

**- PRINCIPALES RESULTADOS DE LA ECONOMÍA DOMINICANA Y PERSPECTIVAS DE MEDIANO PLAZO-
Enero-Diciembre 2016
ABA-04-2017
Por Julio Lozano/ Katherine Cabral**

Durante 2016 la economía dominicana continuó exhibiendo resultados positivos, sobre todo en términos de crecimiento económico, baja inflación y estabilidad relativa del tipo de cambio. No obstante lo anterior, se anticipan condiciones externas menos favorables, en particular tasas de interés más altas, una subida en los precios internacionales del petróleo y otras materias primas y posibles cambios en las políticas de comercio exterior en Estados Unidos y Reino Unido.

Bajo el nuevo escenario se espera que la economía desacelere su ritmo de crecimiento y converja hacia una tasa más cercana a su nivel potencial (4.5%-5.0%), también se anticipa una mayor inflación la cual se estaría situando dentro del rango meta(3.0%-5.0%), un escenario de mayores tasas de interés internas y también se prevén mayores déficits externos y fiscales.

Para estar mejor preparados el FMI recomienda “fortalecer de forma decisiva la posición fiscal para mantener la sostenibilidad ante un entorno de riesgos crecientes provenientes de la incertidumbre en la política comercial de Estados Unidos y del Reino Unido, precio más altos del petróleo, tasas de interés más altas y la apreciación del dólar”.

Durante 2016 los principales resultados de la economía dominicana fueron:

- 1º) Durante 2016 el PIB creció a una tasa interanual de 6.6% ubicándose por 12º trimestre consecutivo por encima de su crecimiento potencial (5.0%) y también creciendo por encima de la economía mundial y latinoamericana.
- 2º) la inflación sigue siendo baja, cerrando 2016 con una tasa de 1.7%, ubicándose por debajo del límite inferior (3.0%) del rango meta (3.0%-5.0%) por 31 meses consecutivos. No obstante, el Banco Central decidió en octubre aumentar la Tasa de Política Monetaria en 50 puntos básicos, anticipándose a un escenario futuro de mayor inflación producto de mayores precios del petróleo.
- 3º) en el sector externo, durante 2016 se produjo un déficit de cuenta corriente de aproximadamente 1.5% del PIB (US\$1,082.7 millones), lo que significa una reducción de 0.5% del PIB (US\$252.1 millones) con respecto al déficit de 2015 (US\$1,334.8 millones, 2.0% del PIB).
- 4º) En el ámbito fiscal, el Gobierno Central registró en 2016 un déficit de aproximadamente 2.7% del PIB (RD\$89,982.1 millones), lo que equivale a un aumento aproximado de 0.3% del PIB (RD\$17,310.2 millones) con respecto al déficit de igual período del año anterior (2.4% del PIB, RD\$72,671.9 millones).
- 5º) A diciembre 2016 la deuda del Gobierno Central ascendía a US\$26,144 millones, equivalentes al 36.2% del PIB, lo que significó un aumento de 1% del PIB (US\$2,450.6 millones) con respecto al valor observado en diciembre 2015 (US\$23,693 millones).

