

F
RD
0298

CO CENTRAL DE LA REPUBLICA DOMINICANA



**INFORME PRELIMINAR
DE LA ECONOMIA DOMINICANA
1995**

Santo Domingo
Enero 1996

BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA DOMINICANA

F
R.D.
0298

BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA DOMINICANA

ESTADÍSTICA

1995

**INFORME PRELIMINAR
DE LA ECONOMIA DOMINICANA
1995**

**Santo Domingo
Enero 1996**

INFORME PRELIMINAR SOBRE LA ECONOMIA DOMINICANA EN 1995

El Banco Central de la República Dominicana presenta a la opinión pública en general un resumen del Informe Preliminar sobre la Economía Dominicana correspondiente al año 1995, que contiene el resultado de los principales agregados macroeconómicos.

El manejo disciplinado de las cuentas fiscales por el Gobierno Central y la política monetaria y cambiaria ejecutada por las autoridades monetarias del Banco Central, permitieron que las principales variables macroeconómicas alcanzaran al final de 1995 un balance satisfactorio. Las acciones coordinadas de las políticas fiscales y monetarias tuvieron como resultado el logro y mantenimiento de un ambiente caracterizado por una mayor actividad económica, desaceleración de la inflación y estabilidad cambiaria, el cual fue beneficiado por un entorno internacional favorable.

A tal efecto, es importante destacar que los resultados obtenidos en 1995 son consistentes con el objetivo de mantener el equilibrio interno y externo de la economía, con el crecimiento de ésta. A continuación se presenta el comportamiento de las principales variables económicas.

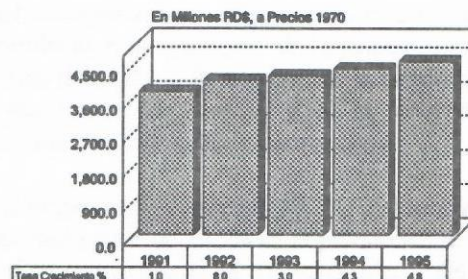
PRODUCTO INTERNO BRUTO (PIB)

Durante el año 1995, de acuerdo a cifras preliminares suministradas por las diferentes empresas e instituciones públicas y privadas, el nivel de actividad económica, medido a través del Producto Interno Bruto (PIB) real, creció en 4.8%, reflejando así una aceleración con respecto al aumento de 4.3% registrado en el año 1994.

Este crecimiento de 4.8% del PIB contrasta con la tasa de crecimiento de apenas 0.6%, que fue la promedio para el conjunto de 33 países latinoamericanos y del Caribe considerados en el Informe publicado recientemente por la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre el balance preliminar de la economía de la región para 1995.

Según las cifras contenidas en el citado Informe, sólo cuatro países, incluyendo República

Producto Interno Bruto Real 1991-1995

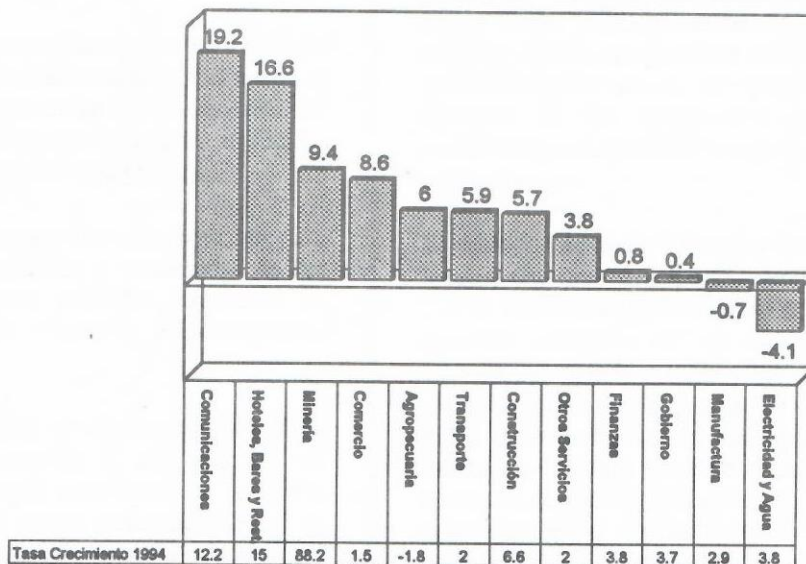


Dominicana, experimentaron en 1995 un mayor dinamismo que en el año anterior. Adicionalmente, el país se situó en el quinto lugar entre las naciones latinoamericanas que registraron un mayor crecimiento del PIB, siendo superado sólo por Chile (8.0%), Perú (7.5%), El Salvador (6.5%) y Colombia (5.5%). También ocupó el sexto lugar en lo referente al crecimiento del PIB real por habitante, al registrar un aumento de 2.9% en 1995, muy superior a la tasa promedio negativa de 1.1% estimada para los países del área.

En términos generales, el aumento del PIB real en la República Dominicana fue impulsado por una mayor demanda, tanto interna como externa, que incidió favorablemente en la producción de bienes y servicios, a pesar de la agudización de la crisis energética y los factores climatológicos adversos imperantes durante el año 1995.

Las actividades económicas que sustentaron en mayor medida este crecimiento fueron la agropecuaria (6.0%), minería (9.4%), zonas francas (4.5%), construcción (5.7%), comercio (8.6%), hoteles, bares y restaurantes (16.6%), transporte (5.9%) y comunicaciones (19.2%), las cuales representan en conjunto el 57.4% del PIB.

Tasa de Crecimiento del PIB real por Actividades en 1995



Asimismo, las actividades cuyos crecimientos sustentaron en menor medida el aumento del PIB fueron finanzas (0.8%), propiedad de vivienda (1.7%), gobierno (0.4%) y otros servicios (3.8%), aportando el 26.8% al Producto. Por el contrario, aquellas que contrarrestaron el comportamiento favorable del PIB, fueron los ingenios azucareros (-15.8%), la industria manufacturera local (-0.9%) y la electricidad y agua (-4.1%) constituyendo apenas el 15.7% del Producto.

