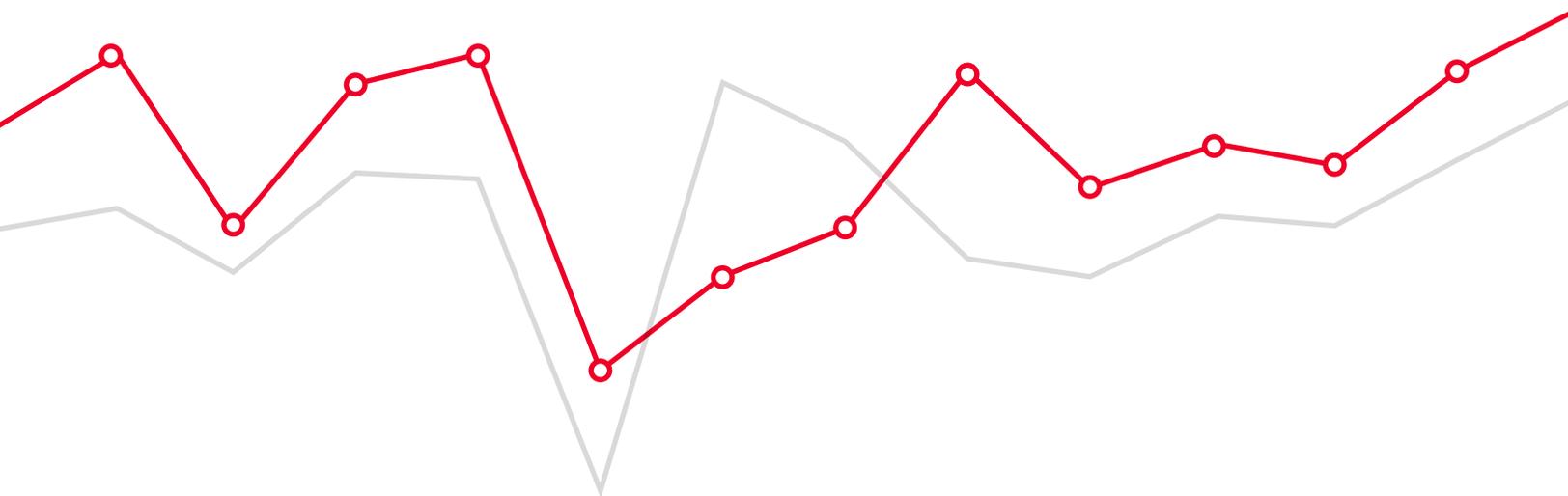


# Informe de la Economía Dominicana

SEPTIEMBRE 2018



ÁREA DE ECONOMÍA Y NEGOCIOS

## Evolución reciente de la actividad económica

La economía dominicana durante los primeros 6 meses de 2018 ha tenido un desempeño extraordinario, retornado al ciclo económico de crecimiento después de haber tenido en 2017 dividido en dos ciclos divergentes. El Banco Central ha estimado un crecimiento casi “mágico” del Producto Interno Bruto promedio de un 6.0% durante los últimos 12 meses, con una destacada participación del sector de la construcción, la industria de zonas francas, la manufactura local, comunicaciones, el comercio y la agricultura. El crecimiento de estos sectores muestra, por una parte, que las medidas monetarias adoptadas por el Banco Central a mediados de 2017 para estimular las actividades productivas y comerciales, mediante rebajas en la tasa monetaria de referencia y disminución del encaje legal de la banca comercial, con la especialización de 20 mil millones de pesos, han tenido un efecto positivo de mediano plazo, que era el esperado según los modelos macroeconómicos del Programa Monetario que desarrolla esa institución.

Las piezas más importantes para el estímulo al crecimiento de los sectores construcción y comercio registrado este año han sido el impulso monetario para expandir la inversión privada (10%) y el consumo privado (4%). Por su parte, la inversión pública en la construcción fue apalancada con la colocación de deuda

gubernamental, mediante la emisión de 1,800 millones de bonos soberanos en dólares y pesos durante el mes de febrero y de otros mil millones de dólares durante el mes de junio del presente año.

La construcción de escuelas y obras viales han dado un impulso al sector de la construcción y al comercio que son destacados en los informes del Banco Central y de la Dirección General de Presupuesto. Sin embargo, aun cuando el déficit oficial acumulado durante el primer semestre en las finanzas gubernamentales solo representó el 0.5% del PIB de acuerdo a los informes de DIGEPRES, hay a la fecha una “deuda flotante” interinstitucional superior a los 40 mil millones de pesos, que eleva el déficit del semestre a 1.6 del PIB. Además, muchas de estas obras se realizan con financiamiento a contratistas a través del Banco de Reservas, que no se registran como déficit público aun cuando es deuda avalada por el Estado.

