

F
RD
2402
e.2

BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA DOMINICANA

EVOLUCION Y PRONOSTICO DEL DINERO
EN CIRCULACION
EN LA
REPUBLICA DOMINICANA

POR:

EDUARDO J. TEJERA

Domingo Antonio Rodríguez
Colaborador

SANTO DOMINGO, D. N.

Enero, 1973

F
RD
1410
C.7

BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA DOMINICANA

EVOLUCION Y PRONOSTICO DEL DINERO
EN CIRCULACION
EN LA
REPUBLICA DOMINICANA

POR:

EDUARDO J. TEJERA

Domingo Antonio Rodríguez
Colaborador

SANTO DOMINGO, D. N.

Enero, 1973

INDICE GENERAL

	<u>Pag.</u> <u>Num.</u>
I. Introducción	1
II. Análisis a largo plazo entre el Producto Interno Bruto, el Dinero en Circulación y la Relación entre ambos de 1950-1970.	7
III. Tendencia de los promedios mensuales de dinero en circulación 1970-1971.	13
IV. Causas de la variación estacional del di nero en circulación: Análisis Intramensual.	17
V. Anexos	

PRO LOGO

El presente trabajo sobre la evolución del dinero en circulación en la República Dominicana ha sido preparado con la doble finalidad: a) de elaborar un estudio sobre el comportamiento de la demanda de dinero por parte del público y las empresas a través de varios períodos, y b) como guía informativa para aquellos interesados en los asuntos monetarios prácticos de la economía. Además de haber realizado una recopilación de los datos pertinentes, en el estudio se ha hecho una interpretación sobre cómo se comporta la demanda de dinero en el país y qué causas afectan su desenvolvimiento.

Deseamos agradecer la cooperación del Director del Departamento de Estudios Económicos, el Lic. Juan Bancalari, así como la ayuda de varios colegas, el Lic. Andrés Julio Espinal y el Lic. Opinio Alvarez Betancourt. Al Lic. Domingo Antonio Rodríguez, quien se ocupó de la elaboración de las estadísticas y los cuadros, deseamos expresarle nuestra especial gratitud.

EDUARDO J. TEJERA
Asistente Económico de la
Gobernación

INTRODUCCIONa) Definición del dinero en circulación.

En este trabajo hemos realizado un estudio del comportamiento de la demanda de dinero en circulación a través de varios períodos de la economía dominicana. Debe comprenderse que la definición de dinero en circulación es distinta a la del medio circulante. El término dinero en circulación comprende la emisión de billetes y monedas metálicas en manos del público y en caja en los bancos comerciales. En cambio el medio circulante incluye los billetes y monedas en poder del público y los depósitos a la vista pagaderos por cheques.^{1/} La demanda de dinero en circulación refleja la cantidad de liquidez que el público estima que necesita para desarrollar sus actividades dentro de la economía. Hay épocas del año, como por ejemplo en las Navidades, en que la demanda de dinero aumenta y por lo tanto el nivel de dinero en circulación también se incrementa para poder cubrir gastos extraordinarios característicos de diciembre. Este es un caso de aumento de demanda de transacción.

Los cambios en la cantidad de dinero en circulación afectan las reservas de los bancos comerciales. Para los bancos, pues, les es importante poder pronosticar los movimientos de la demanda de dinero, para así programar sus necesidades de liquidez a lo largo del año o en determinados meses.^{2/} Los movimientos de dinero en circulación reflejan principalmente los cambios

1/ Phillip Cagan, The Demand for Currency Relative to Total Money Supply, (occasional Paper 62, National Bureau of Economic Research, 1958).

2/ Irving Auerbach, "Forecasting Currency in Circulation", Essays in Money and Credit, Federal Reserve Bank of New York, December 1964). pp. 13-18.

en la demanda de dinero por parte del público y de las empresas. De ahí de que de la evolución de la demanda de dinero se puedan inferir las actitudes del público acerca del estado de la economía; y de su confianza y uso del sistema bancario-financiero del país. Es, por lo tanto, un indicador interesante para analizar el desenvolvimiento de la economía y los movimientos de la demanda de dinero a largo y corto plazo.

Al examinar el movimiento de la demanda de dinero es necesario observar la estructura institucional del sistema financiero. El número de bancos e instituciones que captan recursos del público es un factor que influye en la determinación del nivel de dinero en circulación. Asimismo las oportunidades económicas y la cantidad de sustitutos de dinero son otros factores que compiten en la demanda de dinero. En general, la demanda de dinero es un indicador que opera dentro de un marco económico global, que a su vez influye y es influenciado por el.

b) La teoría de la Demanda de Dinero.

La demanda de dinero está muy relacionada con el nivel de la producción de un país, los hábitos de las empresas y del público acerca de cómo y en que volumen mantener sus tenencias de dinero en efectivo, los usos de los cuasi-dinero y de la tasa de interés. En muchos sentidos, la magnitud de los saldos en efectivo o para operaciones tanto de los consumidores como de los productores se ve afectada por la misma magnitud y estructura de los ingresos y pagos, la disponibilidad de crédito al consumidor o crédito comercial, y por el rendimiento de otros bienes a corto plazo. Existen, sin embargo, otros factores económicos y psicológicos que influyen en la determinación de la demanda del dinero.

En la teoría clásica el nivel del dinero y la tasa de interés eran elementos importantes, pero no estaban tan interrelacionados entre sí como en la teoría Keynesiana.^{3/} En la teoría clásica la

3/ A. H. Hansen, Monetary Theory and Fiscal Policy, (New York; Mc Graw-Hill, 1949).

tasa de interés se consideraba que dependía básicamente de los factores reales de la oferta del ahorro y de la demanda de inversión. La oferta de dinero entraba en el sistema principalmente como un factor determinante del nivel absoluto del precio de la producción cuya cantidad y volumen estaba bastante independiente de la tasa de interés. El nivel de precio por lo tanto era una función de la oferta de dinero. La teoría cuantitativa del dinero, nombre dado a la teoría clásica, es expresada elocuentemente a través de la identidad $MV = PT$.^{4/}

Sin embargo, la teoría Keynesiana cambió profundamente la orientación y el contenido de la teoría cuantitativa del dinero. Para Keynes los cambios en la oferta de dinero pueden provocar cambios en el nivel de producción y empleos a través de su afecto sobre la tasa de interés, ya que ésta afecta la demanda agregada de la economía. De ahí que para Keynes la teoría de dinero estaba íntimamente relacionada con la tasa de interés y forma parte de su teoría general de empleo y producción.

La esencia de la diferencia entre la teoría clásica y la Keynesiana radica en que en la teoría cuantitativa del dinero la función del dinero era esencialmente como medio de pago. Para Keynes, sin embargo, el dinero tenía otras funciones muy importantes además de la de ser un medio de pago. El dinero en su teoría tiene una función más dinámica. En su famoso libro la Teoría General de la Ocupación, el interés y el Dinero, Keynes distinguió tres razones por la cual las personas demandaban dinero: 1) demanda para transacción, 2) demanda para precaución, 3) y demanda para especulación. Esta división que Keynes hizo sobre la demanda de dinero ha sido muy útil para explicar la función del dinero en las economías modernas.^{5/}

La explicación de estas tres razones por la cual el público demanda dinero son las siguientes:

4/ I. Fisher, The Purchasing Power of Money, (New York, McMillan, 1926).

5/ John M. Keynes, Teoría General de la Ocupación, el interés y el dinero, Fondo de Cultura Económica, México.

1- Demanda para Transacción.

Esta teoría explica que el público y las empresas demandan dinero para cubrir sus gastos de existencia y de operación. Por ejemplo, cuando un individuo devenga un salario de \$500.00 pesos al mes, es muy probable que separe una cantidad para sus gastos de existencia (alquiler, alimentos, diversiones, etc.), guarde otra parte para contingencias y ahorre otro tanto de su salario. De tal manera, lo mismo ocurre para las empresas ya que de sus ingresos reinvierten alguna parte, ahorran otra o solicitan préstamos de acuerdo a sus planes de inversión. Los saldos en efectivo que se mantienen para transacciones (demanda transacción) son mucho mayores que los que se mantienen como parte de los bienes de reserva (demanda precaución) y de inversión (demanda especulación). En términos generales la demanda de dinero para transacción está en función del nivel de ingreso de los individuos. La demanda de dinero para transacción también depende de los hábitos de gastos y ahorros de las personas y de las empresas; de la estabilidad económica del país; y de la expectativa de la evolución de otros factores importantes como la situación económica, política o social. El nivel de la tasa de interés también influye en el volumen de demanda para transacción y generalmente existe una función inversa entre estas dos variables; mientras más alta la tasa de interés menos dinero en efectivo conserva el público.

2 - Demanda para Precaución.

La demanda de dinero para precaución emerge de la incertidumbre sobre el futuro económico o político que siente el público o las empresas. La incertidumbre se puede manifestar de muchas maneras, como lo son: la incertidumbre sobre el futuro económico en general, las expectativas sobre la futura tasa de interés, nivel de inversión, ingresos personales, nivel de utilidad, futura estabilidad política o cualquier otro factor que pueda determinar que las personas mantengan altos saldos de dinero en efectivo para protegerse de situaciones imprevistas o de imponderables fuera de su control. El nivel de demanda de dinero para precaución generalmente también tiene una función inversa con el nivel de la tasa de interés o con otras oportunidades económicas; ya que cuando hay una tasa alta de interés o buenas oportunidades de inversión representa un costo económico mantener altos saldos de dinero en

efectivo sin emplearlo en actividades que devengan un beneficio. La decisión de mantener dinero en efectivo por concepto de precaución es en muchos sentidos una decisión subjetiva que a la vez se pondera frente a las distintas variables económicas.

3 - Demanda para especulación.

Keynes también introdujo un nuevo concepto en la teoría de demanda de dinero que es su tesis acerca de la demanda para fines de especulación. Esta demanda se basa en el hecho de que personas o empresas pueden preferir mantener dinero en efectivo en vez de invertirlo si estiman que se avecinan mejores oportunidades o que la tasa de interés va a cambiar y que por lo tanto es recomendable mantenerse líquido hasta esperar que se aproximen nuevas alternativas y oportunidades económicas más favorables. El nivel de la tasa de interés también afecta notablemente la demanda de dinero por motivo de especulación. Generalmente mientras más alto el interés menos debe ser la demanda de dinero para estos fines, pues existe un costo si una persona o una empresa preferiría mantener o demandar gran cantidad de dinero en efectivo en vez de invertirlo. Sin embargo, si se espera que la tasa de interés va a cambiar entonces esto produce una incertidumbre que hace que el público prefiera mantenerse líquido. Las expectativas sobre el futuro de la economía influyen mucho en este tipo de demanda de dinero.

En general estos tres conceptos acerca de cómo se comporta el público y qué cantidad de dinero demanda en determinado momento sirven para explicar mejor la teoría de la demanda del dinero y la evolución de la misma en el contenido de una economía dinámica. Huelga señalar que existen otras teorías o interpretaciones acerca de cómo se comporta la demanda de dinero, pero más bien han sido contribuciones adicionales o perfeccionamientos de ciertas partes de la interpretación Keynesiana. Hay otros factores que también influyen en la demanda de dinero, que quizás algunos de ellos tengan más impacto en las economías de los países en vías de desarrollo que en las naciones industriales, como lo son: a) los días tradicionales de pago de sueldos y salarios, b) días de fiestas nacionales, c) el nivel y uso de los cuasi-dineros (depósitos a plazo y cuentas de ahorro), d) la estabilidad política, e) estabilidad monetaria, f) estabilidad de los ingresos de cambio extranjero, y otros factores que de una manera u otra afectan las decisiones del público. Por ejemplo, en época de incertidum-

bres políticas o económicas, la demanda de dinero en circulación tiende a aumentar, ya que el público prefiere mantener altos saldos de dinero en efectivo en su poder, en vez de tenerlos invertidos en valores o depositados en las cuentas de ahorro. Este fenómeno es un ejemplo de demanda de precaución.

Consiguientemente, al analizar la demanda de dinero y su evolución a través de un determinado período se hace necesario tener en cuenta el desarrollo de otras variables de la economía. Los diferentes sectores de la economía monetaria moderna operan íntimamente relacionados entre sí y el desarrollo, por ejemplo, de uno de los indicadores monetarios tiene que ser evaluado a la luz de los demás y del contexto general de la economía.

c) Esquema del estudio.

El trabajo está dividido en varias secciones; la primera contiene un análisis sobre el desenvolvimiento del dinero en circulación a través del período 1950-1970, y la relación entre el nivel de dinero en circulación y el producto interno bruto. Este análisis de un período relativamente largo sirve para comprender la evolución de la demanda de dinero en distintas fases de la economía y en circunstancias disímiles. La segunda parte incluye un análisis de la tendencia mensual de dinero en circulación para un período corto de 1970-1971. Este examen es muy interesante porque describe los movimientos estacionales de la demanda de dinero dentro de un año. Por último, se hace un análisis más detallado de los movimientos intramensuales de la demanda de dinero. En esta sección se aprecia la evolución del dinero en circulación para cada mes del año y las causas que afectan su comportamiento.

ANALISIS A LARGO PLAZO ENTRE EL PRODUCTO INTERNO BRUTO, EL DINERO EN CIRCULACION Y LA RELACION ENTRE AMBOS DE 1950-1970

El movimiento a largo plazo de 1950 - 1970 entre la evolución del producto interno bruto (PIB) y el dinero en circulación demuestra, como se puede apreciar en el gráfico A, un comportamiento que fluctúa durante las diferentes etapas del desenvolvimiento económico del país. Ya hemos explicado los distintos factores que influyen en la demanda de dinero, como las diferentes variables económicas que alteran el comportamiento de dicha demanda. De tal manera, hemos visto como es necesario evaluar el movimiento de la demanda del dinero en circulación y de su relación con el producto interno bruto a la luz de las peculiaridades del sistema económico del país y de la teoría general de la demanda de dinero.

El período que se ha analizado en el gráfico A es de 20 años y se han trazado las curvas para la respectiva evolución del PIB, el dinero en circulación y la relación porcentual entre ambos a través de estos años. Hemos dividido este período de 20 años en tres etapas fundamentales en las cuales consideramos ha existido cierta relación persistente entre el PIB y el dinero en circulación, ya que se puede notar tres distintas fases en el comportamiento de estas variables. Huelga señalar que al examinar esta relación hay que tener en consideración también el desenvolvimiento de los cuasi-dineros y del desarrollo de las cuentas pagaderas en cheque. A través del análisis de las distintas variables se puede comprender e interpretar mejor la evolución de la demanda de dinero en circulación. (Para una exposición de la evolución de los cuasi-dineros y de los depósitos a la vista, veáse el Anexo II).

En la Etapa I que comprende los años 1950-1955 podemos observar una relación entre el PIB y el dinero en circulación que oscila entre 5.5% y 7.9%. Es decir, en términos del producto interno bruto el nivel de dinero en circulación que el público prefería tener en efectivo fué más bajo que en épocas posteriores. Esta relación es más o menos baja ya que durante el mismo período la economía experimentó un incremento del producto bruto por lo cual se estimaría que la relación de dinero en circulación fuera más alta. Esta parecería ser la justificación lógica ya que al mayor incremento del PIB debe haber un correspondiente aumento en las transacciones y por lo tanto un aumento proporcional en la

demanda de dinero en circulación.

