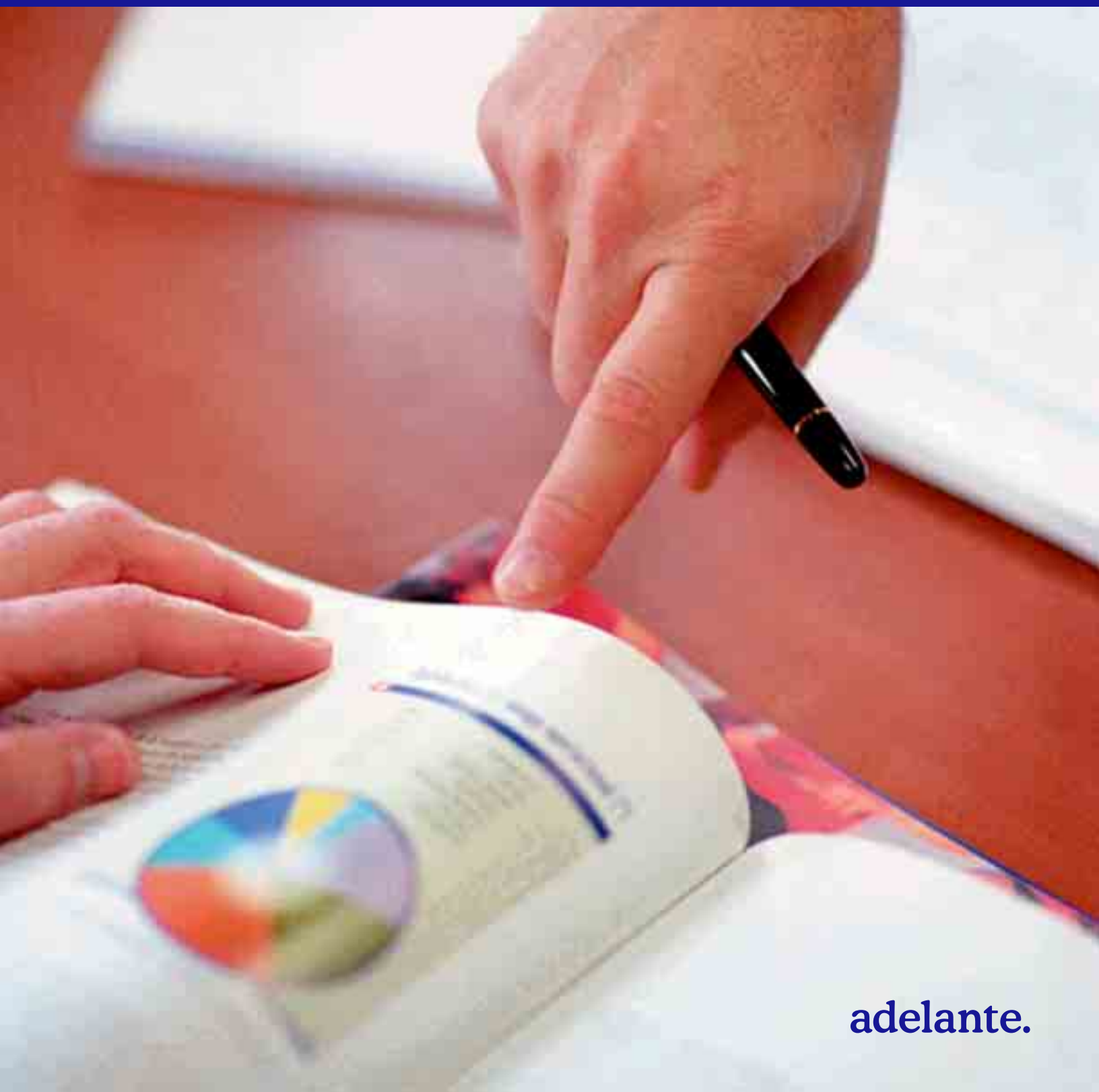


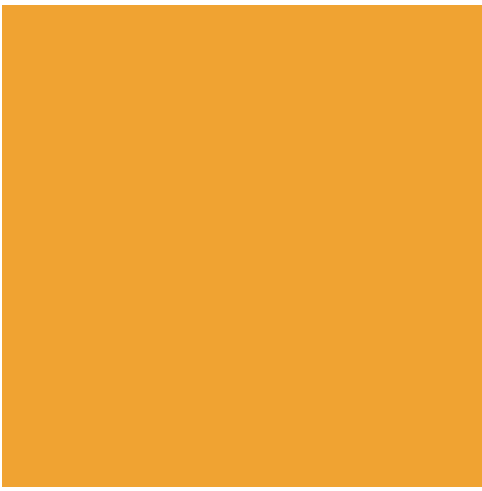
BBVA Económico

Boletín Informativo de **BBVA** Crecer AFP

Edición No. 3, Enero 2005



adelante.



