



**Secretaría de Estado de Hacienda**  
Dirección General de Crédito Público

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

**Trimestre enero - marzo 2008**

**30 de abril de 2008**  
**Santo Domingo, Distrito Nacional**



## Contenido

---

I. Presentación y Alcance del Informe .....	3
II. Supuestos del Presupuesto 2008.....	4
III. Situación y Composición de la Deuda del Sector Público .....	5
IV. Deuda Externa .....	8
IVa. Desembolsos y colocaciones externas.....	9
IVb. Servicio y ejecución presupuestaria de deuda externa 2008.....	9
IVc. Nuevas contrataciones externas.....	10
IVd. Desempeño de los bonos soberanos externos.....	11
V. Deuda Interna .....	12
Va. Desembolsos y colocaciones internas.....	13
Vb. Servicio y ejecución presupuestaria de deuda interna 2008.....	13
Vc. Plan de Recapitalización del Banco Central .....	14
Vd. Nuevas contrataciones y emisiones internas.....	15
Ve. Situación de los bonos internos.....	16
VI. Deuda del Tesoro .....	17
VII. Deuda Contingente .....	17
VIII. Deuda Administrativa .....	18



## I. Presentación y Alcance del Informe

En cumplimiento de lo establecido en el Artículo 27 de la Ley No. 6-06 de Crédito Público y su Reglamento de Aplicación, la Secretaría de Estado de Hacienda presenta el primer “Informe Trimestral de Situación y Evolución de la Deuda Pública” para el año 2008.

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

El primer *“Informe Trimestral de Situación y Evolución de la Deuda Pública”* presenta el estado de situación y los movimientos comprendidos entre el 1<sup>er</sup>o de enero y el 31 de marzo de 2008 de la deuda interna y externa directa e indirecta del **sector público no financiero** (gobierno central, las instituciones descentralizadas y autónomas no financieras, las instituciones de la seguridad social, las empresas públicas no financieras, y los ayuntamientos de los municipios y el Distrito Nacional), la deuda externa directa del **sector público financiero** (empresas públicas financieras e instituciones descentralizadas y autónomas financieras), así como también, la deuda de instituciones del sector privado garantizadas por el Gobierno Central (pasivos contingentes)<sup>2</sup>.

---

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

<sup>2</sup> Las cifras preliminares presentadas a continuación están sujetas a revisión y conciliación por parte de la Dirección General de Contabilidad Gubernamental y la Tesorería Nacional.



## II. Supuestos del Presupuesto 2008

---

### 1. Producto Interno Bruto nominal básicos 1991 estimado para el año 2008:

- en pesos : RD\$1,531,461.0 millones
- en dólares : US\$ 42,540.6 millones

### 2. Tipo de cambio nominal: 36.0 pesos por dólar.

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

El financiamiento neto máximo para 2008 es de RD\$10,167,987,786.0, equivalente al 0.7% del Producto Interno Bruto. El detalle de las fuentes y aplicaciones financieras se detalla a continuación:

#### a) Fuentes Financieras: RD\$51,274.6 millones (equivalentes a US\$1,424.3 millones)

- Financiamiento Externo RD\$32,028.9 millones
- Financiamiento Interno RD\$16,185.7 millones
- Otros Financiamientos RD\$ 3,060.0 millones

#### b) Aplicaciones Financieras: RD\$41,106.6 millones (equivalentes a US\$1,141.8 millones)

- Amortización Deuda Externa RD\$29,689.9 millones
- Amortización Deuda Interna RD\$ 4,586.1 millones
- Disminución de cuentas por pagar RD\$ 6,830.6 millones

### Detalle del Servicio de la Deuda Pública a través del Capítulo 0998:

#### Deuda Pública Total: RD\$70,260.6 millones (equivalentes a US\$1,951.7 millones)

- **Deuda Externa RD\$44,167.1 millones**
  - Amortización RD\$29,689.9 millones
  - Intereses y comisiones RD\$14,477.2 millones
- **Deuda Interna RD\$20,086.0 millones**
  - Amortización RD\$ 4,485.0 millones
  - Intereses y comisiones RD\$15,601.0 millones
- **Deuda Administrativa RD\$ 6,007.6 millones**
  - con Efectivo RD\$ 2,000.0 millones
  - con Bonos RD\$ 4,007.6 millones



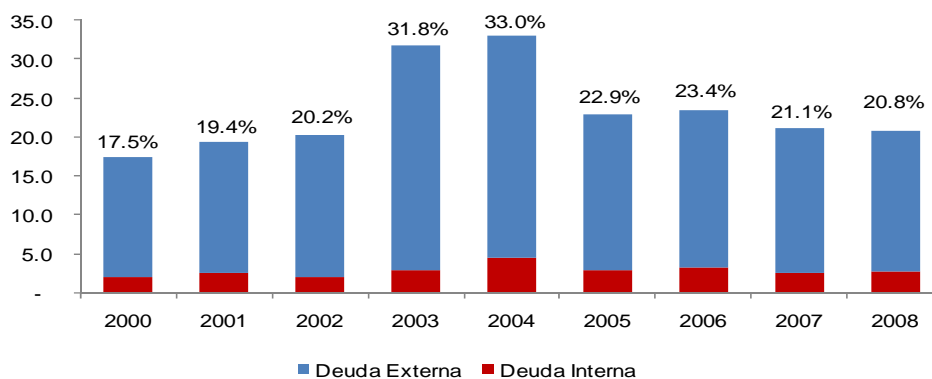
### III. Situación y Composición de la Deuda del Sector Público

Enero – marzo 2008

Al finalizar el primer trimestre del año 2008, el saldo de la deuda del **sector público**, tanto interna como externa, totalizó US\$8,848.9 millones, superior en US\$280.3 millones respecto al 31 de diciembre de 2007, reflejando un incremento del 3.3%.

