

**-PRINCIPALES RESULTADOS DE LA ECONOMÍA DOMINICANA Y PERSPECTIVAS DE MEDIANO PLAZO-
Enero-Diciembre 2017
ABA-03-2018
Dirección de Estudios Económicos**

Resumen Ejecutivo

Durante 2017 la economía dominicana creció 4.6%, representando este resultado una desaceleración con respecto al crecimiento exhibido en 2016 (6.6%). Bajo el nuevo escenario, para el mediano plazo se anticipan tasas de crecimiento más cercanas a su nivel potencial (4.5%-5.0%). Además, para el mediano plazo (2018-2020) se espera que la inflación se mantenga cercana al punto medio del rango meta (3.0%-5.0%). En el sector externo se anticipan moderados déficits de cuenta corriente. Y, por último, en el sector fiscal se espera que continúen los déficits fiscales y una trayectoria ascendente de la deuda del sector público, la cual continúa siendo la principal preocupación de la economía dominicana.

Durante enero-diciembre 2017 los principales resultados de la economía dominicana fueron:

- 1º) el PIB creció a una tasa interanual de 4.6%, su nivel más bajo desde diciembre 2012 (2.6%). Para 2018-2020 se anticipa un crecimiento dentro del rango de 4.4%-4.9%.
- 2º) Durante 2017 la inflación interanual se aceleró durante la segunda mitad del año para cerrar en 4.2%, su nivel más alto desde octubre 2013. Para el mediano plazo (2018-2020) se espera que la inflación se mantenga cercana al punto medio del rango meta (3.0%-5.0%).
- 3º) En el sector externo, durante 2017 se produjo un déficit de cuenta corriente de aproximadamente 0.2% del PIB (US\$165.1 millones), su mejor resultado desde el superávit de 2004 (4.6% del PIB). No obstante, en el mediano plazo se anticipan incrementos graduales en el déficit en cuenta corriente desde 1.7% en 2018 hasta 2.8% del PIB en 2020.
- 4º) En el ámbito fiscal, el Gobierno Central cerró 2017 con un déficit de aproximadamente 3.2% del PIB (RD\$113,984 millones), lo que equivale a un aumento aproximado de 0.4% del PIB (RD\$21,628 millones) con respecto a 2016 (2.8% del PIB, RD\$92,356 millones). Para el mediano plazo, el FMI estima en su escenario base que el déficit fiscal se mantendría en el rango de 2.8%-3.0% del PIB.
- 5º) Producto de los déficits, el FMI estima que para 2019 la deuda del sector público consolidado alcanzaría un 52.6% del PIB (US\$42,934 millones) lo que implicaría un aumento de 1.2% del PIB (US\$4,366 millones) con respecto al nivel de 2017 (US\$38,567 millones, 49.7% del PIB).