Sin embargo, como se puede apreciar en el gráfico la relación entre el dinero en circulación y el PIB es relativamente baja para este período en comparación con la experiencia de la Etapa II, en donde se observa un marcado aumento del monto de dinero en circulación. La explicación que le damos al fenómeno experimentado en la Etapa I es que probablemente durante estos años todavía no había un gran grado de incorporación a la economía monetaria de los distintos sectores económicos y de la población en general. Hay que recordar que el Banco Central fué creado en el año 1947 y en esa fecha por primera vez se creó un signo monetario nacional para la utilización de todas las transacciones públicas y privadas del país. De ahí que creemos que para los años 1950 y 51 todavía no había un uso totalmente generalizado de la moneda nacional, ya que probablemente tanto el público como entidades de negocios mantenían efectivo en otras monedas usadas antes de la fundación del Banco Central del país. Esta es, pues, la interpretación que le damos al comportamiento de la demanda de dinero durante estos años, ya que durante este período no se utilizaban tan intensamente los sustitutos de dinero como lo son las cuentas pagaderas en cheques u otros instrumentos financieros.

Por tal razón, si por un lado el producto interno bruto experimentaba una expansión, y por el otro el porcentaje de dinero en circulación era relativamente bajo, y a su vez los sustitutos de dinero todavía no eran utilizados en gran proporción; entonces la explicación que se desprende es que probablemente el grado de monetización de la economía todavía no era muy grande (sobre todo del 1950-52). Es decir, es muy probable que se utilizasen otras monedas para operaciones de transacción, de especulación y de precaución además del peso nacional. Es curioso observar que desde el 1954 en adelante, quizás por una ampliación de la economía monetaria, la relación entre dinero en circulación y el PIB comienza a aumentar (véase la curva en el gráfico). Esta tendencia que comienza en 1954 y dura aproximadamente hasta 1965 fortalece la interpretación que le hemos dado a la evolución del dinero en circulación durante el período que llamamos aquí Etapa I.

La Etapa II en nuestro gráfico a largo plazo comprende los años 1955 a 1965, lo que representa un período que si bien es relativamente largo la tendencia del dinero en circulación durante el

mismo mantiene un comportamiento más o menos similar, con fluctuaciones pequeñas y a nivel alto. Generalmente en este período el dinero en circulación en términos absolutos experimentó un continuo aumento que en ciertos años creció a un ritmo similar que el PIB. Sin embargo, en determinadas ocasiones la relación de dinero en circulación y el PIB baja repentinamente por un año y vuelve a subir, lo que se puede atribuir a aumentos inesperados en el PIB sin un aumento proporcional en el dinero.

La relación entre dinero en circulación y el PIB durante la Etapa II osciló entre 7.9% y 8.5%, nivel mínimo y máximo para este período. Esto significa que el público tenía preferencia por mantener altas tenencias de dinero en efectivo, en vez de utilizar los cuasi-dineros u otros instrumentos. Por ejemplo, entre 1958 y 1961 la relación osciló entre 8.2% y 8.4% lo cual representa un nivel de dinero en circulación bastante alto y una relación con el PIB más alta que durante cualquier otro año para el período 1950-1970. Por estos años 1958-1961 el valor de los depósitos en cuentas de ahorro y depósitos a plazo cuasi-dineros también experimentó un notable descenso de \$44.2 millones a \$21.5 millones, probablemente producto de las incertidumbres y de la inestabilidad política de estos años; pero muy especialmente por el retiro y fuga del país de fuertes sumas de dinero de los bancos por parte de los miembros del régimen caído. Consecuentemente, se refleja un aumento en la preferencia del público por mantener más efectivo en su poder por razones de precaución. De ahí el alto nivel de dinero en circulación en relación con el PIB para ese período.

Después de 1961 notamos un paulatino aumento en la demanda de dinero paralelo con el crecimiento del PIB. Sin embargo, la relación entre dinero en circulación y el PIB en términos porcentuales disminuyó para los años 1961-1964, lo cual probablemente se debió al paralelo aumento señalado anteriormente en los niveles absolutos de dinero en circulación y el PIB, ya que ambos incrementaron a un ritmo similar. También pudiera señalarse que durante estos años el país sufrió grandes transformaciones en su estructura económica y experimentó también notables cambios sociales que influyeron en el comportamiento en la demanda de dinero y en el volumen de salarios y sueldos pagados.*/ Por lo tanto el curso de

*/ Es muy probable que los drásticos aumentos de salarios y sueldos que se llevaron a cabo entre 1961-1962, hayan incrementado el total de dinero en efectivo en poder del público y puede haber afectado el comportamiento de ahorro-consumo de la población empleada.

la tendencia de dinero en circulación durante estos años evolucionó dentro de márgenes explicables, teniendo en cuenta los importantes sucesos sociales y económicos ocurridos en este período.

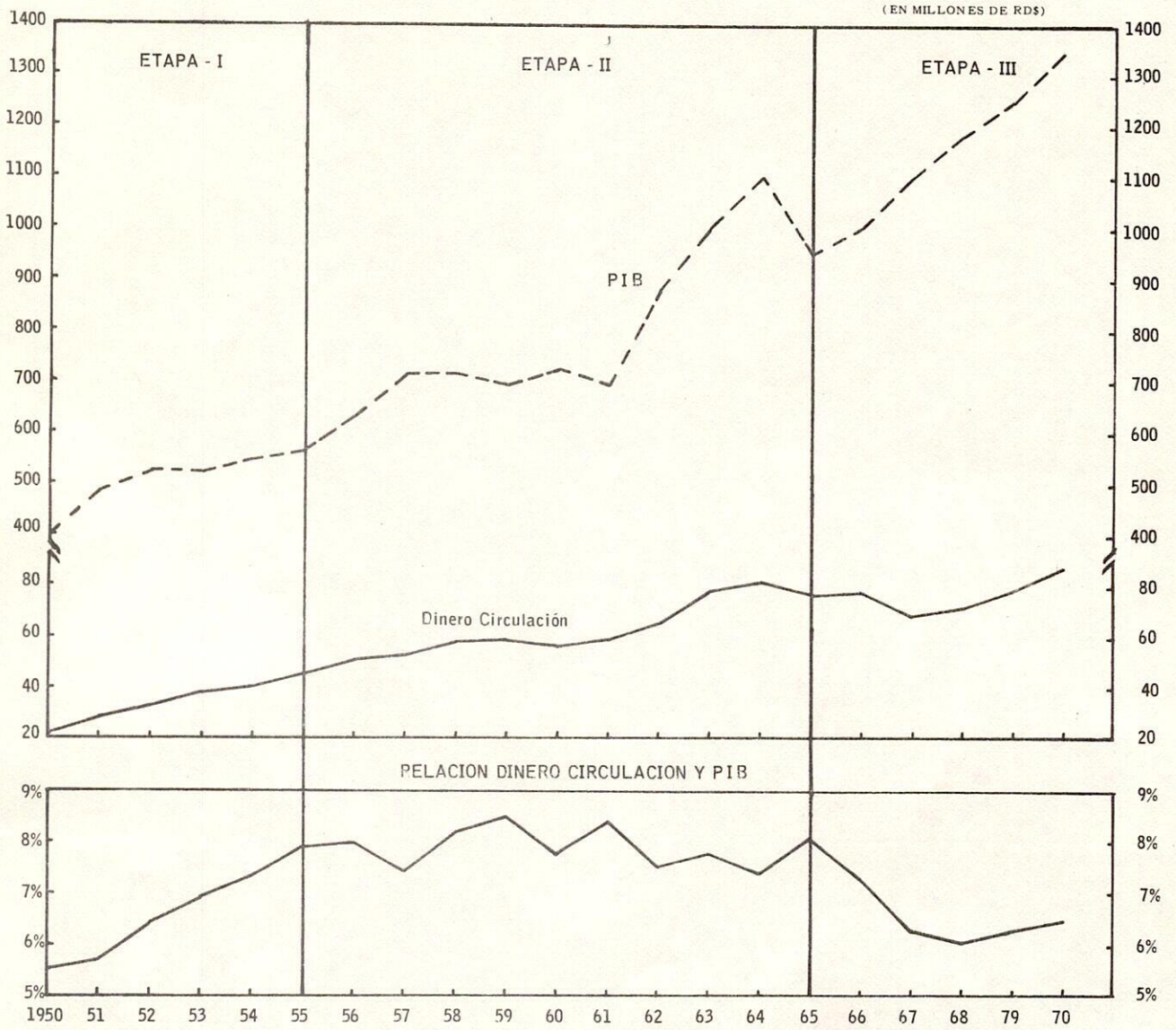
Durante la Etapa III el comportamiento de la demanda de dinero se mantuvo en términos absolutos bastante estable, al tiempo que el PIB experimentó un notable incremento durante este período sobre todo de 1966 a 1971. Para el año 1965, sin embargo, se puede observar que la relación entre dinero en circulación y el PIB aumentó drásticamente del nivel del año anterior, producto este fenómeno de los acontecimientos políticos y de sus consecuencias económicas. De ahí que notamos un aumento significativo en la demanda de dinero por parte del público y esto sucedió al mismo tiempo que los depósitos a la vista y los cuasi-dineros (cuentas de ahorro y depósitos a plazo) experimentaron un notable descenso en ese año. La explicación lógica de este aumento de la demanda de dinero en circulación es que probablemente debido a las incertidumbres políticas, tanto las empresas privadas como el público mostraron una marcada preferencia por mantener altos saldos en efectivo por motivos de precaución.

Sin embargo, después de 1966 podemos observar una baja tendencia en el movimiento de dinero en circulación, a la vez que durante estos años el incremento en el PIB aumenta a un ritmo muy satisfactorio. En base a la relación de dinero y el PIB la tendencia es también muy expresiva, ya que en términos porcentuales la relación se mantiene estable entre un margen de 6.3% y 6.5% de 1967 a 1970. Este descenso en la relación entre dinero en circulación y el PIB se debió fundamentalmente a cuatro razones: a) a la estabilidad política y económica en el país, b) a un aumento de los depósitos en la cuenta corriente y mayor uso de cheques para pagar operaciones de transacción, c) a un incremento de las cuentas de ahorro y los depósitos a plazo que reflejan la preferencia del público de mantener mayores tenencias de ahorro, y d) a un aumento en la velocidad del dinero. Todo esto señala que existe confianza por parte del público y que por eso prefiere utilizar más intensamente los sustitutos de dinero y, utilizar también, con más frecuencia el sistema financiero. Otra explicación de la baja relación entre dinero en circulación y el PIB durante estos últimos años es que la tasa de interés que devengan las cuentas de ahorros y a plazo está a un nivel en la cual probablemente representaría un costo para el público o para las empresas mantener altos saldos de

dinero en efectivo en su poder, por lo cual se ven motivados a mantener mayores depósitos en las cuentas de ahorro o invertirlos en instrumentos de valores que le devengan más beneficios.

De mantenerse la situación económica y política estable en los próximos años, es de esperar que la demanda de dinero por parte del público se mantenga también bastante estable y que aumente progresivamente a un ritmo no muy acelerado. En términos porcentuales también se puede esperar que la relación entre dinero en circulación y el PIB se mantenga a bajos niveles, fluctuando dentro de un margen de 6.0% a 7.0%. Asimismo, si el crecimiento del producto interno bruto sigue a un ritmo similar al experimentado en los últimos años, se puede proyectar también un continuo aumento en el uso de los depósitos a la vista por particulares y en el monto de los depósitos en los cuasi-dineros. Estas tendencias que observamos fortalece nuestra creencia que si bien la demanda de dinero va a continuar aumentando a un ritmo lento y prudente, la relación entre el dinero y el PIB se mantendrá a mediano plazo a un nivel relativamente estable.

GRAFICO A
 TENDENCIA DEL PIB, EL DINERO EN CIRCULACION
 Y LA RELACION PORCENTUAL ENTRE EL DINERO EN CIRCULACION Y EL PIB
 1950 - 1970



TENDENCIA DE LOS PROMEDIOS MENSUALES DE
DINERO EN CIRCULACION
1970 - 1971

La tendencia de los promedios mensuales de dinero en circulación para el período 1970-1971, se puede observar en el gráfico B.*/ Sin duda, la tendencia observada de la demanda de dinero es muy elocuente en el sentido de reflejar las preferencias de dinero de los individuos y la evolución de la actividad económica del país a través del año. En cierta manera, el desenvolvimiento de la demanda de dinero por parte del público y de las empresas, es un indicador económico que refleja en términos generales la evolución de la economía y las características financieras de la misma. Como se podrá apreciar hay fuertes factores estacionales que influyen en el comportamiento tanto de la demanda de dinero como de la actividad económica. Es necesario recordar, sin embargo, que hay otros factores comerciales y psicológicos que también afectan la demanda de dinero y que, por lo tanto, para tener un cuadro general de la situación es indispensable observar el movimiento de las otras variables.

En la República Dominicana como en otros países hay también factores y circunstancias particulares que afectan la tendencia mensual de la demanda del dinero, como lo son; los días de fiesta nacionales, los días de pagos de salarios y sueldos, la época de liquidación de las principales cosechas del país (azúcar, cacao, café y otros), y especialmente la época de Navidades que tiene características comerciales muy marcadas. Todos estos factores se conjugan a la vez para influir y/o determinar la tendencia de la demanda de dinero en efectivo o crean fuertes movimientos estacionales dentro de un período como el que tenemos bajo análisis.

*/ Para elaborar los promedios mensuales para el período 1970-71 se han tomado los promedios de cada mes respectivo y a su vez este resultado se ha promediado con la cifra por mes de ambos años. (Veáse gráfico al final de este capítulo y para la relación estadística para cada día del año véase el anexo IV).

Cuadro B-1

Variación Porcentual Mensual

(Promedios Período 1970-1971)

Enero	-5.6
Febrero	-4.5
Marzo	-2.0
Abril	1.6
Mayo	1.2
Junio	1.3
Julio	-1.5
Agosto	-0.6
Septiembre	-1.8
Octubre	-3.0
Noviembre	1.7
Diciembre	14.5

En la explicación de la demanda de dinero intramensual que se hace en el siguiente capítulo se señalan las características particulares de cada mes, por lo cual no entraremos en esta sección en la interpretación detallada del mismo. En este análisis sólo nos interesa la tendencia estacional dentro del año. En el cuadro B-1 se puede observar la variación porcentual entre los meses del año. Por ejemplo, partiendo de los altos niveles de dinero en circulación en diciembre observaremos un notable descenso de -5.6% para el promedio de dinero en el mes de enero. Asimismo el nivel de dinero en circulación continúa disminuyendo para los meses febrero y marzo, representando una variación de -4.5% y -2.0% respectivamente. La razón de esta tendencia hacia abajo de la demanda de dinero para el primer trimestre del año se debe fundamentalmente a un descenso de la intensa actividad comercial experimentada en el mes de diciembre. Si bien en cifras absolutas el monto de dinero en circulación se mantiene a niveles altos durante este trimestre, en términos comparados la tendencia sufre una notable caída.