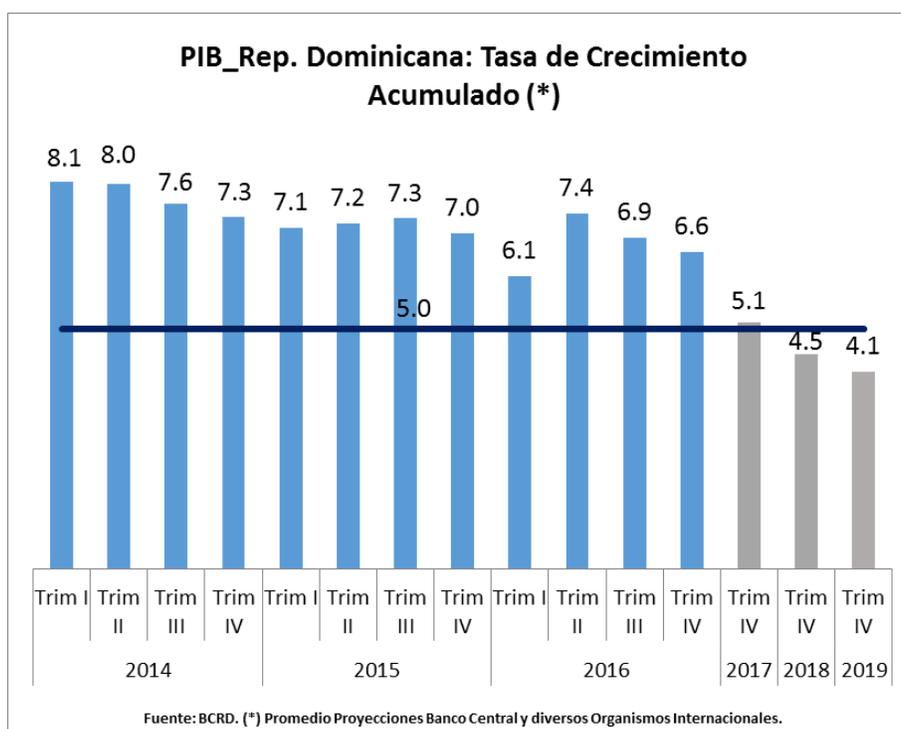
I. Sector Real

1.A) Crecimiento del PIB y Proyecciones de Mediano Plazo

Durante enero-diciembre 2016, la economía dominicana registró una tasa de crecimiento interanual de 6.6%, lo que significa que por 12 trimestres consecutivos el crecimiento se ha estado ubicando consistentemente por encima de su tasa potencial (5.0%).

El crecimiento obtenido durante enero-diciembre (6.6%) es levemente inferior al registrado durante igual período de 2015 (7.0%). Para 2017 y 2018, las proyecciones de crecimiento se mantienen en 5.1% y 4.5% respectivamente, lo que significaría una desaceleración con respecto al crecimiento actual. No obstante, dichas tasas se ubican más cercanas al nivel potencial (5.0%). Para 2019 se prevé una prolongación del proceso de desaceleración, creciendo en 4.1%.

-Gráfico 1. Crecimiento del PIB y Proyecciones de Mediano Plazo-



1.B) Desempeño Económico por Rama de Actividad Económica

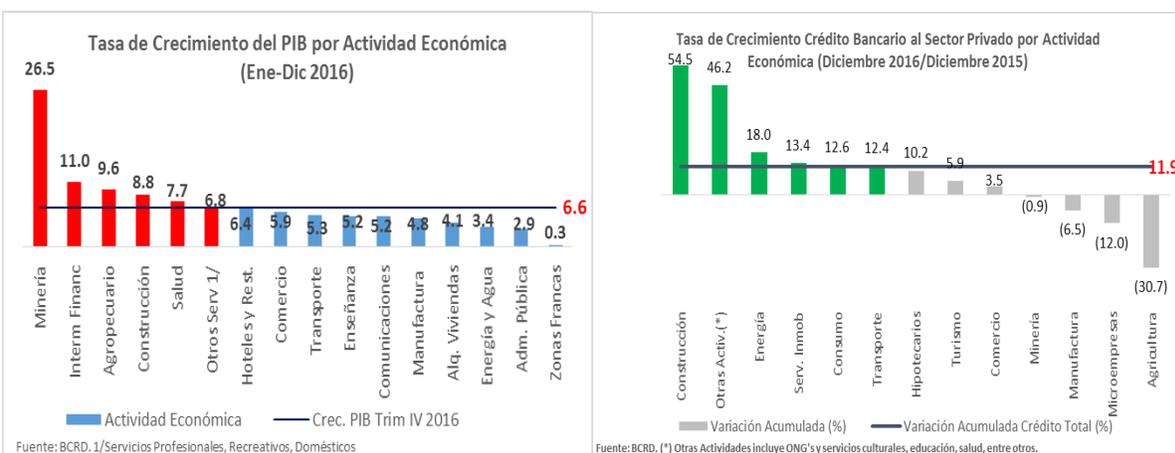
A nivel sectorial durante enero-diciembre se destaca el crecimiento de la minería (26.5%), servicios financieros (11%), agropecuario (9.6%), construcción (8.8%), salud (7.7%) y, otros rubros de servicios (6.8%), dentro de los que se incluyen servicios profesionales independientes, servicios recreativos, culturales, domésticos, entre otros. Dichas actividades crecieron a una tasa por encima de la economía (6.6%). (Gráfico 2).

