



Ministerio de Hacienda
Dirección General de Crédito Público

**Informe Trimestral sobre la Situación y Evolución
de la Deuda Pública de la República Dominicana**

Trimestre Julio - Septiembre 2011

28 de octubre 2011
Santo Domingo, Distrito Nacional



Contenido

I. PRESENTACIÓN Y ALCANCE DEL INFORME	3
II. SUPUESTOS 2011.....	4
III. SITUACIÓN Y COMPOSICIÓN DE LA DEUDA DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO	5
<i>IIIa. Indicadores de Riesgo del Portafolio de Deuda Pública</i>	<i>7</i>
IV. DEUDA EXTERNA	9
<i>IVa. Desembolsos y colocaciones externas</i>	<i>10</i>
<i>IVb. Presupuesto y ejecución del servicio de deuda externa 2011</i>	<i>10</i>
<i>IVc. Nuevas contrataciones externas</i>	<i>11</i>
<i>IVd. Desempeño de los bonos soberanos externos</i>	<i>12</i>
<i>IVe. Calificación de riesgo-país</i>	<i>13</i>
V. DEUDA INTERNA.....	15
<i>Va. Nuevas Contrataciones y emisiones internas</i>	<i>16</i>
<i>Vb. Presupuesto y ejecución del servicio de deuda interna 2011</i>	<i>17</i>
<i>Vc. Plan de Recapitalización del Banco Central.....</i>	<i>18</i>
<i>Vd. Subastas de Bonos y Letras.....</i>	<i>18</i>
<i>Ve. Desempeño de los bonos domésticos en el mercado secundario.....</i>	<i>20</i>
<i>Vf. Situación de los bonos domésticos</i>	<i>21</i>
VI. DEUDA DEL TESORO	23
VII. DEUDA CONTINGENTE	23
VIII. DEUDA ADMINISTRATIVA.....	23
ANEXO I – PRESUPUESTO Y EJECUCIÓN DE DESEMBOLSOS DE RECURSOS EXTERNOS ..	24
ANEXO II –CONTRATACIONES DE DEUDA EXTERNA CONTEMPLADAS EN EL PRESUPUESTO 2011.....	25
ANEXO III –OTRAS CONTRATACIONES DE DEUDA APROBADAS POR EL CONGRESO NACIONAL.....	26
ANEXO IV –OTRAS CONTRATACIONES DE DEUDA EN CONGRESO NACIONAL PENDIENTES DE APROBACIÓN	27
ANEXO V – DEUDA DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO POR ACREEDORES.....	28



I. Presentación y Alcance del Informe

En cumplimiento a lo establecido en el Artículo 27 de la Ley No. 6-06 de Crédito Público y su Reglamento de Aplicación, el Ministerio de Hacienda presenta el tercer “Informe Trimestral de Situación y Evolución de la Deuda Pública” para el año 2011.

Dicho marco regulatorio establece que, con una periodicidad trimestral y a los treinta (30) días siguientes al cierre de cada trimestre, el Ministerio de Hacienda presentará al Congreso Nacional: *“un informe analítico sobre la situación y movimientos de la deuda pública interna y externa del período”*¹.

El tercer *“Informe Trimestral de Situación y Evolución de la Deuda Pública”* presenta el estado y los movimientos comprendidos entre el 1^{er} de julio y el 30 de septiembre de 2011, y para el período enero-septiembre de 2011, de la deuda interna y externa directa e indirecta del **sector público no financiero** (gobierno central, las instituciones descentralizadas y autónomas no financieras, las instituciones de la seguridad social, las empresas públicas no financieras, y los ayuntamientos de los municipios y el Distrito Nacional).

A partir del año 2009, se presenta la deuda pública como aquella concertada por el **sector público no financiero**, interna y externa, tanto directa como indirecta no incluyendo el **sector público financiero**, acorde a lo estipulado en el Artículo III de la Ley No. 6-06, en el cual se establece que *“Están sujetos a las regulaciones previstas en la presente ley y su reglamentación, los organismos del sector público que integran los siguientes agregados institucionales (gobierno central, las instituciones descentralizadas y autónomas no financieras, las instituciones de la seguridad social, las empresas públicas no financieras, y los ayuntamientos de los municipios y el Distrito Nacional) y están excluidos de las regulaciones previstas en la ley; los organismos del sector público que integran las instituciones descentralizadas y autónomas financieras y las empresas públicas financieras”*.

Es importante destacar, que en las cifras de deuda del **sector público no financiero** se incluye la deuda contraída por cualquiera de los agregados institucionales anteriormente mencionados con otra institución gubernamental (deuda intragubernamental)², como es la deuda del Gobierno Central con el Banco Central. En este sentido, cuando hablamos de deuda pública consolidada, la cual incluye la deuda del **sector público financiero**, debe excluirse dicha deuda intragubernamental.

¹ De acuerdo al Artículo 7 de la Ley 6-06 de Crédito Público: “Se considera deuda interna la contraída con personas físicas o jurídicas residentes en la República Dominicana y cuyo pago puede ser exigible dentro del territorio nacional”, mientras que “se considera deuda externa la contraída con otro Estado u organismo financiero internacional o con cualquier otra persona física o jurídica sin residencia en la República Dominicana cuyo pago puede ser exigible fuera de la República Dominicana.”

² Se define como deuda intragubernamental la deuda contraída por una institución del gobierno con otra.



II. Supuestos 2011

1. Producto Interno Bruto nominal estimado para el año 2011³:

- en pesos : RD\$2,146,480.6 millones
- en dólares : US\$ 55,752.7 millones

2. Tipo de cambio nominal promedio: 38.5 pesos por dólar⁴

3. Capítulo IV, “Disposiciones sobre el Financiamiento del Gobierno Central”

En el Presupuesto General del Estado para el 2011, modificado según la Ley 194-11, se contempla un financiamiento neto máximo de RD\$41,077.0 millones equivalentes al 1.9% del Producto Interno Bruto (PIB) estimado. El detalle de las fuentes y aplicaciones financieras se detalla a continuación⁵:

a) Fuentes Financieras: **RD\$104,786.0 millones (equivalentes a US\$2,721.7 millones)**

- Financiamiento Externo RD\$76,584.3 millones
- Financiamiento Interno RD\$28,201.7 millones

b) Aplicaciones Financieras: **RD\$63,709.0 millones (equivalentes a US\$1,654.8 millones)**

- Amortización Deuda Externa RD\$28,027.0 millones
- Amortización Deuda Interna RD\$32,542.0 millones
- Disminución de cuentas por pagar RD\$ 3,140.0 millones

Detalle del Servicio de la Deuda Pública:

Deuda Pública Total: **RD\$112,860.1 millones (equivalentes a US\$2,931.4 millones)**

- **Deuda Externa** **RD\$45,922.0 millones**
 - Amortización RD\$28,027.0 millones
 - Intereses y comisiones RD\$17,895.0 millones
- **Deuda Interna** **RD\$63,938.1 millones**
 - Amortización RD\$32,542.0 millones
 - Intereses y comisiones⁶ RD\$31,396.1 millones
- **Disminución de Cuentas por Pagar⁷** **RD\$ 3,000.0 millones**
 - Deuda Administrativa (Bonos) RD\$ 3,000.0 millones

³ Nueva estimación consensuada entre BCRD, MH y MEPYD.

⁴ Nueva estimación consensuada entre BCRD, MH y MEPYD.

⁵ Convertidos al tipo de cambio promedio RD\$38.5.0 x US\$1.00 e

⁶ Incluye disminución de RD\$610.9 millones en intereses según Presupuesto Reformulado en Ley No.194-11

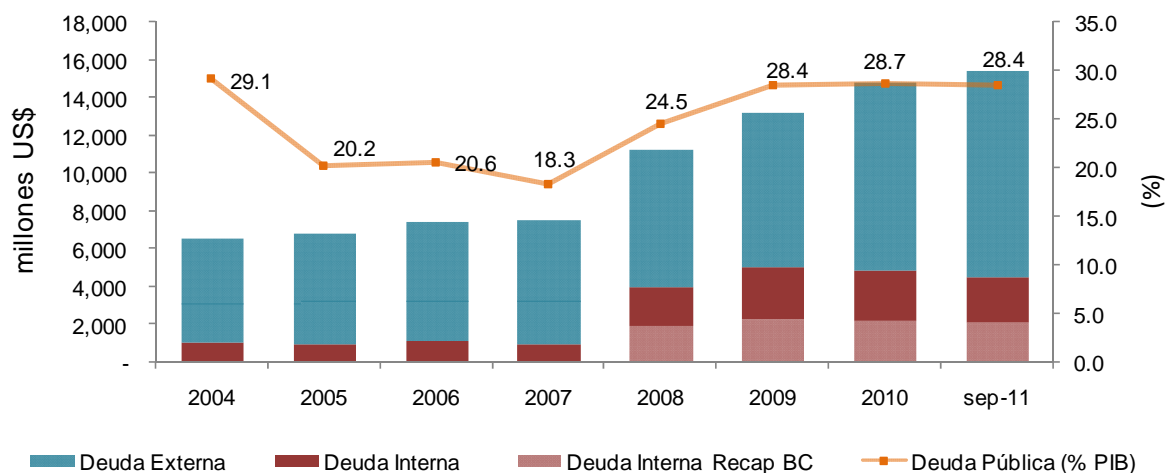
⁷ No incluye RD\$140.0 millones de reembolsos tributarios los cuales corresponden a otras cuentas por pagar no relacionadas con el servicio de la deuda pública.

III. Situación y Composición de la Deuda del Sector Público No Financiero

Julio – septiembre 2011

Al finalizar el tercer trimestre del año 2011, el saldo de la deuda del **sector público no financiero (SPNF)**, tanto interna como externa, totalizó US\$15,448.9 millones, superior en US\$584.3 millones respecto al 30 de junio de 2011 (US\$14,864.6 millones⁸), reflejando un incremento del 3.9%. El monto total de la deuda pública del SPNF representa el 28.4% del Producto Interno Bruto.⁹ (Ver Gráfico 1).

Gráfico 1: Saldo de Deuda Pública (SPNF) y porcentaje del PIB
Cifras en millones de dólares (US\$) y en %



Del total de la deuda del SPNF al 30 de septiembre de 2011, el 70.9% corresponde a deuda externa, la cual presentó un saldo insoluto de US\$10,953.0 millones, reflejando un incremento de US\$649.2 millones respecto al 30 de junio de 2011 (US\$10,303.8 millones¹⁰), como el resultado de flujos netos positivos¹¹ por US\$700.0 millones y de una variación cambiaria negativa de US\$50.8 millones, dada la apreciación del valor del dólar estadounidense frente a otras monedas extranjeras.

Por otra parte, el 29.1% corresponde a deuda interna, que totalizó RD\$171,677.7 millones (equivalentes a US\$4,495.9 millones¹²), de los cuales RD\$162,582.5 millones (equivalentes a US\$4,257.7 millones) corresponden a endeudamiento del Gobierno Central, representado por el Ministerio de Hacienda (MH), y RD\$9,095.2 millones (equivalentes a US\$238.2 millones) pertenecen al resto de las instituciones del **sector público no financiero**. El saldo de la deuda interna al 30 de septiembre de 2011 reflejó una disminución de US\$64.9 millones con respecto a su valor al 30 de junio 2011 (US\$4,560.8 millones), como resultado de flujos netos negativos por US\$47.7 millones y una variación cambiaria negativa de US\$17.2 millones, dada la apreciación del dólar estadounidense frente al peso dominicano durante el tercer trimestre del año 2011.

