

**ASOCIACIÓN DE BANCOS COMERCIALES DE LA REPÚBLICA DOMINICANA, INC (ABA)**



**Dirección de Estudios Económicos**

**ABA-18-2015**

*Por: Julio Lozano*

## **ANÁLISIS DEL SECTOR FISCAL: PERSPECTIVA DE CORTO Y MEDIANO PLAZO**

**Santo Domingo, D.N.**

**Noviembre 2015**

### **-Resumen Ejecutivo-**

Durante los primeros seis meses de 2015 el Gobierno Central registró un déficit de RD\$ de RD\$18,670.4 MM, equivalentes a 0.6% del PIB<sup>1</sup>. Dicho resultado es menor al déficit que se tenía programado para el primer semestre (RD\$34,387.6 MM; 1.1% del PIB). De continuar esta tendencia, **es muy probable que el Gobierno alcance su meta de déficit para 2015 (RD\$73,882.6 MM; 2.4% del PIB).**

La reducción del déficit del primer semestre con respecto al nivel programado, se debe principalmente a una sub-ejecución de RD\$15,355.1 MM en el gasto público, la cual se explica por menores transferencias corrientes a la CDEEE producto de la disminución en el precio del petróleo, un menor gasto en intereses como resultado de la operación de PETROCARIBE y a una menor ejecución de los Ministerios de Educación, Salud y Presidencia de la República.

Desde una perspectiva de mediano plazo, el presupuesto General del Estado **para 2016 viene a dar continuidad a la política de consolidación fiscal que se mantiene desde 2013**, entendiéndose ésta como la reducción progresiva de los déficits del Gobierno Central en términos del PIB. **Para 2016 se plantea un déficit de RD\$75,893.5 MM (2.1% del PIB)**, lo que representaría una reducción de 0.2% del PIB con respecto a 2015. **Para 2017 y 2018 se espera seguir reduciendo el déficit hasta llevarlo a 1.7% del PIB.**

La política de **reducción de déficits no se basa en una reducción del gasto, sino más bien en un crecimiento proyectado de los ingresos por encima del crecimiento del gasto**, éste último debido a su alto grado de rigidez es muy difícil disminuir. Así, el presupuesto 2016 proyecta ingresos por RD\$490,298 MM para un crecimiento de 10.8% con respecto a 2015, mientras el gasto ascendería a RD\$566,192 MM para un crecimiento de 10.1%, ambos crecimiento son superiores a las tasa de inflación proyectada para dicho año (4%). Para el período completo 2015-2018 se proyecta un crecimiento de los ingresos de 8.1% versus un crecimiento de los gastos de 6.8%.

**El déficit proyectado para 2016** (RD\$75,893.5 MM) implica un aumento de la deuda del Sector Público No Financiero de US\$1,607.9 MM<sup>2</sup>, la cual **se financiará en un 67.9% por deuda externa**, representando la emisión de bonos globales un 50.1% del mismo. Por su lado, aproximadamente un tercio del déficit se financia a través de bonos domésticos. En valores absolutos y con respecto a 2015, el déficit proyectado para 2016 muestra un incremento de 2.7% (RD\$2,010.9 MM).

Con **el aumento de la deuda** que se sigue produciendo en 2015 y el que se proyecta **para 2016**, la reducción de la deuda que en su momento generó la operación de PETROCARIBE (3.2% del PIB) estaría desapareciendo y la deuda pública que gracias a esa operación llegó a estar en 34.0% del PIB, **volvería a ubicarse en torno al 37.0%.**

---

<sup>1</sup> PIB estimado para 2015 de acuerdo al Marco Macroeconómico revisado del Ministerio de Economía Planificación y Desarrollo MEPYD.