La demanda de dinero comienza a aumentar en el segundo trimestre del año, incrementando en 1.6%, 1.2%, y 1.3%, para

abril, mayo y junio respectivamente. Esto representa una recuperación de los niveles de dinero en circulación en comparación con el trimestre anterior. El aumento progresivo de la demanda de dinero durante este segundo trimestre probablemente se debió a varios factores fundamentales, entre ellos: a) a un aumento en los gastos personales de los consumidores durante estos meses de verano, b) a un aumento en la actividad comercial a finales de mayo por motivo del Día de las Madres, c) a una expansión del crédito y del dinero para financiar las cosechas de café y cacao, y, en general, d) al incremento del dinero en poder del público durante el mes de junio por causa del cambio de las placas y registros de los vehículos de motor. Todos estos factores provocan un sensible aumento en la demanda de transacción de dinero, que evidentemente podemos observar en la curva del gráfico mencionado.

Para el tercer trimestre del año, sin embargo, el movimiento de dinero en circulación vuelve a experimentar una ligera disminución progresiva en estos meses. Durante julio, agosto y septiembre el nivel de dinero disminuyó en -1.5%, -0.6% y -1.8% respectivamente para cada mes. Esto significa una contracción de la demanda de dinero tanto por parte del público consumidor como del sector empresarial. Evidentemente hay una disminución de la actividad económica durante este trimestre, especialmente para los meses de agosto y septiembre. Sucede también que durante estos meses además de bajar el volumen de exportaciones del país, no ocurre tampoco ningún evento especial o actividad económica significativa -- como liquidación de alguna cosecha -- que requiera un aumento de demanda de dinero para operaciones de transacción.

Paralelamente, la demanda de dinero para el primer mes del cuarto trimestre baja aún más del nivel alcanzado en septiembre. De hecho la disminución de la demanda para el mes de octubre fué de -3.0% en comparación con el nivel del mes anterior. La razón de este fenómeno se debe al marcado incremento de compras en el exterior para traer mercancías y otros bienes de consumo para las Navidades. Este aumento de las importaciones causa que el comercio y el público en general, utilicen sus saldos de dinero en efectivo para comprar divisas, ya sea por vía propia o a través del sistema financiero, para importar las mercancías que estimen necesario.

Sin embargo, para los meses de noviembre y diciembre la demanda de dinero comienza a aumentar, primero progresivamente

durante el mes de noviembre y después aumenta de súbito para el mes de diciembre; el incremento porcentual es de 1.7% y 14.5% respectivamente. Sin duda alguna, este es uno de los fenómenos estacionales más agudos y continuos ya que para estos meses la demanda de dinero siempre aumenta a un ritmo muy acelerado. Los motivos de este incremento significativo de la demanda de dinero son los siguientes: a) distribución de regalías y donaciones por parte de las empresas públicas y privadas, b) aumento de la actividad comercial por Navidades, y c) aumento de la demanda de dinero en efectivo de los individuos para enfrentar gastos adicionales en estos días de fiestas. Todas estas razones causan que la demanda de dinero para operaciones de transacción aumente sensiblemente, sobre todo para el mes de diciembre. En términos absolutos el nivel de dinero en circulación aumentó de un promedio mensual de \$86.7 millones a \$99.3 millones, de noviembre a diciembre, lo que realmente significa un considerable incremento. */

En resumen, la tendencia mensual para el año evoluciona de la manera señalada en esta sección. Para el período que hemos analizado el comportamiento de la tendencia se desenvuelve con gran similitud durante los años observados; por lo cual se puede inferir que el movimiento de la demanda de dinero, tanto por parte de los individuos como de las empresas, evoluciona de una forma bastante sistemática dentro del marco económico actual. Las autoridades monetarias, pues, pueden esperar en el futuro a corto y mediano plazo un comportamiento de la demanda de dinero en poder del público similar al que ha ocurrido durante el período 1970-1971.

*/ Sin embargo, si observamos los aumentos de dinero en circulación en términos absolutos no promediados notaremos que los aumentos son aún más significativos para estos meses; aumentando el total de dinero en poder del público de \$90.4 millones el 1 de diciembre a \$108.8 el 20 día laborable de diciembre para el período 1970-71 (Veáse Anexo IV).

CAUSAS DE LA VARIACION ESTACIONAL DEL DINERO EN CIRCULACION: ANALISIS INTRAMENSUAL

ENERO

Enero es principalmente un mes en el cual el movimiento de dinero en circulación desciende de los altos niveles que alcanza en diciembre. Por ejemplo, como se puede apreciar en el gráfico I-A, el dinero en circulación disminuyó en enero de un monto de \$99.3 millones el primer día laborable, a un valor de \$91.0 millones a los 11 días laborables del mes. Esto representa una contracción significativa de \$8.3 millones o de un 9%. Es usual después de la intensa actividad comercial y de la distribución de regalías y bonificaciones, en diciembre, que el movimiento de dinero en circulación vuelva a buscar un nivel más bajo y estable. Esta es la tendencia típica de enero.*/

En el mes de enero también se efectúan los pagos del impuesto sobre la renta y cobro de las cédulas de identidad, las cuales tienden a su vez a demandar dinero en circulación. Sin embargo, alrededor de los días 11 y 12 comienza a recuperarse la emisión de billetes y monedas metálicas. En estos días los bancos comerciales se preparan para tener suficiente dinero en efectivo para cambiar los cheques de sueldos y salarios que se pagan generalmente el 25 de cada mes. De ahí el incremento que se señala en el gráfico. No obstante, el aumento no es tan substancial como a priori parecería dado a que parte del total de los cheques de salarios se depositan en distintas cuentas de ahorros, no entrando así en la clasificación de dinero en circulación.

En general, según la curva en el gráfico I-A, se evidencia un paulatino descenso para el mes en cuestión: de un monto por valor de \$99.3 millones a \$91.3 millones en el último día laborable del mes y esto representa una disminución de 8.6% en 17 días laborables. Debe tenerse en cuenta que a pesar de que el nivel de dinero

*/ Las cifras para cada día laborable o cada mes, son los promedios que a la vez emanan de los promedios diarios y mensuales para el período 1970-1971.

en circulación disminuye para el mes, el mismo sigue siendo más alto que para los de otros meses del año.

FEBRERO

Durante el mes de febrero el movimiento de dinero en circulación continuó bajando de los altos niveles de diciembre y enero. La tendencia sigue siendo de paulatino descenso con algunas manifestaciones esporádicas de incremento. En términos absolutos el total de dinero en circulación disminuyó de \$91.2 millones a principios del mes a \$88.1 millones a los 15 días laborables, lo que representa una baja de \$3.1 millones o de un 3.3%. En el gráfico II-A se puede observar el movimiento de la demanda de dinero. La demanda del público tiende a aumentar ligeramente cada 4 ó 5 días, reflejando la necesidad de mayor cantidad de dinero por parte del público para afrontar los gastos de los fines de semana. Los bancos comerciales suelen prepararse uno o dos días antes, manteniendo más efectivo en caja para cubrir las demandas de esta naturaleza.

Desde el 15 día laborable en adelante (equivalente al 23 del mes) comienzan los bancos a recuperar sus tenencias de efectivo para cubrir las necesidades de los días de pagos de salarios y sueldos, que en la República Dominicana se efectúan los 25 de cada mes. De ahí que el monto de dinero en circulación aumente de \$88.1 millones el 15 día laborable a \$89.7 millones el día 18, lo que representa un aumento de 1.8% en tres días. Después del día de pago suele producirse un influjo de efectivo hacia los bancos ya que el público se queda con parte del dinero y la otra la deposita en las cuentas de ahorro o de cheques. Como ya se ha señalado, la composición de la cartera que el público mantenga entre dinero y cuasi-dineros dependerá de los factores mencionados anteriormente, principalmente la expectativa del futuro comportamiento de la economía y la necesidad de efectivo que el público estima que necesita para cubrir sus operaciones de transacción, de precaución y de especulación. En general, pues, la tendencia del mes de febrero es de una disminución gradual con algunas alzas esporádicas. Los cambios de la tendencia del mes fluctúan dentro de un margen no mayor de un 3.7% y en términos absolutos de \$3.4 millones.

MARZO

Marzo es el último mes del primer trimestre del año.

Generalmente la tendencia descendiente del movimiento de dinero en circulación de los altos niveles alcanzados en diciembre culmina en marzo. De este mes en adelante el volumen de dinero comienza a aumentar y a seguir un curso que varía estacionalmente según las actividades de los negocios y el movimiento general de la economía. En el gráfico estacional que describe la tendencia anual por mes se puede observar este fenómeno. En el mes de marzo el dinero en circulación alcanza uno de los dos puntos más bajos del año, disminuyendo el efectivo que el público mantiene de un valor de \$89.4 millones a \$86.1 millones a los 14 días laborables, que es igual a una baja de 3.8%.

Del 14 día laborable en adelante, sin embargo, el volumen de dinero comienza a aumentar, debido principalmente a que los bancos se preparan con mayores cantidades de dinero para cubrir las necesidades de efectivo del día de pago. El día 17 del mes en el calendario laborable es el equivalente al día de pago; da ahí el marcado aumento que se experimentó del día 14 en adelante, que significó en términos porcentuales un incremento de 3.6% al último día laborable del mes. Cabe señalar que desde el punto de vista del comportamiento estacional, marzo es un mes en que la demanda de dinero por parte del público es relativamente baja.

ABRIL

La tendencia del mes de abril acostumbra a ser de una gradual recuperación del volumen del dinero en circulación. El mes comenzó con un monto de dinero de \$89.2 millones y se mantuvo estable durante los primeros 12 días laborables. Los pequeños aumentos experimentados cada 4 ó 5 días se debieron al típico incremento en el volumen de efectivo en poder del público que ocurre los fines de semana de cada mes. Consiguientemente, la demanda de efectivo durante la primera quincena del mes fué estable, oscilando los cambios en la cantidad de dinero dentro de un margen de sólo 1% (Véase gráfico IV-B).

Después del día 12 la curva del gráfico IV-A comienza a subir, lo que significa que a mediados del mes de abril la demanda de dinero aumenta por razones que no del todo hemos podido precisar. Lo cierto es que tanto en el año 1970 y 1971 la demanda de dinero aumentó a partir del día 12 laborable. Una probable razón de este incremento pudiera ser el aumento de gastos por parte del público durante la Semana Santa, ya que suele ser

una época en la cual las familias acostumbran a viajar o a incurrir en gastos adicionales. A este fenómeno hay que agregarle el aumento de efectivo en circulación tradicional por motivo de pago de salarios que comienza dos o tres días antes del día de cobro; es decir, de los días laborables del 15 al 18. De hecho, el incremento en el volumen de dinero en circulación fué del orden de un 3.3% o el equivalente a \$8 millones en sólo 8 días laborables. La tendencia alcista que comienza en abril suele continuar durante el trimestre completo.

MAYO

El nivel de dinero en circulación se mantuvo en términos porcentuales relativamente estable durante el mes de mayo. La demanda de dinero no fué muy alta en la primera quincena del mes, manteniéndose el nivel de dinero en circulación entre \$91.0 y \$89.0 millones, lo que representa una variación de alrededor de un 2.0%. Si bien la demanda se mantuvo relativamente estable dentro de un margen pequeño en los primeros 10 días laborables, en términos absolutos el volumen de dinero en poder del público disminuyó en \$3 millones. Esta tendencia de contracción en los primeros días de cada mes obedece al retorno de dinero a los bancos, después de la mayor actividad económica que se produce al final de todos los meses. Este fenómeno es, más o menos, un ciclo normal del movimiento del dinero en circulación, en una economía en la cual el grueso de los salarios y sueldos se pagan a fin de mes, especialmente los días 25.

Como se puede apreciar en el gráfico V-A, después del día 10 laborable comienza un progresivo aumento de la demanda de dinero. Hay dos factores que influyen en esta recuperación; primero, el aumento de la demanda de efectivo por motivo de pago de salarios y sueldos, y, segundo, por el Día de las Madres que cae el último domingo del mes. De ahí el incremento del dinero en circulación que se nota aún después del día de pago, es decir para los días 18 y 19 laborables. Este aumento en la demanda de efectivo se debe a los gastos adicionales en regalos y donativos que se suele incurrir en el Día de las Madres. El incremento en efectivo es la resultante de un mayor volumen de transacciones por parte del público y de mayor actividad comercial de los negocios.

JUNIO

Durante el mes de junio el volumen de dinero en circulación aumentó y se mantuvo dentro de un nivel que osciló muy poco; solamente entre \$90.7 y \$91.9 millones, punto mínimo y máximo para el mes. La curva en el gráfico VI-A se mantuvo estable, con algunas pequeñas variaciones que no alteraron la tendencia. El punto más bajo, como de costumbre, sucedió en el día 11 laborable, pero el monto de dinero en circulación disminuyó porcentualmente sólo en un 0.1%. De tal manera, podríamos decir que junio es un mes en el cual el comportamiento de la demanda de dinero se mantiene a un nivel más alto que para los meses de mayo o julio, pero su índice de variación dentro del mes es muy pequeño. Desde el punto de vista de la demanda, pues, junio es un mes de relativa estabilidad.

El alto nivel de la curva de dinero en circulación, gráficos VI-A y VI-B, probablemente se debió a que en la República Dominicana durante el mes de junio, todos los vehículos de motor tienen que cambiar sus placas y registros. Esto, por supuesto, significa que el público tiene que incrementar sus gastos por este concepto. Asimismo, otro probable motivo del alto nivel del dinero en circulación es que durante este mes muchas familias aumentan su cartera de efectivo para sufragar los gastos adicionales por las vacaciones de verano y porque al comienzo de esta estación las transacciones aumentan. Estos dos factores influyen directamente para mantener durante todo el mes, un nivel estable pero alto de dinero en circulación. De ahí, por ejemplo, que desde el día 15 al 22 laborable, el nivel de dinero se mantuvo alrededor de \$91.5 millones.

JULIO

Durante los primeros 13 días laborables el nivel de dinero en circulación disminuyó de un monto de \$91.3 millones a \$89.1 millones. Esta disminución probablemente se debió a que parte del efectivo en poder del público regresó a los bancos comerciales después del alto nivel sostenido durante el mes de junio. En efecto, hubo una caída en los primeros 13 días laborables de junio de 2.5% lo que representa una contracción más o menos típica.

Sin embargo, después del día 13 se experimentó un movimiento de recuperación, producto del aumento en la demanda de

dinero por parte del público. Este incremento de 2.0% se debió a dos razones fundamentales: a) Al tradicional aumento de dinero por concepto del día de pagos y b) a los gastos adicionales que el público incurre por motivo del Día de los Padres.

Ambas razones causaron que el nivel de dinero en circulación aumentara debido al mayor volumen de transacciones y al incremento de la actividad económica que esto fomenta. En términos de la tendencia anual el nivel de dinero en circulación disminuye para el mes de junio y se mantiene relativamente estable a ese nivel durante el mes de agosto.

AGOSTO

Para todo el mes de agosto la demanda del dinero en circulación se mantuvo más o menos estable, aunque para los primeros 14 días laborables el nivel de efectivo en poder del público disminuyó. Pero como ya hemos visto en la tendencia intramensual de otros meses, es característico que en la primera quincena de cada mes el volumen del dinero en circulación tienda a bajar. Cabe señalar, sin embargo, que esta disminución progresiva es pequeña ya que el volumen del dinero desciende solamente de \$90.1 a \$88.5 millones en 14 días. Esta caída del dinero en circulación es de menos de 2%, lo cual no es una variación significativa.

Tal como sucede en otros meses el nivel de dinero comienza a aumentar en los últimos 10 días del mes. En el gráfico VIII-A se puede observar el súbito incremento del dinero en circulación para los días 16 en adelante. La razón principal de este aumento es el tradicional incremento de los medios de pago a fin de mes. En términos estacionales que comprende movimientos de más largo plazo y por consiguiente exentos de las influencias de corto plazo, el mes de agosto es más estable. Por eso podemos observar en el gráfico anual que el nivel del dinero en circulación apenas disminuye en su promedio mensual.

