



Banco Central de la República Dominicana
Ministerio de Hacienda
Ministerio de Economía, Planificación y Desarrollo

Santo Domingo, República Dominicana
6 de julio de 2011

Sra. Christine Lagarde
Directora Gerente
Fondo Monetario Internacional
Washington DC, 20431

Estimada Sra. Lagarde:

1. Antecedentes. El programa económico del gobierno, apoyado por un Acuerdo Stand-By (SBA, sigla en inglés [s.e.i.]) con el FMI, sigue dando resultados positivos, con un fuerte crecimiento económico y una tasa de empleo en aumento. Durante el 2010 la economía mostró una robusta recuperación, ayudada por la rápida respuesta de la política monetaria y la expansión fiscal facilitada por el programa apoyado por el Fondo. La inflación se mantuvo bajo control y el tipo de cambio estable. La política fiscal se movió hacia un proceso gradual de consolidación en la segunda mitad del año y la política monetaria comenzó a moverse a un terreno más neutral en el último trimestre del año. Como resultado, en el primer trimestre de 2011 la economía creció a una tasa más moderada, pero con la mayoría de los sectores económicos mostrando crecimientos positivos. El propósito de esta carta es: (i) actualizar y complementar las cartas de intención (LOI, s.e.i.) anteriores, para ajustar las políticas a fin de enfrentar los efectos de los choques asociados con los precios de alimentos y de combustibles;¹ (ii) describir el desempeño a finales de marzo de 2011 del programa económico del gobierno; (iii) describir las nuevas políticas y los cambios que tenemos la intención de aplicar para asegurar que se cumplan los ambiciosos objetivos de nuestro programa para el 2011; (iv) solicitar una dispensa de no observancia de un criterio de desempeño relacionado con el déficit corriente del sector eléctrico para fines de junio del 2011, el que esperamos no observar; (v) modificar el criterio de ejecución del déficit corriente del sector eléctrico para el resto del año 2011, en vista de precios del petróleo mayores de lo esperado en los mercados internacionales, y fortalecer el criterio cuantitativo de desempeño de los activos internos netos del Banco Central; (vi) Solicitar dispensas de aplicabilidad respecto a los criterios de desempeño relevantes para fines de junio dado que la información no está

¹ Las cartas de intención anteriores incluyen los de: (i) 6 de octubre de 2009 (aprobación del SBA); (ii) 19 de marzo de 2010 (primera revisión); (iii) 17 de octubre de 2010 (segunda y tercera revisión); y (iv) 3 de diciembre de 2010 (cuarta revisión).

disponible en este momento. (vii) solicitar la conclusión de la quinta y sexta revisión en el marco del SBA sobre la base de las dispensas de no observancia y del cumplimiento de los criterios cuantitativos de ejecución restantes, así como de la mayoría de los índices de referencia estructural para marzo de 2011.

