



**MEPyD**  
MINISTERIO DE ECONOMÍA, PLANIFICACIÓN Y DESARROLLO

# SITUACIÓN MACROECONÓMICA

Unidad Asesora de Análisis  
Económico y Social

*Abril 2019*

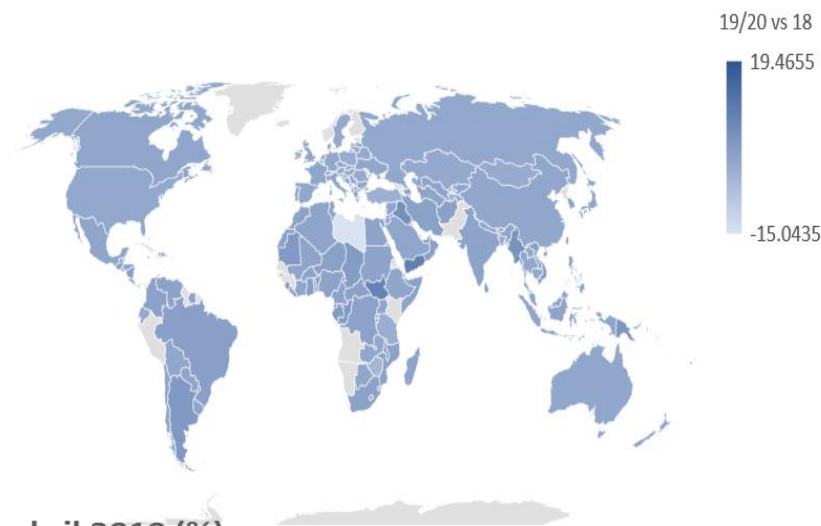
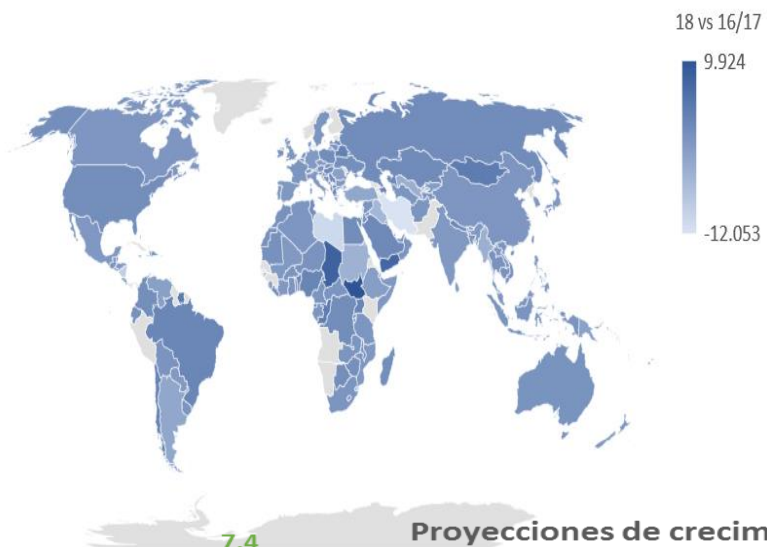


**ENTORNO  
INTERNACIONAL**

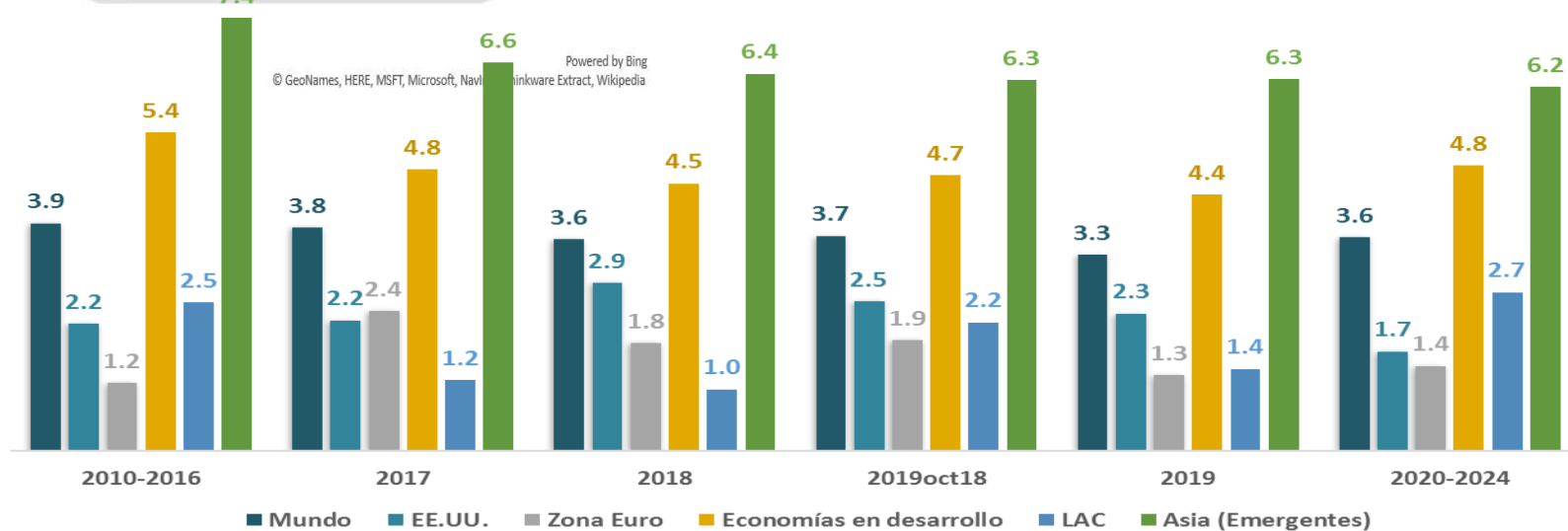
# PROYECCIONES INTERNACIONALES CRECIMIENTO

Desaceleración crecimiento 2018

Dinámica esperada crecimiento 2019-2020

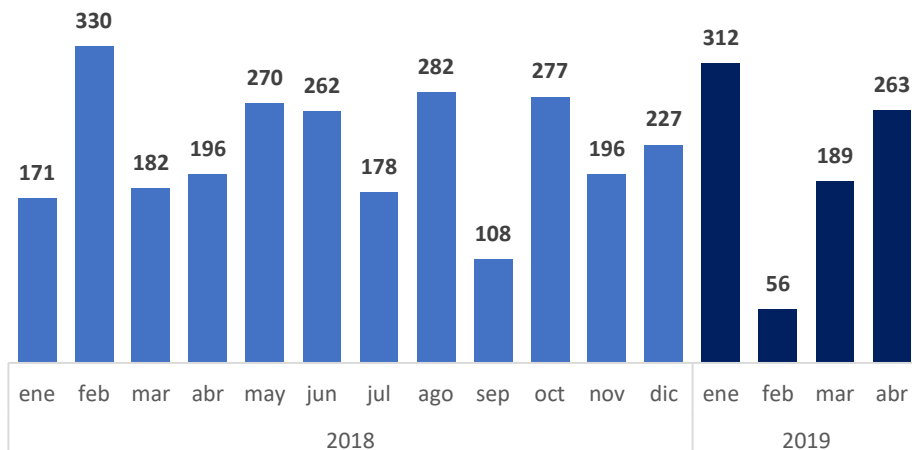


Proyecciones de crecimiento FMI abril 2019 (%)

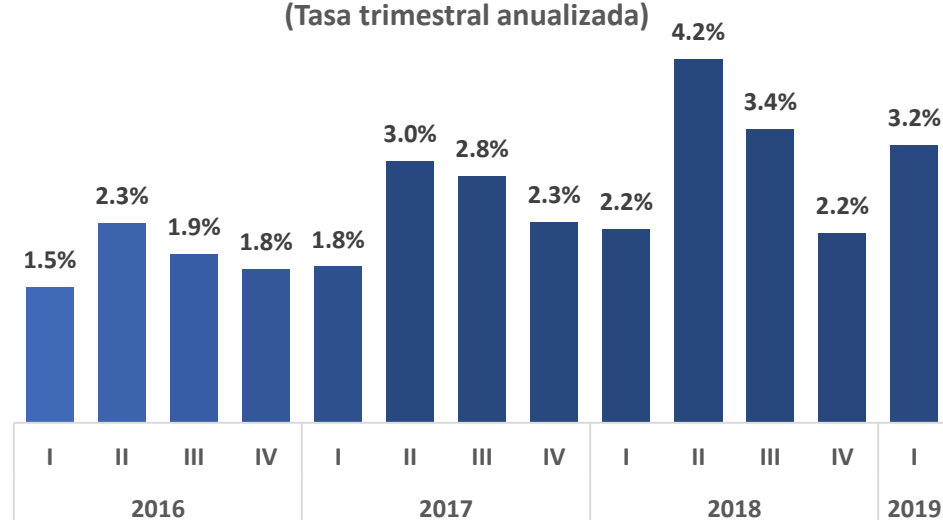


# CONTEXTO EE.UU.

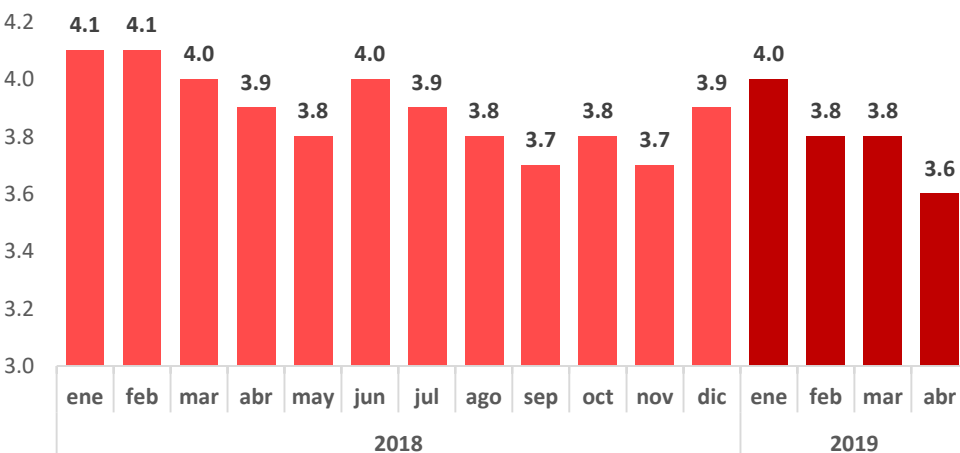
**Creación de empleo no agrícola USA**  
(Miles de empleos)



**PIB real Estados Unidos**  
(Tasa trimestral anualizada)



**Tasa de desempleo Estados Unidos**  
(Porcentaje, %)

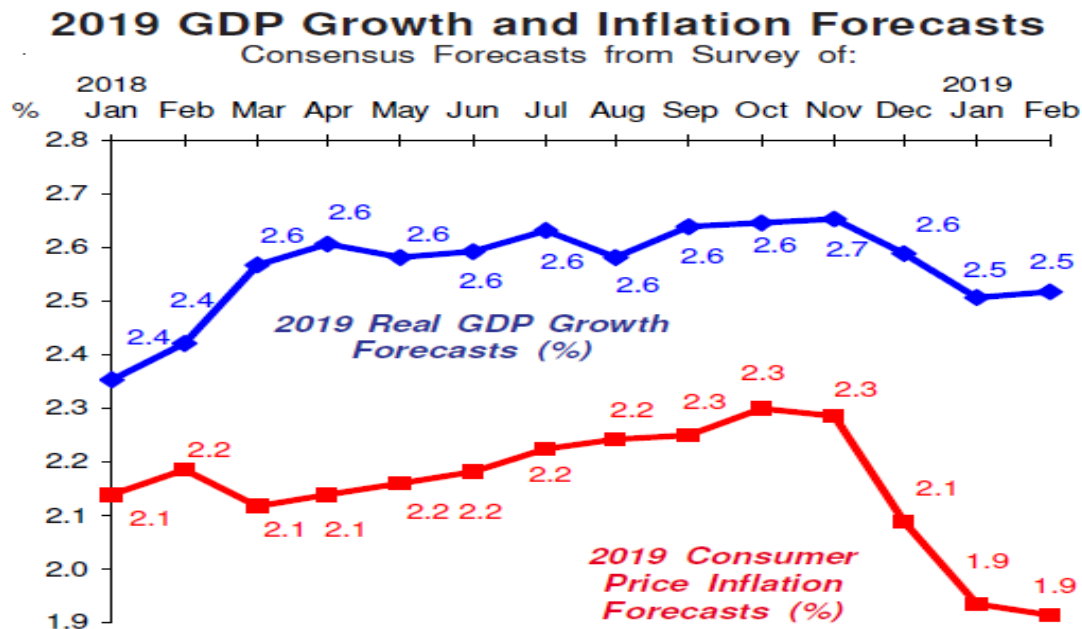


- **Mejores condiciones de EE.UU.**

La evolución favorable de la actividad económica estadounidense es un factor positivo para RD. Aunque la creación de empleo se ralentizó en febrero, repuntó en los meses siguientes (263k en abril); sin embargo, la tasa de desempleo disminuyó retornando al nivel promedio de los 12 meses anteriores. Mientras que el crecimiento interanual del PIB real en el año 2018 fue 2.9%, mayor que el 2.2% en 2017.

# PERSPECTIVAS EE.UU.

## Evolución tasa de crecimiento real esperada para EE.UU. (Consensus FC)

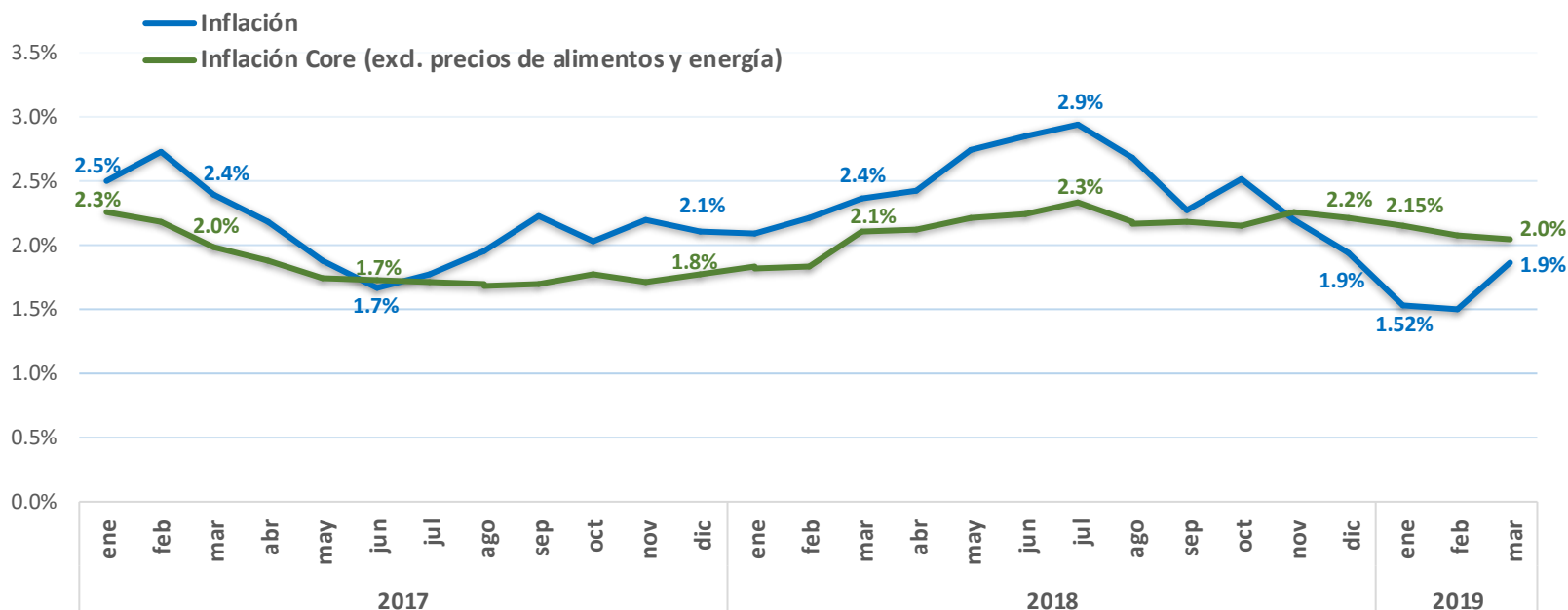


**En marzo, CF proyecta un crecimiento real de 2.4% para 2019 y 2% para 2020.** Durante los pasados 12 meses las perspectivas de crecimiento real se han estabilizado en torno al 2.5-2.6%, siendo los principales factores impulsores esperados la inversión privada (3.8%) y los beneficios corporativos (4.1%), con un desempleo que permanezca en niveles bajos (3.7%). Por otro lado, los pronósticos de inflación se han recortado en 0.4pp en los últimos meses, debido al desplome de los precios del petróleo al cierre de 2018 y un panorama de posible no repunte en el transcurso del presente año. En su actualización reciente del WEO (abril), el FMI pronostica crecimientos de 2.3% y 1.9% para este y el próximo año, mientras que la OECD espera 2.6% y 2.2% para 2019-2020.

# PRECIOS E INDICADORES **INFLACIÓN USA**

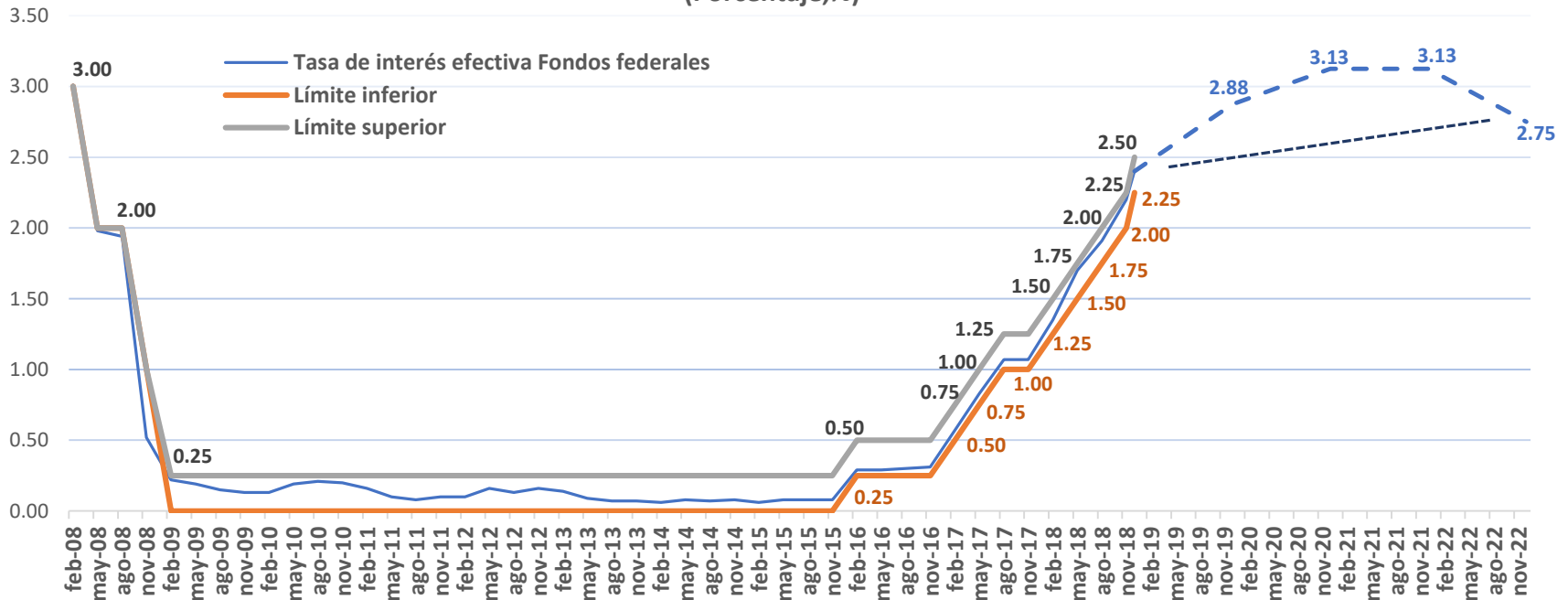
La inflación interanual de Estados Unidos repuntó en el mes de marzo -luego de la ralentización observada desde agosto del año pasado- y se ubicó en **1.9%**, 0.1% por debajo del valor de referencia establecido por la FED (2.0%). Por su parte, **la inflación sin alimentos ni energía (“core”) se ubicó en 2.0%**, una décima de punto por debajo del valor registrado en marzo de 2018.

**Inflación de Estados Unidos**  
(variación Interanual, %)



# CONTEXTO INTERNACIONAL TASA DE INTERÉS FONDOS FEDERALES

Tasa de política de la Reserva Federal  
(Porcentaje,%)

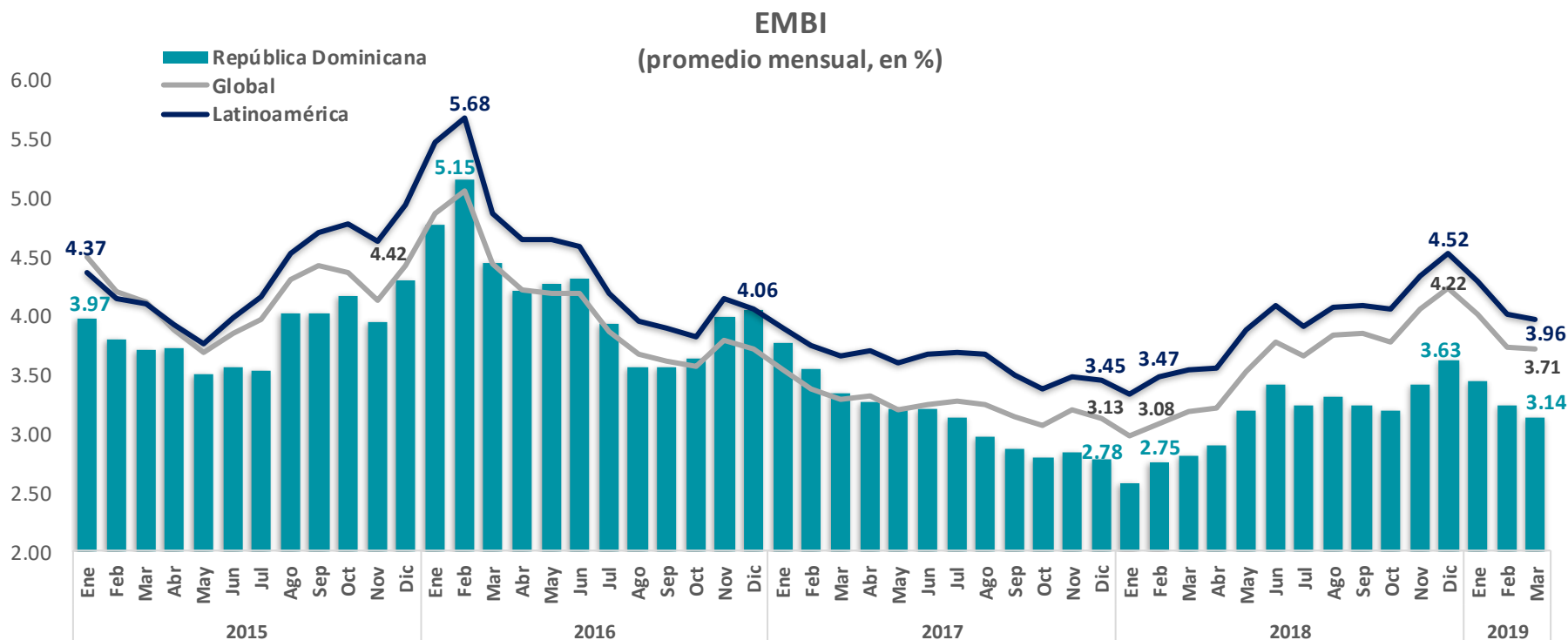


Fuente: Board of Governors of the Federal Reserve System (US), disponible en FRED, Federal Reserve Bank of St. Louis, febrero 2019

En su última reunión del año 2018 (19 de diciembre), la FED aumentó la tasa de política monetaria en 25 puntos básicos, quedando en un rango vigente entre 2.25% y 2.50% (niveles pre-crisis). Este incremento resultó ser el cuarto del año y el noveno desde que inició el ciclo de normalización (diciembre 2015). Sin embargo, en las reuniones siguientes (enero y marzo) la posición sobre la panorámica futura de la política monetaria fue cambiando significativamente y en estos momentos, según la reciente documentación técnica, los miembros de la FED redujeron en 50 puntos base (0.5%) la senda apropiada esperada para la tasa de política. Esto significa que la expectativa es que el nivel actual se mantenga igual durante todo el 2019 (en lugar de las 2-3 subidas adicionales que se esperaban a fines del año pasado) y en el horizonte de política (hasta 2021) suba al 2.6% (en lugar del 3.4% anterior), con un nivel de 2.8% a largo plazo.

