

BANCO CENTRAL
REPÚBLICA DOMINICANA



INFORME DE ESTABILIDAD FINANCIERA

2023



INFORME DE
ESTABILIDAD FINANCIERA

2023

©2025 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, 2025-.

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, Julio César Llibre Salcedo; Clarissa de la Rocha de Torres, Vicegobernadora del Banco Central; Norma J. Molina, Secretaria.

Comité de Políticas Macropрудenciales y Estabilidad Financiera: Ervin Novas Bello, Gerente del Banco Central; Joel Tejeda Comprés, Enmanuel Cedeño Brea, Joel González Pantaleón, Carlos Delgado Urbáez, miembros; Julio Andújar Scheker, Elbin Cuevas Trinidad, Máximo Rodríguez Almánzar, Osvaldo Lagares Félix, invitados.

Consejo Editorial: Joel Tejeda Comprés, Máximo Rodríguez Almánzar, Carlos Delgado Urbáez.

Editor: Osvaldo Lagares Félix.

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

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

Fotografía: Pérez Baéz (2021), Onapalmtree (2022), Michelen Studios (2021), Horton (2021), Encarnación Martínez (2020), Evgeniyqw (2021).

Mural: José Vela Zanetti (1956).

Base legal: Se autoriza la publicación de esta sexta edición del Informe de Estabilidad Financiera mediante la Tercera Resolución de la Junta Monetaria de fecha 30 de enero del 2025.

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. 2025. "Informe de Estabilidad Financiera 2023". Santo Domingo, República Dominicana.

Impresión: Miguel De Camps Contreras, Manuel Batista Imbert y Franciabel Betancourt Suriel.

Subdirección de Impresos y Publicaciones

Banco Central de la República Dominicana

Av. Dr. 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. Dr. Pedro Henríquez Ureña esq. Leopoldo Navarro, Santo Domingo de Guzman, 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 parcial o total de esta obra sin la debida autorización del BCRD.

CONTENIDO

Índice de cuadros & gráficos	7
Abreviaturas	12
Informaciones & supuestos	14
Informaciones adicionales	15
Prefacio	16
Resumen ejecutivo	17
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	47
2.1.1 Sector corporativo	48
2.1.2 Sector hogares	51
2.1.3 Entidades de intermediación financiera	52
2.1.4 Cooperativas de ahorro y crédito afiliadas a la Asociación de Instituciones Rurales de Ahorro y Crédito (AIRAC)	57
2.2 Instituciones financieras no depositarias	59
2.2.1 Emisores de valores de oferta pública e intermediarios del mercado de valores	60
2.2.2 Sociedades administradoras de fondos de inversión	62
2.2.3 Administradoras de fondos de pensiones	63
2.2.4 Sociedades de seguros	66
2.2.5 Sociedades fiduciarias	67
3. Balance de Riesgos	71
3.1 Riesgos macrofinancieros	72
3.2 Riesgo de liquidez	76
3.3 Riesgo de tasas de interés	78
3.4 Riesgo de crédito	80
3.5 Riesgo cambiario	82
3.6 Riesgo operacional	85
3.7 Pruebas de estrés	88
3.7.1 Pruebas de estrés de solvencia	89
3.7.2 Pruebas de estrés de liquidez	93

Recuadro 3.1 Pruebas de estrés de solvencia por riesgo de tasas de interés	95
Recuadro 3.2 Metodología para cuantificar la creación de liquidez en las entidades de intermediación financiera	99
Recuadro 3.3 El mercado de financiación mayorista y el riesgo de liquidez	109
4. Política Macroprudencial	119
4.1 Actuaciones recientes de política que promueven la estabilidad del sistema financiero	121
4.2 Medidas de liquidez con incidencia en la estabilidad financiera	122
4.2.1 Encaje Legal	123
4.2.2 Facilidad de Liquidez Rápida (FLR)	128
4.2.3 Operaciones de Reporto	130
4.3 Fondo de Contingencia y Fondo de Consolidación Bancaria	132
4.4 Consideraciones adicionales de políticas	134
Recuadro 4.1 Aplicaciones de la inteligencia artificial en las finanzas: aspectos introductorios	136
Recuadro 4.2 Implicaciones del uso de la inteligencia artificial para la estabilidad financiera	144
5. Regulación Financiera	153
5.1 Instructivos	154
5.2 Circulares	173
Glosario	189
Bibliografía	213

ÍNDICE DE CUADROS Y GRÁFICOS

Cuadro 2.1	Tipos de fondos de inversión en la República Dominicana	63
Cuadro 2.2	Rentabilidad promedio anual de las Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión (SAFI)	63
Cuadro 2.3	Fideicomisos administrados	68
Cuadro 3.1	Clasificación de los activos líquidos de alta calidad de las entidades de intermediación financiera	76
Cuadro 4.1	Medidas de provisión de liquidez aprobadas por la Junta Monetaria 2023	128
Cuadro 4.2	Coeficiente de encaje legal requerido por subsector de las entidades de intermediación financiera	128
Cuadro 4.3	Condiciones de las operaciones de reporto a plazos 2023	131
Cuadro 5.1	Disposiciones generales de los regímenes completo y simplificado para la realización de las pruebas de estrés en las entidades de intermediación financiera	166
Gráfico 1.1	PIB real de la economía mundial	29
Gráfico 1.2	Tasas de interés de referencia de economías seleccionadas	34
Gráfico 1.3	Tasas de interés de los bonos soberanos a 10 años de las principales economías avanzadas	34
Gráfico 1.4	Índices de volatilidad financiera VIX & SKEW	35
Gráfico 1.5	Índices bursátiles de las principales economías avanzadas	35
Gráfico 1.6	Índices bursátiles de economías seleccionadas de América Latina	36
Gráfico 1.7	Índice de Bonos de Mercados Emergentes (EMBI) de economías seleccionadas de América Latina	36
Gráfico 1.8	PIB real de economías seleccionadas de América Latina	38
Gráfico 1.9	Tasas de interés de referencia de la República Dominicana	38
Gráfico 1.10	Tasas de interés reales de los bancos múltiples de la República Dominicana	39
Gráfico 1.11	Posición de inversión internacional de la República Dominicana	39
Gráfico 2.1	Activos totales de instituciones financieras de depósito	47
Gráfico 2.2	Cartera de crédito total de las instituciones financieras de depósito	48
Gráfico 2.3	Cartera de crédito al sector privado por destino económico de las instituciones financieras de depósito	48
Gráfico 2.4	Participación del crédito al sector corporativo en el total de créditos otorgados por las instituciones financieras de depósito	49
Gráfico 2.5	Cartera de crédito al sector corporativo por tipo de actividad económica	49
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	51

Gráfico 2.7	Cartera de crédito al sector hogares por tipo de crédito otorgado por las instituciones financieras de depósito	51
Gráfico 2.8	Cartera de crédito al consumo y a la adquisición de vivienda de los hogares	52
Gráfico 2.9	Activos totales netos de las entidades de intermediación financiera	53
Gráfico 2.10	Cartera de crédito total de las entidades de intermediación financiera	53
Gráfico 2.11	Cartera de crédito al sector privado no financiero otorgado por las entidades de intermediación financiera	53
Gráfico 2.12	Índice de morosidad de las entidades de intermediación financiera	54
Gráfico 2.13	Indicador de la calidad por riesgo de la cartera de créditos de las entidades de intermediación financiera	54
Gráfico 2.14	Inversiones por emisor de las entidades de intermediación financiera	54
Gráfico 2.15	Pasivos totales de las entidades de intermediación financiera	55
Gráfico 2.16	Patrimonio total de las entidades de intermediación financiera	55
Gráfico 2.17	Rentabilidad del patrimonio y de los activos de las entidades de intermediación financiera	55
Gráfico 2.18	Índice de liquidez de las entidades de intermediación financiera	56
Gráfico 2.19	Coeficiente de solvencia de las entidades de intermediación financiera	56
Gráfico 2.20	Cantidad de socios y sucursales de las cooperativas de ahorro y crédito afiliadas a la Asociación de Instituciones Rurales de Ahorro y Crédito (AIRAC)	57
Gráfico 2.21	Activos totales de las cooperativas de ahorro y crédito afiliadas a la AIRAC	57
Gráfico 2.22	Activos totales de las entidades de intermediación financiera y las cooperativas de ahorro y crédito afiliadas a la AIRAC	57
Gráfico 2.23	Cartera de crédito e inversiones brutas de las cooperativas de ahorro y crédito afiliadas a la AIRAC	58
Gráfico 2.24	Cartera de crédito por destino económico de las cooperativas de ahorro y crédito afiliadas a la AIRAC	58
Gráfico 2.25	Pasivos totales de las cooperativas de ahorro y crédito afiliadas a la AIRAC	58
Gráfico 2.26	Patrimonio total de las cooperativas de ahorro y crédito afiliadas a la AIRAC	59
Gráfico 2.27	Rentabilidad del patrimonio y de los activos de las cooperativas de ahorro y crédito afiliadas a la AIRAC	59
Gráfico 2.28	Valores en circulación de renta fija en moneda nacional por tipo de emisor en el mercado de valores	59
Gráfico 2.29	Monto aprobado en valores de renta fija de emisores privados	60
Gráfico 2.30	Monto aprobado en valores de renta fija de las empresas privadas en dólares estadounidenses	60

Gráfico 2.31	Curva de rendimiento de las emisiones en moneda nacional del Ministerio de Hacienda	60
Gráfico 2.32	Curva de rendimiento de las emisiones de títulos de deuda de renta fija en moneda nacional de las empresas privadas	61
Gráfico 2.33	Curva de rendimiento de las emisiones de títulos de renta fija en moneda nacional del Banco Central	61
Gráfico 2.34	Activos totales de los intermediarios de valores	61
Gráfico 2.35	Rentabilidad de los intermediarios de valores	62
Gráfico 2.36	Fondos de inversión	62
Gráfico 2.37	Patrimonio total por tipo de activo de los fondos de inversión	62
Gráfico 2.38	Activos y patrimonio totales de las Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión (SAFI)	64
Gráfico 2.39	Patrimonio total de los fondos de pensiones	64
Gráfico 2.40	Fondos de pensiones de la República Dominicana	64
Gráfico 2.41	Portafolio de inversiones por tipo de emisor de los fondos de pensiones	65
Gráfico 2.42	Rentabilidad real promedio de los fondos de pensiones	65
Gráfico 2.43	Evolución de los activos de las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP)	65
Gráfico 2.44	Garantía de rentabilidad como razón de las inversiones de las AFP	66
Gráfico 2.45	Rentabilidad del patrimonio de las AFP	66
Gráfico 2.46	Primas netas cobradas por tipo de seguro	66
Gráfico 2.47	Activos totales de las sociedades de seguros	67
Gráfico 2.48	Portafolio de inversiones de las sociedades de seguros	67
Gráfico 2.49	Activos totales netos y patrimonio de las sociedades fiduciarias	68
Gráfico 3.1	Mapa de riesgo de las entidades de intermediación financiera	74
Gráfico 3.2	Índice de tensión de las entidades de intermediación financiera	75
Gráfico 3.3	Razón de cobertura de liquidez de las entidades de intermediación financiera	76
Gráfico 3.4	Captaciones del público en las entidades de intermediación financiera	77
Gráfico 3.5	Depósitos de ahorro por sector en las entidades de intermediación financiera	77
Gráfico 3.6	Depósitos a la vista por sector en las entidades de intermediación financiera	78
Gráfico 3.7	Depósitos a plazo por sector en las entidades de intermediación financiera	78
Gráfico 3.8	Tasas de interés reales de los bancos múltiples	78
Gráfico 3.9	Spread de tasas de interés reales por tipo de crédito de los bancos múltiples	79
Gráfico 3.10	Tasas y margen implícitos nominales de los bancos múltiples	79
Gráfico 3.11	Principales renglones del resultado del ejercicio de los bancos múltiples	79

Gráfico 3.12	Volatilidad de tasas de interés de los certificados financieros de los bancos múltiples	80
Gráfico 3.13	Capital requerido por riesgo de mercado y proporción del total de activos y contingentes ponderados por riesgo de los bancos múltiples	80
Gráfico 3.14	Cartera de crédito por clasificación de riesgo de las entidades de intermediación financiera	81
Gráfico 3.15	Morosidad estresada de las entidades de intermediación financiera	81
Gráfico 3.16	Créditos castigados en las entidades de intermediación financiera	82
Gráfico 3.17	Cobertura de la cartera de crédito vencida de las entidades de intermediación financiera	82
Gráfico 3.18	Provisiones, gastos de provisiones y evolución de la cartera de crédito vencida de las entidades de intermediación financiera	83
Gráfico 3.19	Estimaciones del índice de morosidad de las entidades de intermediación financiera	83
Gráfico 3.20	Variación del tipo de cambio promedio mensual, operaciones de compra y venta netas de dólares estadounidenses de las entidades de intermediación financiera y agentes de cambio	83
Gráfico 3.21	Cartera de crédito total en moneda extranjera de las entidades de intermediación financiera	84
Gráfico 3.22	Activos totales en moneda extranjera de las entidades de intermediación financiera	84
Gráfico 3.23	Activos y pasivos expuestos al sector financiero externo de las entidades de intermediación financiera	84
Gráfico 3.24	Inversiones en el exterior de las entidades de intermediación financiera	85
Gráfico 3.25	Proporción de las inversiones en moneda extranjera de las entidades de intermediación financiera	85
Gráfico 3.26	Cartera de crédito total en moneda extranjera de las entidades de intermediación financiera	85
Gráfico 3.27	Morosidad de la cartera de crédito total por tipo de moneda de las entidades de intermediación financiera	86
Gráfico 3.28	Cobertura de la cartera de crédito por tipo de moneda de los bancos múltiples	86
Gráfico 3.29	Pasivos totales en moneda extranjera de las entidades de intermediación financiera	86
Gráfico 3.30	Depósitos en moneda extranjera por instrumento de las entidades de intermediación financiera	87
Gráfico 3.31	Financiamientos y depósitos de entidades de intermediación financieras del exterior como proporción del total de pasivos de las entidades de intermediación financiera	87

Gráfico 3.32	Pérdidas brutas por riesgo operacional en cada subsector de las entidades de intermediación financiera	87
Gráfico 3.33	Pérdidas brutas por riesgo operacional por tipo de producto o servicio en las entidades de intermediación financiera	88
Gráfico 3.34	Pérdidas brutas por riesgo operacional por tipo de eventos en las entidades de intermediación financiera	88
Gráfico 3.35	Pérdidas netas por riesgo operacional en las entidades de intermediación financiera	88
Gráfico 3.36	Estimación del índice de morosidad por escenario de choque a la actividad económica	92
Gráfico 3.37	Estimación del coeficiente de solvencia por escenario de choque a la actividad económica	92
Gráfico 3.38	Estimaciones del coeficiente de solvencia de las entidades de intermediación financiera antes y después de cada choque adverso	93
Gráfico 3.39	Estimaciones de los indicadores de liquidez de las entidades de intermediación financiera	94
Gráfico 3.40	Estimaciones del coeficiente de solvencia ante una reducción de tasas de interés	97
Gráfico 3.41	Estimaciones del coeficiente de solvencia ante un incremento de tasas de interés	97
Gráfico 3.42	Creación de liquidez en los bancos múltiples con relación a su total de activos	105
Gráfico 3.43	Creación de liquidez en los bancos de ahorro y crédito con relación a su total de activos	107
Gráfico 3.44	Creación de liquidez en las asociaciones de ahorros y préstamos con relación a su total de activos	107
Gráfico 3.45	Financiamientos obtenidos en el mercado mayorista	112
Gráfico 3.46	Tenedores de títulos de deuda emitidos por el sector público	114
Gráfico 3.47	Razón de activos líquidos como proporción del total de activos de las entidades de intermediación financiera	115
Gráfico 3.48	Indicador GOBIXRD	115
Gráfico 4.1	Media geométrica de tasas de interés de referencia seleccionadas	121
Gráfico 4.2	Políticas monetarias y financieras relevantes para la estabilidad financiera adoptadas durante el 2023	134

ABREVIATURAS

AAyP	Asociaciones de Ahorros y Préstamos
ABA	Asociación de Bancos Múltiples
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 on Banking Supervision
BCRD	Banco Central de la República Dominicana
BIS	Bank for International Settlements
BVRD	Bolsa de Valores de la República Dominicana
CAC	Cooperativa de Ahorro y Crédito
CC	Corporación de Crédito
CCI	Fondo de Capitalización Individual
CMNUCC	Convención Marco de las Naciones Unidas sobre el Cambio Climático
CONACOOOP	Consejo Nacional de Cooperativas
COP	Conference of Parties
ECB	European Central Bank
EIF	Entidad de Intermediación Financiera
EMBI	J.P. Morgan Emerging Market Bond Index
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
ICR	Indicador de Calidad de Riesgo

IDECOOP	Instituto de Desarrollo y Crédito Cooperativo
IMAE	Índice Mensual de Actividad Económica
IMF	International Monetary Fund
LCR	Liquidity Coverage Ratio
ME	Moneda Extranjera
MH	Ministerio de Hacienda
MIPYMES	Micro, Pequeñas y Medianas Empresas
MN	Moneda Nacional
NDF	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
SIMV	Superintendencia del Mercado de Valores de la República Dominicana
SIPEN	Superintendencia de Pensiones
SISALRIL	Superintendencia de Salud y Riesgos Laborales
SS	Sociedades de Seguros
SVF	Seguros de Vida y Fianzas
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. Estas 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 más información.
- 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 todas las informaciones disponibles al público al 30 de junio de 2024. 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 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 establece 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 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 entorno económico internacional se ha caracterizado por una lenta recuperación económica debido a la ocurrencia de distintos factores de riesgo, así como al endurecimiento de las condiciones financieras globales derivadas de la implementación de políticas monetarias y fiscales restrictivas para contrarrestar las presiones inflacionarias. De manera particular, las economías avanzadas mostraron señales de desaceleración más pronunciadas en el crecimiento, en comparación con los mercados emergentes y en desarrollo. Entre los factores de riesgo que han incidido en este desempeño se destacan las tensiones geopolíticas, las restricciones al comercio internacional, las limitaciones a la producción y la fragmentación geoeconómica, principalmente en Europa del Este, Medio Oriente y el Este de Asia; más específicamente, las derivadas del conflicto bélico entre Rusia y Ucrania e Israel y Hamas, a los cuales también se agregan las tensiones comerciales entre China y Estados Unidos.

Adicionalmente, las tensiones en Medio Oriente han incidido en que se hayan reorientado algunas rutas marítimas comerciales desde el Mar Rojo hacia el Cabo de Buena Esperanza en África, lo cual, aunado a las restricciones del tráfico marítimo por el Canal de Panamá debido a la escasez de agua en el canal, han incrementado considerablemente los días de tránsito y, por ende, los costos del transporte internacional de mercancías, creando presiones adicionales sobre los precios de las materias primas y la energía, lo que ha incidido en que las presiones inflacionarias hayan sido más persistentes de lo previsto.

Los subsidios e incentivos fiscales otorgados durante la pandemia han incrementado los déficits fiscales en algunas jurisdicciones, generando presiones inflacionarias adicionales a través del gasto público. Esta situación contribuyó en cierta medida al incremento generalizado de precios durante los años 2022 y 2023. Sin embargo, para contener la inflación, las autoridades monetarias de la gran mayoría de países aumentaron sus tasas de interés de referencia, lo cual ha limitado el crédito e incidido en la rotación de los portafolios de inversión hacia los activos financieros de renta fija. Estos títulos, al ofrecer rendimientos más altos durante un período prolongado, se han tornado más atractivos para los inversionistas, especialmente bajo las expectativas de ganancia de capital futuras cuando la inflación se normalice y las tasas de interés disminuyan. Paralelamente, los gobiernos han reducido los esquemas de subsidios al consumo y la producción, restando impulso a la demanda agregada. Por consiguiente, para mantener la disciplina fiscal, se ha moderado el gasto corriente desde la pandemia y el gasto de capital se ha ralentizado.

Las políticas monetarias implementadas han sido efectivas para contener las presiones inflacionarias, con una reducción de la inflación mundial de 8.7% en 2022 a 6.8% en 2023. Sin embargo, la actividad económica mundial se ralentizó, registrando un crecimiento de 3.2% en 2023, para una reducción de 0.3 p.p. con relación al año anterior. Esto generó preocupación entre los hacedores de política, ya que algunas economías pudieran enfrentar estanflación, es decir, crecimiento negativo en un entorno de altos niveles de precios. Sin embargo, la gran mayoría de los países ha evitado una recesión económica a través de recortes graduales de sus tasas de interés de referencia. Sin embargo, las tasas de interés aún se mantienen relativamente elevadas respecto a los niveles previos a la pandemia, lo que ha resultado en que las condiciones financieras se hayan mantenido restrictivas durante un período considerable de tiempo, limitando la demanda de créditos y el gasto de inversión, ralentizando el crecimiento económico y pudiendo generar vulnerabilidades en la capacidad de pago de los agentes económicos para cumplir con sus obligaciones financieras (IMF, 2024a, b).

Desde finales del 2023 y hacia el 2024, se espera que las condiciones financieras internacionales sean más laxas ante las expectativas de reducción de las tasas de interés y el mayor apetito por riesgo de los inversionistas por los instrumentos de renta variable. A pesar de los resultados heterogéneos de las economías, estas señales parecen favorecer el mercado de acciones, donde las cotizaciones de los principales índices bursátiles se han incrementado, acompañado de episodios de volatilidad en los precios de los activos, particularmente cuando las tasas de interés no se reducen conforme a las expectativas del mercado, a medida que retorna la confianza de los inversionistas en un aterrizaje suave de la economía mundial. De todas maneras, existen varios desafíos en el corto plazo, siendo el más importante que la inflación sea más persistente y esto conduzca a que se mantengan elevadas las tasas de interés en el corto plazo.

El mantenimiento de tasas de interés elevadas por más tiempo de lo previsto puede contribuir a incrementar las vulnerabilidades financieras al encarecer los costos de financiamiento y el servicio de la deuda de los hogares y las empresas, aumentando los riesgos financieros. Entre las vulnerabilidades que pudieran gestarse se destacan las dificultades para el refinanciamiento de la deuda, el incremento de los pagos por cartera vencida y la estrechez de liquidez, lo cual pudiera repercutir en el ritmo de crecimiento económico. En materia fiscal, podría incrementar la partida presupuestaria para el pago del servicio de la deuda soberana, incidiendo en un incremento del déficit fiscal. Sin embargo, una posible reversión de las tasas de interés pudiera distender las condiciones financieras, estabilizando las expectativas de los mercados, promoviendo la confianza y el crecimiento.

Ante este entorno económico global, el crecimiento de la República Dominicana se mantuvo resiliente durante el año 2023, registrando una tasa de crecimiento interanual real de 2.4%, consistente con un mayor ritmo de inversión pública a partir de mediados del año, así como un mayor dinamismo del turismo, acompañado del programa de provisión de liquidez implementado por el Banco Central, donde las condiciones monetarias y financieras se tornaron más favorables. Además, la inflación convergió más rápido de lo previsto al centro del rango meta, pasando de un máximo de 9.6% en abril de 2022 a 4.4% a mayo de 2023, como respuesta a las medidas monetarias restrictivas implementadas por el Banco Central desde finales de 2021. Esto permitió a la Administración Monetaria y Financiera disponer de los espacios de política suficientes para iniciar el proceso de normalización de la política monetaria y financiera, a fin de promover el crecimiento de las actividades productivas sin comprometer la estabilidad macroeconómica y financiera. En efecto, el Banco Central redujo su tasa de política monetaria en 150 puntos básicos, de 8.5% en mayo a 7.0% en diciembre de 2023, incidiendo sobre el corredor de tasas de interés, pasando la tasa de la facilidad permanente de expansión de liquidez (Repos a 1 día) de 9.0% a 7.5%, y la tasa de depósitos remunerados (*overnight*) de 8.0% a 5.5%. Durante este proceso, para dinamizar la canalización de créditos hacia los sectores productivos, hogares y MIPYMES, la Junta Monetaria autorizó al Banco Central a implementar medidas adicionales de provisión de liquidez mediante la liberación de recursos del encaje legal y la habilitación de una nueva ventanilla de Facilidad de Liquidez Rápida (FLR).

Respecto a la política fiscal, se continuaron otorgando subsidios a la población, manteniendo sin variación el precio de los combustibles y aplicando el subsidio a la tarifa eléctrica, para de esta forma aliviar la reducción de los ingresos de los hogares y las empresas en un contexto de restricciones de las condiciones financieras para limitar la inflación. Asimismo, se concedieron subsidios a los fertilizantes para abaratar el costo de la producción de alimentos y se incrementaron los aportes mediante los programas “Supérate” y “Bono Gas”. Por el lado de los ingresos, se requirió un esfuerzo adicional, apoyado principalmente por los adelantos de los impuestos sobre la renta de las instituciones financieras, así como las transferencias de las empresas de transmisión eléctrica, y la recaudación correspondiente a la aplicación de la Ley No. 51-23 que instaure un tratamiento especial transitorio de fiscalización, gestión y recuperación de deuda tributaria, con el objetivo de canalizar estos recursos a proyectos de inversión pública para promover la recuperación económica.

A inicios de 2024, el crecimiento económico se reactivó, registrando a marzo una expansión mensual de 4.1% en términos acumulados y una variación interanual de 1.6%, impulsado por las actividades económicas de construcción, servicios de hoteles, bares y restaurantes, así como del sector agropecuario. Adicionalmente, el Banco Central dispuso la suspensión de las recolocaciones de los vencimientos

de los recursos otorgados a través de la FLR y el encaje legal, de modo que las entidades puedan tener una transición más ordenada hacia una mayor oferta crediticia con sus propios recursos. La recuperación económica que ha mostrado el país ha sido consistente con la tendencia positiva de las proyecciones de los principales organismos internacionales, los cuales estiman el crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) en torno a 5.0% hacia el año 2024, si los factores de riesgo no se intensifican. Además, se proyecta que el crédito doméstico al sector privado en moneda nacional se expanda entre el 11.0 y el 13.0 por ciento.

Desde el último informe de estabilidad financiera, los activos totales netos de las instituciones financieras de depósito aumentaron 15.3% con relación al año 2022, llegando a representar el 53.4% del PIB de la economía. Esto se debió en gran medida al comportamiento de la cartera de crédito al sector privado, la cual experimentó un crecimiento de 19.8%, impulsado por el aumento en los préstamos destinados a las actividades de construcción, comercio y consumo. Sin embargo, el riesgo de crédito se ha mantenido en niveles muy bajos desde el 2021. En ese sentido, el índice de morosidad en la cartera de créditos y el Indicador de Calidad por Riesgo (ICR) se situaron alrededor de 1.0% y 9.6%, respectivamente, al cierre de 2023. Esto puede atribuirse a la reactivación de la actividad económica y la recuperación del mercado laboral. Para los tres primeros meses del 2024, se observó un ligero aumento en el indicador de morosidad, ubicándose en 1.2% debido al incremento de la cartera vencida de los créditos de consumo. Sin embargo, la cobertura de los créditos vencidos totales, y por sectores económicos, se mantuvo en niveles adecuados, superando el umbral de 100% establecido en el Reglamento de Evaluación de Activos (REA).

Los pasivos totales de las entidades de intermediación financiera experimentaron un incremento anual del 16.0%, representando el 45.1% del Producto Interno Bruto (PIB), siendo mayoritariamente impulsados por las captaciones y los financiamientos obtenidos. Los depósitos de ahorro y a plazo fueron los principales componentes de las captaciones, con aumentos interanuales de 4.3% y 29.9%, respectivamente. En el primer trimestre del 2024, los pasivos incrementaron en 2.0%, influenciados principalmente por la dinámica de los depósitos a plazo. Durante este último período, los fondos tomados a préstamo se contrajeron en 5.4%; reduciendo los gastos por intereses de las entidades de intermediación financiera. Se espera que la evolución de los pasivos durante el año 2024, continúe siendo influenciada por el comportamiento de los depósitos de los hogares y las empresas, ya que estos constituyen la principal fuente de fondos para que las entidades puedan canalizar los ahorros hacia oportunidades de inversión.

Las entidades de intermediación financiera han mostrado una fortaleza patrimonial considerable, a pesar de las condiciones financieras globales restrictivas. El patrimonio de dichas entidades exhibió un crecimiento interanual de 16.1%, alcanzando el 6.0% del

PIB. Este aumento se atribuye principalmente a nuevas inyecciones de capital pagado, así como de otras reservas patrimoniales, las cuales representaron un 70% del total del patrimonio, mientras el restante 30% correspondió a los resultados acumulados y del ejercicio. A marzo de 2024, el patrimonio total registró un crecimiento interanual de 29.7%, donde el capital pagado y otras reservas patrimoniales mantuvieron una mayor preponderancia en la composición patrimonial de las entidades. Esto podría ser un reflejo de la confianza de los accionistas en la viabilidad de las operaciones financieras de las entidades y de la confianza de los agentes económicos en las mismas para la gestión de sus ahorros para oportunidades de inversión.

Los indicadores de rentabilidad, como la Rentabilidad de los Activos (ROA) y la Rentabilidad del Patrimonio (ROE), registraron valores de 3.0% y 25.5%, respectivamente, manteniendo un comportamiento estable y niveles elevados, incluso superando los reflejados en algunos sistemas financieros de Centroamérica, tendencia que se ha mantenido durante los primeros meses de 2024. El coeficiente de solvencia, a nivel agregado, para las entidades de intermediación financiera se ha mantenido estable, con un nivel del 16.2% a finales del 2023, ubicándose en 17.6% para marzo de 2024, superando el requerimiento mínimo de 10% establecido en la Ley No. 183-02 Monetaria y Financiera de 2002.

Las instituciones financieras no depositarias, correspondientes a los intermediarios de valores, sociedades administradoras de fondos de inversión y de pensiones y las sociedades de seguro, han exhibido un desempeño favorable, alcanzando en conjunto sus activos totales brutos alrededor del 5.5% del PIB y el 10.7% del total de activos de las entidades de intermediación financiera. Durante el 2024, se espera que las entidades financieras continúen manteniendo las condiciones de estabilidad propicias para el crecimiento y desarrollo de la economía dominicana, que permitan seguir acercándonos a obtener la categoría de grado de inversión para atraer mayores flujos internacionales de capital que permitan un mayor gasto de inversión y dinamizar las actividades productivas.

Para evaluar la estabilidad de las entidades de intermediación financiera en la República Dominicana, se han desarrollado varios indicadores de alerta temprana, los cuales sugieren que la acumulación de riesgos provenientes del entorno macroeconómico doméstico se ha reducido en términos relativos y los principales factores de riesgo que pudieran enfrentar las entidades de intermediación financiera continúan siendo aquellos provenientes del sector externo. 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 2023 representen desbalances que puedan comprometer la provisión de servicios financieros en el corto plazo. Los indicadores de desempeño de las entidades de intermediación financiera reflejan un sistema financiero rentable y resiliente. Adicionalmente, las entidades de intermediación financiera mantendrían una exposición limitada hacia los distintos

factores de riesgo, tanto endógenos como exógenos, conforme se distiendan las condiciones financieras globales.

La evaluación de los riesgos de crédito, liquidez, mercado y operacional apuntan a que no se encuentra evidencia de riesgos financieros significativos que puedan conducir a la interrupción generalizada de la provisión de servicios financieros a corto plazo ni a una eventual disolución en el futuro inmediato de una entidad de intermediación financiera de importancia sistémica. En ese sentido, se realizaron varios ejercicios de pruebas de estrés para evaluar la capacidad de las entidades para resistir posibles pérdidas económicas derivadas de eventos relacionados al riesgo de crédito, tasas de interés, tipo de cambio y liquidez, a fin de determinar las eventuales pérdidas derivadas de estos riesgos y si la ocurrencia de estos puede conducir a la interrupción generalizada de la prestación de servicios financieros en la economía.

Los resultados de las pruebas de estrés de riesgo de crédito sugieren que las entidades de intermediación financiera en su conjunto mantienen la capacidad de absorber las posibles pérdidas que se pudieran derivar de la ocurrencia de distintos escenarios de contracción de la actividad económica y de un posible deterioro de la clasificación de riesgo de los créditos, sin afectar considerablemente el patrimonio y el coeficiente de solvencia de las entidades en el corto plazo. Además, se evaluaron los efectos derivados de una apreciación y depreciación cambiarias, obteniendo como resultado que las entidades de intermediación financiera pueden resistir variaciones del tipo de cambio sin que produzcan, en términos agregados, pérdidas significativas de capital. Finalmente, se examinaron los efectos de los retiros significativos de depósitos durante un período de cinco (5) días, indicando los resultados de estos ejercicios que el sistema financiero puede resistir eventos de liquidez de esta magnitud en ausencia de medidas de provisión de liquidez por parte del Banco Central.

La Junta Monetaria y el Banco Central, anticipándose de manera oportuna a que la inflación procedería a converger hacia el rango meta de política más rápido de lo previsto a mediados de 2023, y ante la desaceleración exhibida en las actividades productivas a inicios de año, dispuso la implementación de medidas adicionales de provisión de liquidez, con una orientación macroprudencial, para reducir los costos económicos de las obligaciones financieras de los hogares y las empresas. Entre estas medidas se destacaron la liberación de recursos por cobertura del encaje legal y la habilitación de una nueva ventanilla de Facilidad de Liquidez Rápida (FLR), por un monto total ascendente a los RD\$205,377.4 millones (3.0% del PIB), destinándose RD\$30,000.0 millones para la gestión de la liquidez de las entidades de intermediación financiera y RD\$175,377.4 millones para que los intermediarios financieros puedan canalizar préstamos al sector privado, a tasas de interés de hasta

9.0% anual. Mediante estas políticas, las entidades de intermediación financiera han otorgado cerca de 24,733 préstamos al cierre del año, coadyuvando a dinamizar el gasto de consumo e inversión, de manera que el crecimiento económico se mantenga resiliente, promoviendo el financiamiento a los distintos sectores productivos, hogares, micro, pequeñas y medianas empresas en condiciones de estabilidad.

Respecto a la solvencia y continuidad operativa de las entidades de intermediación financiera, durante el transcurso de 2023 y hasta la fecha de publicación de este informe, la Administración Monetaria y Financiera no ha tenido que recurrir al Fondo de Contingencia ni al Fondo de Consolidación Bancaria para proteger los depósitos de los ahorrantes y evitar el riesgo sistémico, en virtud de que los intermediarios financieros se encuentran adecuadamente capitalizados y cumpliendo con la normativa regulatoria correspondiente. En ese sentido, el Fondo de Contingencia presenta un balance de RD\$24,723.7 millones, mientras que el Fondo de Consolidación Bancaria alcanzó RD\$39,266.3 millones al cierre de 2023, equivalentes al 0.4% y 0.6% del PIB, respectivamente, representando cerca de US\$1,098.4 millones disponibles para salvaguardar la estabilidad del sistema financiero.

La Administración Monetaria y Financiera, a través de la Superintendencia de Bancos, dispuso la implementación de distintos instructivos y circulares, con el objetivo de propiciar un marco legal adecuado para la operatividad de las entidades de intermediación financiera, cambiarias y fiduciarias, así como de las Sociedades de Información Crediticia (SIC), y que, a su vez, impactan a los usuarios del sistema financiero. En ese sentido, se dispusieron modificaciones para armonizar las últimas tendencias regulatorias con la normativa vigente, como es el caso de la modificación del Balance de Comprobación Analítico, la actualización del salario mínimo nacional para la determinación del nivel de endeudamiento en el otorgamiento de microcréditos, y los instructivos sobre Instrumentos de Captación de Fondos del Público y sobre Planes de Regularización. De forma similar, se publicaron los instructivos sobre el Proceso de Evaluación de la Adecuación de Capital Interno (ICAAP, por sus siglas en inglés), así como para la realización de pruebas de estrés a las entidades de intermediación financiera, con el fin de adoptar las mejores prácticas internacionales sobre la materia.

Una de las principales vulnerabilidades que enfrentan los países, es el posible impacto del cambio climático. La República Dominicana, debido a su ubicación geográfica, se encuentra expuesta a los efectos que pudieran derivarse de la ocurrencia de fenómenos atmosféricos, lo cual ha motivado que las autoridades monetarias y gubernamentales hayan implementado, de manera preventiva, varios programas y facilidades financieras, colocando recursos hacia los sectores más vulnerables. Adicionalmente, durante la Conferencia de Naciones Unidas para el Cambio Climático (COP28) se aprobó la puesta en operación del fondo de pérdidas

y daños vinculados al cambio climático, con el objetivo de complementar los aportes de los fondos de adaptación del clima, siendo República Dominicana uno de los países líderes para que se llevara a cabo dicha negociación. En ese orden, para el primer trimestre del presente año, los bancos múltiples firmaron el protocolo verde, donde se comprometieron de manera voluntaria a promover el desarrollo sostenible e inclusivo del país y, a generar las condiciones productivas consistentes con las actividades económicas ambientalmente sostenibles de largo plazo. Además, la Asociación de Bancos Múltiples (ABA) y el Consejo Nacional de la Empresa Privada (CONEP) firmaron una carta compromiso para la implementación de este protocolo, estableciendo un vínculo entre el sector financiero y real, que promueva la adopción de criterios ambientales, sociales y de gobernanza (ESG) a nivel empresarial.

Para esta edición del informe de estabilidad financiera se realizaron varios recuadros académicos relativos a la inteligencia artificial, donde se exploran los orígenes y evolución de ésta, así como sus posibles aplicaciones en las finanzas, desde influir en las decisiones de ahorro e inversión y asesoramiento financiero hasta su uso en la regulación financiera. Al mismo tiempo, se evaluaron, desde una perspectiva macroprudencial, las implicaciones del uso de esta tecnología para la estabilidad financiera. Se abordaron además temas relacionados al riesgo de liquidez y al mercado de financiación mayorista, así como posibles metodologías para la medición de la creación de liquidez por parte de las entidades de intermediación financiera. Estos temas han adquirido relevancia en los años recientes, por lo que es importante conocer los riesgos que pudieran surgir de su uso y conocer las recomendaciones de política financiera para mitigar los posibles riesgos operacionales, cibernéticos, de liquidez, de solvencia, entre otros, que puedan afectar la estabilidad y la provisión de servicios financieros.

En el futuro inmediato hacia el 2024, se espera que las entidades de intermediación financiera continúen exhibiendo niveles adecuados de liquidez, rentabilidad y solvencia, así como un manejo prudente de los distintos riesgos financieros, como el riesgo de crédito, tasas de interés, liquidez, tipo de cambio y el riesgo operacional, consolidando la estabilidad del sistema financiero. En ese orden, la Administración Monetaria y Financiera se mantiene examinando las condiciones financieras domésticas e internacionales, a los fines de adoptar oportunamente las medidas de política económica pertinentes, con orientación macroprudencial, para reducir el riesgo sistémico y preservar la estabilidad financiera de la economía dominicana.



Faro de San Souci en Punta Torrecilla

1.

Entorno Macrofinanciero

La economía mundial ha estado marcada por una trayectoria de recuperación económica moderada, con presiones inflacionarias que han resultado ser más persistentes de lo previsto. A corto plazo, distintos países han enfrentado múltiples desafíos, entre los que se destacan el encarecimiento de los costos del servicio de la deuda, debido al mantenimiento de tasas de interés elevadas por más tiempo de lo previsto, así como el retiro gradual de los incentivos fiscales, lo cual ha incidido en la reducción del gasto de consumo e inversión, y por ende en la desaceleración del crecimiento en las principales economías. Sin embargo, las perspectivas del sistema financiero internacional y los mercados globales son positivas, ante las expectativas de que las políticas monetarias y financieras se flexibilicen cuando se reduzcan las presiones inflacionarias, no obstante esta confianza se encuentra sujeta a la incertidumbre derivada de la intensificación de los conflictos bélicos y eventos geopolíticos en Europa del Este y Medio Oriente. Bajo este entorno internacional complejo, el Banco Central de la República Dominicana para mitigar las presiones inflacionarias incrementó la tasa de interés de referencia hasta mediados del año 2023, cuando la inflación convergió al centro del rango meta de política. En ese orden, una vez alcanzada la meta de inflación, se dispusieron medidas adicionales de reducción de las tasas de interés para suavizar las condiciones financieras de los hogares y las empresas. Estas políticas fueron además complementadas con medidas de provisión de liquidez para que las entidades de intermediación financiera canalizaran préstamos a los sectores productivos, hogares y MIPYMES, a fin de dinamizar el crecimiento de las actividades productivas. Hacia adelante, se espera que las condiciones financieras locales se tornen favorables y se reduzcan paulatinamente las tasas de interés. En ese orden, se proyecta que el crecimiento económico se ubique en torno a 5.0% al cierre del año 2024 y el crédito al sector privado en moneda nacional se expanda entre el 11.0% y el 13.0%, si los factores de riesgo no se intensifican, contribuyendo a la estabilidad y el crecimiento de la economía dominicana.

La identificación de las vulnerabilidades y factores de riesgo que puedan afectar la economía mundial y el sistema financiero internacional es de suma importancia para evaluar las políticas económicas, con una perspectiva macroprudencial, que puedan ser implementadas para hacer frente a dichas vulnerabilidades, a fin de reducir la acumulación de riesgos, con el objetivo de preservar la estabilidad financiera. En ese sentido, examinar las perspectivas de la economía ofrece una visión panorámica de alerta temprana ante distintos escenarios de riesgo que puedan surgir entre los diferentes sectores económicos y en distintas jurisdicciones a nivel global, los cuales puedan ser subsecuentemente examinados a través de diferentes modelos económicos y financieros para medir su impacto en el desempeño de las instituciones financieras domésticas.

Este capítulo examina brevemente los factores de riesgo con posibles implicaciones de carácter sistémico para las instituciones financieras, es decir, puedan afectar la provisión de servicios financieros en las economías, a fin de evaluar las políticas implementadas para limitar dichos riesgos y examinar sus implicaciones económicas y financieras. Subsecuentemente, se abordan los principales riesgos que podrían ser relevantes para la economía dominicana, así como las medidas de política implementadas en el país para promover la estabilidad y el crecimiento.

1.1 Economía mundial

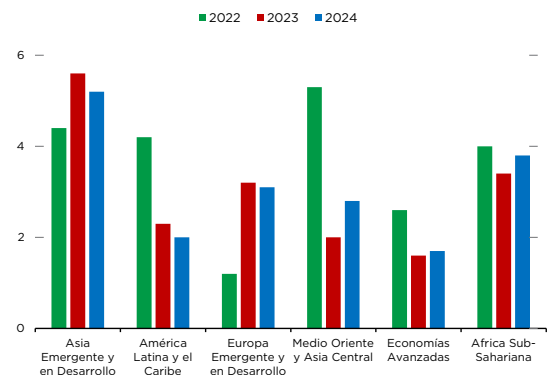
El desempeño económico mundial se ha desacelerado menos de lo previsto durante el transcurso de 2023, dada la implementación de las políticas monetarias y financieras restrictivas para limitar las presiones inflacionarias en la gran mayoría de las economías. En efecto, el crecimiento económico mundial ha pasado de 3.5% en 2022 a 3.2% en 2023, estimándose que se mantenga estable para el 2024, exhibiendo signos de resiliencia ante los distintos factores de riesgo que pudieran afectar el crecimiento. Entre estos se destacan la continuidad de ciertas restricciones al comercio internacional de mercancías entre China y los Estados Unidos de América, así como ciertas disrupciones en las cadenas globales de suministros de algunas materias primas clave para algunos procesos productivos, derivadas de las tensiones geopolíticas y los distintos conflictos bélicos en Europa del Este y Medio Oriente. Sin embargo, a pesar de estos factores de riesgo, el crecimiento económico mundial se mantiene resiliente (IMF, 2024b).

Las economías avanzadas se han enfrentado al reto de lidiar con las secuelas de las tensiones geopolíticas, así como la geo-fragmentación del comercio internacional en distintos bloques comerciales, lo cual ha limitado la globalización y ha incrementado el proteccionismo comercial en algunas economías emergentes, encareciendo los precios de algunas materias primas, resultando en que la inflación haya prolongado más convergencia hacia los objetivos de política (Gráfico 1.1).

En cuanto a la economía de los Estados Unidos de América, uno de los principales socios comerciales de nuestro país, la misma ha exhibido un crecimiento moderado y los niveles de precios han iniciado una trayectoria de descenso, estando el crecimiento impulsado por el gasto de consumo e inversión. De hecho, el Índice de Confianza del Consumidor (CCI, por sus siglas en inglés), ha mostrado mejoría a diciembre 2023 y mayo 2024, indicando que los consumidores se sienten más optimistas respecto al mes de abril 2024 (TCB, 2024). La Reserva Federal (FED, por sus siglas en inglés), en sus esfuerzos por moderar la inflación durante el 2023, implementó incrementos consecutivos de su tasa de interés de referencia. Este enfoque resultó en una reducción de los niveles de precios, alcanzando la inflación un 3.7% al cierre del año. Al mismo tiempo, el desempleo se mantuvo en niveles históricamente bajos, y el consumo se mantuvo sólido. Consecuentemente, la economía estadounidense registró un crecimiento de 2.1% en 2022 a 3.1% en 2023 (IMF, 2023, 2024b).

Aunque la reducción de la inflación es evidente, los datos recientes muestran un posible estancamiento en su descenso. Desde diciembre de 2023 a marzo de 2024, las cifras de inflación interanual se han mantenido oscilando en 3.2% anual, inferior al nivel registrado en 2022. Adicionalmente, se observa un mercado laboral robusto, con una tasa de desempleo de 3.8% a marzo de 2024, considerado dentro del rango de pleno empleo. Ante este escenario, la FED mantiene una postura conservadora hacia el ajuste de su tasa de interés de referencia, priorizando la estabilidad de la inflación sobre los posibles impactos en el crecimiento económico y el empleo. Del mismo modo, existe el riesgo de que una reducción anticipada de las tasas de interés pueda revertir la tendencia descendente de la inflación. Esto trajo como consecuencia una demora en los recortes de tasas, que de acuerdo con las expectativas del mercado, debería haber iniciado durante el primer trimestre de 2024, estimándose una reducción de al menos un cuarto de punto porcentual de la tasa

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



Fuente: International Monetary Fund (IMF).

de fondos federales para el cuarto trimestre de 2024. Adicionalmente, se estima que la economía estadounidense finalice el 2024 con un crecimiento estable en torno al 3.2% (IMF, 2024b).

Por su parte, el desempeño económico de la Zona Euro podría, describirse como resiliente, aunque caracterizado por cierta fragilidad temporal. La región registró una tasa de crecimiento de apenas 0.5% al cierre de 2023. Esto como resultado de las tensiones geopolíticas y los conflictos bélicos en Europa del Este, lo cual ha incidido en los aumentos de precio de algunas materias primas y la energía, contribuyendo a la persistencia de la inflación. El esfuerzo concertado para estabilizar la economía mediante ajustes en la política monetaria, a través de incrementos en las tasas de interés de referencia del Banco Central Europeo (ECB, por sus siglas en inglés), jugó un papel crítico para moderar la inflación desde un pico del 10.6% en octubre de 2022 al 2.9% en diciembre de 2023. Sin embargo, estas medidas también introdujeron condiciones financieras más estrictas, que, aunque necesarias, complicaron aún más el proceso de recuperación. A pesar de esto, la región no experimentó una recesión, aunque el desempeño económico entre las naciones que la componen fue dispar. En ese orden, el rendimiento económico de Alemania se caracterizó por una contracción modesta, con una disminución estimada de 0.3% del PIB. Este retroceso se debió, principalmente, a una reducción en el consumo privado, causada por una merma en el poder adquisitivo (EC, 2024)¹.

Las economías de Asia emergente y en desarrollo se encuentran en un contexto de crecimiento y desafíos; obedeciendo esto principalmente al desempeño económico de China. En esta región el crecimiento económico pasó de 4.4% en 2022 a 5.6% en 2023, proyectándose una ligera disminución hasta alcanzar 5.2% en 2024, y posteriormente 4.8% en 2025. En el caso particular de China, este país podría registrar una desaceleración económica para finales del 2024, afectada por la debilidad continua en el sector inmobiliario y una demanda global persistentemente moderada. De igual manera, la elevada deuda pública de China y los posibles aumentos en los superávits externos están complicando sus relaciones comerciales en medio de tensiones globales.

¹ De igual manera, las luchas económicas de Alemania, particularmente su malestar industrial, destacaron la vulnerabilidad de la región ante los cambios en la demanda global y el mercado energético. En contraste, la resiliencia mostrada por las economías del sur de Europa, como España y Portugal, fue notoria debido a que influyó de manera positiva en el crecimiento. Hacia 2024, se proyecta un crecimiento de 0.8% interanual.

Para India, se estima un crecimiento económico constante del 6.5% tanto para el año 2024 como para el 2025, producto de la notable resiliencia de la demanda doméstica. La economía se beneficia de una mezcla de políticas internas orientadas a la inversión en infraestructura y la digitalización, así como las reformas estructurales que buscan mejorar la productividad y su nivel de crecimiento potencial. Este panorama sugiere una robustez en la región que, a pesar de enfrentar un entorno global desafiante, sigue creciendo a un ritmo sostenido. La inflación en la región también está comenzando a moderarse, aunque persisten riesgos importantes, desde tasas de interés globales elevadas hasta eventos climáticos.

Durante el año 2023, el Oriente Medio y Asia Central (ME&CA, por sus siglas en inglés) se enfrentaron a un año de desafíos económicos considerables, marcado por una desaceleración significativa en el crecimiento. La región experimentó una reducción en su dinamismo económico, con una tasa de crecimiento de 2.0% para 2023, una disminución notable respecto al 5.6% del año anterior. Esto se debió principalmente a factores como los recortes en la producción de petróleo, políticas macroeconómicas restrictivas y desafíos específicos de cada país, incluidos los conflictos y las tensiones geopolíticas. A pesar de una inflación en descenso, la inseguridad alimentaria seguía siendo una preocupación en algunas áreas, debido a los altos precios de los alimentos. Además, la implementación lenta de reformas integrales obstaculizó la inversión, la creación de empleo y la inclusión social. Ante este panorama se resalta la importancia de tomar acciones para abordar estos retos estructurales y promover un crecimiento sostenible, enfatizando la importancia de políticas macroeconómicas prudentes y reformas estructurales para mejorar la estabilidad y las perspectivas económicas de la región.

Actualmente, esta región se encuentra en una fase de transición económica, con proyecciones que sugieren una recuperación gradual tras un período de crecimiento moderado. Se estima un crecimiento de 2.8% en 2024 y 4.2% para 2025, de acuerdo con las estimaciones realizadas por el Fondo Monetario Internacional (IMF, 2024b). Estas cifras contemplan una disminución en la producción de petróleo en 2024, particularmente debido a cortes en la producción, tanto de forma unilateral como por posibles acuerdos dentro de la Organización de Países Productores y Exportadores de Petróleo (OPEP).



El crecimiento económico de América Latina y el Caribe pasó de 4.1% en 2022 a 2.3% en 2023, siendo el menor desempeño de la región en comparación con los últimos 10 años. Las expectativas de crecimiento económico para 2024 son más bajas, con un 2.0%, debido a la incertidumbre y los retos estructurales que enfrenta la región. Esto pudiera deberse a la necesidad de ajustes de política macroeconómica en países como Argentina, siendo un recordatorio de los desafíos de sostenibilidad económica que persisten en la región. En cambio, para Brasil y México, se realizaron revisiones al alza en el crecimiento, como resultado de una demanda doméstica más fuerte de lo esperado, impulsada por la expansión fiscal. En general, para la región de América Latina, existen limitaciones en el espacio fiscal y monetario, que junto con los altos costos de financiamiento, siguen siendo obstáculos importantes para el crecimiento. Además, la inflación, aunque está disminuyendo, sigue requiriendo una gestión adecuada para no comprometer la estabilidad macroeconómica.

Por otro lado, la inteligencia artificial (AI, por sus siglas en inglés) representa un desafío emergente a nivel global, debido a que incrementa significativamente la productividad en múltiples sectores, lo que se traduce en mayor producción, consumo e inversión (Aldasoro et al., 2024). Inicialmente, esto puede llevar a una situación deflacionaria por el exceso de oferta productiva. Sin embargo, a medida que se consolida el aumento de consumo e inversión, la inflación puede elevarse debido a una mayor demanda agregada y otros efectos económicos. Es fundamental entender los impactos sectoriales de la AI para diseñar políticas que fomenten su adopción adecuadamente, para mejorar la productividad de los factores de la producción.

Adicionalmente, la economía global enfrenta múltiples desafíos en el corto plazo. Primero, el alto costo del endeudamiento y el eventual retiro del apoyo fiscal otorgado desde la pandemia. Segundo, la persistencia de la inflación a nivel global, aunque ha iniciado una trayectoria de descenso, podría verse reforzada por las tensiones geopolíticas en Europa del Este, Medio Oriente y el Este de Asia, que afectan el comercio internacional e inciden en las disrupciones a las cadenas globales de suministro y por ende en los precios de ciertas materias primas. Tercero, la fragmentación geoeconómica amenaza con intensificar las barreras comerciales y reducir la cooperación internacional, lo que podría disminuir la innovación y la eficiencia económica. Además, el Fondo Monetario Internacional subraya la necesidad de enfrentar los impactos del cambio climático a través de

herramientas como precios de carbono, inversiones en energías limpias y la reducción de los subsidios a los combustibles fósiles. Estos esfuerzos requieren colaboración entre organizaciones internacionales, inversores privados y gobiernos, siendo cruciales para la estabilidad económica de regiones vulnerables a riesgos climáticos. Estos desafíos demandan respuestas de políticas bien coordinadas para asegurar la estabilidad y fomentar un crecimiento económico sostenido (IMF, 2024b).

1.2 Sistema financiero internacional

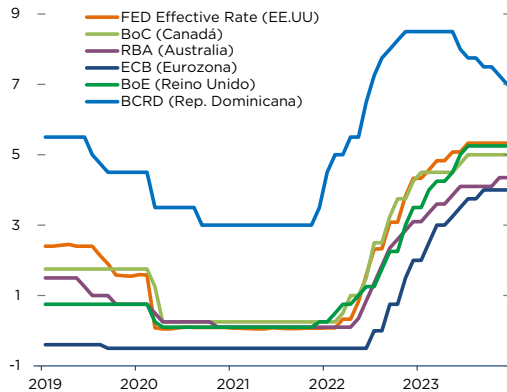
Las condiciones financieras globales se mantuvieron relativamente restrictivas durante el transcurso de 2023. En ese sentido, los mercados se han mantenido con un optimismo cauteloso ante la posible flexibilización de las políticas monetarias y financieras por parte de los bancos centrales en las principales economías avanzadas, aunque aún persisten factores de riesgo que pueden incidir en que la inflación se mantenga moderada por más tiempo de lo previsto. Entre estos factores se destacan el aumento de los costos de transporte en el comercio marítimo de mercancías debido a las tensiones en el Mar Rojo por la guerra entre Israel y Hamas, así como la escasez de agua en el Canal de Panamá, lo cual ha incrementado los días de tránsito de los buques mercantes, encareciendo los fletes y por ende añadiendo presiones a los niveles de precios de algunas materias primas. Asimismo, entre los factores de riesgo que podrían afectar la estabilidad macrofinanciera se destacan los elevados niveles de deuda, tanto pública como privada, en algunas jurisdicciones, así como las tensiones en el sector inmobiliario de algunos países, en particular el sector de bienes raíces de propiedades comerciales, lo cual pudiera conducir a una revalorización hacia la baja del precio de algunos activos, además de los riesgos procedentes de posibles ciberataques que podrían afectar las operaciones y la rentabilidad de las instituciones financieras (IMF, 2024a).

El hecho de que ciertos bancos centrales de algunas economías avanzadas hayan mantenido elevadas sus tasas de interés de referencia por más tiempo de lo previsto para limitar las presiones inflacionarias vía la reducción de la oferta y demanda de dinero, a fin de que los niveles de precios converjan hacia los objetivos de política, puede haber contribuido a la acumulación de ciertos riesgos macrofinancieros, como el incremento de los costos del servicio de la deuda pública y privada (Gráfico



Gráfico 1.2

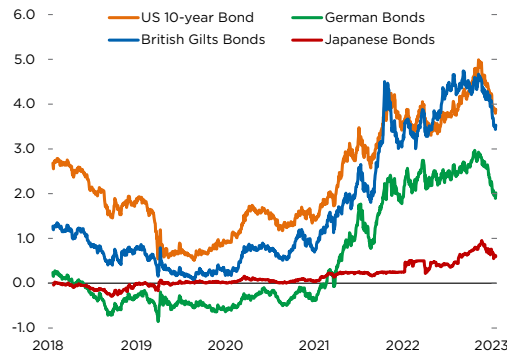
Tasas de interés de referencia de economías seleccionadas (%)



Fuente: Bancos centrales de los países.

Gráfico 1.3

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



Fuente: Bloomberg.

1.2). Sin embargo, las expectativas en los mercados financieros de que, una vez se estabilice la inflación, las tasas de interés iniciarían una trayectoria de descenso, consistente con sus niveles históricos de largo plazo, ha incidido en una reducción paulatina de las tasas de los bonos soberanos de las principales economías avanzadas, aunque no en las tasas de interés de préstamos personales e hipotecarios en algunos países (Gráfico 1.3). Por ejemplo, el mercado inmobiliario residencial de Estados Unidos está experimentando desafíos significativos, con tasas de interés hipotecarias que rondaron el 7.0%, lo que puede conducir a una desaceleración en las transacciones de viviendas. Este efecto de enfriamiento en el mercado inmobiliario puede tener implicaciones económicas más amplias, potencialmente desacelerando sectores de la economía directamente relacionados con bienes raíces y construcción.

En 2023, el índice VIX, que mide la volatilidad esperada de los mercados financieros, se mantuvo sorprendentemente bajo a pesar de la incertidumbre económica y geopolítica, dados los distintos conflictos internacionales (Gráfico 1.4). Generalmente, el VIX refleja la incertidumbre en el mercado, pero este año se mantuvo por debajo de su promedio histórico. Algunos expertos consideran que esto se debe al aumento de las opciones de corto plazo, que han desviado la atención de los inversionistas de las opciones tradicionales. Sin embargo, se argumenta que la creciente popularidad de productos estructurados y fondos cotizables en bolsa (ETF's, por sus siglas en inglés) han ayudado a los operadores a gestionar mejor los riesgos, suavizando la volatilidad en los mercados e influyendo en un comportamiento más estable a inicios del año 2024 (Todorov y Vilkov, 2024).

Por su parte, el mercado accionario de Estados Unidos mostró un rendimiento positivo en 2023, cerrando el año con ganancias significativas en los principales índices como el S&P 500, que experimentó un aumento en torno al 25.0%, y el Dow Jones acercándose a máximos históricos de los últimos 5 años (Gráfico 1.5). Este resultado estuvo respaldado por varios factores claves, entre estos una disminución de la inflación, que alivió las presiones económicas y respaldó el gasto del consumidor, las ganancias corporativas, la recuperación del empleo y el gasto público, así como la anticipación de tasas de interés más bajas, que alentó la inversión e hizo que las acciones fueran más atractivas en comparación con otros activos financieros. Sin embargo, cifras recientes han mostrado que los niveles de precio han tardado más en reducirse, debido a que han cambiado las expectativas

de que se reduzcan de manera rápida las tasas de interés de referencia, motivando a que las mismas se mantengan elevadas por un período de tiempo más prolongado. Esto ha motivado la rotación de portafolios de inversión hacia instrumentos de renta fija que podrían ofrecer mejores ganancias de capital cuando las tasas de interés comiencen su trayectoria de descenso.

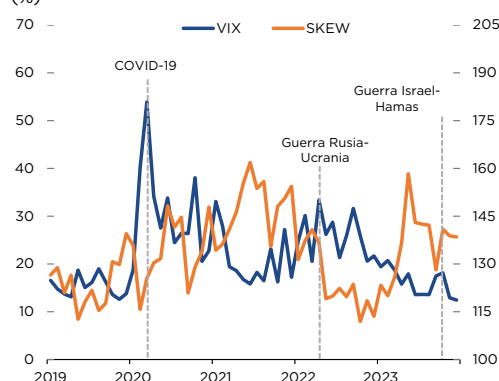
Los mercados financieros latinoamericanos mostraron un rango diverso de desempeño, evidenciando las diferentes dinámicas económicas de la región durante el transcurso de 2023. En ese orden, el índice S&P Merval de Argentina experimentó un crecimiento excepcional, impulsado por las reformas de desregulación económica y apertura internacional promovidas por el Gobierno de la Argentina². Estas políticas, enfocadas en reducir la intervención estatal y eliminar el déficit fiscal, fueron bien recibidas por los mercados financieros, reflejando confianza en la dirección económica del país.

Los índices Bovespa de Brasil y S&P CLX IPSA de Chile también registraron ganancias robustas, incrementándose un 18.2% y 17.8%, respectivamente, indicativo de un sentimiento de mercado positivo y resiliencia económica. De igual manera, el S&P/BMV IPC de México presentó un aumento de 18.5%, sugiriendo condiciones de mercado estables, debido a la moderación del incremento de las tasas de interés y una disminución en las presiones inflacionarias. En contraste, el índice COLCAP de Colombia experimentó una caída de alrededor de 7.4%, como reflejo de episodios de inestabilidad, reducción de la liquidez y dificultad para el acceso de nuevos inversionistas al mercado colombiano, derivado de la incertidumbre sobre futuras reformas legislativas que impactarían negativamente la Bolsa de Valores Colombiana (BVC). En general, el desempeño de los mercados latinoamericanos en 2023 exhibe un panorama mixto, observándose que la mayoría de los índices mostraron un crecimiento positivo, mientras que Colombia enfrentó presiones a la baja (Gráfico 1.6).

La región de América Latina enfrentó una serie de desafíos económicos y políticos, con una gran heterogeneidad entre los países, influyendo en el riesgo país de cada uno durante el 2023. En Brasil, el comportamiento fue mixto a lo largo del

Gráfico 1.4

Índices de volatilidad financiera VIX & SKEW (%)

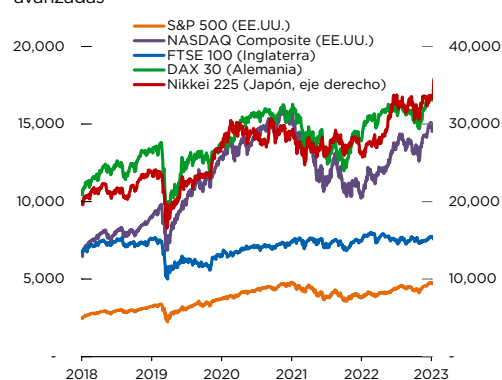


Notas: El VIX es el índice de volatilidad del mercado de opciones del Chicago Board Options Exchange (CBOE) de los Estados Unidos de América. El SKEW es el índice riesgos potenciales, mide el riesgo de cola percibido en el S&P 500 del Chicago Board Options Exchange (CBOE) de los Estados Unidos de América.

Fuente: Bloomberg.

Gráfico 1.5

Índices bursátiles de las principales economías avanzadas

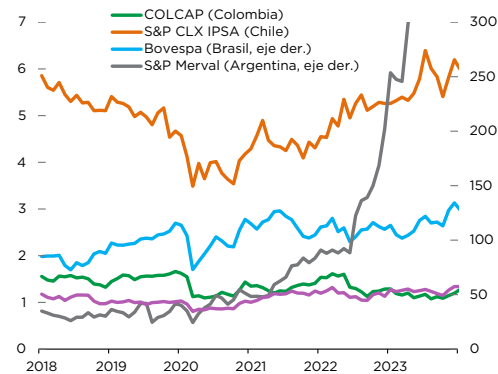


Fuente: Bloomberg.

² En el caso de Argentina, el factor principal que incidió en el desempeño del índice obedece a los resultados electorales, donde el nuevo gobierno resultó electo. Esto trajo consigo un conjunto de medidas orientadas a desregularizar la economía, abrir el país a los mercados internacionales y reducir la intervención estatal, con el objetivo final de eliminar el déficit fiscal. Estas acciones se continúan reflejando positivamente en el mercado durante los primeros meses del año 2024. Asimismo, el riesgo país presentó una mejora sustancial dadas las políticas implementadas.

Gráfico 1.6

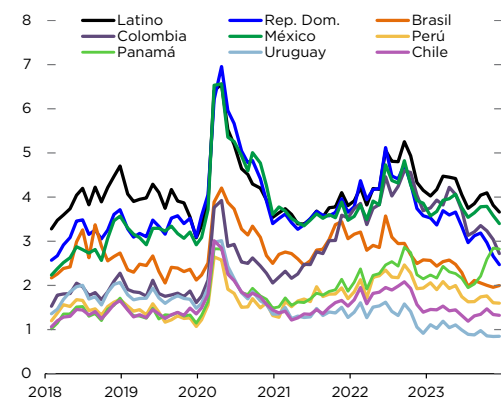
Índices bursátiles de economías seleccionadas de América Latina (Miles)



Fuente: Bloomberg.

Gráfico 1.7

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



Fuente: Bloomberg.

año, con el retorno de un gobierno más orientado a los programas sociales, que trajo consigo incertidumbres propias de los cambios políticos. Sin embargo, la mejora en las perspectivas de crecimiento, y el inicio de la flexibilización monetaria, condujeron a una ligera mejoría del riesgo país desde finales de 2023. En contraste, México experimentó una mejora del riesgo país, siendo impactado positivamente por el ciclo de alzas en las tasas de interés internacionales, así como una reestructuración del gasto público (Gráfico 1.7). La incidencia de los factores antes mencionados en la mejora relativa del riesgo país en ambas naciones, podría continuar impulsando la confianza de los inversionistas para el resto del 2024.

Por otro lado, la situación política y económica de Venezuela permaneció crítica; sin embargo, se observa una leve mejora en el riesgo país, debido a que se flexibilizaron algunas sanciones internacionales que permitieron el desarrollo de ciertas actividades productivas. En Argentina, a pesar de todos los cambios políticos, el riesgo país se mantiene elevado debido a la posibilidad de fugas de capital y la alta inflación presentada en períodos anteriores, que han generado inestabilidad económica. En Colombia se evidenció un deterioro de su riesgo país, exacerbado por las condiciones del mercado cambiario, así como la incertidumbre política y económica; en ese sentido, la firma calificadora crediticia Standard & Poor's cambió la calificación crediticia del país de estable a negativa a inicios del 2024. Asimismo, Chile y Perú experimentaron un aumento del riesgo país, debido a inestabilidades políticas y sociales que impactaron directamente en su economía y en la confianza de los mercados. Estos elementos conformaron un escenario de volatilidad en la región, afectando las tasas de cambio y generando preocupaciones sobre el clima de inversión y el crecimiento económico en el futuro.

En el corto plazo, el entorno financiero global enfrenta una serie de riesgos significativos que podrían actuar en contra de la estabilidad macrofinanciera y afectar la confianza del mercado. Primero, la incertidumbre geopolítica persistente, combinada con la inflación que, aunque reducida, sigue ubicándose por encima de las metas establecidas, lo cual plantea un desafío constante para los bancos centrales en su gestión de la política monetaria y financiera. La posibilidad de que se prolongue el mantenimiento de elevadas tasas de interés de referencia por más tiempo de lo previsto podría conducir a decisiones precipitadas de inversión y consumo, exacerbando la volatilidad del

mercado. Además, la alta dependencia de las tecnologías digitales puede inducir un riesgo elevado de ciberataques, lo que amenaza la infraestructura financiera y los sistemas de datos.

El mercado inmobiliario, particularmente en Estados Unidos, presenta vulnerabilidades debido a tasas hipotecarias elevadas que han ralentizado las transacciones de viviendas y podrían precipitar una corrección del mercado si las condiciones se deterioran. Además, los altos niveles de deuda tanto en el sector público como privado podrían conducir a dificultades de refinanciamiento ante un endurecimiento de las condiciones financieras. Este escenario se complica aún más con la volatilidad en los mercados emergentes, especialmente en América Latina, donde la incertidumbre política y económica podría deteriorar aún más el clima de inversión. En conjunto, estos riesgos requieren una vigilancia y gestión rigurosa para evitar repercusiones más profundas y generalizadas en el sistema financiero internacional.

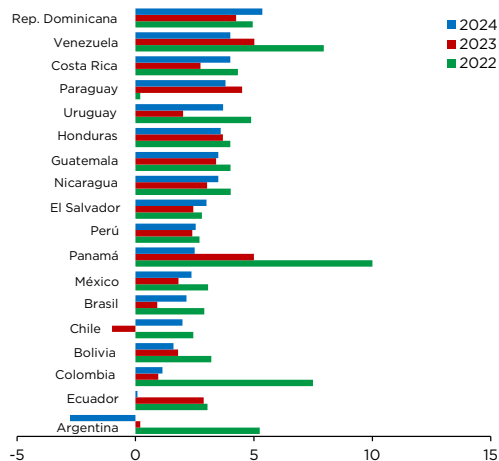
Por otro lado, los bancos centrales en economías de mercados emergentes están cada vez más involucrados en el desarrollo y exploración de las monedas digitales de bancos centrales (CBDCs, por sus siglas en inglés), motivados por la necesidad de modernizar los sistemas financieros, mejorar la inclusión financiera y asegurar servicios de pago eficientes. Estas economías se centran en diseñar CBDCs que sean interoperables con las infraestructuras de pago existentes y están considerando temas como la privacidad de los datos y la posibilidad de uso transfronterizo. Mientras que algunos países están en etapas avanzadas de implementación de CBDCs, el interés también se extiende a la gestión de los riesgos y aseguramiento de la estabilidad en sus sistemas financieros (BIS, 2022).

Asimismo, el interés en los criptoactivos también está en aumento, impulsado por su potencial para servir como instrumentos financieros alternativos y la entrada de grandes empresas tecnológicas en el sector financiero. Sin embargo, esto conlleva importantes preocupaciones sobre su volatilidad, el potencial para interrupciones operativas y riesgos asociados con el lavado de dinero y el crimen financiero. Estos problemas destacan la necesidad de marcos regulatorios robustos y sistemas de monitoreo para mitigar los riesgos a la estabilidad financiera y proteger a consumidores e inversores (BIS, 2022).