SEPTIEMBRE

En términos generales el mes de septiembre es relativamente de poca actividad. Esto se demuestra en el hecho de que el volumen del dinero en circulación disminuye en términos netos para el mes entero. El mes de septiembre comienza con un volumen de \$89.8 el primer día laborable, desciende a \$86.6 en el

13 y aumenta ligeramente en los últimos días del mes para cerrar con un nivel de \$87.8 millones. Es decir, el mes termina con un nivel del dinero en circulación más bajo que al comenzar.

Porcentualmente durante el mes de septiembre sufre una caída el volumen de dinero en circulación del orden del 2%. En el gráfico IX-A y IX-B se puede observar la tendencia de la curva para este mes. En resumen, la disminución del nivel del dinero en circulación para septiembre significa que tanto la demanda de efectivo por parte del público como la actividad comercial es relativamente más baja o lenta que en otros meses.

OCTUBRE

El nivel de dinero en circulación disminuye para el mes de octubre y aunque en la segunda quincena la demanda de dinero logra aumentar, al final del mes el volumen de dinero cierra con un nivel más bajo que al principio. De hecho, durante los primeros 11 días laborables del mes la demanda de dinero disminuyó de \$87.0 a \$83.4 millones, lo que representa una contracción significativa de 4.2%. En el gráfico anual se puede observar que octubre es el mes en el cual la demanda de dinero en circulación llega al punto más bajo para todo el año. En la segunda quincena la demanda de dinero en circulación comenzó a recuperarse progresivamente, pero en los últimos tres días laborables del mes la misma volvió a caer un poco.

El promedio de dinero en circulación para este mes probablemente disminuye por causa del incremento de las importaciones que realiza el sector comercial del país, para aumentar sus existencias de bienes en preparación de las ventas de Navidades. Los comerciantes comienzan a importar en octubre para así tener las mercancías en el país para diciembre. Este súbito aumento de compras por parte de los comerciantes hace que el dinero en circulación disminuya, ya que los pagos de giros y cartas de créditos al exterior se hacen en moneda nacional. A pesar de que podemos observar en el gráfico X-A un incremento del dinero en circulación en la segunda quincena del mes por motivo del día de pago de sueldos y salarios, el volumen de transacciones de importación es mayor y, por consiguiente, el mes cierra con un nivel de efectivo en circulación de \$86.2 millones.

NOVIEMBRE

Para el mes de noviembre el nivel de dinero en circulación comienza a recuperarse progresivamente de \$86.0 millones a \$89.4 millones al final del mes, lo que representa un aumento de 4.0%. El continuo aumento en la demanda de dinero es el fenómeno más característico de este mes, pues tanto el comercio como el público incrementan sus gastos en esta época. Otro factor que influye en determinar el incremento del dinero en poder del público, es el comienzo de la zafra azucarera en este mes. A pesar de que no todos los ingenios comienzan a moler en noviembre, la mayoría sí se prepara y realizan grandes gastos durante este mes. Esto naturalmente significa que la demanda de dinero aumenta según las expectativas de las respectivas necesidades y gastos de los negocios y el público.

Después del día 15 laborable el nivel de dinero en circulación subió a un ritmo más acelerado, ya que en sólo 8 días laborables el volumen de efectivo aumentó en un 4%, de \$85.8 a \$89.4 millones. El incremento de dinero en circulación durante este mes también puede ser influido por los aumentos de los precios que se suele experimentar en noviembre. Es difícil, sin embargo, distinguir cual es la causa y el efecto de este fenómeno; o si estos dos factores - alza de precios y aumento oferta de dinero - se conjugan a la vez en un proceso dinámico. En resumen, pues, en los gráficos XI-A y XI-B, se puede observar el notable incremento de la demanda de efectivo en poder del público que ocurre en la segunda quincena de noviembre.

DICIEMBRE

La demanda de dinero en circulación aumenta drásticamente en el mes de diciembre. Sin duda, diciembre es un mes de gran actividad económica y comercial. El volumen de dinero en poder del público aumentó de \$90.3 a \$108.9 millones al día 19 laborable. Esto significa un aumento en términos relativos de 18.8%, que es realmente un incremento muy significativo.

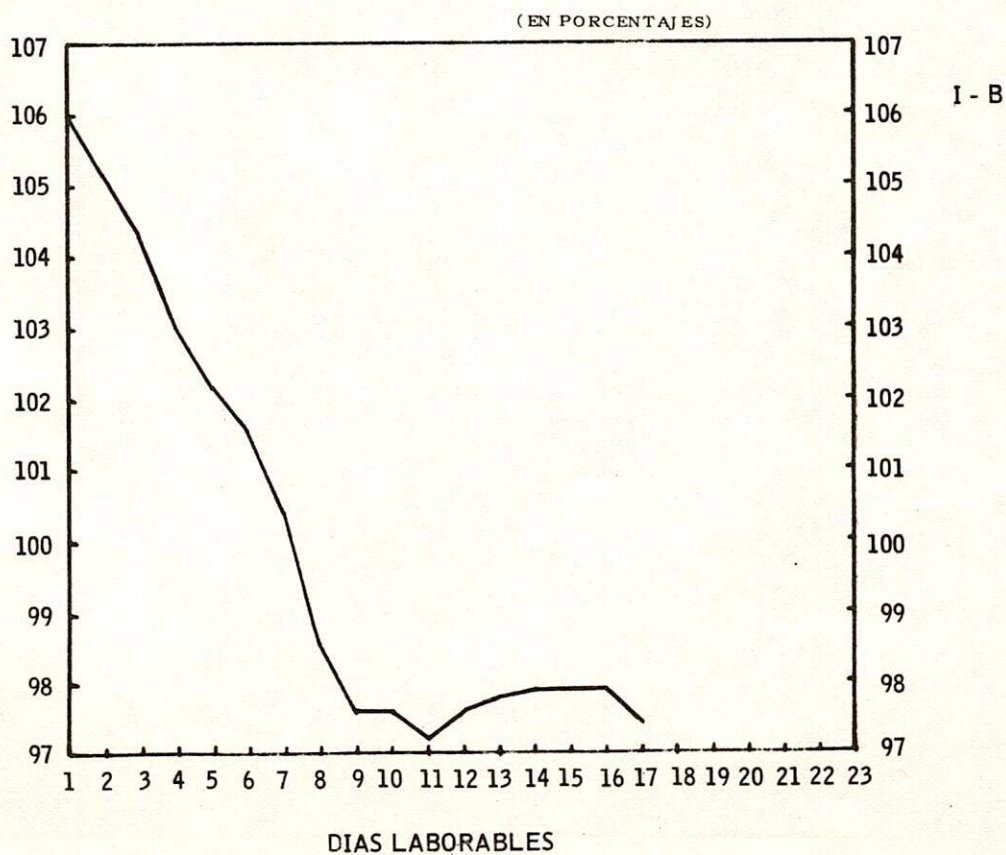
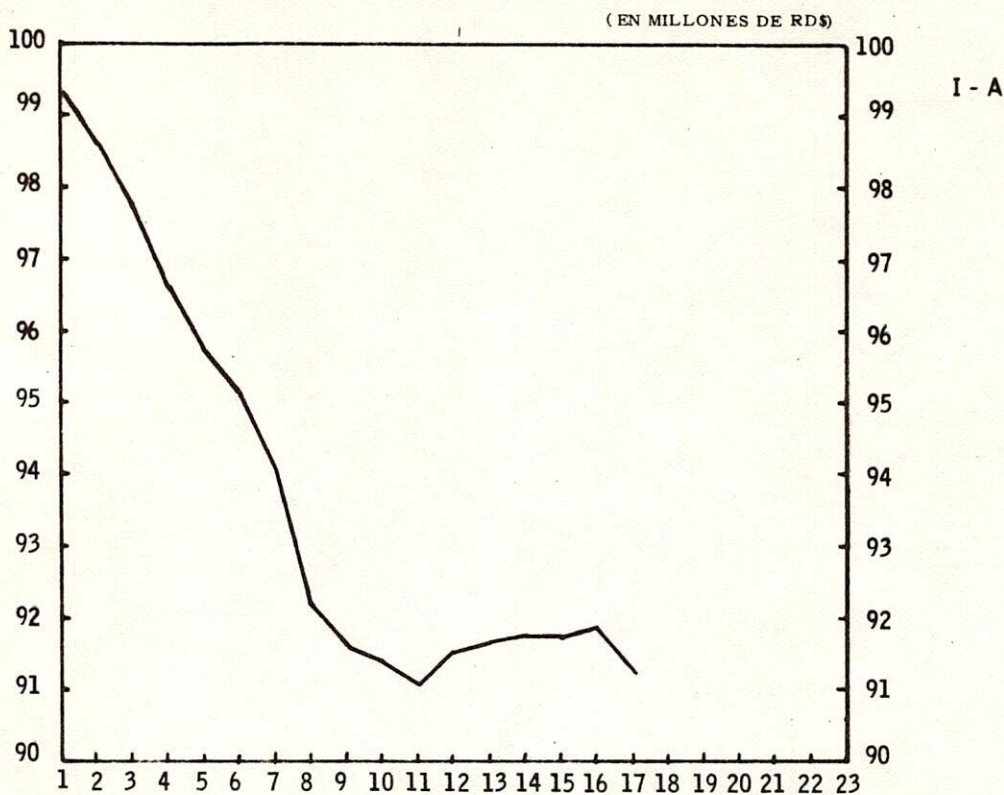
Las causas de este súbito aumento de dinero en circulación son varias, entre ellas las principales son las siguientes: a) aumento en las compras por motivo de las Navidades, b) a la distribución de bonificaciones y dividendos por parte de las empresas públicas y privadas, c) a la distribución de regalías y otros

beneficios, y d) al incremento general en la actividad comercial y económica del país. Todas estas causas se conjugan a un mismo tiempo para producir un notable aumento del volumen del dinero en circulación.

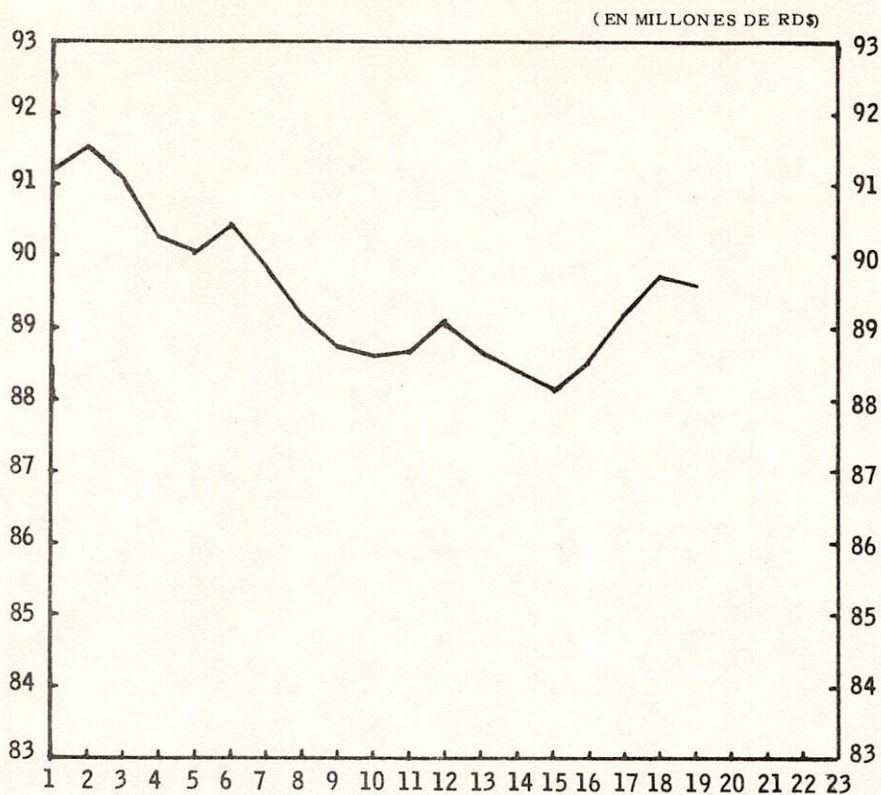
Desde el punto de vista del público, estos acostumbran a aumentar sus tenencias en efectivo para cubrir los gastos de transacciones extraordinarias que se presentan tradicionalmente en las Navidades. Cabe señalar que también los depósitos de ahorro, a plazo y depósitos a la vista de particulares experimentan un significativo incremento; lo cual en cierta medida restringe la expansión del dinero en circulación. Pero como podemos observar en el gráfico XII-A y XII-B, a pesar de estos efectos de contracción el dinero en circulación aumenta a un ritmo muy acelerado. La demanda de efectivo, sin embargo, suele disminuir ligeramente después del 25 del mes y aumenta otro tanto el día antes del 31 de diciembre.

Otro factor que puede influir en el aumento del dinero en circulación es la alza en los precios de bienes y servicios al consumidor que se suele observar en este mes, igual que en el mes anterior de noviembre. Sin embargo, es muy difícil discernir el factor que más determina el aumento de los precios, aunque es de suponer que tanto el aumento en la demanda del público como el incremento en los medios de pago tengan una influencia muy directa sobre los precios. En resumen, pues, puede decirse que diciembre es uno de los meses de mayor actividad comercial, en el cual el volumen de dinero en circulación llega al nivel más alto del año. El ciclo y las variaciones mensuales de la demanda de dinero vuelven a repetirse con gran similitud al año siguiente. Si observamos la tendencia anual podremos discernir patrones muy marcados en el cual el comportamiento de la tendencia de dinero en circulación se repita más o menos todos los meses del año.