De otro lado, la inversión en la planta de Punta Catalina y los gastos de subsidio al sector eléctrico, implicaron la transferencia durante el semestre enero-junio de 16,430 millones a la CDEEE, duplicando el presupuesto consignado en la Ley aprobada por el Congreso Nacional, lo que hace previsible un aumento del déficit fiscal proyectado para fines de año.

## El efecto del contexto internacional

En el contexto internacional, el crecimiento de las economías desarrolladas durante 2017 y el pronóstico de un crecimiento de 3.7% en la economía mundial para 2018 han contribuido de manera importante al comportamiento de la economía nacional. Esta realidad se manifestó en las remesas, que durante este periodo se incrementaron en 14% respecto al mismo

periodo en 2017, gracias al buen desempeño de la economía en Estados Unidos (2.4% durante el semestre) y en España. También el turismo durante el semestre experimentó un incremento de 5.6% respecto a la año anterior por las mismas razones (32% del turismo procede de los Estados Unidos y 21% proviene de la zona euro).

Los ingresos por turismo crecieron en 212 millones, equivalente a 5.6% del nivel registrado entre enero y junio de 2017, y los provenientes de las remesas aumentaron 307 millones o

10.6% respecto al año anterior. En ambos casos, el dinamismo reciente observado en la economía estadounidense contribuyó a ese comportamiento.

## Las exportaciones aumentaron, pero el incremento de la factura petrolera contrarrestó esa alza

Por primera vez en tres años, durante el primer semestre de 2018, la Cuenta Corriente de la Balanza de Pagos registró un déficit que ascendió a 141.3 millones de dólares. En 2017, el superávit había sido de 417 millones y en 2016 fue de poco menos de 119 millones.

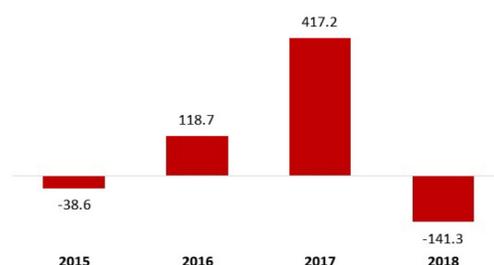
Este comportamiento fue principalmente el resultado de un intenso incremento en el valor de las importaciones, en especial de las petroleras, vinculado al incremento en los precios internacionales y crecimiento económico verificado en el semestre, que provocó a su vez un incremento de las importaciones de insumos y bienes de consumo.

Las exportaciones totales crecieron en 421 millones de dólares, un 8.4% más que el valor total registrado en el primer semestre de 2017. Esto representó una aceleración de la velocidad de expansión de las ventas de bienes al exterior porque en el primer semestre de 2017, el crecimiento fue de 5.7% respecto a 2016. Sin embargo, las importaciones totales crecieron en 1,147.6 millones, para un incremento de 13.5%.

Este incremento fue 1.6 veces mayor al registrado por las exportaciones. A su vez, del total del crecimiento de las importaciones, un 37.8% (433.6 millones) correspondió al incremento en las importaciones de petróleo y derivados. De esta forma, el incremento de la factura petrolera contrarrestó completamente el aumento de las exportaciones. En términos relativos, el crecimiento de la factura petrolera fue de 31.7%, 2.3 veces más que el crecimiento en las importaciones totales, y 3.8 veces más que el de las exportaciones.

Del total del aumento de las exportaciones, las de zonas francas fueron las que explicaron la mayor parte. Estas crecieron en 309 millones (11.1%) respecto a enero-junio de 2017, y explicaron el 73% del incremento de las exportaciones totales, mientras las nacionales crecieron en 112 millones o 5.0%, explicando algo más del 26%. En ese mismo tenor, las exportaciones de oro declinaron en casi 53 millones de dólares o 7.6% respecto al año pasado.

