

- PRINCIPALES RESULTADOS DE LA ECONOMÍA DOMINICANA Y PERSPECTIVAS DE MEDIANO PLAZO-

Enero-Marzo 2016

ABA-06-2016

Por Julio Lozano/ Katherine Cabral

Al cierre del primer trimestre de 2016 puede observarse que la economía dominicana continúa atravesando por un período de crecimiento dinámico, por encima de su potencial (5.0%), que se ha sostenido de forma ininterrumpida desde el primer trimestre de 2014. Así, durante enero-marzo 2016, el PIB se expandió a una tasa de 6.1%. No obstante, las proyecciones para 2016-2018 apuntan a una gradual desaceleración que ubicaría al crecimiento en el rango de 5.2%-4.4%.

Por otro lado, los todavía bajos precios del petróleo y la estabilidad cambiaria han contribuido para que la inflación interanual durante los primeros 4 meses de 2016 haya sido baja, en promedio alcanzando un 1.9%, resultado incluso por debajo del límite inferior del rango meta (3.0%). No obstante lo anterior, para finales de 2016, la inflación repuntaría hasta alcanzar un 3.0% y luego para el mediano plazo (2017-2018) los pronósticos indican que dicha variable se ubicaría cercana a la meta del Banco Central (4.0%).

Asimismo, los bajos precios del petróleo, combinados con el buen desempeño del turismo, las remesas y la Inversión Extranjera Directa permitieron que durante enero-marzo 2016, el país alcanzara un superávit en cuenta corriente de US\$ 183 millones (1.1% del PIB). No obstante lo anterior, en la medida que los bajos precios del petróleo desaparezcan, los pronósticos de mediano plazo apuntan a que se volvería a una situación de déficit dentro del rango de 1.5%-3.5% del PIB.

En el ámbito fiscal, para el primer trimestre de 2016 el Gobierno Central registró un déficit de RD\$33,585.2 millones, equivalentes a 4.6% del PIB de dicho trimestre, el cual representa un 44% de la meta que para 2016 está plasmada en el presupuesto del Estado (RD\$75,893.5 millones, 2.3% del PIB) y, por lo tanto, hace pensar que la probabilidad para que el año cierre con un déficit mayor al inicialmente proyectado es alta.

De mantenerse esa trayectoria, la Deuda del Gobierno Central, que actualmente está en US\$24,747.5 millones, aumentaría hasta US\$27,620.5 para 2018, lo que equivaldría a un incremento de US\$2,873 millones (un 11%). No obstante lo anterior, en términos del PIB la deuda se mantendría estable alrededor del 36%.

A manera de resumen, puede afirmarse que si bien la economía dominicana continúa mostrando un crecimiento dinámico, por encima de su potencial, existen en el panorama de mediano plazo riesgos a la baja que podrían deteriorar su desempeño. En particular, los principales riesgos vienen dados por una subida de los precios del petróleo y por un aumento de los desequilibrios fiscales.

Sector Real

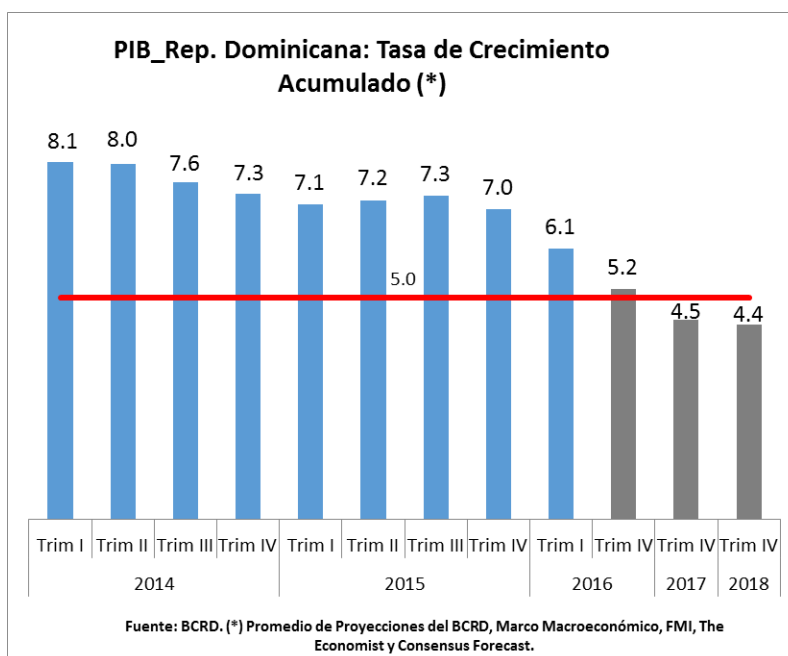
Desempeño Económico República Dominicana

