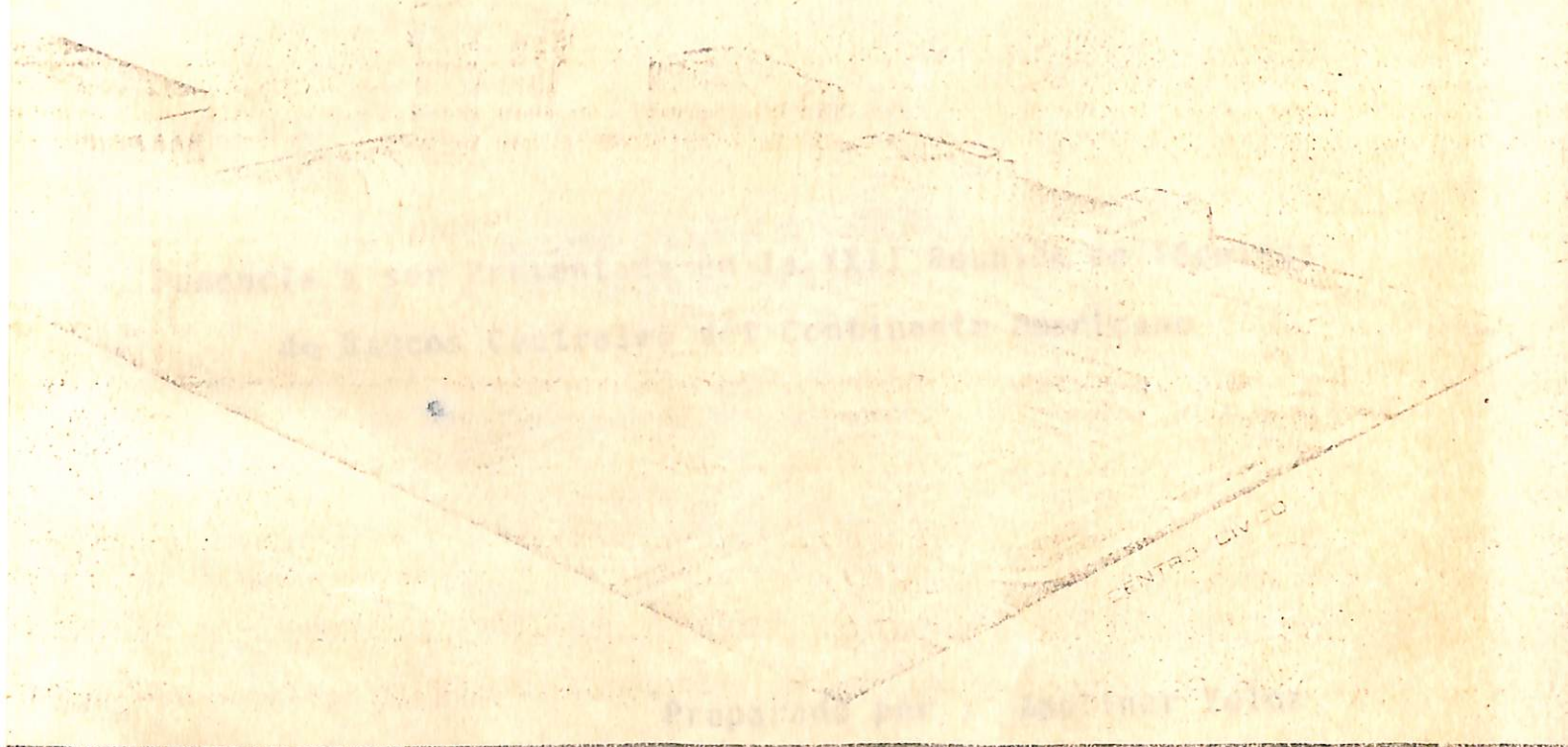


F
RD
1795
e.2

-XXII-REUNION DE TECNICOS DE
BANCOS CENTRALES DEL
CONTINENTE AMERICANO

CENTRO DE ESTUDIOS MONETARIOS LATINOAMERICANOS
BANCO DE GUATEMALA



GUATEMALA, NOVIEMBRE DE 1985.

F
1985
BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA DOMINICANA

Departamento de Estudios Económicos

"POLITICA MONETARIA Y FINANCIERA EN LA
REPUBLICA DOMINICANA: 1976-1985"

Ponencia a ser Presentada en la XXII Reunión de Técnicos
de Bancos Centrales del Continente Americano

Preparado por : Apolinar Veloz
Marcia Garrido R.

Santo Domingo, D.N.

Octubre, 1985

Comisariat General de la Republica Dominicana

BIBLIOTECA

87-342

DOM.

17/7/87

sub 92

INDICE

INTRODUCCION	1
I. LA EVOLUCION DE LA POLITICA MONETARIA 1976-1982	8
I.1 Período 1976-1982	8
I.2 La Política Monetaria en los Años de Ajuste 1983-1984	22
I.3 La Reforma Financiera y Cambiaria	30
II. LA POLITICA ECONOMICA: EL NUEVO RETO	41
Anexo Estadístico I (Introducción)	
Anexo Estadístico II (Evaluación de la Política Monetaria)	

INTRODUCCION

El objetivo central de este trabajo es presentar las características más sobresalientes de la política monetaria en el período 1976-1985. Como somos de opinión de que los instrumentos de política monetaria guardan relación con el comportamiento del sector real de la economía, iniciamos este ensayo con una breve exposición de los caracteres estructurales más relevantes del funcionamiento de la economía dominicana.

La crisis económica que ha venido afectando a la República Dominicana, ya no conserva las características tradicionales de los períodos depresivos en algunos años de décadas pasadas.^{1/} No se trata únicamente de una crisis de precios internacionales, ni tampoco del efecto de una reducción de la tasa de crecimiento del ingreso de Estados Unidos, del cual muchos economistas piensan que depende el avance económico, con quien la República Dominicana comercia alrededor del 70% de sus bienes exportables.^{2/} Se trata, pues de una "crisis estructural" que se distingue de las anteriores porque el sector productivo que motorizó el crecimiento económico acelerado (1969-1975), hoy se comporta como el principal obstáculo para superar la tendencia depresiva del nivel de actividad económica.

1/ Ver gráfico No. 1.

2/ Los desequilibrios generados por reducciones de precios y del ingreso de E.U. se denomina "crisis de inserción" en el Mercado Internacional, para nuestros fines.

En efecto, el sector industrial fue responsable -en gran medida- de la modernización relativa de la economía y, además, su dinamismo posibilitó la creación de otras actividades (servicios), las cuales, conjuntamente con la industria (ver cuadro No. 1), contribuyeron notablemente al crecimiento de la economía en el período señalado. Por otra parte, el auge exportador de esos años no permitió observar claramente que este sector industrial es importador neto de bienes (ver cuadro No. 2); asimismo contribuyó a una evaluación errónea del crecimiento de ese sector, las facilidades otorgadas (exenciones fiscales sobre reinversión de utilidades e importación de materias primas, etc.) a los empresarios que parecería que no previeron la importancia de la integración del sector industrial con el resto de las ramas. De aquí, que se sustituyó la utilización de materia prima local; con la que funcionaba este sector en su primera etapa de auge (1950-1958), por aquella de origen externo, produciéndose una "involución" en el proceso de industrialización vía sustitución de importaciones, proceso éste típico de la mayoría de los países latinoamericanos en el período posterior a la Segunda Guerra Mundial, conocido como crecimiento hacia adentro.

Por otro lado, este período crítico que ha venido atravesando la economía mundial -y, precisamente, Estados Unidos no fue la excepción- ha conducido a la generalización en el uso de res-

tricciones en el comercio exterior ^{3/}; que pueden ser tecnoló-
gicas. Por ejemplo, los avances tecnológicos han producido el
jarabe de maíz rico en fructosa, que ha venido a funcionar co-
mo edulcorante sustituto del azúcar de caña; asimismo, se ha
estimulado la reducción del uso de materias primas por unidad
de bienes generados, con lo cual, estos avances científicos se
están reflejando en el comportamiento de la demanda externa -
de nuestros productos de exportación, misma que ha venido re-
gistrando reducciones consecutivas para la última década.

En este proceso, se ha creado un sustituto de nuestro princi-
pal producto de exportación -azúcar de caña-, y, al mismo tiem-
po, tenemos que importar el producto que sustituye al nuestro
en el mercado norteamericano. Este es el caso de la crema de
coco que recientemente está exportando el país, la cual tiene
impedimento de entrada a E.U. si no es endulzada con el jara-
be de maíz rico en fructosa. Si Estados Unidos continúa pro-
fundizando su proceso sustitutivo de bienes primarios y, de al-
guna manera, condiciona sus importaciones de bienes, se incre-
mentará el déficit en la cuenta comercial, el cual afectará -
la cuenta corriente de la Balanza de Pagos.

En cambio, las importaciones tienen un comportamiento bastante
dinámico, el cual depende de la tasa de cambio del producto-

^{3/} Lo que se conoce como el Nuevo Proteccionismo, el cual contempla el in-
cremento de las barreras impositivas, así como restricciones cuantitati-
vas y sanitarias al comercio entre naciones.

(ver cuadro No. 3). En dicho cuadro se observa que en la medida en que la tasa de crecimiento del producto es positiva, las compras internacionales crecen mas que el mismo producto^{4/}. Pero aun cuando el producto no crezca (o se reduzca), las importaciones pueden mantenerse en un nivel incompressible mínimo, que en 1984 comprometió el 51.0% de las exportaciones, las importaciones incluyen petróleo y materias primas del sector industrial.

Todo lo anterior se traduce en un deterioro de los términos de intercambio del país con el resto del mundo, según puede apreciarse en el cuadro No. 4 contenido en el anexo estadístico.

A partir de 1974, la economía dominicana inició un proceso de desaceleración del crecimiento económico, el cual fue un elemento importante en la formación de expectativas sobre la economía dominicana y, al mismo tiempo, influyó decisivamente sobre el destino de la inversión extranjera directa en el país. Por esta razón, no se ha considerado la inversión foránea directa en estos últimos años (1978-1982)^{5/}, para financiar los excesos de compras externas sobre nuestras ventas internacionales.

^{4/} Ceara, Miguel: "Tendencias Estructurales y Coyunturales de la Economía Dominicana". Santo Domingo, Julio, 1984. Pág. 99. Ediciones Fondo Económico y Social.

^{5/} BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA DOMINICANA: "El Crédito Interno del Banco Central y los Medios de Pago". Revista de Estudios Económicos del Banco Central, Varios Autores, Julio-Diciembre, 1984, Pág. 32.

La depresión de la actividad económica trae como consecuencia la reducción de la masa de beneficios, lo cual redujo los ingresos fiscales por concepto de impuestos. Pero, en cambio, el Gobierno Central mantuvo el nivel de gasto (ver cuadros Nos. 5 y 6) con el fin de evitar ritmos mayores de desaceleración del producto. De tal manera, que para mantener el nivel de actividad económica el Gobierno Central utilizó el Crédito del Banco Central y el endeudamiento externo. En efecto, el crédito que concedió el Banco Central al sector público pasó de 75.2% en 1979 a 96.0% en 1983. (Ver cuadro No. 7).

Asimismo, la deuda externa comenzó a crecer y ha alcanzado proporciones preocupantes, convirtiéndose el país en deudor neto (ver cuadro No. 8), es decir, la salida de recursos por concepto de pago de la deuda es mayor que los desembolsos que realizan las instituciones crediticias internacionales. El incremento del endeudamiento fue el resultado por un lado, de una política de promoción de créditos de la banca internacional - dado el aumento de los depósitos que los países exportadores de petróleo hicieron, y por otra parte, de la necesidad de recursos del país para llevar a cabo su política de crecimiento. En este sentido, entre 1981 y 1983 el pago de la deuda (amortizaciones e intereses) como porcentaje del gasto del Gobierno Central pasó de 6.0% a 10%, lo que significa un incremento de US\$65.8 millones a US\$123.2 millones. (Ver cuadro No. 8).