El monto total de la deuda pública representa el 20.8% del PIB proyectado para 2008 (Ver Gráfico 1), y está compuesto por US\$7,757.3 millones del **sector público no financiero** y US\$1,091.6 millones del **sector público financiero**<sup>3</sup>.

**Gráfico 1: Deuda Pública como porcentaje del PIB**



Del total de la deuda al 31 de marzo de 2008, el 87.5% corresponde a deuda externa, la cual presentó un saldo insoluto de US\$7,742.9 millones, reflejando un incremento de US\$176.3 millones respecto al 31 de diciembre de 2007; este incremento es el resultado de flujos netos de desembolsos<sup>4</sup> menos amortizaciones por US\$87.2 millones y de una variación cambiaria de US\$89.1 millones, resultado del deterioro del valor del dólar estadounidense frente a otras monedas extranjeras. Por su parte, el 12.5% corresponde a deuda interna, que totalizó RD\$37,516.1 millones (equivalentes a US\$1,106.0 millones<sup>5</sup>), de los cuales RD\$29,255.4 millones (equivalentes a US\$862.5 millones) corresponden a endeudamiento directo del Gobierno Central, representado por la Secretaría de Estado de Hacienda, mientras que RD\$8,260.7 millones (equivalentes a US\$243.5 millones) pertenece al resto de las instituciones del **sector público no financiero**.

En lo referente a la composición actual de tasas de interés de la deuda **del sector público**, el 53.4% ha sido contratada a tasa de interés fija, el 46.3% a tasa de interés variable y el restante 0.3% a tasa de interés “cero”.

Por otro lado, la tasa de interés anual promedio ponderada del portafolio de deuda pública es de 5.6%, siendo la de la deuda interna de 11.4% y la de la deuda externa de 4.7%.

<sup>3</sup> Corresponde a la deuda externa del Sector Público Financiero.

<sup>4</sup> Desembolsos menos amortizaciones.

<sup>5</sup> Convertida al tipo de cambio de compra oficial del 31 de marzo de 2008: RD\$33.9192 x US\$1.00 (Fuente: BCRD)



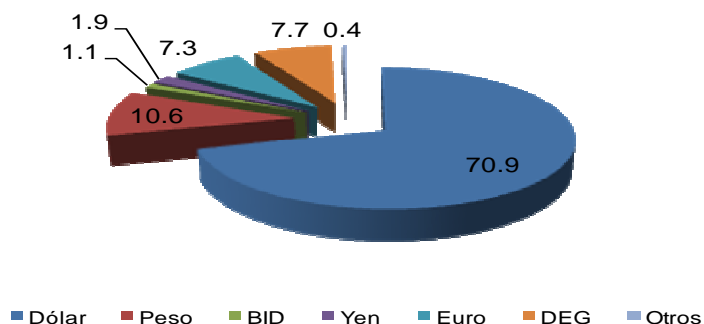
Dentro de la deuda externa, la tasa de interés promedio más baja es la deuda de largo plazo contratada bajo los Acuerdos de Caracas y de Petrocaribe (1.1%), seguida por la deuda bilateral cuya tasa de interés promedio se redujo en 90 puntos básicos, pasando de una tasa de 5.0% a 4.1%, de diciembre 2007 a marzo 2008. Esta reducción se debe a que el 53.2% de la deuda bilateral está contratada a tasa de interés variable, LIBOR a 6 meses, la cual presentó una disminución de 198 puntos básicos respecto de su valor al 31 de diciembre de 2007. (Ver Tabla 1)

**Tabla 1: Tasas de Interés Promedio Ponderada de la Deuda Pública**  
Al 31 de Marzo 2008

Deudor/Tipo de Financiamiento	Porcentaje del Total de la Deuda (%)	Tasa Interés Promedio Ponderada (%)
<b>DEUDA EXTERNA</b>	<b>86.1</b>	<b>4.7</b>
Organismos Multilaterales	28.2	4.1
Bilaterales	25.8	4.1
Acuerdos Caracas y Petrocaribe	9.0	1.1
Banca Comercial	4.3	5.7
Bonos	18.7	7.9
Suplidores	0.1	4.8
<b>DEUDA INTERNA</b>	<b>13.9</b>	<b>11.4</b>
Banca Comercial		
Pesos	6.5	13.4
Dólares	2.7	8.0
Bonos	4.7	10.6
<b>Tasa de Interés Promedio Ponderada</b>	<b>100.0</b>	<b>5.6</b>

Con respecto a la denominación de monedas de la deuda pública, el 89.4% está contratada en moneda extranjera. El mayor porcentaje corresponde a dólares estadounidenses, que representan el 70.9% de la deuda total, mientras que el 18.5% está denominada en monedas como el euro, el yen japonés, el dólar canadiense, entre otras. El 10.6% restante está contratado en moneda local, el peso dominicano. (Ver Gráfico 2).