8 Cifra revisada al 30 de septiembre de 2011.

9 De acuerdo a las cifras preliminares del Banco Central del crecimiento del PIB real para enero-septiembre de 4.5% y la inflación promedio de los últimos 12 meses de 7.85% publicada por el Banco Central, se estimó un PIB de RD\$2,076,410.1 millones, (US\$54,376.9 millones convertidos a la tasa de cambio del 30 de septiembre de 2011: RD\$38.1855 x US\$1.00).

10 Cifra revisada al 30 de septiembre de 2011.

11 Desembolsos menos amortizaciones.

12 Convertida al tipo de cambio de compra oficial al 30 de septiembre de 2011: RD\$38.1855 x US\$1.00 (Fuente: BCRD)

**Tabla 1: Saldo y Evolución de la Deuda Pública SPNF
Julio-septiembre 2011**

Deudor/Tipo de Financiamiento	Saldo 30/06/2011	Desembolsos / Endeudamiento	Capitalización	Primas/ Descuentos/ Intereses	Evolución julio - septiembre 2011				Condonación Principal	Variación Tipo Cambio	Saldo 30/09/2011
					Principal	Intereses	Comisiones	Total			
	(a)	(b)	(c)		(d)				(e)	(f)	(g) ^{1/}
DEUDA PUBLICA TOTAL SPNF	14,864.6	1,230.9	3.1	20.7	581.8	210.3	4.5	796.7	0.0	(68.0)	15,448.9
DEUDA EXTERNA TOTAL SPNF	10,303.8	881.9	3.1	25.0	185.1	90.4	4.5	280.0	0.0	(50.8)	10,953.0
DEUDA INTERNA TOTAL SPNF	4,560.8	349.0	-	(4.3)	396.7	119.9	0.0	516.7	-	(17.2)	4,495.9
Obligaciones del Gobierno Central	14,459.1	1,112.5	3.1	20.7	302.9	199.9	4.5	507.3	0.0	(67.2)	15,204.7
Deuda Externa	10,297.8	881.9	3.1	25.0	185.1	90.4	4.5	280.0	0.0	(50.8)	10,947.0
Organismos Multilaterales ^{2/}	3,791.0	168.7	0.1	-	30.0	29.5	1.0	60.5	-	(25.8)	3,904.1
Bilaterales	4,353.3	206.3	1.8	-	76.5	23.1	3.4	103.0	-	(22.5)	4,462.4
Banca Comercial	383.6	8.2	-	-	25.4	5.4	0.1	30.9	0.0	(2.5)	363.9
Bonos	1,769.3	498.8	1.3	25.0	52.7	32.1	0.0	84.8	-		2,216.6
Suplidores	0.5	-	-	-	0.5	0.3	-	0.8	-	-	-
Deuda Interna	4,161.3	230.6	-	(4.3)	117.8	109.5	0.0	227.3	-	(16.4)	4,257.7
Banca Comercial ^{2/}	565.3	-	-	-	117.8	19.2	-	136.9	-	(1.7)	445.8
Bonos	1,420.4	230.6	-	(0.9)	-	80.6	0.0	80.6	-	(6.0)	1,645.1
Bonos de Recap. BCRD	2,175.5	-	-	-	-	9.7	-	9.7	-	(8.7)	2,166.8
Obligaciones Resto SPNF	405.4	118.4	-	-	278.9	10.4	-	289.4	-	(0.8)	244.1
Deuda Externa^{3/}	6.0	-	-	-	-	-	-	-	-	(0.0)	6.0
Suplidores	6.0	-	-	-	-	-	-	-	-	(0.0)	6.0
Deuda Interna^{4/}	399.5	118.4	-	-	278.9	10.4	-	289.4	-	(0.8)	238.2
Banca Comercial	399.5	118.4	-	-	278.9	10.4	-	289.4	-	(0.8)	238.2

1/ Saldo Deuda: (g) = (a) + (b) + (c) - (d) - (e) + (f)

2/ Incluye la ejecución de la garantía del Aval Financiero a los préstamos de las Zonas Francas.

3/ Parte de la deuda de las instituciones del Resto del SPNF fue asumida por el Gobierno Central, por lo cual se incluyen en los registros correspondientes al Gobierno Central.

4/ Deuda de instituciones públicas contratadas directamente con el Banco de Reservas. Cifras suministradas por el Banco de Reservas de la República Dominicana.

Illa. Indicadores de Riesgo del Portafolio de Deuda Pública

Al cierre del tercer trimestre del año 2011, los indicadores de riesgo del portafolio de deuda pública del SPNF presentaron ligeras variaciones con respecto a la situación presentada a junio 2011 (Ver Tabla 2); por un lado, los indicadores de riesgo de refinanciamiento y de tipo de interés se han visto mejorados mientras que los indicadores de solvencia, riesgo de tipo de cambio y de costos se han visto levemente afectados.

Tabla 2: Indicadores de Riesgo

Indicadores de Riesgo	Dic-08	Dic-09	Dic-10	Mar-11	Jun-11	Sep-11
Indicadores de Solvencia						
Deuda SPNF/ PIB	24.6%	28.4%	28.7%	28.4%	28.1%	28.4%
<i>De los que Bonos Recap BC</i>	4.3%	4.9%	4.3%	4.2%	4.1%	4.0%
Riesgo de Refinanciamiento						
Deuda de Corto Plazo	12.5%	15.6%	13.2%	14.4%	14.7%	14.7%
Tiempo Prom. Madurez(años)	5.9	5.7	6.2	6.1	6.2	6.4
<i>Deuda Externa</i>	7.3	7.7	7.7	7.7	7.7	7.7
<i>Deuda Interna</i>	3.2	2.4	2.9	2.5	2.8	3.1
Riesgos de Mercado						
<i>Tipo de Cambio</i>						
Ratio de Deuda Moneda Extranjera (incl. Recap.)	69.2%	66.4%	70.6%	71.7%	71.8%	72.9%
Ratio de Deuda Moneda Extranjera (excl. Recap.)	83.8%	80.3%	83.0%	84.3%	84.1%	84.8%
<i>Tipo de Interés</i>						
Ratio de Deuda Variable	32.1%	34.2%	27.8%	31.5%	30.8%	30.2%
Tiempo Prom. Refijación (años)	4.6	4.2	5.0	4.9	4.9	5.1
<i>Deuda Externa</i>	5.6	5.6	6.0	5.9	5.9	6.0
<i>Deuda Interna</i>	3.0	2.0	2.8	2.7	2.6	3.0
Otros Indicadores						
Tasa de Int. Prom. Deuda Pública SPNF	7.9%	7.5%	6.9%	6.7%	6.8%	7.0%
Tasa de Int. Prom. Deuda Externa	4.6%	3.9%	3.8%	3.6%	3.8%	4.0%
Tasa de Int. Prom. Deuda Interna	12.9%	13.2%	13.2%	13.4%	13.7%	14.3%
<i>Deuda en Pesos</i>	14.8%	13.9%	13.9%	13.9%	14.2%	14.7%
<i>Deuda en Dolares</i>	8.6%	7.9%	8.1%	8.1%	7.9%	8.3%

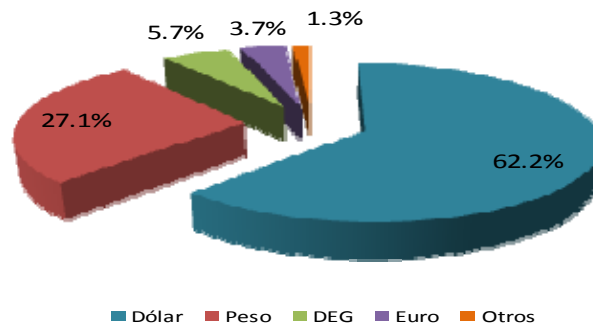
Fuente: Dirección General de Crédito Público.

Respecto del indicador de solvencia, la razón “*deuda pública del SPNF como porcentaje del producto interno bruto*”, pasó de un 28.1% a junio 2011 a un 28.4% al 30 de septiembre de 2011.

Respecto del riesgo de refinanciamiento, el indicador “*porcentaje de deuda de corto plazo*” se mantuvo en un 14.7% del total de la deuda. Por otra parte, el *tiempo promedio a madurez*, se incrementó en dos meses, manteniéndose constante el tiempo promedio a madurez de la deuda externa en 7.7 años, mientras el de la deuda interna se pasó de 2.8 a 3.1 años.

Respecto del riesgo de mercado, el indicador “*porcentaje de deuda en moneda extranjera*”, se incrementó ligeramente de un 71.8% a un 72.9%. El portafolio de deuda está compuesto mayormente por diversas monedas extranjeras, principalmente el dólar estadounidense (62.2%), los derechos especiales de giro del FMI (5.7%), el euro (3.7%), y otras monedas como el yen japonés, dólar canadiense, entre otras (1.3%); el 27.1% es deuda denominada en moneda local. (Ver Gráfico 2).

Gráfico 2: Deuda Pública del SPNF por Monedas



El indicador de riesgo de mercado, “*porcentaje de deuda a tasa de interés variable*” se pasó de un 30.8% al 30 de junio de 2011 a un 30.2% al 30 de septiembre de 2011 dado un mayor financiamiento neto de deuda a tasa fija versus variable durante el tercer trimestre del año.

Por otro lado, la tasa de interés anual promedio ponderada del portafolio de deuda pública del SPNF se incrementó al cierre del tercer trimestre de 2011 a un 7.0%, con respecto a la tasa de 6.8% en junio 2011; la tasa de interés de la deuda externa se incrementó en 0.2 puntos porcentuales situándose en un 4.0%, mientras la tasa de la deuda interna se incrementó a 14.3%.

Por otro lado, la tasa de interés promedio ponderada más baja es la de la deuda concesionaria contratada bajo los Acuerdos de Caracas y de Petrocaribe (1.0%), la cual a su vez presenta el mayor tiempo promedio a madurez (TPM) del portafolio, siendo el mismo de 12.3 años. (Ver Tabla 3)

Tabla 3: Tasas de Interés Promedio Ponderada y Tiempo Promedio a Madurez de la Deuda Pública del SPNF
Al 30 de septiembre de 2011

Fuente de Financiamiento/ Tipo Acreedor	Porcentaje del Total de la Deuda (%)	Tasa Interés Promedio Ponderada (%)	Madurez Promedio
DEUDA EXTERNA	70.9	4.0	7.7
Organismos Multilaterales	25.3	3.5	6.9
Bilaterales	14.1	3.6	4.4
Acuerdo Petrocaribe	14.8	1.0	12.3
Banca Comercial	2.4	5.0	3.1
Bonos	14.3	8.1	8.4
Suplidores	0.0	7.0	0.5
DEUDA INTERNA	29.1	14.3	3.1
Banca Comercial		0.0	
Pesos	3.0	14.3	1.0
Dólares	1.4	8.4	0.6
Bonos			
Pesos	10.1	14.1	5.1
Dólares	0.5	8.0	1.0
Bonos Recap			
Pesos	14.0	15.2	2.6
Deuda Pública SPNF	100.0	7.0	6.4

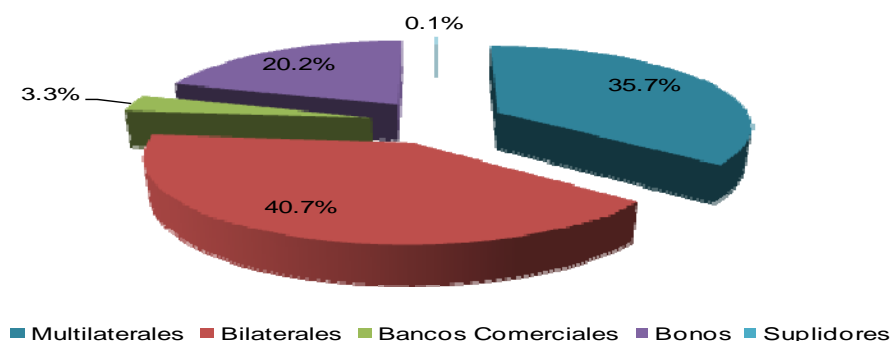
Fuente: Dirección General de Crédito Público.

