



Discurso del Gobernador

# Lic. Héctor Valdez Albizu

a la Asociación de Industriales de la Región Norte

Noviembre 25, 2009

F  
RD  
2239  
20091125

BIBLIOTECA

200721



F  
RD  
2239  
20091125



Lic. Héctor Valdez Albizu  
Governador del Banco Central  
de la República Dominicana

## Discurso del Gobernador Lic. Héctor Valdez Albizu a la Asociación de Industriales de la Región Norte

Santiago de los Caballeros, Noviembre 25, 2009

Al recibir la cordial invitación de la Asociación de Industriales de la Región Norte (AIREN) a este conversatorio, me siento altamente complacido en regresar nueva vez a este Primer Santiago de América, ciudad corazón, testigo de trascendentes hechos y figuras históricas, reconocida como un pujante centro económico y cultural de gran relevancia para nuestro país.

En esta ocasión, comparezco ante tan distinguido auditorio, con el interés de compartir entre amigos, algunos temas relevantes de la situación actual de la economía dominicana como son: el impacto del nuevo acuerdo con el Fondo Monetario Internacional (FMI), la sostenibilidad de la deuda pública, así como el comportamiento económico reciente, las perspectivas de cierre para el presente año y las proyecciones para 2010.

### Acuerdo con el FMI

La presente crisis económica mundial, que ha removido los cimientos mismos del capitalismo y ha puesto en evidencia las fallas de la desregulación financiera en Estados Unidos y los excesos de Wall Street, se diferencia de todas las que han sacudido a los mercados emergentes durante los últimos 80 años, debido a su carácter global y, sobre todo, a su magnitud.

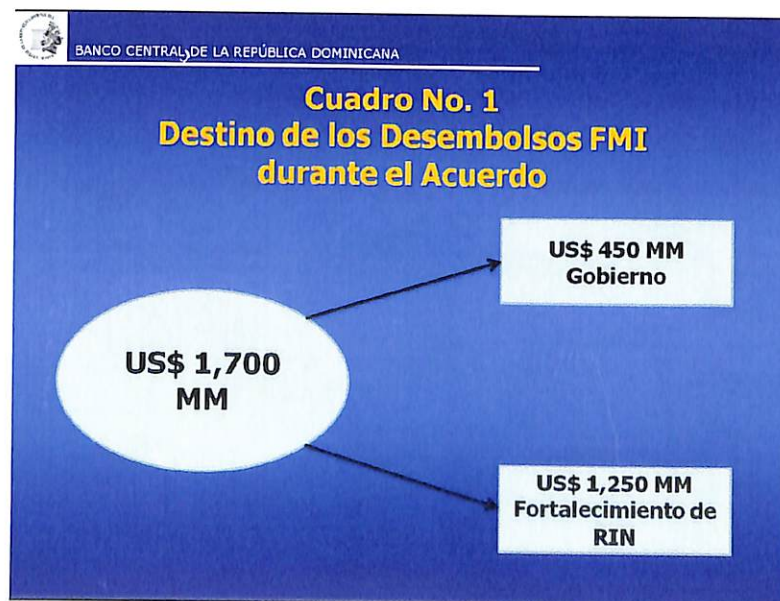
Muchos expertos y hacedores de política económica se plantearon la hipótesis de que, previo a la profundización de la referida crisis en septiembre de 2008, se había producido un **desacoplamiento** del crecimiento de la economía norteamericana con el resto del mundo. En tal sentido, se estimaba que una recesión en Estados Unidos no afectaría seriamente el crecimiento de las economías europeas y asiáticas, y en menor medida, de América Latina, cuyas sanas políticas macroeconómicas le habían permitido sortear mejor de lo esperado los efectos iniciales de esta devastadora debacle mundial.

Sin embargo, esta hipótesis no se sostuvo debido a que la turbulencia financiera iniciada en los Estados Unidos, contagió a los países industrializados y luego se difundió a los países emergentes, principalmente, a través de una caída de la demanda externa por nuestros bienes y servicios, y de limitaciones al acceso de liquidez externa, producto de la suspensión de líneas de crédito de bancos extranjeros al sector privado y las restricciones al financiamiento de parte de organismos internacionales.

En nuestro caso, no es un secreto que dichas restricciones al financiamiento externo y la importante caída de los ingresos del Gobierno derivada de la reducción de la demanda interna, tornaron pro-cíclica la política fiscal, es decir limitaron el gasto público, en contraste con lo aconsejable en situaciones como la actual, que demanda la adopción de medidas anti-cíclicas o expansivas. Esto conminó a la política monetaria a flexibilizar las condiciones financieras y asumir un rol proactivo dirigido a estimular las actividades orientadas a reactivar la demanda interna.

Ante este panorama, surgió la necesidad de identificar fuentes adicionales de financiamiento externo, que permitieran ejecutar el gasto público consignado en el presupuesto de 2009, al tiempo de contribuir al retorno de niveles de crecimiento económico similares a los registrados durante el período 2005-2008, en el que se alcanzó un crecimiento promedio anual de 8.5 por ciento. Por estas razones, el Presidente de la República, Dr. Leonel Fernández Reyna, junto al equipo económico del Gobierno, consideraron necesaria la firma de un Acuerdo con el FMI, como un componente estratégico para el relanzamiento de la economía dominicana.

Como es conocido, el nuevo acuerdo Stand-By, aprobado el pasado 9 de noviembre, tendrá una duración de 28 meses y contempla el desembolso de Derechos Especiales de Giro (DEG) equivalentes a unos US\$1,700 millones, que respaldarán la estrategia para mitigar los efectos adversos de la situación económica mundial. Tradicionalmente estos desembolsos del FMI se aplicaban como apoyo de balanza de pagos. Sin embargo, por primera vez, unos US\$450 millones financiarán al Gobierno, de los cuales US\$300 millones ya fueron desembolsados, y US\$150 millones entrarían durante el año 2010; mientras que el monto restante se destinaría al fortalecimiento de las reservas internacionales del Banco Central.



Asimismo, es importante destacar, que este acuerdo con el FMI facilita, antes de finalizar el año, el acceso al Gobierno a recursos de otros organismos multilaterales (BID y Banco Mundial), ascendentes a US\$690 millones, que estaban consignados en el presupuesto nacional de 2009. Por consiguiente, el monto total a recibir durante este último trimestre del año, ascendería a unos US\$990 millones, los cuales indudablemente contribuirán a compensar la drástica caída de los ingresos tributarios, a financiar inversión pública ya prevista para el presente ejercicio fiscal y a incrementar el gasto social en beneficio de los sectores de menores ingresos de la población.