Ahora bien, los mayores y contínuos desembolsos que realiza el país no sólo lo coloca en problemas de liquidez, sino que también reduce el excedente interno y, consecuentemente, las probabilidades de crecimiento de la economía dominicana. En este sentido, el reto que enfrentan las autoridades económicas es buscar fuentes alternativas de financiamiento con fuerte impacto positivo sobre el desenvolvimiento económico, y descartar por oposición aquellas que tiendan a "sobre enfriar" la actividad económica, a través de los costos financieros que el país debe cubrir.

En razón del "endurecimiento" del crédito internacional, se ha considerado que la política monetaria debe jugar un rol importante para financiar y racionalizar el crecimiento económico. A pesar de la crisis, el sector monetario-financiero ha crecido a tasas mas aceleradas que en los años de auge económico (ver cuadro No. 10). Lo que parecería indicar, que dicho sector está captando recursos líquidos que no han encontrado mejor colocación -mayor tasa de ganancia- en otras ramas de la economía. Por lo cual, la acumulación e inversión de capitales no se está realizando en algunos sectores productivos, lo que acentúa el desequilibrio interno existente. En este caso, la política monetaria puede conducir a dirigir mayores recursos hacia los sectores deprimidos y reiniciar el proceso de crecimiento. Asimismo, los instrumentos de la política monetaria pueden minimizar la salida de capitales del país al

enfrentar condiciones de beneficios poco atractivos (ver cuadro No. 11). De manera, que la política monetaria debe contribuir al reordenamiento de la estructura productiva, así como contener el crecimiento de la demanda de dinero para especular y propiciar condiciones para la inversión real, y finalmente, retener los excedentes internos generados, con los cuales se aseguraría el crecimiento continuo de la economía dominicana.

I.- LA EVOLUCION DE LA POLITICA MONETARIA 1976-1985.

1.1- PERIODO 1976-1982.

La política monetaria, aun después del notable período de auge de la economía dominicana de 1969-1973, se subordina a la política de crecimiento diseñada en la segunda mitad de la década del sesenta; asimismo es innegable la estrecha vinculación que existió y existe entre el papel protagónico del auge (el sector privado) y de la crisis (el Estado); se podrá notar cómo los beneficios de esta política cambian de dirección atendiendo a los giros de la economía.

En la estrategia de crecimiento económico -vía industrialización por sustitución de importaciones- que se elaboró a partir de 1966, se establecieron como sectores básicos el agropecuario e industrial; de tal manera que, entre otras funciones, la política monetaria debía servir para apoyar esta definición de política de crecimiento. Además, ésta plantea claramente que el sector privado de la economía tenía a su cargo, atendiendo a directrices generales, el crecimiento económico de la nación.

Aunque no se analizará la función de la política monetaria en los años de auge económico (entre 1969-1973 el producto creció a una tasa promedio de 11.2% anual), se tendrá de referencia, ya que el período siguiente se caracteriza, como se afirmó

anteriormente, por una desaceleración del crecimiento de la economía y el continuo intento de retornar a esos años de bonanza. Por esto, se puede afirmar que la política monetaria tuvo como objetivo mantener el crecimiento económico.

[ENCAJE LEGAL] ←

El encaje legal, a partir de 1967, es selectivo, dando prioridad a los sectores productivos definidos como claves por la política económica. La selectividad de este instrumento si bien fue (y es) importante, se acompañó con otras medidas que le conferían mayor alcance. En efecto, no sólo era necesario dirigir el crédito a los sectores seleccionados, sino que también recibían mayores incentivos si los préstamos eran mayores de un año. Por lo que, se trataba de que las inversiones duraderas fueran mayormente favorecidas en oposición a los créditos menores de un año plazo concedidos, generalmente, como capital de trabajo. Esto condujo al fortalecimiento y expansión del sector industrial ^{6/}, en cambio creó dificultades para el mantenimiento en actividades industriales que no clasificaron en la "nueva" definición del sector industrial.

En 1974, los sectores favorecidos recibían el 68.3% del crédito otorgado por los bancos, en cambio para 1978 ese porcentaje se había reducido al 56.9%. Como se apuntó anteriormente,

^{6/} Empresas que se organizaron bajo la Ley No. 299 de Incentivo y Protección Industrial.

para esos años la actividad económica se presentaba en franca recesión y ya no requería el volumen de recursos que necesitó en el período de auge, por lo que la banca comercial redefinió su cartera de crédito y, como consecuencia, dirigió recursos a otros sectores que presentaban mayor dinamismo. (Ver cuadro Nº 1).

Así también, se puede argumentar que otra de las causas de la reducción del monto de créditos de la banca comercial hacia los sectores productivos básicos, fue la expansión de la banca especializada (Bancos de Desarrollo, Bancos Hipotecarios y Asociaciones de Ahorros y Préstamos). (Ver cuadro Nº2).

Ahora bien, la reducción de la rentabilidad de los sectores productivos más dinámicos, conjuntamente con la aparición de la banca especializada y la imposibilidad de la banca comercial de colocar los recursos ociosos en otros sectores más dinámicos en esos momentos, determinó que la rentabilidad potencial bancaria no fuera la esperada. De tal manera, el Banco Central dispuso la reducción de las tasas de encaje legal (de los depósitos de ahorro, a plazos y a la vista, al 45 y 25% respectivamente y permitió asimismo, que los bancos comerciales cubriesen el 45% del encaje con valores emitidos o garantizados por el Estado Dominicano; con lo cual posibilita la utilización de los recursos ociosos (que han recibido como depósitos) en otras actividades de mayor rentabilidad.

En buena medida, los saldos líquidos liberalizados fueron dirigidos por los bancos hacia entidades de financiamiento, no reguladas por el Banco Central, a fin de ampliar sus operaciones. Con esto, la política monetaria perdía efectividad por cuanto no regulaba el crédito otorgado por estas entidades.

Entre 1969 y 1973 existían 303 instituciones de esta naturaleza y a finales de 1983 ya ese número casi se duplica (544). Para ese año captaron recursos por valor de RD\$800 millones, que representa un 85% de la oferta monetaria, el 9.0% del PBI y el 43% de los recursos captados por el sector bancario formal, excluyendo los depósitos a la vista. Se calculó que la cartera de préstamos del sector ascendía a unos RD\$700 millones 7/.

La aparición de estas entidades financieras agregó más dificultades al desenvolvimiento financiero, ya que las tasas de interés a que prestan son bastante elevadas y, por ende, sus efectos sobre los precios son apreciables; acelerando, por tanto, la velocidad de cambio de los precios internos.

Además, en el curso de los años 1975-1982, se crearon incentivos adicionales, algunos transitorios, tendientes a liberalizar

7/ Banco Central de la Rep. Dom. "Consideraciones sobre diferentes aspectos del Sistema Financiero Dominicano". Departamento Financiero. Septiembre, 1984. Páginas 4 y 5.

recursos del encaje legal, con el propósito de canalizar un mayor volumen de los recursos financieros captados por los bancos comerciales hacia el fomento de actividades productivas.

Al parecer las expectativas depresivas del desenvolvimiento económico dominicano (de aquel aparato productivo creado para el crecimiento) tuvo mucho que ver con el escaso impacto de estas últimas medidas en la dirección del crédito. En efecto, evaluaciones realizadas en la primera mitad de la década de los ochenta, determinó que el crédito no estaba llegando a los sectores señalados como prioritarios, de manera que el Banco Central decidió encajar el 100% de los depósitos por cartas de crédito, colocó un 25% de encaje a los pasivos no representados por depósitos y aumentó del 2 al 4% la tasa de interés sobre los depósitos en la cuenta corriente de la banca comercial en el Banco Central. 8/

Parece ser que la política de encaje legal se subordinó a la rentabilidad bancaria, ya que los cambios ocurridos en este instrumento son una respuesta a la situación financiera de los bancos comerciales privados.

El manejo del encaje legal como mecanismo para incrementar el crédito no fue responsable exclusivo de los cambios que ocurrieron en el sistema bancario en búsqueda de la máxima rentabilidad. También contribuyó en estas modificaciones la política de adelantos y redescuentos.

8/ Para la cuenta corriente especial aumentó la tasa de interés del 2 al 6% anual.

En efecto, entre 1973 y 1980 los precios del petróleo aumentaron significativamente, lo cual incrementó el costo de producción del aparato productivo a través del consumo de energía eléctrica y transporte, principalmente. Por tanto, la producción necesitaba de mayores recursos para enfrentar los altos costos. Estos gastos adicionales no se podían financiar con los recursos que liberó la modificación del encaje legal (ya que parte de esos saldos líquidos fueron desviados por la banca comercial hacia el sector importador); por lo cual era necesario ampliar la posibilidad de otorgar mayor cantidad de crédito. De tal manera, que los adelantos y redescuentos sirvieron de vehículo para facilitar la operatividad de la economía ante la situación descrita. Es decir, fue un instrumento para dar liquidez a la economía debido a contingencias nacionales y/o internacionales (ver cuadro No. 3).

ADELANTOS Y REDESCUENTOS.

Entre 1974-1976 se revisó la política de adelantos y redescuentos, y se aumentaron las tasas de interés en un punto, asimismo se establecieron topes máximos -fijados trimestralmente de acuerdo al capital pagado y reservas de los bancos comerciales y las previsiones sobre el nivel deseado del medio circulante. Los resultados de estas medidas fueron que los saldos promedios de adelantos y redescuentos pasaron de RD\$38.9 millones a RD\$203.1 millones, cuya tasa de crecimiento fue de 48%.

Esta medida guardó coherencia con el objetivo del mantenimiento de la tasa de crecimiento de la economía en su conjunto, de forma que reforzó la política seguida con el encaje legal en sus inicios. Empero, a partir de 1977 los adelantos y redescuentos concedidos disminuyeron extraordinariamente; en sólo doce meses el promedio anual de los saldos mensuales redujo su crecimiento a sólo un 5%; igualmente los topes máximos de crédito también se fijaron a un nivel mas bajo. Por cuanto algunas instituciones financieras confrontaron serios problemas para ajustar sus operaciones al cumplimiento de la nueva situación, éste hecho y las consecuencias negativas que gravitaron sobre la economía con el paso del huracán David y la tormenta Federico, obligaron a las autoridades a flexibilizar las medidas adoptadas.

Sin embargo, existían otras razones por las cuales se demandaba mayor cantidad de recursos líquidos vía adelantos y redescuentos; sencillamente se trataba de que el costo efectivo de ese crédito era comparativamente mas bajo que las demás fuentes alternativas de recursos. En efecto, al grupo de los documentos redescontados provenientes del sector industrial se le aplicaba una tasa de 6.5% anual. En cambio, el costo efectivo de los fondos alternativos (depósitos de ahorro y a plazo) resultan mas elevados, pudiendo ser igual o superior a 7.5%. ^{9/}

^{9/} Por los depósitos de ahorro se paga menor interés pero el encaje legal que se debe mantener de los mismos es de un 30% y, además, aquellos pertenecen a una gran cantidad de ahorristas, lo cual incrementa los gastos de administración.

Por otra parte, la política de adelantos y redescuentos no logró dirigir los recursos hacia los sectores productivos deseados. En efecto, los fondos en préstamos no se orientaron hacia las actividades productivas, sino que por el contrario fue el sector comercio quien más se benefició del crédito fácil - obtenido a través de adelantos y redescuentos 10/. Los sectores productivos presentan una tendencia descendente en la recepción de fondos provenientes de los adelantos y redescuentos, acuerdos Swap, préstamos y fondos de capital de los bancos comerciales, los cuales representaban en 1967 el 65% de la cartera total, en 1975 ese porcentaje se redujo a un 64% y en 1978 era un 61%.

A partir de este último año el sector privado como el público se benefician en mayor proporción de los recursos provenientes de la política de adelantos y redescuentos (Gobierno Central, los ayuntamientos, el Instituto de Estabilización de Precios -INESPRES- y la Corporación Dominicana de Electricidad). En 1978 el sector público había recibido RD\$65.6 millones y el sector privado RD\$158.9 millones, mientras que en 1980 el crédito otorgado al sector público a través de los adelantos y redescuentos ascendía a RD\$120.1 millones y al sector privado por RD\$202.8 millones, lo que representaba un 37% y 63%, respectivamente del total de los adelantos y redescuentos concedidos.

