

Secretaría de Estado de Hacienda

Dirección General de Crédito Público

Plan de Endeudamiento 2009

Resumen Ejecutivo

El propósito del Plan de Endeudamiento es presentar al público la política de deuda pública del gobierno central, sus directrices y la estrategia para implementar los objetivos. Asimismo, el Plan de Deuda debería medir el progreso en el alcance de los objetivos establecidos y determinará si los objetivos y estrategias planteados cada año son alcanzados. El Plan de Endeudamiento no es sólo un instrumento de planificación, sino también una herramienta que incrementa la transparencia, y es un medio para aumentar la previsibilidad en el manejo de la deuda del país.

El objetivo general de la política de manejo de deuda de la República Dominicana consiste en captar recursos que permitan a la Secretaría de Estado de Hacienda (SEH) hacer frente a las obligaciones de su deuda vigente y al financiamiento de los gastos fiscales que incluye inversiones y programas sociales. El financiamiento debe ser bajo las condiciones de costo más favorables posibles en el mediano y largo plazo, de acuerdo con un nivel de riesgo prudente y dentro de un contexto de sostenibilidad.

Específicamente los objetivos y lineamientos establecidos son:

- Asegurar que las necesidades de financiamiento del gobierno están satisfechas y cumplir a tiempo con las obligaciones del servicio de la deuda pública.
- Minimizar los costos en el mediano plazo, consistente con un nivel de riesgo prudente.
- Asegurar que los objetivos de costo y riesgo sean consistentes con los resultados del modelo de sostenibilidad fiscal para la República Dominicana.
- Estimular el desarrollo del mercado local de deuda, tanto primario como secundario, cumpliendo paralelamente con la estrategia de gestión de deuda.

La estrategia de gestión de la deuda hace operativo los objetivos amplios definidos anteriormente para manejar la deuda. Dado que uno de los principales objetivos en el manejo de la deuda pública es mantener un balance entre los costos de financiamiento y el nivel de riesgo, es de suma importancia que la estrategia de gestión de deuda a mediano plazo esté enfocada en la construcción de un portafolio equilibrado, con una menor exposición al riesgo y una menor incidencia del servicio de deuda en el gasto público total. La estrategia de deuda se basa en:

- Desarrollar el mercado de deuda pública en Pesos con el objetivo de reducir la proporción en moneda extranjera dentro del portafolio de deuda pública. Como consecuencia de esta acción, se logra la reducción de la exposición al riesgo por tipo de cambio, es decir, aquel que afecta el nivel y servicio de deuda cuando se presentan fluctuaciones inesperadas en la tasa de cambio del peso dominicano con relación a las demás monedas extranjeras.

- Mantener la proporción actual de financiamiento a tasa de interés fija y variable, lo cual disminuye la vulnerabilidad del servicio de la deuda a las variaciones inesperadas de las tasas de interés en los mercados financieros.
- Aumentar el perfil de madurez promedio del portafolio extendiendo los plazos de la nueva deuda contratada, permitiéndole así al gobierno extender los períodos de repago del servicio de la deuda y aminorar el riesgo de refinanciamiento.
- Incrementar la proporción de instrumentos de mercado, principalmente bonos, en el portafolio de la deuda pública, en consonancia con el orden de preferencias para el nuevo financiamiento, a saber:
 - Préstamos concesionales,
 - Bonos,
 - Préstamos multilaterales,
 - Préstamos bilaterales,
 - Créditos comerciales a largo plazo,
 - Créditos comerciales a corto plazo.
- Optimizar la contratación de la nueva deuda, rigiéndose por indicadores particulares creados a partir de análisis de las estimaciones de ejecución de los proyectos.

Fuentes Financieras del Presupuesto 2009

En el Presupuesto de Ingresos y Ley de Gastos Públicos correspondiente al año 2009 del Gobierno Central contempla un monto máximo de financiamiento neto de RD\$30,886.7 millones, equivalentes al 1.7% del PIB proyectado para el período. Este financiamiento servirá para cubrir el resultado presupuestario deficitario por igual monto. En adición, se contemplan aplicaciones financieras por un monto de RD\$46,207.7 millones. En consecuencia, durante el año 2009, se necesitará de financiamiento bruto por RD\$77,094.4 millones.