**Gráfico 2: Deuda Pública Total por Moneda**





**Tabla 2: Saldo y Evolución de la Deuda Pública**  
Cifras preliminares en millones de dólares ( US\$)

Deudor/Tipo de Financiamiento	Saldo	Desembolsos	Capitalización	Evolución Servicio Deuda Enero-Marzo 2008				Condonación	Variación	Saldo			
	31/12/2007			Principal	Intereses	Comisiones	Total				Principal	Tipo	31/03/2008
	(a)												
<b>DEUDA PUBLICA</b>	<b>8,569.1</b>	<b>555.8</b>	<b>2.0</b>	<b>366.5</b>	<b>142.2</b>	<b>1.3</b>	<b>510.0</b>	<b>0.4</b>	<b>88.9</b>	<b>8,848.9</b>			
<b>Deuda Externa</b>	<b>7,566.5</b>	<b>368.9</b>	<b>2.0</b>	<b>283.2</b>	<b>110.2</b>	<b>1.1</b>	<b>394.5</b>	<b>0.4</b>	<b>89.1</b>	<b>7,742.9</b>			
<b>Sector Público No Financiero</b>	<b>6,577.3</b>	<b>235.9</b>	<b>2.0</b>	<b>223.2</b>	<b>101.6</b>	<b>1.1</b>	<b>326.0</b>	<b>0.4</b>	<b>59.7</b>	<b>6,651.3</b>			
<b>Gobierno Central</b>	<b>6,508.9</b>	<b>235.9</b>	<b>2.0</b>	<b>219.1</b>	<b>100.8</b>	<b>1.1</b>	<b>321.0</b>	<b>0.4</b>	<b>59.0</b>	<b>6,586.4</b>			
Organismos Multilaterales	1,816.4	18.2	0.8	65.2	21.4	0.2	86.8	0.4	7.0	1,776.8			
Bilaterales	2,892.4	197.7	1.2	46.3	16.6	0.8	63.6	-	48.0	3,093.1			
Banca Comercial	418.0	20.1	-	53.9	13.0	0.1	67.1	-	4.0	388.1			
Bonos	1,376.3	-	-	52.7	49.6	-	102.3	-	(0.0)	1,323.6			
Suplidores	5.7	-	-	1.0	0.2	-	1.2	-	(0.0)	4.8			
<b>Resto SPNF</b>	<b>46.8</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>3.8</b>	<b>0.7</b>	<b>-</b>	<b>4.4</b>	<b>-</b>	<b>0.5</b>	<b>43.5</b>			
Organismos Multilaterales	2.7	-	-	0.1	-	-	0.1	-	(0.1)	2.5			
Bilaterales	24.6	-	-	3.3	0.6	-	3.9	-	0.6	21.9			
Banca Comercial	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-			
Bonos	13.5	-	-	0.4	0.0	-	0.4	-	0.0	13.2			
Suplidores	6.0	-	-	-	-	-	-	-	0.0	6.0			
<b>Sector Privado Garantizado 2/</b>	<b>21.6</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>0.4</b>	<b>0.2</b>	<b>-</b>	<b>0.6</b>	<b>-</b>	<b>0.2</b>	<b>21.4</b>			
Organismos Multilaterales	19.0	-	-	0.4	0.2	-	0.6	-	0.2	18.8			
Bilaterales	2.7	-	-	-	-	-	-	-	-	2.7			
<b>Sector Público Financiero 3/</b>	<b>989.2</b>	<b>133.0</b>	<b>-</b>	<b>60.0</b>	<b>8.5</b>	<b>-</b>	<b>68.5</b>	<b>-</b>	<b>29.4</b>	<b>1,091.6</b>			
Organismos Multilaterales	622.7	122.3	-	38.4	7.2	-	45.6	-	29.4	736.1			
Bilaterales	11.9	10.7	-	12.1	0.1	-	12.2	-	(0.0)	10.5			
Bonos	354.6	-	-	9.5	1.2	-	10.7	-	-	345.0			
<b>Deuda Interna</b>	<b>1,002.6</b>	<b>186.9</b>	<b>-</b>	<b>83.3</b>	<b>32.0</b>	<b>0.3</b>	<b>115.6</b>	<b>-</b>	<b>(0.2)</b>	<b>1,106.0</b>			
<b>Gobierno Central</b>	<b>831.8</b>	<b>91.5</b>	<b>-</b>	<b>36.1</b>	<b>27.9</b>	<b>0.1</b>	<b>64.1</b>	<b>-</b>	<b>0.5</b>	<b>887.8</b>			
Bancos Comerciales	497.7	0.8	-	36.1	16.5	0.0	52.6	-	0.2	462.7			
SEH	469.6	-	-	32.5	16.0	-	48.5	-	0.2	437.4			
Otras Secretarías 4/	28.1	0.8	-	3.6	0.5	0.0	4.1	-	0.0	25.3			
Bonos	334.1	90.7	-	-	11.4	0.1	11.5	-	0.3	425.1			
<b>Resto SPNF 4/</b>	<b>170.8</b>	<b>95.4</b>	<b>-</b>	<b>47.2</b>	<b>4.1</b>	<b>0.2</b>	<b>51.5</b>	<b>-</b>	<b>(0.7)</b>	<b>218.2</b>			
Bancos Comerciales	170.8	95.4	-	47.2	4.1	0.2	51.5	-	(0.7)	218.2			

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

2/ Sector privado garantizado, Pasivos Contingentes: Intec, Pucmm, Fundapec y Chase Bank.

3/ Cifras suministradas por el Banco Central de la República Dominicana. Cifras revisadas, ajustadas por tasas de cambio de final de período.

4/ Cifras suministradas por el Banco de Reservas de la República Dominicana

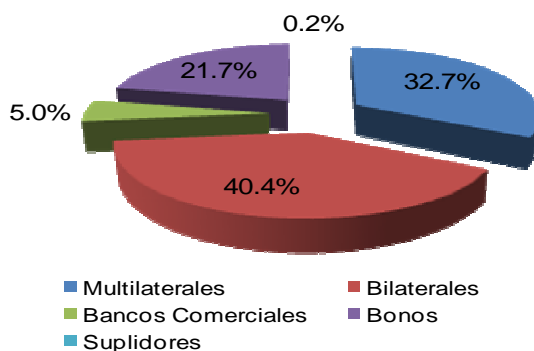


## IV. Deuda Externa

Al 31 de marzo de 2008, la deuda pública externa dominicana totalizó US\$7,742.9 millones, equivalentes a 18.2% del PIB proyectado para 2008.