<sup>2</sup> Al tipo de cambio promedio proyectado en el presupuesto 2016 (RD\$/US\$ 47.21)

## **Tabla de contenido**

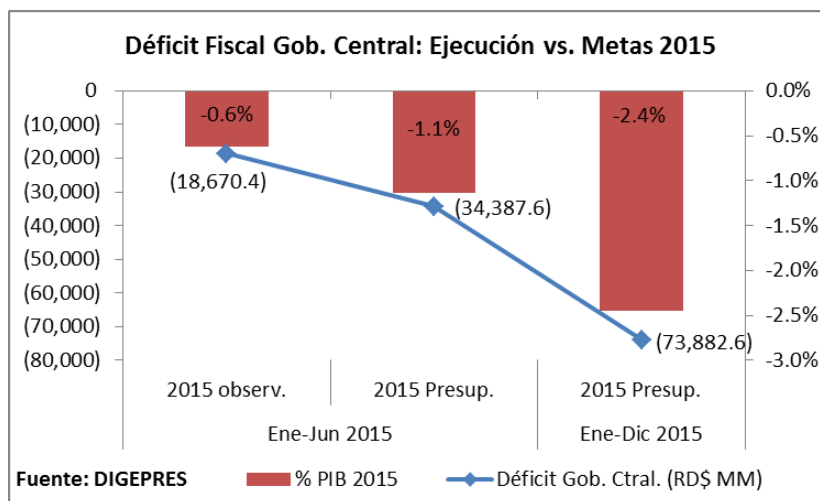
I. RESULTADO DE LA EJECUCIÓN PRESUPUESTARIA DE GOBIERNO CENTRAL ENERO-JUNIO 2015.....	4
I.A) Déficit Fiscal Enero-Junio 2015 .....	4
I.B) Determinantes Déficit Enero-Junio: Ingresos y Gastos.....	4
I.C) Financiamiento Neto.....	6
II. PRESUPUESTO 2016 Y PERSPECTIVA DE MEDIANO PLAZO POLÍTICA FISCAL.....	7

## I. RESULTADO DE LA EJECUCIÓN PRESUPUESTARIA DE GOBIERNO CENTRAL ENERO-JUNIO 2015

### I.A) Déficit Fiscal Enero-Junio 2015

Durante enero-junio 2015, el resultado global del Gobierno Central refleja un déficit de RD\$18,670.4 MM, equivalentes a 0.6% del PIB<sup>3</sup>. Dicho resultado es menor al déficit que se tenía programado para el primer semestre (RD\$34,387.6 MM; 1.1% del PIB). De continuar esta tendencia, y de no producirse cambios abruptos en las condiciones macroeconómicas, es muy probable que el Gobierno alcance un déficit igual o inferior al programado en su meta para 2015 (RD\$73,882.6 MM; 2.4% del PIB).

**-Gráfico 1. Déficit Fiscal Gobierno Central-**



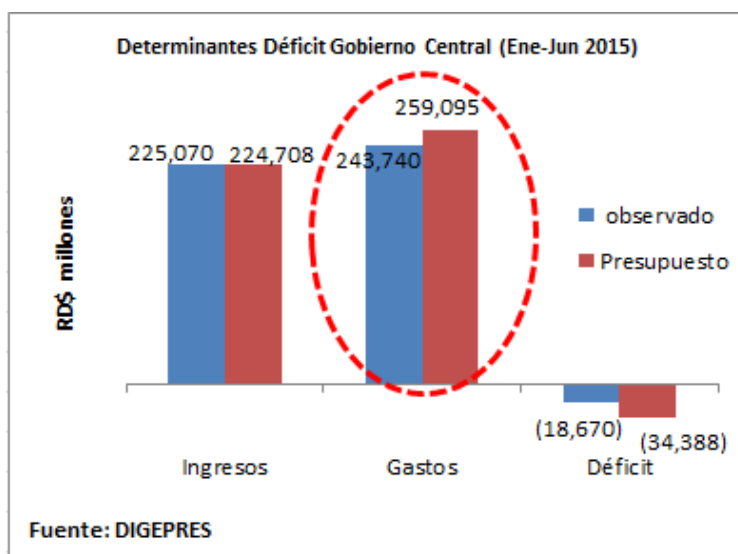
### I.B) Determinantes Déficit Enero-Junio: Ingresos y Gastos

Por otro lado, en el gráfico 2 se aprecia que, la reducción del déficit del primer semestre con respecto al nivel programado, se debe **principalmente a una sub-ejecución del gasto y, en menor medida a un nivel de ingresos levemente mayor a lo programado.**

En este sentido, el monto de gastos ejecutados durante enero-junio 2015 (RD\$243,740.3 MM) fue RD\$15,355.1 MM menos que el monto programado en el presupuesto (RD\$259,095 MM), equivalentes una disminución de 5.9%. Asimismo, los ingresos totales ejecutados (RD\$225,070 MM) se ubicaron RD\$362.1 MM por encima de la meta presupuestada (RD\$224,708 MM), lo que equivale a un incremento de 0.16%.

