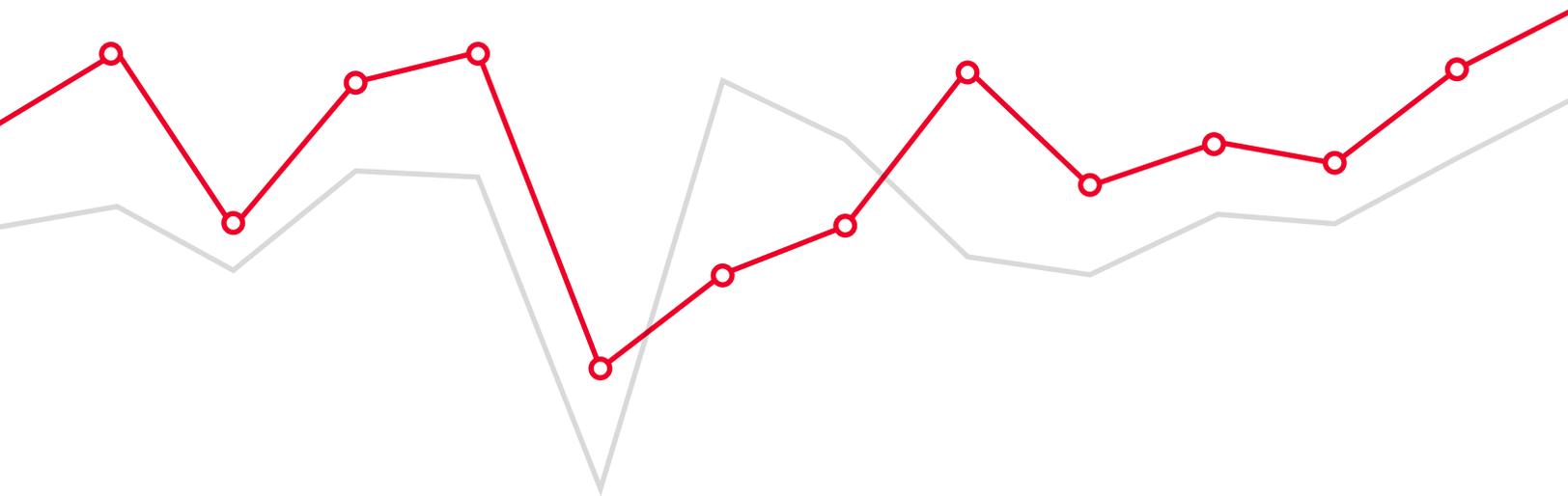


Informe de la Economía Dominicana

DICIEMBRE 2017



ÁREA DE ECONOMÍA Y NEGOCIOS

Evaluación del comportamiento económico 2017

El crecimiento de la economía dominicana presentó una desaceleración y un comportamiento trimestral pendular durante 2017. Luego de experimentar un crecimiento real promedio de 7.1% en el periodo 2014-2016, la actividad económica presentó un crecimiento interanual de 5.3% y 2.7% en el primer y segundo trimestre del 2017, respectivamente; lo cual se explica, entre otras cosas, por una caída significativa de 10.8% de la inversión, o formación bruta de capital fijo, en el periodo abril-junio de este año.

Debido a la desaceleración de la economía en el segundo trimestre, el Banco Central aplicó una baja de 50 puntos básicos, hasta 5.25%, en la tasa de interés de política monetaria y redujo el encaje legal, liberando más de 20 mil millones de pesos para estimular el consumo y la inversión en el segundo semestre del año. A pesar de estas medidas, se espera un crecimiento alrededor de 4.5%, inferior al 5.1% pronosticado a inicios de año por el Banco Central y el Fondo Monetario Internacional (FMI), el más bajo desde el año 2012.