Gráfico 1.8

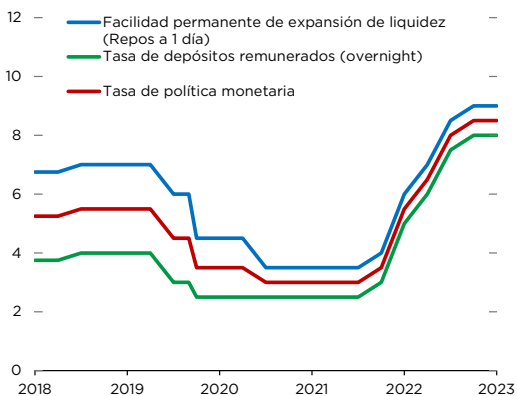
PIB real de economías seleccionadas de América Latina
(Variación interanual, %)



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

Gráfico 1.9

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



1.3

Economía dominicana

El crecimiento económico de República Dominicana se mantuvo resiliente durante el año 2023, consistente con una moderación del crecimiento económico producto de la implementación de políticas económicas orientadas a limitar las presiones inflacionarias. Sin embargo, a partir de la segunda mitad del año, el crecimiento se dinamizó una vez la inflación convergió al rango meta de política, consistente con un mayor ritmo de inversión pública, la recuperación del turismo, así como la implementación de un programa de provisión de liquidez por parte del Banco Central, donde las condiciones monetarias y financieras se tornaron más favorables conforme inició a operar el mecanismo de transmisión de la política monetaria. Al cierre del año, las actividades agropecuarias, construcción y de servicios, en particular, hoteles, bares y restaurantes, servicios financieros y salud, entre otros, exhibieron un desempeño positivo, siendo la economía dominicana una de las de mayor crecimiento en la región, en línea con las proyecciones de los diferentes organismos internacionales (Gráfico 1.8).

Los efectos derivados de la pandemia COVID-19, el aumento en el precio de los costos de transporte producto de las tensiones geopolíticas, y la implementación de las políticas expansivas para dinamizar la actividad económica, generaron un aumento en las presiones inflacionarias, las cuales se extendieron hasta gran parte del año 2022 y 2023. En ese sentido, el Banco Central dispuso de aumentos graduales en la tasa de política monetaria (TPM) alcanzando hasta 8.50% en mayo de 2023, logrando desacelerar el crecimiento de los agregados monetarios, particularmente el M1. Estas medidas surtieron los efectos esperados, reduciendo la inflación anual a 4.4% para ese mismo mes, logrando mantenerse dentro del rango meta.

Posteriormente, se iniciaron varias reducciones de la tasa de política monetaria, pasando de 8.50% a 7.0% hacia finales de 2023 (Gráfico 1.9). En ese sentido, el mecanismo de transmisión de la política monetaria ha funcionado de manera adecuada, evidenciándose en las reducciones de las tasas de interés activa y pasiva reales de los bancos múltiples, las cuales disminuyeron desde mayo 2023, registrando reducciones de 134.4 p.b. y 184.3 p.b., respectivamente con relación a diciembre 2023 (Gráfico 1.10).

Las menores tasas de interés activas reales han reducido los costos de financiamiento de los hogares y las empresas, impulsando la demanda agregada a través de la inversión y el consumo privado, coadyuvando al crecimiento económico. Adicionalmente, estas disposiciones estuvieron acompañadas de medidas de provisión de recursos para que las entidades de intermediación financiera canalizaran fondos en forma de préstamos a los sectores productivos, hogares y MIPYMES, para dinamizar la actividad económica.

Las referidas medidas de provisión de liquidez fueron implementadas por el Banco Central, de acuerdo a las disposiciones de la Junta Monetaria, a través de la liberación de recursos de encaje legal y la facilidad de liquidez rápida (FLR), ascendiendo a RD\$205,377.4 millones al cierre de 2023. De estos recursos, se han colocado RD\$179,304.3 millones (87.3% del total), a tasas de interés no mayores a 9.0% anual, lo que ha permitido apoyar el mecanismo de transmisión de la política monetaria. Estas medidas impulsaron el crédito privado en moneda nacional, creciendo a una tasa interanual de 19.8%, reflejándose principalmente en los sectores de construcción, manufactura, comercio y microempresas.

Por parte de la política fiscal, se otorgaron subsidios a la población, manteniendo estables los precios de los combustibles y la tarifa eléctrica, para aliviar el presupuesto de los hogares y las empresas. También, se concedieron subsidios a los fertilizantes para abaratar el costo de la producción de alimentos y se invirtió de manera adicional en los programas “Supérate” y “Bono Gas” (Presidencia de la República Dominicana, 2023b). Por el lado de los ingresos se requirió un esfuerzo adicional, apoyado principalmente por los adelantos de los impuestos de algunas personas jurídicas, las transferencias de las empresas de transmisión eléctrica, y la recaudación correspondiente a la aplicación de la Ley No. 51-23, con el objetivo de canalizar estos recursos a proyectos de inversión pública para promover la recuperación económica. Producto de todas estas medidas monetarias y fiscales, la inflación inició un descenso gradual, pasando de 5.2% en abril de 2023 a 3.0% un año después, la tasa más baja de los últimos 46 meses colocándose en el límite inferior del rango meta. Hacia adelante, se espera que el mecanismo de transmisión de la política monetaria continúe operando y que, junto a una mayor inversión pública, contribuyan a un crecimiento económico en torno a 5.0% en el año 2024.

Gráfico 1.10

Tasas de interés reales de los bancos múltiples de la República Dominicana (%)

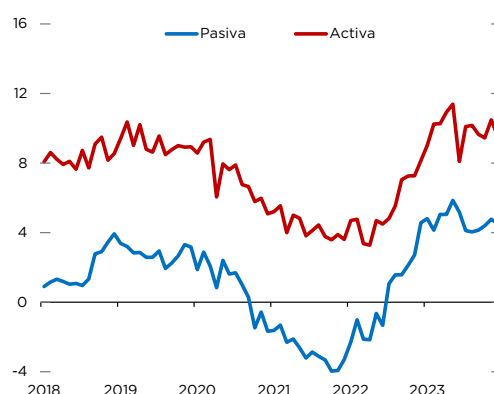
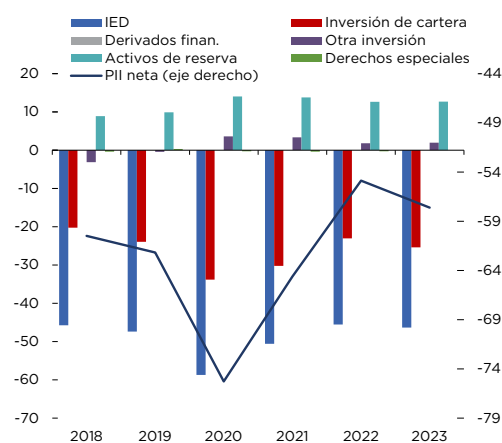


Gráfico 1.11

Posición de inversión internacional de la República Dominicana

(Posición de inversión internacional neta / PIB, %)



En cuanto al sector laboral, de acuerdo con la Encuesta Nacional Continua de Fuerza de Trabajo (ENCFT), se generaron 178,219 nuevos puestos de trabajo en el período comprendido entre octubre-diciembre 2022 y octubre-diciembre 2023 (BCRD, 2024). En su mayoría, estos se crearon en el sector de hoteles, bares y restaurantes y en el sector comercio, con 48,421 y 45,995 nuevos puestos, respectivamente. Adicionalmente, se registró una tasa de desocupación abierta de 5.0% en el último trimestre de 2023, equivalente a una reducción de 0.2 puntos porcentuales con respecto al mismo período de 2022.

Los sectores generadores de divisas, tales como las exportaciones, el turismo y las remesas produjeron un flujo de ingresos al país del orden de US\$33,000.0 millones. Asimismo, la inversión extranjera directa, descrita a través de la Posición de Inversión Internacional (PII) acumuló la suma de US\$4,390.2 millones, reflejando el clima positivo de inversión que exhibe el país (Gráfico 1.11). Estas inversiones se han dirigido principalmente a los sectores turismo, energía e industria. Bajo este contexto, estos factores contribuyeron a que se mantenga un entorno de estabilidad cambiaria durante el 2023, experimentando la moneda nacional una depreciación en torno al 3.3% respecto al dólar estadounidense. Asimismo, se han acumulado reservas internacionales por US\$15,464.3 millones, equivalentes al 12.7% del PIB y 5.8 meses de importaciones, superando las métricas recomendadas por el Fondo Monetario Internacional (FMI).

La percepción de las distintas firmas calificadoras y organismos multilaterales, indica que el país evidencia una adecuada capacidad de recuperación económica en comparación con la región de Centroamérica, combinada con una política monetaria y fiscal efectiva, reflejando una perspectiva estable dado que goza de estabilidad política y social. Sin embargo, se encuentra expuesta a algunas vulnerabilidades externas por lo que se espera que se implementen reformas estructurales sobre todo en el sector fiscal y eléctrico, impulsando a mejorar las finanzas públicas y por ende su calidad crediticia. Esto a su vez pudiera repercutir de manera favorable en sus futuras calificaciones de deuda soberana de largo plazo. En este sentido, es preciso destacar que la calificadora de riesgo Standard and Poor's (S&P) mantuvo su calificación en BB (estable), mientras que las firma Moody's Investor Service y la calificadora Fitch Ratings, mejoraron las perspectivas de estables a positivas en agosto y noviembre del año 2023, respectivamente. Asimismo, se produjo una mejora en

la calificación de riesgo país, observado a través del EMBI de la República Dominicana, el cual está por debajo del promedio de la región de América Latina, al cierre de marzo de 2024.

El impacto del cambio climático es una de las principales vulnerabilidades que enfrentan los países. En ese sentido, la República Dominicana, debido a su ubicación geográfica, se encuentra más expuesta a los efectos que pudieran derivarse de la ocurrencia de fenómenos atmosféricos, los cuales podrían reflejarse en la producción nacional, y, por ende, en la economía en general. Esto ha generado que las autoridades monetarias y gubernamentales, hayan dispuesto, de manera oportuna, varios programas y facilidades financieras, colocando recursos hacia los sectores más vulnerables.

Para mitigar los efectos derivados del cambio climático, durante la COP28 celebrada a finales del año 2023, se aprobó la operatividad del fondo de pérdidas y daños vinculados al cambio climático, con el objetivo de complementar los aportes de los fondos de adaptación y verde del clima, siendo República Dominicana de los países líderes para que se llevara a cabo dicha negociación. Este programa busca el financiamiento a la acción climática e implementar los planes nacionales de adaptación, mejorar la respuesta a emergencias y riesgo por efectos del calentamiento global. Además, para el primer trimestre de 2024, los bancos múltiples firmaron el protocolo verde, donde se comprometieron de manera voluntaria a promover el desarrollo sostenible e inclusivo del país y, a generar las condiciones productivas consistentes con las actividades económicas ambientalmente sostenibles de largo plazo (Presidencia de la República Dominicana, 2023a, c). Además, la Asociación de Bancos Múltiples (ABA) y el Consejo Nacional de la Empresa Privada (CONEP) firmaron una carta compromiso para la implementación de este protocolo, estableciendo un vínculo entre el sector financiero y real que promueva la adopción de criterios ambientales, sociales y de gobernanza (ESG, por sus siglas en inglés) a nivel empresarial (ABA, 2024).

Los riesgos que pudieran afectar la estabilidad financiera dominicana en el corto plazo proceden en su mayoría de factores externos, tales como el incremento de las tensiones geopolíticas en Medio Oriente, el aumento en el precio de las principales materias primas como el petróleo, que se traduce en un incremento en el precio de los fletes y, la posible ocurrencia de algún fenómeno climático que pudiera afectar el dinamismo



de la economía. Estos factores pudieran aumentar las presiones inflacionarias, incidiendo sobre la capacidad de pago de los deudores, lo cual pudiera reflejarse en un incremento de la cartera improductiva y por ende de las provisiones de cartera, lo que a su vez impactaría las utilidades de las entidades de intermediación financiera. Además, las expectativas de reducción de las tasas de interés de los Estados Unidos se han movido hacia finales del año 2024, debido a que la inflación se mantiene por encima de la meta establecida de 2.0%. En caso de que se dilaten las reducciones de tasas de interés a nivel global y considerando que se han retirado los estímulos monetarios otorgados durante el año 2023, se podrían generar vulnerabilidades como la estrechez de liquidez en el sistema financiero internacional, repercutiendo en el ritmo de crecimiento económico.

Adicionalmente, el ritmo de crecimiento de la deuda privada se ha fortalecido, y es por esta razón que los riesgos que pudieran enfrentarse a mediano plazo podrían estar asociados a un posible deterioro de la calidad de los créditos otorgados, incidiendo sobre la inversión privada, pudiendo a su vez restringir la oferta de crédito, repercutiendo sobre el desempeño de la demanda agregada. Por otro lado, los inversionistas internacionales han mostrado especial interés en la sostenibilidad fiscal de largo plazo, debido a que en muchas economías emergentes los costos reales de refinanciar han aumentado producto de que las tasas de interés de referencia se han mantenido elevadas en los mercados financieros internacionales por más tiempo de lo previsto.

Por otro lado, en la medida que los sistemas financieros son más intensivos en el uso de la tecnología para mejorar sus servicios, se encuentran expuestos a los incidentes cibernéticos que pueden representar pérdidas monetarias, generando preocupaciones hacia la estabilidad macrofinanciera (Aldasoro et al., 2024). Esto ha motivado a que en el país se desarrolle la Estrategia Nacional de Inteligencia Artificial, de la cual forman parte varias instituciones, entre estas el Banco Central, cuyo propósito es adoptar de forma responsable la inteligencia artificial, fortalecer la soberanía tecnológica y de datos y, por último, posicionar al país como un *Hub* tecnológico regional. Asimismo, participar en temas relativos a la regulación del sistema financiero dominicano y su interacción con los demás sectores.

El país muestra un dinamismo creciente en el mercado de capitales que se debe a la seguridad jurídica, estabilidad macroeconómica, política, social y financiera, lo cual ha resultado favorable

en comparación con algunos países de la región. De hecho, atrayendo inversiones por medio de diferentes instrumentos como las emisiones de acciones de una empresa privada y las acciones preferentes de una entidad de intermediación financiera (SIMV, 2023). Además, ha iniciado un proceso de fortalecimiento en temas relativos a ciberseguridad para los participantes del mercado de valores, procurando la integridad, disponibilidad y confidencialidad de la información mediante un proyecto de Reglamento de Seguridad Cibernética (SIMV, 2024a).

Finalmente, se espera que el sistema financiero continúe canalizando recursos para oportunidades de inversión, a fin de dinamizar 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 financiera de la economía dominicana.





Malecón de Santo Domingo

2.

Panorama del Sector Financiero

El sector financiero de la República Dominicana ha exhibido un desempeño favorable, en un contexto doméstico caracterizado por la desaceleración de la inflación y una política monetaria y financiera relativamente acomodaticia que ha suavizado las condiciones financieras de los agentes económicos, promoviendo la canalización de recursos hacia el sector real. Los activos totales netos de las instituciones financieras de depósito aumentaron 15.3% con relación al año 2022, llegando a representar el 53.4% del Producto Interno Bruto (PIB) de la economía. En ese orden, el crédito doméstico al sector privado registró un crecimiento de 19.8%, impulsado por el aumento en los préstamos destinados a los sectores construcción, comercio y consumo. Estos recursos fueron canalizados a través de los depósitos del público y fondos tomados a préstamos, que constituyen los principales componentes del pasivo, los cuales registraron un crecimiento de 10.9% y 68.2%, respectivamente, alcanzando cerca de RD\$2.76 billones (39.1% del PIB). El coeficiente de solvencia de las entidades se mantuvo estable con un nivel del 16.2% hacia finales del 2023, superando el requerimiento mínimo legal de 10%. La rentabilidad sobre los activos (ROA) y patrimonio (ROE) se ubicó en 3.0% y 25.5%, respectivamente. El índice de morosidad de la cartera de crédito ha mostrado una tendencia a la baja, situándose alrededor de 1.0%, lo que se atribuye a la reactivación de las actividades productivas y la recuperación del mercado laboral. Las entidades financieras no depositarias, correspondientes a los intermediarios de valores, sociedades administradoras de fondos de inversión y de pensiones, así como las sociedades de seguro, han exhibido un desempeño favorable, alcanzando sus activos totales brutos alrededor del 5.7% del PIB y 11.1% del total de activos de las entidades de intermediación financiera. Hacia finales de 2024 se espera que las entidades financieras continúen manteniendo las condiciones de estabilidad propicias para el crecimiento y desarrollo de la economía dominicana.

El estudio del desempeño de las instituciones que componen el sector financiero de la República Dominicana se realiza para examinar si dichas instituciones cumplen con las políticas financieras y macroprudenciales necesarias para salvaguardar la estabilidad financiera de la economía dominicana. En ese orden, de acuerdo con las disposiciones del artículo 2 de la Ley No. 183-02 Monetaria y Financiera de 2002, las entidades de intermediación financiera deben cumplir en todo momento con las condiciones de liquidez, solvencia y gestión dispuestas por la normativa regulatoria correspondiente. Además, conforme al artículo 15 de la referida legislación, el Banco Central compila y elabora las estadísticas del sector financiero y otras que sean necesarias para el desempeño de sus funciones. Entre sus funciones se destacan las de ejecutar las políticas monetaria, cambiaria y financiera, de acuerdo con el Programa Monetario aprobado por la Junta Monetaria y exclusivamente mediante el uso de los instrumentos establecidos en la Ley No. 183-02 Monetaria y Financiera.

Las instituciones financieras de depósito están compuestas por las entidades de intermediación financiera y las cooperativas de ahorro y crédito afiliadas a la Asociación de Instituciones Rurales de Ahorro y Crédito (AIRAC), en virtud de que estas últimas captan instrumentos cercanos a depósitos. En cambio, las instituciones financieras no depositarias corresponden a todas aquellas instituciones financieras que proveen servicios financieros, pero no realizan actividad de intermediación financiera. Por consiguiente, se entiende por intermediación financiera la captación habitual de fondos del público con el objeto de cederlos a terceros, cualquiera que sea el tipo o la denominación del instrumento de captación o cesión utilizado, de acuerdo con las disposiciones del artículo 3, inciso b), de la Ley No. 183-02 Monetaria y Financiera. En ese sentido, mediante disposiciones reglamentarias, se establecen los supuestos de captación habitual que, por su carácter benéfico, no constituyen intermediación financiera.

Todas las personas físicas y jurídicas ya sean públicas o privadas, están obligadas a facilitar a la Administración Monetaria y Financiera las informaciones que esta precise para el cumplimiento de sus funciones, conforme a las disposiciones del artículo 5 y en la forma que determina la Ley No. 183-02 Monetaria y Financiera de 2002 y sus reglamentos de aplicación. Sin embargo, a pesar de que el mercado de valores y los sistemas de seguros y pensiones se rigen por sus propias leyes, la Administración Monetaria y Financiera y los organismos reguladores y super-

visores del mercado de valores, seguros y pensiones guardan la necesaria coordinación en el ejercicio de sus respectivas competencias regulatorias, con el objeto de permitir una adecuada ejecución de sus funciones, así como una eficiente supervisión en base consolidada y un fluido intercambio de las informaciones y estadísticas necesarias para llevar a cabo sus funciones, conforme a las disposiciones de la referida legislación.

Examinar la evolución de las principales partidas de los estados financieros auditados de las instituciones financieras es importante para determinar si existen discrepancias contables, estadísticas, o si se están acumulando desbalances o vulnerabilidades en la evolución de algunos indicadores de desempeño, con el objetivo de recomendar las políticas financieras y macroprudenciales necesaria para corregir tales desbalances que puedan tener un impacto significativo en la provisión de servicios financieros y en la estabilidad macrofinanciera de la economía dominicana.

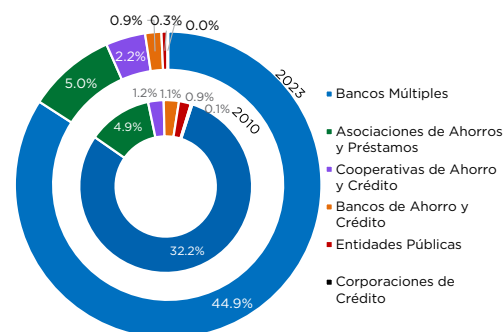
2.1 Instituciones financieras de depósito

Las instituciones financieras de depósito se refieren a las instituciones que emiten depósitos, o sustitutos cercanos a depósitos, excepto el Banco Central³. 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 habitual con el objeto de cederlos a terceros. En la actualidad, las mismas están compuestas por 16 Bancos Múltiples (BM), 10 Asociaciones de Ahorros y Préstamos (AAyP), 14 Bancos de Ahorro y Crédito (BAC), 4 Corporaciones de Crédito (CC), 2 Entidades Públicas (EP) de fomento: el Banco Agrícola y el Banco de Desarrollo y Exportaciones (Bandex). De igual manera, en el país existen 18 Cooperativas de Ahorro Crédito afiliadas a la Asociación de Instituciones Rurales de Ahorro y Crédito (AIRAC).

Los activos totales netos de las instituciones financieras de depósitos superaron los RD\$3.64 billones, equivalentes al 53.4% del Producto Interno Bruto (PIB) en 2023, registrando un crecimiento interanual de 15.3% (Gráfico 2.1). Uno de los

Gráfico 2.1

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



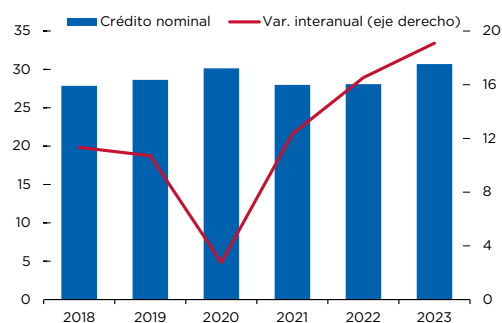
Nota: En la actualidad hay 16 Bancos Múltiples, 10 Asociaciones de Ahorros y Préstamos, 18 Cooperativas de Ahorro y Crédito, 14 Bancos de Ahorro y Crédito, 2 Entidades Públicas y 4 Corporaciones de Crédito, para un total de 63 instituciones financieras de depósito.

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

³ 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 depósito el dinero que es utilizado como garantía o aval para la obtención de un préstamo, como garantía para la entrega de bienes o servicios (Kagan y Khartit, 2023, Merriam-Webster's, 2023, RAE, 2023).

Gráfico 2.2

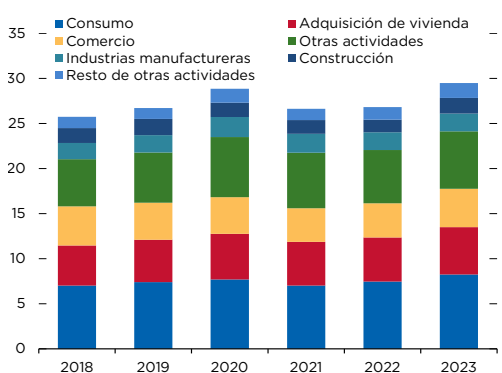
Cartera de crédito total de las instituciones financieras de depósito
(Participación del PIB, %)



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 a la AIRAC.

Gráfico 2.3

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



Nota: 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.

renglones que impulsó más el crecimiento de los activos fue el crédito, el cual representó el 55.6% del total de activos. En ese orden, la cartera de crédito aumentó 19.1% respecto al año anterior, ubicándose cerca de los RD\$2.1 billones, representando el 30.7% del PIB hacia finales de 2023 (Gráfico 2.2). Del total de créditos, el 96.0% del portafolio de préstamos está destinado al sector privado, siendo las actividades de construcción, comercio y consumo, el principal destino de estos recursos, registrando un crecimiento interanual de 37.0%, 22.8% y 20.3%, respectivamente (Gráfico 2.3).

La cartera de crédito total al sector privado registró un crecimiento interanual de 19.8%, siendo el mayor de la última década. Esto se debe en mayor medida a las liberaciones de encaje legal y a las Facilidades de Liquidez Rápida (FLR) otorgadas por el Banco Central a los sectores de comercio, adquisición de viviendas, construcción, MIPYMES y préstamos de consumo, por un monto de RD\$205,377.4 millones, equivalentes al 3.0% del PIB. Los activos totales han crecido 16.3% en términos interanuales el primer trimestre del 2024, impulsados por la cartera de crédito total en 20.1%, representando el 56.0% del total de activos.

Los pasivos de las instituciones financieras de depósito alcanzaron los RD\$3.12 billones (equivalentes al 45.8% del PIB) a diciembre de 2023, exhibiendo un incremento del 15.4% interanual. La mayor parte de estos fondos provienen de los depósitos del público y los fondos tomados a préstamos. En adición, los otros pasivos y capital de las instituciones mostraron un aumento de 14.8%, en términos interanuales, ascendiendo a los RD\$647,921.1 millones, equivalente a 9.5% del PIB. En relación con los pasivos totales para marzo de 2024, se registró un crecimiento interanual de 17.0% y, los otros pasivos y capital mantuvieron un crecimiento similar al año anterior.

2.1.1 Sector corporativo

El sector corporativo está conformado por las personas jurídicas, residentes y no residentes, tanto públicas como privadas, el cual excluye a los hogares y la administración central (IMF, 2000b). Durante el año 2023, la participación de este sector en la cartera de crédito total bruta fue del 45.8%, manteniéndose dentro de sus niveles históricos (Gráfico 2.4). Esto refleja la recuperación experimentada por las actividades económicas durante el último año, especialmente las de hoteles, bares, restaurantes y comercio.

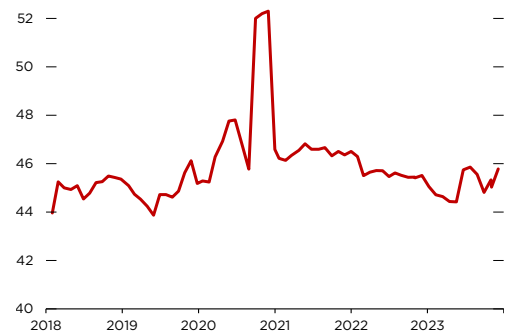
La cartera de crédito del sector corporativo experimentó un aumento interanual del 19.8%, alcanzando los RD\$958,421.6 millones (equivalentes al 14.1% del PIB) para finales de 2023. En cuanto a su distribución, según la actividad económica, la mayor parte estuvo dirigida hacia los sectores comercio, construcción e industria manufacturera, representando en conjunto un 56.8% del total (Gráfico 2.5). El impulso recibido en la cartera de crédito del sector comercial se debe, principalmente, al estímulo monetario recibido a través de las medidas de provisión de liquidez aprobadas por la Junta Monetaria para la canalización de recursos a los sectores productivos. Además, a partir de mayo de 2023 se redujo la tasa de política monetaria en 150 puntos básicos, lo cual incidió en las demás tasas de interés de las entidades de intermediación financiera, por lo que se muestra una reducción de 229 p.b. en la tasa de interés activa promedio ponderada a diciembre 2023, con relación a mayo de ese mismo período.

En la cartera corporativa, el sector comercio presentó el mayor crecimiento interanual en términos absolutos, equivalente a RD\$54,114.8 millones, en comparación con el resto de los sectores económicos. En ese sentido, si analizamos el PIB por sectores de origen al cierre de 2023, el sector comercio representó RD\$721,771.8 millones, equivalente a 10.6% del PIB. A pesar de esto, el ritmo de crecimiento de la actividad económica de comercio se ha reducido con relación a los períodos de 2020 al 2022, debido a varios factores de riesgo, como las tensiones geopolíticas que han aumentado los precios de los fletes y el tiempo de entrega de las mercancías. De igual manera, otro factor de riesgo que se ha observado recientemente ha sido el incremento relativo de los precios del petróleo a nivel internacional, el cual puede exacerbar los costos de transporte de mercancía, generando presiones al alza en los niveles de precio, limitando el gasto de consumo.

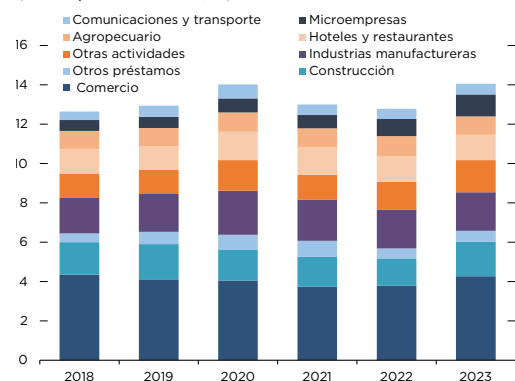
Adicionalmente, el sector construcción experimentó el segundo mayor crecimiento interanual en términos absolutos, equivalente a RD\$32,268.1 millones; siendo una de las actividades económicas que más ha aportado al crecimiento económico, alcanzando un 14.7% del PIB por sector de origen a diciembre de 2023. La relación préstamo a valor (LTV, por sus siglas en inglés) de la cartera hipotecaria a diciembre de 2023, fue de 54.2%, por lo que el valor de los inmuebles otorgados en garantía podría representar casi dos veces el monto de los créditos en circulación. Esto se debe a que en la medida que transcurre el tiempo, los créditos van amortizando una parte de capital, mientras se

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
(Participación del PIB, %)



Notas: La cartera "otras actividades" está compuesta por electricidad, gas, agua y resto de otras actividades. La cartera "otros préstamos" se conforma por la explotación de minas y canteras, servicios inmobiliarios, empresariales y de alquiler, servicios comunitarios, sociales y personales. Se refiere a los créditos otorgados por las instituciones financieras depositarias.

mantienen relativamente invariables los precios de los activos otorgados en garantía al momento del desembolso de los préstamos. En ese sentido, mientras menor sea el LTV, menor será el riesgo de crédito absorbido por las entidades financieras ante el incumplimiento de pago por parte de los deudores. En ese orden, la razón de pérdida en caso de incumplimiento (LGD, por sus siglas en inglés) se pudiera reducir considerablemente o ser virtualmente nula en caso de que el monto recuperado supere la exposición al incumplimiento.

Uno de los principales factores que impulsaron la cartera al sector construcción fue el desarrollo inmobiliario del turismo y la adquisición de viviendas. De hecho, durante el 2023, el sector privado presentó 9,433 construcciones, registrando un crecimiento interanual de 12.0%⁴. En ese orden, se destaca la provincia de La Altagracia con 1,538 unidades del total; registrándose, nuevas construcciones para esta última provincia y Santo Domingo con 496 y 263, respectivamente, con relación al año 2022⁵. Además, a través de la Ley No. 189-11 para el desarrollo del mercado hipotecario y el fidecomiso en la República Dominicana, se espera motivar e incentivar a los desarrolladores inmobiliarios a buscar financiamiento para la construcción inmobiliaria y ofrecer al cliente una participación segura en los bienes inmuebles.

Durante el 2023, el índice de morosidad en el sector corporativo, calculado como la proporción de créditos vencidos y en cobranza judicial respecto a la cartera total, disminuyó en 0.2 puntos porcentuales (p.p.), estableciéndose en un 0.4%. Esto se atribuye a la reactivación de las actividades económicas, el consumo y la inversión, pudiendo reflejarse en un aumento de la capacidad de generación de ingresos. En cuanto a la distribución de la deuda por moneda, continúan predominando los préstamos en moneda nacional, con una tasa de morosidad del 0.7%. Por otro lado, la morosidad de los préstamos en moneda extranjera se situó en un 0.2%, inferior a la registrada en el año anterior.

4 De acuerdo con las estadísticas de la Oficina Nacional de Estadísticas (ONE).

5 De la provincia La Altagracia, en el distrito municipal de Punta Cana, se encuentra uno de los aeropuertos más importantes del país, recibiendo 4.5 millones de extranjeros no residentes en el año 2023, representando el 50.4% del total de pasajeros que llegan al país por vía aérea.

2.1.2 Sector hogares

El financiamiento dirigido a los hogares y a las instituciones sin fines de lucro que prestan servicios a los hogares continúa mostrando una tendencia positiva, conforme a lo observado en años anteriores. Los préstamos otorgados a este sector experimentaron un aumento interanual del 19.6% al cierre de 2023, ascendiendo a RD\$1,052,046.5 millones, lo que representó el 15.4% del Producto Interno Bruto (Gráfico 2.6). Una de las principales causas de este comportamiento se debe a la recuperación del empleo, que de acuerdo con las estadísticas de la Tesorería de la Seguridad Social (TSS), la masa salarial cotizante presentó un crecimiento de un 13.3% interanual, pasando de RD\$68,906.4 millones a RD\$78,100.1 millones. En este sentido, la tasa de desocupación abierta (SU1), la cual indica el porcentaje de desocupados que están buscando activamente trabajo, se redujo a diciembre de 2023 en 0.4 p.p. con relación al trimestre anterior, alcanzando un 5.0%.

El incremento de estos préstamos se encuentra en consonancia con las perspectivas de crecimiento de la economía dominicana, el dinamismo de los principales sectores económicos y el incremento en la masa salarial. Asimismo, el crédito al sector hogares ha continuado dinamizándose, conforme la reducción de las tasas de interés de las entidades de intermediación financiera.

El endeudamiento de los hogares se compone principalmente de préstamos destinados al consumo y la adquisición de viviendas, representando el 44.0% del total de la cartera de préstamos al sector privado, lo que equivale al 13.5% del PIB (Gráfico 2.7). Estos préstamos han mostrado un progreso favorable debido al proceso de normalización de las políticas monetarias y financieras, reduciendo la tasa de política monetaria desde mayo de 2023 y, traspasando este efecto al resto de las tasas de interés del sistema financiero. En adición, se introdujeron medidas para provisión de recursos para la compra de viviendas de bajo costo y hacia los hogares en general, las cuales fueron autorizadas por la Junta Monetaria.

En cuanto al total de créditos a los hogares, la mayor proporción se denomina en moneda nacional, equivalente al 94.5% del total de créditos, lo que indica una baja exposición a riesgos por fluctuaciones del tipo de cambio. De hecho, de la cartera total, solo el 5.5% de los créditos han sido otorgados en moneda extranjera.

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, %)

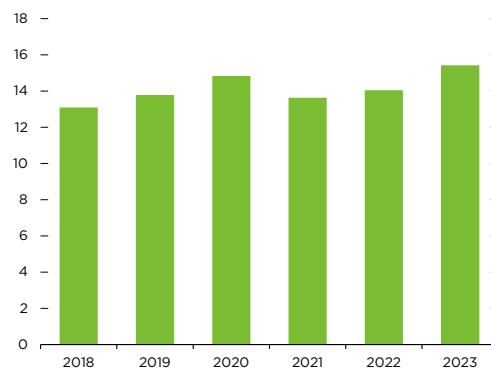
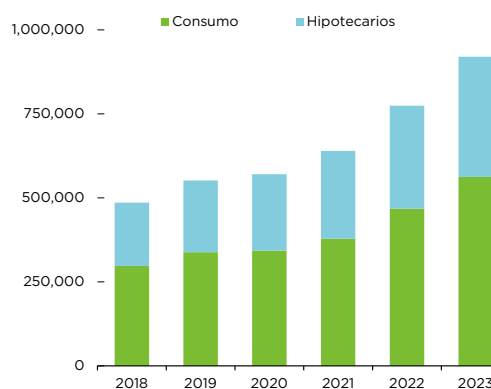


Gráfico 2.7

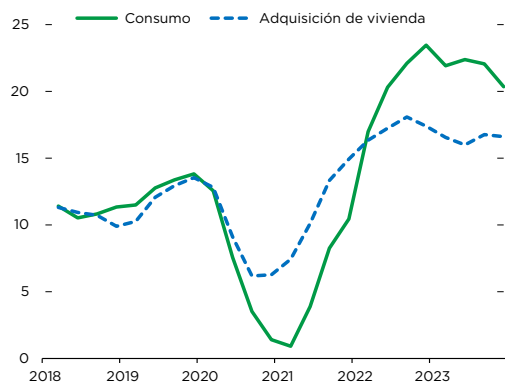
Cartera de crédito al sector hogares por tipo de crédito otorgado por las instituciones financieras de depósito
(Millones de RD\$)



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 vivienda de los hogares
(variación en términos nominales, %)



Los préstamos destinados al consumo experimentaron un aumento interanual del 20.3%, representando el 61.1% de los créditos otorgados a los hogares. De este porcentaje, el 15.9% corresponde a tarjetas de crédito, mientras que el 84.1% restante corresponde a otros tipos de préstamos para consumo. Por otro lado, los préstamos para la adquisición de viviendas representaron el 38.9% del endeudamiento de los hogares, con un crecimiento interanual del 16.6%, lo que equivale al 5.2% del PIB (Gráfico 2.8). Este comportamiento se mantiene para los primeros meses del 2024, en ambos tipos de préstamos, registrando crecimientos interanuales muy similares al año 2023.

La evolución de la cartera de crédito de este segmento muestra una tendencia positiva, sin embargo, el índice de morosidad de los créditos a los hogares aumentó en 0.3 p.p. registrando un 1.8% a diciembre de 2023. Esto se debió principalmente al incremento de la morosidad de la cartera de crédito al consumo, la cual se ubicó en 2.8%, es decir 0.6 p.p. superior al registrado el año anterior. Por otro lado, se observó una disminución en la morosidad de los créditos hipotecarios, situándose en 0.5%. Esto puede deberse a la recuperación del mercado laboral, reflejándose en una disminución en la tasa de desempleo y, por ende, a la recuperación de la capacidad de pago de los hogares.

Al mismo tiempo, se observó que la cobertura de la cartera vencida de los hogares se mantuvo alrededor de 129.4%, superior al nivel de 100% requerido en el Reglamento de Evaluación de Activos (REA), el cual establece que las provisiones deben cubrir al menos el 100% de la cartera vencida (Junta Monetaria, 2017b). Para el primer trimestre de 2024, el nivel de cobertura es superado en 18.5 p.p. respecto al mínimo establecido de 100%. Esto indica que las entidades de intermediación financiera cuentan con provisiones suficientes para enfrentar las posibles pérdidas esperadas en una situación de estrés financiero que afecte a los hogares.

2.1.3 Entidades de intermediación financiera

Las entidades de intermediación financiera comprenden los segmentos de Bancos Múltiples, Asociaciones de Ahorros y Préstamos, Bancos de Ahorro y Crédito, Corporaciones de Crédito y Entidades Públicas, las cuales en conjunto suman un total de 46 entidades, operando bajo las disposiciones de la Ley No. 183-02 Monetaria y Financiera de 2002.

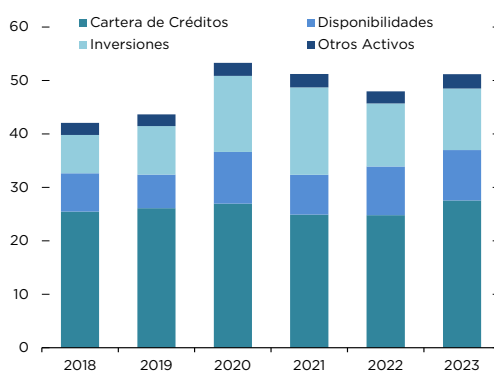
Los activos totales de las entidades de intermediación financiera ascendieron a RD\$3.49 billones al cierre de 2023, exhibiendo un incremento de 16.3% respecto al año anterior y representando el 53.4% del PIB de la economía dominicana (Gráfico 2.9). Este aumento se atribuyó principalmente al crecimiento de la cartera de crédito, la cual experimentó una variación interanual de 20.6%, el mayor en los últimos 10 años. Este comportamiento se debió en parte a las medidas de flexibilización monetaria adoptadas por el Banco Central, tales como la reducción de las tasas de interés de referencia y la provisión de liquidez a través de la Facilidad de Liquidez Rápida (FLR) y las liberaciones de recursos del encaje, con el objetivo de suavizar las condiciones de financiamiento y dinamizar los diferentes sectores productivos de la economía. En ese orden, producto de estas medidas, las tasas activas promedio ponderadas del sistema financiero se redujeron moderadamente con respecto a mayo de 2023⁶.

En cuanto a las disponibilidades, estas alcanzaron el 9.5% del PIB y exhibieron un crecimiento interanual de 12.7%, a pesar del incremento registrado entre 2021 y 2022 de 42.1%, debido a las reclasificaciones contables de los depósitos remunerados de corto plazo y las inversiones en letras a un día del BCRD como disponibilidades, entre otros factores (Gráfico 2.9). Respecto a la cartera de crédito total bruta, la misma representaba el 53.8% de los activos totales, equivalente al 27.5% del PIB. Asimismo, los distintos tipos de créditos experimentaron un crecimiento equilibrado, siendo los créditos al consumo los que presentaron un mayor dinamismo con un crecimiento de 20.8% respecto al año anterior, seguido de la cartera comercial con 20.0% y los créditos hipotecarios con un 16.8% (Gráfico 2.10). Además, los créditos otorgados al sector privado no financiero representaron el 27.2% del PIB y registraron un crecimiento interanual del 20.3%, contribuyendo a dinamizar las actividades productivas (Gráfico 2.11).

En el sistema financiero, el crédito en moneda nacional registró un crecimiento interanual de 20.7% y predomina frente al crédito en moneda extranjera. Sin embargo, cuatro (4) bancos múltiples concentraron más del 30% del crédito en moneda extranjera respecto a la cartera total, aunque estas cuatro entidades representaron menos del 4.0% del total de activos del

Gráfico 2.9

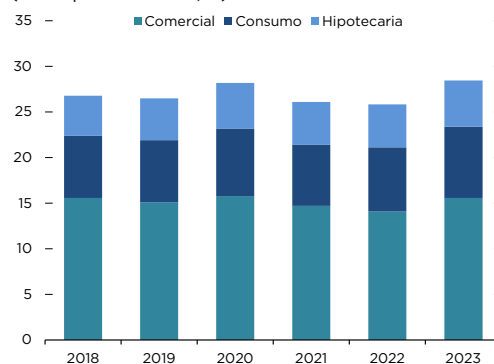
Activos totales netos de las entidades de intermediación financiera
(Participación del PIB, %)



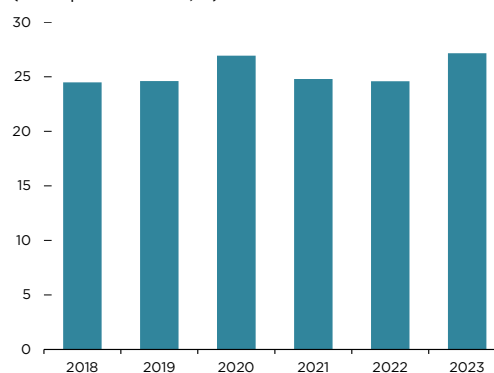
Nota: Los otros activos incluyen las cuentas por cobrar, activos fijos, otros activos no financieros y otros activos financieros.

Gráfico 2.10

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

**Gráfico 2.11**

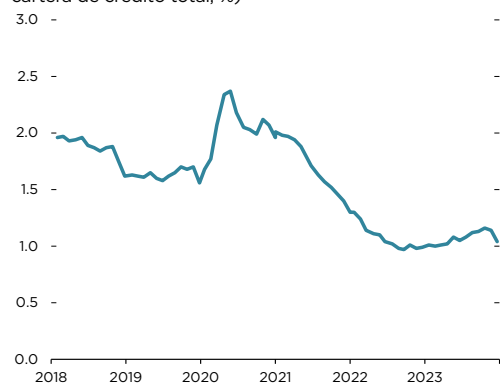
Cartera de crédito al sector privado no financiero otorgado por las entidades de intermediación financiera
(Participación del PIB, %)



6 En efecto, las tasas de interés activas promedio por subsector registraron las siguientes disminuciones a diciembre 2023: i) Bancos Múltiples: -229 puntos básicos, ii) Asociaciones de Ahorro y Préstamos: -334 puntos básicos, iii) Bancos de Ahorro y Crédito: -275 puntos básicos, iv) Corporaciones Ahorro y Crédito: -87 puntos básicos.

Gráfico 2.12

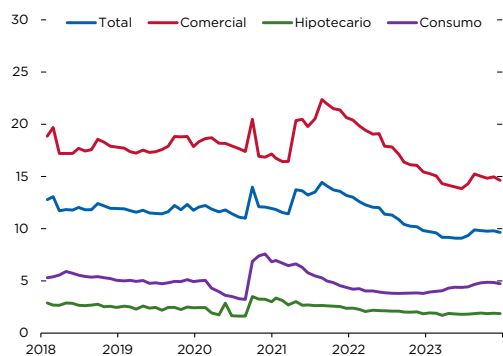
Índice de morosidad de las entidades de intermediación financiera
(Cartera de crédito vencida y en cobranza judicial / cartera de crédito total, %)



Fuente: SB.

Gráfico 2.13

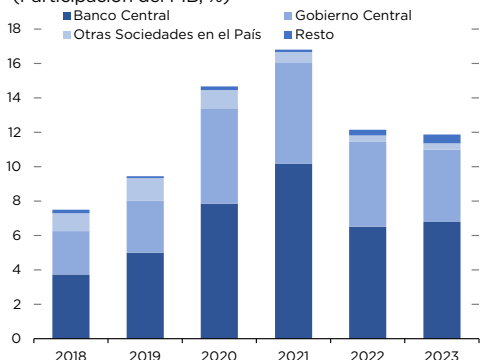
Indicador de la calidad por riesgo de la cartera de créditos de las entidades de intermediación financiera
(Cartera riesgosa / cartera de crédito total, %)



Fuente: SB.

Gráfico 2.14

Inversiones por emisor de las entidades de intermediación financiera
(Participación del PIB, %)



Nota: Debido a los cambios introducidos en el Manual de Contabilidad de las entidades de intermediación financiera, a partir de enero 2022 los depósitos remunerados de corto plazo y las inversiones en letras a un día del Banco Central fueron reclasificadas como disponibilidades, reflejándose así en una caída del monto total de inversiones.

Fuente: SB.

sistema financiero a diciembre de 2023. Asimismo, se registró una desaceleración en el ritmo de crecimiento interanual de los créditos en moneda extranjera, pasando estos de un crecimiento de 26.3% a 15.7%. En ese orden, debido a la baja participación de los activos en moneda extranjera respecto al total, las entidades financieras están expuestas de manera limitada al riesgo cambiario.

El índice de morosidad, construido como la razón de la cartera de crédito vencida mayor a 30 días y la cartera de créditos total incluyendo rendimientos, muestra una ligera tendencia al alza para el sistema financiero en su conjunto a partir de julio de 2023. Sin embargo, para finales de 2023 se revirtió esta tendencia alcanzando un 1.0% (Gráfico 2.12). Luego para los primeros meses del 2024, se observó un ligero aumento en el indicador, ubicándose en 1.2%. En términos de cobertura de los créditos vencidos, estos se mantuvieron en niveles adecuados, alcanzando el 263.6% hacia finales del 2023, superando el umbral de 100% establecido en el REA. Asimismo, la cobertura de la cartera se mantuvo en niveles cercanos a 223.1% a marzo 2024.

El Indicador de Calidad de Riesgo (ICR) se ubicó en 9.6% hacia finales de 2023, registrando una reducción de 0.2 p.p. en términos interanuales, siendo uno de los niveles más bajos durante este período. Esto se debió a que el ICR de la cartera comercial se redujo en 0.8 p.p., alcanzando un 14.6%. El ICR de la cartera hipotecaria se mantuvo en el mismo nivel de 1.9% con relación al año anterior y, el ICR de la cartera de consumo incrementó en 0.9 p.p., alcanzando un 4.7% (Gráfico 2.13). En ese orden, el incremento relativo del deterioro en la calidad de riesgo de la cartera de crédito de consumo podría deberse al otorgamiento más acelerado de estos créditos en un contexto de reducción de las tasas de interés del mercado.

Desde enero de 2022, la evolución de las inversiones estuvo en parte influenciada por la reclasificación en el Manual de Contabilidad para Entidades Supervisadas, donde se reclasificaron los depósitos remunerados de corto plazo y las inversiones en letras a un día del BCRD hacia las disponibilidades. Al cierre de 2023, se observó que las contrapartes que han recibido mayores inversiones por parte de las entidades financieras han sido el Banco Central y el Ministerio de Hacienda. En ese sentido, las inversiones totales registraron un crecimiento interanual de 6.5%, equivalente a un 11.9% del PIB, manteniendo una distribución similar respecto al año anterior (Gráfico 2.14). En ese orden, el principal motivo de la colocación de recursos de las

entidades de intermediación financiera en inversiones de títulos del Banco Central y el Ministerio de Hacienda radica en las atractivas tasas de interés y la seguridad jurídica que ofrecen, contribuyendo a que tengan un bajo riesgo de incumplimiento ante distintos escenarios macrofinancieros de riesgo.

Los pasivos totales de las entidades de intermediación financiera alcanzaron los RD\$3.08 billones, experimentando un incremento anual del 16.0%. Dichos pasivos representaron el 45.1% del Producto Interno Bruto (PIB), siendo mayoritariamente impulsados por las captaciones y los financiamientos obtenidos. Los depósitos de ahorro y a plazo fueron los principales componentes de las captaciones, con aumentos interanuales de 4.3% y 29.9%, respectivamente (Gráfico 2.15).

Los fondos tomados a préstamo alcanzaron los RD\$321,046.1 millones, con un aumento del 68.4% con respecto al año anterior, representando el 4.7% del PIB. Este crecimiento estuvo influenciado por los financiamientos obtenidos, tanto de las entidades financieras domésticas como del exterior, que experimentaron incrementos anuales de 140.9% y 37.6%, respectivamente. En ese orden, se espera que la evolución de los pasivos durante el año 2024 continúe siendo mayormente influenciada por el comportamiento de los depósitos, ya que estos constituyen la principal fuente de fondos para que las entidades financieras puedan canalizar los ahorros hacia oportunidades de inversión.

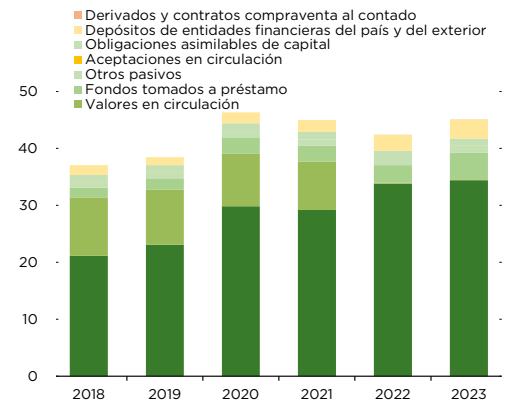
El patrimonio de las entidades de intermediación financiera ascendió a RD\$407,033.7 millones, exhibiendo un crecimiento anual de 16.1%, lo que representa el 6.0% del Producto Interno Bruto (PIB). Este aumento se atribuye principalmente a nuevas inyecciones de capital pagado y otras reservas patrimoniales, que representaron el 69.8% del total del patrimonio, mientras que los resultados acumulados y del ejercicio representaron un 29.7% del total (Gráfico 2.16). Estos incrementos en el patrimonio reflejaron la confianza del sector privado en el buen desempeño y las perspectivas del sistema financiero nacional en un entorno de estabilidad y crecimiento económico.

Los indicadores de rentabilidad de las entidades de intermediación financiera se ubicaron por encima del promedio de los últimos cinco años. La rentabilidad sobre activos (ROA, por sus siglas en inglés) y el retorno sobre patrimonio (ROE, por sus siglas en inglés), presentaron valores de 3.0% y 25.5%, respectivamente, al cierre de 2023, exhibiendo incrementos interanuales de 0.3 y 2.5 puntos porcentuales (Gráfico 2.17). En

Gráfico 2.15

Pasivos totales de las entidades de intermediación financiera

(Participación del PIB, %)

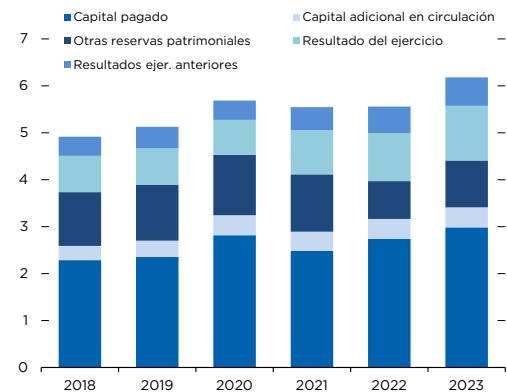


Fuente: SB.

Gráfico 2.16

Patrimonio total de las entidades de intermediación financiera

(Participación del PIB, %)

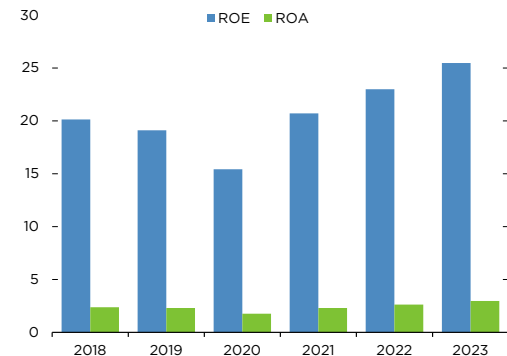


Fuente: SB.

Gráfico 2.17

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

(%)

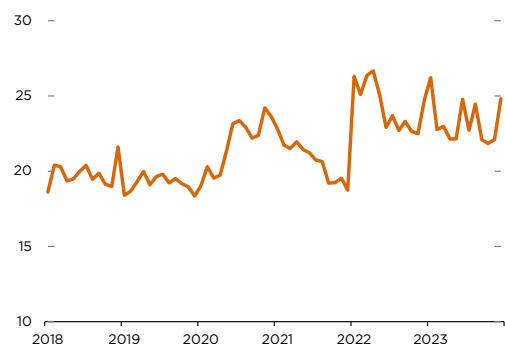


Fuente: SB.

Gráfico 2.18

Índice de liquidez de las entidades de intermediación financiera

(Disponibilidades / captaciones, %)

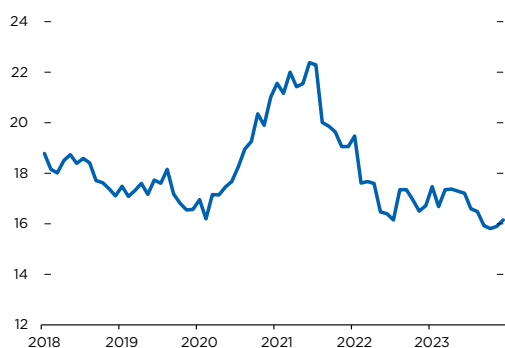


Fuente: SB.

Gráfico 2.19

Coeficiente de solvencia de las entidades de intermediación financiera

(Patrimonio técnico ajustado / activos y contingentes ponderados por riesgo, %)



Fuente: SB.

ese orden, los indicadores de rentabilidad, tanto ROA como ROE, se mantienen en niveles elevados e incluso superando a la mayoría de los países de Centroamérica. Adicionalmente, uno de los indicadores que se utiliza para medir la eficiencia operacional, es la razón de los gastos generales y administrativos entre el margen operacional bruto. Este indicador sugiere que mientras menor sea el valor, la entidad es más rentable y viceversa. En efecto, hacia finales de 2023, este indicador disminuyó en términos interanuales en 2.8 p.p., ubicándose en 67.1%; lo que muestra una mejora en la eficiencia del gasto operacional de las entidades financieras.

Los indicadores de liquidez permiten cuantificar el nivel de disponibilidades que posee una entidad financiera para hacer frente a sus obligaciones con terceros. La razón de las disponibilidades más las inversiones entre los activos totales, sugiere que una mayor participación de éstos en el total de activos se traduce en una mayor capacidad de responder ante necesidades de liquidez con terceros, representando un 41.6% a finales del 2023, exhibiendo una reducción de 2.7 puntos porcentuales en términos interanuales. Mientras que, la razón de las disponibilidades entre las captaciones muestra que las entidades de intermediación financiera poseen recursos líquidos suficientes para cubrir sus obligaciones a corto plazo. Este indicador se situó en 25% al cierre del año, lo que significa que, por cada 100 pesos captados, las entidades tienen aproximadamente 25 pesos en recursos líquidos disponibles. Estos datos indican que las entidades financieras poseen recursos adecuados para hacer frente a riesgos de liquidez y para cubrir necesidades adicionales más allá de los requerimientos establecidos para cobertura del encaje legal (Gráfico 2.18).

El coeficiente de intermediación financiera se construye como la relación entre la cartera de crédito bruta y las captaciones. Mientras más alto resulte este indicador mayor será el nivel de recursos destinados al financiamiento de las actividades productivas por la vía de los préstamos a los hogares y empresas. En ese orden, el coeficiente alcanzó un 75.0%, equivalente a un aumento de 7 p.p. en comparación con el año anterior. En cambio, la razón de la cartera de inversiones entre las captaciones se redujo en 0.8 p.p., alcanzando un nivel del 31.2% a finales del año, lo que sugiere que la intermediación financiera a través de la cartera de créditos predomina sobre la de inversiones.

El coeficiente de solvencia de las entidades de intermediación financiera se situó en 16.2% y su promedio mensual fue de

16.7% al cierre de 2023, superando el requerimiento mínimo de 10% establecido en la Ley No. 183-02 Monetaria y Financiera de 2002 (Gráfico 2.19). Adicionalmente, la razón de apalancamiento, recomendada por Basilea III, sugiere un mínimo de 3.0% del capital primario respecto a los activos totales y contingentes ponderados por riesgo. Para el caso del sistema financiero dominicano este indicador se ubica en 13.3% a diciembre de 2023. Esto sugiere que el capital primario cubre alrededor de un 10% adicional los activos totales y contingentes.

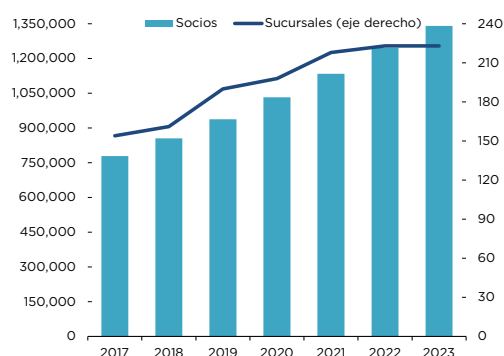
Las entidades de intermediación financiera han mantenido niveles adecuados de cobertura y liquidez, a pesar del incremento sustancial en la cartera de crédito promovida por los estímulos monetarios implementados para la dinamización de la economía. A la vez, las entidades han mantenido niveles apropiados de capital, exhibiendo un buen desempeño financiero, lo cual sugiere que se mantengan las perspectivas de estabilidad y continuidad de sus operaciones en lo que resta del año 2024. De todas maneras, la Administración Monetaria y Financiera se mantiene monitoreando el comportamiento de la cartera vencida, así como de la cartera riesgosa, debido a que un deterioro mayor al esperado en la cartera de crédito puede afectar los niveles de liquidez y eficiencia de las entidades.

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

Las cooperativas se definen habitualmente 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, los cuales no deben ser inferior a quince y disponen de la responsabilidad limitada de cada socio. Estas se unen para enfrentar sus necesidades, ya sean económicas o sociales, de manera democrática y conjunta; debiendo disponer de un capital variable y de duración indefinida (Ley No. 127-64 de Asociaciones Cooperativas, 1964, Art. 1). En la actualidad, hay 18 Cooperativas de Ahorro y Crédito (CAC) que están afiliadas a la Asociación de Instituciones Rurales de Ahorro y Crédito (AIRAC). Estas han mantenido el número de sucursales, experimentando un aumento en la cantidad de socios alcanzando 1,340,677 (Gráfico 2.20)⁷.

Gráfico 2.20

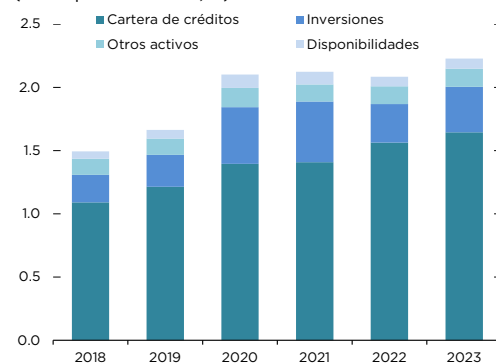
Cantidad de socios y sucursales de las cooperativas de ahorro y crédito afiliadas a la Asociación de Instituciones Rurales de Ahorro y Crédito (AIRAC)



Fuente: Asociación de Instituciones Rurales de Ahorro y Crédito (AIRAC).

Gráfico 2.21

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



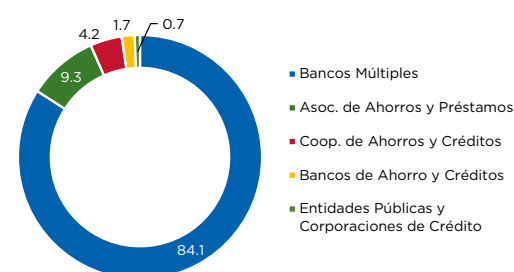
Nota: Los otros activos incluyen los activos fijos.

Fuente: AIRAC.

Gráfico 2.22

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

Diciembre de 2023 (Participación del total, %)

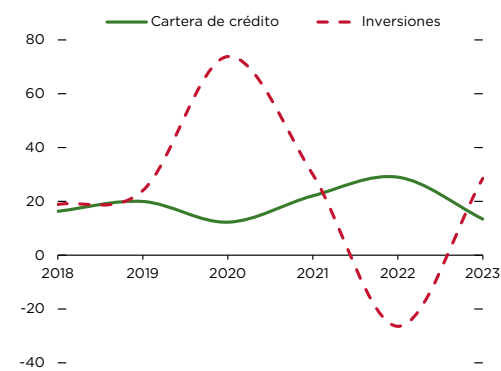


Fuente: BCRD y AIRAC

⁷ 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 ni supervisadas por las Administración Monetaria y Financiera.

Gráfico 2.23

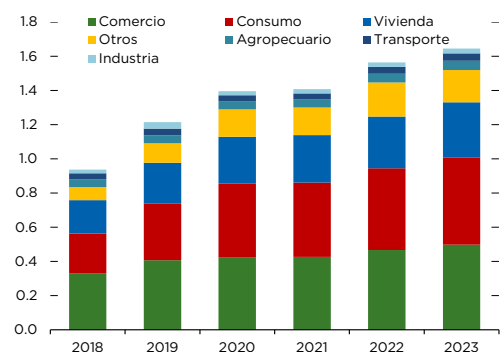
Cartera de crédito e inversiones brutas de las cooperativas de ahorro y crédito afiliadas a la AIRAC (Variación interanual en términos nominales, %)



Fuente: AIRAC.

Gráfico 2.24

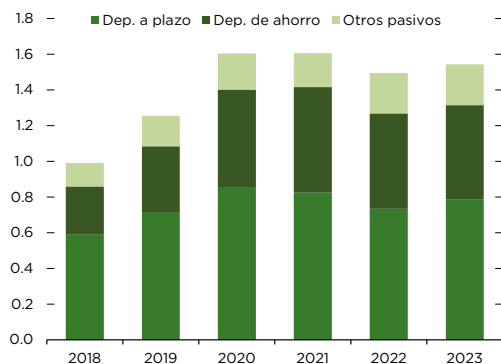
Cartera de crédito por destino económico de las cooperativas de ahorro y crédito afiliadas a la AIRAC (Participación del PIB, %)



Fuente: AIRAC.

Gráfico 2.25

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



Nota: Los otros pasivos incluyen las obligaciones a la vista y a plazo, la depreciación acumulada y las reservas en cuentas incobrables.

Fuente: AIRAC.

La Asociación de Instituciones Rurales de Ahorro y Crédito reportó que los activos totales de las cooperativas afiliadas a su gremio ascienden a RD\$152,001.4 millones, equivalentes a 2.2% del PIB al cierre de 2023, registrando un crecimiento interanual de 16.5% (AIRAC, 2024). Este crecimiento de los activos es mayor al del año anterior, representando el 4.2% de los activos totales de las entidades de intermediación financiera, superior a los subsectores de Bancos de Ahorro y Crédito, Entidades Públicas y Corporaciones de Crédito (Gráficos 2.21 y 2.22).

Las inversiones totales de las cooperativas han mostrado una recuperación respecto al año anterior, incrementándose 28.5% en términos interanuales, hasta alcanzar los RD\$24,516.9 millones, representando 16.1% respecto al total de activos. Por otro lado, la cartera de crédito aumentó 13.4%, hasta ubicarse en RD\$111,047.7 millones, representando el 73.1% del total de activos. En ese sentido, se observa la preferencia de canalizar los recursos en forma de créditos a los sectores productivos nacionales, hogares y MIPYMES (Gráfico 2.23). Este comportamiento es relativamente similar al observado en las entidades de intermediación financiera, motivado en gran medida por las reducciones en las tasas de interés activas, generando una rotación en el portafolio hacia el otorgamiento de créditos. Al cierre del 2023, las cooperativas otorgaron 174,503 créditos, correspondiente a un monto promedio de RD\$642,876.2 por préstamo. La cartera de crédito por destino indica que los créditos de consumo representaron el 31.0%, seguido de los créditos comerciales y para la vivienda, los cuales representaron el 30.3% y 19.7%, respectivamente (Gráfico 2.24).

Las cooperativas de ahorro y crédito reportaron pasivos totales en el orden de los RD\$105,229.3 millones, equivalentes al 1.5% del PIB, registrando un nivel relativamente similar al 2022 (Gráfico 2.25). Los depósitos de ahorro y a plazo, que representan el 34.2% y 51.1% de los pasivos, se incrementaron en un 7.5% y 16.9%, respectivamente, hasta totalizar los RD\$89,691.1 millones. En ese orden, la dinámica observada en los activos y pasivos de las cooperativas evidencia una recuperación de este sector, luego de la ralentización que experimentó en el 2022. Esto puede estar explicado por la expectativa de reducciones en las tasas pasivas, evidenciando la preferencia de los agentes económicos por depósitos a mayores plazos en estas entidades a fin de obtener mejores condiciones de financiamiento.

El nivel de liquidez, calculado como los fondos disponibles entre las captaciones, mejoró ligeramente en este período

pasando de 6.0% a 6.2%. En ese orden, las cooperativas, a pesar de ubicarse como el tercer sector de mayor tamaño en el sistema financiero, medido a través de los niveles de activos, registran un indicador de liquidez menor al resto de las entidades de intermediación financiera.

El patrimonio total de las cooperativas de ahorro y crédito ascendió a RD\$46,772.1 millones, reflejando un incremento de 26.5%, debido al aumento de las aportaciones de los socios en RD\$5,217.9 millones, las cuales corresponden al 53.1% del total del patrimonio (Gráfico 2.26). Este período ha visto niveles de rentabilidad superiores a los de la prepandemia para las cooperativas, como se observa en los indicadores de rentabilidad del activo (ROA) y del patrimonio (ROE), los cuales registran valores de 6.5% y 22.1%, siendo superiores a los niveles de 2019 en 2.3 p.p. y 4.8 p.p., respectivamente (Gráfico 2.27). En comparación con las entidades de intermediación financiera, este sector ha exhibido niveles superiores de rentabilidad de los activos. Esto podría deberse a que las mismas, al no regirse por la Ley No. 183-02 Monetaria y Financiera, no están sujetas a cumplir con los requerimientos de encaje legal, de provisiones tanto de cartera como de inversiones, así como al pago de las cuotas de supervisión, ni aportes al Fondo de Contingencia y Consolidación Bancaria, entre otros.

Hacia el 2024 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. De hecho, estas han contribuido a que la provisión de créditos y servicios financieros a los hogares y las empresas en las distintas provincias del país se mantenga en niveles apropiados y balanceados, contribuyendo al desarrollo financiero de la nación.

2.2 Instituciones financieras no depositarias

Las instituciones financieras no depositarias corresponden a las entidades que ofrecen servicios financieros, pero no captan recursos del público de forma habitual, con el objeto de cederlos 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

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

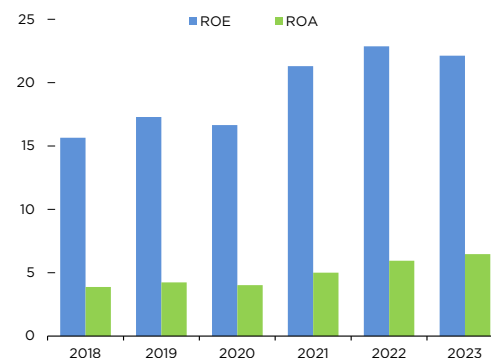


Nota: Los "otros componentes del patrimonio" incluyen donaciones, superávit por revaluación, excedentes retenidos y ajustes de años anteriores.

Fuente: AIRAC.

Gráfico 2.27

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

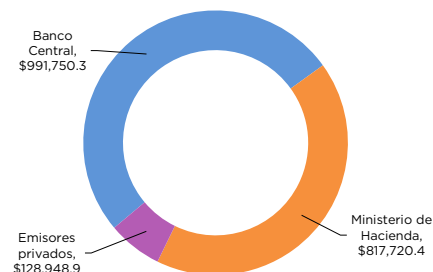


Nota: El ROE se construye como la razón del resultado del ejercicio anualizado y el total de patrimonio. En cambio, el ROA se calcula como el cociente entre el resultado del ejercicio anualizado y el total de activos.

Fuente: AIRAC.

Gráfico 2.28

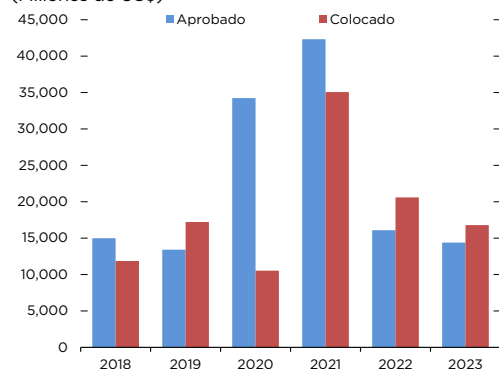
Valores en circulación de renta fija en moneda nacional por tipo de emisor en el mercado de valores
Diciembre 2023 (Millones de RD\$)



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

Gráfico 2.29

Monto aprobado en valores de renta fija de emisores privados (Millones de US\$)

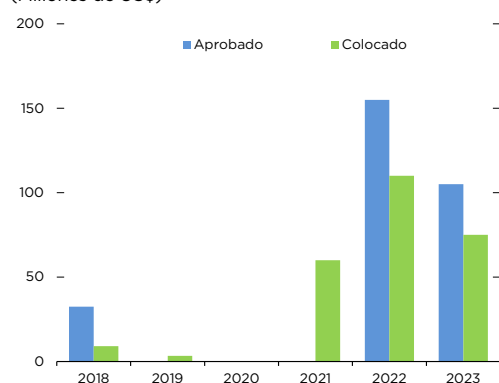


Nota: Los valores colocados pueden exceder al monto aprobado en un año en particular debido al monto aprobado de valores en períodos anteriores.

Fuente: SIMV.

Gráfico 2.30

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

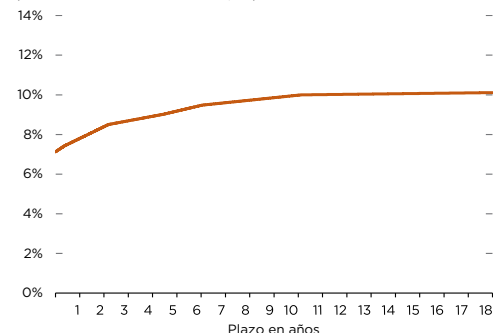


Nota: Los valores colocados pueden exceder al monto aprobado en un año en particular debido al monto aprobado de valores en períodos anteriores.