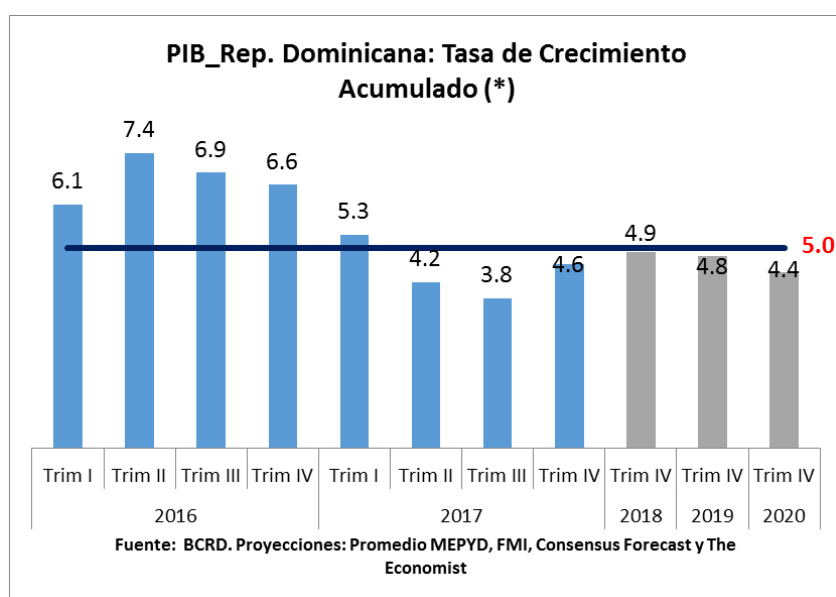
I. Sector Real

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

Durante 2017, la economía dominicana registró una tasa de crecimiento de 4.6%. Dicho resultado se ubica por debajo de su tasa potencial de crecimiento (5.0%), y además es menor a la expansión registrada durante igual período de 2016 (6.6%).

Para el mediano plazo, el promedio de las proyecciones realizadas por diversas entidades especializadas anticipan que la economía se mantendrá creciendo ligeramente por debajo de su potencial: 4.9% en 2018 y 4.8% en 2019. En 2020 se espera una desaceleración un poco más pronunciada con un crecimiento de 4.4%.

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



1.B) Desempeño Económico por Rama de Actividad Económica

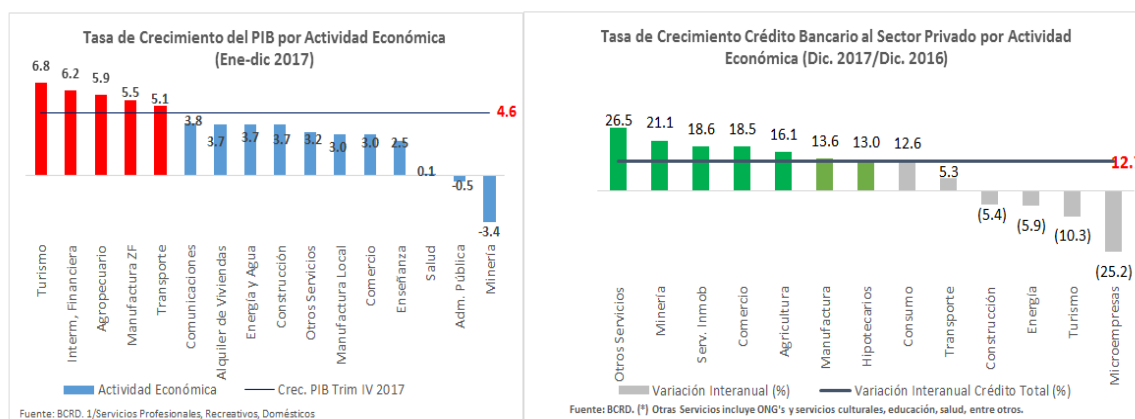
A nivel individual, dentro de las industrias, destaca el crecimiento de las zonas francas (5.5%). No obstante, las otras actividades pertenecientes al sector manufactura: minería (-3.4%), construcción (3.7%) y manufactura local (3.0%) crecieron a un ritmo por debajo del promedio de la economía (4.6%).

Dentro de los servicios destacaron, el turismo (6.8%), la intermediación financiera (6.2%) y el transporte (5.1%), cuyas tasas de crecimiento se ubicaron también por encima del crecimiento de la economía (4.6%). Por su lado, el sector agropecuario (5.9%) también sobresalió, creciendo a un ritmo superior al de la economía.

En el gráfico 2 (lado derecho) también se aprecia la dinámica del crédito. Así, durante 2017, el crédito bancario al sector privado creció en un 12.7% (RD\$ 66,611.3 millones).

A nivel de las ramas de actividad económica, destaca el incremento del crédito dirigido a las Actividades de Servicios¹ (26.5%; RD\$11,875 millones), Minería (21.1%; RD\$118 millones), Servicios Inmobiliarios (18.6%, RD\$2,486.8 millones), Comercio (18.5%, RD\$17,251.5 millones), Agricultura (16.1%, RD\$1,374.2 millones), Manufactura (13.6%, RD\$4,258.7 millones) e Hipotecarios (13.0%; RD\$12,480.5 millones).

