



Dr. Antonio Ciriaco Cruz
Universidad Autónoma de Santo Domingo (UASD)

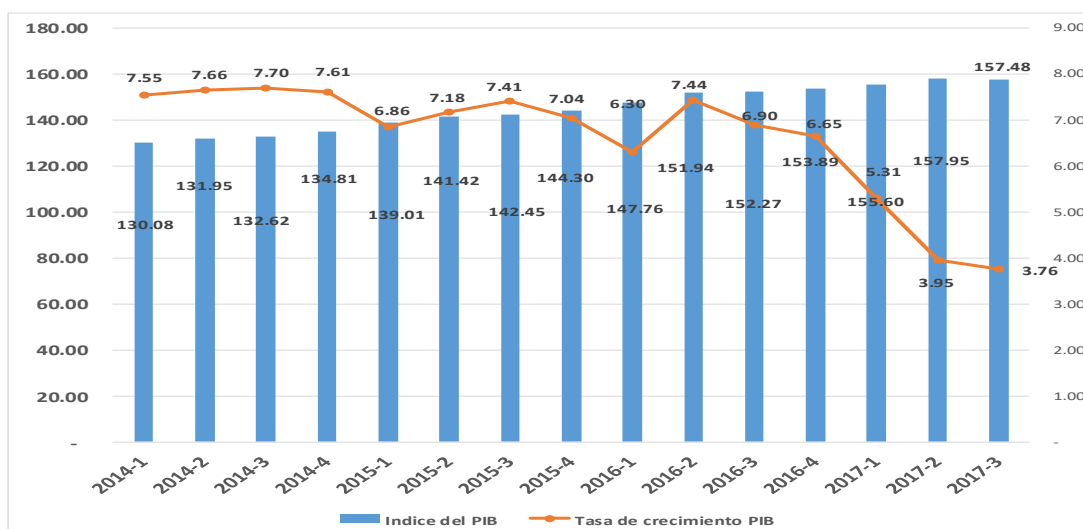
Estímulos monetarios neutralizan caída del PIB dominicano

1. SITUACIÓN ECONÓMICA

ACTIVIDAD ECONÓMICA

Durante el trimestre octubre-diciembre de 2017, la economía dominicana respondió a los estímulos monetarios que el Banco Central proporcionó a los sectores productivos a través de la reducción en la tasa de encaje legal en el mes de agosto. Estas medidas aumentaron la disponibilidad de recursos a la Banca Dominicana, provocando un mayor nivel del crédito a los sectores comerciales y productivos y a su vez esto impacto en el producto interno bruto.

Gráfico 1
Índice y tasa de crecimiento del PIB encadenado
Trimestre 2014-1 al 2017-3



Fuente: Elaboración propia con informaciones estadísticas del Banco Central

La economía dominicana continúa reaccionando de manera muy positiva a las medidas de flexibilización monetaria implementadas a partir del 1º de agosto del presente año. En este tenor, los resultados preliminares del Indicador Mensual de Actividad Económica (IMAE) muestran un crecimiento de 6,8% en el mes de noviembre, habiendo registrado previamente un 4,9% en octubre.

Asimismo, la Tendencia-Ciclo del IMAE registró una expansión anualizada de 5,5% en noviembre, consolidando la senda creciente de este indicador luego del punto de inflexión que se generó en el mes de agosto, en respuesta a las medidas monetarias de corte expansivo y a una política fiscal más activa durante la segunda mitad del año, las cuales han contribuido a dinamizar el consumo y la inversión.

Las actividades que más contribuyeron al crecimiento acumulado de 4,2% entre enero y noviembre 2017 fueron Servicios Financieros (6,1%), Agropecuario (5,9%), Hoteles, Bares y Restaurantes (5,4%), Zonas Francas (5,2%), Transporte y Almacenamiento (4,8%), Actividades Inmobiliarias y de Alquiler (3,7%), Comunicaciones (3,5%), Construcción (3,2%) y Manufactura local (3,0%) (Ver tabla 1).