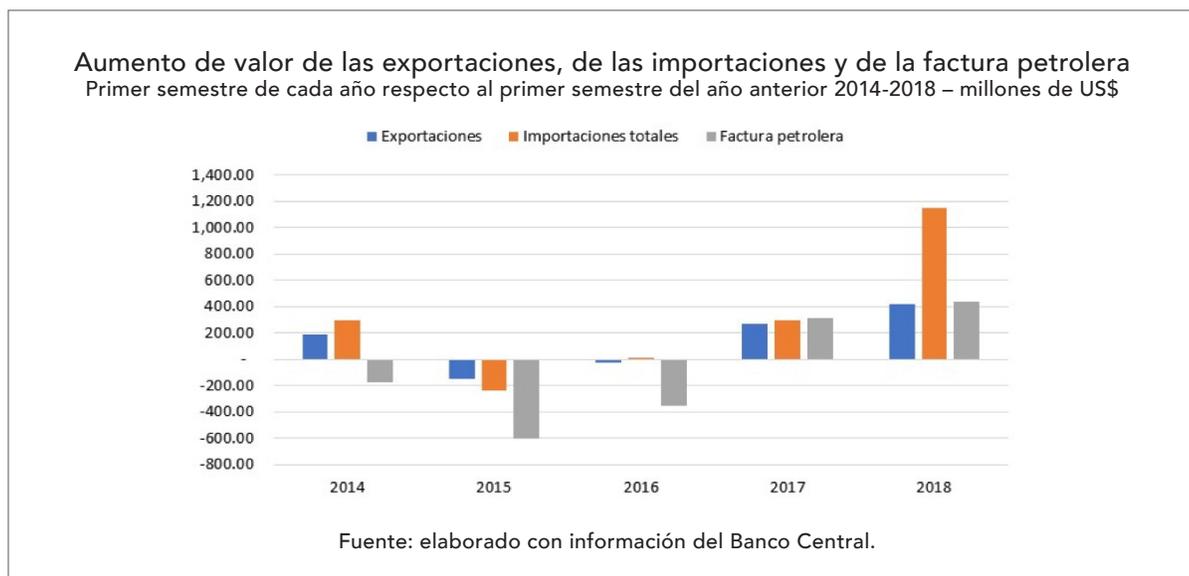
Saldo de la Cuenta Corriente de la Balanza de Pagos  
1er semestre de cada año – millones de US\$



Fuente: elaborado con información del Banco Central.

Entre las exportaciones de zonas francas, se destaca el crecimiento de las de productos eléctricos, que vieron aumentar el valor total exportado desde 452 millones en enero-junio de 2017 hasta 594.8 millones en enero-junio de 2018, para un crecimiento de 142.8 millones

o 31.6%. Entre las nacionales, se observó un aumento de más de 50 millones en productos industriales diversos, de 19 millones en varillas de acero, de 17.5 millones en combustibles para aeronaves y de 13.5 millones en productos químicos.



## Presiones inflacionarias

El estímulo a la demanda agregada que se expresó en el primer semestre del año, a su vez ha generado fuertes presiones sobre la tasa de cambio y la inflación, que se articularon en incrementos de ambas variables durante el primer semestre de 2018. El incremento de la cotización del dólar en el mercado cambiario se elevó un 2.5% durante el semestre, proyectando un incremento superior al 5% anualizado si continua esa tendencia alcista.

El alza de las tasas de interés en Estados Unidos y la tendencia alcista de los precios del petróleo durante este periodo en el entorno internacional, y el alza en la tasa de cambio local y los precios de los combustibles, son las variables que con mayor preocupación inquieta a los hacedores de políticas económicas del país y a los sectores

productivos nacionales. Ambas variables tienen efectos directos en términos inflacionarios, por el encarecimiento de los compromisos del servicio de la deuda en dólares y la presión generada por esta demanda en el mercado interno de dólares, así como por la transferencia del alza de los combustibles y la prima del dólar al resto de los precios de la economía.

Para detener el alza de la cotización del dólar el Banco Central mantuvo una continua intervención en el mercado con el uso de las Reservas Internacionales Netas (RIN) acumuladas con los bonos soberanos colocados por el Ministerio de Hacienda en el mes de febrero. Las RIN se redujeron desde 8,050 millones en febrero a 6,598 en el mes de junio. La reducción de las reservas internacionales netas entre marzo

y junio, muestra el grado de participación del organismo monetario para detener por debajo de la barrera de los 50 pesos por dólar, la cotización en el mercado financiero formal. Sin embargo, los agentes económicos se han estado moviendo con una tasa superior al 50 en mercados informales o detrás de ventanilla, debido a la renuencia de los agentes regulares de cambio a realizar operaciones mayores de venta de dólares de manera formal.

Más recientemente, en el mes de julio, debido al sobrecalentamiento de la economía, la Junta Monetaria del Banco Central realizó un ajuste a la tasa de referencia o de política monetaria (TPM), elevando su cotización a 5.5% para contrarrestar los estímulos a la demanda de divisas en el mercado y hacer más atractivas las inversiones en pesos. Este cambio de política también responde a las alzas en las tasas de interés de Bonos del Tesoro de los Estados Unidos, cuyo incremento durante el primer semestre del año ha significado el final

del periodo de tasas de interés bajas en los mercados internacionales, referenciados por la cotización de los ahorros de largo plazo en el mercado de capitales estadounidense. Las proyecciones de la inflación, de las tendencias de las tasas de interés internacionales y los elevados precios del petróleo en los mercados, pronostican expectativas de una modificación de la tasa de interés de política monetaria del Banco Central antes del cierre de 2018.

