

El Endeudamiento Externo en el Pensamiento de José Luis Alemán, S.J.

El presente estudio compara las citas publicadas por Jose Luis Alemán entre 1984-2007 sobre el endeudamiento externo en República Dominicana con datos registrados sobre la deuda externa, el gasto público, las exportaciones y las reservas internacionales a la fecha para confirmar el grado de acierto en las preocupaciones manifestadas por J. L. Alemán.

Aunque se verifica que muchos de sus temores se han hecho realidad, el importante crecimiento de la economía, y en particular, de las exportaciones, ha diluido el impacto del aumento en el endeudamiento y mejorado su sostenibilidad en relación a décadas pasadas.

Ellen Pérez Ducy

Octubre, 2016.

INDICE

1. ¿Cuáles preocupaciones externó JLA sobre el endeudamiento externo?	3
2. ¿Cómo ha evolucionado el perfil de endeudamiento público externo?	5
3. ¿En que se usa el endeudamiento externo?.....	12
a) Gastos de Capital vs. Gasto Corriente	12
b) Deuda Externa e Importaciones.....	16
4. ¿Cómo se pagará?	17
5. ¿Y la deuda interna?.....	21
6. Conclusiones	24
Bibliografía	26
Anexos	27

Agradecimientos

Deseo reconocer la valiosa colaboración de la Lic. Gladys Jimenez con respecto a los datos y las proyecciones de los datos fiscales.

Todas las opiniones, y cualquier error, aquí contenido son responsabilidad del autor y de ninguna manera representan las opiniones del Banco Central de la República Dominicana.

1. ¿Cuáles preocupaciones externó JLA sobre el endeudamiento externo?

No fue el endeudamiento externo uno de los temas preferidos de J. L. Alemán, y la mayoría de sus referencias a este fueron en respuesta a la crisis de los ochenta y del 2003. Sin embargo, sus aportes son reveladores, y mantienen vigencia.

Sobre el origen de la deuda externa dijo:

“El Fondo parte de un diagnóstico errado del origen de la deuda pública: exceso de creación de dinero para sufragar gastos públicos innecesarios, y además, fuente de corrupción. Sea verdad en parte. Pero la principal causa de nuestra deuda pública está en el deterioro del comercio internacional (términos de intercambio), alza del proteccionismo en los países desarrollados y subida del tipo de interés en los EEUU que hace más atractivo canalizar allí los préstamos. Esta alza del tipo de interés es, Reagan dice que no, causada por el déficit fiscal de los EEUU, y este se debe a un nacionalismo militarista (más que a un imperialismo). Esa es mi tesis”.¹

Dividamos esta declaración en dos partes. Con respecto a la segunda, que sostiene que la deuda externa es resultado de un balance comercial deficitario, J. L. Alemán fue incluso más específico:

“El desbalance comercial es más grave que la deuda externa. La gravedad del problema económico dominicano no está en pagar una deuda externa anteriormente contraída sino en hacer frente – además de eso- a déficits masivos de balanza comercial. Necesitamos cambiar nuestro sistema de producción”.²

Del texto se deriva que J. L. Alemán consideraba crítico aumentar las exportaciones, un tema al cual si le dedicó mucha tinta. Este cambio debía ser cualitativo además de cuantitativo:

“El rápido crecimiento del producto nos embriagó y nos obnubiló para no ver el peligro que significaban el endeudamiento externo con los que financiamos déficits fiscales y la debilidad de nuestra balanza corriente de pagos. Duplicar el producto cada 20 años garantizaría el resultado previsto sin tener que suponer tasas poco realizables de más de 4% del producto al llegar a niveles tan altos de producción que su aumento depende sólo de tecnologías sofisticadas”.³

¹ Alemán, J.L. (1984). “Sin el Fondo es mejor” en Alemán, J.L. (1985); pg. 166.

² Alemán, J.L. (1984) “Economía Dominicana Presente y Futura (I)” en Alemán, J.L. (1985); pg. 124-125.

³ Alemán, J.L. “De aquí a cien años”, Periódico HOY, 2 Enero 2004.

Esto representaría un problema visto el modo de producción en proceso de implementación ya que según J. L. Alemán: *“Hace rato que en República Dominicana optamos por los hechos en favor del uso de ideas sobre la creación de ideas”*⁴.

Más concretamente, ¿sugería J. L. Alemán que la política económica debía estar orientada a largo plazo por la demanda, por la inversión, por las exportaciones, por la apertura externa de los mercados?⁵

J. L. Alemán fue claro sobre los engaños presentes en las forma de desarrollo y crecimiento:

“El valor agregado de la inversión está más en el incremento de bienes y servicios, entre ellos el empleo, que en la ganancia monetaria”.⁶

Estas citas apuntan a un problema del cual J. L. Alemán siempre estuvo pendiente, el modelo de producción y desarrollo. Desde muy temprano en su carrera alertó sobre la importancia de promover la industria nacional y las exportaciones. Más adelante enfatizó los peligros del vicio del consumismo tan dependiente de las importaciones.

“Los grupos sociales de la sociedad que más empujan al Gobierno a este endeudamiento respondería que son las clases medias ascendentes, sobre todos quienes van escalando su ascenso en base a contrataciones públicas de toda índole”.⁷ A lo que sigue por lógica la conclusión de que *“La verdad simple y pelada es que el Fondo está aquí porque tuvimos que recurrir a él y porque nuestra situación financiera amenazaba quiebra o default. Tenemos que aprender a enfocar nuestras calamidades como lo que en buena parte son: resultado de fuerzas endógenas de la sociedad que presionan a los Gobiernos a buscar préstamos que dilaten la hora de la verdad”*.⁸

Esto nos remite a la primera parte de su tesis sobre el endeudamiento externo, su relación con un gasto público excesivo. Analizamos a continuación estos elementos y sus componentes.

⁴ Alemán, J.L. *“Causas de la pobreza de la nación”*. Periódico HOY, 6 Febrero 2004.

⁵ Ibid.

⁶ Ibid.

⁷ Ibid.

⁸ Ibid.

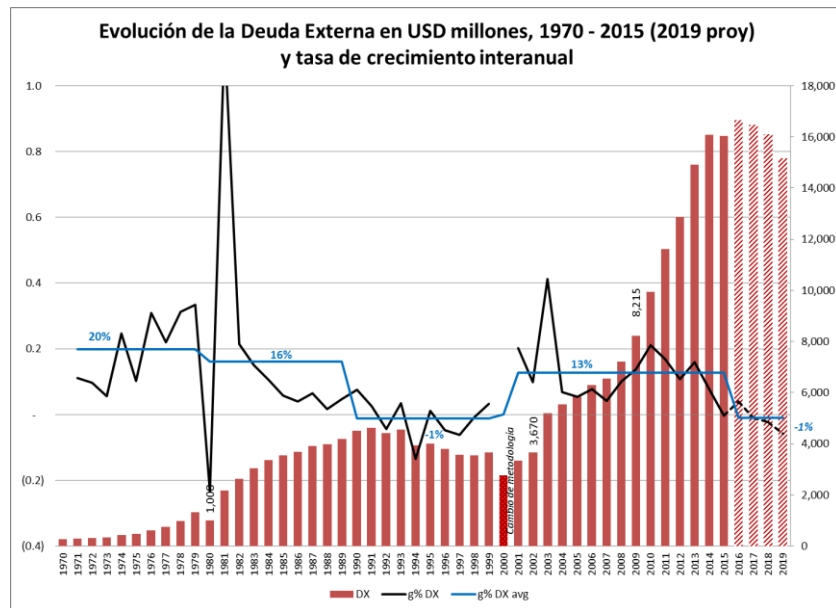
2. ¿Cómo ha evolucionado el perfil de endeudamiento público externo?

Como se ve en el Gráfico 1, el endeudamiento externo creció a una tasa promedio del 20% en la década de los setenta ralentizando levemente a una tasa del 16% en la década de los ochenta, lo que hizo pasar el saldo de deuda externa de USD 267.0 en 1970 a un saldo de USD 4,181.2 millones en 1989 (datos en el Anexo 1).

A partir de 1992 se frena el endeudamiento, registrándose una tasa promedio de crecimiento negativa de -1% que permitió reducir el saldo a 3,679 millones para el año 2000. En este año también se implementa una revisión estadística que resulta en una reducción del saldo a USD 2,777.9 millones bajo la nueva metodología.

Para el periodo 2000-2015 se registra un crecimiento promedio del 13%. Esto incluye importantes saltos del financiamiento neto en 2002 (USD 1,516 millones o 41% de incremento), en 2009 (USD 1,732 millones) y en 2013 (USD 2,047 millones) debido a los cuales se alcanza un tope de USD 16,769.6 millones en junio de 2016. En resumen, el saldo de la deuda externa se duplicó los siete años entre 2002 y 2009 y nuevamente entre 2009 y 2016.

Gráfico 1



Fuentes: BCRD, Dept. Internacional; Ministerio de Hacienda, Dirección General de Crédito Público.

Así, mientras el flujo de deuda neta nueva promedio por año era de -2.0 millones entre 1987-1999, para el periodo 2001-2015 el flujo neto promedio aumentó a unos USD 883.4 millones por año (ver Anexo 2).

Llama la atención, pues, que el Plan de Financiamiento Externo de la Dirección General de Crédito Público prevé una reducción del ritmo de crecimiento del endeudamiento externo a una

tasa negativa del -1% para el periodo 2017-2019 lo que implica flujos netos negativos de USD 500 millones por año (-1,482.3 millones solo entre 2017-2019), para lograr un saldo proyectado a 2019 de USD 15,177.1 millones (Ver Anexos 2 y 3).

Lo anterior lleva a pensar que los montos de endeudamientos nuevos proyectados posiblemente estén subestimados, a menos de que el Estado manifieste una política expresa de manejarse sin nuevas entradas de fondos en divisas. En realidad, esto sería posible, ya porque se hizo anteriormente (con un crecimiento real promedio del 7%⁹), ya porque las facilidades para emisiones de deuda interna están mucho más desarrolladas, o, ya porque el faltante se saldaría con mayores recaudaciones de impuestos.

Servicio de la Deuda

El Gráfico 2a muestra que los flujos netos de financiamiento (barras verdes) no lucen tan cuantiosas hasta 2007. De hecho, entre 1987 y 1999 los desembolsos o nuevas contrataciones prácticamente igualaban los pagos de principal (ver Gráfico 2b) condición que permitió estabilizar el saldo de la deuda en alrededor de USD 3,900 millones. Con respecto a esta estrategia de ‘rollover’ J. L. Alemán señaló en 2003 que: “La gran tentación es la de solicitar nuevos préstamos para ir sobreviviendo”.¹⁰ Poco sabía que la crisis bancaria inauguraría una época de contrataciones de deuda cada vez más cuantiosas.

Gráfico 2a

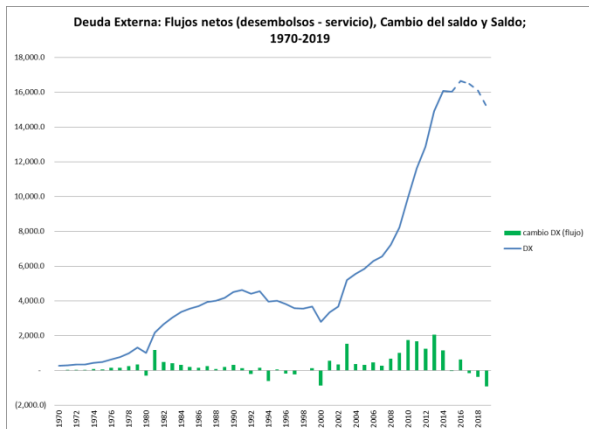
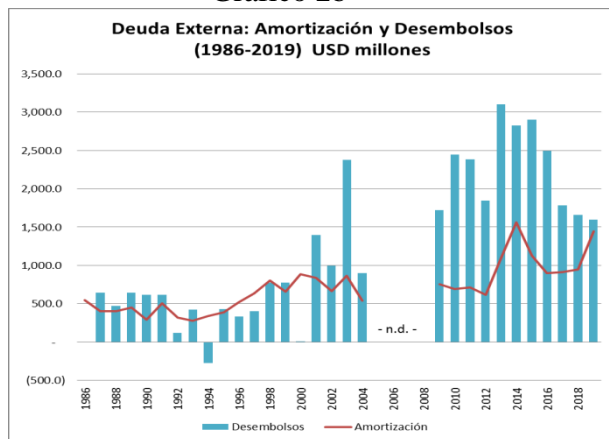


Gráfico 2b



Fuentes: BCRD, Dept. Internacional; Ministerio de Hacienda, Dirección General de Crédito Público.

A partir de 2001 los flujos netos o desembolsos más que duplican los pagos de principal, lo que causo un rápido incremento del saldo de endeudamiento. El Anexo 2 muestra que el excedente de nuevos desembolsos sobre pagos de principal para el periodo 1986-2004 es de 15.1%. Para el periodo 2009-2015 este excedente incrementa a 164.9%, lo que explica la cuadruplicación del saldo en 13 años.