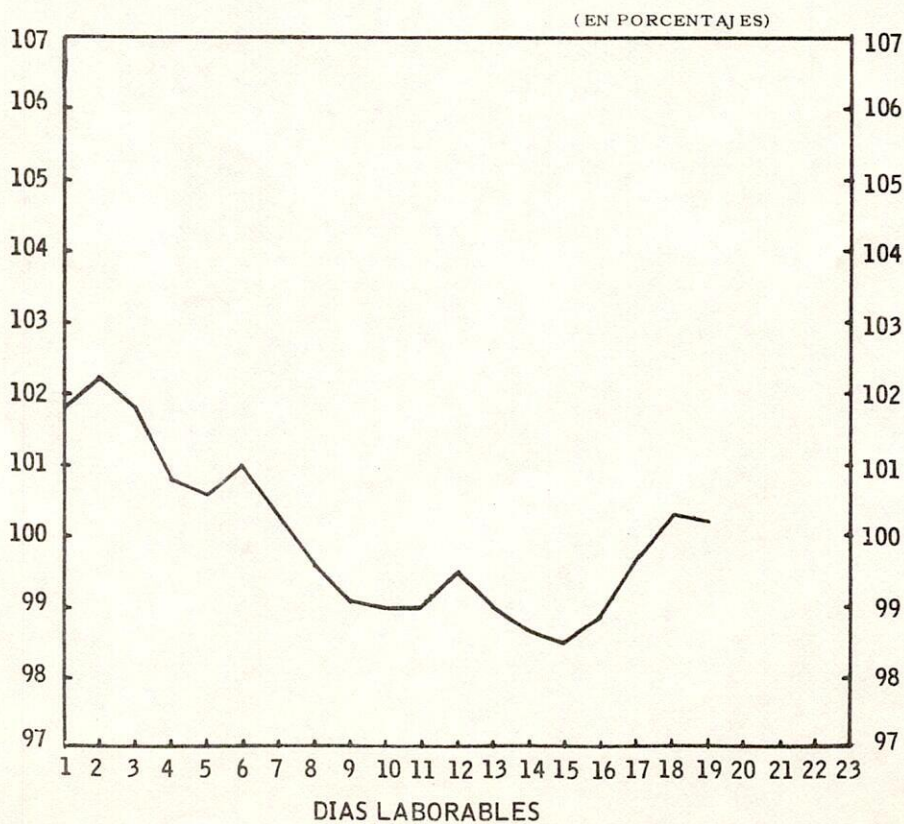
DINERO EN CIRCULACION
TENDENCIA INTRAMENSUAL
ENERO
1970 - 1971



DINERO EN CIRCULACION
TENDENCIA INTRAMENSUAL
FEBRERO
1970 - 1971

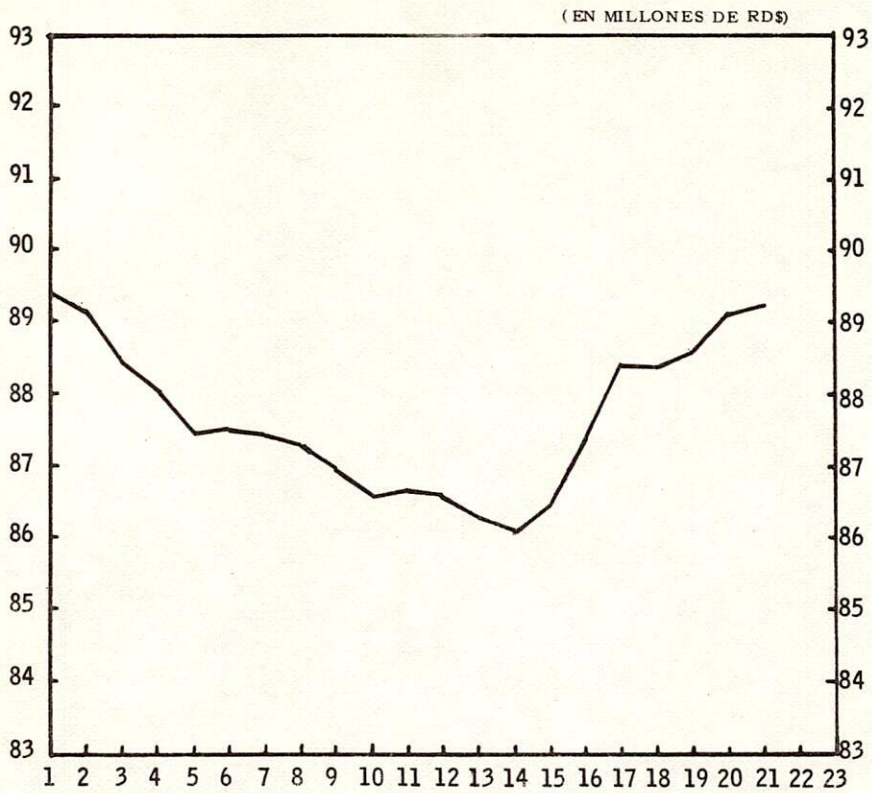


II - A

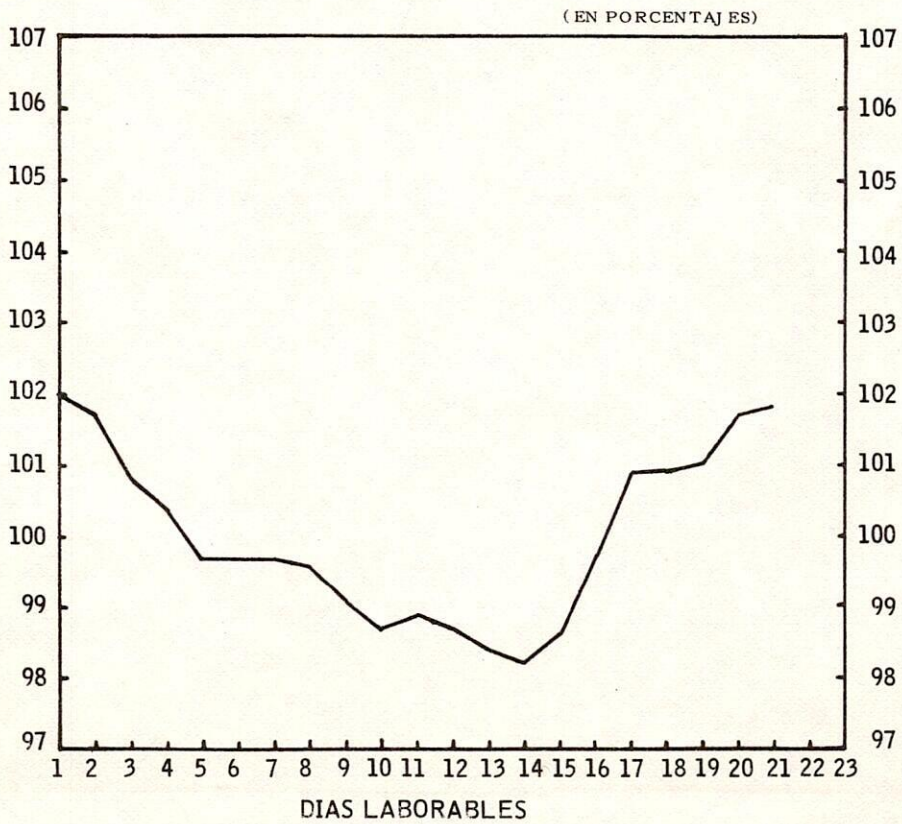


II - B

DINERO EN CIRCULACION
TENDENCIA INTRAMENSUAL
MARZO
1970 - 1971



III - A

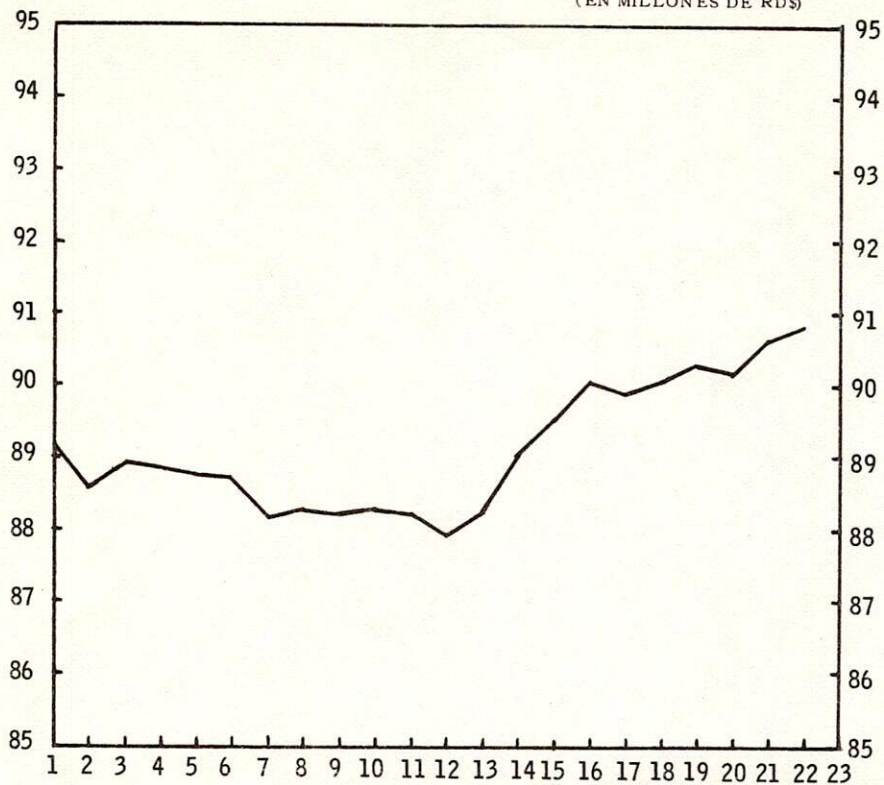


III - B

DINERO EN CIRCULACION
TENDENCIA INTRAMENSUAL
ABRIL
1970 - 1971

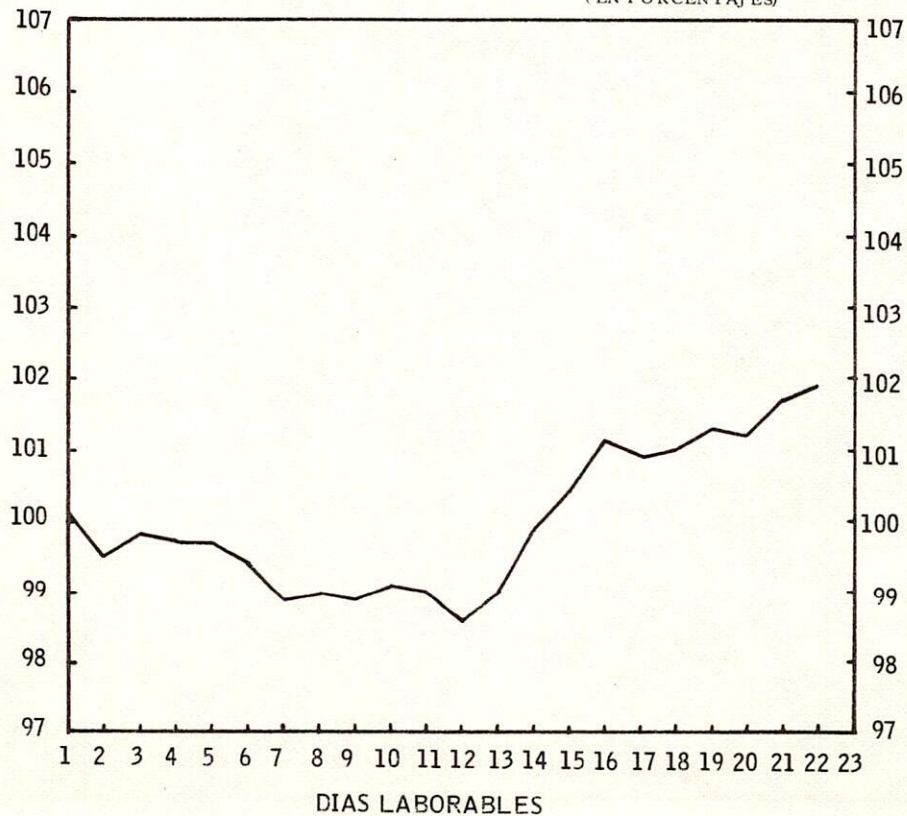
(EN MILLONES DE RDS)

IV - A

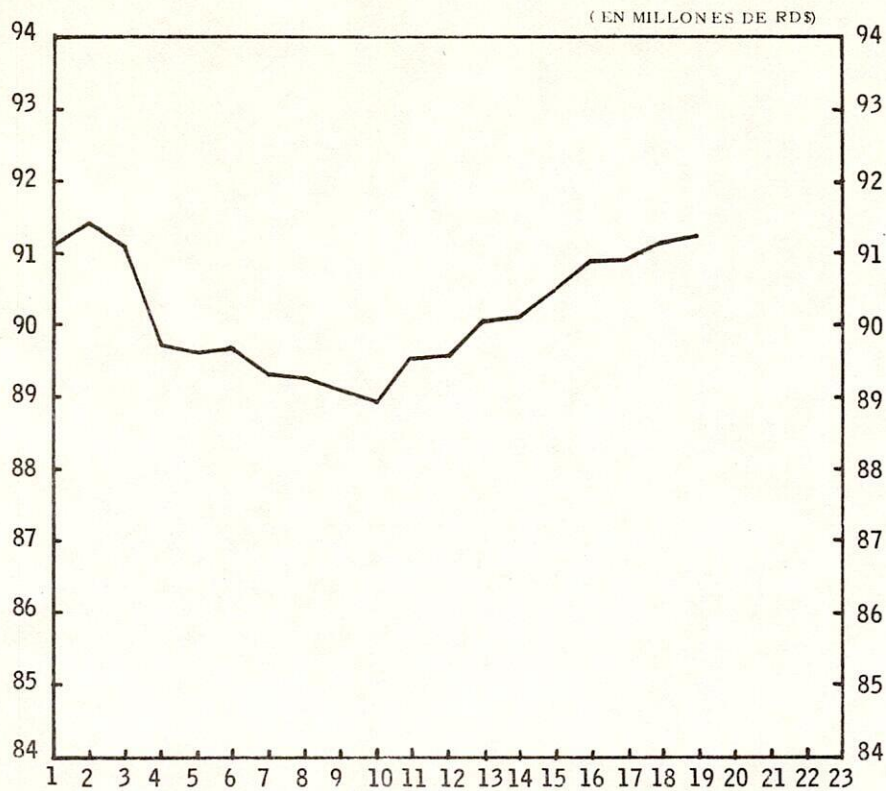


(EN PORCENTAJES)