<sup>3</sup> PIB estimado para 2015 de acuerdo al Marco Macroeconómico revisado del Ministerio de Economía Planificación y Desarrollo MEPYD

-Gráfico 2. Determinantes del Déficit del Gobierno Central-



### Gastos Ejecutados

En enero-junio, **la disminución del gasto** con respecto a su monto presupuestado (RD\$ 15,355.1 MM) es el resultado combinado de las sub-ejecuciones del gasto corriente (RD\$ 7,478.4 MM) y del gasto de capital (RD\$ 7,876.6 MM).

La reducción del gasto corriente (RD\$7,478.4 millones) tiene su origen principalmente en las sub-ejecuciones de las partidas de transferencias corrientes, gasto en intereses, y bienes y servicios. En el caso de las transferencias corrientes, gran parte de la sub-ejecución **se explica por menores transferencias a la CDEEE**<sup>4</sup>, lo que ciertamente se vincula con los menores precios internacionales del petróleo. El **menor gasto en intereses**, se relaciona con la reducción de la deuda producto de la recompra de la deuda con PETROCARIBE<sup>5</sup>. Finalmente, la sub-ejecución de la partida de bienes y servicios tiene su origen **en retrasos en los procesos de contratación de servicios**, sobre todo de parte de algunos de los Ministerios con mayores recursos: **Educación, Salud** y Presidencia de la República.

Por el lado del **gasto de capital, la sub-ejecución observada** durante el semestre (RD\$7,876.6 millones) se explica por las partidas de construcciones en proceso y de activos fijos, cuyas respectivas ejecuciones fueron de RD\$8,488.5 millones y RD\$6,289.3 millones por debajo de lo presupuestado. En este sentido, más del 50% de la sub-ejecución del gasto de capital **está relacionado con el retraso en varios proyectos de construcción y adquisiciones del Ministerio de Educación.**

<sup>4</sup> Corporación Dominicana de Empresas Eléctricas Estatales.

<sup>5</sup> Ver recuadro Anexo para una explicación detallada.

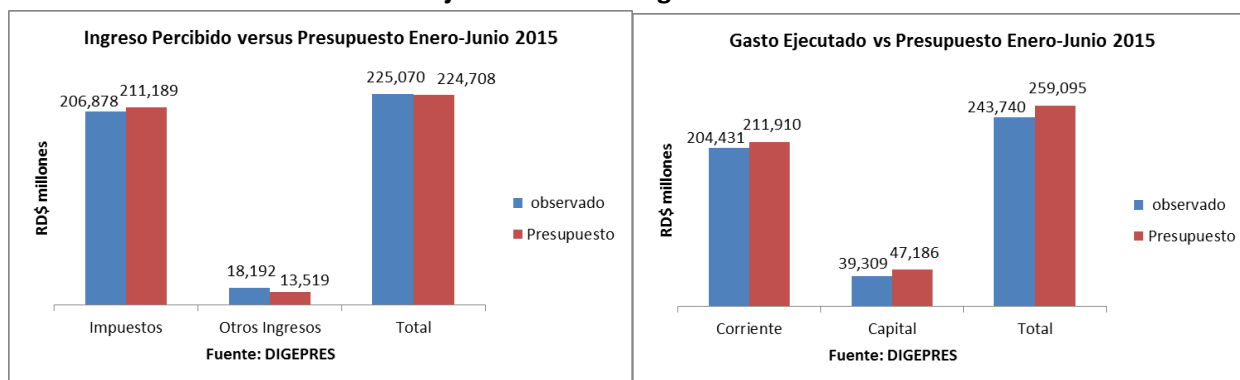
### Ingresos Ejecutados

El excedente de ejecución con respecto a la programación del primer semestre (RD\$362.2 millones) se explica principalmente por los ingresos corrientes que, para el período de referencia ingresaron RD\$1,953 millones por encima de lo programado y, en menor medida, por los ingresos de capital (RD\$14.5 millones).