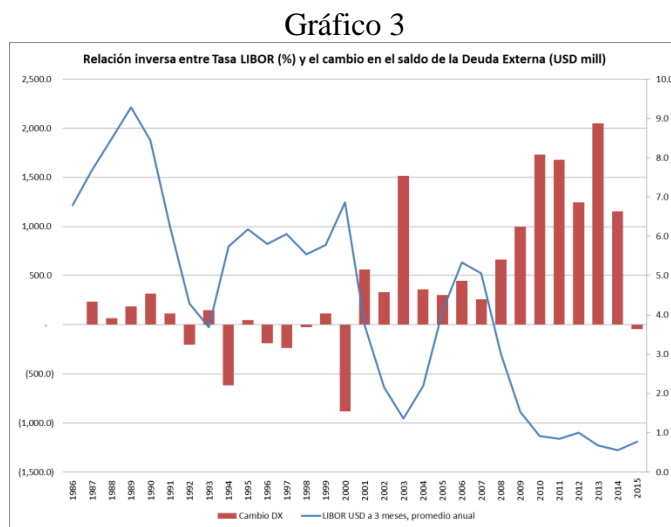
⁹ Periodo 1992-1999

¹⁰ Alemán, J.L.; ‘El pago de la deuda pública dominicana’, Periódico HOY, 05 diciembre, 2003.

El alto crecimiento de la deuda es también producto de un hecho externo fortuito - la caída de los tipos de interés - que favoreció la reducción del servicio de la deuda. Así, los intereses pagados como proporción del saldo de la deuda bajaron de 4.7% para el periodo 1986-2004 a 3.5% para el periodo 2009-2015 ya que muchos contratos se encuentran indexados a una tasa de referencia internacional, ahora a niveles muy bajos.

Favorece a la acumulación de nuevas deudas la baja de tasas de interés internacionales?

El gráfico 3 sugiere que sí, vista la relación inversa que ha habido entre el cambio en el saldo de la deuda externa dominicana y el nivel de la tasa Libor. Esta serie de 30 años presenta un coeficiente de correlación de -0.68 donde se verifica un aumento del saldo (barra roja) en años de bajas de tasa LIBOR (línea azul).



Fuentes: Federal Reserve Bank of St. Louis (FRED database) y la Dirección General de Crédito Público.

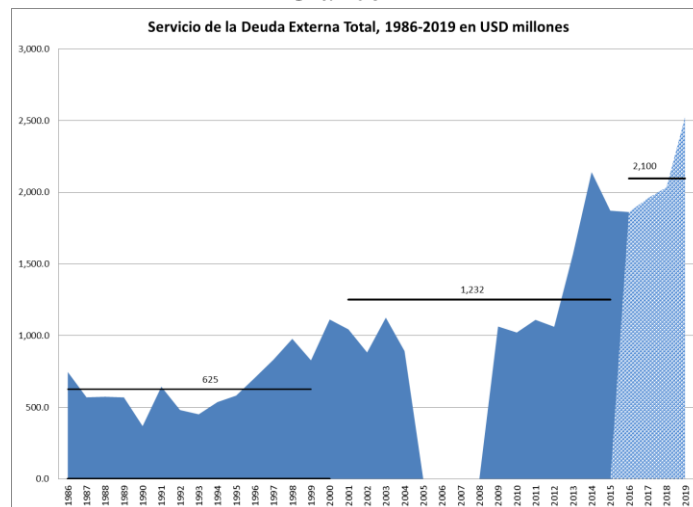
Las bajas tasas de interés internacionales permiten a los países en desarrollo obtener contratos de financiamiento a largo plazo y en condiciones blandas que precisan para acelerar sus proyectos de desarrollo. No obstante, hay que tener en cuenta que permiten minimizar la realidad del endeudamiento en el presente. Además, ante una futura alza de tasas de interés, habría que esperar un endurecimiento de las condiciones, y la disposición del país a contratar fondos externos. Esto aparentemente es lo que motiva la programación actual de la Dirección General de Crédito Público a contemplar una reducción en los endeudamientos futuros.

Esta previsión será más necesaria dado que el servicio de la deuda a futuro muestra un alza significativa, como se ve en el Gráfico 4. El servicio promedio proyectado pasaría de USD 1,232 por año registrado para el periodo 2001-2015 (excluyendo los años 2005-08 para los cuales no se encuentran datos sobre el servicio) a casi USD 2,100 anualmente, duplicándose para el periodo 2014-2028 (ver Anexo 2). Este aumento responde a ambos factores: el aumento previsto de la

tasa de interés más el monto acumulado en los últimos años cuyos plazos de gracia empiezan a vencer.

De hecho, una reciente reforma en los mercados monetarios de EEUU que consiste en exigir que los fondos invertidos en títulos corporativos y municipales mantengan líquidos un mayor valor en relación al activo neto variable ha resultado en una migración de USD1,000 millones de inversiones privadas a instrumentos gubernamentales¹¹.

Gráfico 4



Fuente: Dirección General de Crédito Público.

Esta salida de capital ha encarecido el financiamiento en USD para bancos internacionales, provocando un alza en la tasa LIBOR de tres meses desde un 0.65% al cierre del primer semestre de 2016 a un 0.88% al cierre de la Octubre 10.

No obstante, aun en estos momentos se habla de la holgura que le queda al país en términos de ratios de endeudamiento/PIB, argumento que justificó el reciente proceso de endeudamiento acelerado. Por eso se hace más relevante el comentario del Padre Alemán:

“Desgraciadamente vemos que tanto a nivel nacional como internacional los bancos son optimistas sobre la capacidad de pago de los gobiernos o, a juicio de Stiglitz, confían que en caso de incapacidad de pago el Fondo Monetario Internacional no permitirá la quiebra sino que prestará, con garantías, los fondos requeridos para pagar a los bancos las sumas prestadas” ¹².

Alemán criticó tal optimismo en 2007 diciendo que:

“La actual bonanza de la economía del país se debe a la coyuntura actual de la economía internacional, donde hay muchos capitales, incluyendo sucios, buscando

¹¹ <http://www.barrons.com/articles/5-key-questions-on-short-term-rates-and-u-s-money-market-reform-1473468341>

¹² Alemán, J.L.; ‘El pago de la deuda pública dominicana’, Periódico HOY, 05 diciembre, 2003.

*colocación en algún sitio, que han sido colocados aquí porque es más ventajoso que en otros países...el problema es que esa bonanza la creemos resultado nuestro...basta con que India y China se desinflen un poco para que se desinfla la economía nuestra*¹³.

Aunque esto no ha resultado ser totalmente cierto, vista la ralentización de las economías de India y China y el sostenido crecimiento dominicano los recientes fracasos no asistidos de economías como Grecia, Portugal y otros en el borde del abismo financiero sugieren que la responsabilidad financiera y fiscal es una vía más segura.

Visto en términos de las exportaciones, que representan la capacidad de generación de divisas con las cuales realizar pagos en moneda dura, el ratio promedio de servicio de la deuda sobre exportaciones ha caído dramáticamente de un 77% del valor de las exportaciones en 1986 a un promedio de 20% de su valor en el periodo 1992-2019 (ver Gráfico 5b, datos en el Anexo 4). Esta buena noticia sobre la estabilidad en la capacidad de pago que se debe principalmente al crecimiento de las exportaciones, el cual deberá mantenerse para absorber los altos pagos futuros programados.

Gráfico 5a

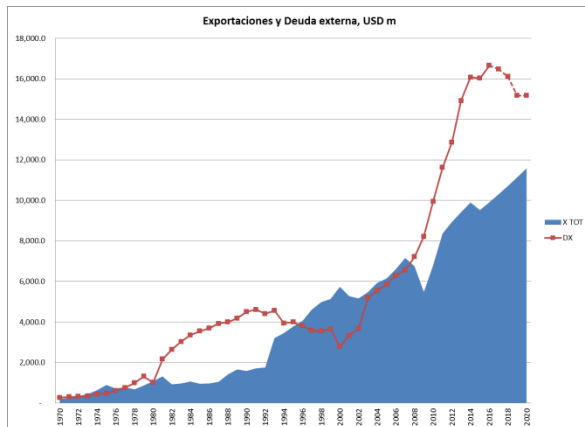
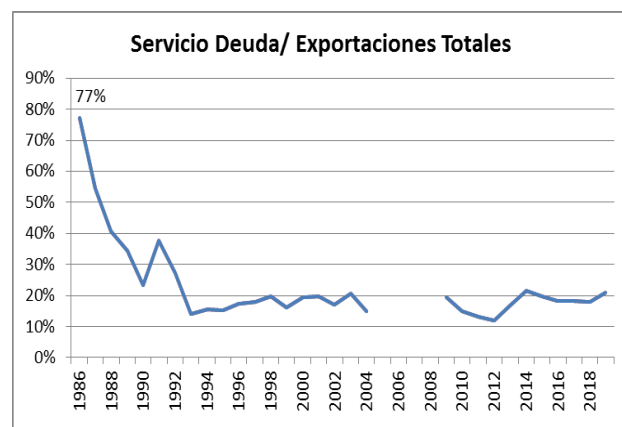


Gráfico 5b



Fuentes: BCRD, Dirección General de Crédito Público y cálculos del autor.

Por otro lado, es interesante notar como la evolución de las exportaciones y del saldo de la deuda también sugieren una función dinámica de reacción. Luego de un la década de los setenta en que el saldo de ambas variables se igualaba, vino un periodo de rápido crecimiento del endeudamiento y bajo crecimiento de las exportaciones en el cual el saldo de la deuda superó el valor de las exportaciones (ver Gráfico 5a). Es en este periodo que J. L. Alemán externa sus preocupaciones sobre el ratio deuda/exportaciones¹⁴.

El repunte de las exportaciones que inicia en coincide con una caída del saldo de la deuda el cual no supera las exportaciones hasta su declive en 2008 por efecto de la crisis financiera sub-prime

¹³ 'Alemán critica endeudamiento', Periódico HOY, 7 de agosto del 2007.

¹⁴ Alemán, J.L. (1984) "Economía Dominicana Presente y Futura (I)" en Alemán, J.L. (1985); pg. 124-125.

internacional. A partir de 2011 tanto las exportaciones, pero mucho más la deuda, inician una escalada. Aunque se prevé una ralentización del endeudamiento, la paridad del saldo de la deuda externa con las exportaciones que es actualmente del orden de los USD 6,500 millones de USD, aumentaría a USD7,500 millones asumiendo un crecimiento del 6% de las exportaciones totales (su promedio 2010-2015, ver Anexo 4).

Alemán recalca:

“los bancos (internacionales) se han atrevido a prestar a gobiernos mucho más allá de todo límite razonable. Uno no sabe quién ha sido más imprudente: si nosotros que nos endeudamos por más de cuatro veces el valor de nuestras exportaciones anuales (en 1986) o ellos quienes han sobrevaluado las perspectivas económicas de sus inversiones en países en desarrollo”.¹⁵

La evidencia sugiere que la sostenibilidad de la deuda externa requiere un plan de promoción de las exportaciones para evitar que el país pueda alcanzar su capacidad límite de nuevas contrataciones, o en el caso de algún escenario de crisis, incluso de su capacidad de servicio de la deuda. Postuló J. L. Alemán:

*“La pregunta fundamental para el manejo del pago de la deuda pública pudiera ser la del tope recomendable para el endeudamiento público. La Unión Europea, por ejemplo, ha impuesto como regla la prohibición de todo déficit fiscal anual superior al 3% del PIB”*¹⁶.

Unos años después aclaraba:

*“Para el Fondo nuestro sorprendente historial de éxitos medidos por la engañosa vara del crecimiento del producto es insostenible porque lo es nuestra deuda externa. Nuestro crecimiento económico obedece a que los préstamos y la inversión directa extranjera nos han permitido invertir más allá de nuestro ahorro nacional. Si el monto de la deuda sobrepasa 30% del PIB, y lo hace holgadamente, difícilmente podremos pagarla y difícilmente la famosa comunidad financiera internacional nos prestará o invertirá aquí. El FMI ve en la elevada razón deuda / producto la causa de la crisis financiera porque atraviesa el país y cree que así opinan inversores extranjeros. Resumiendo: o bajamos nuestra deuda a no más del 30% del producto o nos adentramos en el inhóspito mundo de los países que rehuye la inversión extranjera y que se ven amenazados por una fuga masiva de capitales extranjeros y nacionales”*¹⁷.

¹⁵ Alemán, J.L. (1986). “Intereses usureros” en Alemán, J.L. (2000).

¹⁶ Alemán, J.L. *El pago de la deuda pública dominicana*, Periódico HOY, 05 Diciembre, 2003.

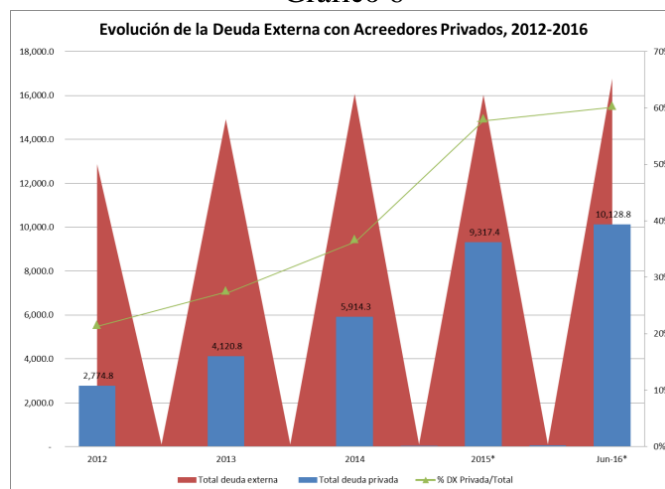
¹⁷ Alemán, J.L.; ‘*Enfoque del Fondo Monetario sobre la economía*’. Periódico HOY, 17 Noviembre 2006.

Actualmente, el ratio Deuda Externa sobre PIB es menor al 30% desde 1994 y a 2015 es de 24% por lo que este indicador no debiera provocar preocupación. El tema central tal vez debiera ser la capacidad de servicio en divisas. Cuestión de búsqueda del equilibrio entre endeudamiento, inversión, servicio, crecimiento.