Informe de la Economía Dominicana a Septiembre - Diciembre 2004

Introducción

El objetivo de este informe es presentar el desempeño de la economía dominicana en el cuatrimestre septiembre – diciembre. El informe se ha dividido en cuatro secciones. Una primera sección, presenta un análisis de coyuntura económica. Esta sección presenta las razones detrás de los resultados económicos. Una segunda sección está dedicada a revisar el Acuerdo firmado con el FMI y que fue aprobado por el directorio de este organismo el 31 de enero '05. La tercera sección está dedicada a presentar las estadísticas macroeconómicas más importantes. Y la cuarta y última sección recopila los eventos que tuvieron un impacto significativo sobre la economía dominicana.

I. COYUNTURA ECONÓMICA

El objetivo de un análisis de coyuntura es revisar y explicar el comportamiento de las principales variables económicas. En este sentido, lo que típicamente se hace es revisar los distintos segmentos en los que puede dividirse una economía, a saber, sector real (PIB), sector monetario (precios), sector externo y sector fiscal.

• Sector Real (PIB)

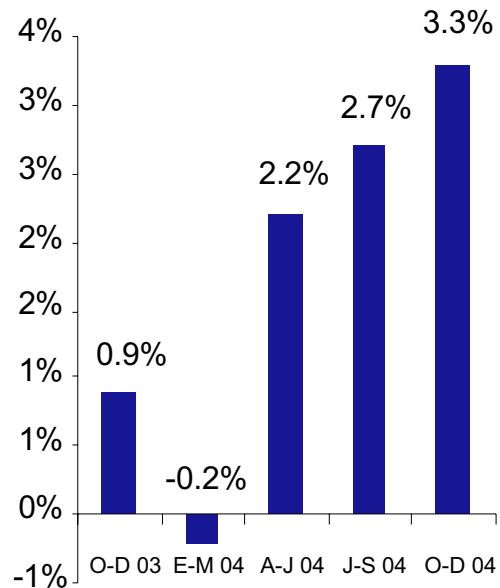
De acuerdo a datos del Banco Central a septiembre '04 la economía dominicana creció en un 1.4% comparado con el mismo período del '03. Esto significó un crecimiento de 2.7% en el trimestre julio-septiembre.

De acuerdo a cifras preliminares el crecimiento para todo el 2004 sería alrededor de 2% lo que implica que en el trimestre octubre-diciembre se obtuvo un crecimiento de 3.3%. Esto implicaría tres trimestres consecutivos de crecimiento económico positivo lo que estaría dando una clara señal de recuperación de la economía.

Para el 2005 el gobierno contempló en su carta de intención con el FMI un crecimiento del PIB de 2.5%.

Esta cifra parece muy conservadora considerando que el '04 terminará con un 2% de crecimiento a pesar de ser un año con fuertes inestabilidades macroeconómicas sobretodo a principios de año. Por esto se podría hablar de un crecimiento estimado para el 2005 de un 3.5%.

Crecimiento PIB Trimestral



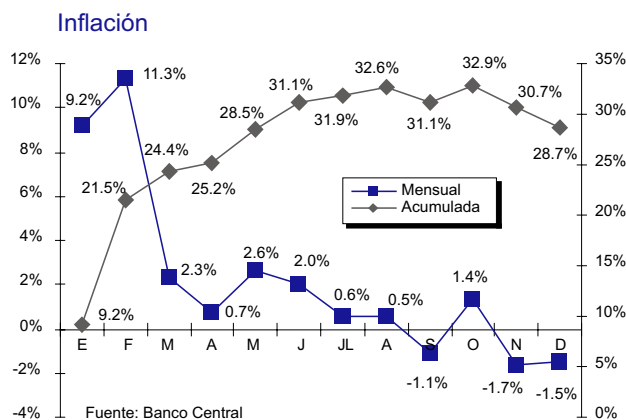
Fuente: Banco Central

• Sector monetario (Precios)

La inflación acumulada para todo el año 2004 fue de 28.74%. En el período enero-agosto la inflación acumulada fue de 32.6%. Esto implica que en el período septiembre-diciembre se produjo una reducción de los precios del orden de 2.9%. Esto a pesar de que en octubre el ITBIS tuvo un aumento del 12% a 16%.

A partir de febrero el control de los agregados monetarios fue estricto. El Banco Central llegó a pagar tasas del 60% anual como forma de “sacar dinero” de circulación y con esto reducir la presión sobre los precios, incluyendo el tipo de cambio. Esto produjo una reducción en la inflación con respecto a sus niveles de enero y febrero. No obstante, la

inestabilidad en el tipo de cambio persistía ante la incertidumbre electoral y esto influía en el comportamiento de los precios. No fue hasta junio que se conjugaron el control monetario con una relativa estabilidad del tipo de cambio con tendencia a la reducción. A partir de ese momento la inflación se redujo considerablemente.



