



## VIII. Revisión de los Criterios Cuantitativos de Desempeño y las Metas Indicativas Establecidas en el Marco del Acuerdo con el Fondo Monetario Internacional

El Programa Económico, acordado entre el Gobierno Dominicano y el Fondo Monetario Internacional (FMI), tiene la finalidad de establecer políticas macroeconómicas y estructurales que consoliden las finanzas públicas del Estado, fortalezcan el sistema financiero y mejoren el desempeño de algunos sectores importantes, como el caso del Sector Energético. Para el adecuado monitoreo del cumplimiento de las metas cuantitativas del Programa, se establecen *criterios cuantitativos de desempeño y metas indicativas*, que deberán revisarse en el presente año en los meses de marzo, junio, septiembre y diciembre.

En esta sección se presentarán los resultados del cumplimiento de estas metas para el mes de marzo del 2005, como parte de la Primera Revisión del Acuerdo, contemplada en el **Memorando de Políticas Económicas y Financieras**.

Como se mostrará en lo adelante, las autoridades dominicanas no sólo han cumplido con los criterios cuantitativos de desempeño y las metas indicativas al mes de marzo, sino que en algunos casos, ese cumplimiento se ha dado con amplio margen, reflejando el compromiso asumido por las autoridades dominicanas en el Acuerdo Stand-By.

### 8.1 Criterios Cuantitativos de Desempeño

#### 8.1.1 Resultado del Sector Público no Financiero (SPNF)

El resultado del sector público no financiero, el cual comprende los resultados globales del Gobierno Central, los organismos descentralizados y las empresas públicas (incluyendo Edenorte y Edesur), reflejó un superávit de RD\$2,264 millones, durante el período comprendido entre octubre de 2004 y marzo de 2005, (como se definió en el Memorando de Políticas Económicas y Financieras), lo que implica que en este renglón se cumplió la meta con amplio margen, dado que el programa permitía incurrir en un déficit de RD\$6,000 millones, para ese mismo período.

Este resultado obedece, principalmente, a las medidas implementadas a partir de octubre del pasado año. Entre estas medidas se destacan: 1. la promulgación de la Reforma Tributaria; 2. la focalización del subsidio al gas licuado de petróleo; 3. la prioridad del gasto público hacia el gasto social; 4. la creación de mecanismos de control del financiamiento interno y externo del sector público; y, 5. la aplicación del ajuste por inflación del impuesto

selectivo al consumo de gasolina, conforme lo estipula La Ley de Hidrocarburos de Noviembre de 2000.

#### 8.1.2 Activos Internos Netos del Banco Central (AIN)

Los *activos internos netos del banco central*, definidos en el Memorando de Políticas Económicas y Financieras (MPEF) como la diferencia entre el dinero en circulación o efectivo en poder del público y las reservas internacionales netas (RIN) líquidas, definidas en el Programa (excluyen los depósitos de encaje en US\$ de la banca, los depósitos en US\$ del gobierno y otros depósitos de la banca en moneda extranjera en el Banco Central), arrojaron un saldo promedio de RD\$12,421.3 millones al 31 de marzo de 2005<sup>1</sup>. Este monto refleja un sobrecumplimiento de RD\$13,578.7 millones por debajo del tope establecido de RD\$26,000 millones para este indicador, al mes de marzo.

El nivel alcanzado por los activos internos netos del Banco Central, obedeció a la adquisición de US\$428.8 millones en Reservas Internacionales Netas líquidas, definidas en el Programa, durante el mismo período.

#### 8.1.3 Acumulación Bruta de Atrasos Externos

Para el período octubre del 2004 a marzo del 2005, el acuerdo establece un tope continuo de cero atrasos. Al mes de marzo del 2005 se realizaron estrictamente los pagos de los compromisos externos del sector público, por lo que no se generaron nuevos atrasos en las obligaciones externas. De esta forma, se cumplió con el criterio cuantitativo de desempeño establecido para este período.

#### 8.1.4 Contratación de Deuda Externa por el Sector Público

Para el período octubre de 2004 a marzo de 2005, el monto acumulado<sup>2</sup> para la contratación de deuda externa por parte del sector público consolidado (gobierno central, resto del sector público no financiero y el Banco Central) ascendió a US\$178.5 millones. Esto indica que el nivel de contratación de deuda externa en el sector público fue menor en US\$201.5 millones, al tope establecido para el mes de marzo.

De los US\$178.5 millones contratados durante el período mencionado, se tiene principalmente, que

<sup>1</sup> Este saldo corresponde al promedio de los últimos 10 días del mes de referencia, según lo estipulado en el acuerdo.

<sup>2</sup> Para diciembre de 2004 y marzo, junio, septiembre y diciembre de 2005, el tope acumulado se medirá a partir de finales de septiembre de 2004.



US\$130.0 millones correspondieron al Acuerdo de Caracas, el cual ofrece facilidades a la República Dominicana para la importación de combustibles; US\$30.0 millones correspondieron a un préstamo realizado por el Banco Mundial al sector salud dominicano; y, US\$18.5 millones al préstamo del BID para asistencia técnica al sistema financiero.

### 8.1.5 Reservas Internacionales Netas

En el caso de las *reservas internacionales netas* líquidas, según se encuentran definidas en el Memorando de Políticas Económicas y Financieras<sup>3</sup>, se produjo un sobre cumplimiento significativo de la meta de marzo del año en curso. El promedio de diez días de las reservas internacionales netas del Banco Central ascendió a US\$439.6 millones, cuando la meta era de US\$150 millones.