Durante el primer trimestre de 2016, la economía dominicana registró una tasa de crecimiento de 6.1%. Dicho resultado se ubica por encima de la tasa potencial de crecimiento del Producto Interno Bruto (5.0%)¹.

No obstante lo anterior, el crecimiento obtenido durante enero-marzo (6.1%) es menor al registrado durante el último trimestre de 2015 (7.0%) y también es menor a la tasa observada en igual trimestre de 2015 (7.1%). De esta forma, se puede afirmar que la economía dominicana mantiene aún un buen dinamismo mostrando señales de una leve desaceleración con relación a los años 2014 y 2015.

Para los próximos tres años, el promedio de las proyecciones del Gobierno² y de diversos organismos internacionales especializados indican que la economía dominicana continuará desacelerándose gradualmente creciendo para los años 2016-2018 a tasas de 5.2%, 4.5% y 4.4% respectivamente.

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



¹ La tasa de crecimiento potencial se define como aquella consistente con la tasa de inflación de equilibrio en el largo plazo, y por ende, no existen presiones inflacionarias. En República Dominicana varios autores estiman que entre 1992 y 2010 esa tasa se ubicó alrededor de 5.0%.

² Marco Macroeconómico 2015-2019 a Septiembre 2015. Ministerio de Economía, Planificación y Desarrollo de la República Dominicana.

Al compararse con la economía mundial y las economías regionales, y no obstante los pronósticos de desaceleración, la economía dominicana continúa exhibiendo un mejor desempeño relativo. Las proyecciones indican que tanto para 2016 como para 2017 República Dominicana estaría creciendo a tasas superiores a las de Estados Unidos, América Latina, Europa y el mundo (tabla 1).

-Tabla 1. Crecimientos Projectados República Dominicana y Resto del Mundo-

Tabla 1. Crecimientos Projectados PIB a Diciembre 2016 y 2017

| | 2015 | 2016 (*) | 2017 (*) | Δ 16/15 | Δ 17/16 |
|---------------------------------|------|----------|----------|-------------|-------------|
| República Dominicana (*) | 7.0 | 5.2 | 4.5 | -1.8 | -0.7 |
| Mundo | 3.1 | 2.8 | 3.1 | -0.4 | 0.3 |
| América Latina | -0.3 | (0.3) | 1.8 | 0.0 | 2.1 |
| Unión Europea | 1.9 | 1.6 | 2.0 | -0.3 | 0.4 |
| Estados Unidos | 2.6 | 2.3 | 2.4 | -0.4 | 0.2 |

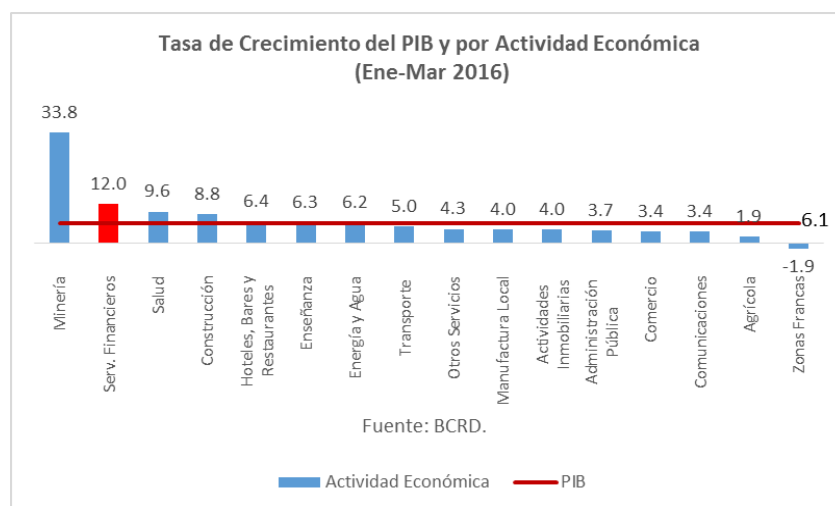
(*) Promedio en base a los pronósticos de BCRD, FMI, The Economist y Consensus Forecast. Para el resto de regiones es también un promedio de las proyecciones del FMI, Economist y Consensus