Fuente: SIMV.

Gráfico 2.31

Curva de rendimiento de las emisiones en moneda nacional del Ministerio de Hacienda (Al 31 de diciembre 2023, %)



Nota: El vencimiento más remoto del MH en moneda nacional es el 28-02-2040 (en alrededor de 17.2 años a partir del 30-12-2022).

Fuente: RDVAL.

2.2.1 Emisores de valores 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 extrabursátil (OTC, por sus siglas en inglés), 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 25 auditores externos, 1 bolsa de valores, 1 bolsa de productos, 4 calificadoras de riesgo, 244 corredores de valores activos, 1 depósito centralizado de valores, 46 emisores de valores de oferta pública, 1 proveedor de precios, 4 fiduciarias de oferta pública, 2 sociedades titularizadoras, 29 promotores de inversión activos y 4 promotores de inversión jurídicos, a diciembre de 2023.

Los valores en circulación de renta fija en moneda nacional ascendieron a RD\$1.9 billones al cierre de 2023. Este monto representó el 28.4% del PIB. Los emisores de valores de renta fija en circulación son el Banco Central con RD\$991,750.3 millones, equivalentes a 14.5% del PIB; el Ministerio de Hacienda con RD\$817,720.4 millones, que representa el 12.0% del PIB, y el resto corresponde a emisores privados, con un total acumulado de RD\$128,948.9 millones, equivalentes a un 1.9% del PIB (Gráfico 2.28).

Durante el año 2023, se aprobaron RD\$14,400.0 millones en programas de valores de renta fija en moneda nacional de emisores privados, mientras que, se colocaron RD\$16,800.0 millones debido a que una parte corresponde a los programas aprobados en el 2023 (3.0%), y otra parte a los programas aprobados en períodos anteriores (97.0%). Por otro lado, se colocaron US\$75.0 millones en valores de renta fija en dólares estadounidenses de emisores privados que fueron aprobados en períodos anteriores (Gráficos 2.29 y 2.30)⁸.

Las curvas de rendimientos diarias de los valores emitidos por el Ministerio de Hacienda y las empresas privadas son genera-

⁸ En adición, durante el año 2023 se colocaron las dos primeras ofertas públicas de acciones del mercado de valores (SIMVb, 2024).

das 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 2.31 y 2.32)⁹. Los resultados de esta curva sugieren que los costos de financiamiento para el largo plazo son relativamente más elevados que los de corto plazo, lo cual es consistente con la teoría que sugiere que las tasas de interés deben ser mayores para los financiamientos a largo plazo, a fin de compensar a los inversores por un mayor riesgo al tener sus recursos invertidos por más tiempo (Choudhry, 2019). De manera similar, los valores emitidos por el Banco Central exhiben un comportamiento parecido a las curvas de rendimiento tradicionales (Gráfico 2.33).

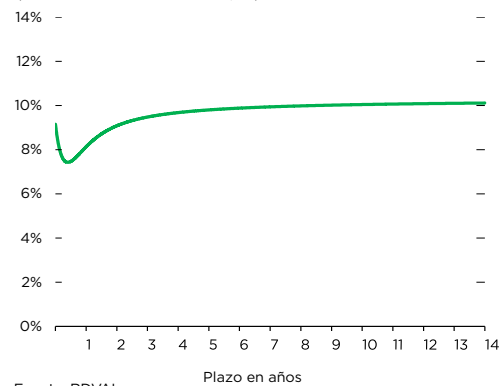
Los intermediarios de valores están compuestos por quince (15) puestos de bolsa, registrando activos totales por RD\$223,322.0 millones, lo que representó un 3.3% del PIB al cierre de 2023 (Gráfico 2.34). Este monto significó un crecimiento interanual de 21.9%, impulsado principalmente por las inversiones en instrumentos financieros, de las cuales aquellas a valor razonable con Cambios en Otro Resultado Integral (ORI) fueron las de mayor crecimiento.

La cartera de inversión de los puestos de bolsa, por emisor en moneda local, está compuesta por valores del Ministerio de Hacienda (47.1%), Banco Central (31.3%), entidades de intermediación financiera (12.2%), fondos de inversión (3.7%) y el restante está distribuido entre otros emisores (5.7%). En el caso de moneda extranjera, el 70.1% corresponde al Ministerio de Hacienda, el 14.6% a emisores privados, el 7.2% a las entidades de intermediación financiera, el 4.8% a fondos de inversión y el 3.3% a otros emisores. Esta distribución obedece a características inherentes del mercado de valores a nivel local, donde los títulos de deuda pública gozan de una rentabilidad relativamente alta y un bajo nivel de riesgo en comparación a los instrumentos financieros de emisores privados.

La utilidad neta de los intermediarios de valores presentó un balance de RD\$6,916.0 millones al cierre de 2023. Esto representa una expansión interanual de 91.7%, que se debió al incremento de los resultados por instrumentos financieros a valor razonable. La rentabilidad promedio del patrimonio (ROE) es de 24.2%, aumentando en 8.9 p.p. a diciembre de 2023 con relación al mismo mes del año anterior. Asimismo, la rentabili-

Gráfico 2.32

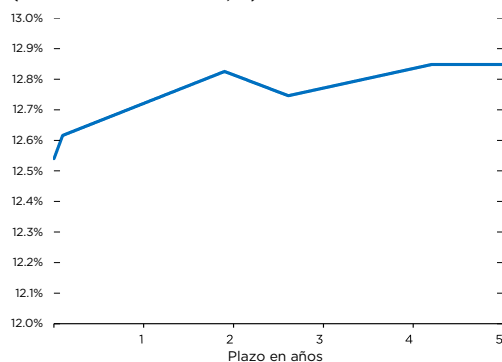
Curva de rendimiento de las emisiones de títulos de deuda de renta fija en moneda nacional de las empresas privadas
(Al 31 de diciembre 2023, %)



Fuente: RDVAL.

Gráfico 2.33

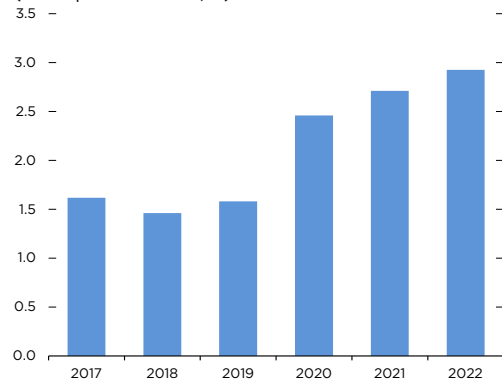
Curva de rendimiento de las emisiones de títulos de renta fija en moneda nacional del Banco Central
(Al 31 de diciembre 2023, %)



Fuente: RDVAL Proveedora de Precios.

Gráfico 2.34

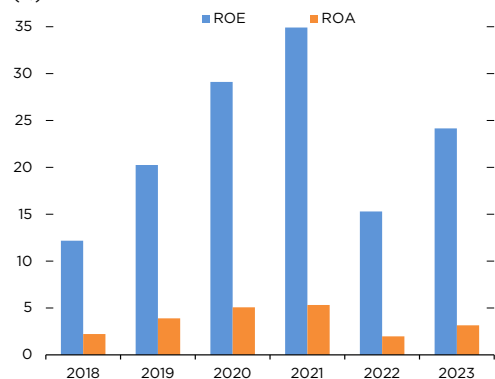
Activos totales de los intermediarios de valores
(Participación del PIB, %)



Fuente: SIMV.

⁹ La curva de rendimiento representa gráficamente los rendimientos de bonos similares a distintos horizontes de vencimientos.

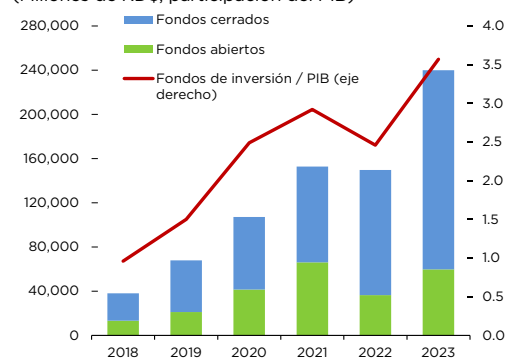
Gráfico 2.35
Rentabilidad de los intermediarios de valores (%)



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.

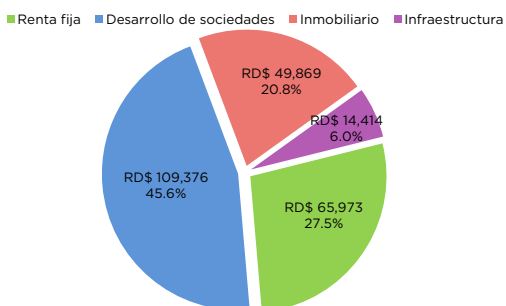
Fuente: SIMV.

Gráfico 2.36
Fondos de inversión
(Millones de RD\$, participación del PIB)



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

Gráfico 2.37
Patrimonio total por tipo de activo de los fondos de inversión
Diciembre 2023 (Millones de RD\$)



Fuente: ADOSAFI.

dad promedio del activo (ROA) se ubicó en 3.2%, incrementándose en 1.2 p.p. con respecto al mismo período del año anterior (Gráfico 2.35).

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 fondos cerrados y 21 fondos abiertos. El número de aportantes aumentó de 30,362 en el 2022 a 38,498 en el 2023, un incremento de 26.8%. En ese orden, el monto gestionado a través de estos fondos registró una evolución positiva de 60.4%, hasta alcanzar los RD\$239,988.0 millones, equivalentes a 3.6% del PIB (Gráfico 2.36).

Los fondos cerrados, los cuales representan el 75.1% del total de fondos gestionados, crecieron un 59.2% en términos interanuales, acumulando RD\$180,203.0 millones. Por otro lado, los fondos abiertos ascendieron a RD\$59,785.4 millones, registrando un crecimiento interanual de 63.9%. Esta recuperación por parte de los fondos abiertos refleja el aumento en la demanda de instrumentos de corto plazo debido a que le otorgan flexibilidad a los inversionistas para portar y retirar sus recursos cuando lo estimen pertinente.

El patrimonio de los fondos para el desarrollo de sociedades constituye los de mayor participación del total del patrimonio con un 45.6%, ascendiendo a RD\$109,376.0 millones. Mientras que los fondos de renta fija, inmobiliario y de infraestructura representaron el 27.5%, 20.8% y 6.0% en relación con el total del patrimonio, respectivamente. En tanto que los fondos denominados en moneda nacional registraron una participación de 53.6% del total (Gráfico 2.37). El Cuadro 2.1 muestra además que los fondos cerrados gestionan la mayor parte de sus activos totales en desarrollo de sociedades con un 61.3%, seguidos por los inmobiliarios que representan un 27.2%, los de renta fija un 3.4%, los de infraestructura con 7.9% y otros con 0.2%.

La rentabilidad histórica promedio de los fondos cerrados, tanto en moneda nacional como extranjera, se incrementó a raíz de aumentos en las tasas de rendimiento de las inversiones colocadas. En ese sentido, la rentabilidad promedio de los fondos de desarrollo de sociedades es de 49.1%, los inmobiliarios de 19.2%, los de renta fija de 7.5%, en moneda nacional hasta 90

días, superando la rentabilidad del año anterior. En ese orden, los rendimientos en moneda extranjera hasta 90 días son de 25.0% para los inmobiliarios y los de desarrollo de sociedades se sitúan en 99.8%, mostrando una mejoría respecto al año anterior (Cuadro 2.2). Además, los fondos inmobiliarios y de desarrollo de sociedades reportan una rentabilidad muy superior al 100% debido a que son proyectos relativamente nuevos que iniciaron la generación de rentabilidad.

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. En la actualidad, se encuentran operando 10 Sociedades de Administración de Fondos de Inversión.

Las SAFI han acumulado activos ascendentes a RD\$5,929.9 millones en el 2023, registrando un aumento interanual de 51.3%. El patrimonio de estas entidades alcanzó los RD\$3,370.4 millones, un crecimiento interanual de 43.6% debido a los beneficios acumulados (Gráfico 2.38). En ese orden, los ingresos totales de estas entidades crecieron en torno a 73.1% con relación al 2022, particularmente los ingresos derivados de la administración de los fondos. Esto se reflejó en la utilidad neta de las Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión la cual exhibe un aumento de 109.5% en términos interanuales, debido principalmente a un incremento de los ingresos por comisiones. La rentabilidad promedio del patrimonio de las SAFI ha evolucionado de manera favorable, ubicándose en 41.0% hacia finales de 2023.

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). Adicionalmente, para finales de 2023, el Consejo Nacional de Seguridad Social (CNSS), a través de la Resolución No. 572-07, aprobó que los servidores públicos afiliados a las AFP que trabajaron

Cuadro 2.1

Tipos de fondos de inversión en la República Dominicana

Diciembre 2023 (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\$	9,707.4	*
		15/05/2015	AFI Universal	RD\$	1,554.6	*
		25/08/2015	JMMB Fondos	RD\$	1,784.9	*
		15/01/2016	AFI Universal	RD\$	3,951.7	*
		18/04/2016	BHD Fondos	RD\$	2,991.6	*
		22/06/2016	AFI Reservas	US\$	3,583.4	*
		19/01/2017	AFI Reservas	RD\$	8,347.2	*
		20/02/2017	AFI Universal	US\$	3,174.9	*
		12/7/2017	AFI Universal	RD\$	812.2	*
		28/07/2017	AFI Reservas	RD\$	2,285.9	*
		2/1/2018	BHD Fondos	RD\$	1,332.7	*
		13/02/2018	AFI Universal	RD\$	815.4	*
		16/02/2018	JMMB Fondos	RD\$	1,498.8	*
		15/05/2018	AFI Reservas	RD\$	721.4	*
		22/10/2018	Excel Fondos	RD\$	721.4	*
		19/11/2018	Excel Fondos	US\$	2,600.1	*
		11/4/2019	BHD Fondos	US\$	3,320.5	*
		27/11/2019	JMMB Fondos	RD\$	283.5	*
		17/05/2022	Excel Fondos	US\$	3,023.0	*
		6/11/2022	AFI Popular	RD\$	1,023.6	*
		25/01/2023	Altio	RD\$	3,474.5	*
		23/10/2023	AFI Popular	RD\$	1,269.9	*
		1/12/2023	Altio	US\$	441.4	*
Cerrado	Desarrollo de Sociedades	15/12/2015	Altio	US\$	409.0	*
		19/02/2018	Altio	US\$	15,953.2	35.0%
		23/03/2019	Pioneer Funds	RD\$	9,710.5	96.3%
		23/09/2019	Altio	US\$	3,064.6	71.3%
		12/12/2019	Altio	US\$	7,557.4	27.6%
		24/6/2020	AFI Popular	RD\$	10,584.1	155.0%
		12/5/2021	Pioneer Funds	RD\$	11,916.1	50.8%
		9/8/2021	JMMB Fondos	RD\$	950.3	34.8%
		25/08/2021	AFI Universal	US\$	1,959.4	51.7%
		1/9/2021	Advanced	RD\$	2,483.5	45.9%
		9/3/2022	Excel Fondos	RD\$	5,454.8	51.4%
		1/6/2022	Excel Fondos	RD\$	664.1	19.0%
		2/1/2023	BHD Fondos	US\$	2,776.8	15.0%
		22/5/2022	AFI Reservas	RD\$	9,452.9	29.1%
		26/7/2023	AFI Universal	US\$	26,073.1	62.0%
		30/11/2023	JMMB Fondos	RD\$	166.6	5.5%
		Pendiente	AFI Reservas	US\$	1,270.7	10.9%
		Pendiente	AFI Interval	US\$	-	0.0%
		Pendiente	TC LatinAmerica	RD\$	-	0.0%
	Inmobiliario	2/3/2016	Excel Fondos	US\$	3,503.8	100.0%
		29/07/2016	JMMB Fondos	US\$	1,664.5	100.0%
		9/10/2017	AFI Popular	US\$	3,236.6	100.0%
		31/08/2018	AFI Universal	US\$	7,159.9	100.0%
		20/02/2019	Excel Fondos	US\$	8,696.8	67.0%
		24/10/2019	Pioneer Funds	RD\$	4,276.3	142.8%
		23/03/2020	JMMB Fondos	US\$	3,384.9	86.7%
		5/11/2020	BHD Fondos	US\$	1,406.2	23.0%
		27/01/2021	Altio	US\$	7,511.2	78.1%
		11/4/2022	AFI Popular	RD\$	576.9	10.0%
		24/03/2022	AFI Reservas	RD\$	6,756.8	97.3%
		21/11/2023	Advanced	RD\$	1,184.0	32.2%
		11/4/2022	AFI Universal	RD\$	330.3	10.0%
		24/03/2022	AFI Reservas	RD\$	0.9	0.0%
	Renta Fija	16/05/2013	Pioneer Funds	RD\$	852.3	30.6%
		23/03/2015	AFI Popular	RD\$	1,656.9	66.7%
		12/5/2015	Altio	RD\$	1,386.9	83.3%
	Infraestructura	11/7/2018	Altio	RD\$	1,695.4	40.0%
		25/09/2018	AFI Universal	RD\$	596.6	37.5%
	Otros	Pendiente	Altio	US\$	356.3	15.0%
Total General (RD\$)				RD\$	239,987.8	75.0%

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

Fuente: ADOSAFI.

Cuadro 2.2

Rentabilidad promedio anual de las Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión (SAFI) Diciembre 2023 (%)

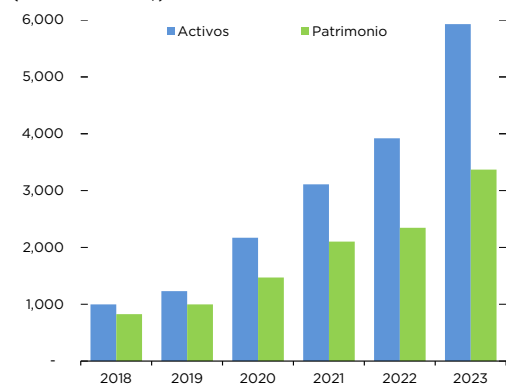
Tipo de Fondo	Principal Activo	Clasificación por duración	Moneda	Rentabilidad Histórica (%)			
				Días Previos			
				30	90	180	360
Abierto	Renta Fija	Corto plazo	RD	9.1	9.1	9.1	10.1
		Mediano plazo	RD	8.6	8.6	9.1	9.9
		Largo plazo	RD	13.5	11.3	12.0	11.0
		Corto plazo	US	-9.9	5.3	4.4	4.0
		Mediano plazo	US	7.8	5.1	4.3	4.2
Cerrado	Desarrollo de Sociedades	No aplica	RD	338.7	49.1	28.7	16.3
			US	899.7	99.8	25.7	3.7
	Inmobiliario		RD	240.7	19.2	14.9	10.7
			US	129.8	25.0	13.8	9.6
	Renta Fija		RD	13.0	7.5	8.7	9.9
	Infraestructura		RD	13.0	10.0	9.3	8.8

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 2.38

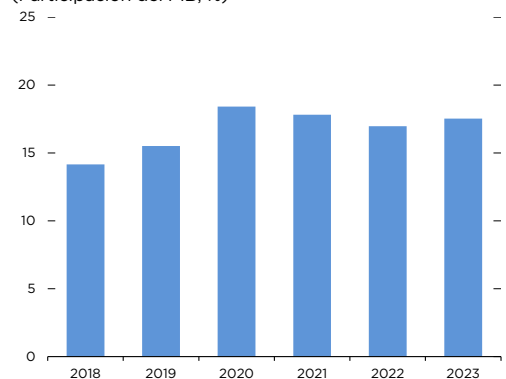
Activos y patrimonio totales de las Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión (SAFI)
(Millones de RD\$)



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

Gráfico 2.39

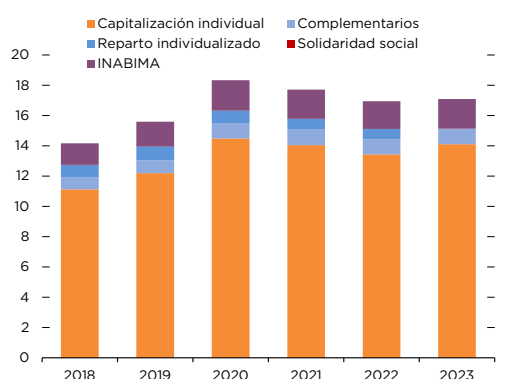
Patrimonio total de los fondos de pensiones
(Participación del PIB, %)



Fuente: Superintendencia de Pensiones (SIPEN).

Gráfico 2.40

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



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

Fuente: SIPEN.

antes del 1 de junio del 2003, bajo el amparo de la Ley No. 379 que establecía el régimen de jubilaciones y pensiones del Estado dominicano para los funcionarios y empleados públicos, y que han acumulado por lo menos 20 años de servicios en instituciones del Estado y tienen un mínimo de 60 años, puedan optar por un retorno voluntario al Sistema de Reparto. Para diciembre de 2023, el número total de cotizantes ascendió a 2,050,266 equivalente a 30 mil cotizantes adicionales, con relación a los registrados en diciembre de 2022, una evolución consistente con la reactivación de las actividades productivas y el nivel de empleo.

El patrimonio de los fondos de pensiones ha continuado en aumento en años recientes, registrando un monto de RD\$1.2 billones, equivalentes al 17.5% del PIB durante el 2023, con una variación interanual de 14.2% respecto al año anterior. Prevalece la concentración de recursos en el fondo de capitalización individual con un 79.3% del total, el cual asciende a RD\$962,288.4 millones (Gráficos 2.40 y 2.41).

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 relativamente moderada. En ese sentido, el artículo 96 de la Ley No. 87-01 que crea el sistema dominicano de seguridad social delimita los instrumentos de inversión en los que pueden invertir los fondos de pensiones, a los fines de limitar los niveles de riesgo para los aportantes.

La composición del portafolio por tipo de emisor se mantuvo sin cambios significativos respecto al 2022. Los títulos de deuda del Ministerio de Hacienda y el Banco Central representaron un 72.8% del total de inversiones, equivalentes a RD\$787,922.4 millones (Gráfico 2.42). Sin embargo, en los últimos años este portafolio ha ido diversificándose en la medida que han surgido nuevos instrumentos financieros. De hecho, al cierre de 2023, se han aprobado 16 emisiones como alternativa de inversión, entre las cuales se encuentran cuotas de fondos de inversión, fideicomisos de oferta pública, acciones de oferta pública, entre otros, acumulando la suma de RD\$293,929.8 millones. Esto indica cierta variedad de las inversiones, ya que para el 2012 los instrumentos emitidos por los bancos múltiples constituían cerca del 28.0% del portafolio de inversiones, mientras que en la actualidad representan un 7.7 por ciento.

La rentabilidad real promedio de los fondos de pensiones se colocó en 5.0%, superior en 0.2 p.p. a la registrada en el 2022, manteniéndose similar a los niveles prepandémicos. Esto se debe al incremento de la masa salarial durante el 2023 con relación al promedio, debido a un crecimiento en el salario promedio cotizante. En cuanto a las inversiones en dólares, las mismas se han visto favorecidas por la tendencia al alza del tipo de cambio, las cuales representaron alrededor del 21.6% del portafolio total de los fondos (Gráfico 2.43).

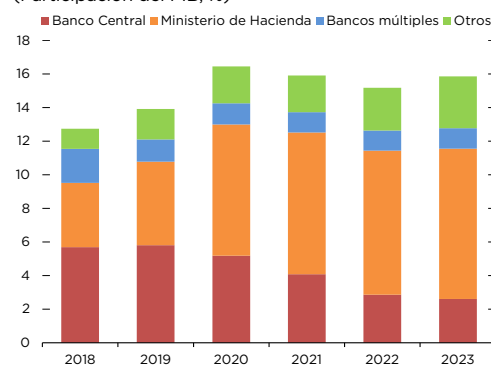
La Ley No. 187-01 define a las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP) como sociedades financieras que pueden ser de carácter público, privado o mixto. El objeto exclusivo de estas entidades es administrar las cuentas personales de los afiliados e invertir de una manera adecuada los fondos de pensiones, apegándose estrictamente a los principios de la seguridad social y las disposiciones de esta ley y sus normas complementarias. En la actualidad operan siete (7) Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP). Los activos totales de las mismas se ubicaron en RD\$22,076.6 millones a diciembre de 2023, niveles similares respecto al año anterior, equivalentes a 0.3% del PIB. Dentro del total de activos, las inversiones representan un 38.6% y las garantías de inversiones un 49.8% para el mismo período (Gráfico 2.44). Las AFP han orientado su portafolio de inversiones hacia sectores como turismo, energía, agroindustrias y zonas francas, representando actualmente el 12.0% del total.

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 rentabilidad¹⁰. La cuenta de garantía de rentabilidad de las AFP ascendió a RD\$11,000.4 millones, equivalente al 55.6% del patrimonio, cubriendo a las inversiones en 129.2% (Gráfico 2.45). La reserva de fluctuación de rentabilidad, cuya función es asegurar el retorno mínimo a los afiliados, ascendió a RD\$1,732.4 millones, equivalente a un 0.1% del total del patrimonio de los fondos de pensiones, a diciembre de 2023. Por otro lado, los depósitos y valores en manos de las AFP representaron un 0.9% de las captaciones totales de las entidades de intermediación financiera, reduciéndose en 63.2% respecto al nivel exhibido en 2021.

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

Gráfico 2.41

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

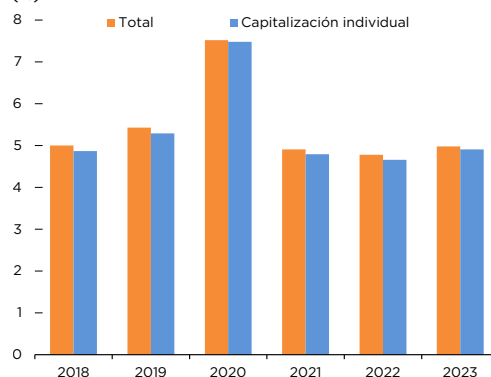


Nota: La partida "otros" incluye las asociaciones de ahorros y préstamos, bancos de ahorro y crédito, empresas, fideicomisos de oferta pública, cuotas de fondos de inversión, organismos multilaterales y valores titularizados de renta fija-créditos hipotecarios.

Fuente: SIPEN.

Gráfico 2.42

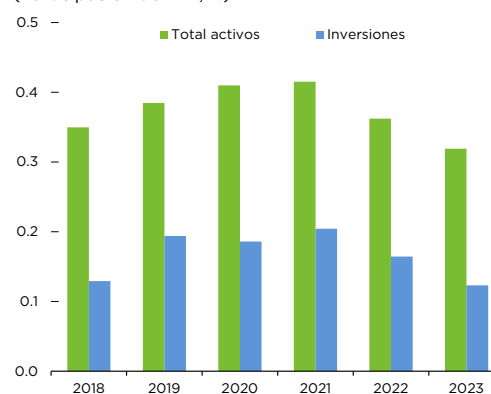
Rentabilidad real promedio de los fondos de pensiones (%)



Fuente: SIPEN.

Gráfico 2.43

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

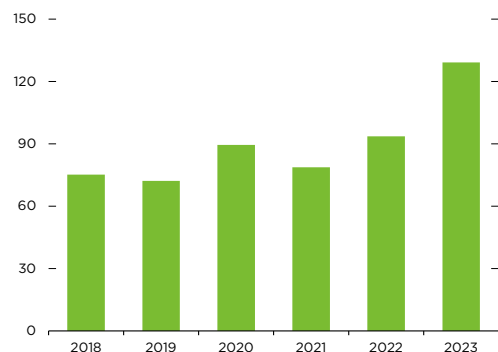


Fuente: SIPEN.

Gráfico 2.44

Garantía de rentabilidad como razón de las inversiones de las AFP

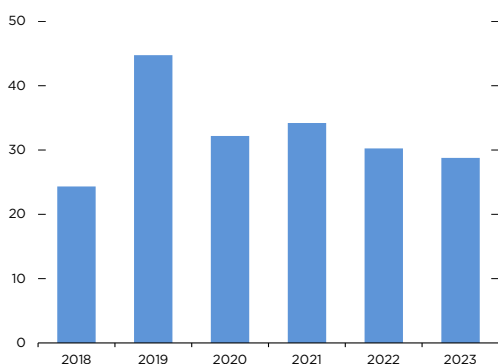
(Garantía de rentabilidad / inversiones, %)



Fuente: SIPEN.

Gráfico 2.45

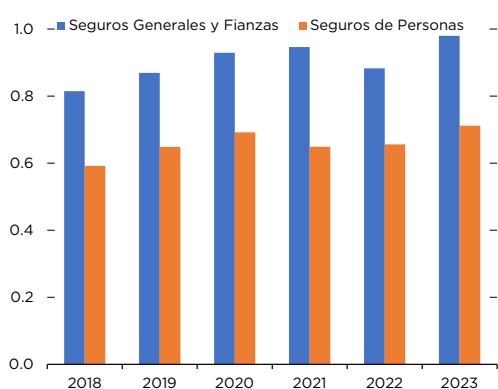
Rentabilidad del patrimonio de las AFP
(ROE: resultado del ejercicio anualizado / patrimonio promedio total, %)



Fuente: SIPEN.

Gráfico 2.46

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



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

El patrimonio total de las administradoras ascendió a RD\$19,790.4 millones a diciembre de 2023, aumentando 8.4% en relación con el 2022, 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 positivos¹¹.

Las utilidades de las administradoras de fondos de pensiones ascendieron a RD\$5,020.2 millones, a diciembre de 2023, registrando un aumento de 6.0% en términos interanuales, debido a que los ingresos operacionales se mantienen como la principal fuente de ingresos de las AFP, representando estos cerca del 79.3% del total de ingresos. Asimismo, los ingresos financieros aumentaron en 7.3% en relación con el año anterior, debido al incremento de los rendimientos de las garantías de rentabilidad. La rentabilidad del patrimonio de las AFP disminuyó 1.5 p.p. con respecto a diciembre de 2022, registrando un 28.8%, por debajo del promedio de los últimos 5 años, debido al aumento de los gastos operacionales vía los gastos al personal (Gráfico 2.46).

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 72.8% de las Primas Netas Cobradas (PNC), de un total que asciende a RD\$115,356.2 millones a diciembre de 2023. El 57.9% de estas primas correspondió a Seguros Generales; el restante obedece a Seguros de Vida Individual y Colectivo, Salud y Accidentes Personales (Gráfico 2.47).

Los activos totales de las sociedades de seguros ascienden a RD\$135,919.1 millones, equivalentes a un 2.0% del PIB, registrando un aumento interanual de 20.5%. De forma similar, los activos de las sociedades de seguro como razón de los activos de las entidades de intermediación financiera se sitúan en 3.9% para el cierre de 2023 (Gráfico 2.48). Los principales rubros que impulsaron este aumento fueron las inversiones en

¹¹ El capital de las AFP deberá indexarse anualmente a fin de mantener su valor real e incrementarse en un diez por ciento (10%) por cada cinco mil afiliados en exceso de diez mil.

títulos valores emitidos por las instituciones financieras y las primas, cuentas y documentos por cobrar. Las inversiones de las reservas concentran el 52.6% 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 49.4% y 23.8%, respectivamente (Gráfico 2.49).

Las compañías aseguradoras mantienen recursos en forma de depósitos en las entidades de intermediación financiera ascendentes a RD\$27,103.1 millones a diciembre de 2023, de los cuales los bancos múltiples captaron el 83.3% de estos recursos. Del mismo modo, este sector mantiene cerca de RD\$2,027.6 millones facilitados como préstamos, provenientes de las entidades de intermediación financiera, de los cuales los bancos múltiples otorgaron el 94.0%. En ese orden, las garantías en forma de depósitos de este sector superan casi trece veces a los préstamos adquiridos, consistentes con el modelo de negocio de estas instituciones.

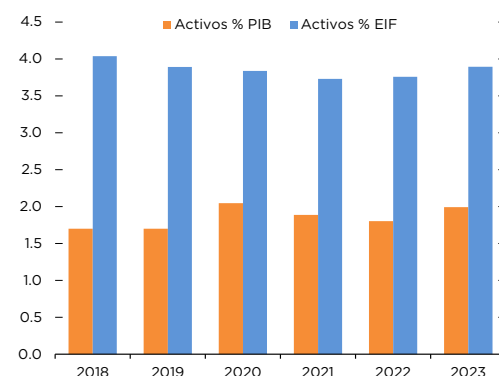
En cuanto al resultado del ejercicio del sector asegurador, los beneficios registraron un aumento con relación a diciembre de 2022, debido principalmente al crecimiento de las primas suscritas por salud, así como las reclamaciones a cargo de reaseguradoras. La rentabilidad del activo (ROA) y del patrimonio (ROE) de las aseguradoras registraron valores de 7.2% y 24.1%, respectivamente, mostrando niveles favorables al cierre de año. Asimismo, los índices de solvencia y liquidez exhibieron niveles superiores al límite regulatorio de 1.0%, situándose en 2.3% y 1.9%, 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, conforme a las disposiciones de la Ley No. 189-11 para el Desarrollo del Mercado Hipotecario y Fideicomiso de 2011.

Gráfico 2.47

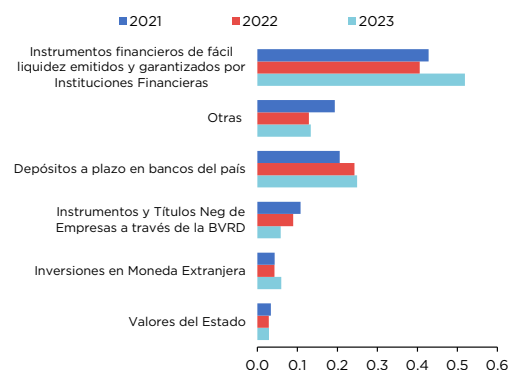
Activos totales de las sociedades de seguros (%)



Fuente: Superintendencia de Seguros.

Gráfico 2.48

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.

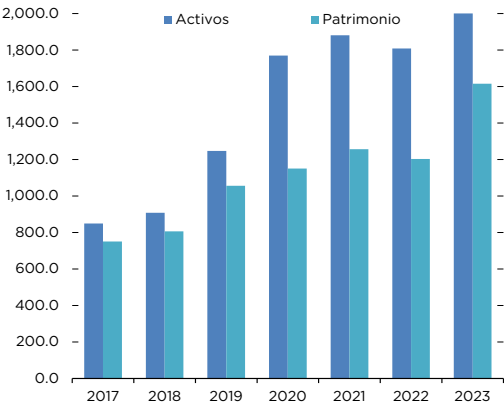
Fuente: Superintendencia de Seguros.

Cuadro 2.3
Fideicomisos administrados
Diciembre de 2022

Tipo de Fideicomiso	Cantidad
Fideicomiso Desarrollo Inmobiliario	801
Fideicomiso de Vivienda de Bajo Costo	445
Fideicomiso de Administración	312
Fideicomiso de Garantía	27
Fideicomiso Sucesión	24
Fideicomiso Inversión	20
Otros	15
Fideicomiso Oferta Pública	10
Fideicomiso Educativo	5
Total	1,659

Fuente: Dirección General de Impuestos Internos (DGII).

Gráfico 2.49
Activos totales netos y patrimonio de las sociedades fiduciarias
(Millones de RD\$)



Fuente: Estados financieros auditados de las sociedades fiduciarias.

A mayo de 2024, el sistema financiero dominicano contaba con 20 entidades fiduciarias de objeto exclusivo y 1,659 fideicomisos, de los cuales el 48.3% están enfocados en desarrollo inmobiliario, un 26.8% a vivienda de bajo costo y 18.8% de administración (Cuadro 2.3). En ese orden, los activos totales de las fiduciarias ascendían a RD\$2,303.2 millones, presentando un crecimiento interanual de 27.3%, los cuales equivalen aproximadamente al 0.03% del PIB y al 0.06% de los activos de las instituciones financieras depositarias (Gráfico 2.50). Este crecimiento se debió al aumento de las disponibilidades, las cuales se incrementaron en un 149.6%, registrando un nivel de RD\$270.7 millones.

Por otro lado, los pasivos disminuyeron respecto al año anterior, con una variación de -20.0%, situándose en RD\$687.8 millones; y el patrimonio aumentó en un 69.4%, alcanzando los RD\$1,615.4 millones, debido al incremento en 382% de los resultados acumulados. En adición, los indicadores de Rentabilidad del Patrimonio (ROE) y del Activo (ROA) de las fiduciarias registraron cifras de 25.2% y 17.7%, respectivamente. Esto muestra que aún queda espacio para esta figura continuar creciendo y constituirse como otra opción de inversión para los agentes, convirtiéndose en instituciones que permitan la transferencia de recursos entre el sector financiero y el sector real.



Parque Mirador Sur de Santo Domingo

3.

Balance de Riesgos

Los análisis del balance de riesgos de las entidades de intermediación financiera revelan que estas se encuentran en una posición favorable para afrontar la ocurrencia de distintos escenarios macrofinancieros de riesgo. Los estudios sobre la evolución de las condiciones financieras indican que el sistema financiero es resiliente, con adecuados niveles de solvencia y liquidez. Las entidades han reaccionado positivamente a las medidas de impulso monetario, así como a los programas de provisión de liquidez, los cuales han impulsado el crédito al sector privado en condiciones de estabilidad. En ese sentido, la calidad de la cartera de crédito se ha mantenido estable, con un 87% de los créditos clasificados en las categorías A y B, indicando un bajo riesgo de impago y niveles adecuados de provisiones para cubrir posibles riesgos de incumplimiento. Las entidades han exhibido además niveles apropiados de liquidez para atender las posibles demandas de efectivo que puedan surgir en la economía, de acuerdo con el perfil de riesgo de los agentes económicos y su gestión de activos líquidos. Estas fortalezas han sido fundamentales para registrar niveles favorables de rentabilidad, lo cual contribuye a robustecer la capacidad de las mismas para absorber las pérdidas económicas que pudieran derivarse de posibles vulnerabilidades financieras. En ese orden, los resultados de las pruebas de estrés indican que, dada la ocurrencia de posibles factores macrofinancieros de riesgo, las entidades se encuentran adecuadamente capitalizadas para afrontar estos riesgos. Sin embargo, se podrían generar pérdidas económicas que puedan conducir, de manera transitoria, a la reducción del coeficiente de solvencia de ciertas entidades por debajo de los niveles regulatorios recomendados. No obstante, la gran mayoría de las entidades mantienen niveles adecuados de capital para continuar con la provisión de servicios financieros. Hacia el 2024, se espera que el crédito doméstico al sector privado no financiero continúe mostrando el dinamismo exhibido hasta la fecha, contribuyendo a promover el crecimiento de las actividades productivas en un entorno de estabilidad macroeconómica y financiera.

El examen de las condiciones de estabilidad del sistema financiero dominicano se realiza sobre el estudio de los distintos riesgos que puedan tener un efecto material significativo en el mantenimiento de la provisión de servicios financieros en la economía dominicana, a fin de analizar el riesgo sistémico al que podrían estar expuestas las entidades de intermediación financiera. En ese sentido, el riesgo sistémico se define como el 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.

A los efectos de la Constitución de la República Dominicana y Ley No. 183-02 Monetaria y Financiera de 2002, corresponde a la Junta Monetaria determinar las políticas monetaria, cambiaria y financiera de la Nación, así como al Banco Central ejecutar tales políticas, con el objeto de velar por el cumplimiento de las condiciones de liquidez, solvencia y gestión que deben cumplir en todo momento las entidades de intermediación financiera, de conformidad con lo establecido en la Ley, procurando el normal funcionamiento del sistema en un entorno de competitividad, eficiencia y libre mercado, guardando la necesaria coordinación de competencias entre los distintos entes reguladores del sistema y los mercados financieros.

Este capítulo presenta distintos estudios sobre los principales factores de riesgo e indicadores de política financiera y macroprudencial, con el objeto de identificar posibles fuentes de vulnerabilidades, las cuales pueden surgir tanto de factores endógenos como exógenos de las entidades de intermediación financiera de la República Dominicana. La utilización de una amplia gama de indicadores financieros puede constituirse en un sistema de alerta temprana de riesgos para mejorar la capacidad de los supervisores y reguladores al momento de formular las políticas para anticipar futuras crisis y/o adoptar oportunamente las medidas necesarias para prevenir y mitigar el riesgo sistémico para la provisión de servicios financieros y sus posibles efectos en la economía real.

3.1 Riesgos macrofinancieros

Para evaluar la estabilidad de las entidades de intermediación financiera se han desarrollado dos gráficos principales: el mapa de riesgo y el índice de tensión financiera, los cuales ofrecen una representación temporal del grado de vulnerabilidad, así como de la evolución de los desequilibrios, desbalances y riesgos que podrían afectar la provisión de servicios financieros.

Mapa de riesgo

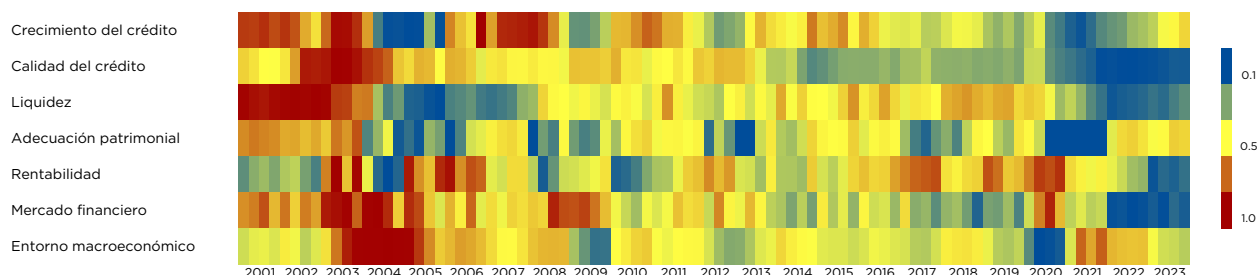
El Mapa de Riesgo de las entidades de intermediación financiera se elabora con el objetivo de identificar posibles vulnerabilidades y desbalances en diferentes categorías de indicadores financieros, a fin de poder diseñar e implementar de manera preventiva y oportuna medidas de política económica para administrar y reducir estos riesgos, con un enfoque macroprudencial. En ese orden, para la elaboración de este Mapa se utilizaron quince (15) indicadores que abarcan el entorno macroeconómico y variables financieras importantes. Estos indicadores se agrupan en siete (7) dimensiones, considerando series históricas que contemplan períodos de inestabilidad financiera.

Para la presente edición, se actualizó el Mapa de Riesgo para evaluar de una manera más integral los riesgos asociados a las condiciones macroeconómicas y financieras que ha exhibido la economía dominicana. De manera particular, se amplió la dimensión que estaba asociada a los riesgos derivados del sector externo para incorporar nuevas variables asociadas al entorno macroeconómico doméstico, como la inflación acumulada y el crecimiento económico real doméstico. En ese orden, estas variables se ajustaron para reflejar sus desviaciones respecto a la meta de inflación de $4.0 \pm 1.0\%$ y del crecimiento potencial del PIB de 5.0% , respectivamente. Estos cambios responden a la necesidad de proporcionar una visión más extensa del impacto de los factores externos e internos sobre la estabilidad financiera.

Adicionalmente, se calibraron los criterios de coloración para la inflación acumulada, el crecimiento económico real y el coeficiente de solvencia en función de la desviación de sus niveles objetivos. En otras palabras, la intensidad de los colores para la inflación acumulada refleja la magnitud de la desviación respecto a la meta establecida en el Esquema de Metas de Inflación (EMI) para cada uno de los períodos del ejercicio. Asimismo, para la variable crecimiento económico doméstico, la coloración depende de la brecha entre el nivel observado del PIB respecto al crecimiento económico potencial de 5.0% . Además, se realizó un ajuste en el criterio de coloración del coeficiente de solvencia, considerando los estándares prudenciales domésticos de 10.0% establecido en la Ley No. 183-02 Monetaria y Financiera, para reflejar la distancia relativa de la solvencia del sistema financiero con relación al umbral mínimo. Estas modificaciones resultaron en un análisis más robusto de dicha dimensión, logrando fortalecer el uso del Mapa de Riesgo como una herramienta integral para el monitoreo de riesgos macrofinancieros.

Gráfico 3.1

Mapa de riesgo de las entidades de intermediación financiera



Los resultados de este mapa hacia finales de 2023 sugieren que las dimensiones que podría exhibir cierta vulnerabilidad corresponden a las dimensiones de crecimiento del crédito y adecuación patrimonial (Gráfico 3.1). En ese sentido, los indicadores asociados a la dimensión de crecimiento de crédito reflejan que el mismo se ha expandido respecto a la actividad crediticia histórica del sistema financiero dominicano. De hecho, el crecimiento interanual de la cartera de crédito al sector privado se situó en 19.8% (14.8% en términos reales) a diciembre de 2023, un tanto elevado respecto a niveles históricos. Sin embargo, este crecimiento no ha implicado mayores riesgos de crédito, debido a que el mismo ha estado correlacionado de cierta manera a la implementación de las medidas de provisión de liquidez dispuestas por la Junta Monetaria, que totalizan unos RD\$205,377.4 millones; las cuales han estado dirigidas a dinamizar la canalización de créditos hacia los sectores productivos, los hogares y las MIPYMES.

En cuanto a la dimensión de adecuación patrimonial, esta dimensión ha presentado una tonalidad más anaranjada raíz de que el coeficiente de solvencia se ha encontrado relativamente por debajo de los cierres históricos de algunos años. Sin embargo, esto no representa riesgos para las entidades de intermediación financiera debido a que el coeficiente de solvencia se situó en 16.1% al cierre de 2023, nivel muy superior al mínimo regulatorio de 10.0%, que establece la normativa doméstica. Este nivel indica que las entidades de intermediación financiera tienen los recursos propios necesarios para absorber las pérdidas económicas que pudieran derivarse de choques adversos. Por otra parte, los riesgos asociados a las actividades bancarias continúan moderados, ya que los indicadores de rentabilidad continúan con una tendencia al alza; lo cual favorece la resiliencia de las entidades de intermediación financiera en la medida que estas constituyan mayores reservas patrimoniales para absorber posibles pérdidas no esperadas.

La dimensión de liquidez mantiene una coloración predominantemente azul y verde, lo cual indica niveles óptimos de recursos líquidos disponibles en el sistema financiero. Este resultado responde de nuevo a la implementación de las medidas de liquidez autorizadas por la Junta Monetaria para promover el crédito hacia los hogares y las empresas. Sin embargo, es importante continuar monitoreando la evolución de la dimensión de liquidez en tanto se aproximen los vencimientos de medidas previas que puedan derivar en ajustes de las operaciones activas y pasivas de las entidades.

Índice de tensión financiera

El índice de tensión financiera proporciona una medida de los niveles de tensión que las entidades de intermediación financiera han atravesado desde 2002, lo que permite a los reguladores y hacedores de política monitorear de cerca la salud financiera de las entidades y detectar posibles vulnerabilidades.

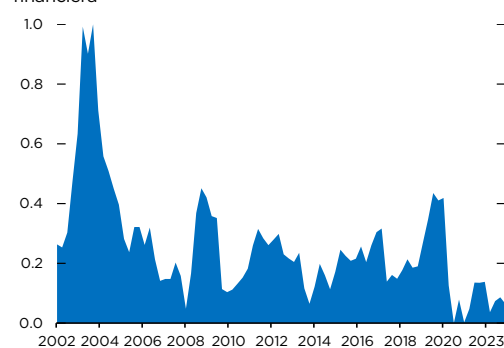
Contar con esta herramienta contribuye a prevenir eventos de estrés sistémicos al anticipar desbalances potenciales, lo que a su vez permite la implementación oportuna de medidas correctivas. Además, este índice proporciona una base para la toma de decisiones informadas de política financiera que contribuyan a mantener la estabilidad del sistema financiero en general.

Los resultados de este índice no sugieren niveles relevantes de tensión en el sistema financiero al cierre de 2023 y principios de 2024, que puedan conducir a la interrupción de la provisión de servicios financieros (Gráfico 3.2). Los indicadores de desempeño de las entidades financieras reflejan un sistema financiero rentable y resiliente. Adicionalmente, sugiere que las entidades han reaccionado favorablemente a las medidas de provisión de liquidez adoptadas por la Junta Monetaria durante el año 2023 para dinamizar la actividad económica.

En términos generales, los análisis de estabilidad financiera hacia el 2024 sugieren que las entidades de intermediación financiera mantendrán una exposición limitada a factores de riesgo, tanto endógenos como exógenos. En ese sentido, se prevé que los bancos centrales continúan el proceso hacia la normalización de sus tasas de interés de referencia, conduciendo los mercados internacionales hacia condiciones financieras más acomodaticias y estables, promoviendo el consumo y la inversión. Bajo este contexto internacional, la República Dominicana continuará fortaleciendo su posición externa a través de los flujos de divisas que ingresan al país, mientras continúe operando el canal de transmisión de la política monetaria, contribuyendo esto a

Gráfico 3.2

Índice de tensión de las entidades de intermediación financiera



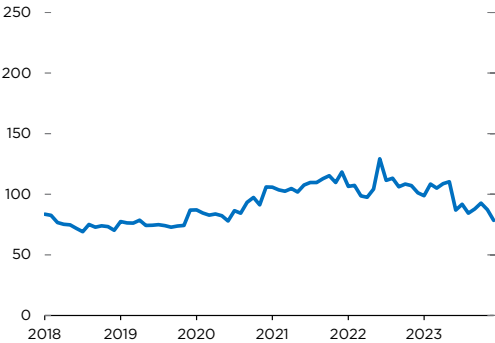
Nota: Valores cercanos a cero denotan periodos de estabilidad con relación a la media histórica.

Cuadro 3.1
Clasificación de los activos líquidos de alta calidad de las entidades de intermediación financiera

Recortes aplicados por tipo de activos líquidos	
Nivel 1	
- 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	
- 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	
- Recorte de 25% sobre valores titularizados 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 menor a -AAA y mayor 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 supera 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. Las siglas ME se refieren a moneda extranjera y las siglas MN a moneda nacional.
Fuente: SB.

Gráfico 3.3
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 una razón de cobertura de liquidez (LCR, por sus siglas en inglés) de al menos 100% (BCBS, 2013).
Fuente: SB.

la expansión del crédito al sector privado en moneda nacional, en un contexto de crecimiento económico cercano al potencial de 5.0%.

3.2 Riesgo de liquidez

El análisis de riesgo de liquidez es importante para evaluar si las entidades pueden obtener fondos para respaldar sus activos y cumplir con sus obligaciones financieras. En otras palabras, se trata de medir si las entidades tienen suficientes activos líquidos para cumplir con sus deudas a corto plazo. La Razón de Cobertura de Liquidez (LCR, por sus siglas en inglés) es fundamental en este aspecto, ya que relaciona los activos líquidos de alta calidad con las salidas de efectivo que pueden enfrentar las entidades en un período de 30 días. Es esencial que el valor de los activos de alta calidad sea igual o superior al total de las salidas de efectivo previstas para mantener una adecuada liquidez.

El Comité de Supervisión Bancaria de Basilea (BCBS, por sus siglas en inglés) clasifica los activos líquidos en tres categorías según su facilidad para convertirse en efectivo: Nivel 1, Nivel 2A y Nivel 2B (BCBS, 2013). Es importante tener en cuenta que se aplica un ajuste a estos activos dependiendo de su calidad, reflejando una posible pérdida de valor si los mismos se venden rápidamente en los mercados financieros (Cuadro 3.1). Se recomienda que la Razón de Cobertura de Liquidez sea de al menos 100.0%, lo que aseguraría que las entidades tengan suficientes activos líquidos para cubrir las salidas de efectivo durante un mes. La incapacidad de una entidad para cumplir con sus obligaciones a corto plazo puede generar una salida de depósitos, lo que afectaría su solvencia y la confianza de los agentes económicos en las instituciones financieras.

Desde el segundo semestre de 2023, se ha observado una tendencia a la baja en la razón de cobertura de liquidez de los intermediarios financieros, alcanzando un nivel de 78.5%. Esta evolución se ha visto influenciada por una disminución en los activos altamente líquidos, particularmente en los de primer nivel, en relación a los valores adquiridos del Ministerio de Hacienda y el Banco Central, los cuales se han reducido 12.5% en términos interanuales. Este comportamiento podría reflejar la creciente canalización de créditos hacia los sectores productivos y los hogares, lo que ha podido incidir en la reducción de las posiciones en instrumentos de inversión en los balances de las entidades (Gráfico 3.3).

Las captaciones son fundamentales para llevar a cabo las actividades de intermediación ya que constituyen la base sobre la cual las instituciones pueden canalizar créditos al sector real. En 2023, las captaciones del público representaron el 38.0% del Producto Interno Bruto (PIB), experimentando un crecimiento interanual del 12.2%. Los fondos provenientes de los hogares son la principal fuente de estas captaciones, contribuyendo con el 55.4% del total. Generalmente, estos fondos son estables frente a los cambios en las condiciones del mercado financiero, siendo menos riesgosos y una fuente crucial de financiamiento para impulsar la intermediación financiera y la inversión en los sectores productivos.

Los depósitos se han distribuido principalmente en cuentas de ahorro, que constituyen aproximadamente el 53.8% del total de los recursos de los hogares, seguidas de los depósitos a plazo, que representan cerca del 38.5%. En cuanto a las empresas privadas, sus depósitos son la segunda fuente de financiamiento más importante para las instituciones financieras, representando el 23.7% del total de las captaciones del público. El resto de los depósitos proviene del gobierno y otras entidades financieras, los cuales han mantenido una estabilidad sin cambios significativos en comparación con años anteriores.

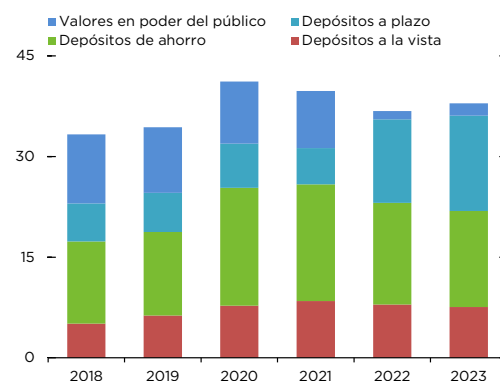
El ahorro de los hogares continúa con una tendencia creciente. A diciembre de 2023, los hogares mantuvieron recursos en forma de depósitos de ahorro y a plazo, representando aproximadamente el 11.3% y 8.1% del PIB, respectivamente. Por otro lado, los depósitos de las empresas privadas en cuentas corrientes equivalen al 3.4% del PIB, mientras que los depósitos de ahorro y a plazo alcanzan el 2.3% y 3.3% del PIB, respectivamente. En conjunto, estos depósitos representan un 9.0% del PIB de la economía dominicana (Gráficos 3.4, 3.5 y 3.6).

Los depósitos a plazo de hogares y empresas privadas aumentaron en un 27.3% y 34.3%, respectivamente, hacia finales de 2023, debido principalmente al incremento de las tasas de interés pasivas en el mercado. Sin embargo, las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP) continuaron reduciendo sus depósitos a plazo en las entidades de intermediación financiera, optando por colocar sus recursos en valores de deuda emitidos por el sector público, los cuales ofrecen rendimientos mayores y de menor volatilidad (Gráfico 3.7).

La evolución de las captaciones presenta una tendencia positiva, alcanzando un crecimiento interanual de 14.0% a marzo de 2024, donde los depósitos de los hogares mantienen una participación superior al 58.8% en el total de captaciones. Además,

Gráfico 3.4

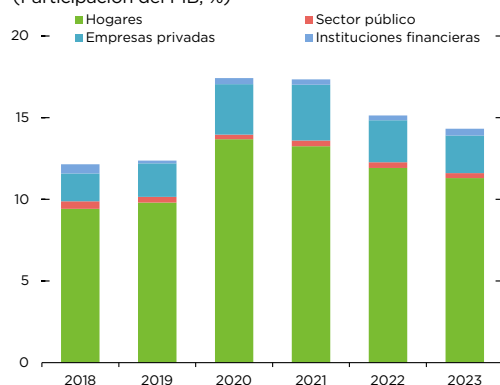
Captaciones del público en las entidades de intermediación financiera
(Participación del PIB, %)



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 reglón de los valores en poder del público hacia los depósitos a plazo.

Gráfico 3.5

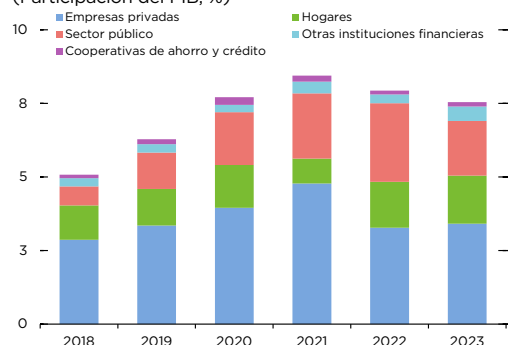
Depósitos de ahorro por sector en las entidades de intermediación financiera
(Participación del PIB, %)



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

Gráfico 3.6

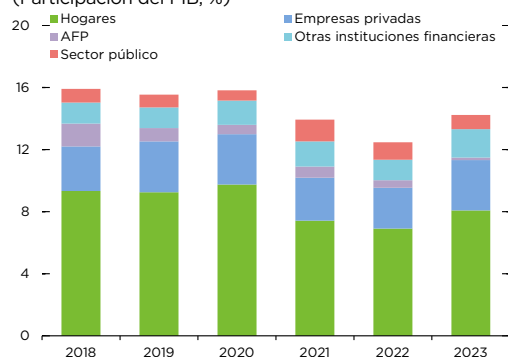
Depósitos a la vista por sector en las entidades de intermediación financiera
(Participación del PIB, %)



Nota: Se refiere a las obligaciones de las instituciones por los fondos recibidos del público a la vista mediante la modalidad de cuentas corrientes.

Gráfico 3.7

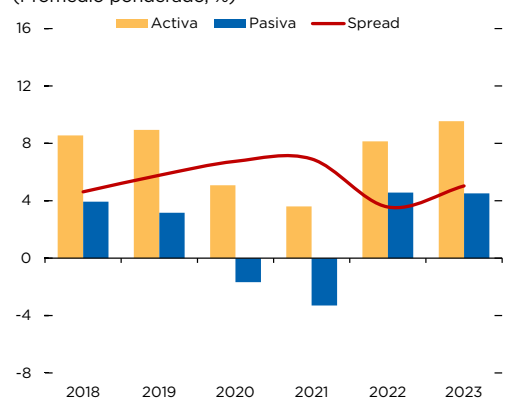
Depósitos a plazo por sector en las entidades de intermediación financiera
(Participación del PIB, %)



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, agentes de remesa y cambio, sociedades comerciales financieras, 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.

Gráfico 3.8

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



los depósitos de ahorro y a plazo de los hogares crecieron en 8.0% y 23.8% en términos interanuales, respectivamente. De forma similar, los depósitos a plazo de las empresas registraron un crecimiento interanual de 36.2%, muy cercano al valor registrado al cierre de 2023.

3.3 Riesgo de tasas de interés

El riesgo de tasas de interés se refiere a la posibilidad de que una institución financiera enfrente pérdidas económicas, que pudiesen afectar el valor de su patrimonio, debido a la falta de ajuste de sus activos y pasivos ante cambios en las tasas de interés (Junta Monetaria, 2005a). Desde mediados del 2023, el Banco Central ha llevado a cabo un proceso de reducción gradual de su tasa de política monetaria, a los fines de dinamizar el crecimiento de las actividades productivas en un entorno de estabilidad de precios. En ese sentido, las tasas de interés nominales se han reducido respecto a sus máximos históricos, sin embargo, las tasas de interés reales aún permanecen en niveles relativamente moderados.

En efecto, la tasa de interés activa real promedio ponderado de los bancos múltiples se ubicó en 9.5%, superior al nivel de 8.1% de 2022, pero cercana al nivel de 8.6% observado en 2018. En cambio, la tasa de interés real pasiva promedio ponderada se ha mantenido con poca variación, situándose en 4.5% al cierre de 2023, cercano al 4.6% de 2022 y 4.0% de 2018. Por consiguiente, se espera que a medida que la inflación continúe en el centro del rango meta, las tasas de interés puedan retornar a sus niveles históricos, de acuerdo con una postura de política monetaria más acomodaticia.

En estas circunstancias, el diferencial entre las tasas activas y pasivas reales ha experimentado un ligero incremento al ubicarse en 5.0% al cierre de 2023 (Gráfico 3.8). Este cambio puede deberse en parte a la incertidumbre en los mercados internacionales sobre todo por el proceso de convergencia inflacionaria en los Estados Unidos y, a nivel doméstico, a la disparidad en la madurez de los activos y pasivos de las entidades de intermediación financiera. En su mayoría, los activos tienen vencimientos a largo plazo, mientras que los pasivos suelen tener plazos más cortos, lo que hace a estos últimos más susceptibles a cambios en las tasas de interés de referencia. A medida que la inflación continúe en el rango meta de política, se espera que los diferenciales de tasa continúen reduciéndose, aliviando las condiciones financieras de los deudores y por ende induciendo a un menor riesgo de deterioro de la cartera de créditos.

Durante el transcurso del 2023 se ha observado además una reducción del diferencial de tasas de interés por tipo de crédito, en comparación con el año anterior, con reducciones de 249 p.b., 110 p.b. y 30 p.b. para los créditos hipotecarios, consumo y comerciales, respectivamente. Esta variabilidad en la transmisión de las tasas de interés de referencia a las tasas del mercado puede explicarse por diversos factores. Para el caso de los créditos comerciales, el margen de intermediación es superior al de otros sectores económicos, debido a que está asociado a mayores riesgos. En cambio, los créditos hipotecarios están respaldados por garantías reales, por lo que suelen tener tasas más bajas. En términos generales, la competencia entre los intermediarios financieros para colocar créditos en el sector real puede haber contribuido a la reducción de los márgenes de intermediación (Gráfico 3.9).

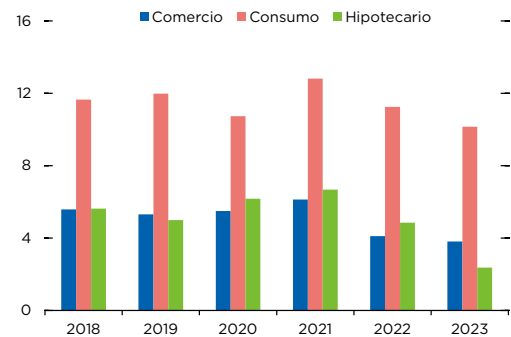
Estos diferenciales de tasas de interés generaron un aumento de 7.0% en el margen de intermediación implícito debido al incremento interanual de 38.1% en los ingresos financieros, principalmente en los intereses generados de la cartera de créditos, equivalente a un crecimiento de 38.7% en términos interanuales (Gráfico 3.10). Por otra parte, el monto de intereses pagados por las captaciones y los financiamientos obtenidos aumentó un 79.7% durante el último año, explicado mayormente por las captaciones, cuyos pagos de intereses aumentaron en RD\$44,635.3 millones, superior a lo registrado en 2022. Este aumento fue influenciado por el incremento de la tenencia de los depósitos a plazo tanto de los hogares y de las empresas privadas. Asimismo, se observa un aumento del margen financiero neto en 27.2%, contribuyendo así al aumento de las utilidades en torno a 23.6% interanual y reflejándose en una mejora de los indicadores de rentabilidad de las entidades de intermediación financiera (Gráfico 3.11).

En relación con los movimientos de las tasas de interés pasivas del mercado, se observó una reducción en la volatilidad de las tasas de interés de los certificados financieros de los bancos múltiples, sobre todo en los plazos más largos, convergiendo cerca del 10.0%. Adicionalmente, la volatilidad de las tasas de interés pasivas en moneda extranjera se ha mantenido hacia la baja. Esto podría deberse a que la tasa de interés de referencia de la Reserva Federal de los Estados Unidos de América se ha mantenido sin variación desde julio de 2023 (Gráfico 3.12).

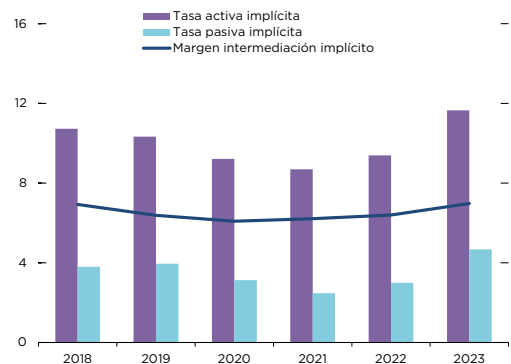
En cuanto al capital requerido por riesgo de mercado a los bancos múltiples, que representan la mayor parte del sistema financiero, este ascendió a RD\$225,163.2 millones a diciembre de 2023, equivalente a una participación de 11.2% en el total de

Gráfico 3.9

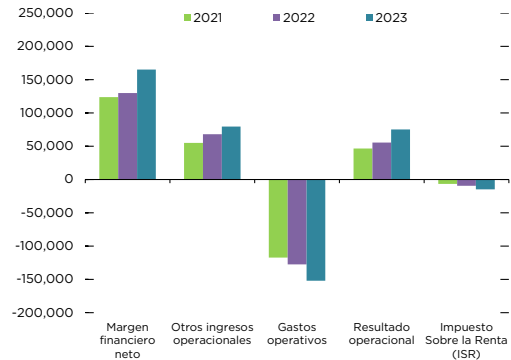
Spread de tasas de interés reales por tipo de crédito de los bancos múltiples
(Promedio ponderado, %)

**Gráfico 3.10**

Tasas y margen implícitos nominales de los bancos múltiples
(Tasas anuales, %)

**Gráfico 3.11**

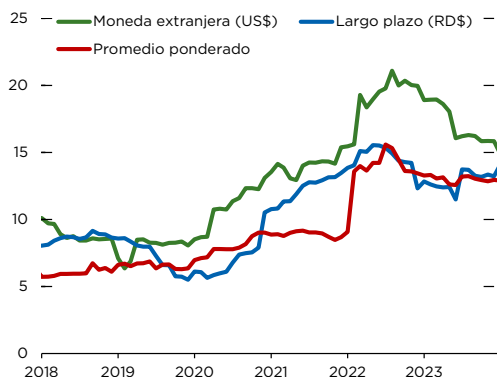
Principales renglones del resultado del ejercicio de los bancos múltiples
(Millones de RD\$)



Fuente: SB.

Gráfico 3.12

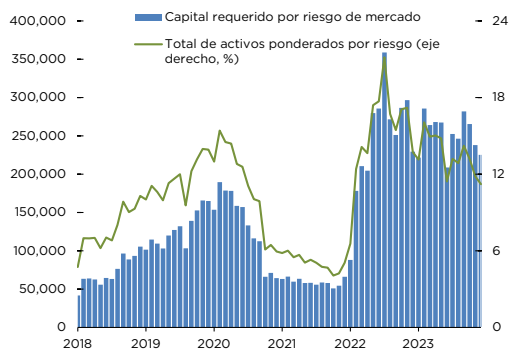
Volatilidad de tasas de interés de los certificados financieros de los bancos múltiples (%)



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 3.13

Capital requerido por riesgo de mercado y proporción del total de activos y contingentes ponderados por riesgo de los bancos múltiples (Millones de RD\$, proporción, %)



Fuente: SB.

activos y contingentes ponderados por riesgo, siendo menor en 2.5 p.p. a lo registrado en el 2022¹². Esto podría indicar una mejora en la gestión de activos riesgosos, asociados a las fluctuaciones de las condiciones del mercado, particularmente el de tasa de interés. Por lo que, este comportamiento sugiere que estas entidades pudieran reducir su exposición a pérdidas totales ante un potencial impacto adverso por riesgo de mercado (Gráfico 3.13).

Hacia el 2024, se estima que las entidades de intermediación financiera mantengan niveles apropiados de capital por los riesgos de mercado que están manejando. Es preciso destacar que en el caso de que la Superintendencia de Bancos determine que una entidad no tenga el capital suficiente con relación al nivel de exposición a los riesgos de mercado que presenten sus operaciones, dicha Superintendencia le podrá requerir a las entidades la remisión de un programa de reestructuración de activos y pasivos que contenga las acciones correctivas a ejecutar, entre las cuales deben incluirse i) reducir su riesgo, ii) aumentar su capital, iii) una combinación de ambos o cualesquiera otras medidas que sean necesarias (Junta Monetaria, 2005a).

3.4 Riesgo de crédito

El riesgo de crédito puede ser definido como la posibilidad de que una entidad de intermediación financiera sufra pérdidas derivadas del incumplimiento del prestatario o la contraparte, en operaciones directas e indirectas, lo que puede resultar en el no pago, el pago parcial o el retraso en el pago de las obligaciones contractuales, ya sea dentro o fuera del balance, conforme a las disposiciones del Reglamento de Evaluación de Activos (Junta Monetaria, 2017b).

Durante el año 2023, se observó un incremento de la exposición de las entidades al riesgo de crédito proveniente de las empresas y hogares. En efecto, la cartera de mayor riesgo, clasificada en categoría C, D1, D2 y E, registró un crecimiento interanual de 17.8%. Sin embargo, los créditos de mayor calidad, clasificados en las categorías A y B, representan el 90.4% de la cartera de créditos total. Estas participaciones en el resultado total sugieren una exposición limitada a este tipo de riesgos. De hecho, los créditos de mayor calidad tienen una menor probabilidad de incumplimiento, la cual reduce el nivel de exposición agregada

12 Las entidades de intermediación financiera deberán constituir capital por los riesgos de tasa de interés y cambiario (riesgos de mercado) en que incurran producto de sus operaciones activas y pasivas en moneda nacional y extranjera, por un monto equivalente al 100% del valor en riesgo de tasas de interés y tipo de cambio, conforme a las disposiciones del Reglamento para el manejo de los Riesgos de Mercado (Junta Monetaria, 2005a).

de las entidades. Por consiguiente, al estar la cartera de créditos compuesta casi en su totalidad por créditos de alta calidad, esto favorece menores costos de gestión y fortalece la capacidad de las entidades para resistir situaciones de estrés, contribuyendo a la estabilidad del sistema financiero en general (Gráfico 3.14).