Esta situación explica el fuerte endeudamiento público, con un incremento mayor de 2,500 millones respecto a 2016 y un déficit que cerrará alrededor del 2.4% del PIB, superior a la meta proyectada, a pesar de las restricciones a la inversión que ha hecho el Gobierno, paralizando muchas obras en proceso y proyectos no iniciados. La deuda del sector público no financiero (SPNF) en octubre llegó a 39.4% del PIB, sin considerar los atrasos en pago a suplidores y generadores eléctricos. La deuda total, considerando la deuda del Banco Central por emisión de certificados, podría aproximarse a 52.4% del PIB en diciembre de 2017.

A este escalamiento del endeudamiento debe agregarse un componente preocupante en la estructura de los acreedores y la composición de la deuda externa. En 2013 el 72.4% de esa deuda externa correspondía a acreedores oficiales, es decir gobiernos y organismos multilaterales, mientras la deuda con acreedores privados representaba el 27.6% del total.

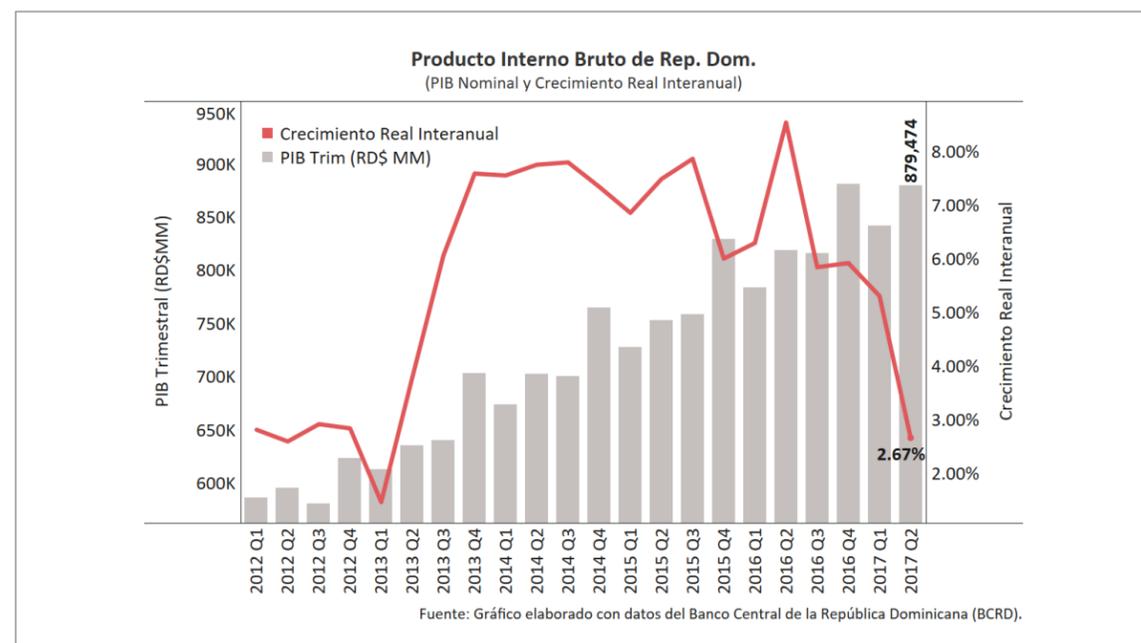
A octubre de 2017, la deuda con acreedores privados representa el 64% del total de la deuda externa, principalmente por la emisión masiva y colocación de bonos en los mercados financieros internacionales realizada en los últimos 5 años. La deuda en bonos externos del Gobierno se incrementó en apenas 4 años, desde diciembre de 2013 hasta 2017, en 8 mil millones de dólares, al pasar de 3.9 mil millones a 12 mil millones al cierre de este año. Estos bonos, a diferencia del financiamiento con acreedores oficiales, tienen tasas más elevadas y deben ser renegociados a vencimiento, por lo cual un deterioro macroeconómico del país o del entorno internacional provocaría un encarecimiento de las tasas de interés y un brusco cambio en el servicio de la deuda.

