

SISTEMA DE LA DEUDA PÚBLICA DE LA REPUBLICA DOMINICANA CONSEJO DE LA DEUDA PÚBLICA

RESOLUCION No.01-2007

QUE APRUEBA EL PLAN ESTRATEGICO DE GESTION DE LA DEUDA PUBLICA DE LA REPUBLICA DOMINICANA DEL AÑO 2008.

El Consejo de la Deuda Pública órgano rector del Sistema de Crédito Público de la República Dominicana, creado mediante la Ley 6-06 de Crédito Público de fecha 20 de enero del año 2006 y regulado mediante el Decreto No.630-06 de fecha 27 de diciembre del año 2006, siendo convocado por su presidente el Secretario de Estado de Hacienda el LIC. VICENTE BENGUA y constituido por sus miembros el LIC. HECTOR VALDEZ ALBIZU, Gobernador del Banco Central de la República Dominicana, ING. TEMISTOCLES MONTAS, Secretario de Estado de Economía, Planificación y Desarrollo y su Secretario Ejecutivo del Consejo de la Deuda Pública el ING. EDGAR VICTORIA, Director General de Crédito Público, ha dictado la siguiente **RESOLUCION:**

CONSIDERANDO: Que la Ley 6-06 del 20 de enero de 2006, en su Artículo 11 establece como responsabilidad del Consejo de la Deuda Pública proponer al Poder Ejecutivo las políticas y estrategias en materia de endeudamiento público, así como el máximo de endeudamiento recomendable y la selección de los agentes financieros que actuaran en las operaciones de Crédito Público.

CONSIDERANDO: Que la Ley 167-07 para la Recapitalización del Banco Central de La República Dominicana en su Artículo 12 autoriza al Consejo de la Deuda Pública a elaborar un Reglamento de Aplicación de la misma y remitírsela al Poder Ejecutivo para su promulgación.

RESOLUCION:

PRIMERO: Aprueba el Plan Estratégico de Gestión de la Deuda Pública del año 2008 para la República Dominicana, según se describe a continuación:

**SISTEMA DE CREDITO PÚBLICO
CONSEJO DE LA DEUDA PÚBLICA**

“Plan Estratégico de Gestión de la Deuda Pública de la República Dominicana”

RESUMEN EJECUTIVO

**26 de septiembre de 2007
Santo Domingo, Distrito Nacional**

Contenido

“Plan Estratégico de Gestión de la Deuda Pública de la República Dominicana”	4
I. Preámbulo	4
II. Misión, Visión y Objetivos:	5
Misión:	5
Visión:	5
Objetivos:	6
III. Estrategia de mediano plazo de gestión de deuda	6
IV. Plan de acción 2008	7
IVa. Desarrollo del mercado doméstico de la deuda pública	9
IVb. Sistema de información del mercado de deuda pública	10

“Plan Estratégico de Gestión de la Deuda Pública de la República Dominicana”

“La gestión de la deuda soberana consiste en establecer e implementar una estrategia para la gestión de la deuda pública con el objeto de obtener el monto de financiamiento fijado, alcanzar los objetivos de riesgo y costo y satisfacer cualquier otra meta de gestión de la deuda soberana que se haya propuesto el gobierno, por ejemplo, desarrollar un mercado eficiente para los títulos de deuda pública.”¹

I. Preámbulo

Como respuesta a las diversas crisis financieras que ha sufrido la economía de la República Dominicana, se ha implementado un profundo programa de reformas institucionales dirigido a concentrar la administración de los ingresos, los gastos y el financiamiento público. Parte importante de este programa lo compone la creación de la Secretaría de Estado de Hacienda, mediante la Ley No. 494-06, cuya función es la de organismo rector de las finanzas públicas nacionales. En adición, y bajo la dependencia de esta Secretaría, se promulgó la Ley No. 6-06 sobre Crédito Público que crea la Dirección General de Crédito Público (DGCP), órgano rector del Sistema de Crédito Público, la cual está encargada de todos los aspectos crediticios de la política financiera del sector público no financiero, a la vez que dicta las normas que regulan los procedimientos de negociación, contratación, desembolso y servicio de los préstamos del sector público no financiero.