Tabla 1
Producto Interno Bruto-IMAE. Enero-junio-noviembre 2016-2017
Cambios en la actividad económica sectorial

Actividades	enero-junio 2016/2015 PIB	enero-junio 2017/2016 PIB	INDICE MENSUAL DE ACTIVIDAD ECONOMICA (IMAE) Noviembre-2017
Sector Agropecuario	8,0	6,2	5,9
Explotación Minas y Canteras	25,3	3,7	-5,6
Manufactura Local	6,4	2,3	3,0
Manufactura Zona Francas	2,2	3,9	5,2
Construcción	16,8	-2,7	3,2
Servicios	6,2	4,4	4,0
• Energía y Agua	5,5	0,4	3,2
• Comercio	5,5	3,1	2,6
• Hoteles, Bares y Restaurantes	5,0	7,8	5,4
• Transporte y Almacenamiento	5,5	4,7	4,8
• Comunicaciones	5,7	5,8	3,5
• Servicios Financieros	11,2	8,1	6,1
• Actividades Inmobiliarias y de Alquiler	4,2	3,7	3,7
• Administración Pública	4,1	-0,9	-0,7
• Enseñanza	7,0	2,6	2,5
• Salud	9,4	-0,7	0,3
• Otras Actividades de Servicios	8,6	3,8	2,9
Producto Interno Bruto/IMAE	7,4	4,0	4,2

Fuente: Elaboración propia a partir de informaciones del Banco Central de la RD

SECTOR EXTERIOR

En cuanto al sector externo de la economía, de acuerdo con cifras preliminares, en el periodo enero-junio 2017 la cuenta corriente alcanzó un

saldo positivo de US\$255.4 millones dólares. Este resultado se debe principalmente al incremento en los ingresos por turismo (11,1%) y las remesas familiares (12,3%). Por su parte, las reservas internacionales netas (RIN) al 31 de agosto de 2017 ascendieron a US\$6.279,1 millones de dólares, para una acumulación neta de US\$1.147,8 millones de dólares respecto al cierre de agosto 2016.

Al analizar la balanza comercial, se observa que las exportaciones totales registraron un aumento de 6,0% (US\$284.6 millones de dólares) en el primer semestre de 2017 respecto al nivel de igual período en 2016. Dentro de estas, las exportaciones nacionales y de zonas francas se expandieron 8,4% y 4,1% respectivamente. Los productos con mayores incrementos en el valor exportado fueron azúcar, crudo y derivados, combustibles para aeronaves, ferroníquel y plata, y de zonas francas, productos eléctricos y manufacturas de tabaco.

Las importaciones totales registraron un incremento de 3,7% en el periodo enero-junio de 2017, explicado principalmente por el significativo aumento en la factura petrolera (29,0%) resultante del repunte en los precios internacionales del petróleo (32,0%) mayores en el primer semestre de este año en comparación a la primera mitad de 2016, así como por el incremento en las importaciones de zonas francas (9,1%). Sin embargo, el resto de las importaciones nacionales no petroleras registraron una reducción (-2,8%) con respecto al mismo periodo de año anterior, con un comportamiento diferenciado entre la caída de las correspondientes a bienes de capital (-20,6%) y el aumento del componente bienes de consumo (3,6%).

La economía dominicana tiene cuatro grandes actividades que se constituyen en el motor de generación de divisas que recibe el país, a saber: exportaciones de bienes nacionales, zonas francas, turismo e inversión extranjera directa (tabla 2). Esas las actividades por las cuales el país recibe alrededor de 24.252 millones de dólares al año.