2. Resultados económicos. La situación macroeconómica sigue siendo positiva y mejor de lo esperado:

- **Crecimiento.** El PIB real creció un 7.8 por ciento durante 2010, con la actividad económica manteniéndose fuerte en el último trimestre del año. El crecimiento es de base amplia y está apoyado por una fuerte demanda privada interna, por las exportaciones y el turismo. El PIB real se moderó de acuerdo a lo esperado en el primer trimestre de 2011, creciendo un 4.3 por ciento. El crecimiento continua siendo positivo en la mayoría de los sectores de la economía, liderado por Minería (42.3% anualizado), Zonas Francas (10.3% anualizado) y Manufactura Local (6.8% anualizado).
- **Inflación.** La inflación general se mantuvo dentro del rango-meta del Banco Central de la República Dominicana (BCRD) en 2010, terminando el año en 6.2 por ciento, mientras que la inflación subyacente (excluyendo alimentos y combustibles) fue moderada, alcanzando 4.2 por ciento a diciembre de 2010. Sin embargo, ha habido un repunte de la inflación en los primeros cinco meses de 2011 debido al choque de los precios externos de los alimentos y los combustibles, que llevó la tasa de 12 meses de la inflación general a 8.0 por ciento y la inflación subyacente a 5.6 por ciento en mayo.
- **Presupuesto.** Tras el impulso fiscal del primer semestre de 2010, la política fiscal se ajustó en el segundo semestre, como lo demuestran dos presupuestos suplementarios, cuyo objetivo fue reducir los gastos e incrementar las transferencias al sector eléctrico, así como asegurar la transferencia corriente al BCRD en virtud de la Ley de Recapitalización. Al final, el déficit fiscal de la administración central y el déficit del sector público consolidado se excedieron, ligeramente, alcanzando respectivamente 2.5 por ciento y 4.1 por ciento del PIB en 2010, debido principalmente a insuficiencias en la recaudación de los ingresos fiscales y un mayor déficit de las empresas públicas de electricidad. No obstante se debe destacar que el gobierno llevó a cabo un fuerte ajuste del gasto público en la segunda mitad de 2010, reduciendo la tasa interanual de crecimiento de esta variable a 8.3% en marzo de 2011. La política fiscal se ajustó aún más en el primer trimestre de 2011 y las desviaciones se redujeron de manera significativa, a pesar de menores ingresos fiscales en relación con las estimaciones presupuestarias y de los grandes sobrecostos de los subsidios de electricidad.
- **Dinero.** El Banco Central actuó de una manera prudente en la medida en que el entorno externo cambió y la economía se recuperó más rápido de lo esperado. La liquidez y el crédito fueron holgados durante la mayor parte de 2010, con el M1 creciendo a una tasa de 13.0 por ciento y el crédito al sector privado en moneda nacional aumentando a una tasa de 20.0 por ciento en octubre. Sin embargo, el BCRD empezó a mover su política monetaria hacia una postura más neutral a partir de dicho mes, aumentando la tasa de política en 275 puntos básicos, al pasar de 4.0 por ciento a 6.75 por ciento en un período de seis meses, para evitar

un sobrecalentamiento de la economía. En consecuencia, el crecimiento del M1 se desaceleró a 4.4 por ciento y el crédito al sector privado en moneda nacional a 16.5 por ciento en mayo de 2011.

- **Banca.** No hay señales de estrés en el sector bancario y los indicadores de solidez bancaria se mantienen en niveles adecuados. Sin embargo, los niveles de liquidez se han reducido debido a las operaciones de absorción realizadas por el BCRD en los primeros cinco meses de 2011.
- **Balanza de pagos.** Debido a un crecimiento más fuerte que el esperado y al aumento en el precio internacional de productos derivados del petróleo, el déficit de cuenta corriente se ha ampliado más de lo esperado, terminando 2010 en 8.6 por ciento del PIB; sin embargo, esto ha sido financiado por influjos de capital de largo plazo, incluidos los fuertes niveles de inversión extranjera. Con los precios de alimentos y combustibles cerca de niveles récord, se espera que el déficit de cuenta corriente caiga a aproximadamente 7.7 por ciento del PIB en 2011, a medida que se modere la absorción interna.

3. Ejecución en el marco del programa. Si bien el desempeño del programa sigue siendo satisfactorio, varios criterios de ejecución correspondientes a finales de diciembre de 2010, fines de marzo 2011 y fines de junio 2011 no se cumplieron (o no se espera que se cumplan):