Composición de la Deuda por acreedores

Por otro lado, es interesante ver cómo ha cambiado recientemente el perfil de la deuda por acreedor pasando la deuda con acreedores privados de un 20% a un 60% en tan solo cuatro años entre 2012-2016 (ver Gráfico 6). De estar con nosotros, creo que Alemán se hubiera alarmado.

Gráfico 6



Fuente: Ministerio de Hacienda, Dirección General de Crédito Público

La tendencia a utilizar fuentes privadas de financiamiento se debe en parte a las bajas tasas de interés que imperan en los mercados internacionales. Esta motivación va por parte doble, por un lado, existe un exceso de capital ocioso o con bajos rendimientos en los centros financieros y por otro lado, las tasas de interés históricamente bajas proveen un incentivo de búsqueda de financiamientos de bajo costo para fondar los proyectos de interés nacional.

Esto no es la primera vez que pasa. Ya en los años setenta el exceso de petrodólares inundó los mercados financieros y propició un sobre-endeudamiento de muchos países latinoamericanos. Dice Alemán: *“la prudencia de los prestatarios bancarios y financieros internacionales no ha mostrado grandes señales de vida y sí urgencia de colocar su liquidez donde se ofrezcan altos intereses”*¹⁸. El resultado: la década perdida de los ochenta caracterizado por deuda y devaluación, inflación y bajo crecimiento económico.

En 2003 advertía J.L. Alemán: *“En nuestros tiempos, hemos sido testigos de la facilidad con que bancos, empresas y gobiernos, se han endeudado en dólares ampliando su capacidad*

¹⁸ Alemán, J.L. *“Endeudamiento en la Dolarización”*. Periódico Hoy, 19 Diciembre 2003.

prestataria, y de la iliquidez en que han caído al no poder honrar montos e intereses”¹⁹. Sus palabras y el peso de la evidencia es motivo de sobre para plantear una discusión sobre la evolución y programación de la posición deudora externa del país. Pero tal vez sea más importante conocer el destino de tales fondos.

3. ¿En que se usa el endeudamiento externo?

a) Gastos de Capital vs. Gasto Corriente

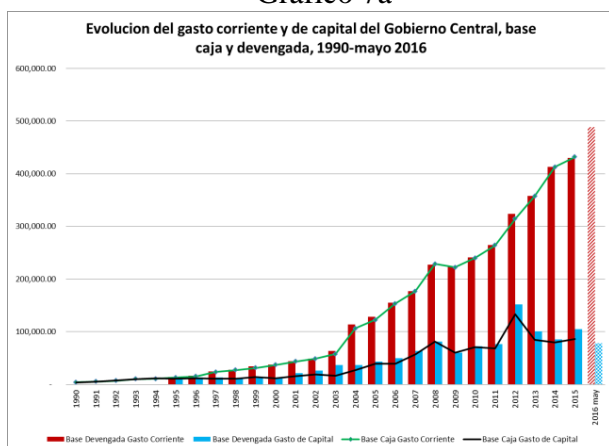
Escribía José Luis Alemán que había que escoger siempre lo primero de lo segundo. En un artículo titulado así de Enero 2006 dice:

“En políticas económicas hay una meta incuestionable a largo plazo: aumentar las capacidades de cada miembro de una sociedad de personas libres. Eso sería lo primero. Pero resulta que este objetivo muchas veces no es todo lo posible que uno desearía por la sencilla razón de que hay que resolver problemas no ideales pero sí presentes. Existe por lo tanto un primero de lo primero y un primero de lo segundo”²⁰.

En que se usa entonces el endeudamiento externo, en lo primero o lo segundo de lo primero o lo segundo?

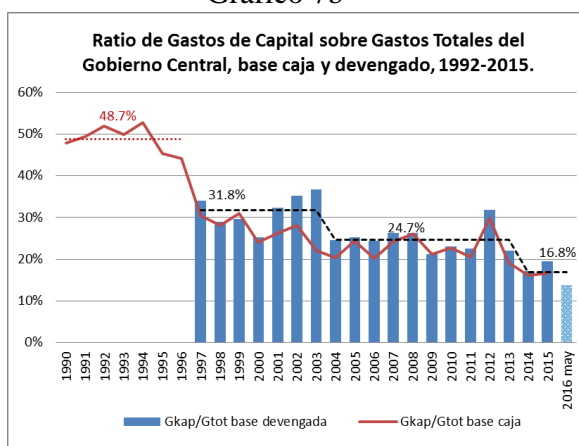
En el entendido de que el endeudamiento se usa para costear el gasto público se presenta abajo su evolución desglosada. El Gráfico 7a muestra como el gasto de capital y el gasto corriente eran similares al inicio de la década de los noventa (datos en base caja) pero paulatinamente el gasto corriente comienza a crecer más rápidamente llegando a cuadruplicar el valor del gasto de capital para 2015 (datos en base devengada desde 1995, ver Anexo 5).

Gráfico 7a



Fuente: BCRD

Gráfico 7b



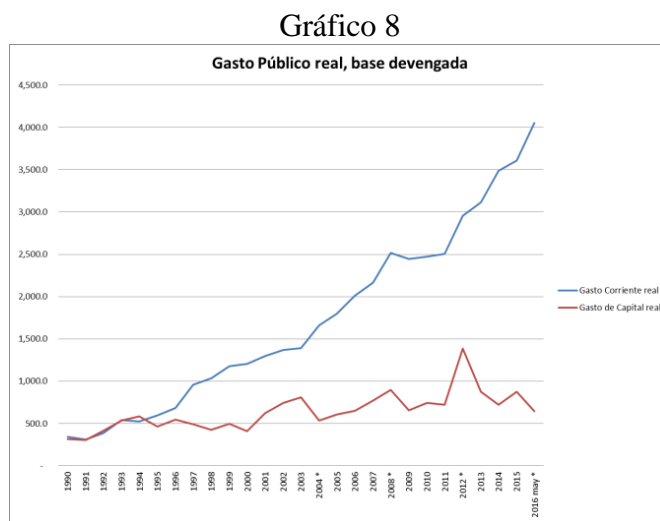
¹⁹ Alemán, J.L. “Endeudamiento en la Dolarización”. Periódico Hoy, 19 Diciembre 2003.

²⁰ Alemán, J.L. “Escogiendo lo primero de lo segundo”. Periódico HOY, 20 Enero 2006.

Para mayo 2016 el gasto corriente quintuplicó el gasto de capital, a pesar de que la ejecución de este fue acelerada por un efecto electoral²¹. Esta trayectoria histórica muestra un sesgo incremental hacia el gasto corriente en el total de gastos públicos.

Como resultado, el ratio de gastos de capital sobre el total de gastos ha ido disminuyendo de 48.7% en el periodo 1990-1996 a 31.2% en el periodo pre-crisis bancaria (1997-2002). Para el periodo post-crisis bancario el ratio cayó nuevamente, a un promedio de 24.7%. Desde 2014, representa una proporción de 16.8% del gasto total, apenas un tercio del mismo ratio en los años noventa.

En términos reales, el gasto de capital permaneció constante durante la década de los noventa y desde 2000 a la fecha no ha logrado duplicarse. Mientras el gasto corriente se ha más que triplicado entre 2000-2015 (ver Gráfico 8).



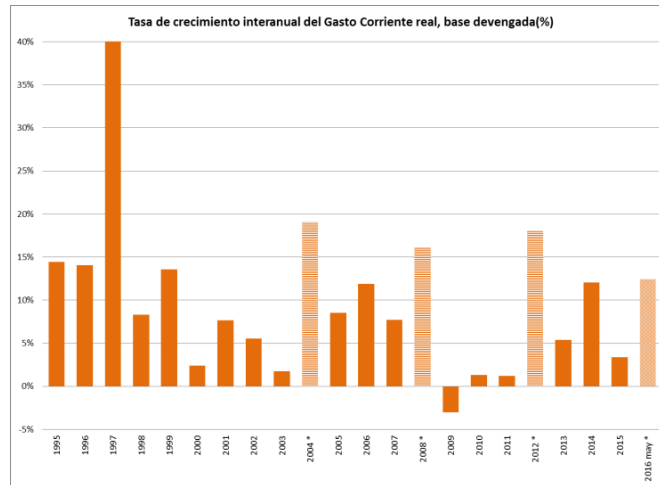
Fuente: BCRD

Se requeriría una indagación que no compete a este estudio para determinar la distribución exacta del endeudamiento, pero basta considerar que el dinero es fungible para comprender que en términos generales, el déficit público total requiere de financiamiento, y que la mayor parte de este déficit se debe al creciente gasto corriente.

Como agravante, es posible identificar un claro patrón en el ciclo del gasto corriente real cuyos picos coinciden con los años electorales 2004, 2008, 2012 y 2016 (ver Gráfico 9). Esto no ocurre con el gasto de capital a excepción del 2000.

²¹ A mayo 2016 se había ejecutado un 67.6% de los presupuestado para el año. Fuente: BCRD y Ministerio de Hacienda.

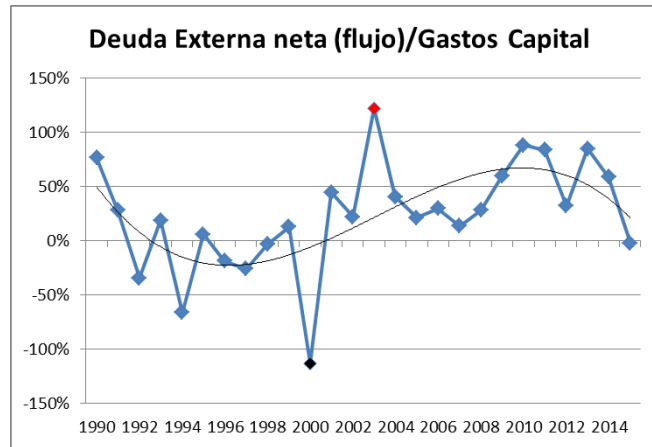
Gráfico 9



Fuente: BCRD

Los flujos de endeudamiento, o endeudamiento neto, tampoco muestran un patrón cíclico ni en moneda extranjera, ni en moneda local. Pero si presentan un coeficiente de correlación alto con el gasto corriente real y de capital real, de 0.68 y 0.65 respectivamente.

Gráfico 10



Fuente: BCRD y Cálculos del autor

Asumiendo que el endeudamiento neto se utilizara únicamente en gastos de capital, este representaría un 25% del gasto de capital promedio entre 1990-2015 (excluyendo el año 2000 y 2003). Esto esconde el hecho de que el promedio para el sub-periodo 1990-1999 es de -1% mientras que el promedio de 2011-2015 alcanza el 43%, llegando el flujo de deuda externa a representar cerca del 80% en los años 2010, 2011 y 2013 lo cual sugiere una creciente dependencia del financiamiento externo para fines de gastos de esta naturaleza.

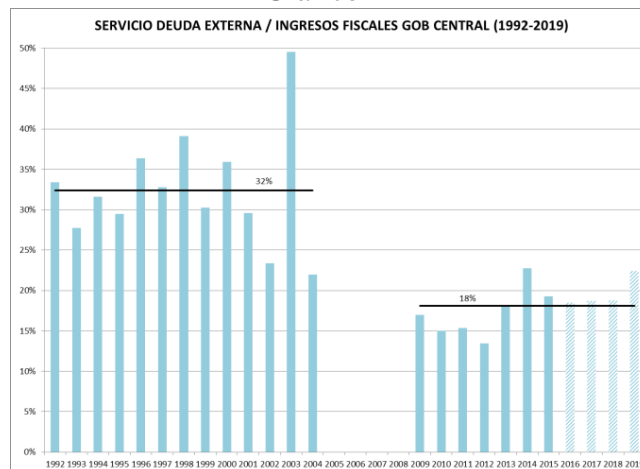
En relación al gasto publico aclaró que: “El problema que se critica no es, per se, la construcción pública, sino el financiamiento inflacionario de los déficits del sector público descentralizado y del pago de la deuda externa... La distribución del gasto público está expuesta

*a muy serias objeciones desde el punto de vista de la asignación de recursos escasos...la justificación depende de análisis costo/beneficio en el sentido de Pigou - quien tenía en cuenta además de los costos y beneficios del mercado, los sociales - y depende también del estilo de vida que desea una sociedad o las personas que la dirigen cuando han sido elegidas por el pueblo”.*²²

Ya vimos que desde 1993 el servicio de la deuda absorbe el 17% de las exportaciones totales (nacionales y de zonas francas sumados). Sin embargo, el saldo de la deuda crece y a 2015 representaba 1.68 veces las exportaciones. Esto implica que el servicio a futuro deberá crecer. Hay que esperar que las exportaciones también.

Por otro lado, el servicio de la deuda representaba en promedio el 32% de los ingresos fiscales entre 1992-2004 (Ver Anexo 6). Esta proporción cayó a un 18% para el periodo post-crisis 2009-2015, en mayor parte por el aumento de los ingresos fiscales fruto de las reformas y mejoras en la recaudación. El escenario favorable apunta hacia la sostenibilidad del servicio de la deuda, sin nuevos endeudamientos.

Gráfico 11



Fuente: BCRD, Dirección General de Crédito Público.