IV. Deuda Externa

Al 30 de septiembre de 2011, la deuda pública externa del SPNF totalizó US\$10,953.0 millones, equivalente a 20.1% del PIB.

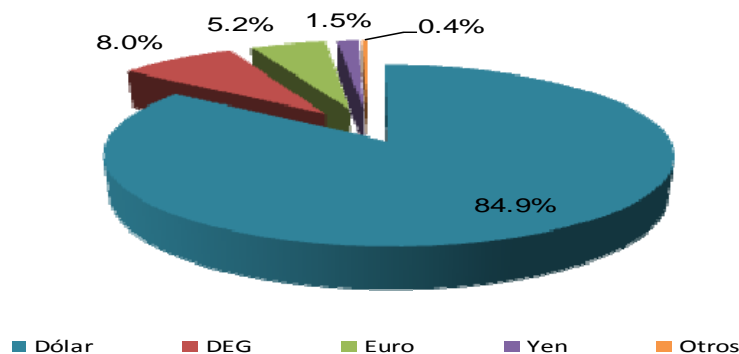
Del monto total de la deuda externa, el 76.4% corresponde a deuda contratada con acreedores oficiales, de los cuales los organismos multilaterales representan el 35.7% y los bilaterales el 40.7%. La deuda con acreedores privados conforma el 23.6% del total, detallados en 3.3% con la banca comercial, 20.2% en bonos (Soberanos y Brady) y 0.1% con suplidores. (Ver Gráfico 3)

Gráfico 3: Deuda Externa por Tipo de Acreedor



El portafolio de la deuda pública externa del SPNF está compuesto por distintas monedas extranjeras, principalmente por deuda en dólares estadounidenses (84.9%). El 15.1% restante lo conforman deuda contratada en derechos especiales de giro (8.0%)¹³, en euros (5.2%), yen japonés (1.5%), y 0.4% en otras monedas. (Ver Gráfico 4)

Gráfico 4: Deuda Externa por Moneda



Del total de la deuda externa del **sector público no financiero**, el 61.4% devenga intereses a tasa de interés fija, el 38.1% a tasa de interés variable y el restante 0.4% a tasa de interés “cero”.

¹³ Unidad monetaria del Fondo Monetario Internacional (FMI).

IVa. Desembolsos y colocaciones externas

Durante el trimestre julio–septiembre de 2011, se recibieron por parte de los acreedores externos, desembolsos por US\$910.1 millones, de los cuales US\$88.9 millones fueron desembolsos de parte de los organismos multilaterales, bilaterales y de la banca comercial internacional destinados al financiamiento de proyectos de inversión pública, US\$525.0 millones¹⁴ se recibieron a través de la colocación de bonos en los mercados internacionales, mientras que los US\$296.2 millones restantes fueron consignados para apoyo presupuestario.

Para el período enero-septiembre del año, se recibieron desembolsos de acreedores externos por un total de US\$1,522.1 millones. (Ver Tabla 4 y detalle Anexo I)

Tabla 4: Desembolsos externos recibidos por el SPNF
Cifras preliminares en millones

Destino Financiamiento	En US\$	
	Jul - Sep	Ene - Sep
Total de desembolsos recibidos	910.1	1,522.1
Proyectos de Inversión	88.9	366.7
de los cuales : Capitalizaciones	0.1	1.3
Bonos Globales	525.0	525.0
de los cuales : Capitalizaciones	1.3	1.3
Apoyo Presupuestario	296.2	630.4
de los cuales : Acuerdo Petrocaribe	160.8	479.0
de los cuales : Capitalizaciones	1.8	4.4

Fuente: Dirección General de Crédito Público.

IVb. Presupuesto y ejecución del servicio de deuda externa 2011

Para el año 2011, en el “Presupuesto General del Estado” se presupuestaron pagos para el servicio de la deuda externa del **Gobierno Central** por RD\$45,922.0 millones (equivalentes a US\$1,192.8 millones)¹⁵, de los cuales RD\$28,027.0 millones (US\$728.0 millones) fueron previstos para el pago de principal, mientras que RD\$17,895.0 millones (US\$464.8 millones) para pagos de intereses y comisiones.

Durante el período enero-septiembre de 2011, el Gobierno Central realizó libramientos y devengó pagos de servicio de deuda externa por un monto equivalente a US\$899.3 millones. Por otra parte, los pagos efectivamente realizados en el período totalizaron US\$817.4 millones de los cuales, US\$538.9 millones corresponden a pagos de principal y US\$278.5 millones a pagos de intereses y comisiones. (Ver Tabla 5)

La diferencia entre el monto devengado y pagado se explica por el Art. 52 del Reglamento 630-06 de la Ley de Crédito Público, el cual estipula que el servicio de la deuda debe ser procesado con treinta (30) días de antelación a la fecha de vencimiento, con la finalidad de asegurar que se efectúe a tiempo, y así evitar atrasos y cargos moratorios.

¹⁴ Incluye los recursos recibidos dada la colocación a prima y por intereses corridos.

¹⁵ Calculados a la nueva estimación de tipo de cambio promedio de RD\$38.5 x US\$1.00

Tabla 5: Servicio de deuda externa: Presupuestado vs. Ejecutado

Cifras preliminares en millones de dólares (US\$)

Servicio de Deuda Externa	Presupuesto Original	Presupuesto Reformulado	Devengado Ene-Sep	Pagado Ene-Sep	% Devengado al 30-Sep-2011	% Pagado al 30-Sep-2011
Total de Servicio de Deuda Externa	1,177.5	1,192.8	899.3	817.4	75.4%	68.5%
<i>Amortización de Principal</i>	718.6	728.0	596.2	538.9	81.9%	74.0%
<i>Intereses</i>	447.2	453.0	294.4	271.2	65.0%	59.9%
<i>Comisiones</i>	11.6	11.8	8.7	7.3	73.7%	61.8%

Fuente: Dirección General de Crédito Público.

IVc. Nuevas contrataciones externas

Las nuevas contrataciones de deuda externa se dividen en aquellas consignadas para el financiamiento de proyectos de inversión pública y las de apoyo presupuestario. En el “Presupuesto General del Estado” del año 2011, se estipularon nuevas contrataciones de deuda ascendente a US\$2,495.2 millones¹⁶. (Ver Anexo II).

Durante el período enero-septiembre de 2011, el Congreso Nacional aprobó contratos de préstamos por un monto de US\$715.8 millones destinados al financiamiento de proyectos de inversión pública. (Ver Tabla 6)

Por otra parte, en el “Presupuesto General del Estado” de 2011 se contempló la emisión y colocación de Bonos por US\$500.0 millones en los mercados internacionales, cuya Ley fue aprobada por el Congreso Nacional el 31 de mayo de 2011. En adición, permanece disponible el saldo de la emisión de bonos de 2010, aprobados mediante la Ley No.48-10, por un monto de US\$250.0 millones.

Se aprobó además el Protocolo Financiero firmado con el Gobierno de la República Francesa, mediante el cual dicho gobierno acuerda aportar a la República Dominicana, bajo la modalidad de un préstamo gubernamental francés, un monto máximo de EUR78.5 millones para financiar parcialmente el Proyecto de Saneamiento de Cinco Ciudades. En el mismo, se establecen las condiciones financieras generales toques que deberá tener el préstamo a firmarse.

Adicionalmente, en el marco del Acuerdo de Petrocaribe, durante el período enero-septiembre de 2011 se recibieron US\$479.0 millones de nueva contratación, correspondientes al financiamiento de largo plazo proveniente de embarques a Refidomsa. (Ver Anexo I)

Finalmente, están pendientes de aprobación congresual, dos contratos de préstamo por un monto total de US\$238.7 millones, los cuales fueron depositados en el Congreso Nacional en el 2011. (Ver detalle Anexo IV).

¹⁶ Los proyectos Desarrollo Municipal por US\$20.0 millones y Apoyo a la Competitividad por US\$10.0 millones, estipulados en el Presupuesto General del Estado 2011, fueron aprobados por el Congreso Nacional durante el último trimestre del año 2010.

Tabla 6: Nuevas Contrataciones de Deuda Externa

	Acreeedor	Tipo de Interés	Tasa/ Margen 1/	Moneda	Período de Gracia (Años)	Plazo (Años)	Total (millones US\$) 2/
TOTAL CONTRATADO							1,694.8
Contratos de Préstamos							715.8
Segunda fase Programa de Apoyo Transición Alimentaria (PATCA II)	BID	Tasa BID basada en Libor	0.00%	USD	5	25	30.0
Programa de Descentralización y Fortalecimiento de INAPA	BID	Tasa BID basada en Libor	0.00%	USD	5	25	35.0
Fabricación, Suministro e Instalación de Equipamiento Electromecánico de la Línea 2 (Fase 1)	KFW	Fija-CIRR EUR	4.08%	EUR	2	12	37.5
Fabricación, Suministro e Instalación de Equipamiento Electromecánico de la Línea 2 (Fase 1)	DEUTSCHE BANK S.A.E.	Fija-CIRR EUR	3.51%	EUR	3	12	71.2
Fabricación, Suministro e Instalación de Equipamiento Electromecánico de la Línea 2 (Fase 1)	BNP PARIBAS, CITIBANK INTERNACIONAL PLC Y DEUTSCHE BANK	EURIBOR- 6 M	0.95%	EUR	3	12	101.4
Fabricación, Suministro e Instalación de Equipamiento Electromecánico de la Línea 2 (Fase 1)	BNP PARIBAS FORTIS, CITIBANK EUROPE PLC, DEUTSCHE BANK	Fija-CIRR EUR	3.45%	EUR	3	12	155.7
Construcción Carretera El Río - Jarabacoa	BNDES	LIBOR	2.30%	USD	2	13	50.0
Rehabilitación Carretera Uvero Alto-Miches-Sabana de la Mar y Construcción Terminal Portuaria en	BNDES	LIBOR	2.30%	USD	3	13	185.0
Acueducto Múltiple Hermanas Mirabal	BNDES	LIBOR	2.28%	USD	2	11	50.0
Bonos Globales 3/	Inversionistas Internacionales	Fija	N/D	USD	N/D	N/D	500.0
Acuerdo de Petrocaribe 4/	PDVSA	Fija	1.00%	USD	2	25	479.0

1/ No incluyen comisiones.