Otros sectores importantes para la economía como el turismo (6.4%), comercio (6.7%) y la manufactura local (4.8%) también exhibieron un buen dinamismo. Por su lado, las Zonas Francas

mostraron un crecimiento de 0.3%, dejando atrás tres trimestres consecutivos de crecimientos negativos (-1.9%, -0.6% y -0.4%).

En el gráfico 2 (lado derecho) también se aprecia que, en gran medida, existe una correspondencia entre las actividades económicas de mayor crecimiento y aquellas que han mostrado un mayor dinamismo como receptoras de crédito bancario. En este sentido, durante enero-diciembre 2016, el crédito total al sector privado creció con respecto a diciembre 2015 en un 11.9% (RD\$ 55,696.4 millones), destacando el incremento a las actividades de construcción (54.5%; RD\$14,266.3 millones), Otras Actividades de Servicios¹ (46.2%; RD\$14.826.4 millones), Energía (18.0%; RD\$166.8 millones), Servicio Inmobiliario (13.4%; RD\$1,580.3 millones) y Transporte (12.4%; RD\$560.7 millones).

-Gráfico 2. Crecimiento por rama de Actividad Económica y Crédito al Sector Privado-



II. Sector Monetario y Precios

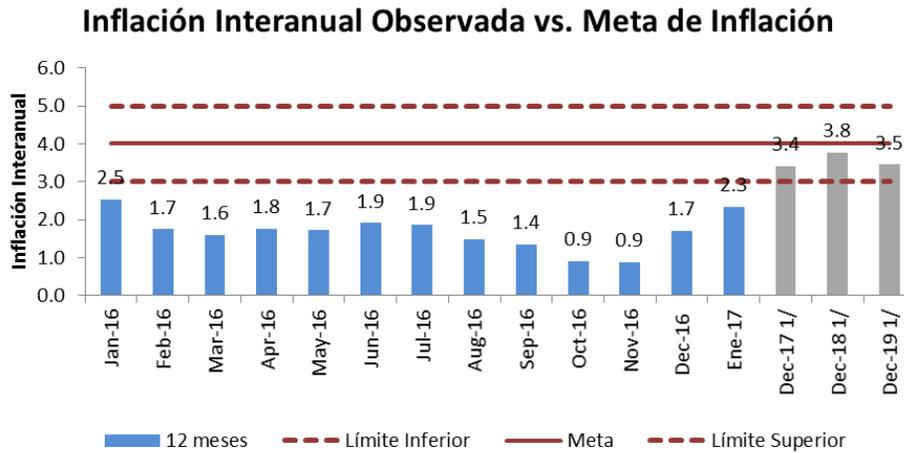
II.A) Inflación Observada vs. Meta de Inflación y Proyecciones de Mediano Plazo

El año 2016 cerró con una inflación de 1.7%, resultado por debajo del límite inferior del rango meta del Banco Central (3%-5%). No obstante lo anterior, en los últimos meses se observa una tendencia ascendente en la tasa interanual, pasando desde un 0.9% en noviembre hasta un 2.3% en enero 2017. Esta trayectoria reciente de la inflación se relaciona con la recuperación de los precios del petróleo (ver siguiente sección).

Para finales de 2017 se proyecta que la inflación cierre en 3.4%, ubicándose así dentro del rango meta. En el mediano plazo, se espera que la tasa de inflación siga subiendo gradualmente hasta ubicarse muy cerca de la meta en 2018 (3.8%) y luego estabilizándose alrededor de 3.5% en 2019.

