



BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA DOMINICANA

Discurso pronunciado por el Gobernador Lic. Héctor Valdez Albizu en la conmemoración del 64 Aniversario del Banco Central de la República Dominicana

Constituye para mí un alto honor dirigirme por **décimo-cuarta** vez a todos ustedes, apreciados bancentralianos, con ocasión de conmemorarse el 64 aniversario de la creación del Banco Central de la República Dominicana.

Les confieso, una vez más, que vivir momentos como éstos, me embarga de especial emoción y profunda gratitud a Dios, por guiar mis pasos y bendecirme con una extraordinaria familia. El incondicional amor, el apoyo y la comprensión de mis seres queridos son esenciales en la difícil tarea de servir como máximo responsable de esta institución rectora del Sistema Monetario y Financiero de la Nación, gracias a la confianza depositada en mi persona por el Excelentísimo Señor Presidente de la República, Dr. Leonel Fernández Reyna, quien me ha honrado con tan alta distinción.

Verdaderamente no es posible asumir ese compromiso de tanta responsabilidad, sin el respaldo del personal del Banco Central, que diariamente se esfuerza en dar lo mejor de sí para hacer del «**deber cumplido**» nuestro mayor servicio a la Patria.

Precisamente en este año se ha puesto de manifiesto con creces ese hermoso lazo que nos une como familia bancentraliana. Sin ningún tipo de reservas, sus corazones se abrieron para consolar y enjugar lágrimas del alma, en momentos muy difíciles y de indescriptible dolor para quien les habla, por la pérdida de un familiar muy querido y cercano; así como para todo el Banco Central, ante la partida de entrañables e inolvidables compañeros de labores que como decía Facundo Cabral «se nos adelantaron», o bien cuando nos vimos en la necesidad de elevar plegarias conjuntas al Todopoderoso por la salud de colaboradores y familiares. ¡Cuánta solidaridad en un mismo sentir!

Pero no sólo en la parte humana hemos sido estremecidos. En el ámbito económico y financiero internacional, las secuelas de la crisis global iniciada a finales de 2007, han continuado impactando en todas las naciones del mundo, con distintas intensidades, generando considerables volatilidades en el comercio y en los mercados, altas tasas de desempleo y significativos niveles de apalancamiento público y privado, entre otros aspectos. Ciertamente, pocos economistas pensaron que todavía cuatro años después estaríamos sintiendo los embates de esta crisis, incluso con el temor de que pudiese sobrevenir un segundo proceso de recesión, como ha expresado el Premio Nobel de Economía Joseph Stiglitz.

Entorno Internacional

A finales del año 2010, las principales economías del globo terráqueo presentaban pronósticos alentadores, sin embargo, en este momento el entorno internacional muestra múltiples complejidades y desafíos. Los nuevos obstáculos para la reactivación económica mundial emanan esta vez mayormente de problemas de índole fiscal y de deuda soberana, muy especialmente de Grecia y otros países de la periferia europea.

Las últimas proyecciones del Panorama Económico Mundial del FMI (WEO por sus siglas en inglés) apuntan a que el crecimiento de la **economía mundial** estaría en el orden de 4.0% tanto para el 2011 como para el año 2012.

Observamos que para el caso de los **Estados Unidos de América**, nuestro principal socio comercial, el FMI ha revisado las perspectivas de crecimiento varias veces a la baja en el presente año. Las últimas proyecciones de este mismo mes de octubre, apuntan a que su crecimiento se ubicaría en torno al 1.5% en el 2011 y 1.8% para 2012, mientras su mercado laboral continuaría rezagado. En efecto, la tasa de desempleo de Estados Unidos se sitúa actualmente en 9.1%, muy superior al promedio histórico en torno al 5%, induciendo a contemplar nuevas iniciativas de estímulo fiscal y monetario, como es un Proyecto de Ley para incentivar la creación de empleos presentado recientemente por el Presidente de Estados Unidos de América, en medio de un ambiente político un tanto difícil.

Por otro lado, los países de la **Zona Euro** crecerían en el orden de 1.6% para el 2011 y de 1.1% para el 2012. Si bien Alemania y Francia mantienen perspectivas más alentadoras, países como Portugal, Irlanda, Italia, Grecia y España, presentan bajas tasas de crecimiento, negativas en algunos casos. Para ilustrar este significativo contraste, es suficiente mencionar que la tasa de desempleo en Alemania es de 6.6%, la más baja desde la reunificación de ese país en 1989, mientras que España presenta una tasa de 21.2%, la más alta en toda Europa.