2/ Préstamos en Euros calculados a dólares a la tasa de cambio de la fecha de aprobación, 29 de junio y 8 de agosto de 2011

3/ Los términos financieros serán determinados por las condiciones del mercado al momento de la colocación.

4/ El monto contratado incluye los desembolsos recibidos por Acuerdo Petrocaribe durante el año 2009. El Acuerdo Marco de Petrocaribe se aprobó el 06 de septiembre de 2005.

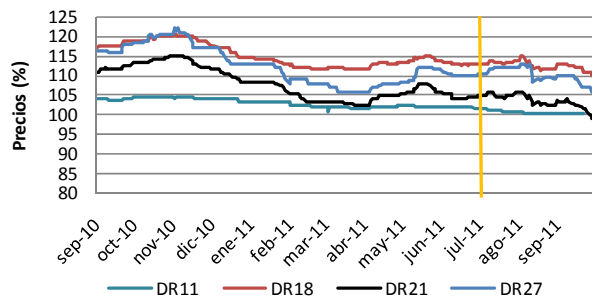
IVd. Desempeño de los bonos soberanos externos

Al 30 de septiembre de 2011, los precios de los bonos soberanos externos dominicanos con vencimiento en 2018, 2021 y 2027 reflejaron una reducción respecto al 30 de junio de 2011 de 2.4%, 6.7% y 4.8%, respectivamente, alcanzando a finales del trimestre los valores de 110.0%, 98.0% y 105.0%. Mientras que el precio del bono con vencimiento en 2011, que fue repagado el 27 de septiembre, se redujo en 1.5%, para finalizar con un valor de 100.2%.

Por otro lado, los rendimientos exigidos por los inversionistas finalizaron el trimestre en valores de 5.9% (RD18), 7.7% (RD21) y 7.9% (RD27), valores superiores a los alcanzados al cierre del trimestre anterior. (Ver Gráficos 5 y 6)

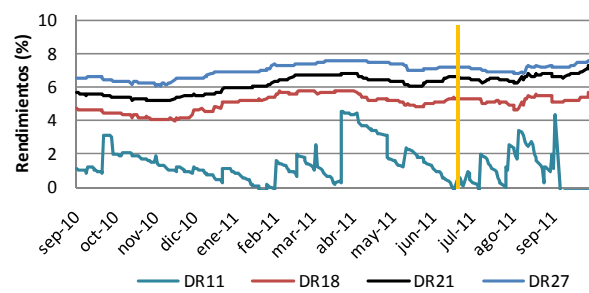
Respecto al mismo periodo del año anterior, los precios de los bonos soberanos RD18, RD21 y RD27 reflejaron una disminución de 8.1%, 15.0% y 12.5%, respectivamente. Por otro lado, los rendimientos exigidos por los inversionistas para cada bono soberano aumentaron en 127 pbs, 207 pbs y 132 pbs, respectivamente.

Gráfico 5: Evolución de los precios (%)



Fuente: JP Morgan.

Gráfico 6: Evolución de los rendimientos (%)

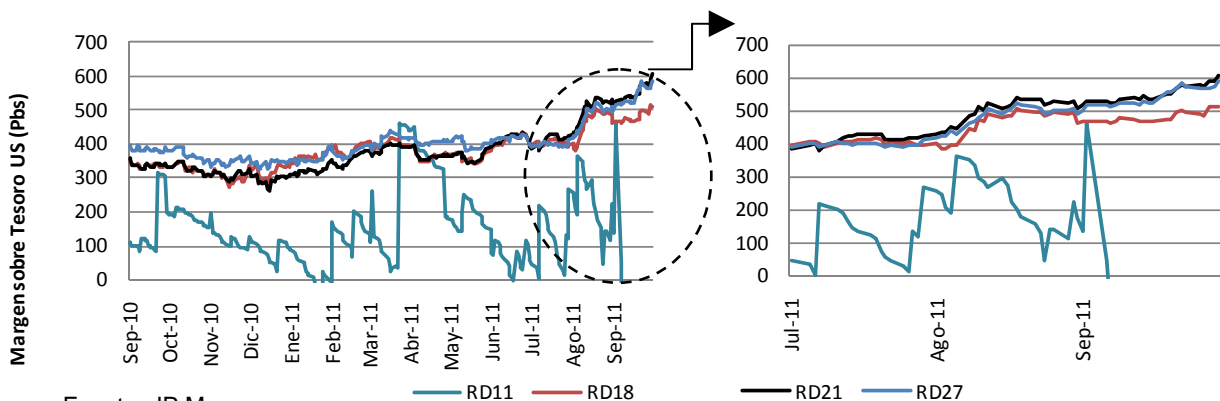


Fuente: JP Morgan.

En el Gráfico 7 se muestran los márgenes (“spreads”), en puntos básicos, entre los rendimientos exigidos por los inversionistas a los bonos soberanos dominicanos y los de los bonos del Tesoro de los Estados Unidos (UST) de madurez similar. Durante el trimestre julio-septiembre de 2011, los márgenes de los bonos soberanos externos RD18, RD21 y RD27 se incrementaron en 114 pbs, 218 pbs y 192 pbs, respectivamente; mientras que el margen del bono soberano RD11 a su vencimiento se redujo en 8 pbs, respecto al cierre del trimestre anterior.

Por otro lado, los márgenes de los bonos soberanos globales RD2018, RD2021 y RD2027 aumentaron en relación al mismo trimestre del año anterior, cerrando con valores de 513 pbs, 609 pbs y 587 pbs, para incremento de 179 pbs, 275 pbs y 205 pbs, respectivamente.

Gráfico 7: Evolución de los márgenes de los Bonos Soberanos versus los Bonos UST (puntos básicos)

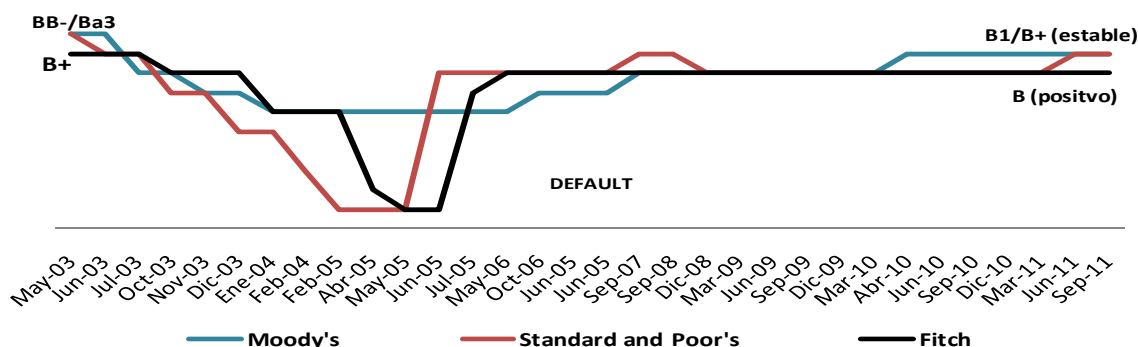


Fuente: JP Morgan.

Ive. Calificación de riesgo-país

Durante el tercer trimestre del año 2011, la calificación riesgo-país en moneda extranjera de la República Dominicana se mantuvo en B1 “estable”, B “positivo”, B+ “estable” de acuerdo a las calificadoras de riesgo Moody’s, Standard and Poor’s y Fitch Ratings respectivamente, luego que la segunda aumentara su calificación en el segundo trimestre del año. (Ver Gráfico 8)

Gráfico 8: Evolución de la calificación de riesgo-país



Fuente: Agencias Calificadoras.

En la Tabla 7 se muestran los valores de los márgenes de deuda EMBI y las calificaciones crediticias por parte de las agencias Standard & Poor's, Fitch y Moody's al 30 de septiembre de 2011 para 14 economías latinoamericanas, así como el cambio del trimestre respecto al trimestre anterior y al mismo período del año pasado.

Tabla 7: Relación de los márgenes de deuda EMBI y las calificaciones crediticias
Situación al 30 de Septiembre de 2011

	EMBI* (Ptos. Base)			Calificaciones Crediticias**		
	sep-11	$\Delta_{sep11-jun11}$	$\Delta_{sep11-sep10}$	S&P	Fitch	Moody's
Global	465	177	160			
América Latina	527	172	164			
Chile	181	50	45	A+	A+	Aa3
México	267	118	76	BBB	BBB	Baa1
Perú	279	110	105	BBB	BBB-	Baa3
Panamá	252	125	78	BBB-	BBB	Baa3
Colombia	240	119	72	BBB-	BBB-	Baa3
Brasil	277	128	75	BBB-	BBB	Baa2
Uruguay	312	160	98	BBB-	BB+	Ba1
El Salvador	510	189	149	BB-	BB	Ba2
Rep. Dominicana	587	193	253	B+	B	B1
Jamaica	629	229	122	B-	B-	B3
Argentina	993	425	305	B	B	B3
Bélice	1,308	370	578	B-	N/R	B3
Ecuador	868	85	(358)	B-	B-	Caa2
Venezuela	1,450	333	288	B+	B+	B2

* El margen EMBI mide la diferencia entre el rendimiento de un bono denominado en dólares emitido por una economía específica y el bono correspondiente emitido por el Tesoro de Estados Unidos.

** Las calificaciones escritas en letra roja se refieren a descensos respecto al trimestre anterior, las escritas en letra verde corresponden a mejorías, mientras que las escritas en negro se han mantenido sin modificación a lo largo del trimestre en cuestión.

A lo largo del tercer trimestre de 2011, las calificaciones de Perú y Uruguay fueron revisadas al alza por las agencias calificadoras S&P y Fitch Ratings; mientras que S&P redujo la nota soberana de Belice y Venezuela. Las calificaciones de las demás economías permanecieron con los mismos valores del trimestre anterior.

Los márgenes de deuda de las economías latinoamericanas mostradas en la Tabla 7 cerraron el trimestre julio-septiembre con valores en promedio 188 pbs por encima del cierre del trimestre anterior. Argentina, Belice, Venezuela y Jamaica fueron los países cuyo margen incrementó en mayor proporción, mientras el margen de la República Dominicana aumentó 193 pbs, colocándose en 587 pbs al 30 de septiembre de 2011, ligeramente por encima del promedio de la muestra, de 582 pbs.

Al comparar estos valores respecto al mismo período del año anterior, se aprecia un aumento del riesgo en la mayoría de las economías, siendo los márgenes de Belice, Argentina y Venezuela los que presentaron los mayores aumentos, de 578 pbs, 305 pbs y 288 pbs, respectivamente, siendo muy superiores al incremento promedio de la muestra de 135 pbs; mientras que la única economía cuyo margen se redujo respecto al mismo período del año anterior fue Ecuador, que presentó un descenso de 358 pbs. El margen de República Dominicana aumentó en 253 pbs, incremento superior al presentado por el índice Global (160 pbs) y para América Latina (164 pbs).

V. Deuda Interna

Al 30 de septiembre de 2011, la deuda interna del **sector público no financiero** totalizó RD\$171,677.7 millones o su equivalente a US\$4,495.9 millones, y está compuesta en un 15.2% por deuda contratada con la banca comercial local, en un 48.2% por deuda en bonos para la Recapitalización del Banco Central¹⁷, y en un 36.6% por deuda instrumentada en bonos. (Ver Gráfico 9)

Del porcentaje total de deuda interna con la banca comercial local, el 65.2% corresponde a deuda directa e indirecta emitida y/o contratada por el Gobierno Central representado por el Ministerio de Hacienda, mientras que el 34.8% restante pertenece a préstamos contratados por otras instituciones del sector público no financiero (Ministerios y sus dependencias, instituciones públicas autónomas, empresas públicas no financieras y ayuntamientos municipales).

