

POLITICAS DE ENCAJE; LA EXPERIENCIA DE LA REPUBLICA DOMINICANA

FERNANDO PERICHE VIDAL.

I. INTRODUCCION

En los países subdesarrollados, los esfuerzos de la política monetaria se encaminan cada vez más a una mayor participación dentro de los objetivos del desarrollo económico, a través del manejo de los instrumentos tradicionales. En efecto, en ocasiones los bancos centrales han puesto una mayor atención a la canalización selectiva del crédito que al volumen de la expansión del financiamiento, amparados en el argumento de que existen sectores prioritarios que carecen de las fuentes de financiamiento que apoyen su desarrollo.

Es obvio que existen múltiples formas a través de las cuales se podrían proporcionar tales recursos, pero dentro de las modalidades que más se han utilizado se destacan los anticipos y redescuentos con criterios puramente selectivos y la regulación del crédito de los bancos, en base a la canalización hacia sectores prioritarios para el desarrollo.

Estos lineamientos han determinado que el uso de instrumentos de política monetaria en nuestros países no corresponda con los criterios ortodoxos que al respecto se han elaborado, sino más bien atendiendo a las necesidades de formación de los volúmenes de recursos financieros necesarios para ser canalizados al

Tomado del Boletín Mensual del Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos, Vol. XVIII, No. 4. Junio-Agosto, 1977, México. Publicado con autorización del autor.

incremento de actividades para el desarrollo económico. El encaje legal dentro de estos fines ocupa un lugar de suma importancia en gran parte de las economías en desarrollo.

El uso de este instrumento, como mecanismo de control de este volumen de crédito que los bancos pueden conceder con los depósitos captados del público, tiene algunas limitaciones en los países subdesarrollados de mercado limitado, cuyas economías se caracterizan por un elevado grado de dependencia del exterior, lo cual se ve agravado por no contar con un nivel de desarrollo de sus mercados de dinero y de capital que les permitan hacer uso de otros instrumentos monetarios tales como el manejo de la tasa de redescuento y las operaciones de mercado abierto.

En la República Dominicana uno de los objetivos más importantes que se han planteado las autoridades monetarias ha sido el de orientar selectivamente el crédito que otorga el Banco Central, para impulsar el desarrollo de los sectores prioritarios de la economía, y el de canalizar una creciente cantidad de recursos captados por las instituciones bancarias hacia los sectores reproductivos, sin afectar con esto el nivel considerado adecuado de cantidad de dinero en circulación, el cual es imprescindible para la estabilidad de la moneda y de los precios.

Dentro de los instrumentos que el país ha utilizado en forma más amplia se encuentran el redescuento de documentos selectivos de crédito y el encaje legal, por ser dichos mecanismos más adecuados a las condiciones del mercado de dinero y de capital en el país. Sin embargo, en esta ocasión, sólo nos vamos a limitar a exponer nuestra experiencia en el manejo del encaje legal como instrumento de política monetaria.

II. MARCO LEGAL

Las disposiciones legales vigentes en la República Dominicana permiten utilizar el encaje en una forma muy flexible, para ser adaptado a las necesidades de las diferentes circunstancias económicas que afronte el país.

Los límites establecidos para la proporción de los encajes legales están fijados entre un mínimo de un 10 por ciento y un máximo de 50 por ciento de los depósitos en moneda nacional mantenidos en los bancos. Sin embargo, la Junta Monetaria, que es el organismo superior del Banco Central, está facultada para exigir encajes mayores al 50 por ciento cuando lo considere conveniente y disponer el pago de intereses sobre depósitos marginales, aunque por debajo de la tasa de redescuento vigente en el Banco Central. Para los depósitos en moneda extranjera la reserva legal exigida oscila entre el 10 por ciento y el 100 por ciento respecto a cada tipo de moneda.

A pesar de lo expuesto anteriormente, las autoridades monetarias poseen atribuciones que les permiten fijar encajes legales diferenciados para los depósitos a la vista, a plazo, de ahorros y especiales, así como también para fijar encajes legales contra los saldos no utilizados de créditos en cuentas corrientes, a menos que el banco se haya reservado el derecho de cancelar el crédito no utilizado en cualquier momento.

De igual manera, el organismo superior antes mencionado puede sujetar a los requisitos del encaje legal a cualesquiera otras cuentas de pasivo de los bancos, similares a las obligaciones, y reducir hasta un 50 por ciento los encajes legales establecidos para cualquier banco, siempre que dichas instituciones cumplan las condiciones que se les fijen en relación con los tipos de interés máximos cobrados, el destino de los créditos y cualquier otro elemento definido por la política monetaria y crediticia.

Asimismo, las autoridades monetarias están facultadas para autorizar a los bancos a mantener hasta un 50 por ciento del encaje legal requerido, contra cualquier clase de obligaciones en valores emitidos o garantizados por el gobierno dominicano que la Junta Monetaria especifique, siempre que éstos no representen más de la mitad de dichos valores en cartera del banco de que se trate, y permitir que los bancos puedan mantener en billetes del Banco Central y en moneda metálica hasta un 50 por ciento del encaje legal, contra cualesquiera obligaciones, siempre que las existencias de dichos billetes y monedas sean revisadas por la Superintendencia de Bancos.

Además de los requerimientos especiales en cuanto al encaje legal contra los depósitos en moneda extranjera, la Junta Monetaria está autorizada para requerir de los bancos el mantenimiento de una posición equilibrada en algunas o todas las monedas (es decir, la Junta Monetaria puede requerir de los bancos que ajusten sus activos en cada moneda, de manera que igualen sus pasivos en la misma moneda). Con tal posición equilibrada, los bancos quedarán protegidos contra los efectos de cualesquiera fluctuaciones en el valor de las monedas extranjeras.

La falta de cumplimiento en el mantenimiento de las reservas legales exigidas es objeto de sanción en una proporción equivalente al uno por mil diario, o sea, un 36.5 por ciento anual sobre el monto de la deficiencia, aunque la Junta Monetaria está facultada para determinar que las deficiencias que se produzcan en uno o más días puedan ser compensadas con excesos de otros días, dentro de un período prudencial.

III. USOS DEL ENCAJE

Desde 1947 hasta comienzos de la década de los años sesenta, el encaje le-

gal fue utilizado en la República Dominicana con el carácter tradicional (o sea, como una simple reserva de fondos con el objeto de afrontar los problemas de liquidez de los bancos comerciales en un determinado momento). En 1962, el uso del encaje por parte de las autoridades monetarias, empieza a tomar importancia como un instrumento más amplio de política monetaria. A partir del año 1963, se adoptaron una serie de medidas cuyo objetivo fundamental estuvo encaminado a frenar las presiones inflacionarias, originadas por los aumentos de salarios ocurridos a finales de 1961, y a limitar las salidas de capitales.