A pesar de las dificultades que enfrentan las principales economías del mundo, la situación es muy distinta en los **mercados emergentes**. Como señalara el Ministro de Finanzas de Brasil Guido Mantega, en la reciente Reunión de Otoño del FMI y Banco Mundial en la cual participamos, «las economías en desarrollo se han convertido en los verdaderos motores del crecimiento económico mundial», razón por la cual el FMI pronostica que el crecimiento económico de 2011 y 2012 se ubicaría en torno a 9% en China, 7% en la India, 6% en Argentina y 5% en Chile, por sólo mencionar algunas economías. En su conjunto, los denominados países BRIC, es decir Brasil, Rusia, India y China, estarían creciendo por encima de 7% en los próximos años, mientras que los CIVETS, el nuevo grupo compuesto por Colombia, Indonesia, Vietnam, Egipto, Turquía y Sudáfrica, estarían creciendo por encima del 4.5% en el mediano plazo.

En el caso de **América Latina**, coincido con el Ministro de Finanzas chileno Felipe Larraín, al señalar que la región hoy en día es parte de la solución, y no del problema. A pesar de la incertidumbre en el desempeño de las principales economías del mundo, afortunadamente Latinoamérica y el Caribe están bien posicionados, manteniendo un crecimiento proyectado en un 4.5% al cierre del 2011 y un 4% para el 2012, gracias a la implementación de políticas macroeconómicas sanas en la última década, así como a la estabilidad y adecuada capitalización de sus sistemas bancarios.

Como pueden apreciar, este panorama externo difícil con raíces en las naciones desarrolladas, continúa cargado de incertidumbre, pues todavía no hay consenso entre los economistas y organismos internacionales en vislumbrar una salida a esta compleja situación, que es el gran reto que tenemos por delante en la presente década.

Reacción de la Política Doméstica ante la crisis internacional

En ese contexto y en el umbral de una Era Digital y Tecnológica, que ha convertido al mundo en una aldea cibernética, difícilmente una economía pequeña y abierta como la dominicana pueda estar aislada de esa problemática global. Estamos cada vez más integrados, y nuestro ciclo económico por consiguiente se ve influenciado por el desarrollo de los acontecimientos en el resto del mundo.

En ese sentido, para que los agentes económicos y el público en general puedan dimensionar el alcance de la política doméstica, ante las restricciones derivadas de la crisis internacional, he querido plantear de manera sucinta el enfoque de las estrategias impulsadas por las autoridades gubernamentales.

Como ustedes recordarán en el año 2009, ante la situación externa desfavorable descrita, el actual Gobierno decide suscribir un nuevo Acuerdo Stand-by con el FMI para proteger la economía nacional, desarrollando un plan de medidas contra-cíclicas encaminadas a estimular el crecimiento económico en el corto plazo.

Bajo ese esquema, y ante mínimas presiones inflacionarias, **el Banco Central redujo su tasa de interés de política en 5.5 puntos porcentuales**, siendo el tercer país de América Latina que más disminuyó su tasa de referencia, sólo superado por Chile y Colombia. En ese sentido, el promedio ponderado de la tasa activa bancaria disminuyó en 14.5 puntos porcentuales, al pasar de 25.2% en enero 2009 a 10.7% en agosto 2010, accediendo los dominicanos a préstamos a tasas de interés que han resultado ser las más bajas en toda la historia monetaria y financiera nacional.

Las medidas monetarias estuvieron acompañadas de un fuerte estímulo fiscal hasta junio de 2010, en el marco del Acuerdo con el FMI. El efecto combinado de estas políticas surtieron el efecto esperado, logrando estimular el consumo y la inversión pública y privada, de forma tal que el PIB se expandió a una tasa de 3.5% en 2009, la más alta de la región, y de 7.8% en 2010, consolidándose la recuperación económica en un ambiente de baja inflación y estabilidad relativa del tipo cambio.

Sin embargo, como era de esperarse, las bajas tasas de interés aceleraron el crédito privado de todas las entidades financieras, creciendo esta variable casi el doble de la tasa del PIB nominal, revelando este comportamiento un potencial peligro de sobrecalentamiento de la economía dominicana.

Al añadir a dicha situación interna, el alza sostenida de los precios internacionales del petróleo y otros bienes básicos desde mediados de 2010, resurgió entonces la necesidad de moderar el ritmo de crecimiento de la demanda interna, a fin de evitar fuertes desvíos del objetivo de inflación. De ahí que de forma previsoramente, si se quiere, las autoridades monetarias iniciaron el retiro gradual del estímulo monetario implementado para amortiguar los efectos de la crisis global, asumiendo una postura de política más neutral.

En efecto, entre octubre de 2010 y mayo de 2011, **el Banco Central aumentó de forma paulatina su tasa de interés de política en 275 puntos básicos, al pasar de 4% a 6.75%**. Estas medidas, conforme al mecanismo de transmisión de la política monetaria, tuvieron efectos en las tasas de mercado, las cuales aumentaron de forma escalonada en aproximadamente 5 puntos porcentuales durante este período, obteniéndose a la fecha la moderación esperada en el crédito, la actividad económica y la inflación.