Desde agosto, el tipo de cambio inicia su reducción de niveles promedio de RD\$44/US\$1 a RD\$30/US\$1 en diciembre. La consecuencia de la reducción en el tipo de cambio ha sido la deflación observada.

La meta de inflación del gobierno contemplada en la carta de intención con el FMI es de 13.5%. Esta cifra pudiera ser menor en la medida que el gobierno sea capaz de mantener un estricto control monetario combinado con una relativa estabilidad del tipo de cambio. Y es muy probable que este sea el caso.

Es interesante notar que en el último semestre del año se ha producido un fenómeno que parecería contradecir la teoría económica y es el hecho de que las tasas de interés y el tipo de cambio se han estado reduciendo al mismo tiempo. Teóricamente hay una relación inversa entre estas dos variables. La razón de dicha relación es que en la medida que las tasas de interés locales disminuyen, para un mismo nivel de expectativas devaluatorias, el incentivo a ahorrar en moneda local es menor y esto produce una salida de capitales buscando mejores rendimientos lo que se traduce en un mayor tipo de cambio.

Entendiendo dicho modelo y usándolo para interpretar lo que ha sucedido en el caso dominicano

recientemente, la explicación sería que las expectativas devaluatorias han disminuido más allá de la reducción en las tasas de interés compensando con ello el incentivo a la salida de capitales, permitiendo esto una disminución en ambas variables.

• Sector Externo

Se estima que la cuenta corriente a diciembre '04 cerrará con un superávit de US\$1,221 millones, que representa un 6.7% del PIB. Este resultado es normal en una situación en que ha ocurrido una fuerte depreciación de la moneda. Las importaciones suben de precio y por tanto disminuyen y lo contrario sucede con las exportaciones. Un superávit en cuenta corriente es la consecuencia. En este sentido, una apreciación (reducción del tipo de cambio) de moneda local debería tener un efecto de reducir el superávit en cuenta corriente.

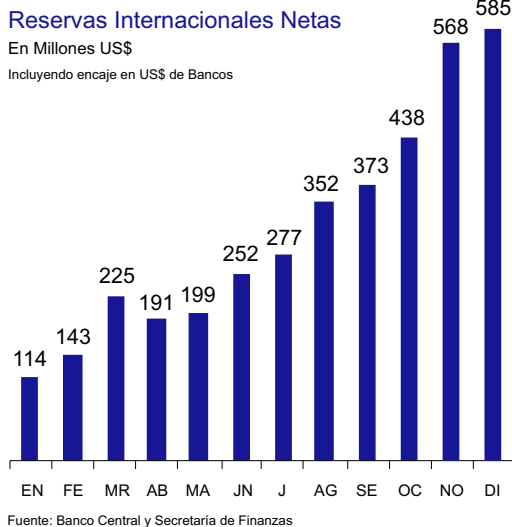
Por lo dicho anteriormente, es previsible que la apreciación observada en los últimos meses reduzca de manera gradual el superávit externo. Y será gradual en la medida en que la reducción del tipo de cambio se traspase a los precios de los bienes y servicios. Este proceso se ha estado dando con los niveles de inflación negativos observados en los últimos meses. A medida que esto sucede el ingreso real aumenta, las importaciones crecen y esto implica un menor superávit externo.

De esto se deduce que el pronóstico de la situación del sector externo para el 2005 es que se tendrá un menor superávit en cuenta corriente. De hecho, de acuerdo a la carta de intención con el FMI el resultado previsto en cuenta corriente para el 2005 es de un superávit de 2.1% del PIB comparado con el 6.7% del 2004.

Dependiendo de los resultados del sector externo se comportan las reservas internacionales (RI) del Banco Central. Es importante aclarar que para conocer el comportamiento de las RI es necesario conocer tanto el resultado de cuenta corriente como de la cuenta de capitales. Asumiendo una cuenta de capitales en cero, es decir, que en términos netos ni entraron ni salieron recursos del país, la acumulación de RI es exactamente igual al superávit en cuenta corriente. ▷



Asimismo, un superávit en cuenta corriente puede ser compensado por un déficit en la cuenta de capitales por lo que no habría acumulación de RI.



En este sentido, en el 2004 el país acumuló US\$461.5 millones en RI, lo que significa que parte del superávit de cuenta corriente fue compensado con un déficit en la cuenta de capitales. En otras palabras, el país fue un exportador neto de capitales en el 2004. Hay que resaltar que una buena parte de esa acumulación (US\$386 millones – 84%) se produjo en el segundo semestre del año.