**Dentro de los ingresos corrientes, el resultado de enero-junio fue incidido** en forma positiva por el sobrecumplimiento en el renglón de Otros Ingresos, el cual ingresó un monto de RD\$8,224.7 millones, RD\$5,932.1 por encima de lo proyectado para el semestre. La sobre-ejecución de éste renglón se explica **por los aportes de dividendos realizados por el Banco propiedad del Gobierno, Banreservas**, los cuales duplicaron el valor inicialmente programado. Asimismo, los impuestos relacionados con la emisión de bonos domésticos contribuyeron al incremento observado en ésta partida.

En sentido contrario **los impuestos**, que representaron el 92.4% de los ingresos corrientes, **mostraron un comportamiento por debajo de las expectativas**, recaudándose RD\$4,311.2 millones menos que la meta programada. La sub-ejecución de enero-junio encuentra su explicación en los impuestos sobre mercancías y servicios (ITIBIS y selectivos) y los impuestos sobre los ingresos. En el caso de los impuestos sobre mercancías, el 84% de la sub-ejecución **se relaciona con una caída en la recaudación del impuesto a los combustibles**, lo que se vincula **con la reducción del precio internacional del petróleo y sus derivados**.

**-Gráfico 4. Ejecución de los Ingresos Gobierno Central-**



### **I.C) Financiamiento Neto**

El financiamiento Neto se obtiene de la diferencia entre las Fuentes y Aplicaciones Financieras. En este sentido, las primeras son operaciones utilizadas por el Gobierno para financiar el déficit, ya sea a través de incremento de pasivos financieros (deuda) o disminución de activos financieros (venta de títulos valores, uso de ahorros, etc.). Por su lado, las aplicaciones financieras son operaciones mediante las cuales se utilizan recursos para aumentar activos financieros (concesión de préstamos o compra de títulos o valores) o disminuir pasivos financieros, realizando amortizaciones de la deuda pública.

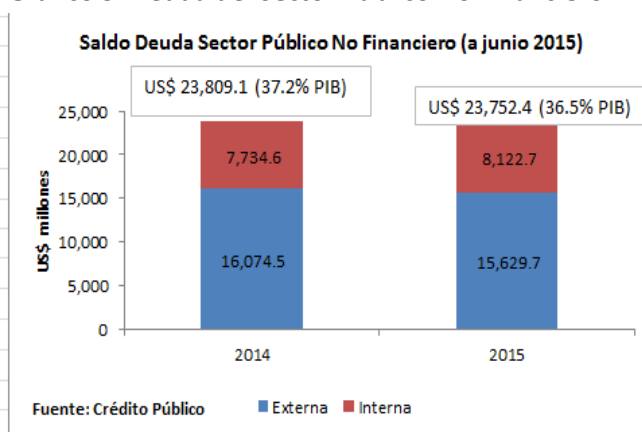
Un resultado positivo en el financiamiento neto indica que el Gobierno desmejora su posición neta, ya sea aumentando sus pasivos (deuda) o disminuyendo sus activos. Viceversa, un financiamiento neto negativo indica que el Gobierno mejora su posición neta, ya sea disminuyendo sus pasivos (deuda) o incrementando sus activos.

En este sentido, la tabla 1 muestra que producto de la operación con PETROCARIBE el financiamiento neto **hasta junio de 2015** es negativo, lo que significa que **el Gobierno ha mejorado su posición neta a través de una disminución de sus pasivos netos**, lo que se refleja en una reducción de US\$56.7 MM (0.6% del PIB) en la deuda pública del Sector Público No Financiero (gráfico 5).