10/Banco Central de la Rep. Dom. "Revisión de los Instrumentos de Política Monetaria", Santo Domingo, 1979. Págs. 12 y 13.

Los recursos dirigidos hacia ambos sectores a través de los adelantos y redescuentos continuó creciendo en los años 1981 y 1982, pero manifestándose una marcada diferencia en la dirección del crédito del Banco Central, ya que el sector público recibió RD\$193.6 millones y el sector privado, en cambio, sólo dispuso de RD\$16.6 millones:

Parece pertinente que se financiara la actividad estatal, por cuanto la caída de los precios internacionales de los principales productos de exportación planteó la necesidad de recursos adicionales^{11/} y, por otro lado, los precios del petróleo seguían registrando incrementos, de tal manera que con el nivel de gasto de años anteriores era imposible mantener el nivel de compra estatal y, en consecuencia, "dinamizar" el crecimiento a través de la demanda efectiva. (Ver cuadro N°4).

INVERSION EN VALORES.

La política de inversión en valores emitidos por el sector público tuvo como fundamental objetivo financiar las actividades del mismo, ya que como resultado de la depresión nacional no recaudaba los recursos suficientes de las distintas actividades productivas, para cubrir el costo de las actividades de apoyo al crecimiento económico; es decir, las inversiones reales

^{11/} Los impuestos al comercio exterior son la principal fuente de financiamiento del Gobierno Dominicano.

no pudieron mantenerse en el nivel que requería el sostenimiento de la tasa de crecimiento de la economía. Las inversiones del Banco Central en valores emitidos por el Estado, entre 1976-1979, crecieron a una tasa promedio de 13.9%, mientras que entre 1979-1982 las inversiones del Banco Central en estos valores se incrementaron a una tasa promedio de 35.3%.^{12/}

FONDOS ESPECIALIZADOS: FIDE E INFRATUR.

Los instrumentos de política monetaria hasta aquí descritos, fueron apoyados por la creación de un Fondo de Inversiones para el Desarrollo Económico (FIDE) y el Fondo para el Desarrollo de la Infraestructura Turística (INFRATUR). El primero inició sus operaciones desde 1966, mientras que INFRATUR comenzó a operar efectivamente en 1974, aunque su creación data del año de 1971.

EL FONDO FIDE.

El FIDE sería el instrumento más directo y efectivo de que dispondría el Banco Central para canalizar recursos hacia los sectores que se entendían vitales para el crecimiento económico.

El fondo FIDE realiza sus actividades a través de dos modalidades

^{12/} No incluye operaciones del Fondo de Regulación de Valores, las cuales se realizan con los bancos comerciales a fin de que éstos resuelvan sus problemas de liquidez. (Ver cuadro No. 5).

de financiamientos, aunque existen diversos programas susceptibles de ser consolidados en un programa global. Estas modalidades son: el financiamiento de proyectos y los créditos de reembolso.

El financiamiento de proyectos se realiza en función de las características de los mismos, atendiendo a las condiciones vigentes para cada programa (por regiones, por tipo de proyectos, por tamaño de la empresa y por sectores), pudiendo incluir tanto el capital de largo plazo como el capital de trabajo.

Por su parte, los créditos de reembolso (modalidad que se introdujo en 1974) se conceden exclusivamente para financiar el capital de trabajo de proyectos que ya están funcionando.

Este fondo ha contribuido eficazmente a la distribución regional del crédito, sin embargo, en sus primeros años de operación, dirigió casi la totalidad de los créditos otorgados al sector industrial. En efecto, entre 1966-68, el 100% de los préstamos se otorgó a este sector, y del 1969 al 1971, el 93%, 96.4% y 95.2%. Esta tendencia se modificó a partir de 1972; en tal sentido el crédito al sector industrial ocupó sólo el 43% en promedio de la cartera del FIDE entre 1972-1984. El restante 57% en promedio de su cartera se

utilizó para aumentar el beneficio del crédito a la agricultura y la ganadería.

El FIDE mantuvo esta política mientras el sector industrial - observó una alta tasa de crecimiento, sin embargo, cuando - se inició la desaceleración del crecimiento económico, ese organismo dirigió mayor cantidad de recursos al sector ganadero y agrícola. (Ver cuadro Nº 6).

EL FONDO INFRATUR.

Como su nombre lo indica, los recursos de este Fondo serán dedicados exclusivamente al fomento y desarrollo de la industria turística en el país.

Con este propósito, al 31 de diciembre de 1984, había realizado inversiones en obras de infraestructura y asistencia técnica por valor de RD\$85.0 millones. Por otra parte, al cierre de ese año, los desembolsos de los créditos concedidos ascendían a RD\$76.9 millones, dirigidos al financiamiento de 23 proyectos; los cuales incluyen hoteles, apartahoteles y otras instalaciones para el servicio turístico. El monto global de la inversión de INFRATUR fue de RD\$161.9 millones durante el período 1974-1984, de la cual un 35% corresponde a las obras de infraestructura y el 65% restante se dedicó al financiamiento de los proyectos anteriormente señalados.

LA TASA DE INTERES.

Este instrumento fue utilizado en forma limitada por las autoridades monetarias hasta inicios de la década de los ochenta, cuando se modificaron las tasas de interés pasivas y se regularon las comisiones de las operaciones activas de las instituciones que forman el sistema bancario.

Hasta el año de 1975 sólo se regularon las tasas de interés de los depósitos a la vista y de ahorros. En 1976 se establecieron tasas máximas de interés sobre los depósitos a plazo, que hasta entonces estaba gobernada por la importancia y capacidad de negociación de los clientes, fijando un 7.5% por certificados de depósitos a plazo fijo, mientras que, los depósitos a plazo indefinido reeditarían un 6.5% y un 4% sobre los depósitos a plazo fijo e indefinido, cuando éstos fueran mantenidos en un período menor de treinta (30) días.

Cabe destacar que entre 1962-1976 se inició el proceso de expansión del sistema financiero nacional y, en especial, las instituciones financieras de fomento, los cuales emiten cédulas hipotecarias, contratos de participación en hipotecas aseguradas y bonos; para los cuales la Junta Monetaria había fijado tasas de interés que oscilan entre el 8 y 8.5% anual.

Por esta razón los depósitos de ahorro dejaron de ser la fuente principal de captación de fondos de la banca comercial y

ocuparon ese lugar los depósitos de plazo fijo e indefinido, aumentando su ritmo de crecimiento de un 2.8% a 11%.^{13/} Sin embargo, en 1978 su crecimiento se desaceleró notablemente, - decreciendo a una tasa de un 10%. (Ver cuadro N°s 7 y 8).

A pesar de que las tasas pasivas de interés recibían atención de la autoridad monetaria no ocurrió lo mismo con las activas. En efecto, la tasa máxima de interés activa vigente para las instituciones financieras es de 12% anual; que data del año 1919 fijada por la Orden Ejecutiva No. 312.

La revisión general efectuada en las tasas de interés pasivas del sistema financiero en julio de 1981 define el inicio de una nueva etapa en la evolución del uso de la tasa de interés como un instrumento activo de la política monetaria.

La elevación de las tasas de interés autorizadas por la Junta Monetaria fueron de un punto o punto y medio, alcanzando un 10% para los valores emitidos por las instituciones financieras de fomento.

Uno de los propósitos de esta medida fue otorgarle competitividad al mercado financiero regulado frente al no regulado. Este último surgió como consecuencia de la "represión financiera"

13/ Como ejemplo los depósitos a plazo en la banca comercial pasaron de RD\$32.4 millones en 1970 a RD\$178.0 millones en 1974 y a RD\$332.5 millones en 1977. Su importancia respecto del PIB pasó de 2.7% en 1970 a 6.1% y al 7.4% en 1977.

a que había estado sometido el sistema financiero formal.

Es importante señalar que el mercado financiero no regulado tiene una tasa de interés pasiva que asciende a un 24% anual y tasas activas que oscilan entre un 36 y un 48% anual.

Frente a esta situación, a finales de 1982 la Junta Monetaria revisa nuevamente las tasas de interés pasivas, aumentándolas en uno o dos puntos mas; llegando los mecanismos de captación de la banca de fomento a pagar un 12% anual. Adicionalmente, dispone la creación de un nuevo instrumento de captación de fondos (Certificado Financiero), que podría ser utilizado por las distintas instituciones financieras del país. Se fijó para el mismo un monto mínimo que dependiendo del tipo de institución variaba de RD\$100 mil a RD\$250 mil, con tasas de interés máximas entre el 10 y el 15% que dependía, al mismo tiempo, del tipo de institución y del plazo.

1.2- LA POLITICA MONETARIA EN EL PROCESO DE AJUSTE 1983-1984.

Durante los años 1981 y 1982 se acentuaron los signos de deterioro que venía mostrando la economía dominicana. En efecto, la tasa de crecimiento del Producto Bruto Interno calculado a precios de 1970, que en 1980 había sido de 6.1%, desciende a niveles del 1.7% en 1981 y 3.9% en 1982. Sin embargo, la leve recuperación de la actividad económica en este

Último año ocurrió, básicamente, en el sector minero a causa de los altos precios alcanzados por el oro, la plata y el níquel en los mercados internacionales, lo que motivó un aumento de los volúmenes exportados de estos minerales; en otras palabras, sus efectos en la economía global fueron limitados.

Para dar una idea del proceso depresivo que venía gestándose en el país, cabe señalar, además, que durante el período 1978-1981, el Producto Bruto Interno real -a precios de 1970- creció a una tasa acumulativa anual de 4.2%, mientras que el medio circulante se incrementó en el período a una tasa promedio anual de 7.4% y la inflación media anual fue de 10.1%.

Por otra parte, durante los años 1978-1981, las operaciones fiscales arrojaron un déficit acumulado de RD\$1,194.4 millones, en tanto que los egresos del Gobierno Central superaron en promedio los RD\$1,000.0 millones anuales.

Asimismo, las transacciones corrientes de la balanza de pagos, durante el período de referencia, fueron deficitarias, promediando RD\$429.7 millones el saldo negativo anual, mientras que el ritmo de crecimiento promedio anual de la deuda externa fue de 4.8%, siendo la deuda de corto plazo la de crecimiento más acelerado con un 32.0%. Por otra parte, los pagos del servicio de la deuda absorbieron, en promedio, un 32% de las exportaciones anuales de bienes del país.

Finalmente, al cierre del año 1981, el Banco Central tenía - atrasos comerciales internacionales por un monto de US\$316.3 millones, lo que significaba mas de tres meses de importaciones; había utilizado US\$84.5 millones de su línea de crédito de corto plazo con bancos comerciales extranjeros, y con pagos a vencer a principios del año 1982 se vió en la necesidad de renegociar con la banca internacional el pago de las cartas de crédito vencidas a enero de 1982 en un máximo de once (11) meses, posponiendo la negociación de la solución definitiva del problema de los atrasos hasta finales de 1982. El nivel de atrasos comerciales al finalizar este último año era del orden de US\$498.0 millones.

Las autoridades dominicanas enfrentaban, pues, tres déficits típicos; déficit de comercio exterior (desequilibrio externo), alto desempleo ^{14/} (desequilibrio interno) y déficit fiscal. Cada uno de ellos conforman las condiciones básicas para convertirse en candidato idóneo a un programa de estabilización económica (proceso de ajuste) del Fondo Monetario Internacional (FMI). Este proceso remozaría las condiciones de reproducción de la economía dominicana, de tal forma que el nivel de los excedentes sean suficientes para seguir creciendo y

^{14/} Según datos de Encuestas provinciales (para la ciudad de Santiago y Santo Domingo) el desempleo abierto es aproximadamente de un 34% y - el subempleo promedio es de un 40%. (Ver Oficina Nacional de Estadística; Encuesta Sobre Empleo en las ciudades de Santo Domingo y Santiago, Pág. 17, 1983).

pagar los compromisos internacionales.

Consciente de la necesidad de emprender acciones tendentes - al logro de estos objetivos, el Gobierno instalado en Agosto de 1982, adoptó un severo plan de austeridad pública, a la vez que recababa la cooperación privada en este sentido.