- **Fiscal.** En diciembre de 2010, el techo del déficit de la administración central se incumplió por un margen de 0.2 por ciento del PIB, debido principalmente a un déficit en los ingresos con respecto a las proyecciones del programa. El techo del déficit del sector público consolidado para diciembre de 2010 también se incumplió por un margen de 0.3 por ciento del PIB, también reflejando un déficit superior al previsto en el resto del sector público no financiero (especialmente las empresas públicas de electricidad). En marzo de 2011, el techo del déficit de la administración central se incumplió por cerca de 0.1 por ciento del PIB a pesar de los grandes cortes en el gasto, debido a las recaudaciones de impuestos menores a lo esperado y al mayor déficit del sector eléctrico, mientras el techo del sector público consolidado se cumplió ya que la pequeña desviación de la administración central fue compensada por un superávit en el resto del sector público no financiero. El techo del déficit corriente del sector eléctrico para marzo de 2011 también se incumplió en 0.2 por ciento del PIB, debido a precios mundiales del petróleo mayores de lo esperado. Se espera que el techo del déficit corriente del sector eléctrico para fines de junio del 2011 tampoco se observaría, debido a precios del petróleo más alto de lo esperado, otras metas fiscales para finales de junio del 2011 podrían ser observadas, aunque la información aun no está disponible.
- **Monetario.** Los pisos de las reservas internacionales netas (RIN) de la autoridad monetaria para finales de diciembre de 2010 y finales de marzo de 2011 se cumplieron por un amplio margen entre US\$150 y US\$200 millones, y los topes a los activos internos netos (AIN) para las mismas fechas se cumplieron con márgenes entre RD\$10-25 mil millones. Información preliminar sugiere que las metas monetarias de finales de junio del 2011 para las RIN y los ADN fueron observadas.

- **Objetivos de deuda.** El tope continuo de cero acumulaciones de atrasos de la deuda pública externa se cumplió tanto para finales de diciembre de 2010 como para finales de marzo de 2011. Información preliminar sugiere que este techo también fue observado a finales de junio del 2011. Sin embargo, el tope de cero acumulaciones de atrasos por parte del gobierno a las empresas generadoras privadas de electricidad se cumplió en diciembre de 2010 pero no en marzo de 2011, aunque en la actualidad el gobierno está al día con las empresas generadoras de electricidad.
- **Indicadores estructurales.** La mayoría de las medidas estructurales se han ejecutado, algunas de ellas con retrasos. En el ámbito de la reforma del sector público, el gobierno emitió un decreto en marzo de 2011 para centralizar en el Ministerio de Hacienda la facultad de otorgar nuevas exoneraciones de impuestos y en marzo de 2011 creó una nueva unidad dentro de la Dirección de Política y Legislación Tributaria del Ministerio de Hacienda, para llevar a cabo los análisis costo-beneficio de todas las exoneraciones de impuestos. Además, en marzo de 2011 el gobierno presentó una relación de medidas adicionales de administración tributaria que se aplicarán durante el resto del año para generar ingresos adicionales iguales a un 0.5 por ciento del PIB (sobre una base anual). En el ámbito de la reforma del sector financiero, el banco central ha comenzado a emitir sus títulos valores en forma desmaterializada a partir de diciembre de 2010. En marzo de 2011 el BCRD también envió al Congreso una modificación de la Ley Monetaria y Financiera para facilitar la aplicación del resto de los principios básicos de Basilea sobre la banca y la supervisión basada en riesgo. Adicionalmente, se ha avanzado en la redacción de una nueva ley de supervisión consolidada, la cual será enviada al Congreso Nacional antes del final de septiembre de 2011. En el sector eléctrico, el gobierno aumentó las tarifas por 20 por ciento (11 por ciento en noviembre de 2010 y 8 por ciento en mayo de 2011), reduciendo de este modo la brecha entre la tarifa aplicada y la “tarifa técnica”, que cubre los gastos en condiciones de distribución eficientes como se describe en un reciente estudio encargado por el Banco Mundial y publicado por la Superintendencia de Electricidad (<http://www.sie.gov.do/inecom.php>). El gobierno aumentó la cobertura del programa Bonoluz (subsidios focalizados para la electricidad) en más de 130,000 clientes, más del doble del objetivo para diciembre de 2010.

4. Políticas para 2011. El Gobierno reitera su compromiso con la estrategia y las políticas descritas en las anteriores cartas de intención, que prevén una consolidación fiscal de 1 por ciento del PIB cada año en 2011 y 2012 para ayudar a proteger la sostenibilidad fiscal y recuperar el espacio tributario, en el contexto de una economía en crecimiento con su producción cerca de su nivel potencial.