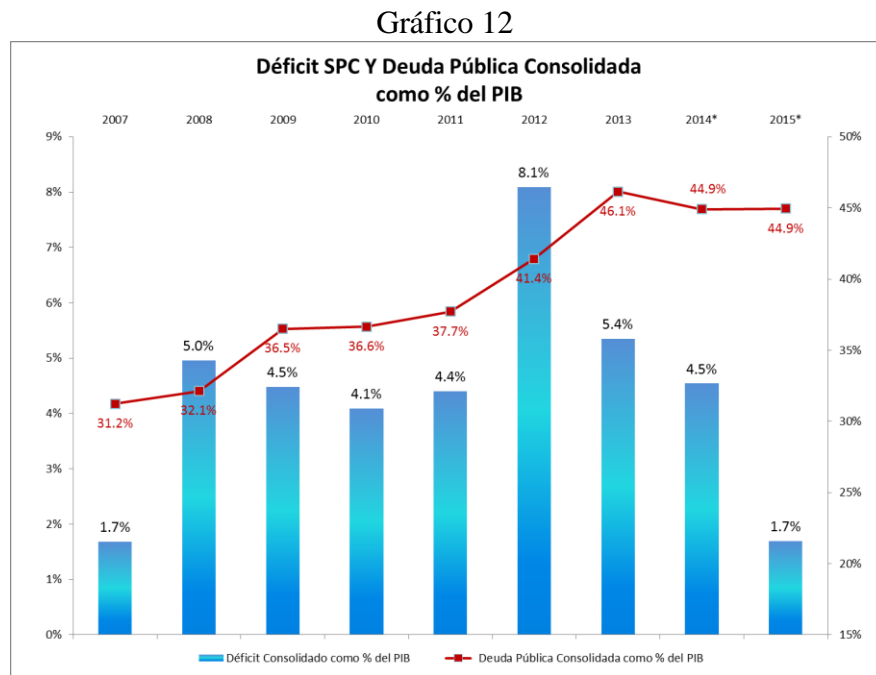
La verdadera pregunta es, pues, si tales inversiones con endeudamiento externo justifican el sacrificio posterior. Señalaba J. L. Alemán que:

“No parece exageración afirmar que lo primero de lo segundo, lo más prioritario de lo posible, es reducir los déficits públicos para que nuestros Gobiernos puedan satisfacer mejor los reclamos de la sociedad o de quienes creen ser sus legítimos aunque no legales

²² Alemán, J.L (1988). *“Inflación por especulación”* en Alemán 2000, pg. 46-47.

*intérpretes. Lo importante sería entonces disminuir los déficits para mejorar el gasto público”.*²³

En ese sentido, puede observarse la asociación positiva entre el nivel del déficit y el ratio del endeudamiento externo ambos como proporción del PIB. Cabe notar que los datos del 2015 está afectado por la operación de PetroCaribe sin la cual el déficit habría permanecido cerca de 4.5% del PIB y el endeudamiento habría representado un 47% (ver Gráfico 12).



Fuente: BCRD y Cálculos del autor

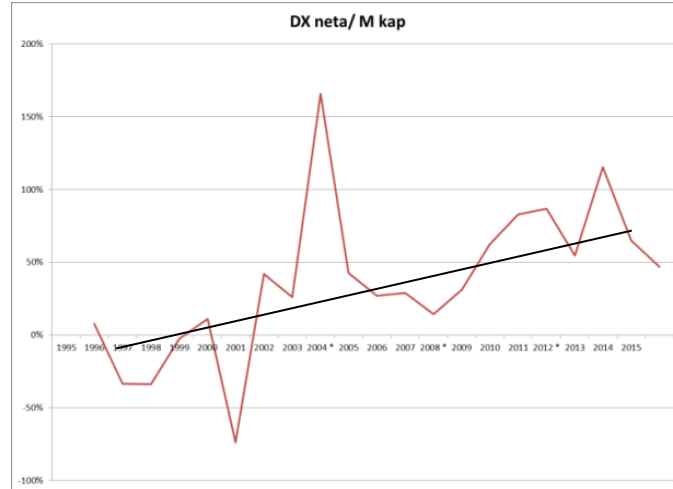
b) Deuda Externa e Importaciones

Como señala J. L. Alemán, el déficit comercial es un causante del endeudamiento externo. Si más nada, el gasto público de capital posee un alto componente importado.

El ratio promedio de los flujos de deuda externa neta en relación a las importaciones de bienes de capital (M kap) muestra una tendencia al alza desde un promedio de 30% para el periodo (xx-2007) a un 71% para el periodo 2008-2015.

²³ Alemán, J.L. “Escogiendo lo primero de lo segundo”. Periódico HOY, 20 Enero 2006.

Gráfico 13



Fuente: BCRD y Cálculos del autor

Obviamente los flujos de deuda neta no pueden usarse en todas las cosas (gasto corriente y de capital) al mismo tiempo, las relaciones arriba descritas solo sirven para inferir patrones, pero en general se observa que el endeudamiento y las importaciones llevan ambos una trayectoria ascendente asociada.

4. ¿Cómo se pagará?

*"Estoy aterrado... porque sé que a la larga hay que pagar y nuestro país no tiene el potencial para pagar tanta deuda. Creo que eso es peligroso"*²⁴.

Esta cita no es de los ochenta, es del 2007, ya estabilizada la economía luego de la crisis bancaria. Tal vez, vista la evolución de la economía después del fallecimiento de J. L. Alemán, pudiésemos concluir que sus preocupaciones eran exageradas. Por ejemplo, decía Alemán que:

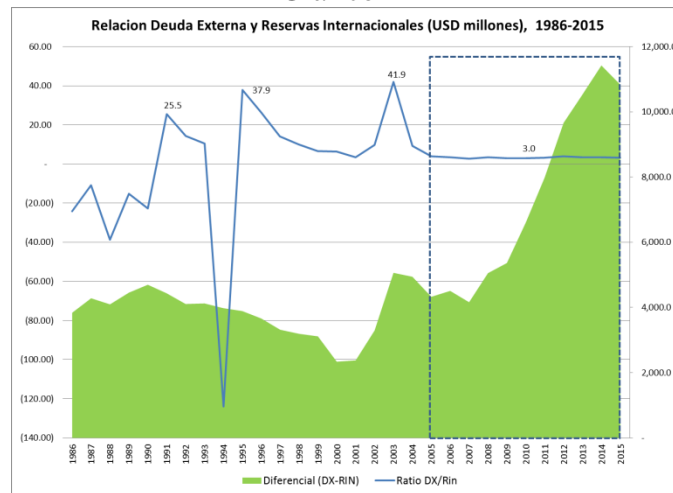
*"Una razón deuda/reservas muy alta o aceleradamente creciente es probable síntoma de inestabilidad política o de corrupción"*²⁵.

Como se ve en el Grafico 14 abajo, el ratio de Reservas Internacionales Netas (línea azul) con relación al saldo de la deuda externa ha pasado de ser negativa en los últimos años de la década de los ochenta, a alcanzar hasta 25, 32 y 42 veces las reservas netas en años de crisis como 1991, 1994 y 2003, y mostrando un promedio de doce veces las RIN para los años fuera de crisis hasta el 2002. A partir de 2005 este ratio se estabiliza en alrededor de 3 veces las RIN. Esto es un buen indicador de la sostenibilidad de la deuda externa y la mejoría de la posición deudora del país.

²⁴ 'Alemán critica endeudamiento', Periódico HOY, 7 de agosto del 2007.

²⁵ Alemán, J.L. "¿Es bueno aumentar las reservas internacionales?". Periódico HOY, 21 Octubre 2004.

Gráfico 14



Fuente: BCRD y cálculos del autor

Sin embargo, los porcentajes pueden ser engañosos. Precisamente para el periodo en que el ratio Deuda Externa/RIN es menor y estable resulta que la diferencia entre el saldo de ambas es creciente, pasando de unos USD 4,500 millones en 2005-07 a USD 10,883 millones a finales de 2015 (ver Anexo 7). Es decir, por cada dólar acumulado en Reservas Internacionales, se han acumulado tres en deuda externa en los últimos años.

Este patrón no es muy halagüeño. Como pudo preverlo? Analiza J. L. Alemán:

“Por eso la demanda de incremento de las reservas en estas circunstancias es contraproducente: su aumento sería incentivo adicional para el consumo y bien podría provocar o acelerar la venida de una crisis financiera. El afán de mantenerse en el poder, o de equilibrar una distribución adversa de representación legislativa o municipal, suele ser la sintáxis de la lógica política de países pobres”²⁶.

Y J. L. Alemán ofrece más explicaciones sobre la lógica subyacente a este fenómeno:

“En palabras sencillas la presión de grupos con poder político es el determinante de toda administración "blanda" favorecedora del bienestar presente de su clientela, sea populista o empresarial. Todos sabemos que el incremento de los impuestos, "caeteris paribus", deprime nuestra capacidad de absorción al disminuir nuestras importaciones y préstamos recibidos. Así, mediante un ahorro forzado, aumentan nuestras reservas destinadas en última instancia al pago de pasados préstamos y a la garantía de un comportamiento administrativo más "rígido". Este es el sabor amargo del "default" en el pago de nuestras deudas”²⁷.

²⁶ J.L. Alemán. ¿Es bueno aumentar las reservas internacionales? Periódico HOY, 21 Octubre 2004.

²⁷ Ibid.

En ese mismo artículo J. L. Alemán predice:

“Lo probable, por lo tanto, es que después de un período de sustancial incremento de reservas, fruto de una administración rígida querida o no, pero impuesta externamente, se reabran las fuentes crediticias internacionales reiniciando una etapa de administración “blanda” que, a su vez, terminará en unos pocos años en "default" por estar sin reservas y arrastrar deudas vencidas... Una hábil gerencia del Banco Central podrá lograr, permitiendo financiamientos externos a la banca comercial, como sucedió desde los 95, mantener precariamente el mantenimiento de los compromisos internacionales del Gobierno. Se trata, sin embargo, de un regalo envenenado. La voracidad del sector bancario privado es comparable a la del sector público. El monto de las obligaciones sepulta a su vencimiento las esperanzas colocadas en el componente privado de las reservas, estas se esfuman y con ellas las posibilidades de continuar una administración financiera “blanda”²⁸.

Esperemos que no tenga razón es sus postulados. Pero insiste, y describe las noticias diarias diez años antes de que acontezcan:

“Desgraciadamente, confieso que no alcanzo a distinguir en el manejo de nuestra administración pública los dos tipos de administración, rígida y blanda, supuestos. En el fondo me parece que la administración blanda es la única que existe. Clientelismo, contrataciones grado a grado, tolerancia ante corrupción de alto nivel, irrespeto a la carrera administrativa, incriminaciones selectivas, etc., son elementos constitutivos, aunque susceptibles en su magnitud a más o menos, de todas las administraciones, solamente restringidas por crisis financieras capeadas oportunistamente mientras sea necesario, pero sin propósito alguno de renunciar a una administración más benévola con los suyos que con los otros”²⁹.

Pero inevitablemente:

“Los Gobiernos de países pequeños como nosotros empeñados en mejorar el Standard presente de vida tienden a sobre-endeudarse en moneda extranjera especialmente en estos años de gran liquidez internacional y bajos intereses en los países ricos. Cuando no podemos honrar nuestras obligaciones financieras por razones internas (políticas fiscales irresponsables, quiebras bancarias) o externas (subida del precio del petróleo, recesión en Norteamérica), culpables o no, quedamos al garete en manos de nuestros acreedores y de organismos monetarios multinacionales”³⁰.

²⁸ Alemán, J.L. “¿Es bueno aumentar las reservas internacionales?”. Periódico Hoy, 21 Octubre 2004.

²⁹ Ibid.

³⁰ Alemán, J.L. “Dificultades del cambio o ajuste de políticas económicas”. Periódico Hoy, 6 Julio 2007.

Al final, se tomará cuanto se pueda, se invertirá como se quiera, se pagará como se pueda y las consecuencias se postergarán lo más lejos posible. Para evitar este patrón J. L. Alemán incluso llegó al extremo de proponer:

“que el Senado exija que los proyectos de préstamos vengan garantizados por una hipoteca formal de un activo fijo determinado que no podrá servir de hipoteca de primer o segundo rango a ningún otro préstamo, o que valiéndose del Art. 39 de la Ley Orgánica del Banco Central, deposite por cada dólar recibido el equivalente en pesos en una cuenta especial en dicho banco que será usada por el prestatario si el país no paga su deuda...No hago esta propuesta para que el Estado se salga de sus bienes sino para que piense bien si vale la pena meterse en préstamos si conllevarían perder lo hipotecado. Se trata simplemente de normalizar u prestamos internacional según normas más bancarias que las del bigote”.³¹

“La segunda propuesta es que el Banco Central tiene que restringir su emisión monetaria a dos pesos por dólar de reserva neta (obviamente Trujillo nos dejó tan sin dólares que desde 1960 nunca se ha podido volver a cumplir esta restricción). Pero una cosa es que no se pueda cumplir el Artículo 39 para la totalidad de la emisión y otra, muy distinta que no se pueda aplicar para los incrementos futuros. Si recibo 100 millones de dólares, acredito 326 millones de pesos al prestamista en una cuenta congelada en el Banco Central hasta el vencimiento y emito 326 millones...Esta cuenta especial congelada no podrá ser utilizada, sin embargo, por los prestamistas para cambiarla en dólares en caso de que el país falle de pagar algunos plazos, sino exclusivamente en productos dominicanos al tipo de cambio vigente. Esto aumentaría la demanda de productos del país y evitaría operaciones directas en el mercado cambiario...Alemania lo hizo por los 1930 (ese fue el origen de los cambios múltiples). Por ahí va mi propuesta, hija del folleto del Dr. Echevarría³² y del tiempo que pase en el Weltwirtschcaftliches Archiv de Kiel estudiando el origen de los cambios múltiples, tema de mi tesis doctoral”.³³

Aunque estas propuestas lucen difíciles de implementar, subyace en ellas una orientación a racionalizar el uso de los fondos y de promover una producción que permita el repago de la deuda contraída, idea central detrás de estas operaciones. Pero hay más...