En igual dirección han evolucionando los agregados monetarios, es decir el dinero que circula en la economía para sustentar el aumento de las transacciones comerciales y financieras, registrando la base monetaria ampliada un ritmo de crecimiento anualizado de 7.2% a septiembre 2011, mientras que el crédito al sector privado en moneda nacional se ha desacelerado desde un crecimiento de un 20% a octubre del año pasado a 12.5% a la última fecha disponible, conforme a lo previsto en el Programa Monetario y en consonancia con el comportamiento del PIB nominal y la meta de inflación. Asimismo, el crédito bancario total anualizado, que incluye el financiamiento al sector público, experimentó una desaceleración desde 18.1% en octubre 2010 a 7.3% a la fecha.

Pienso que sería útil y necesario hacer notar, para edificación de los agentes económicos, que este comportamiento reciente de las tasas de interés en la República Dominicana ha sido similar al de otros países de la región. Y es que la tasa de política monetaria tiende a ser contra-cíclica ajustándose a la baja, asumiendo una postura expansiva, cuando surge o se vislumbra un proceso de desaceleración económica importante, mientras que se induce al alza de dicha tasa, con un enfoque neutral o restrictivo, ante un eventual riesgo de sobrecalentamiento de la economía que pudiese alterar la estabilidad de precios y el déficit en la cuenta corriente.

En la misma dirección de la política monetaria, se fue moviendo la política fiscal, pasando de una fase expansiva hasta mediados del año 2010 a un ajuste significativo del gasto, como lo muestra la reducción que experimentó el déficit del gobierno central, al pasar de 3.5% del PIB en 2009 a 2.5% en el 2010. Ese ajuste ha continuado, por lo que se espera que al cierre de este año se reduzca dicho déficit a 1.6% del PIB, un esfuerzo realmente extraordinario si lo enmarcamos en el actual contexto de ralentización de la economía mundial.

Como sabe este distinguido auditorio, recientemente estuvo en el país una misión del FMI para completar la séptima revisión del acuerdo. Luego de discusiones muy fructíferas, se cerraron prácticamente todos los temas, con excepción de los criterios estructurales del sector eléctrico. La realidad es que el fuerte impacto del choque petrolero tuvo como consecuencia que, durante el primer semestre del año, el Gobierno sacrificara de sus arcas más de RD\$15,000 millones para subsidiar a dicho sector y evitar un ajuste de la tarifa eléctrica mayor al autorizado.

No obstante, debo destacar y dejar claro a la opinión pública y a todos los agentes económicos, que se cumplieron con amplia holgura las metas monetarias, en cuanto a las Reservas Internacionales Netas Consolidadas y los Activos Internos Netos. Adicionalmente, la implementación de un plan de ajuste fiscal permitió que se cumpliera la meta de déficit a nivel del Gobierno Central, el cual registró un monto de RD\$20,684 millones al cierre de junio 2011, inferior a la cifra de RD\$21,300 millones establecida en el referido Acuerdo Stand-by. Esto quiere decir que, desde el punto de vista macroeconómico, y a pesar de las difíciles condiciones internacionales que ha enfrentado el país, el Gobierno ha hecho su tarea. De igual manera, para el cierre de septiembre 2011 se mantiene holgadamente el cumplimiento de las metas monetarias antes citadas, encontrándose en proceso de revisión final las cifras fiscales.

Como señalara en su reciente visita al país el Presidente del BID, Sr. Luis Alberto Moreno, al participar en el Decimo-segundo Foro de Biarritz, «se requiere un esfuerzo combinado entre las políticas monetaria y fiscal, además del acceso a recursos externos de manera oportuna, para contrarrestar los efectos de las turbulencias presentes a nivel mundial», reconociendo a la República Dominicana, «como uno de los países modelo en el manejo de la crisis internacional».

En ese mismo tenor se expresó en esta semana, la Embajadora de la Unión Europea, Irene Horejs, al destacar que «mientras la crisis está causando grandes estragos en los Estados Unidos y Europa, la economía dominicana se mantiene creciendo por encima del 4% con estabilidad macroeconómica». Pero como dice el adagio: «Nadie es profeta en su tierra».

Sector Real

Quiero ahora referirme al desempeño reciente de la economía en la República Dominicana, como ha sido ya habitual en esta significativa fecha para todos los bancentralianos.

Permítanme anunciar al país en este auditorio, la **primicia** de que la economía dominicana en el período enero-septiembre 2011, medida a través del Producto Interno Bruto en términos reales, experimentó de acuerdo a cifras todavía muy preliminares a la fecha, un crecimiento de **4.2%**,

comportamiento que bien podría considerarse satisfactorio, si se toma en cuenta la adversa situación internacional prevaleciente.

Este resultado se ubica dentro de la estimación prevista en el Programa Monetario del Banco Central en el contexto del Acuerdo con el FMI, que contempló un crecimiento menor al registrado en igual periodo del pasado año, ante la necesidad de moderar la demanda interna y lograr que la economía creciera acorde con su capacidad potencial en un entorno de estabilidad.