• Sector Fiscal

A septiembre 2004 el resultado del Gobierno Central fue de un déficit de RD\$15,119 millones, lo que representó un 3.1% del PIB. La proyección del déficit hacia final del 2004 es de RD\$20,000, un 3% del PIB.

Esta condición deficitaria del Gobierno estuvo muy influenciada por las transferencias corrientes para cubrir los subsidios de energía eléctrica y gas licuado sobretudo en el primer semestre del 2004. A junio '04 dichas transferencias excedían su presupuesto por RD\$9,963 millones. De haber continuado dicha tendencia el déficit al final del 2004 hubiera sido mucho mayor que el 3% obtenido.

No obstante, en el último trimestre varios factores han contribuido a un mejoramiento de las cuentas fiscales: 1) aprobación de reforma fiscal, que entró en vigencia en octubre; 2) focalización del subsidio

al GLP; 3) ajuste por inflación a los impuestos a los combustibles; 4) reducción de la nómina pública del Gobierno Central y 5) reducción del tipo de cambio que ha permitido: por un lado, un menor servicio de la deuda externa y por otro lado, una reducción de los subsidios a la electricidad y gas licuado.

De acuerdo a la carta de intención con el FMI el déficit del sector público no financiero para el 2005 no debe ser mayor a un 0.7%. Este valor garantizaría que el Gobierno Central no sea una fuente de inestabilidad macroeconómica. De acuerdo a las proyecciones de ingresos y gastos este es un valor altamente probable de lograrse.

	2004 1/	2005 2/
Crecimiento PIB (%)	2.0%	2.5%
Inflación (%)	28.7%	13.5%
Saldo en Cuenta Corriente (% PIB)	6.7%	2.1%
Saldo en Cuenta Corriente (Millones US\$)	1,221	513
Reservas Internacionales Brutas (Millones US\$)	825	1,303
Reservas Internacionales Netas (Millones US\$)	602	380
Sector Público No financiero (Millones RD\$)	20,000	6,500
Sector Público No financiero (% PIB)	3.0%	0.7%
Déficit cuasi-fiscal de Banco Central	4.0%	3.2%
Déficit Consolidado Sector Público	7.0%	3.9%

Fuente: Carta Intención FMI, Banco Central
1/ Cifras preliminares
2/ Cifras proyectadas en carta intención FMI y por Macrofinanzas

II. UN VISTAZO AL ACUERDO CON EL FMI

• Antecedentes del Acuerdo

El 29 de agosto del 2003, el país firmó un Acuerdo Stand-By de dos años con el FMI por un monto de US\$600 millones con el objetivo de redirigir su política económica. Dicho monto sería desembolsado escalonadamente en la medida que el país cumpliera una serie de condiciones del FMI.

No obstante, aproximadamente un mes después dicho Acuerdo fue roto debido a que la compra de las distribuidoras de electricidad Edenorte y Edesur, implicaban una situación fiscal que no era permitida por las condiciones del FMI. Desde noviembre del 2003 se reinician las conversaciones para reinstalar el Acuerdo, del cual sólo se habían desembolsado US\$66 millones.

El 11 de febrero del 2004 se reinicia el Acuerdo y se recibe otro desembolso por US\$66 millones. No



obstante, en abril del 2004 dicho Acuerdo es suspendido en vista de los resultados fiscales. Sin embargo, ante el cambio de gobierno previsto en agosto, el FMI decidió esperar para entablar conversaciones con las autoridades entrantes. Desde esa fecha, se negocian las condiciones que permitirían al país contar nuevamente con un Acuerdo y con los desembolsos correspondientes. El pasado 31 de enero fue aprobado unánimemente por el directorio del FMI un nuevo acuerdo Stand-by por un período de 28 meses.

- Necesidad del acuerdo con el FMI

Sería útil revisar algunas de las razones que justificarían un Acuerdo con el FMI como forma de entender la importancia que tiene para el país:

1. Abre ventanillas de financiamiento hasta ahora cerradas. Se calculan desembolsos del orden de los US\$600 millones en los próximos dos años.
2. Se concreta el acuerdo con el Club de París de diferir unos US\$193 millones.
3. Se envía un mensaje a la comunidad inversionista internacional de la intención de las autoridades de mantener la estabilidad macroeconómica reduciendo con ello la percepción de riesgo país.
4. Se envía un mensaje a los agentes económicos internos del objetivo de estabilidad con lo que se logra “anclar” las expectativas internas.
5. Reduce la oposición política a las medidas de austeridad puesto que se ven como parte de un acuerdo con la comunidad internacional y no como medidas internas arbitrarias.
6. Ordena la política económica interna en torno a las mejores prácticas internacionales.