Agropecuaria. Esta actividad creció en 6.0% en 1995, revirtiendo la caída de 1.8% registrada en 1994. Dentro de ésta, el subsector agrícola se incrementó en 8.8%, en contraste con la disminución de 3.2% experimentada en 1994, ganadería y silvicultura y pesca crecieron en 2.9% y 2.7% respectivamente, de acuerdo a los datos preliminares disponibles.

El comportamiento del subsector agrícola fue resultado, principalmente, de la ampliación de las áreas dedicadas a la siembra, de la disponibilidad oportuna de los insumos y de la renovación y rehabilitación de cultivos permanentes.

El grupo cereales aumentó 30.2%, básicamente por el crecimiento de 29.5% en la producción de arroz en cáscara, debido a la expansión del área cosechada y a un aumento en la productividad, incidiendo el apoyo de financiamiento a los productores de la reforma agraria por parte del Banco Agrícola y de los molineros.

Dentro de los cultivos tradicionales de exportación, el aumento de 18.2% en la producción de café en cerezos, 11.4% tabaco en rama, y 2.3% cacao en grano, estuvo favorecido por mejorías en el cultivo, debido al alza de los precios internacionales desde el año 1994 hasta septiembre de 1995. La producción de caña de azúcar declinó en 16.9%

sobre el nivel registrado en 1994, debido fundamentalmente a la sequía imperante en los primeros seis meses del año y a la persistencia de los problemas financieros y técnicos de la empresa estatal.

El incremento de los niveles de producción del grupo tubérculos, leguminosas, así como de otros productos alimenticios, obedeció a la incorporación de unas 327,000 tareas a la superficie cosechada y al apoyo en el suministro de insumos de siembra y de mecanización de áreas, por parte de la Secretaría de Estado de Agricultura.

La producción de tomate fue superior en 13.1% en relación a la de 1994, básicamente por el resultado registrado en el último trimestre, a consecuencia de la introducción de algunas variedades mejoradas que son resistentes a la mosquita blanca.

Conviene destacar, en términos generales, que para 1995 las áreas sembradas y cosechadas de los principales renglones agrícolas crecieron en promedio en 27.3% y 16.4% respectivamente, respecto a 1994.

La ganadería mostró un incremento de 2.9% durante 1995 en relación al año anterior. La producción de carne de aves creció en un 4.5%, estimulada por una mayor demanda interna, la aplicación de una mejor tecnología de producción y un adecuado suministro de alimentos balanceados concentrados. De igual manera crecieron la producción de leche (4.0%), carne de cerdo (3.2%) y huevos (1.4%).

Durante el año analizado, la producción de silvicultura y pesca se incrementó en 2.7%. La actividad pesquera aumentó en 3.4% por una mayor producción de mariscos en estanques y captura de peces para suplir la creciente demanda, especialmente la turística. Asimismo, el aumento en la producción de leña y carbón vegetal, de 1.8% y 0.8%, respectivamente, se atribuye a una mayor demanda generada por la persistencia de la crisis energética y al incremento del precio del gas propano.

Minería. La minería registró un incremento de 9.4%, como resultado del aumento en la producción de oro y plata de 111.1% y 113.5%, respectivamente, debido al proceso de recuperación de la empresa Rosario Dominicana. La extracción

de los principales agregados de la construcción creció en promedio 4.5%, por una mayor demanda de arena, grava y gravilla. El ferróníquel creció en apenas un 1.1%, por las dificultades técnicas que confrontó la empresa minera en el primer semestre del año 1995.

Manufactura. La actividad industrial, conformada por los subsectores ingenios azucareros, otras industrias manufactureras locales y las zonas francas, disminuyó en 0.7%. La producción de los ingenios azucareros decreció en 15.8%, al registrarse una caída de 17.3% en el azúcar crudo, 11.7% en las melazas, 18.5% en las mieles y 10.2% en el azúcar refinado, debido a la insuficiencia en el servicio de energía eléctrica y al deterioro de las maquinarias y equipos, a consecuencia de la crisis financiera que afecta la empresa estatal.

El subsector de otras industrias manufactureras locales, con una participación dentro del PIB de 13.0%, decreció en 0.9%. Dentro de los productos que más incidieron en este comportamiento se encuentra el ron, la cerveza y los cigarrillos, que experimentaron una reducción de 3.8%, 4.9% y 9.3%, respectivamente, por una contracción de la demanda de estos productos ocasionada por aumentos de precios de mayor proporción que el incremento en el impuesto selectivo al consumo que grava estos productos y por problemas energéticos, en el caso específico de la cerveza. Asimismo, la producción de harinas y derivados cayó en 24.5%, como resultado de la dificultad de importar la materia prima requerida por la empresa Molinos Dominicanos, debido a los problemas financieros que afectan a esta empresa, los cuales se vieron agravados por un alza de 25.0% en los precios internacionales del trigo. La producción de pintura y aceite de soya cayó en 0.7% y 3.6%, respectivamente.

La reducción del valor agregado del subsector otras industrias manufactureras locales no fue mayor debido al comportamiento favorable de algunas ramas, entre las que se destacan las de arroz y café descascarado, que crecieron en 29.5% y 18.2%, respectivamente. La de pastas alimenticias, con un aumento de 2.3%, consecuencia del crecimiento de la demanda, que fue satisfecha con un incremento en la importación de semolina por parte de las industrias privadas, para compensar el déficit de suministro de materia prima de la empresa estatal.

El cemento y la varilla aumentaron en 11.3% y 18.6%, respectivamente, debido a una mayor demanda de estos insumos por parte de la construcción, la cual fue satisfecha por la instalación de un nuevo molino en una de las empresas productoras de cemento y por la modernización en las instalaciones de la empresa productora de varillas.