Gráfico 9: Deuda Interna por Tipo de Acreedor

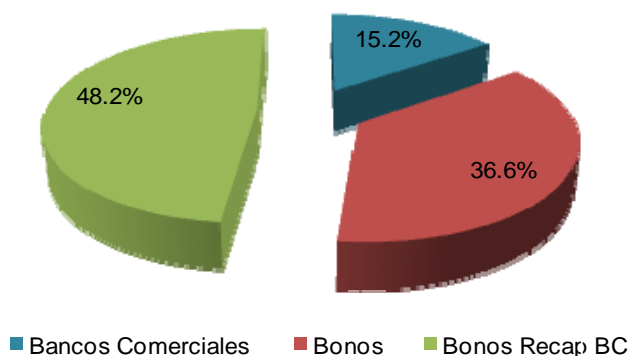
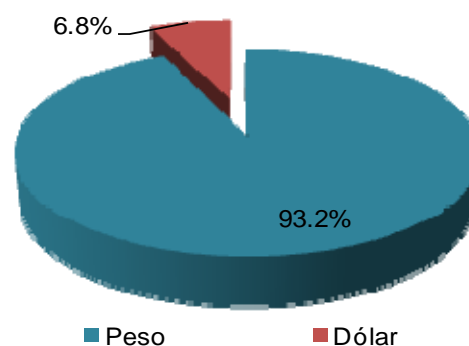


Gráfico 10: Deuda Interna por Moneda

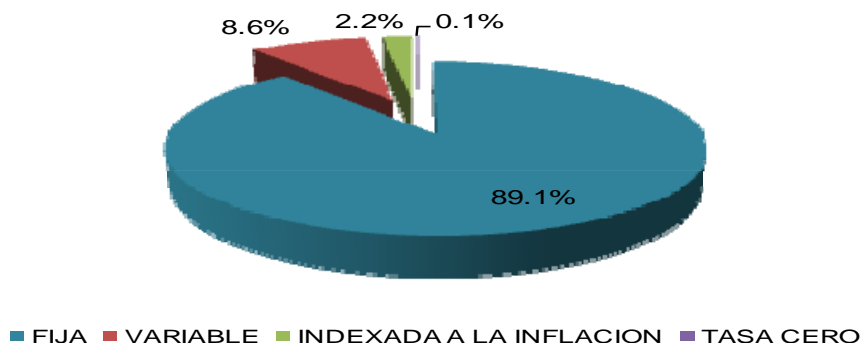


El portafolio de la deuda interna está compuesto en un 93.2% por deuda en pesos dominicanos, (RD\$160,049.0 millones), mientras que el restante 6.8% se encuentra denominada en dólares estadounidenses (US\$304.6 millones). (Ver Gráfico 10)

Del total de la deuda interna del **sector público no financiero**, el 89.1% ha sido contratada a tasa de interés fija, el 8.6% a tasas de interés variables indicativas del sistema financiero local, el 2.2% está indexada a la inflación y el restante 0.1% ha sido contratado a tasa de interés "cero". (Ver Gráfico 11)

¹⁷ Deuda intragubernamental, debe excluirse al contabilizar la deuda pública consolidada.

Gráfico 11: Deuda Interna por Tipo de Interés



Va. Nuevas Contrataciones y emisiones internas

En el “Presupuesto General del Estado” para el 2011, se autoriza al Ministerio de Hacienda a la contratación y colocación de fuentes financieras internas por un monto de RD\$25,201.7 millones, los cuales podrían provenir tanto de financiamiento por parte de la Banca Comercial local como por la emisión de bonos en el mercado de valores por medio de subastas públicas, más la emisión de bonos por RD\$3,000.0 millones para el pago de deuda administrativa. En fecha 12 de mayo de 2011, el Congreso Nacional aprobó la Ley No.131-11 para la emisión de bonos domésticos por RD\$25,200.0 millones. En adición, la emisión de RD\$3,000.0 millones para deuda administrativa fue aprobada mediante la Ley No.193-11 promulgada en fecha 8 de agosto de 2011.

Durante el período enero-septiembre de 2011, mediante el proceso de subastas públicas el Gobierno Central colocó bonos por un monto de RD\$12,401.8 millones, sobre los cuales recibió recursos por RD\$12,238.4 millones¹⁸.

El resto de las instituciones gubernamentales del **sector público no financiero** (*Ministerios y sus dependencias, instituciones públicas autónomas, empresas públicas no financieras y ayuntamientos municipales*) recibieron desembolsos en el período julio-septiembre 2011, por RD\$4,506.1 millones (US\$118.4 millones), para un total acumulado durante el período enero-septiembre de 2011 de RD\$24,075.7 millones (US\$635.3 millones), de acuerdo a informaciones suministradas por el Banco de Reservas de la República Dominicana. (Ver Tabla 8)

Tabla 8: Nuevas Contrataciones y Desembolsos recibidos por el SPNF

Fuente Interna	En RD\$	
	jul - sep	Ene - sep
Desembolsos recibidos	13,255.4	36,314.1
Gobierno Central	8,749.3	12,238.4
Banca Comercial	0.0	0.0
Bonos Colocados	8,749.3	12,238.4
Resto Sector Público No Financiero	4,506.1	24,075.7
Banca Comercial	4,506.1	24,075.7

Fuente: Dirección General de Crédito Público y Banco de Reservas.

¹⁸ Incluye los recursos recibidos dada la colocación a prima y por intereses corridos.

Vb. Presupuesto y ejecución del servicio de deuda interna 2011

En la reformulación al “Presupuesto General del Estado” del año 2011 se estipulan pagos del servicio de la deuda interna del Gobierno Central por RD\$63,938.1 millones, de los cuales RD\$32,542.0 millones están previstos para pagos de principal, y RD\$31,396.1 millones para el servicio de intereses y comisiones.

Durante el período enero-septiembre de 2011, el Gobierno Central realizó libramientos y devengó pagos de servicio de deuda interna por un monto de RD\$40,647.3 millones. Por otra parte, los pagos efectivamente realizados en el período a la banca comercial local y a los tenedores de bonos internos totalizaron RD\$41,327.5 millones (equivalentes a US\$1,091.9 millones) de los cuales: RD\$25,397.2 millones corresponden a pagos de principal, RD\$15,922.6 millones a pagos de intereses y RD\$7.7 millones a pagos de comisiones. (Ver Tabla 9)

La diferencia entre el monto devengado y pagado se explica por el Art. 52 del Reglamento 630-06 de la Ley de Crédito Público, el cual estipula que el servicio de la deuda debe ser procesado con treinta (30) días de antelación a la fecha de vencimiento, con la finalidad de asegurar que se efectúe a tiempo, y así evitar atrasos y cargos moratorios.

Tabla 9: Servicio de la deuda interna del Gobierno Central
Presupuestado vs. Pagado

Cifras preliminares en millones de pesos dominicanos (RD\$)

Servicio de Deuda Externa	Presupuesto Original	Presupuesto Reformulado	Devengado Ene-Sep	Pagado Ene-Sep	% Devengado al 30-Sep-2011	% Pagado al 30-Sep-2011
Total de Servicio de Deuda Interna	64,549.0	63,938.1	40,647.3	41,327.5	63.6%	64.6%
<i>Amortización de Principal</i>	32,542.0	32,542.0	25,397.2	25,397.2	78.0%	78.0%
<i>Intereses</i>	31,998.6	31,387.7	15,242.9	15,922.6	48.6%	50.7%
<i>Comisiones</i>	8.4	8.4	7.3	7.7	86.6%	91.9%

Fuente: Dirección General de Crédito Público.

El monto total de intereses devengados y pagados no incluye los RD\$6,283.7 millones que fueron transferidos al Banco Central a través de la partida presupuestaria “Transferencias Corrientes al Sector Público” vía el Capítulo 0999 - Obligaciones del Tesoro, con la finalidad de cumplir con la Ley No.167-07 de Recapitalización del Banco Central.

Por otra parte, el resto de las instituciones del **sector público no financiero** (excluye el Ministerio de Hacienda y la Tesorería Nacional), durante el período enero-septiembre 2011 realizó pagos a la banca comercial local por RD\$21,975.5 millones (US\$579.2 millones) de principal, y RD\$834.7 millones (US\$22.0 millones) de intereses y comisiones, de acuerdo a cifras suministradas por el Banco de Reservas de la República Dominicana.



Vc. Plan de Recapitalización del Banco Central

Al 30 de septiembre de 2011, el monto en circulación de instrumentos destinados al Plan de Recapitalización del Banco Central asciende a RD\$82,740.9 millones (US\$2,166.8 millones), distribuidos en bonos con plazos de vencimientos de 3, 5 y 7 años.

El “Presupuesto General del Estado” del año 2011 contempla transferencias de intereses al Plan de Recapitalización del Banco Central por un monto de RD\$18,859.0 millones, equivalentes al 0.9% del PIB estimado para este año.

Durante el tercer trimestre de 2011, el Gobierno Central realizó pagos de intereses correspondientes a los bonos para la Recapitalización del Banco Central por un monto de RD\$372.2 millones. En adición, y dado que el monto en circulación de instrumentos destinados al Plan de Recapitalización (RD\$82,740.9 millones) generaría intereses durante el año 2011 por RD\$12,575.2 millones, los RD\$6,283.7 millones restantes fueron transferidos de forma directa vía el Capítulo 0999 - Obligaciones del Tesoro. Al 30 de septiembre de 2011, el monto total transferido al Banco Central por concepto de Recapitalización asciende a RD\$12,896.9 millones, los RD\$5,962.1 restantes serán transferidos en el cuarto trimestre del año 2011.¹⁹

Por otro lado, en fecha 30 de septiembre de 2011, se realizó la sustitución del bono a tres (3) años con vencimiento en dicha fecha, y tasa cupón de 16%, emitido en la Primera Emisión Parcial de bonos para la Recapitalización del Banco Central por un monto RD\$4,639.4 millones. El nuevo instrumento, emitido por el mismo monto y la misma tasa de interés cupón, vence el 30 de septiembre de 2014.

Es importante resaltar que, de acuerdo a los artículos 8 y 11 del Reglamento de la Ley No. 167-07, estos instrumentos no son amortizables en efectivo, sino que se sustituyen, a su vencimiento, por nuevos instrumentos con características acordes con las condiciones vigentes en el mercado (plazos y tasas de interés). Luego de que el Banco Central sea capitalizado, el reembolso del capital se realizará con el superávit generado por el Banco Central en cada año.

Vd. Subastas de Bonos y Letras

El Artículo 27 de la Ley No. 297-10 del “Presupuesto General del Estado” para el año 2011 autoriza al Poder Ejecutivo, a través del Ministerio de Hacienda, a contratar y desembolsar un monto máximo de RD\$25,201.7 millones como financiamiento de apoyo presupuestario tanto por medio de títulos o bonos a ser emitidos en el mercado local, así como por medio de créditos bancarios obtenidos en el sistema financiero doméstico.

En adición, en el Artículo 25 de la misma ley se incorpora la emisión de Letras del Tesoro, las cuales deberán ser canceladas antes de finalizar el ejercicio presupuestario 2011, por un monto máximo de RD\$8,000.0 millones y de US\$250.0 millones.