Sobre este particular, quiero enfatizar que como es práctica habitual en estos casos, el FMI estará periódicamente dando seguimiento y monitoreando el uso de los recursos que recibirá el país al amparo del mismo, lo cual debe disipar cualquier preocupación sobre el destino final de estos créditos.

Un aspecto interesante a resaltar es que en esta ocasión, la asistencia del FMI se solicita en circunstancias muy diferentes a las que motivaron la firma del acuerdo Stand-By en enero de 2005. Los devastadores efectos provocados por los fraudes bancarios en el país y la modalidad de salvamento utilizada por las autoridades del momento, generaron una profunda crisis económica caracterizada por alta inflación, desplome del crecimiento, fuga de capitales y una depreciación histórica de la tasa de cambio.

De ahí que en ese entonces, el programa con el FMI estuviese orientado a cubrir una brecha de balanza de pagos de más de US\$300 millones, al tiempo de restablecer la estabilidad macroeconómica perdida, retomar la sostenibilidad fiscal y recuperar las reservas internacionales, entre otros objetivos, con la finalidad de reencauzar la economía tras la referida crisis bancaria. En cambio, el reciente acuerdo aprobado por el Directorio del FMI, surge para salvaguardar los logros alcanzados a nivel macroeconómico durante los años 2005-2008 y atenuar los efectos de la crisis global sobre la economía dominicana.

Efectivamente, el Acuerdo firmado en 2005, respondió a la tradición fondomonetarista de corte restrictivo. Sin embargo, el acuerdo actual es de corte expansivo y se fundamenta en la necesidad de solventar la posición financiera del Estado Dominicano que contribuya a cubrir la brecha fiscal de financiamiento y posibilite la aplicación de una política anti-cíclica en consonancia con la flexibilización monetaria implementada por el Banco Central, al tiempo que favorezca la credibilidad de las políticas públicas ante los agentes económicos.

En adición, el actual acuerdo con el FMI permitiría al país, en el plano externo, acceder al mercado internacional de capitales, coadyuvaría a anclar las expectativas de los inversionistas y analistas del exterior; propiciaría un mayor flujo de inversión extranjera y mejoraría la calificación riesgo-país, lo cual se traduciría en un menor costo para el endeudamiento externo estatal y privado.

Aprovecho la oportunidad para señalar ante este selecto auditorio lleno de importantes empresarios del país, que el programa actual con el FMI **no contempla un aumento de impuestos**. Dentro de sus objetivos se encuentra, lograr fortalecer la administración financiera y tributaria, el marco institucional del Estado y la consecución de mejoras en el sector eléctrico. Asimismo, establece condiciones para garantizar la sostenibilidad de la deuda pública en el mediano plazo.

Permítanme en este momento referirme, muy brevemente, a un tema que ha sido comentado en los medios de comunicación. El FMI cuando visita el país anualmente realiza un informe sobre la economía dominicana al amparo del Artículo IV del Convenio constitutivo de dicho organismo. En este sentido, ya la mayoría de los países permiten la publicación del contenido del mismo. Ahora bien, quiero compartir con ustedes las razones que en nuestro caso han limitado su publicación. Hasta la fecha no hay consenso de publicar este informe entre el grupo de países que conforman, con la República Dominicana, la Silla ante el Directorio Ejecutivo del FMI. No obstante, le hemos manifestado a nuestro Director Ejecutivo, el representante de Brasil, nuestro interés de que esta situación sea definida en un plazo razonable, a fin de dar a conocer los detalles de los mismos.

### **Sostenibilidad de la deuda pública dominicana**

Apreciados amigos, permítanme ahora referirme a un tema que en las últimas semanas ha ocupado la atención de la opinión pública, y es el relativo a la sostenibilidad de la deuda pública dominicana. Algunos dirigentes empresariales, economistas y políticos se han expresado en torno al nivel de endeudamiento del Gobierno Dominicano, contemplando como parte de la deuda total, entre otros renglones, la recapitalización del Banco Central y el stock de certificados de esta entidad, por lo que hemos considerado oportuno aprovechar este digno escenario para realizar algunas puntualizaciones aclaratorias sobre el particular.

En interés de confundir y generar expectativas negativas en torno al manejo de la deuda pública, se ha indicado que existen compromisos en atraso, desconociendo que una de las precondiciones para pactar un acuerdo con el FMI es que el país no mantenga atrasos, especialmente externos, o bien que presente un plan de normalización de los mismos, en caso de que los hubiese (ver página 12 de la Carta de Intención al FMI).

En ese orden de ideas, es importante traer a colación, que no obstante el impacto de la crisis global en nuestra economía, que ha generado una reducción de los ingresos fiscales con relación al presupuesto en alrededor de RD\$15,000 millones al mes de octubre de 2009, **el Gobierno Dominicano ha realizado oportunamente el pago del servicio de su deuda externa, no generándose situaciones de atraso, por lo que deben ser descartados dichos comentarios.**

Se ha venido destacando en los análisis sensacionalistas, que la deuda pública total a la fecha asciende a unos US\$18,000 millones, llegando a afirmar que el ritmo de financiamiento público es muy acelerado, y que en corto tiempo la razón deuda/PIB podría incrementarse hasta un 50%. Incluso han propuesto la desaceleración del ritmo de contratación de deuda del país, curiosamente cuando en estos momentos todos los países del mundo están gestionando financiamiento para aplicar políticas anti-cíclicas.

Permítanme decirles, apreciados amigos, que si la preocupación es la capacidad de pago del Gobierno, la atención de los analistas no debería centrarse en la deuda pública consolidada, sino en la **deuda del sector público no financiero (SPNF)**, que incluye la del Gobierno Central y demás instituciones cuyos gastos son cubiertos con recursos del Presupuesto Nacional.