³¹ Alemán, J.L. “*Deudas Futuras*”. Periódico Hoy, 20 Febrero, 1985.

³² Oscar Echevarría, “*Deuda Externa de América Latina, Riesgos y Soluciones*” presentado en el Seminario sobre “la Brecha entre Ricos y Pobres” celebrado por el Consejo Episcopal Latinoamericano en Puerto Plata con motivo de la visita del Papa en Alemán, J.L. “*Deudas Futuras*”. Periódico Hoy, 20 Febrero, 1985.

³³ Alemán, J.L. “*Deudas Futuras*”. Periódico Hoy, 20 Febrero, 1985.

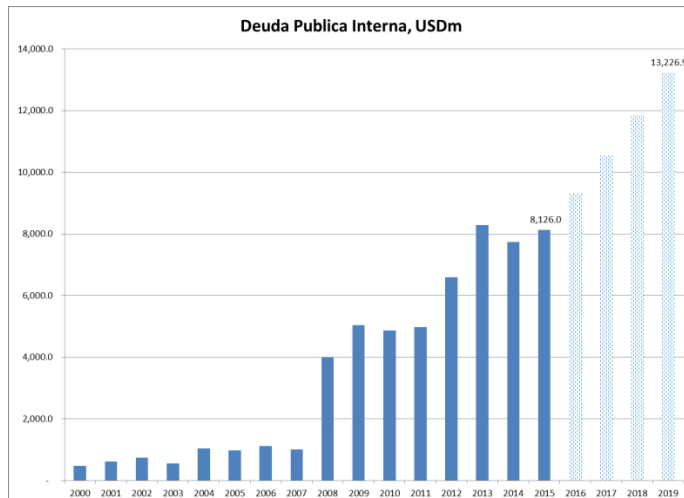
5. ¿Y la deuda interna?

“Obviamente, la carga del pago de las deudas públicas ha disminuido notablemente la disponibilidad de fondos de la administración pública. Tenía razón parcial el Presidente cuando reclamaba más consideración para el alivio de la deuda externa. Sin embargo la carga mensual por deudas internas no es mucho menor; 702.6 millones de ella pagados a bancos comerciales”.³⁴

Para bien, desde el punto de vista de la vulnerabilidad externa, el Estado ha venido propiciando la emisión de deuda interna. Primero desde el Banco Central, que emitía títulos a largo plazo para sobrellevar los efectos de la liquidez excedentaria de la crisis bancaria de 2003-04 y con fines de incidir en la estabilidad cambiaria; y luego por el mismo Gobierno Central a través del Ministerio de Hacienda para fines de financiamiento público. Ambos emisores han contribuido al desarrollo de los mercados bursátiles necesarios para el funcionamiento del sistema de pensiones basado en el régimen de capitalización individual gerenciado por las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP).

El crecimiento de la deuda interna pública también ha sido acelerado, pasando de apenas USD1,002 millones en 2007, a USD5,030 millones en 2009 a su valor actual (Agosto 2016) equivalente a USD 9,281.0 millones (ver Anexo 1).

Gráfico 15



Fuente: Dirección General de Crédito Público

Según el Plan de Financiamiento Plurianual publicado por la Dirección General de Crédito Público del Ministerio de Hacienda, la deuda a emitir por esta institución crecerá hasta un valor equivalente a USD 13,277 en 2019, lo que representaría un incremento estimado del 43% en dólares. A razón de emitir unos USD 1,250 millones por año, el saldo de la deuda interna en

³⁴ Alemán, J.L. ‘El pago de la deuda pública dominicana’, Periódico HOY, 05 Diciembre, 2003.

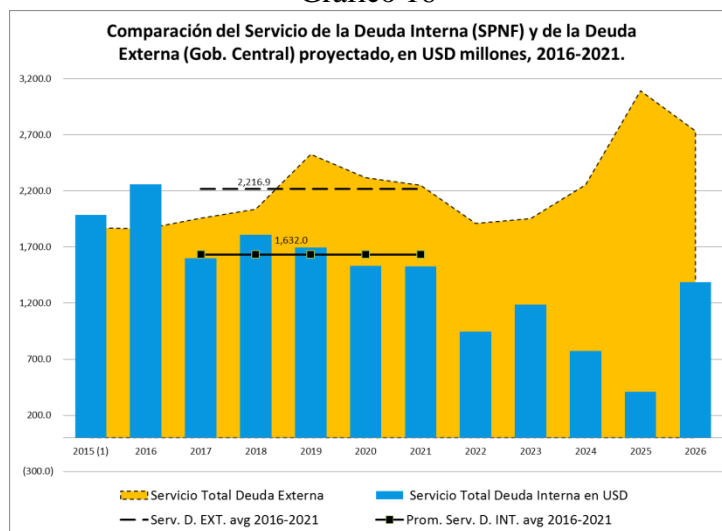
moneda local representaría prácticamente una duplicación de su nivel actual para 2020 (asumiendo una tasa promedio de devaluación del 5%).

La mayor parte de esta deuda interna emitida es comprada por personas jurídicas, donde las instituciones financieras públicas detentan el 39%. En este aspecto, la emisión de títulos de deuda interna logra sustituir el prohibido financiamiento directo del Banco de Reservas al Estado (unos USD3,500 millones).

El costo de la deuda interna también es alto. Los RD\$385,400 millones (USD 8,289 millones actuales a la tasa de RD\$ 46.50/USD) portan cupones cuyas tasas oscilan entre 5.0% y 18.5% presentando actualmente una tasa promedio ponderado de 11.72% ³⁵ en un contexto de inflación del 1.85%, lo que implica una tasa real, muy alta, de casi 10% sobre fondos emitidos localmente, con cero riesgo, para fines de inversión pública. Este es el coste de oportunidad de evadir el endeudamiento internacional a tasas más bajas pero con riesgo cambiario.

Tal como señaló el Padre Alemán en su cita del 2003 arriba, el servicio de la deuda interna fue tan importante como el de la deuda externa en 2015 y 2016 cuando, de hecho, le excedió (ver Gráfico 16).

Gráfico 16



Fuente: Dirección General de Crédito Público

Las proyecciones actuales para el periodo 2017-2021 muestran que el servicio promedio de la deuda externa sería de USD 2,216.9 millones por año mientras que el servicio de la deuda interna

³⁵ La subasta de fecha 3 de agosto 2016, portaba un cupón de 11.375% a 13 años (vence Julio 2029) y se vendió a prima para una tasa efectiva del 10.85%. En este sentido la tasa de cupón podría estar sobre-reportando el rendimiento real sobre estos instrumentos.

sería equivalente a USD 1,632.0 millones por año (asumiendo una tasa de devaluación promedio constante del 4%).

Así, el servicio de la deuda interna representaría en promedio, un 45% del servicio total de la deuda en los próximos años, por un monto equivale al promedio de las exportaciones nacionales entre 2010-2015 (USD 3,800 millones).

Por otro lado, la emisión de valores por el Banco Central no representa un financiamiento a la economía, todo lo contrario, esta contracción monetaria congela recursos cuyo destino de inversión no es productivo. Interesantemente, el monto de los valores en circulación (RD\$ 429,085 millones equivalentes a USD 9,227.6 millones) es similar al del endeudamiento interno del Sector Público No Financiero (SPNF). Estas operaciones de contracción monetaria también conllevan un similar alto coste real, la cual se suma al déficit cuasi-fiscal del Estado.

Decía J. L. Alemán: “*es lícito hablar del déficit como una limitante del desarrollo económico del país en dos campos importantes: la asignación de gastos públicos y la desintermediación financiera*”³⁶. Sorprende su visión anticipada de lo que a modo de solución en un momento presente, plantea importantes problemas en un futuro no tan lejano.

El endeudamiento interno, posiblemente necesario y en muchas maneras preferible al financiamiento externo, provoca un efecto de ‘*crowding out*’ en relación a la inversión privada, elevando su costos al presentar una opción libre de riesgo a muy altas tasas nominales y reales.

No obstante, por las implicaciones que tiene en cuanto a la protección cambiaria y de desarrollo del mercado de capitales, además de la implicación de un más cercano seguimiento de su uso, creo que J.L. Alemán lo hubiera evaluado como preferible.

³⁶ Alemán, J.L. “*Escogiendo lo primero de lo segundo*”. Periódico HOY, 20 Enero 2006.

6. Conclusiones

El ejercicio de comparar las citas sobre el endeudamiento externo en República Dominicana publicadas por Jose Luis Alemán hasta su fallecimiento en 2007 con los datos registrados hasta el presente revela que el endeudamiento externo ha aumentado significativamente después del año 2000 y, tal como proponía Alemán, este proceso refleja una balanza comercial en creciente deterioro.

También se verifica una asociación inversa del ritmo de endeudamiento con el nivel de las tasas internacionales (LIBOR) que comprueba la existencia de un ‘efecto empuje de oferta’ de capitales en búsqueda de mayores rentabilidades en los países menos desarrollados, justificando otra de las tesis de Alemán sobre como las altas tasas de crecimiento del PIB pudieran ser ‘peligrosamente engañosas’, incluso para el FMI e inversionistas extranjeros que a su juicio pecaban de ser ‘sobre-optimistas’ en la capacidad de las economías emergentes para sostener el ritmo acelerado de endeudamiento de fácil contratación, amparado en una tácita actitud de cobertura moral de parte de terceros.

Tal vez la mayor preocupación de J. L. Alemán fuera el destino de tales fondos, siendo su uso improductivo, o peor, la corrupción, su imagen de una pesadilla nacional. En este sentido, no sólo se verifica la cuadruplicación del gasto corriente real en relación al gasto de capital real, sino que se verifica un aumento importante del gasto corriente real en los años electorales, hecho que comprueba que sus temores no eran en vano.

Alemán consideraba a la anterior estrategia de ‘rollover’, o cobertura de pagos de deuda con nuevos financiamientos, como una elusión del deber de repago, sin dejar de señalar que los crecientes niveles de endeudamiento neto – las cuales sobrepasan al simple ‘rollover’ - a partir del año 2000 representaban un riesgo para la sostenibilidad macroeconómica, particularmente vista su asociación con las crecientes importaciones de consumo.

En realidad, gracias al importante crecimiento de las exportaciones y de los ingresos gubernamentales fruto de varias reformas fiscales, el ratio de servicio de la deuda sobre las exportaciones se ha estabilizado en alrededor del 20%; y el ratio promedio del servicio de la deuda sobre los ingresos fiscales se redujo a casi la mitad, de 32% a 18% entre el periodo 1992-2004 y el 2008-2015.

No obstante, el Plan de Financiamiento del Ministerio de Hacienda muestra que los pagos previstos a saldar durante el periodo 2016-2019 duplicarán el promedio de los pagos de la década anterior, alcanzando los USD 2,000 millones anuales, por lo que el ritmo del endeudamiento debería de desacelerarse de forma importante, particularmente en vista de que el porcentaje de deuda externa contratada con acreedores privados, más exigentes y de gran impacto en los mercados bursátiles, se ha triplicado como proporción del total de deuda de un 20% a un 60% en apenas 4 años (de 2012-2016).

Por último, Alemán señalaba en 2003 que la deuda interna también era significativa y su servicio tan oneroso como el de la deuda externa, hecho que continúa hasta el presente. No obstante, la emisión interna de instrumentos de financiamiento público tiene la ventaja de fomentar el desarrollo de los mercados de capital locales, no presentar una exposición cambiaria al Estado, y, tal vez, promover una mayor transparencia en el gasto público cuya función debería ser lo suficientemente productiva como para garantizar su repago visto que, según Alemán, el endeudamiento debe asumirse como una hipoteca sobre los bienes nacionales.

Se observa, pues, que las preocupaciones externadas por J. L. Alemán mantienen vigencia, si bien la evolución positiva de la economía post-crisis bancaria ha permitido la sostenibilidad del endeudamiento hasta el momento. La esperada pronta recuperación de la economía internacional implicará mayores tasas de interés a futuro, y tal como lo contempla el Plan de Financiamiento del Ministerio de Hacienda, el ritmo del endeudamiento externo deberá ser moderado y su aplicación práctica sopesada para garantizar, o mejorar, la posición crediticia del país.