Es importante señalar, que el monto acumulado de *reservas internacionales netas* líquidas, consiguió además de alcanzar el objetivo establecido a marzo de 2005, superar en US\$239.5 millones, US\$214.5 millones y US\$89.5 millones, las metas establecidas para junio, septiembre y diciembre del presente año, respectivamente.

## 8.2. Metas Indicativas

### 8.2.1 Cambio en el Crédito Neto del Sector Público no Financiero (SPNF) con el Sector Bancario Doméstico

La meta indicativa de un tope acumulado del *cambio en el crédito neto del SPNF en el sector bancario doméstico* se mide como el total acumulado desde septiembre de 2004 hasta la fecha de revisión establecida en el acuerdo. A marzo de 2005, la meta de cambio en el *crédito del SPNF en el sistema bancario doméstico* se cumplió con un margen favorable de RD\$8,530.9 millones con relación al tope establecido, fundamentalmente por aumentos de los depósitos del gobierno en el Banco de Reservas, como reflejo del superávit del Sector Público en ese período.

### 8.2.2 Base Monetaria

En cuanto a la base monetaria, compuesta por la emisión monetaria más el coeficiente de inversión<sup>4</sup>, puede observarse en la tabla anexa, que las autoridades monetarias cumplieron con el tope establecido de RD\$89,400 millones, ya que al 31 de marzo de 2005 el saldo promedio de este indicador fue menor que la cifra establecida como tope en el MPEF, en alrededor de RD\$1,000 millones.

El cumplimiento de este objetivo fue el resultado de la estrategia de política monetaria implementada por las autoridades monetarias de utilizar como ancla los agregados monetarios y reducir el exceso de liquidez provocado originalmente por el salvamento bancario. Esto se reflejó en una disminución de los niveles de inflación y del tipo de cambio, en el primer trimestre de 2005. Además, dicha estrategia permitió la disminución de los intereses y la ampliación de los plazos de los certificados de inversión del Banco Central.

<sup>3</sup> Según el MPEF las reservas internacionales netas se definen como la diferencia entre las reservas internacionales brutas del Banco Central y los pasivos de reservas. Los pasivos de reservas incluyen los depósitos en divisas de bancos nacionales en el Banco Central, además de otros pasivos en divisas sin importar su plazo. A partir de diciembre de 2004, excluye otros depósitos comprometidos considerados anteriormente como dentro de esta definición.

<sup>4</sup> Corresponde a certificados de inversión emitidos mediante la 3ra. Resolución del 23 de marzo de 2004, en la cual los bancos tienen colocados certificados por una proporción fija de su encaje legal al momento en que aplicó dicha resolución, a una tasa de interés predeterminada.



TABLA 1. Criterios Cuantitativos de Desempeño y Metas Indicativas: resultados a Marzo de 2005

Criterios de Desempeño y Metas Establecidas	Fecha Disponible	Cifras Preliminares	Nuevo Programa FMI		
			Meta Marzo 2005	Desviación	Resultado
<b>I. Criterios Cuantitativos de Desempeño</b> <sup>1/</sup>			(En miles de millones de pesos dominicanos)		
A. Balance del Sector Público No Financiero -SPNF- (piso acumulado) <sup>2/</sup>	Oct. 2004 - Mar. 2005*	2.3	-6.0	<b>8.3</b>	<b>Cumplido</b>
B. Activos internos netos del Banco Central (tope) <sup>3/</sup>	31/Marzo/2005* (p)	12.4	26.0	<b>-13.6</b>	<b>Cumplido</b>
			(En millones de dólares de EUA)		
C. Acumulación bruta de atrasos externos del sector público (tope continuo)	Oct. 2004 - Mar. 2005	0.0	0.0	<b>0.0</b>	<b>Cumplido</b>
D. Contratación de la deuda externa por el sector público (tope acumulado) <sup>2/ 4/</sup>	Oct. 2004 - Mar. 2005**	178.5	380.0	<b>-201.5</b>	<b>Cumplido</b>
E. Reservas Internacionales Netas del Banco Central (según definidas en el programa)	31/Marzo/2005* (p)	439.6	150.0	<b>289.6</b>	<b>Cumplido</b>
<b>II. Metas Indicativas</b>			(En miles de millones de pesos dominicanos)		
A. Cambio en el crédito neto del SPNF en el Sector Bancario Doméstico (tope acumulado) <sup>2/ 5/</sup>	Oct. 2004 - Mar. 2005	-2.0	6.5	<b>-8.5</b>	<b>Cumplido</b>
B. Base monetaria (tope) <sup>6/</sup>	31/Marzo/2005* (p)	88.4	89.4	<b>-1.0</b>	<b>Cumplido</b>

\* Cifras Preliminares.

\*\* Corresponde a US\$130.0 millones del Acuerdo de Caracas, US\$30.0 millones del préstamo al sector salud (BM) y US\$18.5 millones como préstamo del BID para asistencia técnica del sector financiero.

/(p) Corresponde al promedio de los últimos 10 días del mes de marzo de 2005.

1/ Según está definido en el Memorandum Técnico de Entendimiento, los criterios se proponen para Marzo y Junio 2005. Al momento de la primera revisión, los criterios de desempeño se fijarán para Septiembre y Diciembre del 2005.

2/ Para 2005, acumulados desde final de Septiembre 2004. Para 2006, acumulados desde principio de año.

3/ Definidos como la moneda en circulación menos las RIN (definidas en el programa) valoradas al tipo de cambio de RD\$35 por US\$.

4/ Los topes excluyen cualquier nuevo instrumento de deuda emitido como parte del proceso de restructuración de deuda.

5/ El Crédito se define sobre una base neta (de depósitos) e incluye el Banco Central.

6/ Incluye reservas requeridas en la forma de certificados de inversión.