Históricamente, la dispersión del Sistema de Crédito Público unida a la falta de un marco regulatorio apropiado generaron una serie de ineficiencias en el manejo de la deuda pública dominicana que resultó en una ineficiente composición del portafolio de deuda. La elevada exposición de nuestro portafolio a la ocurrencia de eventos riesgosos se manifestó durante la crisis bancaria de 2003, cuando la depreciación del tipo de cambio cercana al 80% condujo a un incremento en los niveles de servicios de la deuda pública del sector público no financiero desde 0.93% del PIB en el año 2002 a 2.02% del PIB en 2003. A su vez, los elevados niveles de deuda respecto del producto interno bruto (PIB) han originado una enorme carga fiscal por concepto de servicio de deuda. Mientras que la razón deuda a PIB ha caído desde los elevados niveles alcanzados en 2003 y 2004, gracias al crecimiento económico verificado en los últimos años y a la apreciación del tipo de cambio, la inadecuada composición del portafolio continúa siendo una fuente de vulnerabilidad sobre el presupuesto público.

En consecuencia, el servicio actual de la deuda pública representa una proporción importante del gasto público, registrándose períodos en los cuales el país no ha podido cumplir con sus compromisos financieros contraídos, que han culminado en reestructuraciones con los organismos crediticios tanto nacionales como internacionales.

Como resultado de lo anterior, la estrategia de gestión de deuda que se presenta en este documento tiene como objetivo reducir la exposición de nuestro portafolio a los diferentes tipos de riesgos financieros. Al mismo tiempo, se plantean objetivos específicos relacionados con el estricto cumplimiento del servicio de la deuda, la disminución de los costos a mediano y largo plazo del endeudamiento, la estabilidad en la balanza de pagos y la transparencia del proceso de gestión de la deuda pública.

¹ Directrices para la Gestión de la Deuda Pública, FMI y BIRF, 2001.

PORTAFOLIO DE LA DEUDA PÚBLICA ACTUAL

La deuda pública consolidada de la República Dominicana representa el 20.6% del PIB². Del total de la deuda³, que asciende a US\$8,358.0 millones, el 86.7% (US\$7,242.0 millones) corresponde a la deuda externa, mientras el 13.3% corresponde a deuda interna (RD\$37,045.5 millones equivalentes a US\$1,116.0 millones).

Respecto a la composición de monedas, la mayor proporción de la deuda está denominada en moneda extranjera (88.4%), compuesta por 74.5% en dólares estadounidenses, euros (4.5%), yen japonés (1.8%), en derecho especial de giro (5.8%), en moneda BID (1.3%), otras monedas (0.5%) y 11.6% denominada en pesos dominicanos. De la deuda externa el total es en moneda extranjera, principalmente en dólares, que representan el 84%. De la deuda doméstica, el 87.1% es en moneda local (peso dominicano), mientras que el 12.9% restante está denominada en dólares estadounidenses.

El portafolio de deuda está conformado en un 44.9% por deuda a tasa fija, en un 54.2% por deuda a tasa variable y un 0.8% es a tasa cero. La deuda externa tiene una tasa de interés promedio ponderada de 5.76% (incluyendo préstamos concesionales), mientras que el monto de la deuda interna presenta una tasa promedio de 15% para los préstamos en pesos dominicanos y un 8% para los préstamos denominados en dólares.

La cartera está compuesta en un 1.2% por deuda de corto plazo (vencimiento residual menor al año), en un 31.6% por deuda con vencimiento entre 1 y 5 años, y en un 67.2% por deuda que vence en 6 años ó más. El período promedio de madurez de la deuda pública consolidada es de 10.7 años.