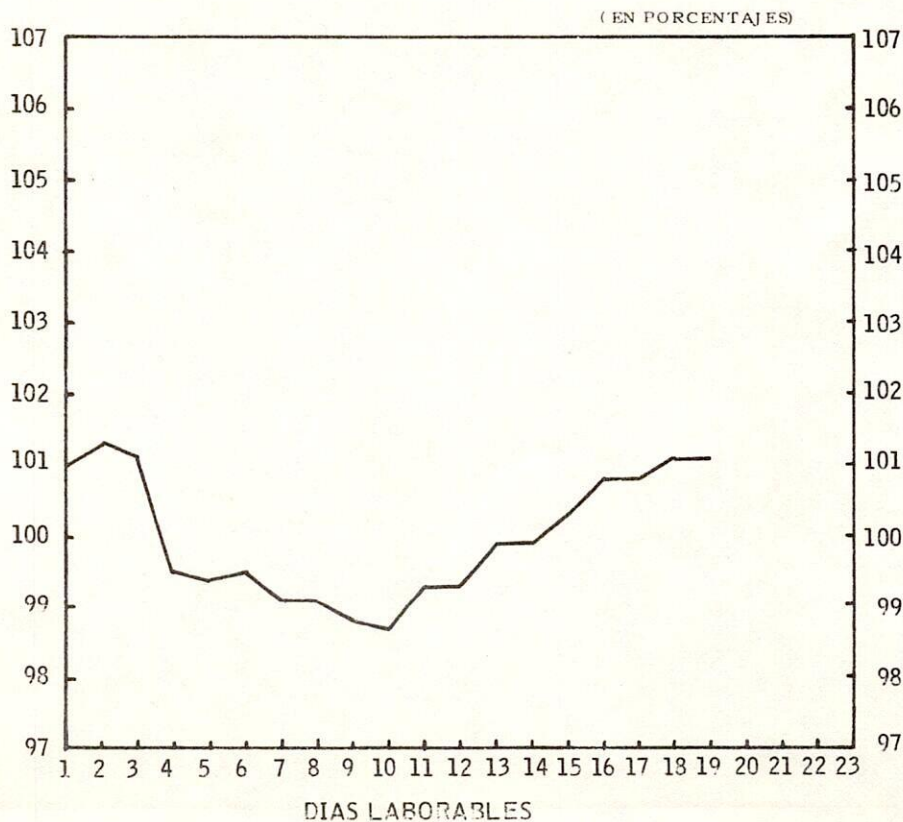
IV - B



DINERO EN CIRCULACION
TENDENCIA INTRAMENSUAL
MAYO
1970 - 1971



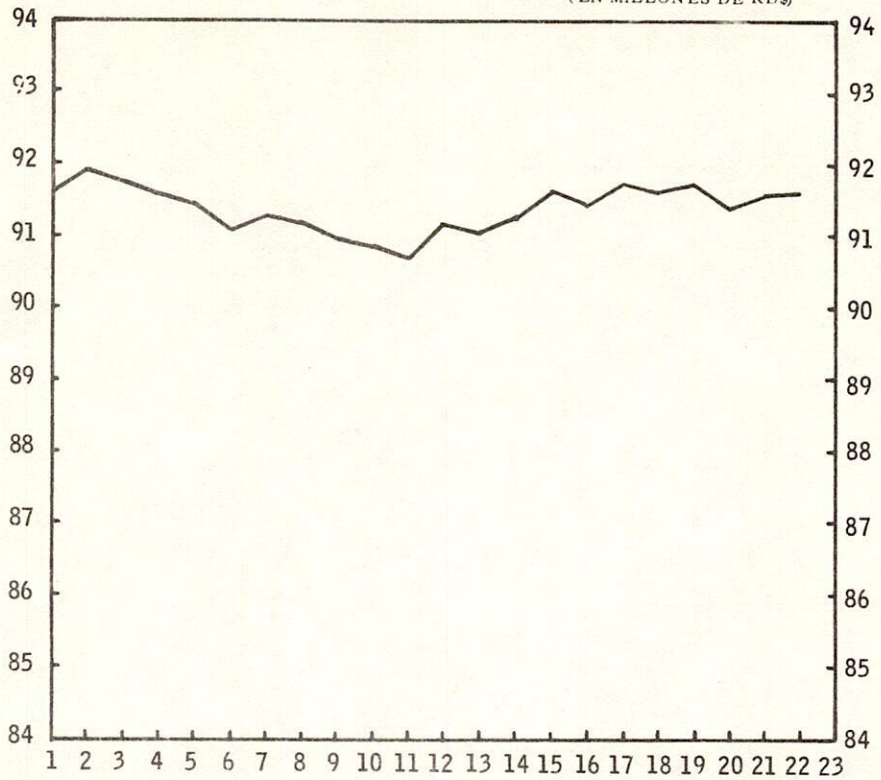
V - A



V - B

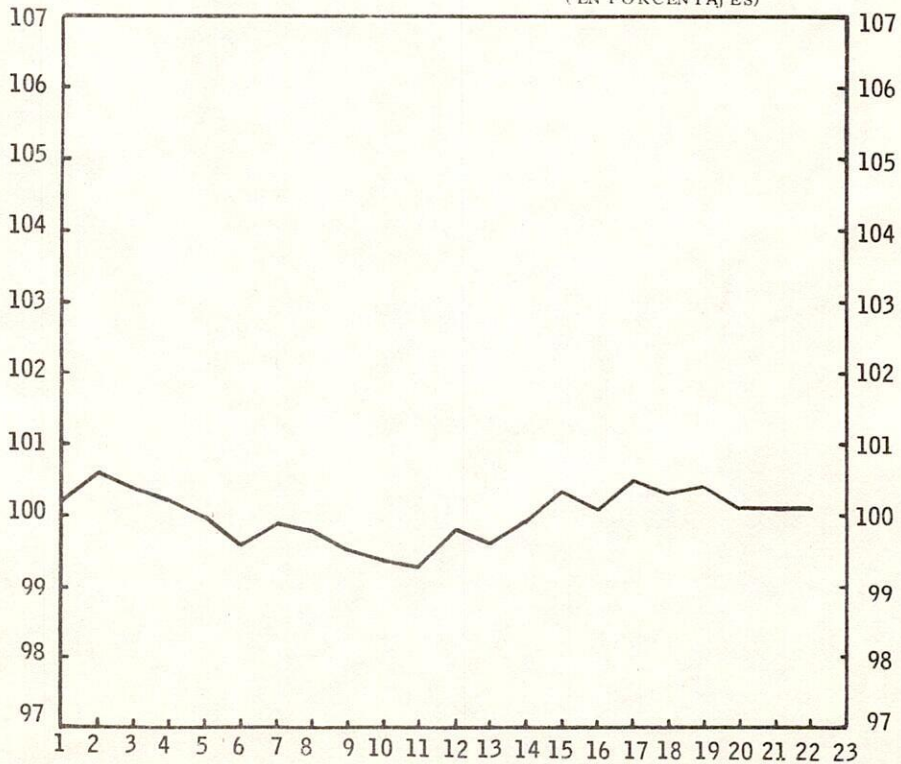
DINERO EN CIRCULACION
TENDENCIA INTRAMENSUAL
JUNIO
1970 - 1971

(EN MILLONES DE RD\$)



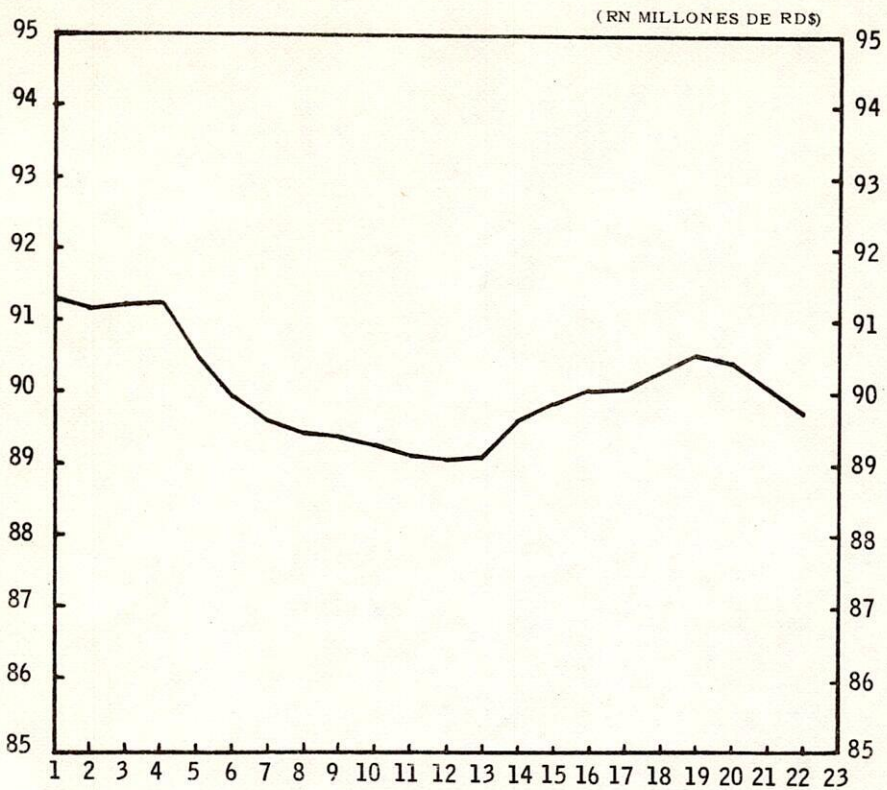
VI - A

(EN PORCENTAJES)