Por otro lado, el índice de morosidad continúa en niveles relativamente bajos. Este comportamiento es atribuible al fortalecimiento del mercado laboral y la reducción de las presiones inflacionarias, lo cual ha incidido en la recuperación del ingreso de los agentes económicos y la capacidad de pago de sus obligaciones financieras. A finales de 2023, la proporción de préstamos vencidos con respecto a la cartera de créditos registró niveles históricamente bajos, alrededor del 1.0%. De igual manera, los niveles de morosidad estresada mantienen una tendencia decreciente: situándose en 6.7%, por debajo en 1.2 puntos porcentuales al observado en 2022 (Gráfico 3.15). En ese sentido, los créditos reestructurados y en cobranza judicial continúan a la baja, convergiendo hacia los niveles observados previo a las disposiciones regulatorias especiales dispuestas durante la pandemia de COVID-19. Adicionalmente, los créditos castigados se sitúan por debajo de su tendencia, hasta registrar 1.1% de la cartera de créditos total, estando 0.8 puntos porcentuales inferior a lo observado previo a la pandemia. Esto indica que la velocidad de crecimiento de la cartera castigada se ha reducido, traducándose en una mejoría en la gestión de la cartera de crédito de las entidades de intermediación financiera (Gráfico 3.16).

El sistema financiero cuenta con provisiones adecuadas para cubrir la totalidad de los créditos vencidos (Gráfico 3.17). Esto indica que, a pesar del escenario macroeconómico complejo observado durante los últimos años, las entidades de intermediación financiera constituyeron provisiones superiores a los requisitos normativos. Sin embargo, hacia finales de 2023, se observa una tendencia a la baja en el nivel de provisiones, es decir que las entidades de intermediación financiera estarían normalizando sus requerimientos, acercándose a los períodos previos a la pandemia. En este sentido, los gastos derivados de las provisiones de la cartera de crédito disminuyeron en comparación al período de la pandemia, al igual que la velocidad a la que se acumulaban estas provisiones (Gráfico 3.18).

Las provisiones totales ascendieron a RD\$63,100.0 millones lo que representa el 3.3% de la cartera de crédito total bruta, cubriendo 3 veces la cartera vencida al cierre de 2023. Para el primer trimestre de 2024, se han constituido provisiones adicionales por un monto de RD\$1,349.9 millones con relación al cierre de 2023, equivalente a un crecimiento interanual de 2.1%, manteniendo la cobertura total de los créditos vencidos.

Gráfico 3.14

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

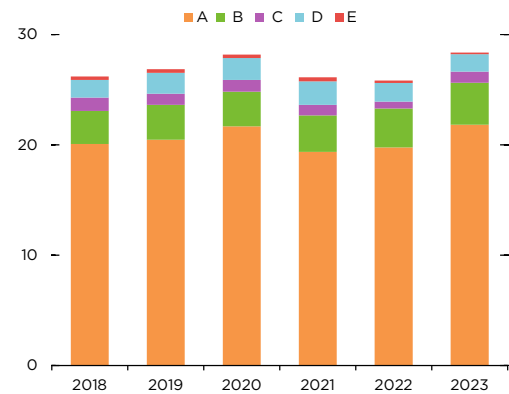
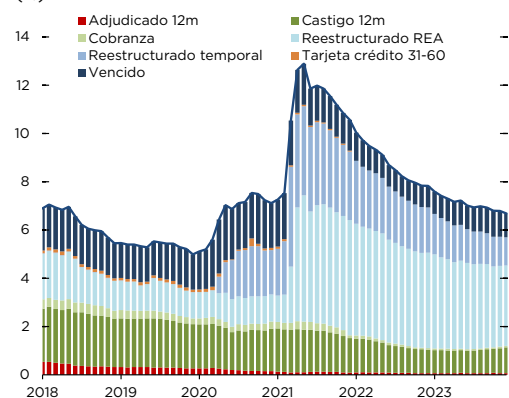


Gráfico 3.15

Morosidad estresada de las entidades de intermediación financiera (%)

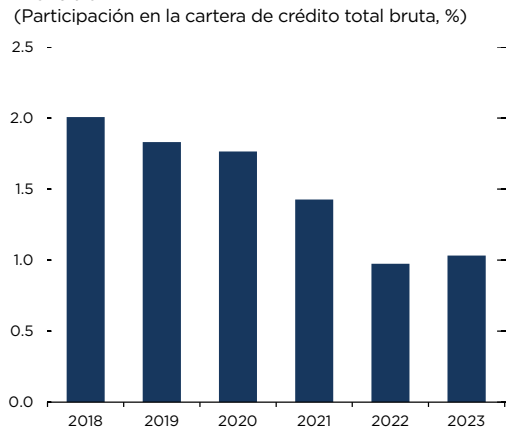


Nota: El indicador de morosidad estresada considera la cartera vencida, la cartera en cobranza judicial, el balance de tarjetas de crédito con atrasos de 31 a 60 días, los créditos reestructurados normales y temporales, así como el nivel acumulativo de los últimos 12 meses de castigos, y adjudicaciones,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

Fuente: SB.

Gráfico 3.16

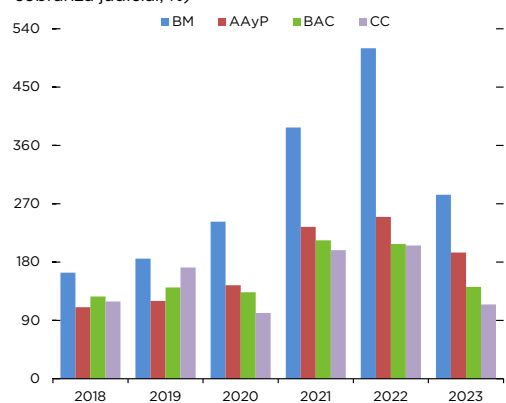
Créditos castigados en las entidades de intermediación financiera
(Participación en la cartera de crédito total bruta, %)



Fuente: SB.

Gráfico 3.17

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



Fuente: SB.

Con el objetivo de analizar la posible evolución del riesgo de crédito en el mediano plazo, se estima el índice de morosidad para un horizonte de cuatro trimestres hacia adelante. La estimación central indica que, de mantenerse la postura monetaria actual, los niveles de morosidad se situarían entre 1.2% y 1.4% hacia finales de 2024; lo cual sugiere un riesgo de crédito relativamente bajo (Gráfico 3.19).

El aumento en las colocaciones de créditos por las entidades de intermediación financiera se ha orientado al sector privado, el cual representa un 27.9% del Producto Interno Bruto (PIB), por encima de lo registrado previo al período de la pandemia por COVID-19. En este contexto de menores presiones inflacionarias y con las previsiones de que la economía podría alcanzar su crecimiento potencial de 5.0% hacia finales de 2024, aún hay margen para que el crédito siga expandiéndose en un entorno de riesgo limitado, consistente con la estabilidad financiera de la economía.

3.5 Riesgo cambiario

La evaluación del riesgo cambiario se basa en la posición neta en moneda extranjera y los desvíos con respecto a los límites establecidos que puedan registrar los intermediarios financieros en función de las fluctuaciones de la tasa de cambio. Estos límites, tanto para posiciones largas como cortas, ayudan a prevenir episodios de inestabilidad financiera ante variaciones en la tasa de cambio. Además, permiten a las autoridades monetarias y financieras supervisar la exposición de las entidades de intermediación financiera a este tipo de riesgo.

El volumen de las operaciones netas efectuadas en moneda extranjera a través de las entidades de intermediación financiera alcanzó los US\$58,116.5 millones en 2023, lo que representa un aumento del 8.4% respecto al año anterior. Las transacciones de compra y venta realizadas a través de estas entidades representaron el 84.1% del total de las operaciones del mercado de divisas. En ese sentido, el total de operaciones ascendió a US\$69,099.3 millones, predominando ligeramente las operaciones netas de venta; lo cual pudiera deberse a una mayor demanda de dólares. En ese sentido, la tasa de cambio cerró el 2023 en un promedio mensual de RD\$57.2 por US\$1.0, para una depreciación acumulada de 1.5% en el año (Gráfico 3.20)¹³.

¹³ La tasa de cambio promedio se determina sobre la base del promedio de las transacciones de compra y venta de dólares estadounidenses realizadas por las entidades de intermediación financiera y los agentes de cambio.

Durante el primer trimestre de 2024, las operaciones netas de compra y venta de divisas de las entidades de intermediación financiera han registrado una reducción total de 9.6% en relación con el mismo mes de 2023. Sin embargo, este comportamiento ha tenido poca incidencia en la tasa de cambio, reflejándose una depreciación acumulada de 0.6% durante este período. El comportamiento del mercado cambiario y la estabilidad relativa de la tasa de cambio es atribuible al buen desempeño del sector externo, principalmente al dinamismo del sector turismo, el incremento del flujo de remesas en la economía y la entrada de inversión extranjera directa, particularmente a los sectores de energía, bienes raíces y comercio.

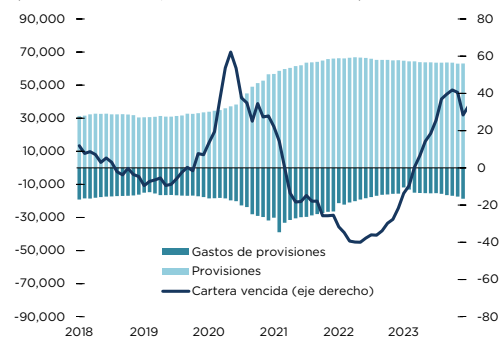
Para evaluar las exposiciones de las entidades de intermediación financiera al riesgo cambiario, se mide la posición neta en moneda extranjera, que incluye los activos y pasivos en moneda extranjera, así como los compromisos, provisiones y contingencias que pudieran oscilar respecto al tipo de cambio, según lo establecido en el Reglamento Cambiario aprobado mediante la Cuarta Resolución de la Junta Monetaria del 8 de agosto de 2019, que establece las normas, políticas y procedimientos para regular las operaciones en divisas del mercado cambiario (Junta Monetaria, 2019).

Las entidades de intermediación financiera registraron una posición neta larga de US\$686.4 millones al cierre de 2023 (Gráfico 3.21). Esto se debe a que los activos son mayores que los pasivos en moneda extranjera, donde la cartera de créditos tiene la mayor participación con un 45.3% del total, equivalentes a US\$6,979.8 millones y registrando un crecimiento de 13.2% en términos interanuales. Adicionalmente, las entidades de intermediación financiera incrementaron en 13.5% sus reservas de divisas en el Banco Central con relación al cierre de 2022, situándose en US\$3,681.7 millones; reduciendo su efectivo en caja. A marzo de 2024, la posición neta de las entidades de intermediación financiera se contrajo en 45.7% con relación a diciembre de 2023, situándose en US\$372.4 millones. Este comportamiento se debió principalmente a una caída acumulada en 17.6% de los depósitos en moneda extranjera en Banco Central. No obstante, las entidades de intermediación financiera, particularmente los bancos múltiples, se encuentran en una posición favorable de encaje legal en moneda extranjera, registrando excedentes por alrededor de US\$7.5 millones (Gráfico 3.22).

La exposición de los activos al sector financiero externo puede tener implicaciones sobre los márgenes financieros, dado que los valores de los activos se pudieran afectar por cambios en las tasas de interés en los mercados financieros internacionales.

Gráfico 3.18

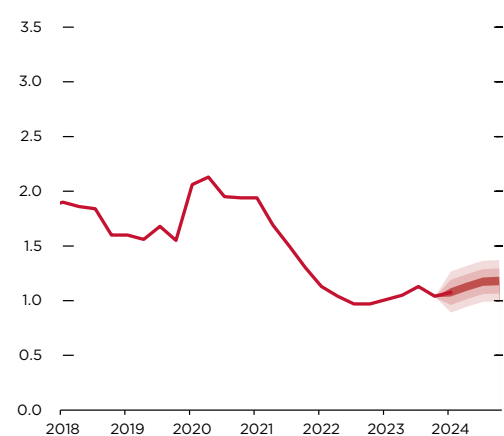
Provisiones, gastos de provisiones y evolución de la cartera de crédito vencida de las entidades de intermediación financiera
(Millones de RD\$, variación interanual %)



Fuente: SB.

Gráfico 3.19

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

**Gráfico 3.20**

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

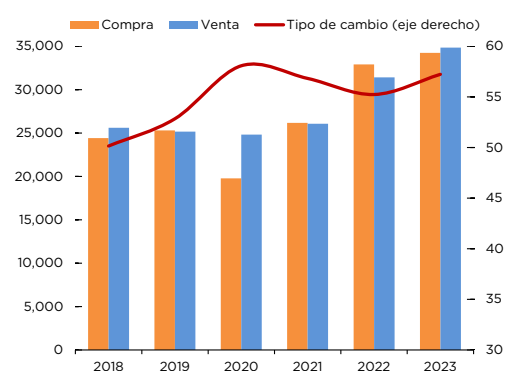
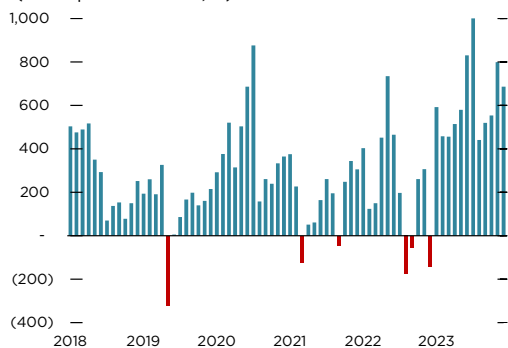


Gráfico 3.21

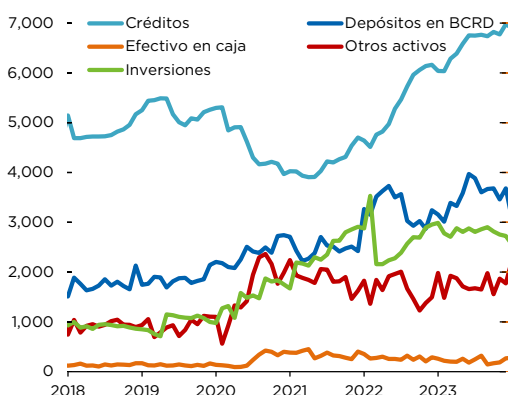
Cartera de crédito total en moneda extranjera de las entidades de intermediación financiera
(Participación del PIB, %)



Nota: Las barras rojas indican una posición neta corta.

Gráfico 3.22

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

**Gráfico 3.23**

Activos y pasivos expuestos al sector financiero externo de las entidades de intermediación financiera
(%)



Sin embargo, la exposición de los activos al sector financiero externo equivale a 2.4% del total de activos de las entidades, donde uno de los principales componentes de este reglón son las inversiones en el sector externo, ascendiendo a US\$486.8 millones, los cuales equivalen a un 0.8% del total de activos de las entidades de intermediación financiera. Esto sugiere un riesgo limitado ante choques externos de tasas de interés. En ese sentido, a marzo de 2024, los activos expuestos al sector externo, como proporción del total de activos, se mantienen en el mismo nivel con relación a diciembre de 2023 (Gráfico 3.23). No obstante, las inversiones colocadas en el exterior incrementaron 49.6% con relación a diciembre de 2023, hasta colocarse en US\$728.1 millones. Estas inversiones representaron 21.4% del total de inversiones en moneda extranjera, las cuales ascendieron a US\$3,395.5 millones. Este portafolio está constituido principalmente por títulos de deuda soberana (Gráficos 3.24 y 3.25).

Los créditos totales en moneda extranjera mostraron un comportamiento muy similar al año anterior, debido al flujo de remesas e inversiones extranjeras, así como el dinamismo de los sectores que generan divisas (Gráfico 3.26). Esto sugiere que se ha mantenido fluyendo la entrada de divisas al país, y en consecuencia se observa una estabilidad relativa en la evolución del endeudamiento en moneda extranjera para el sector privado, al tiempo que se mantiene la estabilidad cambiaria. De estos préstamos, aquellos destinados al comercio representan la mayor proporción dentro de la cartera, abarcando el 88.0% del total, equivalente al 5.1% del PIB. En contraste, los créditos para consumo e hipotecarios representaron alrededor del 6.4% y 5.7% del total de la cartera, respectivamente, lo que equivale a 0.4% y 0.3% del PIB. Esta tendencia se mantiene para el primer trimestre de 2024, donde los créditos comerciales mantienen su participación significativamente superior a los créditos de consumo e hipotecario.

Los créditos vencidos en moneda extranjera representaron el 0.3% de la cartera de créditos en moneda extranjera, cuyo nivel se mantiene hasta el primer trimestre de 2024 (Gráfico 3.27). En ese sentido, a pesar de que las entidades de intermediación financiera presentan bajos niveles de morosidad en moneda extranjera, las mismas cuentan con provisiones suficientes para cubrir eventuales incumplimientos, tanto en moneda nacional como extranjera. De hecho, las provisiones en moneda extranjera superan en más de nueve veces la cartera vencida (Gráfico 3.28).

Los pasivos en moneda extranjera ascendieron a US\$15,225.5 millones al cierre de 2023, aumentando un 8.3%, en términos interanuales. De estos, más de US\$11,910.0 millones correspon-

den a depósitos del público, que representan el 10.6% del PIB y el 83.0% del total de pasivos en moneda extranjera. Los depósitos a plazo en moneda extranjera representaron el 29.4% del total, incrementando en 18.6% (Gráficos 3.29 y 3.30).

Del total de pasivos en moneda extranjera, US\$2,179.9 millones provienen del sistema financiero del sector externo en forma de financiamientos y depósitos; los cuales equivalen a 4.1% del total de pasivos. Esto sugiere una exposición limitada a las fluctuaciones de las condiciones del sistema financiero internacional; las cuales pueden incidir sobre la disponibilidad de financiamiento del sector externo a las entidades de intermediación financiera. En ese sentido, los financiamientos obtenidos de las instituciones financieras del exterior ascendieron a US\$2,117.7 millones (Gráfico 3.31). En adición, las entidades de intermediación financiera recibieron depósitos del sistema financiero externo en el orden de US\$62.2 millones. Para marzo de 2024, se ha reducido el monto total de los recursos provenientes de las entidades financieras del exterior en aproximadamente US\$289.0 millones, equivalente a una contracción de 13.3% con respecto al cierre de 2023; lo cual reduce el nivel de exposición a riesgos provenientes de los mercados internacionales.

Al primer trimestre de 2024, los pasivos en moneda extranjera registraron una variación interanual de -1.5% con relación al cierre de 2023. Esta evolución se explica por una disminución de los financiamientos obtenidos de las entidades financieras del exterior y los depósitos del público en 9.7% y 47.0%, respectivamente. Esta desaceleración también se refleja en los depósitos a plazo que a marzo de 2024 registraron un crecimiento acumulado de 9.7%, ascendiendo a US\$3,730.2 millones.

El comportamiento favorable de las actividades generadoras de divisas y niveles adecuados de reservas internacionales contribuyeron al buen comportamiento del tipo de cambio. De cara al 2024, estos elementos, conjugados con un balance adecuado de activos y pasivos denominados en moneda extranjera mantenidos por los intermediarios financieros, sugieren una exposición limitada a los riesgos derivados de las variaciones en el tipo de cambio.

3.6 Riesgo operacional

El Reglamento de Riesgo Operacional, aprobado mediante la Quinta Resolución de la Junta Monetaria dictada en fecha 2 de abril de 2009, define este tipo de riesgo como la posibilidad de que una entidad de intermediación financiera sufra pérdidas económicas debido a la falta de adecuación o a fallos en

Gráfico 3.24

Inversiones en el exterior de las entidades de intermediación financiera
(Inversiones en el exterior / total de activos, %)

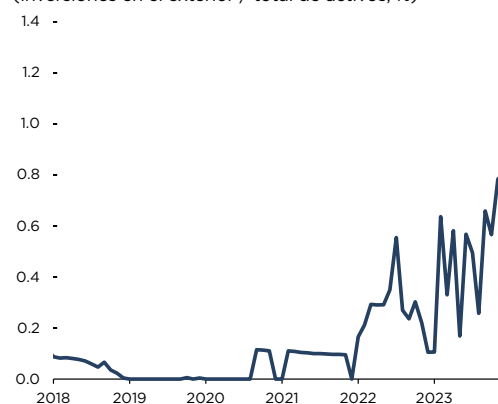


Gráfico 3.25

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



Gráfico 3.26

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

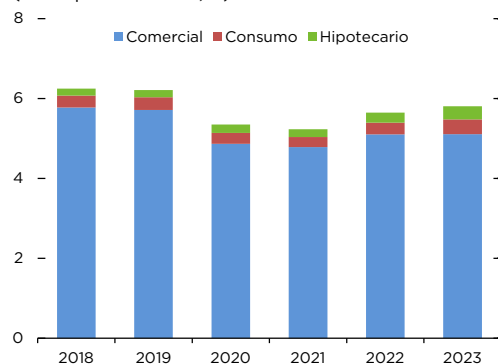
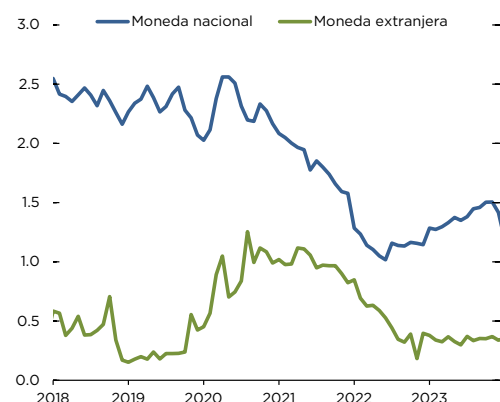
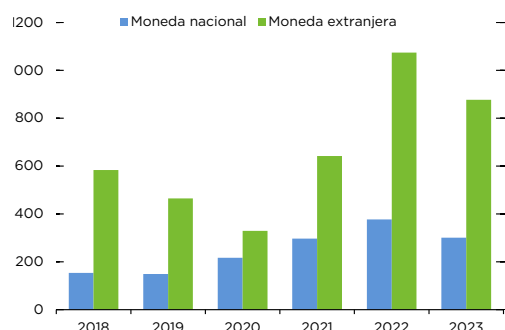


Gráfico 3.27

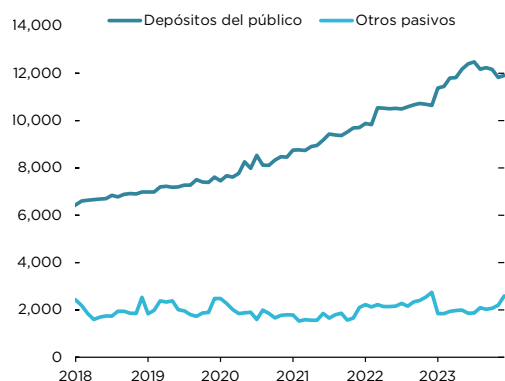
Morosidad de la cartera de crédito total por tipo de moneda de las entidades de intermediación financiera (Cartera vencida + cartera en cobranza judicial / cartera total bruta, %)

**Gráfico 3.28**

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 3.29**

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



los procesos internos, personas o sistemas internos, o causa de eventos externos. En adición, este riesgo incluye el riesgo legal, tales como el incumplimiento de leyes y/o normativas aplicables, pero excluye el riesgo estratégico y reputacional.

Es esencial que el sistema de gestión de riesgos de una entidad financiera incluya un proceso eficaz para identificar, evaluar y mitigar los riesgos operativos, los cuales representan uno de los mayores desafíos para estas entidades. Las entidades de intermediación financiera deben priorizar la reducción de las pérdidas operativas de la misma manera en que mitigan los riesgos derivados del crédito y de las condiciones del mercado. La gestión eficiente de este riesgo contribuye a fortalecer la seguridad de las operaciones y garantizar la continuidad de los servicios financieros.

El auge de la innovación financiera ha sido notable en los últimos años, de hecho, gran parte de las soluciones tecnológicas han servido para eficientizar la provisión de los servicios financieros. Sin embargo, el uso de la tecnología y la automatización de procesos en ausencia de controles adecuados puede derivar en la materialización de nuevos riesgos diferentes a los inherentes de las actividades de intermediación financiera a raíz de las complejidades derivadas de los sistemas operativos (Prenio y Restoy, 2022). Por estas razones, las entidades de intermediación financiera aplican técnicas de mitigación y contingencias para los riesgos que se puedan derivar de la implementación de la tecnología en las operaciones bancarias.

Al cierre del 2023, se realizaron más de 2 millones de transacciones con cuentas de pago electrónico, totalizando unos RD\$2,266.8 millones, con perspectivas de continuar con una tendencia ascendente en el mediano plazo. Mientras que, al primer trimestre de 2024, se habían realizado alrededor de 800 mil transacciones, ascendentes a RD\$949.8 millones. Cabe destacar que, esta cantidad constituye más de dos veces el número de operaciones registradas para el mismo período del 2023. Esto sugiere que actualmente los ataques cibernéticos pueden constituirse en la principal amenaza para la provisión de servicios financieros.

Dentro del sistema financiero, las pérdidas brutas derivadas de eventos operacionales totalizaron RD\$2,234.6 millones, de los cuales el 86.8% constituyen a incidentes reportados por los bancos múltiples, seguido de asociaciones de ahorros y préstamos, que concentran alrededor del 10.5% de todos los incidentes (Gráfico 3.32). La mayor proporción de incidentes fueron vinculados a cuentas de ahorro y corriente, así como tarjetas de crédito, representando un 39.2% y 35.0% del total, respectiva-

mente, totalizando pérdidas que ascienden a RD\$1,663.8 millones (Gráfico 3.33). Adicionalmente, hacia el primer trimestre de 2024 la tendencia de las pérdidas brutas se mantiene muy similar al año 2023, manteniendo la exposición ante los mismos factores de riesgo entre los diferentes productos financieros.

Además de identificar los defectos de los productos y las fallas del sistema, las entidades de intermediación financiera deben categorizar los eventos de riesgo operacional por tipo de riesgo. Estos eventos pueden incluir fallos o deficiencias en los procesos y el personal, la tecnología de la información y eventos externos. Durante el 2023, los eventos que generaron la mayor cantidad de pérdidas son los derivados de fraudes externos. En ese sentido, estos incidentes constituyeron más del 67.9% del total, derivando en pérdidas brutas ascendentes a RD\$1,522.1 millones, registrando un crecimiento interanual de 74.8% entre 2022 y 2023 (Gráfico 3.34). No obstante, las pérdidas netas derivadas del riesgo operacional alcanzaron la suma de RD\$1,678.9 millones, incrementando en 11.0% en términos interanuales (Gráfico 3.35). En cambio, a marzo de 2024, las pérdidas netas ascendieron a RD\$510.9 millones, equivalente a una tasa de crecimiento interanual mayor al 95.0%.

El Reglamento sobre Riesgo Operacional permite a la Superintendencia de Bancos recomendar a la Junta Monetaria el establecimiento de requerimientos de capital mínimo adicional destinado a cubrir el riesgo potencial de fallas operativas. Los requerimientos se determinarán con relación a los ingresos brutos generados por cada línea de negocio de las entidades de intermediación financiera, ponderados por los coeficientes establecidos conforme a las recomendaciones del Comité de Supervisión Bancaria de Basilea. El requerimiento total se determinó con el promedio de los últimos tres años de los ingresos brutos de cada una de las líneas de negocios, multiplicado por los ponderadores que correspondan, los cuales son de 12.0% a 18.0% (Junta Monetaria, 2009).

Al tener más capital en riesgo, se crea un incentivo económico para que las entidades de intermediación financiera robustezcan los procesos y tecnologías, para prevenir y mitigar el riesgo operativo. Esto, a su vez, fortalece la seguridad operativa de las entidades y las transacciones de los usuarios, generando confianza y estabilidad en el sistema financiero.

Gráfico 3.30

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

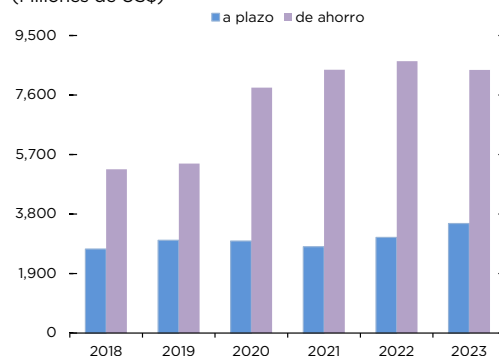


Gráfico 3.31

Financiamientos y depósitos de entidades de intermediación financieras del exterior como proporción del total de pasivos de las entidades de intermediación financiera (%)

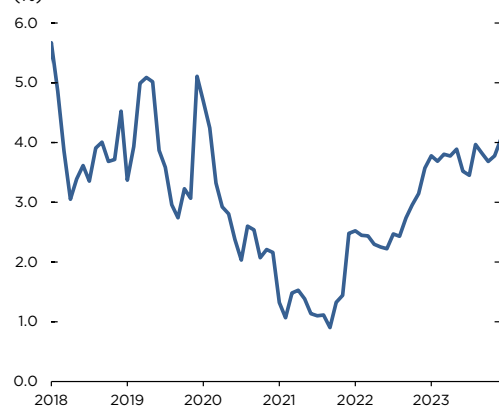


Gráfico 3.32

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

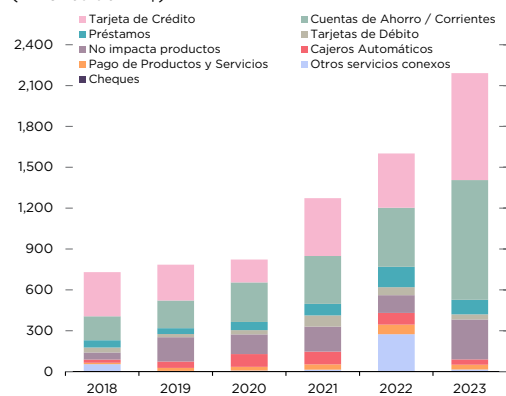


Nota: Las pérdidas brutas se refieren al monto de pérdidas sin considerar lo recuperado por la gestión directa de la entidad, por seguros, u otra modalidad de recuperación aplicable.

Fuente: SB.

Gráfico 3.33

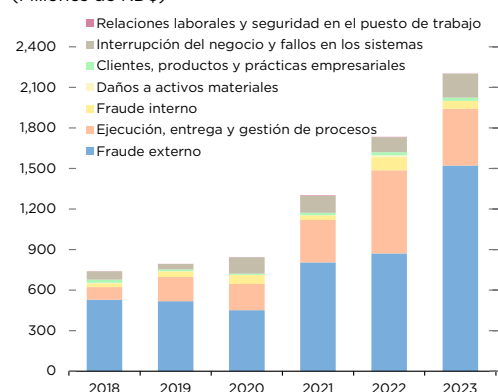
Pérdidas brutas por riesgo operacional por tipo de producto o servicio en las entidades de intermediación financiera
(Millones de RD\$)



Fuente: SB.

Gráfico 3.34

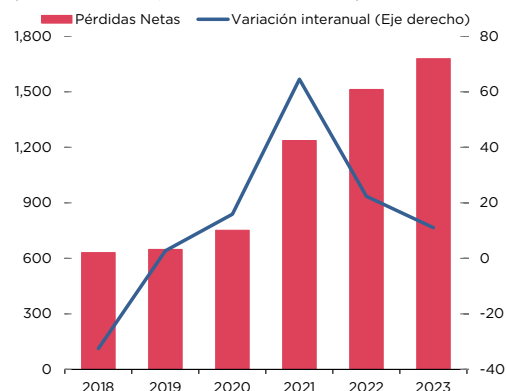
Pérdidas brutas por riesgo operacional por tipo de eventos en las entidades de intermediación financiera
(Millones de RD\$)



Fuente: SB.

Gráfico 3.35

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.

3.7 Pruebas de estrés

Las pruebas de estrés son una herramienta esencial para examinar las vulnerabilidades de las entidades de intermediación financiera. El objetivo principal de estas pruebas es determinar si la ocurrencia o no de escenarios macrofinancieros de riesgo puede conducir a pérdidas económicas significativas que impacten la suficiencia patrimonial de una o varias entidades, sean estas o no de importancia sistémica, afectando la provisión de servicios financieros y por ende la estabilidad financiera de la economía dominicana¹⁴. Las conclusiones de estos ejercicios permiten diseñar e implementar políticas macroprudenciales para mitigar el riesgo sistémico, esto es el riesgo de una interrupción generalizada de la prestación de servicios financieros, causado por el deterioro de todo o parte del sistema financiero, lo cual puede tener graves consecuencias para la economía real.

Para la presente edición del Informe de Estabilidad Financiera, se reclasificaron las pruebas de estrés por el tipo de riesgo financiero que se pretende examinar. Para estos fines, se llevaron a cabo siete (7) ejercicios que evalúan la morosidad de la cartera de créditos, el coeficiente de solvencia y los niveles de liquidez de las entidades de intermediación financiera ante distintos escenarios macrofinancieros de riesgo. En ese orden, los primeros ejercicios corresponden a las pruebas de estrés de solvencia por riesgo de crédito. Este conjunto de ejercicios estima si la ocurrencia de una contracción en la actividad económica puede incrementar la morosidad de la cartera de crédito, ocasionando el incumplimiento en el pago de las obligaciones financieras de los agentes económicos, lo cual genera pérdidas que conduzcan a deficiencias de capital y por consiguiente a una reducción del coeficiente de solvencia de las entidades de intermediación financiera. Asimismo, el cuarto ejercicio evalúa, de manera contrafactual, cómo un deterioro de la clasificación de riesgo de los créditos, puede ser un indicativo de incumplimiento en el pago de las obligaciones financieras, afectando la suficiencia patrimonial.

El quinto ejercicio corresponde a las pruebas de estrés de solvencia por riesgo cambiario, donde se examina de manera contrafactual los efectos de una depreciación o apreciación cambiaria en el balance y el coeficiente de solvencia de las enti-

14 Vale destacar que estas pruebas no proporcionan una probabilidad de ocurrencia de estos escenarios de riesgo, sino que más bien estiman el impacto de los mismos en un conjunto de variables macroeconómicas y financieras que podrían afectar el desempeño económico y financiero de las entidades (Blanco y García Herrero, 2004).

dades; mientras que el sexto ejercicio evalúa como la ocurrencia conjunta del riesgo de crédito y el riesgo cambiario puede afectar la solvencia. Por su parte, el séptimo ejercicio corresponde a la prueba de estrés de liquidez, la cual examina de manera contrafactual los efectos en el balance de un posible retiro masivo de depósitos, que ocurra durante varios días, sin que se adopten las políticas macroprudenciales necesarias para mitigar los efectos financieros de estos retiros en los niveles de liquidez de las entidades de intermediación financiera. A continuación, se analizan en detalle cada uno de estos ejercicios.

3.7.1 Pruebas de estrés de solvencia

Las pruebas de estrés de solvencia se desarrollan sobre la base de determinar si la ocurrencia de escenarios macrofinancieros de riesgo pueden ocasionar pérdidas de capital significativas que conduzcan a que las entidades de intermediación financiera presenten un coeficiente de solvencia por debajo del nivel mínimo regulatorio requerido. Para estos fines, se determinará la posible deficiencia de capital y si la misma es transitoria o permanente¹⁵. En caso de que la materialización de un escenario de riesgo conduzca a que el coeficiente de solvencia sea inferior al mínimo requerido de 10.0% por las disposiciones legales vigentes, pero superior al mínimo requerido de disolución, la entidad puede ser sometida a un plan de regularización para normalizar sus operaciones financieras y regularizar sus niveles de suficiencia patrimonial, conforme a las disposiciones de los artículos 46 y 60 de la Ley No. 183-02 Monetaria y Financiera de 2002.

Sin embargo, en caso de que la ocurrencia de un evento de riesgo conduzca a pérdidas económicas que ocasionen una insuficiencia patrimonial mayor al cincuenta por ciento (50%) del coeficiente de solvencia vigente al momento, esto es que el coeficiente de solvencia sea inferior al 5.0%, se convertirá automáticamente en una causal de disolución de la entidad de intermediación financiera. En ese orden, la materialización de los escenarios de riesgo propuestos y sus consecuencias para el coeficiente de solvencia puede conducir, según sea el caso, a que se active un plan de regularización o una causal de disolu-

¹⁵ Sin embargo, es preciso destacar que, dada una situación de riesgo que conduzca a una eventual deficiencia de capital, los accionistas de las entidades pueden en todo momento inyectar capital de primer nivel para fortalecer la suficiencia patrimonial de las entidades y viabilizar la conducción de sus operaciones financieras, de modo que pueda mantenerse un coeficiente de solvencia adecuado. Por consiguiente, un supuesto considerado durante estas pruebas es que los accionistas, dada la situación de estrés, no estarán en condiciones de inyectar capital primario a la entidad.

ción, conforme a las disposiciones de los artículos 46, 60, 61 y 62 de la Ley No. 183-02 Monetaria y Financiera de 2002 y sus reglamentos de aplicación.

3.7.1.1 Riesgo de crédito

Escenarios macroeconómicos

Las pruebas de estrés de solvencia por riesgo de crédito se desarrollan sobre la base del comportamiento histórico-estructural de la economía dominicana, examinando cómo una contracción de la actividad económica puede impactar la morosidad de la cartera de créditos, conduciendo a pérdidas de capital que afecten el índice de morosidad y el coeficiente de solvencia de las entidades de intermediación financiera. Para estos fines, los escenarios de crecimiento se construyen utilizando desviaciones estándar históricas incondicionales del crecimiento del PIB real respecto a un escenario base¹⁶. Para estos fines, se proponen tres escenarios macroeconómicos. El primero es un escenario adverso, el segundo un escenario severo y el tercero un escenario extremo de contracción de las actividades productivas.

El escenario base de crecimiento corresponde a un crecimiento económico anual de 5.0% para el año 2024, conforme a las estimaciones del Programa Monetario. Para el escenario adverso, se considera que el crecimiento de la economía dominicana podría ubicarse a una (1σ) desviación estándar del escenario base al cierre de 2024, esto es hasta un crecimiento anual de 1.05% del PIB. Para el escenario severo, se considera que el crecimiento podría ubicarse a dos (2σ) desviaciones estándar del escenario base, lo cual corresponde con un crecimiento anual de hasta -2.91% para el cierre de año; mientras que para el escenario extremo se considera que el crecimiento anual se ubique a tres (3σ) desviaciones estándar del escenario base, esto es que el crecimiento económico anual sea de hasta -6.86% para el 2024, similar a la contracción económica ocurrida en el 2020 durante la pandemia del COVID-19¹⁷.

Varios factores de riesgos pueden contribuir a que de hecho se materialicen los escenarios de crecimiento de las actividades

¹⁶ La desviación estándar histórica incondicional se calcula sobre la base de la serie del Producto Interno Bruto (PIB) por el enfoque del gasto durante un período de 52 años desde 1971 al 2022.

¹⁷ Estos escenarios se materializan como un choque único exógeno a la actividad económica que ocurre a partir del segundo trimestre de 2024 hasta alcanzar el crecimiento económico considerado para el cierre de año. Durante la ocurrencia del evento se asume que no se adoptan políticas económicas para mitigar los efectos de este en los principales agregados macroeconómicos y financieros.

productivas. Entre estos pueden destacarse, para el escenario adverso, la ocurrencia de fenómenos atmosféricos, tales como sequías, lluvias, tormentas, huracanes, entre otros, derivados del cambio climático; así como limitaciones a la producción derivadas de restricciones al comercio internacional de ciertos insumos y materias primas claves para algunos procesos productivos, a causa de las tensiones geopolíticas y conflictos bélicos en distintas regiones del mundo.

Entre los factores de riesgo que podrían incidir en la materialización de un escenario severo de contracción de las actividades productivas, se destacan, principalmente, la posibilidad del paso de un huracán categoría 5 en la escala Saffir y Simpson (1973, 1974), así como la ocurrencia de un terremoto de magnitud fuerte-mayor, superior a 7.0 en la escala de Richter (1935). Para la materialización de un escenario extremo de contracción del crecimiento, tendría que ocurrir una suspensión generalizada de las actividades productivas, similar a las dispuestas durante la pandemia del COVID-19 por la implementación de medidas de cuarentena y distanciamiento social para mitigar el riesgo biológico de contagio y propagación de un virus altamente infeccioso, o el estallido de un conflicto bélico a gran escala a nivel mundial o regional que afecte la paz social y el orden público.

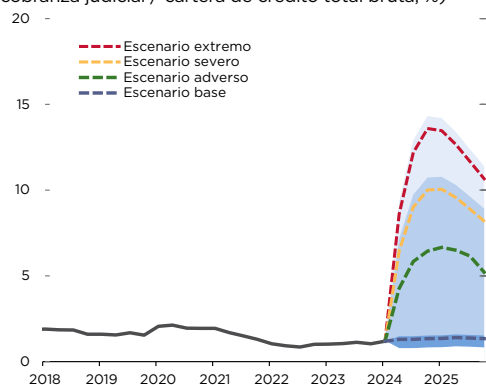
Los gráficos 3.36 y 3.37 presentan los principales resultados de cada uno de estos escenarios de crecimiento para los índices de morosidad y el coeficiente de solvencia de las entidades de intermediación financiera. En el escenario adverso, los niveles de morosidad de la cartera de crédito de las entidades de intermediación financiera se situaría alrededor de 6.45% para el cuarto trimestre del 2024, mientras que el coeficiente de solvencia a nivel agregado se ubicaría por encima del mínimo regulatorio de 10.0% para todas las entidades.

Los resultados de las pruebas de estrés para el escenario severo de crecimiento sugieren que la morosidad en las entidades de intermediación financiera podría aumentar hasta el 10.0% para el cuarto trimestre de 2024 y algunas entidades podrían experimentar pérdidas económicas moderadas que supondrían transitoriamente niveles de solvencia inferiores al mínimo regulatorio requerido de 10.0%. En estos casos, se estima que la deficiencia de capital para regularizar el coeficiente de solvencia podría ser de hasta RD\$2,967.0 millones. Sin embargo, este escenario no constituye una amenaza para la provisión de servicios financieros, debido a que en todo caso las entidades podrían aplicar a un plan de regularización para normalizar sus niveles de patrimonio.

Gráfico 3.36

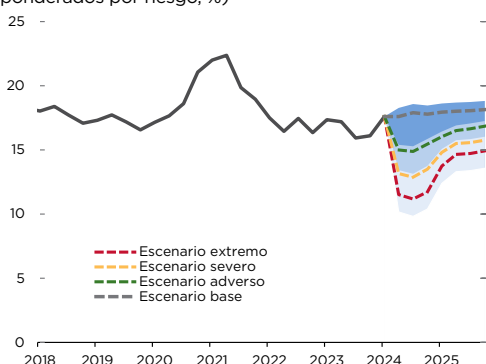
Estimación del índice de morosidad por escenario de choque a la actividad económica

(Cartera de crédito vencida + cartera de crédito en cobranza judicial / cartera de crédito total bruta, %)

**Gráfico 3.37**

Estimación del coeficiente de solvencia por escenario de choque a la actividad económica

(Patrimonio técnico ajustado / activos y contingentes ponderados por riesgo, %)



En el caso de un escenario extremo de contracción de la actividad económica, similar al observado durante la pandemia del COVID-19 en el 2020, y en ausencia de la aplicación de políticas macroprudenciales para mitigar los efectos del riesgo sistémico en la economía, se estima que la morosidad de la cartera de crédito pueda alcanzar un máximo de al menos 13.6% para el cuarto trimestre de 2024. En este caso, se estima que el faltante de capital podría ascender hasta RD\$17,680.9 millones, para que las entidades afectadas por la disrupción de las actividades productivas puedan normalizar sus niveles de capital, por lo que se activaría un plan de regularización de sus operaciones financieras. Sin embargo, los resultados indican que una entidad del sistema financiero podría ser disuelta al registrar posiblemente un coeficiente de solvencia inferior a 5.0%. No obstante, esta situación no constituiría un evento de importancia sistémica debido a que los activos de dicha entidad representan solo el 0.4% del PIB. Por consiguiente, el sistema financiero dominicano a nivel consolidado tiene niveles de capital suficientes para absorber las posibles pérdidas que pudieran derivarse de la ocurrencia de los escenarios de contracción de las actividades productivas (Gráficos 3.36 y 3.37).

Deterioro de la cartera de crédito por clasificación de riesgo

Este cuarto ejercicio de prueba de estrés examina de manera contrafactual la evolución de los estados financieros de las entidades ante la posible materialización de un deterioro en la clasificación de riesgo de los créditos. Para estos fines, se asume que el 20.0% 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 clasificación C, D1, D2 y E, con el fin de determinar el efecto sobre el coeficiente de solvencia de las entidades, de acuerdo con la metodología propuesta por Čihák (2007).

Los resultados de este ejercicio de estrés sugieren que los niveles de solvencia de las entidades de intermediación financiera se mantendrían por encima del mínimo regulatorio de 10.0% durante el período de tensión. Esto se debe, principalmente, a que alrededor del 87% del total de la cartera de crédito tiene clasificación de riesgo A y B. En ese orden, el efecto del deterioro en la clasificación de riesgo de estos es mínimo debido a que la mayoría de los créditos son de buena calidad, con un bajo riesgo de impago y están adecuadamente provisionados (Gráfico 3.38).

3.7.1.2 Riesgo cambiario

Para este quinto ejercicio de prueba de estrés de solvencia se evalúan dos escenarios de riesgo cambiario. En el primer escenario se considera una depreciación de 15.0% del tipo de cambio de venta peso-dólar estadounidense; mientras que para el segundo escenario se asume una apreciación del 5.0% del tipo de cambio. La finalidad de estos ejercicios es evaluar la resiliencia de las entidades de intermediación financiera ante escenarios de variaciones significativas en el mercado cambiario. Se plantean dos escenarios debido a que, dependiendo la posición cambiaria de las entidades de intermediación financiera, el impacto sobre el coeficiente de solvencia podría favorecer o no a dicha entidad y, por ende, al sistema financiero en su conjunto.

Los resultados de estos ejercicios indican que el impacto de las variaciones en el tipo de cambio no es significativo en términos de pérdida de capital para las entidades de intermediación financiera. Entre los factores que inciden en este comportamiento se destacan la limitada participación que tienen los activos y pasivos en moneda extranjera, respecto a sus contrapartes en moneda nacional. Por tanto, los escenarios propuestos para el choque de tipo de cambio tienen efectos estructurales limitados sobre las entidades (Gráfico 3.38).

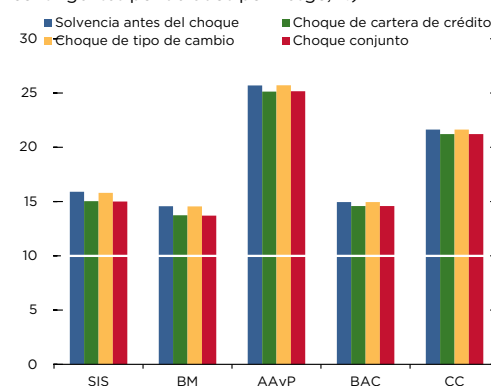
El sexto ejercicio correspondiente al riesgo conjunto, consiste en integrar los choques de riesgo cambiario y de crédito de acuerdo con la metodología propuesta por Čihák (2007). En ese orden, los resultados sugieren que, de manera agregada, el coeficiente de solvencia de las entidades de intermediación financiera se mantendría en niveles superiores de 10.0% requerido por la regulación local. Estos ejercicios evidencian la resiliencia de las entidades de intermediación financiera para soportar períodos de estrés, tanto aquellos provenientes de riesgo de crédito como de variaciones en el tipo de cambio (Gráfico 3.38).

3.7.2 Pruebas de estrés de liquidez

La prueba de estrés de riesgo de liquidez se enfoca en la capacidad de una entidad de intermediación financiera para manejar salidas inesperadas de efectivo en el corto plazo. En este contexto, la evaluación de estrés de liquidez analiza el impacto de retiros significativos de depósitos que persisten durante cinco días en las entidades de intermediación financiera (Čihák, 2007). Para este ejercicio, se impone una tasa de retiro de depósitos de los hogares y empresas, la cual está vinculada directamente al nivel de activos de cada entidad, con una tasa máxima de retiro de 25%.

Gráfico 3.38

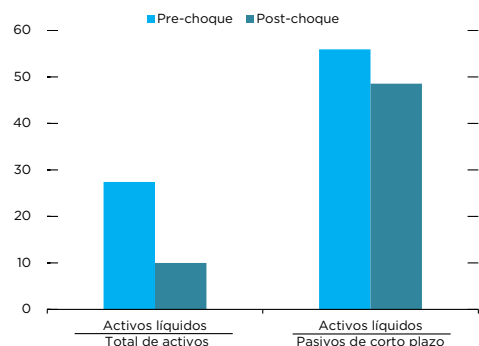
Estimaciones del coeficiente de solvencia de las entidades de intermediación financiera antes y después de cada choque adverso
Diciembre de 2023 (Patrimonio técnico / activos y contingentes ponderados por riesgo, %)



Nota: Este ejercicio se realizó de acuerdo con la metodología propuesta en Čihák (2007). Por consiguiente, es un ejercicio contrafactual sobre el balance de las entidades financieras a diciembre de 2023. Para la cartera riesgosa se asume que el 20% de la cartera de crédito con calificación diferente de A se degrada simétricamente a la siguiente categoría. Para el tipo de cambio se asume una depreciación cambiaria de 15%.

Gráfico 3.39

Estimaciones de los indicadores de liquidez de las entidades de intermediación financiera
Diciembre de 2023 (%)



Nota: Los activos líquidos son las disponibilidades y las inversiones en Banco Central y Ministerio de Hacienda. Se asume un recorte de 15% en las inversiones de Banco Central y Hacienda. Los pasivos de corto plazo son los depósitos a la vista y de ahorro. Este ejercicio se realiza siguiendo la metodología propuesta en Cihak (2007); por tanto, constituye un análisis contrafactual sobre el balance de las entidades.

En este escenario, se asume que las entidades de intermediación financiera no pueden obtener liquidez de otras entidades ni acceder a las facilidades de liquidez proporcionadas por el Banco Central. Los resultados de este ejercicio indican que las entidades de intermediación financiera presentan en su conjunto niveles adecuados de capital y liquidez para enfrentar estas salidas de efectivo durante el período de tiempo analizado (Gráfico 3.39). Este período se considera suficiente para que la Administración Monetaria y Financiera implemente acciones de política macroprudencial para proveer liquidez ante un evento de estrés y normalizar las condiciones de los mercados financieros. Sin embargo, en el caso de que las salidas de efectivo deriven en que los indicadores de liquidez de las entidades de intermediación financiera resulten ser inadecuados, las entidades serán plausibles de un programa de reestructuración de activos y pasivos para adecuar sus balances y constituir, de ser necesario, reservas líquidas en el Banco Central para regularizar sus niveles de liquidez.

La realización de pruebas de estrés de manera frecuente es fundamental para examinar las vulnerabilidades que las entidades de intermediación financiera puedan enfrentar en un contexto cambiante. Mediante la realización periódica de estos ejercicios, es posible evaluar la capacidad de resistencia de las entidades para absorber posibles pérdidas derivadas de escenarios macrofinancieros de riesgo, a fin de continuar con la provisión de servicios financieros. Esto capacita tanto a la Administración Monetaria y Financiera como a las entidades de intermediación financiera a estar preparadas ante distintos escenarios de riesgo, de forma que sirva de base para la toma de decisiones de política macroprudencial, a fin de preservar la estabilidad del sistema financiero de la economía dominicana.

A nivel general, los resultados de las pruebas de estrés no indican la presencia de vulnerabilidades financieras significativas que puedan afectar la provisión adecuada de servicios financieros ofrecidos por las entidades de intermediación financiera. Los estudios realizados hasta el momento y conforme a la información disponible a la fecha sugieren que no existen vulnerabilidades significativas que puedan comprometer la estabilidad del sistema financiero a corto plazo. En ese sentido, se prevé que el sistema financiero dominicano mantendrá niveles adecuados de capitalización hacia finales de 2024, en consonancia con una política financiera orientada a preservar la estabilidad macroeconómica de la economía dominicana.

Recuadro 3.1 Pruebas de estrés de solvencia por riesgo de tasas de interés*

La evaluación de los riesgos asociados con las variaciones de la tasa de interés constituye un componente fundamental para examinar la estabilidad financiera. En ese sentido, el esquema de prueba de estrés propuesto por Čihák (2007) reconoce la relevancia de abordar los riesgos asociados con cambios en los niveles de tasas de interés y su impacto en el balance de las entidades de intermediación financiera.

Fluctuaciones en las tasas de interés pueden tener implicaciones sobre el valor de los activos y pasivos, particularmente aquellos sensibles a las tasas (English, 2002). Consecuentemente, esta situación no solo puede afectar el margen financiero y la rentabilidad de las entidades de intermediación financiera, sino que también puede influir sobre las actividades de intermediación, alterando la composición y valoración de los activos y pasivos de las mismas.

Examinar el impacto del riesgo de tasa de interés propone anticipar y mitigar los posibles desafíos que pueden surgir de los cambios de las condiciones macrofinancieras. El esquema planteado por Čihák (2007) permite evaluar cómo reaccionarían las entidades de intermediación financiera frente a cambios repentinos de las tasas de interés, en términos de la capacidad de absorber las posibles pérdidas que esto pudiera generar. De esta manera, la Administración Monetaria y Financiera puede identificar vulnerabilidades específicas, evaluar la solidez de las políticas de gestión de activos y pasivos de las entidades de intermediación financiera y promover la adopción de medidas preventivas adecuadas.

Evaluación de riesgos

En esta sección se abordan los aspectos metodológicos claves sugeridos para llevar a cabo la evaluación del riesgo de tasa de interés dentro del marco del esquema de prueba de estrés propuesto por Čihák (2007). Se parte de la identificación de los activos y pasivos que son sensibles a las tasas de interés. Esto incluye créditos, títulos valores, depósitos y otros instrumentos financieros, cuyos flujos de efectivo estén influenciados por las fluctuaciones de las tasas de interés.

La evaluación del riesgo de tasa de interés parte de que el portafolio de activos financieros se encuentra valorado a precios de mercado. A partir de ahí, se examina el impacto directo del riesgo de tasa de interés, el cual refleja la sensibilidad de las entidades ante cambios en las condiciones financieras. Primero se evalúa el efecto de la revalorización del portafolio de inversiones, particularmente los títulos de deuda, y la variación de la rentabilidad de estos instrumentos en función de los cambios de la tasa de interés y la duración promedio del portafolio. También se estima el efecto sobre el margen financiero; esto es, la variación de los ingresos y gastos financieros como consecuencia de las fluctuaciones de las tasas.

Corrección del portafolio de inversiones a valor de mercado

La primera parte del ejercicio constituye una evaluación del impacto de la brecha entre la valoración de los títulos de deuda a precio de mercado con relación al valor en libro. Esta brecha puede afectar los niveles de capitalización de las entidades si el deterioro de

* Elaborado por Marco Martínez Polanco de la Subdirección de Estabilidad Financiera.

las condiciones macrofinancieras causan una reducción del valor de los títulos valores, debido a cambios en las tasas de interés. Esto puede generar pérdidas que conduzcan a la reducción del capital de las entidades; afectando su capacidad para cumplir con los requerimientos regulatorios de solvencia.

Impacto de revaloración

El impacto de la revaloración muestra el efecto de los cambios de las tasas de interés en el rendimiento del portafolio de inversiones de las entidades de intermediación financiera. Las estimaciones parten de que el portafolio de las entidades, particularmente los títulos de deuda se encuentran valorizados a precio de mercado; por tanto, cambios en la valoración tendrían implicaciones directas sobre los niveles de capitalización de las entidades. El impacto de un cambio en las tasas de interés se aproxima sobre la base de la duración promedio del portafolio de títulos y los rendimientos marginales derivados de las fluctuaciones de las tasas.

De acuerdo con Čihák (2007), el impacto directo de mayores tasas de interés sobre los niveles de capitalización es negativo, a raíz de la brecha entre la duración y el rendimiento de los activos y pasivos. En efecto, un aumento en las tasas de interés conduce a que disminuya el valor presente de los flujos de efectivo generados por los títulos de deuda, que suelen estar pactados a una tasa de interés fija hasta su vencimiento. Por tanto, el nivel de riesgo asociado a las fluctuaciones de las tasas de interés puede derivar en resultados desfavorables en la medida en que el portafolio de inversiones de las entidades de intermediación financiera esté compuesto por valores de largo plazo, con tasas de interés fijas hasta vencimiento.

Efecto sobre el margen financiero neto

La segunda parte del ejercicio estima la variación del margen financiero derivado de la brecha de activos y pasivos, y el flujo de efectivo resultante del cambio en las tasas de interés. Sobre esta base, el impacto de cambios en las tasas depende de la estructura y composición del balance de la entidad. Esto es, si la entidad tiene una posición acreedora o deudora en relación con los activos y pasivos sensibles a las tasas de interés.

En el caso hipotético de que una entidad financiera tenga una posición acreedora, incrementos en las tasas de interés generarían mayores ingresos por intereses. Esto surge como consecuencia de que los rendimientos de los activos financieros se ajustarán al incremento de las tasas en mayor proporción que los costos de financiamiento de los pasivos. Esto resultaría en un incremento del margen financiero y, por tanto, en una mejora de la rentabilidad de las instituciones. Por otro lado, una institución con posición deudora se enfrentaría a mayores costos financieros, derivando en reducciones del margen y afectando negativamente los niveles de rentabilidad.

Escenarios y resultados

Las fluctuaciones de las tasas de interés del mercado pueden tener diferentes efectos sobre las entidades de intermediación financiera. La incidencia de estas variaciones depende en gran medida de la duración y composición del portafolio de activos y pasivos. Por un lado, si el portafolio de activos tiene una duración superior a la de los pasivos, incrementos de las tasas de interés pueden reducir el valor presente de los activos en mayor proporción que los pasivos; lo cual puede tener implicaciones desfavorables para la entidad.

En cuanto a la composición del portafolio, las entidades de intermediación financiera con carteras predominantemente en valores de renta fija también pueden verse más afectadas por el aumento de las tasas de interés. Por tanto, los efectos de las fluctuaciones serán en función de la dirección de la variación de la tasa de interés; esto es, si la tasa se incrementa o disminuye. En adición, los efectos sobre la entidad financiera dependerán de la posición de su portafolio de inversiones. En ese sentido, en este ejercicio se evalúan dos escenarios de variaciones de tasas de interés en el orden de 200 puntos básicos. El primero evalúa un escenario de reducción de la tasa de interés; el segundo constituye un escenario de incremento.

Escenario de reducción de 200 puntos básicos

La reducción de las tasas de interés conduce a que el precio de mercado de los títulos de renta fija, como los bonos, tiendan al alza. Esto se debe a que los títulos disponibles en el mercado ofrecen mayores tasas de interés en relación con los nuevos valores emitidos, que estarían devengando menores rendimientos. En ese sentido, las reducciones planteadas de las tasas de interés derivarían en un incremento del valor de los instrumentos de deuda; reflejando ganancias aproximadas de RD\$37,675.3 millones, equivalentes a un incremento de 1.7 puntos porcentuales (p.p.) del coeficiente de solvencia.

En segundo lugar, la reducción de las tasas de interés conduce a un estrechamiento del margen financiero; que podría generar pérdidas de RD\$6,513.4 millones; equivalentes a una disminución del coeficiente de solvencia de 0.4 puntos porcentuales. Por último, la brecha entre el valor en libros y el valor de mercado de los títulos de deuda que mantienen las entidades de intermediación financiera podría generar pérdidas de hasta RD\$9,497.8 millones,

Gráfico 3.40
Estimaciones del coeficiente de solvencia ante una reducción de tasas de interés (%)

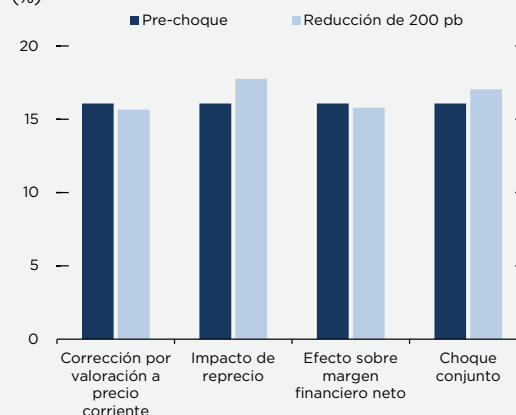
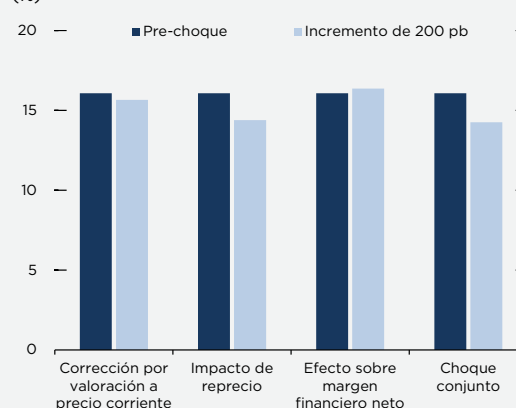


Gráfico 3.41
Estimaciones del coeficiente de solvencia ante una reducción de tasas de interés (%)



equivalentes a una reducción del coeficiente de solvencia en torno a 0.3 p.p. (Gráfico 3.40).

Agrupando los efectos derivados del choque de tasa de interés, el sistema financiero registraría ganancias netas que representan un incremento en el orden de 1.0 p.p. del coeficiente de solvencia. Este comportamiento obedece principalmente a las ganancias derivadas de la revaloración del portafolio de títulos de deuda de renta fija.

Escenario de incremento de 200 puntos básicos

Contrario a las disminuciones de las tasas de interés, el incremento provoca una reducción del valor de mercado de los instrumentos de deuda. Esto generaría pérdidas económicas que podrían ascender a RD\$37,675.3 millones, lo que equivale a una reducción de 1.7 puntos porcentuales en el índice de solvencia.

En cuanto al flujo de efectivo de las entidades, el incremento de las tasas de interés aumenta el margen financiero, que podría derivar en ganancias netas de RD\$6,513.4 millones, que representarían un aumento de 0.3 puntos porcentuales en el coeficiente de solvencia. En términos generales, los resultados sugieren que un incremento de 200 puntos básicos de la tasa de interés podría generar pérdidas netas en el orden de RD\$40,659.7 millones, lo que equivaldría a una reducción de 1.8 puntos porcentuales en el coeficiente de solvencia (Gráfico 3.41).

En general, la dirección de las variaciones de las tasas de interés deriva en resultados con diferencias significativas debido a que depende de la composición del portafolio de activos y pasivos. Por un lado, la reducción de la tasa de interés incrementa el valor de los activos financieros sensibles a tasas, mejorando la resiliencia de las entidades. Por el otro lado, el incremento de las tasas deriva en una reducción en el valor del portafolio de títulos de deuda de las entidades; lo cual tiene un impacto negativo sobre los niveles de solvencia en la medida en que las pérdidas generadas sean descontadas del patrimonio de las entidades de intermediación financiera.

Conclusiones

La evaluación del riesgo de tasa de interés es esencial para examinar el impacto en la esta-

bilidad financiera, debido a que brinda a las entidades de intermediación financiera y a la Administración Monetaria y Financiera la capacidad para mitigar posibles desafíos y vulnerabilidades que pudieran surgir de los cambios en las condiciones del mercado. En ese sentido, las fluctuaciones en las tasas de interés pueden tener efectos significativos en la valoración de activos y pasivos, en los márgenes y actividades de intermediación, y en la rentabilidad de las entidades de intermediación financiera.

En términos generales, el impacto de las fluctuaciones de las tasas de interés del mercado depende de la composición de los activos y pasivos de las entidades de intermediación financiera, principalmente de la estructura de madurez del portafolio. De manera agregada, los resultados sugieren que incrementos de las tasas de interés derivarían en una reducción del valor del portafolio de títulos de deuda de las entidades, incidiendo sobre las decisiones de inversión, así como la adquisición de valores por parte de las entidades. En este caso se afecta el rendimiento de los títulos, debido a una caída en el precio de este instrumento, incidiendo en el valor del portafolio de inversiones, lo cual tiene un impacto negativo sobre los niveles de solvencia de la entidad. Por otro lado, la reducción de la tasa de interés puede tener resultados favorables para el portafolio de inversiones y por ende en la solvencia de las entidades.

Estos ejercicios de pruebas de estrés permiten identificar las futuras exposiciones de las entidades a este tipo de riesgo, para de alguna manera mitigar una posible materialización de este, es decir que se generen desequilibrios en el sistema financiero o algún riesgo sistémico, de manera que se pueda tomar alguna acción de política macroprudencial para preservar la estabilidad financiera.

Recuadro 3.2 Metodología para cuantificar la creación de liquidez en las entidades de intermediación financiera*

Introducción

La liquidez en las entidades de intermediación financiera se refiere a la capacidad que tienen dichas entidades para cumplir con sus obligaciones inmediatas, sin incurrir en grandes pérdidas económicas (BCBS, 2008). Generalmente, se entiende por liquidez como el efectivo y otros activos que los bancos tienen disponibles, para pagar rápidamente facturas y cumplir con obligaciones comerciales y financieras de corto plazo (FED, 2024). En este sentido, se dice que las entidades de intermediación financiera crean liquidez cuando transforman pasivos líquidos en activos ilíquidos¹⁸.

Las teorías económicas de Adam Smith que se remontan al año 1776, dan a conocer el rol de los bancos en la creación de liquidez y, por tanto, su contribución al crecimiento económico. En ese sentido, Bhattacharya y Thakor (1993) indican que las entidades financieras existen porque desempeñan dos funciones centrales en la economía: crean liquidez y transforman riesgos. Este último, consiste en convertir los depósitos de corto plazo a préstamos de largo plazo, lo cual hace que las entidades sean inherentemente vulnerables al riesgo de liquidez (BCBS, 2008). El riesgo de liquidez es definido como la probabilidad de que una entidad de intermediación financiera enfrente escasez de fondos para cumplir con sus obligaciones y que, por ello, tenga la necesidad de conseguir recursos alternativos o vender activos en

condiciones desfavorables, esto es, asumiendo un alto costo financiero o una elevada tasa de descuento, incurriendo en pérdidas de valorización (Junta Monetaria, 2005b).

Por otro lado, cuando una entidad de intermediación financiera crea liquidez, provee recursos para el público, pudiendo volverse ilíquida en el proceso (Berger y Bouwman, 2009). En este sentido, si las entidades otorgan préstamos comerciales, con depósitos de ahorro o corrientes, los cuales están sujetos a retiros rápidos y sin costos para los depositantes, significa que se están financiando activos ilíquidos con pasivos líquidos. Esto se debe a que los mecanismos para hacer líquidos a ese tipo de préstamos son complejos, como podría ser la titularización. En este caso, se está creando liquidez, porque se están generando más fondos disponibles para la economía en su conjunto, al tiempo que se acumulan más riesgos porque en caso de que los depositantes deseen retirar sus fondos y las entidades de intermediación financiera no puedan convertir en liquidez los activos ilíquidos, esto pudiera generar deficiencias de liquidez.

Adicionalmente, es importante resaltar que no se crea liquidez al colocar fondos en activos semilíquidos¹⁹, como los préstamos hipotecarios o de consumo, ya que estos se pueden titularizar fácilmente, resultando en ventas a descuento con un margen de pérdida. Por ende, si se colocan pasivos líquidos o inmediatos como lo estipula el reglamento de liquidez, en activos semilíquidos, al momento de estos venderse en escenarios de estrés, pudieran enfrentar pérdidas y no se creará liquidez adicional para la economía. Además, los acti-

* Elaborado por Nestor Espinal Cataldi de la Subdirección de Estabilidad Financiera.

18 Pasivos líquidos, se definen como aquellos fondos que pueden ser retirados de manera inmediata y sin penalidad. Mientras los activos ilíquidos, se definen como aquellos que no pueden ser vendidos de manera rápida sin incurrir en mayores pérdidas.

19 Los activos semilíquidos pueden ser considerados como aquellos fácil de titularizar y convertir a efectivo, con cierta penalidad.

vos líquidos, como las inversiones podrían venderse a descuento en el mercado secundario si la entidad requiere incrementar su propia liquidez, ocasionando pérdidas de valor realizable en sus estados financieros.

Otro ejemplo sería la colocación de pasivos líquidos en activos líquidos como efectivo, al momento de retiros. Sin embargo, esta operación tampoco pudiera considerarse como creadora de liquidez para la economía. La financiación de activos ilíquidos con pasivos ilíquidos, como la deuda subordinada; o semilíquidos, como los depósitos a plazo; tampoco generan liquidez. Ambos tipos de pasivos tienen vencimientos a mediano y largo plazo, mientras que los depósitos de ahorro y corrientes carecen de un plazo fijo por lo que pueden retirarse en cualquier momento.

Por otro lado, existen diferencias entre el concepto del multiplicador del dinero y la creación de liquidez. La diferencia principal entre la teoría del efecto multiplicador del dinero se enfoca en como los cambios en la base monetaria afectan la oferta monetaria en general. Es decir, sería el monto máximo del nuevo dinero creado por los bancos por cada peso en encaje legal. Medir la creación de liquidez según el método *cat-fat* se enfoca en el papel de la estructura de activos, pasivos, patrimonio y actividades fuera del balance en las entidades de intermediación financiera para la creación de liquidez en el sistema financiero.

La importancia de medir la creación de liquidez radica en prever cuándo los activos ilíquidos alcanzarán la madurez suficiente para cubrir los pasivos líquidos, debido a que una de las principales causas de disolución de las entidades de intermediación financiera es la materialización del riesgo de liquidez, es decir no poder cumplir con las obligaciones a sus depositantes (FDIC, 2024).

La creación de liquidez puede ayudar a evaluar la contribución de los bancos y otros intermediarios financieros al crecimiento económico (Beck et al., 2023). En segundo lugar, puede ayudar a monitorear y regular los riesgos asociados con la creación de liquidez, así como las necesidades de efectivo que puedan surgir en el corto plazo (Berger y Bouwman, 2015). En tercer lugar, puede ayudar a evaluar la efectividad de la política monetaria y financiera, con orientación macroprudencial, que influya en la oferta y demanda de liquidez en la economía (Bouwman, 2014). En cuarto lugar, puede ayudar a comparar el rendimiento y la eficiencia de diferentes sistemas bancarios y mercados financieros entre países y regiones (Sahyouni y Wang, 2019). La creación de liquidez es importante para la estabilidad financiera porque mide cuánto contribuyen los bancos a la disponibilidad de fondos en la economía (Ali et al., 2022).

Este recuadro expone los conceptos para medir la creación de liquidez bancaria mediante la metodología *“cat-fat”* y sus variantes: *“mat-fat”*, *“cat-nonfat”*, *“mat-nonfat”* (Berger y Bouwman, 2009). Con la metodología *cat-nonfat* se cuantifica la creación de liquidez del sistema financiero y los subsectores de la banca múltiple, bancos de ahorro y crédito y asociaciones de ahorros y préstamos, además de como influyen los modelos de negocios de cada entidad financiera en la creación de liquidez.

