

TERCER INFORME DE RENDICIÓN DE CUENTAS DEL BANCO CENTRAL AL
CONGRESO SOBRE LA IMPLEMENTACIÓN DE LA LEY NO. 167-07 Y SUS
NORMAS REGLAMENTARIAS PARA LA RECAPITALIZACIÓN DE DICHA
INSTITUCIÓN.

I. Ejecutorias realizadas por el Banco Central durante el período Junio 2009-Junio 2010.

La Ley 167-07 otorga responsabilidades específicas a las instituciones involucradas en todo el proceso de recapitalización del Banco Central. En ese sentido, tomando en consideración que en el Segundo Informe de Rendición de Cuentas presentado al Congreso Nacional se contemplaron las ejecutorias realizadas hasta el mes de mayo del año 2009, en este Tercer Informe se consignan las principales acciones realizadas por el Banco Central en el período junio - diciembre de 2009, y los hechos subsecuentes al 30 de Junio de 2010, dentro del período normal de la **Primera Legislatura Ordinaria del Congreso Nacional**, la cual fue extendida por sesenta (60) días más por las Cámaras Legislativas al amparo de la Constitución de la República.

A continuación, se presentan las principales **ejecutorias efectuadas por el Banco Central** en los ámbitos legal, financiero y contable, en el marco de garantizar el cumplimiento de la referida Ley No. 167-07 en el período indicado, las cuales se efectuaron en coordinación con las acciones realizadas por el Ministerio de Hacienda y la Comisión Interinstitucional creada para tales fines.

Las ejecutorias del Banco Central que evidencian el cumplimiento por parte de dicha institución a la referida Ley, para el período indicado, se detallan a continuación:

1. Presentación de Pérdidas Corrientes del Banco Central al cierre del 2009, para fines de reconocimiento por parte del Ministerio de Hacienda.

Mediante la Comunicación No. 011905 de fecha 12 de mayo de 2010, el Banco Central remitió al Ministerio de Hacienda, en cumplimiento con lo establecido con el artículo 3, literal f) de la Ley No. 167-07 y con los literales a) y c) del Artículo 4 del Reglamento No. 702-97 de aplicación de la citada Ley, los Estados Financieros auditados del Banco Central correspondientes al ejercicio fiscal finalizado el 31 de diciembre de 2009, con el objeto de documentar el monto de las pérdidas operativas resultantes al cierre de dicho año, las cuales conforme al citado literal, serán reconocidas como una deuda pública para fines de recapitalización del Banco Central por parte del Estado dominicano.

Cabe resaltar que el Banco Central elaboró sus Estados Financieros al 31 de diciembre de 2009, de acuerdo con las políticas establecidas por la Ley No. 183-02, Monetaria y Financiera, sus reglamentos y las Resoluciones de la Junta Monetaria aplicables, así como con las prácticas contables en materia de banca central. Estos Estados fueron auditados por la Firma de auditores externos KPMG, la cual emitió una opinión sin salvedades respecto al mismo.

Es importante apuntalar, que en los Estados Financieros auditados al 31 de diciembre de 2009, en sujeción al mandato estipulado en los Párrafos I y III del Artículo 3 de la Ley No. 167-07, se hizo constar en forma desagregada la siguiente información:

- El monto de los gastos asociados a la ejecución de la política monetaria desagregado del total de gastos, de acuerdo al Presupuesto aprobado por la Junta Monetaria para dicho año.
- Los costos generales, administrativos y operativos no asociados a la política monetaria, los cuales se mantuvieron dentro de los estándares internacionales en la materia, como se prevé en dicha Ley.
- El importe de las pérdidas corrientes del año auditado que deben ser reconocidas como deuda pública.