Desempeño Económico por Rama de Actividad Económica

A nivel sectorial durante enero-marzo 2016 se observó un desempeño positivo en todas las actividades económicas a excepción de las Zonas Francas, destacándose el crecimiento de la minería (33.8%), servicios financieros (12.0%), salud (9.6%), construcción (8.8%), turismo (6.4%)³, enseñanza (6.3%) y el sector energético, actividades que crecieron por encima del de la tasa del PIB (6.1%).

Otros sectores importantes para la economía como el Transporte (5.0%), la manufactura local (4.0%), el comercio (3.4%) y las Zonas Francas (-1.9%) crecieron a un menor ritmo, en el caso de las Zonas Francas incluso se observa una contracción.

-Gráfico 2. Crecimiento por rama de Actividad Económica-



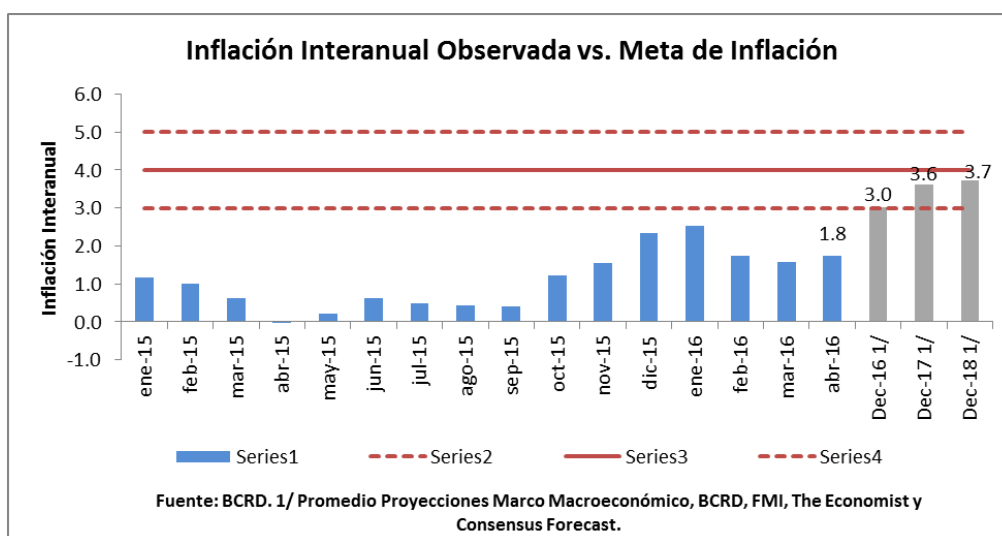
³ Representado por la actividad de Hoteles, Bares y Restaurantes.

Sector Monetario y Precios

Al igual que sucedió en 2015, el crecimiento económico observado en el primer trimestre 2016 se está produciendo en un contexto de baja inflación. De ésta forma, durante los primeros cuatro meses de 2016 la inflación interanual se ha mantenido por debajo del límite inferior del rango meta (3.0%), promediando durante ese período un 1.9% (gráfico 3). En este sentido, abril 2016 (1.8%) marcó el mes # 22 en forma consecutiva en que la inflación interanual se ubica por debajo del límite inferior del rango. Asimismo, durante enero-abril la inflación acumulada durante el año se sitúa en terreno negativo (-0.67%).