Un hecho que quiero destacar y que sin lugar a dudas ha contribuido al crecimiento del PIB del presente año, ha sido la recuperación que registran las actividades orientadas a la demanda externa, principalmente las zonas francas, que crecieron en 13.8% en enero-septiembre 2011, revirtiendo su desempeño negativos de -5.7% en igual período del 2010.

Del mismo modo se destaca el crecimiento de la minería en un 73.9%, sector de gran potencial para el año 2012, cuando continuarán las extracciones de ferroníquel y se iniciará la explotación del oro con altos precios internacionales. Esto deberá impactar positivamente en una mayor dinamización de las exportaciones dominicanas, contribuyendo a mejorar los términos de intercambio y el saldo en la cuenta corriente de la Balanza de Pagos.

Otro sector orientado al exterior que quiero reseñar es el turismo, por ser la principal actividad generadora de divisas del país, y de gran incidencia en el resto de la economía. Muchos analistas habían proyectado el desplome de dicho sector por efectos de la crisis global, sin embargo parecería que no tomaron en consideración el surgimiento de nuevos nichos de mercado ni el éxito de las campañas promocionales dominicanas, pues el turismo, medido a través del valor agregado de la *actividad hoteles, bares y restaurantes*, creció 3.7% en enero-septiembre 2011.

Señoras y señores, el país ha recibido en enero-septiembre 2011, unos 3.3 millones de viajeros no residentes para un aumento de 111,469 extranjeros adicionales, lo que indica que nuestra oferta turística mantiene su atractivo a nivel internacional. En este resultado se destaca el dinamismo del flujo turístico suramericano, que en dicho período creció 42.6%, equivalente a 84,901 turistas adicionales procedentes mayormente de Brasil, Argentina, Chile y Perú.

Contrario a las estimaciones negativas de algunos colegas, la llegada de turistas procedentes de Estados Unidos aumentó en 40,345 pasajeros adicionales y aunque en conjunto los de Europa disminuyeron en 14,813, principalmente desde España, Inglaterra y Portugal, la entrada de turistas rusos aumentó en 29,536 pasajeros adicionales, seguido de Francia, Italia, Alemania y Polonia, que también aumentaron su afluencia al país.

Las demás actividades económicas que conforma el PIB, en su mayoría mostraron crecimientos en el valor agregado, destacándose la manufactura local 5.7%, agropecuaria 6.9%, intermediación financiera y seguros 3.9%, comercio 3.7%, enseñanza 5.3%, salud 5.3% y otras actividades de servicios 5.6%, representando en conjunto estas actividades el 72.0% del PIB. En sentido contrario, se observaron contracciones en las actividades energía y agua (-6.9%) y comunicaciones (-1.7%).

En este punto es pertinente resaltar que el comportamiento de las telecomunicaciones derrumbó el argumento de algunos economistas que afirmaban que el crecimiento económico dominicano era explicado por el dinamismo de los celulares. Pues bien, amigas y amigos, a la luz de estos resultados, los invito a que saquen ustedes sus propias conclusiones.

Por otro lado, quiero informarles, que el crecimiento económico sostenido en los últimos siete años, ha repercutido en la creación de 714,286 nuevos empleos netos. Esto, unido a los bajos niveles de

inflación y estabilidad relativa del tipo de cambio, ha redundado en una notable reducción de los niveles de pobreza en 11.8 puntos porcentuales a abril 2011, al situarse dicho índice en 31.6% en contraste con el elevado nivel de 43.4% existente a octubre de 2004, conforme los cálculos publicados por el Ministerio de Economía, Planificación y Desarrollo, utilizando la metodología de la pobreza del Banco Mundial.

Esto no quiere decir que estemos negando la existencia de un alto nivel de pobreza en nuestro país, sino que debemos reconocer que si bien se ha venido avanzando al respecto, aún se requieren esfuerzos adicionales para reducir este terrible flagelo, a través de políticas redistributivas del ingreso nacional y programas sociales focalizados que favorezcan a los segmentos más vulnerables de la población.

Precios Internos

Pienso que estos resultados económicos satisfactorios constituyen un factor importante para mantener un clima de confianza favorable a la inversión, para lo cual ha sido clave mantener una inflación controlada, pese a los elevados precios internacionales del petróleo y demás bienes primarios que han provocado presiones inflacionarias en todos los países importadores netos de estos bienes. La República Dominicana no ha sido la excepción.

Efectivamente, durante enero-septiembre 2011 **la inflación acumulada**, medida por la variación del Índice de Precios al Consumidor (IPC), fue de **7.51%**. Al respecto, es necesario explicarle al país que el 81% del crecimiento de dicho índice obedece a los factores exógenos antes citados, que provocaron incrementos en los precios de transporte, combustibles, energía eléctrica, alimentos y bebidas no alcohólicas.