En cambio, la **deuda pública consolidada** incluye, además del SPNF, los compromisos externos e internos de instituciones como el Banco de Reservas, Banco Nacional de Fomento de la Vivienda y la Producción y el Banco Central, las cuales tienen sus propias fuentes de ingresos para garantizar el pago de sus obligaciones, sin comprometer el Presupuesto Nacional, ni limitar el endeudamiento del Gobierno. Por tanto, a nuestro juicio, para analizar la capacidad de pago y endeudamiento del Gobierno, lo correcto sería concentrarnos en la deuda del SPNF. Es oportuno resaltar, que en la actualidad la Secretaría de Hacienda registra y administra el endeudamiento del SPNF conforme a estándares internacionales, tal y como lo ha reconocido en su Reporte sobre Estadísticas de Deuda de 2009, el Instituto de Finanzas Internacionales, que iguala a la República Dominicana con Chile, en cuanto a los avances en la transparencia respecto a la publicación de las estadísticas sobre deuda pública.

Al cierre de septiembre del presente año, según cifras oficiales disponibles en la página Web de la Secretaría de Estado de Hacienda, los niveles de la **deuda global del SPNF**, tanto interna como externa y expresada en dólares, asciende a **US\$11,435.4 millones**, tal y como lo informara recientemente el Secretario de Estado de Hacienda, Lic. Vicente Bengoa. Del citado monto, **el 62.9% corresponde a deuda externa**, presentando un balance de **US\$7,195.6 millones**, menor en un 0.6% al registrado al cierre de 2008. En tanto que el **37.1% lo representa la deuda interna**, ascendente al equivalente de **US\$4,239.8 millones**.



**Cuadro No.2**  
**Deuda al Sector Público No Financiero:**  
**Externa e Interna**

AL 31 DE DICIEMBRE DE 2008 Y A SEPTIEMBRE DE 2009  
Cifras preliminares en Millones de US\$ \*

Detalle	2008		AL 30-SEP-09		VARIACION	
	Monto	%	Monto	%	Monto	%
TOTAL 1/	11,237.6	100.0	11,435.4	100.0	197.8	5.4
DEUDA EXTERNA	7,237.2	64.4	7,195.6	62.9	(41.6)	(0.6)
DEUDA INTERNA 4/	4,000.4	35.6	4,239.8	37.1	239.4	6.0
Deuda Total como % del PIB	24.6		25.3			
Externa	15.8		15.9			
Interna	8.8		9.4			

Fuente: Secretaría de Estado de Hacienda.  
1/ Incluye la deuda del sector privado garantizado.

En lo referente a la relación de la deuda como porcentaje del PIB, podría surgir la pregunta: ¿por qué es importante analizar este indicador? Porque nos da una idea de la capacidad de pago de una economía en el tiempo, estableciendo qué proporción del ingreso nacional debería destinarse a cubrir los compromisos de deuda. **Es por ello que lo importante, de acuerdo a expertos en análisis de deuda, no es su nivel en términos absolutos, sino su sostenibilidad. De ahí que la referencia internacional por excelencia sea la relación deuda/PIB.**

La **deuda pública total del SPNF** cayó de **29.1%** del PIB al cierre de 2004, a **25.3%** del PIB a septiembre de 2009. En ese mismo sentido, el componente de la **deuda pública externa del SPNF** respecto al PIB ha venido registrando una disminución sostenida pasando de **24.5%** en diciembre de 2004 a **15.9%** a septiembre de 2009. Sólo cuando se le agrega la deuda externa de las entidades públicas financieras, las cuales no afectan el presupuesto público, este porcentaje se elevaría a 18% del PIB.

De adicionarse a la deuda total del SPNF, la del Sector Público Financiero, esto es computando la correspondiente al Banco Central, otras entidades financieras y la del sector privado garantizado, se verifica la misma tendencia a la baja, pues esta deuda consolidada pasó de 47.7% del PIB en el 2004 a cerca de un 35% en septiembre de 2009, es decir, una reducción de 12.7 puntos porcentuales.

Comparto la preocupación de algunos agentes económicos en torno a los riesgos que se derivan del endeudamiento, particularmente de la capacidad de pago del sector público para

honrar sus obligaciones de deuda externa, ya que ciertamente es un tema de suma importancia en países altamente endeudados, pero que no se compadece con la realidad de la economía dominicana.

En términos generales, en los últimos cuatro años el servicio de dicha deuda ronda los US\$1,400.0 millones, los cuales representaron el 12.2% de las exportaciones de bienes y servicios para el año 2008. Esto nos da una idea de que la economía dominicana genera los recursos en divisas necesarios para hacer frente a dichas obligaciones. Además, para finalmente disipar las incertidumbres en torno a la capacidad de pago, si incorporamos al total de las exportaciones los ingresos por concepto de remesas, resulta que el servicio es apenas el 9.6% del total de esos ingresos, los que no incluyen los flujos por la inversión extranjera directa y los desembolsos de préstamos externos, entre otros.

En otro orden, si se analiza la evolución y composición de la deuda del SPNF a partir de 2004, se puede constatar de manera contundente, el hecho de que las actuales autoridades del país, precisamente para evitar endeudamientos alegres, han tratado de mejorar el manejo de la misma y han logrado modificar favorablemente su perfil.

**BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA DOMINICANA** **CUADRO No.3**

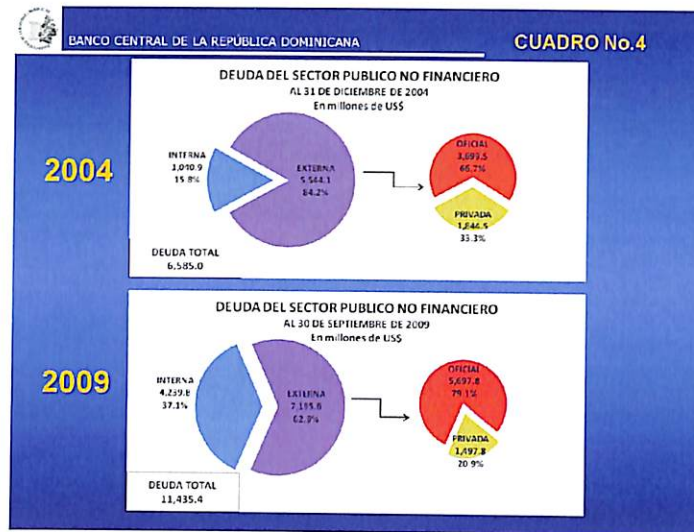
**EVOLUCIÓN DE LA DEUDA DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO, EXTERNA E INTERNA  
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2004-2008 Y A SEPTIEMBRE DE 2009**  
MONTO, VARIACIÓN ANUAL, PARTICIPACIÓN EXTERNA E INTERNA Y EL INDICADOR DEUDA/PIB  
Cifras preliminares en Millones de US\$<sup>1</sup>