No obstante lo anterior, durante 2016, la inflación interanual⁴ observada (1.9%) ha sido en promedio mayor a la registrada en 2015 (0.8%) observándose un leve repunte en los precios. En el mediano plazo, los analistas esperan que el período de baja inflación vaya desapareciendo y eventualmente ésta se ubique dentro del rango meta, cerrando 2016 en 3.0% (gráfico 3).

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



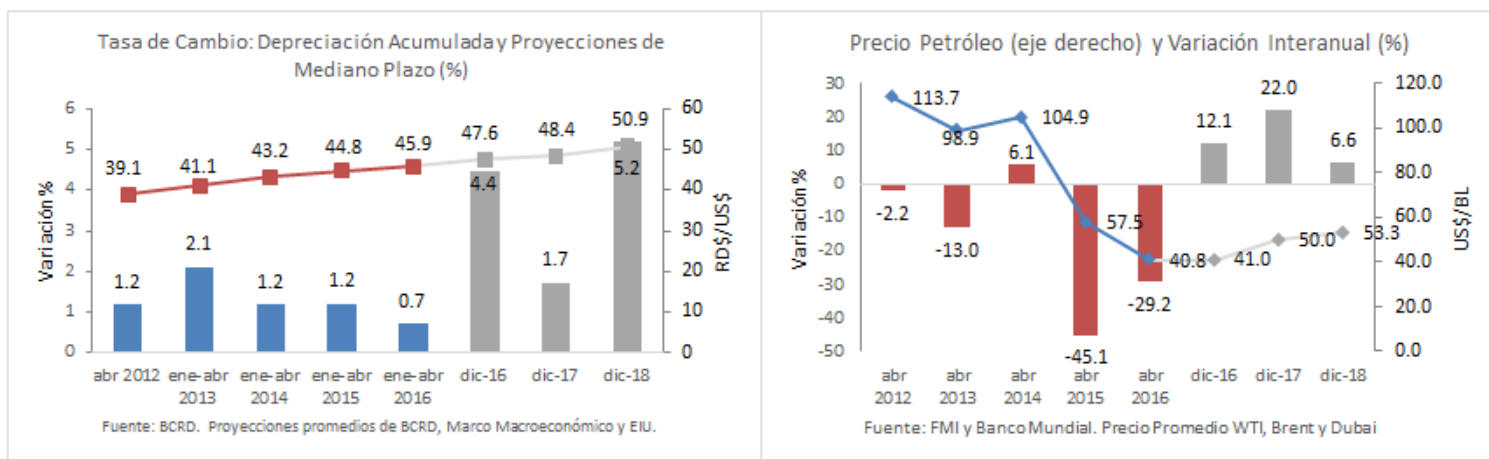
Al igual que en 2015, la baja inflación observada en 2016 está determinada en gran medida por los bajos precios internacionales del petróleo que, a su vez, permiten mantener una relativa estabilidad cambiaria.

En el caso del petróleo, el precio pasó de un promedio de US\$57.5 en abril 2015 a US\$40.7 en abril 2016 para una caída de 29.2%. Según el Banco Mundial, para 2016 el precio cerraría alrededor de US\$41.0. En el mediano plazo, para 2017 y 2018 el precio repuntaría hasta ubicarse en US\$50.0 y US\$53.3 lo que equivale a incrementos de 22% y 6.6% respectivamente.

⁴ Que es la que el Banco Central utiliza como referencia para comparar con su meta.

Por el lado del tipo de cambio, la depreciación nominal acumulada entre enero y abril de 2016 ha sido de 0.7%⁵, resultado por debajo de las depreciaciones observadas en igual período de años previos (gráfico 4). El resultado de enero-abril 2016 (0.7%) representa un 16.1% de la depreciación total que se ha proyectado para el año completo (4.4%). Para 2017 y 2018 las depreciaciones nominales promedio proyectadas por diversos expertos nacionales e internacionales son de 1.7% y 5.2% respectivamente (gráfico 4).

-Gráfico 4. Evolución y Proyecciones Tipo de Cambio y Precios Petróleo WTI-



Sector Externo

Durante el primer trimestre de 2016 República Dominicana registró un superávit de cuenta corriente ascendiente a US\$183 millones, cifra que equivale aproximadamente a un 1.1% del PIB, siendo éste el primer superávit que el país registra desde el primer trimestre de 2007 (US\$46.8 millones, 0.4% del PIB).

