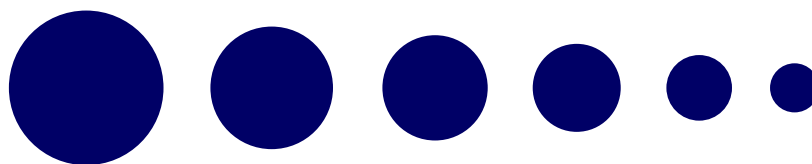


Notas Explicativas sobre las  
Estadísticas Monetarias y Financieras Armonizadas  
de la República Dominicana



**Notas explicativas sobre la  
implementación de las Estadísticas  
Monetarias y Financieras Armonizadas  
(EMFA) en la República Dominicana**



**Banco Central  
de la República Dominicana**

Julio 2009  
Publicaciones del Banco Central de la República Dominicana

DIAGRAMACIÓN E IMPRESIÓN:  
Subdirección de Impresos y Publicaciones

ELABORADO POR:  
Departamento de Programación Monetaria y Estudios Económicos

Banco Central de la República Dominicana  
Ave. Dr. Pedro Henríquez Ureña, Esq. Leopoldo Navarro,  
Santo Domingo de Guzmán, República Dominicana.

Impreso en la República Dominicana  
Printed in the Dominican Republic

## INDICE

<b>INTRODUCCION .....</b>	<b>7</b>
<b>EL PROYECTO DE ARMONIZACION DE LAS ESTADISTICAS MONETARIAS Y FINANCIERAS DE CENTROAMERICA Y LA REPUBLICA DOMINICANA.....</b>	<b>9</b>
Antecedentes .....	9
Aspectos Generales.....	10
Elementos Básicos: Formularios Estandarizados y Base de Datos Integrada .....	11
Formularios Estandarizados.....	11
Base de Datos Integrada.....	12
Principales Resultados .....	12
<b>ASPECTOS METODOLOGICOS DE LAS ESTADISTICAS MONETARIAS Y FINANCIERAS ARMONIZADAS (EMFA) .....</b>	<b>13</b>
Las nuevas definiciones de Base Monetaria y Agregados Monetarios .....	14
Sectorización Económica.....	15
<b>CUADROS COMPARATIVOS DE BASE MONETARIA Y AGREGADOS MONETARIOS: DEFINICIONES TRADICIONALES VS. ARMONIZADAS .....</b>	<b>18</b>
Base Monetaria Tradicional versus Base Monetaria Armonizada .....	18
Agregados Monetarios Tradicionales versus Agregados Monetarios Armonizados.....	19



## INTRODUCCION

Las Estadísticas Monetarias y Financieras Armonizadas (EMFA) constituyen cuadros estadísticos acordados entre Centroamérica y la República Dominicana, obtenidos a partir de formatos estandarizados, con la finalidad de homogenizar su presentación al público y facilitar el análisis regional. Las Estadísticas Monetarias y Financieras abarcan los datos sobre los activos y pasivos de las entidades financieras, expresados en saldos y flujos. El conjunto de informaciones que de aquí se deriva es útil para el análisis monetario y constituyen un importante insumo para la programación monetaria.

La presentación de estadísticas armonizadas entre diferentes países de una región establece la adopción de un mismo marco conceptual basado en estándares internacionales. En el caso de las EMFA se ha alcanzado una presentación armonizada para las estadísticas de Costa Rica, Guatemala, Honduras, Nicaragua, Panamá, El Salvador y República Dominicana, utilizando como marco conceptual el Manual de Estadísticas Monetarias y Financieras del Fondo Monetario Internacional (FMI).

El citado manual define la metodología para clasificar los datos de las entidades financieras, partiendo de sus balances contables. También describe las presentaciones analíticas que sirven para derivar los agregados monetarios y otras informaciones que son útiles para el programa monetario.

Como punto de partida para elaborar las EMFA, se realizó una evaluación de las prácticas de compilación de los países participantes. También se analizaron los requerimientos de los usuarios y se realizó un inventario de las estadísticas monetarias que se divulgan al público y de aquellas que sirven para uso interno del área monetaria de los bancos centrales.

Desde el punto de vista de los datos fuentes, se pudo establecer que la República Dominicana compila estadísticas monetarias y financieras conforme a normas contables nacionales, que son consistentes con las normas internacionales de información financiera. También se observó que en el país se ha establecido una estrecha coordinación entre los organismos de regulación y supervisión y se han desarrollado planes de cuentas, tanto para el Banco Central como para las Entidades de Intermediación Financiera, que contienen la sectorización necesaria para la compilación de las EMFA.

