

IAED

INTEC: ANÁLISIS DE LA ECONOMÍA DOMINICANA

Área de Economía y Negocios



Agosto 2017

intec
INSTITUTO TECNOLÓGICO DE SANTO DOMINGO

Durante el segundo trimestre de este año la economía dominicana exhibió un frenazo en su tasa de crecimiento del PIB, equivalente a 130 puntos porcentuales, al reducir del 5.3 % en el primer trimestre a un 2.7 % en el periodo abril-junio. De seguir esta tendencia, los pronósticos de recaudación de impuestos para la elaboración del presupuesto, el endeudamiento y las metas de generación de empleos se verían afectadas al final de año y reducidas las expectativas programadas por el gobierno. Este escenario choca abruptamente con la visión optimista presentada por el gobierno y los organismos internacionales a principios de año y podría inducir a un periodo más largo de ralentización del crecimiento.

En ese contexto se explican las medidas del Banco Central aprobadas por la Junta Monetaria el jueves 27 de julio con el propósito de estimular el crecimiento económico, mediante la reducción de los requerimientos de encaje legal de la banca comercial casi a la mitad. A partir de esta decisión se han liberado más de 20 mil millones de pesos, disminuyendo las tasas de financiamiento de esos recursos a 8 y 9 por ciento, especializando fondos hacia los sectores productivos beneficiarios de la liberalización, a la vez que se proporciona al sector financiero una oportunidad de colocación del exceso de liquidez no rentable de que dispone. Alrededor de 24.5 mil millones de pesos en marzo de 2017.

Antes de concluir la primera semana de haber tomado esta disposición, el Banco Central anunció la disminución de la tasa de intermediación bancaria o tasa de política monetaria de un 5.75 a 5.25 por ciento. Esta medida busca también influir sobre las tasas de financiamiento de los bancos comerciales para estimular la colocación de préstamos competitivos y contribuir por medio de la política monetaria al crecimiento económico ralentizado durante el segundo trimestre del año.

En general, cuando hay restricciones monetarias, el sistema bancario se ve obligado a encontrar formas indirectas o innovaciones que aumenten la capacidad de crédito, lo que encarece la captación de recursos y crea distorsiones sobre el sistema económico real. Hasta la adopción de estas dos medidas esa había sido la política seguida por el Banco Central. Para corroborar esta política extrema de restricción monetaria bastaría observar la tasa interanual de variación del medio circulante para entender la frase popular de que “no hay dinero en la calle”.

¿Por qué ha actuado el Banco Central con medidas de carácter monetario que no esperaban los analistas económicos, los agentes de intermediación y los expertos internacionales consultados por el

organismo monetario mediante la Encuesta Mensual de Expectativas Macroeconómicas?

Los economistas en general saben que los cambios no anticipados de la política monetaria solo tienen impactos reales de corto plazo, mientras los mercados se ajustan a las nuevas condiciones mediante el alza de los precios. En consecuencia, mientras el Banco Central mantuvo desde mediados de 2016 una estricta política de contención del precio del dólar con una restrictiva tasa de intermediación financiera, había estado cumpliendo el único objetivo claro de su política económica: contener la inflación y detener cualquier espanto en la tasa de cambio.