En esa ocasión se estableció de forma persuasiva que los créditos otorgados por los bancos deberían estar destinados preferentemente al incremento de la producción. Dicha fijación fue acompañada de una limitación de los adelantos y redescuentos por parte del Banco Central de la República Dominicana y de las compras de valores del gobierno salvo imperiosa necesidad.

No obstante las diferentes modificaciones introducidas en el encaje, durante el primer lustro de la década de los años sesenta, fue a finales de 1965 cuando empezó a utilizarse dicho instrumento, como canalizador de recursos hacia los sectores productivos. Con tal fin se estableció que los bancos que destinaran más del 50 por ciento de sus recursos hacia los sectores agrícola e industrial se beneficiarían con una reducción de un 5 por ciento en su encaje legal. Dicho incentivo fue ampliado el 9 de febrero de 1966, al reducirse en un 10 por ciento y un 15 por ciento el encaje exigido a los bancos que canalizaran más de un 60 por ciento y 70 por ciento respectivamente de sus préstamos a dichos sectores.

A partir de marzo de 1967, el encaje legal ha sido utilizado cualitativamente como un instrumento de política monetaria, transformando los recursos captados por los bancos comerciales en recursos financieros para la producción. En ese momento, las autoridades monetarias establecieron un sistema de encaje a través del cual los bancos comerciales pudieran cubrir selectivamente parte de las reservas legales exigidas con cartera de préstamos, haciendo un mayor énfasis en los sectores productivos de la economía.

La forma en que se utiliza actualmente el encaje legal, permite al Banco Central orientar la función crediticia de los bancos hacia los sectores económicos prioritarios, ya que el nuevo sistema de encaje fijó una serie de incentivos para que los bancos comerciales canalizaran una mayor proporción de los recursos captados mediante depósitos hacia los sectores productivos. En este sentido se decidió que los sectores que debían ser beneficiados serían: agricultura, ganadería, pesca, silvicultura, apicultura, avicultura, industria manufacturera en general y de la construcción, industria extractiva, minería y similares, exportación en general, turismo y el propio gobierno dominicano.

Para la implementación del sistema se estableció un programa dividido en

dos partes: en la primera etapa, se fijó una distribución "mixta" para los depósitos, que comprendía requisitos de encaje para los depósitos existentes al 3 de marzo de 1967 y requisitos de encaje marginales selectivos para los depósitos que excedieran del nivel registrado a esa fecha: Dicha etapa, considerada intermedia, contemplaba que los bancos comerciales fueran destinando parte de sus préstamos hacia los sectores de la producción citados anteriormente, de tal manera que pudieran ir estructurando una cartera de préstamos, en la que predominara una canalización más exigente en lo que se refiere al destino de dichos recursos. La segunda etapa comprende un sistema de encaje con una distribución única para la totalidad de los depósitos, que es el que actualmente está vigente para los bancos que operan en la República Dominicana.

El sistema de encaje legal selectivo comenzó a operar de la siguiente forma:

- a) Se fijaron altas tasas de encaje sobre los depósitos captados por los bancos, y se permitieron faltantes en dicho encaje si el destino de las inversiones de los bancos se realizaba de conformidad con las disposiciones establecidas por la Junta Monetaria.
- b) Se establecieron descuentos del efectivo exigido como encaje a los bancos según la proporción que de la cartera de préstamos se destinara a los sectores reproductivos de la economía.

Los incentivos que se acaban de señalar se establecieron con el propósito de lograr una asignación más adecuada y eficiente de los crecientes recursos captados por los bancos comerciales, con lo cual se estimulaba el crecimiento del país y se reducían los créditos a aquellas actividades consideradas menos prioritarias.

La distribución mixta que operó desde 1967 hasta mediados del año 1972 consistía, por una parte, en exigir para los depósitos a la vista que existían al 3 de marzo de 1967 un 50 por ciento de encaje y para las demás modalidades de depósitos registrados a esa fecha un 30 por ciento. Sin embargo, dichos requisitos de encaje podrían ser disminuidos en 5 por ciento, 10 por ciento y 15 por ciento si se orientaba más de un 50 por ciento, 60 por ciento y 70 por ciento respectivamente de la cartera de préstamos a los sectores reproductivos. Por otra parte, y concomitante con el mecanismo que acabamos de describir, se estableció un encaje para los depósitos marginales que captaran los bancos que excedieran del nivel de los mismos que se registró al 3 de marzo de 1967. Dichos requisitos de encaje se muestran en el cuadro I.

CUADRO 1

Requisitos de Encaje

Sectores	Depósitos	(En porcentajes)
	Ahorros, a plazos y especiales	A la vista (incluye pasivo no representado por depósitos)
Depósitos en exceso a partir del 3-3-67		
Créditos al comercio	20	
Créditos a la producción	45	20
Depósitos en cuenta corriente especial al 2%	20	55
Efectivo	15	25
Total	100	100

Como se observa en el cuadro I, la distribución anterior resultaba altamente costosa para los bancos comerciales que presentaran un crecimiento dinámico en la captación de recursos, si se toma en consideración que la tasa de encaje para los depósitos marginales de ahorros era de 35 por ciento y de 80 por ciento para los incrementos de los depósitos a la vista, por lo que los fondos disponibles para el otorgamiento de préstamos por los bancos eran muy limitados y constituían una restricción para sus rendimientos.

Los bancos comerciales operaron con este régimen hasta mediados del año 1972, ya que desde finales del año 1971 algunas de las instituciones del sistema comenzaron a solicitar al Banco Central la autorización correspondiente para irse acogiendo al régimen que disponía una distribución única para todo el pasivo.

El mecanismo del nuevo sistema permite a los bancos disponer de una mayor cuantía de recursos para destinarlos a sus operaciones de préstamos en relación con el denominado sistema "mixto", antes descrito, en razón de que los requerimientos de efectivo del mismo eran menores; un 30 por ciento para los ahorros y un 50 por ciento para los depósitos a la vista.

Asimismo, dicho régimen establece una discriminación de los préstamos a la producción por plazos de hasta un año y mayor de un año, lo que implícitamente obliga a los bancos a financiar proyectos y actividades económicas de un ciclo un poco más largo que el ciclo corriente a que tradicionalmente financian los bancos comerciales.

Por otra parte, el hecho de que el pasivo de los bancos sea sometido a una sola distribución, permite al Banco Central ampliar las bases sobre la cual se ejerce la política monetaria y dirigir en forma más eficiente el volumen del crédito hacia las actividades que se desean promover.

El régimen de encaje vigente con una sola distribución para cada tipo de depósitos se muestra en cuadro 2.