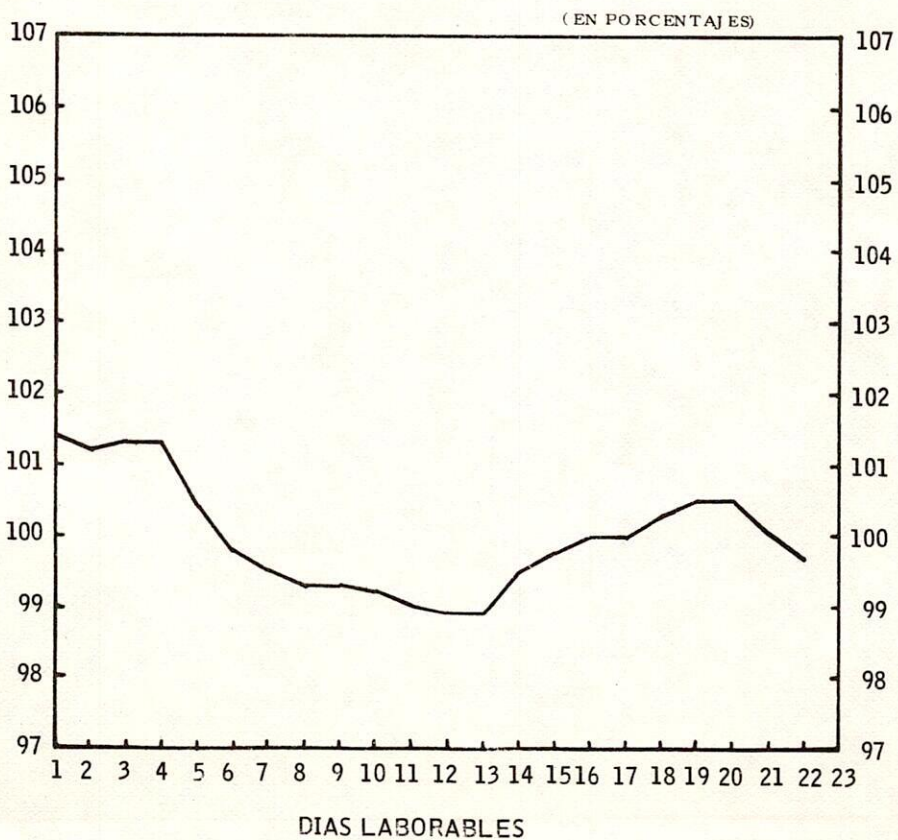


DIAS LABORABLES

DINERO EN CIRCULACION
TENDENCIA INTRAMENSUAL
JULIO
1970 - 1971

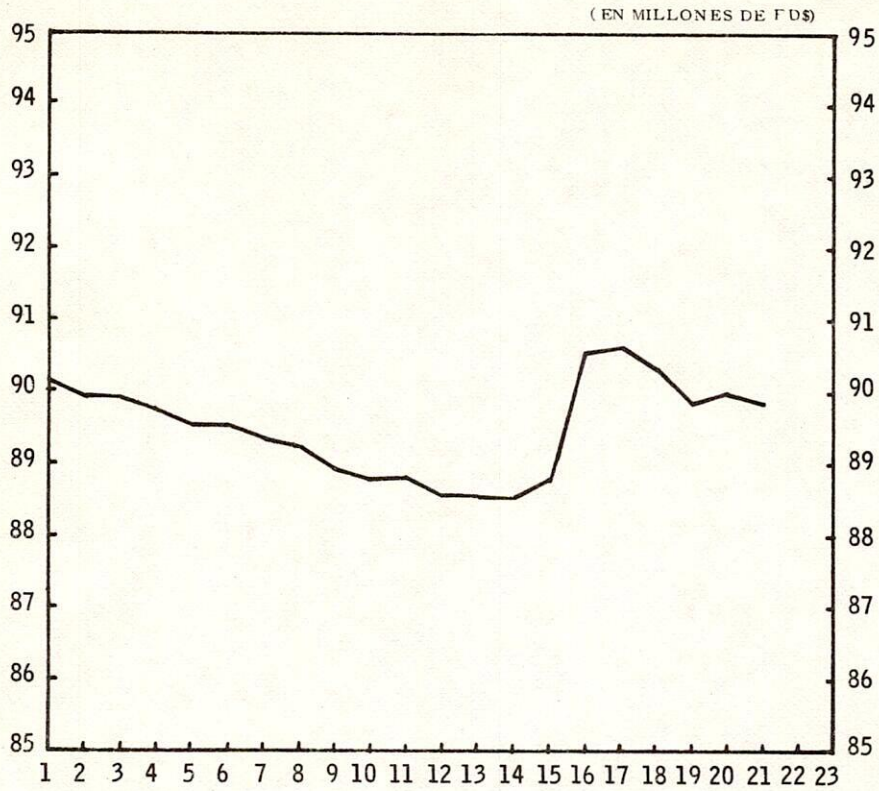


VII - A

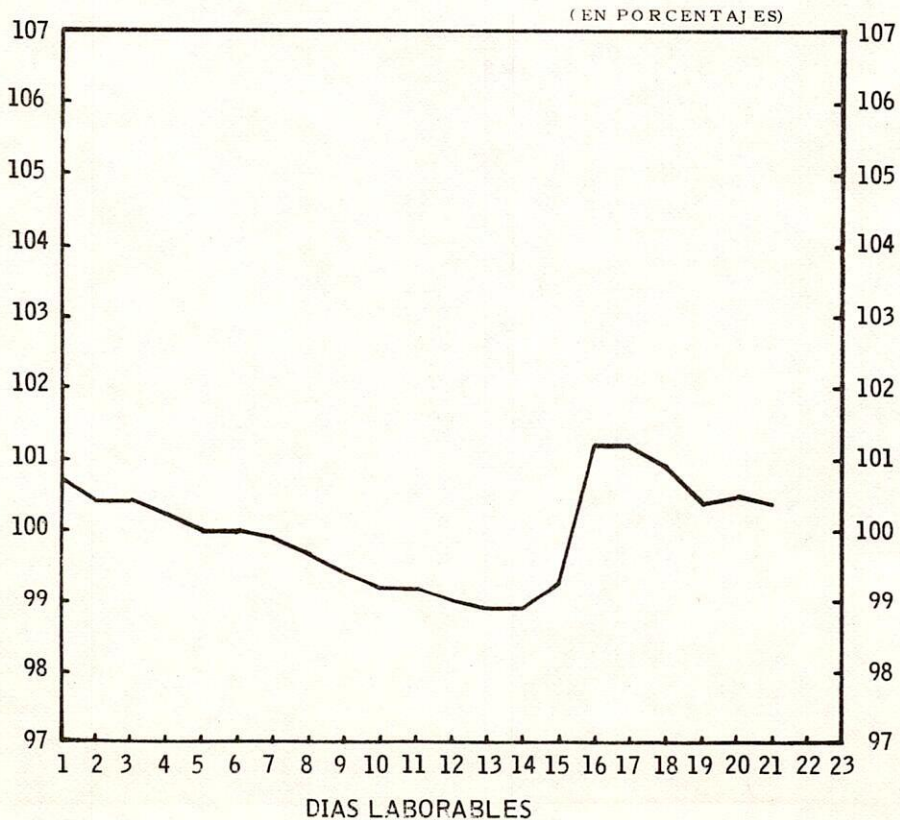


VII - B

DINERO EN CIRCULACION
TENDENCIA INTRAMENSUAL
AGOSTO
1970 - 1971

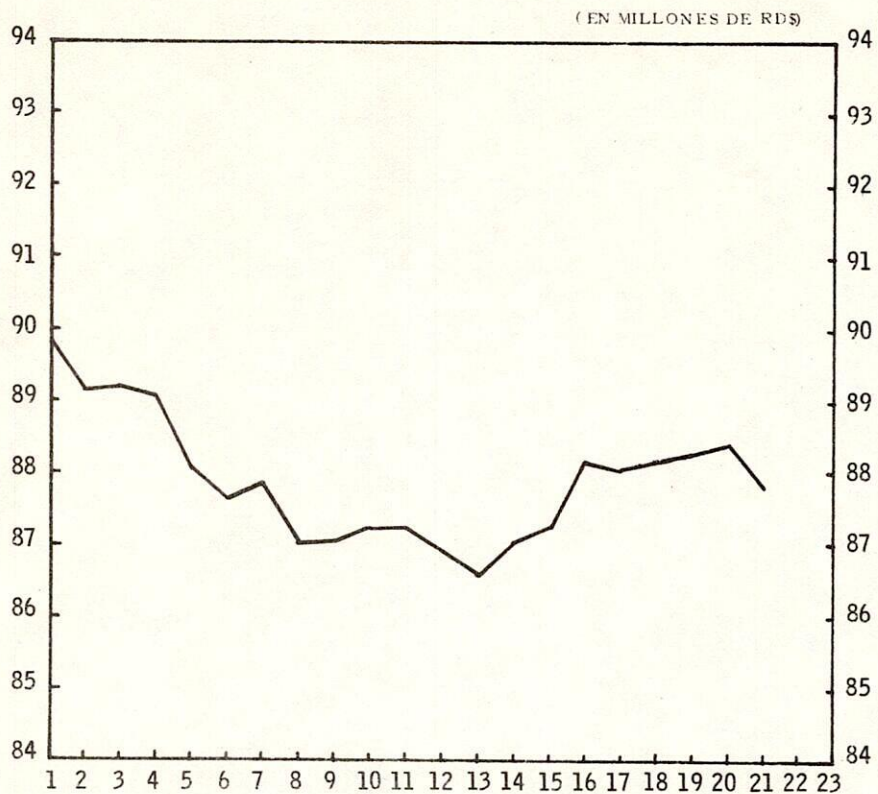


VIII - A

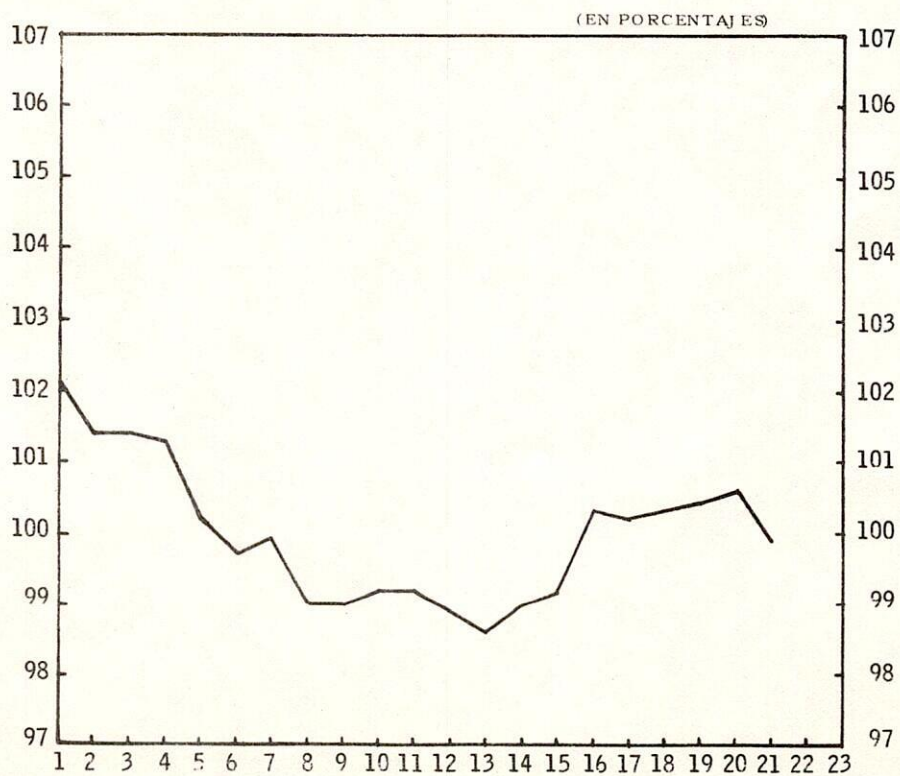


VIII - B

DINERO EN CIRCULACION
TENDENCIA INTRAMENSUAL
SEPTIEMBRE
1970 - 1971



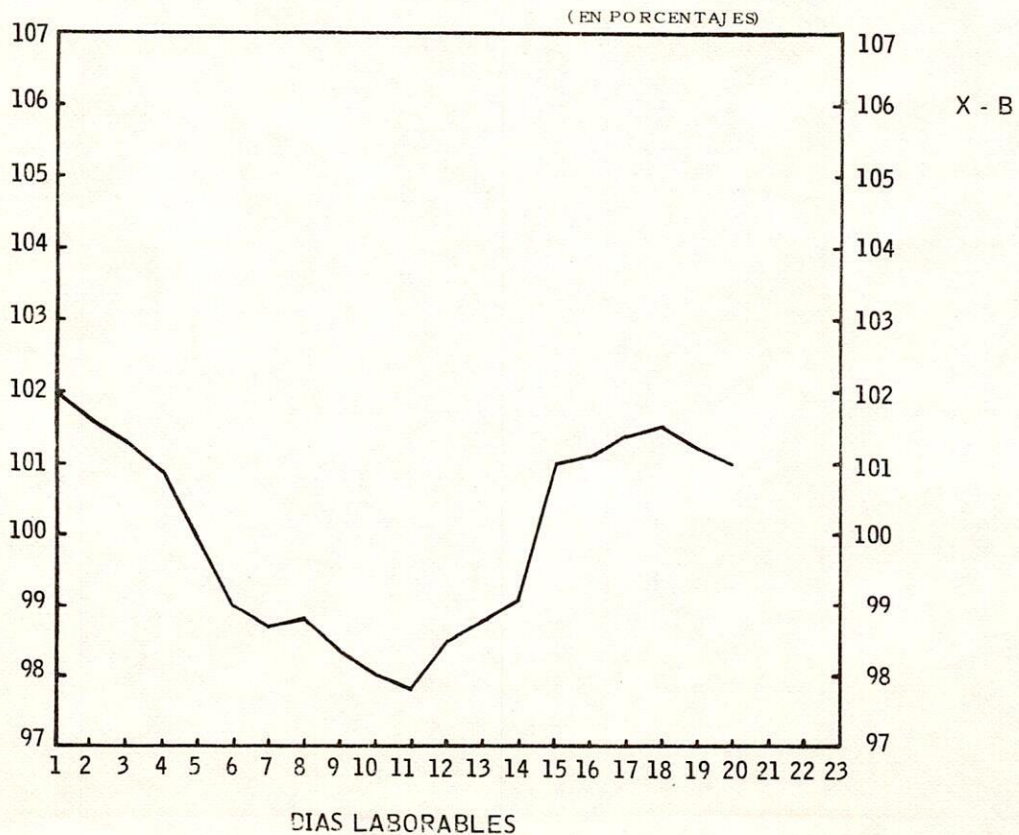
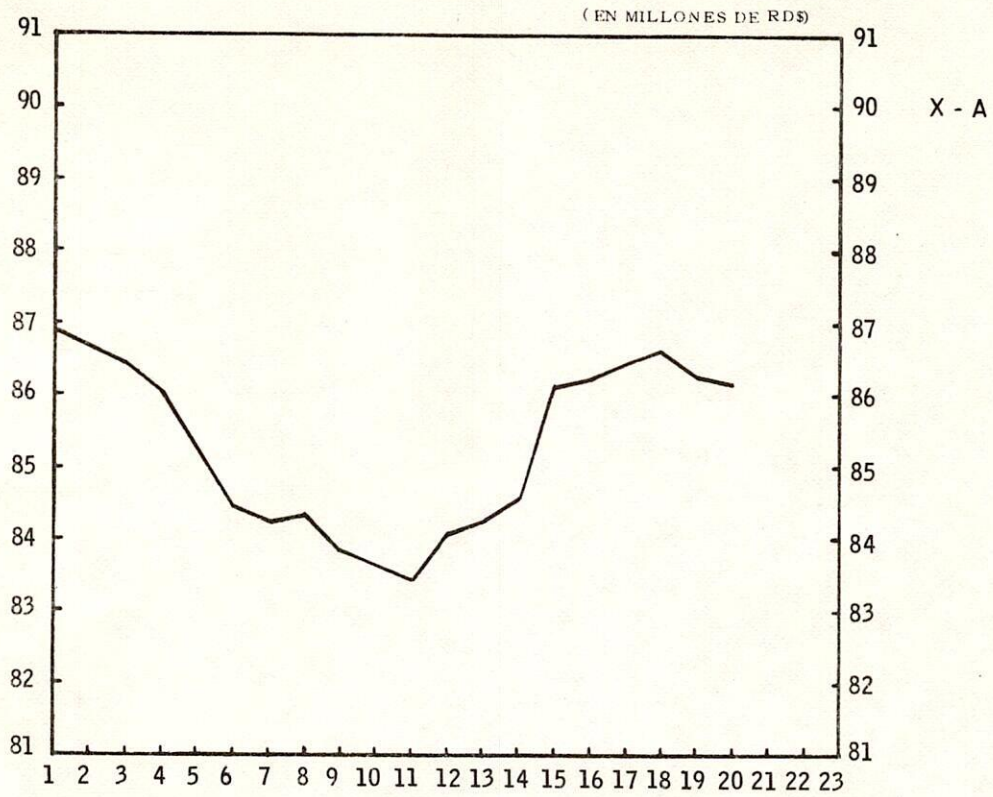
IX - A