La mayor parte de la deuda pública ha sido contratada con acreedores oficiales, de los cuales 32.2% es con países (bilaterales) y 27.9% con organismos multilaterales. Los bonos domésticos y externo conforman el 25.3%, mientras que la deuda con la banca comercial y con los suplidores representa, el 14.5% y 0.2%, respectivamente.

Tabla 1: Índices de Indicadores de Riesgo Financiero de deuda
En %

Indicadores de Riesgos Financieros	2006	Mar-07	Jun-07
Riesgos de Mercado			
Tasa de interés			
Tasa de interés promedio de la deuda externa	5.54	5.72	5.76
Razón de deuda a tasa variable	44.38	45.04	45.06
Tipo de cambio			
Razón de deuda en moneda extranjera / total de deuda	87.80	87.97	88.33
Refinanciamiento			
Razón de deuda a corto plazo / total de deuda	1.50	1.78	1.30
Madurez promedio (en años)	10.92	10.64	10.71
Liquidez			
Razón de deuda externa corto plazo / reservas int. líquidas	0.11	0.11	0.06

Fuente: Dirección General de Crédito Público.

II. Misión, Visión y Objetivos:

“Invertir en reputación para ganar credibilidad”

Misión:

- “Proteger el crédito público”.

Visión:

- “Obtener que la Dirección General de Crédito Público sea ágil y transparente mediante el uso intensivo de las tecnologías de información y comunicaciones, con un equipo de

² Producto Interno Bruto corriente en millones de pesos del 1991 proyectado al 2007 (US\$40,536.0; RD\$1,354,099.0); Fuente: Banco Central de la República Dominicana

³ La deuda pública consolidada está conformada por la deuda, tanto interna como externa, del sector público no financiero, y la deuda externa del sector público financiero, principalmente del Banco Central.

profesionales de alta calificación y reputación, con un elevado orgullo de pertenecer a dicha institución”.

Objetivos:

- 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, de manera que cumpla paralelamente con la estrategia de gestión de deuda.

III. Estrategia de mediano plazo de gestión de deuda

La estrategia de gestión de la deuda operacionaliza los objetivos amplios definidos más arriba 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.

- 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. (ver Anexo 4: Situación de la deuda pública externa contratada no desembolsada al 31 de agosto de 2007).

IV. Plan de acción 2008

De conformidad con los resultados del modelo de sostenibilidad fiscal y de deuda pública para la República Dominicana y con la estrategia definida en el documento “Política y Estrategia de Gestión de la Deuda Pública de la República Dominicana”, se plantean las siguientes acciones para el año 2008 a ser incorporadas en el próximo “Presupuesto de Ingresos y Ley de Gastos Públicos” (ver Anexo 1: Brecha de Financiamiento 2008):