BIBLIOGRAFÍA

- Alemán, J.L. (1984). “*Sin el Fondo es mejor*” en Alemán, J.L. (1985); pg. 166.
- Alemán, J.L. (1984) “*Economía Dominicana Presente y Futura*” en Alemán, J.L. (1985); pg. 124-125.
- Alemán, J.L. “*Deudas Futuras*”. Periódico Hoy, 20 Febrero, 1985.
- Alemán, José Luis; (1985). “*Crisis de la Economía Mundial*”. UCMM, Santiago, Rep. Dom.
- Alemán, José Luis; (2000). “*Una Interpretación de la Política Monetaria y Bancaria Dominicana 1987-1999*”. Banco Central de la República Dominicana, Santo Domingo, R.D.
- Alemán, J.L. (1986). “*Intereses usureros*” en Alemán, J.L. (2000).
- Alemán, J.L. (1988). “*Inflación por especulación*” en Alemán J.L. (2000), pg. 46-47.
- Alemán, J.L.; ‘*El pago de la deuda pública dominicana*’, Periódico HOY, 05 diciembre, 2003.
- Alemán, J.L. “*Endeudamiento en la Dolarización*”. Periódico Hoy, 19 Diciembre 2003.
- Alemán, J.L. “*De aquí a cien años*”. Periódico HOY, 2 Enero 2004.
- Alemán, J.L. “*Causas de la pobreza de la nación*”. Periódico HOY, 6 Febrero 2004.
- Alemán, J.L. “*¿Es bueno aumentar las reservas internacionales?*”. Periódico HOY, 21 Octubre 2004.
- Alemán, J.L. “*Escogiendo lo primero de lo segundo*”. Periódico HOY, 20 Enero 2006.
- Alemán, J.L.; ‘*Enfoque del Fondo Monetario sobre la economía*’. Periódico HOY, 17 Noviembre 2006.
- Alemán, J.L. “*Dificultades del cambio o ajuste de políticas económicas*”. Periódico Hoy, 6 Julio 2007.
- Banco Central de la República Dominicana (BCRD); Departamento Internacional, Estadísticas Deuda Pública Externa 1986-2004; Estadísticas Sector Fiscal (1990-2015).
- Ministerio de Hacienda; Dirección General de Crédito Público. “Plan de Financiamiento Plurianual”; Resultado de las Subastas Públicas.
- Periódico HOY, ‘*Alemán critica endeudamiento*’, 7 de agosto del 2007.
- Schneider, Jerome. “*5 Key Questions on Short-Term Rates and U.S. Money Market Reform*”. Barrons, September 12, 2016. <http://www.barrons.com/articles/5-key-questions-on-short-term-rates-and-u-s-money-market-reform-1473468341>

ANEXOS

Anexo 1

MINISTERIO DE HACIENDA DIRECCIÓN GENERAL DE CRÉDITO PÚBLICO Deuda Pública Total

Cifras en Millones de Dólares

<i>Metodología Anterior 1/</i>					<i>Nueva Metodología 2/</i>				
Año	Interna	Externa	Total	% PIB	Año	Interna	Externa	Total	% PIB
31-Dic-2008	2,045.8	8,150.9	10,196.8	22.3	31-Dic-2015	8,126.0	16,028.6	24,154.6	35.9
31-Dic-2007	1,002.6	7,569.2	8,571.8	20.8	31-Dic-2014	7,734.6	16,074.5	23,809.1	37.2
31-Dic-2006	1,111.3	7,269.2	8,380.5	23.3	31-Dic-2013	8,284.4	14,919.4	23,203.8	37.9
31-Dic-2005	974.9	6,812.5	7,787.4	23.1	31-Dic-2012	6,591.7	12,871.6	19,463.3	32.2
31-Dic-2004 ^{3/}	1,040.9	6,379.7	7,420.6	32.8	31-Dic-2011	4,967.5	11,625.6	16,593.1	28.5
31-Dic-2003	558.6	5,986.9	6,545.5	32.0	31-Dic-2010	4,871.1	9,947.0	14,818.1	27.6
31-Dic-2002	733.3	4,536.4	5,269.7	21.1	31-Dic-2009	5,039.3	8,214.7	13,254.0	27.5
31-Dic-2001	619.0	4,176.1	4,795.1	19.5	31-Dic-2008	4,000.4	7,218.8	11,219.3	23.3
31-Dic-2000	465.7	3,679.4	4,145.1	17.4	31-Dic-2007	1,002.6	6,555.6	7,558.2	17.2
31-Dic-1999	-	3,660.9	3,660.9	17.0	31-Dic-2006	1,111.3	6,295.5	7,406.8	20.6
31-Dic-1998	-	3,545.4	3,545.4	17.1	31-Dic-2005	974.9	5,847.1	6,822.0	20.2
31-Dic-1997	-	3,572.2	3,572.2	18.4	31-Dic-2004	1,040.9	5,544.1	6,585.0	29.1
31-Dic-1996	-	3,807.3	3,807.3	21.9	31-Dic-2003	558.6	5,185.6	5,744.2	28.1
31-Dic-1995	-	3,994.3	3,994.3	25.2	31-Dic-2002	733.3	3,669.5	4,402.8	17.6
31-Dic-1994	-	3,946.4	3,946.4	27.8	31-Dic-2001	619.0	3,338.5	3,957.5	16.1
31-Dic-1993	-	4,561.5	4,561.5	35.4	31-Dic-2000	465.7	2,777.9	3,243.5	13.6
31-Dic-1992	-	4,412.8	4,412.8	38.7					
31-Dic-1991	-	4,613.7	4,613.7	48.2					
31-Dic-1990	-	4,499.1	4,499.1	83.7					
31-Dic-1989	-	4,181.2	4,181.2	62.4					
31-Dic-1988	-	3,992.0	3,992.0	76.9					
31-Dic-1987	-	3,924.0	3,924.0	83.0					
31-Dic-1986	-	3,687.0	3,687.0	63.2					
31-Dic-1985	-	3,543.1	3,543.1	66.6					
31-Dic-1984	-	3,352.3	3,352.3	28.9					
31-Dic-1983	-	3,032.3	3,032.3	32.9					
31-Dic-1982	-	2,634.9	2,634.9	31.9					
31-Dic-1981	-	2,168.2	2,168.2	28.7					
31-Dic-1980	-	1,008.0	1,008.0	14.9					
31-Dic-1979	-	1,317.2	1,317.2	24.0					
31-Dic-1978	-	987.4	987.4	20.9					
31-Dic-1977	-	752.2	752.2	16.4					
31-Dic-1976	-	616.6	616.6	15.6					
31-Dic-1975	-	471.3	471.3	13.1					
31-Dic-1974	-	427.8	427.8	14.6					
31-Dic-1973	-	343.0	343.0	14.6					
31-Dic-1972	-	325.1	325.1	16.4					
31-Dic-1971	-	296.6	296.6	17.8					
31-Dic-1970	-	267.1	267.1	18.0					

1/ Incluye deuda del Sector Público No Financiero (externa e interna), así como la deuda externa del Sector Público Financiero y del Sector Privado Garantizado.

2/ Deuda externa e interna del Sector Público No Financiero. Incluye bonos de recapitalización del Banco Central.

la deuda externa del sector público no financiero".

4/ Hasta enero de 1985 la tasa de cambio era RD\$1.00 = US\$1.00

Nota: A partir del 2007 se utiliza el PIB base 2007.

Anexo 2

SERVICIO Y SALDO DE LA DEUDA PUBLICA (USD millones)

Años	Deuda Externa (DX) USD	Desembolsos	Pagos Principal	Interés	Comisiones	Total Servicio	Total Servicio promedio	FLUJO NETO (cambio DX)	cambio DX prom	Desembolsos/ Servicio
1986	3,687.0		548.3	197.9		746.2				
1987	3,924.0	640.9	403.9	165.9		569.8		237.0		1.1
1988	3,992.0	468.6	400.6	173.0		573.7		68.0		0.8
1989	4,181.2	641.1	451.9	117.3		569.2		189.2		1.1
1990	4,499.1	613.0	295.1	73.7		368.7		317.9		1.7
1991	4,613.7	617.8	503.2	140.8		643.9		114.6		1.0
1992	4,412.8	116.1	317.0	163.9		480.9		(200.9)		0.2
1993	4,561.5	424.9	276.2	175.1		451.3		148.7		0.9
1994	3,946.4	(271.7)	343.4	193.3		536.6		(615.1)		(0.5)
1995	3,994.3	432.8	384.9	196.8		581.8		47.8		0.7
1996	3,807.3	331.5	518.4	187.6		706.0		(187.0)		0.5
1997	3,572.2	405.2	640.3	192.8		833.1		(235.1)		0.5
1998	3,545.4	775.4	802.2	175.5		977.7		(26.8)		0.8
1999	3,660.9	773.6	658.0	169.5		827.5	624.6	115.5	(2.0)	0.9
2000	2,777.9	3.0	886.1	226.3		1,112.4		(883.0)		0.0
2001	3,338.5	1,397.5	836.8	206.7		1,043.6		560.7		1.3
2002	3,669.5	998.4	667.4	215.3		882.8		331.0		1.1
2003	5,185.6	2,378.1	862.0	263.4		1,125.4		1,516.1		2.1
2004	5,544.1	902.0	543.5	349.0		892.5		358.5		1.0
2005	5,847.1	-	-	-	-	-		303.0		-
2006	6,295.5	-	-	-	-	-		448.4		-
2007	6,555.6	-	-	-	-	-		260.2		-
2008	7,218.8	-	-	-	-	-		663.2		-
2009	8,214.7	1,718.7	751.7	303.3	8.7	1,063.7		995.9		1.6
2010	9,947.0	2,447.3	689.9	318.1	13.8	1,021.8		1,732.3		2.4
2011	11,625.6	2,384.7	715.3	383.6	11.2	1,110.1		1,678.6		2.1
2012	12,871.6	1,843.5	612.9	437.8	11.2	1,061.8		1,246.0		1.7
2013	14,919.4	3,103.5	1,084.6	476.2	6.0	1,566.8		2,047.8		2.0
2014	16,074.5	2,823.8	1,565.1	568.5	7.0	2,140.6		1,155.0		1.3
2015	16,028.6	2,902.4	1,128.1	725.3	18.0	1,871.5	1,252.8	(45.9)	883.4	1.6
	promedio	suma	suma	suma	suma	suma		suma		promedio
TOTAL 1986-2000	3,963.5	5,972.1	6,881.2	2,351.3		9,232.6		-909.1		0.7
TOTAL 1986-2004	4,068.1	11,648.2	9,791.0	3,385.8		13,176.8		1,857.1		0.9
TOTAL 2009-2015	12,811.6	17,223.9	6,547.6	3,212.9	75.8	9,836.3		8,809.8		1.8
PROYECCIONES										
	SALDO Deuda Externa proy	Plan de Financiamiento externo	Amortización	Interés	Comisiones	Servicio proyectado	Total Servicio promedio	FLUJO NETO (cambio DX)	cambio DX prom	Desembolsos/ Servicio
2016	17,618.4	2,492.5	902.6	943.2	15.9	1,861.8		1,589.86		1.3
2017	18,490.2	1,781.3	909.6	1,033.9	12.9	1,956.4		871.71		0.9
2018	19,202.2	1,658.4	946.3	1,079.1	10.8	2,036.3		712.03		0.8
2019	19,353.6	1,596.0	1,444.6	1,076.5	4.2	2,525.3	2,094.9	151.41	831.3	0.6
2020			1,293.3	1,021.9	1.9	2,317.1				
2021			1,290.8	956.6	1.9	2,249.3				
2022			1,011.8	896.1	1.7	1,909.6				
2023			1,096.4	854.5	1.8	1,952.7				
2024			1,465.8	786.2	1.8	2,253.8				
2025			2,406.7	682.7	1.7	3,091.1				
2026			2,132.8	598.6	1.7	2,733.1				
2027			1,469.1	470.6	1.7	1,941.3				
2028			1,057.1	390.6	1.6	1,449.3				
2029			560.7	332.5	1.6	894.8				
2030			491.2	310.5	1.6	803.3				
2031			351.8	293.7	0.0	645.5				
2032			258.3	283.6	0.0	541.9				
TOTAL 2016-2032			19,089.0	12,010.7	62.9	31,162.6				

Fuentes: Banco Central de la Republica Dominicana, Departamento Internacional (años 1986-2004); Ministerio de Hacienda, Dirección General de Crédito Público.

Anexo 3



REPÚBLICA DOMINICANA
MINISTERIO DE HACIENDA
DIRECCIÓN GENERAL DE CRÉDITO PÚBLICO

Plan de Financiamiento 2015 - 2019

Cifras en millones de US\$

	2015	2016	2017	2018	2019
FUENTES DE FINANCIAMIENTO	3,815.2	3,670.0	3,017.8	2,970.6	2,970.8
Financiamiento Externo	2,902.4	2,492.5	1,781.3	1,658.4	1,596.0
<i>Multilaterales, Bilaterales, Banca Comercial (Proyectos de Inversión)</i>	302.4	321.5	450.0	550.0	450.0
<i>Bonos Globales</i>	1,500.0	1,250.0	1,000.0	750.0	750.0
<i>Apoyo Presupuestario</i>	1,100.0	921.0	331.3	358.4	396.0
Bilaterales	700.0	260.0	160.0	150.0	150.0
Multilaterales	400.0	661.0	171.3	208.4	246.0
Financiamiento Doméstico	912.8	1,177.5	1,236.5	1,312.2	1,374.8
<i>Bonos Domésticos</i>	910.6	1,175.3	1,236.5	1,312.2	1,374.8
<i>Bonos Deuda Administrativa</i>	2.2	2.2	-	-	-

1/ Cifras 2015-2016 de acuerdo al Presupuesto General del Estado.

Fuente: Dirección General de Crédito Público, Ministerio de Hacienda.