Como muestra de que la mayor parte de la inflación del período analizado responde a factores de origen externo, se verifica en que la inflación subyacente, que es la imputable a factores monetarios, se situó en apenas 4.42% en el período analizado. En este punto quiero informar que en el mes de septiembre la inflación fue de apenas 0.20%, debido principalmente a la reducción que vienen registrando los precios internacionales del petróleo.

Sector Externo

Indudablemente, estimados amigos, el comportamiento de las transacciones externas del país asume gran relevancia ante la coyuntura económica internacional actual. Reconozco que el resultado de nuestras operaciones corrientes con el exterior ha sido una preocupación importante, tanto de los agentes económicos, analistas y grupos empresariales, que a veces emiten opiniones sin ponderar detenidamente aspectos que escapan al ámbito doméstico, como es el efecto de los precios del petróleo y ciertos *commodities*, del cual somos importadores.

Las cifras preliminares del sector externo durante los primeros nueve meses del año, reflejan que a pesar del panorama internacional desfavorable, las **exportaciones** totales registraron un notable aumento de 24.4%, representando unos US\$1,215.5 millones adicionales con respecto a igual período del 2010. Este crecimiento ha sido impulsado principalmente por la minería, los productos menores y las zonas francas, cuyos ingresos adicionales superan de manera significativa el incremento registrado en la factura petrolera durante dicho período.

En el caso de las exportaciones nacionales de bienes, su desempeño durante el período enero-septiembre ha sido muy positivo, al incrementarse en US\$650.3 millones, gracias al crecimiento de exportaciones de origen industrial, tales como el ron, la cerveza, varillas de acero y cemento gris, así

como de origen agropecuario, incluyendo guineos, aguacates, ajíes y pimientos, destacándose las exportaciones hacia Haití, mercado que consume cerca del 50.0% de estos productos.

En ese orden, es importante resaltar la recuperación de las exportaciones de zonas francas, especialmente manufacturas de calzados, equipos médicos y quirúrgicos, joyería y textiles, con un incremento de US\$565.2 millones respecto al monto registrado durante enero-septiembre 2010, lo cual refleja la evolución favorable del empleo en este sector en este año.

Es oportuno señalar que durante el período enero-septiembre 2011, en línea con la moderación del ritmo de crecimiento de la economía y de acuerdo con cifras todavía muy preliminares, las **importaciones** totales crecieron 16.7%, una significativa desaceleración de más de 10 puntos porcentuales con respecto al 26.9% alcanzado en igual período de 2010. De la misma manera, el crecimiento de las importaciones nacionales se han reducido casi a la mitad, al pasar de 32.6% en enero-septiembre de 2010 a 16.5% en igual período de este año.

Debe ser destacado que del total de las importaciones nacionales, un tercio correspondió a la factura petrolera, ascendente a US\$3,448.2 millones, superior en US\$847.0 millones al registrado en 2010, debido al incremento de 33.8% del precio del petróleo y sus derivados, aún cuando el volumen decreció en 2.4%. Se estima que al cierre del año, la factura petrolera supere los US\$4 mil millones, una onerosa carga para una economía como la dominicana, que nos obliga a implementar medidas de ahorro y buscar fuentes alternativas de generación de energía, sustituyendo combustibles caros por otros más baratos, como es el caso del gas natural, cuyo volumen importado ha aumentado en 15.6 por ciento.

Aunque la inflación importada golpea a economías como la dominicana es de notar que el favorable comportamiento de las exportaciones y demás sectores generadores de divisas contribuyó a que el déficit de cuenta corriente en enero-septiembre finalizara con un crecimiento de US\$565.2 millones. Como se puede apreciar, si ha habido una mejoría gradual de dicho déficit por el lado del incremento de las exportaciones y la reducción de las importaciones.

En adición, por concepto de **turismo**, en enero-septiembre habían ingresado unos US\$3,356.7 millones, un incremento de 3.7% respecto a igual período del pasado año, y las **remesas** lograron revertir la reducción registrada en enero-septiembre del pasado año, al crecer en 7.2% alcanzando un monto de US\$2,356.5 millones. Estas dos partidas superaron en US\$278.6 millones los ingresos recibidos respecto a igual período del pasado año.

En cuanto a la contraparte del saldo corriente, es decir la cuenta de capital y financiera de la Balanza de Pagos, obtuvo un resultado positivo equivalente a US\$3,194.8 millones, debido a la significativa entrada de capitales externos, gracias a la confianza de los inversionistas extranjeros en la estabilidad macroeconómica dominicana.

Este resultado ha sido influido por el hecho de que durante enero-septiembre de este año, ingresaron por concepto de inversión extranjera directa US\$1,835.7 millones, para un aumento de US\$397.4 millones respecto a igual período del año pasado, estimándose que para el cierre de año supere los US\$2,000 millones por tercer año consecutivo, una verdadera hazaña considerando el contexto internacional prevaleciente desde la crisis global.