# SECTOR FINANCIERO **EMBI SPREAD**

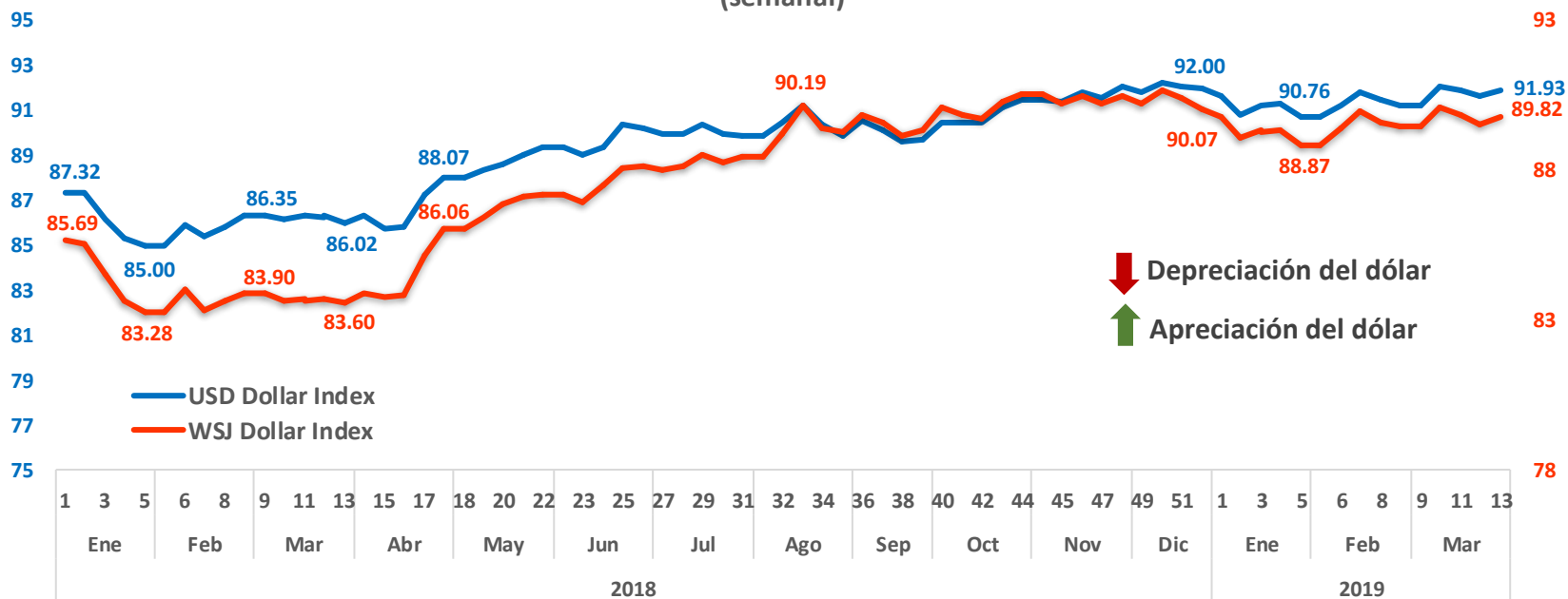
En el mes de marzo el **EMBI dominicano promedió 3.14%**, una **disminución de 49 pbs** respecto al **valor de cierre 2018** (variación relativa de -13.5%). Por su parte, el **EMBI latino también disminuyó y se colocó en 3.96%**, influenciado principalmente por reducciones en los índices de Honduras en -24.8% y de Venezuela en -20.7%. La reducción del EMBI desde comienzos del año puede estar asociado con la disminución en el rendimiento de los Bonos del Tesoro estadounidense, que para el caso de Rep. Dominicana se intensifica por la mayor reducción en el rendimiento de los bonos soberanos dominicanos desde el mes de febrero.



# PRECIOS E INDICADORES USD VS. MONEDAS

Al cierre 2018 el **US Dollar Index** y el **WSJ Dollar Index** aumentaron en 3.7% y 4.1% respectivamente con respecto al cierre del año 2017. **A diferencia del año 2017, durante el año 2018 el dólar se fortaleció**, lo que se debió principalmente a los datos favorables de crecimiento económico y empleo y a los aumentos de tasas de interés por parte de la Reserva Federal. **No obstante, la incertidumbre en torno a la guerra comercial entre China y EE. UU. desaceleró un poco el ritmo de apreciación observado en la primera mitad del año pasado**, manteniéndose el valor de la divisa con ligeras oscilaciones en los últimos meses.

USD Dollar Index vs. WSJ Dollar Index  
(semanal)



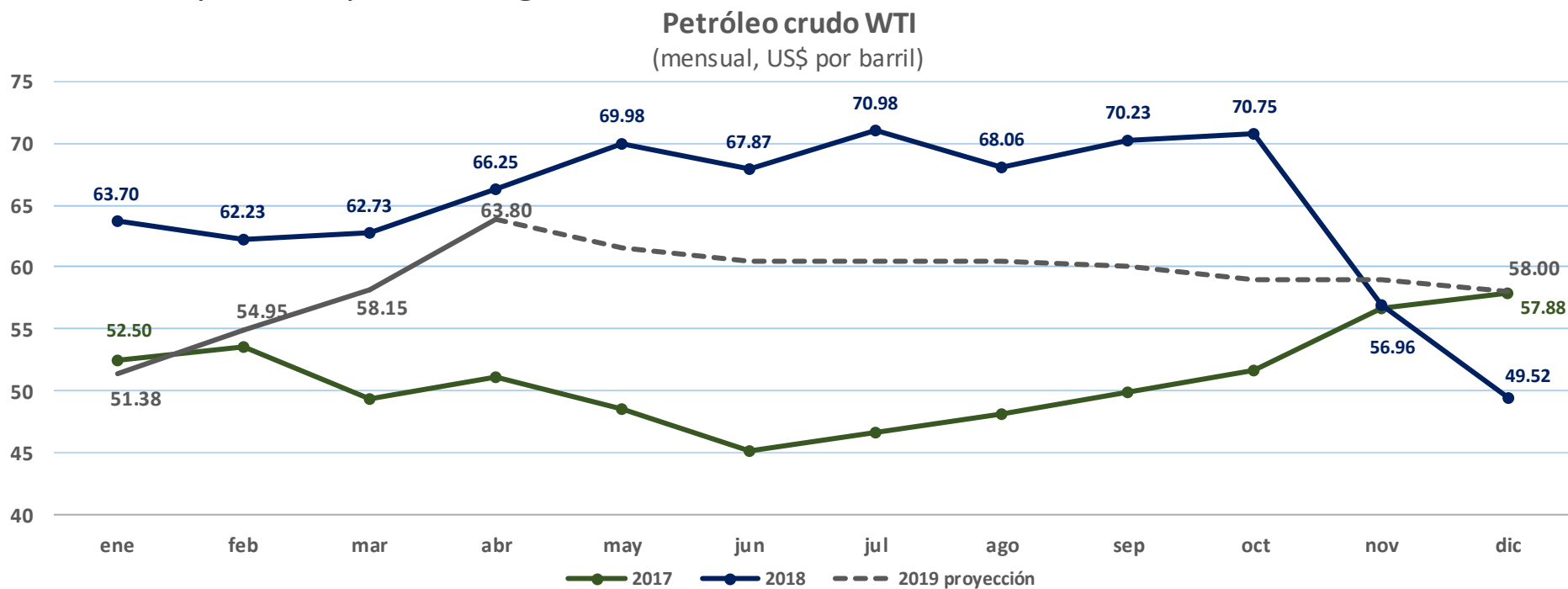
**USD Dollar Index:** Es una media geométrica ponderada del valor del dólar en comparación con 6 monedas extranjeras.

**WSJ Dollar Index:** Es un índice del valor del dólar con respecto a 16 monedas extranjeras.

**Fuente:** Board of Governors of the Federal Reserve System (US) y The Wall Street Journal

# PRECIOS E INDICADORES **COMMODITIES**

De acuerdo a las estimaciones del último informe mensual de la *EIA*, se espera que los precios del crudo WTI promedien los **US\$58.8 por barril en 2019**. Es importante destacar que el precio promedio del barril del WTI para abril 2019 fue de US\$63.8 por barril, US\$2.3 por encima de lo proyectado el mes anterior (US\$61.5). Los precios del petróleo aumentaron por cuarto mes consecutivo como consecuencia de las crecientes interrupciones en el suministro mundial de crudo. Además, se prevé que el precio promedio del WTI para diciembre 2019 alcance los US\$58 por barril (y se mantenga a ese nivel en 2020), considerando los contratos futuros de petróleo para entrega en ese mes.



# PRECIOS E INDICADORES COMMODITIES

**Precio internacional del oro**  
(diario, US\$ por Onza Troy)



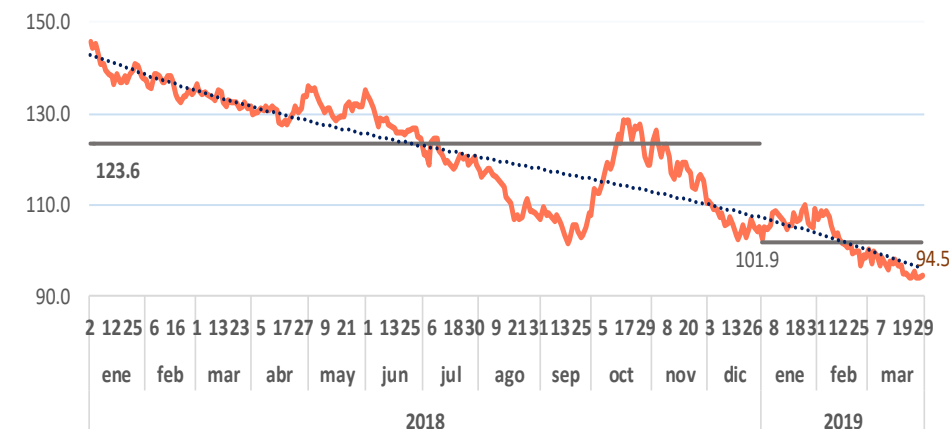
**Precio internacional del cacao**  
(diario, US\$ por tonelada métrica)



**Precio internacional del níquel**  
(diario, US\$ por tonelada métrica)



**Precio internacional del café arábica**  
(diario, US\$ por tonelada métrica)





**CONTEXTO  
NACIONAL**

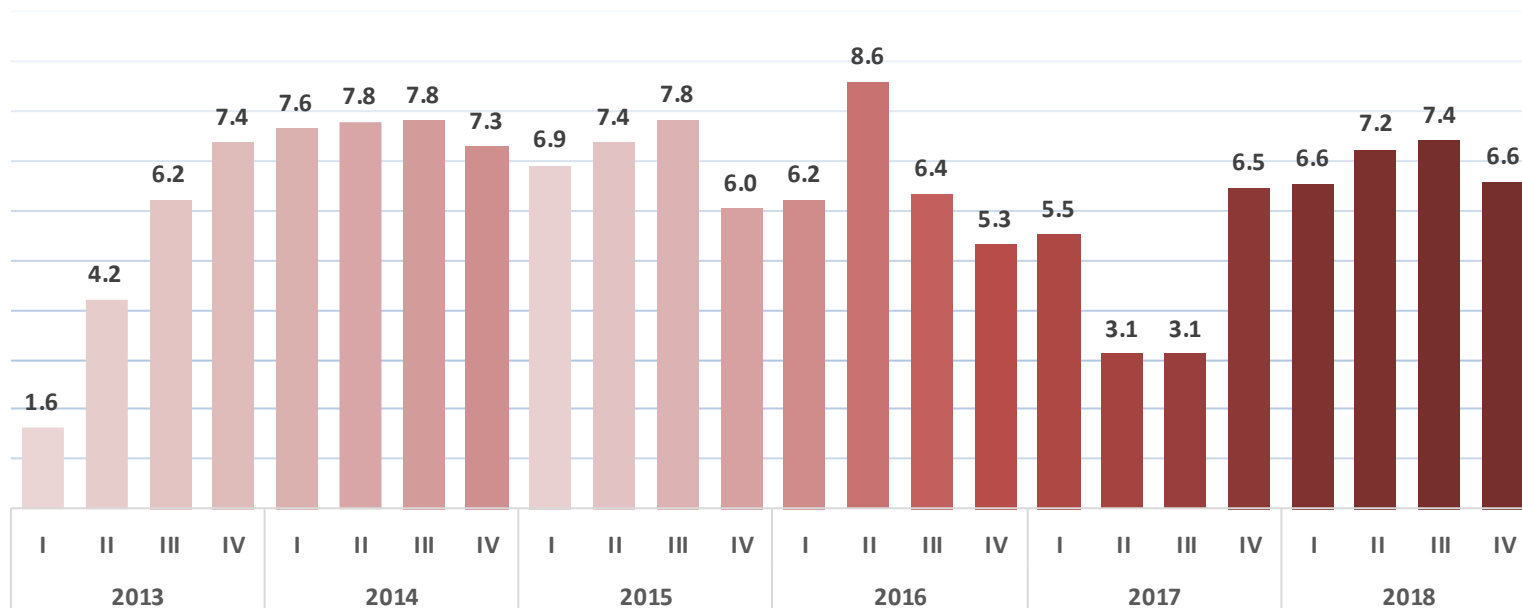
# SECTOR REAL



# SECTOR REAL **PIB TRIMESTRAL**

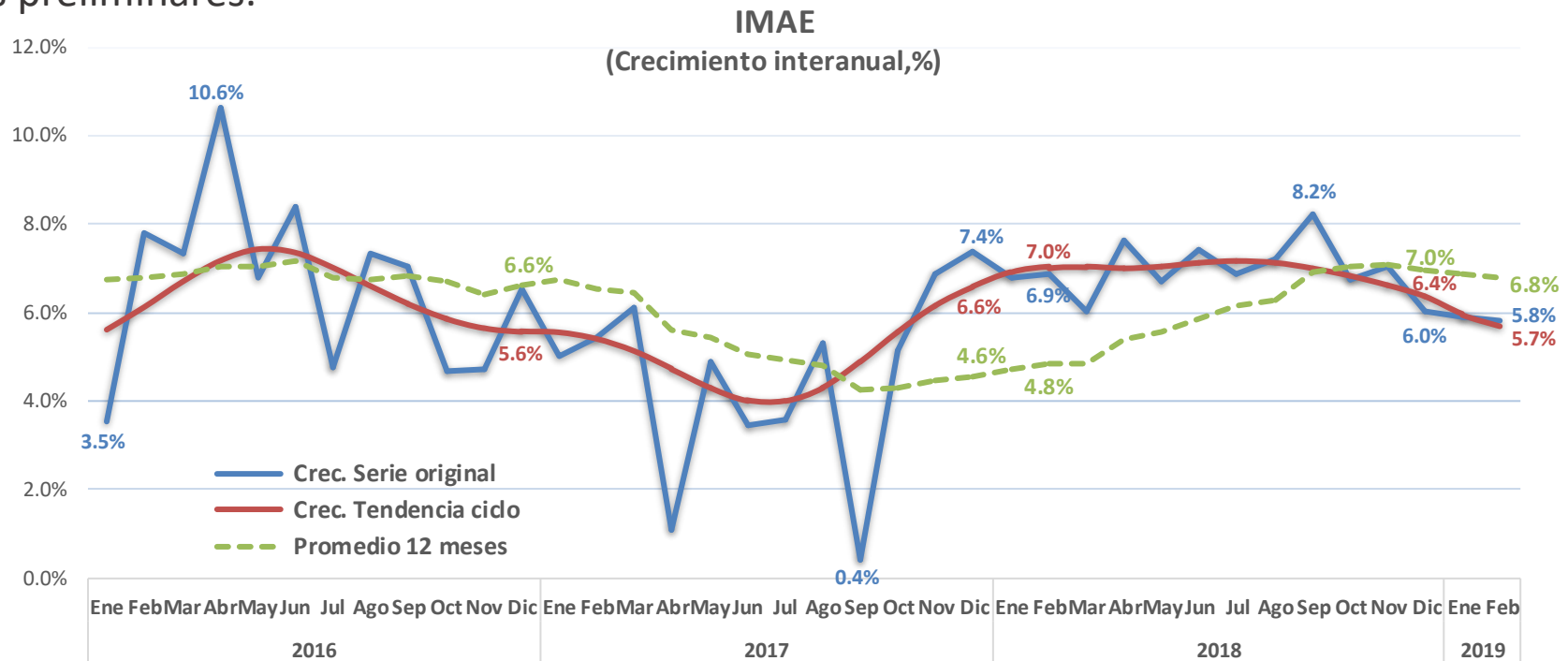
El **crecimiento del cuarto trimestre del año se ubicó en 6.6%**, 0.8 puntos porcentuales por debajo del dato del trimestre anterior aunque apenas superior en 0.1 puntos a la tasa del mismo trimestre del año anterior. El crecimiento acumulado del año 2018 fue de 7.0%, mayor en 2.4% al crecimiento del PIB del año anterior e igualando al crecimiento alcanzado en el año 2015. **La actividad de mayor incidencia fue construcción con un incremento de 12.2%**, siendo el segundo más alto después de comunicaciones que aumentó en 12.3%. Adicionalmente, destaca el crecimiento **de salud en 8.7% y comercio en 8.3%**.

**PIB real**  
(tasa de crecimiento interanual, %)

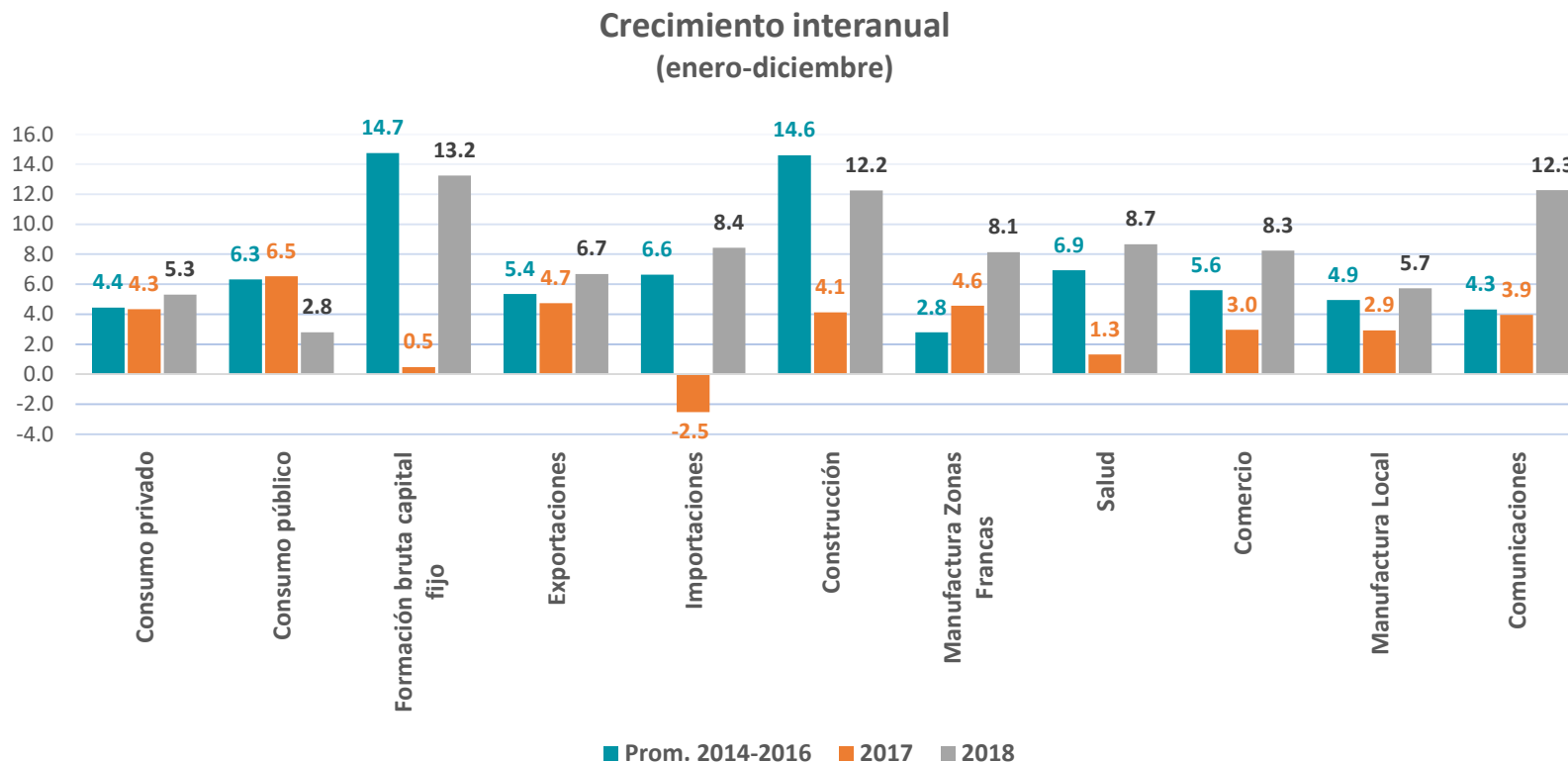


# SECTOR REAL **IMAE**

El crecimiento interanual del IMAE (serie original) en el mes de diciembre fue de 6.0% con lo que el crecimiento acumulado del año 2018 completo fue del 7%. Este nivel de crecimiento supera las proyecciones del FMI (6.4%, WEO octubre 2018) y fue uno de los 10 más altos a nivel mundial. Para el año 2019 la CEPAL proyecta un crecimiento de 5.7%, el FMI y BM (5.1%) y CF (5.3%), todos estos pronósticos cercanos al ritmo de crecimiento potencial de la economía dominicana, el cual se refleja en la estimación oficial del Marco Macroeconómico y en el Programa Monetario. En el periodo enero-febrero 2019 el crecimiento promedia 5.9% según las cifras preliminares.



