

# **REVISION PROGRAMA MONETARIO Y FINANCIERO**

## APENDICE 1

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

De conformidad a lo establecido en el Acuerdo Stand-by, suscrito con el FMI en enero de 2005, las autoridades hacen de público conocimiento los resultados en el cumplimiento de los *criterios cuantitativos de desempeño* y *metas indicativas*, para el mes de septiembre.

Tal y como ocurrió con las revisiones de marzo y junio, las cifras preliminares al mes de septiembre muestran que tanto los criterios cuantitativos de desempeño como las metas indicativas han sido cumplidos con holgura. El análisis de los mismos se presenta a continuación.

#### A Criterios Cuantitativos de Desempeño

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

El sector público no financiero alcanzó un superávit de RD\$9,644.6 millones durante el período comprendido entre octubre de 2004 y septiembre de 2005. De acuerdo a lo establecido en el Memorando de Políticas Económicas y Financieras para el período octubre 2004-septiembre 2005 se había definido como criterio cuantitativo de desempeño un techo para el déficit del sector público no financiero de RD\$7,300 millones.

El cumplimiento de este criterio cuantitativo se logró con amplia holgura debido al estricto control fiscal que mantiene el Gobierno Central, el cual se ha traducido en una importante acumulación de depósitos en el Banco de Reservas. Asimismo, se ha logrado una mayor eficiencia en el cobro de los impuestos.

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

Los *activos internos netos del banco central*, alcanzaron un saldo promedio de RD\$4,670.8 millones al 30 de septiembre de 2005<sup>1</sup>. Este saldo indica que para el mes de septiembre el tope establecido para este indicador se cumplió con un margen de RD\$17,829.2 millones.

Este desempeño se debe, en gran medida, a la adquisición de US\$109.4 millones en Reservas Internacionales Netas durante el tercer trimestre del presente año.

##### Acumulación Bruta de Atrasos Externos

El Acuerdo Stand-By con el FMI establece un tope continuo de cero atrasos externos para el período octubre

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

de 2004 a septiembre de 2005. Efectivamente, al mes de septiembre de 2005 no se habían generado nuevos atrasos en las obligaciones externas del gobierno por lo que se cumplió con el criterio cuantitativo de desempeño establecido para este renglón.

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

El monto acumulado de contratación de deuda externa por parte del sector público consolidado (gobierno central, resto del sector público no financiero y el Banco Central) para el período octubre de 2004 a septiembre de 2005<sup>2</sup> ascendió a US\$155.8 millones. Esta cifra implica que el nivel de contratación de deuda externa en el sector público fue menor en US\$699.2 millones al tope establecido en el Acuerdo Stand-By para el mes de septiembre.

Es importante señalar que de los US\$155.8 millones contratados durante el período mencionado, US\$130.0 millones corresponden al Acuerdo de Caracas, el cual ofrece facilidades a la República Dominicana para la importación de combustibles. Se incluyen además, US\$7.3 millones del préstamo de asistencia al sector energético, US\$6.0 para el fortalecimiento del sistema bancario, su supervisión y reglamentación y US\$12.5 millones para financiar el programa de asistencia técnica al sector financiero.

#### Reservas Internacionales Netas

En cuanto a las *reservas internacionales netas* líquidas, de acuerdo a la definición establecida en el Memorando de Políticas Económicas y Financieras<sup>3</sup>, las mismas continúan presentando un sobre cumplimiento de la meta establecida, tal y como ha sucedido de manera consistente a lo largo del período de ejecución de este Acuerdo. El promedio de diez días de las reservas internacionales netas del Banco Central ascendió a US\$661.2 millones, al cierre de septiembre, cifra muy por encima de la meta establecida de US\$225 millones.

<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.

<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.