- Contenido del Acuerdo con el FMI

El Acuerdo tiene dos ámbitos bajo los cuales ordena su contenido: en primer lugar, el ámbito de política económica y en segundo lugar, el ámbito de medidas o reformas de carácter estructural. Ver cuadros fig. 1

Los puntos dentro de cada ámbito incluyen a su vez un sinnúmero de medidas y reformas que persiguen un mejor desempeño de la economía y de sus instituciones. A modo de resumen se enumerarán algunas de las que se consideran más importantes.

OBJETIVOS Ambito Política Económica

1. Políticas macro para fortalecer la estabilidad de precios y mantener el crecimiento.
2. Estrategia de financiamiento que permita al sector público superar su falta de liquidez en el corto plazo manteniendo la capacidad de honrar la deuda en el mediano plazo.

Fig. 1

OBJETIVOS Ambito Reforma Estructural

1. Fortalecimiento del sistema bancario para una sólida intermediación.
2. Plan específico para asegurar la viabilidad financiera del sector eléctrico.
3. Reforma de las instituciones fiscales para el logro de las metas de política fiscal y mejora de la gobernabilidad.
4. Fortalecimiento del Banco Central y de Superintendencia de Bancos.

Fuente: Borrador carta de intención FMI

A. Ambito de Política Económica

i. Aspectos fiscales

- Aumento de 3 puntos porcentuales en la comisión cambiaria.
- Aumento del orden del 10% al impuesto a los hidrocarburos.
- Congelamiento del empleo del gobierno a su nivel de octubre '04.
- Redefinición de los beneficiarios de subsidio al GLP.

ii. Aspectos de financiamiento

- Reestructuración de bonos soberanos.
- Reprogramación deuda externa con banca comercial y otros.
- Financiamiento adicional con privados por

US\$185 millones.

- Reprogramación de obligaciones con el Club de París.

iii. Aspectos Monetarios

- Mantenimiento de una política monetaria restrictiva.
- Mantenimiento de régimen cambiario flexible y unificado.
- Control sobre el nivel y forma de deuda del Banco Central.

B. Ambito de Reformas Estructurales

i. Aspectos fiscales

- Reforma tributaria adicional a partir de 2006.
- Mejoras en la administración tributaria (reducción de evasión).
- Implementación de leyes de: compras gubernamentales, control del presupuesto, financiamiento público, entre otras.

ii. Aspectos en el Sector Financiero

- Capitalización inmediata de la banca a niveles de 10% de sus activos ponderados.
- A diciembre '07 la banca deberá estar adaptada a las prácticas internacionales en cuanto a la valoración de activos.
- Fortalecimiento del marco institucional.
- Aprobación de reglamento para manejo de riesgos de mercado y liquidez.
- Incrementar la independencia y mejorar el funcionamiento de las autoridades monetarias (Banco Central y Junta Monetaria) y de la Superintendencia de Bancos así como la capacidad técnica de ésta.

iii. Aspectos en el Sector Eléctrico

- Aumento en el índice de cobranza a través de diversas acciones.
- Mejor focalización del subsidio a los pobres.
- Tarifación en función del tipo de cambio y precios del crudo.
- Plan de racionamiento de electricidad para premiar a zonas con altas tasas de cobro y mejorar así la cultura de pago.
- Renegociación de algunos contratos de generación.

En esto consiste el contenido del Acuerdo con el FMI. Visto como un todo la implementación del

Acuerdo implicaría mejoras en muchas áreas. Y en el tema de la implementación es precisamente donde se encuentra el mayor reto, pues la amplitud del Acuerdo hace necesario la formación de un equipo de trabajo que de seguimiento adecuado a todos los temas. Sólo así podrá garantizarse un oportuno y preciso cumplimiento.

RETOS QUE IMPLICARÁ EL ACUERDO CON EL FMI

1. Uno de los aspectos claves dentro del Acuerdo es el desempeño fiscal. El gobierno se ha comprometido a un saldo, para el sector público no financiero, de (-0.7%) del PIB en el 2005 y de 0.7% (superávit) para el 2006. Detrás de estas estimaciones se encuentran supuestos importantes como son: controlar el déficit del sector eléctrico a un máximo de US\$350 MM; controlar el empleo público a su nivel de octubre del 2004. Supone también un mayor control sobre el subsidio al GLP y el éxito de la estrategia de renegociación de bonos soberanos, entre otros aspectos.

2. El aspecto monetario será otro de los puntos a prestarle mucha atención. Aún las autoridades tengan la voluntad de mantener controlada la expansión monetaria, la existencia del significativo déficit cuasi-fiscal⁽¹⁾ hará difícil esta tarea. La deuda acumulada por el Banco Central asciende a dic. '04 a RD\$110,000 MM, lo que representa cerca de un 140% del medio circulante (M1) lo que implica que el Banco Central debe emitir mensualmente pesos por un monto aproximado de RD\$2,300 MM. Hasta ahora el Banco Central ha "sacado" dicha emisión por medio de la colocación de más certificados, pero esta estrategia tiene un límite.