Es preciso destacar que en el período comprendido entre el 1ro. de Enero al 31 de Diciembre de 2009, las pérdidas corrientes o déficit neto ascendieron a **RD\$22,550,890,396**, debido en gran medida al peso significativo que tiene el pago de intereses sobre los títulos emitidos por el Banco Central para desmonetizar el excedente de liquidez originado por el manejo inadecuado conferido a la crisis bancaria del 2003. Este monto que es el resultado neto de aplicar al total de gastos del Banco Central los ingresos recibidos, se incorpora a las cuentas por recibir del Gobierno Dominicano, tan pronto son dictaminados los referidos Estados Financieros y remitidos al Ministerio de Hacienda, conforme a lo estipulado en la citada Ley No. 167-07.

Según lo establecido en el artículo 3, literal f) de la Ley No. 167-07, “en caso de que se genere déficit, éste se cubrirá en primer lugar con cargo al Fondo de Reserva General, indicado en dicho artículo, y si esto no alcanzare a cubrir dicho déficit, el Estado absorberá la diferencia mediante los mecanismos legales y financieros previstos en la presente ley...”. Este Fondo de Reserva General tenía al 31 de diciembre de 2009, un balance de RD\$1,010,444; es decir, que el monto a ser absorbido por el Estado para el año 2009 es de RD\$22,549,879,952.

Como resultado de la implementación del Plan de Solución Integral para la reducción del Déficit Cuasifiscal, aprobado el 28 de septiembre de 2004 por la Honorable Junta Monetaria, las referidas pérdidas corrientes han venido disminuyendo de manera sostenida. Cabe destacar, a título ilustrativo, que estas pérdidas ascendieron a RD\$37,959,101,495.71 en el año 2004 y se situaron en RD\$22,550,890,396 en el año 2009, representativo de una disminución equivalente a un 40.6%.

2. Efectos contables del proceso de recapitalización al cierre del 2009 en el Banco Central.

El impacto contable de la implementación de la citada Ley en el Banco Central se percibe a través del movimiento de la **Cuenta a Recibir del Gobierno**, la cual se irá reduciendo en la medida en que avance la adecuada implementación de la misma.

En ese tenor al 31 de diciembre de 2008, el saldo de las Cuentas por Recibir al Gobierno ascendían a RD\$186,057,329,307 situándose dicho monto en RD\$192,225,333,827 al cierre del ejercicio fiscal del 2009.

El resumen de los movimientos aplicados a la Cuenta por Recibir del Gobierno Dominicano, durante el 2009 y el período enero-junio 2010, es el siguiente:

Balance al 31 de diciembre 2009
En RD\$

Saldo 2008	186,057,329,307
Déficit Neto 2008	19,994,744,695
2da Emisión Parcial Ley 167-07 2009	(13,826,740,175)
Saldo al final del 2009	192,225,333,827
Déficit Neto 2009	22,550,890,396
Menos: Saldo Fondo Reserva General	1,010,444
Monto a ser absorbido por el Estado	22,549,879,952
Balance actual Cuentas por Recibir	214,775,213,779

Como puede apreciarse, tenemos que el balance de las Cuentas por Recibir se colocan en RD\$186,057,329,306.00 al 31 de diciembre del 2008, constituyendo el saldo inicial al 2009. Por su parte, si al indicado balance correspondiente al cierre del ejercicio fiscal del 2008 de las citadas Cuentas por Recibir, restamos el valor de los títulos de la Segunda Emisión Parcial para la Recapitalización del Banco Central, y le adicionamos el Déficit corriente del Banco Central al 2008, tenemos que las referidas Cuentas por Recibir ascienden a RD\$192,225,333,826.00 al 31 de diciembre del año 2009.

Si analizamos la evolución de las Cuentas a Recibir del Gobierno en el periodo comprendido entre 2007 y 2009 que recoge el impacto de la aplicación de la Ley de Recapitalización del BC, tenemos que las mismas pasaron de RD\$229,965,437,437 en diciembre de 2007 al monto precitado de RD\$192,225,333,826 lo que representa una reducción de un 16.4%.