CUADRO 2

Régimen de Encaje Según el Tipo de Depósitos

Sectores	Depósitos	(En porcentajes)
	Ahorros a plazos y especiales	A la vista (incluye pasivo no representado por depósitos)
Préstamos al comercio	25	25
Préstamos a la producción hasta 1 año	35	20
Préstamos a la producción mayor de 1 año	10	5
Depósitos en cuenta corriente especial al 2%	15	25
Efectivo	15	25
Total	100	100

El cómputo del sistema de encaje legal, a que nos hemos referido, se efectúa en base a las siguientes disposiciones:

- 1) El encaje se calcula, de lunes a viernes, sobre la suma diaria de los valores correspondientes a los pasivos totales durante los cinco días de la semana, y los bancos comerciales tienen de plazo hasta el martes de la semana siguiente (o sea 48 horas hábiles para compensar deficiencias de encaje de la semana anterior). El valor de los cargos que efectúa el Banco Central a los bancos comerciales, por deficiencias en su encaje legal, es acreditado en una cuenta especial a favor de la Superintendencia de Bancos.
- 2) Los valores efectivos para fines de encaje legal deben ser mantenidos en el Banco Central, sin embargo se permite a los bancos mantener hasta un

50 por ciento del efectivo exigido como reservas de encaje en sus bóvedas.

- 3) A los bancos les es permitido mantener un 45 por ciento del encaje exigido en inversiones en valores emitidos o garantizados por el Estado para fines de desarrollo, siempre que el monto citado no exceda el 50 por ciento del total invertido en valores.
- 4) Los intereses pagados por concepto de depósitos, en la cuenta corriente especial al 2 por ciento, no se abonan sobre la totalidad de los depósitos en esta cuenta, sino que se calculan sobre la cantidad representada por las proporciones estipuladas en las distribuciones anteriores y de lunes a viernes. A los bancos, a los cuales se les aplica sanción por deficiencias en su posición de encaje legal, no se les abonan intereses por depósitos en la cuenta corriente al 2 por ciento, durante el período al cual corresponde la deficiencia que originó la sanción.
- 5) Asimismo, el encaje legal se aplica sobre la base de los pasivos que generan las operaciones de crédito de los bancos. Estos pasivos están constituidos por los saldos acreedores de las cuentas de los diferentes tipos de depósitos y de algunas obligaciones que tienen los mismos efectos que los depósitos y permiten determinar la magnitud de fondos prestables por los bancos comerciales. Las obligaciones con el Banco Central y algunos compromisos en moneda extranjera sujetos a regímenes especiales, se encuentran fuera del grupo del pasivo sujeto a encaje.
- 6) Los requerimientos teóricos del régimen de encaje tienen dos aspectos fundamentales: a) el encaje básico de reservas en efectivo y b) el encaje secundario que establece la distribución selectiva del crédito de acuerdo con las actividades productivas de la economía y los plazos de los créditos. Estos requerimientos se refieren específicamente a los préstamos a la producción divididos en plazos de hasta un año y más de un año y los préstamos al comercio.
- 7) Las existencias utilizadas por los bancos para cubrir el encaje están constituidas por las inversiones reales hechas por los bancos para compensar los requisitos teóricos del encaje, de acuerdo con sus depósitos. Estas inversiones la constituyen: el efectivo en bóveda de los bancos, los depósitos en la cuenta corriente regular en el Banco Central, los depósitos de la cuenta corriente especial que tienen un rédito de 2 por ciento anual, el efectivo en caja y las inversiones en valores emitidos o garantizados por el estado mantenidas en custodia del Banco Central. Estos valores representan las reservas de efectivo para cubrir los requisitos del encaje. Además de las reservas en efectivo antes mencionadas, los ban-

cos deben mantener la canalización de sus préstamos, de acuerdo con los requerimientos de encaje en comercio y producción y esta última en corto y largo plazo.

Según se puede observar, las disposiciones del encaje legal, permiten, a los bancos constituir parte de sus reservas efectivas en valores emitidos o garantizados por el estado, algunos de ellos operados por el Fondo de Regulación de Valores que funciona en el Banco Central, lo cual le confiere liquidez automática a dichos valores.

Asimismo, la inversión en valores computables como parte de los encajes y el rendimiento obtenido de las cuentas corrientes especiales del 2 por ciento favorecen a los bancos, haciendo menos improductivo el efectivo congelado con los propósitos de cumplir el encaje, ya que de esta forma pueden obtener algún rendimiento. Por otra parte, la exigencia de los préstamos, como parte del encaje, es el instrumento que permite al Banco Central ejercer un control sobre el destino del crédito de los bancos comerciales, ya que un comportamiento contrario a dichos reglamentos provocaría una situación de deficiencias en los requerimientos del encaje, sujeto a penalidad por parte del Banco Central.

IV. INCENTIVOS APLICADOS POR EL BANCO CENTRAL EN COMBINACION CON EL ENCAJE LEGAL

Con el propósito de canalizar un mayor volumen de los recursos financieros captados por los bancos comerciales hacia el desarrollo del sector agropecuario, el Banco Central ha utilizado el mecanismo del encaje legal afectando la base sobre la cual se aplican las disposiciones del mismo (o sea, los depósitos) en beneficio del aumento del crédito hacia el sector señalado, por constituir éste la base del desarrollo de nuestra economía.

En adición a este mecanismo, se destaca la participación del Fondo de Regulación de Valores, que funciona en el Banco Central efectuando compras de valores emitidos por el Banco Agrícola para el Desarrollo Agropecuario, los cuales fueron adquiridos previamente por los bancos comerciales, en virtud de los beneficios que el Banco Central otorgó a los poseedores de dichos valores, entre los cuales se encuentran: a) permitir que el 50 por ciento de la inversión de los bancos comerciales en Bonos para el Desarrollo Agropecuario fuera deducido de los depósitos de ahorros para fines de encaje, y b) en caso de inversión insuficiente en los préstamos a más de un año, considerar la inversión en estos valores como parte de la cartera de préstamos a la producción a más de un año, computable para fines de encaje legal.

Es notorio el beneficio que perciben los bancos comerciales al invertir en

este tipo de valores, ya que las disposiciones del encaje legal permiten a los bancos considerar como parte de su efectivo hasta el 50 por ciento de la inversión en valores emitidos o garantizados por el Estado y mediante este mecanismo los bancos pueden utilizar estos valores desde el punto de vista del encaje legal por el monto total de su inversión. Por otra parte, el Banco Central dispuso a partir del 18 de octubre de 1974, que los préstamos que otorguen los bancos comerciales establecidos en el país para fines de desarrollo agropecuario, por encima del nivel de sus préstamos, registrados en esa fecha, serán deducidos del total de los depósitos de ahorros de esas entidades para el cálculo del encaje legal.