Tabla 2
Evolución de las actividades generadora de divisas. 2013-2017
(Millones de dólares)

Actividades	Exportaciones de bienes	Turismo	Remesas	Inversión extranjera
2013	9.424,4	5.054,7	4.262,3	1.990,5
2014	9.898,9	5.629,8	4.571,2	2.208,5
2015	9.441,8	6.115,9	4.960,6	2.204,9
2016	9.860,3	6.723,3	5.261,4	2.406,7
2017*	5.063,9	3.768,9	2.908,5	1.394,3

Fuente: Elaboración propia con informaciones estadísticas del Banco Central *semestre enero-junio 2017

SECTOR PÚBLICO Y POLÍTICA FISCAL

Las finanzas públicas, en particular los ingresos tributarios, en la República Dominicana tienen un comportamiento pro cíclico con respecto al PIB. En la

medida que crece la economía aumentan las recaudaciones. Sin embargo, el coeficiente de elasticidad tributario es menor que 1, lo que sale a relucir las falencias del sistema tributario dominicano, tales como: la evasión fiscal de los principales impuestos (impuestos sobre los bienes industrializados y servicios (ITBIS) y el impuesto sobre la renta), la elusión fiscal y las debilidades institucionales de la administración tributaria.

En enero-septiembre de 2017, los ingresos totales del Gobierno Central ascendieron a RD\$399.339,5 millones (8.238 millones de dólares)^{1/}, registrando un aumento de 11,3% con relación a los RD\$358.947,9 millones (7.405.57 millones de dólares) correspondientes al mismo período de 2016, lo que supuso una recaudación 0,5% mayor a la estimada para septiembre. Por el lado del gasto público, éste ascendió a RD\$460.012,5 millones (9.490,66 millones de dólares) en el período en cuestión, creciendo en 8,9% respecto al gasto de RD\$422.317,2 millones (8.712.96 millones de dólares) en enero-septiembre de 2016. De esta manera, en los primeros nueve meses de 2017 se gastó el 73,7% del gasto presupuestado para el conjunto del año.

Las operaciones financieras del Gobierno Central resultaron en un déficit de RD\$55.483,5 millones (1.144,70 millones de dólares) en enero-septiembre de 2017. En cuanto al Sector Público no Financiero, este obtuvo un déficit de RD\$55.296,0 millones (1.140,83 millones de dólares), cifra equivalente al 2,6% del Producto Interno Bruto estimado para el año completo.

EMPLEO

A pesar de los altos niveles de crecimiento económico de los últimos años, los niveles de informalidad laboral siguen en un nivel muy alto. Según la Encuesta Nacional Continua de Fuerza de Trabajo (ENCFT) del mes de octubre del Banco Central los niveles de informalidad continúan en un 59,0%.

Según la nueva ENCFT en el trimestre abril-junio la tasa de desocupación abierta se situó en 5,4%, 2 puntos porcentuales menos que en el mismo periodo del año anterior (7,4%). En los últimos doce meses se generaron 124.146 nuevos ocupados (netos), al tiempo que la cantidad de desocupados se redujo en 91.748 personas. En el primer semestre, los niveles promedio de ocupación crecieron un 3,5%, un ritmo mayor que el de la fuerza de trabajo (PEA, 1,4%). Las actividades económicas que más contribuyeron en el aumento neto de ocupados fueron el sector agropecuario (agricultura y ganadería) y la enseñanza.

A nivel sectorial, el empleo desde hace años se ha concentrado en sectores económicos de baja productividad laboral y salarios bajos. El sector "Otros Servicios", "Agricultura y Ganadería" y el "Comercio al por Mayor y Menor" concentran el 61,84% del empleo que se crea en la economía dominicana.

El sector que más empleo genera en la economía es el llamado "Otros Servicios" con el 27,89% (ver tabla 3). Esta situación merece una

¹ El tipo de cambio utilizado para el trimestre octubre-diciembre es de 48,41=1 dólar americano.

explicación más detallada: a pesar del crecimiento prolongado que ha tenido la República Dominicana (6.1% en promedio 2004-2016), sin embargo, las políticas públicas no han sido capaces de transformar la estructura productiva del país, por lo que en parte se explica el hecho de haber tenido un alto nivel de crecimiento económico y los niveles de pobreza (33,0%) y desigualdad (0,50) se han mantenido relativamente altos.