¹⁹ El artículo 4 de la Ley No. 167-07 estipula la transferencia directa de fondos como una de las alternativas para la cobertura de las pérdidas del Banco Central dentro del Plan de Recapitalización.

Con base a la autorización mediante la Ley No. 131-11, en el mes de junio de 2011 el Ministerio de Hacienda realizó emisiones de bonos domésticos con plazos de 3, 7 y 10 años, con montos de RD\$4,200.0 millones, RD\$8,000.0 millones y RD\$13,000.0 millones para cada plazo, y tasas cupón de 11.70%, 14.00% y 15.95%, respectivamente.

Para finales de septiembre de 2011, se había colocado por subasta RD\$1,200.0 millones del bono a 3 años, RD\$2,310.0 millones del bono a 7 años y RD\$8,891.8 millones del bono a 10 años, quedando un saldo disponible de RD\$3,000.0 millones para el bono a 3 años, RD\$5,690.0 millones para el bono a 7 años y de RD\$4,108.2 millones para el bono a 10 años. (Ver tabla 10)

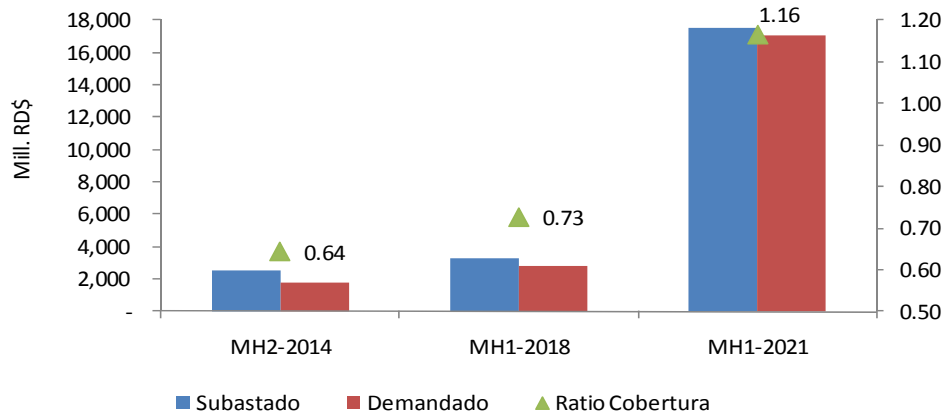
Tabla 10: Resultados Subastas del Ministerio de Hacienda

		Fecha Subasta	Fecha Vencimiento	Subastado	Demandado	Bid to Cover Ratio	Adjudicado	Tasa Promedio Ponderada
B o n o s	MH2-2014	07/06/2011	06/06/2014	RD\$500,000,000	RD\$558,500,000	1.12	RD\$500,000,000	12.9500%
	Monto de Emisión	05/07/2011	06/06/2014	RD\$500,000,000	RD\$65,000,000	0.13	RD\$0	-
	RD\$4,200.0MM	02/08/2011	06/06/2014	RD\$500,000,000	RD\$148,000,000	0.30	RD\$0	-
	Cupón 11.70%	06/09/2011	06/06/2014	RD\$1,000,000,000	RD\$1,035,000,000	1.04	RD\$700,000,000	12.9500%
	Total				RD\$1,806,500,000		RD\$1,200,000,000	
	Saldo Disponible						RD\$3,000,000,000	
	MH1-2018	07/06/2011	08/06/2018	RD\$1,000,000,000	RD\$1,080,000,000	1.08	RD\$1,000,000,000	15.0000%
	Monto de Emisión	05/07/2011	08/06/2018	RD\$500,000,000	RD\$60,000,000	0.12	RD\$0	-
	RD\$8,000.0MM	02/08/2011	08/06/2018	RD\$300,000,000	RD\$230,000,000	0.77	RD\$10,000,000	15.0000%
	Cupón 14.00%	06/09/2011	08/06/2018	RD\$1,500,000,000	RD\$1,410,000,000	0.94	RD\$1,300,000,000	15.0000%
	Total				RD\$2,780,000,000		RD\$2,310,000,000	
	Saldo Disponible						RD\$5,690,000,000	
MH1-2021	07/06/2011	04/06/2021	RD\$7,000,000,000	RD\$5,050,700,000	0.72	RD\$2,120,000,000	16.7500%	
Monto de Emisión	05/07/2011	04/06/2021	RD\$5,000,000,000	RD\$4,165,000,000	0.83	RD\$2,400,000,000	16.5750%	
RD\$13,000.0MM	02/08/2011	04/06/2021	RD\$1,500,000,000	RD\$2,731,800,000	1.82	RD\$1,171,800,000	16.7248%	
Cupón 15.95%	06/09/2011	04/06/2021	RD\$4,000,000,000	RD\$5,132,000,000	1.28	RD\$3,200,000,000	16.7466%	
Total				RD\$17,079,500,000		RD\$8,891,800,000		
Saldo Disponible						RD\$4,108,200,000		

Fuente: Dirección General de Crédito Público.

Es importante destacar que para la serie MH1-2021 el monto demandado fue superior al monto subastado (Bid-to-cover ratio), con valor de 1.16, mientras que las series MH1-2014 y MH1-2018 tuvieron un ratio de cobertura de 0.64 y 0.73, respectivamente. Este ratio es un indicador de la liquidez del sistema financiero local así como del apetito por los instrumentos del Gobierno. (Ver Gráfico 12)

Gráfico 12: Emisiones MH Subastado vs Demandado (Bid to Cover Ratio)



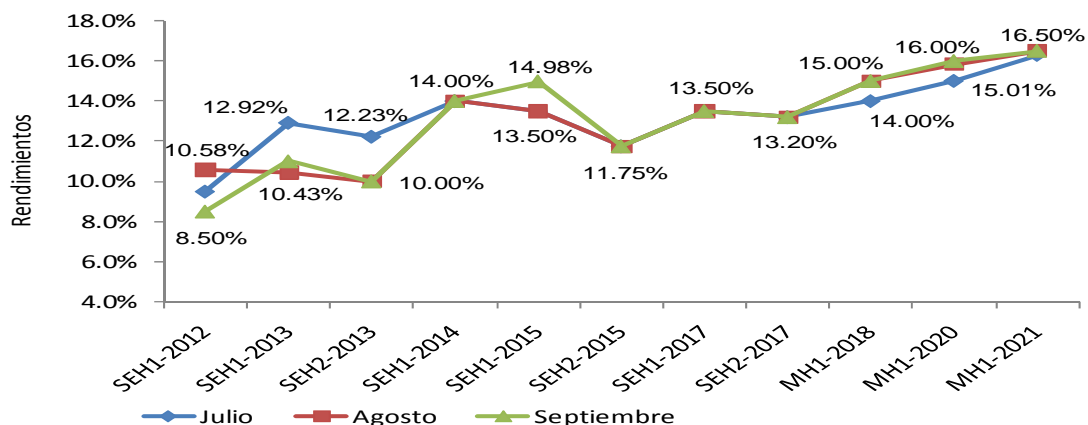
Fuente: Dirección General de Crédito Público.

Ve. Desempeño de los bonos domésticos en el mercado secundario

Como se puede observar, los rendimientos exigidos por los inversionistas para los bonos a corto plazo del Ministerio de Hacienda en el mercado secundario se han reducido a final del tercer trimestre del año, mientras que las tasas en el mercado secundario de los bonos a largo plazo han aumentado.

Al mes de septiembre, los bonos SEH1-2012, SEH1-2013 y SEH2-2013 disminuyeron sus rendimientos en 100 pbs, 192 pbs 223 pbs, respectivamente, en relación a los registrados para sus transacciones de finales de Julio, mientras que los rendimientos de los bonos SEH1-2015, MH1-2020 y MH1-2021 aumentaron en 148 pbs, 99 pbs y 20 pbs a finales de Septiembre, cerrando el trimestre en 15.0%, 16.0% y 16.5%, respectivamente. Por otro lado, el bono MH1-2018, emitido en la subasta de principios de junio, fue transado a mediados de agosto con un rendimiento promedio ponderado de 15.0%. (Ver Gráfico 13)

Gráfico 13: Curva de Rendimientos

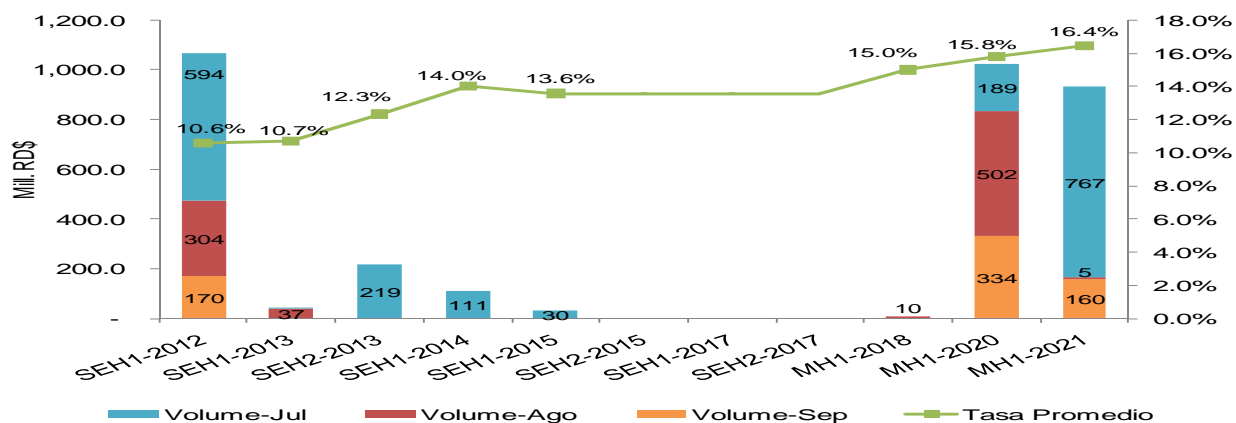


Fuente: CEVALDOM y Dirección General de Crédito Público.

En cuanto a las transacciones realizadas en el mercado secundario, se puede observar que en el trimestre julio-septiembre de 2011, las series a más corto y a más largo plazo, SEH1-2012 y MH1-2020 y MH1-2021, fueron las que presentaron el mayor valor transado, registrándose transacciones por un monto de RD\$1,067.8 millones, RD\$1,024.7 millones y RD\$931.6 millones a una tasa promedio ponderada de 10.6%, 15.8% y 16.4%, respectivamente; para los bonos SEH1-2012 y MH1-2020, estas tasas fueron inferiores en 341 pbs y 21 pbs a los cupones a los que fueron emitidos (14.0% y 16.0%, respectivamente), mientras que para el bono MH1-2021 la tasa promedio ponderada del trimestre fue superior en 44 pbs al cupón al cual fue emitido (16.0%).

Además, las series SEH2-2013 y SEH1-2014 registraron transacciones por un valor de RD\$219.3 millones y RD\$111.1 millones, respectivamente. Por otra parte, el mayor volumen de transacciones se registró en el mes de julio, realizándose operaciones por un monto de RD\$1,913.2 millones. (Ver gráfico 14)

Gráfico 14: Transacciones en el Mercado Secundario



Fuente: CEVALDOM y Dirección General de Crédito Público.