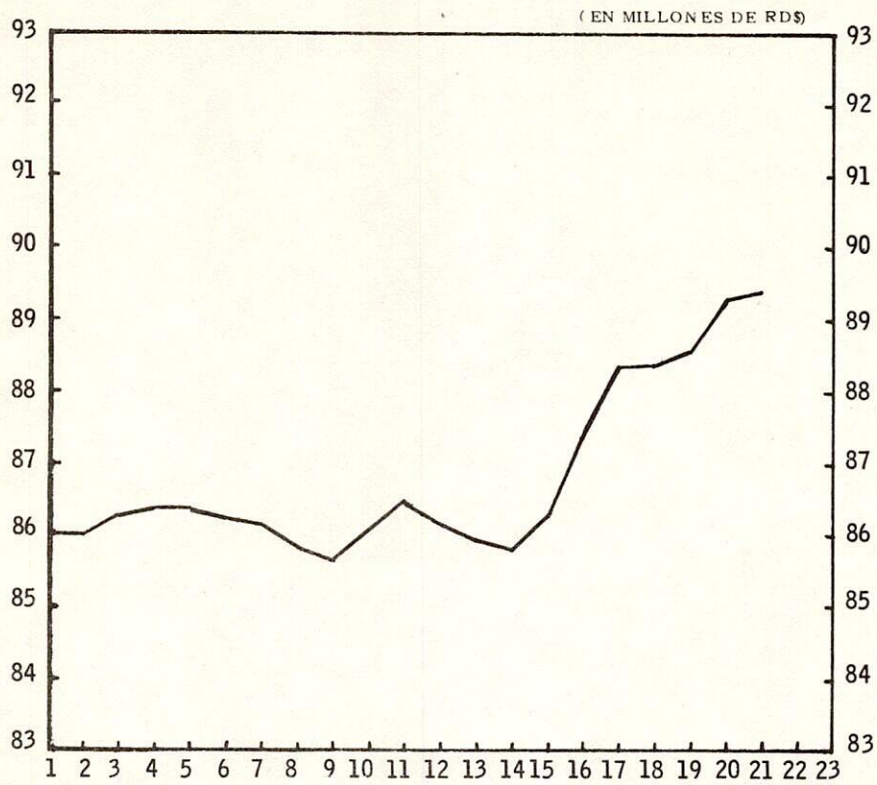
IX - B

DIAS LABORABLES

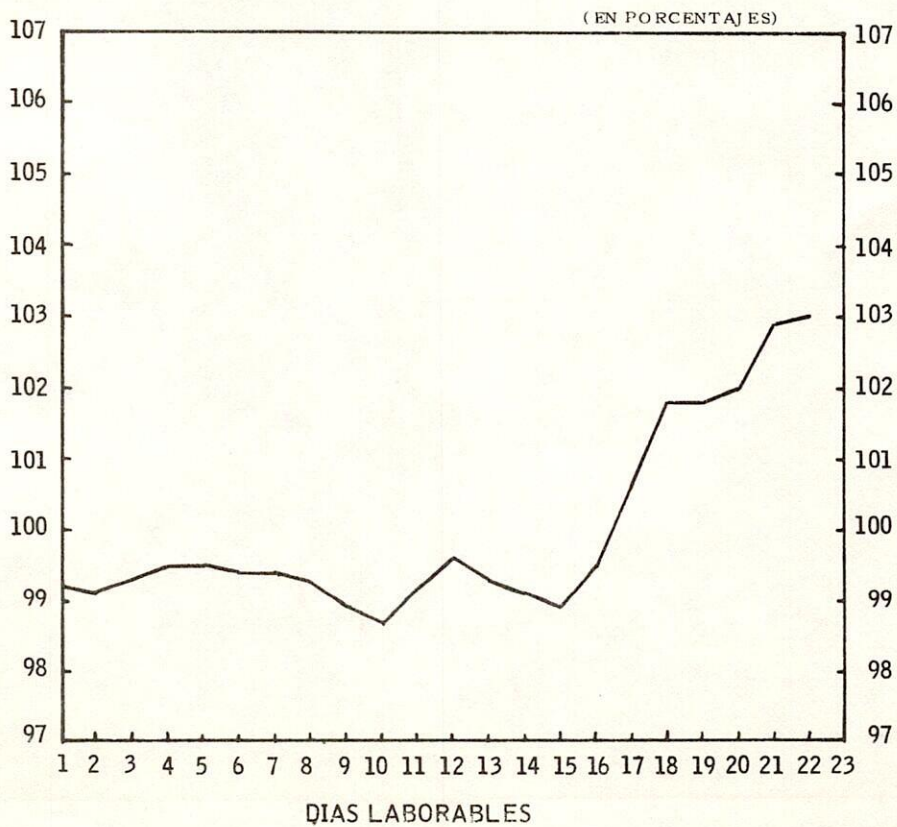
DINERO EN CIRCULACION
TENDENCIA INTRAMENSUAL
OCTUBRE
1970 - 1971



DINERO EN CIRCULACION
TENDENCIA INTRAMENSUAL
NOVIEMBRE
1970 - 1971

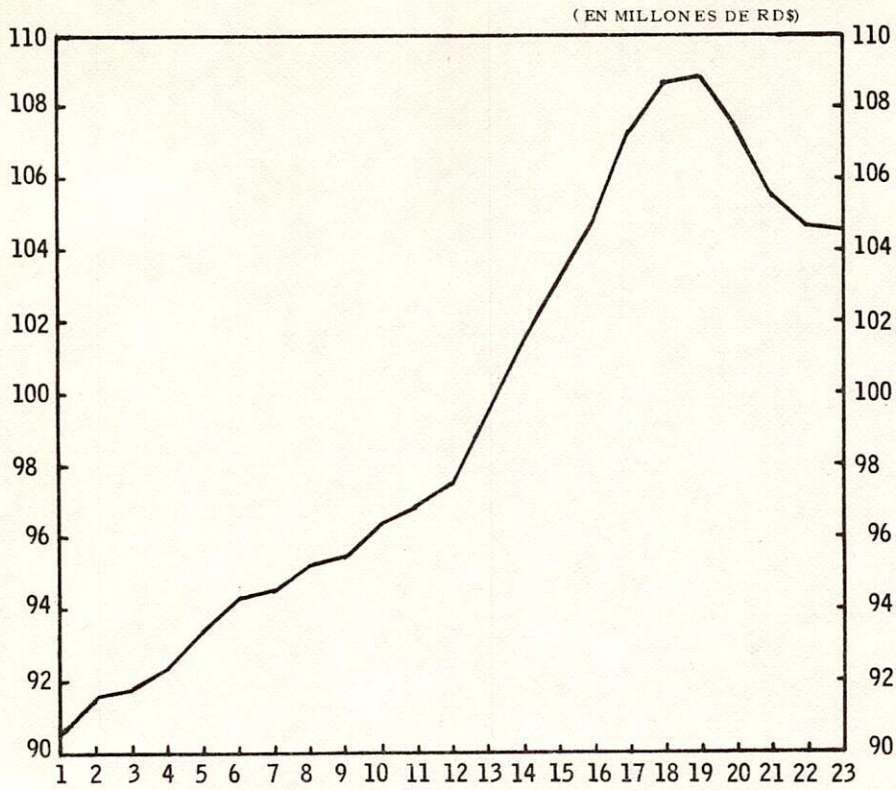


XI - A

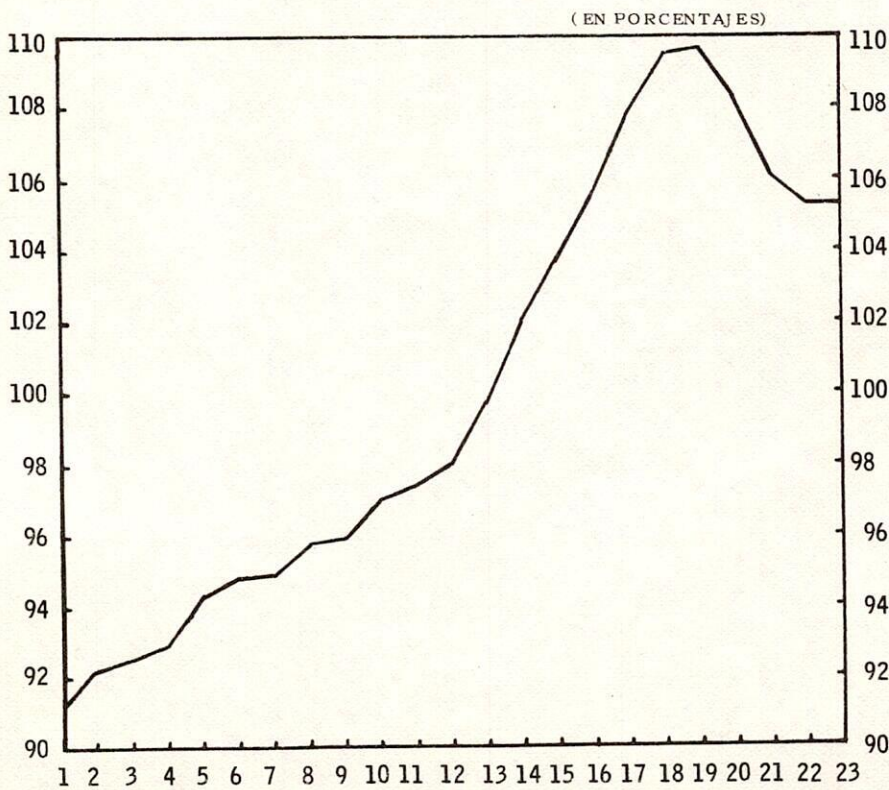


XI - A

DINERO EN CIRCULACION
TENDENCIA INTRAMENSUAL
DICIEMBRE
1970 - 1971



XII - A



XII - B

DIAS LABORABLES

BILLETES Y MONEDAS METALICAS EMITIDOS

(Valores en millones de RD\$)

1950 - 1954

	1950	1951	1952	1953	1954	Promedio 50/54
Enero	21.1	24.6	30.8	36.0	37.3	30.0
Febrero	20.9	25.9	31.4	35.6	38.2	30.4
Marzo	20.6	26.1	31.8	34.5	38.9	30.4
Abril	20.7	26.2	31.8	34.6	37.9	30.2
Mayo	21.6	26.9	31.6	34.9	37.9	30.6
Junio	21.9	27.9	33.0	35.3	39.5	31.5
Julio	22.3	28.0	33.0	35.0	41.3	31.9
Agosto	22.3	28.0	34.8	36.0	40.2	32.3
Septiembre	22.3	28.1	34.3	36.1	40.2	32.2
Octubre	22.2	27.7	33.6	35.6	40.5	31.9
Noviembre	23.3	29.5	35.2	35.8	42.8	33.3
Diciembre	24.8	31.6	37.2	39.2	44.2	35.4
Promedio año	22.0	27.5	33.2	35.7	39.9	31.7

BILLETES Y MONEDAS METALICAS EMITIDOS

(Valores en millones de RD\$)
1955 - 1960

	1955	1956	1957	1958	1959	1960	Promedio 55/60
Enero	43.1	51.2	51.9	56.7	60.4	58.9	53.7
Febrero	42.8	50.0	51.4	56.5	59.7	57.2	52.9
Marzo	43.3	51.0	51.1	56.9	59.5	56.6	53.1
Abril	43.6	48.9	51.4	56.7	59.8	54.8	52.5
Mayo	43.4	49.5	51.1	58.0	59.6	55.1	52.8
Junio	44.6	49.3	52.0	59.0	59.6	56.2	53.5
Julio	43.9	49.3	51.6	57.6	58.9	55.7	52.8
Agosto	43.8	50.6	51.9	59.2	58.1	56.4	53.3
Septiembre	44.1	50.9	52.2	58.7	57.4	56.4	53.3
Octubre	44.6	51.4	52.3	57.6	56.7	55.8	53.1
Noviembre	47.2	50.6	53.9	58.6	57.1	55.6	53.8
Diciembre	52.8	54.1	58.7	65.3	61.9	59.2	58.7
Promedio año	44.8	50.6	52.5	58.4	59.1	56.5	53.6

BILLETES Y MONEDAS METALICAS EMITIDOS

(Valores en millones de RD\$)

1961 - 1966

	1961	1962	1963	1964	1965	1966	Promedio 61/66
Enero	55.8	60.6	72.7	88.0	73.1	84.5	72.5
Febrero	56.7	60.9	70.3	85.8	71.1	79.5	70.7
Marzo	57.9	62.4	74.0	83.3	68.0	76.3	70.3
Abril	56.2	62.8	74.4	82.6	-	73.5	
Mayo	56.3	62.9	77.6	82.9	-	79.2	
Junio	55.9	64.5	77.0	81.3	-	78.4	
Julio	56.7	64.8	78.0	81.8	-	77.5	
Agosto	60.5	66.4	78.1	82.4	-	74.3	
Septiembre	61.0	65.7	78.9	80.1	-	77.1	
Octubre	64.4	69.7	84.5	77.8	-	75.3	
Noviembre	59.0	72.0	83.6	76.5	82.2	76.0	74.9
Diciembre	62.8	82.1	96.1	80.7	91.1	81.2	82.3
Promedio año	58.6	66.2	78.8	81.9	77.1	77.7	

BILLETES Y MONEDAS METALICAS EMITIDOS

(Valores en Millones de RD\$)

1967 - 1971

	1967	1968	1969	1970	1971	Promedio 67/71
Enero	73.6	69.2	77.6	86.2	96.1	80.5
Febrero	71.5	68.7	75.0	84.2	95.3	78.9
Marzo	71.6	69.0	74.4	85.2	92.8	78.6
Abril	69.7	69.1	75.2	87.5	94.2	79.1
Mayo	69.7	69.1	74.9	88.2	94.8	79.3
Junio	68.5	71.1	76.1	88.7	94.4	79.7
Julio	70.0	72.3	78.7	85.1	94.3	80.0
Agosto	66.8	71.0	78.0	86.5	93.2	79.1
Septiembre	66.5	70.5	78.3	85.8	90.0	78.2
Octubre	67.2	72.9	78.8	85.2	86.6	78.1
Noviembre	64.1	74.7	80.9	89.7	89.1	79.7
Diciembre	73.5	86.8	96.6	104.0	105.2	93.2
Promedio año	69.4	72.0	78.7	88.0	93.8	80.4

Relaciones entre Dinero en Circulación
Cuasi-Dineros, Depósitos a la Vista Particulares
y el Producto Interno Bruto 1950-1970.

(en millones \$RD porcientos)

AÑO	PIB	D*	CD**	DP***	D/PIB	CD/PIB	DP/PIB
1950	399.4	22.0	9.7	23.4	5.5%	2.4%	5.9%
1951	485.9	27.5	10.4	27.6	5.7	2.1	5.7
1952	522.4	33.2	12.0	32.9	6.4	2.3	6.3
1953	518.8	35.7	13.1	32.1	6.9	2.5	6.2
1954	546.0	39.9	20.8	35.7	7.3	3.8	6.5
1955	564.5	44.8	31.2	37.1	7.9	5.5	6.6
1956	633.1	50.6	36.7	38.7	8.0	5.8	6.1
1957	714.1	52.5	41.2	42.4	7.4	5.8	5.9
1958	714.4	58.4	44.2	49.0	8.2	6.2	6.9
1959	696.6	59.1	37.5	50.6	8.5	5.4	7.3
1960	723.9	56.5	26.7	48.6	7.8	3.7	6.7
1961	695.4	58.6	21.5	52.5	8.4	3.1	7.5
1962	887.3	66.2	16.0	50.8	7.5	1.8	5.7
1963	1,005.7	78.8	22.8	45.8	7.8	2.3	4.6
1964	1,102.5	81.9	29.2	52.2	7.4	2.6	4.7
1965	953.2	77.1	31.7	47.6	8.1	3.3	5.0
1966	1,062.6	77.7	42.7	50.6	7.3	4.0	4.8
1967	1,104.1	69.4	50.4	48.5	6.3	4.6	4.4
1968	1,188.2	72.0	64.5	54.8	6.1	5.4	4.6
1969	1,255.6	78.7	84.2	56.3	6.3	6.7	4.5
1970	1,354.6	88.0	108.6	66.4	6.5	8.0	4.9

* Dinero en Circulación (D)

** Cuasi Dinero (CD) incluye cuentas de ahorro y depósitos a plazo, promedio anual.

***Depósitos a la Vista de Particulares (DP), promedio anual.

RELACION ENTRE DINERO EN CIRCULACION Y EL PIB

1950 - 1971

AÑO	PIB	Dinero Circulación Promedio	Relación D/PIB	Relación en %
1950	399.4	22.0	0.055	5.5%
1951	485.9	27.5	0.057	5.7
1952	522.4	33.2	0.064	6.4
1953	518.8	35.7	0.069	6.9
1954	546.0	39.9	0.073	7.3
1955	564.5	44.8	0.079	7.9
1956	633.1	50.6	0.080	8.0
1957	714.1	52.5	0.074	7.4
1958	714.4	58.4	0.082	8.2
1959	696.6	59.1	0.085	8.5
1960	723.9	56.5	0.078	7.8
1961	695.4	58.6	0.084	8.4
1962	887.3	66.2	0.075	7.5
1963	1,005.7	78.8	0.078	7.8
1964	1,102.5	81.9	0.074	7.4
1965	953.2	77.1	0.081	8.1
1966	1,062.6	77.7	0.073	7.3
1967	1,104.1	69.4	0.063	6.3
1968*	1,188.2	72.0	0.061	6.1
1969*	1,255.6	78.7	0.063	6.3
1970*	1,354.6	88.0	0.065	6.5%
1971*				

Fuente: Boletín del Banco Central, junio, 1972 y Cuentas Nacionales de la República Dominicana 1960 - 1968, Febrero de 1970.

* Estimados Preliminares.

EJT/rr.

BILLETES Y MONEDAS METÁLICAS EMITIDOS
PROMEDIOS
1970-1971

(en millones de RD\$)

Días Laborables	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Sept.	Octubre	Nov.	Dic.
1	99366 V	91156 L	89432 L	89196 J	91135 L	91579 M	91341 J	90146 M	89875 M!	86987 V	86066 L	904743M!
2	98605 L	91512 M	89168 M	88664 V	91387 M	91924 M	91189 V	89893 M	89159 J	86686 L	86022 M	91617 J
3	97837 M	91146 M	88442 M	88930 L	91138 M	91740 J	91192 L	89876 J	89192 V	86437 M	86216 M	91858 V
4	96578 M	90294 J	88905 J	88905 M	89775 T	91577 V	91267 M	89703 V	89053 L	86075 M	86371 J	92294 L
5	95798 J	90095 V	87463 V	88860 M	89614 V	91447 L	90455 M	89533 L	88088 M	85244 J	86323 V	93643 M
6	95258 V	90403 L	87480 L	88646 J	89709 L	91070 M	89924 J	89513 M	87664 M	84429 V	86238 L	94179 M
7	94146 L	89854 M	87453 M	88174 V	89366 M	91336 M	89627 V	89377 M	87818 J	84235 L	86256 M	94275 J
8	92327 M	89196 M	87394 M	88251 L	89351 M	91213 J	89471 L	89245 J	87005 V	84309 M	86171 M	95123 V
9	91524 M	88766 J	86931 J	88178 M	89145 J	90967 V	89425 M	88923 V	87082 L	83847 M	85866 J	95301 L
10	91464 J	88632 V	86589 V	88318 M	88973 V	90891 L	89364 M	88814 L	87205 M	83613 J	85650 V	96317 M
11	91123 V	88670 L	86749 L	88208 J	89529 L	90728 M	89131 J	88816 M	87233 M	83411 V	86046 L	96781 M
12	91552 L	89056 M	86556 M	87906 V	89584 M	91181 M	89080 V	88859 M	86918 J	84061 L	86451 M	97363 J
13	91660 M	88651 M	86321 M	88239 L	90070 M	91022 J	89098 L	88563 J	86663 V	84243 M	86170 M	99145 V
14	91784 M	88413 J	86130 J	89016 M	90089 J	91301 V	89612 M	88513 V	87046 L	84538 M	85966 J	101408 L
15	91750 J*	88195 V	86463 V	89529 M	90499 V	91652 L	89889 M	88865 L	87257 M	86121 J	85812 V	103128 M
16	91805 V	88548 L	87410 L	90093 J	90941 L*	91451 M	90041 J	90560 M	88190 M	86282 V	86343 L	104869 M
17	91359 L	89259 M	88488 M	89955 V	90930 M	91826 M	90058 V	90622 M*	88077 J*	86473 L	87338 M	107179 J
18		89785 M*	88468 M*	90040 L	91159 M	91684 J	90346 L	90330 J	88193 V	86603 M*	88318 M	108752 V
19		89754 J	88571 J	90289 M*	91214 J	91754 V*	90559 M*	89859 V	88284 L	86371 M	88329 J*	108872 L
20			89185 V	90184 M		91490 L	90478 M	89980 L	88448 M	86151 J	88504 V	107441 M
21			89276 L	90663 J		91527 M	90104 J	89858 M	87811 M		89341 L	105427 M
22						91540 M	89821 V				89381 M	104574 J
23												104552 V

Las letras al margen de cada columna representan los días laborables de cada semana. La letra con el asterisco a su derecha significa el día laborable de pago en el mes.

Promedio 93.7 89.5 87.7 89.1 90.1 91.4 90.0 89.5 87.9 85.3 86.7 99.3