Año	TOTAL			DEUDA EXTERNA				DEUDA INTERNA <sup>4</sup>			
	Monto US\$	Variación anual	% del PIB	Monto US\$	% del Total	Variación anual	% del PIB	Monto US\$	% del Total	Variación anual	% del PIB
	4,850.5			1,651.6				3,198.9			
2004	6,595.0		29.1%	5,544.1	84.2		24.5%	1,040.9	15.8		4.6
2005	6,822.0	237.0	20.2	5,847.1	85.7	303.0	17.3	974.9	14.3	(66.0)	2.9
2006	7,406.8	584.8	23.5	6,295.5	85.0	448.4	17.3	1,111.3	15.0	136.4	3.1
2007	7,558.3	151.5	23.3	6,555.7	86.7	260.2	15.8	1,002.6	13.3	(108.7)	2.4
2008	11,237.6	3,679.3	24.6	7,237.2	64.4	681.5	15.8	4,000.4	35.6	2,997.8 <sup>2)</sup>	8.8
A SEP 2009	11,435.4	197.8	25.3%	7,195.6	62.9	(4)	15.9%	4,239.8	37.1	239.4	9.4

Fuente: Secretaría de Estado de Hacienda.  
<sup>1)</sup> Excluye deuda del sector privado con garantía pública.  
<sup>2)</sup> Incluye US\$2,294.0 millones correspondientes a los bonos para la recapitalización del BCRD.

En ese sentido, vale la pena mencionar que durante el referido período 2004-2009, se registró un cambio sustancial en el perfil de la deuda externa. Esta composición ha cambiado diametralmente en la actualidad. El total de la deuda externa con organismos oficiales (multilateral y bilateral), que es la más concesional y blanda por pactarse a menores tasas de

interés y mayores plazos, se ha elevado de un 66.7% en 2004, a un 79.1% a septiembre de 2009. En tanto que el endeudamiento con el sector privado, que es el más oneroso y que constituía un 33.3% en 2004, se redujo a 20.9% a septiembre de 2009, es decir, 12.4 puntos porcentuales.



Estos resultados evidencian un **cambio sustancial perfil de la deuda pública externa**, retornando a su composición de finales de la década de los noventa, cuando la concertada con organismos oficiales era de aproximadamente un 80% y la privada se colocaba en alrededor de un 20 por ciento.

Debemos indicar que la deuda externa del SPNF registró un incremento promedio anual de US\$361.3 millones de junio 2004 a septiembre de 2009, aproximadamente la mitad del crecimiento promedio anual que se verificó durante el período junio 2000 a junio 2004, que fue de US\$665.1 millones.

BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA DOMINICANA **CUADRO No.5**  
**CRECIMIENTO PROMEDIO ANUAL DE LA DEUDA**

SITUACION DE DEUDA PUBLICA EXTERNA  
A LAS FECHAS INDICADAS  
Cifras en Millones de US\$

Fecha	Monto Inicio	Monto Final	Variación	Promedio Anual
JUNIO 2000 - JUNIO 2004	3,672.3	6,332.7	2,660.4	665.1
JUNIO 2004 - SEPTIEMBRE 2009	6,332.7	8,139.3	1,806.6	361.3

Fuente: Secretaría de Estado de Hacienda y Banco Central.

En otro orden, respecto a la deuda pública interna, si bien es cierto que en el período enero 2004-septiembre 2009, la deuda interna del SPNF ha aumentado en el equivalente a US\$3,198.9 millones, debe señalarse que el equivalente a US\$2,294.8 millones corresponden a la deuda documentada en el marco de la Ley de Recapitalización del Banco Central.

Quiero aprovechar esta ocasión, en esta emprendedora Provincia de Santiago, para aclarar de una vez por todas, las preocupaciones vertidas por los analistas con relación a la participación de los Bonos de Recapitalización en la deuda interna. Permítanme enfatizar que para estos títulos que se emitan, **el Gobierno sólo tiene que presupuestar anualmente el pago de sus intereses**. Esto así, porque el pago del capital de los bonos se cubrirá **con el superávit que generará el Banco Central**, con el apoyo financiero que representa el pago de los intereses de dichos bonos y sus ingresos generados en base al crecimiento proyectado de sus reservas internacionales, de acuerdo con la Ley de Recapitalización.

**De ahí que, reiteramos, que los bonos que se emitan para la recapitalización del Banco Central no comprometen ni restringen la capacidad de endeudamiento del Gobierno, ya que el pago del capital no implicará una carga financiera para el Presupuesto Nacional.** Más aun, en el marco del nuevo Acuerdo con el FMI, se prevén algunas enmiendas a la Ley de Recapitalización, incluyendo ampliar el plazo de 10 a 15 años con la finalidad de garantizar la viabilidad fiscal de la misma ante la nueva realidad económica, lo que conferirá una mayor holgura al Gobierno para pagar los intereses de los bonos que emita al amparo de dicha Ley.

Pienso, señoras y señores, que es importante aclarar algunos aspectos relacionados al debatido tema del **stock de certificados o títulos emitidos por el Banco Central**. Llama poderosamente la atención, escuchar comentarios críticos precisamente de quienes más contribuyeron a generar el **“pecado original”**, en lo que se refiere al déficit cuasifiscal y al aumento del stock de certificados del Banco Central. Parecería que quienes han realizado estos planteamientos, olvidaron que fue el manejo monetario de la crisis bancaria del año 2003 lo que provocó el 80.4% de las pérdidas patrimoniales del Banco Central, así como el incremento que a partir de agosto de 2004 ha tenido que experimentar el stock de certificados.

Por lo tanto, es necesario diferenciar, que los bonos de recapitalización son documentados como deuda del Estado, como mencioné anteriormente, mientras que los títulos del Banco Central constituyen una obligación de esta institución, registrada en su **pasivo monetario**, y no una deuda del Gobierno. Es al Banco Central, que goza de autonomía presupuestaria consagrada constitucionalmente, a quien corresponde pagar a su vencimiento, estos instrumentos adquiridos por el sistema financiero, inversionistas institucionales y el público en general.

Un ejemplo tangible es que, como parte de la estrategia de política monetaria, desde junio de este año a la fecha, el referido stock ha disminuido en más de RD\$10,000 millones, y la devolución del capital de dichos títulos le correspondió al Banco Central y no al Gobierno Dominicano.