Tabla 3
Participación del empleo por sectores económicos.
Octubre 2017. (%)

Sectores económicos	Total	Hombres	Mujeres
• Agricultura y Ganadería	12,64	19,10	1,79
• Explotación de Minas y Canteras	0,19	0,31	0,01
• Industrias Manufactureras	9,81	10,93	7,92
• Electricidad, Gas y Agua	0,79	0,99	0,45
• Construcción	6,54	10,01	0,70
• Comercio al por Mayor y Menor	21,31	21,79	20,51
• Hoteles, Bares y Restaurantes	6,35	4,69	9,14
• Transporte y Comunicaciones	7,06	10,08	1,97
• Intermediación Financiera y Seguros	2,39	2,07	2,93
• Administración Pública y Defensa	5,03	5,34	4,50
• Otros Servicios	27,89	14,68	50,09
Total	100,00	100,00	100,00

Fuente: Elaboración propia con informaciones estadísticas del Banco Central.

POLÍTICA MONETARIA E INFLACIÓN

La política monetaria durante el trimestre octubre-diciembre se mantuvo alineada al cumplimiento de la meta de inflación anunciada por el Banco Central desde inicio del año 2017 en su programa monetario. En tal sentido, la inflación anualizada de diciembre 2016 a diciembre 2017, medida por la variación del índice de precios al consumidor (IPC), concluyó en 4,20%, dentro del rango meta de 4,0%±1,0% establecido en el Programa Monetario, y la inflación subyacente interanual se ubicó en 2,36%.

En cuanto a la Política Monetaria, la decisión más trascendente del año fue la disminución en 2,2 puntos porcentuales del encaje legal y la reducción de la Tasa de Política en 50 puntos básicos, de 5,75% a 5,25%, en julio 2017. Estas medidas estuvieron sustentadas en los cambios en las condiciones macroeconómicas registradas en el segundo trimestre del año, particularmente un choque adverso en la demanda interna que se combinó con presiones inflacionarias menores a las previstas, así como un amplio análisis del balance de riesgos en torno a las proyecciones de inflación en el horizonte de política.

La inflación en el mes de diciembre de 2017 fue de 0,97%, respecto a noviembre del mismo año, obedeciendo principalmente a las variaciones de precios en los grupos Alimentos y Bebidas No Alcohólicas (2,32%), Transporte (0,78%) y Comunicaciones, que en conjunto representaron el

89,9% de la inflación del último mes del año, siendo estos renglones canales de transmisión de los choques externos provocados por los incrementos en los precios internacionales del petróleo.

MERCADOS FINANCIEROS

Al finalizar el tercer trimestre de 2017, el crédito al sector privado en moneda nacional registró un saldo de RD\$747.059,3 millones (15.412,81 millones de dólares), equivalente a una expansión de 10,8% interanual. El cambio interanual, en términos absolutos, alcanzó los RD\$72.585,7 millones (1.497,54 millones de dólares). Este crecimiento estuvo impulsado principalmente por los financiamientos destinados al consumo (14,3%, interanual), a la adquisición de viviendas (11,1%) y al comercio (8,5%).

Como consecuencia de las medidas monetarias, se ha observado una disminución en las tasas de interés del mercado, que ha facilitado la recuperación de la demanda interna a través del consumo y de la inversión privada. En efecto, desde el cierre de julio del presente año hasta finales de noviembre la tasa de interés activa promedio ponderado se redujo en 144 puntos básicos, mientras que la tasa de interés pasiva promedio ponderado disminuyó en 66 puntos básicos en el mismo período.

En este sentido, conforme han disminuido las tasas de interés y se ha recuperado la demanda por crédito, los préstamos al sector privado en moneda nacional exhiben un aumento cercano a RD\$44.000 mil millones (907.77 millones de dólares) en los cuatro meses transcurridos desde la adopción de las medidas, lo que ha permitido un crecimiento interanual de los préstamos privados al cierre de noviembre de 11,1%.