Los significados de cada acrónimo de los diversos métodos de creación de liquidez son los siguientes:

- Cat: se categorizan los préstamos por tipo de cartera.
- Mat: se categorizan los préstamos por madurez (corto, mediano y largo).

- Fat: se incluyen las actividades fuera del balance.
- Non-fat: se excluyen las actividades fuera del balance²⁰.

En el caso dominicano, las actividades fuera del balance son equivalentes a las cuentas contingentes especificadas en el manual de contabilidad para entidades supervisadas de la Superintendencia de Bancos²¹. En tanto, las contingencias obligan a las entidades de intermediación financiera a mantener fondos en *stand-by* para que sean otorgados al público en general cuando sean requeridos, creando así liquidez para la economía.

Existen otras teorías, sobre la creación de liquidez, las cuales aseguran que las entidades financieras crean liquidez con las operaciones fuera del balance (Holmström y Tirole, 1998, Kashyap et al., 2002, Greenbaum et al., 2019). En este orden, se explica esta creación de liquidez desde la perspectiva de los clientes y de las entidades financieras. Del lado de los usuarios, los depósitos de ahorro y/o a la vista son fondos líquidos que están disponibles para su uso en todo momento. Por el lado de las entidades financieras, las contingencias son similares a los activos ilíquidos, como por ejemplo las líneas de crédito que previamente fueron pactadas con los clientes; sin embargo, las entidades deben tener disponibles los recursos para proveer fondos cuando le sean solicitados.

A continuación, se explica la razón por la cual se prefiere el método del “*cat-fat*” para la medición de la creación de la liquidez por parte de las entidades de intermediación financiera dominicanas. Además, se presenta una alternativa a este método, llamada brecha de creación de liquidez o LT-Gap, para medir la creación de liquidez y sus características.

Metodología *cat-fat*: cuantificando la liquidez bancaria

La metodología *cat-fat* y sus derivados para medir la creación de liquidez de las instituciones financieras fue propuesta por Berger y Bouwman (2009). Todos los activos, pasivos y patrimonio son clasificados como líquidos, semilíquidos e ilíquidos; luego se realizan ponderaciones para cada elemento y se combinan las actividades para concluir con la liquidez generada como resultado final.

La fórmula general de la creación de liquidez según la metodología *cat-fat* es la siguiente:

$$CL = \frac{1}{2}AI + 0AS - \frac{1}{2}AL + \frac{1}{2}PL + 0PS - \frac{1}{2}PI - \frac{1}{2}P \quad (1)$$

Donde *CL* es creación de liquidez, *AI* son los activos ilíquidos, *AS* activos semilíquidos, *AL* son los activos líquidos, *PL* pasivos líquidos, *PS* pasivos semilíquidos, *PI* pasivos ilíquidos y *P* es el patrimonio (Berger y Bouwman, 2009).

Considerando la fórmula de creación de liquidez, debemos tener en cuenta que los activos ilíquidos, como los préstamos comerciales, no pueden venderse fácilmente sin incurrir en pérdidas significativas. En cambio, los activos semilíquidos, como los préstamos hipotecarios y de consumo, se pueden titularizar con facilidad, permitiendo su conversión a liquidez. Por otro lado, los activos líquidos, como efectivo e inversiones, pueden satisfacer necesidades de

20 Los métodos “*cat-nonfat*” y “*mat-nonfat*” no excluyen las actividades dentro del balance.

21 Las cuentas contingentes son operaciones, por las cuales la entidad ha asumido riesgos crediticios o está sujeta a una condición que, dependiendo de hechos futuros, pueden convertirse en créditos directos y generarles obligaciones frente a terceros; tales como: garantías otorgadas (fianzas y avales), cartas de crédito emitidas sin depósito previo no negociadas, cartas de crédito confirmadas no negociadas, líneas de crédito de utilización automática, entre otros (SB, 2023g).

liquidez de las entidades financieras de manera rápida sin ocasionar pérdidas significativas (Bouwman, 2014).

Los pasivos líquidos, como los depósitos de ahorro y corriente, están disponibles para los clientes sin penalidades. En contraste, los pasivos semilíquidos, como los depósitos a plazo, pueden retirarse con cierta dificultad y penalidad para los depositantes. Por último, los pasivos ilíquidos, como la deuda subordinada, no pueden pagarse hasta su madurez pactada. El patrimonio es clasificado como ilíquido porque los inversionistas no pueden demandar estos fondos de forma inmediata a las entidades financieras.

Cuantificar la creación de liquidez según el método *cat-fat* se basa en medir la transformación de activos ilíquidos en pasivos líquidos, es decir la conversión de los fondos destinados a préstamos en fondos disponibles para los depositantes, a fin de mantener la disponibilidad de recursos para cuando estos los necesiten. Para normalizar el resultado de la creación de liquidez, la misma se presenta como la proporción del total de activos netos, el cual indica el nivel de liquidez de las entidades de intermediación financiera por unidad de activos.

A modo de ejemplo, en el caso de los Estados Unidos de América, aplicando el método *cat-fat* para los bancos comerciales se obtuvo durante el primer trimestre de 1984 una creación de liquidez por un monto de US\$1.49 trillones, y esto se cuadruplicó en términos reales hasta US\$5.93 trillones en el cuarto trimestre de 2014. Para ambos períodos, la liquidez fue creada por los grandes bancos con un 76.3% y 89.0%, respectivamente (Bouwman, 2014). Esto quiere decir que los bancos grandes enfrentan mayores riesgos de liquidez debido a que colocan mayor porcentaje de pasivos líquidos en activos ilíquidos.

Alternativa a la metodología *cat-fat*

Una metodología previa al *cat-fat* para medir la creación de liquidez, es la propuesta por Deep y Schaefer (2004), mejor conocida como brecha de creación de liquidez, o "*Liquidity Transformation Gap* o *LT Gap*". Para estos fines, la fórmula es calculada como:

$$\frac{PL - AL}{TA} \quad (2)$$

Donde *PL* se refiere a pasivos líquidos, *AL* son los activos líquidos y *TA* el total de activos. En ese sentido, el indicador *LT-Gap*, mide la liquidez de los préstamos en base a la madurez. Clasifica los préstamos hipotecarios como ilíquidos por el largo período (madurez) de los mismos y los préstamos comerciales como líquidos. Sólo considera dos clasificaciones de sus activos y pasivos (líquidos e ilíquidos) y no contempla la contribución de actividades fuera del balance para la creación de liquidez.

Sin embargo, con el método *cat-fat* y sus derivados, se clasifican los activos y pasivos en líquidos, semilíquidos e ilíquidos. Este método es preferido, debido a la flexibilidad que otorga a los activos y pasivos semilíquidos como, por ejemplo, los depósitos a plazo, los cuales no pueden ser retirados sin costo en cualquier momento. Por tanto, estos no son líquidos, pero tampoco ilíquidos, porque pueden ser retirados con una penalidad. Asimismo, el caso de los préstamos hipotecarios que son relativamente fácil de titularizar para captar fondos líquidos sin importar su madurez. Sin embargo, los préstamos comerciales no pueden ser vendidos o titularizados de manera fácil. Otras de las razones, es que la metodología *cat-fat* incluye las operaciones fuera de balance.

Medidas de liquidez en Basilea III

El Comité de Supervisión Bancaria de Basilea (BCBS, por sus siglas en inglés) introduce dos requerimientos de liquidez: i) la Razón de Cobertura de Liquidez (LCR, por sus siglas en inglés), la cual especifica que las entidades de intermediación financiera necesitan tener suficientes activos líquidos para sobrevivir un escenario de estrés de 30 días; y ii) el Indicador de Financiación Estable Neta (NSFR, por sus siglas en inglés), que se enfoca en la sostenibilidad de la estructura de vencimiento de activos y pasivos contemplando el período de un año (BCBS, 2013). Para el NSFR, la cantidad de financiación estable disponible debe ser el 100% de la requerida.

La diferencia principal entre el LCR y el NSFR, en contraste con la medida de creación de liquidez *cat-nonfat* normalizada, es que las razones de liquidez de Basilea III solo se enfocan en medir qué tanta liquidez sería necesaria para escenarios de estrés a corto y mediano plazo. Mientras que, la creación de liquidez normalizada por los activos totales (brutos o netos) medirían el nivel de iliquidez del sistema financiero. Mientras mayor sea dicho indicador, mayor colocación de pasivos líquidos en activos ilíquidos, y en consecuencia mayor riesgo de liquidez podrían enfrentar las entidades financieras.

Medición de la liquidez aplicable al sistema financiero dominicano

Durante el período 2000-2011, las entidades de intermediación financiera de la República Dominicana incrementaron la creación de liquidez en un 376.4%. De acuerdo con el método *cat-nonfat*, en el año 2000, la creación de liquidez fue de RD\$23,209.4 millones, equivalente a un 20.1% del total de activos del sistema finan-

ciero. Sin embargo, en el año 2011, se habían creado RD\$110,399.3 millones, equivalente a un 13.9% del total de activos. El incremento en valor absoluto se debe principalmente a que se incorporaron al sistema financiero nueve (9) entidades de intermediación financiera nuevas durante dicho período. Además, esto generó un incremento en la cartera de crédito comercial de 426.7%, alcanzando RD\$50,402.5 millones en el año 2000, pasando a RD\$264,942.7 millones en 2011. De igual forma, aumentó el reglón de los pasivos para el fondeo, de los cuales los depósitos corrientes y de ahorro en el año 2000 representaban el 62.9% del total de la cartera comercial, mientras que para el año 2011 estos cubrían su totalidad.

Entre el período 2012-2022, según el método *cat-nonfat*, la creación de liquidez en las entidades de intermediación financiera dominicanas tuvo un incremento de 201.2%. En 2012, se creó liquidez por RD\$126,189.2 millones y en 2022, se crearon RD\$380,066.1 millones, equivalente al 17.5% y 13.7% del total de activos, respectivamente. Adicionalmente, en el período de la crisis sanitaria, debido a la pandemia COVID-19, la razón de creación de liquidez disminuyó, pasando de un 16.2% del total de activos en el 2019 a 13.3% en el año 2020. En valor absoluto, pasó de RD\$322,438.9 millones creados en 2019 a RD\$314,904.2 millones en 2020, es decir la creación de liquidez de las entidades se redujo en 2.0% con relación al 2019.

La razón principal de este decrecimiento se debe a que, en momentos de la pandemia, las entidades de intermediación financiera colocaron fondos en activos líquidos, los cuales ponderan de manera negativa en la creación de liquidez según la metodología *cat-nonfat*. La habilitación de la ventanilla de Facilidad de Liquidez Rápida (FLR), así como las liberaciones de recursos del encaje legal, en conjunto con otras medidas de política mone-

taria y financiera, con orientación macroprudencial, promovieron la creación de liquidez en la economía, permitiéndole a las entidades colocar parte del excedente de sus propios recursos en inversiones, a fin de poder manejar más adecuadamente la liquidez de sus propios fondos. En ese orden, la participación de la colocación de los recursos de las entidades en inversiones en el Banco Central, como proporción del total de captaciones, pasó de 14.4% en 2019 a 17.5% en 2021; mientras que las inversiones netas representaban 21.5% del total de activos netos en el 2019, alcanzando para el 2020 un 27.5% y 32.7% en 2021, generando un incremento de 10% en un período de dos años. El incremento porcentual durante el período 2019 y 2020 se puede atribuir en gran medida a las inversiones disponibles para la venta, las cuales pasaron de RD\$7,235.1 millones a RD\$47,400.4 millones, mientras que las inversiones hasta el vencimiento pasaron de RD\$396.9 millones a RD\$3,261.7 millones, y los otros instrumentos de deuda pasaron de RD\$397,601.9 millones a RD\$568,621.1 millones.

A continuación, se cuantifica la creación de liquidez en el país mediante el método “*cat-nonfat*” para los Bancos Múltiples, Bancos de Ahorro y Crédito, así como Asociaciones de Ahorros y Préstamos durante el período 2012-2022. También se expone la relevancia que tiene la legislación y los modelos de negocios de las entidades de intermediación financiera en la creación de liquidez, así como la forma en que se crea liquidez en momentos de crisis financieras.

Bancos Múltiples

En el Gráfico 3.42, se puede visualizar la liquidez creada por los bancos múltiple al cierre de cada año desde el año 2012 hasta 2022. Utilizando el método *cat-nonfat* para los bancos múltiples durante el período mencionado, la

liquidez presentó un incremento de un 164.5%. En ese orden, se creó liquidez por RD\$148,256.7 millones en 2012; mientras que, en el año 2022, se creó liquidez por RD\$388,712.2 millones. Ambas representaron una participación del 18.4% y el 15.1% del total de activos de los bancos múltiples, respectivamente.

Es útil visualizar cómo el incremento en las inversiones ayuda a las entidades a generar retornos en momentos de excedente de liquidez, como por ejemplo durante las crisis económicas, donde la colocación de créditos se ralentiza. En este sentido, conforme a la teoría de Berger y Bouwman (2009), la creación de liquidez puede disminuir o destruirse, señalando que, para la creación de liquidez, las entidades se vuelven ilíquidas en el proceso, debido a que colocan pasivos líquidos en activos ilíquidos.

En términos históricos, la creación de liquidez arrojó un crecimiento menor en 2016, con respecto al año 2015, cercana a un 2.0%. Esto se debe a que la tasa de política monetaria se mantuvo baja durante todo el año 2016, con una media de 3.6%, incrementándose los créditos comerciales, los cuales sustentan la teoría de la creación de liquidez. En ese sentido, los créditos comerciales pasaron de RD\$466,002.6 millones en 2015 a RD\$479,756.2 millones en 2016, y la cantidad de este tipo de créditos nuevos aumentó en un 11.0%. Esto no tuvo mucho impacto, debido a que los activos líquidos ponderados (inversiones y disponibilidades) incrementaron un 14.3% (RD\$191,072.1 millones en 2015 a RD\$218,334.1 millones en 2016), al tener un peso negativo en la metodología *cat-nonfat* (ver Ecuación 3.2.1), por lo que disminuye la creación de liquidez. Esto puede verificarse con la razón de inversiones/captaciones, la cual ha incrementado de 9.1% en 2015 a 10.3% en 2016, mientras las inversiones ascendieron de RD\$152,313.0 millones en 2015 a RD\$190,565.0 millones en 2016.

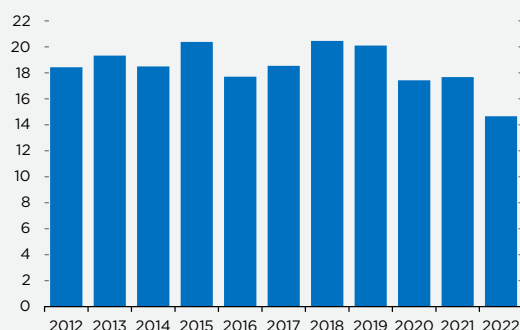
Entre el 2019 y 2020, considerando las ponderaciones de la metodología *cat-nonfat*, hubo un incremento en los pasivos líquidos de 31.4%. Esto mejora la financiación de los activos ilíquidos; sin embargo, a pesar de esto, los activos ilíquidos ponderados sólo incrementaron en un 1.7%, al pasar de RD\$357,583.9 millones en 2019 a RD\$363,598.6 millones en 2020. En cambio, los activos líquidos ponderados incrementaron en un 34.1%, al pasar de RD\$298,859.0 millones en 2019 a RD\$400,623.1 millones en 2020.

Bajo este escenario, el incremento en los pasivos líquidos no tuvo correlación con el incremento en los activos ilíquidos, y estos fondos fueron destinados a inversiones y disponibilidades por la ralentización inicial de algunos créditos comerciales a inicios de la pandemia COVID-19. De hecho, en el año 2021, producto de la crisis sanitaria de 2020, se afectó directamente el sector comercial. Según cifras del Banco Mundial, la tasa de desempleo incrementó de 6.1% a 7.7% del 2020 al 2021 debido a la paralización relativa de la economía a nivel mundial, incluyendo en cierta medida a la de República Dominicana, lo cual puede ser atribuible a las medidas de cuarentena y suspensión de las actividades productivas durante la pandemia de COVID-19. Estas medidas incluyeron confinamientos, cierres de negocios no esenciales, restricciones de movilidad y distanciamiento social para mitigar la propagación del virus.

Estas acciones impactaron significativamente a las actividades comerciales, la producción y el consumo, generando desaceleraciones y contracciones económicas en muchos países durante el 2020 y gran parte del 2021. La incertidumbre y las interrupciones en las cadenas de suministro también contribuyeron a la contracción económica global. En el año 2022 la liquidez tuvo un crecimiento de un 3.0% menor al 2021, influenciado por el

Gráfico 3.42

Creación de liquidez en los bancos múltiples con relación a su total de activos (%)



Nota: La creación de liquidez se refiere al proceso de las entidades de transformar los pasivos líquidos en activos ilíquidos, este mecanismo sucede cuando los préstamos comerciales se maduran y pueden ser repagados, convirtiéndose estos recursos en depósitos de ahorro o corriente.

Fuente: Berger y Bouwman (2015).

incremento de 18.4% en los activos líquidos ponderados (al pasar de RD\$504.4 millones a RD\$598.0 millones), principalmente debido al aumento de las inversiones.

Bancos de Ahorro y Crédito

En tiempos de crisis, no todas las entidades de intermediación financiera crean liquidez. Siguiendo la lógica de la creación de liquidez propuesta por la metodología *cat-nonfat*, también existe la posibilidad de que algunas entidades de intermediación financiera no generen liquidez suficiente. En ese sentido, no se crea liquidez cuando las entidades de intermediación financiera transforman pasivo ilíquido en activo líquido. Esto se debe a que los activos líquidos, pasivos ilíquidos y el patrimonio ponderan de manera negativa en la creación de liquidez (Ver Ecuación 3.2.1).

Para el caso de los bancos de ahorro y crédito, en el Gráfico 3.43, se observa la contracción de la creación de liquidez durante el período de 2018 al 2021. Esto pudiera deberse a la naturaleza de las operaciones autorizadas por este

subsector para recibir depósitos de ahorro y a plazo en moneda nacional, ya que las mismas no pueden aceptar depósitos en cuentas corrientes, de acuerdo con el artículo 42 de la Ley No. 183-02 Monetaria y Financiera de 2002.

En este sentido, para cuantificar la importancia de los depósitos a la vista para las entidades de intermediación financiera, se obtiene que estos representan para los bancos múltiples un 23.9% del total de depósitos, equivalente a RD\$458,324.9 millones a diciembre de 2022.

Por otro lado, según las ponderaciones para los bancos de ahorro y crédito, los pasivos líquidos ponderados incrementaron en un 23.0%, aumentando de RD\$1,871.6 millones en 2019 a RD\$2,306.6 millones en 2020, mientras que los activos líquidos ponderados presentaron un incremento de 40.0%, pasando de RD\$4,559.1 millones en 2019 a RD\$6,387.4 millones en 2020, impulsado principalmente por las inversiones netas en un 98.0%, ascendiendo desde RD\$4,061.3 millones en 2019 hasta RD\$8,048.8 millones en 2020, por motivos de las condiciones durante la pandemia. Por esta razón, los activos ilíquidos ponderados sólo incrementaron un 4.0%, de RD\$7,185.1 millones en 2019 a RD\$7,439.3 millones en 2020. Esto ha incidido en que el patrimonio ponderado sea mayor que la suma del producto de la ecuación según la metodología *cat-nonfat* de los activos y pasivos; debido a que el incremento de los activos líquidos pondera de manera negativa en la creación de liquidez.

En tiempos de crisis, los bancos múltiples, al tener suficientes activos ilíquidos no se verán perjudicados con relación a la creación de liquidez, debido a que presentan una mayor concentración en la cartera comercial frente a otros segmentos de cartera de créditos. En

cambio, la banca de ahorro y crédito no posee suficientes activos ilíquidos por lo que se pudiera contraer la creación de liquidez.

Asociaciones de Ahorros y Préstamos

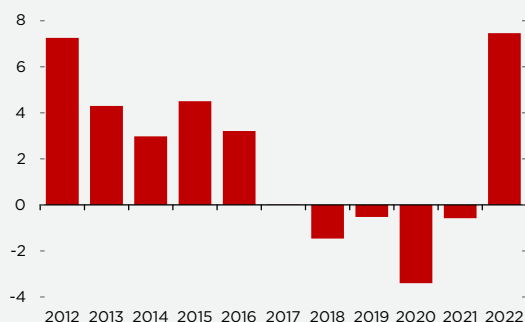
La concentración del tipo de cartera según la naturaleza propia de estas entidades puede impactar la creación de liquidez. En el caso de las asociaciones de ahorros y préstamos, su cartera se concentra mayormente en préstamos hipotecarios y al sector construcción. A diciembre 2022, la cartera hipotecaria representaba un 55.4% del total de la cartera de crédito, seguida de la cartera de préstamos de consumo, con un peso de 24.2% y, por último, la cartera comercial con 20.5%.

Si se mide la creación de liquidez, bajo el método LT-Gap, propuesto por Deep y Schaefer (2004), estos clasifican los préstamos hipotecarios como ilíquidos por el largo plazo que representan estos préstamos. Sin embargo, como se mide la liquidez bajo el método *cat-nonfat*, los préstamos hipotecarios son clasificados como semilíquidos, porque a pesar de su largo período de maduración, estos pueden ser titularizados y vendidos de manera fácil (Berger y Bouwman, 2015).

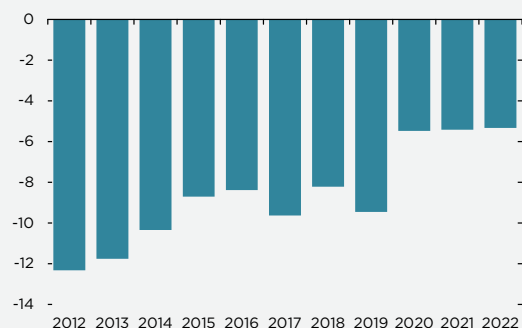
Según el método *cat-nonfat*, la cartera comercial, incrementó un 157.8% en el período de 2012 al 2022; los activos semi-líquidos, como la cartera hipotecaria, tuvieron un crecimiento de un 196.9%, y la cartera de consumo aumentó 218.2% durante el mismo período. Los activos líquidos, como las inversiones, representaron 1.96 veces los activos ilíquidos, por esta razón la creación de liquidez se ve afectada, debido a la concentración de recursos líquidos en los activos líquidos y semi-líquidos (Gráfico 3.44).

Gráfico 3.43

Creación de liquidez en los bancos de ahorro y crédito con relación a su total de activos (%)

**Gráfico 3.44**

Creación de liquidez en las asociaciones de ahorros y préstamos con relación a su total de activos (%)



En la sección de los pasivos, las asociaciones tampoco pueden captar depósitos a través de cuentas corrientes, lo que resulta en una limitación al tener menor cantidad de fondos para financiar activos ilíquidos. Estas figuras pueden recibir depósitos a plazo, pero son clasificados como semilíquidos pues conllevan un mayor costo para la entidad mantenerlos y pudieran ser retirados por los clientes pagando una penalidad; mientras que los depósitos de ahorro pueden financiar a un menor costo los activos ilíquidos.

Conclusión

Con el fin de cuantificar la creación de liquidez de las entidades de intermediación financiera en la República Dominicana, para los subsectores de bancos múltiples, bancos de ahorro y crédito, así como las asociaciones de ahorros y préstamos; se utilizó la metodología *cat-non-fat*, propuesta por (Berger y Bouwman, 2009). Esta metodología indica que la creación de liquidez depende en mayor medida de los activos ilíquidos y de los pasivos líquidos de las entidades de intermediación financiera.

La creación de liquidez es necesaria para incrementar los fondos y poder dar respuesta a las necesidades de los deudores a través de la colocación de nuevos préstamos para dinamizar la economía; así como satisfacer las demandas de los depositantes al momento de reclamar sus fondos. Sin embargo, si la transformación de madurez no se lleva a cabo pudiera producirse un incremento en la exposición al riesgo de liquidez de las entidades de intermediación financiera.

Al crear liquidez según el método de *cat-non-fat* y sus derivados, las entidades de intermediación financiera deberían tener un control de la generación de liquidez; esto debido a que la excesiva creación de liquidez podría causar la escasez de fondos disponibles en las entidades para hacer frente a las exigencias de los depositantes. A modo de ejemplo, si se concentran los pasivos líquidos, como cuentas corrientes y de ahorro, para incrementar los activos ilíquidos, como son los préstamos comerciales, y el efectivo y equivalentes de efectivo es bajo con relación a los pasivos líquidos, las entidades podrían estar expuestas a un mayor riesgo de liquidez.

Por otro lado, existen diferencias considerables en la generación de liquidez, debido a la propia naturaleza de las entidades de intermediación

financiera y su modelo de negocios, como es el caso de las asociaciones de ahorros y préstamos, que debido a las operaciones permitidas del lado del pasivo pudiera traer como resultado una contracción en la creación de liquidez. En tal sentido, a excepción de los bancos múltiples los subsectores de bancos de ahorro y crédito y asociaciones de ahorros y préstamos no reciben depósitos de cuentas corrientes, lo que conlleva a que los bancos múltiples sean los mayores tenedores de fondos para financiar activos ilíquidos. En tiempos de crisis, la banca múltiple, al tener mayor cantidad de pasivos líquidos, como activos ilíquidos, no disminuirá de manera considerable su creación de liquidez. Sin embargo, los bancos de ahorro y crédito y las asociaciones compensan esto con sus depósitos a plazo, los cuales representan entre un 71.9% y un 54.5% del total de

depósitos; esto, aunque no genera liquidez a la economía, las hace menos propensas al riesgo de liquidez.

La creación de liquidez puede ser compleja ya que, por un lado, impulsa la actividad económica a través de las entidades de intermediación financiera, las cuales deben mantener recursos líquidos para enfrentar los retiros de depósitos y para colocar créditos a los sectores productivos y hogares. Sin embargo, por otro lado, la excesiva creación de liquidez podría causar ventas de activos a descuento y generar corridas bancarias. Bajo este contexto, es necesario que la Administración Monetaria y Financiera se mantenga monitoreando la generación de liquidez en el sistema financiero a través de diversos indicadores prudenciales que sirvan de alerta temprana.

Recuadro 3.3 El mercado de financiación mayorista y el riesgo de liquidez*

Introducción

En República Dominicana, las entidades de intermediación financiera juegan un papel importante en la canalización de recursos hacia el sector real. Estas entidades se apoyan principalmente de los depósitos de los hogares y las empresas como fuente de financiamiento para proveer crédito a la economía. Adicionalmente, emplean mecanismos para llevar a cabo una gestión eficiente de su liquidez, que les permita contar con los recursos líquidos suficientes para atender las demandas de recursos por parte de sus clientes. Para esto, utilizan, entre otros mecanismos, los préstamos interbancarios y las facilidades permanentes del Banco Central. Esto constituye un segmento del mercado de financiación mayorista.

Además de las entidades de intermediación financiera, el sector financiero incluye otro tipo de entidades que también realizan actividades financieras, conocido como intermediarios financieros no bancarios. Algunas de estas entidades son consideradas inversionistas institucionales, entre estas se encuentran las compañías aseguradoras, los intermediarios de valores, las administradoras de fondos de pensiones y las administradoras de fondos de inversión (Ley No. 249-17 del Mercado de Valores, 2017). Estas entidades financieras no captan depósitos, sin embargo, manejan recursos provenientes de los hogares y las empresas en forma de pago de primas para contratar seguros, aportes al fondo de pensiones y cuotas de participación en fondos de inversión. También, algunos inversionistas institucionales constituyen una fuente de financiamiento para el sector real y el financiero, a través de la compra y venta de valores y participando

en el mercado de operaciones de reporto para proveer liquidez. De esta forma, las decisiones operativas y estratégicas de los inversionistas institucionales pueden llegar a tener implicaciones sobre el precio de los activos financieros en el mercado. Por otro lado, en cuanto a las fuentes de captaciones de las entidades de intermediación financiera también los inversionistas institucionales forman parte de sus depositantes, debido a los atractivos rendimientos de sus instrumentos. Sin embargo, debido a la naturaleza de las operaciones de algunos de estos inversionistas, dichos depósitos pueden ser volátiles. En ese sentido, las entidades financieras mantienen diversificadas sus captaciones, para mitigar el riesgo asociado a esta volatilidad.

El mercado de financiación mayorista se refiere a un segmento del sistema financiero en el cual las entidades de intermediación financiera pueden obtener recursos de parte de otros participantes del mercado, en lugar de depender de los depósitos de los hogares y las empresas como única fuente de fondeo para conducir sus operaciones. La financiación mayorista puede jugar un papel relevante en las operaciones diarias de las entidades de intermediación financiera a raíz de que les proporciona liquidez. En ese sentido, las entidades acceden a este mercado para extender sus actividades de intermediación o como contingencia en caso de requerir liquidez de manera inmediata para gestionar necesidades de efectivo que puedan surgir en el corto plazo. Sin embargo, este tipo de fondeo es regularmente considerado menos estable que la financiación a través de depósitos del público por ser relativamente volátil, particularmente en períodos de estrés. Esto es debido a que su disponibilidad y costo son más sensibles a las condiciones macrofinancieras (Choi y Choi, 2017).

* Elaborado por Marco Martínez Polanco de la Subdirección de Estabilidad Financiera.

En ese sentido, durante la crisis financiera global de 2008, se generó una interrupción en el mercado de financiación mayorista que contribuyó a la propagación del estrés en los sistemas financieros internacionales. El deterioro del valor de las garantías durante la crisis provocó que los participantes de este mercado perdieran la confianza en la calidad de los activos y en la solvencia de las contrapartes. Esto restringió el flujo de liquidez y el acceso a financiamiento en el mercado, lo que condujo a la quiebra y reestructuración de algunas instituciones financieras, y a la necesidad de rescates financieros (Gorton y Metrick, 2012).

No obstante, este tipo de financiamiento también contribuye a robustecer el sistema financiero, principalmente la estructura de fondeo y liquidez de las entidades. En primer lugar, habilita nuevas fuentes de financiamiento, reduciendo la dependencia de los depósitos de los hogares y las empresas para conducir las actividades bancarias de intermediación. Segundo, promueve la liquidez en el mercado de manera que proporciona financiamiento al sector real y financiero para cubrir necesidades de liquidez que puedan surgir.

Conforme lo descrito en IMF (2011), el riesgo de liquidez sistémico se refiere a la incapacidad de las entidades financieras de adquirir liquidez a través del acceso a financiamiento, particularmente de corto plazo, por parte de los otros participantes del mercado. Esto supone la disrupción del mercado de financiación mayorista, lo cual puede generar volatilidad en los mercados financieros, tener implicaciones sobre la liquidez y la oferta de crédito, y consecuentemente aumentar el riesgo sistémico.

Contar con un sistema financiero, conformado por un mercado de financiación mayorista robusto, es fundamental para preservar la estabilidad financiera. Este mercado garantiza que las entidades de intermediación financiera

tengan acceso continuo a fuentes de fondeo diversificadas, lo que mitiga el riesgo de posibles interrupciones en la provisión de liquidez desde las fuentes habituales de recursos. En ese sentido, la diversificación de fuentes de financiamiento a raíz de un mercado de financiación mayorista dinámico fortalece la resiliencia de las entidades de intermediación financiera y el desempeño de los inversionistas institucionales. Adicionalmente, favorece a las entidades de intermediación financiera en la gestión de liquidez, facilitando la compra y venta de activos financieros para atender necesidades de efectivo en el corto plazo. De esta manera, este mercado fortalece la estabilidad financiera al ofrecer flexibilidad y diversificación en la gestión de recursos y riesgos.

La financiación mayorista

El funcionamiento del mercado de financiación mayorista depende en gran medida de las condiciones macrofinancieras, y las expectativas del corto y mediano plazo. Cambios repentinos en las condiciones del mercado pueden restringir el acceso a la financiación, lo que podría desencadenar riesgos que afecten la estabilidad financiera. Cuando las condiciones macrofinancieras se deterioran, el acceso a la financiación en el mercado mayorista tiende a escasear. Esto ocurre a raíz de la percepción de un aumento de riesgo por parte de los prestatarios, lo cual los conduce a limitar la disponibilidad de liquidez en el mercado y con esto, se generan presiones financieras y operativas para algunas entidades, tales como incrementos de los costos financieros, reducción de la disponibilidad de crédito, venta y liquidación precipitada de activos y, consecuentemente, volatilidad en los mercados (Pérignon et al., 2017).

Para reducir la posibilidad de contagio, las entidades endurecen sus exigencias para otorgar

crédito a otras entidades financieras, entre otras maneras, aumentando los descuentos y márgenes a las garantías. De esta manera, las entidades aseguran tener un colchón adicional para cubrir posibles pérdidas en caso de que el valor de la garantía disminuya. Esto contribuye a mitigar el riesgo de crédito y de contraparte; sin embargo, también puede tener implicaciones sobre la liquidez del mercado de manera que los activos líquidos, utilizados frecuentemente como garantía, se vuelven menos líquidos en períodos de estrés (Krishnamurthy, 2010). Por otro lado, en la medida en que se restablecen las condiciones financieras y se ajustan las percepciones de riesgo, los participantes del mercado acomodan los márgenes y descuentos para extender el crédito.

Durante el último evento de estrés causado por la pandemia del COVID-19, en 2020, las entidades de intermediación financiera redujeron su exposición a otras entidades financieras, limitando sus operaciones interbancarias; con esto, endurecieron las condiciones del mercado de financiación mayorista. Esto se evidencia al cierre de 2020, donde los financiamientos obtenidos de parte de otras instituciones financieras se redujeron en RD\$42,755.5 millones, un 53.7% con relación a lo registrado en 2019. Esto constituye una reducción de recursos equivalente a 2.8% del total de pasivos del sistema financiero, lo cual limita la canalización de recursos al sector real y otros servicios financieros (Gráfico 3.46).

En ese sentido, la restricción de liquidez originada de esta reducción de los financiamientos fue atendida por el Banco Central a través de diferentes facilidades de liquidez, particularmente de la ventanilla de Facilidad de Liquidez Rápida (FLR), la cual contribuyó a mantener la oferta de crédito en el sector real. De esta manera, las entidades de intermediación financiera aumentaron su financiamiento

desde el Banco Central alcanzando la suma de RD\$79,961.6 millones al cierre de 2020, después de cerrar el período anterior con un balance de RD\$145.2 millones.

Por otro lado, la incertidumbre también condujo a que se incrementara la demanda de títulos emitidos por el Banco Central y el Ministerio de Hacienda. Desde el 2020 se observó una tendencia creciente en la adquisición de estos valores por parte de las entidades de intermediación financiera, registrando un crecimiento mensual promedio de 16.7% durante este período. Más adelante, se registró un crecimiento promedio cercano a 50.0% durante 2021 y 2022. Estos instrumentos, no solo representan una inversión relativamente segura y rentable para las entidades de intermediación financiera, sino que también promueven la liquidez en el mercado. De hecho, estos valores son frecuentemente utilizados en el mercado para estructurar acuerdos de recompra y adquirir liquidez y, además, constituyen la base para acceder al mecanismo de financiamiento de corto plazo que ofrece el Banco Central a través de las facilidades permanentes de liquidez (Gráfico 3.45).

Al 2023, las facilidades de liquidez del Banco Central se han convertido en una fuente importante de financiamiento para los intermediarios bancarios, principalmente a través de la habilitación de ventanillas de FLR. A diciembre de 2023, los recursos obtenidos del Banco Central ascendieron a RD\$169,924.4 millones, representando 5.6% del total de pasivos del sistema financiero. Por otro lado, en la medida que se reduce la incertidumbre y se normalizan las condiciones macrofinancieras, se restablecen los vínculos entre las entidades financieras y se extiende el crédito entre todos los participantes del mercado. En ese sentido, al cierre de 2023, el financiamiento total desde otras instituciones financieras ascendió a RD\$126,730.6

millones, equivalentes a 4.6% del total de pasivos del sistema financiero y registrando un crecimiento promedio de 62.5% durante los últimos doce meses (Gráfico 3.45).

Esta estructura de financiamiento, constituida tanto de los depósitos del público como de los financiamientos obtenidos de otros participantes del mercado, derivó en un incremento de los gastos financieros en 77.6% en términos interanuales, a raíz de que el financiamiento obtenido, particularmente de otros intermediarios financieros en el exterior, resulta más costoso que aquellos obtenidos a través de los depósitos, y el mercado mayorista doméstico. Esto pudiera tener implicaciones directas sobre las tasas de interés del mercado, en la medida que las entidades bancarias traspasen el incremento de los costos de financiamiento hacia los usuarios. Sin embargo, el financiamiento obtenido desde el BCRD ha favorecido la moderación de los costos de financiamiento de las entidades por proporcionar liquidez a tasas de interés inferiores a las del mercado. En efecto, estas nuevas fuentes de financiamiento favorecieron la oferta de crédito al sector real, contribuyendo a impulsarlo hasta registrar un crecimiento interanual de 19.7% hacia finales de 2023.

Inversionistas institucionales y su contribución al riesgo sistémico

La intermediación financiera constituye un canal para facilitar el crecimiento y promover las actividades productivas y comerciales. En la medida en que los mercados financieros se van desarrollando, aparecen nuevos participantes, nuevos modelos de negocios, y nuevas actividades y servicios financieros. Esto ocasiona que las relaciones bilaterales entre los diferentes actores del mercado financiero se estrechen y se vuelvan más complejas; lo cual

Gráfico 3.45
Financiamientos obtenidos en el mercado mayorista (%)



Nota: El mercado de financiación mayorista se refiere a un segmento del sistema financiero en el cual las entidades de intermediación financiera pueden obtener recursos de parte de otros participantes del mercado, excluyendo los depósitos de los hogares y empresas.

Fuente: SB.

puede favorecer a eficientizar la intermediación financiera, pero también puede contribuir a esparcir los riesgos.

La participación de los inversionistas institucionales en los mercados financieros amplía la profundidad y la liquidez del sistema financiero, en la medida que estas entidades colocan sus excedentes de liquidez en las entidades de intermediación financiera y además en la medida que adquieren de forma directa instrumentos de deuda emitidos por otras entidades financieras, el gobierno y sociedades del sector real. La colocación de los excedentes de liquidez de los inversionistas institucionales en las entidades de intermediación financiera contribuye a una gestión más eficiente de la liquidez bancaria, disponiéndose de recursos suficientes para mantener una oferta adecuada de financiamiento a los diferentes sectores económicos.

Las entidades de intermediación financiera utilizan diferentes instrumentos financieros para captar los excedentes de liquidez de los

inversionistas institucionales, tales como depósitos a plazos, reportos y por medio de procesos de titularización de sus propias carteras de préstamos. De esta manera, los bancos, si bien obtienen liquidez a través de esta operación, también transfieren el riesgo de incumplimiento de los préstamos por parte de sus deudores al tiempo que liberan capital para extender sus actividades de intermediación. Por esta razón, la regulación del sistema financiero debe orientarse a limitar los niveles de apalancamiento, puesto que los intermediarios no bancarios no están sujetos a los mismos límites regulatorios del sector bancario y pueden adquirir activos de manera más desproporcionada.

En ambos lados del balance, los inversionistas institucionales están vinculados a las entidades de intermediación financiera; debido a que sus decisiones operativas y estratégicas tienen la capacidad de influenciar los precios de los activos financieros y el mercado de valores, pudiendo llegar a afectar la liquidez del sistema financiero. Particularmente las Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión (SAFI) captan recursos de los hogares y empresas, y los transforman en cuotas de participación. Estos instrumentos de captación pueden ser considerados también instrumentos de inversión que pueden ofrecer rendimientos más atractivos, sobre todo para los inversionistas de menor monto que no tienen acceso a las tasas de interés preferenciales del sistema bancario. De hecho, las cuotas de participación de los fondos abiertos pueden ser redimidas de manera inmediata y su plazo de duración es indefinido. Estos instrumentos pudieran considerarse sustitutos cercanos de los depósitos bancarios²². En adición, las Socie-

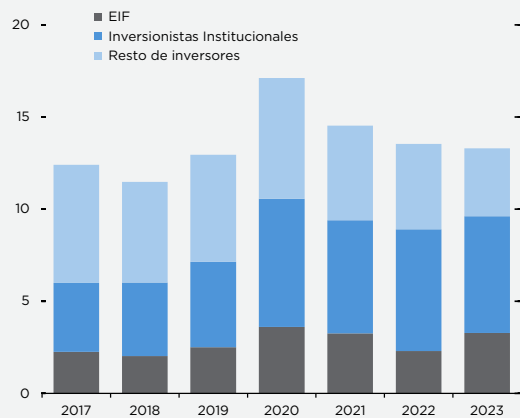
dades Administradoras de Fondos de Inversión (SAFI), pueden convertir instrumentos de corto plazo en activos financieros de largo plazo al igual que las entidades de intermediación financiera.

En efecto, esto las hace susceptible a enfrentar retiros masivos de cuotas de inversión, similar a corridas bancarias, y consecuentemente requerir liquidez de manera apresurada. Esta situación puede conducir a estas sociedades inversionistas a la liquidación precipitada de activos financieros; y con esto, derivar en pérdidas económicas, con el potencial de extenderlas hacia otros intermediarios financieros (Adrian, 2014). En adición, la liquidación precipitada puede tener implicaciones desfavorables sobre el precio de esos activos, debido a la presión de venta, lo que puede generar resultados no representativos de su valor real en el mercado. Como consecuencia, el estrés originado puede llegar a restringir la liquidez en la medida que determinados intermediarios financieros limiten su exposición a través de requerimientos de mayores márgenes y descuentos para proveer financiamiento a otros participantes del mercado.

Por tanto, es conveniente que las SAFI y los demás inversionistas institucionales, mantengan posiciones favorables de activos financieros de alta calidad. De esta manera, bajo la suposición de que uno de estos intermediarios requerirá liquidez, puede acceder al mercado de financiación mayorista para obtener recursos. En ese orden, los inversionistas institucionales constituyen uno de los principales tenedores de valores gubernamentales, registrando 47.6% de la tenencia total de los títulos de deuda emitidos por el sector público, ascendiendo a RD\$432,121.9 millones, al cierre de 2023. Por el otro lado, lo anterior también sugiere una alta demanda por estos valores;

²² En el caso de los tenedores y adquirientes de cuotas de participación, los mismos tienen la posibilidad de decidir el tipo de fondos en el que desean invertir, y conocer los activos en los cuales han invertido el fondo conforme a la política de inversión establecida en el respectivo reglamento interno, aprobado previamente por la Superintendencia del Mercado de Valores.

Gráfico 3.46
Tenedores de títulos de deuda emitidos por el sector público
(Participación del PIB, %)



Fuente: Ministerio de Hacienda.

lo cual puede suponer que los inversionistas institucionales serían proveedores de liquidez para otros participantes del mercado a través de la compra de los títulos de deuda del sector público, la estructuración de reporto, así como cualquier otra modalidad de préstamos de corto plazo. (Gráfico 3.46).

Estrategias para mitigar el riesgo de liquidez sistémico

Los estándares de liquidez que introduce el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea (BCBS, por sus siglas en inglés), en el marco regulador internacional de Basilea III, constituyen un mecanismo para mitigar el riesgo de liquidez sistémico (BCBS, 2011). Este marco busca fortalecer la estabilidad financiera, robusteciendo las entidades de intermediación financiera a través de mitigadores de riesgo en forma de requisitos de liquidez de corto y largo plazo. Particularmente el Coeficiente de Cobertura de Liquidez (LCR, por sus siglas en inglés) establece que las entidades financieras deben mantener suficientes activos liqui-

dos para cubrir salidas de efectivo durante un período determinado. Esto contribuye a garantizar que las entidades constituyan colchones de liquidez y tengan suficientes recursos para hacer frente a retiros repentinos de depósitos durante un período determinado.

Estas medidas ayudan a mitigar el riesgo sistémico que pueda surgir de la insuficiencia de liquidez y de una estructura desbalanceada de activos y pasivos. En ese sentido, estas recomendaciones no sólo plantean umbrales para gestionar el riesgo de liquidez, sino que proponen estructuras de fondeo prudentes y una robusta gestión de riesgo a través de la constitución de colchones en forma de activos altamente líquidos. Esto favorece la capacidad de las entidades financieras de obtener liquidez en el mercado ante posibles demandas de efectivo que surjan en el corto plazo, por el hecho de contar con activos de alta calidad para acceder al mercado de préstamos colateralizados o a las facilidades permanentes del Banco Central.

A raíz del estrés configurado en 2020, los intermediarios financieros incrementaron su posición en activos líquidos. Desde noviembre de ese año, se observó una tendencia al alza en la participación de estos activos con relación al total, situándose en 22.0% al cierre de 2023, después de mantener históricamente valores cercanos a 15.0%. Estos activos están compuestos principalmente por títulos de deuda emitidos por el sector público, registrados en los libros con disponibilidad para la venta, los cuales ascienden a RD\$790,972.1 millones, y el excedente de las reservas requeridas que mantienen las entidades de intermediación financiera en el Banco Central. Estos recursos constituyen un mecanismo para atender las demandas de liquidez que surjan de forma inmediata, para utilizar directamente el efectivo disponible del excedente de reservas

Gráfico 3.47

Razón de activos líquidos como proporción del total de activos de las entidades de intermediación financiera (%)



Nota: Se consideran activos líquidos los excedentes de reservas de encaje legal y los valores disponibles para la venta.

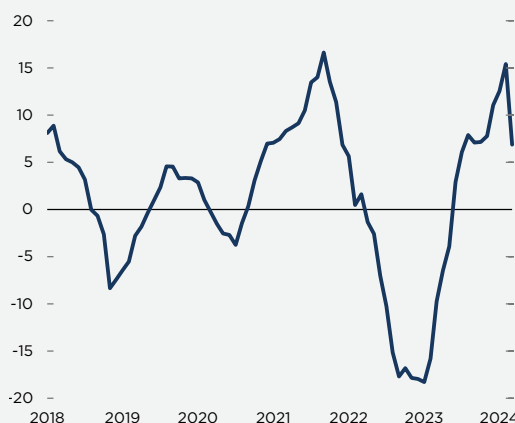
o a través del mercado de financiación mayorista, utilizando los valores gubernamentales como colateral (Gráfico 3.47).

Mantener una posición favorable de activos líquidos es conveniente para la estabilidad financiera. En primer lugar, estos activos son relativamente fáciles de convertir en efectivo, sin incurrir en pérdidas significativas de valor. Por tanto, contar con un colchón o reserva de activos líquidos proporciona una contingencia en caso de requerir liquidez en el corto plazo. En ese orden, también pueden mejorar la capacidad de una entidad de obtener financiamiento en el mercado mayorista para extender sus operaciones de intermediación o hacer frente a demandas de efectivo de parte de los depositantes.

Por tanto, esta estrategia de ampliar la posición en activos líquidos favorece los indicadores de desempeño, particularmente los niveles de rentabilidad, al tiempo que fortalece la resiliencia de las instituciones. Los valores emitidos por la Administración Central acumularon

Gráfico 3.48

Indicador GOBIXRD
(Variación interanual del retorno-precio, %)



Nota: El GOBIXRD es un índice de deuda pública que refleja las variaciones en el precio limpio de los títulos emitidos localmente por el BCRD y el Ministerio de Hacienda derivadas de las variaciones en las tasas de interés. El índice de retorno-precio, considera las variaciones en el precio limpio de los títulos, reflejando las fluctuaciones en los precios por el mero hecho de las variaciones en las tasas de interés. Es por esto que dicho índice no considera los intereses acumulados ni el pago de cupones en el período de cálculo.

una rentabilidad estimada en 12.5% al cierre de 2023, lo cual derivó en beneficios que ascienden a RD\$22,777.4 millones, debido a una adecuada gestión de la cartera de inversiones de las entidades de intermediación financiera, registrando un incremento de 65.8% en términos interanuales (Gráfico 3.48). Por tanto, si bien estos instrumentos son útiles para acceder a financiamiento en el mercado mayorista y a las facilidades permanentes del Banco Central, también son instrumentos relativamente rentables, favoreciendo la robustez de las entidades.

Consideraciones finales

El mercado de financiación mayorista constituye un componente fundamental para el desarrollo de los mercados financieros. Este tipo de fondeo, si bien habilita nuevas fuentes de financiamiento, también permite a los intermediarios obtener liquidez a gran escala, favo-

reciendo la extensión del crédito en el sector real y la gestión de riesgos. Adicionalmente, la participación de los inversionistas institucionales amplía la profundidad y liquidez de este mercado; sin embargo, en ausencia de un marco normativo adecuado, también puede introducir desafíos en términos de la gestión de riesgos.

Mantener una posición favorable de activos líquidos contribuye a fortalecer la resiliencia de los intermediarios financieros para mitigar el riesgo de liquidez sistémico. Estos activos no solo proporcionan flexibilidad para atender requerimientos inmediatos de liquidez, sino que también han generado beneficios adicionales que robustecen a las entidades.

La combinación de la diversificación de las fuentes de financiamiento, juntamente con la participación de los inversionistas institucionales en el mercado mayorista y la adopción de estrategias prudenciales en forma de constitución de colchones de liquidez, configuran un panorama que favorece la estabilidad financiera y promueve un entorno adecuado para el crecimiento económico. En ese orden, la gestión prudente de la liquidez, respaldada por una normativa adecuada, fortalece la resiliencia de las instituciones financieras, creando un sistema financiero robusto y favoreciendo el crecimiento económico.



Palacio Virreinal de Don Diego Colón

4.

Política Macroprudencial

En un entorno de ralentización de la actividad económica mundial y moderación de los precios internacionales de las materias primas, la inflación en la República Dominicana convergió más rápido de lo previsto al centro del rango meta de política, como respuesta a las medidas monetarias restrictivas implementadas por el Banco Central desde finales de 2021. Esta convergencia de la inflación permitió a la Administración Monetaria y Financiera disponer de los espacios de política suficientes para promover el crecimiento de las actividades productivas sin comprometer la estabilidad macroeconómica y financiera. En efecto, con el objetivo de dinamizar la canalización de créditos hacia los sectores productivos, hogares y MIPYMES, la Junta Monetaria autorizó al Banco Central a implementar medidas adicionales de provisión de liquidez mediante la liberación de recursos del encaje legal por un monto ascendente a RD\$55,377.4 millones. De igual manera, se autorizó la habilitación de una ventanilla de Facilidad de Liquidez Rápida (FLR) hasta un monto total de RD\$150,000 millones, para un total agregado autorizado de RD\$205,377.4 millones. A inicios de 2024, habiéndose reactivado el crecimiento económico y cumpliendo los objetivos de política a tiempo, el Banco Central dispuso la suspensión de las recolocaciones a vencimiento de los recursos otorgados mediante la facilidad de liquidez rápida y el encaje legal, de modo que las entidades puedan tener una transición más ordenada hacia una mayor oferta crediticia con sus propios recursos. A corto plazo, no se vislumbra la ocurrencia de eventos de riesgos que puedan comprometer la estabilidad del sistema financiero consolidado. Sin embargo, la Administración Monetaria y Financiera se mantiene examinando las condiciones financieras domésticas e internacionales, a los fines de adoptar oportunamente las medidas de política pertinentes para reducir el riesgo sistémico y preservar la estabilidad financiera de la economía dominicana.

El sistema financiero dominicano exhibe condiciones de estabilidad cuando se limitan y reducen la acumulación de riesgos sistémicos, desbalances macrofinancieros y choques macroeconómicos que puedan afectar la capacidad del sistema para asignar de manera óptima y eficiente los recursos económicos, así como para canalizar el ahorro hacia oportunidades de inversión, a fin de promover el crecimiento de la economía dominicana hacia la frontera de posibilidades de producción en un entorno de estabilidad monetaria y financiera.

Este capítulo presenta una descripción de las medidas de política monetaria, cambiaria y financiera implementadas por el Banco Central que pueden tener efectos directos o indirectos en la consecución de la estabilidad financiera y por en la consecución de objetivos de política macroprudencial, tales como: i) reducir el riesgo de interrupción generalizada de la prestación de servicios financieros (riesgo sistémico); ii) mitigar los costos económicos asociados a posibles desbalances en el sector financiero; así como iii) promover el crecimiento de las actividades productivas de manera que se reduzcan las probabilidades de incumplimiento de las obligaciones financieras por parte de los agentes económicos, las cuales puedan generar pérdidas, afectando la rentabilidad y solvencia de las entidades de intermediación financiera. En adición, este capítulo presenta algunos ensayos breves sobre distintos temas de vanguardia en materia de política financiera, los cuales examinan posibles fuentes de vulnerabilidades financieras que puedan surgir en las condiciones de los sistemas y los mercados financieros. Estos estudios pueden servir de alerta temprana a los supervisores, reguladores, agentes económicos y a las instituciones financieras para formular políticas que permitan anticiparse a futuros desbalances macrofinancieros, a fin de mitigar el riesgo sistémico y sus posibles efectos en la economía real.

La Junta Monetaria, representada por el Gobernador del Banco Central, es la autoridad macroprudencial competente en la República Dominicana, conforme a las disposiciones del Artículo 227 de la Constitución de la República Dominicana. En ese orden, 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. Asimismo, conforme a las disposiciones de la Ley No. 183-02 Monetaria y Financiera de 2002, corresponde al Banco Central las funciones de ejecutar la política monetaria, cambiaria y financiera, de acuerdo con el Programa Monetario y conforme a los lineamientos e instrumentos establecidos por la

Junta Monetaria. 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 la estabilidad del sistema financiero dominicano.

4.1 Actuaciones recientes de política que promueven la estabilidad del sistema financiero

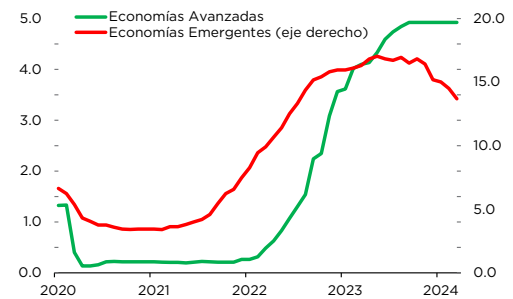
El crecimiento económico mundial se ha desacelerado durante el último año en un contexto de presiones inflacionarias que se han moderado gradualmente sin afectar de manera considerable la estabilidad del sistema financiero internacional. El mantenimiento de una política monetaria restrictiva por más tiempo de lo previsto, si bien ha endurecido las condiciones financieras de los agentes económicos al encarecer los costos de financiamiento y el servicio de la deuda, no ha resultado en un incremento significativo de las vulnerabilidades financieras. Entre las razones que han incidido en este resultado se destacan las expectativas de que cuando la inflación converja hacia los objetivos de política, los principales bancos centrales comenzarían a reducir sus tasas de interés de referencia y a normalizar su política monetaria, aliviando los costos de financiamiento y promoviendo el crédito hacia el consumo y la inversión para dinamizar la producción, contribuyendo a mantener la estabilidad y el crecimiento (Gráfico 4.1).

En el caso de la República Dominicana, la adopción preventiva de las medidas monetarias restrictivas, adoptadas por el Banco Central desde finales de 2021, coadyuvó a que la inflación convergiera antes de lo previsto al centro del rango meta de política de $4.0\% \pm 1.0\%$, al pasar la inflación de un máximo de 9.64% en abril de 2022 a 3.44% a mayo de 2023, para finalizar el año en 3.57%. Sin embargo, al igual que en otras economías alrededor del mundo, la reducción rápida de la inflación ha tenido un costo indirecto en términos del crecimiento económico, el cual se desaceleró de 4.9% en 2022 a 2.4% en 2023.

Con el objetivo de acelerar el mecanismo de transmisión de política monetaria, a fin de dinamizar la actividad económica mediante la provisión de liquidez para reducir los costos económicos asociados al otorgamiento de créditos, el Banco Central de la República Dominicana inició desde mediados de 2023 el proceso de reducción de su tasa de interés de referencia con la finalidad de impulsar el consumo y la inversión.

Gráfico 4.1

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



Nota: Economías avanzadas seleccionadas de Estados Unidos, Zona Euro, Reino Unido y Canadá. Las economías emergentes seleccionadas corresponden a México, Brasil, Chile, Argentina y República Dominicana.

Fuente: Bancos Centrales de los países.

Durante el año, la Junta Monetaria dispuso la implementación de medidas monetarias adicionales de liquidez a través de la liberación de recursos del encaje legal y la ventanilla de Facilidad de Liquidez Rápida (FLR), para el otorgamiento de financiamientos a los agentes económicos. En ese sentido, a continuación, se examinan en detalle cada una de las medidas adoptadas y su evolución, así como algunas consideraciones de política para promover la estabilidad del sistema financiero dominicano.

4.2 Medidas de liquidez con incidencia en la estabilidad financiera

La Junta Monetaria y el Banco Central, con el propósito de mitigar los efectos económicos derivados de la interrupción de las actividades productivas durante la pandemia del COVID-19, había adoptado, desde marzo del 2020, una serie de medidas de provisión de liquidez a las entidades de intermediación financiera por un monto ascendente a los RD\$215,814.5 millones, alrededor de un 5.0% del Producto Interno Bruto (PIB) de 2020, para que dichas entidades canalizaran recursos a los distintos sectores productivos, a tasas de interés de hasta 8.0% anual, así como a los hogares y Micro, Pequeñas y Medianas Empresas (MIPYMES) a tasas competitivas de acuerdo con los costos inherentes a estos segmentos de mercado²³.

El retiro gradual de la liquidez ofrecida durante la pandemia, unido a una reducción de la demanda agregada y operaciones monetarias contractivas conducidas por el Banco Central para incidir en la oferta y demanda de dinero, a fin de reducir las presiones sobre los niveles de precio, propiciaron la convergencia de la inflación al rango meta de política a mediados de 2023. Sin embargo, durante los primeros cinco (5) meses del año, la liquidez del sistema financiero se había reducido considerablemente afectando el crecimiento de la economía y endureciendo las condiciones financieras de los hogares y las empresas. En ese orden, la Junta Monetaria, anticipándose a que la inflación convergería al rango meta de política más rápido de lo previsto, y ante la desaceleración de las actividades productivas, dispuso desde principios del año 2023 incrementar la provisión liquidez al sistema financiero, a través

23 De estos recursos, RD\$35,814.5 millones correspondieron a las medidas de liberación por cobertura del encaje legal, RD\$125,000.0 millones a la Facilidad de Liquidez Rápida (FLR), RD\$35,000.0 millones a la ventanilla de Reporto para financiamiento de los sectores productivos, hogares y MIPYMES, siendo los restantes RD\$20,000.0 millones destinados a operaciones de reporto de corto plazo para la provisión de liquidez a las entidades de intermediación financiera. En adición a estas medidas, se aprobaron medidas de provisión de liquidez en moneda extranjera en el orden de los US\$622.4 millones, de los cuales se colocaron US\$222.4 millones correspondientes a recursos liberados del encaje legal para los sectores generadores de divisas.

de la liberación de recursos por cobertura del encaje legal, la ventanilla de Facilidad de Liquidez Rápida (FLR) y las operaciones de reporto a plazo, a fin de tratar de impactar positivamente los sectores productivos, hogares y MIPYMES, dinamizando el consumo y la inversión, para acelerar el proceso de crecimiento de la economía en un entorno de estabilidad²⁴.

4.2.1 Encaje Legal

La Ley No. 183-02 Monetaria y Financiera de 2002 define el encaje legal como la obligación de mantener en el Banco Central, o donde determine la Junta Monetaria, un porcentaje de la totalidad de los fondos captados del público en cualquier modalidad o instrumento, sean estos en moneda nacional o extranjera. En ese sentido, conforme a las disposiciones del artículo 26 de la referida legislación, las obligaciones de encaje podrán extenderse reglamentariamente a otras operaciones pasivas, contingentes o de servicios, si así lo considerase la Junta Monetaria. Es preciso destacar que la Junta Monetaria determinará la política de encaje legal, estableciendo la composición del encaje según la moneda en que estén denominados los fondos, el porcentaje, la base y el período de cómputo, así como las posiciones con los criterios de admisibilidad de compensación intra-período, su remuneración, así como los límites a la intensidad o a la frecuencia de desencajes. Por consiguiente, las entidades de intermediación financiera están obligadas a conservar permanentemente y en forma líquida las reservas de encaje.

Respecto a su naturaleza jurídica, los fondos depositados en el Banco Central por concepto de encaje son inembargables. En ese orden, a todos los efectos legales, estos fondos constituyen, respecto de la entidad obligada a mantenerlos, un patrimonio separado de afectación destinado exclusivamente a atender la finalidad regulatoria a que responden. Por tanto, los fondos estarán también afectos a los pagos por concepto de liquidación del sistema de pagos y a los cargos por concepto de las sanciones que tanto el Banco Central como la Superintendencia de Bancos impongan a la entidad correspondiente (Ley No. 183-02 Monetaria y Financiera, 2002).

²⁴ Las medidas monetarias de provisión de liquidez pueden contribuir al cumplimiento de objetivos prudenciales al mantener el flujo de crédito en la economía durante las diferentes fases del ciclo económico y financiero, previniendo y limitando el desarrollo de riesgos y vulnerabilidades financieras. Estas medidas garantizan de cierta manera que las instituciones financieras y los agentes económicos dispongan del acceso a la liquidez necesaria para conducir sus operaciones monetarias de manera eficiente, contribuyendo al crecimiento y la estabilidad macroeconómica.

La política de encaje legal se refiere a las disposiciones que definen los aspectos fundamentales para la aplicación del encaje legal, relativos a los coeficientes de reservas, la composición, periodicidad, forma de cálculo, posiciones con los criterios admisibles de compensación intra-período, remuneración eventual y límites a la magnitud o a la frecuencia del desencaje (Junta Monetaria, 2017c)²⁵. En ese sentido, una flexibilización del coeficiente de reserva requerido puede considerarse como la liberación de recursos para proveer liquidez y canalizar recursos hacia los sectores productivos y los hogares, a través de las entidades de intermediación financiera, a fin de promover la estabilidad y el crecimiento de la economía dominicana.

La flexibilización de la política de encaje legal ha sido utilizada por la Junta Monetaria en diversas ocasiones desde el año 2009 hasta el momento, con el propósito de estimular la canalización de recursos por parte de las entidades de intermediación financiera hacia los sectores estratégicos de la economía por su efecto multiplicador en diversas actividades económicas. Durante el año 2023, la postura monetaria restrictiva para mitigar las presiones inflacionarias, junto con el citado retorno de la liquidez otorgada durante la pandemia, propiciaron una convergencia más rápida de lo previsto de la inflación hacia el rango meta de política de $4.0\% \pm 1.0\%$ para mayo de 2023. Sin embargo, debido a que para lograr el objetivo de política había sido necesario mantener las tasas de interés de referencia relativamente más altas respecto a sus niveles históricos recientes, la actividad económica ha mostrado un menor dinamismo, principalmente en los sectores relacionados a la inversión privada²⁶.

Al considerar que esta desaceleración de la inversión podría constituirse subsecuentemente en un obstáculo para que la economía dominicana transite hacia su senda de crecimiento potencial en

25 El encaje legal, si bien es primordialmente un instrumento de política monetaria, puede tener efectos prudenciales, al incidir en la gestión de la liquidez de las entidades y limitar la toma excesiva de riesgos. En ese sentido, durante períodos de rápido crecimiento y auge del crédito, el Banco Central puede incrementar los requerimientos de reservas para limitar el otorgamiento de financiamientos y reducir la posible ocurrencia de desbalances financieros. En cambio, durante períodos de ralentización en las actividades productivas de ciertos sectores económicos, el Banco Central puede reducir los requerimientos de reservas para incrementar la oferta de crédito, a fin de redirigir la misma hacia sectores específicos, con el objetivo de dinamizar las actividades productivas y contribuir al crecimiento y la estabilidad.

26 De hecho, el crecimiento económico se había desacelerado de 4.9% en diciembre de 2022 a 1.2% en junio de 2023. En cambio, el sector construcción había experimentado una caída interanual de 23.4% en 2021 a 0.6% en 2022, y -2.5% en 2023, conforme a las informaciones preliminares del producto interno bruto por sector de origen para ese período.

un entorno de estabilidad, la Junta Monetaria, mediante la Primera Resolución de fecha 12 de enero del 2023, dispuso autorizar al Banco Central para que, a partir del 1 de febrero de 2023, 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 adquisición de viviendas de bajo costo, por un plazo de hasta cinco (5) años; y, los préstamos para la construcción de dichas viviendas, por un plazo de hasta dos (2) años. Esta facilidad se otorgaría a tasas de interés que, en ambos casos, no excedan el 9.0% anual, por un monto total de hasta RD\$21,424.4 millones, equivalentes al 1.3% del pasivo sujeto a encaje de cada entidad. El referido monto global se distribuyó en la proporción de un 80% a los préstamos destinados a los adquirentes de las viviendas de bajo costo; y, un 20% a los préstamos interinos para la construcción de dichas viviendas, teniendo esta medida una vigencia por cinco (5) años, hasta el 1 de febrero de 2028.

Los recursos de encaje legal liberados por la referida Primera Resolución del 12 de enero del 2023 serán reconocidos gradualmente, según la participación de cada entidad de intermediación financiera, debiendo entregar al Banco Central, previo a este reconocimiento, copia de los contratos de préstamos, los cuales deberán establecer, entre otros aspectos, que: i) la tasa de interés no sea superior al 9.0% anual; ii) la indicación de que el préstamo puede ser revolvente para la construcción de viviendas de bajo costo; iii) el plazo del préstamo no debe ser mayor a dos (2) años para la construcción de viviendas de bajo costo, o de cinco (5) años para préstamos de adquisición de viviendas de bajo costo²⁷.

Estas medidas de encaje legal buscan dinamizar el sector construcción por su encadenamiento con los otros sectores productivos de la economía nacional. En ese sentido, la misma está dirigida especialmente al financiamiento del citado segmento de viviendas de bajo costo, procurando resguardar el interés social de promover el acceso a una vivienda digna a precios asequibles para una parte importante de la población de escasos recursos, a la vez que procura dinamizar el crecimiento de la inversión.

Las operaciones de mercado abierto llevadas a cabo por el Banco Central para retirar los excedentes de liquidez del sistema financiero durante el primer semestre de 2023, habían generado el escenario

27 A los efectos de la aplicación de esta Resolución, se entiende como "vivienda de bajo costo" aquellas definidas por la Ley No. 189-11 para el Desarrollo del Mercado Hipotecario y el Fideicomiso de la República Dominicana, cuyo valor indexado de referencia a la fecha era de RD\$5.0 millones.

propicio para la convergencia de la inflación al rango meta de 4.0% $\pm$ 1.0%, al tiempo que se había reducido la liquidez de las entidades de intermediación financiera en alrededor de 41% desde enero, alcanzando sus depósitos de un día en el Banco Central un balance de RD\$36,738.6 millones, al 30 de mayo de 2023; conduciendo estas medidas a que la tasa de interés interbancaria se colocase en 11.37% a mayo de 2023, a la vez que las tasas de interés promedio ponderado de los bancos múltiples se incrementaron hasta el 15.89% anual la activa y 10.36% anual la pasiva en el mismo período; desde el 9.93% anual la activa y 2.11% anual la pasiva a noviembre de 2021, respectivamente, cuando fue iniciado el tránsito hacia una postura monetaria restrictiva para contener las presiones inflacionarias de origen externo.

Por lo expuesto precedentemente, debido a que las proyecciones del sistema de pronósticos del Banco Central colocaban la trayectoria de la inflación dentro del rango meta para todo el horizonte de política monetaria, mientras el crecimiento de las actividades productivas se había desacelerado, a los fines de complementar las medidas de reducción de tasas de interés con medidas adicionales de flexibilización monetaria para promover el crecimiento económico y suavizar las condiciones financieras de los sectores productivos y los hogares, sin comprometer la estabilidad de precio, la Junta Monetaria dictó su Segunda Resolución del 1 de junio del 2023 mediante la cual autorizó al Banco Central a considerar para fines de cobertura del coeficiente de encaje legal requerido en moneda nacional, los préstamos nuevos otorgados por las entidades de intermediación financiera a los sectores productivos, hogares y MIPYMES, por un plazo de hasta cuatro (4) años, a una tasa de interés que no exceda el 9.0% anual. El monto global autorizado fue de hasta RD\$33,953.0 millones, equivalente al 2.0% del pasivo sujeto a encaje de cada entidad.

Para los préstamos otorgados con estos recursos a las MIPYMES, se podrá establecer un tratamiento diferenciado para la determinación de las tasas de interés, de acuerdo con los costos inherentes a este segmento del mercado. El 86.0% de estos recursos se colocaría a través de los bancos múltiples, el 12.0% mediante las asociaciones de ahorros y préstamos, el 2% vía los bancos de ahorro y crédito y el 0.2% restante, por medio de las corporaciones de crédito. Hacia finales del año, del total de recursos de encaje legal autorizados por estas disposiciones, se encontraban colocados RD\$51,150.8 millones a través de 14,367 préstamos (Cuadro 4.1). Estas facilidades lograron acelerar la transmisión de la política monetaria, obte-

niendo como resultado la reducción de las tasas de interés en el mercado bancario y manteniendo la inflación alrededor del centro del rango meta, alcanzando el 3.57% al cierre de diciembre de 2023.

Posteriormente, la Junta Monetaria dictó la Sexta Resolución de fecha 25 de enero del 2024 mediante la cual autorizó al Banco Central a suspender las recolocaciones de los recursos recuperados por vencimiento y redenciones anticipadas provenientes de las liberaciones de encaje legal al amparo de la Primera Resolución de fecha 26 de marzo del 2015, Séptima Resolución de fecha 21 de julio del 2016 y la Primera Resolución de fecha 12 de enero de 2023, que autorizaron liberaciones de recursos para el financiamiento de la construcción y adquisición de viviendas de bajo costo por montos de RD\$10,000.0 millones, RD\$12,238.8 millones y RD\$21,424.4 millones, respectivamente; así como de la Segunda Resolución de fecha 1 de junio del 2023, que autorizó liberaciones de recursos para los sectores productivos, hogares y MIPYMES por un monto de RD\$33,953. millones (Cuadro 4.1).

La suspensión de las recolocaciones de préstamos de las referidas medidas contribuiría a reducir la liquidez excedentaria de las entidades de intermediación financiera sin afectar la estabilidad del sistema financiero. De igual manera, una menor recurrencia de las recolocaciones de préstamos podría contribuir a una convergencia prudencial ordenada y previsible del crecimiento de la cartera de crédito, consistente con el crecimiento potencial de la economía dominicana.