Anexo 4

SALDO Y SERVICIO DE LA DEUDA PUBLICA Y EXPORTACIONES (USD millones)

Años	Deuda Externa (DX) USD	Desembolsos	Pagos Principal	Interés	Comisiones	Total Servicio	Exportaciones Totales (X) USD	Servicio Deuda / X	Deuda / X
1986	3,687.0		548.3	197.9		746.2	968.3	77%	3.81
1987	3,924.0	640.9	403.9	165.9		569.8	1,043.6	55%	3.76
1988	3,992.0	468.6	400.6	173.0		573.7	1,409.6	41%	2.83
1989	4,181.2	641.1	451.9	117.3		569.2	1,659.7	34%	2.52
1990	4,499.1	613.0	295.1	73.7		368.7	1,584.6	23%	2.84
1991	4,613.7	617.8	503.2	140.8		643.9	1,711.1	38%	2.70
1992	4,412.8	116.1	317.0	163.9		480.9	1,756.7	27%	2.51
1993	4,561.5	424.9	276.2	175.1		451.3	3,211.0	14%	1.42
1994	3,946.4	(271.7)	343.4	193.3		536.6	3,452.5	16%	1.14
1995	3,994.3	432.8	384.9	196.8		581.8	3,779.5	15%	1.06
1996	3,807.3	331.5	518.4	187.6		706.0	4,052.9	17%	0.94
1997	3,572.2	405.2	640.3	192.8		833.1	4,613.7	18%	0.77
1998	3,545.4	775.4	802.2	175.5		977.7	4,980.5	20%	0.71
1999	3,660.9	773.6	658.0	169.5		827.5	5,136.6	16%	0.71
2000	2,777.9	3.0	886.1	226.3		1,112.4	5,736.7	19%	0.48
2001	3,338.5	1,397.5	836.8	206.7		1,043.6	5,276.3	20%	0.63
2002	3,669.5	998.4	667.4	215.3		882.8	5,164.9	17%	0.71
2003	5,185.6	2,378.1	862.0	263.4		1,125.4	5,470.8	21%	0.95
2004	5,544.1	902.0	543.5	349.0		892.5	5,935.9	15%	0.93
2005	5,847.1	-	-	-	-	-	6,144.9	-	0.95
2006	6,295.5	-	-	-	-	-	6,609.8	-	0.95
2007	6,555.6	-	-	-	-	-	7,160.2	-	0.92
2008	7,218.8	-	-	-	-	-	6,748.0	-	1.07
2009	8,214.7	1,718.7	751.7	303.3	8.7	1,063.7	5,483.2	19%	1.50
2010	9,947.0	2,447.3	689.9	318.1	13.8	1,021.8	6,814.7	15%	1.46
2011	11,625.6	2,384.7	715.3	383.6	11.2	1,110.1	8,361.6	13%	1.39
2012	12,871.6	1,843.5	612.9	437.8	11.2	1,061.8	8,935.5	12%	1.44
2013	14,919.4	3,103.5	1,084.6	476.2	6.0	1,566.8	9,424.3	17%	1.58
2014	16,074.5	2,823.8	1,565.1	568.5	7.0	2,140.6	9,898.9	22%	1.62
2015	16,028.6	2,902.4	1,128.1	725.3	18.0	1,871.5	9,523.3	20%	1.68
promedio		suma	suma	suma	suma	suma	suma	promedio	promedio
TOTAL 1986-2000	3,963.5	5,972.1	6,881.2	2,351.3		9,232.6	44,128.8	20.9%	1.74
TOTAL 1986-2004	4,068.1	11,648.2	9,791.0	3,385.8		13,176.8	65,976.7	20.0%	1.53
TOTAL 2009-2015	12,811.6	17,223.9	6,547.6	3,212.9	75.8	9,836.3	58,441.5	16.8%	1.53
PROYECCIONES									
	SALDO Deuda Externa proy	Plan de Financiamiento externo	Amortización	Interés	Comisiones	Servicio proyectado	Exportaciones Totales (X) USD	Servicio Deuda / X	Deuda / X
2016	17,618.4	2,492.5	902.6	943.2	15.9	1,861.8	10,094.7	18%	1.75
2017	18,490.2	1,781.3	909.6	1,033.9	12.9	1,956.4	10,700.4	18%	1.73
2018	19,202.2	1,658.4	946.3	1,079.1	10.8	2,036.3	11,342.4	18%	1.69
2019	19,353.6	1,596.0	1,444.6	1,076.5	4.2	2,525.3	12,022.9	21%	1.61

Fuentes: Banco Central de la Republica Dominicana, Departamento Internacional (años 1986-2004)

Ministerio de Hacienda, Dirección General de Crédito Público (años 2005-2015)

Desembolsos 1987-2004 y Exportaciones 2016-2019 estimados por fórmula.

Fuente: Dirección General de Crédito Público

Anexo 5

Distribución del Gasto Público Corriente y de Capital real 1990-2016 (mayo)

Gobierno Central. RD\$ Millones								REAL	REAL	REAL	REAL	g%	g%
	Base Caja		Base Devengada		Ratio	Ratio	IPC base 2010	Base Caja		Base Devengada		Base Devengada	
	Gasto Corriente	Gasto de Capital	Gasto Corriente	Gasto de Capital	Gkap/Gtot base caja	Gkap/Gtot base devengada		Gasto Corriente	Gasto de Capital	Gasto Corriente	Gasto de Capital	Gasto Corriente	Gasto de Capital
1990	3,927.50	3,601.14			47.8%		11.49	341.9	313.5	341.9	313.5		
1991	5,256.90	5,122.72			49.4%		16.90	311.1	303.2	311.1	303.2		
1992	6,801.07	7,343.71			51.9%		17.62	386.1	416.9	386.1	416.9		
1993	9,973.39	9,926.40			49.9%		18.54	537.9	535.4	537.9	535.4		
1994	10,478.94	11,711.23			52.8%		20.07	522.0	583.4	522.0	583.4		
1995	12,676.17	10,512.54	13,491.68	10,416.49	45.3%	43.6%	22.59	561.2	465.4	597.3	461.1	14%	-21%
1996	14,889.49	11,752.58	16,220.52	13,034.05	44.1%	44.6%	23.81	625.4	493.6	681.3	547.4	14%	19%
1997	23,545.35	10,321.12	24,653.77	12,686.50	30.5%	34.0%	25.78	913.2	400.3	956.2	492.0	40%	-10%
1998	26,937.28	10,549.81	27,992.02	11,437.09	28.1%	29.0%	27.03	996.6	390.3	1,035.6	423.1	8%	-14%
1999	31,188.15	13,976.49	33,853.15	14,268.65	30.9%	29.7%	28.78	1,083.7	485.6	1,176.3	495.8	14%	17%
2000	36,657.12	11,629.86	37,335.80	12,641.30	24.1%	25.3%	31.00	1,182.4	375.1	1,204.3	407.8	2%	-18%
2001	43,419.32	15,444.12	43,764.70	20,931.80	26.2%	32.4%	33.76	1,286.3	457.5	1,296.5	620.1	8%	52%
2002	48,383.57	18,993.81	48,611.80	26,386.30	28.2%	35.2%	35.52	1,362.2	534.7	1,368.6	742.9	6%	20%
2003	57,666.82	16,325.73	63,033.70	36,696.30	22.1%	36.8%	45.27	1,273.9	360.6	1,392.4	810.6	2%	9%
2004 *	106,177.29	26,984.46	113,651.70	36,847.50	20.3%	24.5%	68.57	1,548.6	393.6	1,657.6	537.4	19%	-34%
2005	122,293.58	39,303.40	128,491.30	43,364.70	24.3%	25.2%	71.44	1,711.9	550.2	1,798.6	607.0	9%	13%
2006	153,114.59	38,884.11	154,681.20	49,979.70	20.3%	24.4%	76.85	1,992.4	506.0	2,012.8	650.4	12%	7%
2007	176,558.68	56,558.68	176,828.70	63,037.70	24.3%	26.3%	81.57	2,164.5	693.4	2,167.8	772.8	8%	19%
2008 *	228,478.21	80,849.38	227,268.30	80,849.40	26.1%	26.2%	90.25	2,531.6	895.8	2,518.1	895.8	16%	16%
2009	222,336.32	60,032.50	223,638.50	60,032.00	21.3%	21.2%	91.55	2,428.5	655.7	2,442.7	655.7	-3%	-27%
2010	239,988.34	70,373.09	240,924.00	72,314.50	22.7%	23.1%	97.35	2,465.2	722.9	2,474.8	742.8	1%	13%
2011	263,963.41	68,148.47	264,408.60	76,454.00	20.5%	22.4%	105.58	2,500.1	645.5	2,504.3	724.1	1%	-3%
2012 *	314,184.47	133,244.80	323,722.20	151,510.70	29.8%	31.9%	109.49	2,869.5	1,217.0	2,956.6	1,383.8	18%	91%
2013	357,695.35	84,433.98	357,564.90	100,707.20	19.1%	22.0%	114.77	3,116.6	735.7	3,115.5	877.5	5%	-37%
2014	412,944.26	79,717.88	412,621.50	85,513.40	16.2%	17.2%	118.22	3,493.0	674.3	3,490.3	723.3	12%	-18%
2015	431,737.09	86,307.81	430,029.20	104,643.30	16.7%	19.6%	119.21	3,621.7	724.0	3,607.3	877.8	3%	21%
2016 may *			488,396.10	77,795.70		13.7%	120.41			4,056.1	646.1	12%	-26%
										avg años electorales		18%	24%
										avg años no electoral		5.4%	-1.1%

Fuente: BCRD, Ministerio de Hacienda.

Anexo 6

SERVICIO DE LA DEUDA PUBLICA E INGRESOS FISCALES (RD\$ millones)

Años	Deuda Externa (DX) USD	Desembolsos	Amortización	Interés	Comisiones	Total Servicio (en USD m)	Ingresos Gob. Central (Y FISC) en USD	Total Servicio (en RD\$)	Ingresos Gob. Central (Y FISC) en RD\$ m	SDX / Y FISC	Tasa de Cambio fin año
1992	4,412.8	116.1	317.0	163.9		480.9	1,440.4	6,011.4	18,005.3	33%	12.50
1993	4,561.5	424.9	276.2	175.1		451.3	1,628.2	5,641.1	20,352.9	28%	12.50
1994	3,946.4	(271.7)	343.4	193.3		536.6	1,699.0	6,906.3	21,865.7	32%	12.87
1995	3,994.3	432.8	384.9	196.8		581.8	1,975.4	7,487.1	25,423.2	29%	12.87
1996	3,807.3	331.5	518.4	187.6		706.0	1,940.0	9,785.0	26,888.7	36%	13.86
1997	3,572.2	405.2	640.3	192.8		833.1	2,539.3	11,680.2	35,601.4	33%	14.02
1998	3,545.4	775.4	802.2	175.5		977.7	2,499.4	15,085.9	38,565.9	39%	15.43
1999	3,660.9	773.6	658.0	169.5		827.5	2,733.1	13,165.4	43,484.1	30%	15.91
2000	2,777.9	3.0	886.1	226.3		1,112.4	3,096.1	18,420.8	51,271.5	36%	16.56
2001	3,338.5	1,397.5	836.8	206.7		1,043.6	3,527.2	17,709.4	59,855.9	30%	16.97
2002	3,669.5	998.4	667.4	215.3		882.8	3,776.9	15,677.6	67,078.0	23%	17.76
2003	5,185.6	2,378.1	862.0	263.4		1,125.4	2,272.8	39,456.9	79,684.6	50%	35.06
2004	5,544.1	902.0	543.5	349.0		892.5	4,065.9	27,712.1	126,245.1	22%	31.05
2005	5,847.1	-	-	-	-	-	4,567.8	-	157,585.1	-	34.50
2006	6,295.5	-	-	-	-	-	5,591.6	-	188,857.7	-	33.78
2007	6,555.6	-	-	-	-	-	6,907.5	-	236,006.8	-	34.17
2008	7,218.8	-	-	-	-	-	6,977.0	-	246,910.4	-	35.39
2009	8,214.7	1,718.7	751.7	303.3	8.7	1,063.7	6,262.8	38,421.3	226,213.1	17%	36.12
2010	9,947.0	2,447.3	689.9	318.1	13.8	1,021.8	6,795.3	38,357.2	255,085.20	15%	37.54
2011	11,625.6	2,384.7	715.3	383.6	11.2	1,110.1	7,224.1	43,096.8	280,456.76	15%	38.82
2012	12,871.6	1,843.5	612.9	437.8	11.2	1,061.8	7,885.8	42,895.0	318,558.65	13%	40.40
2013	14,919.4	3,103.5	1,084.6	476.2	6.0	1,566.8	8,633.1	67,042.8	369,413.01	18%	42.79
2014	16,074.5	2,823.8	1,565.1	568.5	7.0	2,140.6	9,409.9	94,948.1	417,389.71	23%	44.36
2015	16,028.6	2,902.4	1,128.1	725.3	18.0	1,871.5	9,699.7	85,253.8	441,862.25	19%	45.55
	promedio	suma	suma	suma	suma	suma	promedio	promedio	promedio	promedio	
TOTAL 1986-2000	3,963.5	5,972.1	6,881.2	2,351.3	15.9	9,232.6	2,172.3	10,464.8	31,273.2	33.0%	47.83
TOTAL 1986-2004	4,068.1	11,648.2	9,791.0	3,385.8	12.9	13,176.8	2,553.4	14,979.9	47,255.6	32.4%	50.22
TOTAL 2009-2015	12,811.6	17,223.9	6,547.6	3,212.9	75.8	9,836.3	7,987.2	58,573.6	329,854.1	17.3%	52.73
PROYECCIONES											
	Saldo Deuda Externa proy	Plan de Financiamiento externo	Amortización	Interés	Comisiones	Servicio proyectado (USD M)	Ingresos Gob. Central proy. en USD	Servicio proyectado (RD\$ M)	Ingresos Gob. Central (Y FISC en RD\$ m)	SDX/ Y FISC	T. C. proyectada (5% dev/y)
2016	17,618.4	2,492.5	902.6	943.2	15.9	1,861.8	10,475.6	89,051.7	481,629.8	18%	47.83
2017	18,490.2	1,781.3	909.6	1,033.9	12.9	1,956.4	11,313.7	98,258.3	524,976.5	19%	50.22
2018	19,202.2	1,658.4	946.3	1,079.1	10.8	2,036.3	12,218.8	107,383.3	572,224.4	19%	52.73
2019	19,353.6	1,596.0	1,444.6	1,076.5	4.2	2,525.3	13,196.3	139,830.5	623,724.6	22%	55.37

Anexo 7

SALDO DE LA DEUDA PUBLICA EXTERNA Y RESERVAS INTERNACIONALES
(USD millones)