El plan de endeudamiento para 2009 contempla el financiamiento mediante fuentes internas y externas que totalizan RD\$20,013.0 millones y RD\$57,081.4 millones, respectivamente, detallados a continuación:

Tabla 1: Fuentes Financieras del Presupuesto 2009
(cifras en RD\$)

Fuentes Internas	20,013,000,000
<i>Credito Interno</i>	19,013,000,000
Emisión de Bonos en el Mercado de Valores	
Emisión de Bonos en la Banca Local	
Emisión y Colocación de Bonos para Deuda Administrativa	1,000,000,000
Fuentes Externas	57,081,438,294
<i>Bilaterales</i>	
Petrocaribe	11,145,000,000
<i>Multilaterales</i>	26,125,457,794
Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento	
Banco Interamericano de Desarrollo	
Corporación Andina de Fomento	
<i>Financiamiento para Proyectos de Inversión</i>	19,810,980,500
TOTAL	77,094,438,294

Crédito Interno – El plan de endeudamiento contempla la emisión de hasta RD\$19,013.0 millones de títulos en el mercado local que serían colocados por subasta pública o por otro mecanismo determinado por la Dirección General de Crédito Público (DGCP). Un objetivo importante del Plan de Endeudamiento es el desarrollo de un mercado de deuda pública local que sea eficiente y líquido que sirva como una fuente importante de financiamiento del Gobierno Central. Se programará un calendario de subastas que deberá de iniciar a partir del mes de marzo de 2009 con colocaciones mensuales de títulos con vencimientos de dos, tres, y cinco años dependiendo de la demanda y las necesidades de financiamiento. La emisión de los títulos se realizará luego de que se emita un decreto presidencial que defina las características de los mismos, basados en la autorización congresual incorporada en la Ley de Presupuesto 2009.

El monto de RD\$1,000.0 millones corresponde a títulos para pagar compromisos no cubiertos con suplidores y contratistas antes de la entrada en vigencia de la Ley 6-06 de Crédito Público, previa validación de la Comisión Evaluadora de la Deuda Pública Interna. La emisión de los títulos para pagos de deuda administrativa se realizará luego de que se emita un decreto presidencial que defina las características de los mismos, basados en la autorización congresual incorporada en la Ley de Presupuesto 2009.

Crédito Externo – El financiamiento externo está compuesto por: a) RD\$11,145.0 millones (US\$300.0 millones), previsto a ingresar vía el acuerdo de Petrocaribe; b) RD\$26,125.4 millones (US\$703.2 millones), sería aportado, como apoyo presupuestario, por los organismos multilaterales y c) RD\$19,811.0 millones (US\$533.3 millones), provendría de financiamiento contratado para proyectos de inversión específicos.

El financiamiento vía Petrocaribe se recibirá de acuerdo a las condiciones establecidas en el acuerdo marco suscrito entre el Gobierno Dominicano y el Gobierno de la República Bolivariana de Venezuela.

El financiamiento para apoyo presupuestario con los organismos multilaterales está compuesto tanto por contratos de préstamo en ejecución como por nuevas contrataciones, las cuales están autorizadas en la Ley de Presupuesto 2009. Del total, unos RD\$3,715.0 millones (US\$100 millones) provendrán de contratos vigentes mientras que el resto se recibirá de nuevas contrataciones. La mayor parte de estas nuevas contrataciones, por su característica de ser de rápido desembolso y de apoyo presupuestario, vienen condicionadas al cumplimiento de ciertas medidas de política económica y social.

El financiamiento, vía recursos externos y provenientes de organismos multilaterales, bilaterales y la banca internacional, para proyectos de inversión sumará RD\$19,810.1 millones (US\$533.3 millones) de los cuales, más de RD\$7,430.0 millones (US\$200 millones) serán desembolsados en virtud de contratos de financiamiento vigentes mientras que, el resto será facilitado por nuevas contrataciones a ser realizadas durante el año fiscal 2009. Estas nuevas contrataciones serán dirigidas para financiar nuevos proyectos de inversión así como para financiar fases nuevas de proyectos en ejecución.