De la misma manera, debe destacarse que gracias a la estabilidad macroeconómica, las perspectivas positivas de la economía dominicana y los relativamente bajos niveles de riesgo país existentes en ese momento, el Gobierno pudo colocar exitosamente un bono soberano por US\$500

millones a una tasa de 6.95%, el costo financiero más bajo de todas las emisiones que ha realizado el país desde el año 2001.

Definitivamente, este mayor flujo de divisas ha favorecido el mantenimiento de niveles de reservas internacionales netas por encima de la meta establecida en el acuerdo con el FMI, así como la estabilidad relativa del tipo de cambio.

Mucho se ha debatido en la opinión pública sobre la magnitud, sostenibilidad e impacto presupuestario de la deuda pública dominicana. Incluso algunos economistas han llegado a plantear que la capacidad de endeudamiento del país ya alcanzó su límite. La realidad es que la mayoría de estas afirmaciones se han sustentado en opiniones personales, criterios subjetivos e informaciones parciales, sin considerar el contexto macroeconómico, ni abordar el problema con una visión de largo plazo. Bajo cualquier criterio de referencia, la deuda pública consolidada de la República Dominicana (que incluye al Sector Público No Financiero y el Resto del Sector Público) es sostenible en el largo plazo y su servicio anual es manejable en términos presupuestarios.

Al cierre de agosto de 2011, conforme a las cifras preliminares del Ministerio de Hacienda, la deuda pública consolidada dominicana ascendió a US\$21,112.1 millones, equivalente a 37.9% del PIB estimado para este año y significativamente inferior al 48.1% del PIB que representaba la deuda en 2004. Si tomamos como referencia el mes de junio de 2011 para comparar la deuda pública consolidada dominicana como proporción del PIB con las principales economías de la región, tenemos que la misma se sitúa por debajo del promedio de la mayoría de esos países, algunos incluso más desarrollados y competitivos, tales como: Brasil (66.1%), México (42.7%), Argentina (47.8%), Costa Rica (44%) y Panamá (40.9%).

Cabe recordar que algunas economías de América Latina, como es el caso de Haití, Bolivia, Honduras y Nicaragua son naciones beneficiadas por la llamada Iniciativa de Países Pobres Altamente Endeudados, conocida por sus siglas en inglés como HIPC. Estos países llegaron a tener un servicio de deuda superior al 20% a 25% de sus ingresos por exportaciones y un *stock* de deuda igual o superior al 250% de los ingresos por exportaciones del país, entre otros indicadores, por lo cual fueron beneficiados con un tratamiento especial, y en la actualidad sólo reciben créditos concesionales, que comprenden plazos de hasta 40 años con tasas de interés menores al 1 por ciento.

Sector Financiero

Sin lugar a dudas, apreciados amigos, los altos niveles de capitalización, la estabilidad y solvencia del sector financiero dominicano, constituyen factores de fortaleza para mitigar los efectos adversos en el contexto de fuerte crisis económica internacional.

Al cierre de septiembre 2011, en términos anualizados dicho sector exhibe un crecimiento de sus activos totales de 11.7% y de un 32.4% para el capital pagado, registrando algunos bancos un crecimiento superior a estos resultados. Debe ser destacado que a agosto del presente año, el conjunto de los intermediarios financieros presentaba una solvencia de 17.3%, muy superior al 10% que establece la Ley Monetaria y Financiera.

En ese mismo orden debe destacarse, que del total de los préstamos otorgados por los bancos múltiples al cierre de septiembre de 2011, un 91.2% estuvo dirigido al sector privado, registrando mayor dinamismo los concedidos a los sectores manufactura, comunicaciones, microempresas, comercio, consumo y minería.

Por otra parte, debo mencionar que la Administración Monetaria y Financiera, en consonancia con los nuevos estándares de Basilea y mejores prácticas para una supervisión basada en riesgo, ha promovido la adecuación de la legislación que regula al Sistema Financiero.

En ese orden cursa en el Congreso Nacional, en el marco de los compromisos asumidos en el Acuerdo Stand-By con el Fondo Monetario Internacional, el Proyecto de Modificación de la Ley Monetaria y Financiera, así como el que modifica la Ley de Cheques, con miras a dotar al país de un marco legal más moderno y ajustado a los nuevos esquemas mundiales en la materia. Asimismo, se encuentra en fase de culminación, la elaboración del Anteproyecto de Ley de Grupos Financieros y/o Económicos, el cual establecerá el marco regulatorio para la supervisión consolidada y prevención del riesgo sistémico.

Igualmente, la Junta Monetaria aprobó el Proyecto ya convertido en la Ley para el Desarrollo del Mercado Hipotecario y el Fideicomiso, que plantea una gama de nuevos instrumentos financieros que impulsarán al Mercado de Valores, encontrándose en fase final la emisión de sus reglamentos.