3. El otro reto importante es la recuperación del crecimiento. La economía dominicana tiene tres trimestres consecutivos creciendo positivamente. No obstante, dicho crecimiento aún se encuentra muy por debajo de lo deseado. Un mayor nivel de crecimiento requerirá una expansión del gasto y he aquí el dilema, una expansión del gasto implicaría un aumento del tipo de cambio con su consecuencia en los precios. Por esta razón, el gobierno pudiera verse en la disyuntiva de tener que aceptar un menor crecimiento en aras de la estabilidad cambiaria. ▶

Visto así la implementación del Acuerdo con el FMI, aunque necesaria, tiene sus dificultades. No obstante, dicho Acuerdo puede verse como el costo de retomar

el camino de la estabilidad y eventualmente del crecimiento. □

(1)-El déficit cuasi-fiscal se define como la diferencia entre los gastos e ingresos del Banco Central. En términos generales, el Banco Central no produce ingresos por lo que cuando adquiere deuda, el servicio de la misma se transforma en déficit cuasi-fiscal.

Resumen de Noticias Económicas Octubre - Diciembre 2004

Listín Diario. 1 de octubre - La ABA apoya medida BC para bajar el déficit.- La Asociación de Bancos de República Dominicana respaldó ayer la decisión de la JM y el BC de aplicar un plan estratégico tendente a reducir el déficit cuasi fiscal del organismo financiero.

Listín Diario. 5 de octubre - BID espera pacto FMI para desembolsar US\$70 millones.- El representante del BID, Moisés Pineda, dijo ayer que el organismo espera que el país formalice el acuerdo con el FMI para desembolsar 70 millones de dólares.

Listín Diario. 7 de octubre - FMI ve el país ha avanzado en áreas monetaria y fiscal.- La reciente visita de la misión del FMI a RD determinó avances en las áreas monetaria y de finanzas públicas, en el marco de las negociaciones que se adelantan para reanudar o firmar un nuevo convenio con el organismo.

Listín Diario. 8 de octubre - BC busca cambiar “perfil” de su deuda, abaratándola.- El BC y sus autoridades están tratando de “comprarle tiempo al tiempo”, por poder enfrentar el principal problema que pende sobre la economía dominicana: el déficit cuasi fiscal de la institución emisora.

Listín Diario. 9 de octubre - El Club de París acoge estrategia presentó RD.- El equipo dominicano que renegocia la deuda informó al Club de París, que a partir de la próxima semana iniciará la estrategia de “comparabilidad” de trato con los acreedores privados.

Listín Diario. 20 de octubre - BC bajó pérdidas en más de RD\$5,667 millones.- El BC redujo sus

pérdidas en RD\$5,667.16 millones en septiembre último, lo que refleja un importante avance en la política aplicada para disminuir, el déficit cuasifiscal que afecta a la institución.

Listín Diario. 24 de octubre - El FMI ve progresos para acuerdo con RD.- El FMI encontró que ha habido “bastante progreso” en las conversaciones que se llevan a cabo en busca de un acuerdo financiero con el organismo multilateral.

Listín Diario. 25 de octubre - JM autoriza revisar reglamento de evaluación activos de bancos.- La JM autorizó al BC a realizar una revisión del Reglamento de Evaluación de Activos del sistema financiero, una medida que reclama el FMI y que determina los índices de solvencia y de riesgo del sistema.

Listín Diario. 30 de octubre - FMI revela Gobierno avanza en búsqueda de la estabilidad.-El FMI encontró avances importantes para poner en vigor un acuerdo stand by con el país.

Listín Diario. 18 de noviembre - FMI objeta exenciones fiscales tiene RD.- El Fondo Monetario Internacional objetó el régimen de exenciones fiscales del sistema tributario dominicano, por entender que no se corresponde con la situación de déficit fiscal que tienen las finanzas públicas.

Listín Diario. 25 de noviembre - FMI y RD pactan programa Stand by.- El FMI y RD llegaron a un acuerdo sobre los elementos principales de un programa económico para el país con un acuerdo stand by de dos años.

HOY – 30 de noviembre - Bancos tienen nivel de solvencia por encima de lo que se requiere.- Los bancos comerciales alcanzaron un nivel de solvencia de 11.9% al mes de mayo de este año, por encima del establecido en la Ley Monetaria y Financiera y en el acuerdo con el FMI.

Listín Diario. 3 de diciembre - Sistema financiero ganó RD\$6.9 mil millones por certificados BC.- El sistema financiero obtuvo beneficios por valor de RD\$6,907 millones en los primeros nueve meses del 2004, superiores en 166.6% al monto registrado a septiembre de 2003.