**-Tabla 1. Financiamiento Neto del Gobierno Central. Gráfico 5. Deuda del Sector Público No Financiero-**

CONCEPTO	Ene-Jun 2015	
	Ejecución	Participación (%)
<b>I. Fuentes Financieras</b>		
Incremento de Pasivos	206,964.7	99.98%
Disminución de Activos	45.1	0.02%
<b>TOTAL FUENTES</b>	<b>207,009.8</b>	<b>100%</b>
<b>II. Aplicaciones Financieras</b>		
Disminución de Pasivos	247,668.8	99.3%
Incremento de Activos	1,817.3	0.7%
<b>TOTAL APLICACIONES</b>	<b>249,486.1</b>	<b>100%</b>
<b>III. Financiamiento Neto (I-II)</b>	<b>-42,476.3</b>	<b>-</b>

Fuente: DIGEPRES

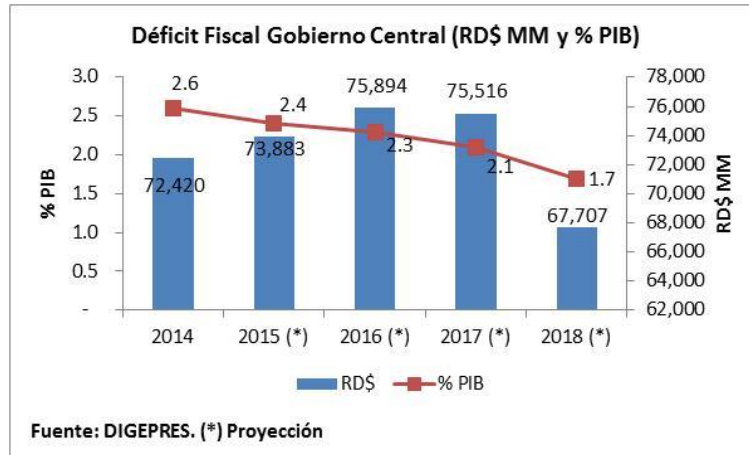


## II. PRESUPUESTO 2016 Y PERSPECTIVA DE MEDIANO PLAZO POLÍTICA FISCAL

### Déficits Fiscales

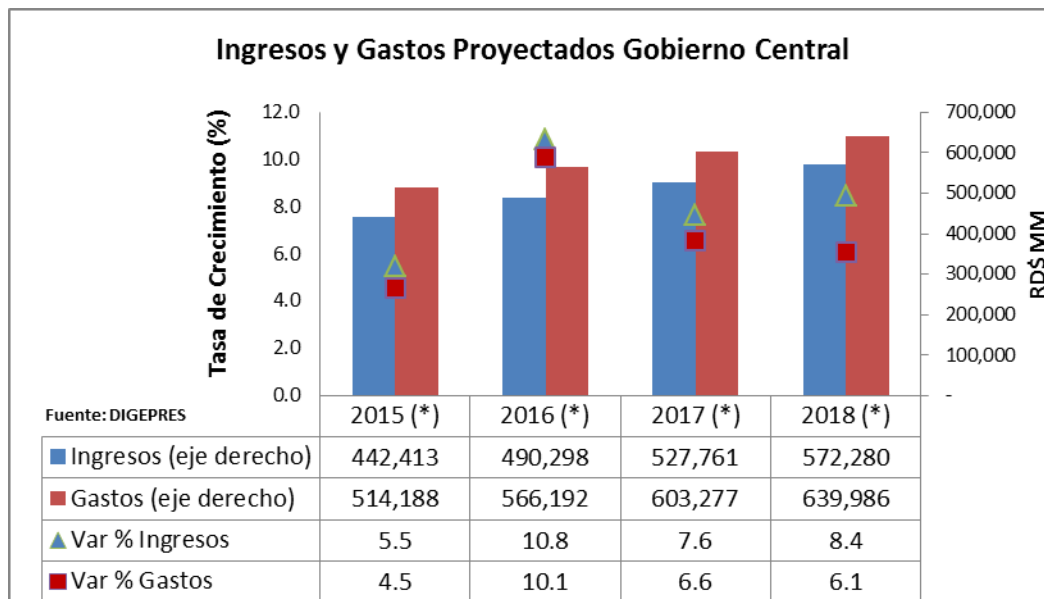
De acuerdo a los planteamientos del Ministerio de Hacienda, el presupuesto General del Estado para 2016 viene a dar continuidad a la política de consolidación fiscal de mediano plazo que ha mantenido la Administración del Presidente Medina desde 2013, entendiéndose ésta como la reducción progresiva de los déficits del Gobierno Central en términos del PIB. (Gráfico 6).

