

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



**ABA**  
Asociación de Bancos Comerciales  
de la República Dominicana

**Dirección de Estudios Económicos**

*Por: Julio Lozano*

**ABA-04-2015**

## **SERIE DE INFORMES DE COYUNTURA ECONÓMICA: SECTOR REAL**

**Enero – Diciembre 2014**

**Santo Domingo, D.N.**

**Marzo 2015**

## **- Resumen Ejecutivo -**

Durante el año 2014, la economía dominicana se expandió a un ritmo interanual de 7.3%, resultado superior al obtenido en 2013 (4.8%). No obstante lo anterior, las mediciones del crecimiento trimestral permiten apreciar una cierta desaceleración de la economía durante la segunda mitad de 2014.

Para 2015 y 2016 las proyecciones del Banco Central y otros Organismos especializados indican que la economía efectivamente se estaría desacelerando, creciendo dentro de un rango de 4.6%-4.8%, lo que significa que la economía estaría retornando a un crecimiento más cercano a su potencial que de acuerdo a las estimaciones del Banco Central es de aproximadamente un 5.0%.

Según diversos analistas, la desaceleración proyectada estaría relacionada con la desaparición de los efectos de las medidas del estímulo monetario aplicadas por el Banco Central en la primera mitad de 2013. Adicionalmente, las recientes medidas de política monetaria contractiva, en concreto, el aumento de dos puntos del encaje legal implementada en febrero de 2015, podría tener impactos adicionales sobre la economía, ocasionando una desaceleración más allá de lo inicialmente previsto.

A nivel individual, durante 2014, seis actividades económicas lograron crecer a un mayor ritmo que la economía (7.3%), dichas actividades son en este orden: Minería (20.3%), Construcción (13.8%), Intermediación Financiera (9.1%), Enseñanza (8.4%), Salud (7.6%) y Hoteles, Bares y Restaurantes (turismo, 7.5%). Además, estas seis ramas productivas generaron en conjunto casi un 50% del valor agregado generado por la economía en 2014 (48.9%).

Desde la perspectiva del gasto agregado, durante el año recién finalizado se evidenció una recuperación de la demanda interna que pasó de crecer 1.4% en 2013 a 7.4% en 2014, contribuyendo así con el 75.9% del crecimiento de la economía (7.3%). Por su lado, las exportaciones que experimentaron un crecimiento de 6.1%, explican el restante 24.1% del crecimiento económico.

No obstante la recuperación de la demanda interna, para 2015 y 2016, los pronósticos apuntan a una desaceleración de esta variable, que estaría creciendo entre 4.8% y 4.4% respectivamente. Estas proyecciones son consistentes con los pronósticos de crecimiento para la economía dominicana, que para ese mismo período, retornaría a un crecimiento cercano a su potencial (4.8% y 4.6%).

Finalmente, los indicios de desaceleración de la economía y la demanda interna también parecen consistentes con el indicador de ventas internas de la Dirección General de Impuestos Internos (DGII) y de las exportaciones que muestra una tendencia en ese mismo sentido.

## Contenido

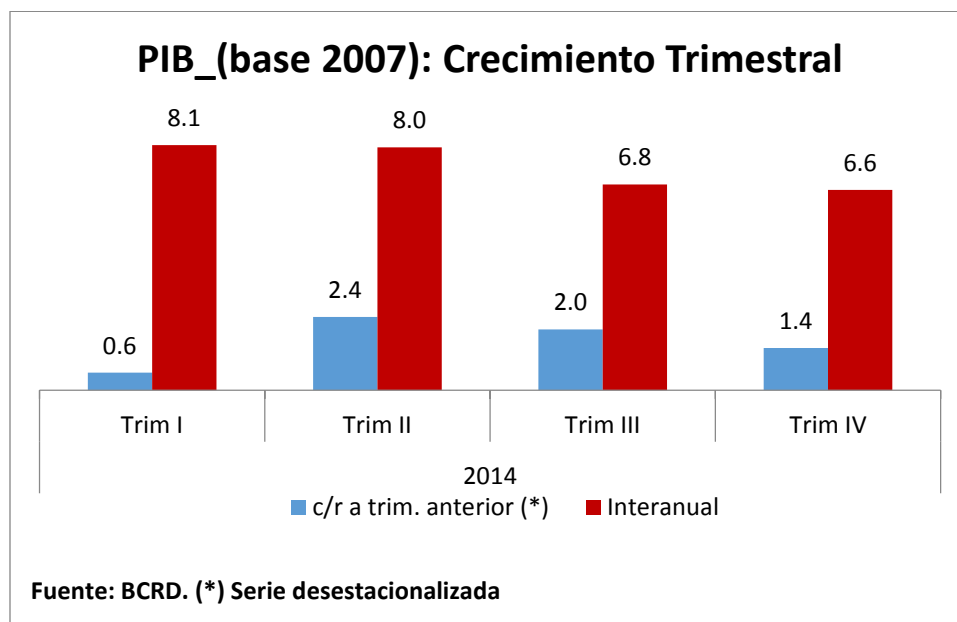
I) Desempeño De la Economía Dominicana y Perspectivas .....	4
II) Fuentes del Crecimiento .....	7
II.1 Por el lado de la Producción .....	7
II.2 Por el lado del Gasto Agregado (Demanda) .....	8