- El tope máximo de contratación para proyectos de inversión con recursos externos, incluyendo avales y garantías sería de **US\$600 millones o su equivalente en pesos dominicanos**.
 - Nota: El destino específico del financiamiento no está aún definido, pues no disponemos del “Plan de Inversión Pública”.
- El tope máximo de desembolsos para proyectos de inversión con recursos externos ascenderá a **US\$600 millones o su equivalente en pesos dominicanos**.
- El tope máximo de contratación de nueva deuda, tanto interna como externa, destinada para apoyo presupuestario no superará los **US\$410 millones o su equivalente en pesos dominicanos**.
- El tope máximo de desembolsos para apoyo presupuestario será de **US\$410 millones o su equivalente en pesos dominicanos**.
- El tope máximo de emisión de letras del Tesoro, en moneda local, para financiamiento a corto plazo de la Tesorería Nacional se limitará a **US\$130 millones o su equivalente en pesos dominicanos**.
- El manejo de pasivos para el año 2008 se concentrará en acceder a los mercados internacionales y locales para alinear el perfil del portafolio de la deuda a los objetivos de mediano plazo. El monto máximo de solicitud de autorización de emisión de instrumentos financieros para el manejo de pasivos será de **US\$500 millones o su equivalente en pesos dominicanos**.
- La identificación de la fuente de financiamiento se orientará de acuerdo a las condiciones de mercado y acorde con el orden de preferencias señalado por la estrategia de gestión de la deuda.
- En el caso del financiamiento con la banca comercial, se elegirán únicamente aquellos bancos que cuenten con una calificación de riesgos de máxima y alta calidad (Aaa hasta Aa3), según la base de datos de la firma calificadora de riesgos Moody’s o su equivalente en las calificadoras de riesgo Fitch y Standard and Poor’s (ver Anexo 6: Calificación de Bancos Comerciales según Moody’s).
- En todos los casos, la elección del agente financiador se realizará mediante un proceso competitivo de comparación de ofertas, cuya evaluación se realizará tomando en cuenta los indicadores de costos y riesgo. En los pedidos de propuestas se requerirá de la presentación de manera explícita de los costos asociados al financiamiento convertidos en márgenes (“spread”) sobre la tasa de referencia empleada (“benchmark”).

- El plazo mínimo de contratación para la nueva deuda externa en moneda extranjera es de 7 años y de 5 años en moneda local, sujeto a las condiciones vigentes en los mercados internacionales, mientras que el período de gracia deberá tener correspondencia con el período de desembolsos.
- Los nuevos financiamientos comprenderán al menos 50% a tasa de interés fija.
- La prioridad en las nuevas contrataciones es la emisión de deuda en moneda local, tanto en el mercado local como en el mercado internacional.
- La implementación de las emisiones de Letras y Bonos para la Recapitalización del Banco Central de la República Dominicana (BCRD), se harán acorde con la Ley No. 167-07 y su Reglamento de Aplicación. Las acciones específicas a ser llevadas a cabo contempla para la estrategia del año 2008, lo siguiente:
 - Emisión a partir de enero de 2008, de las Letras y Bonos para la Recapitalización del Banco Central de la República Dominicana a plazos que pueden ser de 3, 6, 9 y 12 meses y de 3, 5 y 7 años, respectivamente, por un monto suficiente que genere intereses por 0.6% del PIB con base 1991.
 - La restricción a la negociabilidad en los mercados secundarios de estos instrumentos emitidos para la recapitalización, estará dada en la medida que implique la redención de los mismos durante el año 2008.

Para poder llevar a cabo estos objetivos de manera más eficiente, es necesario continuar con el proceso de implementación del plan operativo de la Dirección General de Crédito Público, por lo que, como parte de las acciones para el año 2008 están:

- Continuar la implementación del organigrama de la DGCP conjuntamente con las áreas previstas de nueva formación.
- Diseño del plan de capacitación de mediano plazo y plan de acción para 2008.
- Diseño de los indicadores de evaluación de desempeño que permitan medir la capacidad, dedicación y productividad del personal de la DGCP.
- Desarrollo del modelo de costos y riesgos e inicio de los análisis de diferentes escenarios.
- Desarrollo de un plan de compensación vinculado a los indicadores de desempeño.
- Aprobación del manual de buenas prácticas en los temas de transparencia y ética del personal.
- Diseño e implementación del portal web de Crédito Público conjuntamente con el manual de identidad corporativa.
- Utilización del espacio virtual del portal como mecanismo de difusión de toda la información referente a la deuda pública conjuntamente con la base de datos de todas las operaciones de crédito público.
- Incorporación de las emisiones de Letras y Bonos destinadas al Plan de Recapitalización del Banco Central en el Sistema de Gestión de Deuda (SIGADE).