El valor agregado de la industria de zonas francas, medido a través de su personal ocupado, se incrementó en 4.5% en 1995, favorecido por la instalación de 30 nuevas empresas, de las 49 aprobadas por el Consejo Nacional de Zonas Francas para dicho año. En 1994, este sector creció 7.4%, lo que implicó una desaceleración atribuida, en parte, a la pérdida de contratos de producción de algunas empresas, por la disminución de la competitividad internacional y las expectativas respecto a la Paridad Textil. Otro factor que ha sido señalado es la reducción de personal, provocado por la introducción de cambios organizativos que mejoran la productividad, tales como la llamada "tecnología modular". Sin embargo, se aprobaron 4 nuevos parques industriales y se verificó un incremento de 10.7% de las exportaciones de este sector durante el período enero-octubre de 1995.

Construcción. Este sector alcanzó un crecimiento de 5.7%, sustentado en el comportamiento de las ventas de los principales insumos de la construcción, cemento y varilla, las cuales registraron aumentos de 4.5% y 12.9%, respectivamente, reflejando el dinamismo de la inversión privada y pública. Dentro de ésta última, la del Gobierno Central creció en 4.2%, orientándose a la construcción de edificaciones, obras hidráulicas y vías de comunicaciones.

Electricidad y agua. La actividad declinó en 4.1% a consecuencia de la caída de 4.0% en el valor agregado de electricidad y de 6.9% en el suministro de agua potable. En la reducción de la actividad eléctrica incidió la disminución de 9.4% en la producción de las plantas de la Corporación Dominicana de Electricidad (CDE), mientras las compras de energía al sector privado se incrementaron en 15.6%, compensando en parte la caída de producción de la CDE. La participación de las compras de energía privada dentro de la oferta total pasó de 13.1% en 1993 a 27.5% en 1995.

En el servicio de agua potable influyó, principalmente, la reducción de los volúmenes de agua suministrados por la Corporación de Acueductos y Alcantarillados de Santo Domingo (CAASD), a causa de la sequía, la falta de energía eléctrica y las suspensiones en el servicio por las reparaciones realizadas en algunas tuberías matrices. Esto, unido a los programas de construcción y reparación de acueductos a nivel nacional que realiza INAPA, implicó la suspensión temporal del suministro de agua donde se realizaron dichas obras.

Comunicaciones. Este sector se expandió en 19.2%, apoyado principalmente por el aumento del subsector teléfonos en 19.6%, mientras que correos y telecomunicaciones lo hicieron en 2.0%. Las líneas en servicio aumentaron un 21.1%, incluyendo las demandadas para equipos de fax, teléfonos, beepers, celulares y el servicio de redes mundiales de información.

Hoteles, bares y restaurantes. El valor agregado de esta actividad creció en un 16.6% en relación al año 1994. Este se sustentó en un incremento de la tasa de ocupación hotelera, al pasar de 72.4 % en 1994 a 76.6% en 1995 y al aumento de 5.8% en la oferta habitacional de 1995.

Gobierno General. Durante el año 1995, este sector mostró un incremento de 0.4%, correspondiéndole 0.6% al Gobierno Central, 3.7% a los Municipios, mientras que las instituciones descentralizadas y autónomas disminuyeron el número promedio de empleados en 2.2%.

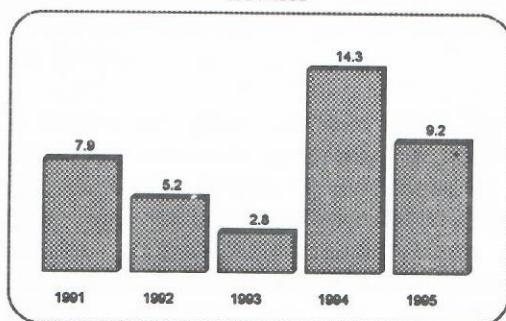
Comercio. Esta actividad, cuya participación en el PIB alcanzó 12.1%, aumentó en 8.6% durante 1995, crecimiento muy superior al 1.5% logrado en 1994. Este resultado está asociado al dinamismo de la oferta de bienes de origen nacional e importado. En este sentido, las ventas de los principales supermercados y establecimientos de tejidos crecieron en 26.6% y 26.2%, respectivamente.

Otros Sectores. Las demás actividades de servicios crecieron en forma conjunta en 3.3%, destacándose el transporte con una tasa de 5.9%, los servicios personales 3.8%, propiedad de viviendas 1.7% y finanzas 0.8%.

PRECIOS INTERNOS Y SALARIOS

El Índice de Precios al Consumidor (IPC), indicador que permite medir el nivel de inflación de una economía, alcanzó a diciembre del año analizado 999.71, que al compararlo con el nivel de 915.35 registrado en diciembre de 1994, arrojó una tasa de crecimiento de diciembre a diciembre de 9.22%, cifra que equivale a la tasa de inflación de la economía dominicana y que coincide con la variación mensual acumulada de doce meses. Este resultado indica una desaceleración en el ritmo de crecimiento de los precios internos, al compararse con la tasa de 14.31% registrada en el 1994.

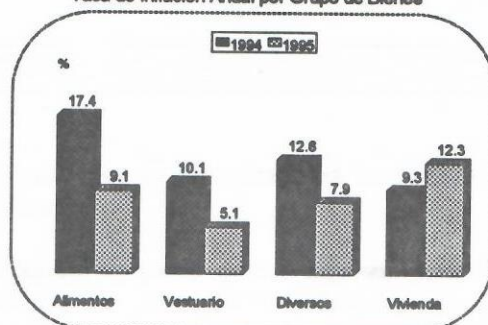
Tasa de Inflación Anual
1991-1995



Cabe destacar que, según la publicación de la CEPAL mencionada anteriormente, la región latinoamericana también verificó una desaceleración en el ritmo de crecimiento de los precios. República Dominicana se encuentra en el reducido grupo de países del área que registraron tasas de inflación de un sólo dígito y por debajo del promedio estimado para la región.

El comportamiento del grupo Alimentos, Bebidas y Tabaco durante 1995 marcó la tendencia del IPC, al explicar en más del 50% la variación del mismo. Este grupo presentó un crecimiento acumulado, de diciembre a diciembre, de 9.1%, inferior al 17.4% registrado en 1994. Alzas de precios por encima del promedio de 9.1% se registraron en sólo siete subgrupos, en tanto que los nueve restantes mostraron alzas inferiores al promedio, entre los que se destacan carnes frescas y elaboradas, las legumbres y hortalizas, leche

Tasa de Inflación Anual por Grupo de Bienes



productos lácteos, aceites y grasas y leguminosas secas.