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



II. Sector Monetario y Precios

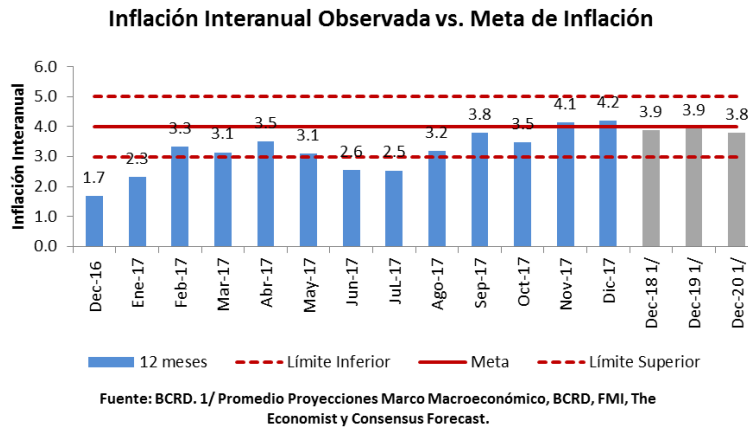
II.A) Inflación Observada vs. Meta de Inflación y Proyecciones de Mediano Plazo

Diciembre 2017 cerró con una inflación de 4.2%, resultado que se ubica cerca del punto medio del rango meta del Banco Central (3%-5%). Durante la segunda mitad de 2017 se observó un aumento consistente de la inflación hasta el 4.2% de diciembre, con lo cual la inflación registra su nivel más alto desde octubre 2013 (4.7%), más de cuatro años atrás.

Para el mediano plazo, la reciente tendencia de la inflación, se ha traducido en una revisión al alza de las proyecciones. En este sentido, para fines de 2018 los analistas anticipan una inflación de 3.9% (vs 3.6% en agosto 2017), y para 2019 y 2020 un 3.9% y 3.8% respectivamente (vs 3.6% en agosto 2017). Las proyecciones al alza de la inflación están relacionadas con mayores precios del petróleo y una mayor devaluación esperada del tipo de cambio. (ver siguiente sección).

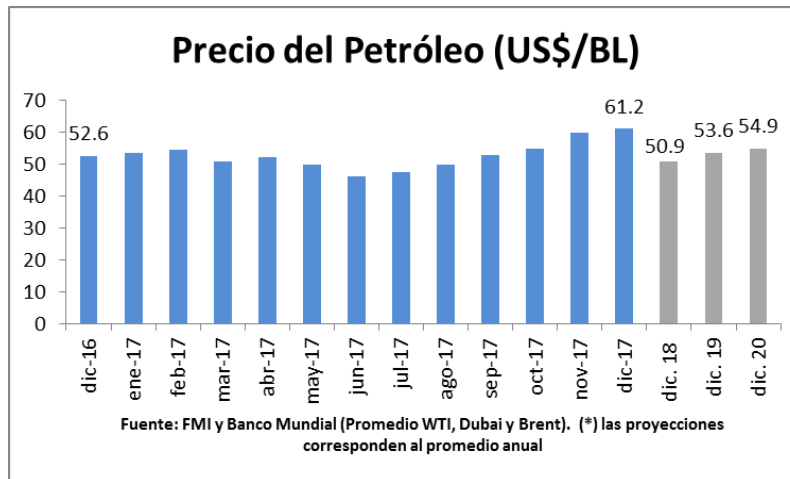
¹ Incluye las actividades de servicios como salud, educación, cultura, recreación y ONG's.

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



Precio del Petróleo. En el caso del petróleo, diciembre 2017 cerró con un precio de US\$61.2 dólares el barril, lo que equivale a un aumento de 16% con respecto a diciembre 2016 (US\$/BL 52.6). Para 2018-2020, el promedio de las proyecciones del FMI y el Banco Mundial anticipan que el precio se estabilizaría en torno a US\$50-US\$55 dólares por barril.