Otro tema al que quisiera referirme en este encuentro, es el relativo a la crítica reiterada sobre las magnitudes de la deuda adicional que el país está asumiendo en el marco del Acuerdo con el FMI, obviando que dicho organismo establece de manera taxativa una estrategia para el manejo sostenible de la deuda pública, el desarrollo del mercado de deuda local, y la mejoría de su calificación en los mercados internacionales.

En el caso de la República Dominicana, el acuerdo con el FMI tiene el propósito de lograr la sostenibilidad fiscal a mediano plazo, previendo que la deuda pública consolidada aumente de 35% del PIB en el 2008 a 40% en el 2011, para disminuir a 35% en el 2014 y continuar disminuyendo en los años siguientes. **Si estos porcentajes hicieran insostenible la deuda pública dominicana, el FMI nunca hubiese apoyado el programa económico presentado en la carta de intención.**

La verdad es que resultaría inexplicable negarle a un Gobierno la posibilidad de obtener financiamiento adicional para enfrentar los problemas del desempleo y de la pobreza ante las dimensiones de la actual crisis mundial, en especial en estos momentos en que los “spreads” para la deuda dominicana en los mercados internacionales disminuyeron en más de 1,000 puntos básicos.

A modo ilustrativo, según informaciones preliminares publicadas por el Consejo Monetario Centroamericano, la mayoría de los países de la Región ha incrementado su nivel de endeudamiento y han suscrito acuerdos con el FMI. Acabo de regresar de Centroamérica y pudimos constatar, que en la agenda de estas naciones se ha incluido la colocación de bonos soberanos en los mercados internacionales, a fin de aumentar el gasto y flexibilizar su política monetaria con el objetivo de impulsar sus actividades económicas.

Por otro lado, parece que las estimaciones un tanto sensacionalistas sobre la deuda pública, erróneamente parten del supuesto de que no habrá pagos de principal, por lo que adicionan al nivel de endeudamiento actual, los desembolsos estimados al amparo del acuerdo con el FMI. En otras palabras, una proyección realista de la deuda pública debe incluir además de los desembolsos programados, el calendario de amortizaciones de dicha deuda para evitar caer en cifras abultadas.

Amigos todos, como se pudo apreciar, la realidad sobre la deuda pública contrasta de plano con los cuestionamientos planteados por los críticos de este tema. El análisis basado en las cifras oficiales, y no en proyecciones simplistas y un tanto ligeras, revela aspectos y tendencias que lejos de generar un ambiente de preocupación, **confirman un horizonte de sostenibilidad del endeudamiento público dominicano en un contexto de estabilidad macroeconómica, tal y como está contemplado en el Acuerdo con el FMI.**

## Resultados de la economía Dominicana en enero-septiembre 2009

### Sector Real

Apreciados amigos, ha llegado el momento de abordar un tema muy esperado por ustedes, el relativo al comportamiento reciente y perspectivas de la economía dominicana.

Es innegable que el 2008 y los meses transcurridos en el presente año, han sido extremadamente difíciles y muy complejos para una economía pequeña y abierta como la nuestra. Es por ello que hemos señalado en otras ocasiones, que lograr sortear la crisis internacional y sus efectos, a fin de preservar la estabilidad de precios y un desenvolvimiento económico adecuado que garantizara certidumbre en los agentes productivos, ha demandado mucha creatividad, trabajo tesonero, la sinergia de grandes esfuerzos y la adopción de decisiones trascendentales bajo el liderazgo del Señor Presidente de la República, Dr. Leonel Fernández Reyna.

La terrible crisis global impactó con mayor agudeza en el país en los inicios del presente año, evidenciado principalmente en una desaceleración del ritmo de crecimiento de la economía, una caída significativa de los ingresos fiscales, y una restricción al financiamiento externo. No obstante, al mes de septiembre podemos anunciar que la actividad económica ha arrojado resultados alentadores.

Hemos escogido este importante encuentro en esta ciudad de Santiago, para anunciarle al país la primicia de que durante el período enero-septiembre 2009, la economía dominicana, medida a través del Producto Interno Bruto (PIB) en términos reales, registró un crecimiento de 2.1%, debido a la mejoría experimentada en el trimestre julio-septiembre, al alcanzar un crecimiento de 3.4% con relación a igual trimestre de 2008. Esta mejoría en el ritmo de crecimiento se debe, en gran medida, a la efectividad de la política monetaria, particularmente al aumento del crédito al sector privado tras la sustancial baja en las tasas de interés que se ha venido verificando en los últimos meses.

Es importante destacar que durante el trimestre julio-septiembre, casi todas las actividades económicas, incluyendo algunas que hasta junio venían disminuyendo significativamente, comienzan a experimentar mejoría en su comportamiento, como es el caso del sector construcción y la manufactura local. En términos generales, el crecimiento económico alcanzado en enero-septiembre, puede calificarse de satisfactorio, tomando en consideración el lento repunte de la economía global.

BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA DOMINICANA CUADRO No.6

**Comportamiento de las Actividades Económicas 2009**  
(Año de referencia = 1991)

Detalle	T. C. % 09/08		
	E-J	J-S	E-S
Agropecuaria	12.7	19.2	14.6
Manufactura Local	(2.4)	1.4	(1.3)
Manufactura Zonas Francas	(19.8)	(15.6)	(18.3)
Construcción	(19.2)	(2.7)	(14.0)
Comercio	(5.5)	(1.8)	(4.4)
Hoteles, Bares y Restaurantes	(7.3)	(5.4)	(6.7)
Comunicaciones	19.4	11.4	16.7
Intermediación Financiera	7.8	9.4	8.3
Resto Sectores	(0.2)	1.6	0.4
Valor Agregado	1.2	3.0	1.8
Impuestos a la Producción netos de Subsidios	3.4	5.7	4.4
Producto Interno Bruto	1.4	3.4	2.1

\* Cifras preliminares

En este resultado ha incidido el notable crecimiento que continúan registrando las actividades económicas orientadas a satisfacer la demanda interna, detalladas a continuación: Comunicaciones, 16.7%; Agropecuaria, 14.6%; Intermediación Financiera y Seguros, 8.3%; Otros Servicios, 6.8%; Salud, 4.0%; Enseñanza, 4.1%; Alquiler de Vivienda, 3.1%; Administración Pública, 2.5% y Energía y Agua, 1.4%. Estas actividades representan en conjunto el 44.8% del PIB.