El grupo Vestuario reflejó un crecimiento acumulado de 5.1%, menor al 10.1% registrado en 1994, manifestando la más baja incidencia (4.0%) en el incremento acumulado del IPC. El grupo Diversos experimentó un crecimiento acumulado de 7.9%, inferior al 12.6% alcanzado en el año 1994, influenciado por aumentos de precios en los servicios médicos y del 16.9% en el pago de la escolaridad.

Por otra parte, el grupo Vivienda mostró un crecimiento acumulado de 12.3% al final del 1995, superior al 9.3% del año 1994, explicando en un 25.7% el incremento experimentado por el IPC de diciembre a diciembre. Este comportamiento se debió, principalmente, al aumento de 49.3% en el precio del gas propano, de 17.1% en el carbón vegetal, de 16.8% en la energía eléctrica, de 10.3% en el servicio de agua y de 43.5% en el telefónico local.

En cuanto al nivel del salario mínimo en el año 1995, el Comité Nacional de Salarios fijó nuevas tarifas para los trabajadores de empresas del sector privado, de hoteles, bares y restaurantes y zonas francas. Estos salarios mínimos, en cada caso, implicaron un incremento de 20% en relación a los vigentes antes de mayo del año analizado. Asimismo, el Congreso Nacional aprobó la Ley No.6-95 que dispuso un aumento general de sueldos y salarios de los servidores públicos, de

acuerdo a las siguientes escalas: 30% para los que devengaban ingresos menores a RD\$1,500.00 y 20% para el resto. Estos últimos aumentos se financiaron en parte con recursos

adicionales obtenidos de la modificación de las tasas de los impuestos selectivos al consumo de ron, cerveza y cigarrillos.

SECTOR EXTERNO

El resultado preliminar de la balanza de pagos del país en 1995, medido a través de la variación de las reservas internacionales netas del Banco Central, fue superavitario en US\$119.2 millones, significando una mejoría sustancial en relación al déficit en 1994. En el presente año, además, ocurrió un aumento apreciable en las reservas netas en divisas de la banca comercial de US\$111.1 millones, el cual representa un potencial adicional de recursos para la economía dominicana financiar sus transacciones con el resto del mundo durante 1996.

La balanza de cuenta corriente, según cifras preliminares, alcanzaría un superávit de US\$51.2 millones. Dentro de ésta, el componente de la balanza comercial tendría un déficit de US\$2,046.5 millones, determinado por importaciones de US\$2,800.4 millones y exportaciones de US\$753.9 millones. Mientras que el componente correspondiente a la balanza de servicios, terminaría con un saldo positivo de US\$1,534.7 millones.

Las exportaciones de bienes crecieron en un 17.1% en 1995, para un aumento de US\$109.9 millones con respecto al valor exportado de US\$644.0 millones en 1994. En este incremento se destacan las exportaciones de ferróniquel, doré y otros productos no tradicionales. Por otra parte, las importaciones crecieron en US\$524.2 millones, o sea un 23.0% en relación al 1994, influyendo el aumento de 25.8% en el renglón de otras importaciones y de 15.6% en petróleo y derivados.

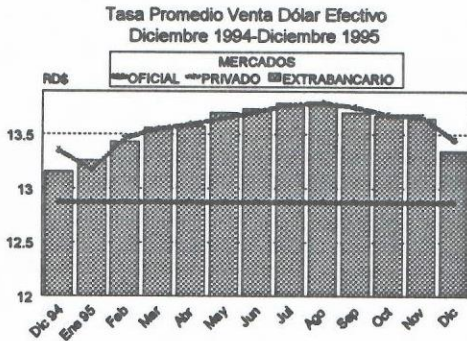
El saldo positivo de balanza de servicios fue resultado de ingresos netos por servicios de US\$2,542.0 millones y egresos por US\$1,006.6 millones. En esta cuenta se destacan el ingreso neto de US\$1,485.6 millones por concepto del turismo, los gastos locales de las empresas industriales de zonas francas, los que ascendieron a US\$474.6

millones y los de comunicaciones, con US\$234.8 millones.

El aporte conjunto de los ingresos netos de servicios de RD\$1,534.7 millones y de las transferencias unilaterales netas por US\$563.0 millones, principalmente remesas familiares, compensó con creces el déficit de la balanza comercial mencionado, determinando el superávit de US\$51.2 millones de la cuenta corriente de la balanza de pagos.

Conviene señalar que las autoridades aduanales dominicanas continúan analizando los registros de las importaciones de bienes del año 1994, con la finalidad de cuantificar posibles subvaluaciones. Con posterioridad, se evaluará la necesidad de introducir ajustes a las estadísticas concernientes a la balanza de pagos. Asimismo, el Banco Central se encuentra en un proceso de revisión del tratamiento de las informaciones relativas a las industrias de zonas francas en la balanza de pago, para adecuarlas a la nueva metodología de los organismos internacionales.

La tasa de cambio promedio en 1995, para la compra y venta de dólares en el mercado privado registró RD\$13.49 y RD\$13.60 respectivamente, en tanto que en el mercado extrabancario fue de RD\$13.45 y RD\$13.60 en cada caso, lo que reflejó una aproximación de las tasas en ambos mercados. Cabe destacar que al cierre de diciembre de 1995, en el mercado privado dichas tasas se situaron en RD\$12.97 para la compra y en RD\$13.11 para la venta, mientras que en el mercado extrabancario, las mismas fueron de RD\$13.20 y RD\$13.46. La tasa de cambio unificada del mercado oficial, que es la aplicada a los principales bienes de exportación y a algunos servicios, así como a las importaciones petroleras y servicios oficiales en el exterior, se mantuvo en RD\$12.87, durante todo el año.