Nuevo Formato Presentación Deuda Pública

A partir de 2009, se presentará la deuda pública como aquella concertada por el **sector público no financiero (SPNF)**, interna y externa, tanto directa como indirecta no incluyendo el **sector público financiero (SPF)**. Esto es, en cumplimiento a lo estipulado en el Artículo III de la Ley No. 6-06.¹

La deuda interna del Gobierno Central incluirá las colocaciones de bonos realizadas en cumplimiento de la Ley 167-07 del Plan de Recapitalización del Banco Central, así como la deuda del Sector Privado Garantizado que al no ser pagada por la institución deudora, fue ejecutada la garantía y por consecuencia pasa a ser obligación del Gobierno Central.

Saldo Deuda Pública del SPNF 2008

De acuerdo al nuevo formato de presentación, al finalizar el cuarto trimestre del año 2008, la deuda del sector público no financiero, tanto interna como externa, totalizó US\$11,218.3 millones, superior en US\$3,660.0 millones respecto al 31 de diciembre de 2007, cuyo monto fue de US\$7,558.3 millones, y representa el 24.3% del PIB del año 2008 US\$46,154 millones².

En gran medida esta variación fue el resultado de:

- ✚ Emisión de letras y bonos para la Recapitalización del Banco Central por un monto de US\$2,011.2 millones más una variación cambiaria negativa (debido a la apreciación del dólar frente al peso), de US\$56.7 millones, resultando en un saldo al cierre del año, de US\$1,954.6 millones (RD\$68,914.1 millones). (Ver Anexo I, tabla 3)
- ✚ Incremento neto por US\$794.7 millones de la deuda externa bilateral, en gran parte como resultado de desembolsos recibidos bajo el marco del Acuerdo de Petrocaribe por US\$522.6 millones (RD\$17,952.3 millones).
- ✚ Aumento neto de la deuda interna del Gobierno Central en US\$906.4 millones como resultado de:
 - Colocaciones de bonos por US\$435.9 millones (RD\$15,166.3 millones). De los cuales US\$146.1 millones (RD\$5,000.0 millones) fueron a través de la Ley No. 359-07 sobre bonos de emergencia destinados a la reconstrucción nacional provocada por los daños de la Tormenta Noel, US\$39.8 millones (RD\$1,351.7 millones) fueron destinados al pago de reconocimiento de deuda administrativa mediante la Ley No. 120-05 y US\$250.0 millones (RD\$8,814.6 millones) que fueron destinados al pago de atrasos con los generadores de energía eléctrica.
 - Flujos netos positivos³ de la deuda interna con la banca comercial por US\$470.5 millones, dada la contratación y desembolsos de nuevos préstamos por US\$597.8 millones (RD\$21,039.0 millones) correspondientes a los préstamos contratados bajo la Ley No. 490-08 en la cual se autoriza el incremento del déficit del Gobierno Central y la modificación de las fuentes financieras ya establecidas en el Presupuesto y sus modificaciones, en el marco de las condiciones de mercado.

¹ Ver detalle anexo I.

² Estimación del PIB realizada por el Banco Central de la República Dominicana.

³ Desembolsos menos amortizaciones de principal.

Proyección de Saldo Deuda Pública del SPNF 2009

Para realizar una estimación del balance de la deuda pública del Sector Público No Financiero, tomamos en consideración el saldo inicial al 31 de diciembre del 2008 estimado en US\$11,218.3 millones, bajo el nuevo formato de presentación, así como las proyecciones de desembolsos y pagos de amortización durante el 2009 de acuerdo a lo autorizado en el Presupuesto de Ingresos y Ley de Gastos Públicos para el año 2009.

- ✚ Se estipulan desembolsos de recursos externos por RD\$57,081.4 millones (US\$1,536.5 millones), así como amortizaciones de principal correspondiente al servicio de la deuda externa de las obligaciones del Gobierno Central (deuda del Gobierno Central y del Resto del SPNF), por RD\$28,529.3 millones (US\$767.9 millones).
- ✚ En relación a la deuda interna se estipulan fuentes financieras internas por RD\$20,013.0 millones (US\$538.7 millones), así como amortizaciones de principal correspondiente al servicio de la deuda interna del Gobierno Central y del Sector Privado Garantizado por RD\$10,655.4 millones (US\$286.8 millones). Por otra parte, en relación a las emisiones de bonos para la Recapitalización del Banco Central, se estiman nuevas emisiones por RD\$13,826.7 millones (US\$372.2 millones), las cuales no representan un ingreso de capital para el Gobierno Central, sino un traspaso de un pasivo del Banco Central al Gobierno Central (representado por la Secretaría de Estado de Hacienda).