## **I) Desempeño De la Economía Dominicana y Perspectivas**

### ***Desempeño durante el último Trimestre***

Durante el último trimestre de 2014 la economía dominicana registró un crecimiento trimestral de 1.4%. En términos interanuales, el cuarto trimestre de 2014 creció a un ritmo de 6.6%. Ambas mediciones confirman que si bien la economía continúa creciendo a tasas saludables, se observó cierta desaceleración durante la segunda mitad del año recién finalizado. (Gráfico 1, año base 2007).

**-Gráfico 1-**



### ***Desempeño Acumulado durante 2014 y Proyecciones***

En términos acumulados, durante enero-diciembre 2014, la economía dominicana se expandió a un ritmo interanual de 7.3%. De esta forma, el Producto Interno Bruto ha logrado crecer por encima de su potencial (5.0%<sup>1</sup>) desde el primer trimestre de 2014. (Gráfico 2).

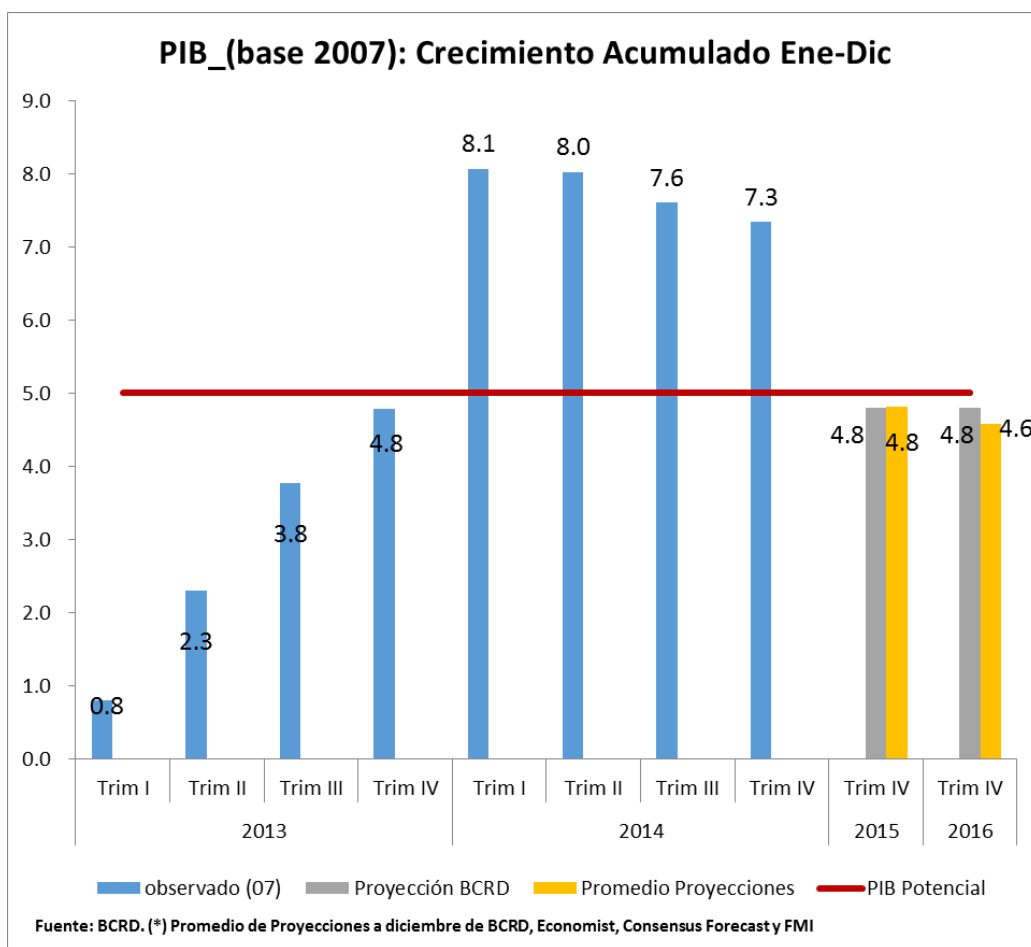
Por otro lado, y no obstante el buen momento por el que atraviesa la economía, para 2015 y 2016 las proyecciones del Banco Central y otros Organismos especializados indican que la economía se estaría desacelerando, creciendo dentro de un rango de 4.6%-4.8%, ubicándose más cerca de su potencial.