Adicionalmente, la no recolocación de los recursos por parte del Banco Central de los préstamos vencidos estuvo orientada para que las entidades de intermediación financiera continuaran renovando dichos créditos con recursos propios. Este enfoque prudencial debe fomentar la capacidad de las entidades para adaptarse de una manera más eficiente a las condiciones de mercado, alineando la oferta crediticia con la demanda de los agentes económicos, ajustando las tasas de interés a los perfiles de riesgo y al costo de los fondos. En ese orden, conforme a las disposiciones de la Quinta Resolución de la Junta Monetaria de fecha 23 de junio de 2022, el coeficiente de encaje legal requerido a las entidades de intermediación financiera por subsector es el descrito en el Cuadro 4.2.

Cuadro 4.1

Medidas de provisión de liquidez aprobadas por la Junta Monetaria 2023
Diciembre de 2023 (Millones de RD\$)

Liberación de Encaje Legal	Destino/ Sectores	Monto Autorizado	Monto Colocado	Cantidad de Préstamos
Primera Resolución del 12 de enero de 2023	Adquisición	17,139.5	11,733.3	5,306
Vivienda de bajo costo	Construcción	4,284.9	4,128.8	51
Subtotal		21,424.4	15,862.0	5,357
Segunda Resolución del 01 de junio de 2023	Sectores Productivos		18,389.2	829
Sectores Productivos	Hogares	33,953.0	8,749.1	5,552
	MIPYMES		8,150.5	2,629
Subtotal		33,953.0	35,288.7	9,010
Subtotal: Encaje Legal		55,377.4	51,150.8	14,367

Facilidad de Liquidez Rápida (FLR)	Destino/ Sectores	Monto Autorizado	Monto Colocado	Cantidad de Préstamos
Primera Resolución del 01 de junio de 2023	Gestión de Liquidez	30,000.0	30,000.0	
Gestión Liquidez				
Primera Resolución del 01 de junio de 2023	Sectores Productivos		26,469.0	245
Sectores Productivos	Hogares	30,000.0	472.2	596
	MIPYMES		3,057.7	435
Primera Resolución del 14 de junio de 2023	Sectores Productivos		14,045.1	591
Sectores Productivos	Hogares	25,000.0	3,490.1	1,249
	MIPYMES		7,557.0	3,050
Tercera Resolución del 29 de junio de 2023	Construcción		20,067.5	1,446
Sectores Productivos	Manufactura	40,000.0	7,535.4	546
	Agropecuaria		3,307.0	534
	Exportación		3,160.9	131
Tercera Resolución del 23 de noviembre de 2023	Sectores Productivos		4,698.2	330
Sectores Productivos	Hogares	20,000.0	1,147.1	404
	MIPYMES		2,868.4	705
	Refinanciamiento y Reestructuraciones	5,000.0	278.2	104
Subtotal: Facilidad de Liquidez Rápida		150,000.0	128,153.5	10,366
Total		205,377.4	179,304.3	24,733

Cuadro 4.2

Coeficiente de encaje legal requerido por subsector de las entidades de intermediación financiera
(Requerimiento de encaje legal / pasivo sujeto a encaje legal, %)
Diciembre de 2023

Tipo de Entidad	Moneda Nacional	Moneda Extranjera
Bancos Múltiples	12.00	20.00
Asociaciones de Ahorros y Préstamos	7.80	
Bancos de Ahorro y Crédito	7.80	
Corporaciones de Ahorro y Crédito	7.80	

Nota: Quinta Resolución de la Junta Monetaria de fecha 23 de junio del 2022 y Primera Resolución de la Junta Monetaria de fecha 22 de agosto del 2013.

4.2.2 Facilidad de Liquidez Rápida (FLR)

Dado el retiro gradual de la liquidez otorgada desde la pandemia, para el segundo semestre de 2023 se esperaban vencimientos de las medidas de liquidez dispuestas a través de las distintas facilidades, en el orden de los RD\$52,700.0 millones, producto del retorno de los recursos otorgados a través de la Ventanilla de Facilidad de Liquidez Rápida, los provenientes de las liberaciones del encaje legal y las operaciones de reporto a plazo, montos que al ser reti-

rados del sistema financiero y retornar al Banco Central, pudieran implicar una mayor estrechez de la liquidez de las entidades de intermediación financiera²⁸.

Considerando los factores descritos precedentemente, en el entendido de que los modelos de pronóstico del Banco Central colocaban las proyecciones de inflación en el rango meta para todo el horizonte de política monetaria, mientras la brecha del producto sería negativa, existían espacios de política para que la Junta Monetaria adoptase medidas adicionales de flexibilización monetaria sin comprometer la estabilidad de precios, que acompañasen la reducción de la tasa de política monetaria y normalizaran los patrones de liquidez de forma más homogénea para todas las entidades de intermediación financiera. En ese orden, La Junta Monetaria, mediante la Primera Resolución de fecha 1 de junio del 2023, autorizó al Banco Central habilitar una nueva Facilidad de Liquidez Rápida (FLR) por un monto de hasta RD\$60,000.0 millones, a un plazo de hasta dos (2) años y tasa de interés fija de un 3.0% anual, garantizada con valores emitidos por el Banco Central y por el Ministerio de Hacienda, para que las entidades de intermediación financiera otorguen préstamos nuevos a los sectores productivos, hogares y MIPYMES, así como para una gestión más eficiente de su liquidez bancaria.

El monto a que hace referencia la citada Resolución corresponde a la suma de RD\$30,000.0 millones para ser canalizados por las entidades de intermediación financiera como préstamos nuevos para todos los sectores productivos, hogares y MIPYMES, a tasas de interés competitivas en función del costo de fondos aplicado por el Banco Central, sin superar el 9.0%; y, la suma de RD\$30,000.0 millones adicionales para ser utilizados por las entidades de intermediación financiera en la gestión y administración de su liquidez bancaria.

Subsecuentemente, la Junta Monetaria mediante la Primera Resolución de fecha 14 de junio del 2023, incrementó en RD\$25,000.0 millones el monto autorizado de la nueva Facilidad de Liquidez Rápida (FLR), la cual pasaría de RD\$60,000.0 millones a RD\$85,000.0 millones. Adicionalmente, mediante la Tercera Resolución dictada por la Junta Monetaria el 29 de junio del 2023 se

28 La Ventanilla de Facilidad de Liquidez Rápida, es utilizada para el financiamiento de los sectores productivos y hogares, a través de las entidades de intermediación financiera que cumplan con los requisitos y condiciones establecidos en los instructivos de aplicación de esta Resolución; estableciéndose las condiciones bajo las cuales regirán estas operaciones entre estos los plazos, colaterales, tasas de interés, entre otros.

incrementó el monto autorizado de la nueva Facilidad de Liquidez Rápida (FLR) en RD\$40,000.0 millones, la cual pasaba de RD\$85,000.0 millones a RD\$125,000.0 millones, para que las entidades de intermediación financiera continúen otorgando financiamientos a los sectores productivos de la construcción, manufactura, exportación y agropecuario.

De igual manera, considerando que el incremento de la Facilidad de Liquidez Rápida constituiría una medida oportuna en respuesta a los disturbios atmosféricos de noviembre de 2023, de forma que se brindaría el respaldo a la economía a fin de proveerla de una mayor liquidez para mantener y preservar el repunte favorable de crecimiento registrado en el tercer trimestre, la Junta Monetaria dictó la Tercera Resolución de fecha 23 de noviembre del 2023. Mediante esta Resolución, se autorizó al Banco Central a incrementar en RD\$25,000.0 millones la nueva Facilidad de Liquidez Rápida (FLR) habilitada mediante la Primera Resolución dictada por la Junta Monetaria en fecha 1 de junio del 2023 y sus modificaciones, la cual pasaría de RD\$125,000.0 millones a RD\$150,000.0 millones, con el objetivo de que las entidades de intermediación financiera continuaran canalizando estos recursos, de forma directa o como financiamiento de segundo piso, hacia los beneficiarios finales, pertenecientes a los sectores productivos y hogares, mediante préstamos nuevos, refinanciados, o reestructurados, a tasas de interés no mayores al 9.0% anual; y, en el caso de las MIPYMES a tasas de interés competitivas según este segmento de mercado.

4.2.3 Operaciones de Reporto

La Junta Monetaria podrá autorizar al Banco Central a ejecutar la política monetaria, cambiaria y financiera para la consecución de los objetivos de política monetaria, utilizando distintos instrumentos y mecanismos de mercado, conforme a las disposiciones de la Ley No. 183-02 Monetaria y Financiera de 2002. Entre estos se destacan las Operaciones de Mercado Abierto, mediante las cuales el Banco Central puede realizar compra y venta de valores en el mercado. Para la ejecución de tales operaciones, en cualesquiera de las modalidades habituales de mercado, las mismas se realizarán, garantizarán o colateralizarán utilizando solamente títulos de deuda pública o títulos emitidos por el Banco Central, en cualesquiera que sean sus términos, monedas y condiciones de emisión. En ese orden, el Banco Central podrá emitir valores para implementar las Operaciones de Mercado Abierto, previa autorización de la

Cuadro 4.3

Condiciones de las operaciones de reporto a plazos 2023

Circular BCRD	Plazos	Tasas de Interés	Margen o Haircut aplicado a los Valores Subyacentes
23/03/2023 Núm. 3872	7 días	Tasa de Reporto de 1 (un) día + 0.15	15%
	14 días	Tasa de Reporto de 1 (un) día + 0.30	
	21 días	Tasa de Reporto de 1 (un) día + 0.50	
23/06/2023 Núm. 7892	28 días	Tasa de Reporto de 1 (un) día + 0.75	
	56 días	Tasa de Reporto de 1 (un) día + 1.50	
05/09/2023 Núm. 10934	7 días	Tasa de Reporto de 1 (un) día + 0.15	15%
	14 días	Tasa de Reporto de 1 (un) día + 0.30	
26/01/2024 Núm. 1153	7 días	Tasa de Reporto de 1 (un) día + 1.5	15%

Junta Monetaria, conforme a las disposiciones del artículo 26 de la Ley No. 183-02 Monetaria y Financiera de 2002 y los Reglamentos de aplicación.

Como parte de las operaciones de mercado abierto, el Banco Central realiza operaciones de Reporto a Plazos con las entidades de intermediación financiera, como uno de los mecanismos de expansión monetaria. Durante el año 2023, el Banco Central modificó en dos ocasiones las condiciones de estas operaciones. En ese sentido, mediante la Circular Núm. 3872 del 23 de marzo de 2023, se dispusieron los nuevos términos de estas operaciones, estableciéndose nuevos plazos y tasas de interés, en la forma detallada en el Cuadro 4.3. El margen (*haircut*) se mantuvo invariable en 15% para todos los valores subyacentes. Con relación a los límites de acceso a estas operaciones, se incrementó el límite agregado de los Reporto a plazo y Reporto de un (1) día, de 30% a 60% de los depósitos a la vista de cada entidad de intermediación financiera en el Banco Central, al cierre de la semana previa al uso de las facilidades. Adicionalmente, se eliminó el sobrecosto de 200 puntos básicos que conllevaba el uso reincidente de estas facilidades.

No obstante, el 5 de septiembre de 2023, el Banco Central redujo los plazos para acceder a esta facilidad, como se describe en el Cuadro 4.3. El margen (*haircut*) no experimentó variaciones, manteniéndose en 15%; sin embargo, se fijó nuevamente el sobrecosto de 200 puntos básicos por el uso de las facilidades de manera reincidente dentro de un período menor a 15 días, a los fines de controlar los excedentes de liquidez en el sistema financiero que sean consistentes con los objetivos de política monetaria. Asimismo, el límite para el uso de esta facilidad pasó de 60.0% a 30.0% de los depósitos a

la vista de cada entidad de intermediación financiera en el Banco Central. Estas condiciones se mantuvieron vigentes por el resto del año 2023.

Atendiendo a las diferentes condiciones de los mercados financieros, el Banco Central modificó nuevamente las condiciones de estas operaciones en enero de 2024. En efecto, se determinó como único plazo el de 7 días, con una tasa de interés igual a la tasa de Reporto a un (1) día más 1.5 puntos porcentuales, es decir, 1.35 p.p.; superior a la tasa previa, y el margen aplicado a los valores subyacentes se mantuvo en 15%. De igual manera, se mantuvo sin variación el sobrecosto por el uso de esta facilidad de manera reincidente y el límite conjunto para operaciones de Reporto a un (1) día y las operaciones de reporto a plazo.

4.3 Fondo de Contingencia y Fondo de Consolidación Bancaria

Los mecanismos de resolución ordenada de las entidades de intermediación financiera pueden considerarse como una parte esencial del esquema macroprudencial de reducción de riesgos, a fin de evitar que la posible salida no planificada de una entidad pueda ocasionar pérdidas a los depositantes y a los acreedores de dicha entidad, las cuales pudieran generar desbalances en las operaciones monetarias y financieras de otras instituciones y agentes económicos, los cuales subsecuentemente pueden conducir a la interrupción de la prestación de servicios financieros en la economía.

La Administración Monetaria y Financiera dispone de dos fondos destinados a salvaguardar los depósitos del público en las entidades de intermediación financiera de la República Dominicana. El primero es el Fondo de Contingencia, creado a través del artículo 64 de la Ley No. 183-02 Monetaria y Financiera de 2002, con el propósito de garantizar los depósitos del público en las entidades de intermediación financiera. Este Fondo es creado con patrimonio separado, integrado por los aportes obligatorios de las entidades de intermediación financiera y otras fuentes establecidas en la referida Ley, para uso exclusivo en el procedimiento de disolución estipulado en el artículo 63 de la Ley Monetaria y Financiera. El Banco Central administrará e invertirá los recursos de dicho Fondo en valores y operaciones financieras análogas a las realizadas en la gestión de las reservas internacionales, conforme a las políticas de inversiones que para tales efectos dicte la Junta Monetaria.

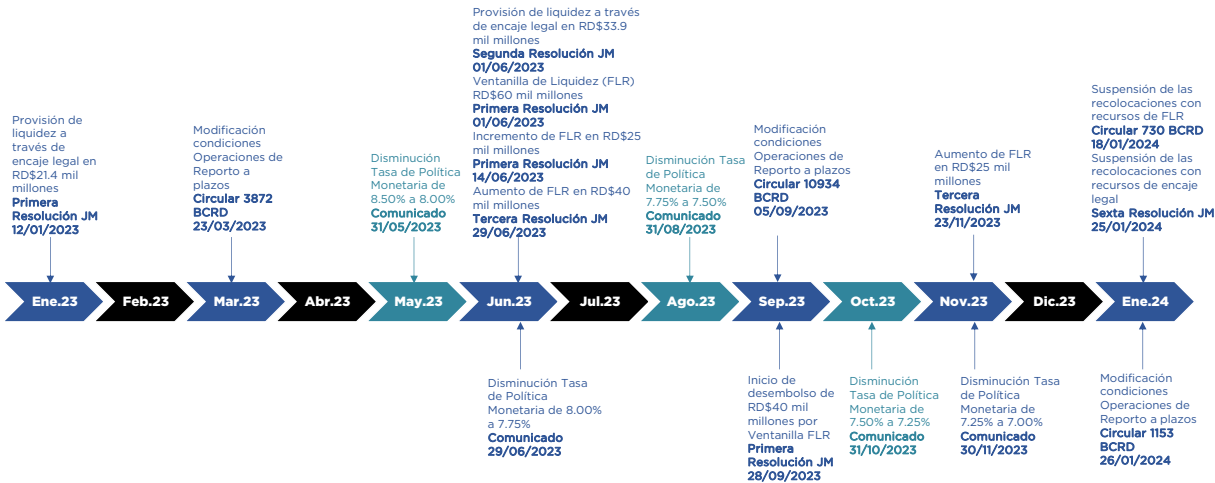
Conforme a las disposiciones del literal c), artículo 64 de la Ley No. 183-02 Monetaria y Financiera de 2002, los depósitos del público en las entidades de intermediación financiera están garantizados por los recursos disponibles en el Fondo de Contingencia, cuyo límite de garantía de depósitos fue incrementado mediante la Primera Resolución de la Junta Monetaria de fecha 15 de diciembre del 2020, de RD\$500,000 hasta una cuantía por depositante de RD\$1,860,000 o hasta el 30% del total de obligaciones privilegiadas de la entidad de intermediación financiera que enfrente un proceso de disolución (Junta Monetaria, 2003b, 2020b)²⁹.

El Fondo de Consolidación Bancaria fue creado mediante la Ley No. 92-04, que crea el Programa Excepcional de Prevención del Riesgo para las Entidades de Intermediación Financiera, para la canalización de los recursos públicos y privados, con el objetivo de proteger a los depositantes y evitar el riesgo sistémico, capaz de afectar negativamente al sistema de pagos y la provisión de servicios financieros básicos, en su conjunto. El propósito de este Fondo es: i) la capitalización bancaria y/o reestructuración de activos; ii) la compensación de activos; o, en último caso, c) la garantía de los depósitos. Este Fondo se constituye por igual con patrimonio separado, integrado por los aportes obligatorios de las entidades de intermediación financiera y otras fuentes de ingreso, según lo establecido en la referida legislación.

Al cierre de 2023, el Fondo de Contingencia ascendió a RD\$24,723.7 millones, y el Fondo de Consolidación Bancaria alcanzó RD\$39,266.3 millones, equivalentes a 0.4% y 0.6% del PIB, respectivamente. En ese orden, estos Fondos representan aproximadamente el 2.5% de los depósitos del público, pudiendo beneficiar hasta 35,400 depositantes. Respecto al uso de los mismos para promover la estabilidad financiera a través de la restitución de los depósitos, es importante mencionar que parte de los recursos acumulados en el Fondo de Contingencia fueron utilizados en el 2022 para facilitar el proceso de disolución de un banco múltiple, que representaba el 0.13% de los activos totales del sistema financiero a esa fecha, el cual fue intervenido por la Superintendencia de Bancos por haber incumplido un plan de regularización, atendiendo a las disposiciones de los artículos 62 y 63 de la Ley No. 183-02 Monetaria y Financiera de 2002, sobre las causales y procedimientos de disolución, así como del Reglamento de Disolución y Liquidación de Entidades de Inter-

29 Reglamentariamente, se fijan los criterios para la determinación de la garantía en los casos de cuentas mancomunadas, solidarias, y en el caso de depósitos que garanticen operaciones de comercio exterior. En ese orden, la garantía solo podrá hacerse efectiva a través de lo dispuesto en el artículo 63 relativo al procedimiento de disolución (Ley No. 183-02 Monetaria y Financiera, 2002).

Gráfico 4.2
Políticas monetarias y financieras relevantes para la estabilidad financiera adoptadas durante el 2023



mediación Financiera, aprobado mediante la Primera Resolución dictada por la Junta Monetaria el 6 de octubre de 2011 (SB, 2022d, e).

Durante el año 2023, el transcurso de 2024 y hasta la fecha de publicación de este Informe, la Administración Monetaria y Financiera no se ha visto en la necesidad de utilizar los recursos acumulados en los referidos Fondos para restituir depósitos del público, ya que ninguna entidad de intermediación financiera ha enfrentado una causal de disolución conforme a los procedimientos contentivos en la Ley No. 183-02 Monetaria y Financiera de 2002, a los fines de proteger a los depositantes y preservar la estabilidad del sistema financiero.

4.4 Consideraciones adicionales de política

Las medidas de política monetaria y financiera adoptadas por la Junta Monetaria e implementadas por el Banco Central han logrado los objetivos de política esperados hacia finales de 2023, en materia de preservar la estabilidad monetaria, cambiaria y financiera, así como mantener el dinamismo de las actividades productivas (Gráfico 4.2). En efecto, el crédito doméstico al sector privado no financiero se expandió 19.8%, en tanto que la inflación convergió al 3.57%, mientras el crecimiento del producto interno bruto real se había ubicado en 2.4 por ciento.

Habiéndose cumplido el objetivo de mantener la estabilidad macro-

económica y financiera, hacia el 2024, las estimaciones preliminares de los modelos de pronósticos del Banco Central arrojan que la inflación se mantendría en el rango meta de política de $4.0\% \pm 1.0\%$ y el crecimiento económico retornaría a su potencial de 5.0% , en un entorno de estabilidad. En el corto plazo no se vislumbran riesgos materiales significativos que puedan comprometer la estabilidad del sistema financiero dominicano. Sin embargo, la Administración Monetaria y Financiera se mantiene vigilante para adoptar las medidas de política que consideren necesarias, con orientación macroprudencial, para preservar la estabilidad financiera y a la vez mantener la estabilidad de precios y un crecimiento económico en torno al potencial productivo de la economía nacional.



Recuadro 4.1 Aplicaciones de la inteligencia artificial en las finanzas: aspectos introductorios*

La inteligencia artificial ha surgido como una herramienta revolucionaria en la industria financiera, transformando el panorama de las prácticas tradicionales y generando nuevos modelos de negocio. Este recuadro profundiza en la importancia y evolución de la aplicación de la inteligencia artificial en las finanzas, explorando sus aplicaciones multifacéticas y el impacto profundo que tiene en la reconfiguración de la industria, abordando además los desafíos y oportunidades que presenta para los marcos regulatorios.

El uso de técnicas avanzadas de computación y estadísticas han permitido a los investigadores generar cada vez más conocimiento a través del análisis de grandes bases de datos. La aplicación de estas técnicas computacionales para llevar a cabo tareas que normalmente requieren sofisticación humana ha sido generalmente denominada inteligencia artificial (FSB, 2017a).

Diversos estudios indican que la adopción de la inteligencia artificial (AI, por sus siglas en inglés) tiene el potencial de incrementar el PIB mundial hasta un 14% más para el 2030, propulsando la evolución de los servicios que se otorgan no solo en el ámbito financiero, sino en cualquier área en la que se generen datos (PWC, 2018).

Aplicaciones en las decisiones de ahorro e inversión

La importancia de la AI en las finanzas radica en su capacidad para procesar grandes conjuntos de datos a velocidades muy rápidas. Este enfoque basado en datos permite a

los agentes económicos y a las instituciones financieras tomar decisiones más informadas, optimizando procesos y ofreciendo servicios personalizados.

El uso de la inteligencia artificial ha permitido la evolución de una serie de aspectos relacionados a los servicios financieros, así como la forma en que los mismos son ofrecidos e implementados. En ese sentido, su integración en las finanzas ha sido un viaje marcado por sucesivas olas de innovaciones.

Uno de los primeros usos registrados de la inteligencia artificial, y conocido en el ámbito de las finanzas, sucede cuando el Chase Lincoln First Bank puso a disposición del público el Personal Financial Planning System (PSPS) en 1987. Con este sistema los hogares podían ser asesorados en temas de planificación financiera abarcando aristas como el ahorro, inversiones, planes de retiro y asegurarse contra distintos riesgos (Kindle et al., 1989).

No obstante, las preferencias heterogéneas de los hogares han provocado desafíos tanto en las preferencias de distribución y utilización de los recursos, como en la aversión al riesgo. Sin embargo, el impacto que ha tenido la AI en las finanzas personales sugiere que la evolución de esta tecnología puede conducir a mejorar la planificación financiera.

Toma de decisiones

Los algoritmos de inteligencia artificial, especialmente aquellos destinados a la gestión de riesgos y estrategias de inversión, analizan datos históricos para identificar patrones y predecir tendencias futuras. Esto mejora los procesos de toma de decisiones, tanto de las

* Elaborado por Augusto Rivas Sweeney de la Subdirección de Estabilidad Financiera.

instituciones financieras como de los inversores, para que sean precisas y oportunas.

A principios de la década de 2000, el *trading* algorítmico y el *High-Frequency Trading* (HFT, por sus siglas en inglés) sirvieron para la entrada de la AI en los mercados financieros. Firmas del mercado de capitales, como Citadel Securities, fueron pioneras en el uso de algoritmos de AI para analizar grandes cantidades de datos del mercado y ejecutar operaciones a velocidades vertiginosas, mejorando significativamente la eficiencia y liquidez del trading (Rennison et al., 2022).

A finales de la década de los 2000, el papel de la AI se expandió hacia la gestión de riesgos. Los algoritmos de aprendizaje automático se volvieron fundamentales en la evaluación del riesgo crediticio, la detección de fraudes y la optimización de carteras. La compañía ZestFinance, por ejemplo, aprovechó la AI para analizar fuentes de datos no tradicionales, entre las cuales se encuentra el tiempo que se toma un aplicante en llenar el formulario, ofreciendo evaluaciones de riesgo crediticio más precisas, especialmente para personas con historiales crediticios limitados, tomando alrededor de 22 millones de decisiones sobre préstamos en el 2023 (PR Newswire, 2024).

Asesoramiento financiero personalizado

Al mismo tiempo, iniciaron los primeros pasos de los denominados roboadvisors, cuyo origen no se conoce con exactitud y pudieran remontarse a los años 2008-2011, producto de la crisis financiera en Estados Unidos (Rogers, 2018). Los roboadvisors, se conocen como asesores financieros digitales que proveen asesoría o manejan portafolios de inversiones con intervención humana mínima, introdu-

ciendo la AI en el asesoramiento financiero personalizado. En ese sentido, las plataformas como Betterment y Wealthfront, que iniciaron en el año 2008 y 2011, han utilizado el aprendizaje automático para analizar los datos particulares de los inversores, adaptando estrategias de inversión según la tolerancia al riesgo y los objetivos financieros deseados (CB Insights, 2017). Adicionalmente, estas plataformas se orientaron a atraer a los millennials, quienes en esa época se convertirían en los nuevos inversionistas.

Eventualmente, esta industria ha continuado desarrollándose hasta que Schwab y Blackrock se introdujeron en el mercado de roboadvisors y se han convertido en grandes empresas para administración y asesoría de portafolio. Actualmente, este tipo de tecnología se está integrando a los productos financieros con el objetivo de estar a disposición de la mayor cantidad de usuarios.

Por otro lado, las herramientas análisis de sentimiento, impulsadas por el Procesamiento de Lenguaje Natural (NLP, por sus siglas en inglés), es decir la interacción de las computadoras con el lenguaje escrito y hablado, se han vuelto cruciales para decodificar el sentimiento del mercado a partir de las noticias publicadas por los diferentes medios de prensa y las redes sociales, ofreciendo a los inversionistas información valiosa para la toma de decisiones.

Detección de fraudes

La inteligencia artificial se ha vuelto esencial en la detección de fraudes al analizar patrones y anomalías en los datos de las transacciones. Esto no solo ayuda a prevenir fraudes financieros, sino que también asegura la integridad de los sistemas financieros.

Existen diversos modelos de AI para la detección de fraudes, en su mayoría dependen de la calidad de la información, periodicidad y granularidad de los datos para que puedan detectarse las irregularidades en los mercados financieros.

En ese sentido, producto de la digitalización financiera han surgido nuevas formas de fraudes a través de la AI, produciendo mensajes de voz o de texto e imágenes que aparentan ser reales para manipular a los usuarios a tomar decisiones de inversión u otorgar crédito y, en consecuencia, exacerbar el riesgo operacional (BCBS, 2024). Sin embargo, de acuerdo con PWC (2023), se han identificado algunas maneras que pudieran resultar útiles para la detección de fraudes y estafas, las cuales son por medio de mejoras continuas en los modelos de alertas y monitoreo de riesgo, así como ejercitando a la AI a este tipo de ataques maliciosos.

Además, se han combinado diversos modelos de inteligencia artificial incluyendo los de aprendizaje automático para aumentar las capacidades de detección de fraude, a través de diferentes algoritmos, tales como las redes neuronales, bosques aleatorios³⁰, reglas de asociación difusa³¹, entre otros. Un episodio que resalta la importancia de la detección de fraudes financieros es el caso del Banco Danske, una entidad financiera nórdica fundada en 1871, la cual presentaba deficiencias para la identificación de fraudes y, tras la introducción de la

AI logró reducir los casos de falsos positivos en 60% y aumentar la detección real de fraudes en 50% (Henschen, 2018).

Además, la empresa Mastercard para monitoreo de fraudes utiliza la AI para analizar las transacciones de los clientes, de manera que pueda detectar cualquier actividad sospechosa antes de que el pago sea efectivo. Para esto implementó una Interfaz de Programación de Aplicaciones (API, por sus siglas en inglés) que puede ser personalizada conociendo las necesidades de sus clientes, permitiendo que con al menos 30 observaciones se detecte cualquier operación fraudulenta. Esto ha logrado hasta triplicar la detección de fraudes (Mastercard, 2023).

Algunas formas en las que se utiliza la AI para la detección de fraudes son el análisis de enlace entre entidades financieras, contabilidad forense y el monitoreo para la prevención del lavado de activos (Rennison et al., 2022).

Aplicaciones en la regulación financiera

La transparencia en el diseño y operatividad de los modelos de inteligencia artificial puede contribuir a mejorar el cumplimiento normativo. En efecto, la AI puede analizar de manera eficiente grandes volúmenes de datos para garantizar que las instituciones financieras cumplan con marcos regulatorios complejos.

A medida que la AI ha evolucionado en las finanzas, los organismos reguladores en todo el mundo han tenido que adaptarse a estos avances tecnológicos. La naturaleza dinámica de los mercados financieros y la creciente complejidad de las transacciones exigen un enfoque proactivo para garantizar que los marcos regulatorios sigan siendo efectivos.

30 Bosque aleatorio se define como un algoritmo de machine learning de uso común registrado por Leo Breiman y Adele Cutler, que combina la salida de múltiples árboles de decisión para alcanzar un solo resultado (IBM, 2024).

31 Reglas de asociación difusa, describe una relación de asociación entre los elementos de un conjunto de datos relevantes (Palacios y Alcalá-Fernández, 2012).

Vigilancia del mercado

Organismos reguladores como la Comisión de Valores y Bolsa de los Estados Unidos (SEC, por sus siglas en inglés) y la Autoridad de Conducta Financiera (FCA, por sus siglas en inglés) en el Reino Unido han incorporado la AI en la vigilancia del mercado. Estos sistemas ayudan a monitorear las actividades de comercio o trading de valores, al detectar abusos de mercado y garantizar prácticas operativas justas y transparentes.

La SEC en los Estados Unidos ha expresado un gran interés en utilizar la AI para la vigilancia del mercado, con el fin de mejorar su capacidad para detectar irregularidades y garantizar la integridad de los participantes (Gensler, 2023). De hecho, desde el año 2018 se creó el Hub estratégico para la Innovación y Tecnología Financiera (FinHub), el cual es encargado de coordinar, evaluar y responder a la regulación y sistemas de supervisión en temas relativos a las tecnologías emergentes en el sector financiero como la inteligencia artificial, machine learning, asesoramiento para inversión automatizada, financiación del mercado digital, tecnología de contabilidad distribuida (DTL), entre otros (FinHub, 2024).

Adicionalmente, a finales de 2023, Estados Unidos de América inició a nivel federal la regulación de la inteligencia artificial generativa con el objetivo de establecer una serie de normas para limitar los riesgos que puedan derivarse de ésta, como la desinformación no verídica de los hechos, amenaza a la seguridad nacional, proteger los derechos de los usuarios, entre otros.

Asimismo, el Parlamento de la Unión Europea aprobó la entrada en vigor de la Ley de Inteligencia Artificial en julio del 2024, la

cual a nivel mundial es la primera ley integral que busca regular este tipo de tecnología para que su uso sea seguro y se respeten los derechos de los ciudadanos, en particular los derechos humanos y de privacidad (Comisión Europea, 2024).

Prevención del lavado de activos

Los esfuerzos contra el lavado de dinero (AML, por sus siglas en inglés) se han fortalecido significativamente con el uso de las herramientas de AI. Los reguladores, incluido el Grupo de Acción Financiera (GAFI), enfatizan la importancia de la AI para mejorar los procedimientos de Conozca a su Cliente (KYC, por sus siglas en inglés) y detectar actividades sospechosas. En adición, la Red de Control de Crímenes Financieros (FinCEN) en los Estados Unidos de América ha explorado activamente aplicaciones de AI en el cumplimiento de AML y KYC para afianzar sus esfuerzos contra los delitos financieros (Senator et al., 1995).

En el 2018 la FinCEN, la Junta de Gobernadores de la Reserva Federal, la Corporación Federal de Seguro de Depósitos, la Administración Nacional de Cooperativas de Crédito y la Oficina del Contralor de la Moneda, expresaron de manera conjunta su apoyo e incentivaron a las entidades bancarias a implementar, de manera responsable, enfoques innovadores para cumplir con las normativas regulatorias.

Evaluación de riesgos y pruebas de estrés

El uso de la inteligencia artificial para la evaluación de riesgos y pruebas de estrés del sistema financiero está incrementando en los bancos centrales, entre estos la Reserva Federal de los Estados Unidos y el Banco Central Europeo

(Doubleday, 2023, Cipollone, 2024). Estas aplicaciones ayudan a los reguladores a evaluar la resistencia de los sistemas financieros bajo distintos factores de riesgo y escenarios, para diseñar políticas que puedan promover la estabilidad financiera. Mas recientemente, el BCE ha anunciado su compromiso de aprovechar la AI para la evaluación de riesgos con el objetivo de mejorar su capacidad para anticipar y abordar posibles amenazas a la estabilidad financiera (ECB, 2023).

En la evaluación de los factores de riesgo, se pueden emplear técnicas de análisis de inferencia, respaldadas por *machine learning*, para identificar de forma automatizada los factores de riesgo pertinentes en la proyección de los volúmenes de préstamos de los bancos, las salidas de depósitos, las pérdidas crediticias, las comisiones de los mercados de capitales, entre otros escenarios. Estas técnicas se sustentan en una validación cruzada exhaustiva y pruebas retrospectivas para la selección precisa de los factores de riesgo relevantes, lo que posibilita la predicción de patrones de comportamiento y exposiciones incluso en situaciones sin precedentes.

Automatización de los informes regulatorios

La automatización de los procesos de informes regulatorios se ha convertido en un punto focal. Varios reguladores financieros importantes a nivel mundial, incluida la Autoridad Bancaria Europea (EBA, por sus siglas en inglés), reconocen las ganancias de eficiencia logradas por la AI al automatizar la recopilación y el análisis de datos financieros presentados por las instituciones. Además, la Autoridad de Conducta Financiera (FCA) en el Reino Unido ha delineado planes para explorar soluciones

impulsadas por AI para los informes regulatorios con el objetivo de simplificar los procesos y mejorar la precisión de los estudios y análisis correspondientes (Rathi, 2023).

Estas aplicaciones podrían ayudar a los reguladores y supervisores a reducir errores humanos, mejorar la eficiencia y ahorrar costos y tiempo. La utilización de sistemas de inteligencia artificial también podría favorecer una interacción fluida entre los sistemas operativos internos de los entes reguladores y supervisores. Asimismo, puede simplificar la interacción entre sus sistemas y los sistemas de las instituciones financieras, permitiendo la presentación fluida y puntual de informes regulatorios y de cumplimiento.

Monitoreo de cumplimiento en tiempo real

El monitoreo en tiempo real del cumplimiento regulatorio mediante herramientas de AI se ha vuelto esencial para distintos organismos reguladores a nivel internacional. De hecho, durante el 2018 la Autoridad Monetaria de Singapur (MAS, por sus siglas en inglés), creó los principios fundamentales basados en la equidad, ética, compromiso y transparencia (FEAT, por sus siglas en inglés) del uso responsable de la inteligencia artificial (MAS, 2018).

Luego, en el año 2019 en Singapur, se creó el marco regulatorio llamado Iniciativa Veritas con el propósito de facilitar la implementación de los principios creados para la analítica de datos y la inteligencia artificial en las instituciones financieras. Adicionalmente, cabe destacar que el desarrollo de ambos proyectos forma parte de la Estrategia Nacional de Inteligencia Artificial en Singapur que busca fortalecer el sector financiero en estos temas (MAS, 2021).

Recientemente, a través del proyecto Mandala, se persigue automatizar los procedimientos de cumplimiento, proporcionar monitoreo de transacciones en tiempo real, aumentando la transparencia y visibilidad en torno a las políticas específicas de cada país. Este proyecto podrá mejorar su capacidad para detectar y abordar violaciones regulatorias de manera oportuna.

Análisis predictivo para la planificación regulatoria

El análisis predictivo, impulsado por la AI, ayuda a los reguladores a anticipar riesgos y tendencias emergentes. Este enfoque proactivo mejora la planificación regulatoria y permite la implementación de medidas para abordar desafíos potenciales en el sector financiero. En ese sentido, un caso de ejemplo es el de la Comisión Australiana de Valores e Inversiones (ASIC, por sus siglas en inglés), la cual, a través de su comisionado, John Price, en el 2019 declaró su interés en el análisis predictivo para mejorar su planificación regulatoria, aludiendo a que la AI ya era usada en la supervisión de los mercados de valores australianos, así que esto era un paso natural (Smyth, 2019).

Desafíos y oportunidades en la regulación financiera

Aunque la integración de la AI en la regulación financiera presenta numerosas oportunidades, también plantea desafíos que los reguladores deben abordar para garantizar un entorno regulatorio equilibrado y efectivo. En ese sentido, se destacan aspectos fundamentales como la seguridad de los datos, las consideraciones éticas, la interoperabilidad y la adaptabilidad del regulador a las nuevas tecnologías (Prenio y Yong, 2021).

Privacidad y seguridad de datos

El uso de la AI requiere grandes conjuntos de datos, lo que genera preocupaciones sobre la privacidad y seguridad de los datos. Los reguladores deben establecer marcos sólidos para garantizar que la información financiera sensible sea manejada de manera segura. El Supervisor Europeo de Protección de Datos (EDPS, por sus siglas en inglés) destaca la necesidad de establecer un marco regulatorio estricto para la protección de datos a medida que los reguladores adopten tecnologías de AI en sus funciones de supervisión (EDPS, 2023).

Consideraciones éticas

Las implicaciones éticas de la AI en las finanzas, como el sesgo en los algoritmos y el potencial para la manipulación del mercado, requieren una consideración cuidadosa. Los organismos reguladores deben establecer pautas para abordar estas preocupaciones éticas y garantizar prácticas justas y transparentes. En el caso de la Autoridad Monetaria de Hong Kong (HKMA, por sus siglas en inglés), ésta ya ha emitido pautas sobre el uso ético de la AI, destacando la importancia de la equidad y transparencia en las aplicaciones de AI dentro del sector financiero (HKMA, 2019).

Interoperabilidad y estandarización

La falta de enfoques estandarizados e interoperabilidad entre los sistemas de AI plantea desafíos para los organismos reguladores que buscan establecer marcos coherentes. La colaboración global es esencial para abordar estos problemas y crear estándares regulatorios uniformes.

El Consejo de Estabilidad Financiera (FSB, por sus siglas en inglés) promueve activamente la cooperación internacional para establecer estándares comunes para las aplicaciones de AI en la regulación financiera, asegurando consistencia entre jurisdicciones (FSB, 2017a).

Adaptabilidad a cambios tecnológicos rápidos

La rápida evolución de las tecnologías de AI requiere que los organismos reguladores sean ágiles y se adapten a las tendencias emergentes. Establecer marcos que puedan evolucionar con los avances tecnológicos es fundamental para una supervisión efectiva. En ese sentido, la Agencia de Servicios Financieros de Japón (JFSA, por sus siglas en inglés) ha demostrado agilidad al participar activamente en foros internacionales y colaboraciones para mantenerse al tanto de los últimos avances en AI y sus implicaciones para la regulación financiera (FSA, 2023a, b).

Limitaciones de recursos

Muchos organismos reguladores enfrentan limitaciones de recursos en términos de experiencia y tecnología. La inversión en programas de capacitación e infraestructura tecnológica es esencial para capacitar a los reguladores y permitirles utilizar de manera efectiva la AI en sus funciones de supervisión. La Junta de Valores y Bolsa de la India (SEBI, por sus siglas en inglés) ha reconocido la necesidad de invertir en programas de capacitación para dotar a su personal de las habilidades necesarias para navegar por las complejidades de la regulación financiera impulsada por la AI (Mehra, 2021).

Conclusiones

Los distintos usos y aplicaciones de la inteligencia artificial en las finanzas han transformado fundamentalmente la industria, desbloqueando nuevas posibilidades y eficiencias. Desde el trading algorítmico hasta los roboadvisors, las aplicaciones de la AI se han multiplicado, mejorando los procesos de toma de decisiones, los servicios al cliente y la gestión de riesgos.

En el ámbito de la regulación financiera, la AI se ha convertido en una herramienta indispensable para la vigilancia del mercado, el monitoreo de cumplimiento y la evaluación de riesgos. A medida que la industria financiera continúa adoptando la inteligencia artificial, los organismos reguladores enfrentan el desafío de mantenerse al día con los avances tecnológicos, al tiempo que aseguran un marco de supervisión sólido y ético. Equilibrar las oportunidades presentadas por la AI con la necesidad de transparencia, responsabilidad y consideraciones éticas es esencial para fomentar un ecosistema financiero que sea a la vez innovador y seguro.

Los esfuerzos colaborativos de las instituciones financieras, los proveedores de tecnología y los organismos reguladores desempeñarán un papel crucial en la configuración del futuro de la inteligencia artificial aplicada a las finanzas. En este sentido, la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) y el Banco de Desarrollo de América Latina y el Caribe (CAF) han impulsado los esfuerzos en la región por la adopción de estrategias de desarrollo e implementación de la AI, sirviendo de base para la creación de la Estrategia Nacional de Inteligencia Artificial

en la República Dominicana, con el objetivo de posicionar al país como líder en la región y promover el desarrollo de esta iniciativa tecnológica (OGTIC, 2023).

Para abordar los desafíos y aprovechar las oportunidades presentadas por la inteligencia artificial, la industria financiera y sus reguladores pueden trabajar juntos para crear un ecosistema resiliente y adaptable que beneficie tanto a los participantes del mercado como a la economía en general. La evolución continua de la AI en las finanzas y su intersección con los marcos regulatorios ejemplifica la naturaleza dinámica del panorama financiero, prometiendo un futuro donde la innovación y la supervisión coexistan armoniosamente.

En conclusión, la innovación financiera en el siglo XX ha 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 innovaciones financieras. En este sentido, es importante seguir monitoreando y evaluando cómo los avances financieros pudieran afectar el normal funcionamiento del sistema de pagos y la estabilidad del sistema financiero.



Recuadro 4.2 Implicaciones del uso de la inteligencia artificial para la estabilidad financiera*

El desarrollo de técnicas para reemplazar las habilidades humanas por computacionales para la automatización de procesos ha aumentado considerablemente en los últimos años. En el ámbito financiero, de acuerdo con Tourpe (2023), las ventas de *software*, *hardware* y servicios para sistemas de inteligencia artificial incrementaron 29% en el último año, equivalente a un monto de US\$166,000.0 millones, y se estima que esta cifra alcanzará los US\$400,000.0 millones en 2027. Dentro de la inteligencia artificial, el aprendizaje automático (*machine learning*) ha facilitado a los bancos la identificación de patrones a través de la implementación de algoritmos para detectar operaciones sospechosas oportunamente. En ese sentido, el aprendizaje profundo es una manera de aprendizaje automatizado mediante la utilización de redes neuronales artificiales, que ha permitido a distintos tipos de entidades financieras optimizar sus procesos de decisión, atendiendo al perfil de sus grupos de interés³².

La integración de la inteligencia artificial a las actividades que facilitan la intermediación financiera tiene distintas implicaciones sobre la estabilidad de los sistemas financieros. En la literatura revisada, se identifican al menos 9 de estas implicaciones, las cuales se clasifican en cuatro ventajas y desventajas para el quehacer bancario y financiero en general.

* Elaborado por Sarah Tejeda López de la Subdirección de Estabilidad Financiera.

32 El aprendizaje profundo, *deep learning* en inglés, es un subconjunto del aprendizaje automático, particularmente útil en tareas predictivas y de clasificación. Su tecnología se apoya en redes neuronales conceptualmente inspiradas en la estructura del cerebro. Sus modelos se ejecutan repetidamente para optimizar la función de aproximación entre entradas y salidas de información (Gensler y Bailey, 2020).

Ventajas de su aplicación

Eficiencia

Primero, la eficiencia es la fortaleza más repetida por los distintos autores que abordan este tema. En este sentido, se destaca que el procesamiento más expedito de las informaciones necesarias para la aprobación de solicitudes de crédito mediante el uso de estas tecnologías, las cuales pueden contribuir a un sistema financiero más eficiente (FSB, 2017a, Biallas y O'Neill, 2020, Tourpe, 2023). Los *robo-advisors* son señalados como una categoría de inteligencia artificial que facilita significativamente la diversificación en la asignación de activos, y que su implementación puede reducir costos en hasta 4.4% anual, al comparar con asesores financieros tradicionales³³. De forma similar, Han et al. (2023) precisa que la inteligencia artificial, en sus diferentes vertientes, contribuye significativamente a la eficiencia de los servicios financieros, mediante el manejo de una gran cantidad de informaciones de forma más inteligente, resultando en toma de decisiones más rápidas y acertadas.

Los procesos más eficientes también impactan positivamente la experiencia de los usuarios bancarios, debido a que la incorporación de la inteligencia artificial mejora la predicción de las preferencias de los clientes bancarios con relación a los programas de lealtad; por ejemplo, los usuarios de la entidad financiera HSBC

33 Los robo-advisors son aplicaciones que combinan interfaces digitales y algoritmos, con el fin de proporcionar servicios que van desde recomendaciones financieras automatizadas hasta intermediación de contratos y gestión de carteras a sus clientes, con intervención humana muy limitada. Dichos asesores pueden ser empresas y plataformas independientes, o pueden ser aplicaciones internas de instituciones financieras (FSB, 2017a).

incrementaron en 40% el uso de este tipo de programas luego de iniciar su uso (Deloitte, 2020). En el sector asegurador, el aprendizaje profundo está siendo utilizado para determinar el tipo y la tarifa apropiada por asegurado (Gensler y Bailey, 2020). Además, a medida que los bancos tradicionales observan el rápido avance de las tecnologías de inteligencia artificial en la creación de experiencias atractivas para los clientes, reconocen la necesidad de reinventar la forma en que interactúan con estos (Biswas et al., 2020).

Rentabilidad

Segundo, la literatura sugiere que los participantes del sistema financiero también perciben mejoras en su rentabilidad gracias a la inteligencia artificial. Las estrategias derivadas del uso de la inteligencia artificial pueden llevar a los ejecutivos de negocios tomar decisiones adaptadas a casos específicos -por apetito de riesgo, divisa, duración- pudiendo generar así un mayor retorno de las inversiones de sus clientes (Deloitte, 2020, Gensler y Bailey, 2020).

Adicionalmente, de acuerdo con Biswas et al. (2020) las aplicaciones bancarias con inteligencia artificial inducen a la transformación de las actividades financieras, mediante la integración de estas aplicaciones bancarias con otras no bancarias, como el reloj inteligente, donde se almacenan las decisiones de consumo y ahorro de los usuarios, y donde a su vez, se reciben recomendaciones con el fin de aumentar el retorno de dichos ahorros.

Los bancos también se benefician de la inteligencia artificial en términos de ahorro, mediante el reemplazo de la inteligencia humana por las máquinas que son más rápidas y que conllevan un menor costo (Daníelsson et al., 2022).

De hecho, Deloitte (2020) sugiere que, para el 2030, las instituciones financieras tradicionales podrán ahorrarse hasta US\$31,000.0 millones en sus costos de servicios de suscripción (underwriting) y sistemas de cobro.

Gestión de riesgos

Tercero, este tipo de tecnología tiene la capacidad de mejorar la gestión de riesgos. Por ejemplo, la inteligencia artificial podría ser clave para identificar riesgos de crímenes financieros emergentes, ya que la computadora no se limita a monitorear solo los riesgos previamente conocidos por la entidad financiera (Sprenger y Balsiger, 2018). En ese mismo tenor, algunos modelos de aprendizaje profundo permiten identificar transacciones riesgosas como fraudes, ataques cibernéticos y vulnerabilidades generales a la seguridad (Gensler y Bailey, 2020). De hecho, se sugiere que, si un banco implementa un sistema robusto de inteligencia artificial y aprendizaje automático para identificar transacciones atípicas o con sospecha de ser fraudulentas, estos sistemas también pudieran ser utilizados para complementar las áreas de cumplimiento, permitiendo identificar y prevenir actividades como el lavado de activos (Deloitte, 2020).

Inclusión financiera

Cuarto, la literatura sugiere que el aprendizaje automático tiene el potencial de impactar positivamente la inclusión financiera. De acuerdo con Bazarbash (2019), se concluye que esta tecnología puede facilitar la evaluación a bajo costo de pequeños prestatarios, que, bajo el método tradicional, quedarían fuera del sistema. Esta fortaleza tendría un mayor impacto en aquellas economías emergen-

tes, con bajos niveles de inclusión financiera. De hecho, Biallas y O'Neill (2020) sostienen que los *robo-advisors* tienen el potencial de impactar la inclusión financiera, en la medida en que se automatizan procesos que resulten en menores costos para gestionar a los clientes bancarios con balances bajos en sus cuentas. Por ejemplo, la FinTech africana MyBucks provee microcréditos y seguros directamente a los clientes de 12 países, entre estos Zambia, Malawi y Uganda, mediante la aplicación de su tecnología de AI "Jessie" para extraer datos de un teléfono del prestatario potencial para generar un perfil de préstamo.

Desventajas y temas pendientes

A pesar de las numerosas ventajas de la aplicación que puede tener la inteligencia artificial para promover la estabilidad financiera, la literatura señala cuatro (4) posibles desventajas de su uso, entre las cuales se destacan: (1) potencial para afectar la privacidad de los datos de los usuarios bancarios, (2) exacerbar la desigualdad del acceso al crédito, (3) crear nuevos riesgos en el sistema financiero, (4) acentuar riesgos existentes, y por tanto, podrían generar nuevas vulnerabilidades en los sistemas financieros.

Privacidad de datos

El uso de la inteligencia artificial puede provocar brechas en la privacidad de los datos si no se toman las medidas de protección adecuadas (Ghandour, 2021, Tourpe, 2023). Al examinar datos posiblemente sensibles y privados, las violaciones a la privacidad podrían resultar en demandas, daños reputacionales, pérdida de cuotas de mercado y riesgos a la continuidad del negocio para las instituciones financieras (Ghandour, 2021).

Para la protección de los datos personales de los usuarios durante todo el ciclo de vida del sistema de inteligencia artificial, la Ley de Inteligencia Artificial de la Unión Europea, promulgada en abril de 2024, contempla medidas que no solo incluyen el anonimato y el cifrado de las informaciones, sino que también contempla que el uso de estas tecnologías permita manejar algoritmo de datos y que el entrenamiento de estos sistemas se realice sin la transmisión de información sensible entre las partes involucradas (European Parliament, 2024b)³⁴. Adicionalmente, cada uso del sistema de identificación biométrica en tiempo real debe notificarse a la autoridad de vigilancia del mercado pertinente y a la autoridad nacional de protección de datos.

Acceso al crédito

La inteligencia artificial podría ser capaz de exacerbar la desigualdad en un escenario de asignación generalizada de créditos a través de aplicaciones de softwares que realizan tareas repetitivas (*bots*) en una red. Debido al sesgo que podría estar inherente del diseño de estos, los bots podrían reflejar solo los criterios de la persona que los configura (Tourpe, 2023). En ese sentido, si el diseño no toma en cuenta las características diversas de los participantes, todos los créditos podrían solo asignarse mayoritariamente a las personas con el mismo conjunto de características, excluyendo sistemáticamente a los clientes disímiles.

De hecho, el Parlamento Europeo considera que los sistemas de inteligencia artificial utilizados para evaluar la calificación crediticia o

³⁴ Resolución legislativa del Parlamento Europeo, de 13 de marzo de 2024, sobre la propuesta de Reglamento del Parlamento Europeo y del Consejo por el que se establece un marco común para los servicios de medios de comunicación en el mercado interior (European Parliament, 2024a).

la solvencia de las personas deben clasificarse como de alto riesgo, ya que determinan el acceso a recursos financieros o servicios esenciales como vivienda, electricidad y servicios de telecomunicaciones (European Parliament, 2024b). Estos sistemas pudieran discriminar a determinadas personas o grupos, perpetuar patrones de esta práctica, o generar nuevas formas de discriminación, que a largo plazo pudieran incidir en la productividad y la remuneración de la fuerza de trabajo.

Riesgos financieros

Algunos proveedores de inteligencia artificial pudieran suponer nuevos riesgos para la estabilidad financiera (FSB, 2017a). La interconexión entre instituciones financieras y proveedores de tecnologías de inteligencia artificial pudiera conllevar a que emerjan nuevos participantes de gran importancia, que se localicen fuera del perímetro regulatorio. Si estas empresas tecnológicas tienen además una cuota de mercado importante, las respectivas interconexiones podrían tener efectos sistémicos en caso de situaciones de insolvencia. Adicionalmente, la FSB (2017a) señala que la dificultad en la interpretación o auditoría de los métodos de inteligencia artificial, por la complejidad de estos, podría convertirse en un riesgo macrofinanciero y que el uso de estos modelos opacos pudiera tener consecuencias no deseadas³⁵. Los autores consideran que, como estos modelos pueden proporcionar servicios novedosos, primero es necesario agotar la fase de identificación de los riesgos inherentes a la aplicación de estas tecnologías, a fin de desa-

rollar los protocolos pertinentes en materia de privacidad de datos y ciberseguridad.

Recientemente, la firma auditora Ernst & Young sintetizó los aspectos que deben ser observados por los banqueros con respecto a los riesgos que conlleva la integración del aprendizaje automático y la inteligencia artificial, en general. En este documento se señala que los modelos de gobernanza actuales se encuentran anclados a marcos de referencia desfasados, por lo que deben de evolucionar de manera adecuada (Sekhar y Hobbs, 2023). Particularmente, esta evolución es necesaria para apoyar la inteligencia artificial generativa³⁶, y gestionar los riesgos crecientes característicos de este tipo de tecnología, incluyendo las “alucinaciones”³⁷. En ese sentido, Gensler y Bailey (2020) consideran que las brechas regulatorias ocurren cuando las innovaciones son más veloces que la realidad regulatoria, generando una acumulación de riesgos.

Un ejemplo de esto es la crisis financiera de 2008, donde los avances tecnológicos en la titularización de activos como las obligaciones de deuda colateralizadas (CDO, por sus siglas en inglés), excedieron las restricciones legales existentes, y, por tanto, implicaron riesgos en el mercado inmobiliario. Partiendo de esta afirmación, los autores sostienen que, en el caso hipotético de una implementación generalizada del aprendizaje profundo, pudieran generarse brechas regulatorias. En ese sentido, las guías de gestión de los modelos de riesgo

35 La opacidad sucede cuando el proceso mediante el cual se produce un resultado de un sistema de inteligencia artificial es demasiado complejo para ser entendido por las partes interesadas, o cuando el proceso de toma de decisiones se ha ocultado por completo a la parte interesada (Smith, 2021).

36 La inteligencia artificial generativa, es una forma de aprendizaje automático mediante el cual las plataformas de inteligencia artificial pueden generar nuevas salidas en respuesta a las indicaciones sobre los datos en los que ha sido entrenado (Tourpe, 2023).

37 La alucinación puede definirse como un fenómeno en el que un sistema de AI produce resultados que no se basan en la realidad o en el contexto dado. Por ejemplo, un chatbot de AI puede crear hechos o historias, o un sistema de reconocimiento de imágenes de AI puede incorporar objetos o patrones que no están allí (Tourpe, 2023).

estadounidenses fueron actualizadas por última vez durante el 2011, por lo que 12 años después, estas pudieran considerarse obsoletas. Sin embargo, Deloitte (2020) sugiere que el tiempo de actualización de algunos reportes regulatorios pudiera acortarse si se utilizara el aprendizaje automático (machine learning) y en particular, el aprendizaje profundo para estos fines.

Gestión de riesgos existentes

En la literatura también se sugiere que el uso de inteligencia artificial generativa puede acentuar riesgos ya existentes para la estabilidad financiera. En ese orden, Tourpe (2023) destaca como un riesgo significativo la habilidad de contar historias similares con las opiniones del público, las cuales pudieran generar un eco y tener efectos ideológicos en las personas. Esta situación pudiera facilitar la manipulación de eventos políticos, mercados financieros, expectativas de los agentes económicos y de la opinión pública en general. En el caso de las entidades financieras, las mismas podrían tener la capacidad de esparcir informaciones incorrectas, incitando el pánico bancario y, en consecuencia, desestabilizando el sistema financiero.

Adicionalmente, la literatura sugiere que las herramientas de inteligencia artificial podrían acentuar algunas crisis debido a que estas tecnologías se basan en informaciones pasadas, que podrían no reflejar la realidad en una situación sin precedentes (Tourpe, 2023). A este fenómeno, se le ha acuñado el término “policrisis”, por el economista Adam Tooze, refiriéndose a la interacción de diferentes choques que, de forma conjunta, resultan peores que la suma de sus partes (Tooze, 2022).

Distintos autores también examinan la relación existente entre el aprendizaje profundo

y la probabilidad de que el fracaso de algún participante del sistema financiero pueda propagarse, afectando negativamente al resto del sistema, mediante el comportamiento de rebaño (Gensler y Bailey, 2020). Los modelos de inteligencia artificial suelen utilizar datos similares o iguales, por lo que arrojan predicciones altamente correlacionadas, y, por tanto, pueden provocar respuestas semejantes de las personas o los mercados que la utilizan.

Estos modelos también podrían partir de la misma metodología; lo cual ha mostrado en algunos casos resultados desfavorables en las crisis pasadas. De hecho, Gensler y Bailey (2020) destacan que la crisis de 2008, donde se expuso la confianza que tenía el sistema financiero estadounidense en las tres principales agencias de crédito, utilizaron modelos que resultaron ser defectuosos. Otra causa que pudiera explicar la uniformidad en los modelos es la estandarización de los requerimientos regulatorios, provocando que sus resultados conlleven efectos de comportamiento de rebaño³⁸. En ese sentido, la coordinación de los algoritmos utilizados por estas herramientas, debido a las señales que reflejan los participantes como precios y tasas de interés, podrían crear una especie de colusión dentro de los mercados financieros, provocando a su vez un comportamiento de rebaño y limitando la competencia dentro del mercado.

Posibles aplicaciones de la inteligencia artificial en la República Dominicana

Sistema financiero

La Superintendencia de Bancos monitorea el uso de herramientas de inteligencia artificial

³⁸ El comportamiento de rebaño se caracteriza por múltiples actores individuales que toman decisiones similares, ya sean racionales o conductuales (Gensler y Bailey, 2020).

en las entidades de intermediación financiera, mediante el Reporte del “Ranking de Digitalización”³⁹. Este documento, realizado anualmente desde el año 2021, describe las diferentes tecnologías, incluyendo las de inteligencia artificial, implementadas por tipo de entidad⁴⁰. De acuerdo con estos datos al cierre de 2023, el 80% de las entidades que componen el sistema financiero dominicano había implementado alguna herramienta de inteligencia artificial o aprendizaje automático -incluido el aprendizaje profundo- en su quehacer, siendo el doble al comparar con el 2022.

Adicionalmente, en este reporte se enumeran los usos dados por las entidades a estas nuevas tecnologías. Actualmente, la inteligencia artificial es utilizada por las entidades de intermediación financiera para automatizar procesos, como la solicitud y/o aprobación de financiamientos; para analizar informaciones y determinar oportunidades de inversión atractivas; y para identificar transacciones fraudulentas mediante el seguimiento exhaustivo de las operaciones de los usuarios. Estos usos permiten tener un sistema financiero más eficiente, mejoran la rentabilidad de sus participantes y promueven una mejor gestión de riesgos; evidenciando el aprovechamiento de tres de las cuatro fortalezas encontradas en este tipo de tecnología en la literatura. Particularmente,

el aprendizaje automático -machine learning- es utilizado por 15 entidades para eficientizar la evaluación del puntaje crediticio, acortando el tiempo de respuesta de las solicitudes de crédito. En Bazarbash (2019) se presume que esta modalidad de inteligencia artificial tiene la capacidad de impactar positivamente la inclusión financiera.

En el caso de los chatbots, seis (6) entidades asisten digitalmente a sus clientes por esta vía, respondiendo a consultas predeterminadas, y a su vez, mejorando sus respuestas a partir de dichas interacciones. Dentro del aprendizaje automático, el aprendizaje profundo es empleado por siete (7) entidades para detectar amenazas maliciosas y salvaguardar la privacidad de los distintos grupos de interés del sistema financiero. Afortunadamente, en el caso dominicano esta nueva tecnología está siendo utilizada para fomentar la ciberseguridad, y no para degradarla, como se describe en (Ghandour, 2021, Tourpe, 2023).

En mayo de 2023, la Superintendencia de Bancos emitió la Circular Núm. 004-23 con el objetivo de establecer los lineamientos que deben seguir las entidades de intermediación financiera para la presentación de modelos de negocios novedosos, incluidos los de inteligencia artificial⁴¹. En este sentido, las entidades deben contar con la no objeción de dicho organismo supervisor, bajo el cumplimiento de una serie de condiciones de eficiencia, inclusión, digitalización, entre otros, para que estos modelos puedan entrar en vigor (SB, 2023r). Este parece ser uno de los primeros controles para la operatividad de los sistemas

39 Las informaciones de inteligencia artificial del Reporte Ranking de Digitalización del Sector Bancario Dominicano son obtenidas a través de una encuesta que la Superintendencia de Bancos les remite a las entidades de intermediación financiera. Para el año 2023, estas entidades fueron 17 Bancos Múltiples, 14 Bancos de Ahorro y Crédito, 10 Asociaciones de Ahorros y Préstamos, 4 Corporaciones de Crédito y 2 Entidades Públicas.

40 Las tecnologías exponenciales son aquellas en las que en muy poco tiempo su precio y complejidad va disminuyendo de forma relevante, pero al mismo tiempo, su capacidad y el número de aplicaciones aumenta de forma exponencial. Tienen la virtud de que su utilización resuelve una enorme cantidad de problemas, siendo aplicable a la mayoría de los sectores y facilita la vida a la mayoría de las personas (SB, 2021b).

41 En esta circular se definen los modelos novedosos como las actividades, productos o servicios de carácter financiero, que utilizan mecanismos innovadores distintos a los utilizados hasta el momento y que generan impacto en las operaciones y servicios ofrecidos por las entidades de intermediación financiera.

de inteligencia artificial en el marco normativo dominicano.

Evidentemente el uso de estas nuevas tecnologías ha incrementado de manera significativa en el último año y sus ventajas han sido aprovechadas en el sistema financiero dominicano. La Estrategia Nacional de Inteligencia Artificial, que parte de la Agenda Digital 2030, parece ser el espacio adecuado para analizar estos aspectos, y determinar las acciones para mitigar los riesgos que traigan consigo (OGTIC, 2023, SB, 2023s). El Banco Central de la República Dominicana forma parte de las instituciones que participan en esta Estrategia, por lo que puede realizar recomendaciones con respecto a la regulación del sistema financiero dominicano y su interacción con los demás sectores.

Administración pública

La Estrategia Nacional de Inteligencia Artificial tiene como objetivo general incorporar a la República Dominicana en la nueva revolución industrial mediante el robustecimiento tecnológico, de forma que el país sea considerado como un referente para la región en el ámbito de inteligencia artificial, tanto en los sectores público como privado. Esta Estrategia establece como objetivos específicos el desarrollo de la industria 4.0 con un enfoque inspirado en misiones, el fortalecimiento de la soberanía tecnológica y de datos del país, así como el posicionamiento de la nación como un Hub regional de inteligencia artificial. En estos tres objetivos, se identificaron iniciativas que contemplan aspectos que impactan el sistema financiero dominicano.

Con el primer objetivo, se persigue adoptar de forma responsable la inteligencia artificial en el país, por lo que esto amerita el fortaleci-

miento del marco legal y la protección de los datos de los clientes. En este sentido, se estableció la actualización de la Ley No. 172-13 de Protección de Datos Personales, y la creación de un comité que promueva ambientes de prueba (*sandboxes*) regulatorios; ambas iniciativas, que tienen como fecha meta el año 2025, impactan el quehacer financiero, protegiendo la privacidad de los datos y promoviendo una mejor gestión de los riesgos que emerjan de estas nuevas tecnologías.

El segundo objetivo que la Estrategia persigue es fortalecer la soberanía tecnológica y de datos del país. Para esto, se pretenden implementar chatbots basados en inteligencia artificial generativa y utilizar esta nueva tecnología para luchar contra la corrupción. En ese orden, las entidades de intermediación financiera que ya han implementado el uso de chatbots para el servicio a sus clientes son seis (6); no obstante, no se ha incorporado el componente generativo a esta modalidad (SB, 2023s). Adicionalmente, se pudiera ampliar su uso en el sistema financiero, considerando que más de 40 entidades aún utilizan formatos menos avanzados tecnológicamente. Con respecto a la lucha contra la corrupción, quince (15) entidades del sistema financiero dominicano también han incorporado herramientas de inteligencia artificial para detectar fraudes relacionados al lavado de activos y financiamiento del terrorismo, por lo que aún queda espacio para que las demás entidades aprovechen estos beneficios (Sekhar y Hobbs, 2023).

A través del tercer objetivo, se procura que la República Dominicana se posicione como un Hub Regional de Inteligencia Artificial. Para estos fines, se quiere fomentar el intercambio de informaciones entre los sectores público y privado. En ese sentido, el Banco Central de la República Dominicana, como miembro de esta

Estrategia, y en su rol de contribuir a la regulación del sistema financiero nacional y administrador del sistema de pagos, dispone del espacio para proponer las recomendaciones que se entiendan pertinentes a fin de aprovechar las fortalezas que ofrece la inteligencia artificial, promoviendo un sistema financiero eficiente, rentable, seguro y con mayor inclusión financiera.

Consideraciones finales

La inteligencia artificial ha estado siendo incorporada en la provisión de distintos servicios, incluidos los financieros, y se espera que esta tendencia incremente en los próximos años. Por tanto, resulta importante realizar una evaluación de los beneficios y los riesgos que conlleva su implementación para a la estabilidad del sistema financiero.

Como fortalezas, se destaca que la inteligencia artificial eficientiza distintos procesos del quehacer financiero, como la reducción de tiempo y costos para el análisis, así como la aprobación de solicitudes de créditos; mejora la experiencia de los usuarios, agilizando los servicios y obteniendo respuestas en el menor tiempo posible. Además, ayuda a optimizar la gestión de riesgos, a través de la identificación de transacciones fraudulentas, y a su vez, en la prevención de lavado de activos, y también tiene la capacidad de impactar positivamente en la inclusión financiera.

No obstante, estas nuevas tecnologías también tienen el potencial de afectar la privacidad de los datos de los usuarios, limitar el acceso al crédito a grupos específicos, crear nuevos jugadores sistémicos dentro del sistema financiero, promover el comportamiento de rebaño, y a su vez, crear desbalances financieros. En el caso dominicano, la inteligencia artificial también ha sido implementada en el quehacer bancario, aprovechando sus ventajas. La Estrategia Nacional de Inteligencia Artificial, con la participación del Banco Central, podría servir como el espacio adecuado para potencializar las ventajas que ofrecen estas nuevas tecnologías, y a la vez, forjar el diseño de medidas que sirvan para mitigar los riesgos que se desprenden de su uso.

Es importante ir desarrollando los mecanismos jurídicos y tecnológicos que puedan ayudar a mitigar los riesgos financieros, que se inicien las mesas de trabajo donde se discutan los principios regulatorios que servirán de referencia a los organismos reguladores, como la reciente Ley de Inteligencia Artificial promulgada en la Unión Europea. En ese sentido, de acuerdo con Prenio y Yong (2021), las regulaciones asociadas a la inteligencia artificial deben cumplir con cinco (5) recomendaciones, tales como la responsabilidad, solvencia, transparencia, equidad y ética, las cuales deberán servir de base para las nuevas normas de regulación.



Catedral Primada de América

5.

Regulación Financiera

Durante el último año se han emitido varias disposiciones reglamentarias para eficientizar las operaciones de las entidades de intermediación financiera y cambiaria, así como de las personas jurídicas que prestan servicios de fideicomiso (fiduciarias), con la finalidad de optimizar la seguridad de las transacciones y mejorar la experiencia de los usuarios de los servicios financieros. En ese sentido, la Superintendencia de Bancos dispuso la modificación de los lineamientos operativos mínimos que deben observar las entidades para los productos de captación de recursos del público, así como la elaboración y presentación de los planes de regularización. Asimismo, se dispuso la actualización del salario mínimo nacional para la determinación del nivel de endeudamiento en el otorgamiento de microcréditos, así como la publicación de los instructivos sobre el proceso de evaluación de la adecuación de capital interno y las pruebas de estrés, a fin de examinar los distintos factores de riesgos a los que podrían estar expuestas las entidades y su eventual impacto en el capital regulatorio, siguiendo las mejores prácticas internacionales. Para proteger a los usuarios financieros, se dispuso la implementación del sello de identificación de los subagentes bancarios y de cambio, así como de las sociedades fiduciarias. Sobre el proceso de digitalización, se dispuso la implementación del sistema electrónico de garantías mobiliarias y se establecieron los lineamientos para la presentación de los modelos de negocios novedosos a implementar en ambiente de prueba. Sobre la prevención de lavado de activos y financiamiento del terrorismo, se publicó una nota aclaratoria sobre el reporte del Manual de Requerimientos de Información, con relación a las personas expuestas políticamente, así como la obligatoriedad de verificación de las transacciones en efectivo superiores a US\$15,000 y la responsabilidad de los sujetos obligados de aplicar una debida diligencia basada en los distintos riesgos. En adición, se dispuso la modificación del Manual de Contabilidad para Entidades Supervisadas, a fin de adecuar la clasificación de las partidas equivalentes de efectivo a los estándares contables de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) y clarificó el tratamiento de las cuentas para las provisiones constituidas que exceden el requerimiento normativo.

Este capítulo provee una descripción de las principales disposiciones regulatorias emitidas por la Administración Monetaria y Financiera a través de las distintas resoluciones, reglamentos, instructivos y circulares, las cuales son relevantes para promover la eficiencia y seguridad operacional de las entidades de intermediación financiera, así como la protección a los usuarios, con la finalidad de contribuir al objetivo de preservar la estabilidad del sistema financiero.

Conforme a las disposiciones del artículo 4 de la Ley No. 183-02 Monetaria y Financiera de 2002, los actos dictados por la Administración Monetaria y Financiera, en el ejercicio de sus competencias y de conformidad con los procedimientos reglamentariamente establecidos, gozan de presunción de legalidad y serán inmediatamente ejecutorios. En ese orden, las disposiciones reglamentarias de la Junta Monetaria son denominadas Reglamentos Monetarios y Reglamentos Financieros. Asimismo, las disposiciones reglamentarias del Banco Central y la Superintendencia de Bancos son denominadas Instructivos; mientras que los actos de la Junta Monetaria se denominan Resoluciones y los actos del Banco Central y la Superintendencia de Bancos son denominados Circulares.