Vf. Situación de los bonos domésticos

a) Bonos para pago de deuda administrativa

- 1. Ley 193-11:** Monto autorizado RD\$7,000.0 millones (US\$183.3 millones), de los cuales no se han realizado colocaciones. El monto a ser emitido no podrá tener un plazo inferior a 5 años ni una tasa de interés cupón superior a 5.0%.

b) Bonos para la capitalización de instituciones financieras públicas

- 1. Ley 121-05:** Monto autorizado y colocado, RD\$3,825.0 millones. De este total, RD\$2,325 millones fueron entregados al Banco Central y RD\$1,500 millones al Banco de Reservas.

2. **Ley 167-07:** Monto autorizado RD\$320,000.0 millones. Al cierre del tercer trimestre de 2011, el monto en circulación de instrumentos destinados al Plan de Recapitalización del Banco Central, asciende a RD\$82,740.9 millones, distribuidos en bonos con plazos de vencimientos a 3, 5 y 7 años.

Tabla 11: Relación de tenedores de bonos según residencia

Situación al 30 de septiembre de 2011
Cifras en millones de pesos dominicanos (RD\$)

Leyes de Bonos	No. 121-05	No. 167-07	No. 490-08 *	Subastas MH
Monto Autorizado	3,825.0	320,000.0	250.0	76,261.0
Total en Circulación	3,825.0	82,740.9	83.3	55,811.8
Residencia Doméstica	3,825.0	82,740.9	61.5	55,771.8
Personas Físicas	-	-	15.5	1,174.4
Personas Jurídicas	3,825.0	82,740.9	45.9	54,597.4
Residencia Extranjera	-	-	21.8	40.0
Personas Físicas	-	-	-	-
Personas Jurídicas	-	-	21.8	40.0

Nota: La Ley No. 490-08 se encuentra denominada en millones de Dólares Americanos (US\$).

Fuente: Banco de Reservas de la República Dominicana, Dirección General de Crédito Público y CEVALDOM.

c) Bonos CDEEE

1. **Ley No. 490-08:** Monto autorizado US\$250.0 millones (equivalentes a RD\$9,546.4 millones), a una tasa de interés fija del 8.0% anual, y vencimientos en junio 2010, 2011 y 2012.

El monto total en circulación al 30 de septiembre de 2011 asciende a US\$83.3 millones (equivalentes a RD\$3,180.9 millones), de los cuales 72.6% se encuentra en manos de residentes domésticos, principalmente en bancos comerciales, los cuales poseen 31.0% de la totalidad de estos bonos. Otras participaciones importantes las tienen las compañías extranjeras (27.4%), los titulares físicos residentes en el país (18.6%) y el sector salud (6.3%).

d) Instrumentos Subasta

1. **Bonos Subasta MH:** Al 30 de septiembre de 2011, el monto en circulación de Bonos subastados por el MH ascendió a RD\$55,811.8 millones, los cuales se encontraba principalmente en manos de bancos comerciales (27.1%), del sector financiero (26.1%), de fondos de pensiones (22.0%), de asociaciones de ahorros y préstamos (7.0%), entre otros.



VI. Deuda del Tesoro

Al 30 de septiembre de 2011, la línea de crédito administrada por la Tesorería Nacional en pesos dominicano no presenta saldo adeudado, mientras que la línea en dólares estadounidenses presenta un saldo de US\$210.0 millones, la cual genera intereses a una tasa promedio ponderada de 7.8% respectivamente.

VII. Deuda Contingente

Deuda Externa

1. **Sector Privado Garantizado:** Parte de la deuda externa contraída por el sector privado, en específico, la contratada por las instituciones privadas INTEC, FUNDAPEC y PUCMM está contractualmente garantizada por el Gobierno Central. Al 30 de septiembre de 2011, la deuda de estas instituciones privadas con el exterior ascendió a US\$15.2 millones.

Deuda Interna

1. **Ley 15-08:** que aprueba el “*Presupuesto de Ingresos y Ley de Gastos Públicos para el 2008*”, autorizó al Ministerio de Hacienda a emitir avales por un monto máximo de RD\$1,500.0 millones para garantizar la reconstrucción del sector privado en las zonas afectadas por la Tormenta Olga. A la fecha, se han otorgado avales por un monto de RD\$50.0 millones a favor de Hoyo de Lima Industrial y US\$7.0 millones (RD\$246.8 millones), a favor de Bojos Tanning Inc.
2. **Ley No. 174-07:** Autorizó al Ministerio de Hacienda a suscribir un aval financiero con la finalidad de garantizar los préstamos de la banca comercial local a las empresas de Zonas Francas por un monto de hasta RD\$1,200.0 millones. Al 30 de septiembre de 2011, la banca comercial ha ejecutado la garantía por RD\$147.6 millones y US\$29.8 millones, equivalentes a US\$33.6 millones, los cuales han pasado en su totalidad a ser deuda pública, y han sido pagados por el Gobierno Central en su totalidad.

VIII. Deuda Administrativa

En el “*Presupuesto General del Estado*” para el año 2011 se estipulan RD\$3,000.0 millones para la cancelación del saldo pendiente de la Deuda Administrativa contraída con suplidores privados hasta el 31 de diciembre de 2005. En el período enero-septiembre 2011, se han realizado pagos en efectivo de Deuda Administrativa por RD\$15.2 millones.



Anexo I – Presupuesto y Ejecución de Desembolsos de Recursos Externos

INSTITUCION	PRESUPUESTO MODIFICADO 2011		PRESUPUESTO		EJECUCION EN US\$			TOTAL
	Pesos (RD\$)	Dólares (USD\$)	Pesos (RD\$)	Dólares	ENE-MAR	ABR-JUN	JUL-SEP	EJECUTADO
TOTAL RECURSOS EXTERNOS	76,584,300,000.0	1,963,700,000.0	76,584.3	1,963.7	311.6	300.4	910.1	1,522.1
Proyectos de Inversión	18,006,529,143.0	461,705,875.5	18,006.5	461.7	160.7	117.1	88.9	366.7
Bonos Globales	19,500,143,120.0	500,003,669.7	19,500.1	500.0	0.0	0.0	525.0	525.0
Apoyo Presupuestario	39,077,627,737.0	1,001,990,454.8	39,077.6	1,002.0	150.9	183.3	296.2	630.4
Petrocaribe	21,605,627,737.0	553,990,454.8	21,605.6	554.0	150.9	167.3	160.8	479.0
Total Proyectos de Inversión	18,006,529,143.0	461,705,875.5	18,006.5	461.7	160.7	117.1	88.9	366.7
Presidencia de la República	2,175,360,000.0	55,778,461.5	2,175.4	55.8	31.0	16.5	10.3	57.8
Gabinete Social	326,300,000.0	8,366,666.7	326.3	8.4	0.7	5.4	0.8	6.9
Oficina Supervisora de Obras del Estado	1,849,060,000.0	47,411,794.9	1,849.1	47.4	30.3	11.2	9.5	50.9
Ministerio de Interior y Policia	12,940,000.0	331,794.9	12.9	0.3	0.0	0.0	0.0	0.0
Ministerio de Fuerzas Armadas	86,747,705.0	2,224,300.1	86.7	2.2	0.0	2.0	2.7	4.6
Ministerio de Relaciones Exteriores	22,308,000.0	572,000.0	22.3	0.6	0.1	0.0	0.0	0.1
Ministerio de Hacienda	238,691,063.0	6,120,283.7	238.7	6.1	1.7	0.8	1.6	4.2
Ministerio de Hacienda	103,987,860.0	2,666,355.4	104.0	2.7	1.4	0.6	0.7	2.6
Dirección General de Aduanas	12,324,000.0	316,000.0	12.3	0.3	0.0	0.0	0.5	0.5
Dirección General de Impuestos Internos	122,379,203.0	3,137,928.3	122.4	3.1	0.3	0.3	0.5	1.1
Ministerio de Educación	1,070,233,845.0	27,441,893.5	1,070.2	27.4	1.4	2.6	1.8	5.8
Ministerio de Salud Pública	3,687,303,553.0	94,546,244.9	3,687.3	94.5	41.0	20.9	41.4	103.3
Ministerio de Salud Pública	1,354,504,219.0	34,730,877.4	1,354.5	34.7	6.0	2.5	38.0	46.5
CERSS: Reforma del Sector Salud	115,499,772.0	2,961,532.6	115.5	3.0	0.6	0.7	0.3	1.6
Instituto Nacional de Agua Potable y Alcantarillado /a	2,217,299,562.0	56,853,834.9	2,217.3	56.9	34.4	17.7	3.1	55.2
Ministerio de Trabajo	148,169,356.0	3,799,214.3	148.2	3.8	0.9	1.9	1.1	3.9
Ministerio de Agricultura	240,331,852.0	6,162,355.2	240.3	6.2	1.6	4.6	0.5	6.7
Ministerio de Agricultura	194,640,000.0	4,990,769.2	194.6	5.0	1.6	4.4	0.5	6.5
Plan Sierra	45,691,852.0	1,171,585.9	45.7	1.2	0.0	0.2	0.0	0.2
Ministerio de Obras Públicas	5,420,870,438.0	138,996,677.9	5,420.9	139.0	54.0	31.6	16.7	102.3
Ministerio de Obras Públicas	185,000,000.0	4,743,589.7	185.0	4.7	54.0	20.7	1.8	76.5
Instituto Nacional de la Vivienda	917,840,000.0	23,534,359.0	917.8	23.5	0.0	10.9	14.9	25.8
Oficina Para el Reordenamiento del Transporte	4,318,030,438.0	110,718,729.2	4,318.0	110.7	0.0	0.0	0.0	0.0
Ministerio de Medio Ambiente y Rec. Nat.	1,267,124,696.0	32,490,376.8	1,267.1	32.5	19.0	0.1	0.0	19.2
Instituto Nacional de Recursos Hidráulicos /a	1,267,124,696.0	32,490,376.8	1,267.1	32.5	19.0	0.1	0.0	19.2
Ministerio de Economía, Planificación y Desarrollo /a	94,703,831.0	2,428,303.4	94.7	2.4	1.9	2.3	2.9	7.1
Ministerio de Economía, Planificación y Desarrollo	93,703,831.0	2,402,662.3	93.7	2.4	0.2	0.7	2.7	3.7
Oficina Nacional de Estadística	1,000,000.0	25,641.0	1.0	0.0	1.7	1.5	0.2	3.4
Poder Judicial	53,846,000.0	1,380,666.7	53.8	1.4	0.7	1.0	0.0	1.7
Administración de Obligaciones del Tesoro	3,487,898,804.0	89,433,302.7	3,487.9	89.4	7.4	32.8	9.9	50.0
Corporación Dominicana de Empresas Eléctricas Estatales /a	3,383,572,580.0	86,758,271.3	3,383.6	86.8	7.2	30.9	8.9	47.0
Banco Central de la República Dominicana /a	104,326,224.0	2,675,031.4	104.3	2.7	0.2	1.9	1.0	3.1
Bonos Globales	19,500,143,120.0	500,003,669.7	19,500.1	500.0	0.0	0.0	525.0	525.0
Total Apoyo Presupuestario	39,077,627,737.0	1,001,990,454.8	39,077.6	1,002.0	150.9	183.3	296.2	630.4
Apoyo Presupuestario	17,472,000,000.0	448,000,000.0	17,472.0	448.0	0.0	16.0	135.4	151.4
Petrocaribe	21,605,627,737.0	553,990,454.8	21,605.6	554.0	150.9	167.3	160.8	479.0

a/ Incluye transferencias de recursos externos del gobierno central a instituciones descentralizadas