El pronóstico para 2015 y 2016 es consistente con la tendencia de menor crecimiento que mostró la economía durante el segundo semestre de 2014 (gráfico 1) y, según diversos análisis, estaría relacionada con la desaparición de los efectos de las medidas del estímulo monetario aplicadas por el

<sup>1</sup> Para efectos de sus decisiones de Política Monetaria el Banco Central considera una tasa de crecimiento potencial de 5% que corresponde al promedio de las diferentes estimaciones que se han realizado para esa variable y que la ubican en un rango de entre 4.5% y 5.5%.

Banco Central en la primera mitad de 2013<sup>2</sup>. Habrá que esperar a ver si el reciente aumento de dos puntos del encaje legal<sup>3</sup>, adoptado por el Banco Central en febrero de 2015 no tiene impactos adicionales sobre la economía, la cual podría desacelerarse aún más de lo previsto.

-Gráfico 2-

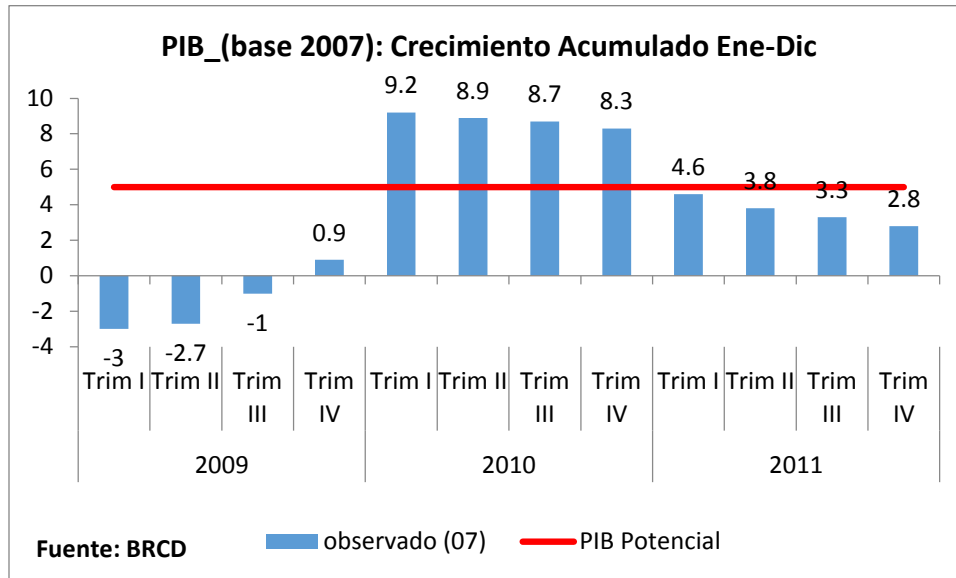


Por último, vale la pena mencionar que el episodio que el momento por el que atraviesa la economía dominicana es similar al experimentado para el período de 2009 a 2011, cuando en medio de la crisis económica global y en medio de los esfuerzos de las autoridades por estimular la economía, se aplicaron medias monetarias y fiscales expansivas que resultaron en un crecimiento por encima del potencial en el año 2010 para luego entrar nuevamente en una fase de desaceleración (Gráfico 3).