V. MANEJOS DEL ENCAJE PARA ENFRENTAR PROBLEMAS TRANSITORIOS DE LIQUIDEZ

Como es de todos conocido, la República Dominicana depende en un elevado grado de las exportaciones de azúcar, representando este renglón más del 50 por ciento de sus ingresos de divisas por concepto de exportaciones. La elevada dependencia de este producto y el abrupto descenso de los precios internacionales del mismo durante el año 1976 originó que algunos bancos enfrentaran dificultades para mantener los montos de reservas de efectivo requeridos por el Banco Central. Ante esta situación, las autoridades monetarias adoptaron una política de redescuento abierta y manejaron con gran flexibilidad el problema de liquidez transitoria, conscientes de que se justificaba económicamente continuar atendiendo la demanda de créditos para el financiamiento de las actividades productivas frente a la falta de liquidez de la economía, ya que en caso contrario podría generarse una interrupción del proceso de desarrollo económico que se había iniciado.

En consecuencia con lo expuesto anteriormente, las autoridades monetarias permitieron a los bancos comerciales, establecidos en el país, compensar las deficiencias del encaje legal en que hubieran incurrido durante el período de hasta seis meses, con los excedentes de encaje legal que pudieran mantener en períodos iguales subsiguientes de hasta seis meses.

Al mismo tiempo, se decidió suspender los cargos por sanciones, originados por deficiencias en el encaje legal requerido de los bancos, mientras persistiera, a falta de liquidez originada por el descenso de los precios del azúcar, que motivó el que las ventas de este producto se congelaran hasta que existiesen mejores condiciones en el mercado.

Posteriormente, cuando se observó que los depósitos en los bancos habían ido recuperándose con el flujo de las exportaciones, el Banco Central restableció en forma gradual la aplicación de sanciones, de conformidad con su responsabilidad de "contrarrestar toda tendencia inflacionaria o deflacionaria perjudicial a

los intereses del país” y de “promover la liquidez y solvencia del sistema bancario”.

La reanudación de los cargos a los bancos comerciales por deficiencias en el encaje se dispuso a partir del 1o. de septiembre de 1976, tomando como base para dichos cargos los incrementos de deficiencias que presentaran dichas instituciones en comparación con las deficiencias del promedio del período anterior.

VI. FORMAS DE CONTROL UTILIZADAS PARA VIGILAR EL CUMPLIMIENTO DE LAS DISPOSICIONES DE ENCAJE POR LOS BANCOS

Tal como se señaló anteriormente, la legislación bancaria del país establece un castigo de una tasa de 36.5 por ciento para la deficiencia en las reservas de efectivo requeridas que presenten los bancos y que no sean compensadas en el plazo otorgado por la Junta Monetaria. Esta sanción es aplicada inmediatamente por el Banco Central segregando los importes de dichas sanciones de los valores depositados en las cuentas bancarias corrientes que mantienen esas instituciones en dicho organismo.

Por otra parte, la incertidumbre de las autoridades monetarias, en lo que respecta a la seguridad de que los sectores para los cuales los bancos informan que han venido financiando corresponda con exactitud a lo fijado por el encaje, obliga a mantener controles estrictos sobre la canalización del crédito otorgado por los bancos. Con este propósito el Banco Central mantiene un cuerpo de inspectores que efectúan revisiones en la cartera de préstamos de los bancos.

La base para la revisión de la cartera de los bancos según las actividades reportadas se hace tomando en consideración el destino final del crédito concedido, de acuerdo con las actividades programadas como productivas por las disposiciones del encaje legal.

La reclasificación de la cartera de los bancos, si es que fuera necesario después de realizarse las investigaciones sobre la canalización de sus créditos, da lugar a que se revisen los cálculos de la posición de encaje legal de la institución afectada y si el monto de deficiencia que pudiere haber existido se altera, se reajusta la sanción.

VII. EVALUACION DE LA POLITICA DE ENCAJE LEGAL

Durante el período comprendido entre el 3 de marzo de 1967 y diciembre de 1971, en que estuvo vigente el régimen “mixto” de encaje legal a que nos he-

mos referido, el pasivo sujeto a encaje aumentó a una tasa promedio de 21.4 por ciento, al pasar de 80.9 millones de pesos oro a 186.2 millones de pesos oro. Dicha tasa de crecimiento del pasivo sujeto a encaje se ha mantenido desde 1971, en que entró en vigencia el sistema "único" de encaje, al pasar de 186.2 millones de pesos oro a 475.4 millones de pesos oro en 1976, lo que equivale a una tasa promedio de crecimiento de 21.5 por ciento casi similar a la del período anterior. Sin embargo, no todos los depósitos han crecido por igual, pues mientras los ahorros se incrementaron a una tasa promedio general de 25.7 por ciento, los depósitos y obligaciones a la vista han estado incrementándose a una tasa promedio de 14.9 por ciento anual, lográndose con esto una variación en la composición del pasivo sujeto a encaje, que se habría caracterizado por una mayor participación de los depósitos a la vista, que favorecía a los bancos, ya que el requisito de encaje para los depósitos de ahorro es menor que el de los depósitos a la vista.

El gran crecimiento observado, para los depósitos de los bancos comerciales, ha permitido, en primer lugar, el que los bancos se vieran presionados a adaptar sus operaciones al sistema "único" de encaje y, en segundo lugar, a canalizar un mayor volumen de recursos hacia el financiamiento de las actividades productivas.

a) Inversiones obligatorias exigidas por los requisitos del encaje

En relación con el uso del encaje como instrumento de control de expansión del crédito, cabe señalar que el coeficiente teórico de efectivo exigido por el encaje al comienzo del sistema en 1967 era de 38.8 por ciento y fue aumentando a medida que se iba incrementando el pasivo sujeto a encaje, hasta alcanzar a finales de 1971 un coeficiente de 40.1 por ciento. Esto se debió a que los bancos al no haber efectuado las inversiones de préstamos exigidos por el encaje debían cubrir dichos faltantes con efectivo.

A raíz de los cambios en los coeficientes de encaje implícitos en los ordenamientos del sistema "único", el coeficiente teórico del efectivo se redujo a 37.6 por ciento para finales del año 1972 y ha seguido disminuyendo hasta 35.6 por ciento en el año 1976, debido, por una parte, a que los bancos han venido adaptando sus inversiones a los requerimientos del encaje y, por otra, a la cada vez mayor participación que han tenido los depósitos de ahorros dentro del pasivo sujeto a encaje.