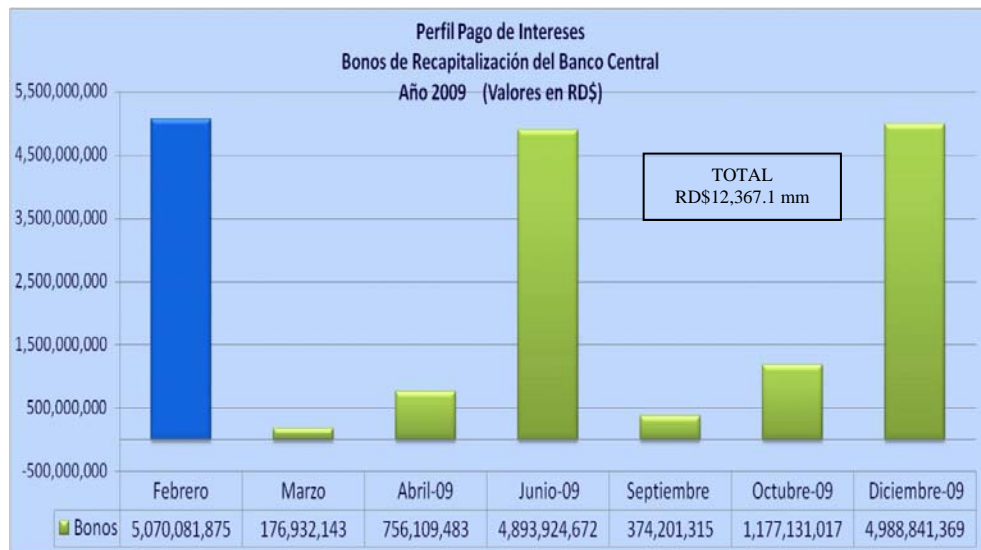
Precisa indicar que estos balances registrados en los libros del Banco Central, son consistentes a su vez con los que por su parte registra el Ministerio de Hacienda, en la Cuenta por pagar al Banco Central, en la cual va recogiendo anualmente los citados déficits corrientes y registrando las emisiones que realiza como cobertura y pago de dicha deuda.

Es importante hacer mención, a título recordatorio, de que el Artículo 2 de la Ley No. 167-07, autoriza el reconocimiento de las pérdidas acumuladas del Banco Central hasta el año 2005, cuyo monto ascendía en ese momento a RD\$202,140,583,810.00, estableciéndose en dicha Ley los mecanismos procedimentales para ir incorporando anualmente a partir de dicho monto, las pérdidas corrientes de cada año, así como la cobertura de las mismas mediante los mecanismos estipulados en la citada Ley, hasta tanto sea recapitalizado el Banco Central en el plazo legal previsto de hasta 10 años, que culminaría en el año 2016.

Precisa indicar que en este proceso de reducción de esa Cuenta por Recibir del Gobierno, el Banco Central también ha tomado en consideración la emisión de Bonos efectuada por el Gobierno al amparo de la Ley No. 121-05 de fecha 7 de abril del año 2005, mediante la cual se autorizó la emisión de Bonos del Estado Dominicano para contribuir a la capitalización del Banco Central por un monto ascendente a RD\$2,235,000,000.00, a una tasa de interés del 2% anual pagadera semestralmente, más una indexación por la tasa de inflación de los seis (6) meses previos al pago de interés, con vencimiento el 8 de abril de 2015.

3. Seguimiento durante el 2009 y Junio 2010 a los pagos de intereses de los títulos emitidos por el Gobierno para la recapitalización del Banco Central

Conforme a la escala estipulada en el Artículo 6 de la citada Ley No. 167-07, el Gobierno asignó en el Presupuesto de Ingresos y Ley de Gastos Públicos correspondiente al año 2009, un pago de intereses para los títulos emitidos para la recapitalización del Banco Central por un monto de RD\$12,367.1 millones, equivalentes al 0.7% del PBI, los cuales cubren los intereses correspondientes a la primera y segunda emisión en base al Plan actualizado de recapitalización.