<sup>2</sup> En mayo de 2013, en un contexto de desaceleración de la economía, el Banco Central adoptó tres medidas de carácter expansivo: 1) liberación del encaje legal de aproximadamente RD\$20,000 millones; 2) reducción de 75 puntos básicos en la Tasa de Política Monetaria y; 3) flexibilizaciones regulatorias para otorgar créditos a las PYMES.

<sup>3</sup> En respuesta a presiones devaluatorias el Banco Central adoptó las siguientes medidas: 1) aumento de dos puntos en el encaje legal, pasando de 12.3% a 14.3% y; 2) venta de divisas de US\$200 millones de dólares provenientes de las Reservas Internacionales Netas (RIN). Estas medidas tendrían un impacto restrictivo de entre RD\$20,000 y RD\$23,000 millones en la liquidez del sistema.

-Gráfico 3-



### Desempeño de RD versus el Resto del Mundo

Por otro lado en la tabla 1 se observa que, para 2015 y 2016, los pronósticos de crecimiento más recientes muestran que mientras la economía dominicana estaría entrando en una fase de desaceleración con reducciones anticipadas en su tasa de crecimiento de 2.5 y 0.2 puntos respectivamente, las economías mundiales y de América Latina vistas en su conjunto estarían experimentando una situación distinta, acelerando su ritmo de crecimiento esperado en 0.6 y 0.1 puntos (economía mundial) y 0.4 y 1.0 puntos (América Latina).

-Tabla 1-

	Crecimientos Proyectados (PIB) (A feb 2015)				
	2014	2015	2016	$\Delta$ 15/14	$\Delta$ 16/15
Rep. Dominicana 1/	7.3	4.8	4.6	-2.5	-0.2
MUNDO	2.7	3.3	3.4	0.6	0.1
AMÉRICA LATINA	1.3	1.7	2.7	0.4	1.0

1/ para 2014 es dato observado

(\*) Promedio en base a los pronósticos de FMI, CEPAL, Economist, Consensus Forecast, BCRD y las Expect. del Mkt.

## **II) Fuentes del Crecimiento**

### **II.1 Por el lado de la Producción**

#### ***Crecimiento de los Grandes Sectores de la Economía: Agropecuario, Industrias y Servicios***

En la tabla 2, se aprecia que el sector de servicios, que representa el 62.2% del PIB y que creció a una tasa interanual de 5.7%, generó casi el 60% del valor agregado de la economía (58.2%). Por su lado, las industrias, con una ponderación de 25.1% del PIB, crecieron a una tasa de 9.1% y con esto contribuyeron con el 37.8% del valor agregado generado durante 2014. Finalmente, el sector agropecuario, generó el 4.0% del valor agregado anual y creció a una tasa de 20.3%.

**-Tabla 2-**

<b>Contribuciones Sectoriales al Valor Agregado Ene-Sept 2014 1/</b>			
<b>Sector</b>	<b>Ponderación (% PIB)</b>	<b>Crecimiento Interanual (%) 2/</b>	<b>% del V.AG. generado en 2014 (%) 3/</b>
Agropecuario	5.9	20.3	4.0
Industrias	25.1	9.1	37.8
Servicios	62.2	5.7	58.2

1/Fuente: BCRD

2/ El sector de industrias incluye manufactura local, zonas francas, construcción y minas