Anexo II – Contrataciones de Deuda Externa Contempladas en el Presupuesto 2011

Fuentes Financieras Externas	Contratación en Presupuesto 2011 (US\$)	Monto Contratado (US\$)	Unidad Ejecutora	Acreedor	Fecha Promulgación
Total de Nuevos Financiamientos Contratados	2,465,233,783.2	1,270,083,340.8			
Total de financiamientos destinados a Proyectos de Inversión	1,667,678,372.7	791,084,067.2			
Total de Contratos Aprobados	718,676,207.2	715,838,745.8			
1 Segunda Fase del Programa de Apoyo a la Transición Alimentaria	30,000,000.0	30,000,000.0	MA	BID	25-Abr-2011
2 Programa de Descentralización y Fortalecimiento del INAPA	35,000,000.0	35,000,000.0	INAPA	BID	5-May-2011
3 Fabricación, Suministro e Instalación de Equipamiento Electromecánico de la Línea 2 (Fase 1)		37,548,924.7	OPRET	KFW	26-Jun-2011
4 Fabricación, Suministro e Instalación de Equipamiento Electromecánico de la Línea 2 (Fase 1)		71,221,769.9	OPRET	DEUTSCHE BANK S.A.E.	26-Jun-11
5 Fabricación, Suministro e Instalación de Equipamiento Electromecánico de la Línea 2 (Fase 1)	266,788,131.18	101,375,514.2	OPRET	BNP PARIBAS, CITIBANK INTERNACIONAL PLC Y DEUTSCHE BANK	26-Jun-2011
6 Fabricación, Suministro e Instalación de Equipamiento Electromecánico de la Línea 2 (Fase 1)		155,692,537.0	OPRET	BNP PARIBAS FORTIS, CITIBANK EUROPE PLC, DEUSTCHE BANK	26-Jun-11
7 Construcción Carretera El Río - Jarabacoa	71,538,761.0	50,000,000.0	MOPC	BNDES	3-Oct-2011
8 Rehabilitación Carretera Uvero Alto-Michés-Sabana de la Mar y Construcción Terminal Portuaria en Sabana de la Mar	265,349,315.0	185,000,000.0	MOPC	BNDES	3-Oct-2011
9 Acueducto Múltiple Hermanas Mirabal	50,000,000.0	50,000,000.0	INAPA	BNDES	3-Oct-2011
Total Contratos Pendientes de Aprobación	111,502,165.5	75,245,321.4			
10 Proyecto de Desarrollo Pro-rural Centro y Este	48,460,000.0	14,245,321.4	MA	FIDA	
11 Construcción Subestación San Juan de la Maguana	39,042,165.5	37,000,000.0	CDEEE	BEI	
12 Programa de Gestión Financiera de Riesgos de Desastres Naturales	24,000,000.0	24,000,000.0	MH	BID	
Total Contratos Pendientes de Estructuración y Firma	837,500,000.0	-			
13 Autopista del Coral	181,500,000.0		MOPC		
14 Programa de Turismo Sostenible para la Ciudad Colonial	30,000,000.0		MITUR	BID	
15 Acueducto de Moca	40,000,000.0		CORAAMOCA		
16 Acueducto de Puerto Plata	100,000,000.0		CORAAPLATA		
17 Segunda Etapa Acueducto de Santiago	29,000,000.0		CORAASAN		
18 Fase Final del Proyecto Central Hidroeléctrica de Palomino	50,000,000.0		CDEEE		
19 Proyecto Rural de Desarrollo de la Zona Fronteriza	5,000,000.0		MA	OFID	
20 Modernización de la Policía Nacional para la Seguridad Democrática	160,000,000.0		MIP		
21 Sistema de Información de Migración	25,000,000.0		DGM	BANK OF KOREA	
22 Hospitales Materno Infantil y Traumatológico en la Ciudad de Santiago de los Caballeros y Ampliación del Hospital Dr. Marcelino Vélez Santana	92,000,000.0		OISOE		
23 Red de Mercados para la Región Norte (Merca Cibao)	65,000,000.0		OISOE		
24 Planta de Tratamiento de Aguas Residuales del Río Ozama	60,000,000.0		CAASD		
Total de financiamientos destinados a Apoyo Presupuestario	797,555,410.5	478,999,273.6			
Total de Contratos Aprobados	280,000,000.0	478,999,273.6			
1 Acuerdo Petrocaribe /4	280,000,000.0	478,999,273.6	MH	PDVSA	
Total Contratos Pendientes de Estructuración y Firma	517,555,410.5	-			
2 Tercera Fase del Préstamo de Apoyo a la Competitividad	60,000,000.0		MH	BID	
3 Tercer Préstamo para Apoyo de Políticas de Desempeño y Rendición de Cuentas de los Sectores Sociales	70,000,000.0		MH	BIRF	
4 Tercera Fase del Préstamo para el Programa de Protección Social	130,000,000.0		GCPS	BID	
5 Acuerdo Stand-by	257,555,410.5		MH	FMI	

1/El proyecto Desarrollo Municipal por US\$20.0 millones estipulado en el Presupuesto General del Estado 2011, fue aprobado por el Congreso Nacional en noviembre 2010

2/El proyecto Apoyo a la Competitividad por US\$10.0 millones estipulado en el Presupuesto General del Estado 2011, fue aprobado por el Congreso Nacional en diciembre 2010

3/Los proyectos promulgados el 03 de octubre fueron aprobados por el Congreso Nacional durante el mes de septiembre 2011.

4/Según ejecución del Acuerdo de Petrocaribe.



Anexo III –Otras Contrataciones de Deuda Aprobadas por el Congreso Nacional

Fuentes Financieras Externas	en US\$	Unidad Ejecutora	Acreedor	Fecha Promulgación
Financiamientos Aprobados en Congreso Nacional				
	500.0			
1 Bonos Globales	500.0	MH	Inversionistas Internacionales	7-jun-2011



Anexo IV –Otras Contrataciones de Deuda en Congreso Nacional Pendientes de Aprobación

Fuentes Financieras Externas	Monto Contratado (US\$)	Unidad Ejecutora	Acreedor	Fecha Depósito
Otros Financiamientos en Congreso Nacional				
1 Proyecto de Dotación de Paneles Solares Educativos	8.7	ME	ICOE	27-Jun-2011
2 Programa para el Desarrollo de la Política Sectorial del Transporte Urbano	230.0	OPRET	AFD	31-ago-2011



Anexo V – Deuda del Sector Público No Financiero por Acreedores

Deuda del Sector Público No Financiero por Acreedor
(en millones de dólares US\$, y como % del total de deuda del sector público no financiero)
cifras preliminares

FUENTE DE DEUDA/ACREEDOR	2008		2009		2010		sep-11	
	US\$	%	US\$	%	US\$	%	US\$	%
DEUDA EXTERNA								
Acreedores Oficiales:								
Deuda Multilateral:								
BID	1,271.2	17.6	1,634.4	19.9	1,977.7	19.9	1,964.3	17.9
Banco Mundial	448.9	6.2	748.6	9.1	864.8	8.7	855.6	7.8
CAF	55.4	0.8	75.0	0.9	91.0	0.9	116.8	1.1
FMI	-	-	313.5	3.8	718.7	7.2	858.9	7.8
Otros	47.3	0.7	90.3	1.1	88.4	0.9	108.5	1.0
Total deuda multilateral	1,822.8	25.25	2,861.7	34.8	3,740.6	37.6	3,904.1	35.64
Deuda Bilateral:								
Brasil	493.3	6.8	593.8	7.2	624.0	6.3	617.3	5.6
Estados Unidos	438.6	6.1	371.8	4.5	313.8	3.2	261.8	2.4
España	466.8	6.5	361.3	4.4	392.3	3.9	454.1	4.1
Japón	161.9	2.2	145.8	1.8	148.2	1.5	143.9	1.3
Venezuela	1,254.8	17.4	1,480.3	18.0	1,858.3	18.7	2,294.3	20.9
<i>De los cuales Acuerdo Petrocaribe</i>	<i>1,232.6</i>	<i>17.1</i>	<i>1,466.8</i>	<i>17.9</i>	<i>1,849.5</i>	<i>18.6</i>	<i>2,287.0</i>	<i>20.9</i>
Otros países	891.9	12.4	889.6	10.8	737.3	7.4	691.1	6.3
Total deuda bilateral	3,707.3	51.36	3,842.7	46.8	4,073.8	41.0	4,462.4	40.7
Total deuda oficial	5,530.1	76.6	6,704.4	81.6	7,814.4	78.6	8,366.4	76.4
Acreedores Privados:								
Banca	395.5	5.5	324.5	3.9	303.5	3.1	363.9	3.3
Bonos	1,283.7	17.8	1,177.5	14.3	1,822.1	18.3	2,216.6	20.2
Suplidores	9.6	0.1	8.3	0.1	7.0	0.1	6.0	0.1
Total deuda privada	1,688.8	23.4	1,510.2	18.4	2,132.5	21.4	2,586.5	23.6
Total deuda externa	7,218.8	100.0	8,214.6	100.0	9,946.9	100.0	10,953.0	100.0
DEUDA INTERNA								
Bonos del Tesoro (Ley 172-03)	132.9	3.3	130.0	2.6	-	-	-	-
Bonos del Tesoro (Ley 119-05)	72.6	1.8	-	-	-	-	-	-
Bonos del Tesoro (Ley 120-05)	45.9	1.1	45.1	0.9	-	-	-	-
Bonos del Tesoro (Ley 121-05)	108.5	2.7	106.1	2.1	102.2	2.1	100.2	2.2
Bonos del Tesoro (Ley 359-07)	141.8	3.5	92.4	1.8	49.1	1.0	-	-
Bonos de Recap (Ley 167-07)	1,954.6	48.9	2,294.7	45.5	2,211.0	45.4	2,166.8	48.2
Bonos del Tesoro (Ley 490-08)	250.0	6.2	250.0	5.0	166.6	3.4	83.3	1.9
Bonos del Tesoro	-	-	527.3	10.5	1,307.3	26.8	1,461.6	32.5
Bancos Comerciales	1,294.1	32.3	1,593.7	31.6	1,034.9	21.2	684.0	15.2
Total deuda interna	4,000.4	100.0	5,039.3	100.0	4,871.1	100.0	4,495.9	100.0
RESUMEN								
	2008		2009		2010		sep-11	
	US\$	%	US\$	%	US\$	%	US\$	%
Deuda Externa	7,218.8	64.4	8,214.6	62.0	9,946.9	67.1	10,953.0	70.9
% PIB (2)	15.8		17.6		19.3		20.1	
Deuda Interna	4,000.4	35.6	5,039.3	38.0	4,871.1	32.9	4,495.9	29.1
% PIB (2)	8.7		10.8		9.4		8.3	
Total Deuda Pública	11,219.3	100.0	13,254.0	100.0	14,818.0	100.0	15,448.9	100.0
Deuda/PIB 91 (2)	24.5		28.4		28.7		28.4	

(1) A partir del 2006 la partida de bonos incluye los bonos Brady's.

(2) PIB base 1991. Nueva estimación del PIB a fin de año acordada entre el BCRD, SEEPyD y SEH.