Para estimar el saldo total de la deuda pública al 31 de diciembre del 2009, incluyendo la deuda interna del resto del SPNF, cuyo manejo no se realiza en esta DGCP, se asumió, que representarían el mismo porcentaje con respecto al PIB del 2008 en el año 2009. La deuda interna del resto del SPNF representó el 0.8% del PIB en el 2008, por lo que para el 2009 estimamos un saldo de US\$366.1 millones.

Para el cierre del año 2009 se estima un saldo de deuda pública del Sector Público No Financiero, de US\$12,621.7 millones, reflejando un incremento de US\$1,403.4 millones con respecto al saldo al 31 de diciembre del 2008 (US\$11,218.3 millones) y representaría un 26.5% del PIB estimado para final de año, US\$47,557.0 millones.⁴

Tabla 2: Saldo y Evolución de la Deuda Pública del SPNF 2007-2008 y Proyecciones 2009
(cifras en millones de US\$)

Descripción	Saldo Dic 2007	Desembolsos / Endeudamiento		Saldo Dic 2008	Desembolsos / Endeudamiento		Saldo Dic 2009
		2008	Pagos 2008		2009	Pagos 2009	
Gobierno Central	7,312.6	4,405.6	805.4	10,827.1	2,447.4	1,045.3	12,229.2
Deuda Externa	6,508.9	1,351.4	678.2	7,184.1	1,536.5	758.5	7,962.1
Deuda Interna ^{1/2/}	803.7	3,054.2	127.2	3,643.0	910.9	286.8	4,267.1
% PIB	17.7%			23.5%			25.7%
Resto SPNF	245.7	511.5	361.5	391.1	-	9.4	392.5
Deuda Externa	46.8	-	11.9	35.8	-	9.4	26.4
Deuda Interna ^{3/}	198.9	511.5	349.6	355.3	-	-	366.1
% PIB	0.6%			0.8%			0.8%
Deuda Pública Total	7,558.3	4,917.1	1,166.9	11,218.3	2,447.4	1,054.8	12,621.6
Deuda Externa	6,555.7	1,351.4	690.1	7,219.9	1,536.5	767.9	7,988.5
Deuda Interna	1,002.6	3,565.7	476.8	3,998.4	910.9	286.8	4,633.2
Deuda Pública % PIB	18.3%			24.3%			26.5%
PIB	41,246.00			46,154.00			47,557.00

1/ Para 2008 y 2009 incluye las colocaciones de letras a descuento y bonos para la Recapitalización del Banco Central por US\$2,011.2 millones (RD\$70,116.0 millones) y US\$372.2 millones (RD\$13,826.7 millones), respectivamente.

2/ Incluye la deuda correspondiente a la ejecución de la garantía del Gobierno sobre los préstamos de las Zonas Francas con el Banco de Reservas, por un monto de US\$9.3 millones.

3/ Deuda de instituciones públicas contratadas directamente con el Banco de Reservas. Cifras 2007-2008 suministradas por el Banco de Reservas.

⁴ Estimación del PIB realizada por el Banco Central de la República Dominicana.

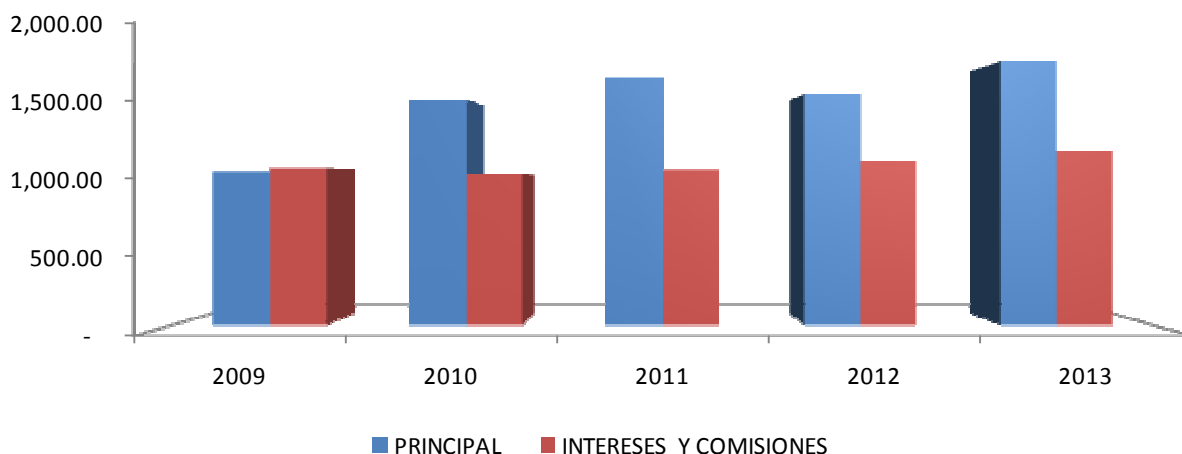
Proyecciones del Servicio de Deuda Pública