Por otra parte, las nuevas autoridades iniciaron negociaciones con el Fondo Monetario Internacional que culminaron, a fines del año 1982, en un Acuerdo de Facilidad Ampliada cuya vigencia sería de tres años, a partir de enero de 1983, y pondría a disposición del país, financiamientos para la balanza de pagos por unos DEG 371.5 millones, que a la tasa de cambio vigente en ese momento -US\$1.05 por cada DEG- representaba unos US\$390.0 millones.

Al mismo tiempo, el Gobierno Dominicano se comprometió a un programa típico de los procesos de ajuste económico, el cual perseguía los objetivos siguientes:

- a) Aumentar la inversión bruta interna como porcentaje del Producto Bruto Interno, de 19 1/2 que fue, en términos reales, en 1982, a 22 1/2 en 1985. Este incremento se lograría con el apoyo de un programa de inversiones públicas - presentado al Grupo Consultivo del Caribe, auspiciado por el Banco Mundial.

- b) Reducir el déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos, del 5 1/2 por ciento del Producto Bruto Interno (PBI) en 1982, a 3% del PBI en 1983 y 2 1/2% del PBI en 1985.
- c) Disminuir el déficit del sector público a un 4% del PBI en 1983 y un 3% en 1985, así como aumentar el ahorro público a 0.5 como porcentaje del PBI en 1983 y 2% en 1985.
- d) Reducir en US\$100.0 millones, en 1983, los atrasos de pagos y transferencias al exterior, los cuales se esperaba serían eliminados al final del período de los tres años del programa.
- e) Mejorar las Reservas Internacionales Netas^{15/} del Banco Central, o por lo menos, mantenerlas aproximadamente en los niveles de 1982. Estas reservas habían descendido al cierre del año 1982 a -US\$678.5 millones, y la proyección de las mismas a diciembre de 1983 era de -US\$692.7 millones.
- f) Aumentar los Activos Internos Netos^{16/} del Banco Central, de RD\$1,113.5 millones a finales del año 1982 a RD\$1,196.7 millones en diciembre de 1983.

^{15/} Activos Internacionales del Banco Central menos los pasivos internacionales a plazos no mayores de tres años.

^{16/} Diferencia entre la emisión monetaria y las reservas internacionales netas del Banco Central.

g) Limitar el aumento del crédito total neto del Banco Central y el Banco de Reservas al sector público^{17/} a RD\$230.8 millones, en el curso del año 1983, con incrementos trimestrales de RD\$100.1 RD\$21.8, RD\$47.1 y RD\$61.8 millones.

h) Fomentar el ahorro privado mediante la adopción de una política más realista de tasas de interés, ajustada a los niveles prevalecientes en los mercados internacionales.

En este sentido, se acordó elevar en uno o dos puntos porcentuales las tasas pasivas de interés de una serie de instrumentos financieros, así como la creación de un nuevo mecanismo de captación -el Certificado Financiero- de alta rentabilidad. Asimismo, se permitiría a los bancos comerciales aceptar depósitos en dólares de los Estados Unidos a una tasa vinculada a la tasa de interés de los certificados de depósitos de seis meses de vencimiento en los Estados Unidos.

17/ Equivale a la suma de: (a) todos los tipos de crédito netos de depósitos, del Banco Central y el Banco de Reservas al Gobierno Central, organismos descentralizados y autónomos y empresas estatales; (b) de depósitos dentro del Acuerdo de San José y el Fondo Venezolano de Inversiones, transferidos al Gobierno y convertidos en préstamos a largo plazo; (c) préstamos del Plan de Financiamiento Habitacional con recursos del Banco Central a través de depósitos en el Banco Nacional de la Vivienda y en los bancos hipotecarios; y (d) compensación a los intermediarios financieros por ajustes en las tasas de interés.

*Nota
de inter.
res.*

Finalmente, se acordó obtener la aprobación del Congreso Nacional, a fin de autorizar a las asociaciones de ahorros y préstamos y los bancos hipotecarios ^{18/} a aceptar depósitos en dólares de los dominicanos residentes en el extranjero a tasas de interés libremente determinadas.

- i) Por último, se realizaron ciertos ajustes en las operaciones de los sectores importadores y exportadores, con el objeto de lograr eventualmente un equilibrio en el tipo de cambio oficial. Los mismos consistieron en autorizar a los bancos comerciales a operar en el mercado libre de divisas, otorgar incentivos cambiarios a los exportadores de productos tradicionales en la forma de certificados de cambio (CAC) libremente negociables por un 20% de sus exportaciones en el caso del azúcar y por un 10% para las otras exportaciones de productos agrícolas tradicionales ^{19/}.

Al mismo tiempo, se transferirían importaciones por un monto equivalente al mercado libre de divisas, planificándose transferir a este mercado unos US\$10.0 millones de importaciones durante el primer trimestre del año 1983, y US\$15.0 millones en cada uno de los restantes trimestres de ese año.

^{18/} Instituciones bancarias especializadas en el financiamiento al sector de la construcción.

^{19/} Café, tabaco y cacao.

Durante el primer año de vigencia del Acuerdo de Facilidad Ampliada el país realizó un esfuerzo extraordinario con miras a alcanzar las metas antes planteadas. En tal sentido, cabe señalar que -con excepción del nivel del crédito interno neto - del Banco Central al sector público- se lograron todos los objetivos propuestos y en el caso de la recuperación de las Reservas Internacionales Netas del Banco Central, al cierre del año 1983, las mismas mostraban un saldo de -US\$428.1 millones, lo cual representó una recuperación de US\$250.4 millones con respecto al nivel que tenían en diciembre de 1982, y de US\$264.6 millones en contraste con el valor proyectado para diciembre de 1983. De igual manera, el Banco Central limitó sustancialmente sus operaciones de crédito 20/, disminuyendo la tasa de crecimiento del mismo de 24% en 1982 a 7.3% en 1983.

En el año 1984, las autoridades iniciaron las negociaciones - de los términos del segundo año del Acuerdo de Facilidad Ampliada, ya que el Gobierno entendía que tal y como estaban planteadas las medidas se agravarían las tensiones sociales en el país e imposibilitaría su aplicación. Estas posiciones originaron un "impasse" en las negociaciones, las cuales se reanudaron en julio de ese año con la concertación de un acuerdo -

20/ Incluye Adelantos y Redescuentos e Inversiones en los Fondos Especializados FIDE e INFRATUR.

Puente que serviría de base para la discusión de un Acuerdo - Stand-by.

Por otra parte, durante el año 1984 se continuó la aplicación de medidas restrictivas de política monetaria y cambiaria. En el área de política monetaria, en el 1984 las operaciones de crédito del Banco Central decrecieron en 2.9%, y a partir del mes de junio de ese año este organismo puso en circulación Bo nos de Estabilización por un monto de RD\$24.0 millones, con el propósito de reducir el medio circulante y disminuir las presiones sobre el nivel de precios. Derivado de estas medidas se logró controlar el coeficiente de liquidez, limitándose el crecimiento del mismo al 1.4%, respecto del año 1983. (Ver cuadro No. 9).

1.3- LA REFORMA FINANCIERA Y CAMBIARIA.

El 23 de enero de 1985, la Junta Monetaria aprueba, en una prolongada sesión de 17 horas de duración, 18 históricas resoluciones que imprimen un giro sin precedentes y de extrema importancia en el contexto de la crisis actual a la política financiera, monetaria y cambiaria que desde hace décadas venía formulando este organismo.

Estas medidas, fueron complementadas por una serie de Decretos del Poder Ejecutivo que afectan el sistema cambiario y

los ingresos fiscales, así como medidas relativas a los precios internos y constituyen el inicio de una valiente reforma cambiaria y financiera que cercenó las múltiples distorsiones que acumuladas durante más de dos décadas y sumadas a los embates de la crisis económica mundial, habían venido impidiendo un desarrollo sano y equilibrado de la economía.

Dentro de las medidas más importantes de tipo cambiario adoptadas por la Junta Monetaria el 23 de enero de 1985, destaca la que establece la unificación de la tasa de cambio para todas las operaciones en divisas y cambiarias en general que efectúe el Banco Central. Esto significó el ajuste del tipo de cambio al valor real del signo monetario dominicano, con respecto a la principal divisa del mundo comercial: el dólar norteamericano. Debe señalarse que la política cambiaria dominicana se había caracterizado hasta entonces por la coexistencia de un tipo de cambio oficial a la par con el dólar y tasas preferenciales en términos del mercado libre, mismo que presentaba tasas fluctuantes según la oferta y la demanda, dando ésto lugar a distorsiones que obstaculizaban la eficiente administración de esa política.

En términos de política monetaria, cabe destacar la sustancial modificación efectuada en el uso y dirección de este tipo de instrumentos con el objetivo de disminuir la oferta moneta-

ria e impedir que los saldos líquidos ociosos ensancharan el déficit del comercio exterior. En este sentido, la política de encaje legal se hizo más restrictiva^{21/}, se encajó, en consecuencia, el 100% de los depósitos de los bancos comerciales que sobrepasaran un promedio de éstos de los últimos tres meses. Los recursos afectados por esta nueva disposición tienen que ser distribuidos de la siguiente forma: 50% al Banco Central y el 50% serán canalizados a la producción (industria, agroindustria, agropecuaria y exportaciones).

Asimismo, se congelaron los créditos del Banco Central a través de los adelantos y redescuentos a los niveles existentes al 23 de enero de 1985; salvo la existencia de una situación de emergencia que pusiera en peligro el sistema financiero. También se dispuso una disminución gradual del 10% para los bancos comerciales y 5% para los bancos de desarrollo en la renovación de sus líneas de adelantos y redescuentos, y se elevó la tasa de interés a un 12% para todas las instituciones financieras, excepto los documentos provenientes del sector público (excluyendo las empresas estatales).

En caso de que se otorgara un crédito nuevo, el Banco Central cobrará comisiones por dichos préstamos y también se cobra, por primera vez, una comisión por mora en los pagos del crédito del Banco Central.

^{21/} Desde 1980 los depósitos por cartas de crédito están encajados en 100% (ver cuadro No.10).

Con estas medidas, el dinero del Banco Central alcanza el precio mínimo del mercado financiero local y se disminuye el crédito inorgánico reasumiendo la institución su verdadero rol de prestamista de última instancia.

Como resultado de las disposiciones anteriores, al 30 de junio de 1985, los adelantos y redescuentos totales (sector público y privado) habían descendido en 6.3% del nivel mostrado a diciembre de 1984. Mientras que el medio circulante creció sólo en un 2% y la emisión monetaria en 0.5% en ese mismo período.

Por otra parte, con el fin de contraer la cantidad de dinero en circulación y ejercer un mayor control de la liquidez del sistema financiero, encaminado a frenar el proceso inflacionario y la depreciación del peso dominicano frente al dólar estadounidense, se suspendió la compra de valores del Estado, y se inició la venta de valores existentes en la cartera del Banco Central, con el propósito de colocar en el mercado, en 1985, un monto no menor de RD\$100.0 millones, incluyendo sus propios bonos de estabilización. Con relación a este instrumento, se aumentó al 16% la tasa de interés a pagar por dichos bonos con el objeto de hacerlos más atractivos. Al 30 de junio de 1985 se logró con la aplicación de estas medidas una reducción de RD\$68.7 millones en la cartera de valores -

del Estado del Banco Central, respecto del nivel que tenía en el mes de enero, mientras que la colocación de Bonos de Estabilización se incrementó de RD\$8.4 millones que había en enero de 1985 a RD\$47.7 millones.

En el área de política financiera se efectuaron las modificaciones siguientes:

- a) Endurecimiento de las condiciones del financiamiento otorgado con recursos del Fondo Especializado FIDE aumentando entre 2 y 4 puntos porcentuales las tasas de interés aplicables a estos créditos a nivel de intermediarios financieros y estableciendo una tasa del 6% anual a los recursos aportados por el Banco Central a dicho Fondo.
- b) Ampliación y diversificación de las operaciones que efectúan las asociaciones de ahorros y préstamos, los bancos hipotecarios y los bancos de desarrollo, consistentes en la concesión de préstamos a corto plazo para financiar actividades conexas a su campo de acción, en base al cobro de tasas de interés del 12% anual y a una comisión libre, operaciones limitadas al 20% de su cartera de préstamos y que deben ser financiadas con los recursos captados mediante los certificados financieros y los depósitos a plazo.