3/ Cálculos de ABA en base a los datos publicados del BCRD

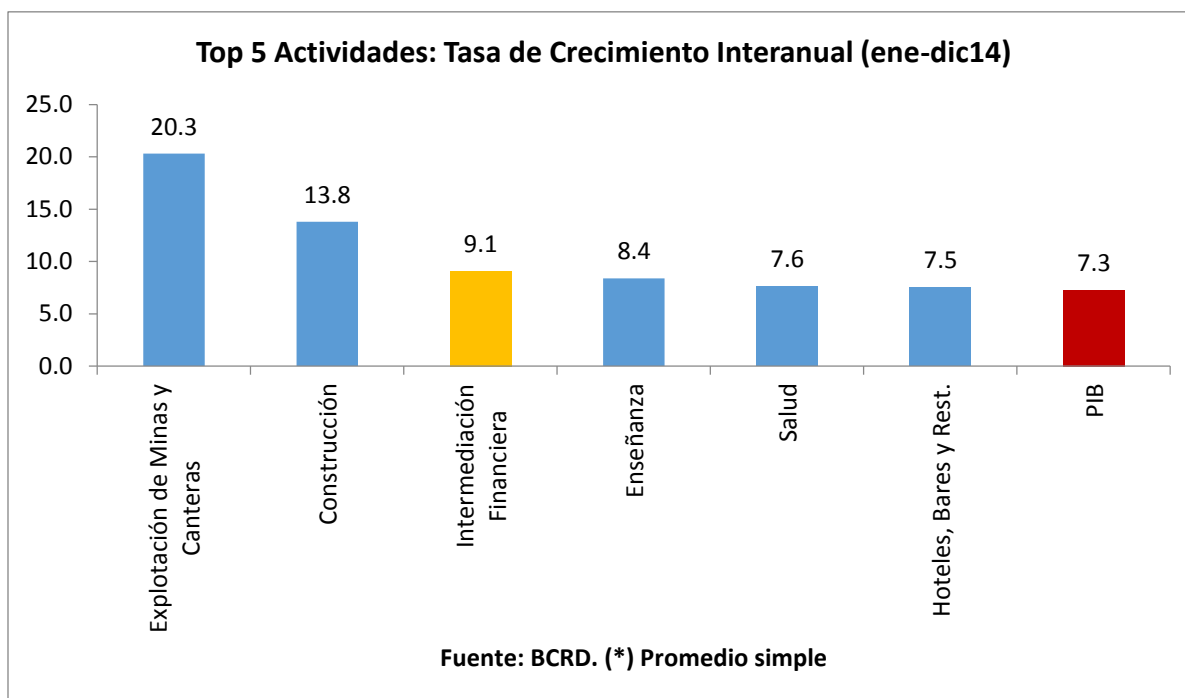
#### ***Crecimiento de las Actividades Económicas a nivel Individual***

A nivel individual, durante 2014, seis actividades económicas lograron crecer a un mayor ritmo que la economía (7.3%), dichas actividades son en este orden: Minería (20.3%), Construcción (13.8%), Intermediación Financiera (9.1%), Enseñanza (8.4%), Salud (7.6%) y Hoteles, Bares y Restaurantes (turismo, 7.5%). Además, estas seis ramas productivas generaron en conjunto casi un 50% del valor agregado generado por la economía en 2014 (48.9%)<sup>4</sup>.

---

<sup>4</sup> Para el detalle completo de los crecimientos y de las contribuciones al valor agregado nacional de cada una de las actividades económicas ver el Anexo 1 de este documento.

-Gráfico 4-



## **II.2 Por el lado del Gasto Agregado (Demanda)**

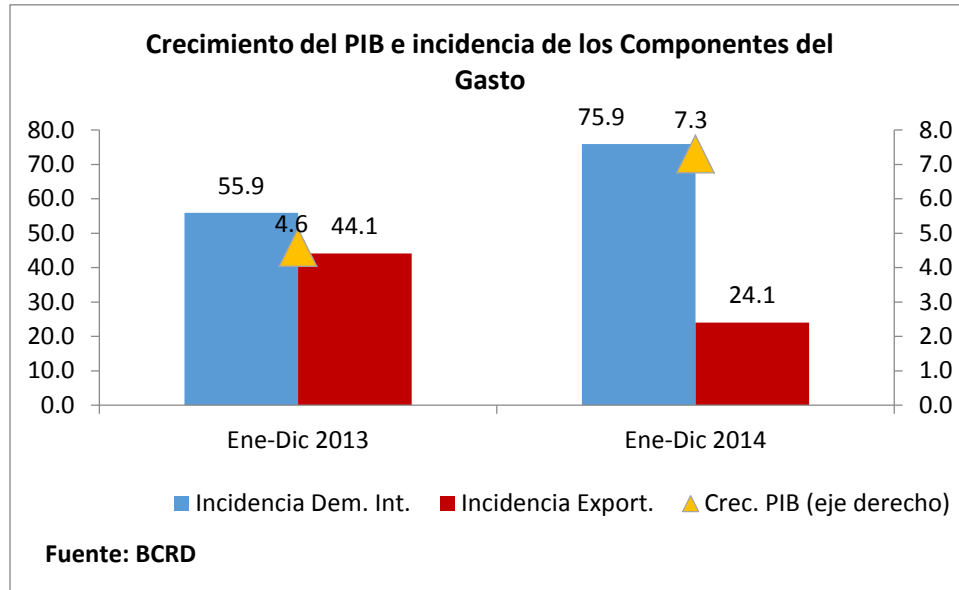
Desde la perspectiva del gasto agregado, el crecimiento de la economía durante 2014 (7.3%) se estaría explicando en un 75.9% por la demanda interna que creció a una tasa de 7.4% y, en un 24.1%, por las exportaciones que experimentaron un crecimiento de 6.1%.