Avances Institucionales

Amigas y amigos, permítanme aprovechar esta importante ocasión para compartir con ustedes algunos de los principales avances institucionales que hemos venido alcanzando.

Me es grato anunciarles que a partir del año próximo, el Banco Central de la República Dominicana adoptará de manera oficial un esquema de política monetaria basado en una estrategia de Metas de Inflación, o *Inflation Targeting* como se conoce comúnmente. En ese sentido, el Programa Monetario se moverá de metas anuales de agregados monetarios a metas explícitas de inflación, en sujeción al mandato de la nueva Constitución y de la Ley Monetaria y Financiera que establecen la estabilidad de precios como el objetivo central de política de esta Institución.

Desde el año 2005, el Banco Central inició un proceso de transición gradual hacia dicho esquema, de acuerdo con las mejores prácticas de la banca central moderna. De hecho, países de Latinoamérica como México, Brasil, Chile, Perú, Colombia y Guatemala tienen varios años operando bajo este régimen con bastante éxito, que se basa en el anuncio público de una meta cuantitativa de inflación en un horizonte de tiempo por parte de las autoridades monetarias, lo cual tiende a anclar las expectativas de los agentes del mercado en torno a esa meta específica.

Como parte de esta estrategia, a través de reuniones mensuales, del análisis y pronósticos de las principales variables económicas internacionales y locales, el Banco Central utiliza su tasa *overnight* para indicar al mercado su postura de política monetaria, complementado con una diversa gama de instrumentos monetarios para controlar la liquidez del sistema financiero y así incidir en la demanda doméstica de la economía, a fin de controlar la inflación.

Adicionalmente, se han fortalecido los mecanismos de divulgación de información del Banco Central a través de su página Web, dentro del marco de transparencia y acceso a la información que caracteriza al Banco Central, de manera que los agentes económicos y el público en general estén debidamente edificados sobre las decisiones monetarias y las perspectivas de la economía. Recientemente se pusieron a circular los estudios económicos realizados por los técnicos del Banco Central sobre diversos temas de carácter macro, así como el inicio de la publicación del Informe de Política Monetaria de carácter semestral.

Otro elemento a destacar es que este Banco Central presentó en el mes de febrero de 2011 los resultados del nuevo IPC base diciembre 2010, utilizado para medir la inflación. Esto implicó la

actualización de los patrones de consumo de los dominicanos, a través de una nueva canasta familiar que contiene 305 bienes y servicios distribuidos en doce grupos para calcular el IPC para cada quintil. Este proyecto incorpora las mejores prácticas mundiales sobre la materia, para lo cual se recibió asistencia técnica de varios expertos internacionales, incluyendo de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL).

Asimismo, me permito reiterarles el anuncio que hice recientemente de que, a partir del año 2012, el Banco Central presentará los resultados de las cuentas nacionales con un cambio de año base correspondiente al 2007, que permitirá a los agentes económicos contar con informaciones más actualizadas de la economía nacional, dado los cambios estructurales que ha experimentado el aparato productivo dominicano, después de enfrentar dos crisis económicas: de origen interno y externo.

En cuanto a los sistemas de pago, continuamos recorriendo el sendero de la modernización y el desarrollo. Desde febrero del año actual, inició el Sistema de Interconexión de Pagos de Centroamérica y República Dominicana (SIP), que permite la transferencia de fondos entre los clientes de las entidades bancarias de Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Honduras, Nicaragua y República Dominicana, cuya gestión está a cargo de nuestro Banco Central, en mérito por poseer una de las plataformas electrónicas más avanzada, segura y eficiente de la región. Asimismo, debo anunciar que está en fase de implementación una nueva Cámara de Compensación Electrónica de Cheques, que reducirá el tiempo de los tránsitos bancarios a su mínima expresión.

Por otra parte, a partir del mes de enero del presente año, los títulos-valores del Banco Central se colocan en forma desmaterializada, es decir, ya no se están emitiendo certificados físicos, sino que los mismos se representan mediante anotación en cuentas, como lo hacen los mercados de valores internacionales modernos. Esto significa que ya no importa la distancia para que en tiempo real, inversionistas desde Australia o Japón por ejemplo, puedan adquirir y negociar nuestros títulos.

De igual manera, a finales de este año, se implementará un nuevo sistema para la realización de subastas de valores de forma electrónica, que hará mucho más eficiente y seguro dicho mecanismo, y se modernizarán las operaciones de Reportos o Repos entre las entidades de intermediación financiera, utilizando como garantía subyacente, valores del Banco Central y del Ministerio de Hacienda, en aras de profundizar los mercados interbancario y de deuda pública.

Como vemos en estos últimos años se ha fortalecido nuestra institución, incorporando los mejores estándares, para lo cual ha creado la Oficina de Gestión de Riesgo y Continuidad. De igual forma, en una ejecución sin tregua, se ha logrado disminuir de manera significativa y consecutiva el déficit cuasifiscal del Banco Central como proporción del PIB, cumpliéndose a la fecha a cabalidad la Ley de Recapitalización aprobada en el 2007.

