

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

De acuerdo a lo establecido en el Acuerdo Stand-by, suscrito con el FMI, las autoridades hacen de público conocimiento los resultados en el cumplimiento de los *criterios cuantitativos de desempeño y metas indicativas*, para el mes de junio del presente año, contenidas además en el Programa Monetario del Banco Central.

El manejo prudente de las autoridades fiscales y monetarias y el firme compromiso con el mantenimiento de la estabilidad macroeconómica conllevó 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)

El balance del SPNF comprende los resultados globales del Gobierno Central presupuestario y del resto del sector público no financiero (Ayuntamientos, empresas públicas, entidades descentralizadas, etc.), según metodología del FMI. La determinación de esta variable, definida según los expertos “por encima de la línea”, se calcula sumando los ingresos tributarios y no tributarios más las donaciones recibidas, y deduciendo los gastos corrientes y de capital ejecutados, registrados en base devengada. Este resultado podría arrojar un balance del SPNF superavitario, en equilibrio o deficitario dependiendo del comportamiento de los ingresos y gastos en un período determinado.

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”.

El manejo adecuado de las cuentas fiscales permitió que durante el período enero-junio 2007 el balance del SPNF

alcanzara un superávit, de manera preliminar, de RD\$13,653.0 millones, incluyendo los depósitos de Verizon, superando así la meta de alcanzar un superávit de RD\$7,600 millones. Esto reflejó un sobrecumplimiento de RD\$6,100 millones, respecto a la meta acordada para el segundo trimestre de este año.

Este cumplimiento con amplio margen se explica por el incremento registrado en las recaudaciones a partir de la implementación de la rectificación tributaria, las mejoras en la administración de los tributos, combinados con un manejo austero del gasto público y los aportes extraordinarios de la Falconbridge Dominicana, dado los precios internacionales del ferrocarril más altos de lo presupuestado.

Transferencias al Banco Central

Como parte del compromiso del Gobierno con la solución del déficit cuasifiscal del Banco Central, en consonancia con el plan integral para la reducción del déficit cuasifiscal desarrollado por esta Institución, se consideró en la Ley de Presupuesto 2007 transferencias presupuestarias a esta Institución por RD\$5,800 millones para todo el año, las cuales se desembolsarán trimestralmente en cuotas iguales de RD\$1,450 millones. Estas transferencias sustituyen la partida del 1.75% correspondientes a la comisión cambiaria que anteriormente recibía el Banco Central para cubrir el servicio de sus compromisos externos.

En el primer semestre de 2007, la meta establecida para las transferencias del Gobierno al Banco Central fue de RD\$2,900 millones, mientras que las mismas alcanzaron el monto de RD\$2,945 millones, cumpliéndose con la meta establecida con una holgura de RD\$45 millones.

Es importante resaltar que dentro del acuerdo con el FMI se contempló como criterio de desempeño estructural y más recientemente como acción previa para el conocimiento de la 7ma revisión del Acuerdo ante el Directorio del FMI, la aprobación de la Ley de Recapitalización del Banco Central, la cual fue promulgada en 13 de julio del 2007. Con la recapitalización del Banco Central se garantizará la efectividad en la implementación de la política monetaria en el largo plazo, lo cual redundará en el mantenimiento de la estabilidad macroeconómica.

Activos Internos Netos del Banco Central (AIN)

Los activos internos netos (AIN) del Banco Central se definen en el Acuerdo como la diferencia entre el dinero en circulación y las reservas internacionales netas líquidas. Para cumplir con el criterio de desempeño a cada fecha pertinente, se utiliza el promedio de los últimos 10

días laborables de los valores de los AIN, los cuales deberán estar por debajo del tope establecido.

Los *activos internos netos* del Banco Central, alcanzaron un saldo negativo de RD\$12,510 millones al mes de junio de 2007. Este saldo se cumplió con una holgura de RD\$18,811 millones respecto a la meta establecida en el Acuerdo de alcanzar un saldo positivo de RD\$6,300 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 se definen como las reservas internacionales netas menos los depósitos en moneda extranjera que no son de libre disponibilidad por parte del Banco Central, tales como los depósitos de encaje legal, depósitos del Gobierno, los fondos de contingencia y de consolidación bancaria, entre otros. Para cumplir este criterio de desempeño en cada fecha pertinente, se utiliza el promedio de los últimos 10 días laborables de los valores diarios de RIN, los cuales deberán estar por encima de la meta de US\$900 a junio 2007.