El resultado de 2014 marca un cambio con respecto a 2013, cuando el crecimiento de la demanda interna (1.4%) y su consiguiente contribución al crecimiento económico (55.9%) fueron menores. En sentido contrario, el año pasado el crecimiento (9.7%) y la incidencia de las exportaciones en el crecimiento económico (44.1%) había sido mayores. Ese año la economía creció a un menor ritmo (4.6%). (Gráfico 5)

Así, del gráfico 5 se desprende que, dada su mayor ponderación dentro de la economía, cuando la demanda interna se acelera el crecimiento del PIB es mayor y por lo tanto, para evaluar las perspectivas de crecimiento de la economía dominicana es importante darle seguimiento a esta variable.



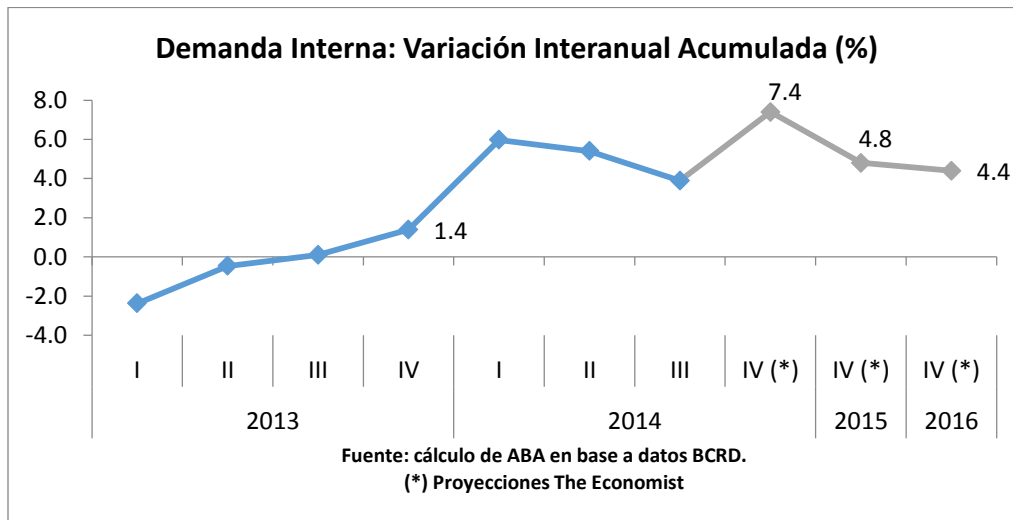
**-Gráfico 5. Contribuciones al Crecimiento del PIB por el lado del Gasto Agregado-**



***Demanda Interna***

No obstante la recuperación de la demanda interna, en el gráfico 6 puede apreciarse que para 2015 y 2016, algunos pronósticos apuntan a una desaceleración de esta variable, que estaría creciendo en 4.8% y 4.4% respectivamente. Esta proyección coincide con la desaceleración que para ese mismo período se anticipa para la economía dominicana (4.8% y 4.6% en forma respectiva).