Dos variables positivas este año han sido el control de la inflación y el mejoramiento de la cuenta corriente de la Balanza de Pagos, que sigue financiándose con inversión extranjera directa y cerrará 2017 en positivo a pesar de un incremento de la factura petrolera. La inflación será alrededor de 3.55%, dentro del rango de las metas estimadas en la programación monetaria del Banco Central. Este comportamiento se registra fundamentalmente por los precios de los combustibles y cierta estabilidad en los precios de los alimentos, que podrían estar cambiando en el último trimestre, debido a los efectos en la producción agrícola registrados a partir

de septiembre, como consecuencia de los huracanes Irma y María y la tendencia alcista del mercado petrolero a nivel mundial.

Otro componente de la economía dominicana con valoración positiva registrado en 2017 ha sido el comportamiento de las actividades generadoras de divisas. El turismo, a pesar de una brusca caída durante el mes de octubre por cancelaciones relacionadas con los huracanes, está creciendo a un ritmo superior al 4.5% hasta octubre de este año. Las manufacturas y servicios de zonas francas mantienen un crecimiento superior al 4.7% y en general el sector exportador superará los 10 mil millones de dólares por primera vez. Asimismo, las remesas crecen debido al buen desempeño de la economía de los Estados Unidos.

Un resultado preocupante ha sido el presentado en el último Informe de Competitividad Global del Foro Económico Mundial en 2017, que sitúa a República Dominicana en el lugar 104 de 140 países evaluados. Una caída de 6 posiciones respecto al lugar 98 que ocupó en 2016. Las causas de la caída se centran en los bajos resultados en áreas como la institucionalidad, la eficiencia del mercado laboral, la corrupción e ineficiente burocracia gubernamental, las altas tasas impositivas, la fuerza de trabajo inadecuadamente educada y el aumento de la criminalidad.

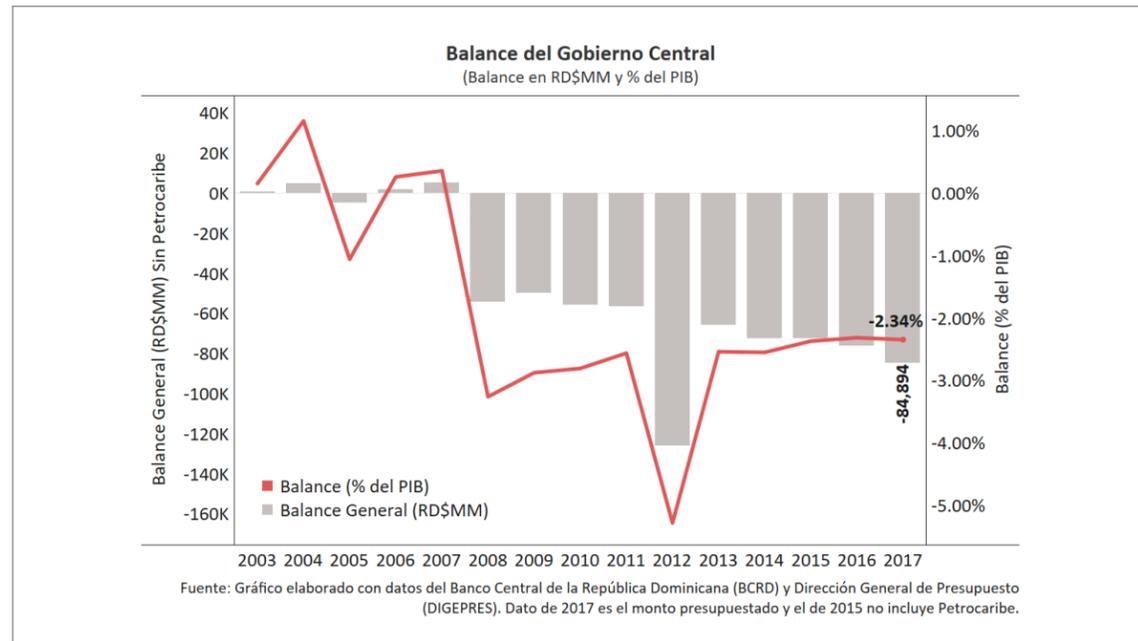


Las perspectivas de 2018

La formulación del Presupuesto General del Estado para el año 2018 tuvo como lineamientos para su elaboración la estimación de un crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) real de un 5%, una inflación de un 4%, la tasa del dólar respecto al peso de

RD\$50.17 y el precio del petróleo de US\$48.6 por barril.