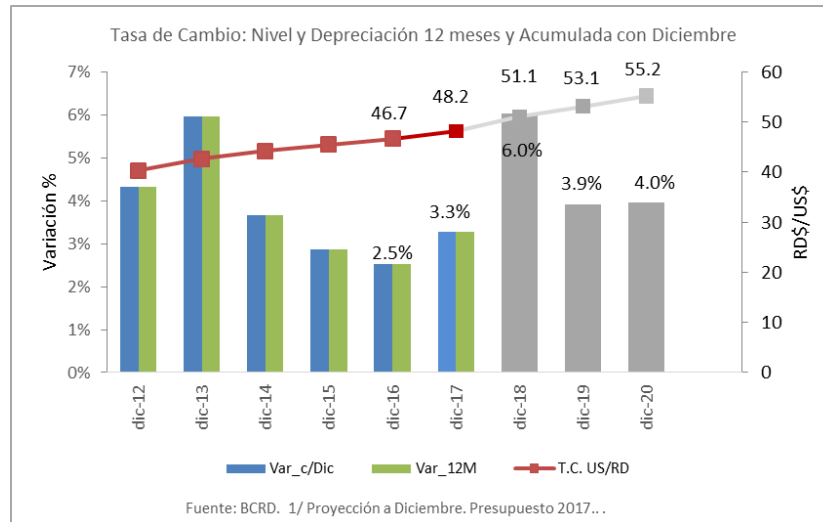
-Gráfico 4. Evolución y Proyecciones Precio Petróleo-



Tipo de Cambio. La depreciación nominal acumulada entre diciembre 2016 y diciembre 2017 ha sido de 3.3%², resultado superior al 2.5% observado en igual período de 2016 (gráfico 5). El mayor ritmo de depreciación ha incidido en el reciente repunte desaceleración de la inflación sea aún más pronunciada. Para 2018, el Gobierno en su presupuesto espera una depreciación de 6.0%, mientras que para 2019 y 2020 las depreciaciones nominales proyectadas rondan el 4.0%.

² Para ese mismo período, la depreciación real fue de 1.2% 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

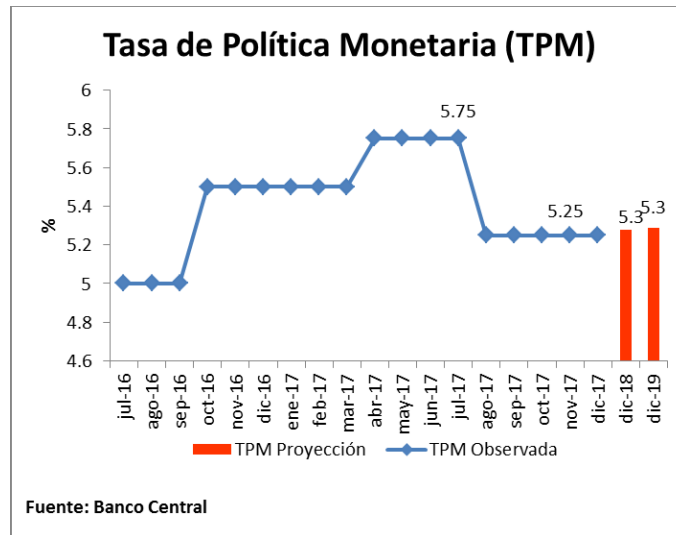
En julio 2017, y con el objetivo de apoyar el crecimiento económico en un contexto de desaceleración de la economía, el Banco Central aplicó un recorte de 50 puntos base a su Tasa de Política Monetaria (TPM), llevándola de 5.75% a 5.25%.

A partir de entonces, la política monetaria ha mantenido una postura neutral, manteniéndose la TPM en 5.25%. El banco central justifica dicha postura en el contexto de un balance de riesgos inflacionarios equilibrados y anticipa que la inflación se mantendría dentro del rango meta durante los próximos 24 meses.