Asimismo, se aprobó la creación de la "hipoteca revoluvente" en el caso de los préstamos hipotecarios a largo plazo concedidos por los bancos hipotecarios y la - introducción de cláusulas de ajuste que permitirán re-
visar periódicamente las tasas de interés de los préstamos a largo plazo concedidos por las asociaciones de ahorros y préstamos y los bancos de desarrollo.

- c) Modificación de las características del certificado financiero, de manera que el mismo pudiera competir con el mercado financiero informal y el mercado financiero norteamericano. En este sentido, se aumentó la tasa de interés al 18% y se redujeron los montos de RD\$250,000.00 a RD\$100,000.00 y el plazo a seis meses; además se eliminaron las condiciones diferenciales que debían cumplir por tipo de instituciones para acceder a este tipo de - certificados, es decir, todo el sistema tiene la posibi-
lidad de operar con los certificados financieros en igual-
dad de condiciones.
- d) Aumento de RD\$200,000.00, mas el 20% de ese monto como - reserva legal, del capital requerido para la instalación de nuevas casas de préstamos de menor cuantía, así como para la operación de las ya existentes, fijándose un capital suscrito y pagado de RD\$500,000.00 para los establecimientos de este tipo que operan en la ciudad de Santo Dom

EL PROCESO DE AJUSTE NO SE CUMPLIÓ

mingo, y de RD\$250,000.00 para los establecidos en el resto del territorio nacional, más el 20% de reserva, en ambos casos. Concediéndose a las entidades de este tipo en operaciones a la fecha de la Resolución un plazo de seis meses para ajustarse a estos requerimientos.

- e) Por último, se establecieron normas aplicables al denominado "mercado financiero informal" el cual no está regulado por leyes especiales, tendentes a controlar la hipertrofia de este mercado. Estas normas, que aplican tanto para las nuevas entidades a instalarse como para las que estaban operando a la fecha de la disposición, incluyen requisitos de registro previo en la Superintendencia de Bancos, integración de un capital suscrito y pagado de RD\$300,000.00 más el 20% de este monto como reserva legal, limitación de su pasivo a un monto equivalente a diez veces su capital pagado más reservas, la implantación de registros contables y estructura administrativa adecuados y la obtención de las garantías correspondientes sobre los préstamos colocados. Se concedió un plazo de un año a los establecimientos de esta clase en operaciones a enero 23 de 1985.

En resumen, la reforma cambiaria ha estado orientada hacia el logro de la unificación de los mercados de divisas existentes, con miras a la estabilización de la tasa de cambio y una -

ampliación gradual del alcance de la política cambiaria formulada por el Banco Central.

Con respecto a la reforma financiera, el objetivo de esta ha sido el de dinamizar la movilización interna de recursos canalizados a través del sistema financiero regulado, colocando a las instituciones del mismo en condiciones de competencia con el mercado financiero informal y los mercados financieros internacionales, con la finalidad de incrementar el ahorro interno, desestimulando la fuga de patrimonios nacionales y a la vez crear incentivos para el retorno de capitales nativos. En el campo de acción de la política monetaria las modificaciones realizadas, se dirigen al logro de un uso mas racional de los instrumentos de política monetaria que permita un control mas efectivo a la luz de la problemática actual de la economía dominicana.

Con respecto a las medidas complementarias relativas a los precios internos, las mismas pueden enmarcarse en tres aspectos principales:

- a) Las que ajustan los precios de bienes y servicios básicos, tales como los derivados del petróleo, la energía eléctrica y el cemento, adecuándolos a sus costos reales.
- b) Las que elevaron los precios pagados a los productores nacionales de productos agrícolas esenciales, entre otros,

el maíz, el sorgo, el maní, las habichuelas negras y rojas y el arroz, con la finalidad de estimular el incremento de su producción.

- c) Los que congelaron los precios de diversos artículos de primera necesidad, con la finalidad de preservar el poder adquisitivo de los ingresos de la población.

La reforma financiera y cambiaria antes descrita fue seguida, en abril de 1985, por la concertación de un Acuerdo Contingente (Stand-by) con el Fondo Monetario Internacional de un año de duración. El mismo contempla desembolsos para el financiamiento de la balanza de pagos de DEG 78.5 millones, de los cuales se habían recibido DEG 28.0 millones ^{22/} al 30 de junio de 1985, así como el establecimiento de topes a las principales variables macroeconómicas, sujetos a revisiones a efectuarse en junio, septiembre y diciembre de este año.

Al respecto se acordó que el crédito total neto del Banco Central y el Banco de Reservas se mantuviera al cierre del año 1985, en el mismo nivel de RD\$1,802 millones alcanzado a diciembre de 1984; reducir los Activos Internos Netos del Banco Central en RD\$185 millones en el curso del año 1985; mejorar la posición de las Reservas Internacionales Netas del Banco -

^{22/} La tasa de cambio a la fecha del desembolso era de US\$0.99 por DEG.

Central en US\$115.9 millones durante este año y disminuir los atrasos comerciales en unos US\$400 millones:

Entre los principales objetivos trazados por el Gobierno en el programa de ajuste que acompaña al acuerdo concertado, destacan los que persiguen el fortalecimiento de la balanza de pagos y de las finanzas del país. Con respecto a la balanza de pagos, se espera reducir el déficit en la cuenta corriente del 4.3 por ciento del Producto Bruto Interno que se estima fue en el año 1984, a un 0.6 por ciento, así como obtener una reestructuración amplia de sus obligaciones externas, incluyendo atrasos. En el área de las finanzas públicas, el Gobierno se propone reducir los requerimientos del financiamiento neto del sector público del 7.5 como porcentaje del Producto Bruto Interno en 1984 a 4.9 por ciento en 1985, así como efectuar una serie de ajustes de tipo fiscal, entre otros, el cálculo del impuesto ad-valorem a las importaciones sobre la base del tipo de cambio unificado, es decir, a la tasa de cambio de dólares por pesos en el mercado libre de divisas, con cuyos ajustes se obtendrá un saldo neto superavitario en las operaciones fiscales del Gobierno Central.

Sin lugar a dudas, el primer semestre del año en curso se caracterizó por la intensidad de los efectos de este programa de ajuste. No obstante, al mismo tiempo, en esos seis meses

*Se liberalizan los precios tímidamente.
Se fija el salario monetario.*

la economía ha mostrado signos de estabilización, evidentes en la recuperación de RD\$76.9 millones obtenida en las operaciones fiscales del Gobierno Central, las cuales lograron un saldo superavitario de RD\$35.9 millones, al 30 de junio de 1985; así como en la significativa mejoría lograda por las cifras de la balanza cambiaria del Banco Central, cuyo balance deficitario para el período enero-junio de 1985 fue de sólo US\$15.6 millones en contraste con el déficit de US\$59.8 millones en igual período del año 1984 ^{23/}. Por otra parte, se ha detenido el deterioro de las reservas internacionales del país, la tasa de cambio del mercado libre ha disminuído y cesado su errática fluctuación, la moneda se ha estabilizado y se iniciaron las negociaciones para la reestructuración de la deuda externa pública del país en el marco del Club de París y con la banca internacional privada.

En este sentido, cabe señalar que los resultados de la primera revisión de los topes establecidos bajo el Acuerdo Stand-by con el Fondo Monetario Internacional, indican que los objetivos propuestos se vienen cumpliendo holgadamente. En lo que respecta al crédito interno neto total del Banco Central y el Banco de Reservas, el mismo ascendió a RD\$1,554.3 millones, -

^{23/} BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA DOMINICANA: "Reforma Monetaria", 23 de enero de 1985.-

lo que representó RD\$347.7 millones menos que el monto establecido como tope y un 18% de holgura. De igual manera, los activos internos netos del Banco Central, se redujeron en RD\$234.8 millones, es decir, que la disminución lograda fue de RD\$189.8 millones por encima del tope establecido. Asimismo, la mejoría obtenida por las reservas internacionales netas fue superior en RD\$15.2 millones al tope fijado, el cual fue de US\$300.0 millones. En cuanto a los atrasos comerciales, se cumplieron igualmente las metas fijadas al pagarse US\$65.1 millones, en lugar de los US\$64.0 millones que se había comprometido a pagar.

II.- LA POLITICA ECONOMICA: EL NUEVO RETO.

Las crisis económicas tienen la particularidad de plantear nuevos retos y además, identificar lo erróneo de algunos postulados teóricos. Actualmente, la política expansiva del gasto público no es una medida ad-hoc para enfrentar la crisis y, en nuestro caso, ni para paliarla dada la estructura económica que se conformó con la industrialización vía sustitución de importaciones, cuyo problema más evidente ha sido la conversión de la economía dominicana en importadora neta.

En el período de crecimiento acelerado de la economía dominicana (1969-1975), la política monetaria sirvió de acicate al proceso de "profundización importadora" de la economía. Facilitó crédito a las ramas industriales de planta y sancionó al sector agrícola, condenándolo prácticamente a identificarse con su posición dentro de la estructura económica: productor de divisas y soporte básico de la alimentación de la población dominicana.

Sin embargo, el deterioro del nivel de actividad económica del sector que lideró el crecimiento sin precedentes de aquellos años (11.2% real promedio en 1969-73) está replanteando no sólo el modelo de crecimiento seguido, sino además el papel de las políticas coadyuvantes en ese proceso. No se trata, pues,

de dirigir nuevamente el crédito (y subordinar los instrumentos monetarios) hacia el sector primario, por cuanto en él residen las posibilidades de incrementar la generación de divisas, sacrificando a los demás sectores. Mas bien se trata de vertebrar una "nueva" estrategia de crecimiento, en la cual - el sector monetario tenga un rol selectivo, de privilegiar -no de castigar- sectores económicos en concordancia con necesidades y atendiendo al nuevo orden económico mundial en formación.

[Santo Domingo, D.N.;
24 de octubre de 1985.-]

Olvidate...! del NUEVO RETO,
su gestión se ha estuvo yendo,

pasamos a la discusión (10)

APURATE...!

ANEXO
ESTADISTICO I
(Introducción)

Gráfico No. 1



BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA DOMINICANA
Departamento de Estudios Económicos

EFFECTO PRODUCTIVO PROMEDIO DE LA INVERSION Y ACELERACION DEL EFFECTO
PRODUCTIVO DE LA INVERSION

(1969 - 1982)

ANOS	EFFECTO PRODUCTIVO ** PROMEDIO DE LA INVERSION	ACELERACION DEL EFFECTO*** PRODUCTIVO DE LA INVERSION
1969	0.5732	2.2999
1970	0.5009	0.1875
1971	0.4847	0.3905
1972	0.4569	0.2337
1973	0.4933	0.6386
1974	0.2176	-1.2258
1975	0.1846	-0.2222
1976	0.2689	-0.0406
1977	0.1965	-0.6991
1978	0.0865	-3.9701
1979	0.1777	1.2805
1980	0.2156	0.8035
1981*	0.1318	-1.0809
1982*	0.0576	-4.8235

* Preliminar.

** Es la relación marginal producto-capital (PBI / IBI).

*** Es la relación aceleración del incremento del producto entre el incremento de la inversión bruta interna. ((PBI) / IBI).

CUADRO No.2

BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA DOMINICANA
Departamento de Estudios Económicos

COEFICIENTE DE IMPORTACION DEL SECTOR INDUSTRIAL
(1979 - 1984)

CONCEPTO	1979	1980	1981	1982	1983	1984
Importaciones Industriales	<u>210.7</u>	<u>305.0</u>	<u>294.4</u>	<u>264.1</u>	<u>266.0</u>	<u>228.8</u>
- De Materia Prima	106.2	142.4	130.3	118.1	137.0	130.2
- De Bienes de Capital	104.5	162.6	164.1	146.0	129.0	98.6
PBI Industrial	504.8	530.2	544.5	564.1	570.9*	593.7**
Importaciones Industriales/ PBI Industrial	0.42	0.58	0.54	0.47	0.47	0.39

* Preliminar
** Estimación

FUENTE: Banco Central de la República Dominicana, División de Industria y de Comercio Exterior. Octubre, 1985.

BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA DOMINICANA
Departamento de Estudios Económicos

CORRELACION ENTRE LAS TASAS DE CRECIMIENTO DEL PRODUCTO BRUTO INTERNO
Y LAS IMPORTACIONES

(Valores Reales de 1970)

TASA DE CRECIMIENTO
DEL PIB

ELASTICIDAD-PRODUCTO DEMANDA
DE IMPORTACIONES

1.0	-3.08
2.0	-0.09
3.0	0.90
4.0	1.40
5.0	1.70
6.0	1.83
7.0	2.04
8.0	2.14
9.0	2.22
10.0	2.29

FUENTE: Ceara, Miguel: Tendencias Estructurales y Coyuntura de la Economía dominicana 1968-1983. Economía y Sociedad, Departamento de Investigaciones, pág. 199.

Cuadro No.4

BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA DOMINICANA
Departamento de Estudios Económicos

EVOLUCION DE LOS TERMINOS DEL INTERCAMBIO
(1974-1983)

AÑOS	(INDICE 1962=100%)
1974	1.07
1975	1.47
1976	0.95
1977	0.99
1978	0.82
1979	0.83
1980	1.04
1981	1.08
1982	0.93
1983	0.88

FUENTE : Banco Central de la Rep. Dom.

BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA DOMINICANA
Departamento de Estudios Económicos

DEFICIT DEL GOBIERNO CENTRAL1980 - 1985

(En millones de RD\$)

CONCEPTO	1980	1981	1982	1983	1984	1985**
gastos Corrientes	868.9	908.3	745.6	905.6	1,148.9	2,512.0
<u>MENOS:</u>						
gastos Corrientes	<u>725.5</u>	<u>756.0</u>	<u>785.3</u>	<u>873.8</u>	<u>996.9</u>	<u>1,958.5</u>
gasto Corriente	143.4	152.3	(40.3)	31.8	152.1	553.5
<u>MAS:</u>						
gastos Recursos Internos	<u>22.0</u>	<u>18.4</u>	<u>13.4</u>	<u>20.9</u>	<u>25.4</u>	<u>43.2</u>
posibles para Invertir	165.4	170.7	(26.9)	52.7	177.4	596.7
<u>MENOS:</u>						
gastos de Capital	<u>328.0</u>	<u>312.5</u>	<u>194.7</u>	<u>254.5</u>	<u>252.7</u>	<u>707.0</u>
Deficit o Superávit presupuestario	<u>(162.6)</u>	<u>(141.8)</u>	<u>(221.5)</u>	<u>(201.9)</u>	<u>(75.3)</u>	<u>(110.3)</u>
FINANCIAMIENTO DEL RESULTADO PRESUPUESTARIO	<u>162.6</u>	<u>141.8</u>	<u>221.5</u>	<u>201.9</u>	<u>120.1</u>	
Préstamos Externos	92.6	60.2	48.5	38.3	96.3	
Recursos Internos	<u>68.3</u>	<u>86.8</u>	<u>178.5</u>	<u>155.0</u>	<u>23.8</u>	
FINANCIAMIENTO TOTAL	<u>160.9</u>	<u>147.0</u>	<u>227.0</u>	<u>193.3</u>	<u>384.8</u>	
Modificación de la Caja	1.6	(5.2)	(5.5)	8.6	(43.9)	

En 1984, no incluye US\$14.2 millones de Certificados del Tesoro del mes de mayo, porque corresponde a un asiento contable para corregir errores del año de 1983 (Septiembre, Octubre).

Presupuestado.

FUENTE: Ejecuciones Presupuestarias, ONAPIES 1980-1984.

Cuadro No.6

BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA DOMINICANA
Departamento de Estudios Económicos

GASTOS CORRIENTES Y DE CAPITAL DEL
GOBIERNO CENTRAL EN TERMINOS REALES^{1/}

(En millones de RD\$, 1970= 100)

AÑO	GASTOS CORRIENTES NOMINALES	GASTOS CORRIENTES DEFLACTADOS	GASTOS DE CAPITAL NOMINAL	GASTOS DE CAPITAL DEFLACTADOS	GASTOS TOTALES NOMINALES	GASTOS TOTALES DEFLACTADOS
1980	719.7	365.3	345.8	175.6	1,065.5	540.9
1981	756.2	373.1	341.9	168.7	1,098.1	541.8
1982	778.5	384.2	238.1	117.6	1,016.6	501.8
1983	871.5	430.1	327.8	161.8	1,199.3	591.9
1984	996.3	399.6	287.6	115.4	1,283.9	515.0
1985*	997.0	375.4	377.5	142.1	1,374.5	577.5

* Presupuesto de 1985.

^{1/} Para los años de 1984 y 1985 se realizó una proyección del deflactor implícito del producto del Gobierno.

FUENTE: Ejecución Presupuestaria de los años 1980, 1981, 1982, 1983 y 1984. Ley de Gastos Públicos de 1985.

BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA DOMINICANA
Departamento de Estudios Económicos

COMPOSICION PORCENTUAL
CRÉDITO NETO CONCEDIDO POR EL BANCO CENTRAL
1972 - 1983

DETALLE	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983
<u>Crédito Concedido al Sector Público</u>	<u>66.1</u>	<u>39.9</u>	<u>56.1</u>	<u>36.7</u>	<u>8.9</u>	<u>38.7</u>	<u>59.1</u>	<u>75.2</u>	<u>71.2</u>	<u>79.7</u>	<u>95.0</u>	<u>98.7</u>
Al Gobierno Central	63.8	33.6	43.4	(9.7)	(11.0)	2.6	14.8	24.8	10.4	41.3	42.2	45.0
Al Banco de Reservas	19.2	7.8	3.4	13.4	9.7	7.9	39.1	51.1	23.3	17.9	-	20.3
A la Corporación Dom. de Electricidad (CDE)	-	-	-	-	-	-	-	-	25.3	16.1	17.8	12.1
A la Compañía Dom. de Aviación (CDA)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.1	-	-
Al Consejo Estatal del Azúcar (CEA)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	27.4	10.4
A CORDE	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3.1
Al Banco Nacional de la Vivienda	-	-	-	-	-	-	-	6.1	5.1	2.1	1.7	-
Al INVI	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0.7
Al Banco Agrícola	(16.9)	(1.5)	9.3	32.0	10.2	28.2	5.2	(6.8)	7.1	1.2	0.5	(1.6)
INESPRE	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2.6	-
Fondo Rotario	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2.8	-
<u>Crédito Concedido al Sector Privado</u>	<u>33.9</u>	<u>60.1</u>	<u>43.9</u>	<u>63.3</u>	<u>91.1</u>	<u>61.3</u>	<u>40.9</u>	<u>24.8</u>	<u>28.8</u>	<u>20.3</u>	<u>5.0</u>	<u>4.1</u>
Redescuentos a Bancos Comerciales	(6.2)	12.9	19.9	5.8	6.6	9.0	19.3	(18.1)	(1.7)	4.2	0.9	(0.1)
Redescuentos a Sociedades Financieras	5.1	10.0	2.6	8.1	6.9	13.9	7.4	3.3	3.8	1.2	0.2	0.1
Préstamos de FIDE	35.0	37.2	22.2	49.4	77.6	38.4	14.2	39.6	26.7	14.9	3.7	1.1
Plan de Vivienda	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2.1
<u>TOTAL SECTOR PUBLICO Y PRIVADO</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>

FUENTE : Revista de Estudios Económicos, Vol. 3, No.2, julio-diciembre 1984.
El crédito interno del Banco Central y los medios de pagos, Pág. 44.

Cuadro No.8

BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA DOMINICANA
Departamento de Estudios Económicos

REPUBLICA DOMINICANA : MONTO DE LA DEUDA EXTERNA
A CORTO PLAZO, 1976-1984.

Años	Adeudado Total
1976	322.3
1977	390.3
1978	518.5
1979	592.1
1980	667.4
1981	694.1
1982	711.5
1983	118.2
1984	92.2

Santo Domingo, D.N.
29 de octubre de 1985.

División de Balanza de Pagos.

JMZP/durón.

CUADRO No. 9

DEUDA EXTERNA COMO PORCENTAJE DEL GASTO DEL GOBIERNO
(1980 - 1984)

<u>C O N C E P T O</u>	<u>1980</u>	<u>1981</u>	<u>1982</u>	<u>1983</u>	<u>1984</u>
<u>PAGO DE LA DEUDA EXTERNA</u>	<u>75.3</u>	<u>65.8</u>	<u>94.8</u>	<u>123.2</u>	<u>80.6</u>
- Intereses	62.3	48.6	51.1	66.2	46.2
- Amortizaciones	13.0	17.2	43.7	57.0	34.4
PAGO DEUDA EXT./GASTO TOTAL (%)	7.0	6.0	9.0	10.0	6.0

FUENTE: Ejecuciones Presupuestarias, ONAPRES.

Cuadro No. 10

BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA DOMINICANA
Departamento de Estudios Económicos

TASAS DE CRECIMIENTO DEL VALOR AGREGADO DEL SECTOR FINANCIERO 1/
(1969-73 y 1974-84)

	Tasa de Crecimiento del PBI	Tasa de Crecimiento del Sector Financiero
1969-1973	11.1	6.8
1974-1976	6.0	9.6
1976-1984	3.9	5.7

FUENTE : Banco Central y Oficina Nacional de Planificación
(ONAPLAN).

BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA DOMINICANA
Departamento de Estudios Económicos

DEPOSITOS DE DOMINICANOS EN ESTADOS UNIDOS

(En millones de RD\$)

Años	Saldo	Variación	Años	Saldo	Variación
1970	81.8	--	1977	147.5	1.2
1971	96.5	14.7	1978	346.0	198.5
1972	97.2	0.7	1979	340.0	(6)
1973	61.7	(35.5)	1980	401.0	61.0
1974	76.5	14.8	1981	544.0	143.0
1975	104.9	28.4	1982	531.0	(13.0)
1976	146.3	41.4	1983*	643.0	112.0

FUENTE: Banco Mundial, informe 1980. Treasury Bulletin, 1983 -
ajustados por los citados del Banco Central y Bancos
Comerciales de Estados Unidos.