Desde la óptica de los productos estadísticos, se determinó que los cuadros analíticos publicados en los países evaluados no podían utilizarse para establecer productos estadísticos regionales uniformes, debido a la diversidad de sus presentaciones.

Se acordó entonces elaborar un conjunto de cuadros básicos para armonizar la publicación de las estadísticas, que debía estar acompañado de notas metodológicas. Además, se homogenizaron las definiciones de base monetaria y agregados monetarios, partiendo de los principios del Manual de Estadísticas Monetarias y Financieras del FMI, y recogiendo, en la medida posible, las definiciones nacionales de dinero que adopta cada uno de los países evaluados. Todo este esfuerzo estuvo enmarcado en lo que se conoce como el “Proyecto de Armonización de las Estadísticas Monetarias y Financieras de Centroamérica y República Dominicana.”

En este documento primero veremos todo lo relacionado con el mencionado proyecto: sus antecedentes, aspectos generales, elementos básicos y principales resultados. Luego pasaremos a las notas metodológicas de las EMFA, incluyendo las nuevas definiciones de Base Monetaria y Agregados Monetarios. Al final se explican los detalles contenidos en cuadros comparativos de estas variables, en sus versiones tradicionales y armonizadas.

## **EL PROYECTO DE ARMONIZACION DE LAS ESTADISTICAS MONETARIAS Y FINANCIERAS DE CENTROAMERICA Y LA REPUBLICA DOMINICANA**

### **Antecedentes**

En los años noventa se evidenciaron debilidades del sistema financiero internacional, que provocaron la movilización de la comunidad internacional para fortalecer la arquitectura de dicho sistema. El Fondo Monetario Internacional (FMI), en consulta con otras instituciones, elaboró normas para orientar a los países en sus prácticas de divulgación de datos, acompañadas de asistencia técnica para ayudarlos a elaborar sus estadísticas en base a los últimos estándares internacionales.

En el año 2000, luego de un largo proceso de consultas con expertos de diversos países, el Departamento de Estadística del FMI publicó el Manual de Estadísticas Monetarias y Financieras, consistente con las definiciones y conceptos del Sistema de Cuentas Nacionales de las Naciones Unidas (SCN 1993), a la vez que instó a los países miembros a utilizar dicho manual como base de las estadísticas que divulgan al público e informan a esa institución.

Con anterioridad, el Banco Central de la República Dominicana comenzaba a crear las condiciones necesarias para adaptarse con éxito a los cambios previstos. Desarrolló el denominado Sistema Bancario en Línea y la Aplicación “Estadísticas para Instituciones Financieras”, herramientas que agilizaron la captura y el procesamiento de las informaciones procedentes de las entidades de intermediación financiera.

En los años 2002, 2003 y 2004, el Banco Central recibió visitas de asistencia técnica del Departamento de Estadística del FMI, para mejorar el sistema de compilación de datos del Banco central y del resto de las entidades financieras. Así se ejecutaron trabajos con la colaboración de personal técnico de los departamentos de Programación Monetaria y Estudios Económicos, Contabilidad, Internacional, Sistemas y Tecnología, Financiero,

Contraloría, Auditoría y Tesorería. Cabe destacar que se amplió la cobertura institucional de las estadísticas monetarias y se adoptaron nuevos balances para agregar y consolidar las cuentas. Con esa información se construyeron series históricas revisadas a partir de diciembre de 2001.

De esa forma, el Banco Central avanzó significativamente en la creación de una Base de Datos Integrada que permite la derivación de un panorama del dinero en sentido amplio, mucho más completo y a tono con las nuevas directrices metodológicas de la comunidad financiera internacional.

Hoy en día se plantean cambios en la orientación futura del FMI, en materia de vigilancia de las economías de los países miembros y de la economía global. Se está adoptando un enfoque regional para proveer una perspectiva por país y por región a sus programas de asistencia técnica. También se está fortaleciendo la coordinación entre los departamentos de área y de estadística, con una estrategia regional para definir las prioridades de asistencia.

Los proyectos regionales persiguen desarrollar una estrategia coherente para un grupo de países, utilizando un marco de referencia común. Utilizan equipos de expertos que se apoyan en la experiencia local, en colaboración con instituciones regionales.

Ante tales circunstancias, los gobernadores de los bancos centrales de República Dominicana y Centroamérica, previendo las tendencias futuras del FMI y conscientes de los retos que conlleva el desarrollo de los mercados financieros en un contexto de globalización mundial, gestionaron un proyecto regional para armonizar las estadísticas relacionadas con los sistemas financieros de esos países. Así surgió el Proyecto de Armonización de las Estadísticas Monetarias y Financieras, como un proyecto piloto en el mundo, cuyo éxito ha favorecido que sea extendido a otras áreas del quehacer estadístico.