Por su lado, en comunicado de febrero 2018, el Fondo Monetario Internacional (FMI) considera que la postura neutral asumida por la Autoridad Monetaria se justifica en el contexto de una economía creciendo cerca de su potencial y con una inflación dentro del rango meta. No obstante, advierte que presiones inflacionarias externas derivadas de un aumento de los commodities y bienes importados podría obligar al Banco Central a adoptar una postura más restrictiva.

El actual escenario de neutralidad en la Política Monetaria se refleja también en la estabilidad de las proyecciones de mediano plazo que, para la TPM, realizan los agentes económicos. En este sentido, según la Encuesta de Expectativas Macroeconómicas del Banco Central, el mercado anticipa que para 2018 y 2019 la TPM se mantendrá alrededor de 5.3%.

-Gráfico 6. Tasa de Política Monetaria-



III. Sector Externo

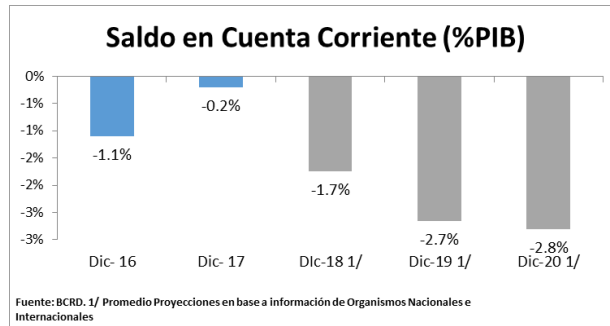
III.A) Saldo en Cuenta Corriente y Proyecciones de Mediano Plazo

Durante 2017 República Dominicana registró un déficit de cuenta corriente de US\$165.1 millones, cifra que equivale aproximadamente a un 0.2% del PIB e implica una mejoría de 83.1% (US\$812.5 millones) con respecto al déficit observado en igual período de 2016 (US\$977.6 millones).

La mejoría observada en 2017 es posible, gracias al crecimiento de los 5 principales generadores de divisas: la Inversión Extranjera Directa (48.3%), las remesas (12.4%), el turismo (6.8%), las Zonas Francas (3.7%) y las exportaciones nacionales (2.1%). Con respecto a 2016, dichos rubros generaron en forma conjunta US\$2,553.3 millones adicionales en divisas.

Un escenario externo aún favorable, caracterizado por un mayor crecimiento de Estados Unidos y estabilidad en los precios del petróleo, se traduce en proyecciones del sector externo que contemplan déficits en cuenta corriente que seguirían siendo bajos. En este sentido, para 2018 y 2019 el balance de cuenta corriente como % del PIB sería de -1.7% y -2.7% del PIB. 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

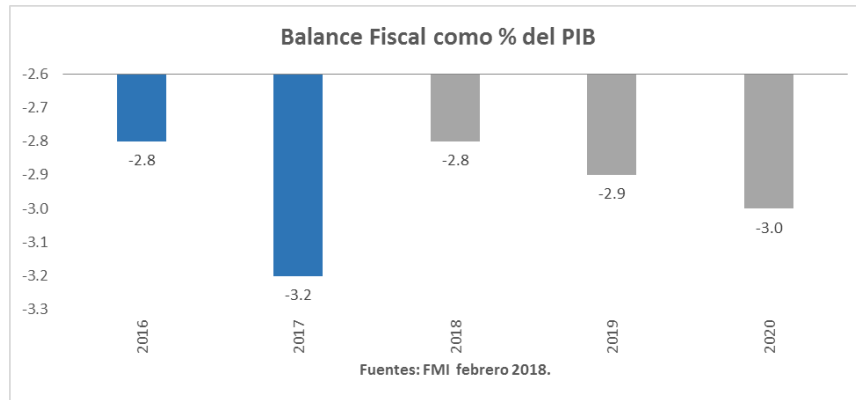
En el ámbito fiscal, 2017 cerró con un déficit del Gobierno Central de RD\$113,984 millones³, cifra que equivale en forma aproximada a un 3.2% del PIB y que representa un aumento de RD\$21,628 millones (23.4%) con respecto al déficit de igual período de 2016 (RD\$92,356 millones, 2.8% del PIB). Dicho resultado superó en 34.3% la meta de déficit plasmada en el presupuesto original para 2017 (RD\$84,894 millones, 2.3% del PIB).