## **B Metas Indicativas**

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

El criterio cuantitativo referente al *cambio en el crédito neto del SPNF en el sector bancario doméstico*, incluyendo el Banco Central, comprende el stock de préstamos y adelantos neto de depósitos al Gobierno Central y el Sector Público no Financiero en moneda nacional y extranjera, acumulado desde septiembre de 2004 hasta la fecha de revisión establecida en el acuerdo.

A septiembre de 2005, la meta de cambio en el *crédito del SPNF en el sistema bancario doméstico* se cumplió con un margen favorable de RD\$17,600 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.

### **Base Monetaria**

Para la revisión de septiembre 2005, 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\$93,000 millones, ya que al 30 de septiembre de 2005 el saldo promedio de este indicador alcanzó la suma de RD\$89,785.8 millones, la cual fue menor que la cifra establecida como tope en el MPEF, en RD\$3,214.2 millones.

El cumplimiento de este objetivo sigue siendo el resultado de la política de seguimiento de metas monetarias, cuyo instrumento principal ha sido la colocación de certificados de inversión. Esto se reflejó en la disminución de los niveles de inflación y la estabilidad del tipo de cambio, en los primeros nueve meses del 2005.

---

<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. República Dominicana: Criterios Cuantitativos de Desempeño y Metas Indicativas: Resultados a Septiembre 2005

Criterios de Desempeño Y Metas Establecidas	Fecha Disponible	Cifras Preliminares	Nuevo Programa FMI		Resultado
			Meta Septiembre 2005	Desviación	
<b>I. Criterios Cuantitativos de Desempeño</b> <sup>1/</sup>			(En en miles de millones de pesos dominicanos)		
A. Balance del Sector Público No Financiero -SPNF- (piso acumulado) <sup>2/</sup>	Oct.04-Sept.05 *	9.6	-7.3	16.9	<b>Cumplido</b>
B. Activos internos netos del Banco Central (tope) <sup>3/</sup>	30-Sept.-05 <sup>(p)</sup>	4.7	22.5	-17.8	<b>Cumplido</b>
			(En millones de dólares de EUA)		
C. Acumulación bruta de atrasos externos del sector público (tope continuo)	Oct.04-Sept.05 **	0.0	0.0	0.0	<b>Cumplido</b>
D. Contratación de la deuda externa por el sector público (tope acumulado) <sup>2/ 4/</sup>	Oct.04-Sept.05***	155.8	855.0	-699.2	<b>Cumplido</b>
E. RIN del Banco Central -RIN-, depósitos de bancos y otros depósitos en moneda extranjera	30-Sept.-05 <sup>(p)</sup>	661.2	225.0	436.2	<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.04-Sept.05	-14.6	3.0	-17.6	<b>Cumplido</b>
B. Base monetaria (tope) <sup>6/</sup>	30/Septiembre/2005 <sup>(p)</sup>	89.8	93.0	-3.2	<b>Cumplido</b>
	Sin Cert. Inver.	77.1			

\* Las cifras del déficit del SPNF correspondiente al periodo oct-dic 2004, ascendieron a RD\$ 3.3 miles de millones, este balance se generó con el cierre del gasto del Gobierno Central del 2004.

\*\* Se excluyen unos US\$52.12 millones correspondientes a bancos comerciales y bonos que se están renegociando.

\*\*\* Corresponden a US\$130.0 millones reestimados del Acuerdo de Caracas. En abril del 2005, se incluye US\$ 7.3 millones destinado a financiar el programa de Asistencia Técnica al Sector Eléctrico. En julio, se incluyen US\$ 6.0 para el fortalecimiento del sistema bancario, su supervisión y reglamentación y US\$ 12.5 millones para financiar el programa de asistencia técnica al sector financiero.

(p) Promedio de los últimos 10 días del mes correspondiente del 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 el 2005, acumulados a final de Septiembre 2004. Para el 2006, acumulados de principio de año.

3/ Definidos como la moneda en circulación menos las RIN (definidas en el programa) valoradas al TC 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.