ANEXO

ESTADÍSTICO II

(Evolución de la Política Monetaria)

Cuadro N° 1

BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA DOMINICANA
Departamento de Estudios Económicos
División de Moneda y Banco

BANCOS COMERCIALES
PRESTAMOS A LOS SECTORES PRODUCTIVOS (Promedio Anual)

(En millones de RD\$)

	Agrosec.	%	Indust.	%	Export.	%	Turismo	%	Construc.	%	Otros	%	Total	%	Préstamos al Comercio	%	Total Prod. y Com.	%
1967	11.3	-	27.9	-	3.0	-	-	-	4.3	-	0.1	-	46.6	-	28.6	-	75.2	-
1968	14.1	24.8	35.8	28.3	4.5	50.0	-	-	5.3	23.3	0.1	0.0	59.8	28.3	32.5	13.6	92.3	22.7
1969	13.1	-7.1	48.4	35.2	8.1	80.0	0.0	-	9.0	69.8	3.7	2700.0	82.3	37.6	37.0	13.8	119.3	29.3
1970	13.7	4.6	52.4	8.3	9.2	13.6	0.3	-	9.8	8.9	3.7	0.0	89.1	8.3	43.4	17.3	132.5	11.1
1971	16.1	17.5	61.9	18.1	12.8	39.1	0.6	100.0	12.7	29.6	6.4	73.0	110.5	24.0	54.2	24.9	164.7	24.3
1972	18.6	15.5	79.9	29.1	14.0	9.4	0.7	16.7	13.9	9.4	8.8	37.5	135.9	23.0	65.0	19.9	200.9	22.0
1973	26.3	41.4	111.8	39.9	18.3	30.7	0.9	28.6	18.3	31.7	12.8	45.5	188.4	38.6	77.4	19.1	265.8	32.3
1974	33.7	47.1	165.5	48.0	23.5	28.4	5.0	155.6	33.8	84.7	15.2	18.8	281.7	49.5	106.0	37.0	337.7	45.9
1975	51.0	31.8	255.5	54.4	21.2	-9.8	14.8	196.0	48.5	43.5	15.0	-1.3	406.0	44.1	134.0	26.4	540.0	39.3
1976	60.9	19.4	263.4	3.1	24.4	15.1	22.3	50.7	56.3	16.1	14.6	-2.7	441.9	8.8	160.3	19.6	602.2	11.5
1977	68.8	13.0	268.1	1.8	28.0	14.8	27.3	22.4	67.0	19.0	15.8	8.2	475.0	7.5	183.6	14.5	658.6	9.4
1978	69.3	0.7	285.1	6.3	27.8	-0.7	31.2	14.3	68.0	1.5	12.5	-20.9	493.9	4.0	211.4	15.1	705.3	7.1
1979	75.6	9.1	300.8	5.5	37.6	35.3	31.6	1.3	69.3	1.9	11.8	-5.6	526.7	6.6	225.3	6.6	752.0	6.0
1980	83.7	10.7	367.0	22.0	42.8	13.8	33.1	4.7	70.3	1.4	12.9	9.3	609.8	15.8	250.2	11.1	860.0	14.1
1981	91.9	9.8	393.1	8.5	46.7	9.1	34.3	3.6	63.8	-9.2	12.3	-4.7	647.1	6.1	249.8	-0.2	896.9	4.1
1982	101.4	10.9	397.9	-0.1	51.8	10.9	34.5	0.6	60.5	-5.2	12.9	4.9	659.0	1.8	257.9	3.2	916.9	2.1
1983	120.0	18.3	425.5	6.9	65.6	26.6	35.5	2.9	63.2	4.5	11.8	-8.5	721.6	9.5	294.1	14.0	1015.7	10.1
1984	144.9	20.8	484.2	13.8	100.3	52.2	40.5	14.1	72.7	15.0	12.2	3.4	854.8	18.5	352.9	20.0	1207.7	18.1

iR/mcg

Santo Domingo, D. N.
 1 de octubre de 1985.-

Cuadro Nº 2

SISTEMA FINANCIERO
CREDITO INTERNO DEL SECTOR PRIVADO 1/
1970 - 1984
(Saldos al 31 de diciembre)

	Bancos Comerciales		Bancos de Fomento Privados		Consolidado del Sistema Financiero	
	Monto	%	Monto	%	Monto	%
1970	164.7	-	35.7	-	200.4	-
1971	194.6	18.2	49.3	38.1	243.9	21.7
1972	251.0	29.0	64.0	29.8	315.0	29.2
1973	331.4	32.0	91.3	42.7	422.7	34.2
1974	508.3	53.4	129.2	41.5	637.5	50.8
1975	616.5	21.3	182.6	41.3	799.1	25.4
1976	692.9	12.4	256.8	40.6	949.7	18.8
1977	742.2	7.1	331.2	29.0	1,073.4	13.0
1978	796.9	7.4	429.0	29.5	1,225.9	14.2
1979	850.6	6.7	546.1	27.3	1,396.7	13.9
1980	994.3	16.9	696.3	27.5	1,690.6	21.0
1981	967.7	-2.7	828.2	18.9	1,795.9	6.2
1982	1,051.2	8.6	982.8	18.7	2,034.0	13.3
1983	1,177.4	12.0	1,160.0	17.7	2,337.4	14.9
1984	1,319.6	12.1	1,338.9	15.4	2,658.5	13.7

1/ Excluye operaciones de crédito interinstitucionales.

MGR/to.

Santo Domingo, D. N.
29 de mayo de 1985.

Cuadro N° 3

BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA DOMINICANA
 Departamento de Estudios Económicos
 -División de Moneda y Banco-

Régimen de Encaje Según Tipo de Depósitos
 -En porcentaje-

Categorías	Depósitos de Ahorros, a Plazo y Especiales		Depósitos a lo Visto	
	1967-1970	1971-1984	1967-1970	1971-1984
Efectivo	30%	-	50%	-
<u>Efectivo</u>	<u>70%</u> ^{1/}	<u>100%</u>	<u>50%</u>	<u>100%</u> ^{1/}
Crédito al comercio	20%	25%	-	25%
Crédito a la producción	45%	45%	20%	25%
Depósitos en cuenta corriente especial al 2%.	20%	15%	55%	25%
Efectivo	<u>15%</u>	<u>15%</u>	<u>25%</u>	<u>25%</u>
	<u>100%</u>	<u>100%</u>	<u>100%</u>	<u>100%</u>

1/ Esta distribución aplicaba solamente a los depósitos adicionales captados a partir del 3 de marzo de 1967.

GR/durón .

19/10/1985.

Cuadro N° 4

BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA DOMINICANA
Departamento de Estudios Económicos
- División de Moneda y Banco -

OPERACIONES DE CREDITO

SALDOS AL 31 DE DICIEMBRE

AOS	ADELANTOS Y REDESCUENTOS			Inversiones Fondo FIDE	Inversiones Fondo INFRAUR	Total General	VARIACIONES			Total General	Participación del Total			
	Sector		Total				Sector		Total		Inversiones FIDE	Inversiones INFRAUR	Sector Público	Sector Privado
	Público	Privado					Público	Privado						
1952	N.D.	N.D.	0.5	-	-	0.5	-	-	-	-	N.D.	N.D.		
1951	"	"	0.3	-	-	0.3	-	-	-40.0	-40.0	"	"		
1950	"	"	0.0	-	-	0.0	-	-	166.7	166.7	"	"		
1949	"	"	1.7	-	-	1.7	-	-	112.5	112.5	"	"		
1948	"	"	3.1	-	-	3.1	-	-	62.4	62.4	"	"		
1947	"	"	4.4	-	-	4.4	-	-	40.4	40.4	"	"		
1946	"	"	6.0	-	-	6.0	-	-	30.4	30.4	"	"		
1945	"	"	10.5	-	-	10.5	-	-	75.0	75.0	"	"		
1944	"	"	14.2	-	-	14.2	-	-	35.2	35.2	"	"		
1943	"	"	10.0	-	-	10.0	-	-	-29.6	-29.6	"	"		
1942	"	"	2.8	-	-	2.8	-	-	-76.0	-76.0	"	"		
1941	"	"	2.0	-	-	2.0	-	-	-16.7	-16.7	"	"		
1940	"	"	7.9	-	-	7.9	-	-	295.0	295.0	"	"		
1939	"	"	14.5	-	-	14.5	-	-	63.5	63.5	"	"		
1938	"	"	22.0	-	-	22.0	-	-	51.7	51.7	"	"		
1937	"	"	46.3	-	-	46.3	-	-	119.6	119.6	"	"		
1936	"	"	57.2	-	-	57.2	-	-	24.8	24.8	89.9	11.1		
1935	53.5	6.7	60.2	-	-	60.2	-42.1	52.7	51.2	-	86.0	34.1		
1934	20.0	10.5	30.5	-	-	30.5	-56.2	104.0	-1.0	-	29.3	70.7		
1933	17.5	28.2	45.7	4.0	-	49.7	98.8	31.2	50.3	-	63.5	61.7		
1932	14.5	11.0	25.5	6.4	-	31.9	97.1	-81.0	-6.4	60.0	4.4	75.0		
1931	23.9	16.6	40.5	10.5	-	51.2	-30.7	62.7	-16.6	44.1	-1.4	58.7		
1930	29.5	11.4	40.9	11.5	-	52.4	23.4	-62.1	0.5	9.5	-	72.1		
1929	28.5	20.4	48.9	11.9	-	60.8	-3.4	79.0	19.6	3.5	-	58.3		
1928	31.0	59.4	90.4	12.0	-	102.2	6.3	191.2	34.9	7.6	-	69.7		
1927	28.9	90.1	117.0	14.6	8.0	139.6	-13.2	51.7	29.4	14.1	-	55.3		
1926	59.4	90.6	150.2	30.0	9.0	169.2	46.5	0.3	11.3	165.5	12.5	21.2		
1925	42.2	103.0	150.5	36.9	9.9	169.3	7.1	19.3	15.6	29.7	10.6	17.3		
1924	65.6	151.9	224.5	60.3	31.3	329.2	55.1	46.7	49.2	55.0	316.2	63.7		
1923	50.2	178.3	258.5	88.7	42.2	339.4	23.0	12.2	15.1	47.1	1.2	19.4		
1922	120.1	257.3	322.9	104.7	51.4	429.0	49.6	13.7	24.9	10.0	21.8	23.0		
1921	238.5	211.0	441.3	111.6	51.6	334.7	91.9	4.0	36.7	4.6	0.4	36.2		
1920	310.7	219.4	530.1	135.7	51.6	749.9	38.1	4.3	20.8	48.0	0.0	24.0		
1919	572.3	269.2	840.3	172.2	51.7	1044.4	18.7	-0.1	6.9	4.2	0.2	7.3		
1918	308.1	240.2	543.3	175.2	27.5	700.8	-17.2	15.4	-5.6	1.7	10.0	-2.9		
1917 (Junto)	307.1	211.6	513.7	132.4	27.3	753.4	-2.0	-11.9	-3.5	4.1	0.0	-3.6		

C.R.I.C.

Santo Domingo, D.N.,
de octubre de 1955.

Banco Central de la República Dominicana
Departamento de Estudios Económicos
División de Moneda y Banca

OPERACIONES DE COMPRA Y VENTA DE VALORES
SALDOS AL 31 DE DICIEMBRE

(En millones de RD\$)

AÑOS	Fondo de Regulación de Valores	Otras Inversiones			TOTAL GENERAL	Variaciones relativas		
		Sector Público	Sector Privado	TOTAL		Fdo. Reg. Valores	Otros Inversiones	TOTAL
50	0.8	-	-	-	0.8	-	-	-
51	0.5	-	-	-	0.5	37.5	-	-37.5
52	2.4	-	-	-	2.4	380.0	-	380.0
53	0.0	12.8	-	12.8	12.8	-	-	433.3
54	0.0	14.5	-	14.5	14.5	-	13.2	13.3
55	0.1	21.9	-	21.9	22.0	-	51.0	51.7
56	0.7	24.8	-	24.8	25.5	600.0	13.2	15.9
57	1.1	29.8	-	29.8	30.9	57.1	20.2	21.2
58	1.9	34.7	-	34.8	36.7	72.7	16.4	18.8
59	5.5	37.8	-	37.8	43.3	189.5	8.9	18.0
60	6.3	57.2	-	57.2	65.5	50.9	51.3	51.3
61	9.7	55.8	-	55.8	65.5	16.9	-2.4	0.0
62	9.8	59.9	-	59.9	69.7	1.0	7.4	6.4
63	10.1	61.0	-	61.0	71.1	3.1	1.8	2.0
64	10.1	61.0	-	61.0	71.1	0.0	0.0	0.0
65	8.5	62.0	-	62.0	70.5	-15.8	1.6	-0.8
66	8.5	62.0	-	62.0	70.5	0.0	0.0	0.0
67	8.5	112.2	-	112.2	120.7	0.0	81.0	71.2
68	8.5	118.9	-	118.9	127.4	0.0	5.9	5.6
69	9.3	126.5	-	126.5	135.8	9.4	9.8	6.6
70	9.7	149.5	-	149.5	159.2	4.3	18.2	17.2
71	9.7	162.0	-	162.0	171.7	0.0	8.4	7.8
72	9.7	177.6	-	177.6	187.3	0.0	9.6	9.1
73	11.6	174.8	0.6	175.4	187.0	19.6	-1.2	-0.2
74	26.8	219.2	2.0	221.2	248.0	131.0	26.1	32.6
75	20.8	211.7	2.4	214.1	234.9	-22.4	-3.2	5.3
76	17.4	214.0	5.5	219.5	236.9	-16.4	2.5	0.8
77	19.4	212.9	5.5	218.4	237.8	11.5	0.5	0.4
78	27.8	219.1	5.5	224.6	252.4	43.3	2.8	6.1
79	14.2	274.9	5.5	280.4	294.6	-48.9	24.8	16.7
80	35.0	396.2	-	396.2	431.2	146.5	41.3	46.4
81	68.7	486.6	-	486.6	555.3	96.3	22.8	28.8
82	48.0	741.6	-	741.6	789.6	-30.1	52.4	42.2
83	54.4	1011.0	7.4	1018.4	1072.8	13.3	37.3	35.9
84	46.2	1069.2	7.4	1076.6	1122.8	-15.1	5.7	4.7
85 (Junto)	10.8	1033.4	7.4	1040.8	1051.6	-76.6	-3.3	-6.3

CUADRO No.6

BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA DOMINICANA
FONDO DE INVERSIONES PARA EL DESARROLLO ECONOMICO (FIDE)

CREDITOS APROBADOS POR SECTORES Y POR AÑO 1966-1984.