Adicionalmente, se consignó en dicho Presupuesto Nacional del 2009, pagos de intereses correspondientes al ejercicio 2008 que fueron diferidos por un monto de RD\$5,050.0

millones, de manera que el total presupuestado por concepto de la recapitalización en el referido año ascendió a RD\$17,417.1 millones, cuyo pago fue recibido en su totalidad por el Banco Central al cierre del 31 de diciembre de 2009.

Al 30 de Junio de 2010, el Banco Central ha recibido pagos por intereses de los instrumentos emitidos al amparo de la Ley No. 167-07 por un monto ascendente a RD\$3,999,999,999.61, quedando reportado en el mes de julio, el pago de los intereses restantes a esa fecha por RD\$2,439.3 millones.

4. Detalles de las responsabilidades del Banco Central con respecto a la Segunda y Tercera Emisión para la Recapitalización del mismo.

Conforme a lo estipulado en el Artículo 14 de la Sección III del Reglamento de aplicación de la Ley No. 167-07, relativo al **procedimiento a seguir para el diseño e instrumentación de las emisiones parciales indicadas en dicha Ley**, el Banco Central cumplió con las acciones y responsabilidades pertinentes para materializar la Segunda Emisión Parcial correspondiente al año 2009, las cuales se enuncian a continuación:

- Información al Ministerio de Economía, Planificación y Desarrollo, en sujeción al literal a) del Artículo 14 del citado Reglamento, de la meta de inflación anual promedio y de la proyección de la tasa de cambio promedio de la economía esperada para la elaboración del marco macroeconómico que sirve de referencia para actualizar el Plan de Recapitalización y determinar el monto de los recursos a ser incluidos en el Presupuesto de Ingresos y Ley de Gastos Públicos.
- Actualización de los supuestos y resultados estimados que fue arrojando el modelo económico que sustenta el Plan de Recapitalización del Banco Central, incluyendo todas las variables que intervienen en el mismo, especialmente lo atinente a las pérdidas cuasifiscales y a los cambios que resultaren en dicho modelo, en cumplimiento a lo consignado en el literal c) del precitado Artículo 14 del citado Reglamento No. 702-07.
- Remisión mensual al Ministerio de Hacienda, a través de la Dirección General de Crédito Público, de las características de las tasas de interés y plazos del portafolio de títulos del Banco Central, conforme a los resultados que van arrojando las subastas públicas competitivas que realiza dicho Banco, tal y como lo establece el literal d) del antes mencionado Artículo 14.
- Propuesta de Diseño de las características en términos de rendimientos, tasas de interés y plazos de las Letras y Bonos del Estado que conforman las **emisiones parciales** de títulos al amparo de la Ley No. 167-07, con sus respectivas denominaciones, calendario de pagos y demás documentación soporte, en cumplimiento al mandato establecido en el literal e) del referido Artículo 14.

Una vez realizadas las emisiones parciales correspondientes, el Banco Central realiza los registros contables pertinentes, en los cuales se van reflejando los movimientos que se

precisan en el renglón de sus activos. Asimismo, en la medida en que se van realizando los pagos correspondientes por parte del Ministerio de Hacienda al Banco Central, por concepto de intereses y rendimientos de los títulos emitidos y por las transferencias directas previstas al amparo de la Ley No. 167-07, los Estados de Resultados de dicho Banco van incorporando dichas acciones.

5. Estimaciones preliminares de la Actualización del Modelo de Recapitalización del Banco Central para el 2010.

En cumplimiento al párrafo II del Artículo 5 de la Ley para la Recapitalización del Banco Central de la República Dominicana No. 167-07 y al literal c) del Artículo 14 de su Reglamento de Aplicación No. 702-07, el Banco Central remitió al Ministerio de Hacienda, los datos actualizados del modelo económico utilizado para calcular el Plan de Recapitalización del Banco Central aprobado, con las respectivas proyecciones al 2010 de las variables envueltas.