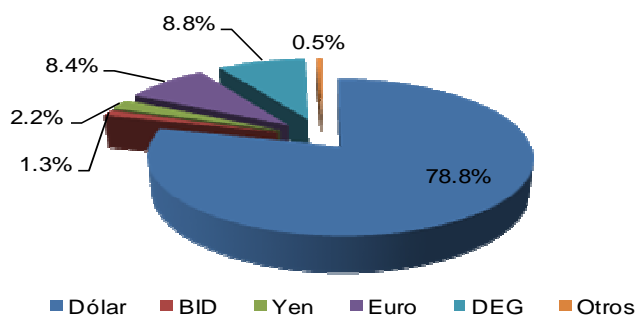
Del monto total de la deuda externa, el 73.1% corresponde a deuda contratada con acreedores oficiales, de los cuales los organismos multilaterales representan el 32.7% del total y los bilaterales el 40.4%. La deuda con acreedores privados conforma el 26.9% del total, detallados en 5.0% con la banca comercial, 21.7% en bonos (Soberanos y Brady) y 0.2% con suplidores. (Ver Gráfico 3)

**Gráfico 3: Deuda Externa por Tipo de Acreedor**



El portafolio de la deuda pública externa está compuesto por distintas monedas extranjeras, principalmente por deuda en dólares estadounidenses (78.8%). El 21.2% restante lo conforman deuda contratada en euros (8.4%), en yen japonés (2.2%), en derechos especiales de giro (8.8%)<sup>6</sup>, en moneda BID (1.3%)<sup>7</sup> y 0.5% en otras monedas. (Ver Gráfico 4)

**Gráfico 4: Deuda Externa por Moneda**



Del total de la deuda externa del **sector público**, el 49.9% ha sido contratada a tasa de interés fija, el 49.8% a tasa de interés variable y el restante 0.3% a tasa de interés “cero”.

<sup>6</sup> Unidad monetaria del Fondo Monetario Internacional (FMI).

<sup>7</sup> Unidad monetaria del Banco Interamericano de Desarrollo (BID).



### **IVa. Desembolsos y colocaciones externas**

Durante el trimestre enero-marzo 2008, se recibieron, por parte de los acreedores externos, desembolsos por US\$368.9 millones, de los cuales US\$134.1 millones fueron destinados al financiamiento de proyectos de inversión pública, mientras que los US\$234.8 millones restantes fueron consignados para apoyo presupuestario y de balanza de pagos.

Del total de los desembolsos, los recibidos por el **sector público no financiero** totalizaron US\$ 235.9 millones (Ver Tabla 3) y US\$ 133.0 millones por el **sector público financiero**.

**Tabla 3: Desembolsos externos recibidos por el SPNF**  
Cifras preliminares en millones

Destino Financiamiento	en US\$	equivalentes en RD\$
<b>Total de desembolsos recibidos</b>	<b>235.9</b>	<b>8,005.2</b>
<i>Proyectos de Inversión</i>	134.1	4,564.4
<i>Apoyo Presupuestario</i>	101.8	3,440.8
<i>de los cuales : Acuerdo Petrocaribe</i>	101.4	3,427.9

Fuente: Dirección General de Crédito Público.

### **IVb. Servicio y ejecución presupuestaria de deuda externa 2008**

Para el año 2008, en el “Presupuesto de Ingresos y Ley de Gastos Públicos” se contemplaron pagos para el servicio de la deuda externa del **Gobierno Central** por RD\$44,167.1 millones (equivalentes a US\$1,226.9 millones), de los cuales RD\$29,689.9 millones (US\$824.7 millones) están previstos para el pago de principal, mientras que RD\$14,477.2 millones (US\$402.2 millones) para pagos de intereses y comisiones. Durante el primer trimestre del año, se realizaron pagos de principal por US\$222.9 millones y pagos de intereses y comisiones por US\$102.6 millones. (Ver Tabla 4)

**Tabla 4: Servicio de deuda externa**  
**Presupuestado vs. Pagado**

Cifras preliminares en millones de dólares (US\$)

Servicio de Deuda Externa	Presupuestado	Pagado	% Ejecución
<b>Total de Servicio de Deuda Externa</b>	<b>1,226.9</b>	<b>325.5</b>	<b>26.5%</b>
<i>Amortización de Principal</i>	824.7	222.9	27.0%
<i>Intereses</i>	395.1	101.5	25.7%
<i>Comisiones</i>	7.1	1.1	15.5%

Fuente: Dirección General de Crédito Público.

En cuanto al servicio de la deuda externa del **sector público financiero**, durante el primer trimestre del año se realizaron pagos de principal por US\$60.0 millones e intereses y comisiones por US\$8.5 millones, según cifras suministradas por el Banco Central de la República Dominicana (BCRD).



## **IVc. Nuevas contrataciones externas**

Las nuevas contrataciones de deuda externa se dividen en aquellas consignadas para el financiamiento de proyectos de inversión pública y las de apoyo presupuestario.

Durante el primer trimestre del año 2008, se remitieron al Congreso Nacional tres contratos de financiamiento de proyectos, por un monto de US\$130.4 millones y un contrato para apoyo presupuestario por US\$20.0 millones, los cuales están en estudio por parte del mismo (Ver detalle en Tabla 5). En adición, fueron incorporados al Presupuesto de 2008 varios contratos de financiamiento de proyectos por un monto de US\$173.9 millones, los cuales habían sido depositados en el Congreso Nacional en anteriores períodos fiscales. Finalmente, están pendientes de remisión varios contratos para proyectos de inversión por US\$289.3 millones y US\$60.0 millones para apoyo presupuestario.