## **Aspectos Generales**

El proyecto se inició a mediados de 2006, con financiamiento del gobierno de Japón y con una duración de dos años. Aprovechó las mejoras alcanzadas previamente por los bancos centrales de la región, acelerando así el logro de sus principales objetivos. También tomó en cuenta las colaboraciones que había brindado el FMI mediante Informes de Asistencia Técnica Bilateral, Informes sobre la Observancia de Códigos y Normas (ROSC), y los programas de mejora en curso del Sistema General de Divulgación de Datos (SGDD) y las Normas Especiales para la Divulgación de Datos (NEDD), también del FMI.

Las tareas realizadas en cada país fueron las siguientes:

- Se mejoraron los sistemas existentes de compilación de estadísticas monetarias y financieras, procurando el desarrollo de sistemas armonizados con los demás países de la región;
- Se amplió la cobertura de las estadísticas monetarias y financieras, a través de la recopilación de datos de un mayor número de instituciones financieras en cada país;
- Se mejoró la consistencia de las estadísticas macroeconómicas, particularmente las estadísticas monetarias, mediante la definición común de instrumentos financieros, sectores económicos y criterios de valoración.

En el caso de este proyecto, se alcanzó una presentación armonizada para las estadísticas de Costa Rica, Guatemala, Honduras, Nicaragua, Panamá, El Salvador y República Dominicana, utilizando como marco conceptual el Manual de Estadísticas Monetarias y Financieras del FMI.

## **Elementos Básicos: Formularios estandarizados y Base de Datos Integrada**

### **Formularios Estandarizados**

La armonización de las estadísticas monetarias y financieras se puede realizar en alguna de las etapas del proceso de compilación y divulgación de datos. En virtud de los esfuerzos infructuosos que había realizado la región para crear un plan único contable que armonizara los datos fuentes, se decidió que la armonización se haría con los datos intermedios y los productos estadísticos.

Desde noviembre de 2004, el FMI promueve la estandarización de las estadísticas monetarias y financieras de los países miembros, mediante el uso de formularios estandarizados. Estos constituyen el instrumento armonizador de los datos intermedios, puesto que promueven principios de aceptación internacional, con un solo formato para todos los países del mundo, constituyendo así un sistema único de declaración de datos al FMI.

Al inicio, la estrategia consistió en sacar factor común de lo que existía en ese momento en la región, llevando a los formularios estandarizados los avances que a la fecha había logrado cada país, en términos de cobertura institucional, sectorización, valoración y adopción de normas contables internacionales. Luego, se introdujeron las mejoras que hacían falta para cumplir con los resultados esperados en el proyecto.

En el contexto de este proyecto, los formularios estandarizados fueron una herramienta fundamental para facilitar la comparación de datos monetarios regionales. Los países migraron sus formularios tradicionales a los estandarizados. Todos los países que participaron en este proyecto ya publican sus datos en el “Suplemento de Estadísticas Financieras Internacionales (EFI)”, con series históricas mensuales. Hoy en día, 115 países en el mundo publican sus estadísticas conforme a los formularios estandarizados y la República Dominicana es uno de ellos, gracias a este proyecto.

### **Base de Datos Integrada**

Las estadísticas monetarias y financieras elaboradas por los bancos centrales tienen diversas finalidades, a saber: 1) publicación oficial; 2) uso interno; y 3) requerimientos de usuarios externos especializados. Por consiguiente, para garantizar la consistencia de las estadísticas que llegan a los diversos usuarios, el proyecto se propuso la creación de bases de datos integradas.

Estas bases integradas constituyen un sistema que conecta los datos fuentes con los datos intermedios (formularios estandarizados), garantizando que estos últimos tengan el detalle y la uniformidad suficientes para satisfacer las necesidades de todos los potenciales usuarios de las estadísticas, simplificando así la generación de reportes.

La República Dominicana fue de los primeros países en desarrollar una base de datos integrada, situación que la colocó con cierta ventaja en este aspecto, respecto a los demás países de la región.

### **Principales Resultados**

Con este proyecto se han fortalecido las bases de la integración regional. El resultado fundamental obtenido es una mayor disponibilidad de estadísticas de alta calidad, compiladas con conceptos y definiciones armonizados, con mayor cobertura de las instituciones pertinentes y que son consistentes con otras estadísticas macroeconómicas. Estas informaciones son comparables entre países y sirven para el análisis nacional y regional.