La estabilidad relativa que caracterizó el mercado cambiario en el año 1995, fue resultado del equilibrio macroeconómico, como consecuencia de la coordinación existente entre las políticas monetaria y fiscal, y de factores que favorecieron el incremento de la oferta de divisas. Entre éstos se destacan, el aumento en el valor de algunos rubros de exportación, el dinamismo del sector turismo y la mayor confianza de los agentes económicos.

POLITICA FISCAL

Estimaciones preliminares sobre el comportamiento de las cuentas fiscales realizadas por esta Institución, en base a lo ejecutado al mes de noviembre, indican que al cierre del año 1995, el Gobierno Central obtendría un resultado superavitario, en base a caja, de aproximadamente RD\$1,400.00 millones, equivalente a 0.9% del PIB corriente. Dichas estimaciones fueron realizadas conforme a la metodología de organismos internacionales e incluyen los ajustes por valoración, a la tasa de cambio oficial, de los ingresos y gastos en divisas, así como los depósitos por el diferencial petrolero recibidos directamente por el Banco Central durante el 1995.

En este sentido, siguiendo esta misma metodología, los ingresos fiscales alcanzarían RD\$24,555.7 millones, lo que representa un 14.3% de crecimiento con respecto al 1994, cuando dichos

ingresos alcanzaron un monto de RD\$21,482.4 millones.

El superávit de 0.9%, antes referido, contrasta favorablemente con el déficit de caja de 0.1% registrado en el año 1994. En términos del PIB, el resultado presupuestario representaría una mejoría de 1.0% en el año 1995. Este superávit fue consecuencia de un ahorro corriente del Gobierno Central equivalente al 7.1% como porcentaje del PIB, que permitió financiar en forma sana los gastos de capital. Asimismo, la presión tributaria registraría un 14.3% del PIB en 1995, nivel similar al alcanzado en el año 1994.

En el logro de la posición superavitaria de las cuentas fiscales, fue determinante la disciplina y la racionalidad en el manejo de las finanzas públicas mantenidas por el Superior Gobierno que preside Su Excelencia, el Dr. Joaquín Balaguer.

PROGRAMACION MONETARIA

Programación Monetaria. Las informaciones preliminares al cierre del mes de diciembre, para las variables con metas establecidas en el programa monetario del año 1995, aprobado por la Junta Monetaria en el mes de marzo, muestran que sus resultados sobrepasaron con amplia holgura dichas metas.

La meta establecida para las reservas internacionales netas fue aumentarlas en US\$35.0 millones sobre su nivel a diciembre de 1994, incluyendo ingresos proyectados por US\$52.0 millones del préstamo Sectorial Financiero del Banco Interamericano de Desarrollo (BID).

POSICION VARIABLES METAS

(En Millones de RD\$)

VARIABLES	1994 Saldo a Dic.	1995 Saldo a Dic.	1995 Meta Dic. Flujos	Cambio Dic.95 Dic./94 Flujos	Variación Respecto a la Meta*
1. Reservas Internacionales Netas (RD\$) (US\$)	-409.3 -31.8	1,124.8 87.4	450.0 35.0	1,534.0 119.2	1,084.1 84.2
2. Activos Internos Netos	8,101.2	7,751.1	520.0	-350.1	870.1
3. Crédito Interno Neto al Sector Público del Banco Central y Banco de Reservas	2,946.7	2,689.8	0.0	-256.9	256.9
-. Billetes y Monedas en Circulación	7,691.9	8,875.9	970.0		

El cumplimiento de esta meta se logró con un excedente de US\$84.2 millones, obteniéndose así una acumulación neta de US\$119.2 millones al cierre de 1995, al pasar de un saldo negativo de US\$31.8 millones en el año 1994 a US\$87.4 millones en el año analizado. Este resultado se obtuvo después de haberse cubierto los compromisos externos de la deuda pública, de la factura petrolera y de otros pagos menores.

El flujo de los activos internos netos del Banco Central, indicador que refleja el aumento o disminución del crédito de esta Institución a la economía, medido en base al cambio obtenido en las reservas internacionales netas y al dinero en circulación, se estableció en el Programa con una meta de aumento máximo de RD\$520.0 millones para 1995.

En lugar de aumentar, esta variable, por el contrario, disminuyó en RD\$350.1 millones, obteniéndose una reducción de RD\$870.1 millones sobre la meta del año, lo que implicó un logro significativo. Este resultado fue compatible con el aumento extraordinario en las reservas internacionales netas y se vio favorecido por las operaciones de mercado abierto mediante la venta de certificados de participación.

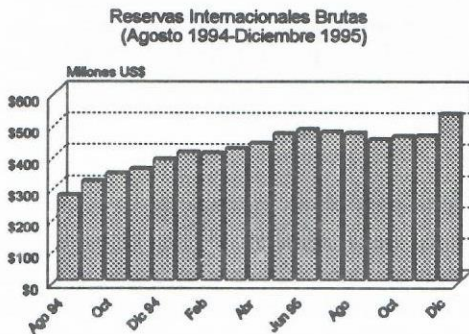
La meta de mantener el crédito interno neto combinado del Banco Central y del Banco de

Reservas al sector público al nivel de RD\$2,946.7 millones existente a diciembre de 1994, fue cumplida con holgura, al registrar un balance de RD\$2,689.8 millones a diciembre de 1995, o sea, RD\$256.9 millones por debajo de la meta. Cabe destacar que el aumento significativo de los depósitos del Gobierno Central en el Banco de Reservas durante el año, fue uno de los principales factores que permitieron el logro de este resultado, contribuyendo a anular el efecto expansivo del crédito neto del Banco de Reservas al resto del sector público, principalmente, en los últimos meses del año.

El dinero en circulación, uno de los indicadores que refleja la demanda del público por efectivo y que se mide por los billetes y monedas en poder del público, verificó un aumento de RD\$1,184.0 millones durante 1995, el cual resultó moderado si se compara con la sobreacumulación de reservas internacionales netas registradas en el año.