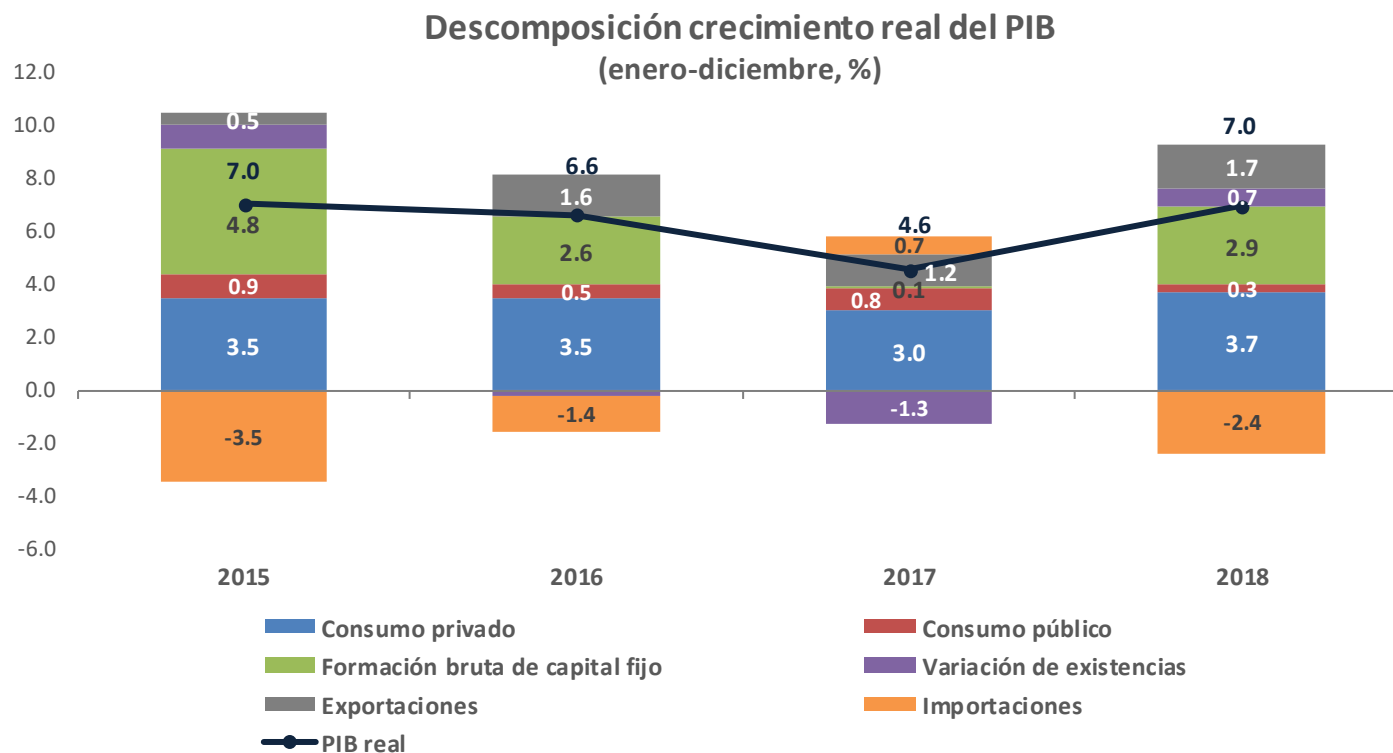
# PIB REAL SECTORES DE ORIGEN Y FUENTES GASTOS



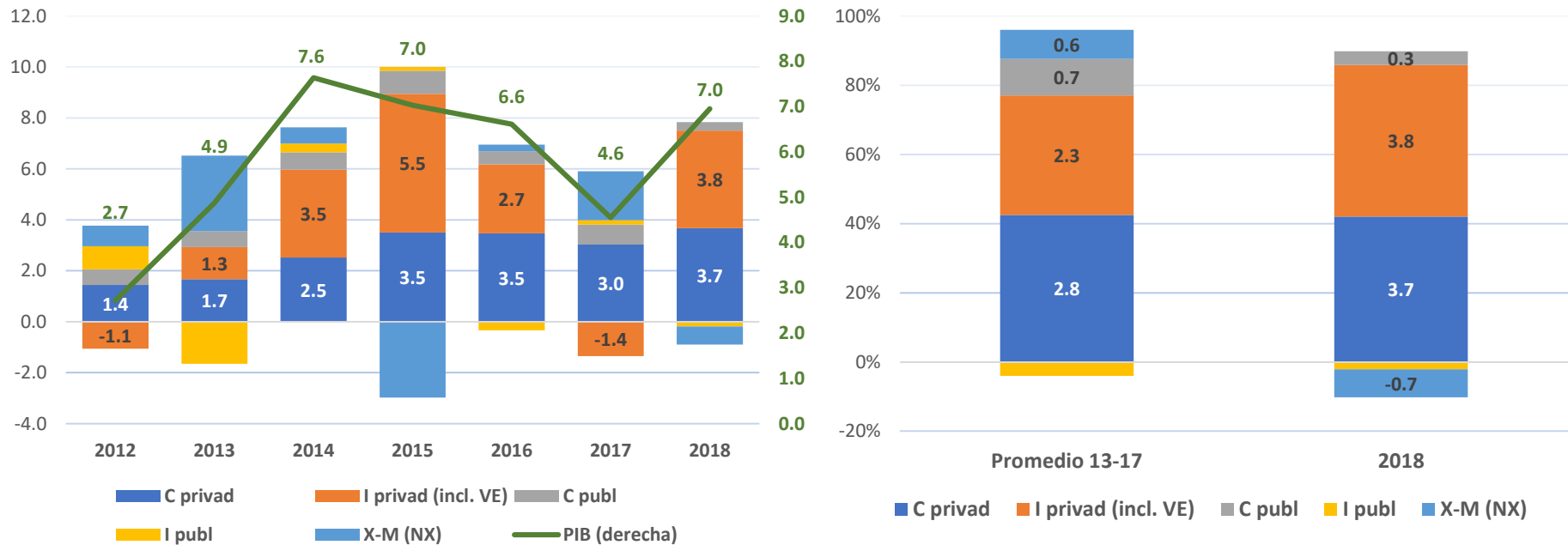
En el periodo enero-diciembre, el crecimiento del PIB se colocó en 7.0%, mayor en 2.4% al crecimiento del PIB del año anterior -igualando el crecimiento alcanzado en el año 2015-. La actividad de mayor incidencia fue construcción con un incremento de 12.2%, siendo el segundo más alto después de comunicaciones que aumentó en 12.3%. Según el enfoque del gasto, destaca el crecimiento significativo en la formación bruta de capital fijo (superior al 12%), además del incremento en las exportaciones (estimado en torno al 7%) e importaciones, además de las dinámicas diferenciadas entre consumo privado y público.

# SECTOR REAL PIB COMPONENTES DEL GASTO

En el crecimiento observado en el periodo enero-diciembre 2018, los componentes de mayor crecimiento fueron: **formación bruta de capital fijo con un 13.2% interanual**, las importaciones con un 8.4% y las exportaciones con un 6.7%. **El consumo privado por su parte creció un 5.3%, aunque su incidencia sobre el PIB acumulado del 2018 (7.0%) fue la mayor (3.7%);** de hecho, este es el mayor ritmo anual de crecimiento del consumo privado en 8 años. Adicionalmente, destaca la incidencia de la inversión (3.6%), después de aportar negativamente en el crecimiento en el periodo de referencia del año pasado.



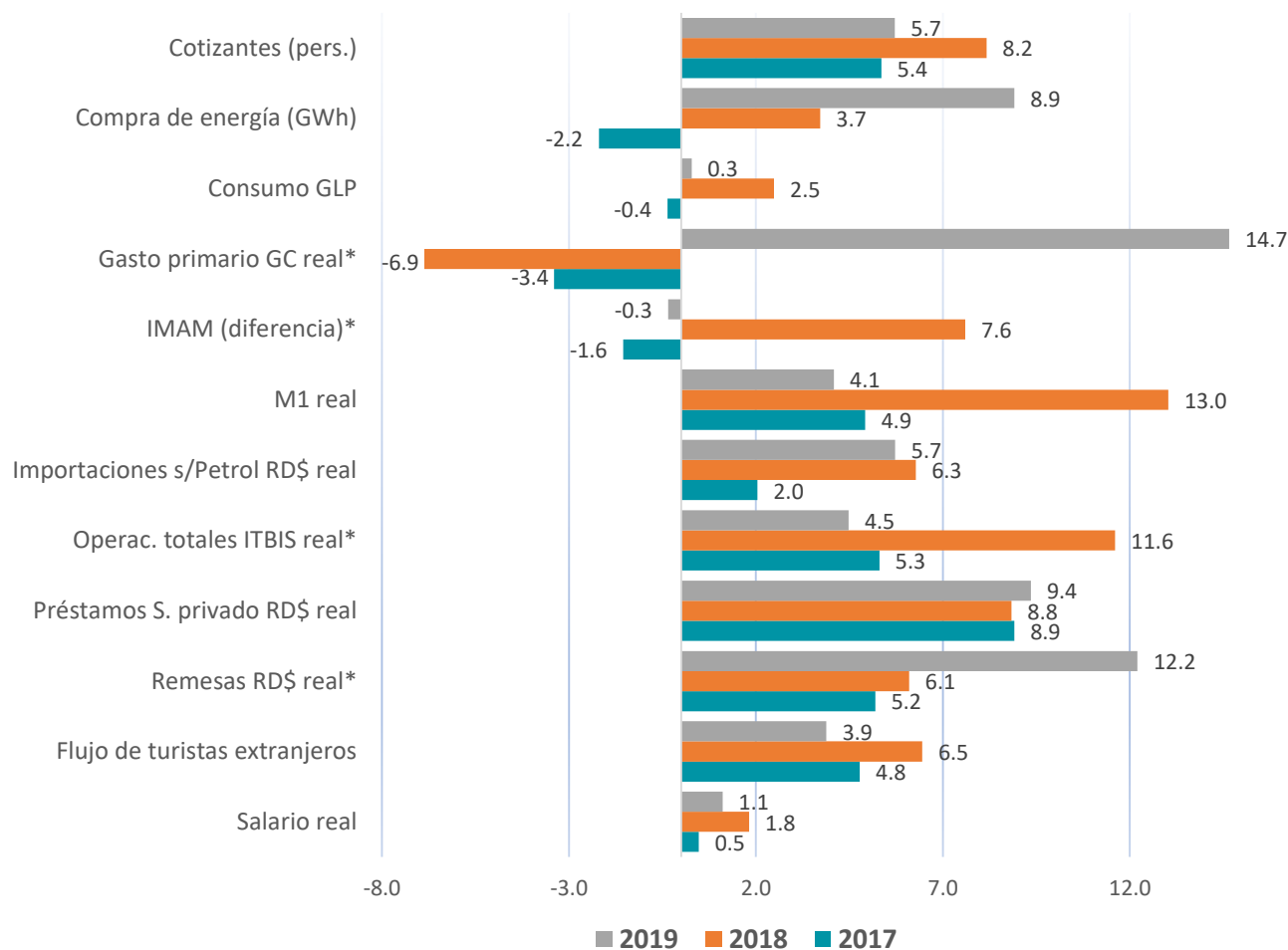
# SECTOR REAL DESCOMPOSICIÓN DEL CRECIMIENTO RECIENTE



En el último lustro, casi la mitad del crecimiento logrado se explicó por vía de aumentos en el consumo privado (su incremento en 2018 fue el más alto desde 2010) y casi un tercio por la expansión de la inversión privada, en un contexto de consolidación fiscal y reducción en el déficit externo. En 2018 la inversión privada, que creció 15% en términos reales y 27% en términos nominales, junto al consumo privado, compensaron los efectos del ajuste en el gasto público (de capital) y el leve deterioro en el balance de la cuenta corriente por mayores. Así, durante el periodo 2013-2018 la incidencia del sector privado en el crecimiento promedio (6.6%) se estima entre un 85% y 90%.

# COYUNTURA LOCAL **INDICADORES DIVERSOS**

## Crecimiento promedio (%) interanual enero-marzo



\*Corresponden a variaciones interanuales del periodo enero-febrero

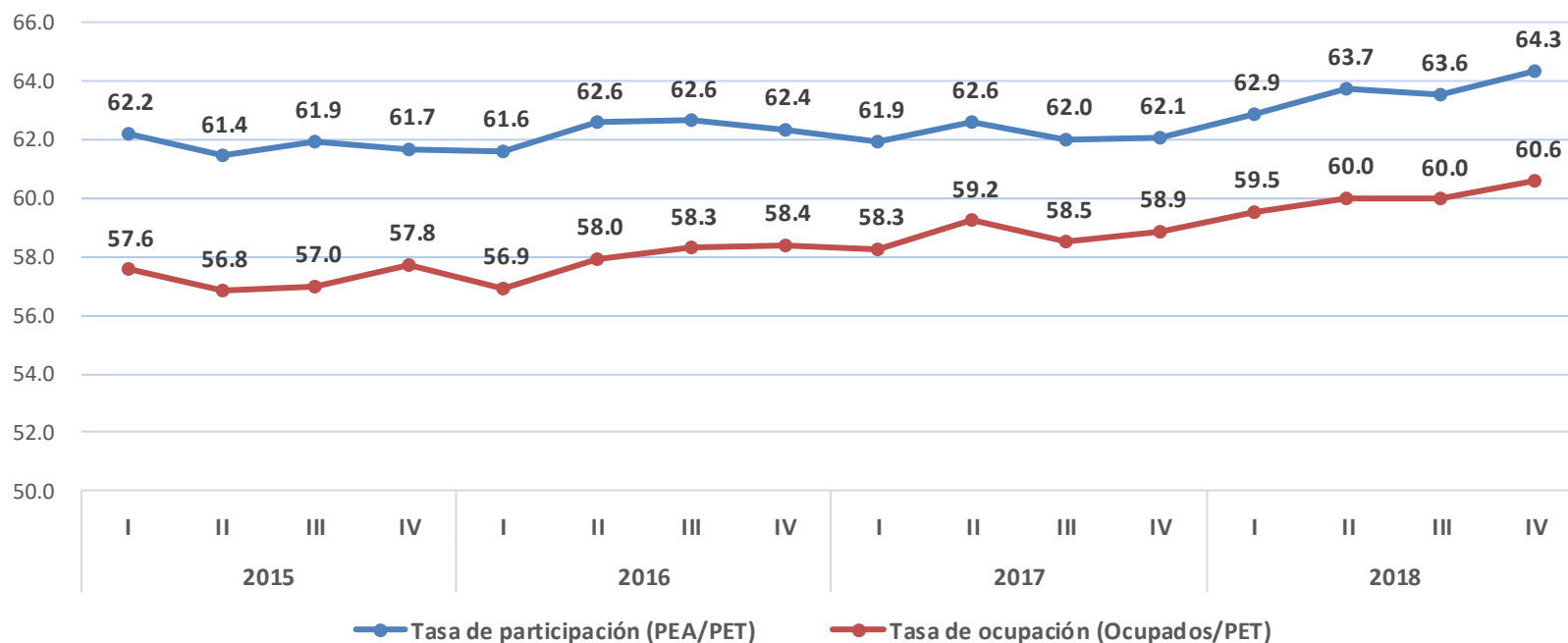
# MERCADO LABORAL



# MERCADO LABORAL INDICADORES GENERALES

En el cuarto trimestre 2018 tanto la tasa de participación como la tasa de ocupación experimentaron incrementos de 2.3 y 1.7 puntos porcentuales respectivamente al comparar con el mismo periodo 2017. En ambos casos, las tasas registradas en el cuarto trimestre 2018 son las más altas publicadas con la nueva encuesta continua (desde el año 2014), lo que sugiere mejoras importantes en el ámbito del mercado laboral durante los años recientes. La disminución de la tasa de inactividad de 37.8% a 36.4% puede asociarse a la vuelta a buscar trabajo por los desalentados.

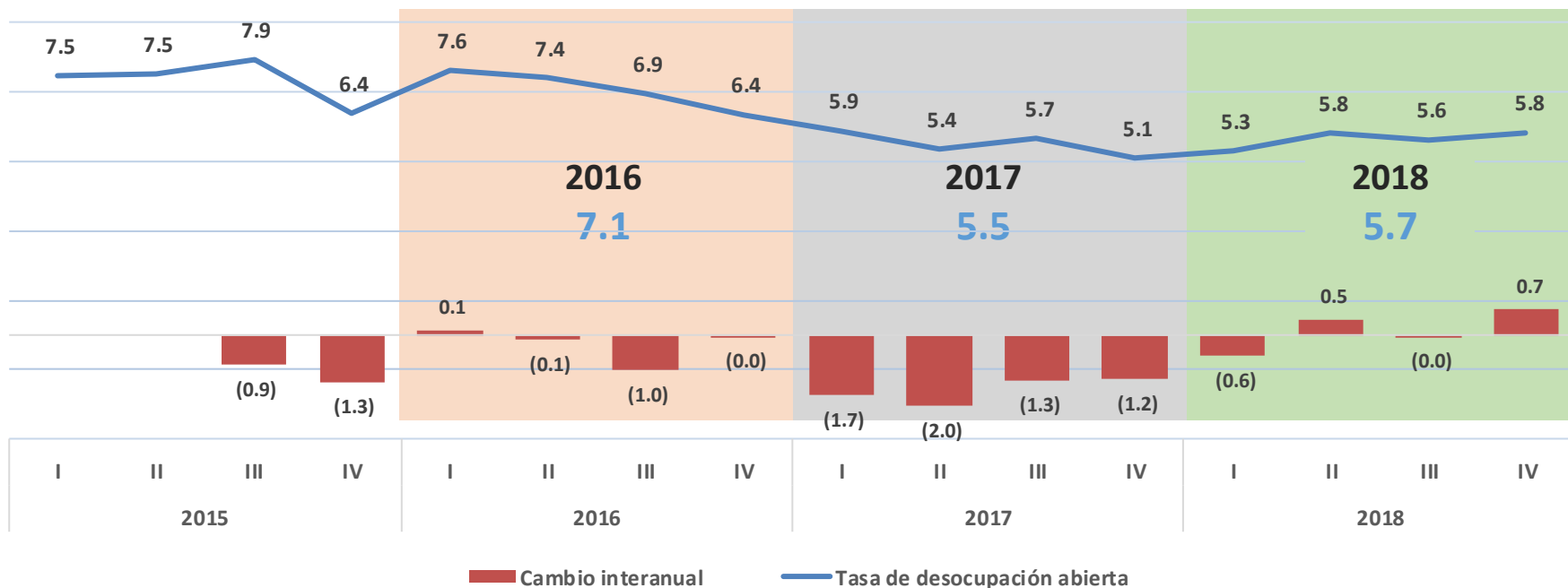
Indicadores del mercado laboral  
(Porcentaje, %)



# MERCADO LABORAL **TASA DE DESEMPLEO**

En el cuarto trimestre 2018 la tasa de desempleo abierta fue de 5.8%, 0.7 pp más que el mismo trimestre 2017 (5.1%) y 0.2 pp superior al trimestre anterior. El nivel de ocupados en la economía alcanzó 4.58 millones de trabajadores en diciembre -un aumento acumulado de 425 mil personas más laborando en comparación a tres años atrás (desde 2016)-, por lo que en 2018 se generaron en promedio unos 156.6 mil nuevos ocupados, lo que representa un incremento de 3.6%. La tasa de desempleo promedio del año 2018 fue de 5.7%, superior en 0.2 pp al promedio del año 2017. Este leve aumento se debe al significativo incremento en la PEA, la cual subió entre 173.4 mil personas (promedio, 3.7%) y 196.5 mil personas (interanual, 4.2%).

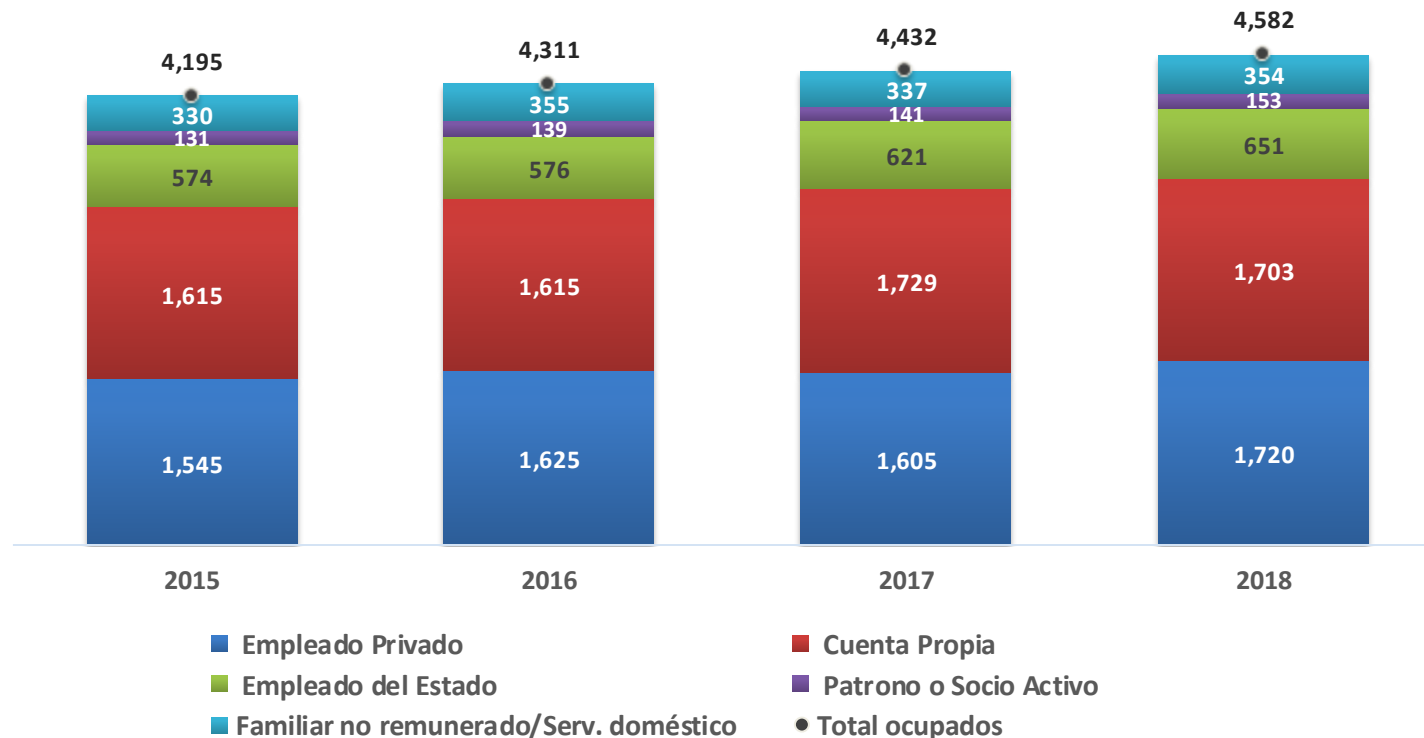
Tasa de desocupación abierta  
(porcentaje, %)



# MERCADO LABORAL POBLACIÓN OCUPADA POR CATEGORÍA

La población ocupada en el cuarto trimestre de 2018 aumentó en 150 mil personas (3.4%) respecto al mismo trimestre del 2017. Al comparar con el promedio del año anterior, en 2018 se incorporaron 157 mil personas en promedio (3.6%), de los cuales la categoría ocupacional con mayor incremento fue *empleado privado* con un cambio en el nivel de ocupados de 72 mil personas (4.5%), seguido por *empleado estatal* con 44 mil personas (7.4%) y *cuenta propia* con 43 mil personas (2.6%).

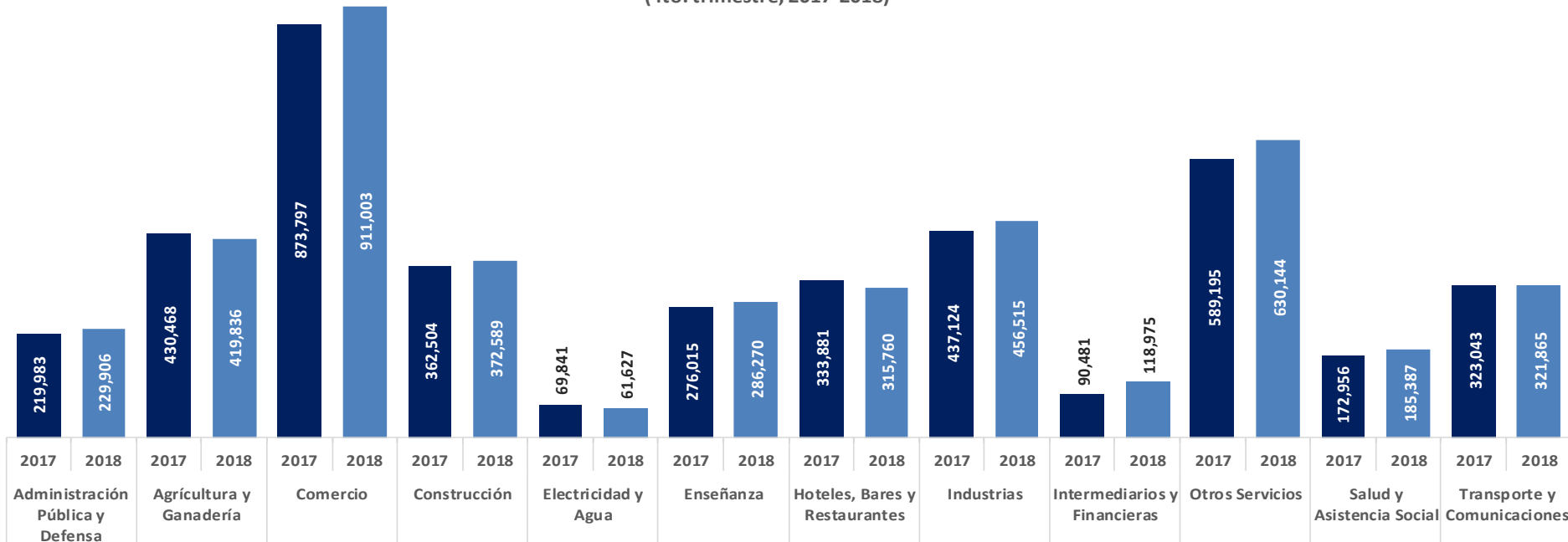
Población ocupada por categoría ocupacional  
(miles de personas, 4to trimestre 2015-2018)



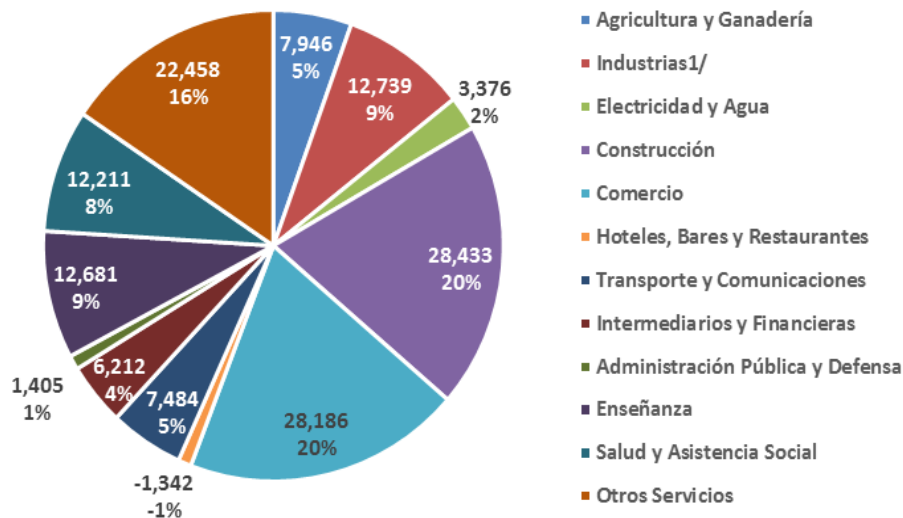
# MERCADO LABORAL POBLACIÓN OCUPADA POR RAMA

En el cuarto trimestre 2018 los sectores que generaron mayor aumento en la ocupación respecto al mismo periodo de 2017 fueron **otros servicios y comercio**, con incrementos de 41 (7.0%) y 37 mil personas (4.3%) respectivamente, mientras que, las mayores variaciones en términos relativos fueron de **intermediación financiera** (31.5%) y **salud y asistencia social** (7.2%). Además, **la tasa de formalidad laboral** (proporción de trabajadores con seguridad social) del periodo enero-diciembre **se incrementó de 41.5% en 2017 a 42.4% en 2018**, al tiempo que el porcentaje de trabajadores en negocios en el sector formal pasó de 49.2% a 50.0%. En este lapso el 68.5% del cambio neto promedio en la ocupación correspondió a empleos formales.