Las EMFA han requerido cambios en la cultura de información de los bancos centrales de la región y en el FMI. En los bancos centrales se están utilizando marcos analíticos más completos en la programación monetaria, acompañados de buena coordinación entre las diferentes áreas generadoras de estadísticas macroeconómicas. En el FMI, los departamentos de área y de estadística intercambian un mismo conjunto de datos, derivado de un sistema único, en coordinación con los analistas y compiladores de cada país.

Desde la perspectiva de la divulgación de datos, se armonizaron cuadros básicos y se transformaron las presentaciones nacionales para estar acorde con las innovaciones introducidas. Estas mejoras facilitan las decisiones de los agentes económicos y refuerzan la política de transparencia de las autoridades de los bancos centrales de la región.

Además de los beneficios regionales, las autoridades del Banco Central de la República Dominicana impulsaron este proyecto para contribuir a la función básica de ese organismo regulador. Al mejorar la eficiencia del trabajo estadístico y generar estadísticas de mayor calidad, se podrá disponer oportunamente de toda la información requerida para el programa monetario, conforme los últimos estándares internacionales. Esto deberá mejorar la capacidad explicativa de los modelos que utiliza para procurar el equilibrio entre la oferta y demanda de dinero. Las nuevas definiciones de agregados monetarios recogerán mejoras en términos de instrumentos financieros, sectorización económica, cobertura institucional y metodología de cálculo, dotando a las autoridades de indicadores más completos para tomar las decisiones que le permitan continuar cumpliendo con su función esencial de “mantener la estabilidad de precios”, base indispensable para el desarrollo económico nacional.

## **ASPECTOS METODOLOGICOS DE LAS ESTADISTICAS MONETARIAS Y FINANCIERAS ARMONIZADAS (EMFA)**

El conjunto de principios que sustentan las estadísticas armonizadas está descrito en el Manual de Estadísticas Monetarias y Financieras del FMI. Su observancia facilita la coherencia interna entre los registros deudores y acreedores, así como la concordancia con otros conjuntos importantes de estadísticas macroeconómicas.

Un aspecto esencial para definir los agregados monetarios es la sectorización de los sujetos de las transacciones. La sectorización consiste en clasificar las operaciones registradas en los balances contables de las sociedades financieras, en función de los sectores que reciben crédito o emiten dinero. También es fundamental que la sectorización permita distinguir entre sectores residentes y no residentes.

Desde el punto de vista de la clasificación de los instrumentos financieros, los activos y pasivos se clasifican en categorías amplias, según el esquema que presenta el Sistema de Cuentas Nacionales de 1993 (SCN 1993), el cual se fundamenta en la liquidez del activo financiero y en las características legales que describen la relación subyacente entre el acreedor y el deudor.

El marco básico para organizar los datos monetarios es el balance sectorial. Se obtiene mediante un proceso de agregación, es decir mediante la suma de los datos de todas las unidades institucionales de un sector. En cambio, la presentación analítica conocida

como “panorama” se obtiene mediante un proceso de consolidación en el que se eliminan los saldos que tienen lugar entre las unidades institucionales del mismo sector. Para declarar y organizar datos, se recomienda hacerlo en forma agregada mediante balances sectoriales. Sin embargo, para fines analíticos, los datos declarados deben consolidarse en un segundo nivel en el que se obtienen los panoramas.

El conjunto básico de datos para el análisis macroeconómico está constituido por el Panorama del Banco Central y el Panorama de las Otras Sociedades de Depósito. Estas últimas se conocen en nuestra legislación como Entidades de Intermediación Financiera. Ambos panoramas se consolidan para obtener el Panorama de las Sociedades de Depósito, el cual contiene los datos sobre los pasivos que son componentes del dinero en sentido amplio.

El marco de las estadísticas monetarias y financieras también incluye el Panorama de las Sociedades Financieras (PSF), que amplía la cobertura más allá de las sociedades de depósito para incluir el Panorama de las Otras Sociedades Financieras, el cual contiene datos consolidados de las compañías de seguros y fondos de pensiones, otros intermediarios financieros y auxiliares financieros.

Es posible elaborar agregados de dinero en sentido amplio armonizados, partiendo de un conjunto uniforme de elementos básicos, que son: 1) la clase de activo financiero, 2) la clase de tenedor de dinero y 3) la clase de emisor de dinero. En general, en los tenedores de dinero se incluyen a todos los sectores residentes, con excepción del gobierno central y las sociedades de depósito.

### **Las Nuevas Definiciones de Base Monetaria y Agregados Monetarios**

Las nuevas definiciones de base monetaria y agregados monetarios en Centroamérica y República Dominicana, fueron homogenizadas partiendo de las definiciones de dinero en sentido amplio que recomienda el Manual de Estadísticas Monetarias y Financieras del FMI, y de las definiciones nacionales que adopta cada uno de los países participantes.