El superávit de enero-marzo 2016 ha sido posible, en gran medida, gracias al crecimiento con respecto a igual período de 2015 de los principales renglones generadores de divisas: la Inversión Extranjera Directa (29.5%), el turismo (7.6%), las remesas (6.6%) y las exportaciones nacionales (1.1%). En conjunto dichos rubros generaron US\$349.5 millones.

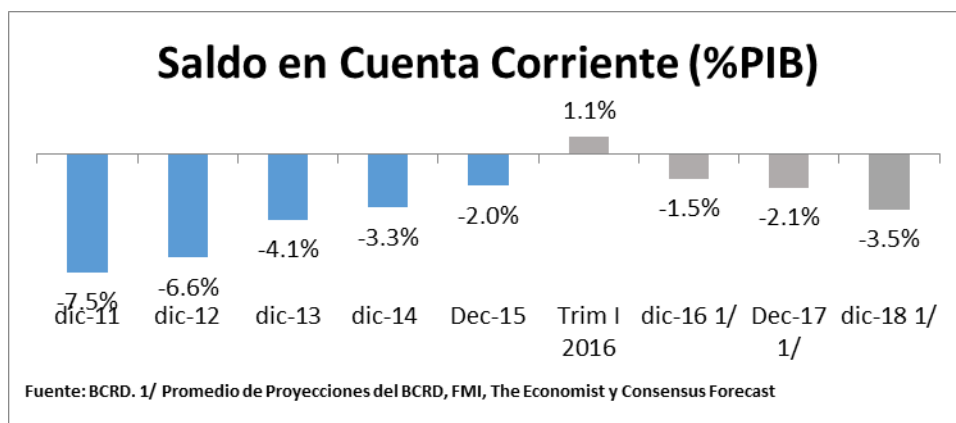
Además, otro factor que incidió en el mejoramiento de las cuentas externas fue la disminución de la factura petrolera, la cual pasó de US\$444.9 millones en 2016 a US\$671.2 millones en 2015, equivalente a una reducción de 33.7% produciéndose un ahorro de divisas de US\$226.3 millones.

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. No obstante lo anterior, para 2016 el promedio de las proyecciones anticipan que República

⁵ Una depreciación real de 1.8% según datos de la Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano (SECMCA).

Dominicana cerrará con un déficit de 1.5% del PIB, a partir de allí las proyecciones apuntan a nuevos aumentos de éste déficit hasta ubicarse en 3.5% del PIB en 2018 lo que coincidirá con la recuperación de los precios del petróleo.

-Gráfico 5. Saldo en Cuenta Corriente y Proyecciones de Mediano Plazo-



Sector Fiscal

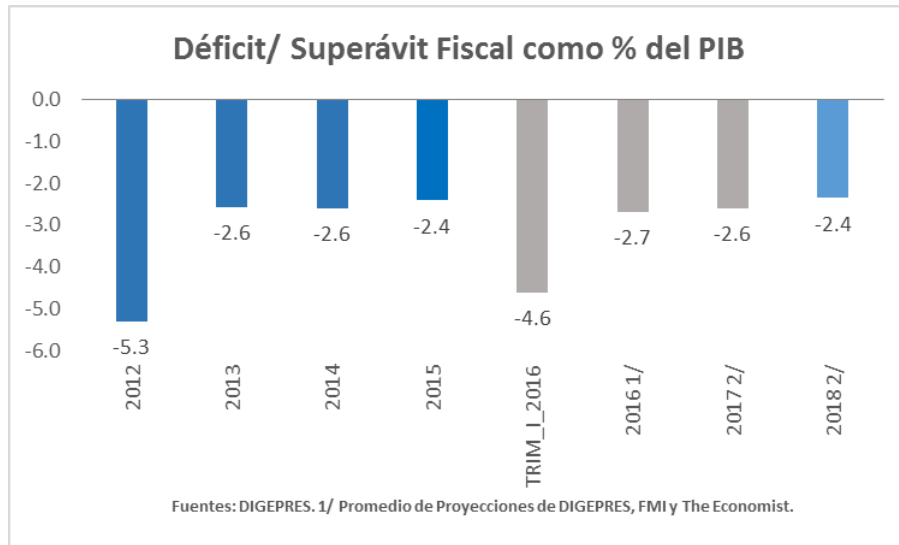
En el ámbito fiscal, para el primer trimestre de 2016 el Gobierno Central registró un déficit de RD\$33,585.2 millones⁶, equivalentes a 4.6% del PIB de dicho trimestre, el cual implica un aumento de RD\$29,246.7 millones (4% del PIB) con respecto a igual período de 2015. Este incremento se explica por un mayor crecimiento de los gastos, que con respecto al primer trimestre de 2015, aumentaron en 35.7% versus los ingresos que crecieron a un 9.5%.