Por el lado de la inflación el semestre cerró con una tasa de 4.63% cercana al indicador máximo del Programa Monetario de Metas de Inflación del Banco Central, lo que no es un buen indicador para el futuro a mediano plazo, como se establece en las encuestas de Expectativas económicas del propio organismo. Aun así, la potencial alza de los costos de transporte público y del transporte de carga y el inevitable aumento del costo de la energía eléctrica estarán impulsando la inflación por encima de la meta monetaria.

## **Alza de los combustibles**

El precio del petróleo WTI, que es el referente para las importaciones de República Dominicana, se ha mantenido alrededor de los 70 dólares el barril desde mediados del mes de abril, creando presiones inflacionarias sobre el precio de los combustibles locales y dificultades en la factura petrolera. El efecto del alza del precio de los combustibles ha obligado al Ministerio de Hacienda a reevaluar los compromisos presupuestarios para el resto de 2018, debido a la presión en el gasto del Gobierno en combustibles, en energía y en el subsidio eléctrico, que provoca atrasos con los generadores y apagones financieros cada vez más irritantes, de hasta 12 horas en algunos sectores del gran Santo Domingo. La reciente crisis por la salida de varias plantas generadoras del sistema interconectado no escapa a la realidad de la crisis financiera que se avecina.

Solo por efectos del subsidio eléctrico el gobierno deberá destinar alrededor de 745 millones de dólares o 37,360 millones de pesos, aun cuando en el Presupuesto General de Estado para 2018 solo se presupuestó 23 mil millones de pesos. Esta situación se origina no solo por el incremento del costo del kilovatio/hora de energía termoeléctrica, sino que se agudiza por la disminución de la generación hidroeléctrica y la salida del sistema por mantenimiento de algunas plantas de gas y carbón. La salida de AES Andrés representa 30 millones de dólares adicionales en el subsidio eléctrico, lo que llevara a un agudo cambio a partir de octubre de las cuantas fiscales presupuestadas.

## La carga de la deuda pública

En la ejecución presupuestaria del primer semestre cabe destacar que el Gobierno solo ejecutó el 45% del gasto programado, equivalente a 310.9 mil millones de 389.9 millones aprobados para 2018. Dado el peso de las transferencias y los servicios de la deuda la DIGEPRES destinó el 88.4% de la ejecución del Presupuesto General del Estado para cubrir gastos corrientes, disminuyendo las partidas para gastos de inversión.

Por concepto de intereses de la deuda pública aplicó el 22.3% del total general de gastos realizados durante el semestre, equivalentes a 69 mil millones de pesos y 23% a transferencias, unos 62 mil millones de pesos, dentro de las cuales se destacan 8.9 mil millones correspondientes a la CDEEE, solo para gastos corrientes

Evidentemente, este pesado fardo constituye uno de los elementos más relevantes de la restricción fiscal que enfrenta la economía dominicana. Situación que ha sido señalada por el Fondo Monetario Internacional reiteradamente en las visitas de inspección que realiza en cumplimiento del artículo IV del Convenio Constitutivo del FMI. Más recientemente, reforzadas por las declaraciones expuestas por el Representante Residente del Banco Mundial, sobre la necesidad de disminuir el permanente endeudamiento de la economía dominicana, dadas las dificultades inherentes de sostenimiento del nivel de gasto por concepto de servicio en intereses y pago de capital, en

relación con el nivel de ingresos tributarios y su vulnerabilidad frente a choques externos.

El FMI ha insistido en que las autoridades dominicanas deben promover *“un marco fiscal a mediano plazo, anclado en objetivos de sostenibilidad de más largo plazo, que contribuiría a reducir la incertidumbre de política y reforzaría más su credibilidad ante los agentes económicos”*. En otras palabras la necesidad de una modificación de la estructura tributaria para incrementar las recaudaciones y sostener unas finanzas públicas que garanticen la sostenibilidad de los compromisos financieros adquiridos. A pesar de ello, no se ve en el horizonte cercano la posibilidad de una discusión para un *“Pacto Fiscal”* antes de las elecciones del 2020 para elevar la presión tributaria y por lo menos para retornar al 16.6 del PIB que alcanzaba en 2007.

Los resultados recientes y de ejecución del primer semestre de 2018 muestran que, aunque las autoridades están haciendo esfuerzos para llevar adelante cierta disciplina fiscal, los desafíos de la demanda social, la necesidad de inversiones en infraestructura y los resultados del déficit fiscal consolidado, que incluye la deuda del Banco Central por emisión de bonos de política monetaria, hacen inviable el equilibrio macroeconómico a largo plazo, si no se actúa de manera decidida en mejorar la administración tributaria, reducir la evasión fiscal, hacer más eficiente el gasto presupuestado, disminuir la corrupción y transparentar las cuentas públicas.



[www.intec.edu.do](http://www.intec.edu.do)

Av. Los Próceres 49, Jardines del Norte  
Santo Domingo, República Dominicana  
809.567.9271