Para la referida actualización se tomó como base la revisión de las estimaciones macroeconómicas para el año 2010 que fueron acordadas entre el Banco Central, el Ministerio de Planificación, Economía y Desarrollo y el Ministerio de Hacienda, que previeron un crecimiento del PIB real de un 5.0% y una inflación de 6.9%.

En tal sentido y sobre esta base preliminar, el Banco Central estaría recapitalizado en el año 2015 mientras que en el plan original la recapitalización se estableció para el año 2016. Esto implica, además, que para el año 2016 el Banco Central tendrá un superávit en su resultado operacional equivalente a 0.2% del PIB.

Cabe destacar, que el crecimiento de los títulos valores del Banco Central se estabilizaría entre el año 2011 y el año 2013 en términos absolutos, mostrando a partir de ese una tendencia a disminuir y acercarse a cero trece (13) años después, con lo cual se alcanzaría de manera exitosa los objetivos de la Ley indicada, todo lo cual redundará en la preservación de la estabilidad macroeconómica.

REGLONES PLAN ANUAL	EMISION DE BONOS		TRANSFERENCIAS	%PIB
	EMISION	BALANCE	AL BC	
Año 1 (2007)	0.0	0.0	5.9	0.5
Año 2 (2008)	70.2	70.2	9.2	0.6
Año 3 (2009)	12.4	82.7	12.4	0.7
Año 4 (2010)	34.6	117.2	14.8	0.8
Año 5 (2011)	25.2	142.4	18.4	0.9
Año 6 (2012)	32.9	175.3	22.7	1.0
Año 7 (2013)	46.9	222.2	27.7	1.1
Año 8 (2014)	50.9	273.1	32.6	1.2
Año 9 (2015)	0.0	320.0	38.2	1.3
Año10 (2016)	0.0	320.0	44.5	1.4
Año11 (2017)	0.0	320.0	51.6	1.5
Año12 (2018)	0.0	320.0	52.1	1.4
Año13 (2019)	0.0	320.0	52.3	1.3
Año14 (2020)	0.0	320.0	52.3	1.2
RIN (2020) US\$	4,854			
CERTIFICADOS (2020) RD\$	201.1			
DQF / PIB%	0.1 (2015)			
CAPITALIZACION	2015			

6. Detalles de la Primera, Segunda y el Prospecto de la Tercera Emisión Parcial de Bonos para la Recapitalización del Banco Central

Con base a los resultados de la actualización al Plan de Recapitalización, presentada precedentemente, y luego de las autorizaciones correspondientes, en fecha 23 de marzo de 2009, fue recibida la Segunda Emisión Parcial para la Recapitalización del Banco Central correspondiente al año 2009 ascendente a RD\$13,826.7 millones de bonos con vencimientos a 3, 5 y 7 años, así como RD\$18,798.1 millones en bonos que sustituyen el valor de compra de las letras vencidas al 31 de diciembre de 2008.