El resultado de enero-marzo 2016 representa un 44% de la meta que para 2016 está plasmada en el presupuesto del Estado (RD\$75,893.5 millones, 2.3% del PIB) y, por lo tanto, hace pensar que la probabilidad para que el año cierre con un déficit mayor al inicialmente proyectado es alta.

El promedio de las proyecciones de los especialistas nacionales e internacionales estiman que 2016 cerrará con un déficit de 2.7% del PIB (RD\$89,092 millones), 0.4% (RD\$13,198.9 millones) mayor al estimado inicialmente por el Gobierno. Para el mediano plazo el déficit fiscal estaría alrededor de 2.6% del PIB en 2017 y 2.4% en 2018.

⁶ El déficit del Gobierno Central se estima sobre la base de lo devengado por el lado del gasto y sobre la base de lo percibido por el lado de los ingresos.

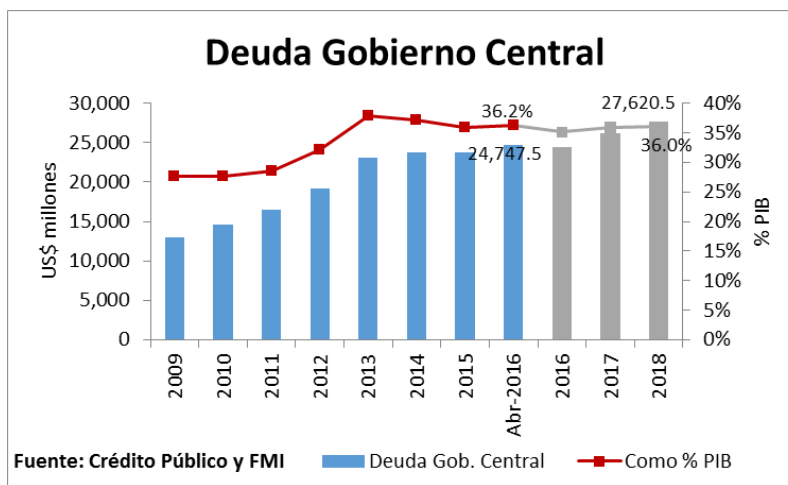
-Gráfico 6. Déficit Gobierno Central y Proyecciones de Mediano Plazo-



De mantenerse esa trayectoria, la Deuda del Gobierno Central, que actualmente está en US\$24,747.5 millones, aumentaría hasta US\$27,620.5 para 2018, lo que equivaldría a un incremento de US\$2,873 millones (un 11%). No obstante lo anterior, en términos del PIB la deuda se mantendría estable alrededor del 36%.

Los organismos internacionales continúan recomendando aprovechar la actual coyuntura favorable (bajos precios del petróleo) para acelerar el proceso de consolidación fiscal comenzado en 2012, lo que significa lograr superávits primarios lo suficientemente grandes como para lograr revertir la trayectoria creciente de deuda pública⁷.

-Gráfico 7. Deuda Sector Público Consolidado-



⁷ Según el FMI, es aquel que resulta de la diferencia entre los ingresos totales y los gastos no financieros del Gobierno (gasto de intereses). Es un indicador preciso de sostenibilidad del déficit del sector público porque revela los efectos de las medidas fiscales recientes sobre la deuda del sector público.