Por otro lado, el resultado del crecimiento enero-septiembre refleja los efectos adversos de la crisis global en aquellas actividades económicas vinculadas al exterior, tal es el caso de Minería (-72.2%), Zonas Francas (-18.3%) y Hoteles, Bares y Restaurantes (-6.7%). Otras actividades que presentaron resultados negativos fueron la Construcción (-14.0%), Comercio (-4.4%), Manufactura Local (-1.3%) y Transporte (-1.4%).

## Inflación

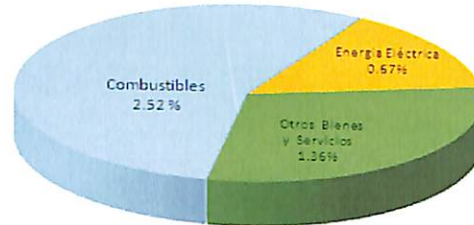
En el transcurso del presente año la inflación, indicador clave para medir la efectividad de la política monetaria, se ha mantenido dentro del rango establecido en el programa monetario, al registrar durante el período enero-octubre un crecimiento acumulado de 4.55%, menor al 9.60% alcanzado en igual lapso del año anterior.



### Evolución de la Inflación Enero- Octubre 2009

Incidencia en el IPC  
Enero - Octubre 2009

Inflación Acumulada = 4.55%



De la inflación acumulada, 3.19 puntos porcentuales corresponde al incremento de los precios del petróleo en el mercado internacional y de la energía eléctrica.

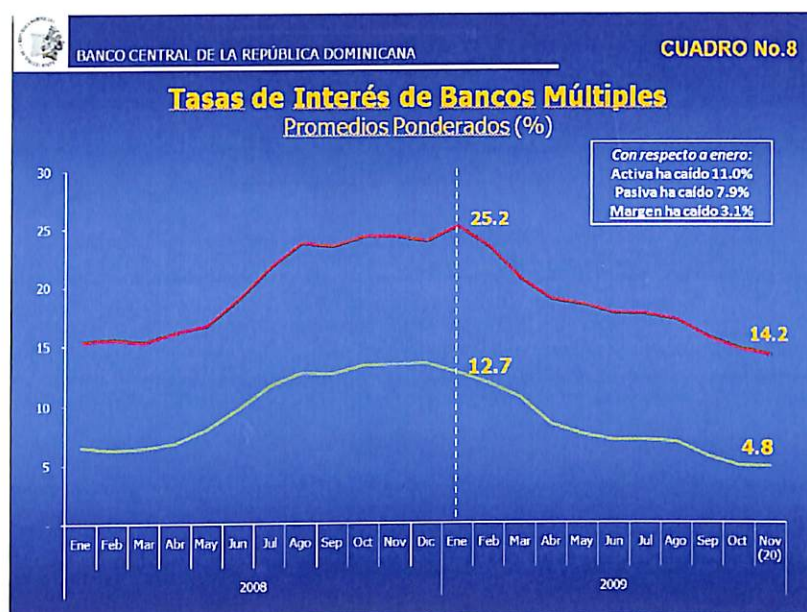
Esto significa que los niveles de precios existentes no son de origen monetario. Si se excluyese el efecto directo de estas alzas, la variación acumulada del IPC fuera de tan sólo 1.36%, justificada mayormente por la abundancia de la producción agropecuaria registrada en el presente año, que ha contribuido a mantener bajos niveles de precios en los principales bienes alimenticios.

#### Sector Monetario

Durante el primer trimestre del presente año, los sectores productivos recibieron los embates de la disminución que experimentó el crédito privado por los efectos de la crisis internacional. Ante este panorama adverso, que repercutió en la caída de la demanda agregada, las autoridades monetarias adoptaron una serie de medidas para revertir esta situación. De hecho, después de Chile, fuimos el país más agresivo en reducir su tasa de política monetaria, como forma de inducir una baja importante en las tasas de interés bancarias y reactivar el crédito.

En ese tenor, el promedio ponderado de la tasa de interés activa de los Bancos Múltiples, al día 20 de noviembre, ha caído en 11.0 puntos porcentuales, desde su nivel más alto registrado en enero, de un 25.2%. De la misma manera, las asociaciones de ahorros y préstamos han reducido su tasa de interés activa en 5.8 puntos porcentuales durante el año.

Dentro de estas reducciones se destaca la caída en las tasas para la adquisición de viviendas, por debajo del 12% anual. Asimismo, las tasas de los préstamos al comercio y al consumo se han reducido en 11.6 y 9.4 puntos porcentuales, respectivamente. Lo cierto es que las tasas de interés se encuentran hoy cerca de sus niveles de finales de 2007, cuando alcanzaron sus mínimos históricos.



El crédito de todas las entidades de intermediación financiera al sector privado en moneda nacional, se ha incrementado en RD\$28,867.3 millones entre el 1ro. de abril y el 18 de noviembre de este año, que sumado al financiamiento bancario en moneda extranjera equivalente a RD\$2,384.3, arroja un aumento total del crédito privado de RD\$31,251.6 millones.

En el comportamiento del flujo de financiamiento en moneda nacional hacia las actividades económicas, se destaca el Comercio con un aumento de RD\$9,790.6 millones; el renglón de adquisición de viviendas ha recibido RD\$4,705.9 millones; el sector agropecuario ha accedido a recursos por un monto de RD\$3,749.8 millones; asimismo la construcción, sector clave por su relación multisectorial con el resto del aparato productivo, ha recibido RD\$2,155.6 millones en financiamiento. Hay que destacar que el sector de la microempresa, uno de los más importantes generadores de empleo de la economía, ha recibido RD\$1,442.7 millones de crédito adicional a la fecha.