En otro orden de ideas, hay que destacar que en los inicios del funcionamiento del actual sistema de encaje legal existía una ausencia de criterios selectivos en el encaje, como lo demuestra el hecho de que el 3 de marzo de 1967 el 100 por ciento del encaje exigido estaba representado por el efectivo depositado en el Banco Central y en las bóvedas de los bancos comerciales. Sin embargo, tal situación empieza a cambiar, a partir de esa fecha, con las exigencias del nuevo

encaje que permiten la cobertura parcial del mismo con inversiones de préstamos en los sectores productivos y comercio, los cuales se van ampliando a medida que se va incrementando el pasivo de los bancos hasta llegar a finales de 1971 a una composición del encaje en que los requisitos de efectivo eran de 48.3 por ciento, los préstamos a la producción 32.6 por ciento del pasivo sujeto a encaje y 19.1 por ciento para préstamos al comercio.

A finales del año 1972 cuando todos los bancos del sistema se habían acogido al régimen de encaje vigente en la actualidad, con una sola distribución para la totalidad del pasivo, los requerimientos teóricos del encaje eran de 37.6 por ciento en reservas de efectivo, los préstamos a la producción 37.2 por ciento, de los cuales debían corresponder 77.7 por ciento a préstamos a corto plazo y 21.5 por ciento a créditos a más de un año, y 24.9 por ciento en créditos para los sectores comerciales.

Como se puede apreciar los cambios en los ordenamientos del sistema de encaje legal "único", completado por los bancos comerciales a mediados del año 1972, en relación con la estructura que prevalecía a finales de 1971 han sido de gran significación para la canalización selectiva del crédito.

b) Inversiones de los bancos para cumplir con los ordenamientos del encaje

Los bancos han utilizado para cumplir con las disposiciones del encaje: los valores efectivos mantenidos en sus bóvedas, los depósitos en el Banco Central, las inversiones en valores para el desarrollo emitidos o garantizados por el estado, los créditos a los sectores reproductivos por plazos y los préstamos al comercio. Las reservas de efectivo corresponden a los fines primarios del encaje (es decir, a los objetivos de liquidez y control monetarios), mientras que los créditos corresponden a la base sobre la cual se fundamentan los propósitos del control selectivo.

i) **Liquidez y control monetario.** La liquidez del sistema bancario dominicano para atender posibles retiros de los depositantes se puede calificar de elevada, pues los coeficientes de reservas en efectivo son de un 30 por ciento para los depósitos de ahorros y de 50 por ciento para los depósitos a la vista que tienen una mayor rotación y, por lo tanto, una mayor demanda por parte del público.

De la misma manera, los activos, que constituyen los coeficientes antes mencionados, favorecen tal liquidez al estar constituidas dichas reservas por efectivo en caja de los bancos, valores depositados en el Banco Central, que pueden ser transferidos fácilmente a las cajas de los bancos comerciales y valores emitidos o garantizados por el estado, algunos de los cuales son manejados por el Fon-

do de Regulación de Valores que funciona en el Banco Central donde pueden ser vendidos a presentación.

En efecto, al 3 de marzo de 1967 estas reservas que ascendían a 38.3 millones de pesos oro estaban constituidas en un 96.0 por ciento por efectivo mantenido en bóveda y en el Banco Central y en un 4.0 por ciento por valores. No obstante, hay que destacar que a partir de esta fecha se ha verificado una variación en la composición de dichas reservas, ya que una creciente proporción de las mismas ha adquirido la forma de depósitos en la cuenta corriente en el Banco Central, con rendimiento del 2 por ciento anual, y de inversiones en valores, que poseían una escasa participación inicialmente y que se han ido incrementando, sobre todo después de 1972, con la creación de los incentivos que otorgó el Banco Central para los títulos emitidos para el desarrollo del sector agropecuario.

Durante el período de 1967 a 1971 el coeficiente de encaje real en efectivo representó en promedio el 48.3 por ciento del pasivo sujeto a encaje, disminuyendo a partir de 1972 hasta un 36.1 por ciento, en razón de que los requerimientos de reservas, fijados en la distribución única, resultaban inferiores a las proporciones que se establecieron en el encaje marginal.

Durante casi todo el período que abarca la vigencia de la política de encaje mantenida por el Banco Central, es evidente que los bancos comerciales han mantenido reservas efectivas voluntarias por encima de los niveles exigidos por el requisito de encaje, con excepción de los períodos correspondientes a deficiencias observadas para finales de los años 1973 y 1976, en que se tuvieron algunos faltantes, excluyendo la parte computable en valores, ya que si se incluyen tales valores se observa que en términos generales los bancos han mantenido sus operaciones dentro de las regulaciones del encaje.

Las reservas de encaje han tenido una importante participación dentro del medio circulante, lo cual evidencia que dichas reservas han servido efectivamente como instrumento estabilizador dentro de la composición de la oferta monetaria. En la República Dominicana más del 60 por ciento del componente del medio circulante está formado por los depósitos a la vista los cuales tienen un requisito de reservas de 50 por ciento.

Por otra parte, contrariamente a lo acontecido en otros países del área, donde el multiplicador definido como el cociente resultante entre la oferta monetaria y la base monetaria ha aumentado,¹ en la República Dominicana el mantener altas tasas de encaje, que limitan la capacidad de expansión del crédito, ha provocado que el multiplicador haya disminuido en los últimos años.

1. Maritza Amalia Guerrero, La oferta monetaria en América Latina, Banco Central de la República Dominicana. Ponencia expuesta en la Decimosegunda Reunión de Técnicos de los Bancos Centrales del Continente Americano.

ii) **Objetivos de canalización selectiva del crédito.** En marzo del año 1967 el volumen de créditos canalizados por los bancos comerciales, computables dentro de los requerimientos del encaje, ascendió a 48.4 millones de pesos oro y fueron canalizados en un 52.7 por ciento al comercio y en un 47.3 por ciento a la producción.

Sin embargo, a partir del año 1968 la proporción de los préstamos destinados a la producción alcanzó un 59.7 por ciento, aumentándose dicha proporción a 60.6 por ciento a finales del año 1971, en que algunos bancos aún se encontraban operando dentro del sistema "mixto" de encaje.

Al concluir el año 1972, cuando todos los bancos del sistema tenían sus operaciones sujetas a una sola distribución, la canalización de los préstamos otorgados por tales entidades a los sectores productivos se elevó a 61.9 por ciento, aumentando en los años subsiguientes hasta finales del año 1976, en que se volvió a situar en un nivel similar al de 1972, en vista de las circunstancias especiales que prevalecieron en dicho año.

Cabe señalar que en términos generales los préstamos de los bancos, utilizados para cubrir los requerimientos del encaje, crecieron a una tasa promedio de 18 por ciento durante el período de 1967 a 1971. Dentro de estos préstamos los comerciales se incrementaron a una tasa promedio de un 18.8 por ciento y los orientados a la producción lo hicieron a una tasa promedio de un 17.6 por ciento.