**Tabla 5: Contratación de Deuda Externa**  
Cifras en millones de dólares (US\$)

Fuentes Financieras Externas	en US\$	Unidad Ejecutora	Acreedor	Situación Actual
<b>Total de Nuevos Financiamientos a Contratar</b>	<b>923.6</b>			
<b>Total de financiamientos destinados a Proyectos de Inversión</b>	<b>593.6</b>			
1. Caminos Vecinales y Carreteras *	50.0	SEOPC	BID	Pendiente de Aprobación Congresual
2. Modernización de Administración de las Finanzas Públicas (PAFI)	21.0	SEH	BID	Pendiente de Aprobación Congresual
3. Fortalecimiento del Sistema Estadístico	10.0	ONE	BID	Pendiente de Aprobación Congresual
4. Programa Nacional de Prevención de Desastres	5.0	CNE	BID	Pendiente de Aprobación Congresual
5. Proyecto de Desarrollo del Sector Social *	19.4	SEEPyD	BIRF	Pendiente de Aprobación Congresual
6. Compra de Aviones Súper Tucanes	93.7	SEFA	BNDES	Pendiente de Aprobación Congresual
7. Proyecto Hidroeléctrico Las Placetas *	61.0	CDEEE	BNDES	Pendiente de Aprobación Congresual
8. Proyecto Hidroeléctrico Las Placetas	10.2	CDEEE	BNDES	Pendiente de Aprobación Congresual
9. Proyecto Apoyo Productores Región Sur (2da Fase)	14.0	SEEPyD	FIDA	Pendiente de Aprobación Congresual
10. Proyecto Hidroeléctrico Las Placetas	68.8	CDEEE	No Determinado	Pendiente de estructuración y firma
11. Acueducto Zona Oriental Sto. Dgo. (Fase Final)	20.0	CAASD	Deutsche Bank	Pendiente de estructuración y firma
12. Compra de Lanchas Rápidas	5.5	SEFA	No Determinado	Pendiente de estructuración y firma
13. Acueducto Higüey-Bávaro	75.0	INAPA	No Determinado	Pendiente de estructuración y firma
14. Construcción Central Hidroeléctrica Pinalito (3era Fase)	70.0	CDEEE	No Determinado	Pendiente de estructuración y firma
15. Construcción Presa Guaigui	70.0	INDRHI	No Determinado	Pendiente de estructuración y firma
<b>Total de financiamientos destinados a Apoyo Presupuestario</b>	<b>330.0</b>			
1. Acuerdo PetroCaribe	250.0	SEH / REFIDOMSA	PDVSA	Según ejecución del Acuerdo de Petrocaribe
2. Programa Apoyo a la Competitividad	60.0	SEH / SEEPyD / CNC	BID	Pendiente de estructuración y firma
3. Programa de emergencia Tormenta Tropical Noel *	20.0	CDEEE / INAPA / INDRHI / INVI	BID	Pendiente de Aprobación Congresual

\* Remitidos al Congreso Nacional en el 2008.

Con relación a la contratación de deuda externa destinada al apoyo presupuestario, durante el período enero-marzo de 2008 se recibieron US\$101.4 millones, correspondientes al financiamiento de largo plazo proveniente de embarques a Refidomsa, bajo el marco del Acuerdo de Petrocaribe.

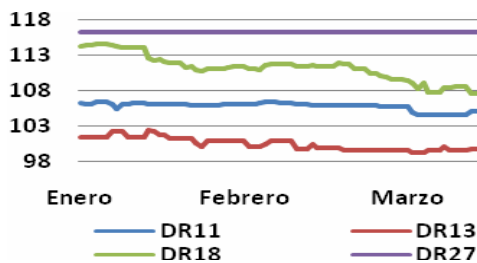


#### **IVd. Desempeño de los bonos soberanos externos**

Durante el trimestre enero-marzo 2008, los precios de los bonos soberanos externos dominicanos presentaron una tendencia hacia la baja, siendo más pronunciada en el caso del bono con vencimiento en el año 2018. Este movimiento puede ser explicado, en parte, por el incremento en la aversión al riesgo por parte de los inversionistas internacionales como producto de la crisis global en los mercados financieros que ha afectado a los países emergentes.

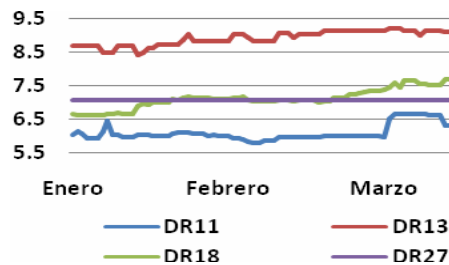
A lo largo de este período, sin embargo los precios promedio de todos los bonos soberanos han estado por encima de su valor par, a pesar de que el bono DR13 llegó a presentar precios por debajo de su valor par. Los bonos de más largo plazo (2018 y 2027) mantuvieron sus precios elevados, con promedios alrededor de 110.6% y 116.2% sobre su valor par, respectivamente, y máximos de 114.5% y 116.2%. El bono DR11, por el contrario, se mantuvo con un precio promedio de 105.8% sobre su valor par, registrando un máximo de 106.4%, manteniéndose el rendimiento del mismo por debajo del 6.5%. (Ver Gráficos 5 y 6)

**Gráfico 5: Evolución de los precios (%)**



Fuente: Bloomberg.

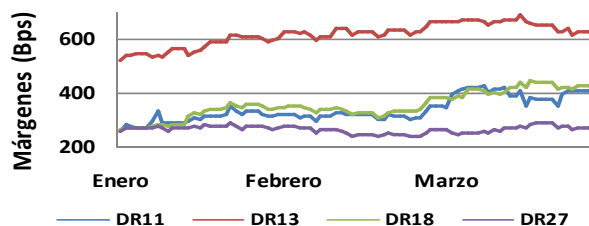
**Gráfico 6: Evolución de los rendimientos (%)**



Fuente: Bloomberg.

En el Gráfico 7 se muestran los márgenes (“spreads”), en puntos básicos, entre los rendimientos de los bonos soberanos y los bonos del Tesoro de los Estados Unidos (UST) de madurez similar. Durante el trimestre, se verificaron movimientos en la misma dirección en todos los casos aunque de diferente magnitud, principalmente en el caso del DR13, que mostró, en promedio, el mayor margen durante el período (617 puntos básicos). Este bono mostró un comportamiento distinto al de los demás, debido a que posee la menor liquidez y su saldo insoluto, al 31 de marzo de 2008, es de tan solo US\$13.5 millones. Por el contrario, los bonos DR11 y DR18 mantuvieron un margen promedio similar (340 y 357 puntos básicos, respectivamente), mientras que el DR11 se caracterizó por mostrar los menores márgenes con un promedio de 267 puntos básicos.