### Préstamos por Destino en M/N Todas las Instituciones

(En Millones de RD\$)

SECTOR	Dic-08	Mar. 09	18 Nov. 09	Variación	
				Mar. 09	18 Nov. 09
				Dic-08	Mar. 09
<b>SECTOR PRIVADO M/N</b>	<b>264,395.1</b>	<b>256,091.3</b>	<b>284,958.6</b>	<b>-8,303.8</b>	<b>28,867.3</b>
COMERCIO AL POR MAYOR Y AL POR MENOR	57,201.6	53,160.3	62,950.9	-4,041.3	9,790.6
ADQUISICIÓN DE VIVIENDAS	53,388.2	53,841.8	58,547.7	453.6	4,705.9
AGRICULTURA, SILVICULTURA Y PESCA	13,226.2	12,662.2	16,412.0	-564.0	3,749.8
PRESTAMOS DE CONSUMO	78,246.4	77,085.3	80,517.8	-1,161.1	3,432.5
CONSTRUCCION	19,810.2	14,900.7	17,056.3	-4,909.5	2,155.6
INDUSTRIAS MANUFACTURERAS	5,131.1	5,015.4	6,833.9	-115.7	1,818.5
MICROEMPRESAS	8,313.9	8,438.4	9,881.1	124.5	1,442.7
SERV. INMOBILIARIOS, EMPRESARIALES Y DE ALQ.	1,691.1	4,797.2	6,017.8	3,106.1	1,220.6
OTROS SECTORES	27,386.5	26,190.0	26,741.0	-1,196.5	551.0

Los préstamos al sector privado en M/E han crecido en RD\$2,384.3 MM, lo que sumado a los RD\$28,867.8 MM de los préstamos en M/N, resulta en un aumento del crédito de RD\$31,251.6 millones desde el cierre de marzo.

## Sector Financiero

Es oportuno indicar, estimados amigos, que durante el año 2009, el sector financiero dominicano continúa mostrando, como en años anteriores, un crecimiento de sus principales variables y la robustez de sus indicadores de gestión: liquidez, rentabilidad y la fortaleza patrimonial que evidencia su índice de solvencia de 14.52%, muy superior al 10% requerido. En ese mismo tenor se pronunció el propio FMI, en su nota pública del Acuerdo con el país, y fue comentado favorablemente por los representantes de la Federación Latinoamericana de Bancos (FELABAN), durante su asamblea anual celebrada hace apenas unos días en Miami.

## Sector Externo

En lo referente al sector externo, a pesar de la crisis económica mundial, la balanza global de pagos del país finalizó con un saldo positivo de US\$85.5 millones en enero-septiembre de 2009, lo que contrasta con el resultado negativo de US\$326.3 millones registrado en igual período del año 2008.

Durante el citado período la cuenta corriente arrojó un saldo deficitario de US\$1,275.3 millones, inferior en US\$2,475.4 millones al déficit registrado en el pasado año. Esta significativa reducción se explica por el hecho de que la merma experimentada en los ingresos por exportaciones, turismo y remesas, como consecuencia del deterioro de la economía mundial, fue compensada holgadamente por una disminución mayor del monto de la factura petrolera y de las otras importaciones de bienes. De mantenerse las condiciones actuales, se espera que al cierre del año este déficit sea de aproximadamente un 6.0% del PIB.

**Principales Indicadores del Sector Externo**

Enero-Septiembre

2005-2009\*

(Millones de US\$)

Variable	2005	2006	2007	2008	2009
<b>Resultado Cuenta Corriente</b>	<b>-241.3</b>	<b>-694.7</b>	<b>-1,211.1</b>	<b>-3,760.7</b>	<b>-1,276.3</b>
Var. Abs. SCC	-1,104.9	353.4	616.4	2,539.6	-2,475.4
Var. Rel. SCC	-127.9	146.4	103.6	209.7	-66.0
<b>Remesas Familiares</b>	<b>1,719.6</b>	<b>1,988.0</b>	<b>2,227.9</b>	<b>2,331.6</b>	<b>2,279.9</b>
Var. Abs Rem. Familiares	101.2	268.4	239.9	103.7	-51.7
Var. % Rem. Familiares	6.3	15.6	12.1	4.7	-2.2
<b>Resultado Cuenta de Capital y Financiera</b>	<b>922.7</b>	<b>891.9</b>	<b>1,174.9</b>	<b>4,068.6</b>	<b>1,352.0</b>
Var. Abs Cuenta Capital y Financiera	388.5	-30.8	282.9	2,893.8	-2,716.6
Var. % Cuenta Capital y Financiera	72.7	-3.3	31.7	246.3	-66.8
<b>Inversión Extranjera</b>	<b>720.5</b>	<b>1,106.7</b>	<b>1,030.3</b>	<b>2,810.3</b>	<b>1,758.0</b>
Var. Abs IED	-18.7	386.2	-76.4	1,780.0	-1,052.3
Var. % IED	-2.5	53.6	-6.9	172.8	-37.4
<b>Resultado Global</b>	<b>607.6</b>	<b>-12.9</b>	<b>561.9</b>	<b>-326.3</b>	<b>85.5</b>

2005-2007 Revisado; 2008-2009 Preliminar, sujeto a rectificación.

Un hecho adicional que sustenta esta proyección es la recuperación que está registrando el flujo turístico. En octubre la llegada de los visitantes no residentes aumentó en 9.43%, para una disminución de tan sólo 36,993 visitantes durante el período enero-octubre 2009, equivalente a una caída de apenas 1.1%, por lo que el turismo dominicano ha decrecido a un ritmo menor al proyectado, esperándose cifras positivas para el cierre de 2009. Esto constituye una buena noticia al comparar estos resultados a nivel regional.

Como consecuencia de la crisis global, durante el período enero-septiembre 2009 las remesas familiares, una de las principales fuentes de generación de divisas para la economía dominicana, presentaron por primera vez, tras casi una década de crecimiento, una reducción de 2.2% respecto a igual período de 2008, al alcanzar US\$2,279.9 millones. Esta caída de tan sólo US\$51.7 millones, muy inferior a los promedios de la región, se explica fundamentalmente por el tipo de empleo de los dominicanos en el exterior y la contracción de las economías norteamericana y europea, esperando que se mantenga la misma tendencia para el resto del año.