A su vez, de los préstamos a la producción, los de hasta un año de plazo crecieron en promedio en un 18.4 por ciento, mientras que los de más de un año se incrementaron en un 17.5 por ciento en promedio. Este crecimiento fue posible debido a la ausencia de una política de contrapartida cualitativa para el total de recursos existentes al 3 de marzo de 1967.

Por otra parte, durante el período de 1971 a 1976, los préstamos del sistema bancario mostraron un crecimiento mayor que el logrado durante la vigencia del llamado régimen "mixto" al crecer los créditos totales de los bancos en 26.6 por ciento. Dentro de este período la canalización de los préstamos determinada por el encaje hizo que los orientados a la producción crecieran a una tasa promedio de 28.8 por ciento, mientras que los destinados al comercio aumentaron a una tasa de 23.8 por ciento. Asimismo, dentro de los préstamos a la producción se observó un mayor ritmo de crecimiento para los de más de un año, alcanzando dicha tasa un 30.9 por ciento en promedio frente a 17.5 por ciento del período anterior, y los préstamos de hasta un año plazo un crecimiento de 36.4 por ciento, el cual supera en un 100 por ciento el incremento porcentual mostrado por los mismos préstamos durante el período de 1967 a 1971.

En lo que respecta al financiamiento otorgado por los bancos comerciales

hacia las diferentes actividades productivas se observa que dicho financiamiento se ha venido otorgando de acuerdo a la importancia de las diferentes actividades en el Producto Interno Bruto (PIB) del país, a excepción de los créditos otorgados por los bancos al sector agropecuario, el cual representa el segundo sector de importancia dentro del PIB, mientras que dentro del financiamiento desembolsado por los bancos, dicha actividad representa el cuarto lugar y en los últimos años ha llegado a ocupar el tercer lugar.

VIII. CONCLUSIONES

La aplicación de requisitos de encaje sobre los depósitos y obligaciones similares a los depósitos ha permitido a las autoridades monetarias dominicanas establecer un control más amplio sobre la base que genera la capacidad de expansión de la creación de dinero por parte de los bancos comerciales.

El gran incremento de los depósitos captados por los bancos comerciales fue determinante para que los bancos adaptaran sus operaciones al sistema "único" de encaje y, en consecuencia, canalizaran un mayor volumen de recursos hacia el financiamiento de las actividades productivas. Con excepción de la situación coyuntural que se observó en 1976, durante todos los años de la existencia del régimen de encaje, los aumentos totales de la cartera de préstamos se concentraron en mayor proporción en los orientados a los sectores definidos como productivos.

Esta política ha hecho posible el que los bancos comerciales que operan en la República Dominicana hayan contribuido de manera creciente, a través del crédito, con el desarrollo sostenido de los sectores productivos de la economía nacional, tal como se demuestra a través del cambio cuantitativo y cualitativo del financiamiento que han otorgado los bancos comerciales, el cual en 1967 se orientó en un 47.3 por ciento a la producción, mientras que en 1976 dicho porcentaje se elevó a 61.8 por ciento. Asimismo, el Banco Central ha favorecido al sector agropecuario haciendo uso del encaje, a través de las exenciones del pasivo sujeto a encaje de los bancos.

La liquidez del sistema bancario dominicano para atender posibles retiros de los depositantes puede calificarse de elevada, si se toma en consideración que los coeficientes de encaje en efectivo son de un 30 por ciento para los depósitos de ahorros y de 50 por ciento para los depósitos a la vista. De la misma manera, los activos que constituyen los coeficientes antes mencionados favorecen dicha liquidez al representar dichos valores una liquidez inmediata, tales como: el efectivo en caja de los bancos, los valores depositados en el Banco Central de fácil transferencia a las cajas de los bancos comerciales y los valores emitidos o garan-

tizados por el estado, algunos de los cuales al ser manejados por el Fondo de Regulación de Valores que funciona en el Banco Central poseen una elevada liquidez.

Durante casi todo el período que abarca la vigencia de la política de encaje establecida por el Banco Central se evidencia que los bancos comerciales han mantenido reservas efectivas voluntarias por encima de los niveles exigidos por el requisito de encaje, motivo por el cual las autoridades monetarias, frente a situaciones transitorias de falta de liquidez del sistema, han actuado con alguna flexibilidad, aplicando sanciones en forma gradual y tomando en cuenta la situación particular de cada banco.

Las reservas de encaje han mantenido una importante participación dentro del medio circulante, lo cual pone de manifiesto que dichas reservas han servido efectivamente como instrumento estabilizador dentro de la composición de la oferta monetaria. En la República Dominicana más del 60 por ciento del medio circulante lo constituyen los depósitos a la vista, los cuales tienen un requisito de reservas del 50 por ciento.

Por otra parte, contrariamente a lo acontecido en otros países del área, donde el multiplicador ha aumentado, en la República Dominicana, el mantener altas tasas de encaje que limitan la capacidad de expansión del crédito, ha provocado que el multiplicador del crédito haya disminuído en los últimos años. Asimismo, las elevadas tasas del encaje que se aplican en la República Dominicana han hecho posible que el Banco Central mantenga un control más amplio de la oferta monetaria.

El rendimiento obtenido de las cuentas corrientes especiales del 2 por ciento y la inversión en valores computables como parte de los encajes han favorecido a los bancos, haciendo menos improductivo el efectivo congelado con los propósitos de cumplir con el encaje, ya que de esta forma pueden obtener algún rendimiento.

En otro orden de ideas, cabe destacar que la exigencia de los préstamos como parte del encaje es el instrumento que permite el Banco Central ejercer un control sobre el destino del crédito de los bancos comerciales, ya que un comportamiento contrario a dichos reglamentos provocaría una situación de deficiencias en los requerimientos del encaje, la cual es objeto de penalidad por parte del Banco Central.

Durante el período de 1971 a 1976 los préstamos del sistema bancario mostraron un crecimiento mayor que el logrado durante la vigencia del llamado régimen "mixto" al crecer los créditos totales de los bancos en 26.6 por ciento. Dentro de este período, la canalización de los préstamos determinada por el en-

caje hizo que los dirigidos a la producción crecieran a una tasa promedio de 28.8 por ciento, mientras que los canalizados al comercio aumentaron a una tasa de 23.3 por ciento. Asimismo, dentro de los préstamos a la producción se observó un mayor ritmo de crecimiento para los de más de un año, alcanzando dicha tasa un 30.9 por ciento en promedio frente a 17.5 por ciento del período anterior, y los préstamos de hasta un año plazo un crecimiento de 36.4 por ciento, que al compararlo con el 18.4 por ciento de crecimiento obtenido durante el período de 1967 a 1971, destaca el efecto ejercido por el nuevo mecanismo del encaje único.

El destino del financiamiento otorgado por los bancos comerciales hacia las diferentes actividades productivas ha sido congruente con los cambios que se han venido produciendo en la estructura del aparato productivo.