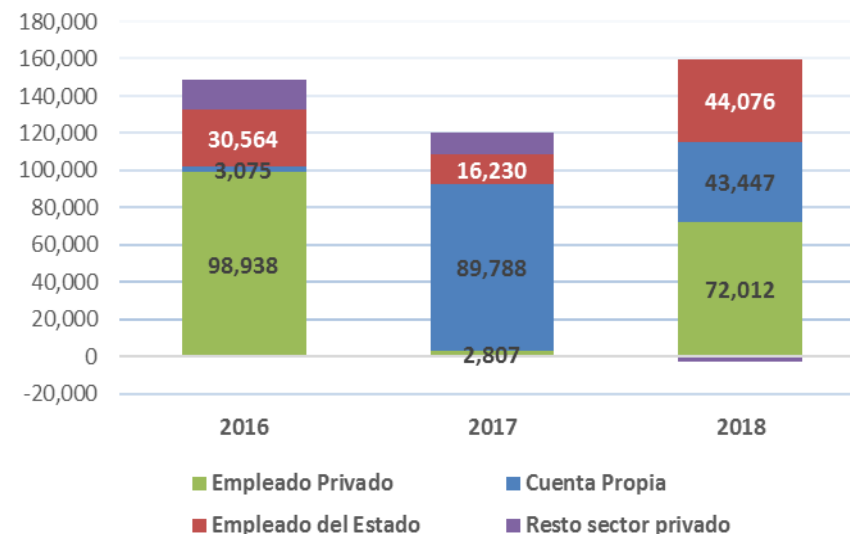
Población ocupada según actividad económica  
(4to. trimestre, 2017-2018)



Creación neta promedio anual 2016-2018



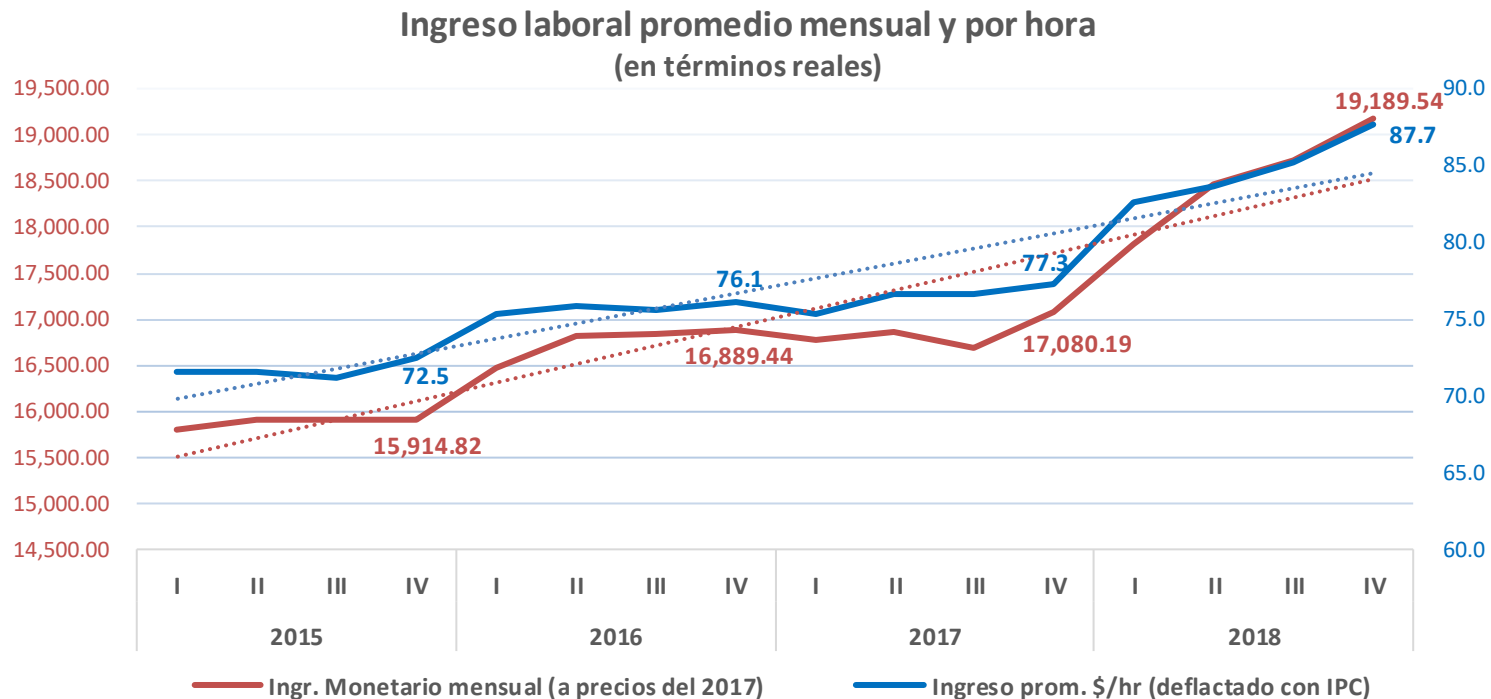
Creación anual promedio



- El 56% del empleo creado entre 2016 y 2018 (142k anual) correspondió a los sectores de Construcción, Comercio y Otros servicios.
- En 2018 casi la mitad (46%) de la variación en los ocupados provino de empleados privados, seguido por un 28% de empleos públicos. Esto contrasta con lo sucedido en 2017, aunque es similar al comportamiento observado en 2016, cuando se adicionaron casi 100 mil empleados privados. El patrón más irregular se verifica en los independientes por cuenta propia.

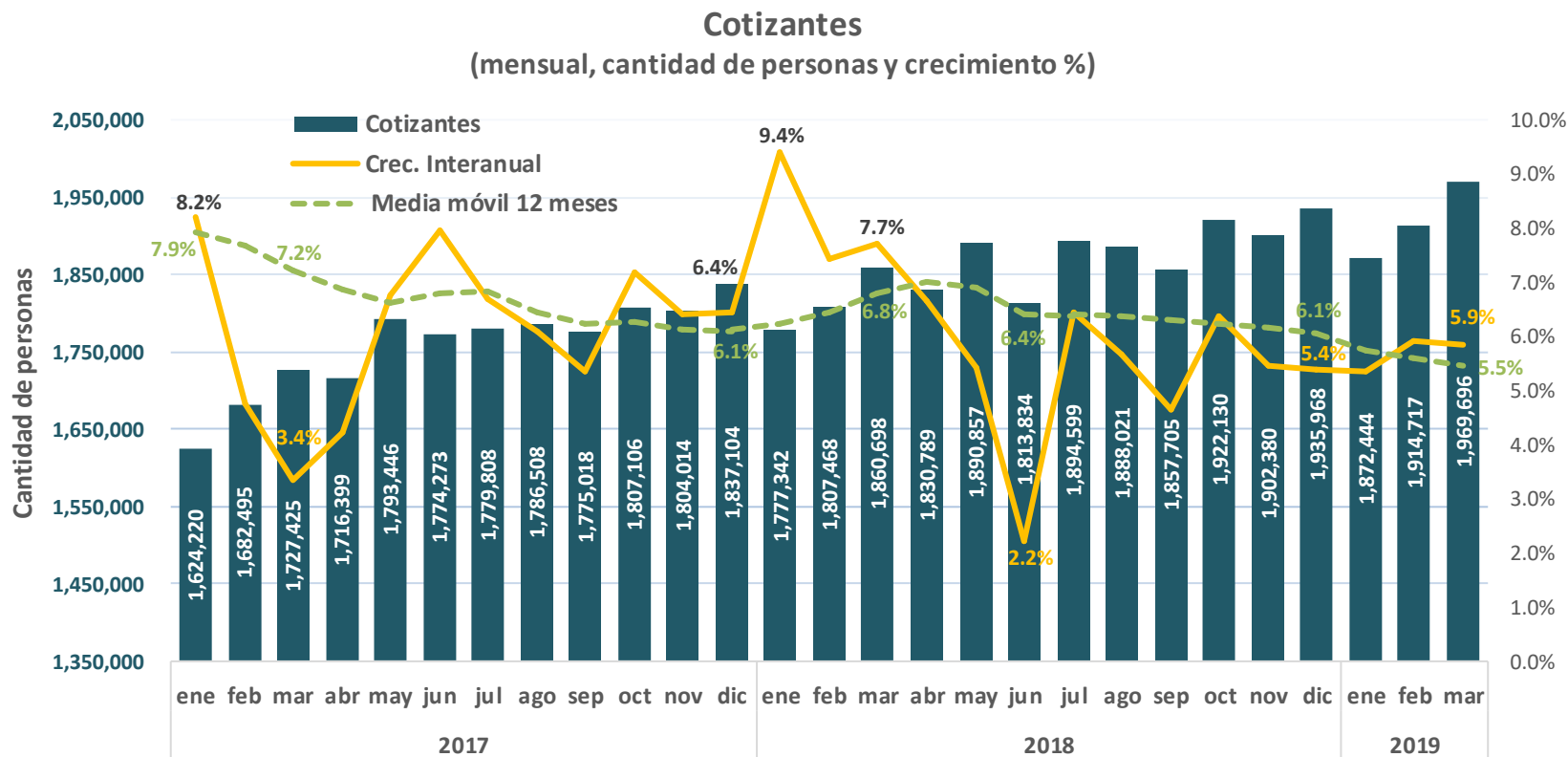
# MERCADO LABORAL EVOLUCIÓN INGRESOS PROMEDIOS

Según la ENCFT, durante el 2018 el ingreso monetario promedio mensual (nominal) de los perceptores de ingreso se incrementó en 14% respecto al observado en 2017, lo que se traduce a más del 10% de incremento en términos reales. En el cuarto trimestre las ramas de actividad económica con mayor crecimiento interanual de la remuneración laboral media (15% general) fueron Intermediación Financiera, Enseñanza y HBR. Destaca que en el periodo enero-diciembre el ingreso monetario promedio mensual pasó de un incremento de 3.9% en 2017 a 14.0% en 2018, el mayor en los últimos 12 años (sobrepasando el 11.1% de 2015).



# MERCADO LABORAL EMPLEO FORMAL (REGISTROS SDSS)

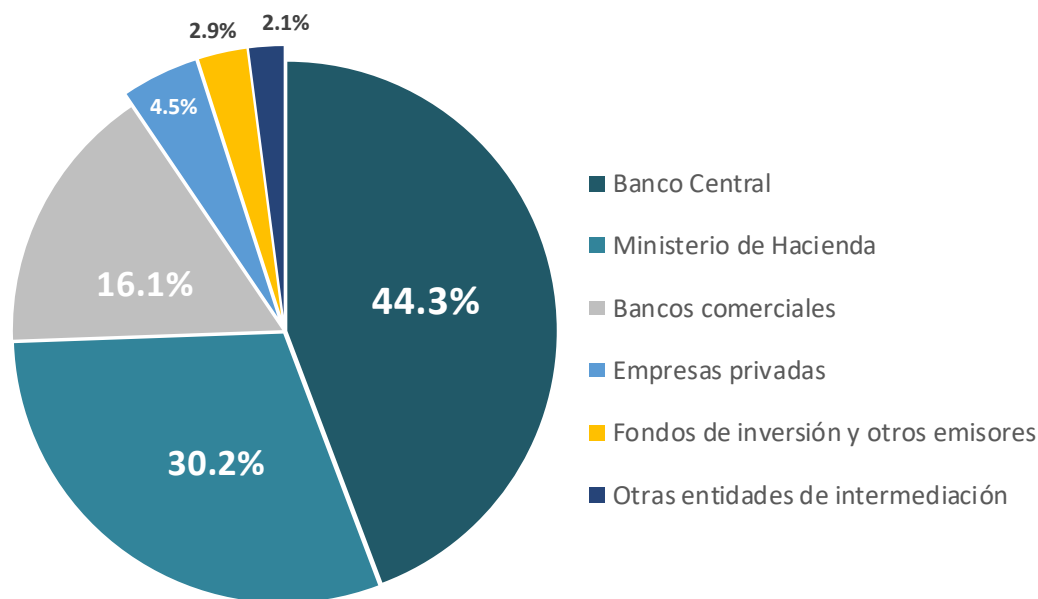
El número de cotizantes en el régimen contributivo de pensiones del Sistema Dominicano de Seguridad Social tuvo un **aumento de 109 mil (5.9%) en marzo 2019 al comparar con el mismo mes del año anterior**, y de 55 mil (2.9%) respecto a febrero. En los últimos 12 meses el promedio de esta tasa interanual se ubicó en 5.5%, menor en 1.4% al promedio registrado en marzo 2018, con lo que se observa cierta ralentización en la tasa de crecimiento promedio del número de cotizantes.



# FONDOS DE PENSIONES **INVERSIONES**

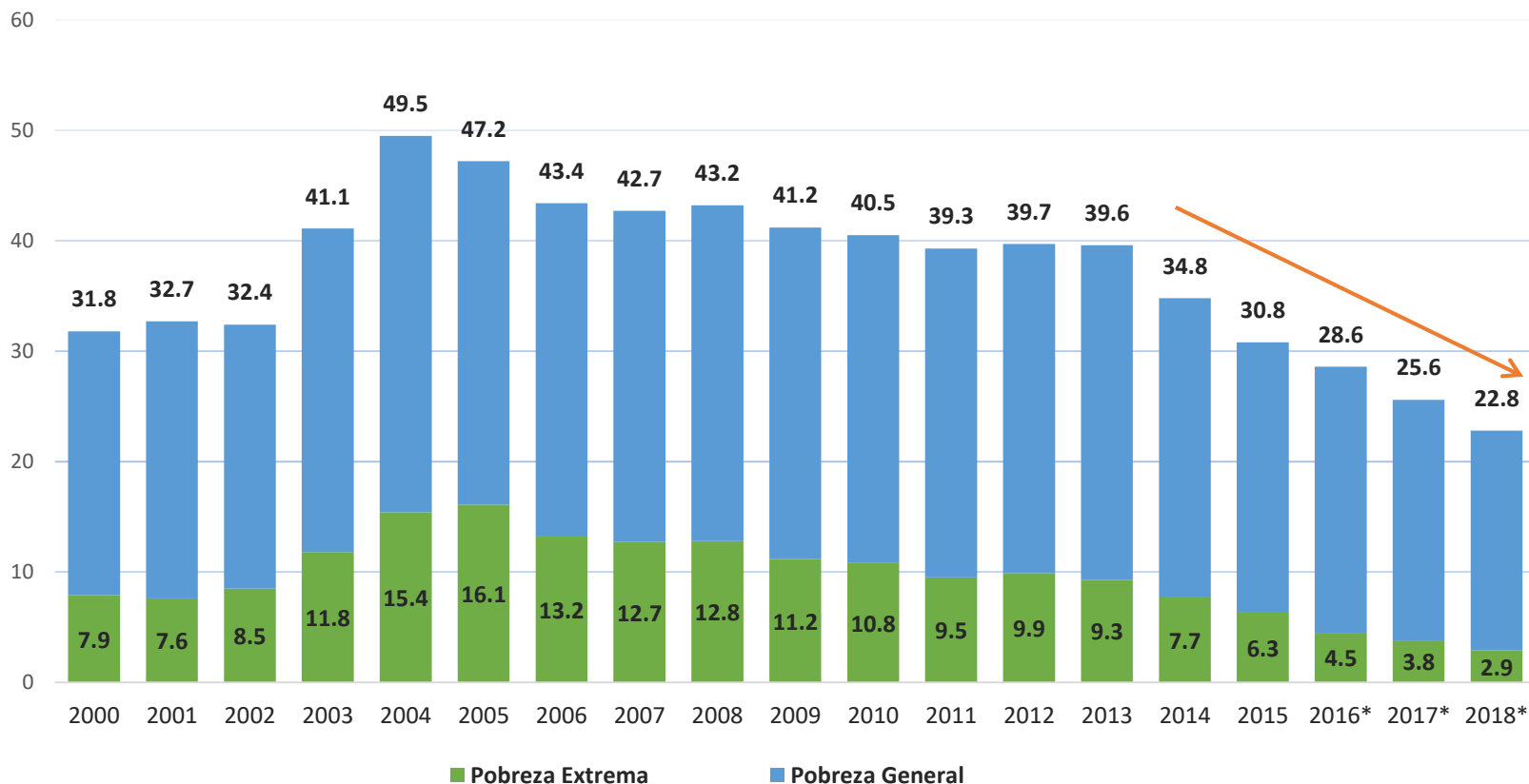
Al 31 de diciembre de 2018, los fondos patrimoniales de las CCI (RD\$471,243.7 millones) se encuentran colocados de la siguiente manera: **Banco Central (RD\$208,565.0 millones); Ministerio de Hacienda (RD\$142,194.7 millones);** bancos comerciales (RD\$75,846.8 millones); empresas privadas (RD\$21,362.8 millones); fondos de inversión y otros emisores (RD\$13,041.3 millones); y otras entidades de intermediación, principalmente asociaciones de ahorros y préstamos (RD\$9,049.3 millones).

**Composición del patrimonio acumulado de las AFP de Capitalización Individual (CCI) por tipo de emisor**  
(al 31 de diciembre de 2018)



# EVOLUCIÓN HISTÓRICA POBREZA

Los niveles registrados de pobreza monetaria se han reducido en 17 puntos porcentuales desde 2013. Mientras que los niveles de indigencia se han recortado a una tercera parte en los últimos 6 años. A partir de 2015 se recuperaron los niveles pre-crisis financiera local.



\*Calculado con la ENCFT

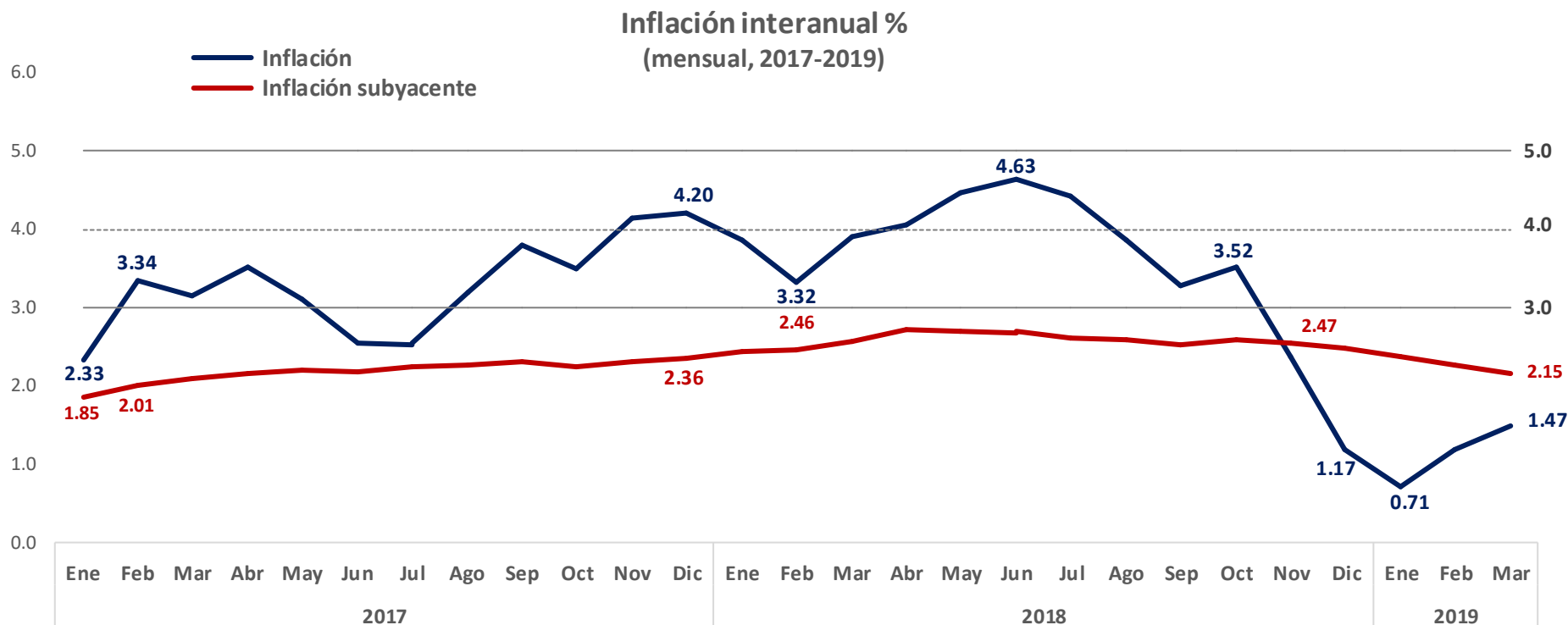
Fuente: Elaborado por la UAAES a partir de bases de datos de ENFT y ENCFT.

# SECTOR MONETARIO Y PRECIOS



# PRECIOS INFLACIÓN

En marzo, la inflación interanual se situó en **1.47%**, menor en 1.53% al valor inferior del rango meta del Banco Central, siendo la inflación de marzo más baja registrada en los últimos 4 años. La inflación subyacente cerró marzo en 2.15% (11 pbs por debajo del mes anterior), y 52 meses seguidos por debajo del 3%. En cuanto a los tipos de bienes, la variación interanual de los transables fue de 0.49%, mientras que la de los no transables fue de 2.54%.



