

APENDICE 1

**REVISION PROGRAMA MONETARIO
Y FINANCIERO**

APENDICE 1

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

En el mes de septiembre del presente año las autoridades hacen de público conocimiento los resultados en el cumplimiento de los *criterios cuantitativos de desempeño* y *metas indicativas* establecidos en el Acuerdo Stand-by, suscrito con el FMI y contenidas además en el Programa Monetario del Banco Central.

El firme compromiso con el mantenimiento de la estabilidad macroeconómica de las presentes autoridades resultó en el cumplimiento, con holgura, de todos los criterios cuantitativos de desempeño, y las metas indicativas correspondientes a las áreas monetaria y fiscal establecidas en el Acuerdo con el FMI.

CRITERIOS CUANTITATIVOS DE DESEMPEÑO

Los criterios cuantitativos de desempeño en el marco del acuerdo con el FMI establecen objetivos específicos de ciertas variables económicas de estricto cumplimiento dentro del Acuerdo.

Balance del Sector Público no Financiero (SPNF) (piso acumulativo)

Para fines del seguimiento del Acuerdo, el balance del SPNF se mide como el cambio en la posición financiera neta de dicho sector, es decir la variación en el financiamiento interno neto (crédito bancario neto de depósitos y atrasos domésticos netos de pagos) así como el financiamiento externo neto (desembolsos menos amortizaciones y atrasos externos netos de pagos, etc.), conocido por los expertos como el método de cálculo “por debajo de la línea”.

Durante el período enero – septiembre 2007 el balance del SPNF cerró con un superávit, de manera preliminar, de RD\$12,678 millones, incluyendo los depósitos de Verizon, superando así la meta de alcanzar un superávit de RD\$10,500 millones. Esto reflejó un sobrecumplimiento de RD\$2,178 millones, respecto a la meta acordada para el tercer trimestre de este año.

Esta holgura obedece a las mejoras en la administración de los tributos, al incremento registrado en las recaudaciones a partir de la implementación de la rectificación tributaria y a los aportes extraordinarios de la Falconbridge Dominicana, combinado con un manejo prudente del gasto público.

Transferencias al Banco Central

Al mes de septiembre de 2007, la meta establecida para este renglón fue de RD\$4,350 millones, este concepto alcanzó el monto de RD\$4,412 millones cumpliéndose la meta establecida.

Activos Internos Netos del Banco Central (AIN)

Los *activos internos netos* del Banco Central, alcanzaron un saldo negativo de RD\$17,042 millones al mes de septiembre de 2007. Este saldo se cumplió con una holgura de RD\$20,443 millones respecto a la meta establecida en el Acuerdo de alcanzar un saldo positivo de RD\$3,400 millones. El sobrecumplimiento de esta meta se explica por el proceso de acumulación de reservas internacionales que el Banco Central ha realizado desde inicios del Programa con el FMI.

Reservas Internacionales Netas (RIN)

Las *reservas internacionales netas líquidas*, de acuerdo a la definición establecida en el Memorando de Políticas Económicas y Financieras¹, alcanzaron US\$1,622.8 millones, al cierre de septiembre, cumpliéndose con la meta establecida de US\$900 millones, con un excedente de reservas por US\$722.8 millones. Esto fue debido al flujo de divisas hacia nuestra economía, asociado principalmente, a la inversión extranjera directa. El Banco Central ha estado adquiriendo reservas, para evitar una mayor apreciación de la moneda que afecte a los sectores generadores de divisas.

Acumulación Bruta de Atrasos Externos del Sector Público

Al mes de septiembre de 2007 no se habían generado atrasos técnicos, según lo definido en el Memorando de Entendimiento Técnico del Acuerdo con el FMI, en las obligaciones externas del gobierno, de acuerdo al reporte de la Secretaría de Estado de Hacienda.

Acumulación Bruta de Atrasos con los Generadores de Electricidad

A septiembre del 2007 no se reportaron atrasos con las generadoras de electricidad, según el criterio definido en el Acuerdo con el FMI, por lo que se cumplió con la meta establecida.

¹ 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.

Contratación neta de la deuda externa relacionada con proyectos por parte del sector público

Este criterio se define como contratación de deuda nueva, menos cancelaciones de deuda contratada pero no desembolsada, en el caso de aquellas obligaciones que se dediquen con exclusividad a financiar obras públicas específicas. El mismo será medido respecto al cierre de 2005. o 2006?

Para el tercer trimestre de este año la contratación de deuda externa por el sector público alcanzó el monto de US\$377.6 millones, por debajo del tope acumulativo de US\$410 millones, cumpliéndose con amplio margen la meta. Esto Refleja el compromiso del Gobierno de reducir la deuda pública externa como porcentaje del PIB para de esta manera contribuir a la sostenibilidad de la deuda pública.

METAS INDICATIVAS

Las metas indicativas son variables de referencia que sirven para monitorear el avance en los criterios cuantitativos de desempeño y facilitar su cumplimiento.

Cambio en los Préstamos del Sector Público no Financiero (SPNF) con el Sector Bancario Doméstico

La meta indicativa referente al cambio en el crédito neto del SPNF en el sector bancario doméstico, incluyendo el Banco Central, comprende el stock de préstamos neto de depósitos al Gobierno Central y el Sector Público no Financiero en moneda nacional y extranjera, acumulado desde principios del año.