En este escenario de menores tasas de interés, la decisión de la Junta Monetaria de reducir el encaje legal en 2,2 puntos porcentuales ha tenido a su vez un efecto multiplicador sobre el crédito, reflejándose en un incremento mensual promedio de los préstamos privados superior a los RD\$10.000 mil millones (206.31 millones de dólares) desde el 1.ero de agosto. Durante este período el crédito privado se ha destinado principalmente a los sectores de Consumo (RD\$13.562 millones) (279.80 millones de dólares), Comercio (RD\$13.277 millones) (273.92 millones de dólares), Adquisición de Viviendas (RD\$5.378 millones) (110.96 millones de dólares), Construcción (RD\$5.115 millones) (105.53 millones de dólares), Industria Manufacturera (RD\$4.751 millones) (98.02 millones de dólares), Servicios Sociales: incluyendo educación y salud (RD\$2.935 millones) (60.55 millones de dólares) y Agropecuaria (RD\$1.975 millones) (40.75 millones de dólares).

TIPO DE CAMBIO

Como reflejo de la estabilidad cambiaria mostrada durante el año 2017, la depreciación nominal acumulada terminó en torno de 4,7% con respecto al 31 de diciembre de 2016.

A pesar de que el Banco Central de República Dominicana sigue un Esquema de Metas de Inflación (EMI), la política del Banco Central ha sido

la de monitoreo permanente del tipo de cambio para evitar su volatilidad dado su impacto en la inflación, balanza de pagos y servicio de la deuda externa.

Por otra parte, el Presupuesto General del Estado 2017 se formuló con el supuesto de que el valor del tipo de cambio promedio alcanzaría RD\$48,24 por dólar americano, equivalente a una depreciación de 4,0% de diciembre 2016 a diciembre 2017. Hasta el momento se ha mantenido ese valor promedio objetivo del tipo de cambio con una depreciación acumulada de 4,7% para finales del año 2017.

2. PERSPECTIVAS ECONÓMICAS

Para este año 2018, se estima prevé una expansión del PIB en una horquilla de 5,0% y 5,3%, gracias a la recuperación de la demanda interna, sobre todo de la inversión, y a una aceleración del ritmo de expansión de la economía mundial. Por otra parte, la inflación se ubicará dentro del rango meta del banco central. Se espera que el dinamismo sostenido de los flujos de remesas y turistas contrarreste el saldo negativo de la balanza de bienes, por lo que el resultado deficitario de la cuenta corriente se mantendría estable en 2018. De acuerdo con el programa de consolidación fiscal adoptado por las autoridades, se espera que el déficit del gobierno central continúe la trayectoria descendente observada desde 2012.

Sin embargo, la economía dominicana se ha ralentizado y la meta de terminar con un crecimiento en la horquilla de 5,0%-5,3% dependerán de la evolución de la coyuntura internacional. La dinámica económica dominicana es susceptible a cambios en factores externos e internos, los cuales repercuten en la ejecución oportuna de los ingresos, gastos y el financiamiento incluidos en las metas generales del Estado Dominicana plasmado en el Proyecto de Presupuesto General 2018.

3. SITUACIÓN POLÍTICA

El tema político en la actual coyuntura del trimestre octubre-diciembre del año 2017 sigue girando en torno a los temas de la "corrupción", la discusión de una nueva "Ley de Partidos Políticos" y la gravitación del "Movimiento Verde" como movimiento social.

El tema del escándalo de corrupción en torno a la empresa brasileña ODEBRETCH se ha reactivado por el otorgamiento de soborno a funcionarios públicos y la sobrevaluación de obras públicas que realiza en la República Dominicana.

Otro tema que sigue su discusión es la aprobación de una nueva Ley de Partidos Políticos que busca la eliminación de prácticas clientelistas existentes en los principales partidos dominicanos.

Por último, la irrupción del "movimiento verde" en el escenario nacional con la convocatoria de una manifestación al frente del palacio nacional.