El Presupuesto de Ingresos y Ley de Gastos Públicos del 2009 incluye servicio de deuda externa por RD\$43,459.4 millones (US\$1,169.8 millones) y servicio de deuda interna por RD\$35,903.7 millones (US\$966.5 millones), para un total de RD\$79,363.1 millones (US\$2,136.3 millones). De este total, RD\$39,184.8 millones (US\$1,054.8 millones) corresponden a pagos de principal mientras que RD\$40,178.4 millones (US\$1,081.5 millones) a pagos de intereses y comisiones.

Las proyecciones contemplan el servicio de deuda desembolsada al 31 de diciembre 2008, de deuda contratada no desembolsada y de nuevas contrataciones. De estas nuevas contrataciones algunas ya están identificadas y en proceso de firma o aprobación congresual, y otras son derivadas de la estimación de futuras necesidades de financiamiento, sobre la base del marco de un déficit fiscal cero para el período, es decir, desembolsos igual a amortizaciones (endeudamiento neto cero).

Para realizar estas proyecciones se tomaron una serie de supuestos que incluyen, perfil de desembolsos y estimación de tasas de interés y de cambio.⁵

Gráfico 1: Proyecciones del Servicio de Deuda 2009-2013
(cifras en millones de US\$)



⁵ Ver detalle anexo II.

ANEXO I

Nuevo Formato Presentación Deuda Pública

A partir de 2009, se presentará la deuda pública como aquella concertada por el **sector público no financiero (SPNF)**, interna y externa, tanto directa como indirecta no incluyendo el **sector público financiero (SPF)**. Esto es, en cumplimiento 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”.

Tabla 3: Saldo y Evolución de la Deuda Pública del SPNF
(cifras en millones de US\$)