Finalmente, la experiencia que ha tenido la República Dominicana en el manejo de este instrumento permite afirmar que la garantía de la eficacia que pueda tener la utilización de las reservas legales en países con características similares a las nuestras radica en la existencia de sistemas de información adecuados, en los métodos de revisión que se empleen para el control y, en último término, en la aplicación de penalidades que obliguen a las instituciones afectadas al cumplimiento de lo establecido.

ANEXO ESTADISTICO

CUADRO 1

**Encaje Teórico de los Bancos
del 3 de Marzo**

A fines de cada año	Efectivo	Cuenta corriente especial	Préstamo a la producción			Comercio	Total
			Total	Hasta un año	Mayor de un año		
Al 3 de marzo de 1967	31421	—	—	—	—	—	31 421
1967	30 601	2 119	2 506	—	—	921	36 147
1968	32 478	8 276	10 200	218	265	3 855	54 809
1969	37 720	12 154	17 912	618	848	7 069	74 855
1970	38 165	20 022	33 848	15 336	4 222	19 057	111 092
1971	44 345	30 251	50 451	26 768	7 370	29 606	154 653
1972	42 357	41 694	82 513	64 109	17 714	55 154	221 718
1973	49 405	49 405	102 225	80 019	22 206	67 012	268 047
1974	68 398	68 398	141 870	111 047	30 823	92 889	371 555
1975	76 122	76 122	169 530	132 510	37 020	107 256	429 030
1976	84 666	84 666	187 220	146 358	40 862	118 851	475 403

Fuente: Véase el cuadro del anexo estadístico.

**Comerciales, Durante el Período
de 1967 a 1976**

(En miles de pesos oro)

Efectivo	Cuenta corriente especial	Estructura porcentual			Comercio	Total
		Préstamos a la producción				
		Total	Hasta un año	un año Mayor de		
100.0	—	—	—	—	100	
84.7	5.9	6.9	—	—	2.5	100
59.3	15.1	18.6	21.3	26.0	7.0	100
50.4	16.2	23.9	3.4	4.7	9.5	100
34.4	18.0	30.5	45.3	12.5	17.1	100
28.7	19.6	32.6	53.1	14.6	19.1	100
19.1	18.8	37.2	77.7	21.5	24.9	100
18.4	18.4	38.2	78.3	21.7	25.0	100
18.4	18.4	38.2	78.3	21.7	25.0	100
17.7	17.7	39.6	78.2	21.8	25.0	100
17.8	17.8	39.4	78.2	21.8	25.0	100

CUADRO 2 Pasivo Sujeto a Encaje de los Bancos Comerciales, Durante el Período del 3 de Marzo de 1967 a 1976 (En miles de pesos oro)							
Fecha	Pasivo sujeto a encaje			Variación		Estructura Porcentual	
	Depósitos de ahorros	Depósitos a la vista	Total	Absoluta	Relativa	Depósitos de ahorros	Depósitos a la vista
Al 3 de marzo de 1967	39 952	40 989	80 941			49.4	50.6
1967	44 156	41 487	85 643			51.6	48.4
1968	58 285	45 190	103 475	17 832	20.8	56.3	43.7
1969	73 735	52 105	125 840	22 365	21.6	58.6	41.4
1970	91 239	58 127	149 366	23 526	18.7	61.1	38.9
1971	111 812	74 358	186 170	36 804	24.6	60.1	39.9
1972	138 205	85 088	223 293	37 123	19.9	61.9	38.1
1973	176 065	91 982	268 047	44 754	20.0	65.7	34.3
1974	244 907	126 648	371 555	103 508	38.6	65.9	34.1
1975	311 360	117 670	429 030	57 475	15.5	72.6	27.4
1976	341 845	133 558	475 403	46 373	10.8	71.9	28.1
Tasa de Crecimiento Promedio:							
1967-1971	26.1	15.9	21.4				
1971-1976	24.9	15.8	21.5				
1967-1976	25.7	14.5	21.2				
Fuente: Banco Central de la República Dominicana, Departamento Financiero, División de Encaje Legal.							

CUADRO 3**Coefficiente Teórico de Encaje de los Bancos Comerciales, Durante el Período
del 3 de Marzo de 1967 a 1976****(En miles de pesos oro)**

Fecha	Pasivo sujeto a encaje	Efectivo teórico: efectivo más cuenta corriente especial al 2, %	%
Al 3 de marzo de 1967	80 941	31 421	38.8
1967	85 643	32 720	38.2
1968	103 475	40 754	39.4
1969	125 840	49 874	39.6
1970	149 366	58 187	39.0
1971	186 170	74 596	40.1
1972	223 293	84 051	37.6
1973	268 047	98 810	36.9
1974	371 555	136 796	36.8
1975	429 030	152 244	35.5
1976	475 403	169 332	35.6

Fuente: Véase el cuadro 2 del anexo estadístico.

CUADRO 4

Efectivo y Valores para Cubrir Encaje de los Bancos Comerciales, Durante el Período del 3 de Marzo de 1967 a 1976

(En miles de pesos oro)

A fines de	Efectivo	Cuenta corriente especial	Valores	Total	Estructura Porcentual			Total
					Efectivo	Cuenta corriente especial	Valores	
Al 3 de marzo de 1967	36 820	—	1 529	38 349	96.0	—	4.0	100
1967	40 310	3 845	1 219	45 374	88.8	8.5	2.7	100
1968	41 068	8 750	1 174	50 992	80.5	17.2	2.3	100
1969	48 350	10 725	522	59 597	81.1	18.0	0.9	100
1970	50 841	18 600	341	69 782	72.8	26.7	0.5	100
1971	59 736	34 100	1 065	94 901	63.0	35.9	1.1	100
1972	40 096	45 045	11 132	96 273	41.6	46.8	11.6	100
1973	51 304	46 685	12 179	110 168	46.6	42.4	11.0	100
1974	85 866	54 460	15 198	155 524	55.2	35.0	9.8	100
1975	78 057	74 400	14 648	167 105	46.7	44.5	8.8	100
1976	80 223	82 500	18 388	181 111	44.3	45.6	10.1	100

Fuente: Véase el cuadro 2 del anexo estadístico.