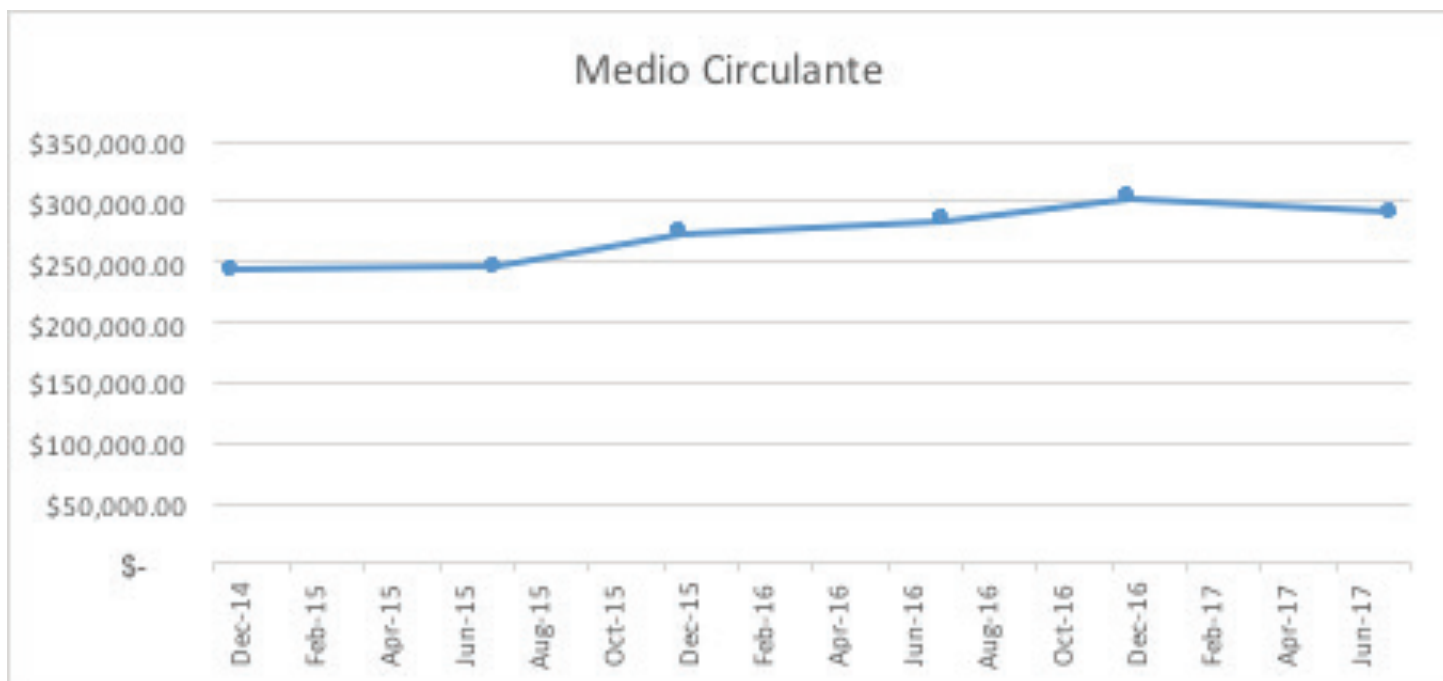
El dinero es neutral en el largo plazo y todo exceso de su tasa de crecimiento sobre la tasa de crecimiento del PIB genera procesos inflacionarios. En este sentido, la política monetaria reciente del Banco Central, expresada en tasas de interés o metas de agregados monetarios, ha buscado mantener una inflación baja y estable para reducir los riesgos asociados a la volatilidad de la tasa de cambio, aun a costa del encarecimiento de los costos relativos del sector productivo y la penalización al sector exportador.

Las motivaciones no reveladas: Cuando se analizan fríamente las medidas, relacionando otras variables de la economía, se descubren otras motivaciones interesantes en las razones de la autoridad monetaria para liberar fondos de la banca comercial, además del estímulo al consumo, con inyección de fondos a bajas tasas de interés, y especializando recursos para la industria, la construcción y la agropecuaria por vía de la inversión.

¿Que buscan la autoridad monetaria y el gobierno con estas medidas y que puede pasar en el corto plazo? ¿Cuáles razones económicas inducen a los hacedores de política monetaria a adoptar estas acciones inesperadas?

En este momento, a diferencia de los años 2009, 2011 y 2013, cuando el Banco Central tomó medidas similares, la tasa de crecimiento esperada para 2017 estaba por encima del 5% y la inflación está contenida. En apariencia no hay grandes presiones sobre la tasa de cambio y la inflación, con los bajos precios de los combustibles y el buen desempeño del sector agrícola, sumado a los bajos niveles de salario prevalecientes, no se vislumbraba un horizonte de contracción económica ni de volatilidad de precios.