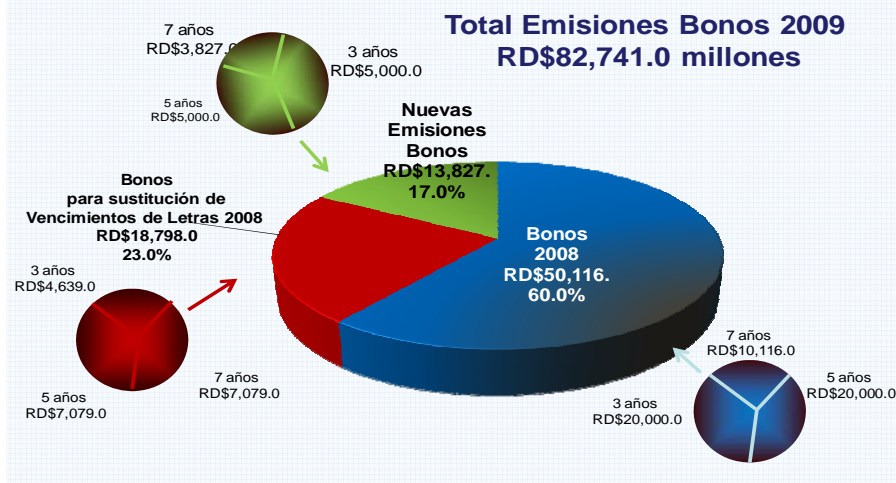
Si se adiciona al valor de colocación de la Primera Emisión Parcial, equivalente a RD\$68,914.1 millones, los nuevos bonos de la Segunda Emisión Parcial, el monto total emitido de títulos al amparo de la Ley 167-07 se eleva a un total de **RD\$82,740.9** millones, que generaron un pago de intereses equivalente a **RD\$12,367.1** millones en el año 2009, representativo de un 0.7 % del PIB, pago que al cierre del 31 de diciembre de 2009 había sido recibido en su totalidad por el Banco Central.

Características del Prospecto de la Tercera Emisión Parcial

Cumpliendo con los parámetros establecidos en la Ley No. 167-07, así como los resultados de la actualización del modelo económico del Plan de Recapitalización con base a las proyecciones macroeconómicas 2010, se estructuró el prospecto de la Tercera Emisión Parcial de Instrumentos de Recapitalización.

Segunda Emisión Recapitalización Banco Central 2009

(En RD\$ millones)

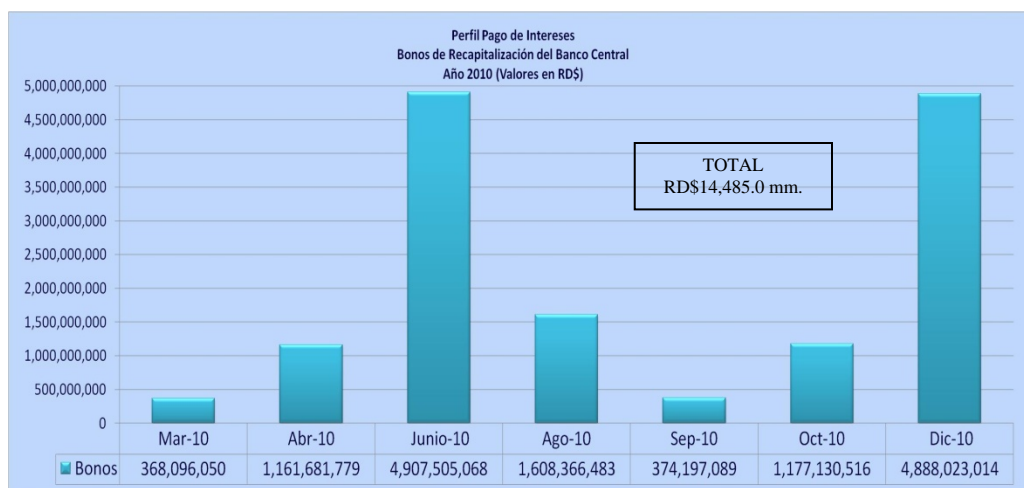


El monto del prospecto de la Tercera Emisión Parcial realizada en el 2010 asciende a bonos por un monto de RD\$24,881,364,099.00 desglosada en los plazos y tasas de interés que se detallan a continuación:

Bonos de la Tercera Emisión Parcial Valores en RD\$

Plazos	Monto	Tasa de Interés
3 años	8,000,000,000	12.0 %
5 años	8,000,000,000	13.0 %
7 años	8,881,364,099	14.0 %
Total	24,881,364,099	

Si a este nuevo monto del prospecto de la Tercera Emisión Parcial, de RD\$24,881,364,099, le sumamos lo ya emitido en la Primera y Segunda Emisión, de RD\$82,741,000,000 tenemos que el monto total de los Bonos para la Recapitalización del Banco Central en virtud de la Ley No. 167-07 al 2010 se eleva a RD\$107,622,364,099, los cuales generarán intereses por RD\$14,485,000,000 durante el año 2010, que equivalen al 0.8% del PIB, conforme lo establece el Artículo 6 de la precitada Ley.