La base monetaria incluye los pasivos del banco central que sustentan la expansión del dinero en sentido amplio y del crédito. En el contexto de las EMFA, se definieron dos niveles relacionados con el concepto de Base Monetaria. **Por un lado, la base monetaria restringida incluye los billetes y monedas emitidos y los depósitos y valores, en moneda nacional, emitidos por el banco central para fines de encaje legal y compensación, en poder de otras sociedades de depósito. Por otro lado, la base monetaria ampliada agrega a la restringida, los depósitos y valores, en moneda extranjera, emitidos por el banco central para encaje legal y compensación, en poder de otras sociedades de depósito. Además incluye otros depósitos no restringidos y valores de corto plazo, emitidos por el banco central, en poder de las otras sociedades de depósito, tanto en moneda nacional como extranjera.**

### **Componentes de la Base Monetaria Restringida**

- Billetes y Monedas Emitidos
- Depósitos para encaje legal y compensación de las otras sociedades de depósito en el banco central. (MN)
- Valores emitidos por el banco central en posesión de las otras sociedades de depósito para fines de encaje legal.(MN)

### **Componentes de la Base Monetaria Ampliada**

- Base Monetaria Restringida
- Depósitos para encaje legal y compensación de las otras sociedades de depósito en el banco central. (ME)
- Valores emitidos por el banco central, en posesión de las otras sociedades de depósito para fines de encaje legal. (ME)
- Otros depósitos no restringidos y valores a corto plazo emitidos por el banco central, en poder de las otras sociedades de depósito. (MN y ME)

En cuanto a las nuevas definiciones de agregados monetarios, se incorporaron las mejoras logradas por los países participantes, especialmente en lo relativo a cobertura institucional, sectorización y clasificación de los instrumentos financieros. A continuación se presenta la sectorización económica de las Estadísticas Monetarias y Financieras Armonizadas, que guarda correspondencia con los estándares internacionales en esa materia:

## **Sectorización Económica**

### **1. Sector financiero**

Banco Central

Otras Sociedades de Depósito (entidades financieras que emiten depósitos y otros instrumentos incluidos en la definición de dinero en sentido amplio, excepto el banco central)

Otras Sociedades Financieras (entidades financieras no depositarias, tales como compañías de seguro, fondos de pensiones, agentes de cambio, etc.)

## 2. Sector público no financiero

- Gobierno central
  - Administración central
  - Instituciones públicas descentralizadas y autónomas
  - Instituciones de seguridad social
- Municipios
- Empresas públicas no financieras

## 3. Sector privado

- Empresas privadas no financieras
- Hogares
- Instituciones sin fines de lucro que sirven a los hogares

Asimismo, de acuerdo con los estándares internacionales, los instrumentos financieros se agrupan en las categorías siguientes:

### Clasificación de los Instrumentos Financieros<sup>1</sup>

1. Oro monetario y DEG
2. Billetes y Monedas y Depósitos
3. Valores distintos de acciones
  - Instrumentos negociables
4. Préstamos
5. Acciones y otras participaciones de capital
6. Reservas técnicas de seguros
7. Derivados financieros
8. Otras cuentas por cobrar/por pagar

En la República Dominicana, los nuevos agregados monetarios no sólo incluyen los pasivos líquidos de los bancos múltiples, sino los de todas las entidades del subsector de las sociedades de depósito, cuyas informaciones son actualmente capturadas por el Banco Central. De esa forma, se incluyen los pasivos líquidos en poder de sectores considerados como tenedores de dinero, y emitidos por el banco central, los bancos múltiples, las asociaciones de ahorros y crédito, los bancos de ahorro y crédito, corporaciones de crédito y entidades financieras públicas. Acorde con el Manual de Estadísticas Monetarias y Financieras del FMI, **no se incluyen los depósitos del gobierno central porque se entiende que no responden igual que los demás depósitos a las influencias de la política económica, debido a la naturaleza singular de los mecanismos de financiamiento y gasto del gobierno central.** Tampoco se incluyen los de las mismas sociedades de depósito, porque son consideradas emisoras pero no tenedoras de dinero.

---

<sup>1</sup> De acuerdo al *Manual de Estadísticas Monetarias y Financieras*.

El Medio Circulante (M1), añade al efectivo en poder del público todos los depósitos transferibles y cheques de gerencia, emitidos por todas las sociedades de depósito, incluyendo las cuentas de ahorro girables con tarjetas de débito. Actualmente se considera a estas últimas como parte del M2. El siguiente agregado monetario (M2) suma al M1 todos los depósitos y valores de corto plazo, en moneda nacional, emitidos por las sociedades de depósito, incluyendo al Banco Central. Finalmente, el agregado más amplio (M3), incluye los depósitos y valores de corto plazo, en moneda extranjera, emitidos por el mismo conjunto de sociedades de depósito.