El miedo al movimiento de la tasa de cambio: La teoría económica señala que un incremento de la tasa de crecimiento del dinero provoca un aumento de la inflación y de la producción, y la tasa de inflación aumenta menos que la tasa de crecimiento del dinero,



por tanto la decisión de la Junta Monetaria apuesta a que el estímulo al crecimiento no se refleje en los precios, que están también muy influenciados por la dependencia al movimiento de la tasa de cambio y de los precios internacionales del petróleo. Las expectativas de ingreso de divisas por turismo, exportaciones y remesas disuaden a los analistas del organismo a pensar en un efecto de las medidas sobre la tasa del dólar y confían en la tendencia bajista del mercado petrolero.

Año	Saldo CC (en millones USD)
2010	-4023.5
2011	-4334.3
2012	-3880.9
2013	-2567.9
2014	-2170.2
2015	-1280.3
2016	-977.6

Una de esas razones, es que la inflación (1.02) durante el primer semestre del año ha estado por debajo del piso inferior de la meta inflacionaria de política monetaria (4% +/-1). Sin embargo, el hecho inesperado de que el crecimiento durante el segundo trimestre de 2017 mostrase signos de ralentización, disminuyendo en relación al primer trimestre y disminuyendo más de 3 puntos porcentuales respecto al segundo trimestre de 2016 ha creado desasosiego en el equipo económico gubernamental. Al disminuir en el primer trimestre de este año a 5.2% respecto al mismo periodo de 2016, cuando creció 6.3% y volver a disminuir durante el trimestre abril - junio, las metas de crecimiento de 2017 podían caer por debajo del 5%.

El Banco Central no debería tener preocupaciones excesivas sobre el impacto de su flexibilización del crédito sobre la tasa de cambio. La cuenta corriente de Balanza de Pagos cerró en 2016 con el déficit más bajo de los últimos años. Las reservas internacionales están en su nivel histórico más alto y el turismo crece a un ritmo muy bueno (7% en el semestre), mientras se mantiene un panorama saludable en la economía norteamericana que favorece el envío de remesas.

No obstante, la segunda razón de ese viraje del Banco Central es de carácter político y es económicamente más importante. Hay que entenderla en el hecho de que la caída del crecimiento nominal y la contracción de los precios han hecho caer las expectativas de recaudación de ingresos fiscales del gobierno durante para el segundo semestre del año. Las recaudaciones durante el primer semestre estuvieron muy ajustadas a la programación esperada, debido a un crecimiento económico más lento, poniendo en peligro las metas fiscales del Ministerio de Hacienda de cerrar el 2017 con un superávit primario del Sector Público No Financiero equivalente a un 0.8% y un déficit del 2.3% del PIB. Además de que el gobierno ha agotado al mes de junio el 87% del financiamiento autorizado para 2017 en el presupuesto aprobado por el Congreso Nacional.

De seguir la tendencia de disminución de las expectativas de crecimiento, el gobierno se vería en la obligación de disminuir el ritmo de la inversión pública, paralizando la construcción de obras de infraestructura ya iniciadas o aumentando las deudas de corto plazo con suplidores e inevitablemente enfrentando un incremento del déficit y del

financiamiento proyectado.

El Ministerio de Hacienda ha optado por disminuir el gasto público de algunas entidades gubernamentales, exceptuando el financiamiento de Punta Catalina, para evitar un incremento del presupuesto de egresos, que conlleve un aumento del déficit programado. En ese contexto, se inscribe el préstamo hecho por el Banco de Reservas de 300 millones de dólares para las obras de las plantas eléctricas, así como la colocación de bonos por un monto de 500 millones hecha por el Ministerio de Hacienda en el segundo trimestre de este año.

Esta contracción del gasto público de obras en proceso durante los meses de abril y junio, se manifestó por vía de paralización de pago a contratistas, la acumulación de deudas o atrasos con suplidores o la posposición de inversiones en infraestructura. Indudablemente estas acciones generan a su vez un efecto negativo sobre el crecimiento de la economía en el corto plazo, que puede generar efectos reales de ralentización de la tasa de crecimiento del PIB de no acudir en auxilio el otro brazo de política económica, como lo ha hecho el Banco Central con su política monetaria.