7. Seguimiento a la reducción del déficit Cuasifiscal: Resultados Administrativos y Operacionales del Banco Central - Manejo Presupuestario.

El Banco Central da seguimiento al impacto que tiene la Ley de Recapitalización en los resultados de la institución tanto con respecto a las proyecciones presupuestarias anuales, las cuales toman en consideración, entre otros aspectos, las estimaciones de títulos e intereses a ser recibidos del Gobierno por este concepto. De ahí que se haya considerado pertinente exponer al Congreso Nacional a continuación, la evolución de los principales renglones que desde el punto de vista contable intervienen en este proceso al cierre del 2009, con lo cual se pueden apreciar los avances logrados en materia de reducción del déficit Cuasifiscal del Banco Central, objetivo medular de la citada Ley de Recapitalización.

Al finalizar el año 2009, el Banco Central alcanzó un Resultado Administrativo de RD\$11,890.9 millones. Este superávit generado por la diferencia entre los Ingresos Corrientes y los Gastos Generales y Administrativos del Banco Central, refleja la continuidad por quinto año consecutivo de registros de Superávits Administrativos.

En lo que concierne al Resultado Operacional del Banco Central, para cuyo caso se consideran los Gastos Financieros, el mismo arrojó pérdidas por el orden de RD\$22,912.1 millones, en vista de la alta ponderación que tienen los pagos de intereses sobre el balance de los títulos - valores en circulación emitidos por dicha institución. Precisa recordar que el incremento significativo de este tipo de gastos se originó por el manejo inadecuado de la crisis financiera del 2003 y los mismos representan alrededor del 80% de los Gastos Financieros totales, aún y cuando el nivel de Gastos Financieros al cierre del 2009 fue inferior en RD\$6,431.8 millones al monto presupuestado para el año 2009, es decir un 21.9% por debajo del estimado para el final del período analizado.

Es importante señalar que esta situación obedece básicamente a que los Gastos Financieros, es decir los correspondientes en su gran mayoría a los intereses que paga la institución por las inversiones colocadas en títulos emitidos por la misma para ejecutar su política monetaria, crecieron a un ritmo menor al esperado con respecto a lo

presupuestado, principalmente por el cierre temporal de la ventanilla al público. En adición, durante el segundo semestre del 2009, se produjo una reducción en la tasa de interés de política del Banco Central, además de la no renovación de los certificados a vencimiento, como una manera de crear las condiciones para reactivar la economía dominicana, con miras a contrarrestar los efectos adversos del entorno internacional tras la crisis global.

Banco Central de la República Dominicana
Resultado Operacional y Déficit Cuasifiscal
COMPARATIVO 2008 – 2009
 En millones RD\$