IVa. Desarrollo del mercado doméstico de la deuda pública

El mercado doméstico dominicano de deuda pública se encuentra todavía en un estado incipiente caracterizado por pocas emisiones en moneda doméstica. Las emisiones de bonos del gobierno están circunscritas al pago de reconocimiento de deuda administrativa con características no de mercado y los plazos son inferiores a los cinco años. A pesar de que el BCRD realiza subastas de instrumentos, al igual que lo plantea hacer el gobierno, son a plazos relativamente cortos.

Con el desarrollo del mercado doméstico se busca diversificar la gama de instrumentos (a tasas fijas e indexadas) y aumentar los plazos de repago de la deuda en moneda local para así incrementar la profundidad y liquidez del mercado a lo largo de la curva de rendimientos. Los objetivos de mediano plazo abarcan la flexibilización de los mercados de los instrumentos subyacentes para así permitir el desarrollo del mercado de derivados.

Dentro de las ventajas que pueden ser alcanzadas con el desarrollo de este mercado se encuentran:

- La reducción de la vulnerabilidad ante choques externos.
- El fortalecimiento de la estabilidad del mercado financiero y mejoría en la eficiencia y competencia dentro del mismo.
- La disminución de los riesgos de mercado y del riesgo cambiario.
- El incentivo del ahorro doméstico de largo plazo y mejora de la relación ahorro-inversión domésticos.
- La creación del acceso a recursos para financiar proyectos de largo plazo.
- La cobertura de pasivos de largo plazo del sector privado, al mismo tiempo en que diversifica sus fuentes de financiamiento.
- La minimización de la ocurrencia de crisis financieras derivadas del riesgo de refinanciamiento de la deuda pública.

De igual forma, el desarrollo de un mercado doméstico de bonos públicos impulsa el mercado de capitales al surgir una curva de rendimientos en pesos dominicanos que serviría como referencia para las tasas de interés del sector privado. Esta curva incentivaría a este sector a emitir deuda en la misma moneda, reduciendo su riesgo cambiario y favorecería la implementación de una política monetaria más eficiente, a través de las operaciones de mercado abierto. .

En la actualidad, la República Dominicana es parte del programa de armonización de los mercados de deuda pública con Centroamérica y Panamá, el cual persigue la implementación en el país de los estándares regionales en materia de deuda pública.

Dentro de las acciones previstas para el año 2008 se encuentran:

- El uso del Depósito Centralizado de Valores dominicano (CEVALDOM) como custodio de los bonos para pagar la deuda administrativa. En la actualidad, CEVALDOM completó su proceso de capitalización y fortalecimiento institucional, por lo que Hacienda entregará en custodia los bonos de la Ley 120-05 cuyo monto es de RD\$1,888 millones.

- Iniciar emisiones en el mercado doméstico de la deuda pública con instrumentos de corto plazo en colaboración con la Tesorería Nacional.
- La creación del Comité Técnico Interinstitucional con miembros de Crédito Público y del Banco Central como ente de coordinación, para la elaboración de las políticas de estímulo del mercado doméstico de deuda pública y la aplicación de la Ley de Recapitalización del Banco Central.
- La estandarización de las emisiones de los títulos del gobierno para pago de la deuda administrativa.
- La participación activa de Crédito Público en las reuniones del Comité Técnico de Estándares Regionales (CTER).
- La creación del Comité Público-Privado de Mercado de Deuda para la armonización de criterios y políticas, así como para la formulación de la política consistente con los requerimientos del mercado.

IVb. Sistema de información del mercado de deuda pública

El objetivo del sistema de información del mercado de deuda pública es aumentar el nivel de comunicación con los mercados para así contribuir al perfeccionamiento de la calidad del flujo de informaciones relacionadas a la deuda, ofreciendo una mejor perspectiva sobre la estrategia que permita reducir la incertidumbre en el mercado.

Se contemplan tres actividades para incrementar la transparencia: a) elaboración de reportes periódicos de deuda, b) creación de la oficina de relaciones con los inversionistas y c) mejoramiento de los indicadores de riesgo país y de transparencia.