¹ Incluye las actividades de servicios como salud, educación, cultura, recreación y ONG's.

-Gráfico 3. Inflación Observada vs. Meta de Inflación y Proyecciones de Mediano Plazo-



Fuente: BCRD. 1/ Promedio Proyecciones Marco Macroeconómico, BCRD, FMI, The Economist y Consensus Forecast.

Determinantes de la Inflación

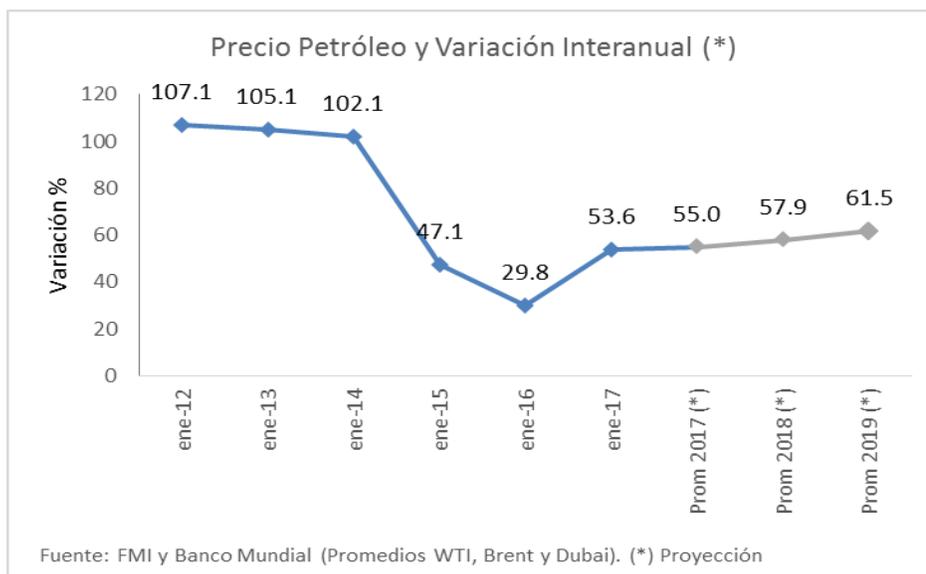
En República Dominicana una buena parte de la inflación está determinada por factores externos como el precio del petróleo, el cual, a su vez, incide en la tasa de depreciación (apreciación) del tipo de cambio nominal. Por esa razón es fundamental observar la evolución y las perspectivas de esas dos variables.

Precio del Petróleo

En el caso del petróleo, para enero el precio promedio fue de US\$53.6 dólares el barril, lo que equivale a un aumento de 80% con respecto a igual período de 2016 (US\$/BL 29.8). Para 2017, el promedio de las proyecciones del FMI y el Banco Mundial apuntan a un precio de US/BL \$55.00.

Para 2018 y 2019, en promedio, los organismos internacionales esperan aumentos graduales del precio hasta ubicarse en aproximadamente de US\$/BL 57.9 y US\$/BL 61.5 respectivamente.