Por efecto de la entrada de divisas a nuestra economía, el Banco Central ha estado adquiriendo reservas como una manera de evitar una mayor apreciación de la moneda que afecte a los sectores generadores de divisas. En efecto, las *reservas internacionales netas líquidas*, de acuerdo a la definición establecida en el Memorando de Políticas Económicas y Financieras, alcanzaron US\$1,463 millones, en promedio de los últimos 10 días de junio, cumpliéndose con la meta establecida con un excedente de reservas por US\$563 millones.

Acumulación Bruta de Atrasos Externos del Sector Público

En el Acuerdo con el FMI se estableció que el Gobierno Central y cualquier otra entidad del sector público no financiero, no deberán incurrir en nuevos atrasos en el pago de sus obligaciones externas durante el transcurso del programa.

De acuerdo con las informaciones de la Dirección General de Crédito Público de la Secretaría de Estado de Hacienda, al mes de junio de 2007 no se han generado atrasos técnicos, según lo definido en el Memorando de Entendimiento Técnico del Acuerdo con el FMI, en las obligaciones externas del Gobierno, cumpliéndose con la meta establecida.

Acumulación Bruta de Atrasos con los Generadores de Electricidad

Los atrasos con los generadores de electricidad se definen como el saldo de las facturas corrientes por venta de energía y por las cuales no se hubiese realizado el pago dentro del período de gracia acordado de manera contractual o, en ausencia de un período de gracia, dentro de 30 días que recibieran, a partir del primero de enero de 2006. Esto abarca a las distribuidoras (EdeNorte, EdeSur, EdeEste) y a la Corporación Dominicana de Empresas Eléctricas Estatales (CDEEE).

Para monitorear el cumplimiento de este criterio, la Secretaría de Hacienda recibirá mensualmente de la Corporación Dominicana de Empresas Eléctricas Estatales (CDEEE) un informe de las facturas de energía y los pagos realizados a las generadoras en cada mes.

Al mes de junio del 2007 se reportó que no hubo atrasos con las generadoras de electricidad, en base al criterio definido en el Acuerdo con el FMI, por lo que se cumplió con la meta establecida.

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.

En el período analizado la contratación de deuda externa por el sector público alcanzó el monto de US\$225 millones, por debajo del tope acumulativo de US\$540 millones, cumpliéndose con amplio margen la meta. Esto refleja el compromiso del Gobierno de reducir la deuda pública externa como porcentaje del PIB para hacerla más sostenible en el tiempo.

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.

A junio de 2007, el cambio en el *crédito neto del SPNF en el sistema bancario doméstico* alcanzó un saldo negativo de RD\$8,717 millones, cumpliendo con amplio margen con el tope establecido de uso de crédito neto de depósitos de RD\$1,000 millones. Esto se explica por la combinación de disminución de crédito y pagos de deuda, así como una fuerte acumulación de depósitos por parte del SPNF en el Banco de Reservas, como reflejo del superávit fiscal generado en el primer semestre del año.

Gastos Primarios del Gobierno Central

Este criterio se añadió a las metas indicativas a partir de la revisión correspondiente a marzo de 2007. Será medido en forma devengada y se define como el balance del Gobierno Central menos los ingresos y donaciones más los intereses del Gobierno Central. En caso de que el Gobierno reciba ingresos y donaciones por encima de lo proyectado, el techo acumulado de gasto primario se incrementará por el monto de los ingresos adicionales hasta un monto máximo de RD\$4,000 millones.

En la revisión de este indicador se cumplió con la meta establecida de RD\$97,000 millones, dado que el Gobierno cerró el segundo trimestre con un gasto primario ascendente a RD\$94,929.8 millones.