Deudor/Tipo de Financiamiento	Saldo 31/12/2007	Desembolsos / Endeudamiento	Capitalización	Evolución Servicio Deuda Enero - Diciembre 2008				Condonación	Variación Tipo Cambio	Saldo 31/12/2008
				Principal	Intereses	Comisiones	Total			
	(a)	(b)	(c)	(d)				(e)	(f)	(g) ^{1/}
DEUDA PÚBLICA TOTAL	7,558.3	4,917.1	11.5	1,166.9	590.8	7.6	1,765.3	0.8	(100.9)	11,218.3
DEUDA EXTERNA TOTAL	6,555.7	1,351.4	11.5	690.2	326.1	7.0	1,023.2	0.8	(7.8)	7,219.8
DEUDA INTERNA TOTAL	1,002.6	3,565.7	-	476.8	264.7	0.6	742.1	-	(93.1)	3,998.5
Obligaciones del Gobierno Central	7,359.4	4,405.6	11.5	817.4	562.2	7.2	1,386.7	0.8	(95.4)	10,862.9
Gobierno Central	7,312.7	4,405.6	11.5	805.4	560.1	7.2	1,372.8	0.8	(96.3)	10,827.2
Deuda Externa	6,508.9	1,351.4	11.5	678.2	324.0	7.0	1,009.2	0.8	(8.7)	7,184.1
Organismos Multilaterales	1,816.4	208.4	4.4	206.0	72.5	1.0	279.5	0.8	(3.5)	1,818.9
Bilaterales	2,892.4	1,037.6	5.6	242.9	101.9	4.9	349.7	-	2.2	3,694.9
Banca Comercial	418.0	105.4	1.5	122.0	26.6	1.0	149.5	-	(7.4)	395.5
Bonos	1,376.3	-	-	105.4	122.6	0.0	228.1	-	-	1,270.9
Suplidores	5.7	-	-	1.9	0.5	-	2.4	-	0.0	3.8
Deuda Interna	803.7	3,054.2	-	127.2	236.1	0.2	363.5	-	(87.6)	3,643.1
Banca Comercial ^{2/}	469.6	607.2	-	127.2	69.7	-	196.9	-	(12.8)	936.8
Bonos	334.1	435.9	-	-	46.5	0.2	166.7	-	(18.2)	751.8
Bonos de Recap. BCRD ^{3/}	-	2,011.2	-	-	119.9	-	-	-	(56.7)	1,954.6
Resto SPNF	46.8	-	-	11.9	2.1	0.0	14.0	-	0.9	35.8
Deuda Externa	46.8	-	-	11.9	2.1	0.0	14.0	-	0.9	35.8
Organismos Multilaterales	2.7	-	-	0.2	-	0.0	0.2	-	(0.5)	2.0
Bilaterales	24.6	-	-	11.0	1.4	0.0	12.4	-	1.6	15.2
Banca Comercial	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Bonos	13.5	-	-	0.7	0.6	-	1.4	-	-	12.8
Suplidores	6.0	-	-	-	-	-	-	-	(0.2)	5.8
Resto SPNF ^{4/}	198.9	511.5	-	349.6	28.6	0.4	378.6	-	(5.5)	355.4
Deuda Interna	198.9	511.5	-	349.6	28.6	0.4	378.6	-	(5.5)	355.4
Banca Comercial	198.9	511.5	-	349.6	28.6	0.4	378.6	-	(5.5)	355.4

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

2/ Ejecución de la garantía del Aval Financiero a los préstamos de las Zonas Francas. Pagos del servicio de deuda los realiza el Gobierno Central.

3/ Los desembolsos no representan un ingreso de capital, sino aumento de endeudamiento dado el traspaso de un pasivo del Banco Central 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.

ANEXO II

Supuestos Proyecciones Servicio de Deuda

Las tablas No.5 y No. 6 detallan los supuestos de tasas de cambio y de interés, respectivamente, que fueron utilizados para la estimación del servicio de deuda para el período 2009-2016.

Tabla 5: Tasas de Cambio

Tipo de Cambio	2009	2010	2011	2012-2016
FX/USD				
CAD	1.22	1.22	1.21	1.19
CHF	1.15	1.15	1.13	1.09
DKK	5.74	5.75	5.77	5.74
DOP	37.15	39.15	42.16	Dep 5%
EUR	0.77	0.77	0.77	0.77
GBP	0.67	0.67	0.67	0.67
IDB	0.58	0.59	0.59	0.59
JPY	91.16	90.72	89.20	82.55
KRW	1,371.80	1,355.76	1,336.38	1,302.10
NOK	6.68	6.68	6.73	6.90
SDR	0.68	0.70	0.70	0.70
SEK	7.99	7.98	7.96	7.99

Tabla 6: Tasas de Interés

Tasas de Interes	2009	2010	2011	2012-2016
TASA ESTIMADAS				
BOND YIELD GOB. JAPON	0.9229	0.9384	1.1287	1.5111
COSTO CALIF. CRED.BIRF 6M	7.6800	7.6090	8.4070	8.7050
TASA VAR PREST EN USD, DEL BIRF	6.1400	6.7540	7.4294	8.1723
EURIBOR 3M	2.2289	1.7966	2.8604	4.0687
EURIBOR 6M	2.2641	1.6680	2.9640	4.1264
LIBOR 3M	2.1607	1.6732	2.3257	3.7149
LIBOR 6M	2.2720	1.5173	2.5307	3.7615
LIBOR 60 MESES PTAX800 (BNDES)	2.5576	2.9412	3.3824	3.8898
TASA BID NOPOOL 6M	4.9300	5.4230	5.9653	6.5618
TASA BID POOL 6M	4.2600	4.6860	5.1546	5.6701
TASA TESORO ESTADOS UNIDOS	2.8255	2.9852	3.5422	4.0301
VARIABLE FIDA	2.1400	2.1400	2.1400	2.1400