Esta definición amplia es nueva porque incorpora todas las modalidades que adopta el dinero, incluyendo las nuevas formas surgidas en los últimos tiempos, y discrimina los sectores tenedores de dinero basándose en el estándar internacional. Además, le asigna un menor grado de liquidez a los depósitos en moneda extranjera respecto a los expresados en moneda nacional.

#### **Emitidos por sociedades de depósito**

##### **M1**

- Billetes y monedas en poder del público
- Depósitos transferibles en OSD, excluyendo al Gobierno Central
  - Depósitos a la vista Bancos Múltiples MN
  - Otros depósitos transferibles. en OSD en MN  
(Deps. de Ahorro Transf. con Tarjeta de Débito).
  - Cheques de Gerencia MN
  - Depósitos a la Vista en BCRD
    - Cheques de Gerencia
    - Depósitos de Particulares

##### **M2**

- M1
- Otros depósitos en OSD
  - Depósitos de ahorro no transferibles MN
  - Depósitos a plazo MN
- Valores distintos de acciones en OSD (Corto Plazo)
  - Certificados Financieros y Bonos MN
- Valores distintos de acciones en BCRD (Corto Plazo)
  - Certificados de Inversión MN

### M3

- M2
- Otros depósitos en ME en OSD
  - Depósitos de ahorro no transferibles ME
  - Depósitos a plazo ME
- Valores distintos de acciones en ME en OSD
- Valores distintos de acciones en ME en BCRD

Un concepto más amplio introducido en las Estadísticas Monetarias y Financieras Armonizadas es el de Liquidez Total, que complementa el análisis de liquidez ofrecido por los agregados monetarios añadiendo otros instrumentos líquidos emitidos por sectores no emisores de dinero o a largo plazo.

### CUADROS COMPARATIVOS DE BASE MONETARIA Y AGREGADOS MONETARIOS: DEFINICIONES TRADICIONALES VS. ARMONIZADAS

A continuación se presentan cuadros comparativos de base monetaria y agregados monetarios, según la definición tradicional y la armonizada, que sirven para entender las diferencias numéricas y conceptuales entre ambas.

#### Base Monetaria Tradicional versus Base Monetaria Armonizada

La definición tradicional de Base Monetaria es equivalente a lo que ahora se conoce como Emisión Monetaria Total; incluye los Billetes y Monedas Emitidos por el Banco Central, y los Depósitos a la Vista en moneda nacional que las entidades de intermediación financiera tienen en el Banco Central para fines de encaje legal y compensación.

		JUNIO 2009	
CONCEPTOS TRADICIONALES		CONCEPTOS ARMONIZADOS	
<b>EMISION MONETARIA TOTAL</b>	<b>121,547.3</b>	<b>121,939.9</b>	<b>BASE MONETARIA RESTRINGIDA</b>
BILLETES Y MONEDAS EMITIDOS	55,275.3	55,273.8	BILLETES Y MONEDAS EMITIDOS (EMISION MONETARIA)
DEPOSITOS A LA VISTA EN M/N	66,272.0	66,666.1	DEPOSITOS POR ENC. LEGAL Y DE COMPENSAC. DE OSD EN EL BCRD (MN)
Dep.Vista Mon.Nac.- Bancos Múltiples	54,549.5	54,549.5	Dep.Vista Mon.Nac.- Bancos Múltiples
Dep.Vista Mon.Nac.- Bcos. de Ahorro y Crédito	2,532.6	2,532.6	Dep.Vista Mon.Nac.- Bcos. de Ahorro y Crédito
Dep.Vista Mon.Nac.- Asoc. de Ahorros y Préstamos	9,116.0	9,116.0	Dep.Vista Mon.Nac.- Asoc. de Ahorros y Préstamos
Dep.Enc. Legal- Bancos Múltiples	0.1	0.1	Dep.Enc. Legal- Bancos Múltiples
Cheques de Gerencia en Circulación	73.9	73.9	Cheques de Gerencia en Circulación
		394.2	Dep Encaje Legal Financieras
		-	VALORES EMITIDOS POR EL BCRD EN POSESION DE LAS OSD PARA FINES DE ENCAJE LEGAL (MN)
		<b>157,073.1</b>	<b>BASE MONETARIA AMPLIADA</b>
		<b>121,939.9</b>	<b>BASE MONETARIA RESTRINGIDA</b>
		<b>21,537.0</b>	<b>DEPOSITOS POR ENCAJE LEGAL Y DE COMPENSAC. DE OSD EN EL BCRD (ME)</b>
		21,537.0	Dep Encaje Leg Bancos Múltiples (ME)
		<b>13,596.2</b>	<b>OTROS DEPS, NO RESTRING. Y VALORES A C/P EMITIDOS BCRD EN PODER OSD (MN Y ME)</b>
		9,429.3	Depósitos Remunerados De Corto Plazo (Overnight)
		4,166.8	Valores Emitidos Por BCRD En Poder OSD A Corto Plazo