Listín Diario. 12 de diciembre - Presión del FMI se sentirá en cada movimiento económico del 2005.- RD está en la puerta de una nueva firma con el FMI, y las expectativas indican que el próximo año será de estrechez económica, especialmente en recursos destinados para la inversión en obras productivas y de bien social.

Listín Diario. 17 de diciembre - El Gobierno enfrentará déficit de RD\$6 mil millones en 2005.- El presupuesto del Gobierno para el 2005 enfrentará un déficit de cinco a seis mil millones de pesos, en razón de que los recursos disponibles no alcanzarán para cubrir la totalidad de los gastos del Estado.

Listín Diario. 18 de diciembre - El Gobierno completará pago al Club París con préstamo BR.- El secretario de Finanzas, Vicente Bengoa, dijo ayer que el Gobierno cumplirá con el pago de sus deudas al cierre de este año, para lo cual contempla solicitar un préstamo de US\$40 a 45 millones con el Banco de Reservas para completar el compromiso de US\$65 millones con el Club de París.

Listín Diario. 19 de diciembre - Pago deuda al Club de París borra al país sello morosidad.- El anuncio del secretario de Finanzas del pago de US\$65.0 millones al club de París, le borra el sello de morosidad que se le había estampado durante los últimos años a la RD.

Listín Diario. 20 de diciembre - Ven “piedras” en evaluación que exige el FMI.- El sector bancario llevará hoy a la Superintendencia de Bancos un documento en el cual plantea los temas relativos al reglamento de evaluación de activos exigido por el FMI, para el cual sólo tenían un plazo de cinco días.

Listín Diario. 23 de diciembre - Gobierno pacta con FMI uso de excedentes presupuestarios.- El secretario de Finanzas, Vicente Bengoa, afirmó ayer que los excedentes presupuestarios serán destinados para el pago de la deuda pública, conforme a lo acordado con el FMI.

Listín Diario. 28 de diciembre - JM aumenta la comisión cambiaria de un 10 a 13%. - La JM aumentó de un 10 a 13% la comisión cambiaria, medida que entrará en vigor el 1 de enero próximo y que forma parte del acuerdo preliminar con el FMI.

HOY- 29 de diciembre - Traspasan activos del BC a varios fondos de inversión.- La JM aprobó el traspaso de los activos del BC a varios fondos de inversión, en el marco del inicio de la segunda etapa de la propuesta de solución integral para la reducción del déficit cuasifiscal y al pago de los certificados emitidos por esa institución.



adelante es crecer

adelante.

Datos Estadísticos 2004

(Mayo - Diciembre)

Información Mensual

	May.	Jun.	Jul.	Ago.	Sept.	Oct.	Nov.	Dic.
Inflación Mensual (%)	2.63%	1.99%	0.62%	0.54%	-1.13%	1.35%	-1.65%	-1.49%
Inflación Acumulada (%)	28.53%	31.09%	31.89%	32.61%	31.11%	32.88%	30.68%	28.74%
Tipo de Cambio 1/	49.5	47.3	45.21	38.83	34.31	32.4	28.55	30.28
Certificados Banco Central (*)	81,825.0	87,880.0	89,981.0	94,782.0	101,576.5	108,234.9	112,766.9	110,808.7
Reservas Internacionales Brutas (**)	635.6	691.4	720.3	790.1	800.8	876.7	1,010.1	824.8
Reservas Internacionales Netas (**)	198.8	252.3	276.9	352.2	372.9	437.7	567.9	602.2
Tasa Interés Promedio 2/								
Tasa Activa	32.93%	34.27%	34.16%	32.23%	31.88%	31.42%	32.33%	30.88%
Tasa Pasiva	22.69%	22.59%	21.70%	21.39%	20.63%	21.18%	21.54%	21.27%
Ingresos Totales - Gobierno Central 3/ (*)	10,207.4	10,415.4	10,932.5	11,509.8	10,006.4	9,784.1	10,504.9	n/d
Egresos Fiscales - Gobierno Central 4/ (*)	14,006.6	14,006.6	11,945.7	11,945.7	11,945.7	n/d	n/d	n/d
Déficit - Gobierno Central 4/ (*)	(3,799.2)	(3,591.2)	(1,013.2)	(435.9)	(1,939.3)	n/d	n/d	n/d

Información Anual

(A Junio 2004)