Reservas Internacionales Brutas del Banco Central. El monto de los activos externos de la Institución alcanzó al 31 de diciembre de 1995 un valor de US\$528.5 millones, con un significativo aumento de US\$143.9 millones respecto al monto de US\$384.6 millones registrado al finalizar 1994. Vale destacar que dicho aumento sobrepasó en más de US\$100.0

millones las expectativas que existían a principios de 1995 acerca del comportamiento de esta variable. Este resultado se alcanzó luego de haber honrado el servicio de deuda pública externa por un monto de US\$463.5 millones, sin incluir el uso de línea de crédito revolvente con características corrientes, con lo que el pago de la deuda total ascendería a RD\$571.7 millones. Asimismo, se canjearon divisas por US\$456.3 millones para el pago de la factura petrolera y de otros conceptos que se transan en el mercado oficial.



La posición de reservas brutas en el año 1995, junto a los ingresos proyectados para 1996, garantizan el cumplimiento de las obligaciones externas para todo el año 1996, sin afectar el equilibrio macroeconómico. El comportamiento favorable de las reservas brutas durante el año 1995, contribuyó al aumento del grado de confianza de los agentes económicos, el cual se reflejó en una mayor estabilidad de la tasa de cambio y de los precios internos.

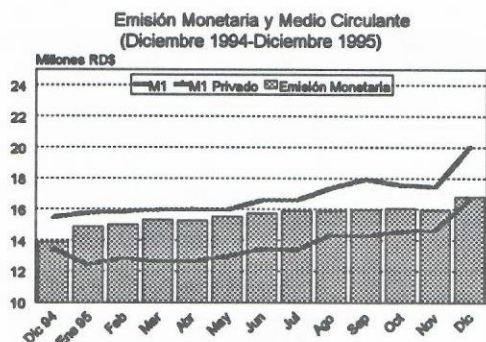
Emisión monetaria del Banco Central. Esta variable, definida por la suma de los billetes emitidos y los depósitos a la vista en moneda nacional en el Banco Central, registró un saldo de \$16,770.1 millones a diciembre de 1995. Esto representó un aumento de RD\$2,907.1 millones (21.0%), respecto a diciembre de 1994. El saldo de los billetes emitidos fue de RD\$10,428.6 millones, con un incremento de RD\$1,631.7 millones, monto que representa el 56.1% de la variación en la emisión monetaria. Los depósitos a la vista registraron un valor de RD\$6,341.5 millones, con un aumento de RD\$1,275.4 millones, evidenciando una mejoría en las reservas bancarias, las cuales se situaron por encima de los requisitos de encaje legal.

Este resultado refleja, en parte, el fortalecimiento experimentado por el sistema bancario durante el año recién transcurrido. De esta manera, dicho sistema mantuvo una posición de solvencia y solidez, cumpliendo con las normas prudenciales y bancarias y los requisitos de encaje legal durante todo el año.

La expansión de la emisión se explica principalmente por el aumento de las reservas internacionales y la liberalización del excedente de encaje legal verificada a principio de 1995. La referida expansión no fue superior debido a que el Banco Central utilizó en mayor medida como instrumento desmonetizador la política de mercado abierto, colocando en términos netos certificados de participación por un valor de RD\$1,247.8 millones, ascendiendo el total de los mismos a RD\$1,991.2 millones, al finalizar el 1995. Adicionalmente, fueron desmonetizados RD\$541.1 millones a través del cobro de la comisión de 1.5% por la venta de divisas. Asimismo, el Banco Central mantuvo durante todo el año un manejo disciplinado de la política crediticia al disminuir en RD\$120.8 millones el financiamiento a la economía, a través de adelantos y redescuentos, el cual es asociado a la emisión de inorgánicos. De igual forma fueron restringidos a la recuperación de cartera y al uso de recursos externos los desembolsos de los Fondos FIDE e INFRATUR.

Medio Circulante. El medio circulante, definido por los billetes y moneda en circulación más los depósitos a la vista en los bancos comerciales, registró un saldo de RD\$19,224.4 millones al 31 de diciembre de 1995. La tasa de crecimiento mensual de esta variable con relación a diciembre de 1994 se mantuvo por debajo del 12.0% hasta el mes de noviembre de 1995 y dentro del rango estimado en el Programa Monetario de 1995. Es importante destacar, que del incremento total experimentado por el medio circulante durante el año, de RD\$3,736.0 millones (24.1%), correspondió al mes de diciembre el 47.1%, es decir RD\$1,758.0 millones. Este comportamiento en el mes de diciembre estuvo afectado, significativamente, además de los factores estacionales (pagos de regalía, gratificaciones y bonificaciones sobre la base de un incremento salarial) por la mejoría en las cuentas externas, del Banco Central y del resto del sistema bancario, así como por la expansión crediticia asociada a la

reducción de la tasa de interés que se verificó en los últimos meses del año.



El coeficiente de liquidez de la economía para 1995, medido por la relación entre el medio circulante promedio y el PIB corriente estimado, fue de 11.0%, similar al nivel alcanzado en 1994, en tanto que el coeficiente de liquidez calculado con el medio circulante privado, de 9.6%, fue también similar al obtenido en 1994. Lo anterior indica que los medios de pago se adecuaron a las proyecciones de crecimiento del producto y de los precios, contempladas en el Programa Monetario de 1995.

Entre los componentes del medio circulante, el efectivo en poder del público registró un saldo de RD\$8,874.9 millones, con un aumento de 15.6%, en tanto que los depósitos a la vista presentaron un saldo de RD\$10,349.5 millones, con un crecimiento de 32.5%. El incremento total de los depósitos a la vista representó el 68.0% del aumento del medio circulante. Dentro de los depósitos a la vista, los del sector privado aumentaron en 30.1% y los del sector público en 39.5%. El medio circulante privado presentó un crecimiento de 21.8%. Estos resultados permiten confirmar que durante el año 1995, el público mantuvo la confianza en el sistema bancario.