Por otro lado, la definición armonizada de Base Monetaria tiene dos enfoques. Un enfoque estricto en el que se calcula la “Base Monetaria Restringida”, y otro más incluyente para el cálculo de la “Base Monetaria Ampliada”. La Base Monetaria Restringida incluye los Billetes y Monedas Emitidos por el Banco Central más los depósitos en moneda nacional que las Otras Sociedades de Depósito (Entidades de Intermediación Financiera), tienen en el Banco Central para fines de encaje y compensación. Además, en caso de que la política monetaria del país así lo conciba, incluiría los valores en moneda nacional, emitidos por el Banco Central para fines de encaje legal, en posesión de las Otras Sociedades de Depósito (OSD).

En la República Dominicana, un nuevo elemento que incluye la Base Monetaria Restringida son los depósitos de encaje de las corporaciones de crédito, que son las antiguas financieras, relacionado con el incremento de cobertura, con montos poco significativos.

Por otro lado, la Base Monetaria Ampliada ofrece una visión más completa de la forma en que las entidades de intermediación financiera manejan sus activos frente al Banco Central, para cumplir con los requerimientos de la política monetaria, especialmente en materia de encaje legal.

En ese sentido, la Base Monetaria Ampliada, agrega a la Restringida los depósitos en moneda extranjera que las OSD tienen en el Banco Central para fines de encaje y compensación, y también incluye otros depósitos, no restringidos, de las OSD en el Banco Central y los valores emitidos por el Banco Central, de corto plazo, en poder de las OSD.

## **Agregados Monetarios Tradicionales versus Agregados Monetarios Armonizados**

El primer componente del Medio Circulante (M1) es el Efectivo en Poder del Público. Aquí se observa que en la definición armonizada este componente es menor que en la definición tradicional, debido a que en la primera se le resta, además del efectivo en caja en el Banco Central y en los Bancos Múltiples, el que está en caja de las Otras Sociedades de Depósito que fueron incluidas por aumento de cobertura y cuyos pasivos forman ahora parte de los nuevos agregados monetarios. Específicamente, ahora se le resta también el efectivo en caja de las siguientes instituciones: Asociaciones de Ahorros y Préstamos, Bancos de Ahorro y Crédito, Corporaciones de Crédito y Entidades de Intermediación Financiera Públicas (Banco Nacional de Fomento de la Vivienda y la Producción, Banco Agrícola de la República Dominicana y Caja de Ahorro para Obreros y Monte de Piedad).

En cuanto al segundo componente del M1, la definición tradicional sólo contemplaba sumar los depósitos a la vista en Bancos Múltiples y en el Banco Central, en poder del público (sectores tenedores de dinero), incluyendo los del Gobierno Central. La definición armonizada, sin embargo, utiliza el concepto de “Depósitos Transferibles”, refiriéndose a aquellos instrumentos que son negociables a la vista, y que pueden ser directamente utilizables para efectuar pagos mediante cheque, giro, orden de pago, débito u otro mecanismo de pago directo, sin penalización o restricción. Así la definición armonizada de M1 incluye en este componente, los depósitos a la vista, los depósitos de ahorro girables con tarjeta de débito, los depósitos de ahorro provenientes de depósitos a la vista (“multicuentas”, “supercuentas”, etc.), cheques de gerencia, cheques certificados y cargos por pagar por depósitos de ahorro, en poder del público, y emitidos por aquellas instituciones cuyos pasivos tienen forma de depósitos o instrumentos equivalentes a depósitos. Cabe resaltar nuevamente que, contrario a la definición tradicional, **en la definición armonizada no se incluyen los depósitos transferibles que pertenecen al Gobierno Central**, por la naturaleza singular en que esta unidad institucional responde a los estímulos de la política monetaria.