El cambio en el *crédito neto del SPNF en el sistema bancario doméstico* alcanzó un negativo en septiembre de RD\$12,998 millones, cumpliendo con amplio margen el tope establecido de no uso de crédito neto de depósitos. Esto se explica por la combinación de una disminución de crédito y pagos de deuda, así como la acumulación de depósitos por parte del SPNF en el Banco de Reservas, como reflejo del superávit fiscal generado en el año.

Base Monetaria

La base monetaria, definida en el Acuerdo con el FMI, es equivalente a la emisión monetaria, que incluye el dinero emitido y los depósitos en pesos mantenidos por las instituciones financieras en el Banco Central, sumadas a las reservas requeridas en forma de certificados de inversión (coeficiente de inversión).²

² 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.

Para medir el cumplimiento de esta meta indicativa, se utiliza el promedio de los últimos 10 días laborables de la base monetaria.

A septiembre, la base monetaria tuvo un saldo promedio, de RD\$113,919 millones. Dicha cifra quedó por debajo de la meta establecida de RD\$115,000 millones, lo que representa una holgura de RD\$1,080 millones. Esta corresponde a la principal variable monetaria con que cuenta el Banco Central para el control de la liquidez de la economía, según está contemplado en el Programa Monetario del Banco Central.

Contratación neta de la deuda externa relacionada con proyectos por parte del sector público

En el período analizado la contratación de deuda externa por el sector público alcanzó el monto de US\$507.6 millones, por debajo del tope acumulativo de US\$540 millones, reflejando una holgura de US\$32.4 millones, cumpliéndose con la meta establecida.

Contratación Bruta de la Deuda Externa Apoyada por el Presupuesto del Sector Público

Se define como aquellas obligaciones que no tengan asignación específica y por lo tanto, puedan ser asignadas libremente para el pago de gastos generales o de amortización de deuda, tal es el caso de desembolsos del BID, BM y Petrocaribe.

A septiembre de 2007, la contratación bruta de la deuda externa apoyada en el presupuesto del sector público alcanzó los US\$344.5 millones quedando dentro de la meta establecida para este concepto de US\$540 millones.

Índice de Recuperación de Efectivo (CRI)

El índice de recuperación de efectivo es el coeficiente entre la tasa de facturación y la tasa de cobranza de las tres empresas distribuidoras de electricidad. La meta trimestral del CRI se compara con el CRI promedio ponderado de las tres empresas distribuidoras, estimado sobre el promedio del trimestre.

El índice de recuperación de efectivo promedio a septiembre de este año se situó en 57.7% quedando por debajo del piso establecido de 64.9% en el Acuerdo. Esta es la única meta indicativa cuyo resultado estuvo por debajo de su objetivo, aunque su desviación fue poco significativa, esperándose que se recupere notablemente con los cambios recientes en la Ley Eléctrica.

TABLA 1. República Dominicana: Criterios Cuantitativos de Desempeño 2006-2007. Resultados a Septiembre 2007.

	Fecha Disponible	Cifras Preliminares	Nuevo Programa		Estatus
			Meta	Desviación	
I. Criterios Cuantitativos de Desempeño					
(En miles de millones de pesos dominicanos)					
A. Balance del Sector Público No Financiero (SPNF) (piso acumulado)	Sep. 07*	12.7	10.5	2.2	Cumplido
B. Transferencias al Banco Central (piso acumulativo)	Sep. 07*	4.412	4.35	0.1	Cumplido
C. Activos internos netos del Banco Central (techo)	Sep. 07*	-17.0	3.4	-20.4	Cumplido
(En millones de dólares de EUA)					
D. RIN del Banco Central -RIN-, depósitos de bancos en moneda extranjera (piso)	Sep. 07*	1,622.8	900.0	722.8	Cumplido
E. Acumulación bruta de los atrasos externos del sector público (techo continuo)	Sep. 07*	0.0	0.0	0.0	Cumplido
F. Acumulación neta de los atrasos con los generadores de electricidad (techo)	Sep. 07*	0.0	0.0	0.0	Cumplido
G. Contratación neta de la deuda externa relacionada con proyectos por parte del sector público (techo acumulativo)	Sep. 07*	377.6	410.0	-32.4	Cumplido
II. Metas Indicativas					
(En miles de millones de pesos dominicanos)					
A. Cambio en los préstamos al SPNF del sistema bancario local (techo acumulativo)	Sep. 07*	-13.0	0.0	-13.0	Cumplido
B. Base monetaria, excluyendo reservas de depósitos en divisas (techo)	Sep. 07*	113.9	115.0	-1.1	Cumplido
(En millones de dólares de EUA)					
C. Contratación bruta de deuda externa relacionada con proyectos por el sector público (techo acumulativo)	Sep. 07*	507.6	540.0	-32.4	Cumplido
D. Contratación bruta de deuda externa apoyada por el presupuesto por el sector público (techo acumulativo)	Sep. 07*	344.5	540.0	-195.5	Cumplido
(Como porcentaje del PIB)					
E. Balance global del Sector Público consolidado (piso_Meta fin de año en porcentaje del PIB)		
(Como porcentaje)					
F. Índice de recuperación de efectivo (piso promedio trimestral)	Sep. 07*	57.7	64.9	-7.2	No cumplido

* Cifras Preliminares