- **Política fiscal.** Seguimos comprometidos con las metas fiscales nominales que figuran en el programa para 2011 y proponemos algunas medidas adicionales para compensar las insuficiencias de ingresos fiscales del programa para diciembre de 2010 y marzo de 2011 (0.4 por ciento del PIB) y las desviaciones esperadas derivadas del sector eléctrico en 2011 (0.6 por ciento del PIB). En primer lugar, estamos aplicando las medidas de administración y política tributaria detalladas en nuestras previas cartas de intención, incluyendo la indexación total a la inflación del impuesto específico a los combustibles, la cual viene realizando semanalmente el Ministerio de Industria y Comercio, desde abril de 2011, hasta alcanzar todo

el nivel de inflación acumulada desde el segundo trimestre de 2007, y la recaudación de impuestos retenidos sobre premios de la lotería y los juegos de azar. En segundo lugar, adoptaremos medidas fiscales del listado que figura en el índice de referencia estructural para diciembre de 2010, mencionado en el párrafo anterior (véase más adelante). En tercer lugar, se aplicará el recorte en el gasto primario no social de 12 por ciento, como indicó el Presidente Fernández en su discurso del 17 de marzo de 2011. En particular, se aplicarán las siguientes medidas:

- **Medidas tributarias.** Se adoptarán una serie de medidas para aumentar en un 0.4 por ciento del PIB la recaudación de impuestos. Para cumplir este objetivo, se aprobó una legislación en el Congreso que entre otras medidas, modifica el régimen tributario de los juegos de azar y apuesta, establece un impuesto a los activos financieros, aumenta la tasa del impuesto sobre la renta a las personas jurídicas, modifica el nivel de la retención fiscal sobre las ventas de bienes y servicios a proveedores al gobierno; y, grava la venta de las zonas francas al mercado local. Adicionalmente, varias medidas de administración tributaria han sido adoptadas, incluyendo: la racionalización de las exoneraciones fiscales basada en los análisis costo-beneficio que realice la nueva unidad creada para este propósito en el Ministerio de Hacienda; fortalecimiento de la fiscalización de las exenciones a la importación y el uso de combustibles para la generación de electricidad y compañías constructoras de obras del Estado. La legislación para autorizar algunas de estas medidas ya ha sido aprobada por el Congreso y se espera que estas medidas puedan generar ingresos en el segundo semestre de 2011.
- **Recortes de gastos.** El Gobierno emitió un decreto que aplica, desde abril de 2011, una reducción de las asignaciones presupuestarias para todas las unidades de ejecución, que asciende a un 12 por ciento de los gastos presupuestados, con excepción del gasto en: (i) educación; (ii) salud pública; (iii) áreas sociales; (iv) pensiones; (v) asignaciones a los poderes legislativo y judicial; y (vi) pagos de interés sobre la deuda pública. Esta medida reducirá los gastos en cerca de 0.6 por ciento del PIB en comparación con la cantidad autorizada por el Congreso en el 2011. Se envió al Congreso en junio de 2011, una modificación del presupuesto con el propósito de transferir alrededor de US\$533 millones al sector eléctrico, pero manteniendo el mismo nivel de gasto total.
- **Política monetaria.** El BCRD está consciente del riesgo del aumento de la inflación en el contexto de los aumentos de los precios internacionales de alimentos y combustibles, así como de una economía que está creciendo a niveles cerca de su potencial. Si bien creemos que la inflación está bajo control, el banco central está preparado para ajustar la tasa de política según sea necesario, para cambiar a una postura de política más restrictiva con el objetivo de lograr la meta de inflación. Para señalar una postura más contractiva, la tasa de crecimiento de la base monetaria en el programa monetario será reducida, con su correspondiente contrapartida de reducción de RD\$10 mil millones en la meta de AIN para el 2011, a RD\$70 mil millones. A fin de apoyar el nivel de reservas internacionales, el Ministerio de Hacienda depositará en el Banco Central todos los ingresos de divisas provenientes de préstamos externos y bonos.