Perspectivas Económicas

Apreciados amigos, en momentos en que la mayoría de los organismos internacionales están revisando a la baja las proyecciones de crecimiento de la mayoría de las naciones del mundo, la República Dominicana estaría creciendo en torno al 5% al cierre del presente año, con una inflación estimada entre 8 y 8.5%, explicada en más de un 70% por los precios del petróleo y bienes primarios claves, como lo evidencia el hecho de que la inflación subyacente estaría en torno al 5 por ciento.

La verdad es que ha sido una **tarea titánica**, como he repetido en varias ocasiones, haber sorteado la difícil situación internacional. Y es que mantener la estabilidad macroeconómica que disfruta actualmente el país ha costado muchas horas de esfuerzos del Excelentísimo Señor Presidente

de la República, Dr. Leonel Fernández Reyna, del equipo económico y una serie de funcionarios y técnicos de distintas instituciones públicas al servicio de los mejores intereses nacionales.

A pesar de los desfavorables augurios sobre el desempeño de la economía mundial, todavía les confieso, a expensas de pecar de testarudo, que mantengo mi optimismo, porque frente a la adversidad también se presentan grandes **oportunidades** para una economía como la nuestra, que mantiene ventajas comparativas y competitivas en varios sectores. En efecto, algunos de los bienes primarios que han registrado alzas en sus precios internacionales se producen en el país, como el caso del oro, ferroníquel, azúcar, café y cacao, entre otros. Esto, junto al impulso de las zonas francas, augura alentadoras perspectivas para nuestras exportaciones, además del buen desempeño del turismo, las remesas y la inversión extranjera.

Para los sectores vinculados a la demanda interna, tenemos expectativas favorables de que actividades claves como la agropecuaria, manufactura y construcción, por sólo citar algunas, continúen creciendo. Precisamente al sector de la construcción, el de mayor efecto multiplicador, se le presentan grandes potencialidades con la nueva la Ley sobre el Desarrollo del Mercado Hipotecario y el Fideicomiso, que contribuirá a reducir sustancialmente el déficit de viviendas en el país, lo cual redundará positivamente en el crecimiento económico sostenido, en la generación de empleo y en la mejoría de la calidad de vida de los trabajadores dominicanos.

Reflexiones Finales

Amigas y amigos, es innegable la compleja situación internacional que hoy nos afecta, pues como ha expresado el destacado economista Paul Krugman: «la crisis económica que inició en 2008, no está bajo ninguna circunstancia superada». Desde el Banco Central continuaremos monitoreando dicho entorno para actuar oportunamente y de forma proactiva, como lo hemos venido haciendo, a fin de contribuir a atenuar sus efectos a nivel interno, y continuar cumpliendo con nuestro compromiso ineludible de mantener la estabilidad de precios.

Estoy convencido que niveles altos y persistentes de inflación generan incertidumbre en la economía, en detrimento del crecimiento económico, la creación de empleos y el bienestar de los grandes conglomerados sociales de la población, que serían los más afectados.

Una nación es como una balanza, que para mantener el equilibrio necesita un soporte, que es la **estabilidad macroeconómica**. Algo que hemos ganado, que una vez perdimos, que debemos cuidar con mucho celo, y que afortunadamente ahora en período preelectoral, los candidatos han asumido la preservación de la misma como un elemento clave en sus propuestas de gobierno.

Como he señalado de forma enfática en los escenarios en donde he tenido la oportunidad de disertar, son grandes los retos que tenemos por delante. Los dominicanos hemos demostrado que tenemos capacidad de reinventarnos cuando es necesario, con un espíritu creativo y emprendedor, asumiendo el sector privado el rol protagónico que requiere el impulso del crecimiento económico.

Debemos hacer un esfuerzo para que nuestro modelo económico se reoriente, teniendo al desarrollo integral del Ser Humano como su eje central, enfatizando la educación, la salud, la vivienda digna y la igualdad de oportunidades para todos. En ese tenor, es fundamental promover el ahorro interno, la inversión, la competitividad, al igual que una mayor y mejor producción nacional que favorezca la seguridad alimentaria, entre otras tareas prioritarias y estratégicas que nos permitan seguir transitando por un sendero de progreso y mayor equidad social.

Parfraseando a ese gran emprendedor tecnológico recientemente desaparecido, Steve Jobs, quien fuera fundador de Apple, quiero dejar un mensaje a la familia bancentraliana: «el tiempo de todos tiene límites... tengan el valor de seguir su corazón e intuición... todo lo demás es secundario».

Finalizo mis palabras, como de costumbre, exhortándolos a que apostemos al futuro, con fe en Dios y optimismo en un mejor porvenir. ¡Que Dios los bendiga a todos!

Muchas gracias.

21 de octubre, 2011