-Gráfico 4. Evolución y Proyecciones Precio Petróleo-



Tipo de Cambio

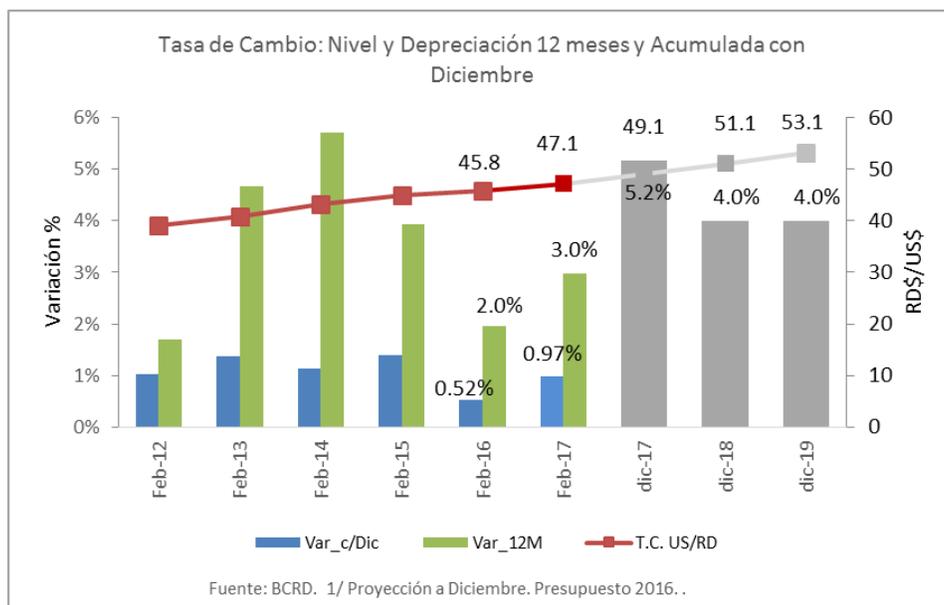
Junto al repunte observado en los precios del petróleo, una depreciación del tipo de cambio nominal más acelerada que en 2016 ha contribuido al repunte de la inflación observado en los últimos meses de 2016 y enero de 2017.

En este sentido, la depreciación nominal acumulada entre diciembre 2016 y febrero 2017 ha sido de 0.97%², resultado superior al 0.52% observado en igual período de 2016 (gráfico 5). Asimismo, en términos interanuales la depreciación de febrero 2017 (3.0%) ha sido mayor a la observada en febrero 2016 (2.0%).

Para el cierre de 2017 el Gobierno espera que el Tipo de Cambio sea de RD\$/US\$ 49.1 para una depreciación de 5.2% por lo que la depreciación de enero, a pesar de ser mayor a la de 2016, aún se ubica por debajo de la depreciación esperada para fin de año. Para 2018 y 2019 las depreciaciones nominales proyectadas por el Gobierno son ambas de 4.0% (gráfico 5).

² A enero 2017, la depreciación real fue de 2.75% según datos de la Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano (SECMCA).

-Gráfico 5. Evolución y Proyecciones Tipo de Cambio -



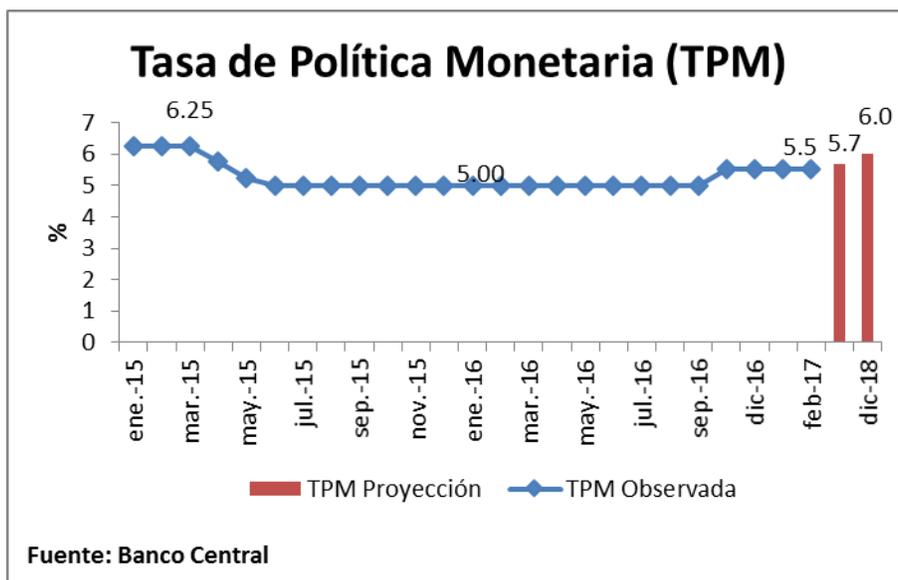
II.B) Tasa de Política Monetaria

En febrero 2017 el Banco Central (BC) decidió mantener en 5.50% la Tasa de Política Monetaria (TPM). De esta forma, la Autoridad Monetaria, a través de la TPM está señalizando a los agentes económicos una postura neutral en relación al balance de riesgos inflacionarios.