La mayor dificultad para cumplir este propósito en 2018 será alcanzar las metas de ingresos presupuestarios, proyectadas con



crecimiento de 65 mil millones de pesos y cerrar la brecha deficitaria más grande desde 2008, en términos absolutos unos 87 mil millones de pesos. La estimación de ingresos luce demasiado optimista, pues significa un crecimiento nominal del 12.2%, cuando la estimación del crecimiento del PIB y de la inflación son de menos del 9%.

Para lograr este propósito sin una reforma fiscal el Gobierno podría intentarlo por vía de una acción enérgica de la administración impositiva, mediante fuertes medidas de control, auditorías y restricciones a las exenciones o gasto tributario, a la elusión y la evasión fiscal. No obstante, este activismo recaudador de la Dirección de Impuestos Internos (DGII) en una economía caracterizada por altas tasas impositivas y un sector informal superior al 57%, no garantiza un eficaz resultado que eleve la presión tributaria sobre el 15% del PIB y provea al Gobierno del faltante presupuestario.

Las acciones de la DGII y la recién aprobada Ley 155-17 sobre lavado de activos y antiterrorismo han creado desestímulo en algunas actividades comerciales informales y en el

sector de la construcción, que se manifestó en una reducción del crecimiento de ambos sectores en 10 y 12 puntos porcentuales en comparación con el 2016.

Para los próximos años una posibilidad de ajuste significaría recortar el gasto corriente, en particular mediante disminución del exceso de instituciones y de la nómina gubernamental. Sin embargo, esto puede ser difícil desde el punto de vista político y social. El Gobierno se ha resistido a un cambio del exceso de gasto corriente y ha optado por recortar los gastos de capital, lo cual a su vez ha contribuido a una reducción del producto potencial, dadas las importantes brechas en materia de infraestructura.

Estamos caminando hacia una trampa fiscal inminente que no se resuelve sin una seria reforma impositiva para modificar las tasas de impuestos hacia la baja y ampliar la base imponible, acompañada de una comprometida política de reducción de gastos superfluos, con señales claras para hacer eficiente el gasto en sectores sociales claves como la salud, la vivienda y la educación.

En cuanto al crecimiento económico en 2018, los analistas nacionales consultados en la última "Encuesta de Expectativas Macroeconómicas" consideran que la tasa de crecimiento del PIB probablemente se mantenga en 4.7%, agravando las dificultades fiscales y presionando la tasa de cambio. Los analistas internacionales consultados estiman el crecimiento en 4.88%, mientras la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) coincide con el gobierno al estimar un 5% en la tasa interanual. Los economistas de INTEC estimamos un crecimiento por debajo de la meta del gobierno y aproximándose a la tasa de 4.5% en 2017.

La inflación es otra variable que durante los próximos 12 meses tendrá cierta presión, debido a la tendencia alcista de los precios del petróleo y la eventual volatilidad de la tasa de cambio, que deberá superar los 51.5 pesos por dólar a diciembre del año próximo.

La caída de las reservas internacionales durante el segundo semestre de 2017 evidencia las presiones existentes sobre la tasa de cambio. Un análisis desapasionado de la inestabilidad subyacente en el mercado cambiario induce a prever medidas de contención por parte de la autoridad monetaria y no auguran una política monetaria flexible en 2018. Más bien, se espera que en enero próximo el Banco Central reajuste su tasa de política monetaria, probablemente retornando a 5.75%, con lo cual volveremos a tasas de los bancos comerciales menos competitivas y a restricciones

Perspectivas internacionales

El entorno internacional para 2018 luce mejor, con una proyección del FMI del 3.7% en el crecimiento de la economía mundial. La economía de Estados Unidos se proyecta con cierta recuperación, sobre todo se espera

en el consumo y la inversión que afectarán el crecimiento durante el primer trimestre.