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



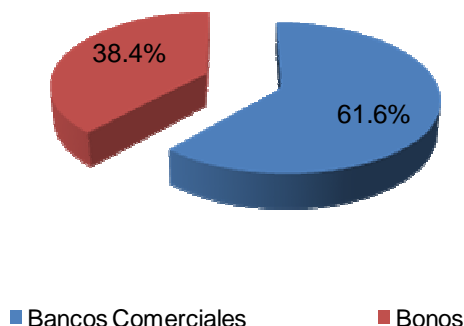
Fuente: Bloomberg.



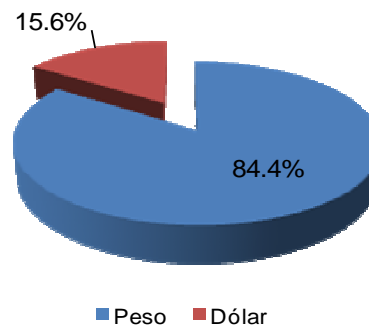
## V. Deuda Interna

Al 31 de marzo, la deuda interna del **sector público no financiero** totalizó RD\$37,516.1 millones o su equivalente a US\$1,106.0 millones, compuesta en un 61.6% por deuda contratada con la banca comercial local y en un 38.4% por deuda instrumentada en bonos. (Ver Gráfico 8)

**Gráfico 8: Deuda Interna por Tipo de Acreedor**



**Gráfico 9: Deuda Interna por Moneda**

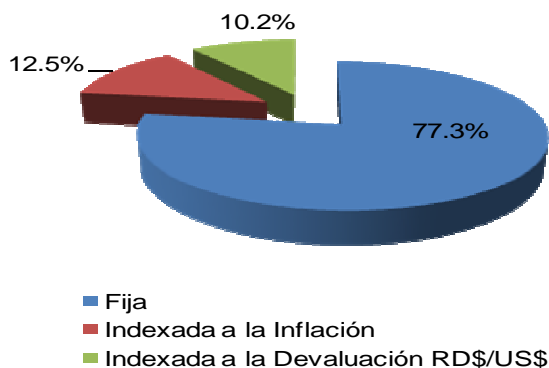


Del porcentaje total de deuda interna con la banca comercial local, el 78.0% corresponde a deuda directa contratada por el Gobierno Central, representado por la Secretaría de Estado de Hacienda, mientras que el 22.0% corresponde a préstamos contratados por el resto de las instituciones del sector público no financiero (Secretarías y sus dependencias, instituciones públicas autónomas, empresas públicas no financieras y ayuntamientos municipales).

El portafolio de la deuda interna está compuesto mayormente, 84.4%, por deuda en pesos dominicanos, RD\$31,688.8 millones y el restante, 15.6%, en dólares (US\$172.0 millones). (Ver Gráfico 9)

Del total de la deuda interna del **sector público no financiero**, el 77.3% ha sido contratada a tasa de interés fija, el 10.2% está indexada a la devaluación del tipo cambio peso/dólar y el restante, 12.5%, está indexada a la inflación. (Ver Gráfico 10)

**Gráfico 10: Deuda Interna por Tipo de Interés**





### **Va. Desembolsos y colocaciones internas**

Durante el trimestre enero-marzo, la Secretaría de Estado de Hacienda realizó colocaciones de bonos por RD\$3,079.9 millones, equivalentes a US\$90.7 millones.

Del total de bonos colocados, RD\$2,517.2 millones (US\$74.1 millones) fueron a través de la Ley No. 359-07 de bonos de emergencia destinados a la reconstrucción nacional provocada por los daños de la Tormenta Noel y RD\$562.7 millones (US\$16.6 millones) fueron destinados al pago de atrasos a suplidores privados, mediante la Ley No. 120-05.

El resto de las instituciones gubernamentales del **sector público no financiero** recibieron desembolsos por RD\$1,828.1 millones y US\$41.4 millones (equivalentes a un total de US\$95.4 millones), de acuerdo a informaciones suministradas por el Banco de Reservas de la República Dominicana.

### **Vb. Servicio y ejecución presupuestaria de deuda interna 2008**

Para el año 2008, en el “Presupuesto de Ingresos y Ley de Gastos Públicos”, se programaron pagos del servicio de la deuda interna del Gobierno Central, representado por la Secretaría de Estado de Hacienda<sup>8</sup>, por RD\$20,086.0 millones, de los cuales RD\$4,485.0 millones están previstos para pagos de principal, y RD\$15,601.0 millones para el servicio de intereses y comisiones.

**Tabla 6: Servicio de la deuda interna del Gobierno Central**  
**Presupuestado vs. Pagado**

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

<b>Servicio de Deuda Interna</b>	<b>Presupuestado</b>	<b>Pagado</b>	<b>% Ejecución</b>
<b><i>Total de Servicio de Deuda Interna</i></b>	<b>20,086.0</b>	<b>2,038.1</b>	<b>10.1%</b>
<i>Amortización de Principal</i>	4,485.0	1,101.6	24.6%
<i>Intereses</i>	15,501.0	933.9	6.0%
<i>Comisiones</i>	100.0	2.6	2.6%

Fuente: Dirección General de Crédito Público.

Durante el trimestre enero-marzo, las instituciones del **sector público no financiero** realizaron pagos totales de deuda interna por RD\$3,935.1 millones (equivalentes a US\$115.6 millones), correspondientes a RD\$2,823.0 millones de principal y RD\$1,112.1 millones en intereses y comisiones.

<sup>8</sup> Incluye pagos de intereses de las líneas de crédito de corto plazo de la Tesorería Nacional y de las Letras y Bonos para la Recapitalización del Banco Central.



Del total pagado, el Gobierno Central, representado por Hacienda, realizó pagos a la banca comercial local y a los tenedores de bonos internos por RD\$2,038.1 millones (equivalentes a US\$59.9 millones) de los cuales, RD\$1,101.6 millones corresponden a pagos de principal y RD\$933.9 millones a pagos de intereses y RD\$2.6 millones de comisiones, incluyendo el servicio de las Letras y Bonos para la Recapitalización del Banco Central por RD\$110.0 millones y pagos de intereses de los créditos de corto plazo destinados al manejo de caja de la Tesorería Nacional por RD\$38.7 millones (equivalentes a US\$1.1 millones).