Son estas las razones fundamentales de las decisiones monetarias recién adoptadas: Con unas mayores tasas de interés, se reducen los beneficios esperados de las distintas inversiones por el incremento de los costos financieros. Esto reduce la recaudación fiscal y aumenta el déficit; también aumentan las obligaciones por concepto de deuda pública y privada y se refuerzan los efectos negativos sobre la situación fiscal y el crecimiento económico.

¿Por qué no se estimula la demanda agregada mediante un aumento de los salarios públicos y privados?

No basta que la disminución de las tasas de interés induzca a corto plazo a una recuperación de la economía, es necesario que las ventas se recuperen para que los empresarios confíen en los nuevos procesos de inversión. Es necesario un estímulo a la demanda agregada por vía del incremento de la capacidad de compra de los trabajadores asalariados y del empleo informal. Por sí solas las tasas de interés bajas no garantizan la salida a la ralentización del crecimiento ni al estancamiento de las recaudaciones. Si el producto crece mucho, pero el empleo no crece tanto, esto quiere decir que la productividad por trabajador está aumentando y que debiera tener una compensación en términos de salarios, pero eso no ocurre en la economía dominicana.

El país requiere profundas reformas fiscales para crear un sistema impositivo menos regresivo, incrementar la presión tributaria y reestructurar

el gasto. La política monetaria no es la fuente de crecimiento real a largo plazo. La sostenibilidad del crecimiento y una mejor distribución de la riqueza conllevan cambios estructurales que mejoren la competitividad, la demanda agregada y las exportaciones, con una tasa de cambio más flexible, como lo propone el Fondo Monetario Internacional. Pero además con una flexibilización de la rigidez del mercado laboral.

El Banco Central debería optar por una meta de inflación más cercana al borde superior del 4 por ciento y el sector privado por una flexibilización de la rigidez del salario para propiciar un estímulo mayor al consumo y una mejor distribución de la remuneración de los factores productivos.

La modificación de los salarios mínimos y el empleo: una de las grandes disyuntivas de la economía dominicana consiste en establecer políticas públicas que promuevan el incremento de los salarios para que los efectos del crecimiento económico se traduzcan en mejores condiciones de vida para los trabajadores y sus familias. No bastan políticas monetarias, financieras o fiscales, sino se establecen niveles salariales que estimulen la demanda agregada y disminuyan las brechas entre la canasta básica y la remuneración del trabajo.

El Gobernador del Banco Central en más de una ocasión se ha referido a la necesidad de un aumento de salarios, argumentando “el crecimiento económico no tiene un mayor impacto en la gente, por los bajos salarios que percibe la gente”. Incluso en carta dirigida al ex Gobernador Bernardo Vega y ante foros empresariales ha sostenido que durante más de 15 años ha habido una desvinculación entre el crecimiento de la productividad media del trabajo y las remuneraciones reales promedio de los trabajadores, siendo aquellos que devengan salarios mínimos los que históricamente han sido mayormente perjudicados, debido a que la economía ha crecido de manera sostenida, la productividad del trabajo ha crecido, pero si no se paga un salario razonable, los beneficios del crecimiento no se derraman.

El Fondo Monetario Internacional en el documento “Crecimiento y empleo en la República Dominicana: opciones para un crecimiento generador de empleo” muestra que datos de los últimos 20 años establecen un incremento significativo en la productividad laboral, mientras los salarios reales crecen a un ritmo modesto e incluso se han deteriorado en relación al crecimiento de la canasta básica. Sectores como manufacturas, construcción, comercio, transporte, comunicaciones y servicios financieros han contribuido al 70% del crecimiento del PIB, pero los salarios reales en esos sectores se ven sometidos a políticas públicas del Comité Nacional de Salarios

que impiden una indexación automática del salario monetario y un ajuste proporcional al incremento de la productividad laboral.