**-Gráfico 6-**



En este sentido, en la tabla 3 se observa que la recuperación de la demanda interna en 2014, es de alguna manera balanceada en el sentido que todos sus componentes: consumo privado, público e inversión crecieron a tasas mayores que en 2013.

Destaca el consumo privado, que es el componente más grande de la demanda interna y cuya tasa de crecimiento pasó en un año de 2.6% a 6.4% para un aumento de 3.8 puntos porcentuales. En orden de importancia sigue la inversión (pública y privada) y el consumo público que, entre 2013 y 2014, aumentaron sus tasas de crecimiento en 10.1 y 17.4 puntos porcentuales respectivamente.

Finalmente, como se dijo antes, para 2015 se anticipa un menor ritmo de crecimiento de la demanda interna fundamentado en una desaceleración de todos sus componentes: consumo privado, público e inversión (ver tabla 3). Para 2016 la demanda interna se estabilizaría creciendo a un ritmo 4.4%, similar al 4.8% esperado para 2015.

**-Tabla 3. Componentes Demanda Interna: Crecimientos Observados y Proyectados-**

PIB por el lado del Gasto: Crecimiento y Proyecciones 1/								
Componente	Ponderación (% PIB) 2/	Crecimiento Observado 2013	Tasas y Variaciones Proyectadas 3/					
			2014	2015	2016	Δ 14/13	Δ 15/14	Δ 16/15
<b>Demanda Interna</b>	105.7	1.4	<b>7.4</b>	<b>4.8</b>	4.4	6.0	-2.6	-0.4
<i>De la cual:</i>								
Consumo Privado	73.3	2.6	6.4	4.0	3.5	3.8	-2.4	-0.5
Consumo Público	10.1	-6.4	11.0	8.0	8.0	17.4	-3.0	0.0
Inversión	22.3	-0.1	10.0	6.6	6.0	10.1	-3.4	-0.6
<b>Componentes Externos</b>								
Exportaciones	25.5	9.7	6.1	4.1	3.8	-3.6	-2.0	-0.3
Importaciones	-31.2	-3.2	7.3	4.9	4.2	10.5	-2.4	-0.7

1/Fuente: BCRD. Año de referencia 2007

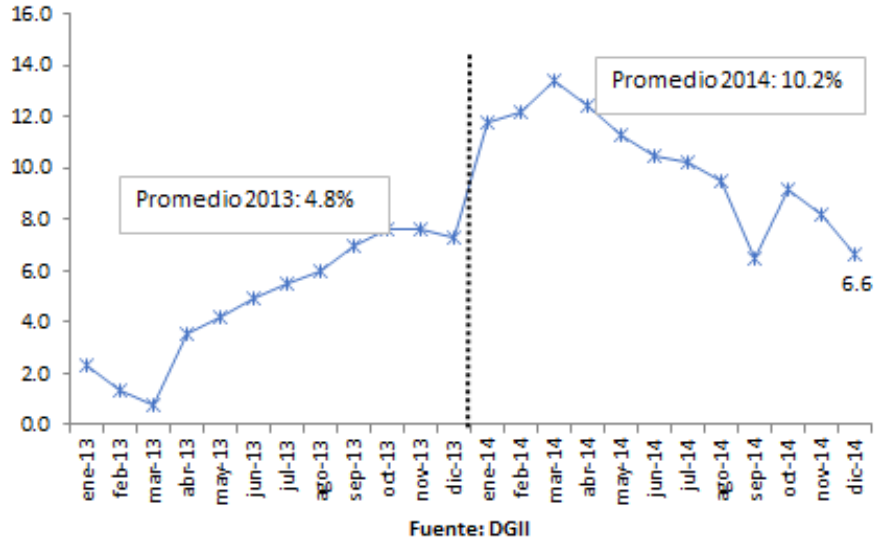
2/ Cálculos de ABA en base a los datos publicados del BCRD

3/ Economist Intelligence Unit

Por otro lado, los pronósticos de desaceleración de la economía y la demanda interna también parecen consistentes con el indicador de ventas internas publicado en forma mensual por la Dirección General de Impuestos Internos (DGII). De esta forma, en el gráfico 7 se observa que no obstante las ventas haber crecido a una tasa mayor en comparación a 2013 (10.2% promedio en 2014 versus 8.6% en 2013), éstas muestran una tendencia hacia la desaceleración.