# PRECIOS INFLACIÓN POR GRUPOS

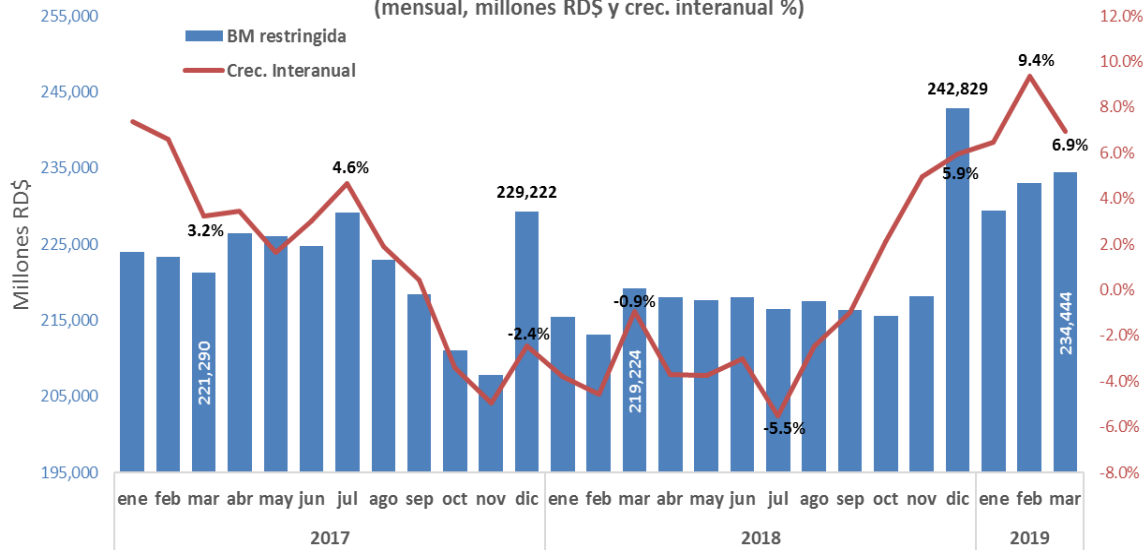
La incidencia más significativa en la tasa mensual del IPC (0.65%) la tuvieron *transporte* (0.31%) y *alimentos y bebidas no alcohólicas* (0.24%). La variación mensual en 1.79% del grupo *transporte*, se debe principalmente a los aumentos experimentados en los precios de las gasolinas regular (6.78%) y premium (6.04%), el gasoil (3.62%), y del gas licuado para vehículos (0.51%); adicional a los incrementos en las tarifas de los pasajes al exterior (7.76%). Mientras que el aumento en el grupo de *alimentos y bebidas no alcohólicas* en 0.87% se debió básicamente al incremento en los precios del pollo fresco (5.14%), aguacate (11.62%), limón agrio (21.28%), guineos verdes (2.90%), entre otros. En términos de la variación interanual (1.47%), el 79.4% de la misma fue explicada por los grupos de *transporte, alimentos y bebidas, bienes y servicios diversos, educación y restaurantes y hoteles*.

Grupo de Bienes y Servicios	Ponderación	Inflación Mensual	Incidencia*	Inflación Interanual	Incidencia*
	(%)	mar-19/feb-19	(%)	mar-19/mar-18	(%)
Alimentos y bebidas no alcohólicas	25.10	0.87	0.24	0.80	0.22
Bebidas alcohólicas y tabaco	2.32	0.90	0.03	3.46	0.10
Prendas de vestir y calzado	4.56	-0.10	0.00	-3.42	-0.10
Vivienda	11.6	0.19	0.02	-0.07	-0.01
Muebles	6.46	0.06	0.00	2.20	0.13
Salud	5.21	0.43	0.02	3.02	0.16
Transporte	17.95	1.79	0.31	2.21	0.39
Comunicaciones	2.96	0.02	0.00	0.22	0.01
Recreación y cultura	4.12	-0.01	0.00	0.28	0.01
Educación	3.74	0.00	0.00	3.98	0.19
Restaurantes y hoteles	8.5	0.18	0.02	2.10	0.18
Bienes y servicios diversos	7.47	0.20	0.01	2.71	0.20
<b>Inflación general</b>	<b>100.00</b>	<b>0.65</b>	<b>0.65</b>	<b>1.47</b>	<b>1.47</b>

\* Representa el aporte en puntos porcentuales de cada grupo en la variación del IPC

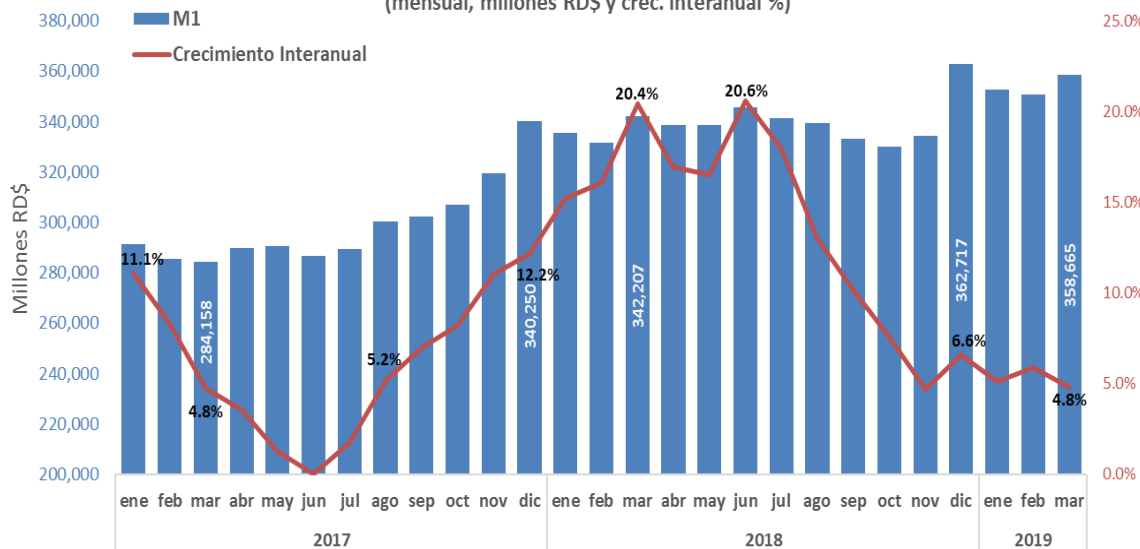
# SECTOR MONETARIO **BASE MONETARIA Y M1**

**Base monetaria restringida**  
 (mensual, millones RD\$ y crec. interanual %)



✓ La base monetaria (BM) restringida mostró, al 29 de marzo, un aumento interanual de 6.9% (2.4 pp inferior a la tasa del mes anterior), con el cual se desacelera la tendencia positiva que venia experimentando el crecimiento de la BM desde agosto 2018, tras pasar los efectos de las reducciones en los coeficientes de encaje legal de las EIF (julio 2017).

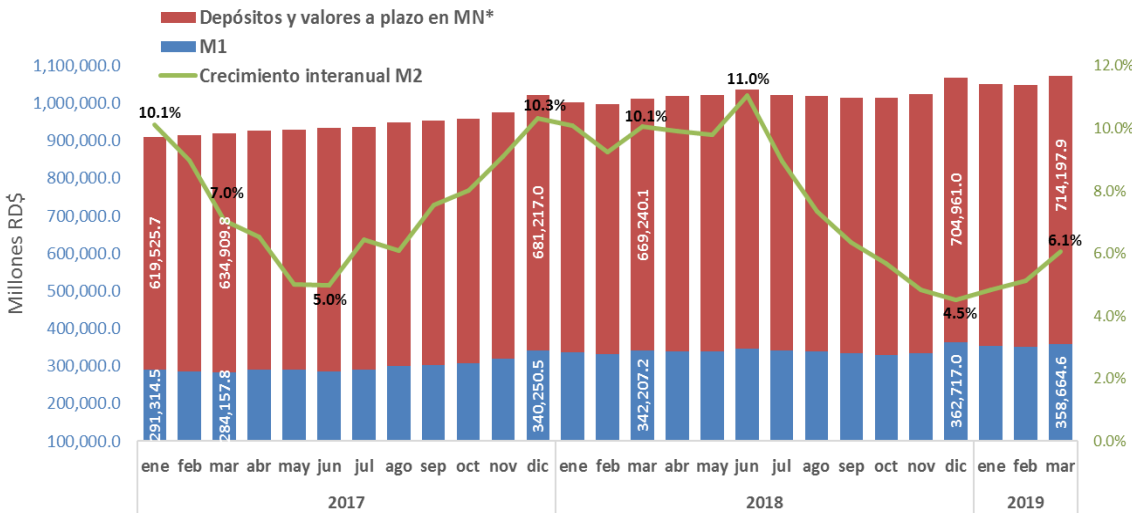
**Medio circulante (M1)**  
 (mensual, millones RD\$ y crec. interanual %)



✓ Por su lado, el medio circulante (M1), aumentó en 4.8% interanual al 29 de marzo (15.6 pp inferior a la tasa de marzo 2018). Con este nivel se mantiene la tendencia de crecimiento más lento experimentada desde el mes de julio 2018, asociado en parte con el incremento de la TPM a finales de ese mes.

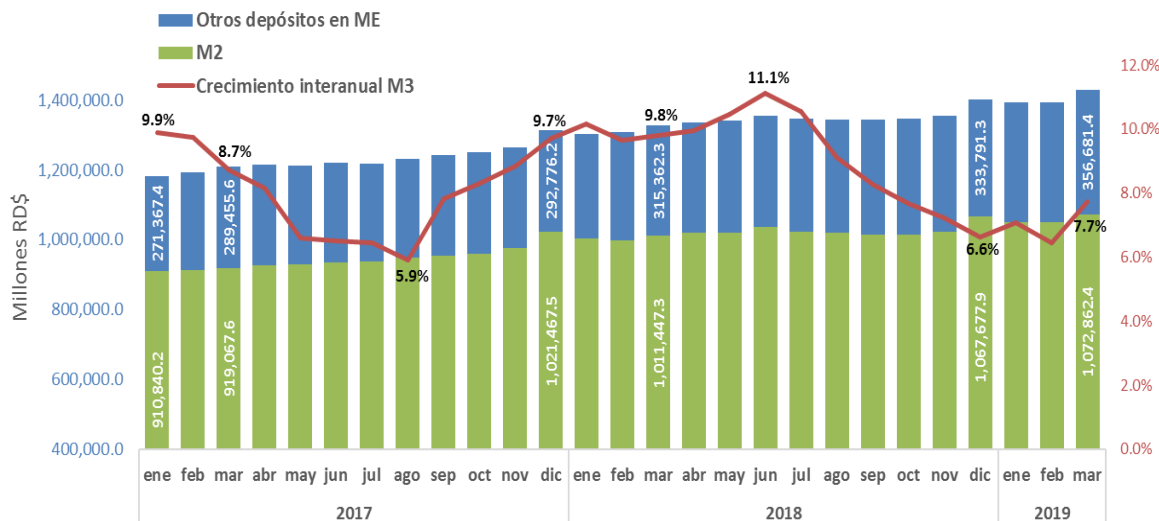
# SECTOR MONETARIO AGREGADOS MONETARIOS

**Oferta monetaria ampliada (M2)**  
 (mensual, millones RD\$ y crec. interanual %)



✓ La oferta monetaria ampliada (M2) aumentó en 6.1% interanual al 29 de marzo (4 pp inferior a la tasa de marzo 2018). La tasa de crecimiento interanual de este agregado se reactiva desde inicios de año luego de seis meses de continua ralentización (junio-diciembre 2018).

**Dinero en sentido amplio (M3)**  
 (mensual, millones RD\$ y crec. interanual %)



✓ El dinero en sentido amplio (M3) aumentó en 7.7% interanual al 29 de marzo. Al igual que el M2, esta tasa interanual se reactiva en marzo, luego de la tendencia decreciente iniciada en julio 2018, explicada por la medida de política monetaria del Banco Central de incrementar la TPM en 0.25%.

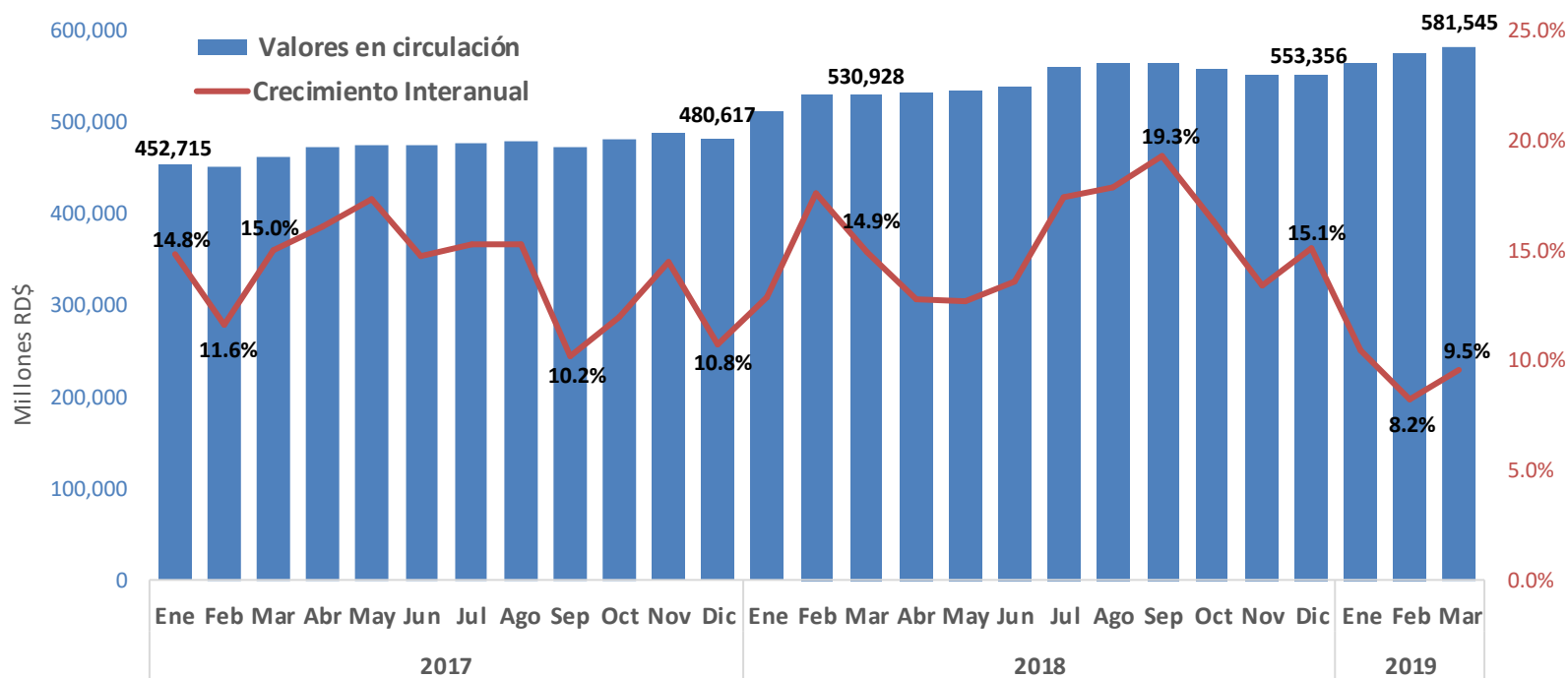
\*incluye las cuentas de ahorro

Fuente: Banco Central de la República Dominicana

# SECTOR MONETARIO VALORES EN CIRCULACIÓN

Los valores en circulación del Banco Central al 31 de diciembre cerraron en RD\$553.4 mil millones, con un aumento de 72.7 mil millones respecto a diciembre 2017. El crecimiento interanual de los valores en circulación al 31 de diciembre fue de 15.1%, mayor en 4.4% a la tasa registrada en diciembre 2017 (10.8%). El decrecimiento en los últimos 3 meses de 2018 en la magnitud de los valores se asocian a menores colocaciones desde septiembre (en el último trimestre no se subastaron letras de corto plazo), las cuales se retomaron en el primer trimestre de 2019.

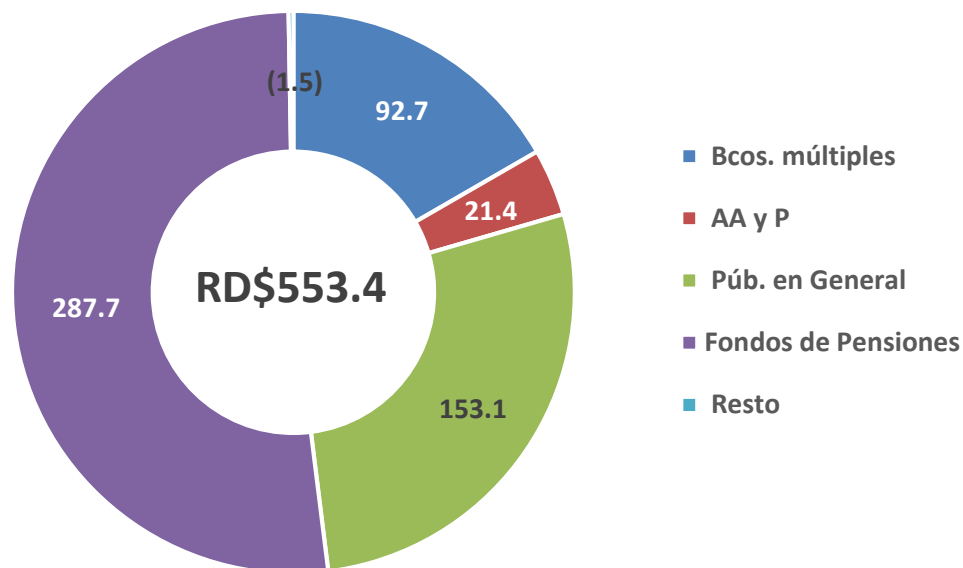
Valores en circulación  
(mensual, millones RD\$ y crec. interanual %)



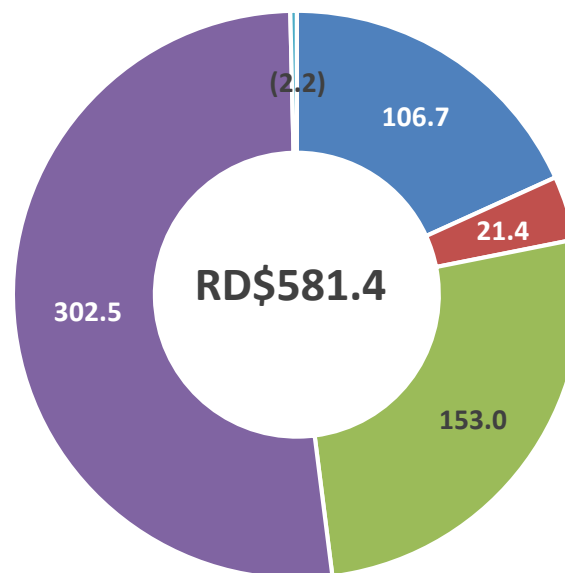
# SECTOR MONETARIO VALORES EN CIRCULACIÓN

El 52% de los valores en circulación del Banco Central está concentrado en los fondos de pensiones, que son los tenedores de la mayoría absoluta de los títulos desde 2017, seguidos por el público en general (que incluye empresas no financieras) con un 27% del total y finalmente los bancos múltiples con un 18%.

Por tipo de inversionista  
(RD\$ miles de millones, dic-2018)

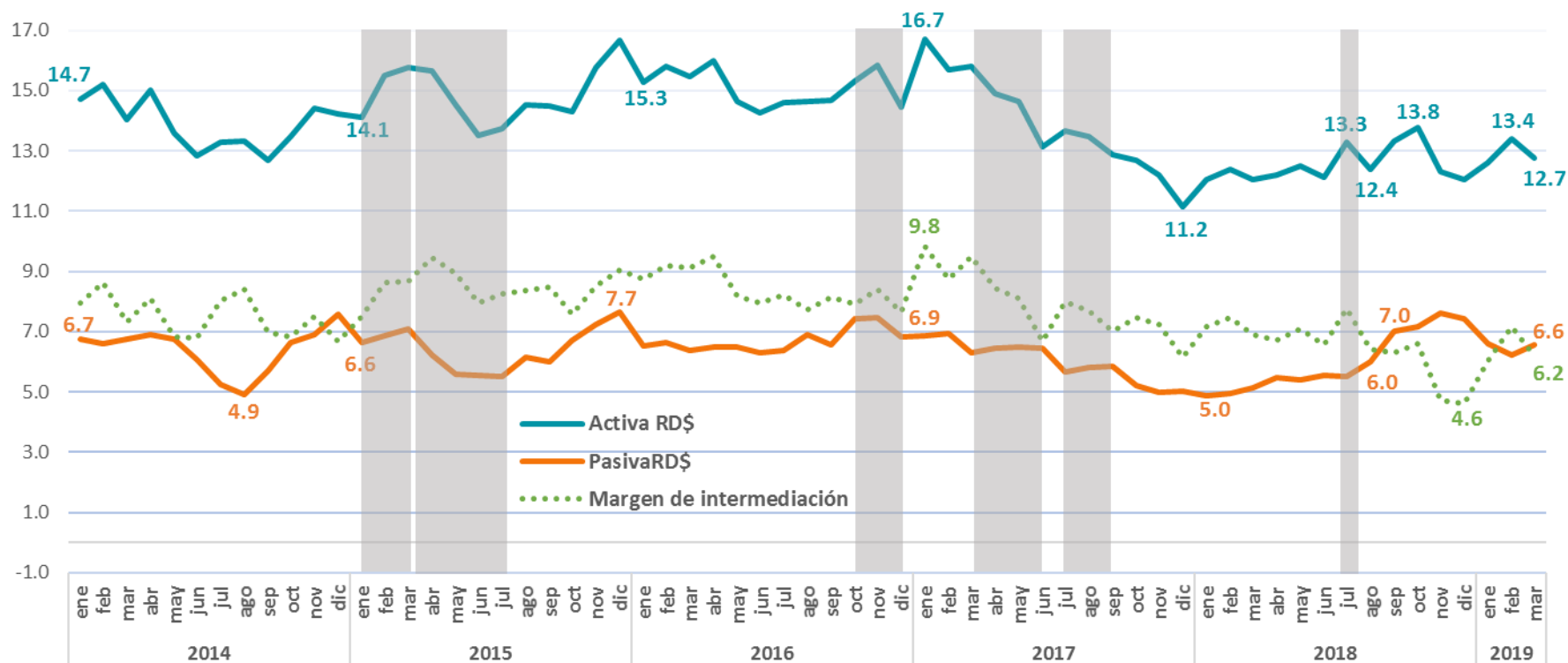


Por tipo de inversionista  
(RD\$ miles de millones, mar-2019)



# SECTOR MONETARIO **TASAS DE INTERÉS**

**Tasas de interés nominales y margen de intermediación de los bancos múltiples**  
 (en porcentaje, %)



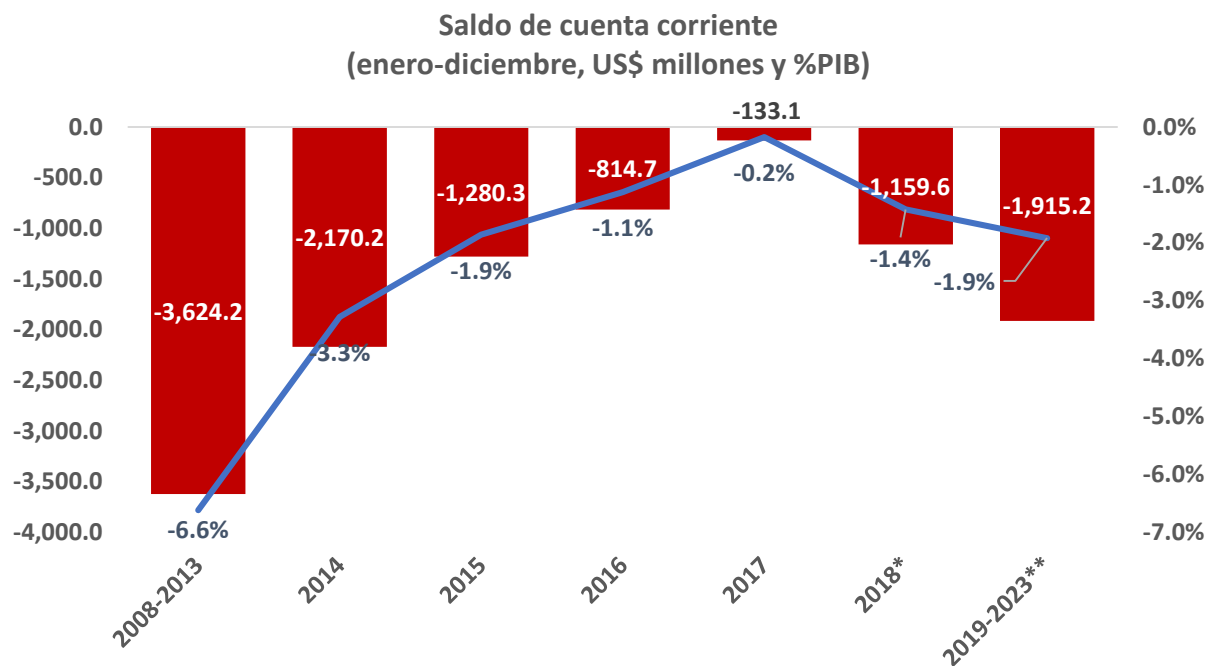
A finales de julio 2018 se incrementa la TPM en 25 pbs para ubicarse en 5.50%. Entre los efectos de esta medida se encuentra el aumento en las tasas de interés del mercado financiero. **La tasa de interés activa promedio ponderada en pesos de la banca múltiple promedió en diciembre 2018 un 12.06%**, superior en 91 pbs al mismo mes de año 2017, aunque inferior en 170 pbs al máximo alcanzado en octubre, este último similar al actual (13.4%). Por su lado, **la tasa de interés pasiva promedio ponderado alcanzó un 7.44% en diciembre**, un incremento de 243 pbs con respecto al cierre del año anterior y posteriormente se redujo en 120 pbs, aunque el nivel actual (6.24%) es 130 pbs mayor que hace un año atrás.