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 las reservas requeridas en la forma de certificados de inversión (coeficiente de inversión).¹

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

A junio, la base monetaria tuvo un saldo promedio en los últimos 10 días, de RD\$110,642 millones. Dicha cifra quedó por debajo de la meta establecida de RD\$116,000 millones, lo que representa una holgura de RD\$5,358 millones. Dado el esquema de metas monetarias en vigencia, esta variable 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.

¹ 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.

Contratación Bruta de la Deuda Externa Relacionada con Proyectos por el Sector Público

Este criterio se define como contratación de deuda nueva, en el caso de aquellas obligaciones que se dediquen con exclusividad a financiar obras públicas específicas. El límite es equivalente a la contratación de deuda adicional necesaria para ejecutar los proyectos de inversión incluidos en la Ley de Presupuesto.

A junio de 2007, esta meta indicativa alcanzó el monto de US\$225 millones, por debajo del tope acumulativo de US\$540 millones, cumpliéndose con amplio margen.

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 algunos desembolsos del BID y del Banco Mundial, y la totalidad de desembolsos de Petrocaribe.

A junio de 2007, la contratación bruta de la deuda externa apoyada en el presupuesto del sector público alcanzó los US\$53 millones quedando dentro de la meta establecida para este concepto de US\$540 millones. Este monto corresponde a desembolsos realizados dentro del marco del Acuerdo Petrocaribe.

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 que operan en el país. La meta trimestral del CRI se comparará con el promedio ponderado de las tres empresas distribuidoras.

El índice de recuperación de efectivo promedio del trimestre abril-junio de este año se situó en 57.8% quedando por debajo del piso establecido de 60.1% 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 Junio 2007.

	Fecha Disponible	Cifras Preliminares	Nuevo Programa		Estatus
			Meta	Desviación	
(En miles de millones de pesos dominicanos)					
I. Criterios Cuantitativos de Desempeño					
A. Balance del Sector Público No Financiero (SPNF) (piso acumulado)	Jun. 07*	13.7	7.6	6.1	Cumplido
A.1. Balance del Sector Público No Financiero (SPNF_Excluye depósitos de Verizon) (piso acumulado)	Jun. 07*	8.7	3.0	5.700	Cumplido
B. Transferencias al Banco Central (piso acumulativo)	Jun. 07*	2.945	2.90	0.0	Cumplido
C. Activos internos netos del Banco Central (techo)	Jun. 07*	-12.5	6.3	-18.811	Cumplido
(En millones de dólares de EUA)					
D. RIN del Banco Central -RIN-, depósitos de bancos en moneda extranjera (piso)	Jun. 07*	1,463.5	900.0	563.5	Cumplido
E. Acumulación bruta de los atrasos externos del sector público (techo continuo)	Jun. 07*	0.0	0.0	0.0	Cumplido
F. Acumulación neta de los atrasos con los generadores de electricidad (techo)	Jun. 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)	Jun. 07*	225.6	540.0	-314.4	Cumplido
(En miles de millones de pesos dominicanos)					
II. Metas Indicativas					
A. Cambio en los préstamos al SPNF del sistema bancario local (techo acumulativo)	Jun. 07*	-8.7	1.0	-9.7	Cumplido
B. Gasto Primario del Gobierno Central (techo)	Jun. 07*	94.9	97.0	-2.1	Cumplido
C. Base monetaria, excluyendo reservas de depósitos en divisas (techo)	Jun. 07*	110.6	116.0	-5.4	Cumplido
(En millones de dólares de EUA)					
D. Contratación bruta de deuda externa relacionada con proyectos por el sector público (techo acumulativo)	Jun. 07*	225.6	540.0	-314.4	Cumplido
E. Contratación bruta de deuda externa apoyada por el presupuesto por el sector público (techo acumulativo)	Jun. 07*	53.1	540.0	-486.9	Cumplido
(Como porcentaje del PIB)					
F. Balance global del Sector Público consolidado (piso_Meta fin de año en porcentaje del PIB)		
(Como porcentaje)					
G. Índice de recuperación de efectivo (piso)	Jun. 07*	57.8	61.1	-3.3	No cumplido por poco margen

* Cifras Preliminares