



## **BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA DOMINICANA**

### **ACLARACION NECESARIA**

El Banco Central de la República Dominicana (BCRD), con el objetivo de mantener debidamente edificada a la opinión pública, ha decidido hacer una aclaración necesaria sobre un artículo publicado recientemente en el diario digital Acento por el Lic. Yván Rodríguez, en el cual se afirma “que la institución monetaria ha financiado RD\$48,000 millones del déficit público del presente año 2012”. El BCRD considera oportuno aclarar el contenido de ese artículo, del cual se han hecho eco otros medios de comunicación, pues el mismo constituye una acusación seria y delicada, si se toma en cuenta que al órgano emisor le está explícitamente prohibido, en la Ley Monetaria y Financiera 183-02, en su artículo 33, literal b, el financiamiento público, que es a lo que el consultor se refiere cuando habla de “financiamiento inorgánico con recursos del Banco Central”.

¿Cuál es el objetivo de argumentar públicamente, en este momento, algo tan absurdo, inexplicable y carente de fundamento como es la falacia de un supuesto financiamiento inorgánico? ¿Por qué motivo y sin ningún sustento hay que enlodar al Banco Central? ¿Qué objetivo oculto hay detrás de estas afirmaciones tremendistas? ¿A quién o a qué sector de la población se quiere asustar? ¿Qué reacción se espera de aquellos que se crean esta mentira sin fundamentos?

Como todas las posibles respuestas a estas preguntas apuntan directa o indirectamente a hacer colapsar la estabilidad macroeconómica, es necesario mostrar el gran daño que podrían causar las falsas acusaciones del Lic. Rodríguez, justo cuando se inician negociaciones con el Fondo Monetario Internacional. Lo planteado se constituye en una bola de humo con miras a crear cierta incertidumbre, expectativas negativas y tratar de poner en entredicho el rol del Banco Central. En ese sentido, al tratar de explicar los resultados de la situación fiscal durante el presente año, el citado autor imputa de forma alegre y ligera el financiamiento no identificado a la institución monetaria. Por suerte, para desmontar los argumentos del Lic. Rodríguez, basta con concentrarse en cuatro falacias de las tantas planteadas por el articulista.

#### **Primera falacia:**

El Lic. Yván Rodríguez señala que el comportamiento del agregado monetario M3 en el periodo enero-agosto es suficiente para “identificar el financiamiento inorgánico del déficit”. Llama la

atención que para el Sr. Rodríguez un crecimiento de M3 de apenas 3.8%, en un entorno donde el PIB nominal se expande a una tasa de alrededor de 8.5%, es una prueba irrefutable de “emisión inorgánica”. Para cualquier economista, medianamente informado, un crecimiento del M3 de esta magnitud, muy por debajo del PIB nominal, equivale a una política monetaria restrictiva, no a una expansión monetaria. Por si lo ha olvidado, es oportuno recordar a este antiguo Asesor del Banco Central que cuando hubo emisión inorgánica fue en 2003, año en que la Base Monetaria (M0, no M3 como erróneamente afirma el articulista) creció 120% en un ambiente económico colapsado por la fatídica crisis bancaria de entonces.

#### **Segunda falacia:**

En las Estadísticas Monetarias del BCRD, la diferencia básica entre M3 y M2, la Oferta Monetaria Ampliada (así se llama, no Base Monetaria Ampliada) son los depósitos e inversiones en moneda extranjera en el sistema financiero. Al afirmar que el “financiamiento inorgánico” que ha “otorgado” el BCRD se identifica claramente en M3, el Lic. Rodríguez está argumentando que la institución monetaria puede “emitir dólares y euros”, transformándose en una suerte de Reserva Federal o de Banco Central Europeo. Ya quisiera cualquier institución emisora tener ese poder, pero lamentablemente ese es un derecho exclusivo y soberano de los Estados Unidos y de la Zona Euro. Al utilizar como “prueba irrefutable” de su falaz afirmación los cambios en el indicador monetario M3, el Lic. Rodríguez, sin darse cuenta, le otorgó al BCRD poderes especiales para emitir “moneda fuerte” en cantidades tan grandes como para financiar el déficit fiscal.

#### **Tercera falacia:**

Falta a la verdad sin ningún rubor el Lic. Rodríguez, al aventurarse a decir que “a la fecha el Ministerio de Hacienda no ha transferido ni un centavo al Banco Central por concepto de la Ley de Recapitalización”. Si se está tan bien informado como sugiere estarlo el articulista, no se puede ser malintencionado, hay que ser más responsable y decir la verdad. A la fecha, el BCRD ha recibido en este año, y eso es muy fácil de comprobar, más de RD\$11,000 millones por concepto de la Ley de Recapitalización. El Gobierno no ha fallado en ninguno de sus compromisos con la institución monetaria relacionados con esta ley, por lo que siempre ha tenido abierto los mercados internacionales de capitales y ha mejorado el indicador de riesgo país. Este patrón de comportamiento de los pagos se ha mantenido año tras año, a pesar de que representa una fuerte carga para el Estado, originada en aquella crisis, donde sí hubo financiamiento inorgánico, la cual parece convenientemente haber olvidado el Lic. Rodríguez.

#### **Cuarta falacia:**

Cuando se financia inorgánicamente un Gobierno, el resultado es inflación, depreciación y un crecimiento temporal ficticio de la actividad económica. Eventualmente, la actividad se contrae

y el entorno económico comienza a tomar características de crisis. En el país está ocurriendo exactamente lo contrario. La inflación acumulada en los primeros siete meses del año es menor a 1.0% y en términos anualizados no llega a 2.0%. El tipo de cambio se mantiene estable y apenas se ha depreciado en 1.1% en enero-agosto. La economía creció en el primer semestre 3.8%, tasa que se encuentra muy por debajo de su capacidad potencial. Todo esto muestra que estamos en un entorno monetario más bien restrictivo. De hecho, el BCRD se ha movido en los últimos tres meses a una política monetaria de baja de tasas de interés para contrarrestar la situación económica, todo lo contrario a lo que se espera del comportamiento de una economía con financiamiento inorgánico.

Ante esta denuncia osada con marcadas intenciones desestabilizadoras, es preciso recordar que la Ley Monetaria y Financiera, en su artículo 80, literal a, se refiere explícitamente a las normas penales que deberá enfrentar cualquier persona física o jurídica, que adrede difunda falsos rumores o promueva campañas difamatorias que atenten contra la estabilidad. Con su ataque infundado al Banco Central, el Lic. Rodríguez se expone a que la Junta Monetaria haga uso de este derecho que le asiste.

Finalmente, es necesario entender que los años de financiamiento inorgánico no solo en República Dominicana, sino también en América Latina, quedan como un triste recuerdo. Por este financiamiento, en los años ochenta, el problema principal de toda la región fue la inflación. Hoy no lo es. Enfrentamos otros retos, pero hemos aprendido a controlar la inflación con políticas monetarias apropiadas que el economista consultor parece no querer entender. Agitar esos fantasmas de la financiación inorgánica no llevará a ninguna parte. El tiempo de los miedos pasó. Podrían ocurrir otras crisis en el futuro, pero por diferentes causas. Puede la sociedad dominicana estar tranquila que no será por “financiamiento inorgánico del Banco Central”.

Documento disponible en la web del Banco Central: [www.bancentral.gov.do](http://www.bancentral.gov.do)

Santo Domingo

10 de septiembre de 2012