# SECTOR EXTERNO



# SECTOR EXTERNO **SALDO DE CUENTA CORRIENTE**

De acuerdo a los resultados publicados por el BCRD, en el periodo enero-diciembre 2018 la **cuenta corriente de la balanza de pagos presentó un déficit de US\$1,159.6 millones (-1.4% del PIB)**. Este resultado se relaciona con un incremento de US\$2,474.6 millones (14.0%) en las importaciones para culminar en US\$20,208.9 millones, lo que obedece al aumento de US\$861.7 millones (30.0%) en la factura petrolera, producto de precios internacionales del petróleo más altos en promedio que los del 2017. Para el periodo 2019-2023 se espera un déficit de cuenta corriente similar al observado entre 2014 y 2018 (-1.6%)

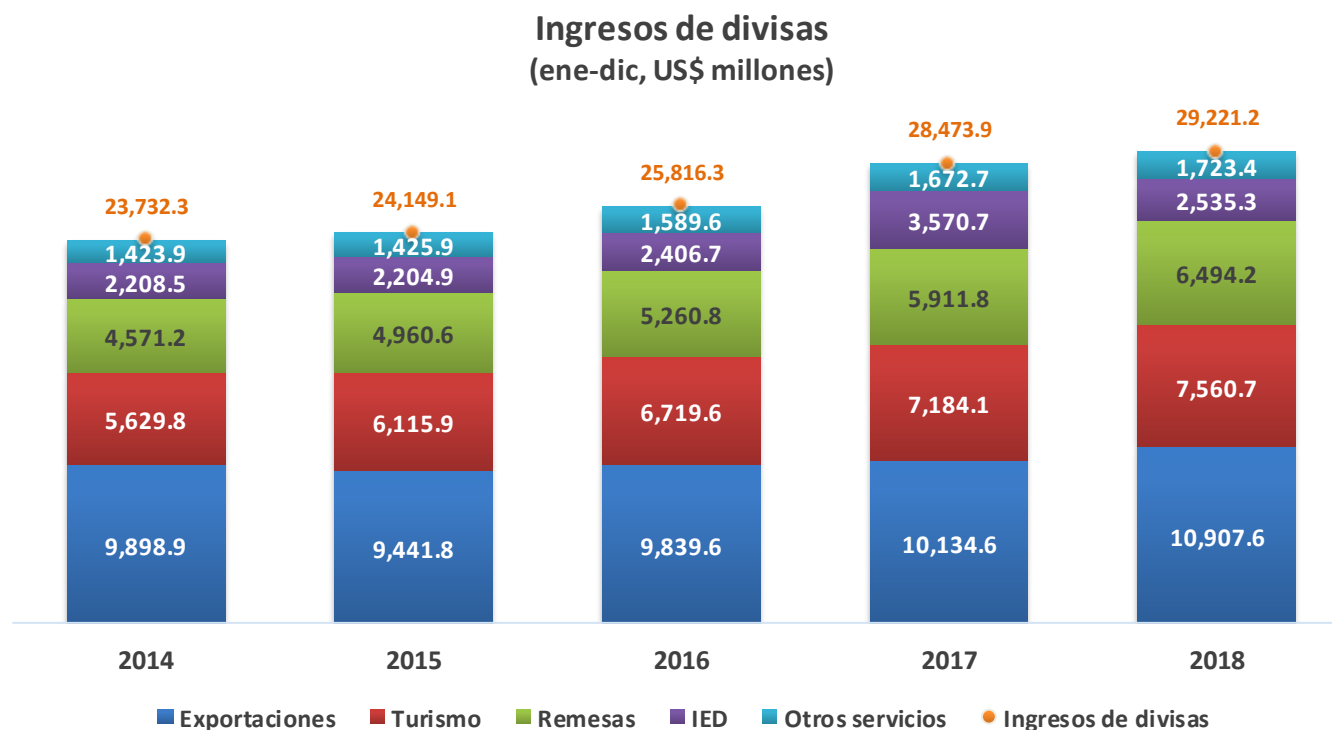


**Fuente:** Elaborado por la UAAES utilizando datos del informe Resultados preliminares de la economía dominicana ene-dic2018 del BCRD

\*\*Estadísticas/proyecciones del FMI (WEO abril 2019)

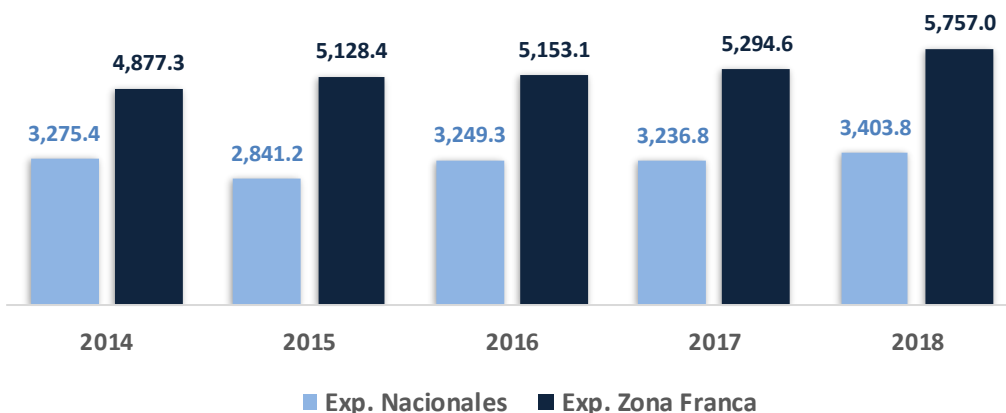
# SECTOR EXTERNO INGRESOS DE DIVISAS

La entrada de divisas al país en el periodo enero-diciembre 2018 se incrementó en 2.6% (US\$747.3 millones) respecto al mismo periodo del año anterior, explicado por el incremento de las exportaciones totales en US\$773.0 millones (7.6%), las remesas familiares en US\$582.4 millones (9.9%), y el incremento del turismo en US\$376.6 millones (5.2%); pese a la disminución de la inversión extranjera directa en US\$1,035 millones (-29.0%) para dicho periodo, la cual volvió a sus niveles recientes normales.



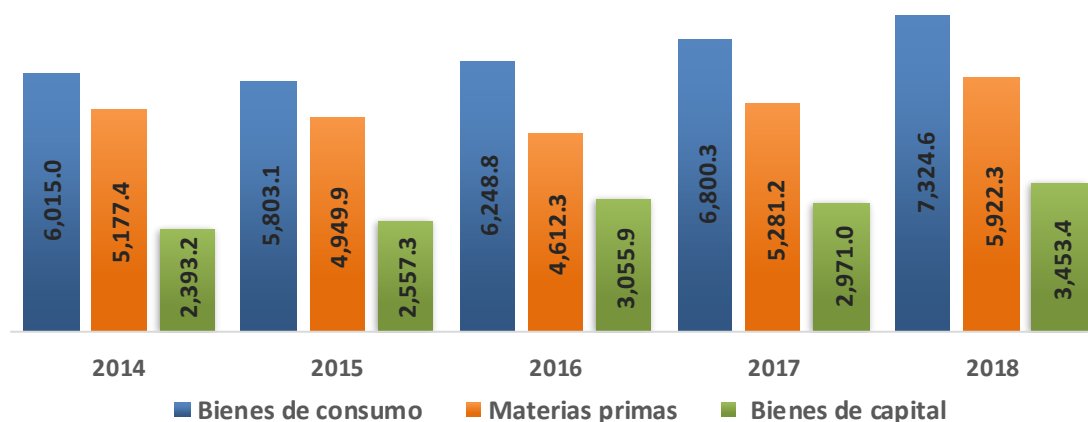
# SECTOR EXTERNO EXPORTACIONES E IMPORTACIONES

Exportaciones nacionales y de zonas francas\*  
(enero-diciembre, millones de US\$)



\*No se incluyen los regímenes de admisión temporal y reexportación

Importaciones no petroleras según destino económico  
(enero-diciembre, US\$ millones)

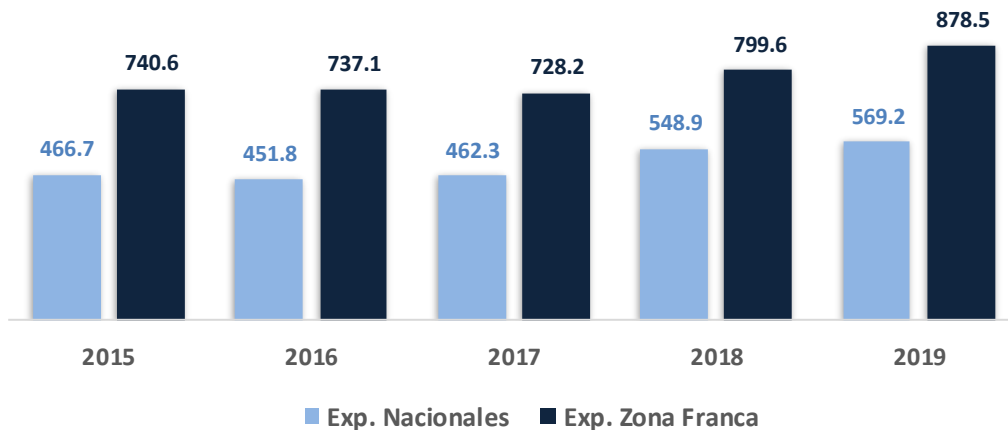


✓ En el año 2018 las exportaciones de origen nacional experimentaron un aumento de 5.2% (US\$167.0 millones) respecto al año anterior. Por su lado, las exportaciones de ZF incrementaron en 8.7% (US\$462.4 millones).

✓ Además del aumento de la factura petrolera (que representa el 18.9% de las importaciones totales), el resto de las importaciones tuvieron un aumento de US\$1,647.8 millones (10.9%). Las importaciones de materias primas y de bienes de capital crecieron 12.1% y 16.2% respectivamente, mientras que las importaciones no petroleras de consumo lo hicieron en 7.7%.

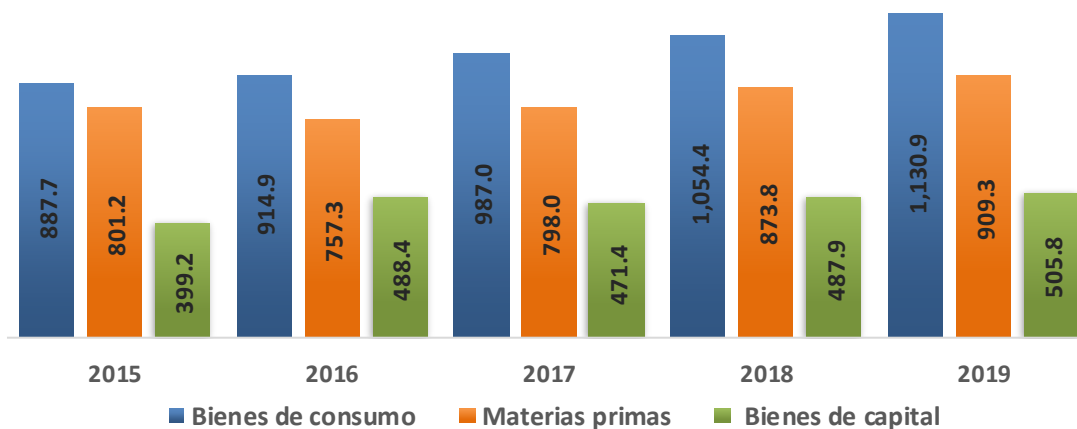
# SECTOR EXTERNO EXPORTACIONES E IMPORTACIONES

Exportaciones nacionales y de zonas francas\*  
(enero-febrero, millones US\$)



\*No se incluyen los regímenes de admisión temporal y reexportación

Importaciones no petroleras según destino económico  
(enero-febrero, millones US\$)



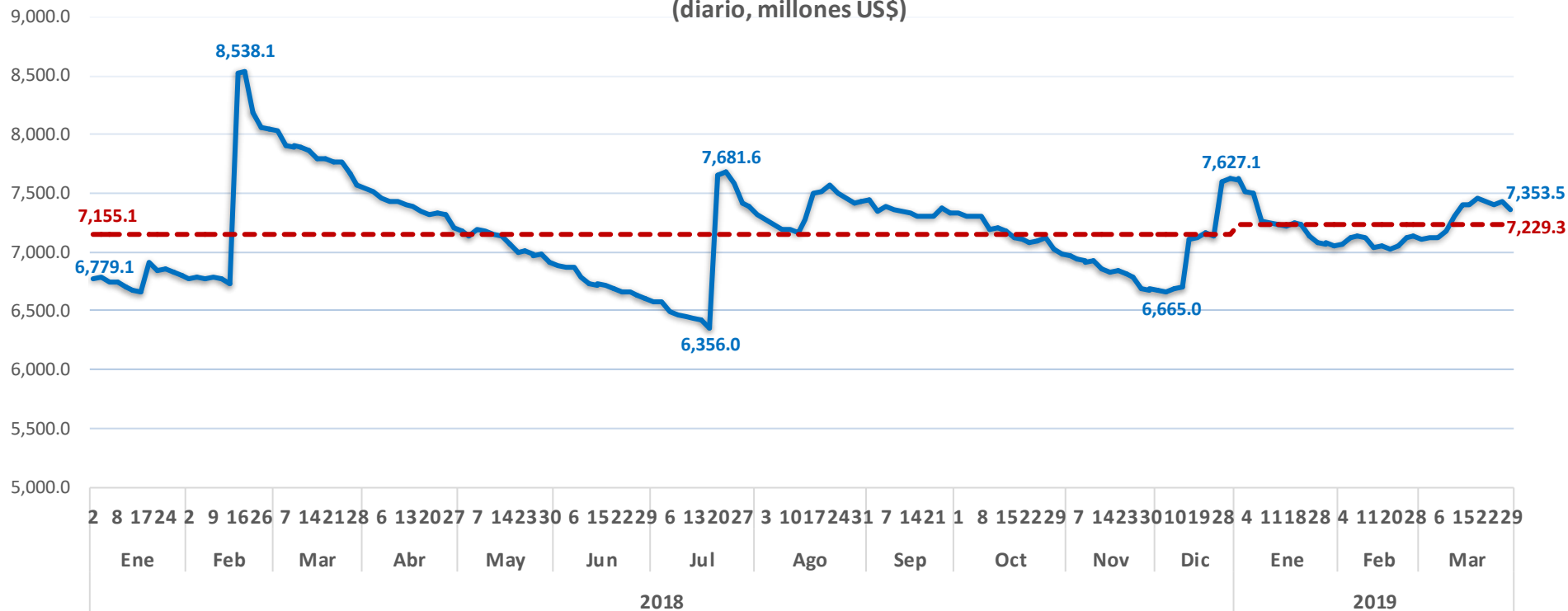
✓ En el periodo enero-febrero 2019, las exportaciones de origen nacional experimentaron un aumento de **US\$20.4 millones (3.7%)** respecto al mismo mes del año anterior. Por su lado, las **exportaciones de ZF incrementaron en US\$78.8 millones (9.9%)**.

✓ Además del aumento de la factura petrolera (que representa el 19.3% de las importaciones totales), **el resto de las importaciones tuvieron un aumento de US\$129.9 millones (5.4%)**. Las importaciones de materias primas y de bienes de capital crecieron 4.1% y 3.7% respectivamente, mientras que las importaciones no petroleras de consumo lo hicieron en 7.3%.

# SECTOR EXTERNO RESERVAS INTERNACIONALES

Las reservas internacionales netas al cierre de marzo se ubicaron en **US\$7,353.5 millones**, un **aumento de US\$219.7 millones (3.1%)** en comparación con el cierre del mes anterior, aunque por debajo del cierre de 2018 y del monto de hace 12 meses atrás. A pesar de ello, el nivel de reservas actual se mantiene en un equivale a 4.3 meses de importaciones totales.

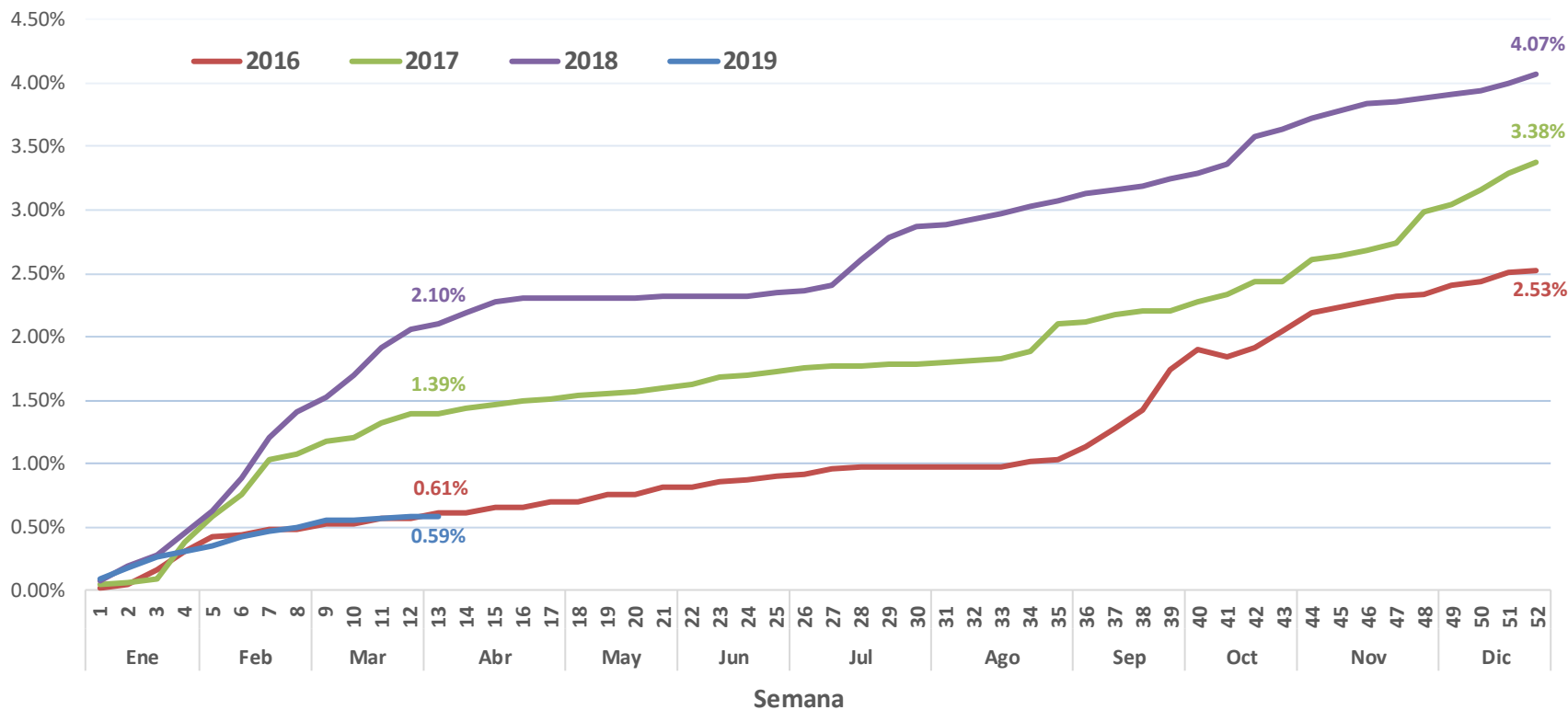
Reservas internacionales netas  
(diario, millones US\$)



# SECTOR EXTERNO DEPRECIACIÓN

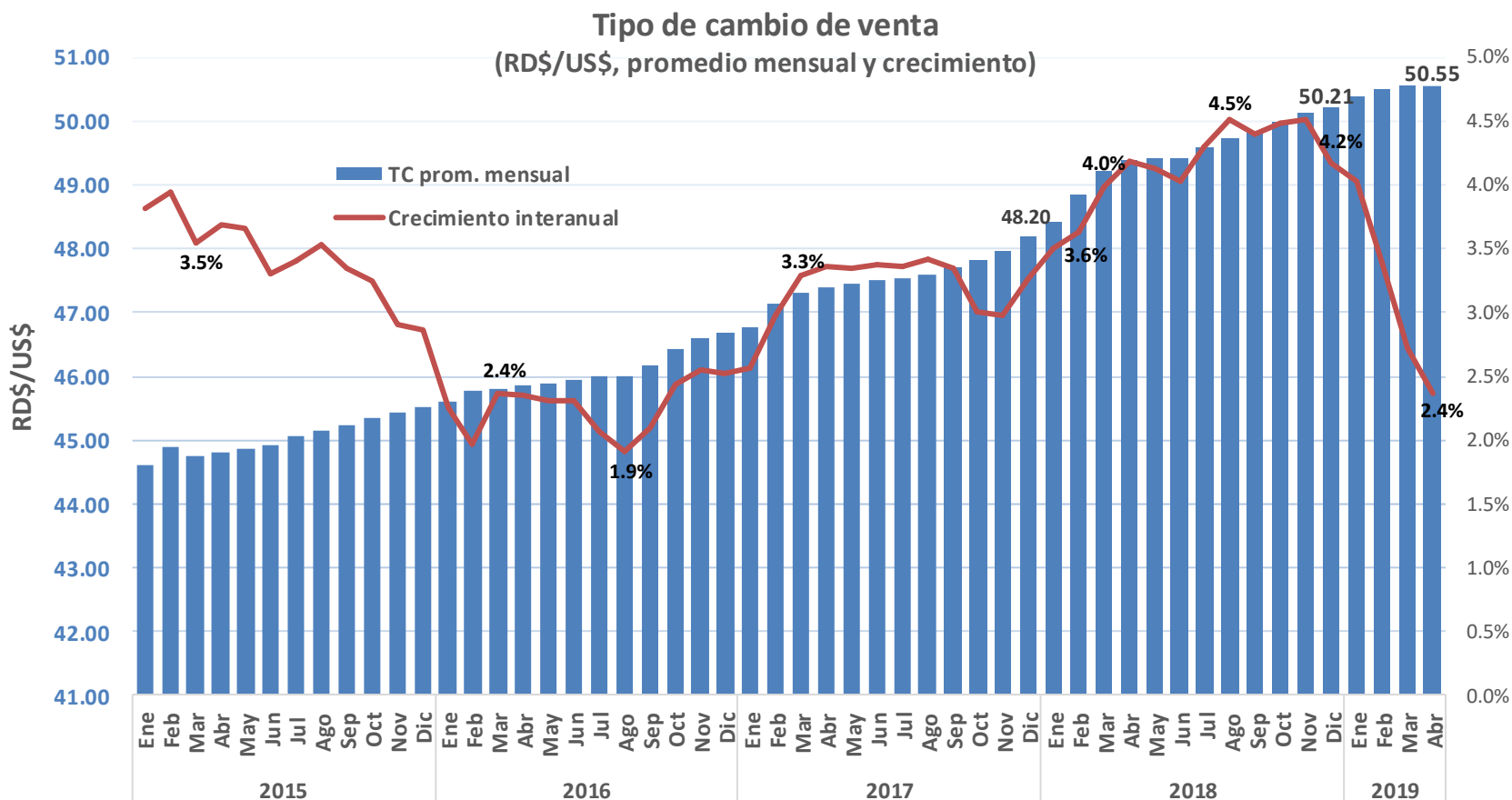
La depreciación acumulada del tipo de cambio (RD\$/US\$) al 29 de marzo (semana 13) se ubicó en **0.59%**, menor a las tasas registradas en los últimos seis años. La tasa anualizada de depreciación durante los primeros tres meses del año fue de 2.7%, inferior a la tasa registrada en el mismo periodo del año anterior (8.6%).