Para el mediano plazo, el Fondo Monetario Internacional (FMI), en sus más recientes declaraciones considera que la política actual de mejoras en la administración tributaria será insuficiente para evitar la persistencia de déficits fiscales y, por consiguiente, son necesarios esfuerzos adicionales dirigidos a ampliar la base impositiva, racionalizar exenciones, simplificar el sistema tributario y por el lado del gasto, medidas para racionalizarlo y hacerlo más eficiente.

En vista de lo anterior, dicho organismo proyecta un deterioro en la posición fiscal. En este sentido, en su último reporte publicado en febrero 2018, ese organismo estima que 2018 cerraría con un déficit de 2.8% del PIB, en 2019 prevé un déficit de 2.9% del PIB y finalmente en 2020 el déficit sería de 3.0% del PIB.

³ Fuente: Fondo Monetario Internacional. Misión consulta artículo IV, febrero 2018
<http://www.imf.org/es/News/Articles/2018/02/14/mcs21418-dominican-republic-staff-concluding-statement-of-the-2018-article-iv-mission>

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

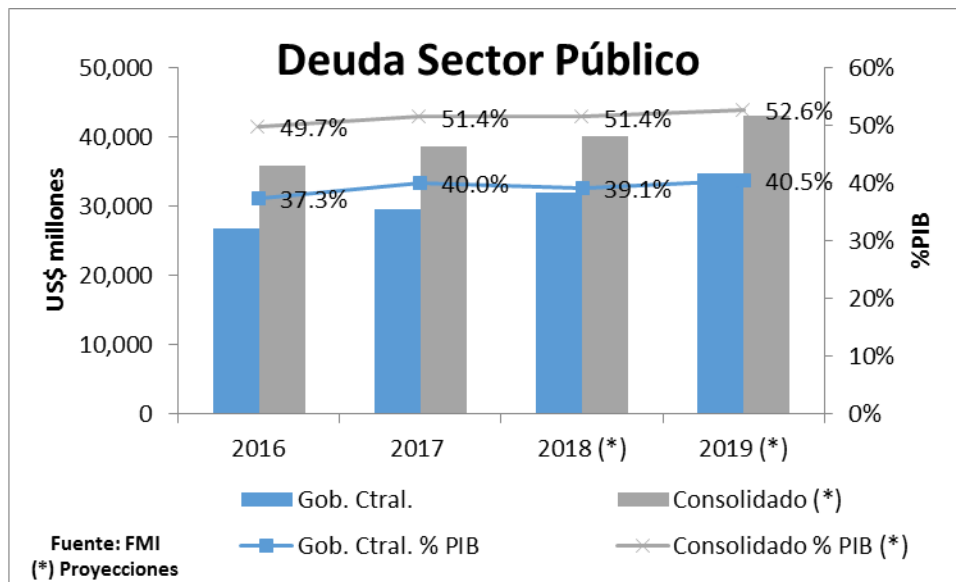


IV.B) Deuda Gobierno Central

Entre diciembre 2017 y diciembre 2019, el FMI estima que la deuda del sector público consolidado estaría aumentando en US\$4,366 millones (1.2% del PIB) con lo que alcanzaría un nivel equivalente a aproximadamente un 52.6% del PIB.

De acuerdo al último reporte del FMI⁴, la trayectoria ascendente de la deuda continuará en la medida que continúe la persistencia de los déficits fiscales. Para lograr revertir dicha situación, el organismo recomienda llevar a cabo cuanto antes un ajuste fiscal basado en las medidas mencionadas en la sección anterior.

-Gráfico 9. Deuda Gobierno Central y Sector Público Consolidado-



⁴ Ver nota 3.