- **Sector eléctrico.** El gobierno ha dado pasos importantes en la mejora de la gestión de las empresas distribuidoras de electricidad, que están empezando a arrojar beneficios en términos de una mayor eficiencia en el sector. Sin embargo, el reciente aumento en el precio mundial del petróleo ha incrementado de manera significativa el costo de generación de electricidad. Para salvaguardar la posición financiera del sector eléctrico, el gobierno está introduciendo una serie de medidas (que modifican los entendimientos previos en el área).
 - **Ancla.** Para aliviar el impacto sobre los consumidores de las ineficiencias en el sector eléctrico, el gobierno introducirá por ley el (promedio) de la “tarifa técnica” para finales de septiembre de 2011 (indicador de referencia estructural), el cual cubre pérdidas de distribución por solo 12% (basado en las mejores prácticas internacionales, en vez de las actuales pérdidas de distribución superiores a 40%), como se especifica en el estudio de tarifas técnicas comisionado al Banco Mundial y publicado por la Superintendencia de Electricidad (<http://www.sie.gov.do/inecom.php>).
 - **Flexibilidad.** El gobierno enviará al Congreso un proyecto de ley que introducirá un mecanismo de ajuste automático para el (promedio) de la “tarifa técnica” de electricidad que refleje los cambios en los costos de la generación, transmisión y distribución, en consulta con los técnicos del FMI. Se espera que el proyecto de ley sea aprobado en el Congreso para finales de septiembre de 2011 (indicador de referencia estructural). En caso de un incremento significativo en los precios del petróleo antes de que se apruebe la ley, las autoridades ajustarán la tarifa eléctrica, pasando los costos más altos de la generación a los clientes, evitando desbalances financieros mayores en el sector eléctrico, y manteniendo el mismo subsidio de electricidad incluido en la modificación presupuestaria reciente.
 - **Apoyo.** Aunque las tarifas de electricidad se han incrementado en 20% desde noviembre de 2010, se espera que el déficit corriente del sector eléctrico sea dos veces más grande que lo que se proyectaba en el presupuesto de 2011, y el gobierno central tendrá que transferir unos US\$340 millones adicionales (0.6 por ciento del PIB) al sector eléctrico para cubrir subsidios adicionales debido a los altos precios del petróleo. En adición, el Gobierno se propone transferir US\$193 millones para cubrir deudas de la CDEEE concertada con la banca comercial local. Por esta razón, las autoridades proponen modificar el criterio cuantitativo de desempeño del déficit corriente del sector eléctrico de US\$350 a casi US\$690 millones para 2011 de acuerdo al patrón trimestral representado en la tabla 1.

5. Garantías. El gobierno considera que las políticas establecidas en las cartas de intención anteriores, y las adiciones y modificaciones en la presente carta de intención, son adecuadas para lograr los objetivos de su programa. Sin embargo, tomará todas las medidas adicionales que puedan ser adecuadas para este propósito, aunque absteniéndose de tomar medidas que vayan en contra del programa. El Gobierno mantendrá el diálogo productivo y fructífero que hemos tenido con el Fondo en el pasado. En este espíritu de cooperación, el gobierno consultará con el Fondo sobre la adopción de estas medidas (y antes de cualquier revisión de las políticas contenidas en estas cartas de intención) y continuará proporcionando al personal del Fondo toda la información pertinente que sea necesaria para completar las revisiones del programa y dar seguimiento a su ejecución.

6. Transparencia. Estamos en proceso de publicar todos los informes anteriores del equipo técnico del FMI y tenemos la intención de publicar los siguientes, una vez que sean traducidos. Además, como parte de nuestra estrategia de comunicación, tenemos la intención de publicar esta carta en las páginas web del Banco Central, Ministerio de Hacienda y Ministerio de Economía, para mantener informados a nuestros ciudadanos y a la comunidad de inversionistas internacionales acerca de nuestras acciones e intenciones de política. También autorizamos al Fondo a publicar esta carta para facilitar un más amplio acceso y revisión de nuestras políticas por parte de la comunidad internacional.