**Depreciación acumulada del tipo de cambio de referencia (venta)**  
 (semanal, respecto a inicio de año)



# SECTOR EXTERNO TIPO DE CAMBIO

El tipo de cambio (RD\$/US\$) promedió en abril RD\$50.55 con una variación interanual de 2.4%, la menor desde el tercer trimestre de 2016, debido a una depreciación mínima (0.06%) en los últimos 2 meses.

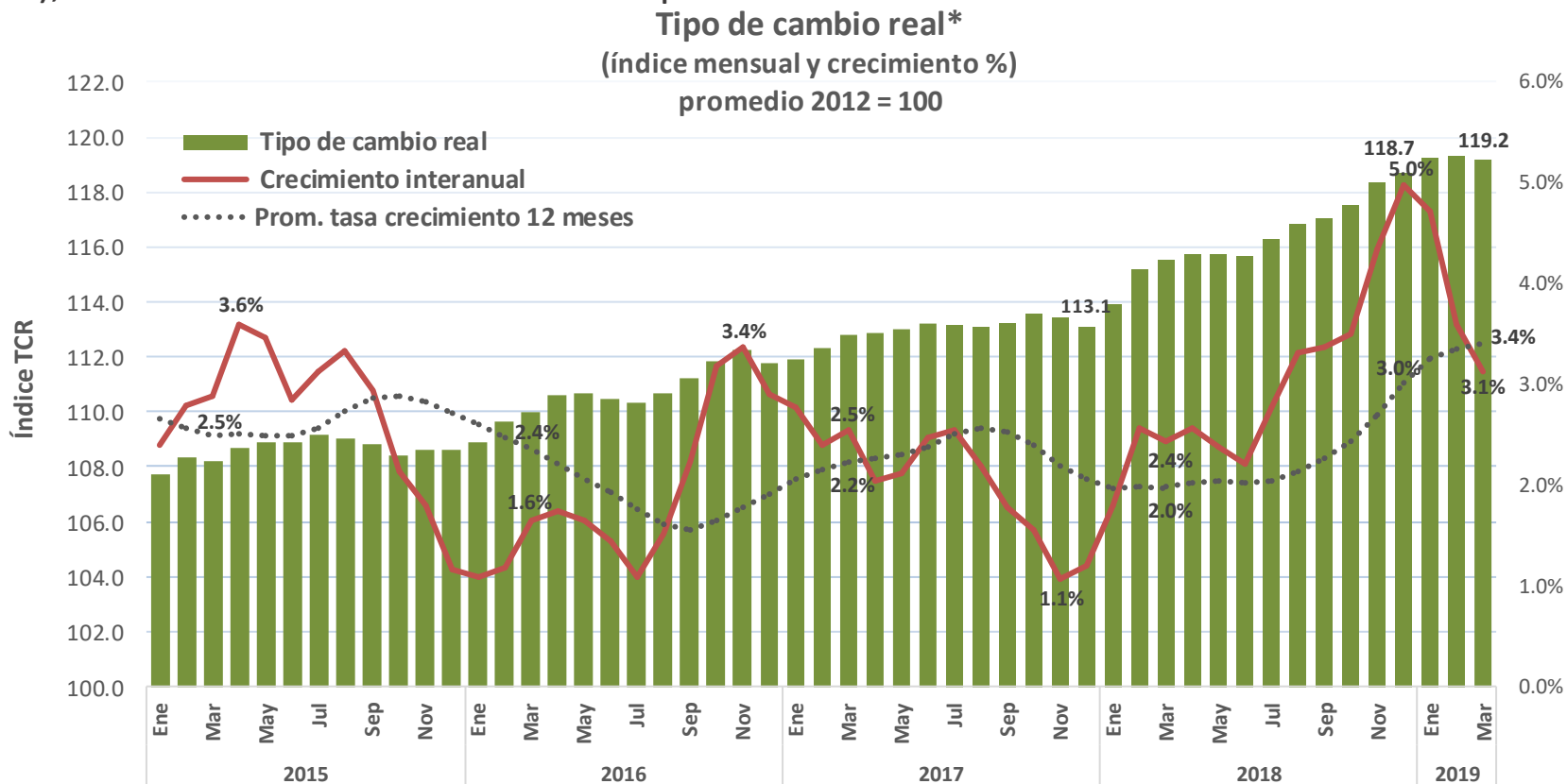


Supuesto Presupuesto 2019 (promedio): RD\$52.18 por dólar

Promedio año (al 30/04/2019): RD\$50.49 por dólar

# SECTOR EXTERNO TIPO DE CAMBIO REAL

En términos reales, el tipo de cambio al mes de marzo se ha depreciado en 3.1% interanual, mayor en 0.7 pp que el registrado en marzo de 2018 (2.4%). El crecimiento promedio de los últimos 12 meses se ubicó en 3.4%, superior en 1.4 pp que el valor registrado en el mismo periodo de 2018 (2.0%). Se evidencia una cierta ralentización en el crecimiento interanual del tipo de cambio real desde inicios de año si se compara con la tasa de diciembre de 2018 (5.0%), debido a menores niveles de depreciación nominal e inflación.

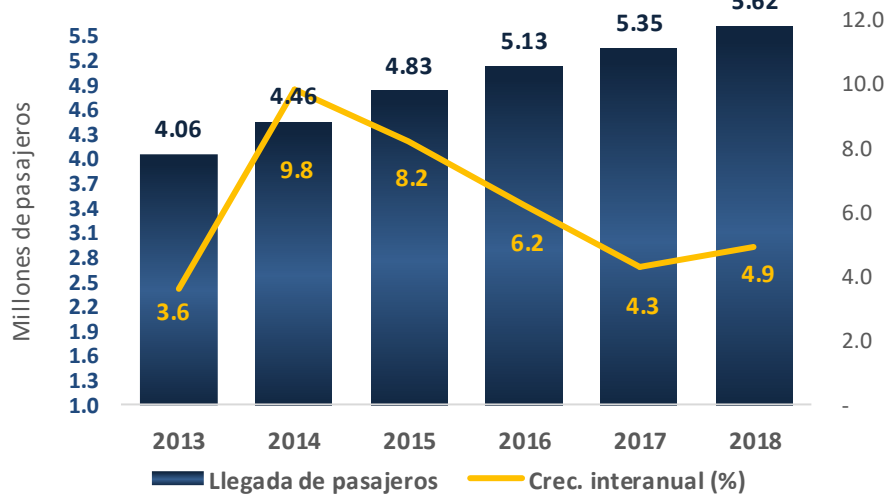


\*Tipo de cambio bilateral con Estados Unidos

Fuente: Elaborado por la UAAES utilizando datos del BCRD y BLS/FRED

# SECTOR EXTERNO LLEGADA DE PASAJEROS VÍA AÉREA

Llegada de extranjeros no residentes vía aérea  
(ene-dic, 2013-2018)



- ✓ Durante el año 2018 ingresaron al país 5.6 millones de pasajeros extranjeros no residentes vía aérea, equivalente a una variación interanual de 4.9% (264.5 mil pasajeros adicionales). El crecimiento en el período fue mayor en 0.66 pp al comparar con el año 2017.

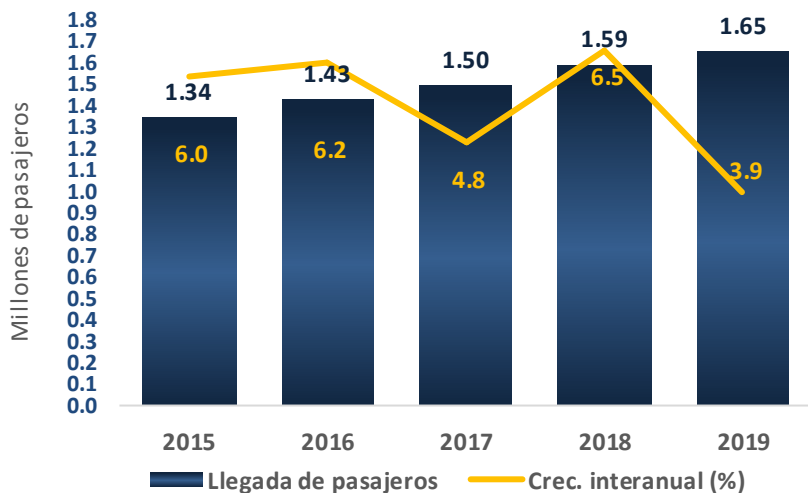
Mayores variaciones de número de pasajeros por país de procedencia  
(número de pasajeros)

Nacionalidad	Diciembre 2017	Diciembre 2018	Diferencia
Estados Unidos	173,136	186,732	↑ 13,596
Canadá	99,141	103,848	↑ 4,707
Colombia	9,792	14,441	↑ 4,649
Puerto Rico	6,689	8,428	↑ 1,739
Inglaterra	12,193	10,499	↓ (1,694)
Suecia	3,750	1,718	↓ (2,032)
Argentina	17,115	14,614	↓ (2,501)
Alemania	23,321	20,134	↓ (3,187)
<b>Total extranjeros</b>	<b>503,223</b>	<b>522,250</b>	<b>↑ 19,027</b>

- ✓ En diciembre, el aumento en el número de turistas extranjeros (19,027) es explicado por el incremento de pasajeros de Estados Unidos, Canadá, Colombia y Puerto Rico -países que en conjunto representan el 70.3% del total de países que registraron aumentos en el número de pasajeros (35.1 mil turistas)- siendo contrarrestado por las disminuciones de pasajeros provenientes de Alemania, Argentina, Suecia, Inglaterra, entre otros.

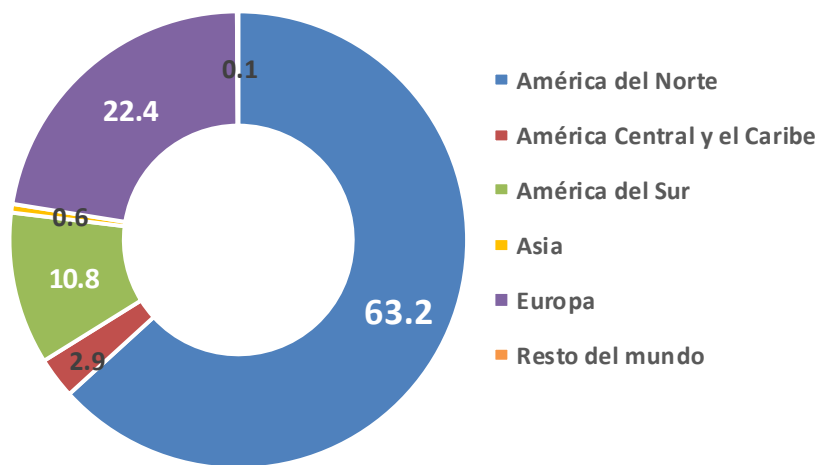
# SECTOR EXTERNO LLEGADA DE PASAJEROS VÍA AÉREA

Llegada de extranjeros no residentes vía aérea  
(ene-mar, millones pasajeros y crec. interanual %)

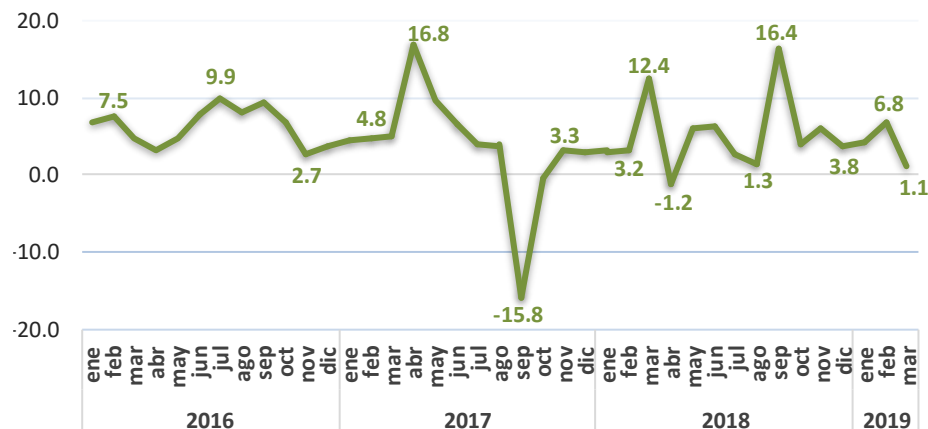


En el periodo enero-febrero 2019 ingresaron al país 1.06 millones de pasajeros extranjeros no residentes vía aérea, equivalente a una variación interanual de 5.5% (55.5 mil pasajeros adicionales). Este crecimiento en el periodo fue mayor en 2.3 puntos porcentuales (pp) al comparar con el mismo periodo de 2018. Solo en febrero ingresaron al país 535.3 mil pasajeros extranjeros por vía aérea, equivalente a una variación interanual de 6.8%.

Llegada extranjeros no residentes por región  
(mar 2019, participación %)

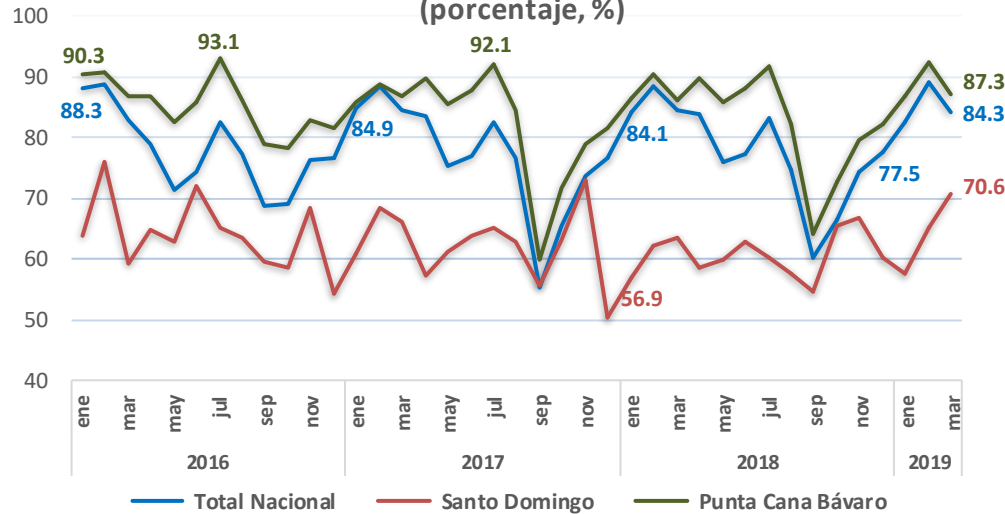


Llegada de extranjeros  
(Mensual, crec. interanual %)



# SECTOR TURISMO TASA DE OCUPACIÓN HOTELERA

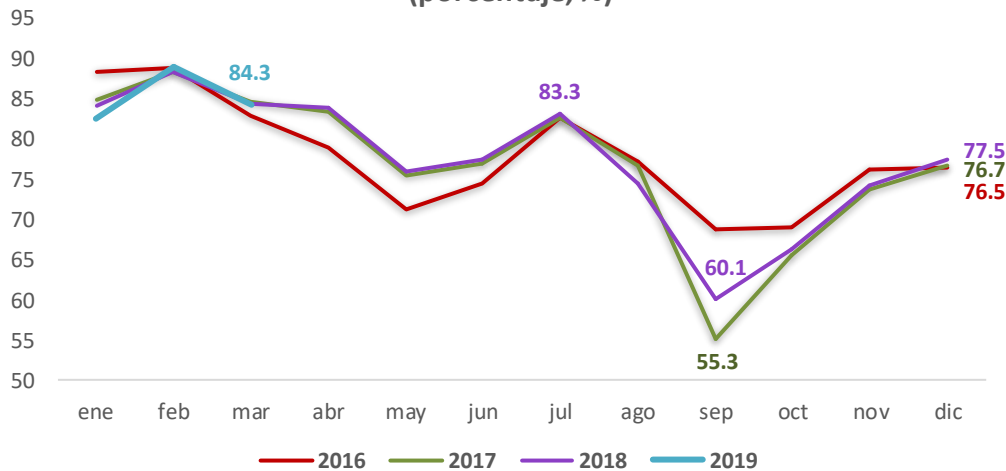
Tasa de ocupación hotelera  
(porcentaje, %)



✓ En el mes de marzo 2019, la tasa de ocupación hotelera nacional mostró una disminución de 0.2 puntos respecto al mismo mes del año anterior y un aumento de 6.8 puntos respecto a diciembre 2018.

✓ Entre los destinos con mayores aumentos interanuales en sus tasas se encuentran Santo Domingo (7.1 puntos), Santiago (2.9 puntos) y Romana Bayahibe (1.8 puntos), contrarrestados por las disminuciones en las tasas de Samaná (5.1 puntos), Puerto Plata (4.9 puntos), Boca Chica-Juan Dolió (3.6 puntos), entre otras.

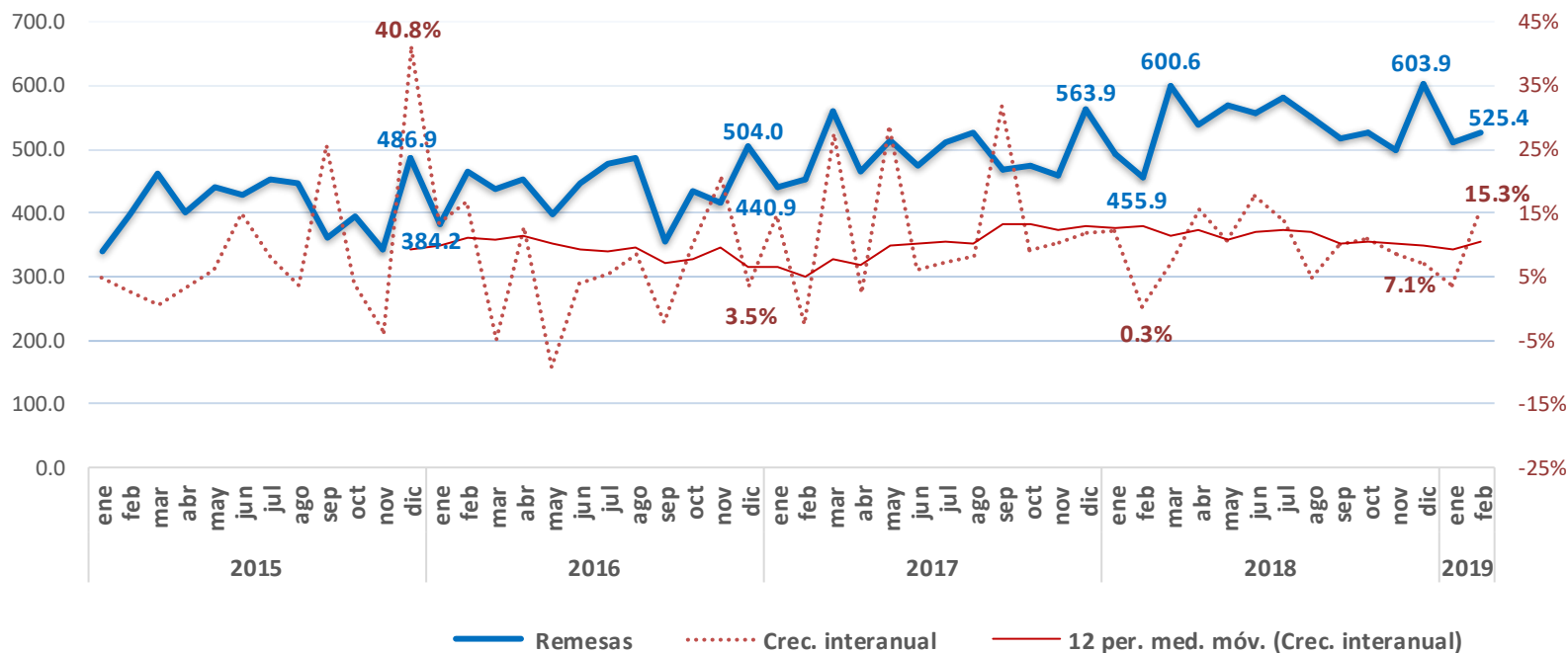
Tasa de ocupación hotelera nacional  
(porcentaje, %)



# SECTOR EXTERNO REMESAS

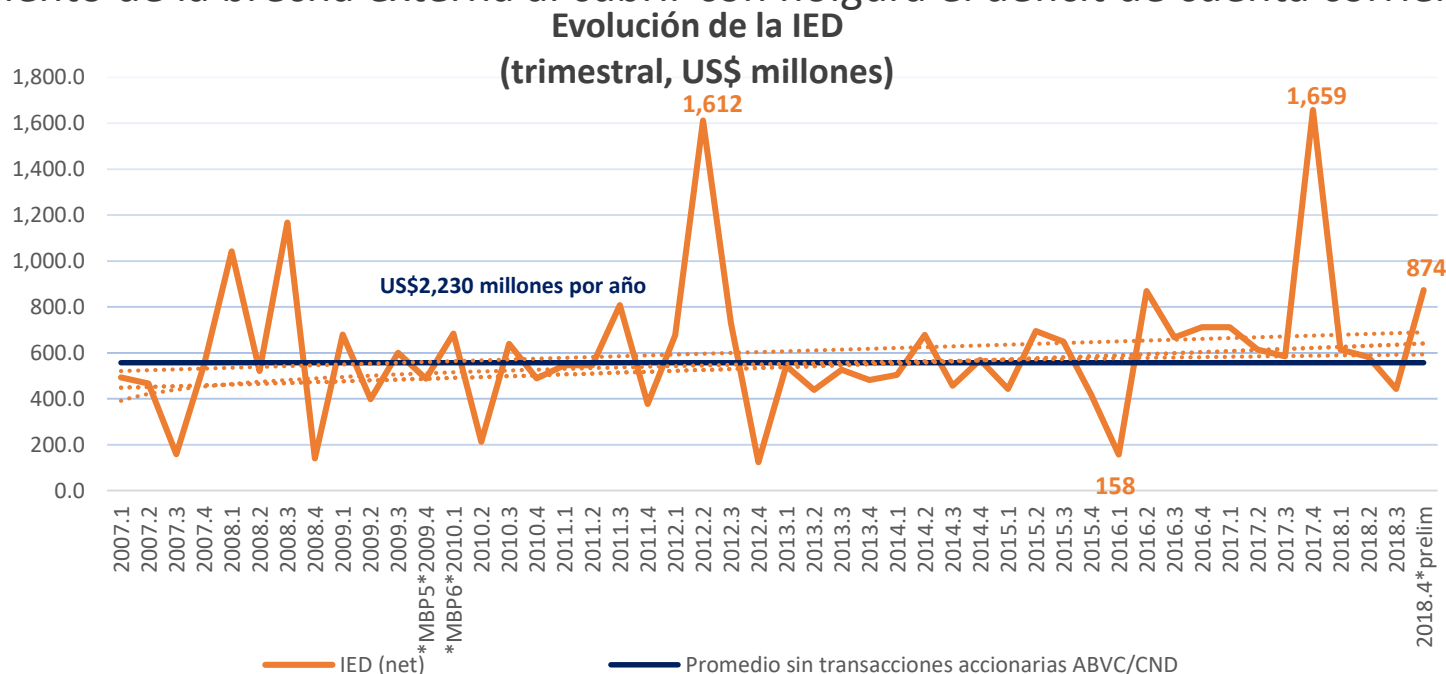
El total de remesas familiares para el mes de diciembre 2018 ascendió a US\$623.0 millones, un aumento de US\$59.1 millones (10.5%) al comparar con el mismo mes del año anterior; y un incremento de US\$119.2 millones (23.7%) respecto a noviembre 2018. Las remesas han acumulado en el año 2018 un monto de US\$6,524.6 millones, superior en US\$612.5 millones (10.4%) al compararse con el año 2017. Este comportamiento está asociado a mejores condiciones de crecimiento y empleo en Estados Unidos. **Durante enero-febrero 2019 la entrada de remesas fue de US\$1,037.7 millones, para un incremento interanual del 9.2%**

Remesas familiares recibidas  
(millones US\$ y crec. interanual %)



# SECTOR EXTERNO INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA

Una buena parte de los flujos de IED corresponden a reinversión de utilidades. En la última década los incrementos abruptos (segundo trimestre 2012 y cuarto trimestre 2017) están asociados a las **compras de acciones de Cervecería Nacional Dominicana (CND) por parte de la multinacional de origen brasileño Ambev**. De hecho, si se excluyen esas operaciones la tendencia creciente es de un ritmo medio anual del 3%. **Durante 2018 los ingresos provenientes de la inversión extranjera directa alcanzaron los US\$2,535.3 millones**, similar al promedio observado en el periodo 2010-2017 (US\$2,478 millones), lo que posibilitó el financiamiento de la brecha externa al cubrir con holgura el déficit de cuenta corriente.