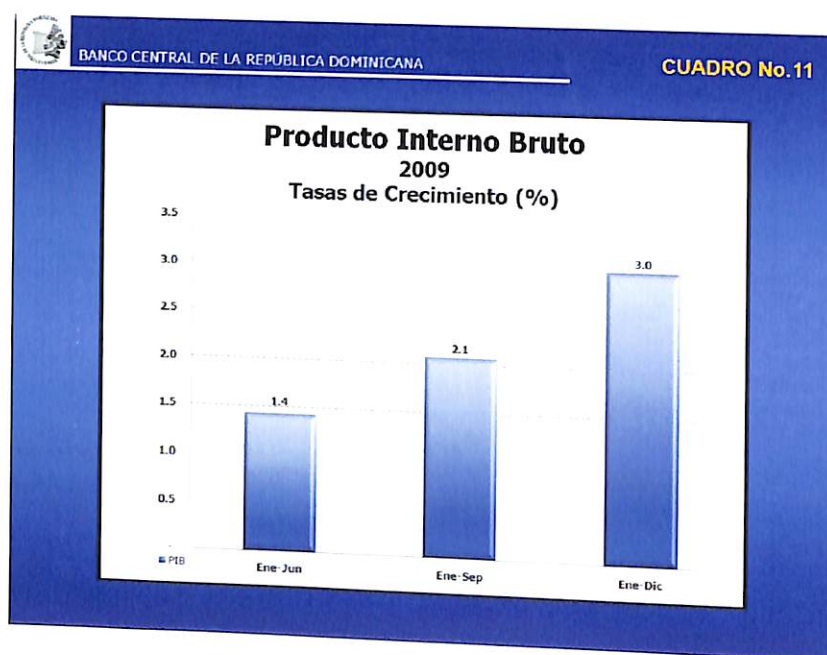
La Cuenta de Capital y Financiera, durante los nueve meses de este año arrojó un saldo positivo de US\$1,352.0 millones, explicado por la entrada de capitales por concepto de inversión extranjera directa ascendente a US\$1,758.0 millones. En cuanto a las reservas internacionales brutas y netas del Banco Central, al finalizar el mes de septiembre del año 2009, las mismas ascendieron a US\$2,673.2 millones y US\$2,210.9 millones, respectivamente. Al 20 de noviembre las reservas internacionales líquidas ascienden a US\$1,271.0 millones.

## Perspectivas de la Economía Dominicana

Sé que he abusado de su paciencia, pero no me perdonaría desaprovechar este encuentro para exponer nuestra visión sobre el cierre de 2009 y las perspectivas del 2010 para la economía dominicana.

Pienso que es innegable reconocer que el anuncio gubernamental del nuevo Acuerdo con el Fondo Monetario Internacional (FMI) a partir del mes de agosto, produjo una mejoría en la percepción a nivel nacional e internacional de los agentes económicos sobre las expectativas de cierre del presente año.

En este orden de ideas, el repunte del crédito bancario y la reactivación de los sectores productivos asociados a la demanda interna que se ha registrado a partir de agosto, permiten augurar indefectiblemente, un cierre de 2009 más optimista que lo percibido hasta mediados de año. Se prevé que la economía dominicana registrará un crecimiento cercano al 3.0% del PIB, un nivel de inflación entre el 6 y 7% como estimó el Programa Monetario, así como el mantenimiento de la estabilidad relativa de la tasa de cambio, favorecida por un importante fortalecimiento de las reservas internacionales del Banco Central.



En lo que referente a las perspectivas para el 2010, el Acuerdo con el FMI contempla un crecimiento de la economía entre 2.5 y 3.5 por ciento. Sin embargo, los resultados del crecimiento económico enero-septiembre 2009 y las proyecciones de cierre de fin de año,

junto a las revisiones al alza del crecimiento de Estados Unidos permiten estimar con mayor certidumbre un crecimiento económico igual o superior al rango establecido en dicho acuerdo. Respecto a la inflación se espera que la misma se mantenga entre 6% y 7% al cierre de 2010.

**Proyecciones 2010**

Variable	Proyección
PIB	3.50% ↑
Inflación	6-7%
Variación Crédito	5% ↑
Estabilidad Relativa del Tipo de Cambio	

Durante el próximo año, la política monetaria mantendrá una postura coherente con su meta de inflación y estará preparada para reaccionar en función de las condiciones de la economía. De igual modo, la adecuada coordinación de las políticas monetaria y fiscal contempladas en el acuerdo, aunadas al flujo esperado de divisas garantizarán el mantenimiento de la estabilidad macroeconómica.

Se espera que durante 2010 el mercado cambiario continúe mostrando la estabilidad relativa que lo ha caracterizado durante los últimos años. Esto así porque se prevé una reactivación de la demanda internacional, que promoverá una recuperación moderada de los sectores vinculados con el exterior, como son el turismo y las exportaciones, además de un incremento del flujo de divisas producto del mayor financiamiento externo, el ingreso sostenido de inversión extranjera directa y el aumento de las remesas.

En lo que concierne al crédito bancario, el acuerdo contempla para el 2010 que el mismo se mantendría creciendo a un ritmo moderado en torno al 5% anual. No obstante, el incremento en 11.7% del crecimiento del crédito al sector privado a partir de abril hasta la fecha, aunado a las favorables expectativas de crecimiento económico durante el último trimestre del año, prevén un comportamiento superior al estimado originalmente.

Para 2010, el programa económico contempla un aumento del gasto público en infraestructura y social. Este plan contempla, además, la reforma del sector eléctrico para mejorar la eficiencia en la distribución y comercialización, y la eliminación de subsidios generalizados para aliviar la carga sobre las finanzas públicas y cerrar 2010 con un déficit del SPNF de 2.6% del PIB.

### **Reflexiones Finales**

Sin lugar a dudas, los fundamentos de la economía dominicana y el Acuerdo con el FMI sientan las bases para reencauzarla hacia una recuperación gradual, garantizando un crecimiento sostenido en un contexto de estabilidad macroeconómica, mediante un programa que le permitirá al país hacer frente de manera exitosa a los efectos adversos del entorno económico mundial, al tiempo de promover reformas estructurales que redundarán en la consolidación fiscal en el largo plazo.

Apreciados amigos, ante el entorno de crisis internacional prevaleciente, el país tiene por delante grandes retos como economía pequeña y abierta que somos. El momento actual demanda que todos, tanto el sector público como el privado, aunemos esfuerzos en lograr el desarrollo sostenible y equitativo que tanto aspira la sociedad dominicana.

Quisiera finalizar mi comparecencia dejando en el ánimo de todos los aquí presentes las palabras pronunciadas por el Excelentísimo Señor Presidente de la República Dr. Leonel Fernández Reyna, en ocasión de su discurso en el Décimo Primer Encuentro de Economistas en Cuba: "Aunque estamos viviendo momentos muy sombríos, de gran angustia e incertidumbre, no permitamos que muera la esperanza. Como ha ocurrido con anterioridad, la actual crisis también será superada, como en cada amanecer, el día se impone a la noche."

Por lo tanto, apreciados amigos, apostemos sin miedo, con confianza y optimismo en el futuro de nuestra Nación.

Muchas gracias.