Años	Deuda Externa (DX) en USD millones	Reservas Internacionales Netas en USD millones	Ratio DX/RIN	Diferencial (DX-RIN) en USD millones
1986	3,687.0	-151.80	(24.29)	3,838.8
1987	3,924.0	-357.90	(10.96)	4,281.9
1988	3,992.0	-103.30	(38.64)	4,095.3
1989	4,181.2	-273.60	(15.28)	4,454.8
1990	4,499.1	-197.80	(22.75)	4,696.9
1991	4,613.7	180.60	25.55	4,433.1
1992	4,412.8	306.00	14.42	4,106.8
1993	4,561.5	437.90	10.42	4,123.6
1994	3,946.4	-31.80	(124.10)	3,978.2
1995	3,994.3	105.20	37.97	3,889.1
1996	3,807.3	144.60	26.33	3,662.7
1997	3,572.2	254.40	14.04	3,317.8
1998	3,545.4	354.00	10.02	3,191.4
1999	3,660.9	547.00	6.69	3,113.9
2000	2,777.9	441.90	6.29	2,336.0
2001	3,338.5	962.20	3.47	2,376.3
2002	3,669.5	376.00	9.76	3,293.5
2003	5,185.6	123.60	41.95	5,062.0
2004	5,544.1	602.20	9.21	4,941.9
2005	5,847.1	1519.70	3.85	4,327.4
2006	6,295.5	1787.80	3.52	4,507.7
2007	6,555.6	2394.90	2.74	4,160.7
2008	7,218.8	2165.40	3.33	5,053.4
2009	8,214.7	2851.90	2.88	5,362.8
2010	9,947.0	3342.70	2.98	6,604.3
2011	11,625.6	3637.90	3.20	7,987.7
2012	12,871.6	3209.80	4.01	9,661.8
2013	14,919.4	4386.50	3.40	10,532.9
2014	16,074.5	4650.45	3.46	11,424.0
2015	16,028.6	5195.05	3.09	10,833.5

Fuente: Banco Central de la Republica Dominicana

Anexo 8

IMPORTACIONES POR CATEGORIA

	Bienes de consumo	Materias primas	Bienes de capital	Total IMP Nac (USD)	Ms Petroleo	DX neta USD	DX neta USD/Imp Tot	DX neta USD/Imp Bs de Capital	DX neta USD/Imp Petroleo
1990					516.50	317.9			
1991					436.80	114.6			
1992					487.80	(200.9)			
1993					453.00	148.7			
1994	1,388.9	988.6	614.2	2,991.7	521.70	(615.1)	-21%	-100%	-118%
1995	1,415.4	1,148.0	600.8	3,164.2	604.90	47.8	2%	8%	8%
1996	1,722.2	1,300.2	558.3	3,580.7	767.60	(187.0)	-5%	-33%	-24%
1997	2,029.0	1,469.3	693.7	4,192.0	814.20	(235.1)	-6%	-34%	-29%
1998	2,155.0	1,652.8	1,088.8	4,896.6	647.90	(26.8)	-1%	-2%	-4%
1999	2,368.9	1,787.4	1,050.5	5,206.8	871.00	115.5	2%	11%	13%
2000	3,187.2	2,031.6	1,197.2	6,416.0	1,505.20	(883.0)	-14%	-74%	-59%
2001	2,855.0	1,760.9	1,337.0	5,952.9	1,252.20	560.7	9%	42%	45%
2002	3,107.6	1,863.9	1,265.8	6,237.3	1,297.00	331.0	5%	26%	26%
2003	2,409.0	1,771.7	915.2	5,095.9	1,415.9	1,516.1	30%	166%	107%
2004 *	2,573.4	1,954.6	840.1	5,368.1	1,667.5	358.5	7%	43%	22%
2005	3,892.1	2,345.9	1,128.3	7,366.3	2,451.1	303.0	4%	27%	12%
2006	4,848.1	3,154.5	1,556.1	9,558.8	2,788.1	448.4	5%	29%	16%
2007	5,810.9	3,489.5	1,796.9	11,097.3	3,223.6	260.2	2%	14%	8%
2008 *	6,857.0	4,574.7	2,132.2	13,564.0	4,241.7	663.2	5%	31%	16%
2009	5,327.2	3,026.3	1,592.6	9,946.1	2,641.1	995.9	10%	63%	38%
2010	6,520.6	3,989.8	2,090.5	12,600.9	3,441.8	1,732.3	14%	83%	50%
2011	7,641.5	4,787.1	1,934.3	14,362.9	4,674.4	1,678.6	12%	87%	36%
2012 *	7,796.3	4,691.7	2,286.6	14,774.6	4,810.4	1,246.0	8%	54%	26%
2013	7,341.6	4,572.6	1,775.9	13,690.1	4,352.1	2,047.8	15%	115%	47%
2014	7,419.4	4,654.2	1,775.7	13,849.3	3,877.6	1,155.0	8%	65%	30%
2015	6,997.3	4,164.4	2,203.6	13,365.3	2,524.5	(45.9)	0%	-2%	-2%
						avg 1995-2015	5.4%	34.2%	18.1%
						avg 2004-2016		51%	25%

Fuente: Banco Central de la Republica Dominicana

Anexo 9

PROYECCIÓN DEL SERVICIO DEUDA EXTERNA DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO 2015 - 2053

Cifras en millones de Dólares (US\$)

	2015 ⁽¹⁾	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033-2053
Total Servicio Sector Público No Financiero	1,871.5	1,861.8	1,956.4	2,036.3	2,525.3	2,317.1	2,249.3	1,909.6	1,952.7	2,253.8	3,091.1	2,733.1	1,941.3	1,449.3	894.8	803.3	645.5	541.9	7,906.0
Amortización	1,128.1	902.6	909.6	946.3	1,444.6	1,293.3	1,290.8	1,011.8	1,096.4	1,465.8	2,406.7	2,132.8	1,469.1	1,057.1	560.7	491.2	351.8	258.3	4,791.7
Interés	725.3	943.2	1,033.9	1,079.1	1,076.5	1,021.9	956.6	896.1	854.5	786.2	682.7	598.6	470.6	390.6	332.5	310.5	293.7	283.6	3,114.3
Comisiones	18.0	15.9	12.9	10.8	4.2	1.9	1.9	1.7	1.8	1.8	1.7	1.7	1.7	1.6	1.6	1.6	0.0	0.0	0.0
Deuda Externa Contratada Desembolsada ⁽²⁾	1,706.3	1,736.5	1,597.1	1,467.5	1,811.2	1,573.5	1,476.3	1,239.4	1,195.9	1,592.7	2,447.7	871.8	738.0	566.6	557.7	515.5	446.3	361.0	6,750.7
Amortización	1,105.1	895.2	797.7	700.7	1,093.9	912.5	864.3	668.8	655.9	1,101.6	2,041.9	533.5	425.8	270.4	273.1	241.7	183.1	103.9	3,736.6
Interés	599.2	832.6	791.6	761.4	715.4	659.1	610.1	568.9	538.3	489.3	404.1	336.6	310.5	294.6	283.0	272.3	263.1	257.1	3,014.1
Comisiones y otros gastos	1.9	8.7	7.9	5.3	1.9	1.9	1.9	1.7	1.8	1.8	1.7	1.7	1.7	1.6	1.6	1.6	0.0	0.0	0.0
Deuda Externa Nuevas Contrataciones ⁽³⁾	165.2	125.2	359.3	568.8	714.1	743.6	773.0	670.2	756.7	661.1	643.4	1,861.3	1,203.3	882.7	337.1	287.8	199.3	180.8	1,155.3
Amortización	23.0	7.5	112.0	245.6	350.8	380.8	426.5	343.0	440.5	364.2	364.8	1,599.3	1,043.3	786.7	287.5	249.5	168.7	154.4	1,055.1
Interés	126.1	110.6	242.3	317.7	361.1	362.8	346.5	327.3	316.2	296.9	278.6	262.0	160.0	96.0	49.6	38.2	30.6	26.5	100.2
Comisiones y otros gastos	16.1	7.2	5.0	5.5	2.2	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Notas:

(1) Monto aprobado en el Capítulo de Deuda Pública del "Presupuesto General del Estado" para el año 2015.

(2) Proyecciones basadas en deuda desembolsada al 31 de agosto de 2015.

(3) Proyecciones basadas en estimaciones de nuevos desembolsos y nueva contratación de deuda programada para el período 2016-2019, de acuerdo al Plan de Financiamiento Plurianual.

(4) Las proyecciones de tipos de cambio de la moneda local respecto al dólar estadounidense fueron elaboradas y consensuadas por el MEPyD, MH y el BCRD en el marco del Panorama Macroeconómico 2016-2019, mientras que las proyecciones de tipos de cambio de moneda extranjera respecto al dólar estadounidense están basadas en forwards del 31 de agosto de 2015 para cada plazo, extraídas del Sistema Bloomberg.

(5) Las proyecciones de tasas de interés internacionales están basadas en forwards del 31 de agosto de 2015 para cada plazo, extraídas del Sistema Bloomberg.

PROYECCIÓN DEL SERVICIO DEUDA INTERNA DEL GOBIERNO CENTRAL 2015 - 2033

Cifras en millones de Pesos (RD\$)

	2015 ⁽¹⁾	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
Total Servicio Gobierno Central	88,525.8	102,663.4	75,598.9	88,973.2	86,768.5	81,475.5	84,605.8	54,519.6	71,110.9	48,246.5	26,424.1	93,244.8	61,106.1	70,691.7	25,621.8	0.0	0.0	0.0	-
Amortización	35,001.8	50,175.6	14,976.2	22,650.0	17,253.8	11,000.0	13,000.0	22,000.0	39,513.0	20,614.0	-	67,413.5	45,124.4	61,006.3	23,000.0	-	-	-	-
Interés	32,357.4	29,720.0	35,759.8	39,168.8	39,863.6	38,102.3	36,256.7	32,493.8	31,579.1	27,610.3	26,412.7	25,785.1	15,951.9	9,650.8	2,616.3	0.0	0.0	0.0	-
Interés y Transferencias	21,152.5	22,750.5	24,843.6	27,129.2	29,625.0	32,350.5	35,326.8	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Comisiones	14.1	17.3	19.4	25.2	26.0	22.7	22.3	25.8	18.7	22.2	11.3	46.2	29.8	34.6	5.6	0.0	0.0	0.0	-
Deuda Interna Contratada Desembolsada ⁽²⁾	54,072.1	44,944.6	38,266.7	44,300.1	36,501.3	28,444.9	28,559.5	33,759.0	50,350.3	27,486.0	5,663.5	17,043.0	4,417.7	13,536.1	25,621.8	-	-	-	-
Amortización	30,577.1	19,314.4	14,261.6	22,650.0	17,253.8	11,000.0	13,000.0	22,000.0	39,513.0	20,614.0	-	12,000.0	-	10,000.0	23,000.0	-	-	-	-
Interés	23,483.6	25,613.7	23,990.4	21,632.5	19,230.5	17,431.3	15,946.3	11,742.3	10,827.6	6,858.8	5,661.3	5,033.6	4,416.3	3,530.1	2,616.3	-	-	-	-
Comisiones y otros gastos	11.5	16.5	14.7	17.6	16.9	13.6	13.2	16.7	9.7	13.2	2.2	9.4	1.5	6.0	5.6	-	-	-	-
Deuda Interna Nuevas Contrataciones ⁽³⁾	8,876.5	4,696.3	12,488.6	17,543.9	20,642.2	20,680.1	20,719.5	20,760.6	20,760.6	20,760.6	20,760.6	76,201.8	56,888.4	57,155.6	0.0	0.0	0.0	0.0	-
Amortización	-	589.2	714.6	-	-	-	-	-	-	-	-	55,413.5	45,124.4	51,006.3	-	-	-	-	-
Interés	8,873.8	4,106.3	11,769.4	17,536.3	20,633.1	20,671.0	20,714.5	20,751.5	20,751.5	20,751.5	20,751.5	20,751.5	11,535.7	6,120.8	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Comisiones y otros gastos	2.7	0.8	4.7	7.6	9.1	9.1	9.1	9.1	9.1	9.1	9.1	36.8	28.3	28.6	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Plan de Recapitalización del Banco Central ⁽⁴⁾	21,152.5	22,750.5	24,843.6	27,129.2	29,625.0	32,350.5	35,326.8	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Interés y Transferencias	21,152.5	22,750.5	24,843.6	27,129.2	29,625.0	32,350.5	35,326.8	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deuda Administrativa	4,424.7	30,272.0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Disminución de Pasivos de Corto Plazo con Proveedores	4,424.7	30,272.0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Notas:

(1) Monto aprobado en el Capítulo de Deuda Pública del "Presupuesto de Ingresos y Ley de Gastos Públicos" para el año 2015.

(2) Proyecciones basadas en deuda desembolsada al 31 de agosto de 2015.

(3) Proyecciones basadas en estimaciones de nuevos desembolsos y nueva contratación de deuda programada para el período 2016-2019, de acuerdo al Plan de Financiamiento Plurianual 2016-2019.

(4) En base a la escala sobre % del PIB estipulada en la Ley No. 167-07, Crecimiento del PIB de acorde al Panorama Macroeconómico 2016-2019 elaborado y consensuado por el MEPyD, MH y el BCRD.

(5) Las proyecciones de tipos de cambio de la moneda local respecto al dólar estadounidense fueron elaboradas y consensuadas por el MEPyD, MH y el BCRD en el marco del Panorama Macroeconómico 2016-2019, mientras que las proyecciones de tasas de interés locales fueron elaboradas por la DGCP en base a la situación actual de las tasas de interés activa promedio ponderada y los rendimientos de los bonos domésticos según sus plazos de repago.

Fuente: Dirección General de Crédito Público, Ministerio de Hacienda.