Entre los principales factores que contribuyeron al aumento del medio circulante, se pueden mencionar la mejoría en las reservas

internacionales del Banco Central, el aumento de US\$101.8 millones en los activos internacionales de la banca comercial al situarse en US\$242.6 millones, en forma de efectivo en caja y en depósitos en el exterior, así como el incremento de la cartera de préstamos de la banca comercial a la economía en RD\$4,581.4 millones, o sea un 21.9%, para llegar a un saldo total de préstamos de RD\$25,496.4 millones, a diciembre de 1995. Cabe destacar que este aumento del crédito bancario, se corresponde con el crecimiento verificado en los depósitos totales de la banca, sin la utilización de recursos inorgánicos del Banco Central. En este sentido, debe mencionarse, además, que el multiplicador del dinero pasó de 1.11 en 1994 a 1.15 en 1995.

Oferta Monetaria Ampliada. Los depósitos totales se mantuvieron creciendo durante todo el año, manifestado su mayor expansión a partir del mes de agosto, al duplicar su ritmo de crecimiento, lo que permitió un aumento en los recursos disponibles para préstamos a la economía en el último trimestre, registrando al cierre de 1995, RD\$33,824.1 millones. Es decir, un crecimiento de 22.0%, o en términos absolutos, de RD\$6,088.7 millones. De esta forma, la oferta monetaria total alcanzó RD\$42,738.7 millones, registrando un crecimiento de 20.5%. Los depósitos de ahorros y a plazos o cuasi dinero, crecieron en 18.0%.

La posición de liquidez de la banca comercial se mantuvo con excedente durante todo el año, alcanzando en promedio RD\$1,081.4 millones, superior en RD\$664.8 millones al promedio registrado en 1994.

Tasas de Interés. Las tasas de interés activa y pasiva de los bancos comerciales registraron una tendencia a la baja en el año 1995, principalmente a partir del mes de agosto. La tasa activa, que en el mes de diciembre de 1994 promedió 31.0%, llegó a un nivel de 25.6% a finales de diciembre de 1995 para los préstamos de 180 a 360 días.

POSICION DE LAS VARIABLES MONETARIAS

(En Millones de RD\$)

Partidas	Dic. 1994	Dic. 1995	Variación (%)
Reservas Internacionales Brutas (US\$)	384.6	528.5	37.4
Reservas Internacionales Netas (US\$)	-31.8	87.4	-
Emisión Monetaria	13,863.0	16,770.1	21.0
Medio Circulante	15,488.4	19,224.4	24.1
Medio Circulante Privado	13,455.0	16,387.3	21.8
Oferta Monetaria Ampliada	35,464.5	42,738.7	20.5
Depósitos Bancarios	27,735.4	33,824.1	22.0
Préstamos Bancarios (RD\$)	20,915.0	25,496.4	22.0

La baja de la tasa activa no fue mayor debido a la política de algunos bancos comerciales de mantener una alta posición de liquidez, de la cual una parte importante se depositó en el Banco Central. El descenso de la tasa activa indujo, sobretudo en el último trimestre del año, a una mayor demanda de fondos prestables, que se reflejó en el incremento de 21.9% de la cartera de préstamos. Cabe destacar, que la tasa de interés preferencial activa promedio para el mes de diciembre, fue de 23.7%.

La tasa pasiva promedio, para todos instrumentos de captación que devengan interés, en diciembre de 1995, fue de 13.8%, inferior a la tasa de 17.5% alcanzada en diciembre 1994. A pesar de esta disminución, en términos reales, es decir después de descontar la inflación, la tasa real se mantuvo positiva, lo que se reflejó en un incremento de los depósitos.

RESULTADOS ADMINISTRATIVOS Y OPERACIONALES DEL BANCO CENTRAL

Como resultado de la política de austeridad, racionalidad y organización que mantienen las autoridades del Banco Central, las operaciones administrativas corrientes de la Institución, registraron un superávit de RD\$464.8 millones durante el año 1995, el cual fue determinado por RD\$1,180.7 millones que alcanzaron los ingresos corrientes y RD\$715.9 millones correspondientes a los gastos generales y administrativos, incluyendo los montos de los fondos especiales FIDE e

INFRATUR, como se muestra en el siguiente cuadro resumen.

El superávit señalado representó un incremento de RD\$128.2 millones con respecto a los RD\$336.3 millones registrados durante 1994, es decir, un crecimiento de 38.1%. También fue superior en RD\$206.4 millones (79.9%) al superávit administrativo corriente presupuestado para el año de RD\$258.4 millones.

**RESULTADO ADMINISTRATIVO
EJECUCION PRESUPUESTARIA 1995**

(En millones de RD\$)

Detalle	Ingresos Corrientes (1)	Gastos Grals. y Admvs. (2)	Saldo 3=(1-2)
1. Banco Central	927.5	647.9	279.6
2. Fondos Especiales	253.2	68.0	185.2
2.1 FIDE	(190.0)	(34.6)	(155.4)
2.2 INFRATUR	(63.2)	(33.4)	(29.8)
Total	1,180.7	715.9	464.8

Este último incremento obedeció a un aumento de RD\$153.6 millones en los ingresos corrientes, como consecuencia de mayores entradas por concepto de la comisión cambiaria del 1.5% sobre las ventas de divisas, los intereses percibidos por la

colocación de las reservas en el exterior, los intereses cobrados por la cartera de los fondos de FIDE e INFRATUR, así como por la reducción de RD\$52.9 millones en los gastos generales y administrativos.

Con la divulgación de este Informe, el Banco Central culmina sus publicaciones relativas a la situación de la economía durante 1995, realizadas con el propósito de que los agentes económicos de la Nación -el Gobierno Central, las instituciones autónomas, las empresas industriales, agropecuarias y de servicios-, los medios de comunicación, las fundaciones, entidades cívicas y el público en general, se mantengan debidamente documentados acerca de la situación de la economía dominicana. De esta forma, economistas, periodistas, analistas, líderes empresariales, políticos y profanos en la materia, podrán hacer su propia lectura de los datos y extraer sus conclusiones sobre el balance de la economía, como corresponde en una sociedad pluralista y democrática.