Atentamente,

Héctor Manuel Valdez
Gobernador del Banco Central

Daniel Toribio
Ministro de Hacienda

Temístocles Montás
Ministro de Economía

Cuadro 1. República Dominicana : Criterios Cuantitativos de Desempeño 2010-11 1/

	Programa	Actual	Margen	Programa	Actual	Margen	Programa	Actual	Margen	Programa	Actual	Margen	Prog.	Metas Modificadas Sep-Dic 2011	Rev. Prog.	
	Jun.	Jun.		Sep.	Sep.		Dic.	Dic.		Mar.	Mar.		Jun.		Sep.	Dic.
	2010						2011							2011		
Metas Fiscales																
1. Balance Global de la administración central (piso) 2/ 3/	-88.4	-88.1	0.3 ✓	-95.8	-91.2	4.6 ✓	-102.3	-105.9	-3.7 X	-14.9	-16.6	-1.7 X	-21.3	N	-27.9	-33.5
2. Balance Global del sector público consolidado (piso) 2/ 3/	-119.5	-119.0	0.5 ✓	-133.0	-132.3	0.7 ✓	-147.0	-152.2	-5.2 X	-21.5	-20.3	1.2 ✓	-35.6	N	-49.5	-63.8
Metas de Electricidad																
3. Balance corriente global del sector eléctrico público (piso) 5/ 6/	...	-279.6	...	...	-453	...	...	-737.5	...	-77.0	-191.1	-114.1 X	-145.2	Y	-570.0	-690.0
Metas Monetarias 4/																
4. Reservas netas internacionales (piso) 5/	1,888	2,128	240 ✓	1,643	1,967	324 ✓	2,278	2,545	267 ✓	1,665	1,811	146 ✓	1,765	N	1,865	2,315
5. Activos internos netos (tope) 3/	...	50.9	...	73.2	59.1	14.1 ✓	70.4	49.1	21.3 ✓	80.0	69.6	10.4 ✓	80.0	Y	70.0	70.0
Metas de Deuda																
6. Acumulación de atrasos públicos con generadores de electricidad (tope) 5/	0.0	0.0	0.0 ✓	0.0	91.2	91.2 X	0.0	0.0	0.0 ✓	0.0	133.0	133.0 X	0.0	N	0.0	0.0
7. Acumulación de atrasos de la deuda externa pública 5/ 7/	0.0	0.0	0.0 ✓	0.0	0.0	0.0 ✓	0.0	0.0	0.0 ✓	0.0	0.0	0.0 ✓	0.0	N	0.0	0.0
Partidas de Memorando																
3A. Meta original para el balance corriente global del sector eléctrico público 5/ 6/	...	-279.6	...	...	-453.0	...	...	-737.5	...	-77.0	-191.1	-114.1	-145.2		-241.6	-350.0
5A. Meta original para los activos internos netos (tope) 3/	...	50.9	...	73.2	59.1	14.1	70.4	49.1	21.3	80.0	69.6	10.4	80.0		80.0	80.0

1/ Metas para finales del mes, definidas en el Memorando Técnico de Entendimiento.

2/ Flujos acumulados desde diciembre de 2008 para metas en 2010 y Flujos acumulados desde diciembre de 2010 para metas en 2011.

3/ En miles de millones de pesos dominicanos.

4/ La metas del programa son calculadas como el promedio de los últimos 5 días en cada fecha pertinente del período. Las RINC son ajustadas por faltantes/excesos en los desembolsos externos presupuestados acorde al Memorando Técnico de Entendimiento.

5/ En millones de dólares de EE.UU.

6/ El balance corriente global de del sector eléctrico público para 2011 esta propuesto a ser revisado hacia arriba al doble de su nivel anterior debido choques del os precios del petróleo..

7/ Meta continua.