1. **Elaboración de reportes periódicos de deuda.** Como forma de aumentar los niveles de transparencia de la gestión de la deuda se contempla continuar con la publicación y ejecución de las siguientes acciones:
 - Reporte de evolución de la deuda pública mensual y trimestral.
 - Proyecciones del servicio de deuda actualizadas periódicamente.
 - Informe trimestral sobre el comportamiento de la deuda.
 - Publicación de las colocaciones de títulos-valores domésticos.
 - Presentación de un calendario de colocaciones sobre deuda.
 - Facilitación de correo y número de contacto del personal de la DGCP.
 - Traducción de la sección web de deuda pública al inglés.
 - Publicación de estadísticas a través del Grupo de Deuda de América Latina (“LAC Debt Group”).

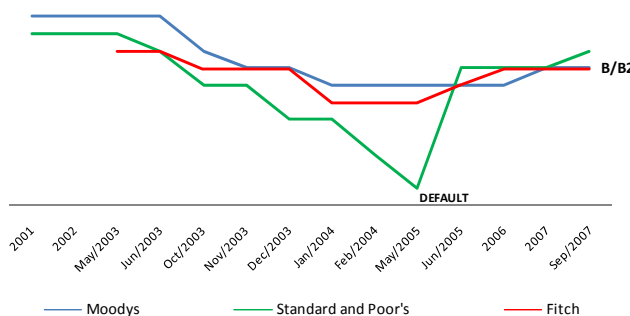
2. **Implementación de la Oficina de Relaciones con los Inversionistas.** Con el objetivo de mejorar las prácticas de relaciones con los inversionistas se provee:

- La construcción de una base amplia de inversionistas enfocados en economías emergentes.
- El establecimiento de un flujo continuo de informaciones con los observadores y formadores de opinión sobre el país.
- La programación de presentaciones periódicas, ruedas de negocios (“road shows”) y conferencias telefónicas con inversionistas.
- El diseño e implementación de la guía para los inversionistas de portafolio conteniendo las principales informaciones relacionadas a la inversión en deuda pública doméstica.
- La divulgación a tiempo de los resultados de la deuda.

3. **Mejoramiento de los indicadores de riesgo país y de transparencia.** Para lograr esto se cuenta con los siguientes medios:

- Colocar en la página Web de Crédito Publico la base de datos con las estadísticas de la deuda publica dominicana.
- El aprovechamiento de las oportunidades de mejoría de la calificación de transparencia de los datos sobre deuda desarrollada por el Instituto Internacional de las Finanzas (IIF, por sus siglas en inglés). (ver Anexo 5: Nivel de transparencia de los datos de deuda)
- El establecimiento de un espacio de comunicación regular con las agencias calificadoras de riesgo.
- Implementación del manual de buenas prácticas del personal de Crédito Público.

Gráfico 1: Evolución de los Ratings Soberanos



Fuente: Bloomberg.

Así ha sido aprobada, adoptada y firmada la presente Resolución por el Consejo de la Deuda Pública del Estado, hoy día veintiséis (26) del mes de septiembre del año 2007.

FIRMADOS:

LIC. VICENTE BENGOA
SECRETARIO DE ESTADO DE HACIENDA
PRESIDENTE DEL CONSEJO DE LA DEUDA PÚBLICA

LIC. HECTOR VALDEZ ALBIZU
GOBERNADOR DEL BANCO CENTRAL
MIEMBRO

LIC. GUAROCUYA FELIX EN REPRESENTACION DEL
ING. TEMISTOCLES MONTAS
SUBSECRETARIO DE ESTADO DE ECONOMIA, PLANIFICACION Y DESARROLLO
PARTICIPANTE

ING. EDGAR VICTORIA
DIRECTOR GENERAL DE CREDITO PÚBLICO
SECRETARIO EJECUTIVO DEL CONSEJO DE LA DEUDA PÚBLICA