DETALLE	Dic-08	Dic-09	VARIACION	
			ABSOLUTA 3=(2-1)	RELATIVA 4=(3/1)
I-INGRESOS CORRIENTES	13,742.5	16,973.1	3,230.6	23.5
II-GASTOS FINANCIEROS	29,668.8	33,948.4	4,279.6	14.4
III-COSTOS ACUÑACION ESPECIES MONETARIAS	391.8	306.5	(85.3)	(21.8)
IV-GASTOS GENERALES Y ADMINISTRATIVOS	4,179.7	5,082.2	902.5	21.6
V-OTROS GASTOS	236.2	548.1	311.9	132.0
TOTAL GASTOS Y COSTOS	34,476.5	39,885.2	5,408.7	15.7
VI RESULTADO ADMINISTRATIVO (I - IV)	9,562.7	11,890.9	2,328.2	24.3
VII- RESULTADO OPERACIONAL (I - II -III -IV)	(20,734.1)	(22,912.1)	(2,178.0)	10.5
VIII- REVALUACION DE ACTIVOS	1,170.9	361.2	(809.7)	(69.2)
IX- PROVISIONES PERDIDAS ACTIVOS	236.2	(581.5)	(817.7)	(346.2)
DEFICIT NETO (1)	(19,563.2)	(22,550.9)	(2,987.7)	15.3
DEFICIT CUASIFISCAL (2)	(20,734.0)	(22,447.0)	(1,713.0)	8.3

Nota:

(1) Considera la revaluación de activos y pasivos en moneda extranjera y las provisiones por pérdidas derivadas de la recuperación de activos.

(2) No considera la revaluación de activos y pasivos en moneda extranjera, ni las provisiones por pérdidas de activos.

Ahora bien, si comparamos los Resultados Operacionales del 2009 con los del 2008, el cuadro precedente evidencia en términos del **Déficit Neto** registrado, un aumento de RD\$2,987.7 millones, al situarse en RD\$22,550.9 millones al cierre del 2009. De igual modo, el **Déficit Cuasifiscal**, es decir el que no considera la revaluación de activos y pasivos en moneda extranjera y las provisiones por pérdidas derivadas de la recuperación de activos, ascendió a RD\$22,447.0 millones.

Esto así, en razón de que ciertamente el aumento de los ingresos del Banco ha sido menor que el incremento de sus gastos totales, en vista de que por el lado de los ingresos a pesar del incremento de sus reservas internacionales en el 2009, principal activo productivo de dicho Banco, se han mantenido bajos los niveles de rendimientos a los que están colocadas las mismas; y por el lado de los gastos totales, los financieros siguen teniendo un peso de más de un 80%, lo que aunado al hecho de que si bien se produjo una reducción gradual de las tasas de interés de los instrumentos del Banco durante el primer semestre 2009, aún persiste el rezago que provocó el **aumento de las tasas de interés a mayores plazos** durante el segundo semestre del 2008.

Precisa recordar que el citado aumento en el 2008 de las referidas tasas de interés, fue adoptado como medida preventiva ante las presiones inflacionarias de que fue objeto la

economía dominicana por los altos precios del petróleo y los alimentos importados, según ha sido explicado en Informes anteriores.

Adicionalmente es importante destacar, que si bien al final del 2009 el Gobierno **completó con la suma de RD\$15,733.6 millones**, el pago de los intereses de los Bonos de Recapitalización del Banco Central conforme a la asignación presupuestaria 2009, no es menos cierto que ese rezago en el pago, indujo al Banco Central, **en el primer semestre del año 2009**, a la colocación de más certificados para neutralizar ese efecto y mantener la estabilidad macroeconómica, contribuyendo de esta forma a acrecentar el aumento de los citados gastos financieros.

Vale destacar que el incremento de dichos gastos no fue mayor, dado que el Banco Central logró posteriormente compensarlo con la caída gradual del stock de certificados que se registró **a partir del segundo semestre del 2009**, como resultado de la flexibilización de la política monetaria implementada por las autoridades para reactivar la economía, según fue explicado en el acápite de la Política Monetaria de este Informe. De hecho, gracias a este esfuerzo, al cierre del 2009, el déficit Cuasifiscal con respecto al PBI se mantuvo en 1.3%, en igual proporción que al cierre del 2008.

Finalmente, a continuación se presenta una gráfica que muestra la reducción continua del déficit Cuasifiscal como porcentaje del PBI, para el período 2003-2009, lo cual evidencia la efectividad de las medidas combinadas que ha implementado el Banco Central durante los últimos 5 años para enfrentar este flagelo.