MONTOS RECIBIDOS POR EL BANCO CENTRAL DESDE SEPTIEMBRE DE 1994, POR EL DIFERENCIAL PETROLERO Y EL RECARGO CAMBIARIO, ASI COMO APORTES ESPECIALES Y USO DE DEPOSITOS DEL GOBIERNO EN EL BANCO CENTRAL, PARA CUBRIR EL PAGO DE LA DEUDA EXTERNA.

	Diferencial Petróleo	Fecha de Registro	Millones de RDS
1)	Cheque No. 2589329	01/09/94	40.0
2)	Cheque No. 2589330	01/09/94	42.0
3)	Cheque No. 2593503	12/09/94	40.0
4)	Cheque No. 2593504	12/09/94	40.0
5)	Cheque No. 0003220	14/09/94	40.0
6)	Cheque No. 0003337	19/09/94	40.0
7)	Cheque No. 2807775	22/09/94	40.0
8)	Cheque No. 0003362	28/09/94	40.0
9)	Cheque No. 0003363	28/09/94	40.0
10)	Cheque No. 0003381	05/10/94	40.0
11)	Cheque No. 0003416	13/10/94	40.0
12)	Cheque No. 0003435	19/10/94	40.0
13)	Cheque No. 0003465	26/10/94	40.0
14)	Cheque No. 0003482	02/11/94	40.0
15)	Cheque No. 0003495	08/11/94	40.0
16)	Cheque No. 0003527	21/11/94	40.0
17)	Cheque No. 0003539	24/11/94	40.0
18)	Cheque No. 0003564	30/11/94	40.0
19)	Cheque No. 0003595	08/12/94	40.0
20)	Cheque No. 0003624	16/12/94	36.0
21)	Cheque No. 0003657	23/12/94	40.0
22)	Cheque No. 0003676	29/12/94	40.0
23)	Cheque No. 0003691	05/01/95	40.0
24)	Cheque No. 0003727	12/01/95	40.0
25)	Cheque No. 0003751	19/01/95	40.0
26)	Cheque No. 0003768	25/01/95	40.0
27)	Cheque No. 0003790	02/02/95	40.0
28)	Cheque No. 0003812	09/02/95	40.0
29)	Cheque No. 0003855	15/02/95	40.0
30)	Cheque No. 0547080	24/02/95	40.0
31)	Cheque No. 0570528	06/03/95	40.0
32)	Cheque No. 0574637	13/03/95	40.0
33)	Cheque No. 0630035	17/03/95	40.0
34)	Cheque No. 0847552	27/03/95	40.0
35)	Cheque No. 0857565	31/03/95	40.0
36)	Cheque No. 860245	07/04/95	40.0
37)	Cheque No. 860777	13/04/95	40.0
38)	Cheque No. 979245	24/04/95	40.0
39)	Cheque No. 1146348	28/04/95	40.0
40)	Cheque No. 1147675	08/05/95	40.0
41)	Cheque No. 1172053	12/05/95	40.0
42)	Cheque No. 1184562	22/05/95	40.0
43)	Cheque No. 1432292	29/05/95	40.0
44)	Cheque No. 1436362	02/06/95	40.0
45)	Cheque No. 1437734	09/06/95	40.0
46)	Cheque No. 1462830	19/06/95	40.0
47)	Cheque No. 1709848	23/06/95	40.0
48)	Cheque No. 1723384	30/06/95	40.0
49)	Cheque No. 1724262	07/07/95	40.0
50)	Cheque No. 1753612	17/07/95	40.0
51)	Cheque No. 1933078	24/07/95	40.0
52)	Cheque No. 2020756	28/07/95	40.0

	Diferencial Petróleo	Fecha de Registro	Millones de RDS
53)	Cheque No. 2022420	07/08/95	40.0
54)	Cheque No. 2045819	11/08/95	40.0
55)	Cheque No. 2087758	21/08/95	40.0
56)	Cheque No. 2300925	28/08/95	40.0
57)	Cheque No. 2311357	05/09/95	40.0
58)	Cheque No. 2317788	11/09/95	40.0
59)	Cheque No. 2347038	18/09/95	40.0
60)	Cheque No. 2555275	26/09/95	40.0
61)	Cheque No. 2607497	29/09/95	40.0
62)	Cheque No. 2611610	05/10/95	40.0
63)	Cheque No. 2614194	13/10/95	40.0
64)	Cheque No. 2679476	19/10/95	40.0
65)	Cheque No. 2894819	26/10/95	40.0
66)	Cheque No. 2908784	02/11/95	40.0
67)	Cheque No. 2912334	10/11/95	40.0
68)	Cheque No. 2938982	17/11/95	40.0
69)	Cheque No. 3163170	24/11/95	40.0
70)	Cheque No. 3199777	01/12/95	40.0
71)	Cheque No. 3228564	11/12/95	40.0
72)	Cheque No. 3437279	15/12/95	40.0
73)	Cheque No. 3749476	26/12/95	40.0
74)	Cheque No. 3761956	27/12/95	40.0
SUBTOTAL			2,958.0
Recargo Cambiario			
1)	Cheque No. 2749792	21/09/94	12.0
2)	Cheque No. 2887907	14/10/94	15.0
3)	Cheque No. 0176141	11/11/94	12.0
4)	Cheque No. 0517568	15/12/94	12.0
5)	Cheque No. 0993963	11/01/95	16.0
6)	Cheque No. 0281878	06/02/95	16.0
7)	Cheque No. 0570526	03/03/95	28.0
8)	Cheque No. 860776	13/04/95	18.0
9)	Cheque No. 1171677	12/05/95	15.0
10)	Cheque No. 1705227	23/06/95	22.5
SUBTOTAL			166.5
Aportes Especiales del Gobierno Central			
1)	Cheque No. 2915878	16/11/95	11.9
2)	Cheque No. 3749637	27/12/96	95.0
3)	Cheque No. 3749636	27/12/95	95.0
4)	Cheque No. 3749638	27/12/95	25.3
SUBTOTAL			227.2
Depósitos del Gobierno Central			
Uso de depósitos del Gobierno Central en el Banco Central utilizados para el pago de la Deuda Externa			566
TOTAL			<u>3.917.8</u>