	2003	2004
Crecimiento PIB Real (%) (A dic. '04)	-2.20%	1.95%
Sectores Mayor Crecimiento		
Comunicaciones (A dic. '04)	15.2%	19.4%
Agropecuario (A dic. '04)	-2.6%	3.2%
Saldo en Cuenta Corriente (**) (A sept. '04)	663.6	1,263.2
Exportaciones Bienes y Servicios (**) (A sept. '04)	6,825.9	7,009.7
Importaciones Bienes y Servicios (**) (A sept. '04)	6,737.3	6,554.4
Ingresos Fiscales Acumulados - Gobierno Central (*) (A sept. '04)	56,667.5	94,954.9
Gastos Fiscales Acumulados - Gobierno Central 4/ (*) (A sept. '04)	54,965.8	110,077.3
Egresos Fiscales Acumulados - Gobierno Central 4/ (*) (A sept. '04)	(8,299.3)	(15,122.4)

* En Millones de RD\$

** En Millones de US\$

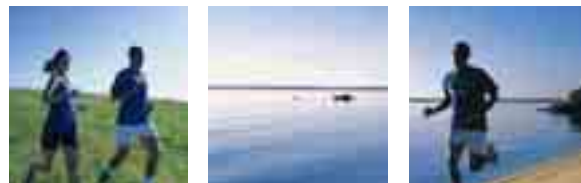
1/ Tipo Cambio Venta a cierre de mes, Bancos Comerciales

2/ Promedio Ponderado, Bancos Comerciales

3/ Excluye donaciones y préstamos

4/ Valores estimados. Base devengada

adelante en noticias.



BBVA Crecer
AFP



2004, Un Brillante Ejercicio Para El Grupo BBVA

Finalizado el año 2004, y como casi siempre por estas fechas es un buen momento para echar la vista atrás y hacer un sosegado ejercicio de reflexión que nos permita realizar un balance sobre lo que han sido estos doce meses para el Grupo BBVA.

En ese sentido, y después de repasar la actividad del Grupo durante el ejercicio 2004, que se ha desarrollado dentro de un contexto macroeconómico aún algo convulso, creo que éste se puede calificar como de brillante para BBVA.

Un año en el que hemos confirmado la línea ascendente de nuestros resultados, sustentados en la mejora y el avance de la actividad en todos los mercados y países en los que estamos presentes, y en el que hemos vuelto a ratificar nuestra gran capacidad comercial y a demostrar nuestra auténtica vocación por el crecimiento rentable.

Paralelamente a la vertiginosa actividad desplegada por el Grupo durante 2004, hemos sido también capaces de generar nuevas ideas, de generar nuevos proyectos de crecimiento, y de buscar nuevos segmentos y mercados en los que demostrar nuestras capacidades comerciales y de gestión. En este contexto, se enmarcan, por citar algunos ejemplos, la OPA sobre el 100% de Bancomer, que supuso una inversión de 4.100 millones de dólares; nuestra entrada en el mercado de Estados Unidos con la compra de Laredo Nacional Bancshares y Valley Bank por un total de 916.7 millones de dólares; y el reforzamiento de nuestro negocio hipotecario en México con la compra de Hipotecaria Nacional por 375 millones. Tres operaciones generadoras

de valor desde el primer momento, con claro foco estratégico y que muestran la fortaleza inversora del Grupo BBVA.

En definitiva, un año brillante que debemos enmarcar dentro de la estrategia que definimos para el Grupo hace ahora casi tres años. Estrategia que estamos siguiendo de forma consistente; que tan buenos resultados nos está dando, como lo muestra el hecho de que este año los analistas estiman que BBVA alcanzará la mayor cifra de beneficio de toda su historia; y que está mereciendo el reconocimiento generalizado de los mercados, como lo pone de manifiesto el buen comportamiento de nuestra acción en los últimos meses.

Todas y cada una de las personas que formamos parte de BBVA nos debemos sentir muy orgullosas porque estamos construyendo un gran proyecto. Hoy el Grupo cuenta con una enorme capacidad de crecimiento, porque está asentado sobre unas sólidas bases; que genera ilusión, porque tiene un gran futuro por delante; y que, por encima de todo, se siente comprometido con las personas, hasta el punto de que ha integrado este compromiso como uno de los principios de su cultura corporativa.

Y es que, en 2005, debemos seguir creciendo de forma rentable, debemos seguir avanzando en los planes de crecimiento que ya tenemos en marcha y en la permanente búsqueda de nuevos proyectos innovadores, para volver a hacer en este año otro magnífico ejercicio (1).

(1) Extracto de publicación de la Revista Adelante, Comunicación Interna BBVA, edición No. 4, Diciembre 2004.

adelante.

adelante es comunicar



Ponemos a su disposición diferentes vías de contacto para que pueda recibir información y asistencia personalizada.

Hola BBVA Crecer:

809-688-4040

1-809-200-0008

Desde el interior sin cargos

Web BBVA Crecer:

www.bbvacreceerafp.com.do

info@bbvacreceerafp.com.do

adelante.