JUNIO 2009			
CONCEPTOS TRADICIONALES		CONCEPTOS ARMONIZADOS	
<b>EFFECTIVO EN PODER DEL PUBLICO</b>	<b>45,123.9</b>	<b>43,955.1</b>	<b>EFFECTIVO EN PODER DEL PUBLICO</b>
a) Monedas	76.0	74.5	a) Monedas
b) Billetes	55,199.3	55,199.3	b) Billetes
c) Menos: Efectivo en poder de Bancos	<u>10,151.4</u>	<u>11,318.7</u>	c) Menos: Efectivo en poder de Sociedades de Depósito
1) Banco Central	1.5	0.0	1) Banco Central
		11,318.7	2) Otras Sociedades de Depósito
2) Bancos Múltiples	10,149.9	10,249.0	Bancos Múltiples
		641.0	Asoc. A&P
		428.7	Resto OSD
<b>DEPOSITOS A LA VISTA</b>	<b>78,142.8</b>	<b>82,044.1</b>	<b>DEPOSITOS TRANSFERIBLES (SD)</b>
a) Bancos Múltiples	<u>78,068.9</u>	<u>81,970.2</u>	a) Otras Sociedades de Depósito
1) De Particulares	60,915.2	76,666.6	1) De Particulares
Bancos Múltiples	60,915.2	74,424.9	Bancos Múltiples
		2,175.7	Asoc. A&P
		66.0	Resto OSD
2) De Oficiales	17,153.7	5,303.6	2) De Oficiales
Gobierno Central	11,760.5	0.0	Gobierno Central
Municipios	1,363.8	2,038.0	Municipios
Instituciones Financieras Públicas	768.2	0.0	Instituciones Públicas Financieras
Instituciones no Financieras Públicas	3,261.3	3,265.5	Instituciones Públicas no Financieras
b) Banco Central	<u>73.9</u>	<u>73.9</u>	b) Banco Central
1) Cheques de Gerencia	73.9	73.9	1) Cheques de Gerencia
2) Cheques de Particulares		0.0	2) Cheques de Particulares
<b>MEDIO CIRCULANTE SIN DEPOSITOS OFICIALES</b>	<b>106,113.0</b>	<b>120,695.6</b>	<b>MEDIO CIRCULANTE SIN DEPOSITOS OFICIALES</b>
<b>MEDIO CIRCULANTE (M1)</b>	<b>123,266.7</b>	<b>125,999.2</b>	<b>MEDIO CIRCULANTE (M1)</b>
Deps. Ah, a Pl, Cert., Bonos (M/N y M/E)	330,472.5	285,045.5	Deps. de Ah No Transf, a Plazo y Valores C/P en MN
Bancos Múltiples MN y ME	330,472.5		Bancos Múltiples MN
Bancos Múltiples MN	229,930.0	188,374.2	Resto OSD
		83,674.0	Banco Central
		12,997.3	
		<u>411,044.7</u>	<b>OFERTA MONETARIA AMPLIADA (M2)</b>
Bancos Múltiples ME	100,542.5	97,859.1	Deps. de Ah No Transf, a Plazo y Valores C/P en ME
		97,859.1	Bancos Múltiples ME
		0.0	Resto OSD
<b>OFERTA MONETARIA AMPLIADA (M2)</b>	<b>453,739.2</b>		
		<b>508,903.8</b>	<b>DINERO EN SENTIDO AMPLIO (M3)</b>

La Oferta Monetaria Ampliada tradicional (M2) incluía el M1 más todos los depósitos de ahorro en moneda nacional y extranjera, depósitos a plazo en moneda nacional y extranjera y los certificados financieros en moneda nacional, en poder del público; todos ellos emitidos por los bancos múltiples. En cambio, el M2 armonizado incluye lo que el público tiene bajo la forma de depósitos de ahorro **no transferibles** (es decir los que se giran con libretas) en moneda nacional, depósitos a plazo en moneda nacional, valores en circulación en moneda nacional, emitidos por todas las OSD y los valores en circulación, en moneda nacional, de corto plazo, emitidos por el banco central. **La inclusión de éstos últimos se debe al criterio de que se entiende que los valores de corto plazo (hasta un año) obedecen a una motivación de manejo de liquidez por parte de sus tenedores, en la que el dinero se conserva como un medio de pago, mientras que los de mayores plazos reflejan una motivación de administración de riqueza, en la que el dinero se conserva como depósito de valor.**

Es bueno observar que en la definición armonizada de M2 se le ha asignado un mayor grado de liquidez a las tenencias de dinero en moneda nacional respecto a las que están en moneda extranjera. Estas últimas fueron clasificadas dentro del denominado “Dinero en Sentido Amplio” (M3).

En consecuencia, el M3 agrega al M2 los depósitos de ahorro no transferibles en moneda extranjera y los depósitos a plazo en moneda extranjera, ambos emitidos por todas las Otras Sociedades de Depósito. Además, en caso de que existan, incluiría los valores distintos de acciones en moneda extranjera, emitidos por todas las OSD y los valores distintos de acciones, en moneda extranjera, de corto plazo, emitidos por el banco central.