En un artículo publicado en mayo de 2015 por el hoy Ministro de Economía, Planificación y Desarrollo, Isidoro Santana, este se asombraba de que la República Dominicana “...es el único caso conocido de una economía en rápido crecimiento en que los trabajadores viven peor que antes. Y eso es profundamente injusto. Y más todavía porque las estadísticas muestran que la productividad media ha subido aceleradamente en el país, más que en cualquier otro de la región”

La ausencia de una política pública que promueva el establecimiento de salarios mínimos en los sectores regulados es una necesidad urgente más allá de la desidia del Comité Nacional de Salarios. La medida de aumentar el salario mínimo al sector no regulado en un 15% y dividir su aplicación en dos etapas, bajo el argumento de que provocaría despido de

trabajadores no es consistente con la evidencia empírica de numerosos estudios que contradicen esta aseveración del sector empresarial.

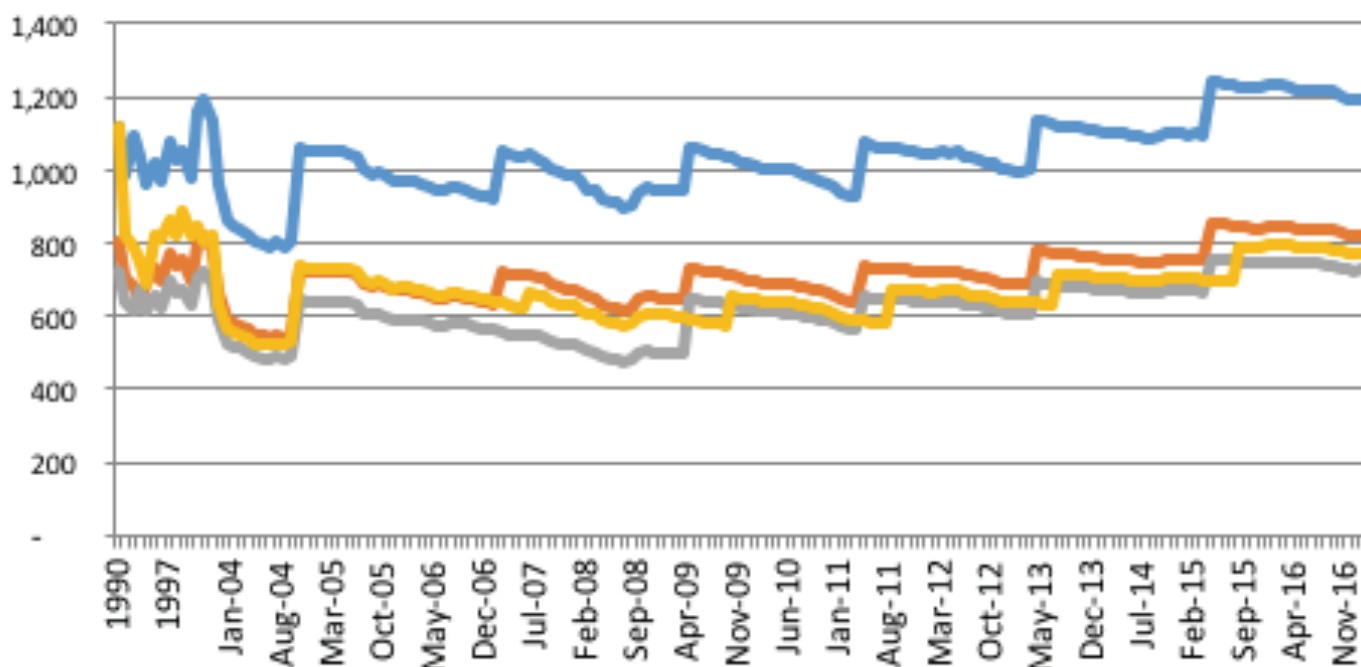
Los países que han logrado reducir la pobreza de forma significativa y más acelerada, son aquellos que han combinado de forma efectiva tres aspectos: crecimiento económico con estabilidad; políticas públicas dirigidas a la generación de empleos, programas de transferencias condicionadas para aliviar la pobreza extrema, salarios mínimos y remuneraciones reales crecientes en el tiempo, que consideren a la productividad del trabajo y no solo a la inflación.