En su comunicado de Política Monetaria, el Banco Central justifica su postura señalando que se mantiene un escenario de presiones inflacionarias, sobre todo derivadas de un mayor precio del petróleo y posibles alzas en las tasas de interés internacionales, que harían que la inflación alcance el rango meta a mediados del presente año.

En ese contexto, para diciembre 2017 y diciembre 2018, según la Encuesta de Expectativas Macroeconómicas del Banco Central, los agentes económicos esperan que la TPM se ubique en 5.7% y 6.0%, lo que significa que el mercado está anticipando un escenario en el corto y mediano plazo de mayores tasas.

-Gráfico 6. Tasa de Política Monetaria-



III. Sector Externo

III.A) Saldo en Cuenta Corriente y Proyecciones de Mediano Plazo

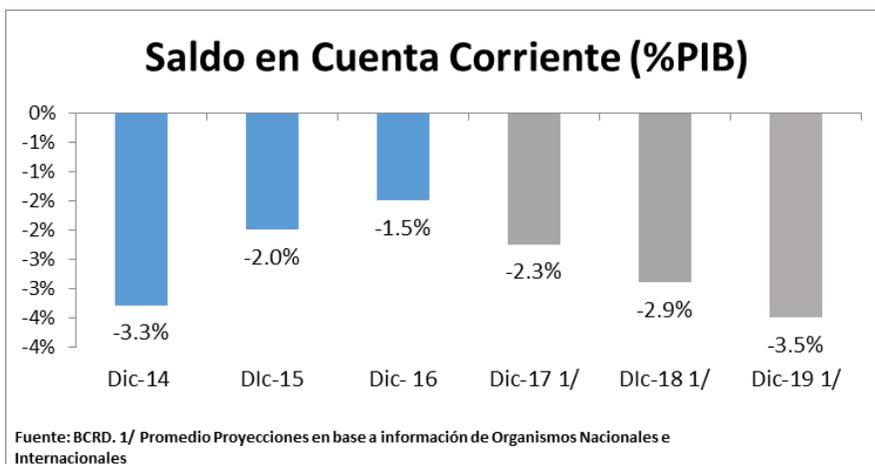
Durante 2016 República Dominicana registró un déficit de cuenta corriente ascendiente a US\$1,082.7 millones, cifra que equivale aproximadamente a un 1.5% del PIB. Dicho resultado implica una reducción de 18.9% (US\$252.1 millones o 0.5% del PIB) con respecto al déficit observado en 2015 (US\$1,334.8 millones, 2.0% del PIB).

La reducción observada en 2016 es posible, en gran medida, gracias al crecimiento de 4 de los principales 5 renglones generadores de divisas: el turismo (9.9%), la Inversión Extranjera Directa (24.3%), las remesas (6.1%) y las exportaciones nacionales (8.6%). Con respecto a 2015, dichos rubros generaron en forma conjunta US\$1,754.8 millones adicionales. En sentido contrario las exportaciones de Zonas Francas registraron una reducción de 2.6% (US\$143.8 millones).

Además, otro factor que incidió positivamente en las cuentas externas fue la disminución de la factura petrolera, la cual pasó de US\$2,525 millones en 2015 a US\$2,308 millones en 2016, equivalente a una reducción de 8.6%, produciéndose un ahorro de divisas de US\$217 millones.

El promedio de las proyecciones anticipan un crecimiento gradual del déficit en cuenta corriente, lo que coincidirá con la recuperación de los precios del petróleo. En este sentido, para 2017, 2018 y 2019 los déficits de cuenta corriente serían de 2.3%, 2.9% y hasta 3.5% del PIB respectivamente. La estabilidad externa, reflejada en superávits sostenidos de cuenta corriente, es positiva para la estabilidad económica en la medida que ésta se traduce en estabilidad cambiaria y baja inflación.