(En millones RD\$)				
Años	Total	Industrial y Otros	Ganadero	Agrícola
1966	2.5	2.5	--	-
1967	5.9	5.9	-	-
1968	5.0	5.0	--	-
1969	7.6	7.1	0.5	-
1970	10.4	10.0	0.4	-
1971	10.5	10.0	0.5	-
1972	13.0	10.6	2.4	-
1973	17.7	14.5	3.2	--
1974	25.2	22.1	3.1	-
1975	11.4	2.4	6.6	2.4
1976	23.4	15.9	4.5	3.0
1977	13.3	6.3	3.6	3.4
1978	34.1	7.4	15.3	11.4
1979	75.3	32.8	27.0	15.5
1980	70.0	25.4	21.3	23.3
1981	64.2	12.4	19.1	32.7
1982	61.0	7.0	24.9	29.1
1983	101.4	17.6	29.8	54.0
1984	<u>79.4</u>	<u>20.5</u>	<u>15.7</u>	<u>43.2</u>
TOTAL	<u>631.3</u>	<u>235.4</u>	<u>177.9</u>	<u>218.0</u>

FUENTE: Fondo de Inversiones para el Desarrollo Económico.

Cuadro Nº 8

BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA DOMINICANA
Departamento de Estudios Económicos
-División de Moneda y Banco-

Bancos Comerciales
Depósitos de Ahorro, a Plazos y a la Vista
Promedio Anual

	Depósitos a la Vista								Depósitos de Ahorro		Depósitos a Plazos y Especiales		Total		Total General		Depósitos Totales (Incluyendo Depósitos a la Vista)
	Particulares		Oficiales		Total		Monto	%	Monto	%	Monto	%	Monto	%	Monto	%	
	Monto	%	Monto	%	Monto	%											
1940	48.6	37.7	-	20.7	-	58.6	-	15.1	-	11.6	-	26.7	-	25.3	-	64.6	
1941	52.5	46.3	22.2	22.6	14.0	69.9	19.3	9.3	-32.4	12.1	4.3	21.4	-19.9	91.3	7.0	67.7	
1942	53.8	45.2	-0.2	26.3	19.9	74.5	6.6	14.1	51.6	1.9	-34.3	16.0	-25.2	90.5	-5.9	62.2	
1943	45.8	38.0	-17.7	36.4	28.6	74.4	-0.1	20.3	44.0	2.6	36.8	22.9	43.1	97.3	7.5	41.8	
1944	52.2	51.8	36.3	29.5	-20.3	81.3	9.3	25.8	27.1	3.4	30.8	29.2	27.5	110.5	13.6	61.0	
1945	47.6	51.1	-1.4	21.6	-26.8	72.7	-10.6	26.2	1.6	5.5	61.3	31.7	6.6	104.4	-5.5	62.8	
1946	50.6	50.0	-2.2	26.5	22.7	76.5	5.2	36.2	34.4	7.5	36.4	42.7	34.7	119.2	14.2	62.7	
1947 (12 Meses)	47.2	47.2	-	26.8	-	76.0	-	40.3	-	10.9	-	51.2	-	127.2	-		
1948 (12 Meses)	44.7	46.6	-6.8	29.9	12.8	76.5	0.0	39.8	13.1	10.7	42.7	50.6	16.3	127.0	4.5	97.1	
1949	53.1	53.1	13.9	33.9	3.3	84.0	9.8	47.3	18.8	17.2	60.7	64.6	27.7	146.6	16.9	117.4	
1950	54.6	55.0	3.6	31.0	0.3	85.0	2.4	55.6	17.5	35.6	107.0	91.2	41.4	177.2	19.3	144.2	
1951	71.0	66.9	21.6	31.2	0.4	96.1	14.1	69.1	24.3	49.6	39.3	116.7	30.2	216.8	22.3	166.6	
1952	82.2	69.4	3.7	38.7	24.0	108.1	10.2	81.4	17.8	64.9	36.2	146.3	23.3	264.4	17.3	215.7	
1953 (12 Meses)	99.6	89.4	-	40.3	-	125.2	-	97.0	-	38.2	-	165.2	-	310.4	-		
1954 (12 Meses)	94.4	84.6	21.9	40.6	0.7	125.2	15.8	93.5	14.9	81.1	25.0	174.6	19.3	299.8	17.8	244.3	
1955	114.8	102.6	21.3	47.7	17.5	153.3	20.0	112.0	19.6	131.2	61.8	243.2	39.3	390.5	31.3	325.6	
1956	148.9	129.1	25.8	59.4	24.5	168.5	26.4	137.0	22.3	214.2	63.3	351.2	44.4	539.7	37.2	441.3	
1957	162.4	155.9	20.8	100.3	69.7	256.7	36.2	167.3	22.1	311.8	45.6	479.1	36.4	735.8	36.3	636.0	
1958	182.5	172.7	10.8	59.5	-40.7	232.5	-9.4	179.4	7.2	320.0	2.6	499.4	4.2	731.9	-0.6	672.1	
1959	207.2	185.2	9.0	65.2	9.0	253.4	9.0	167.0	4.2	386.3	20.7	573.3	14.8	824.7	13.1	763.8	
1960	237.1	205.4	10.7	87.5	34.2	295.9	16.6	205.3	10.9	377.8	-2.2	573.1	1.7	879.0	6.3	791.6	
1961	263.7	233.2	11.4	102.2	16.9	334.5	13.0	210.7	4.1	340.6	-9.8	554.3	-4.9	848.8	1.1	786.5	
1962	310.8	242.7	13.1	120.2	27.3	392.9	17.5	237.6	11.3	376.2	10.5	614.0	10.6	1,006.9	13.8	878.7	
1963	339.8	282.2	7.4	104.8	-19.5	357.0	-1.5	249.2	1.0	389.5	3.5	429.7	2.6	1,014.7	1.0	911.9	
1964	410.1	318.3	12.8	93.7	-12.6	412.0	6.5	282.3	17.5	483.9	25.6	771.2	22.6	1,193.2	16.4	1,031.6	
1965	437.5	335.7	5.5	112.4	20.0	448.1	8.8	307.9	9.1	358.4	20.4	666.3	16.2	1,344.4	13.6	1,172.0	
1966	517.6	425.5	26.8	119.9	6.7	545.4	21.7	357.7	23.7	614.5	4.4	972.2	7.1	1,517.4	12.3	1,347.5	

Cuadro Nº 9

BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA DOMINICANA
Departamento de Estudios Económicos
- División de Moneda y Banco -

VARIABLES MONETARIAS Y SUS RELACIONES CON EL PRODUCTO BRUTO INTERNO

SALDOS AL 31 DE DICIEMBRE

1950 - 1984

AÑOS	DETALLE	Emisión Monetaria (EM)	Medio Circulante (MC)	PBI Corriente	VARIACIONES RELATIVAS			RELACIONES	
					EM	MC	PBI	EM/PBI	MC/PBI
1950		29.4	58.2	344.4	-	-		8.5	16.9
1951		39.3	78.4	485.9	33.7	34.7	41.1	8.1	16.1
1952		45.0	83.3	522.4	14.5	6.2	7.5	8.6	16.0
1953		44.8	76.8	518.8	-0.4	-7.8	-0.7	8.6	14.8
1954		57.1	92.3	546.0	27.5	20.2	5.2	10.5	16.9
1955		59.4	105.6	564.5	4.0	14.4	3.4	10.5	18.7
1956		62.2	114.0	633.1	4.7	8.0	12.2	9.8	18.0
1957		71.0	118.4	714.1	14.2	3.9	12.8	9.9	16.6
1958		75.3	133.8	714.4	6.1	13.0	0.04	10.5	18.7
1959		73.0	111.8	696.6	-3.0	-16.4	-2.5	10.5	16.0
1960		85.6	121.9	723.6	17.3	9.0	3.9	11.8	16.6
1961		89.0	121.0	704.2	4.0	-0.7	-2.7	12.6	17.2
1962		112.6	141.6	987.2	26.5	17.0	26.0	12.7	16.0
1963		146.0	159.4	1,012.7	29.7	12.6	14.2	14.4	15.7
1964		101.7	137.6	1,104.2	-30.3	-13.7	9.0	9.2	12.5
1965		124.1	155.1	956.8	22.0	12.7	-13.4	13.0	16.2
1966		113.4	144.3	1,059.5	-8.6	-7.0	10.7	10.7	13.6
1967		120.6	141.1	1,114.8	6.4	-2.2	5.2	10.8	12.7
1968		144.6	163.1	1,154.6	19.9	15.6	3.6	12.5	14.1
1969		167.5	177.0	1,313.5	15.8	8.5	13.8	12.8	13.5
1970		177.7	206.4	1,465.5	6.1	16.6	13.1	12.0	13.9
1971		199.2	226.1	1,666.4	12.1	9.5	12.2	12.0	13.6
1972		214.7	266.7	1,987.4	7.8	18.0	19.3	10.8	13.4
1973		271.0	314.5	2,344.8	26.2	17.9	18.0	11.6	13.4
1974		368.9	433.2	2,922.6	36.1	37.7	24.6	12.6	14.8
1975		356.4	448.2	3,599.2	-3.4	3.5	23.2	9.9	12.4
1976		372.9	482.6	3,951.5	4.6	7.7	9.8	9.4	12.2
1977		467.4	559.9	4,587.1	25.3	16.0	16.1	10.2	12.2
1978		511.5	604.5	4,734.4	9.4	8.0	3.2	10.8	12.8
1979		573.1	701.0	5,498.3	12.0	16.0	16.2	10.4	12.8
1980		640.1	716.8	6,630.7	11.7	2.2	20.6	9.6	10.8
1981		889.4	746.1	7,210.2	39.0	-4.1	8.7	12.3	10.4
1982		776.4	835.9	7,917.5	-12.7	12.0	9.8	9.8	10.6
1983		794.3	938.5	8,772.6	2.3	12.3	10.8	9.0	10.7
1984		1,059.4	1,333.0	11,018.4	33.4	42.0	25.6	9.6	12.1
1985 (Junio)		1,064.6	1,360.3	-	0.5	2.0	-	-	-

MG/mar.-

Santo Domingo, D.N.-

1984

Cuadro Nº 10

BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA DOMINICANA
 Departamento de Estudios Económicos
 -División de Moneda y Banca-

Régimen de Encaje Según Tipo de Depósitos
 -En Porcentaje-

Categorías	Depósitos de Ahorros, a Plazo y Especiales		Depósitos a la Vista	
	1971-1984	1985	1971-1984	1985
<u>Depósitos</u>				
<u>Efectivo</u>	-	30%	-	50%
<u>Efectivo</u>	100%	70%	100%	50%
<u>Crédito al comercio</u>	25%	-	25%	-
<u>Crédito a la producción</u>	45%	50%	25%	50%
<u>Depósitos en cuenta corriente especial al 1%.</u>	15%	25%	25%	25%
<u>Efectivo</u>	<u>15%</u>	<u>25%</u>	<u>25%</u>	<u>25%</u>
	<u>100%</u>	<u>100%</u>	<u>100%</u>	<u>100%</u>

Esta distribución aplica solamente a los depósitos adicionales captados a partir del 23 de enero de 1985, calculados tomando como base el nivel promedio de estos depósitos durante el último trimestre de 1984.

durán.

10/1985.