**-Gráfico 6. Déficit Fiscal Gobierno Central-**



En línea con lo anterior, de las proyecciones del Gobierno se extrae que **el objetivo de reducir gradualmente los déficits fiscales se logrará sobre la base de un crecimiento de los ingresos que sería mayor al crecimiento de los gastos** tal como se observa en el gráfico 7. En este sentido, para el período 2015-2019 los ingresos aumentarían a un promedio anual de 8.1%, mientras que los gastos lo harían en promedio a un 6.8%.

**-Gráfico 7. Ingresos y Gastos Proyectados del Gobierno Central-**



Política de Ingresos

El 94% de los ingresos viene de impuestos. De esta forma, los informes técnicos del presupuesto identifican las medidas “claves” a través de las cuales el Gobierno busca incrementar el cobro de algunos impuestos y así asegurar el cumplimiento de las metas recaudatorias para 2016, entre éstas se mencionan en particular:

1. Ingresos de impuestos a la minería por US\$306.3 MM (Barrick Gold)

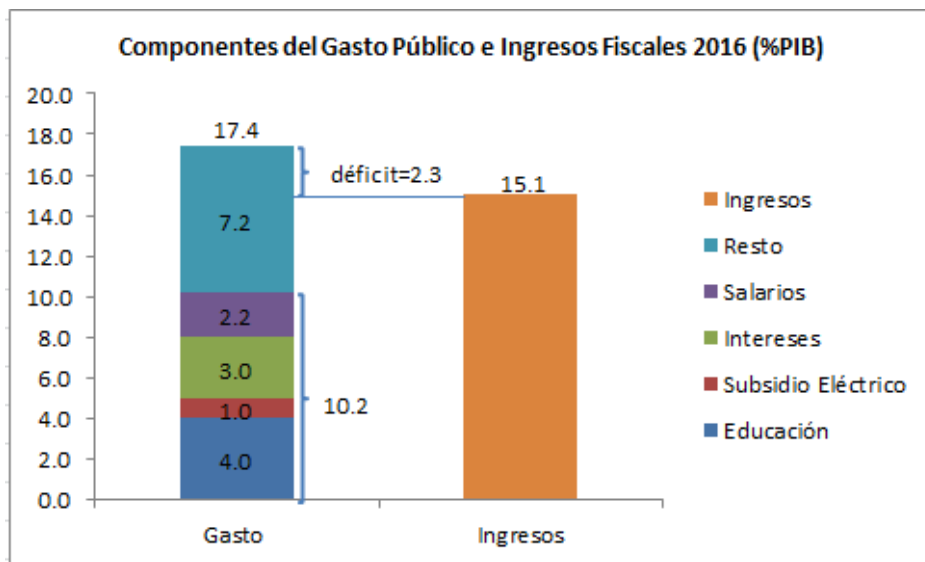


2. Reforma Tributaria vigente (Ley 253-12): a) aumento del ITBIS del 13% al 16% para algunos bienes primarios (art. 23), b) aumento del selectivo específico bebidas alcohólicas, c) aplicación de normativa de precios de transferencia al turismo, d) indexar el ISR a las personas físicas.
3. Indexar el Impuesto Selectivo Específico a los Hidrocarburos.
4. Inclusión de cuatro nuevas instituciones al mecanismo de Cuenta Única del Tesoro (CUT).
5. Inclusión en el Presupuesto de la tasa por expedición de licencias de conducir que cobra el MOP.
6. Inclusión en el Presupuesto del 50% de la tasa de Contribución al Desarrollo de las Telecomunicaciones (CDT) del INDOTEL.
7. Pago de dividendos del Banreservas y de REFIDOMSA.

### Política de Gastos

Si bien, para 2016 el Gobierno plantea **darle continuidad a una política de “racionalización” del gasto**, la realidad es que el logro de dicho objetivo se dificulta cuando se observa el alto grado de rigidez del que adolece el Presupuesto del Estado. En este sentido, solamente las partidas de educación, intereses, salarios y subsidio eléctrico representan el 10.2% del PIB, lo que es equivalente al 68% de los ingresos estimados para 2016. Lo anterior significa que el Gobierno únicamente cuenta con 4.9% del PIB para atender el resto de compromisos como inversiones en infraestructura, salud compra de materiales gastables, etc, cuando esto no es suficiente entonces se debe incurrir en déficits.