El Banco Mundial ha sido reiterativo en recomendar a las autoridades dominicanas un marco proactivo de mejoramiento de los salarios por vía de establecimiento de ajustes automáticos de la inflación y de salarios mínimos que induzcan a elevar el resto de ingresos laborales. Recientemente el vicepresidente del Banco Mundial en visita al país

Gráfico 1. Salarios mínimos reales por tipo de empresas

(en RD\$ de 1990; 1990-marzo de 2017)

— Empresas grandes — Empresas medianas
— Empresas pequeñas — Zonas francas



Elaborado con información del Ministerio de Trabajo y del

declaro: “el estancamiento de los salarios reales ha evitado que los estratos inferiores de la población salgan de la pobreza” agregando que... “el mercado laboral no parece recompensar plenamente a los trabajadores por su productividad creciente”.

Investigaciones de INTEC hacen énfasis en otro elemento válido que justifica los bajos salarios que se pagan en la República Dominicana. Esa variable que presiona a la baja el ingreso de los trabajadores se vincula al exceso de mano de obra en relación con la demanda de empleo en sectores de bajo valor agregado, con lo cual se remunera en mayor proporción al capital que al trabajo. En muchos casos la presencia masiva de indocumentados de origen haitiano es una de las causas de esta caída del ingreso en sectores como construcción, agricultura, comercio y servicios generales.

Esto genera una distribución desigual de la riqueza y del crecimiento económico. El mercado laboral, al igual que otros mercados en la economía, presenta distintas dinámicas de equilibrio o desequilibrio dados por los cambios de oferta y demanda. Así, ha ocurrido que en una economía dinámica de alto crecimiento, los indicadores de desempleo basados en el comportamiento de búsqueda de trabajo de las personas desocupadas, al que se hace referencia como la “tasa de desempleo ampliada”, se han mantenido relativamente bajos, alrededor de un 14% anual, sin mayores modificaciones.

Al gobierno dominicano no le bastarán solo los programas de transferencia de recursos presupuestarios a las familias más pobres a través de Solidaridad y otros programas sociales. Ciertamente, también una mejora de la educación contribuiría a elevar los salarios de mercado en el más largo plazo, aunque también, por ejemplo, resolver las deficiencias del mercado de bienes y servicios tendría efectos más inmediatos en los incentivos a la innovación, la capacitación en el trabajo y la competencia para los trabajadores calificados, impulsando de ese modo los salarios ofrecidos a niveles superiores y estimulando la participación en la fuerza laboral.

En una investigación titulada “Desajuste educativo: incidencia y ajustes de los salarios sobre la productividad 2010-2014” se establece que el desajuste educativo en el mercado laboral dominicano es impulsado inclusive por la sobre-educación, situación a la cual se debe prestar importancia ya que en el largo plazo los efectos de tener muchos años de formación generan pérdida de productividad y un desestimulo en la inversión educativa. Esto sucede

a razón de que los individuos en condiciones con mucha educación se vuelven menos productivos al percibir ingresos, en términos relativos, menores que los que se encuentran adecuadamente ocupados en otras actividades que demandan menores niveles educativos.

En opinión de la Escuela de Economía del INTEC hay suficientes elementos que justifican la aprobación de una Ley General de Aumento Salarial a partir de enero de 2018, con una clara reestructuración de la sectorización de los diferentes sectores productivos, pendiente de realizar por el Ministerio de Trabajo. No es sensato mantener un número de entre 7 y 10 niveles distintos de salarios mínimos, que complican y hacen poco efectivo el funcionamiento del Comité Nacional de Salarios existente en la actualidad.

Esta ley establecería un ajuste general por incremento de la productividad laboral y una indexación anual equivalente al deterioro del salario real por efecto de la inflación. Mejoraría los salarios de empleados claves de la administración pública y permitiría al sector productivo nacional, mediante la reestructuración de las tasas impositivas que penalizan las ganancias privadas, la inversión y la remuneración del trabajo formal. Esta política pública podría elevar la productividad de los factores productivos y establecer otras figuras impositivas más acordes con la distribución de la riqueza acumulada y el estímulo a la inversión de los ahorros privados. Esta sería una prioridad nacional para el 2018 y deberá estar acompañada de una profunda reforma fiscal, como lo establece la Estrategia Nacional de Desarrollo.