-Gráfico 7. Crecimiento Interanual Ventas Internas-

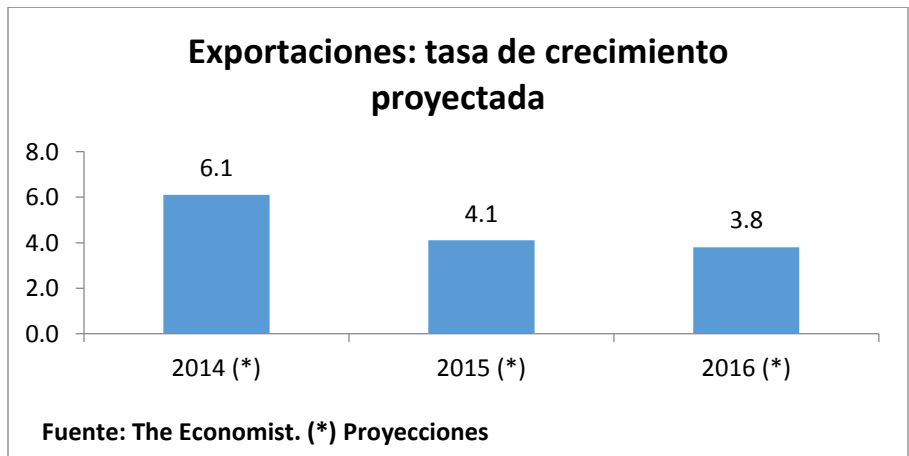
Ventas Totales: Crecimiento Interanual Acumulado (%)



**Exportaciones**

Al igual que para el caso de la demanda interna, las exportaciones, que representan aproximadamente una cuarta parte del PIB (25.5%), también enfrentan pronósticos de desaceleración para 2015 y 2016 (gráfico 8). Dicha desaceleración estaría relacionada con menores precios esperados para el oro, y otros productos como el café y el cacao.

-Gráfico 8. Tasa de Crecimiento de las Exportaciones de Bienes y Servicios-



**-Anexo 1. PIB por rama de actividad económica: incidencias y tasa de crecimiento sectorial-**

				Incidencia en la tasa de crec. PIB	
		(1)	(2)	(3)	(4)
Actividad	Categoría	Participación en el PIB 2/	Crecimiento Ene. Dic 2014 3/	Absoluta	Relativa
Explotación de Minas y Canteras	Industria	1.5	20.3	0.30	4.9%
Construcción	Industria	8.8	13.8	1.21	20.0%
Intermediación Financiera	Servicios	3.8	9.1	0.35	5.7%
Enseñanza	Servicios	4.2	8.4	0.35	5.8%
Salud	Servicios	2.7	7.6	0.21	3.4%
Hoteles, Bares y Rest.	Servicios	7.3	7.5	0.55	9.0%
Transporte y Almacenamiento	Servicios	9.1	6.0	0.55	9.0%
Manufactura Local	Industria	11.6	5.5	0.64	10.5%
Comunicaciones	Servicios	1.7	5.2	0.09	1.5%
Comercio	Servicios	9.7	4.9	0.48	7.8%
Energía y Agua	Servicios	1.7	4.7	0.08	1.3%
Adm. Pública	Servicios	4.6	4.7	0.22	3.6%
Agropecuario	Agropecuario	5.9	4.4	0.26	4.3%
Otras Actividades de Servicios 1/	Servicios	8.3	4.4	0.36	6.0%
Manufactura ZF	Industria	3.2	4.3	0.14	2.3%
Alquiler de Viviendas	Servicios	9.0	3.3	0.30	4.9%

<b>Crecimiento del Valor Agregado</b>	93.3	6.5	6.1	
<b>Impuestos Netos de Subsidios</b>	6.7	18.2	1.2	
<b>PIB</b>	100.0	7.3	7.3	

1/Incluye los servicios profesionales, recreativos, publicidad, domésticos, etc.

2/A enero-diciembre de 2013

3/Fuente: Resultados Preliminares Economía Dominicana BCRD

4/ Resultados Aproximados. De acuerdo al BCRD la suma de las incidencias no necesariamente es igual a la tasa de crecimiento del PIB.