Respecto al servicio de deuda no contemplado en el Capítulo 0998 del “Presupuesto de Ingresos y Ley de Gastos Públicos”, el resto de las instituciones del **sector público no financiero** (excluye la Secretaría de Estado de Hacienda y la Tesorería Nacional) realizaron pagos a la banca comercial local por RD\$1,721.4 millones (US\$50.8 millones) de principal, y RD\$175.6 millones (US\$4.78 millones) de intereses y comisiones, de acuerdo a cifras suministradas por el Banco de Reservas de la República Dominicana.

### **Vc. Plan de Recapitalización del Banco Central**

Mediante la Ley No.167-07, el Congreso Nacional aprueba el Plan de Recapitalización del Banco Central de la República Dominicana cuyo objetivo es “establecer los mecanismos legales y financieros a través de los cuales serán cubiertas, íntegramente y de manera continua, las pérdidas acumuladas del Banco Central, con la finalidad de alcanzar su recapitalización total y definir el tratamiento que se aplicará a los resultados operacionales que se generen en lo adelante”.

*“Se reconocen como pérdidas acumuladas del Banco Central, las registradas desde el año 1947 al año 2005, que están especificadas en sus estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2005, cuyo monto asciende a doscientos dos mil ciento cuarenta millones quinientos ochenta y tres mil ochocientos diez pesos dominicanos (RD\$202,140,583,810.00), que deberán ser cubiertas por el Estado al amparo de los mecanismos previstos en el Artículo 4 de la Ley de Recapitalización del Banco Central”.*

El Plan de Recapitalización cubrirá la totalidad de las pérdidas del Banco Central mediante la colocación de Letras y Bonos del Estado, a partir del 1<sup>er</sup>o de enero de 2008 y durante un período estimado de diez (10) años. Estas colocaciones, anualmente, devengarán intereses que permitirán disminuir y asumir las pérdidas operacionales o las denominadas pérdidas cuasi-fiscal, que resultaron principalmente por operaciones realizadas por dependencias del Banco Central de la República Dominicana ajenas a su rol esencial, así como por pérdidas cambiarias originadas por asumir proporciones de la deuda externa pública o por el costo de políticas monetarias restrictivas presionadas por déficit fiscales y la entrega de facilidades de liquidez por RD\$105,695.4 millones a los bancos comerciales destinados para el pago a los depositantes luego de la crisis bancaria del año 2003.

Las partidas a ser consignadas anualmente en el “Presupuesto de Ingresos y Ley de Gastos Públicos”, por concepto del pago de los intereses del total de las Letras y Bonos para la Recapitalización del Banco Central que se emitan, se determinarán de acuerdo a la escala anual siguiente:



Año	Transferencia/PIB	Año	Transferencia/PIB
2007	0.5	2012	1.0
2008	0.6	2013	1.1
2009	0.7	2014	1.2
2010	0.8	2015	1.3
2011	0.9	2016	1.4

En consecuencia, en el 2008 se consignó en el “Presupuesto de Ingresos y Ley de Gastos Públicos” el pago de intereses por RD\$9,188.5 millones (equivalentes al 0.6% del PIB), según lo estipulado en el Plan. Para calcular el total de las emisiones durante el 2008 de Letras y Bonos de Recapitalización que genere ese monto de intereses se solicitó al Banco Central la tasa de interés promedio ponderada de sus instrumentos, la cual ascendió a 13.4%. En consecuencia, el total de emisiones colocadas fue de RD\$70,116 millones<sup>9</sup>.

Al 31 de marzo, la Secretaría de Estado de Hacienda colocó Letras a descuento de 3, 6, 9 y 12 meses por RD\$5,000.0 millones cada una, para un total de RD\$20,000.0 millones y Bonos a 3, 5 y 7 años por RD\$50,116.0 millones. Es importante resaltar que, de acuerdo a los artículos 8 y 11 del Reglamento de la Ley No. 167-07, estos instrumentos no son amortizables en efectivo, sino que se sustituyen, a su vencimiento, por nuevos instrumentos con características acordes con las condiciones vigentes del mercado (plazos y tasas de interés). Finalmente, durante el primer trimestre del año 2008, se pagaron rendimientos, específicamente por las Letras de 3 meses, por un monto de RD\$110.0 millones.

### **Vd. Nuevas contrataciones y emisiones internas**

El “Presupuesto de Ingresos y Ley de Gastos Públicos” del año 2008 autoriza a Hacienda la contratación y colocación de las siguientes fuentes financieras internas:

**Tabla 7: Fuentes financieras internas del Gobierno Central**  
Cifras en millones de pesos (RD\$)

Fuentes Financieras Internas	en RD\$	Situación Actual
<b>Total a financiar</b>	<b>16,185.7</b>	
<i>Bonos Tormenta Noel</i>	<i>5,000.0</i>	<i>Aprobados en Ley No. 359-07</i>
<i>Bonos Ley 120-05</i>	<i>1,500.0</i>	<i>Aprobados en Ley No. 120-05</i>
<i>Bonos Ley 119-05</i>	<i>7.6</i>	<i>Aprobados en Ley No. 119-05</i>
<i>Nuevos Bonos Deuda Administrativa</i>	<i>2,500.0</i>	<i>Autorizados en Ley No. 15-08</i>
<i>Préstamos de Apoyo Presupuestario</i>	<i>7,178.1</i>	<i>Autorizados en Ley No. 15-08</i>

Fuente: Dirección General de Crédito Público.

<sup>9</sup> Estas colocaciones no se incluyen dentro del Saldo de la Deuda Pública (ver Tabla 1) por la característica intrínseca de dichos instrumentos de ser sustituidos por títulos similares.