Los principios de regulación del sistema monetario y financiero de la nación, establecidos en el artículo 1 de la Ley No. 183-02 Monetaria y Financiera, disponen que la Administración Monetaria y Financiera guardará la necesaria coordinación de competencias con los Organismos supervisores y reguladores del mercado de valores, seguros y pensiones, con el objetivo de permitir un fluido intercambio de informaciones, una eficiente supervisión en base consolidada y una adecuada ejecución de sus funciones. En ese orden, a los efectos del artículo 2, inciso b), de la Ley No. 183-02 Monetaria y Financiera de 2002, la regulación del sistema financiero debe procurar en todo momento que las entidades de intermediación financiera mantengan las condiciones de solvencia, gestión y liquidez, a fin de promover el normal funcionamiento del sistema en un entorno de eficiencia, competitividad y libre mercado.

5.1 Instructivos

Instructivo sobre Instrumentos de Captación de Fondos del Público, modificado y puesto en vigencia mediante la Circular SB CSB-REG-202300007, emitida el 17 de agosto de 2023

Considerando que es necesario contar con una actualización del marco normativo que indique a las entidades de intermediación financiera cuales son los lineamientos operativos mínimos que

deben observar para la apertura, emisión, renovación, cancelación o cierre y control de los productos de captación de recursos, entendiéndose por estos como los medios por los cuales las entidades captan recursos del público para su habitual actividad de negocios, la Superintendencia de Bancos dispuso la modificación integral y el cambio de nombre del “Instructivo para la Emisión, Renovación, Cancelación y Control de Certificados Financieros, Depósitos a Plazo y Demás Instrumentos Similares” de 2005 a “Instructivo sobre Instrumentos de Captación de Fondos del Público”.

Este instructivo establece las informaciones mínimas requeridas, canales de operaciones, lineamientos para la contratación de canales electrónicos; así como la digitalización de los instrumentos de captación, siendo el ámbito de aplicación de éste los Bancos Múltiples, Asociaciones de Ahorro y Prestamos, Bancos de Ahorro y Crédito, Corporaciones de Crédito y Entidades Públicas de Intermediación Financiera.

En efecto, para los fines procedentes, se armonizó el contenido propuesto en este Instructivo con la Ley No. 107-13 sobre Derecho de las Personas en sus Relaciones con la Administración y de Procedimiento Administrativo; Ley No. 189-11 para el Desarrollo del Mercado Hipotecario y el Fideicomiso en la República Dominicana; Ley Núm. 155-17 Contra el Lavado de Activos y el Financiamiento del Terrorismo; Ley No. 249-17 del Mercado de Valores de la República Dominicana y sus reglamentos de aplicación; Reglamento de Protección al Usuario de los Productos y Servicios Financieros (2015) y con el Reglamento sobre Gobierno Corporativo (2015), entre otros. Asimismo, se armonizó el Instructivo con las disposiciones de la Primera Resolución de la Junta Monetaria del 9 de febrero de 2023, que aumenta el límite superior para la habilitación y balance de la tarjeta prepagada. Adicionalmente, se contempló la Circular SIB No. 029/20 sobre Requerimientos mínimos que deben observar las entidades de intermediación financiera para abrir cuentas básicas de ahorros y el Instructivo sobre Debida Diligencia, del 2 de marzo de 2022. También se consideró la adecuación del monto de apertura y depósitos de la cuenta básica de ahorro, conforme a la variación interanual del Índice de Precios al Consumidor (IPC).

Dentro del ámbito de aplicación del Instructivo, se agregó un glosario de términos, donde se definen los conceptos más importantes de este documento. Adicionalmente, dentro de las disposiciones generales, se ampliaron los productos considerados como captaciones. Para estos fines, se contemplan los depósitos a la vista, de ahorro y a plazo en moneda nacional y extranjera; bonos; letras; certificados financieros; letras hipotecarias; bonos hipote-

carios; cédulas hipotecarias; contratos de participación hipotecaria; mutuos hipotecarios endosables y no endosables; así como cualquier otro instrumento similar que la Junta Monetaria o por ley sean aprobados. Asimismo, se incluyeron los lineamientos generales para la apertura y operatividad de las cuentas de ahorro y corrientes en las entidades de intermediación financiera, y se especificaron los canales para la realización de operaciones con instrumentos de captación, las oficinas de servicios de la entidad, cajeros automáticos, canales digitales, teleservicios, subagentes bancarios y agentes de pago electrónico.

Dentro de los lineamientos, también se incluyeron los puntos para la contratación de instrumentos de captación a través de canales electrónicos. Finalmente, se agregó una sección sobre el tratamiento de los productos de captaciones, donde se reafirma que las tasas de interés de los instrumentos se acuerdan libremente entre las entidades de intermediación financiera y los depositantes. Además, se dispuso que las entidades no podrán establecer excepciones al pago de intereses, cuando el cliente mantenga un balance por debajo del mínimo establecido. Para la realización de las transacciones, las entidades deberán expedir comprobantes donde consten las informaciones de cada depósito, retiro, cancelación y renovación de depósitos a plazo.

Instructivo sobre Planes de Regularización, modificado mediante la Circular SB CSB-REG-202300012, emitida el 17 de noviembre de 2023

Considerando que es interés de la Administración Monetaria y Financiera mantener actualizadas las normativas conforme la evolución del mercado y la experiencia de las prácticas de los años recientes, con el objetivo de fortalecer la regulación y los procedimientos, sobre los lineamientos operativos para la elaboración y presentación de los planes de regularización.

Por consiguiente, la Superintendencia de Bancos dispuso aprobar y poner en vigencia la modificación del “Instructivo sobre Planes de Regularización”, emitida a través de la Circular SB CSB-REG-202300012 del 17 de noviembre de 2023; a la vez que deroga las disposiciones establecidas en la Circular SB No. 004/11 que pone en vigencia la primera versión del Instructivo sobre Planes de Regularización, del 24 de noviembre de 2011, y cualquier otra circular o disposición emitida por la Superintendencia de Bancos que le sea contraria.

En efecto, entre las disposiciones principales que se han agregado o modificado al Instructivo, se destacan las siguientes:

Ordinal III sobre las causales para que las entidades de intermediación financiera deban presentar un plan de regularización a la Superintendencia de Bancos, de acuerdo con el artículo 60 de la Ley No. 183-02 Monetaria y Financiera de 2002.

- En el numeral 1 del Ordinal III, referente a las causales para someter un plan de regularización, se agrega un párrafo especificando que a una entidad de intermediación financiera le corresponde someter un plan de regularización a la Superintendencia de Bancos, cuando el patrimonio técnico de la entidad en un mes en particular se reduzca ente el 10% y el 50%, comparado con el mismo mes del año anterior.
- En el numeral 2, se especificó que se considera como una causa para plan de regularización, cuando el coeficiente de solvencia de alguna entidad sea inferior al 10% requerido por la normativa vigente y superior al 5%. En este numeral también se agrega un párrafo especificando que el coeficiente de solvencia con insuficiencia mayor al 50% del mínimo requerido se considera como una de las causas de disolución, a menos que la entidad reponga el capital faltante.
- En el numeral 4 se agrega que, en el caso de las asociaciones de ahorros y préstamos, las mismas deberán someter un plan de regularización cuando estas recurran a las facilidades del Banco Central como prestamista de última instancia por un monto superior al 75% de sus reservas patrimoniales, conforme al artículo 10 del Reglamento de Prestamista de Última Instancia vigente.
- El numeral 7 dispone que las entidades de intermediación financiera deberán someter un plan de regularización cuando los auditores externos emitan una opinión relacionada con la solvencia regulatoria de la entidad de intermediación financiera que tenga un impacto que sobreestime su valor real.

Ordinal IV relativo al inicio del procedimiento y presentación del plan de regularización.

- Se aumentó de dos (2) a cinco (5) días hábiles, el período en que, de manera voluntaria, el consejo de administración o su equivalente de la entidad debe informar por escrito a la Superintendencia de Bancos cuando se presenten cualesquiera de los casos descritos en el Ordinal III del referido instructivo referente a las causales para someter un plan de regularización. Cabe resaltar que se mantiene la disposición de que, en cualesquiera de las dos situaciones, ya sea de manera voluntaria de la entidad, como a requerimiento de la

Superintendencia de Bancos, el consejo de administración o su equivalente de la entidad deberá presentar a la Superintendencia de Bancos un plan de regularización en un plazo no mayor de quince (15) días hábiles contados a partir de la fecha del reporte o notificación, según corresponda.

Ordinal V referente a los criterios para la elaboración del plan de regularización.

- En el numeral 10 se agrega el compromiso de no celebrar nuevos contratos de servicios o renovación de los existentes, a excepción de los que la Superintendencia de Bancos autorice, sobre la base de evaluaciones particulares. En materia del numeral 18, con relación a restringir la publicidad, se exceptúan aquellos casos particulares que sean evaluados y autorizados por la Superintendencia de Bancos. En lo relativo al numeral 23, con respecto a la contratación de firma de auditores externos, se solicita que la misma sea diferente a la que auditó los estados financieros el año anterior, si correspondiera, para que realice un informe sobre la situación financiera de la entidad dentro de un plazo de 60 días contados a partir de la fecha de aprobación del plan, a fin de establecer los ajustes pertinentes, previa aprobación de la Superintendencia de Bancos.
- Se agregan como aspectos nuevos a considerar, en el numeral 26, el aumento de capital o desmonte de las operaciones que generen excesos a los límites establecidos en los Reglamentos sobre Concentración de Riesgos y el de Límites de Créditos a Partes Vinculadas; y en el numeral 30, si el plan de regularización requiere la elaboración de un plan de negocios, deberá basarse en estimaciones realistas debidamente fundamentadas. Los supuestos, como mínimo, deberán adecuarse a las proyecciones oficiales sobre el entorno macroeconómico y ser consistentes con el comportamiento de la entidad de intermediación financiera en los últimos años, ajustadas a las variaciones de carácter cíclico.

Es importante destacar que si durante todo este proceso la Superintendencia de Bancos verifica que la entidad de intermediación financiera no identifica todos los criterios que sean suficiente para corregir las causales que han dado origen al plan de regularización, o los mismos no se compadecen con lo dispuesto en la normativa, la Superintendencia podrá requerir la enmienda del plan por una sola vez, dentro de los 2 días hábiles, mediante circular administrativa. En ese orden, la no presentación dentro del plazo estipulado, o el rechazo al plan de regularización, será considerada como causa

de disolución, conforme a las disposiciones del artículo 62 de la Ley No. 183-02 Monetaria y Financiera. Vale resaltar además que el período de regularización no podrá ser mayor a 6 meses, contado a partir de la fecha de aprobación del plan por parte de la Superintendencia de Bancos.

Ordinal VII sobre cumplimiento y verificación del plan de regularización.

- En materia de la responsabilidad del supervisor especial a cargo de la entidad, se agrega entre las acciones mínimas que debe ejecutar el seguimiento intensivo a las operaciones de la entidad, incluyendo la verificación de bóvedas, archivos, entrada y salida de efectivo.

Cabe resaltar que si se determinara que se han hecho operaciones que hacen inviable el plan; y/o que la entidad exhibe una insuficiencia patrimonial mayor al 50% del coeficiente de solvencia, sin que al vencimiento del plazo se hayan subsanado las causas que han dado origen al plan de regularización, la Superintendencia de Bancos procederá a elaborar un informe a la Junta Monetaria solicitando el inicio del proceso de disolución de la entidad, acorde con el artículo 62 de la Ley No. 183-02 Monetaria y Financiera de 2002.

Ordinal VIII relativo a las prohibiciones de las entidades de intermediación financiera sometidas a un plan de regularización.

- Se agregó el numeral 6 para indicar que durante la vigencia del plan de regularización las EIF no podrán realizar operaciones sujetas a autorización previa, sin contar debidamente con dicha autorización. Asimismo, conforme a lo dispuesto en el numeral 7, las entidades no podrán permitir que los aportes de capital de los accionistas se financien directa o indirectamente a través de la propia entidad. En ese orden, de acuerdo con lo estipulado en el numeral 8, no podrán realizar operaciones de crédito, contingentes e inversiones con prestatario o grupos de prestatarios vinculados a la entidad, o con garantía de sus propias acciones, excediéndose de los límites establecidos en la Ley Monetaria y Financiera.

Ordinal IX sobre la conclusión del plan de regularización

- Respecto a la conclusión del plan de regularización, se amplió de cinco (5) a quince (15) días hábiles el plazo para que la Superintendencia de Bancos notifique mediante circular administrativa el cumplimiento del mismo y el levantamiento de las medidas de regularización implementadas, o

en su defecto, si transcurrido el plazo no se han subsanado las causas que dieron origen al mismo, o se presentan una o varias de las causales de disolución previstas en el artículo 62 de la Ley No. 183-02 Monetaria y Financiera, la Superintendencia de Bancos entonces deberá remitir a la Junta Monetaria una comunicación de solicitud de disolución de la entidad de intermediación financiera.

Instructivo sobre el Proceso de Evaluación de la Adecuación de Capital Interno, aprobado y puesto en vigencia mediante la Circular SB CSB-REG-202300018, emitida el 29 de diciembre de 2023

Al considerar que, de acuerdo a los estándares y prácticas internacionales, el Proceso de Evaluación de la Adecuación del Capital Interno (ICAAP — Internal Capital Adequacy Assessment Process, por sus siglas en inglés) es un instrumento fundamental para la gestión de riesgos en las entidades de intermediación financiera, aportando información importante para la determinación de los requerimientos de capital en el marco del ciclo de gestión integral de riesgos, vinculado con el modelo de negocios, planificación estratégica, tamaño, naturaleza y complejidad de las operaciones, así como de la robustez en los procesos de análisis de escenarios y/o pruebas de estrés, la Superintendencia de Bancos aprobó y puso en vigencia el Instructivo sobre el Proceso de Evaluación de la Adecuación del Capital Interno (ICAAP), a través de la Circular CSB-REG-202300018 emitida el 29 de diciembre de 2023.

Este instructivo tiene como objeto establecer los criterios básicos y los requerimientos mínimos de información y de contenido que deberán aplicar los Bancos Múltiples, las Asociaciones de Ahorros y Préstamos, los Bancos de Ahorro y Crédito, las Corporaciones de Crédito y las Entidades Públicas de Intermediación Financiera, en el proceso interno de evaluación de la adecuación del capital. Para estos fines, se consideraron las disposiciones de la Ley No. 107-13 sobre los Derechos de las Personas en sus Relaciones con la Administración y de Procedimiento Administrativo, el Reglamento de Normas Prudenciales de Adecuación Patrimonial (2004), el Marco de Supervisión Basada en Riesgos (2013), el Reglamento sobre Lineamientos para la Gestión Integral de Riesgos (2017), el Manual de Requerimientos de Información de la Administración Monetaria y Financiera (2022) y el Instructivo para la Elaboración y Presentación de los Planes Estratégicos (2022). Además de estas disposiciones, el instructivo se basa en el principio de Proporcionalidad, que consiste en que la aplicación del proceso de evaluación

de la adecuación del capital interno debe guiarse de acuerdo con la naturaleza, el tamaño, la complejidad, perfil de riesgos e importancia sistémica de cada entidad⁴².

El proceso de evaluación de la adecuación de capital interno tiene la finalidad de que se mantenga una capitalización adecuada de manera continua, contribuyendo a la continuidad del negocio en el corto y mediano plazo. En ese sentido, el proceso debe ser eficiente para la gestión y mitigación de los riesgos materiales, a través de una gobernanza apropiada, debiendo ser el capital suficiente para cubrir posibles pérdidas no solo en condiciones normales, sino en eventos extremos pero plausibles de riesgo.

Los elementos claves para un ICAAP robusto e integral, incluyen la supervisión del Consejo y la Alta Gerencia, la evaluación y planificación del capital, la evaluación integral de los riesgos, las pruebas de estrés, el seguimiento y presentación de los informes, y la revisión del control interno. De acuerdo con las disposiciones de este instructivo, la política de planificación de capital debe contemplar métricas de capital y de desempeño, las cuales forman parte del monitoreo de la Alta Gerencia, entre las cuales, como mínimo, se incluyen el coeficiente de solvencia; el ratio de medición de capital, considerando solo el capital primario; el ratio de medición de capital considerando solo capital común o las reservas legales, en el caso de las asociaciones; la rentabilidad del capital (ROE) y la rentabilidad sobre el capital ajustada al riesgo. El ICAAP debe contemplar además la evaluación integral de todos los riesgos, es decir, los riesgos materiales que enfrenta la entidad.

El Proceso de Evaluación de Capital Interno debe realizarse conforme lo establecido en el Reglamento sobre Lineamientos para la Gestión Integral de Riesgos (2017). En este sentido, se agrega que la medición del capital interno debe contemplar un sistema que integre la evaluación del riesgo de la entidad en su determinación de las necesidades internas de capital, debiendo incluir como mínimo los gastos de capital anticipados, el nivel esperado de capital, fuentes externas de capital, la política de capitalización de utilidades, el crecimiento anticipado del balance y posibles adquisiciones. Asimismo, el capital interno determinado debe permitir que la entidad opere y ser suficiente para proporcionar el crecimiento del negocio. Por principios prudenciales, se espera que las entidades tengan un capital mínimo para cubrir sus necesidades de capital

42 En este instructivo se define como riesgo material a los riesgos que conforme la definición interna de la entidad de intermediación financiera, tienen un impacto importante en su perfil de riesgo y pueden afectar las necesidades de capital de la entidad. El mismo debe medirse con relación a su participación asociada a la evaluación de capital.

en escenarios adversos, acorde con su perfil de riesgo individual y teniendo en cuenta todos los riesgos materiales e imprevistos, pudiendo ser mayor al capital requerido normativamente.

Con respecto al riesgo de crédito, se debe considerar el análisis de créditos o de carteras, las grandes exposiciones y concentraciones de riesgo⁴³. Asimismo, debe considerarse la experiencia histórica de pérdidas; el pronóstico y las condiciones económicas pasadas; los atributos específicos de un grupo definido de prestatarios; y otras características que puedan afectar directamente la recuperación de la cartera de préstamos. Las entidades deben evaluar además los riesgos de mercado para fines de su gestión interna, conforme las buenas prácticas internacionales, segmentando el riesgo del libro de negociación donde pudieran utilizar un modelo de Valor en Riesgo Condicional (“ES” por sus siglas en inglés de expected shortfall o Tail Value-at-Risk), el cual debe ser adecuado para identificar y medir los riesgos derivados de todas sus actividades de negociación y debe integrarse en la evaluación general del capital interno, así como estar sujeto a una validación continua rigurosa.

Las entidades deben desarrollar un marco sólido para la gestión del riesgo operacional y evaluar la adecuación del capital dado este tipo de riesgo⁴⁴. La medición de capital de este riesgo deberá ser incorporada siempre y cuando se defina como un riesgo material para la entidad. Adicionalmente, deben evaluarse otros riesgos, como el riesgo de liquidez, el riesgo de tasa de interés en el libro bancario, el riesgo de concentración, el riesgo reputacional, y el riesgo estratégico⁴⁵.

Las pruebas de estrés se describen en este documento como una herramienta importante que deben utilizar las entidades de intermediación financiera como parte de su gestión integral de riesgos, dado que estas permiten alertar sobre resultados adversos inesperados relacionados con los riesgos a los que está expuesta la entidad y proporcionan información valiosa para la estimación del

43 Se definen grandes exposiciones y concentraciones de riesgo como las situaciones típicas en las que pueden surgir concentraciones de riesgo que incluyen exposiciones a una sola contraparte, prestatario o grupo de contrapartes, o prestatarios conectados, conforme los lineamientos establecidos en el Reglamento sobre Concentración de Riesgos y su instructivo de aplicación.

44 En este Instructivo se define riesgo operacional como 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.

45 Se describe el riesgo de tasa de interés en el libro bancario como aquel que afecta a las posiciones sensibles a la tasa de interés que no se encuentran en la cartera de negociación, por ejemplo, la cartera de préstamos, instrumentos financieros, entre otros.

impacto en capital para absorber las pérdidas, en caso de que se produjeran grandes perturbaciones. Para fines de la evaluación del capital, se requiere que las entidades apliquen pruebas de estrés plausibles evaluando los entornos operativos y macroeconómicos. Las pruebas de estrés aplicadas y, en particular, la calibración de dichas pruebas debe conciliarse con una declaración de apetito de riesgo precisa, que establezca la premisa en la que se basa la evaluación interna del capital de la entidad. Dichas pruebas se realizarán de acuerdo con los lineamientos que establezca la Superintendencia de Bancos ⁴⁶.

Las entidades deberán elaborar un Informe de Autoevaluación de Capital (IAC) que servirá para comunicar al Consejo sobre todo el espectro de sus riesgos materiales. Este documento debe recoger el proceso de evaluación de la adecuación de capital (ICAAP), sus metodologías, pruebas de estrés, supuestos, enfoque de la entidad para la gestión del capital y la mitigación de riesgos para mantener los niveles de capital dado su perfil de riesgo y sus planes estratégicos y de negocios.

La Superintendencia de Bancos (SB) evaluará en cualquier momento, mediante revisiones in situ o extra situ, la calidad y consistencia del proceso de evaluación de la adecuación de las necesidades internas de capital y del Informe Anual de Autoevaluación de Capital (IAC), con la finalidad de evaluar si son consistentes con los lineamientos mínimos contenidos en ese Instructivo y con apego a las buenas prácticas internacionales de gestión de capital, además de si son consistentes con el Reglamento sobre Lineamientos para la Gestión Integral de Riesgos, y proporcional a la naturaleza, tamaño, complejidad, perfil de riesgo e importancia sistémica de la entidad.

Si los resultados de las evaluaciones determinan que existen deficiencias para mantener sus niveles de capital a lo largo del tiempo o este resulta insuficiente para cubrir los riesgos a los que se exponen, las entidades deberán planificar el incremento de este en base a sus estimaciones. La Superintendencia podrá requerir además mejoras en la gestión integral de riesgos, en los mecanismos de supervisión del Consejo o su equivalente y la Alta Gerencia; en adición a la adecuación de los controles internos y en las revisiones independientes por parte de los auditores internos y/o externos, u otros expertos externos contratados con esa finalidad. Las entida-

⁴⁶ La declaración de apetito de riesgo se define como la articulación por escrito del nivel y tipos de riesgos que una entidad acepta o evita, con el fin de alcanzar los objetivos del negocio. Incluye medidas cuantitativas expresadas en términos relativos de beneficios, capital, indicadores de riesgo, liquidez y otros aspectos relevantes según proceda. Deberá, además, incluir las declaraciones cualitativas para tratar los riesgos de reputación, conducta y lavado de activos.

des deben revisar el ICAAP de forma anual como mínimo y actualizarlo cada vez que se reflejen cambios materiales a nivel macroeconómico, del negocio, estrategia o al momento de la ocurrencia de algún evento inesperado de importancia significativa.

Instructivo para realizar Pruebas de Estrés en las Entidades de Intermediación Financiera, aprobado y puesto en vigencia mediante la Circular SB CSB-REG-202300018, emitida el 29 de diciembre de 2023

Considerando que el Reglamento sobre Lineamientos para la Gestión Integral de Riesgos requiere a las entidades de intermediación financiera contar con modelos para medir los componentes de riesgos que cumplan con las normativas vigentes y los estándares internacionales, de manera que las entidades realicen validaciones y comprobaciones periódicas e independientes de los mismos a través de pruebas retrospectivas, estudios de impacto, pruebas de estrés, entre otras. Asimismo, considerando que para fines de una gestión de capital efectiva y oportuna es importante la debida identificación de los factores de riesgo que pueden afectar la entidad; la construcción de análisis de escenarios y/o pruebas de estrés, así como la documentación de los procesos metodológicos de evaluación de los riesgos y de los supuestos considerados en la realización de tales pruebas, la Superintendencia de Bancos aprobó y puso en vigencia el Instructivo para realizar Pruebas de Estrés en las Entidades de Intermediación Financiera a través de la Circular CSB-REG-202300018 emitida el 29 de diciembre de 2023.

Este instructivo establece las políticas y lineamientos que deben acompañar el proceso de realización de las pruebas de estrés en las entidades de intermediación financiera, conforme las disposiciones establecidas en el Reglamento sobre Lineamientos para la Gestión Integral de Riesgos y el Marco de Supervisión Basado en Riesgos de la Superintendencia de Bancos, con la finalidad de proveer una evaluación prospectiva de potenciales riesgos; apoyar el proceso interno de evaluación de la suficiencia del capital (ICAAP) y la adecuación de liquidez; determinar los niveles de tolerancia al riesgo, las estrategias de gestión y los planes de acción correspondientes; preparar los planes de contingencia para enfrentar situaciones de estrés; y apoyar la comunicación tanto interna como externa.

Para fines de aplicación de las disposiciones del presente instructivo, el mismo es aplicable a los Bancos Múltiples, Asociaciones de Ahorros y Préstamos, Bancos de Ahorro y Crédito, Corporaciones de Crédito y Entidades Públicas de Intermediación Financiera. En ese orden, las entidades deberán cumplir con las disposiciones establecidas para la realización de sus pruebas de estrés de

acuerdo con su tamaño, complejidad y perfil de riesgo. Para tales fines, las entidades serán agrupadas en dos (2) tipos de regímenes: completo y simplificado, de acuerdo con las características de las entidades. El régimen completo aplica para las entidades que cumplen con, por los menos, uno de los parámetros siguientes:

- El total de activos es superior a RD\$15,000.0 millones, e indexado anualmente al índice de precios al consumidor (IPC);
- La razón promedio de inversiones sobre patrimonio neto es superior a 2 en los últimos 6 meses dentro del corte a remitir.
- Aquellas entidades de intermediación financiera que, a juicio de la Superintendencia de Bancos, tienen una mayor exposición a riesgos por las características y complejidad de sus operaciones significativas o productos financieros.
- El régimen simplificado aplicaría para todas las demás entidades que no cumplan con ninguno de los parámetros señalados precedentemente.

Los criterios de aplicación que deberán cumplir las entidades de intermediación financiera, en consonancia con los lineamientos establecidos, serán por lo menos los descritos en el Cuadro 5.1. En ese sentido, la aplicación de dichas pruebas debe identificar de una manera clara los activos sujetos al choque, la magnitud y la duración del choque evaluado. Subsecuentemente, los resultados deben ser reportados de manera consolidada y remitidos dentro del Informe de Autoevaluación del Capital (IAC).

Las pruebas de estrés tienen como propósito servir como una herramienta de gestión para informar sobre el capital necesario para absorber pérdidas, alertando a la Alta Gerencia y al Consejo, o su equivalente, sobre resultados adversos que pudieran ser causados ante la materialización de distintos eventos de riesgos, su impacto potencial en las exposiciones de las EIF y la posición de capital, para fines de tomar medidas de acción concretas en respuesta a las vulnerabilidades identificadas. En ese sentido, las pruebas de estrés deben estar concebidas con diferentes criterios, entre los cuales se destacan:

Proporcionalidad: el diseño, la complejidad y nivel de detalle de las metodologías de las pruebas de estrés deberán ser adecuados a la naturaleza, tamaño, complejidad, perfil de riesgos e importancia sistémica. Deberá tomarse en cuenta el modelo de negocio y la estrategia, así como el perfil y las características de los riesgos asumidos por la entidad.

Cuadro 5.1

Disposiciones generales de los regímenes completo y simplificado para la realización de las pruebas de estrés en las entidades de intermediación financiera

Categorías	Régimen Completo	Régimen Simplificado
Riesgos	Los riesgos definidos como materiales	
Tipo de prueba	Prueba de estrés (análisis de escenario)	Pruebas de sensibilidad
Tipo de escenario	- Escenario histórico - Escenario hipotético - Escenario por simulación Monte Carlo (escenario recomendable)	- Escenario histórico - Escenario hipotético
Tipo de choque	- Choque aplicado al nivel de factor - Choque aplicado a la volatilidad - Choque aplicado a correlaciones	- Choque aplicado al nivel de factor - Choque aplicado a la volatilidad
Escenarios de severidad	- Base - Adverso - Extremo	
Impacto expresado en términos de probabilidad	Obligatorio	Opcional
Riesgo de crédito	Determinado por el comportamiento en las matrices de transición	Determinado por los supuestos utilizados
Riesgo de mercado	Libro de negociación	N/A
Metodología estimación	- Pérdidas monetarias - Value-at-Risk	Pérdidas monetarias
Impacto sobre solvencia	- Agregado - Descomponer por componente individual	Agregado
Desagregación	- Unidad de negocio - Línea de producto	Unidad de negocio

- Responsabilidad: el Consejo, el Comité de Gestión Integral de Riesgos, la unidad responsable del programa de pruebas de estrés y la Alta Gerencia de las entidades, deberán asegurar que sus programas de pruebas de estrés, utilizados en el proceso interno de evaluación de la suficiencia del capital (ICAAP), sean una herramienta para la toma de decisiones, sean viables y factibles, cubriendo todos los riesgos materiales existentes y potenciales.
- Como aspectos mínimos, se destaca que los diferentes ejercicios de pruebas de estrés deben definir la taxonomía de los

riesgos evaluados, describir los tipos de pruebas de estrés junto con sus objetivos y aplicaciones principales, identificar los factores de riesgos en cada tipología según corresponda, definir la frecuencia de los diferentes ejercicios de pruebas de estrés, siendo el mínimo una (1) vez al año, entre otros.

- Los resultados de las pruebas de estrés deben arrojar interpretaciones objetivas del impacto, y deberán ser utilizados como un insumo en el proceso de ICAAP e incorporados en planes de contingencias, para mitigar el impacto de las vulnerabilidades identificadas. Estos resultados deberán ser divulgados como mínimo de forma desagregada en el Informe de Autoevaluación de Capital (IAC) junto con una descripción de escenarios.
- Los planes de contingencias deben contemplar, entre otros, la tipología de riesgos atendida, los criterios específicos que activan las acciones, y en caso de activarse la aplicación de un plan de contingencia, la entidad debe asegurarse de llevar a cabo un proceso de monitoreo de la aplicación de las acciones mitigadoras de riesgo definidas en el plan.
- En adición, deben contemplarse los planes de continuidad de negocio, cuando los resultados de las pruebas de estrés lo determinen como necesario, y también de mejora continua, conforme a evaluaciones realizadas.
- Finalmente, la evaluación de la efectividad del Programa de Prueba de Estrés deberá ser ejecutada por una unidad especializada e independiente de la unidad responsable del desarrollo y la conducción del programa de pruebas de estrés, considerando, entre otros, la efectividad de los propósitos, la adecuación de los modelos y de la documentación correspondiente.

Aspectos metodológicos

Las pruebas de estrés deberán tener en cuenta todos los tipos de riesgos materiales, incluyendo los que provienen de grandes exposiciones a grupos de riesgo y, en los casos que aplique, los que se derivan de su conexión con otras empresas del grupo financiero al que pertenece la entidad. A continuación, se describen las consideraciones metodológicas para la elaboración de las pruebas de estrés:

- Con relación al tratamiento de los riesgos financieros, en el proceso de diseño de las metodologías de las pruebas de

estrés, las EIF deberán tener en cuenta la fase del ciclo económico, así como la relevancia en la exposición a tipologías de riesgos acorde con la taxonomía definida. Las metodologías de pruebas de estrés deberán tener en cuenta las interacciones entre solvencia y liquidez y los costos de financiación, a fin de no subestimar de manera significativa y sistemática el resultado de un choque.

- Sobre los factores de riesgo, debe mantenerse una lista de estos, así como identificar mecanismos apropiados para traducirlos en impactos económicos, incorporando indicadores claves de riesgo para gestionar las exposiciones que enfrenta la entidad.
- En relación con el análisis de sensibilidad, las entidades podrán realizarlo a nivel de exposiciones individuales, Carteras o unidades de negocio, a nivel de toda la entidad y para cada una de las tipologías de riesgos definidas, cuando exista incertidumbre sobre la robustez de la dependencia estimada entre los factores de riesgos macroeconómicos y los parámetros, tomando en cuenta a qué nivel de agregación los análisis de sensibilidad son significativos o incluso viables.
- Para el análisis de escenarios, las entidades deben contemplar como mínimo, tanto sucesos históricos como hipotéticos, una amplia variedad de escenarios que abarquen los idiosincráticos, acompañado de una narrativa coherente para cada escenario individual y de forma integral.
- Respecto a los tipos de escenarios, los históricos son contruidos a partir de información histórica; los hipotéticos, a partir de supuestos particulares en los factores de riesgos, y los escenarios por simulación de Monte Carlo, pueden ser elaborados por una combinación de escenarios y variables, con la capacidad de capturar efectos no lineales y reflejar mayores impactos que los observados históricamente.
- Los choques de las pruebas de estrés podrán ser aplicados al nivel de los factores de riesgos individuales, a las volatilidades de los factores de riesgo, y a las correlaciones entre los factores de riesgo.
- La severidad de los escenarios debe ser significativa, y estos deben ser aplicados consistentemente en toda la entidad, de acuerdo con varios grados de severidad, cubriendo al menos una recesión económica grave para la evaluación de la adecuación del capital.

- Las entidades de intermediación financiera deberán evaluar los escenarios posibles y la metodología de choques, siendo los mismos documentados en sus políticas o en el manual de pruebas de estrés, segregando por tipología de riesgo, y deben quedar explicados de forma detallada y con la debida justificación en el informe de evaluación del capital.

Riesgo de crédito y contraparte

En relación con el riesgo de crédito, las entidades deberán tomar en cuenta:

- La capacidad de reembolso de las obligaciones, la tasa de recuperación, el tamaño y dinámica de la exposición crediticia, los análisis de la probabilidad de cambios en la calidad crediticia, los impactos en la recuperabilidad de la cartera, el nivel de exposiciones esperadas y potenciales, así como la capacidad de las contrapartes en el cumplimiento de sus obligaciones, las políticas de requerimiento de colateral, los márgenes de garantía y los riesgos inherentes a la gestión del colateral, entre otros.
- En materia de la cobertura de estrés, las entidades deberán asegurar que sus pruebas de estrés de riesgo de crédito cubran todas las posiciones de la cartera bancaria (banking book), y, en caso de que aplique, las de negociación, considerando las posiciones de cobertura en derivados.
- Sobre el impacto, en el diseño de los escenarios, se deberá considerar la incidencia del riesgo de crédito estresado en los otros tipos de riesgos y cuantificar el impacto del escenario en términos de pérdidas crediticias y provisiones, exposiciones de riesgo, ingresos y requerimientos de fondos propios por tipo de cartera.
- De los factores de riesgo de crédito, deberán tratar de determinar los factores de riesgo específicos y establecer, con carácter preliminar, cómo pueden afectar estos factores a sus pérdidas totales por riesgo de crédito y sus requerimientos de capital.
- En los escenarios mínimos en riesgo de crédito, podrán evaluar escenarios con distintos niveles de choques, como el choque macroeconómico a nivel de todo el mercado; escenarios de choques idiosincráticos y específicos; escenarios de choque a un sector y región específicos y/o una combinación de los anteriores. Estos escenarios deberán impactar

adversamente en las transiciones de calificaciones crediticias y probabilidad de incumplimiento (default), incremento de provisiones y, por último, incremento de las pérdidas esperadas.

- Sobre los escenarios mínimos en riesgo de contraparte, las entidades deberán mantener el cumplimiento de obligaciones contractuales con la contraparte, y considerar escenarios adversos, como el deterioro en el valor de las posiciones en derivados originado por el riesgo de precio y el incremento en la volatilidad, así como una combinación del deterioro en el valor de las garantías mantenidas como colateral, y en las garantías adicionales exigidas como colateral.
- Con relación a los procesos, las entidades deberán aplicar, en la medida de lo posible, modelos internos de riesgo de crédito que cuestionen los datos y las relaciones históricas; y simulaciones de movimientos de la calidad crediticia entre categorías de exposiciones para proporcionar una estimación de las pérdidas.
- En cuanto al tiempo de medición, las entidades deberán emplear diferentes horizontes de tiempo al aplicar sus escenarios de estrés. Para fines regulatorios, el tiempo estipulado será de 12 meses.
- Cuando se sometan a pruebas de estrés los valores de las garantías financieras, las entidades deberán identificar las condiciones que afectarían negativamente al valor realizable de estas, incluyendo el deterioro de la calidad crediticia de los emisores o la iliquidez del mercado.

Riesgo de mercado

En el ejercicio de pruebas de estrés, las entidades deberán tener en cuenta, al menos, la naturaleza y las características de sus carteras e instrumentos financieros relacionados, sus estrategias de negociación, los costos asociados, y el tiempo potencial de la cobertura o gestión de riesgos bajo condiciones de mercado severas. Asimismo, las entidades deberán:

- En materia de medición del impacto, aplicar un rango de escenarios severos pero verosímiles para todas las posiciones, incluyendo cambios excepcionales en precios de mercado, falta de liquidez en los mercados y eventos de crédito de actores importantes del mercado.

- Tener en cuenta además el riesgo de mercado y los riesgos derivados de pérdidas resultantes de cambios adversos en el valor de posiciones que surgen de movimientos en los precios en mercados internacionales. Asimismo, las entidades deberán considerar los riesgos de tipo de interés en posiciones de la cartera de negociación como un componente del riesgo de mercado. En adición, las entidades deberán desarrollar un enfoque apropiado para capturar la subestimación del riesgo de cola por los datos históricos.
- En los escenarios de riesgo de mercado, asegurarse que contemplen, entre otras cosas, un movimiento direccional adverso en todas las exposiciones relevantes y un incremento sustancial en la volatilidad y requerimiento de capital.
- En general, las entidades deben enfocar las pruebas a presentar pérdidas económicas derivadas de la realidad de un precio aceptante en condiciones de mercado prevalecientes, según lo determinado por los escenarios correspondientes.
- En referencia al tiempo de medición, las entidades deberán medir el impacto del riesgo de mercado anualizado a partir de las estimaciones realizadas.

Riesgo de liquidez

Las entidades de intermediación financiera deberán realizar pruebas de estrés periódicas que contemplen un rango de escenarios de estrés, a corto y mediano plazo, propios de la entidad y el mercado, con el fin de identificar las fuentes de posibles tensiones y estimar potenciales perturbaciones en el nivel de liquidez, como forma de garantizar que dichas exposiciones guarden relación con la tolerancia al riesgo de liquidez establecido por la entidad. En ese orden, las entidades deberán:

- Cuando sea apropiado, integrar los escenarios de estrés de liquidez en sus pruebas de estrés a nivel del conjunto de la entidad, y tener en cuenta las diferencias en los períodos temporales cubiertos en las pruebas de estrés de liquidez respecto de los cubiertos en las pruebas de estrés de solvencia a nivel del conjunto de la entidad.
- Sobre los factores de riesgo, medirlos con partidas del activo y del pasivo, así como con compromisos fuera de balance. El análisis de estos factores deberá tener en cuenta, la moneda de exposición en los activos y pasivos, la localización de las necesidades de liquidez, las acciones que la entidad pueda

tomar para preservar su reputación o franquicia, las vulnerabilidades dentro de la estructura de plazos de financiación debido a eventos internos, externos o contractuales, las tasas de cancelación de captaciones del público realistas en condiciones normales que se aceleran en situaciones de estrés, la concentración de las fuentes de financiación, y las estimaciones de crecimiento futuro del balance.

- En los escenarios de riesgo, diseñar un conjunto de hipótesis de comportamiento adversas para clientes, incluidos depositantes, otros proveedores de fondos y contrapartes, para cada escenario y horizonte temporal diferente, tomando en cuenta como mínimo, la reducción en la tasa de captaciones, perturbación sobre exposiciones cambiarias, incremento en la volatilidad del mercado, y combinación del estrés del riesgo de liquidez con un estrés del riesgo de financiación.
- En general, la metodología principal usada para el cálculo de la magnitud del impacto deberá ser el flujo de efectivo neto. Para cada escenario, la entidad deberá identificar las entradas y salidas de efectivo que se prevén a futuro para cada período y los flujos de efectivo netos resultantes. Las entidades deberán además tener en cuenta el punto acumulativo más bajo de flujos de efectivo netos dentro del período de tiempo evaluado en cada escenario dado.
- Considerar el tiempo de medición, diseñar diferentes horizontes temporales en sus pruebas de estrés conforme al tipo de riesgo evaluado, pudiendo considerar desde 1 día hasta 30 días para efectos del riesgo de liquidez, y de 12 meses para efectos de capital.

Revisión de las pruebas de estrés por parte de la Superintendencia de Bancos

La Superintendencia de Bancos evaluará mediante revisiones in situ o extra situ, la calidad y consistencia de las pruebas de estrés que elaboren las entidades, con la finalidad de revisar si son consistentes con los lineamientos mínimos contenidos en este instructivo, pudiendo considerar las mejores prácticas internacionales y en proporcionalidad a la naturaleza, tamaño, complejidad, perfil de riesgos e importancia sistémica de la entidad. Las expectativas de la evaluación de las pruebas de estrés, es que los impactos identificados puedan utilizarse como elementos de juicio para contrastar el perfil de riesgos efectivo de la entidad con el perfil planeado y, de esa forma, servir como guía para las decisiones de asignación de capital y/o robustecer la disponibilidad de liquidez.

Si los resultados de la evaluación determinan deficiencias en la calidad, la Superintendencia de Bancos podrá requerir subsanar las deficiencias identificadas, y requerir mejoras en los procesos internos de gestión integral de riesgos, en los mecanismos de supervisión del Consejo o su equivalente y la Alta Gerencia, controles internos y en la revisión independiente por parte de auditorías interna o externa, u otros expertos externos contratados por la entidad con esa finalidad. En el caso de que se determine que la entidad no ha implementado las medidas para corregir las deficiencias identificadas, se considerará el impacto de éstas en la calificación de la adecuación del capital y en la calificación del perfil de riesgo de la entidad, de conformidad a los criterios establecidos en el Marco de Supervisión Basada en Riesgos (SBR).

5.2 Circulares

Carta Circular SB Núm. 001/23 sobre la Publicación del Balance de Comprobación Analítico 2023 (Versión 3), emitida el 27 de enero de 2023

Considerando la solicitud del Banco Central de la República Dominicana para que se incluyan determinadas cuentas contingentes y de orden para el registro de las operaciones de derivados a los fines de la determinación de la posición neta en moneda extranjera de las entidades de intermediación financiera, así como las solicitudes de las entidades para eliminar determinadas cuentas del Balance de Comprobación Analítico e incluir el dígito 2 para el registro en moneda extranjera de cuentas específicas, la Superintendencia de Bancos puso a disposición del público la Tercera Versión del Balance de Comprobación Analítico 2023, con efectividad a partir del 1 de febrero de 2023, con las modificaciones descritas precedentemente.

Carta Circular SB Núm. 002/23 que informa sobre las disposiciones establecidas en la Ley No. 45-20 de Garantías Mobiliarias e implementación del Sistema Electrónico de Garantías Mobiliarias (SEGM), emitida el 2 de marzo de 2023

Conforme lo dispuesto en la Ley No. 45-20 de Garantías Mobiliarias del 18 de febrero de 2020, cuyo objetivo es fijar el marco jurídico del régimen de garantías mobiliarias, el Sistema Electrónico de Garantías Mobiliarias (SEGM), el proceso para ejecutar las referidas garantías, y establecer un régimen legal unitario para la constitución, efectividad, ejecución, prelación, publicidad y registro, relacionado a las garantías mobiliarias, y considerando los posibles efectos de las garantías en el riesgo de crédito de las entidades de intermediación financiera, la Superintendencia de Bancos dispuso:

- Exhortar a las entidades de intermediación financiera a tomar conocimiento de este nuevo proceso de las garantías mobiliarias, de conformidad con la entrada en vigor de la Ley No. 45-20, así como la formalización de su inscripción como usuario dentro del sistema.
- De conformidad con el artículo 135 de la referida legislación, las entidades de intermediación financiera deben realizar la migración de las garantías vigentes contratadas y registradas a este nuevo sistema antes del 20 de enero de 2023, con un período de gracia de 90 días para realizarlo gratuitamente.
- Que las entidades deberán considerar las disposiciones de la Oficina de Servicios y Protección al Usuario (PROUSUARIO), en lo relacionado a los modelos de contratos de adhesión que constituyan garantías mobiliarias.
- Se recomienda que las entidades entrenen al personal a cargo del funcionamiento del sistema, así como la integración de medidas de control interno para el uso y manejo adecuado del mismo.
- Se exhorta a las entidades a dar cumplimiento a los lineamientos que dispongan las instituciones competentes acerca del Sistema Electrónico de Garantías Mobiliarias y la referida Ley.

Carta Circular SB Núm. 003/23 nota aclaratoria sobre el Reporte PEP1 – Personas Expuestas Políticamente del Manual de Requerimientos de Información de la Administración Monetaria y Financiera, emitida el 22 de marzo de 2023

Con el objetivo de responder las consultas de las Entidades de Intermediación Financiera y de los Intermediarios Cambiarios acerca del Reporte PEP1 sobre Personas Expuestas Políticamente del Manual de Requerimientos de Información de la Administración Monetaria y Financiera, la Superintendencia de Bancos publicó la Carta Circular SB Núm. 003/23, con los siguientes puntos:

- La estructura del referido Reporte permite la inclusión de personas físicas y jurídicas sobre las cuales recae la condición de PEP por elección o nombramientos ejecutivos, así como los relacionados a este por vinculación o como asociado cercano, incluyendo éstos, los patrimonios separados en los cuales el PEP mantenga control social o accionario igual o superior al 20%, sea beneficiario final de éste, o se haya constituido en su beneficio.

- En cuanto a los perfiles PEP contenidos en el numeral 7.3.1 de la Tercera Versión del Instructivo sobre Debida Diligencia emitido mediante Circular SB Núm. 005/22, las categorías del CAR-01 (Personas Expuestas Políticamente -PEP-, tanto nacionales como extranjeros) y el CAR-02 (Persona vinculada a una PEP por Consanguineidad, Afinidad o Asociados Cercanos) permiten establecer la distinción entre la PEP y sus vinculados, así como, aplicar los procedimientos de debida diligencia basados en riesgo, de conformidad con el artículo 46 de la Ley Núm. 155-17 Contra el Lavado de Activos y el Financiamiento del Terrorismo.
- Considerando que los asociados cercanos a PEP pueden ser terceros que se encuentren fuera de la primera y segunda línea de parentesco, la Superintendencia de Bancos mediante norma de carácter general estará estableciendo cómo deberán reportar las transacciones de los perfiles contenidos en el CAR-02 que sean diferentes de los vinculados por afinidad o consanguinidad.
- Las consideraciones precedentes se hacen extensivas al Reporte PEP1 sobre Personas Expuestas Políticamente, contenido en el Manual de Requerimientos de Información de la Administración Monetaria y Financiera (MRI), desde su entrada en vigor a partir del 31 de marzo de 2023.

Carta Circular SB Núm. 008-23 sobre la actualización del salario mínimo nacional para la determinación del nivel de endeudamiento en el otorgamiento de Microcréditos, emitida el 19 de mayo de 2023

La Superintendencia de Bancos informó que, mediante la Resolución Núm. 1/2023 de fecha 8 de marzo de 2023, el Comité Nacional de Salarios del Ministerio de Trabajo, fijó la escala mayor del salario mínimo para los trabajadores del sector privado no sectorizado que prestan servicios en las distintas empresas en todo el territorio nacional, de la siguiente manera:

- RD\$24,150.0 a partir del 1 de abril de 2023,
- RD\$24,990.0 a partir del 1 de febrero de 2024.

Estos salarios servirán como referencia para establecer el máximo nivel de endeudamiento consolidado en el sistema financiero de una persona física o jurídica, lo cual pudiera impactar el riesgo de crédito de las entidades. El endeudamiento no deberá exceder los cincuenta salarios mínimos, para clasificar la operación como microcrédito, de conformidad con el Reglamento de Microcréditos.

Circular SB Núm. 004-23 sobre los lineamientos para la presentación de modelos de negocios, productos o servicios novedosos a implementar en ambiente de prueba, emitida el 25 de mayo de 2023

Con el interés de contribuir con el Plan de Acción de la Agenda Digital 2030, en materia de adopción tecnológica, así como, dentro del ámbito financiero, impulsar el HUB de Innovación Financiera, conformado por el Banco Central y las Superintendencias de Bancos, Mercado de Valores, Pensiones y de Seguros, para crear un espacio de diálogo entre los innovadores que desean presentar proyectos que impacten al sistema financiero, principalmente a la experiencia de los usuarios, y ampliar a través de estos nuevos proyectos la inclusión financiera, como se persigue mediante la Estrategia Nacional de Inclusión Financiera (ENIF) 2022-2030, la Superintendencia de Bancos emitió los lineamientos que deben considerar las entidades de intermediación financiera para la presentación de modelos de negocios, productos o servicios novedosos a implementar en ambiente de prueba.

En efecto, las entidades de intermediación financiera interesadas en implementar modelos de negocios novedosos, definidos como aquellas actividades, productos o servicios de carácter financiero que utilizan mecanismos innovadores y que contribuyen al desarrollo del mercado financiero, podrán solicitar la no objeción de la Superintendencia de Bancos para incorporarlos a sus operaciones, de manera temporal, en un ambiente de prueba. Por tanto, el haber obtenido la no objeción para realizar las pruebas, así como obtener resultados satisfactorios, no supone la aprobación para la realización permanente de la actividad objeto de las pruebas o en condiciones distintas a las estipuladas por esta circular. Para determinar la viabilidad de estos modelos, se tomará en cuenta que otorgue beneficios a los usuarios en términos de costos o tiempo de servicio, que contribuya a una mayor eficiencia del mercado financiero, que promueva la inclusión financiera y que impulse la digitalización.

Las entidades de intermediación financiera podrán solicitar distintos ambientes de prueba de modelos novedosos, dependiendo del amparo de la normativa en que se encuentran. El ambiente de flexibilización acoge los modelos novedosos amparados en la normativa vigente, pero que, por sus características, requieran flexibilizar requerimientos normativos temporalmente. El ambiente extraordinario, acoge modelos novedosos que no estén amparados en la normativa vigente y que no sean de competencia de otro ente regulador o supervisor. Todos los ambientes de prueba deberán contar con procedimientos de inicio, fin, y reversión, en caso de que

la prueba deba concluir antes de la fecha prevista. La finalización de la prueba debe incluir la liquidación de todas las operaciones realizadas durante su ejecución. El número de participantes que formarán parte de la prueba no deberá exceder el 5% del segmento de usuarios o del universo de usuarios identificados para el producto o servicio de la entidad de intermediación financiera. En ese orden, las pruebas deben tener una duración máxima de 6 meses, que puede extenderse con previa solicitud de la entidad, al menos 30 días antes de la finalización, indicando los resultados de la prueba hasta la fecha y al menos, las razones para su extensión y la situación de los riesgos previamente identificados, incluyendo incidencias ocurridas durante su ejecución, así como las pérdidas como consecuencia de la materialización de algún riesgo.

Para obtener la no objeción para la incorporación de modelos novedosos en ambiente de prueba, en cualquiera de sus dos modalidades, las entidades deberán presentar una solicitud a la Superintendencia de Bancos, incluyendo:

- Descripción del modelo novedoso a probar;
- Diagrama de flujo;
- Justificación sobre la necesidad de realizar la prueba;
- Tipo de ambiente elegido y su justificación;
- Para casos de ambiente de flexibilización, presentar la normativa vigente de la que tiene interés que sea flexibilizada;
- Para casos de ambiente extraordinario, deberán indicar el vacío normativo identificado y a su vez sugerir propuestas regulatorias para la implementación del producto o servicio presentado en el modelo novedoso;
- Descripción de los beneficios que obtendrán los usuarios o el sistema financiero con el modelo novedoso que se desea probar;
- Descripción del modelo operativo que soportará las actividades objeto de la prueba;
- Duración de la prueba;
- Número de participantes;
- Los recursos con los que cuenta la entidad para llevar a cabo la prueba;
- Designar como mínimo 2 puntos de contacto directo para la comunicación con los colaboradores de la Superintendencia de Bancos, quienes darán seguimiento a la evolución y desarrollo de las pruebas;

- Características, alcance, límites y condiciones de la prueba, así como indicadores de cumplimiento de objetivos de la prueba y los resultados esperados;
- Identificar los riesgos asociados al nuevo producto o servicio y los resultados de la evaluación de riesgos.

Durante este proceso, las entidades de intermediación financiera deberán:

- Informar previamente a los participantes sobre las características de la finalización antes de tiempo o ampliación del plazo de la prueba, así como el canal dispuesto para consultar el régimen de prueba.
- Establecer mecanismos que le permitan contar con la aceptación de condiciones por parte de los participantes del proceso de prueba.
- Cumplir con la confidencialidad de los datos de los participantes según la normativa vigente.
- Mantener un registro de los ambientes de pruebas de los modelos novedosos aprobados, el cual debe contener como mínimo, nombres de las pruebas, ambiente de prueba a utilizar, fecha de inicio y finalización, objetivo de las pruebas, descripción del modelo novedoso y resultado de las pruebas de estrés realizadas.

En general, la realización de una prueba no debe afectar el cumplimiento de requerimientos regulatorios cuya flexibilización no ha sido autorizada por los entes reguladores o supervisores, según aplique, por lo que el riesgo legal de la entidad en cuestión no debería verse afectado.

Circular SB CSB-REG-202300005 sobre el tratamiento y uso de cuentas para el registro de las provisiones constituidas que exceden el requerimiento normativo, emitida el 10 de agosto de 2023

Considerando que el Reglamento de Evaluación de Activos (REA) establece distintos tipos de provisiones que deben ser constituidas por las entidades de intermediación financiera para hacer frente al riesgo de crédito, a las variaciones del ciclo económico y a los excedentes de éstas, y que estas provisiones deben ser registradas en distintas cuentas, conforme lo estipula el Manual de Contabilidad para Entidades Supervisadas, la Superintendencia de Bancos consideró pertinente hacer algunas puntualizaciones sobre las mismas, como sigue:

- Las entidades de intermediación financiera, en base a los riesgos asociados a las operaciones crediticias que realizan, deberán constituir provisiones para cubrir el 100% de la cartera vencida, como lo establece el Reglamento de Evaluación de Activos, debiendo ser registradas en la subcuenta “129.01.M.01” para los créditos comerciales, en la “129.01.M.02” para los créditos de consumo, y en la “129.01.M.03” para los créditos hipotecarios. Cuando resulte un excedente sustentado en una metodología de riesgo interna o política de la entidad, éste permanecerá en las cuentas de provisiones indicadas. Si la entidad no cuenta con una metodología que justifique la constitución de dicho excedente, deberá reclasificar los mismos a la subcuenta “129.01.M.08.02” correspondiente a Otras Provisiones Adicionales. Estas provisiones son utilizadas para calcular la cobertura de la cartera vencida.
- En la cuenta “129.01.M.04” se registrarán las provisiones anticíclicas que harán frente al riesgo potencial de los activos y contingencias relacionados a las variaciones en el ciclo económico. Dichas provisiones no podrán ser utilizadas para compensar deficiencias de provisiones, conforme establece el artículo 80 del Reglamento de Evaluación de Activos (REA).
- La cuenta “129.01.M.08” que corresponde a la provisión adicional para riesgo de activos se utilizará para las provisiones adicionales que las entidades decidan constituir, ya sea para el cálculo de capital secundario o no. En ese sentido, en la subcuenta “129.01.M.08.01” se registrarán las provisiones para fines del cálculo de capital secundario, las cuales no podrán ser utilizadas para cubrir riesgos adicionales o faltantes de provisiones. El monto máximo de estas provisiones es el 1% de los activos y contingentes ponderados por riesgo crediticio, conforme lo establece el Reglamento de Normas Prudenciales de Adecuación Patrimonial y su instructivo de aplicación. Las provisiones registradas en esta cuenta no podrán ser utilizadas para cubrir riesgos adicionales o faltantes de provisiones.
- En la subcuenta “129.01.M.08.02” se registrarán las otras provisiones adicionales, donde se incluirán los excedentes de provisiones que no aplican para capital secundario, que no estén destinadas para provisiones anticíclicas, provisiones específicas y genéricas, y las constituidas para cubrir la cartera vencida, es decir, solo se incluirán los excesos de provisiones que la entidad ha definido como parte de su

política interna. En caso de que la entidad presente faltantes podrá realizar transferencias desde esta cuenta hacia las cuentas de provisiones que requieran, conforme el escenario que se le presente.

- Las provisiones anticíclicas y adicionales por riesgo de activos no serán consideradas para determinar la cobertura de provisiones de la cartera vencida ni serán deducidas de los activos y contingentes ponderados por riesgos para la determinación del indicador de solvencia.

Circular SB CSB-REG-202300006 sobre la implementación del sello de identificación de los subagentes bancarios y de cambio de las entidades de intermediación financiera e intermediarios cambiarios registrados en la Superintendencia de Bancos, emitida el 10 de agosto de 2023

Considerando la posibilidad que empresas e individuos no autorizados puedan realizar actividades financieras y cambiarias al margen de la ley, incluso pudiendo cometer infracciones financieras como robos, fraudes o abuso de confianza, que pueden constituir una fuente de riesgo reputacional para el sistema financiero, y que como respuesta a esta situación, en algunas jurisdicciones, como Estados Unidos, han optado por implementar sellos de identificación, como es el caso de la Corporación Federal de Seguro de Depósitos, el cual sirve como una señal de confianza para los ahorrantes de que sus depósitos están garantizados hasta el monto establecido por ley; y que, en el caso dominicano, la inexistencia de un sello similar que dé fe que los subagentes bancarios y de cambio están registrados en la Superintendencia de Bancos, pone en riesgo a sus clientes, la Superintendencia de Bancos aprobó y puso en vigencia la implementación del sello de identificación de los subagentes bancarios y de cambio de las entidades de intermediación financiera e intermediarios cambiarios.

En efecto, la Superintendencia de Bancos, en el interés de que los usuarios puedan consultar y validar de una forma rápida y segura que los referidos subagentes se encuentran regulados y que dicho registro está activo, aportando mayor seguridad en las operaciones dentro del sistema financiero nacional, estableció los lineamientos siguientes:

- Los subagentes bancarios y de cambio deberán utilizar el sello de identificación en sus establecimientos comerciales abiertos al público. Este diseño utilizará un código de respuesta rápida ("QR" por sus siglas en inglés "Quick Response Code"), que cualquier usuario podrá escanear con un teléfono móvil inteligente.

- Las entidades podrán obtener el sello a través del portal de SB Interactivo, el cual está disponible para su descarga. En este tenor, tendrán hasta el 30 de octubre del 2023 para colocarlo de manera visible en los establecimientos de los subagentes bancarios y de los subagentes de cambio correspondientes.
- El diseño del sello físico para impresión estará a disposición en el Portal SB Interactivo bajo el perfil del administrador de cada entidad de intermediación financiera y de los intermediarios cambiarios.

Mediante la Circular CSB-REG-202300010 de 16 de octubre de 2023, la Superintendencia de Bancos extendió el plazo para la implementación de este sello, considerando que durante la fase inicial se presentaron ciertos obstáculos técnicos que retrasaron la presentación de datos de los subagentes en el portal de SB Interactivo, y el compromiso de subsanar estos incidentes para garantizar que la información de los subagentes sea actualizada para la correcta implementación del sello de identificación de los subagentes bancarios y de los subagentes de cambio. En efecto, se extendió el plazo de implementación hasta el 21 de diciembre de 2023.

Con la misma motivación, a través de la Circular SB CSB-REG-202300008 emitida el 1 de septiembre de 2023, la Superintendencia de Bancos dispuso la implementación del sello de identificación de las personas jurídicas de objeto exclusivo que pertenezcan o presten servicios de fideicomiso (fiduciarias) a una EIF o a su controladora. En efecto, las fiduciarias tendrán como fecha límite hasta el 30 de septiembre de 2023 para colocar el sello de identificación en sus medios digitales y mostrarlo en sus sucursales.

Circular SB CSB-REG-202300011 sobre la modificación del Manual de Contabilidad para Entidades Supervisadas, para adecuar la clasificación de las partidas equivalentes de efectivo a los estándares contables de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), emitida el 15 de noviembre de 2023

Considerando que las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) establecen que para que una inversión financiera pueda ser calificada como equivalente al efectivo, la misma debe ser fácilmente convertible en una cantidad determinada de efectivo y estar sujeta a un riesgo insignificante de cambios en su valor. Por consiguiente, una inversión será equivalente al efectivo cuando tenga vencimiento próximo, por ejemplo, tres (3) meses o menos desde la fecha de adquisición. Considerando además que el Manual

de Contabilidad para Entidades Supervisadas, puesto en vigencia mediante la Circular SB Núm. 013/21, establecía que se consideraran como equivalentes de efectivo aquellas inversiones que sean fácilmente convertibles a efectivo y que venzan dentro de los tres (3) meses siguientes la fecha del estado, la Superintendencia de Bancos dispuso armonizar las prácticas contables en ese tenor con los estándares internacionales, para una mayor comparabilidad de la información financiera, ajustando los criterios para la clasificación de los equivalentes de efectivo. Para estos fines, la Superintendencia de Bancos dispuso modificar el “Manual de Contabilidad para Entidades Supervisadas”, de la manera siguiente:

- Modificar el “Manual de Contabilidad para Entidades Supervisadas” para adecuar el criterio que deben aplicar las entidades para determinar que activos cumplen con la definición de “Equivalentes de Efectivo” conforme a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), de la manera siguiente:

En el Capítulo I sobre las Disposiciones, se modifica la sección C. Normas contables generales, el literal C.7:

El estado de flujo de efectivo debe reflejar únicamente las operaciones que representan flujo de efectivo y equivalentes de efectivo. Para su elaboración, se debe utilizar el método directo. En ese sentido, vale la pena destacar que antes se consideraban como equivalentes de efectivo aquellas inversiones que vencieran dentro de los 3 meses siguientes a la fecha del estado. Sin embargo, en lo adelante, se considerarán como equivalentes de efectivo, aquellas inversiones que sean fácilmente convertibles en efectivo y con vencimiento inferior a 3 meses, contados a partir de la fecha de adquisición.

En el Capítulo V sobre Estados Financieros, se modifica la sección E. Notas a los estados financieros, el literal E.4:

Se revelará la composición del rubro y de los equivalentes de efectivo, así como toda la información relativa al encaje legal y otras restricciones que existan sobre algunos saldos clasificados como disponibles, las diferentes monedas que lo componen y demás informaciones que se consideren relevantes. En lo adelante, aplicará el criterio establecido para la convertibilidad de las inversiones a efectivo.

- Esta clasificación aplicará a partir de la presentación de los Estados Financieros Auditados correspondientes al cierre del período que finalizará al 31 de diciembre de 2023 y deberá aplicarse de manera consistente y uniforme, afec-

tando la información comparativa de los estados financieros del período anterior.

- La modificación dispuesta en el primer acápite de esta circular implica la actualización de los procedimientos relacionados con la clasificación de los equivalentes de efectivo para propósito de la presentación en los estados financieros, de las partidas que cumplan con el criterio para esta clasificación, pero no implica la realización de cambios en los registros de las cuentas contables, hasta tanto se creen las cuentas correspondientes en la próxima modificación al Manual de Contabilidad.

Circular SB CSB-REG-202300014 sobre lineamientos y reiteraciones para el cumplimiento de las disposiciones contenidas en la Ley No. 172-13, que tiene por objeto la protección integral de los datos personales asentados en archivos, registros públicos, bancos de datos u otros medios técnicos de tratamiento de datos destinados a dar informes, sean estos públicos o privados, emitida el 23 de noviembre de 2023

Considerando que las Sociedades de Información Crediticia (SIC) han aplicado incorrectamente las disposiciones de los artículos 59, 64 y 68 de la Ley No. 172-13, en cuanto a la entrega oportuna de reportes completos y actualizados, y en la eliminación de las leyendas “legal” o “incobrable” en los reportes crediticios, cuando el titular ha cancelado el crédito que haya estado en esas condiciones; así como la práctica errónea de algunas entidades supervisadas cuando realizan ventas de cartera, de registrar en el reporte como fecha de iniciación del crédito la fecha en la que se produjo la venta, con lo cual se tiende a reiniciar el cómputo del plazo de prescripción de la data y se viola el “derecho al olvido” de los usuarios financieros, así como otras situaciones similares, sin que esto sea limitativo, la Superintendencia de Bancos publicó los lineamientos y reiteraciones para el cumplimiento de las disposiciones contenidas en la Ley No. 172-13, que tiene por objeto la protección integral de los datos personales asentados en archivos, registros públicos, bancos de datos u otros medios técnicos de tratamiento de datos destinados a dar informes, sean estos públicos o privados⁴⁷. Para estos fines, la Superintendencia de Bancos dispuso:

- Que las Sociedades de Información Crediticia (SIC), a los fines de presentar los reportes de crédito, deberán procesar

⁴⁷ En esta Circular se define el derecho al olvido como “el justo interés de cada persona de no quedar expuesta en forma indeterminada al daño que impone a su honor y a su reputación la reiterada publicación de una noticia legítimamente divulgada en el pasado”.

la información crediticia atendiendo a la naturaleza, condición, tiempo, fecha de apertura y término de los créditos.

- Que las SIC tienen la obligación de presentar la información del titular en forma clara, completa y detallada en sus reportes de crédito, especialmente, en aquellos casos en que exista una venta de cartera de créditos.
- Asimismo, las SIC deberán contar con sistemas parametrizados que permitan filtrar la información que no debe ser publicada, y el cruce de informaciones para advertir si la fecha del crédito se está reportando mal.
- Sobre el cómputo del plazo de prescripción de la información referente a ventas de cartera de créditos, la fecha que las SIC deberán tomar en consideración, será aquella en la que el titular de la información suscribió el contrato financiero en los casos de créditos pactados a 48 meses o menos y la fecha del último pago cuando se trate de créditos pactados a más de 48 meses o revolving y no la fecha de cuando se produjo la venta de la cartera.

En cuanto a las obligaciones de las Sociedades de Información Crediticia, la Superintendencia de Bancos dispuso:

- Que las SIC deberán presentar la información crediticia recibida de los aportantes de datos.
- La modificación o eliminación de la información impugnada mediante reclamación, cuando no reciban de la entidad de intermediación financiera (EIF) la respuesta al reclamo dentro de los 10 días hábiles siguientes a su notificación.
- La corrección de los errores objeto de una reclamación dentro de los 5 días hábiles siguientes a la interposición, cuando estos le sean imputables a las SIC.
- No incluir nuevamente en sus bases de datos informaciones eliminadas, salvo que la EIF le envíe los elementos que sustenten la inclusión, en cuyo caso deberán notificar al titular dentro de los 5 días hábiles siguientes, entregándole la respuesta de la EIF y un nuevo reporte crediticio.
- Establecer los mecanismos que permitan la presentación simple de las reclamaciones con el contenido de los reportes de crédito, debiendo entregar en forma inmediata la constancia correspondiente al reclamante.
- Entregar gratuitamente al titular un nuevo historial o reporte crediticio en toda reclamación que resulte con una modificación de la información.

- Con relación a las Obligaciones de las Entidades de Intermediación Financiera, estas deberán:
- Tramitar a las SIC, por lo menos 2 veces al mes, informaciones crediticias completas y actualizadas sobre los usuarios de sus productos crediticios.
- Sustentar adecuadamente los rechazos de reclamaciones, así como toda solicitud de inclusión de informaciones modificadas o eliminadas de oficio por las SIC en un reporte de crédito.
- Obtener el consentimiento expreso de los titulares previo a realizar consultas de sus reportes crediticios en la SIC, especialmente en los casos denominados “revisión de portafolio”.
- Responder las reclamaciones que le sean notificadas por las SIC en un plazo máximo de 10 días hábiles.

La Superintendencia de Bancos en su condición de órgano de control de las Sociedades de Información Crediticia, velará por el respeto de los derechos de los titulares de la información, incluyendo el acceso a su historial crediticio de forma gratuita, como mínimo 4 veces al año, a intervalos no inferiores a 3 meses, salvo que se demuestre un interés legítimo al efecto.

Carta Circular CCI-REG-202300022 sobre la responsabilidad de los sujetos obligados de aplicar una debida diligencia basada en riesgos en materia de prevención del lavado de activos, financiamiento del terrorismo y de la proliferación de armas de destrucción masiva (PLAFTPADM), emitida el 20 de diciembre de 2023

Con el propósito de aclarar y reiterar los criterios aplicables a la debida diligencia con enfoque basado en riesgo para la prevención de lavado de activos, financiamiento del terrorismo y la proliferación de armas de destrucción masiva (PLAFTPADM) a las entidades supervisadas, la Superintendencia de Bancos emitió una nota aclaratoria sobre la responsabilidad de los sujetos obligados, reiterando los siguientes puntos:

- Que el numeral 8 del artículo 2 de la Ley Núm. 155-17 contra el Lavado de Activos y el Financiamiento del Terrorismo define la debida diligencia como el “Conjunto de procedimientos, políticas y gestiones mediante el cual los Sujetos Obligados establecen un adecuado conocimiento sobre sus clientes y relacionados, actuales y potenciales, beneficiarios finales y de las actividades que realizan”.

- Que el Instructivo sobre Debida Diligencia (2022) establece que las entidades de intermediación financiera deben desarrollar, aprobar e implementar políticas y procedimientos para evaluar los riesgos del lavado de activos, financiamiento del terrorismo y de la proliferación de armas de destrucción masiva (PLAFTPADM) y mitigarlos, enfatizando la realización de una debida diligencia basada en riesgos, incluyendo lineamientos para la identificación, medición, control y monitoreo del perfil de riesgo de los clientes y sus relacionados, actuales y potenciales.
- Que a pesar de que la Ley Núm. 155-17 establece que los Sujetos Obligados podrán delegar en otro sujeto obligado, la identificación del cliente, la identificación del beneficiario final y la comprensión de la naturaleza de la actividad comercial, este deberá asegurar que la debida diligencia cumple con las condiciones definidas en la misma ley, su reglamento de aplicación y las normativas sectoriales aplicables en cada caso.
- Finalmente, que es responsabilidad exclusiva de los sujetos obligados garantizar una debida diligencia adecuada a sus clientes, mediante la cual se evidencien informaciones razonables en base al perfil de riesgo de estos.