CUADRO 5

Coefficiente Real de Encaje de los Bancos Comerciales, Durante el Período del 3 de Marzo de 1967 a 1968
(En miles de pesos oro)

Fecha	Pasivo sujeto a encaje (1)	Efectivo real sin valores (2)	Efectivo real con valores (3)	Coefficiente de efectivo (4 = 2 ÷ 1)	Coefficiente de efectivo (5 = 3 ÷ 1)
Al 3 de marzo de 1967	80 941	36 820	38 349	45.5	47.4
1967	85 643	44 155	45 374	51.6	53.0
1968	103 475	49 818	50 992	48.1	49.3
1969	125 840	59 075	59 597	46.9	47.4
1970	149 366	69 441	69 782	46.5	46.7
1971	186 170	93 836	94 901	50.4	51.0
1972	223 293	85 141	96 273	38.1	43.1
1973	268 047	97 989	110 168	36.6	41.1
1974	371 555	140 325	155 523	37.8	41.9
1975	429 030	152 457	167 105	35.5	38.9
1976	475 403	162 723	181 111	34.2	38.1

Fuente: Véase el cuadro 2 del anexo estadístico.

CUADRO 6

**Excedentes de Efectivo Mantenidos por los Bancos Comerciales, Durante el Período del 3 de Marzo de 1967 a 1976
(En miles de pesos oro)**

Fecha	Efectivo teórico (1)	Efectivo real sin valores (2)	Reservas en exceso sin valores (2-1)	Efectivo real con valores (3)	Reservas en exce- so con valores (3-1)
Al 3 de marzo de 1967	31 421	36 820	5 399	38 349	6 928
1967	32 720	44 155	11 435	45 374	12 654
1968	40 754	49 818	9 064	50 992	10 238
1969	49 874	59 075	9 201	59 597	9 723
1970	58 187	69 441	11 254	69 782	11 595
1971	74 596	93 836	19 240	94 901	20 305
1972	84 051	85 141	1 090	96 273	12 222
1973	98 810	97 989	-821	110 168	11 358
1974	136 796	140 325	3 529	155 523	18 727
1975	152 244	152 457	213	167 105	14 861
1976	169 332	162 723	6 609	181 111	11 779

Fuente: Véase el cuadro 2 del anexo estadístico.

CUADRO 7

Cartera (real) por Destino de los Bancos Comerciales, Durante el Período del 3 de Marzo de 1967 a 1976
(En miles de pesos oro)

A fines de cada año	Cartera			Variación		Estructura Porcentual de la cartera		
	Producción	Comercio	Total	Valor	%	Producción	Comercio	Total
Al 3 de marzo de 1967	22 897	25 498	48 395	—	—	47.3	52.7	100
1967	35 239	22 138	57 377	—	—	61.4	38.6	100
1968	40 480	27 382	67 862	10 485	18.3	59.7	40.3	100
1969	48 107	32 660	80 767	12 905	19.0	59.6	40.4	100
1970	57 193	37 376	94 569	13 802	17.1	60.5	39.5	100
1971	67 380	43 814	111 194	16 625	17.6	60.6	39.4	100
1972	88 689	54 490	143 179	31 985	28.8	61.9	38.1	100
1973	130 901	67 016	197 917	54 738	38.2	66.1	33.9	100
1974	197 980	91 743	289 723	91 806	46.4	68.3	31.7	100
1975	218 718	113 855	332 573	42 850	14.8	65.8	34.2	100
1976	232 438	143 644	376 082	43 509	13.1	61.8	38.2	100
Tasa de Crecimiento Promedio:								
1967-1971	17.6	18.8	18.0					
1971-1976	28.8	23.8	26.6					
1967-1976	25.1	23.3	24.2					
Fuente: Véase el cuadro 2 del anexo estadístico.								

CUADRO 8

Cartera de Producción por Plazos de los Bancos Comerciales, Durante el Período del 3 de Marzo de 1967 a 1976
(En miles de pesos oro)

A fines de cada año	Producción			Estructura Porcentual		
	Plazo		Total	Plazo		Total
	Corto	Largo		Corto	Largo	
Al 3 de marzo de 1967	20 232	2 665	22 897	88.4	11.6	100
1967	29 663	5 576	35 239	84.2	15.8	100
1968	34 180	6 839	41 019	83.3	16.7	100
1969	40 322	7 785	48 107	83.8	16.2	100
1970	48 418	8 775	57 193	84.7	15.3	100
1971	56 440	10 940	67 380	83.8	16.2	100
1972	59 304	19 892	79 196	74.9	25.1	100
1973	99 464	28 296	127 760	77.9	22.1	100
1974	156 729	39 805	196 534	79.7	20.3	100
1975	179 837	44 291	224 128	80.2	19.8	100
1976	196 468	47 011	243 479	80.7	19.3	100

Fuente: Véase el cuadro 2 del anexo estadístico.

CUADRO 9
Relación Porcentual de las Reservas de Encaje entre el Medio Circulante y los Depósitos a la vista,
Durante 1967 a 1976

A fin de cada año	Reservas de encaje	Medio circulante	%	Depósitos a la vista	%
1967	48.0	141.7	33.9	80.3	59.8
1968	57.5	163.7	35.1	94.1	61.1
1969	68.0	177.0	38.4	102.5	66.3
1970	78.5	206.4	38.0	121.5	64.6
1971	102.0	226.1	45.1	137.8	74.0
1972	99.2	266.7	37.2	160.5	61.8
1973	111.2	314.5	35.3	193.3	57.5
1974	208.2	433.2	48.0	283.9	73.3
1975	173.8	448.2	38.8	285.5	60.9
1976	188.7	482.6	39.1	307.1	61.9

Fuente: Banco Central de la República Dominicana, Boletín del Banco Central, y Departamento Financiero.

CUADRO 10

Participación del Pasivo Sujeto a Encaje Dentro del Pasivo Total de los Bancos Comerciales, Durante 1967 a 1976
(En valores en millones de pesos oro)

A fin de cada año	Pasivo de los bancos	Pasivo sujeto a encaje	%
1967	159.0	85.6	53.8
1968	185.1	103.5	56.0
1969	193.9	125.8	64.9
1970	225.2	149.4	66.3
1971	270.5	186.2	68.8
1972	305.2	223.2	73.1
1973	403.6	268.0	66.5
1974	602.4	371.6	61.7
1975	665.2	429.0	64.4
1976	775.8	475.4	61.3

Fuente: Banco Central de la República Dominicana, Boletín del Banco Central, y Departamento Financiero, División de Encaje Legal.

CUADRO 11

Participación de los Préstamos Canalizados a Través del Encaje Dentro de los Préstamos Totales de los Bancos Comerciales, durante 1967 a 1976
(En millones de pesos oro)

A fin de cada año	Préstamos de los bancos comerciales	Préstamos sujetos a encaje	%
1967	63.8	57.4	90.0
1968	81.2	68.4	84.2
1979	113.6	80.8	71.1
1970	120.9	97.6	80.7
1971	141.3	111.2	78.7
1972	170.1	133.7	78.6
1973	242.4	194.8	80.4
1974	372.9	288.3	77.3
1975	433.0	338.0	78.1
1976	503.0	387.1	77.0

Fuente: Véase el cuadro 10 del anexo estadístico.