-Gráfico 7. Saldo en Cuenta Corriente y Proyecciones de Mediano Plazo-



IV. Sector Fiscal

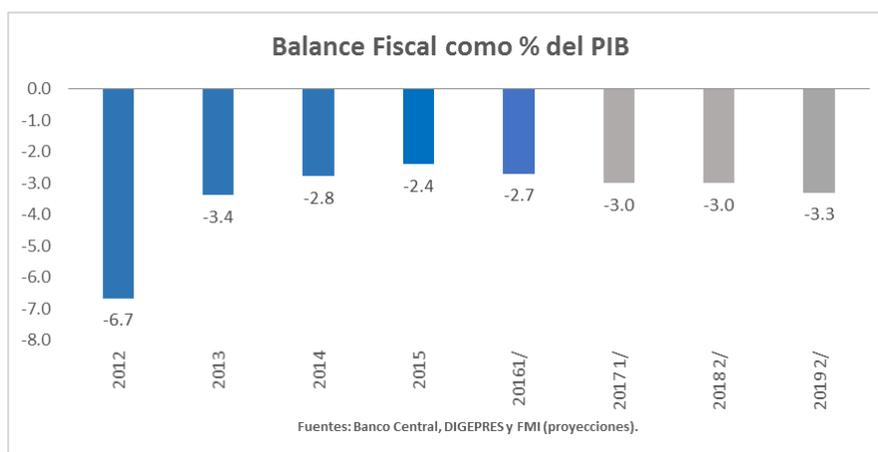
IV.A) Déficit Gobierno Central y Proyecciones de Mediano Plazo

En el ámbito fiscal 2016 cerró con un déficit del Gobierno Central de RD\$89,982.1 millones³, cifra que equivale en forma aproximada a un 2.7% del PIB de ese período, y que equivale a un incremento de RD\$17,310.2 millones (23.8% o 0.3% del PIB) con respecto al déficit de igual período de 2015 (RD\$72,671.9 millones, 2.4% del PIB). Dicho resultado superó en RD\$14,088.6 (18.6%) la meta de déficit anual plasmada en el presupuesto para 2016 (RD\$75,893.5 millones, 2.3% del PIB).

Para el mediano plazo, el Fondo Monetario Internacional (FMI) estima en su escenario base que el déficit fiscal aumentaría a 3.0% del PIB en 2017 y 2018 y hasta un 3.3% del PIB para 2019. Este escenario base podría cambiar en función de la materialización de un nuevo pacto fiscal que implicaría mayores ingresos fiscales y de la entrada en operaciones de la central generadora de electricidad de Punta Catalina, lo cual implicaría para el Gobierno Central menores gastos por transferencias al sector eléctrico.

³ Fuente: Banco Central, sobre una base devengada.

-Gráfico 8. Déficit Gobierno Central y Proyecciones de Mediano Plazo-



IV.B) Deuda Gobierno Central

Los déficits fiscales tienen que financiarse vía deuda. En este sentido, entre diciembre 2015 y diciembre 2016 el saldo de la deuda del Gobierno Central se incrementó en US\$2,450.6 millones, lo que en términos del PIB significa un incremento de aproximadamente 1% del PIB, pasando de 35.2% (US\$23,693 millones) en diciembre 2015 a 36.2% en diciembre 2016 (US\$26,144 millones).

En el mediano plazo (2017-2019), el FMI estima que, en relación a su nivel actual, la deuda estaría aumentando 2.0% del PIB (US\$5,472.9 millones) hasta situarse en 38.2% del PIB. Este escenario se cumpliría siempre y cuando los déficits fiscales se mantengan alrededor de 3.0% del PIB y el crecimiento económico se mantengan alrededor de su tasa potencial (5.0%).

En su última visita al país (febrero 2017), el FMI recomendó “fortalecer de forma decisiva la posición fiscal para mantener la sostenibilidad ante un entorno de riesgos crecientes provenientes de la incertidumbre en la política comercial de Estados Unidos y del Reino Unido, precios más altos del petróleo, tasas de interés más altas y la apreciación del dólar”.

-Gráfico 9. Deuda Gobierno Central-