Otra situación preocupante para 2018 consiste en el cada vez mayor peso que el servicio de la deuda representa como porcentaje del gasto gubernamental. En el presupuesto aprobado recientemente por el Congreso Nacional el servicio de la deuda constituye el 42.5% del gasto público, cuando en 2007 apenas representaba el 24.3 del gasto. Esta política de endeudamiento a mediano plazo estará llevando a la economía a una situación de riesgo, que hará cada vez más costosa la colocación de bonos en los mercados financieros, con lo cual la refinanciación de vencimientos presionará la necesidad de elevar la presión tributaria en busca de mayores recaudaciones, agravando a mediano plazo el problema fiscal.

El año 2018 se emitirán bonos por unos RD\$68 mil millones a nivel local y US\$1,500 millones en el mercado internacional para contribuir a financiar el indicado faltante fiscal, equivalente al 2.2% del PIB. Sin dudas, la política de incremento continuo del endeudamiento, cerca de 3 mil millones de dólares contemplada en el presupuesto crea profundas preocupaciones para el equipo económico de INTEC. Habíamos advertido en nuestro primer Informe de la Economía Dominicana (IED) que de continuar esta carrera de préstamos y emisión de deuda en el mediano plazo entraremos en un callejón sin salida y oscuro.

un crecimiento del 2.5%, estimulado por las bajas de las tasas impositivas recientemente impulsadas por el presidente Donald Trump. Asimismo, el desempleo en Estados Unidos ha bajado al 4%, que es casi el mínimo

posible, favoreciendo la estabilidad de las remesas dominicanas, del turismo y de las exportaciones de zona franca.

Los pronósticos en Europa, Japón y los países emergentes de Asia, en especial China, así como Rusia y las economías europeas no tradicionales, han sido modificados por el Fondo Monetario Internacional (FMI) hacia un alza moderada. No obstante, las tensiones de la política económica y comercial que se expresan en el Brexit en el Reino Unido, la revisión del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (NAFTA) y las tensiones en medio oriente son elementos a monitorear de modo permanente en 2018.

Este panorama internacional más próspero hará menos difícil la debilidad del modelo de crecimiento del país, pero deberá hacer reflexionar sobre la necesidad de un mayor estímulo a las exportaciones, que este año han tenido un crecimiento moderado, sobre todo por la expansión de las zonas francas. Una flexibilización de la tasa de cambio también estimularía el crecimiento del sector turístico y desestimularía una economía altamente dependiente de las importaciones de productos que compiten con la industria nacional.

El sector privado

El sector privado deberá tratar de transformarse hacia una visión dirigida al comercio mundial. Aumentar su capacidad exportadora, con mejoras en la productividad y la innovación. Debe seguir presionando al Gobierno por el inconcluso Pacto Eléctrico, procurando una disminución del costo de la energía. Debe exigir mayor transparencia y efectividad del gasto gubernamental e impulsar un Pacto Fiscal de largo plazo. La sociedad en su conjunto, con un papel activo de los medios de opinión pública debe seguir señalando el peligro a mediano plazo de la deuda y exigir un mayor control del endeudamiento público. De igual modo,

en 2018 debe retomarse el diálogo para la modificación del Código Laboral que tiene vigencia sin modificaciones desde hace más de 25 años, a pesar de la transformación de la economía dominicana.

Recientemente el economista y profesor de Harvard, James Robinson, compartió con nuestros estudiantes su libro "Por qué fracasan los países", en el cual muestra cómo la debilidad de las instituciones determinan nuestro atraso, nuestras dificultades sociales y económicas y nuestra incapacidad para alcanzar el desarrollo, el bienestar y la equidad.



www.intec.edu.do

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