**-Gráfico 8. Ingresos y Gastos Proyectados del Gobierno Central-**



### Financiamiento Neto y Deuda Pública

**El déficit proyectado para 2016 (RD\$75,893.5 MM) será financiado en un 67.9% por un incremento en los pasivos externos**, de los cuales la emisión de bonos globales representan un 50.1%, **el resto del financiamiento externo provendrá de la banca multilateral y comercial**. Por su lado, el financiamiento interno servirá para cubrir aproximadamente un tercio (32.1%) del déficit, siendo los bonos domésticos la fuente interna de recursos más importante. (tabla 2).

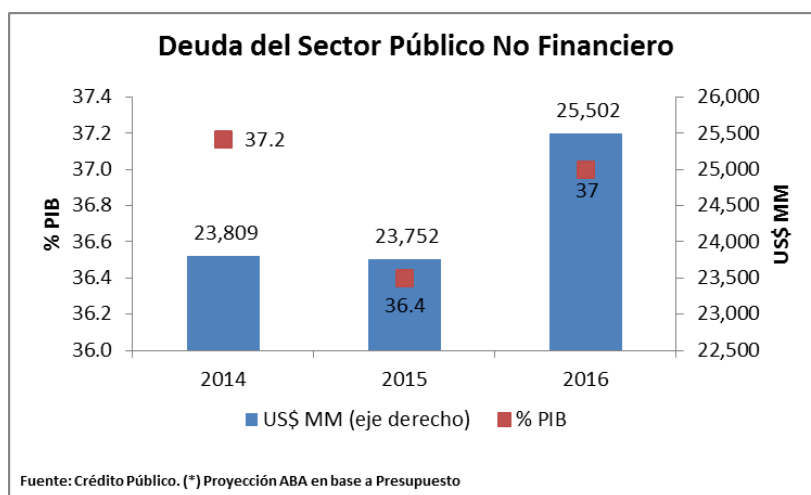
**-Tabla 2. Financiamiento Neto Projectado del Gobierno Central-**

CONCEPTO	Ene-Jun 2015	
	Ejecución	Participación (%)
<b>I. Fuentes Financieras</b>		
<b>I.1) Incremento de Pasivos</b>	<b>173,259.7</b>	<b>100.0%</b>
<b>Financiamiento Externo</b>	<b>117,671.0</b>	<b>67.9%</b>
Bonos Globales	59,012.5	34.1%
Apoyo Presupuestario	43,480.5	25.1%
Banca Comercial y Multilateral	15,178.0	8.8%
		0.0%
<b>Financiamiento Interno</b>	<b>55,588.7</b>	<b>32.1%</b>
Bonos Domésticos	55,487.5	32.0%
Bonos Deuda Administrativa	101.2	0.1%
I.2) Disminución de Activos	0.0	0.0%
<b>TOTAL FUENTES (I.1+I.2)</b>	<b>173,259.7</b>	<b>100.0%</b>
<b>II. Aplicaciones Financieras</b>		
Disminución de Pasivos	92,789.4	95.3%
Incremento de Activos	4,576.8	4.7%
<b>TOTAL APLICACIONES</b>	<b>97,366.2</b>	<b>100.0%</b>
<b>III. Financiamiento Neto (I-II)</b>	<b>75,893.5</b>	<b>-</b>

Fuente: DIGEPRES

El financiamiento neto positivo indica que **el Gobierno desmejora su posición neta** entre activos y pasivos financieros, lo que al final del año **se refleja en un aumento de los saldos de deuda** y la situaría en el 37% del PIB. El aumento de la deuda en 2016 significa que la reducción en el pasivo del Gobierno que se había generado gracias a la operación de PETROCARIBE estaría desapareciendo.

**-Gráfico 9. Saldo Deuda del Sector Público No Financiero-**



**ABA**  
**18 de Noviembre de 2015. JL.**