Carta Circular CCI-REG-202300023 aclaración sobre la remisión de información relativa al reporte IF01 – Reporte de Transacciones en Efectivo que Superan en Contravalor en Moneda Nacional de USD15,000.00, emitida el 20 de diciembre de 2023

Considerando que la Administración Monetaria y Financiera tiene a disposición de las entidades el Manual de Requerimientos de Información, con la finalidad de establecer un sistema de información de riesgos, que otorga mayor calidad y oportunidad de las informaciones, con el propósito de alinearlas a las necesidades del nuevo Modelo de Supervisión Basada en Riesgos, y que dentro de este Manual, el reporte IF01, sobre las transacciones en efectivo que superan el contravalor en moneda nacional de US\$15,000, tiene el objetivo de remitir las transacciones en efectivo que se hayan realizado durante el mes a reportar, que superen el monto citado, su equivalencia en pesos dominicanos o en cualquier otra moneda, por su impacto en la prevención de lavado de activos, la Superintendencia de Bancos reiteró la importancia de su remisión por parte de las entidades de intermediación financiera. Para estos fines, la Superintendencia de Bancos, insta a las entidades supervisadas:

- A cumplir con la remisión del reporte IF01, considerando que, en caso de incumplimiento de los lineamientos establecidos

en la normativa vigente, las entidades podrán ser pasibles de la aplicación de las sanciones correspondientes establecidas en la Ley No. 183-02 Monetaria y Financiera, la Ley Núm. 155-17 contra el Lavado de Activos y el Financiamiento del Terrorismo y demás disposiciones reglamentarias aplicables.

Las entidades de intermediación financiera, los intermediarios cambiarios, las personas jurídicas de objeto exclusivo que pertenezcan o presten sus servicios de fideicomiso (fiduciarias) a una entidad de intermediación financiera, o a su controladora, y las Sociedades de Información Crediticia (SIC) que infrinjan las disposiciones descritas en las circulares correspondientes podrán ser pasibles de la aplicación de sanciones, con base en la Ley No. 183-02 Monetaria y Financiera del 21 de noviembre de 2002, el Reglamento de Sanciones aprobado por la Junta Monetaria en la Quinta Resolución del 18 de diciembre de 2003 y sus modificaciones, la Ley No. 189-11, para el Desarrollo del Mercado Hipotecario y el Fideicomiso en la República Dominicana, del 16 de julio de 2011, el artículo 47 del Reglamento sobre Fideicomiso aprobado por el Decreto del Poder Ejecutivo No. 95-12 del 2 de Marzo de 2012, la Ley No. 172-13 de Protección de Datos Personales, del 13 de diciembre de 2013, así como la Ley Núm. 155-17 contra el Lavado de Activos y el Financiamiento del Terrorismo del 1 de junio de 2017 y sus Reglamentos de aplicación, según corresponda en cada caso.





Altar de la patria

GLOSARIO

Activo para cobertura de encaje legal se refiere a los depósitos de reservas obligatorias en moneda nacional y extranjera que las entidades de intermediación financiera deben mantener en el Banco Central o donde determine la Junta Monetaria, para cumplir con la política de encaje legal vigente (Junta Monetaria, 2017c).

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, 2022a).

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).

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).

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).

Adecuación de capital es el grado de cobertura de riesgos que proporciona el capital de una entidad de intermediación financiera (SB, 2023o).

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).

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 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.

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, 2021b).

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, 2021b).

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, 2021b).

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).

Apetito de riesgo se refiere al límite agregado en función de los tipos de riesgos, que el Consejo y la Alta Gerencia de la institución financiera están dispuestos a asumir y gestionar para cumplir sus objetivos de negocio (SB, 2023o).

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 de responsabilidad limitada de cada uno de sus socios (Ley No. 127-64 de Asociaciones Cooperativas, 1964).

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. Bajo el amparo de la Ley No. 183-02 Monetaria y Financiera, son tipificadas como un tipo de entidad de intermediación financiera no accionaria, de naturaleza mutualista, cuyas operaciones se encuentran delimitadas en el Artículo 75 de dicha legislación (Ley No. 5897 sobre Asociaciones de Ahorro y Préstamos para la Vivienda, 1962).

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. En ese sentido, las domésticas 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, 2022a).

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 a la intermediación de crédito que envuelve entidades o actividades que se encuentran fuera 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, 2022a).

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).

Bonos se refieren a los títulos-valores de deuda de mediano y largo plazo, emitidos usualmente con plazos de vencimiento superiores a los diez (10) años, es decir con plazos de 15, 20, 25 y 30 años, entre otros.

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, 2017c).

Cartera de crédito bruta se define como el total de la cartera vigente, en mora, vencida, reestructurada, en cobranza judicial y los rendimientos por cobrar, sin considerar las provisiones para cartera de crédito (SB, 2024).

Cartera de créditos vencidos y en mora se refiere al monto de capital y rendimientos de los préstamos que presenten incumplimiento de pago y que no hayan sido renegociados, cuyos atrasos en sus pagos son mayores de 30 días. Incluye los montos vencidos de la cartera reestructurada y en cobranza judicial más sus rendimientos (SB, 2024).

Certificados financieros corresponden a los valores emitidos por las entidades de intermediación financiera que ofrecen una rentabilidad durante un período de tiempo determinado (SB, 2023k).

Cliente de alto riesgo 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, 2022a).

Coeficiente 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 (2017c).

Coeficiente 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.

Crédito castigado y condonaciones se refiere a los créditos que la entidad elimina del balance. La condonación es una operación negociada en un acuerdo de pago, mediante la cual la entidad de intermediación financiera decide renunciar a su derecho de cobro, liberando del pago al deudor. Los créditos a vinculados solo se podrán castigar o condonar, cuando se demuestre que se han agotado todos los procesos legales de cobro o que los vinculados por gestión han cesado de sus funciones (SB, 2023q).

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 (SIB, 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 (SIB, 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, 2017b).

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, 2017b).

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, 2017b).

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 corriente se refiere a un contrato bancario por el cual el cliente realiza un depósito a la vista en la entidad de intermediación financiera y puede disponer de manera inmediata de dichos fondos a través de cheques, tarjetas de débito, cajero automático, por ventanilla, transferencias electrónicas, entre otros medios (SB, 2023k).

Cuenta de ahorro se refiere a un depósito de dinero con disponibilidad inmediata, que permite disponer de dichos fondos a través de cajeros automáticos, ventanilla, transferencia electrónicas, entre otros medios (SB, 2023k).

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, 2017b).

Debida diligencia se refiere al conjunto de procedimientos, políticas y gestiones mediante el cual las entidades de intermediación financiera, 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, 2022a).

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).

Depósitos a la vista corresponden a las captaciones del público de exigibilidad inmediata mediante la emisión de cheques u otra modalidad (SB, 2023k).

Depósitos a plazo corresponden a los saldos derivados de las operaciones de captación de recursos del público, que generan intereses según la tasa pactada y en los que se ha establecido un plazo al término del cual se tornan exigible (SB, 2023k).

Depósitos remunerados de corto plazo (Overnight) se refiere al instrumento mediante el cual las entidades de intermediación financiera realizan depósitos de corto plazo en el Banco Central, bajo condiciones preestablecidas (Junta Monetaria, 2017c).

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 estadounidense, el euro, el renminbi chino, el yen japonés y la libra esterlina (IMF, 2021a).

Derivados se refieren en la regulación local a los activos financieros cuyo valor está determinado en función de otro activo del cual depende. Estos incluyen de manera enunciativa pero no limitativa a las operaciones a forward, futuro, opciones y swaps, las cuales incluyen operaciones de cobertura de riesgos (Junta Monetaria, 2017c).

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, 2021b).

Empresa no Financiera se refiere a cualquier sociedad jurídica no definida bajo el criterio de entidades de intermediación financiera, intermediarios de valores o inversionistas institucionales (Junta Monetaria, 2017c).

Encaje Legal es el instrumento de política monetaria mediante el cual la Junta Monetaria establece a las entidades de intermediación financiera la obligatoriedad de mantener en el Banco Central o donde ésta lo determine, un porcentaje de la totalidad de los fondos captados del público en cualquier modalidad o instrumento, sean estos en moneda nacional o extranjera, de acuerdo con lo establecido en la Ley No. 183-02 Monetaria y Financiera de 2002. Esta obligación podrá extenderse a otras operaciones pasivas, contingentes o de servicios, si así lo considera la Junta Monetaria (Junta Monetaria, 2017c).

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 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).

Facilidad de Liquidez Rápida (FLR) es un instrumento de política monetaria autorizado por la Junta Monetaria para proporcionar liquidez a las entidades de intermediación financiera a plazos y tasas de interés específicos, con el objetivo de que estas otorguen financiamiento a los sectores productivos, hogares, Micro, Pequeñas y Medianas Empresas (MIPYMES). La finalidad de este instrumento es que las referidas entidades puedan atender las demandas de crédito, apoyar la reactivación económica y garantizar tasas de interés competitivas para los prestatarios finales (Junta Monetaria, 2020a).

Facilidades permanentes de contracción monetaria de corto plazo son los instrumentos utilizados por el Banco Central para contraer la liquidez al plazo de un (1) día, con la finalidad de crear una referencia de tasa mínima para operaciones interbancarias de corto plazo, para inducir a que la tasa de interés de dichas operaciones converja hacia la tasa de política monetaria (Junta Monetaria, 2017c).

Facilidades permanentes de expansión monetaria de corto plazo corresponde a los instrumentos utilizados por el Banco Central para otorgar liquidez a las entidades de intermediación financiera al plazo de un (1) día, con la finalidad de crear una referencia de tasa mínima para operaciones interbancarias de corto plazo, con la finalidad de inducir que la tasa de interés de dichas operaciones converja a la tasa de política monetaria (Junta Monetaria, 2017c).

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 fideicomitido, 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, 2022a).

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).

Fondo de inversión abierto o mutuo es un fondo que tiene un plazo indefinido, donde los aportantes pueden incorporarse y salir del mismo de acuerdo con 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).

Fondo de inversión cerrado es aquel 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).

Fondo de inversión cerrado de desarrollo de sociedades corresponde a un fondo administrado 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).

Fondo de inversión cerrado 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, 2017).

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, 2022a).

Indicador Mensual de Actividad Económica (IMAE) es un índice que refleja el comportamiento de las actividades económicas con frecuencia mensual. Este índice se construye 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).

Informe de Autoevaluación del Capital (IAC) corresponde al documento donde el Consejo o la Junta Directiva hace constar su evaluación de la adecuación de capital de la entidad y se explican los principales argumentos en que se basa dicha evaluación (SB, 2023o).

Instituciones financieras son 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 refieren a las instituciones financieras que emiten depósitos o sustitutos cercanos a depósitos, excepto el Banco Central. En la República Dominicana 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.

Instrumentos de captación se refieren a los medios por los cuales las entidades de intermediación financiera captan recursos del público para su habitual actividad de negocio (SB, 2023k).

Instrumentos de política monetaria comprenden la Tasa de Política Monetaria, el encaje legal, las operaciones de mercado abierto, las facilidades permanentes de contracción y expansión monetaria de corto plazo y las operaciones cambiarias, entre otros, los cuales inciden en las tasas de interés y en las condiciones de liquidez de las entidades de intermediación financiera (Junta Monetaria, 2017c).

InsurTech se refiere a la utilización de tecnologías para la prestación de servicios relacionados a los seguros, reaseguros y fianzas.

Intereses se refiere al monto resultante de la aplicación de la tasa de interés nominal sobre el crédito otorgado o depósito realizado, de acuerdo con las condiciones pactadas (SB, 2023k).

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).

Intermediarios de valores se refieren a las sociedades anónimas constituidas de conformidad con la Ley No. 479-08 General de Sociedades Comerciales y Empresas Individuales de Responsabilidad Limitada, de fecha 11 de diciembre del 2008, y sus modificaciones, cuyo objeto social único es la intermediación de valores de oferta pública y las demás actividades autorizadas, previstas en la Ley No. 249-17 del Mercado de Valores del 2017 y previamente a la Ley No. 19-00 que regulaba el Mercado de Valores en la República Dominicana, de fecha 8 de mayo del 2000.

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, 2022a).

Letras se refieren comúnmente a los títulos-valores de deuda emitidos con un plazo de vencimiento inferior a un (1) año, es decir con plazos que pueden ser de días, semanas o meses, típicamente de 1, 3, 6, 9 y 12 meses, entre otros.

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 del 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 Ha-

cienda 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).

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 organizados en mecanismos centralizados de negociación y en el mercado extrabursátil, 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 interbancario Se refiere a las operaciones realizadas entre entidades de intermediación financiera, en cualquier modalidad, plazo, monto o moneda, tales como, captaciones, préstamos, reporto, operaciones de compra y venta de valores de oferta pública, entre otros. De igual manera, se incluyen las operaciones realizadas con entidades financieras del exterior, como financiamientos e inversiones (Junta Monetaria, 2017c).

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).

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).

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, 2017b).

No bancarizados se define como aquellas personas físicas y jurídicas que no tienen una cuenta bancaria (Cambridge Dictionary, 2023b).

Notas se refieren generalmente a los títulos-valores de deuda emitidos con plazo de vencimiento entre dos (2) y diez (10) años, es decir con plazos que van generalmente de 2, 3, 5, 7 y 10 años, entre otros.

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).

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, 2022a).

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 compra o venta de divisas en una fecha futura determinada a un precio fijado a la fecha del contrato (Credit Suisse, 2019).

Operaciones cambiarias son aquellas por las cuales las entidades de intermediación financiera adquieren compromisos potenciales frente a terceros, asumiendo riesgos que dependiendo de su ocurrencia pueden convertirse en obligaciones directas (Junta Monetaria, 2017c).

Operaciones contingentes se refieren a las cuales las entidades de intermediación financiera adquieren compromisos potenciales frente a terceros, asumiendo riesgos que dependiendo de su ocurrencia pueden convertirse en obligaciones directas (Junta Monetaria, 2017c).

Operaciones de mercado abierto son un instrumento de política monetaria mediante el cual el Banco Central compra o vende valores tanto en moneda nacional como extranjera, con el objetivo de influir en los niveles de liquidez de las entidades de intermediación financiera y adecuar la cantidad de dinero en circulación a las necesidades de la economía, conforme a los objetivos del Programa Monetario (Junta Monetaria, 2017c).

Pasivo sujeto a encaje legal se refiere a los fondos captados del público por las entidades de intermediación financiera a través de depósitos de ahorro, a plazo, a la vista, valores en poder del público, pasivo no representado por depósitos, obligaciones financieras, depósitos restringidos, así como cualquier otros

deposito sujeto a encaje, tanto en moneda nacional como extranjera, el cual deberá ser reportado al Banco Central al cierre de las operaciones de cada día, de acuerdo al Manual de Contabilidad para Instituciones Financieras (Junta Monetaria, 2017c).

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 a 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 (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 que instituye el Sistema Nacional Autorizado y Uniforme de Declaraciones Juradas de Patrimonio de los Funcionarios y Servidores Públicos, del 8 de agosto de 2014 y sus modificaciones. Luego de agotado el período de tres años (3) 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, 2022a).

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 encaje legal corresponde a la diferencia resultante al relacionar el pasivo sujeto a encaje legal con los activos para cobertura de encaje, de que dispongan las entidades de intermediación financiera en el Banco Central o donde haya determinado la Junta Monetaria (Junta Monetaria, 2017c).

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).

Precio limpio se refiere al precio expresado en por ciento (%) que no incluye el cupón corrido, es decir, los días acumulados de intereses en la fecha valor de la transacción (Junta Monetaria, 2016a).

Precio sucio corresponde al precio expresado en por ciento (%) que incluye el cupón corrido, es decir, los días acumulados de intereses en la fecha valor de la transacción (Junta Monetaria, 2016a).

Premio es la cantidad de dinero devengada y pagadera en la fecha de cancelación de la operación de reporto, calculada multiplicando el monto del reporto por la tasa de interés de la operación de reporto, por el número de días existentes entre la fecha valor y la fecha de cancelación de la operación de reporto, utilizando como base un (1) año de trescientos sesenta y cinco (365) días (Junta Monetaria, 2016a).

Primas netas cobradas es la aportación económica, libre de impuestos, que ha pagado el asegurado por concepto de contraprestación por la cobertura adquirida (Superseguros, 2003).

Programa Monetario se refiere al modelo macroeconómico que interrelaciona los sectores de la economía (monetario, fiscal, real y externo), con la finalidad de proponer un conjunto de medidas de política para alcanzar objetivos y metas que persiguen en un período de un (1) año lograr la estabilidad de precios (Junta Monetaria, 2017c).

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, 2017b).

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, 2017d).

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 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).

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) 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).

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, 2016a).

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 ambiental se refiere a la potencialidad de una acción de cualquier naturaleza que, por su ubicación, características y efectos, puede generar daños al entorno o a los ecosistemas, de conformidad con la Ley No. 64-00 General sobre Medio Ambiente y Recursos Naturales (SB, 2023k).

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, 2017b).

Riesgo de crédito de contraparte se entiende como el riesgo de que la contraparte de una transacción pueda incumplir antes de la liquidación final de los flujos de efectivo de la transacción. Se producirá una pérdida económica si las operaciones o cartera de operaciones con la contraparte tienen un valor económico positivo en el momento del impago (SB, 2023k).

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).

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 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).

Riesgo de transición del cambio climático corresponde al riesgo derivado 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 estratégico se refiere a la posibilidad de que una entidad de intermediación financiera incurra en pérdidas derivadas de oportunidades de mejoras en la formulación de su planificación estratégica y de negocios, en el proceso de implementación de estas o debido a la baja o no adaptabilidad frente a los cambios macroeconómicos, ciclos económicos y cambios en las decisiones de negocio (SB, 2023k).

Riesgo físico 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 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 material corresponde al riesgo que, conforme a la definición interna de la entidad de intermediación financiera, tienen un impacto importante en su perfil de riesgo y pueden afectar las necesidades de capital de la entidad; por lo que el mismo debe medirse con relación a su participación asociada en la evaluación del capital (SB, 2023k).

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 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, 2017b).

Riesgo reputacional es el riesgo derivado de la percepción negativa por parte de los clientes, accionistas, proveedores, tenedores de deuda, calificadoras de riesgo, reguladores u otros grupos de interés, que pueda afectar negativamente la capacidad de una entidad para mantener sus operaciones, fuentes de financiamiento o establecer nuevas relaciones de negocio, con un impacto en sus utilidades y/o patrimonio (SB, 2023k).

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, 2023q). De manera enunciativa, pero no limitativa, este sector incluye a los bancos, corporaciones de crédito, asociaciones de ahorro y prestamos, 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).

Servicios de ecosistemas son los bienes y servicios vitales para los seres humanos proporcionados por la naturaleza (Calice et al., 2021).

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, 2017b).

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 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 pago 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).

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).

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 la persona física o jurídica 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, 2013b).

Subagente de cambio se refiere a la persona física o jurídica contratada 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).

Subasta pública corresponde al mecanismo utilizado para la compra o venta de valores, divisas u otros activos a precios determinados libremente por el mercado (Junta Monetaria, 2017c).

Subasta pública competitiva es el mecanismo mediante el cual los participantes en la subasta indican el monto y el precio de sus ofertas de compra o venta (Junta Monetaria, 2017c).

Subasta pública no competitiva se refiere al mecanismo mediante el cual las ofertas se adjudican al precio promedio ponderado de las ofertas competitivas

adjudicadas en caso de precio múltiple, o al precio de corte, en caso de precio único (Junta Monetaria, 2017c).

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.

Tasas de interés se refiere al porcentaje en términos anuales que se aplica a un instrumento financiero para el cálculo de su retorno.

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 interbancaria corresponde a la tasa a la cual las entidades de intermediación financiera se prestan dinero entre sí (Tercera resolución 18 de julio de 2024).

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 la ratio de los intereses pagados por las captaciones en relación con los pasivos onerosos.

Tasa de Política Monetaria (TPM) 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 (1) día, con el fin de influir en las tasas de interés interbancarias (Junta Monetaria, 2017c).

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, 2017b, 2019). De manera general, describe el uso de la tecnología para la provisión de servicios y productos financieros a los consumidores (CBI, 2023).

Tolerancia al riesgo es la desviación respecto al nivel de riesgo que la institución financiera está dispuesta a aceptar para el logro de sus objetivos de negocio (SB, 2023k).

Usuario se refiere a las personas físicas o jurídicas que contratan productos o reciben la prestación de servicios financieros contractuales o extracontractuales, ofertados por una entidad de intermediación financiera (SB, 2023k).

Valor en la regulación local se refiere a un derecho o conjunto de derechos de contenido esencialmente económico, libremente negociable en el mercado de valores, que incorpora un derecho literal y autónomo que se ejerce por su titularidad legitimado (Junta Monetaria, 2016a).

Valoración procedimiento mediante el cual se determina el precio o valor de mercado de un determinado activo en una fecha específica (Junta Monetaria, 2016a).

Valores en poder del público comprenden las obligaciones derivadas de la captación de recursos a través de la emisión de valores negociables (SB, 2023k).

Vector de precios corresponde en la regulación local a la lista de referencia del valor de mercado de los valores, suministrada por una entidad autorizada para tales fines (Junta Monetaria, 2016a).

BIBLIOGRAFÍA

- ABA. 2024. "Bancos dominicanos firman Protocolo Verde para abordar desafíos ambientales y climáticos". En: *Nota de Prensa*. Santo Domingo, República Dominicana: Asociación de Bancos Múltiples de la República Dominicana. Marzo.
- Adrian, T. 2014. "Financial Stability Policies for Shadow Banking". Staff Report No. 664. New York, NY, United States of America: Federal Reserve Bank of New York.
- AIRAC. 2024. "Documentos: Estados Financieros, Estadísticas Generales y Memorias". [Online] Asociación de Instituciones Rurales de Ahorro y Crédito.
- Alawode, A. y Al Sadek, M. 2008. "What is financial stability?". Financial Stability Paper Series No. 1. Manama, Bahrain: Central Bank of Bahrain. March.
- Aldasoro, I., Doerr, S., Gambacorta, L. y Rees, D. 2024. "The impact of artificial intelligence on output and inflation". BIS Working Papers No. 1179. Basel, Switzerland: Bank for International Settlements.
- Ali, S., Yousaf, I., Chughtai, S. y Ali Shah, S. Z. 2022. "Role of bank competition in determining liquidity creation: Evidence from GCC countries". *Journal of Applied Economics*, 25(1), 242-259.
- Asmundson, I. 2011. "What Are Financial Services?". *Finance & Development*, 48(1), pp.46-47. International Monetary Fund.
- Bazarbash, M. 2019. "FinTech in Financial Inclusion: Machine Learning Applications in Assessing Credit Risk". IMF Working Paper. WP/19/109. Washington, D.C. United States of America: International Monetary Fund.
- BCBS. 2008. "Principles for Sound Liquidity Risk Management and Supervision". Basel, Switzerland: Basel Committee on Banking Supervision, Bank for International Settlements. September.
- 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. "Basel III: The Liquidity Coverage Ratio and liquidity risk monitoring tools". Basel, Switzerland: Basel Committee on Banking Supervision, Bank for International Settlements. January.
- BCBS. 2024. "Digitalisation of finance". 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. 2017. “Encuesta Nacional Continua de Fuerza de Trabajo: Manual de Instrucciones del Encuestador”. Santo Domingo, República Dominicana: Banco Central de la República Dominicana.
- BCRD. 2019. “Addendum al Instructivo aprobado el 12 de diciembre de 2016, para la Aplicación de las Resoluciones Primera del 26 de marzo de 2015 y Séptima del 21 de julio de 2016”. En: *Instructivos*. Santo Domingo, República Dominicana: Banco Central de la República Dominicana. Julio.
- BCRD. 2020a. “Segunda Resolución de fecha 16 de marzo del 2020 que autoriza al Banco Central a realizar operaciones de Reporto a plazos, tanto en moneda nacional como extranjera, en virtud de lo establecido en el Reglamento de Operaciones de Reporto mediante la Cuarta Resolución de la Junta Monetaria de fecha 31 de agosto del 2016, entre otras disposiciones”. En: *Acta Núm. 22/2020 del Comité de Mercado Abierto (COMA)*. Santo Domingo, República Dominicana: Banco Central de la República Dominicana.
- BCRD. 2020b. “Segunda Resolución de fecha 23 de marzo del 2020 que incrementa los montos establecidos mediante la Segunda Resolución contenida en el Acta Núm. 22/2020 del Comité de Mercado Abierto (COMA) de fecha 16 de marzo del 2020 para las operaciones de Reporto a plazos, tanto en moneda nacional como extranjera, en virtud de lo establecido en el Reglamento de Operaciones de Reporto mediante la Cuarta Resolución de la Junta Monetaria fecha 31 de agosto del 2016, entre otras disposiciones”. En: *Acta Núm. 24/2020 del Comité de Mercado Abierto (COMA)*. Santo Domingo, República Dominicana: Banco Central de la República Dominicana.
- BCRD. 2023a. “Circular Núm. 3872 sobre Operaciones de Reporto a Plazos”. Santo Domingo, República Dominicana: Banco Central de la República Dominicana. Junio.
- BCRD. 2023b. “Circular Núm. 10934 sobre la modificación de condiciones financieras de operaciones de reportos con el Banco Central de la República Dominicana”. Santo Domingo, República Dominicana: Banco Central de la República Dominicana. Septiembre.
- BCRD. 2023c. “Informe de Estabilidad Financiera Septiembre 2023: Desarrollos Recientes y Persepectivas”. Santo Domingo, República Dominicana: Banco Central de la República Dominicana.
- BCRD. 2023d. “Instructivo sobre la Facilidad de Liquidez Rápida (FLR) para canalizar préstamos a sectores productivos, hogares y MIPYMES así como para gestión

de liquidez de las entidades de intermediación financiera, conforme a la Primera Resolución de la Junta Monetaria del 1 de junio del 2023 y sus modificaciones contenidas en la Primera Resolución del 14 de junio del 2023, en la Tercera Resolución del 29 de junio del 2023 y en la Tercera Resolución del 23 de noviembre del 2023". En: *Instructivos*. Santo Domingo, República Dominicana: Banco Central de la República Dominicana. Noviembre.

BCRD. 2024. "Informe de la Economía Dominicana: Enero-Diciembre 2023". Santo Domingo, República Dominicana: Banco Central de la República Dominicana.

Beck, T., Döttling, R., Lambert, T. y Van Dijk, M. 2023. "Liquidity creation, investment, and growth". *Journal of Economic Growth*, 28(2), 297-336.

Berger, A. N. y Bouwman, C. 2015. "Bank liquidity creation and financial crises". Academic Press.

Berger, A. N. y Bouwman, C. H. 2009. "Bank liquidity creation". *The review of financial studies*, 22(9), 3779-3837.

Bhattacharya, S. y Thakor, A. V. 1993. "Contemporary banking theory". *Journal of financial Intermediation*, 3(1), 2-50.

Biallas, M. y O'Neill, F. 2020. "Artificial Intelligence Innovation in Financial Services". Fresh Ideas About Business in Emerging Markets Compass. Washington, D.C.: International Finance Corporation, The World Bank Group. June.

BIS. 2022. "CBDCs in emerging markets economies". BIS Papers No. 123. Basel, Switzerland: Bank for International Settlements.

Biswas, S., Carson, B., Chung, V., Singh, S. y Thomas, R. 2020. "AI-bank of the future: Can banks meet the AI challenge?". Global Banking & Securities. New York, NY, United States of America: McKinsey & Company. September.

Blanco, R. y García Herrero, A. 2004. "Las pruebas de estrés en los programas de evaluación del sistema financiero". *Estabilidad Financiera/Banco de España*, 6 (mayo 2004), p. 107-121.

BoE. 2023. "Operational resilience of the financial sector". [Online] Bank of England.

Borio, C. 2010. "Implementing a macroprudential framework: Blending boldness and realism". Basel, Switzerland: Bank for International Settlements. July.

Bouwman, C. H. S. 2014. "Liquidity: How Banks Create it and How it Should be Regulated". En: Berger, A. N., Molyneux, P. y Wilson, J. O. S. eds. *The Oxford Handbook of Banking*. Oxford University Press, p. O.

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.

- BVRD. 2014. "Metodología Índice de Deuda Gubernamental de la República Dominicana GOBIXDR®". 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.
- 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.
- 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.
- CB Insights. 2017. "Robo-Advisor Teardown: How Betterment And Wealthfront Stack Up". Research Briefs. New York, NY, United States of America: CB Insights.
- CBI. 2023. "What is "fintech" and how is it changing financial products?". [Online] Central Bank of Ireland.
- CFI. 2023. "Financial Sector". [Online] Corporate Finance Institute.
- Choi, D. B. y Choi, H.-S. 2017. "The Effect of Monetary Policy on Bank Wholesale Funding ". Staff Report No. 759. New York, NY, United States of America: Federal Reserve Bank of New York.
- Choudhry, M. 2019. "Analysing and interpreting the yield curve". Chichester, West Sussex, United Kingdom: John Wiley & Sons.
- CIF. 2022. "República Dominicana 2022-2030 Estrategia Nacional de Inclusión Financiera". Santo Domingo, República Dominicana: Comisión de Inclusión Financiera, Banco Central de la República Dominicana.
- Čihák, M. 2007. «Introduction to applied stress testing». IMF Working Paper No. 07/59. Washington, D.C., United States of America: International Monetary Fund.
- Cipollone, P. 2024. "One step ahead: protecting the cyber resilience of financial infrastructures". Speech. Frankfurt am Main, Germany: European Central Bank.
- 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 de 2002*. Santo Domingo, República Dominicana: Consejo Nacional de Seguridad Social.

- CNSS. 2023. “Resolución No. 572-07 mediante la cual se aprueba por un período de seis (6) meses el retorno al Sistema de Reparto, para afiliados quienes, a partir del año 2003, como consecuencia del inicio del Seguro de Vejez, Discapacidad y Supervivencia creado por la Ley No. 87-01 que crea el Sistema Dominicano de Seguridad Social, fueron afiliados al Sistema de Capitalización Individual.”. 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.
- Comisión Europea. 2024. “La Comisión crea una Oficina de IA para reforzar el liderazgo de la UE en materia de inteligencia artificial segura y fiable”. En: *Comunicado de Prensa*. Brusela, Bélgica: Comisión Europea.
- Constitución de la República Dominicana 2015. *Votada y Proclamada por la Asamblea Nacional en fecha trece (13) de junio de 2015*. Gaceta Oficial No. 10805 del 10 de julio de 2015. Santo Domingo, República Dominicana.
- 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.
- Danielsson, J., Macrae, R. y Uthemann, A. 2022. “Artificial intelligence and systemic risk”. *Journal of Banking & Finance*, 140, 106290.
- Decreto No. 95-12. 2012. “Reglamento sobre Fideicomiso”. Emitido en fecha 02 de marzo de 2012. Santo Domingo, República Dominicana: Presidencia de la República Dominicana.
- Deep, A. y Schaefer, G. K. 2004. “Are banks liquidity transformers?”. KSG Working Paper No. RWP04-022. Cambridge, MA, United States of America: Harvard Kennedy School of Government, Harvard University.
- Deloitte. 2020. “Artificial intelligence: Transforming the future of banking”. New York, NY, United States of America: 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).

- Doubleday, J. 2023. *Federal Reserve looks to harness 'generative AI incubator'*.
- EC. 2024. "Economic forecast for Germany". Economic surveillance of EU economies. Brussels, Belgium: European Commission.
- ECB. 2016. "Macroprudential Bulletin". Frankfurt, Germany: European Central Bank. Issue 1/2016. March.
- ECB. 2023. "Suptech: thriving in the digital age". Supervision Newsletter. Frankfurt am Main, Germany: European Central Bank.
- EDPS. 2023. "Data Protection and Artificial Intelligence (AI)". Brussels, Belgium: European Data Protection Supervisor.
- Encarnación Martínez, V. 2020. "Vista aérea de Alcazar de Colón, Zona Colonial, República Dominicana [Fotografía]". Santo Domingo, Dominican Republic: Unsplash.
- English, W. B. 2002. "Interest rate risk and bank net interest margins". *BIS Quarterly Review*, 10(1), 67-82.
- European Parliament. 2024a. "European Parliament legislative resolution of 13 March 2024 on the proposal for a regulation of the European Parliament and of the Council establishing a common framework for media services in the internal market (European Media Freedom Act) and amending Directive 2010/13/EU (COM(2022)0457 – C9-0309/2022 – 2022/0277(COD))". En: *P9_TA(2024)0137*. Strasbourg, France: European Parliament. March.
- European Parliament. 2024b. "Regulation (EU) 2024/1689 of the European Parliament and the Council of the European Union". En: *12.7.2024*. Strasbourg, France: Official Journal of the European Union. June.
- Evgeniyqw. 2021. "Exterior of the front entrance to the Cathedral of Santa Maria la Menor: it is the oldest cathedral in the Americas [Photograph]". Foto de stock: 1937367628. Santo Domingo, Dominican Republic: Shutterstock.
- FDIC. 2024. "When a Bank Fails - Facts for Depositors, Creditors, and Borrowers". [Online] Federal Deposit Insurance Corporation.
- FED. 2024. "What is the difference between a bank's liquidity and its capital?". [Online] Board of Governors of the Federal Reserve System.
- 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.
- FinHub. 2024. "Office of Strategic Hub for Innovation and Financial Technology (FinHub)". [Online] U.S. Securities and Exchange Commission.

- Frankenfield, J. 2022. "What Is Bitcoin?". [Online] Investopedia, [Accessed 26 July 2022].
- FSA. 2023a. "FIN/SUM 2023: Greatest FinTech Conference in Japan". *Financial Service Agency Newsletter*. Financial Service Agency. May.
- FSA. 2023b. "Financial Action Task Force (FATF) Virtual Assets Contact Group Meeting in Tokyo". *Financial Service Agency Newsletter*. Financial Service Agency.
- FSB. 2011. "Shadow Banking: Strengthening Oversight and Regulation". Recommendations of the Financial Stability Board. Basel, Switzerland: Financial Stability Board.
- FSB. 2017a. "Artificial intelligence and machine learning in financial services: Market developments and financial stability implications". Basel, Switzerland: Financial Stability Board.
- FSB. 2017b. "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.
- Gensler, G. 2023. "Testimony of Chair Gary Gensler". Senate Committee on Banking, Housing, and Urban Affairs. New York, NY, United States of America: U.S. Securities and Exchange Commission.
- Gensler, G. y Bailey, L. 2020. "Deep learning and financial stability". *Available at SSRN 3723132*.
- Ghandour, A. 2021. "Opportunities and Challenges of Artificial Intelligence in Banking: Systematic Literature Review". *TEM Journal*, 10, 1581-1587.
- Gorton, G. y Metrick, A. 2012. "Securitized banking and the run on repo". *Journal of Financial Economics*, 104(3), 425-451.
- 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).
- Greenbaum, S. I., Thakor, A. V. y Boot, A. W. 2019. "Contemporary financial intermediation". Academic press.

- Han, Y., Chen, J., Dou, M., Wang, J. y Feng, K. 2023. "The Impact of Artificial Intelligence on the Financial Services Industry". *Academic Journal of Management and Social Sciences*, 2, 83-85.
- Henschen, D. 2018. "Danske Bank Fights Fraud with Machine Learning and AI". Case Study: Teradata Think Big Analytics and Danske Bank. Monte Vista, CA, United States of America: Constellation Research, Teradata.
- HKMA, Received by Institutions, T. C. E. A. A., "Consumer Protection in respect of Use of Big Data Analytics and Artificial Intelligence by Authorized Institutions ". [2019].
- Holmström, B. y Tirole, J. 1998. "Private and public supply of liquidity". *Journal of Political Economy*, 106(1), 1-40.
- Horton, C. 2021. "Nice afternoon in the Mirador Sur park in Santo Domingo, Dominican Republic [Photograph]". Foto de stock: 1944562657. Santo Domingo, Dominican Republic: Shutterstock.
- IASB. 2023. "Normas de Contabilidad NIIF Ilustradas 2023". London, United Kingdom: The International Accounting Standards Board (IASB), The International Financial Reporting Standards Foundation (IFRSs).
- IBM. 2024. "¿Qué es el random forest?". [Online] International Business Machines Corporation.
- 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. 2011. "Global Financial Stability Report: Durable Financial Stability, Getting There from Here". World Economic and Financial Surveys. Washington, D.C. United States of America: International Monetary Fund. April.
- 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. 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. 2023. "World Economic Outlook: Navigating Global Divergences". Washington, D.C., United States of America: International Monetary Fund. October.
- IMF. 2024a. "Global Financial Stability Report: The Last Mile: Financial Vulnerabilities and Risks". Washington, D.C. United States of America: International Monetary Fund. April.
- IMF. 2024b. "World Economic Outlook — Steady but Slow: Resilience amid Divergence". Washington, D.C. United States of America: International Monetary Fund. April.
- IMF. 2024c. "World Economic Outlook Update — The Global Economy on a Sticky Spot". Washington, D.C. United States of America: International Monetary Fund. July.
- 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).
- Junta Monetaria. 2003a. "Reglamento de Sanciones". En: *Quinta Resolución de fecha 18 de diciembre de 2003*. Santo Domingo, República Dominicana: Banco Central de la República Dominicana.
- Junta Monetaria. 2003b. "Reglamento para el Funcionamiento del Fondo de Contingencia". En: *Primera Resolución de fecha 6 de noviembre del 2003*. Santo Domingo, República Dominicana: Banco Central de la República Dominicana.
- Junta Monetaria. 2004. "Reglamento Normas Prudenciales de Adecuación Patrimonial". En: *Tercera Resolución de fecha 30 de marzo de 2004*. Santo Domingo, República Dominicana: Banco Central de la República Dominicana.
- Junta Monetaria. 2005a. "Reglamento para el Manejo de los Riesgos de Mercado". En: *Tercera Resolución de fecha 29 de marzo de 2005*. Santo Domingo, República Dominicana: Banco Central de la República Dominicana.

- Junta Monetaria. 2005b. “Reglamento Riesgo de Liquidez”. En: *Cuarta Resolución de fecha 29 de marzo de 2005*. Santo Domingo, República Dominicana: Banco Central de la 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: Banco Central de la República Dominicana.
- Junta Monetaria. 2007. “Reglamento de Sistemas de Pago”. En: *Sexta Resolución de fecha 19 de abril del 2007*. Santo Domingo, República Dominicana: Banco Central de la República Dominicana.
- Junta Monetaria. 2009. “Reglamento Riesgo Operacional”. En: *Quinta Resolución de fecha 02 de abril de 2009*. Santo Domingo, República Dominicana: Banco Central de la República Dominicana.
- Junta Monetaria. 2011. “Primera Resolución de fecha 06 de octubre del 2011 que aprueba la modificación del Reglamento de Disolución y Liquidación de Entidades de Intermediación Financiera”. Santo Domingo, República Dominicana: Banco Central de la República Dominicana.
- Junta Monetaria. 2013a. “Primera Resolución de fecha 22 de agosto del 2013 que autoriza la reducción al coeficiente de encaje legal del Banco Agrícola de la República Dominicana”. Santo Domingo, República Dominicana: Banco Central de la República Dominicana.
- Junta Monetaria. 2013b. “Reglamento de Subagente Bancario”. En: *Primera Resolución de fecha 14 de febrero de 2013*. Santo Domingo, República Dominicana: Banco Central de la República Dominicana.
- Junta Monetaria. 2015a. “Primera Resolución de fecha 26 de marzo del 2015 que aprueba la modificación de la composición del encaje legal de los bancos comerciales y asociaciones de ahorro y prestamos, para considerar como cobertura los recursos que destinen para financiar la construcción de viviendas de bajo costo, así como para el financiamiento de los adquirientes de dichas viviendas, entre otras disposiciones”. Santo Domingo, República Dominicana: Banco Central de la República Dominicana.
- Junta Monetaria. 2015b. “Reglamento Protección al Usuario de los Productos y Servicios Financieros”. En: *Primera Resolución de fecha 05 de febrero de 2015*. Santo Domingo, República Dominicana: Banco Central de la República Dominicana.
- Junta Monetaria. 2015c. “Reglamento sobre Gobierno Corporativo”. En: *Primera Resolución de fecha 02 de Julio de 2015*. Santo Domingo, República Dominicana: Banco Central de la República Dominicana.
- Junta Monetaria. 2016a. “Reglamento de Operaciones de Reporto”. En: *Cuarta Resolución de fecha 31 de agosto del 2016*. Santo Domingo, República Dominicana: Banco Central de la República Dominicana.

Junta Monetaria. 2016b. “Segunda Resolución de fecha 08 de diciembre del 2016 que autoriza considerar para fines de cobertura del encaje legal en moneda nacional la suma de RD\$5,066.3 millones a los bancos múltiples que destinen nuevos préstamos al sector agropecuario, entre otras disposiciones”. Santo Domingo, República Dominicana: Banco Central de la República Dominicana.

Junta Monetaria. 2016c. “Séptima Resolución de fecha 21 de julio del 2016 que dispone que los recursos liberados del encaje legal sean exceptuados del requerimiento de pignoración a favor del Banco Central, de títulos-valores para cobertura de encaje legal, exigiéndose para fines de dicha cobertura, los contratos de préstamos interinos y de adquisición de viviendas finales, entre otras disposiciones”. Santo Domingo, República Dominicana.

Junta Monetaria. 2017a. “Primera Resolución de fecha 27 de julio del 2017 que autoriza reducir el coeficiente de encaje legal requerido en moneda nacional en 2.2% a los bancos múltiples, asociaciones de ahorro y préstamos, bancos de ahorro y crédito y corporaciones de crédito, para ser destinados a los sectores productivos, hogares y MIPYMES, entre otras disposiciones”. Santo Domingo, República Dominicana: Banco Central de la República Dominicana.

Junta Monetaria. 2017b. “Reglamento de Evaluación de Activos”. En: *Segunda Resolución de fecha 28 de septiembre de 2017*. Santo Domingo, República Dominicana: Banco Central de la República Dominicana.

Junta Monetaria. 2017c. “Reglamento sobre el Programa Monetario e Instrumentos de Política Monetaria”. En: *Segunda Resolución de fecha 23 de noviembre de 2017*. Santo Domingo, República Dominicana: Banco Central de la República Dominicana.

Junta Monetaria. 2017d. “Reglamento sobre Lineamientos para la Gestión Integral de Riesgos”. En: *Tercera Resolución de fecha 16 de marzo del 2017*. Santo Domingo, República Dominicana: Banco Central de la 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: Banco Central de la República Dominicana.

Junta Monetaria. 2019. “Reglamento Cambiario”. En: *Cuarta Resolución de fecha 08 de agosto de 2019*. Santo Domingo, República Dominicana: Banco Central de la República Dominicana.

Junta Monetaria. 2020a. “Cuarta Resolución de fecha 22 de julio del 2020 que aprueba habilitar, como nuevo mecanismo de política monetaria, una ‘Ventanilla de Facilidad de Liquidez Rápida’ para financiamiento a los sectores productivos y hogares, a través de las entidades de intermediación financiera, entre otras medidas”. Santo Domingo, República Dominicana: Banco Central de la República Dominicana.

Junta Monetaria. 2020b. “Primera Resolución de fecha 15 de diciembre del 2020 que autoriza actualizar de RD\$500,000 hasta RD\$1,860,000 el valor límite de los depósitos del público en las entidades de intermediación financiera que estarán garantizados por los recursos disponibles del Fondo de Contingencia, entre otras disposiciones”. Santo Domingo, República Dominicana: Banco Central de la República Dominicana.

Junta Monetaria. 2020c. “Primera Resolución de fecha 17 de marzo del 2020 que autoriza a que las entidades de intermediación financiera puedan cubrir su encaje legal en moneda nacional con valores emitidos por el Banco Central y el Ministerio de Hacienda, por un monto de hasta 2.0% del pasivo sujeto a encaje legal y en moneda extranjera con valores emitidos por el Ministerio de Hacienda, por un monto de hasta 2.5% del pasivo sujeto a encaje legal”. Santo Domingo, República Dominicana: Banco Central de la República Dominicana.

Junta Monetaria. 2020d. “Primera Resolución del 6 de mayo del 2020 que autoriza las operaciones de Reporto del Banco Central con las entidades de intermediación financiera, como mecanismo de provisión de liquidez para otorgar créditos a los sectores construcción, manufactura, agropecuario, turismo y exportación, entre otras disposiciones”. Santo Domingo, República Dominicana: Banco Central de la República Dominicana.

Junta Monetaria. 2020e. “Segunda Resolución de fecha 8 de octubre del 2020 que aprueba incrementar en RD\$40,000.0 millones el monto de la Ventanilla de Facilidad de Liquidez Rápida para el financiamiento de los sectores productivos, hogares y MIPYMES, a través de las entidades de intermediación financiera, así como otras disposiciones”. Santo Domingo, República Dominicana.: Banco Central de la República Dominicana.

Junta Monetaria. 2020f. “Segunda Resolución de fecha 16 de abril del 2020 que aprueba una ventanilla para operaciones de Reporto, como mecanismo de provisión de liquidez para créditos a las micro, pequeñas y medianas empresas (MIPYMES), mediante préstamos de primer y segundo piso”. Santo Domingo, República Dominicana: Banco Central de la República Dominicana.

Junta Monetaria. 2020g. “Segunda Resolución de fecha 24 de marzo del 2020 que incrementa el monto de los recursos liberados de encaje legal a RD\$30,133.4 millones y dispone la disminución del 0.5% del coeficiente de encaje legal a los bancos de ahorro y crédito y a las corporaciones de crédito, entre otras disposiciones”. Santo Domingo, República Dominicana: Banco Central de la República Dominicana.

Junta Monetaria. 2020h. “Tercera Resolución de fecha 16 de abril del 2020 que autoriza liberar 0.5% del coeficiente de encaje legal requerido a las entidades de intermediación financiera, para canalizar préstamos a las MIPYMES y préstamos personales, entre otras disposiciones”. Santo Domingo, República Dominicana: Banco Central de la República Dominicana.

Junta Monetaria. 2021a. “Cuarta Resolución de fecha 25 de febrero del 2021 que autoriza modificar la Segunda Resolución dictada por la Junta Monetaria en fecha 08 de octubre del 2020, para incrementar en RD\$25,000.0 millones la Ventanilla de Facilidad de Liquidez Rápida para financiamiento al sector construcción y para la construcción y adquisición de viviendas económicas de bajo costo; comercio; micro y pequeñas empresas; y, manufactura, entre otras disposiciones”. Santo Domingo, República Dominicana: Banco Central de la República Dominicana.

Junta Monetaria. 2021b. “Reglamento de Sistemas de Pago”. En: *Segunda Resolución de fecha 29 de enero del 2021*. Santo Domingo, República Dominicana: Banco Central de la República Dominicana.

Junta Monetaria. 2022. “Quinta Resolución de fecha 23 de junio del 2022 que autoriza el incremento del coeficiente requerido de encaje legal en moneda nacional en 1.4% del pasivo sujeto a encaje legal de las entidades de intermediación financiera”. Santo Domingo, República Dominicana: Banco Central de la República Dominicana.

Junta Monetaria. 2023a. “Primera Resolución de fecha 1 de junio del 2023 que aprueba habilitar una nueva Facilidad de Liquidez Rápida (FLR) por un monto de hasta RD\$60,000.0 millones para la canalización de préstamos nuevos a los sectores productivos, hogares y MIPYMES, así como para la gestión de la liquidez de las entidades de intermediación financiera, entre otras medidas”. Santo Domingo, República Dominicana: Banco Central de la República Dominicana.

Junta Monetaria. 2023b. “Primera Resolución de fecha 12 de enero del 2023 que autoriza considerar para fines de cobertura de encaje legal en moneda nacional, préstamos canalizados por las entidades de intermediación financiera hacia el financiamiento de viviendas de bajo costo, hasta un monto de RD\$21,424.4 millones, entre otras disposiciones”. Santo Domingo, República Dominicana: Banco Central de la República Dominicana.

Junta Monetaria. 2023c. “Primera Resolución de fecha 14 de junio del 2023 que modifica la Primera Resolución dictada por la Junta Monetaria en fecha 1 de junio del 2023, para incrementar en RD\$25,000.0 millones el monto de la Facilidad de Liquidez Rápida (FLR), entre otras medidas”. Santo Domingo, República Dominicana: Banco Central de la República Dominicana.

Junta Monetaria. 2023d. “Primera Resolución de fecha 28 de septiembre del 2023 sobre el inicio del desembolso del monto de RD\$40,000.0 millones adicionales de la Facilidad de Liquidez Rápida (FLR) autorizado mediante la Tercera Resolución del 29 de junio del 2023, entre otras medidas”. Santo Domingo, República Dominicana: Banco Central de la República Dominicana.

- Junta Monetaria. 2023e. “Segunda Resolución de fecha 1 de junio del 2023 que autoriza considerar como cobertura de encaje legal en moneda nacional, préstamos canalizados por las entidades de intermediación financiera a los sectores productivo, hogares y MIPYMES, hasta un monto global de RD\$33,953.0 millones, entre otras disposiciones”. Santo Domingo, República Dominicana: Banco Central de la República Dominicana.
- Junta Monetaria. 2023f. “Tercera Resolución de fecha 23 de noviembre del 2023 que autoriza incrementar el monto de la Facilidad de Liquidez Rápida (FLR) en RD\$25,000.0 millones, con el objetivo de que las entidades de intermediación financiera canalicen estos recursos hacia los beneficiarios finales pertenecientes a sectores productivos y hogares, entre otras disposiciones”. Santo Domingo, República Dominicana: Banco Central de la República Dominicana.
- Junta Monetaria. 2023g. “Tercera Resolución de fecha 29 de junio del 2023 que autoriza incrementar el monto de la Facilidad de Liquidez Rápida (FLR) en RD\$40,000.0 millones, para que las entidades de intermediación financiera continúen otorgando financiamientos a los sectores productivos de la construcción, manufactura, exportación y agropecuario, entre otras disposiciones”. Santo Domingo, República Dominicana: Banco Central de la República Dominicana.
- Junta Monetaria. 2024. “Sexta Resolución de fecha 25 de enero del 2024 que autoriza la no recolocación de recursos recuperados por vencimientos y redenciones anticipadas de los préstamos otorgados por las entidades de intermediación financiera provenientes de las facilidades concedidas por este Órgano Superior, a través del encaje legal en moneda nacional, entre otras disposiciones”. Santo Domingo, República Dominicana: Banco Central de la República Dominicana.
- Kagan, J. y Khartit, K. 2023. “What Is a Deposit? Definition, Meaning, Types, and Example”. [Online] Investopedia.
- Kashyap, A. K., Rajan, R. y Stein, J. C. 2002. “Banks as liquidity providers: An explanation for the coexistence of lending and deposit-taking”. *The Journal of finance*, 57(1), 33-73.
- Kenton, W. 2021. “Financial Sector: Definition, Examples, Importance to Economy”. [Online] Investopedia.
- Kindle, K. W., Cann, R. S., Craig, M. R. y Martin, T. J. 1989. “PFPS-Personal Financial Planning System”. *IAAI-89 Proceedings*.
- Krishnamurthy, A. 2010. “How debt markets have malfunctioned in the crisis”. *Journal of Economic Perspectives*, 24(1), 3-28.
- Ley General No. 479-08 de las Sociedades Comerciales y Empresas Individuales de Responsabilidad Limitada 2018. Santo Domingo, República Dominicana.
- Ley No. 19-00 del Mercado de Valores de la Republica Dominicana 2000. República Dominicana.

- Ley No. 64-00 General sobre Medio Ambiente y Recursos Naturales 2000. República Dominicana.
- Ley No. 87-01 que crea el Sistema Dominicano de Seguridad Social 2001. República Dominicana.
- Ley No. 107-13 que tiene por objeto regular los derechos y deberes de las personas en sus relaciones con la Administración Pública 2013. República Dominicana.
- Ley No. 127-64 de Asociaciones Cooperativas 1964. República Dominicana.
- Ley No. 146-02 sobre Seguros y Fianza de la República Dominicana 2002. República Dominicana.
- Ley No. 172-13 que tiene por objeto la protección integral de los datos personales asentados en archivos, registros públicos, bancos de datos u otros medios técnicos de tratamiento de datos destinados a dar informes, sean estos públicos o privados. G. O. No. 10737 del 15 de diciembre de 2013. Santo Domingo, República Dominicana.
- Ley No. 183-02 Monetaria y Financiera 2002. República Dominicana.
- Ley No. 188-07 que introduce modificaciones a la Ley No.87-01, que crea el Sistema Dominicano de Seguridad Social 2007. República Dominicana.
- Ley No. 189-11 para el Desarrollo del Mercado Hipotecario y Fideicomiso 2011. República Dominicana.
- Ley No. 249-17 del Mercado de Valores 2017. República Dominicana.
- Ley No. 311-14 que instituye el Sistema Nacional Autorizado y Uniforme de Declaraciones Juradas de Patrimonio de los Funcionarios y Servidores Públicos. G. O. No. 10768 del 11 de agosto de 2014. 2014. República Dominicana.
- Ley No. 379 que establece un nuevo régimen de Jubilaciones y Pensiones del Estado Dominicano para los Funcionarios y Empleados Públicos. 1981. República Dominicana.
- Ley No. 5897 Sobre Asociaciones de Ahorro y Préstamos Para la Vivienda 1962. República Dominicana.
- Ley Núm. 51-23 que instaura un tratamiento especial transitorio de fiscalización, gestión y recuperación de deuda tributaria 2023. República Dominicana.
- Ley Núm. 155-17 contra el Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo 2017. República Dominicana.
- Martínez, J. G. 2006. "Guía Descriptiva de Indicadores Financieros". Santo Domingo, República Dominicana: Superintendencia de Bancos.
- MAS. 2018. "Principles to Promote Fairness, Ethics, Accountability and Transparency (FEAT) in the Use of Artificial Intelligence and Data Analytics in Singapore's Financial Sector ". Singapore, Republic of Singapore: Monetary Authority of Singapore.

- MAS. 2021. "Veritas Initiative Addresses Implementation Challenges in the Responsible Use of Artificial Intelligence and Data Analytics". En: *Media Releases*. Singapore, Republic of Singapore: Monetary Authority of Singapore.
- Mastercard. 2023. "Transaction Fraud Monitoring". Dataheet. Purchase, NY, United States of America: Mastercard.
- Mehra, S. 2021. "Here's how SEBI uses AI for market regulation". FinTech. New Delhi, India: IndiaAI, Ministry of Electronics and Information Technology, Government of India.
- Merriam-Webster's. 2023. "Deposit". Springfield, MA, United States of America: Merriam-Webster's Collegiate Dictionary, Encyclopedia Britannica.
- Michelen Studios. 2021. "Aerial view of green and brown island [Photograph]". Santo Domingo, Dominican Republic: Unsplash.
- Ministerio de Trabajo. 2023. "Resolución Núm. CNS-01-2023 sobre el salario mínimo nacional para los trabajadores del sector privado no sectorizado". Emitida en fecha 08 de marzo de 2023. Santo Domingo, República Dominicana: Comité Nacional de Salarios, Ministerio de Trabajo.
- 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.
- OGTIC. 2023. "Estrategia Nacional de Inteligencia Artificial". Santo Domingo, República Dominicana: Oficina Gubernamental de la Información y Comunicación (OGTIC).
- Onapalmtree. 2022. "Vista aérea del Faro San Souci y barco de carga en el horizonte: entrada al puerto de Santo Domingo en el río Ozama [Fotografía]". Foto de stock: 2227129159. Santo Domingo, Dominican Republic: Shutterstock.
- 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.
- Palacios, A. y Alcalá-Fernández, J. 2012. "Extracción de reglas de asociación difusas a partir de datos de baja calidad". *XVI Congreso Español sobre Tecnologías y Lógica Fuzzy*, Valladolid, España.
- Pérez Baéz, P. 2021. "Mural del Banco Central de la República Dominicana [Fotografía]". Santo Domingo, República Dominicana: Banco Central de la República Dominicana.
- Pérignon, C., Thesmar, D. y Vuilleme, G. 2017. "Wholesale funding dry-ups". Working Paper Series No. 49. Frankfurt am Main, Germany: European Systemic Risk Board. July.

- Philip Vermeulen, L. d. H. y Van den End, J. W. 2016. "Lenders on the storm of whole-sale funding shocks: Saved by the central bank?". Working Paper Series No.1884. Frankfurt, Germany: European Central Bank.
- PR Newswire. 2024. "Zest AI's Credit Models Proven to Increase Loan Approvals for Every Protected Class". [Online] Yahoo Finance.
- Prenio, J. y Restoy, F. 2022. "Safeguarding operational resilience: the macroprudential perspective". FSI Briefs No. 17. Basel, Switzerland: Financial Stability Institute, Bank for International Settlements.
- Prenio, J. y Yong, J. 2021. "Humans keeping AI in check-emerging regulatory expectations in the financial sector". FSI Insights on policy implementation No 35. Basel, Switzerland: Bank for International Settlements, Financial Stability Institute. August.
- Presidencia de la República Dominicana. 2023a. "COP28: anuncian USD 476 millones para Fondo de Pérdidas y Daños por efectos del cambio climático en países en desarrollo". En: *Nota de Prensa de Cambio Climático de fecha 30 de noviembre de 2023*. Santo Domingo, República Dominicana: Presidencia de la República Dominicana.
- Presidencia de la República Dominicana. 2023b. "Política de subsidios sociales del Gobierno contribuyó a contener la inflación importada; RD\$85,000 millones en 2022". En: *Nota de Prensa de Economía de fecha 07 de Agosto de 2023*. Santo Domingo, República Dominicana: Presidencia de la República Dominicana.
- Presidencia de la República Dominicana. 2023c. "República Dominicana logra en la COP28, junto con otras naciones, la aprobación del fondo para pérdidas y daños vinculados al cambio climático". En: *Nota de Prensa de Cambio Climático de fecha 30 de noviembre de 2023*. Santo Domingo, República Dominicana: Presidencia de la República Dominicana.
- PWC. 2018. "Sizing the prize: What's the real value of AI for your business and how can you capitalise?". London, United Kingdom: PricewaterhouseCoopers
- PWC. 2023. "Impact of Artificial Intelligence on Fraud and Scams". London, United Kingdom: PricewaterhouseCoopers.
- RAE. 2023. "Depósito". Diccionario de la lengua española. 23va ed. Madrid, España: Real Academia Española.
- Rathi, N. 2023. "Our emerging regulatory approach to Big Tech and Artificial Intelligence". London, United Kingdom: Financial Conduct Authority.
- RBA. 2014. "Submission to the Financial System Inquiry". Sydney, Australia. Reserve Bank of Australia.
- Rennison, J., Darbyshire, M., Stafford, P. y Palma, S. 2022. "Citadel Securities: how the Wall Street outsider became 'the Amazon of financial markets'". *Financial Times*.

- Richter, C. F. 1935. "An instrumental earthquake magnitude scale". *Bulletin of the Seismological Society of America*, 25(1), 1-32.
- Rogers, B. 2018. "Jonathan Stein Built Betterment To Help Investors Make Better Decisions". *Forbes*. Advantage Media.
- 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.
- Sahyouni, A. y Wang, M. 2019. "Liquidity creation and bank performance: evidence from MENA". *ISRA International Journal of Islamic Finance*, 11(1), 27-45.
- SB. 2011. "Circular SB No. 004/11 sobre el Instructivo sobre Planes de Regularización". Emitida en fecha 24 de noviembre del 2011. Santo Domingo, República Dominicana: Superintendencia de Bancos.
- SB. 2013. "Carta Circular SB CC/003/13 sobre el Marco de Supervisión Basado en Riesgos (SBR)". Emitida en fecha 13 de junio del 2013. Santo Domingo, República Dominicana: Superintendencia de Bancos.
- SB. 2020. "Circular SIB No. 029/20 sobre los requerimientos mínimos que deben observar las entidades intermediación financiera para abrir cuentas básicas de ahorros". Emitida en fecha 23 de noviembre del 2020. Santo Domingo, República Dominicana: Superintendencia de Bancos.
- SB. 2021a. "Carta Circular SB Núm. 013/21 sobre modificaciones al Manual de Contabilidad para Entidades Supervisadas por la Superintendencia de Bancos". Emitida en fecha 01 de septiembre del 2021. Santo Domingo, República Dominicana: Superintendencia de Bancos.
- SB. 2021b. "Ranking de digitalización de la Banca Dominicana 2021". Santo Domingo, República Dominicana: Superintendencia de Bancos.
- SB. 2022a. "Circular SB No. 005/22 sobre aprobación y puesta en vigencia de la tercera versión del Instructivo sobre Debida Diligencia". Emitida en fecha 2 de marzo del 2022. Santo Domingo, República Dominicana: Superintendencia de Bancos.
- SB. 2022b. "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 en fecha 26 de diciembre del 2022. Santo Domingo, República Dominicana: Superintendencia de Bancos.
- SB. 2022c. "Circular SB Núm. 018/22 que aprueba y pone en vigencia la versión actualizada del Manual de Requerimientos de Información de la Administración Monetaria y Financiera (MRI)". Emitida en fecha 15 de diciembre del 2022. Santo

Domingo, República Dominicana: Superintendencia de Bancos.

- SB. 2022d. “Preguntas frecuentes asociadas al proceso de disolución de Bancamérica”. Santo Domingo, República Dominicana: Superintendencia de Bancos.
- SB. 2022e. “Superintendencia de Bancos inicia licitación de activos y pasivos de Bancamérica”. En: *Nota de Prensa*. Santo Domingo, República Dominicana: Superintendencia de Bancos.
- SB. 2023a. “Carta Circular CCI-REG-202300022 correspondiente a la nota aclaratoria sobre la responsabilidad de los sujetos obligados de aplicar una debida diligencia basada en riesgos en materia de prevención del lavado de activos, financiamiento del terrorismo y de la proliferación de armas de destrucción masiva (PLAFTPADM)”. Emitida en fecha 21 de diciembre del 2023. Santo Domingo, República Dominicana: Superintendencia de Bancos.
- SB. 2023b. “Carta Circular CCI-REG-202300023 correspondiente a la aclaración sobre la remisión de información relativa al reporte IFO1 – Reporte de Transacciones en Efectivo que Superan Contravalor en Moneda Nacional de USD15,000.00”. Emitida en fecha 20 de diciembre del 2023. Santo Domingo, República Dominicana: Superintendencia de Bancos.
- SB. 2023c. “Carta Circular SB Núm. 001/23 sobre la Publicación del Balance de Comprobación Analítico 2023 (Versión 3)”. Emitida en fecha 27 de enero del 2023. Santo Domingo, República Dominicana: Superintendencia de Bancos.
- SB. 2023d. “Carta Circular SB Núm. 002/23 que informa sobre las disposiciones establecidas en la Ley Núm. 45-20 de Garantías Mobiliarias e implementación del Sistema Electrónico de Garantías Mobiliarias (SEGM)”. Emitida en fecha 2 de marzo del 2023. Santo Domingo, República Dominicana: Superintendencia de Bancos.
- SB. 2023e. “Carta Circular SB Núm. 003/23 correspondiente a la nota aclaratoria sobre el Reporte PEP1 – Personas Expuestas Políticamente del Manual de Requerimientos de Información de la Administración Monetaria y Financiera”. Emitida en fecha 22 de marzo del 2023. Santo Domingo, República Dominicana: Superintendencia de Bancos.
- SB. 2023f. “Carta Circular SB Núm. 008-23 sobre la actualización del salario mínimo nacional para la determinación del nivel de endeudamiento en el otorgamiento de Microcréditos”. Emitida en fecha 19 de mayo del 2023. Santo Domingo, República Dominicana: Superintendencia de Bancos.
- SB. 2023g. “Circular CSB-REG-202300011 sobre la modificación del Manual de Contabilidad para Entidades Supervisadas, para adecuar la clasificación de los equivalentes de efectivo a los estándares contables de las Normas Internacionales

de Información Financiera (NIIF)”. Emitida en fecha 15 de noviembre del 2023. Santo Domingo, República Dominicana: Superintendencia de Bancos.

- SB. 2023h. “Circular CSB-REG-202300014 sobre lineamientos y reiteraciones para el cumplimiento de las disposiciones contenidas en la Ley No. 172-13, que tiene por objeto la protección integral de los datos personales asentados en archivos, registros públicos, bancos de datos u otros medios técnicos de tratamiento de datos destinados a dar informes, sean estos públicos o privados”. Emitida en fecha 23 de noviembre del 2023. Santo Domingo, República Dominicana: Superintendencia de Bancos.
- SB. 2023i. “Circular SB CSB-REG-202300005 sobre el tratamiento y uso de cuentas para el registro de las provisiones constituidas que exceden el requerimiento normativo”. Emitida en fecha 10 de agosto del 2023. Santo Domingo, República Dominicana: Superintendencia de Bancos.
- SB. 2023j. “Circular SB CSB-REG-202300006 sobre la implementación del sello de identificación de los subagentes bancarios y de cambio de las entidades de intermediación financiera e intermediarios cambiarios, registrados en la Superintendencia de Bancos”. Emitida en fecha 10 de agosto del 2023. Santo Domingo, República Dominicana: Superintendencia de Bancos.
- SB. 2023k. “Circular SB CSB-REG-202300007 que aprueba y pone en vigencia la modificación integral del Instructivo sobre Instrumentos de Captación de Fondos del Público”. Emitida en fecha 17 de agosto del 2023. Santo Domingo, República Dominicana: Superintendencia de Bancos.
- SB. 2023l. “Circular SB CSB-REG-202300008 sobre la implementación del sello de identificación de las personas jurídicas de objeto exclusivo que pertenezcan o presten servicios de fideicomiso (fiduciarias) a una EIF o a su controladora”. Emitida en fecha 01 de septiembre del 2023. Santo Domingo, República Dominicana: Superintendencia de Bancos.
- SB. 2023m. “Circular SB CSB-REG-202300010 sobre la extensión del plazo para la implementación del sello de identificación de los subagentes bancarios y de cambio de las entidades de intermediación financiera e intermediarios cambiarios registrados en la Superintendencia de Bancos, puesto en vigencia mediante la Circular SB CSB-REG-202300006”. Emitida en fecha 16 de octubre del 2023. Santo Domingo, República Dominicana: Superintendencia de Bancos.
- SB. 2023n. “Circular SB CSB-REG-202300012 que aprueba la modificación del Instructivo sobre Planes de Regularización”. Emitida en fecha 17 de noviembre del 2023. Santo Domingo, República Dominicana: Superintendencia de Bancos.
- SB. 2023o. “Circular SB CSB-REG-202300018 que aprueba y pone en vigencia el Instructivo sobre el Proceso de Evaluación de la Adecuación de Capital Interno (ICAAP por sus siglas en inglés) y el Instructivo para realizar Pruebas de Estrés en las Entidades de Intermediación Financiera”. Emitida en fecha 29 de diciembre

- del 2023. Santo Domingo, República Dominicana: Superintendencia de Bancos.
- SB. 2023p. "Circular SB Núm. 004-23 sobre Lineamientos para la presentación de modelos de negocios, productos o servicios novedosos a implementar en ambiente de prueba". Emitida en fecha 25 de mayo del 2023. Santo Domingo, República Dominicana: Superintendencia de Bancos.
- SB. 2023q. "Circular SB Núm. 019/22 sobre la actualización del "Manual de Contabilidad para Entidades Supervisadas"". Emitida en fecha 26 de diciembre del 2022. Santo Domingo, República Dominicana: Superintendencia de Bancos.
- SB. 2023r. "Circular SB Núm: 004/23 sobre los lineamientos para la presentación de modelos de negocios, productos o servicios novedosos a implementar en ambiente de prueba.". Emitida en fecha 25 de mayo del 2023. Santo Domingo, República Dominicana: Superintendencia de Bancos.
- SB. 2023s. "Ranking de digitalización del sector bancario dominicano". Santo Domingo, República Dominicana: Superintendencia de Bancos.
- SB. 2024. "SIMBAD". 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.
- Sekhar, V. y Hobbs, B. 2023. "What banking directors should ask about AI and machine learning risks". London, United Kingdom: Ernst & Young.
- Senator, T. E., Goldberg, H. G., Wooton, J., Cottini, M. A., Umar Khan, A. F., Klinger, C. D., Llamas, W. M., Marrone, M. P. y Wong, R. W. H. 1995. "The Financial Crimes Enforcement Network AI System (FAIS): Identifying Potential Money Laundering from Reports of Large Cash Transactions". *AI Magazine*, 16(4). American Association for Artificial Intelligence. Winter.
- SIB. 2015. "Manual de Contabilidad para Instituciones Financieras". Santo Domingo, República Dominicana: Superintendencia de Bancos.
- SIMV. 2023. "Presidente Abinader da campanazo y oficializa la apertura de colocación de la primera oferta pública de acciones preferentes de Banco Promerica". En: *Nota de Prensa del 10 de octubre de 2023*. Santo Domingo, República Dominicana: Superintendencia del Mercado de Valores de la República Dominicana.
- SIMV. 2024a. "El mercado de valores dominicano avanza diálogo para primer reglamento de ciberseguridad". En: *Nota de Prensa de fecha 14 de marzo del 2024*. Santo Domingo, República Dominicana: Superintendencia del Mercado de Valores de la República Dominicana.
- SIMV. 2024b. "Informe Anual Desempeño del Mercado de Valores 2023". Santo Domingo, República Dominicana: Superintendencia del Mercado de Valores.

- Smith, H. 2021. "Clinical AI: opacity, accountability, responsibility and liability". *Ai & Society*, 36(2), 535-545.
- Smyth, J. 2019. "Australian regulators cautiously embrace AI to boost compliance". *Financial Times*.
- Sprenger, P. y Balsiger, F. 2018. "The role of Artificial Intelligence in combating financial crime". Zurich, Switzerland: KPMG AG. June.
- STOXX. 2024. "Supersector Indices Euro STOXX Banks (SX7E) Fact Sheet". Zug, Switzerland: STOXX, Deutsche Börse Group.
- Superseguros. 2003. "Boletín Estadístico 2003-2004". Santo Domingo, República Dominicana: Superintendencia de Seguros de la República Dominicana.
- TCB. 2024. "Overall Confidence Ticked Up, But Consumers Showed More Concern About the Labor Market". The Consumer Confidence Survey. New York, NY, United States of America: The Conference Board.
- Todorov, K. y Vilkov, G. 2024. "Box B. What could explain the recent drop in VIX?". En: Borio, C., et al. eds. *BIS Quarterly Review*. Basel, Switzerland: Bank for International Settlements. March.
- Tooze, A. 2022. "Welcome to the world of the polycrisis". *Financial Times*.
- Tourpe, H. 2023. "Artificial Intelligence's Promise and Peril". *Finance & Development*, 60(4), pp.8-9. International Monetary Fund. December.
- Tucker, P., Hall, S. y Pattani, A. 2013. "Macroprudential policy at the Bank of England". *Bank of England Quarterly Bulletin*, 2013 Q3.
- Vela Zanetti, J. 1956. "Mural del Banco Central de la República Dominicana". Santo Domingo, República Dominicana: Banco Central de la República Dominicana.
- 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.



BANCO CENTRAL
REPÚBLICA DOMINICANA