## Ve. Situación de los bonos internos

**Tabla 8: Relación de tenedores de bonos según residencia  
Situación al 31 de marzo de 2008**

Cifras en millones de pesos dominicanos (RD\$)

Leyes de Bonos Autorizadas	No. 172-03	No. 119-05	No. 120-05	No. 121-05	No. 359-07
<b>Total</b>	<b>4,687.2</b>	<b>2,561.4</b>	<b>829.1</b>	<b>3,825.0</b>	<b>2,517.2</b>
<b>Residencia Domestica</b>	<b>4,558.7</b>	<b>2,114.2</b>	<b>822.7</b>	<b>3,825.0</b>	<b>2,517.2</b>
Personas Físicas	945.5	9.9	3.3	-	-
Personas Jurídicas	3,613.2	2,104.3	819.4	3,825.0	2,517.2
<b>Residencia Extranjera</b>	<b>128.5</b>	<b>447.2</b>	<b>6.3</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Personas Físicas	19.9	18.0	-	-	-
Personas Jurídicas	108.6	429.2	6.3	-	-

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

### a) Bonos para pago de deuda administrativa

- Ley 172-03:** Monto autorizado RD\$5,140.0 millones. Al 31 de marzo de 2008, se han colocado RD\$4,687.2 millones. De dicho monto, el 97.3% está en poder de residentes domésticos mientras el restante 2.7% está en manos de personas e instituciones financieras extranjeras.
- Ley 119-05:** Monto autorizado RD\$2,569.0 millones. Al 31 de diciembre de 2007, se habían colocado RD\$2,561.4 millones. En el Presupuesto 2008 se autorizó la colocación de RD\$7.6 millones, los cuales al 31 de marzo del 2008, no se habían colocado. Del total colocado, el 82.5% está en poder de residentes locales, principalmente personas jurídicas, mientras que el 17.5% está en poder de residentes extranjeros.
- Ley 120-05:** Monto autorizado RD\$1,888.0 millones. Al 31 de diciembre de 2007, se habían colocado RD\$266.4 millones. En el Presupuesto 2008 se autorizó la colocación de RD\$1,500.0 millones de los cuales, en el trimestre enero-marzo, se colocaron RD\$562.7 millones. En consecuencia, el total acumulado asciende a RD\$829.1 millones, de los cuales el 99.2% se encuentra en manos de residentes domésticos.

### b) Bonos para la capitalización de instituciones financieras públicas

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



### c) Bonos de Reconstrucción Tormenta Noel

1. **Ley 359-07:** Monto autorizado RD\$5,000.0 millones, a una tasa de interés fija del 8.0% anual y vencimiento a 3 años, con opciones de redención parcial anticipada. Al finalizar el trimestre enero-marzo 2008, se han colocado RD\$2,517.2 millones. La totalidad de esta colocación está en manos de instituciones financieras domésticas.

## **VI. Deuda del Tesoro**

---

La Ley No. 15-08, que aprueba el “*Presupuesto de Ingresos y Ley de Gastos Públicos*”, estipula en el Artículo 18 que la Secretaría de Estado de Hacienda emitirá Letras del Tesoro, para el manejo de caja de la Tesorería Nacional, que deberán ser canceladas antes de finalizar el ejercicio presupuestario 2008, por un monto máximo de RD\$4,000.0 millones y por un monto máximo US\$130.0 millones. Este crédito de corto plazo se realiza por medio de apertura de líneas de crédito de corto plazo con la banca comercial local.

Al 31 de marzo de 2008, el saldo de las líneas de crédito, administradas por la Tesorería Nacional, es de RD\$2,666.7 millones y US\$70.0 millones, respectivamente, para un total equivalente a US\$148.6 millones.

En cuanto al servicio de estos créditos, los cuales no se consideran operaciones de crédito público, el Gobierno Central, representado por la Secretaría de Estado de Hacienda, realizó pagos de intereses por RD\$38.7 millones (equivalentes a US\$1.1 millones)<sup>10</sup>.

## **VII. Deuda Contingente**

---

1. **Ley 174-07:** Autorizó a la Secretaría de Estado de Hacienda (SEH) a suscribir un aval financiero con la finalidad de garantizar los préstamos de la banca comercial local a las empresas de zonas francas por un monto de hasta RD\$1,200.0 millones.
2. **Ley 192-07:** Autorizó a la CDEEE, a través de la SEH, a la apertura de una carta de crédito stand-by, irrevocable, revolvente hasta un máximo de veintisiete veces (27), de renovación anual automática, por un valor de US\$30.0 millones para garantizar el contrato de transformación de energía, que contempla la construcción de dos plantas alimentadas por carbón mineral.
3. **Ley 15-08:** que aprueba el “*Presupuesto de Ingresos y Ley de Gastos Públicos*”, autoriza a Hacienda a emitir avales por un monto máximo de RD\$1,500 millones para garantizar la reconstrucción del sector privado en las zonas afectadas por la Tormenta Olga.

---

<sup>10</sup>Incluidos en el servicio y ejecución presupuestaria del Gobierno Central.



## VIII. Deuda Administrativa

---

En el período enero-marzo 2008, la Secretaría de Estado de Hacienda realizó pagos de deudas pendientes con suplidores privados por RD\$562.7 millones. Estos pagos se realizaron en su totalidad con bonos internos a través de la Ley No. 120-05. (Ver Tabla 9)

**Tabla 9: Pagos realizados por concepto de deuda administrativa**

Cifras en millones de pesos dominicanos (RD\$)

<b>Modalidad de Pago</b>	<b>Presupuestado</b>	<b>Pagado</b>
<b><i>Total</i></b>	<b><i>6,007.6</i></b>	<b><i>562.7</i></b>
<i>Efectivo</i>	<i>2,000.0</i>	<i>-</i>
<i>Bonos</i>	<i>4,007.6</i>	<i>562.7</i>

Fuente: Dirección General de Crédito Público.