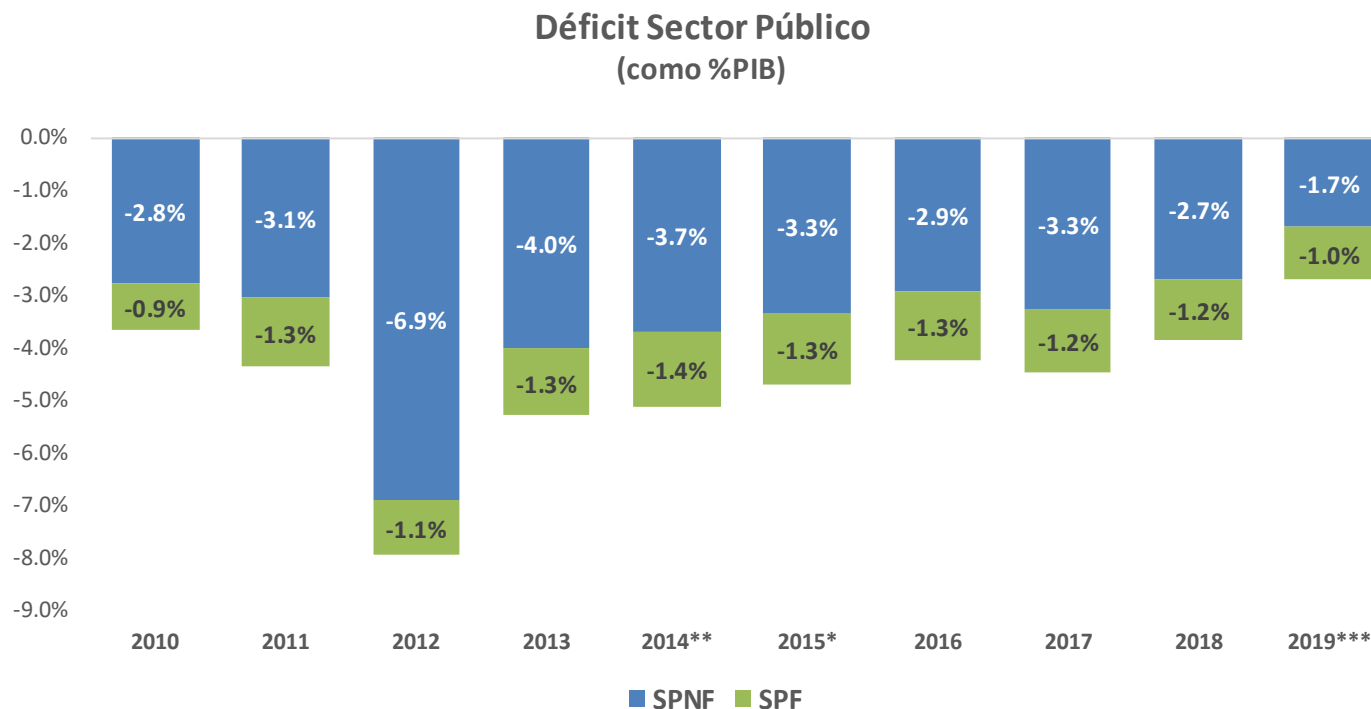
**Fuente:** Elaborado por la UAAES utilizando datos del BCRD. Las cifras antes y después de 2010 no son exactamente comparables por el cambio de manuales de balanza de pagos.

# SECTOR FISCAL



# SECTOR FISCAL RESULTADO FINANCIERO

Resulta evidente cómo en los últimos años se han realizado ingentes esfuerzos por contener el déficit del Sector Público no Financiero (SPNF). En 2018 este déficit mejoró en 0.6 puntos porcentuales, logrando un leve superávit primario, y para dar continuidad al proceso de consolidación fiscal, **se ha estipulado en 2019 alcanzar un resultado financiero del Gobierno Central de -1.7% del PIB**, consistente con un **balance primario superavitario mayor al 1%**.



\*Excluye los ingresos extraordinarios de donación por recompra de Petrocaribe

\*\* Desde 2014 corresponde a estadísticas fiscales según el Manual del FMI publicadas por el Ministerio de Hacienda

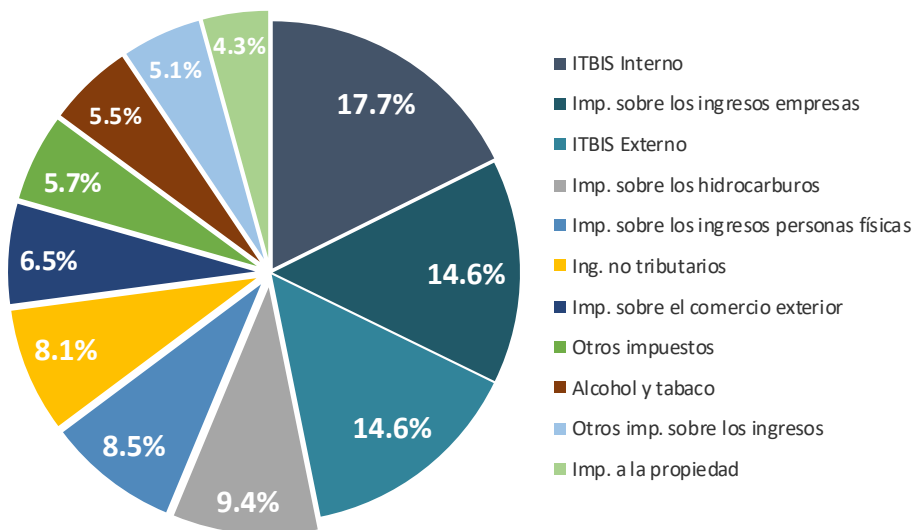
\*\*\* Ley de Presupuesto y Programa Monetario del BCRD

**Fuente:** Elaborado por la UAAES con datos del BC y del MH

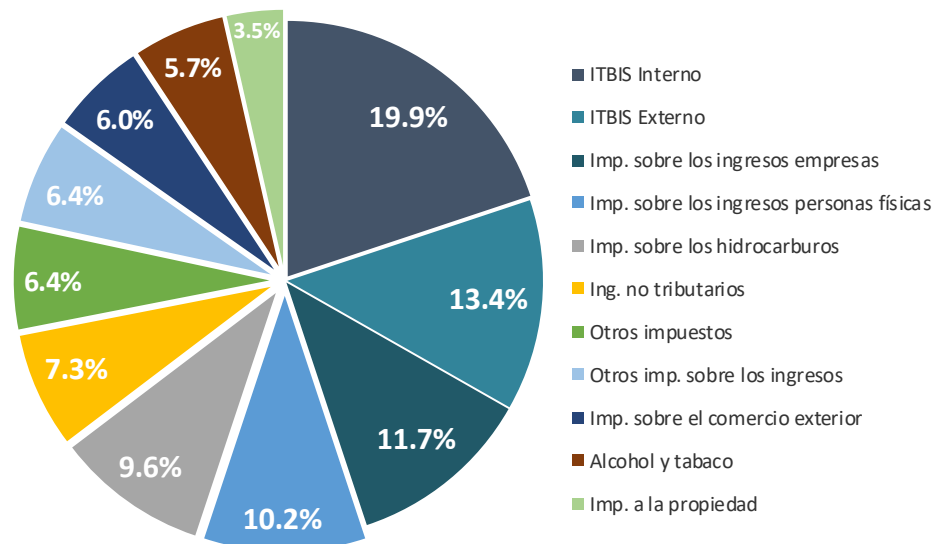
# SECTOR FISCAL **COMPOSICIÓN DE INGRESOS**

Durante 2018 se logro un cumplimiento de los estimados de ingresos totales, que tuvieron un crecimiento de 13.1%, alcanzando un nivel de 601,119.7 millones de pesos (14.9% del PIB), donde destacan las recaudaciones por concepto de ITBIS, las cuales se incrementaron en 14.8% (25,096 millones) y las correspondientes al impuesto sobre la renta a las personas físicas, que aumentaron un 18.1% (7,872.1 millones). En enero-febrero de 2019, el ITBIS interno (RD\$21,032.8 millones) y externo (RD\$14,120.7 millones), y los impuestos sobre los ingresos (RD\$29,870.5 millones) representaron en conjunto el 61.5% de la composición de los ingresos fiscales sin las donaciones.

**Composición de los ingresos fiscales**  
(enero-diciembre, 2018)



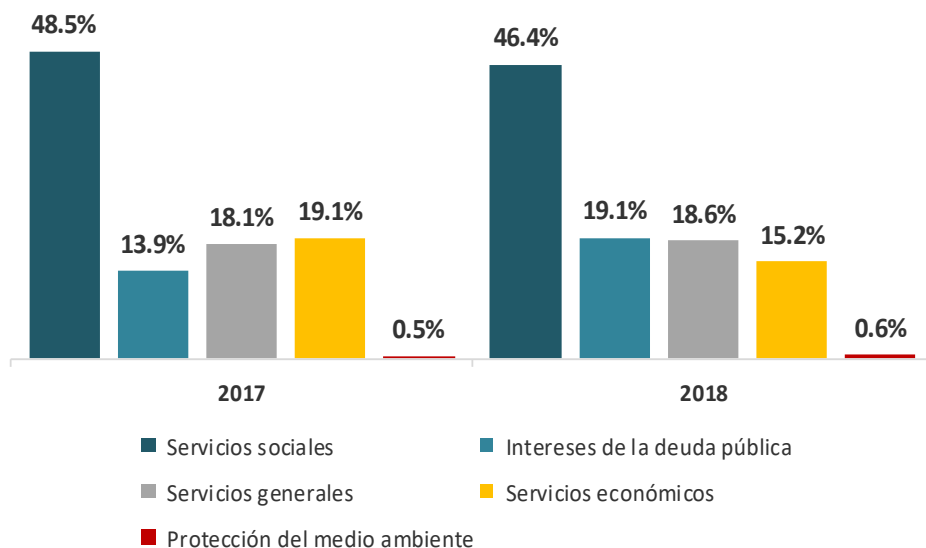
**Composición de los ingresos fiscales**  
(enero-febrero, 2019)



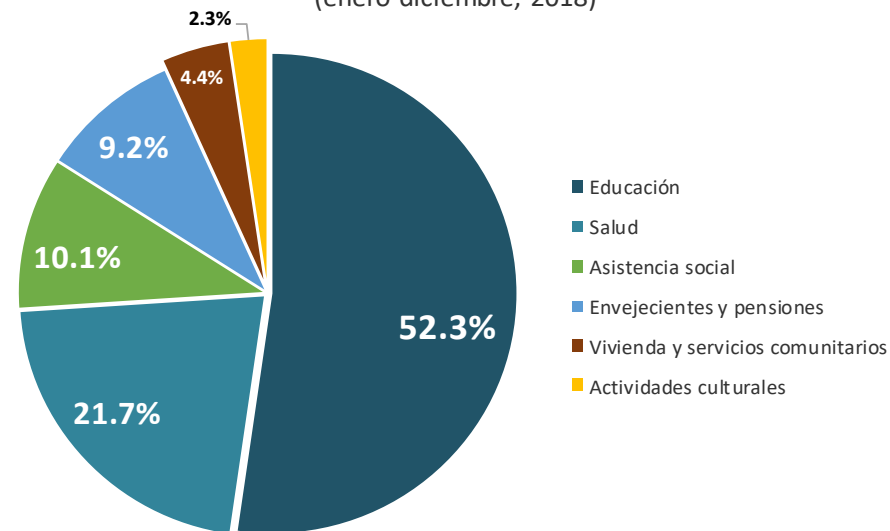
# SECTOR FISCAL **CLASIFICACIÓN FUNCIONAL DEL GASTO**

En 2018, la distribución de la composición funcional del gasto se presentó de la siguiente manera: **servicios sociales (RD\$318,328.5 millones)**, intereses de la deuda (RD\$131,164.7 millones), servicios generales (RD\$127,346.0 millones), servicios económicos (RD\$104,485.5 millones) y protección del medio ambiente (RD\$4,181.2 millones). **Por el lado del gasto en servicios sociales, se produjo un aumento de 5.3% (RD\$15,887.9 millones) respecto al 2017, el cual se explica principalmente por el incremento del gasto en educación en 11.6% (RD\$17,331.8 millones).** Luego del gasto educativo, la otra partida de importancia es salud, que representó un 10.1% de las erogaciones del gobierno central. **La reducción interanual de los servicios económicos se debió principalmente a la disminución del gasto en energía y combustible, específicamente por la disminución en 37.4% (RD\$13,761.5 millones) de las transferencias de capital otorgadas a la CDEEE.**

**Distribución funcional del gasto total**  
(enero-diciembre)



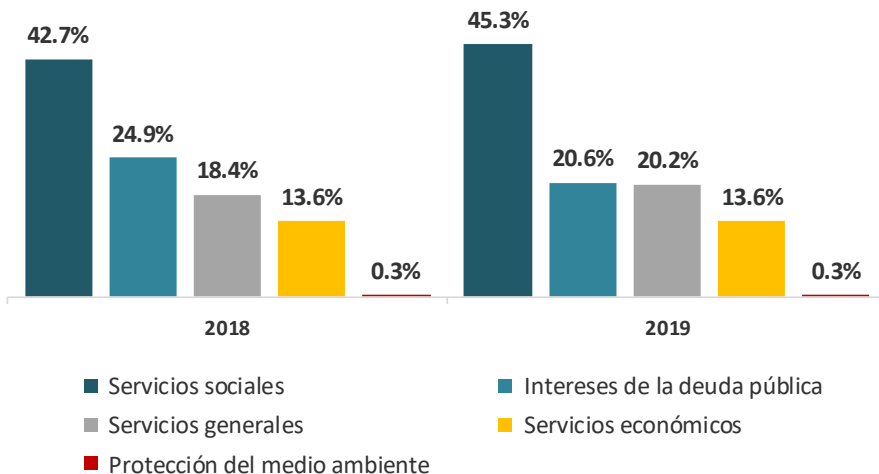
**Composición del gasto social**  
(enero-diciembre, 2018)



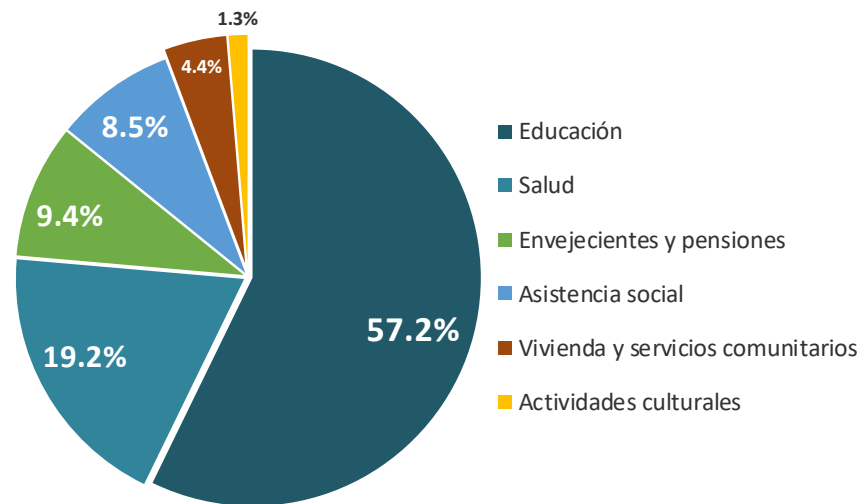
# SECTOR FISCAL **CLASIFICACIÓN FUNCIONAL DEL GASTO**

En enero-febrero 2019, la distribución de la composición funcional del gasto se presentó de la siguiente manera: **servicios sociales (RD\$48,353.5 millones)**, intereses de la deuda (RD\$ 21,992.4 millones), servicios generales (RD\$21,592.0 millones), servicios económicos (RD\$14,499.2 millones) y protección del medio ambiente (RD\$334.7 millones).

**Distribución funcional del gasto total**

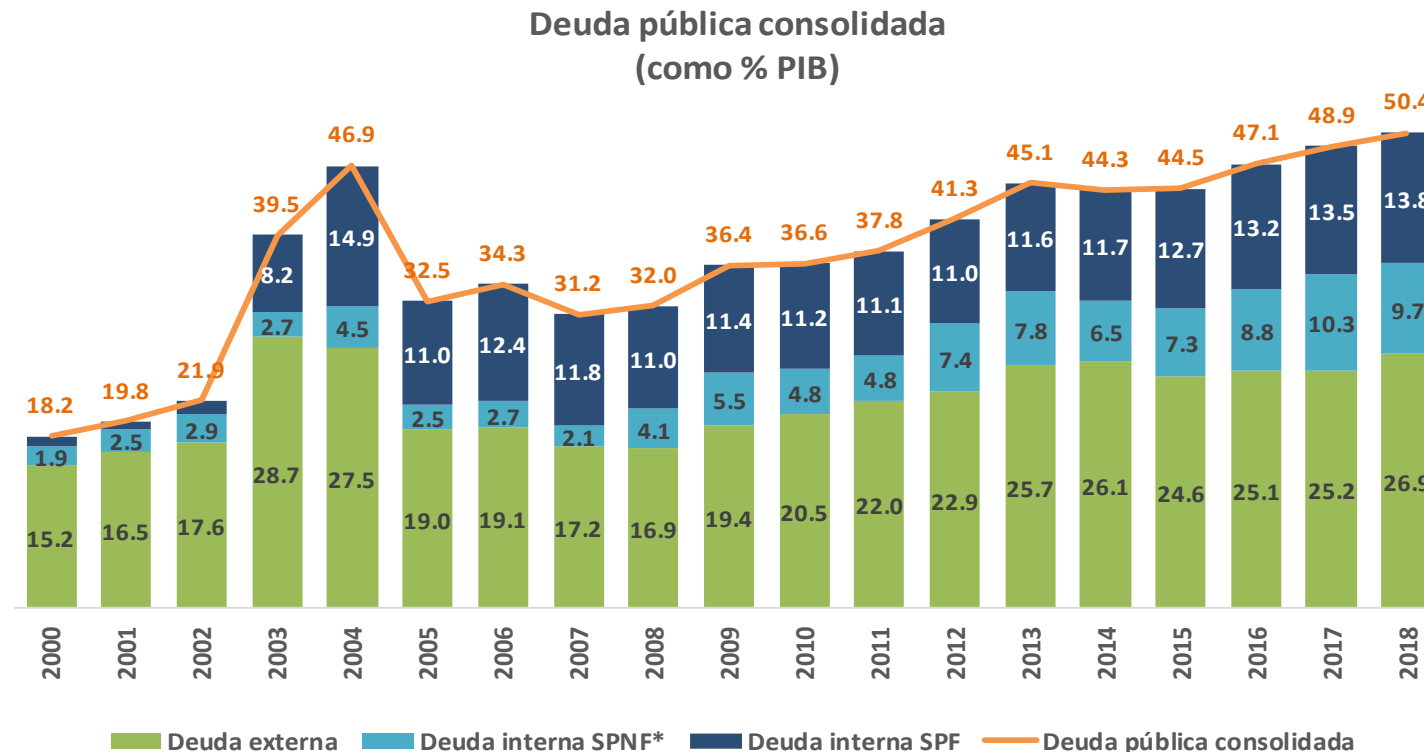


**Composición del gasto social**  
(enero-febrero, 2019)



# SECTOR FISCAL DEUDA PÚBLICA CONSOLIDADA

La deuda consolidada incrementó 1.5 puntos del PIB al cierre del año 2018 al comparar con el cierre del año anterior, explicado por el incremento en la deuda externa, producto de la colocación de bonos soberanos durante el año. Por emisor de la deuda, el 76.5% corresponde al sector público no financiero, mientras que el 23.5% restante al Banco Central. Con un superávit primario sostenido se espera que la deuda del SPNF se estabilice en torno del 40-41% en los próximos 3-5 años, con una deuda consolidada cercana al 52-54%.



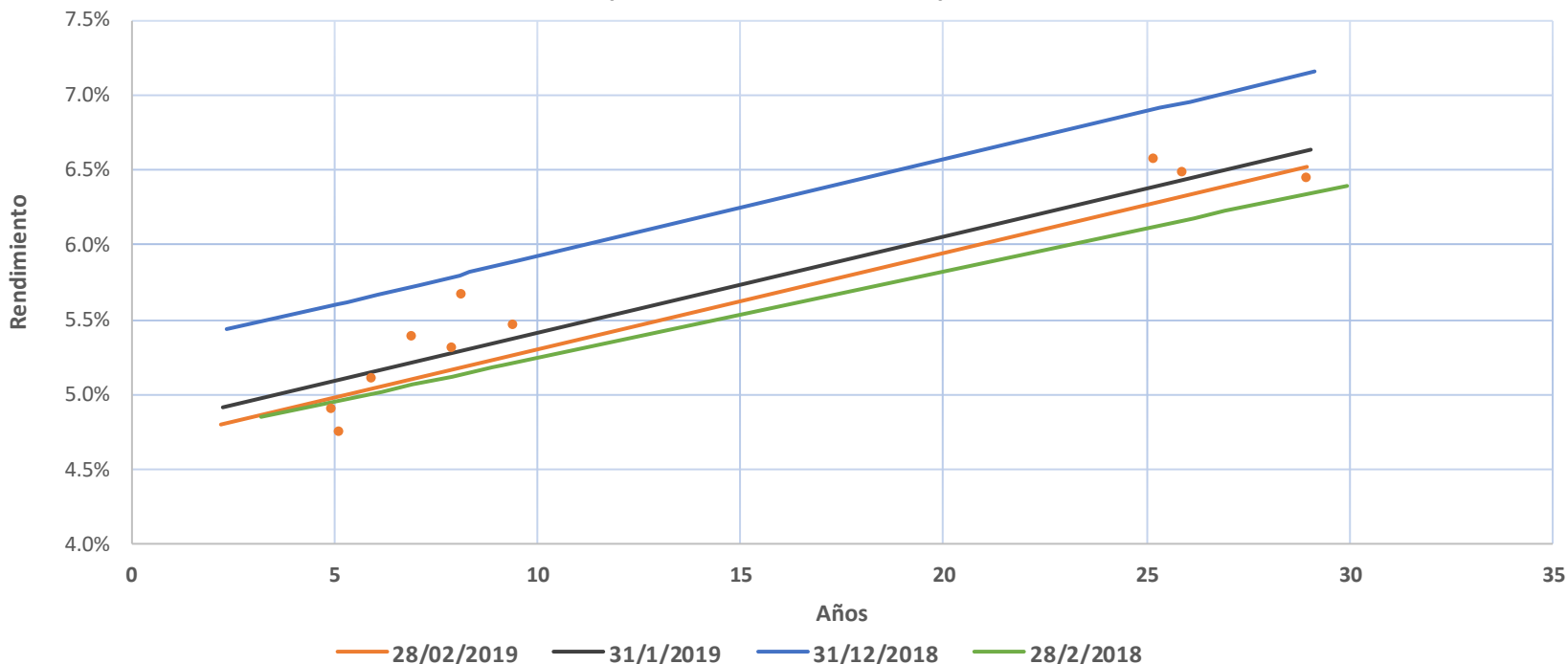
\*Neta de los bonos de recapitalización

Fuente: Dirección General de Crédito Público

# SECTOR FISCAL RENDIMIENTOS BONOS SOBERANOS

La curva de rendimiento ajustada de los bonos soberanos al cierre de febrero disminuyó en **11 pbs** para todos los plazos con respecto a la curva de hace un mes, mientras que con respecto a la curva de cierre del año anterior disminuyó en **63 pbs** lo que indica un reajuste de los rendimientos luego del alza que experimentaron tras los sucesivos incrementos en las tasas de la FED durante el año 2018. Es importante destacar que la tasa ajustada del bono soberano colocado el 19 de julio con vencimiento a 10 años, se encuentra **74 pbs** por debajo de su tasa cupón de 6%, con un rendimiento de 5.26%.

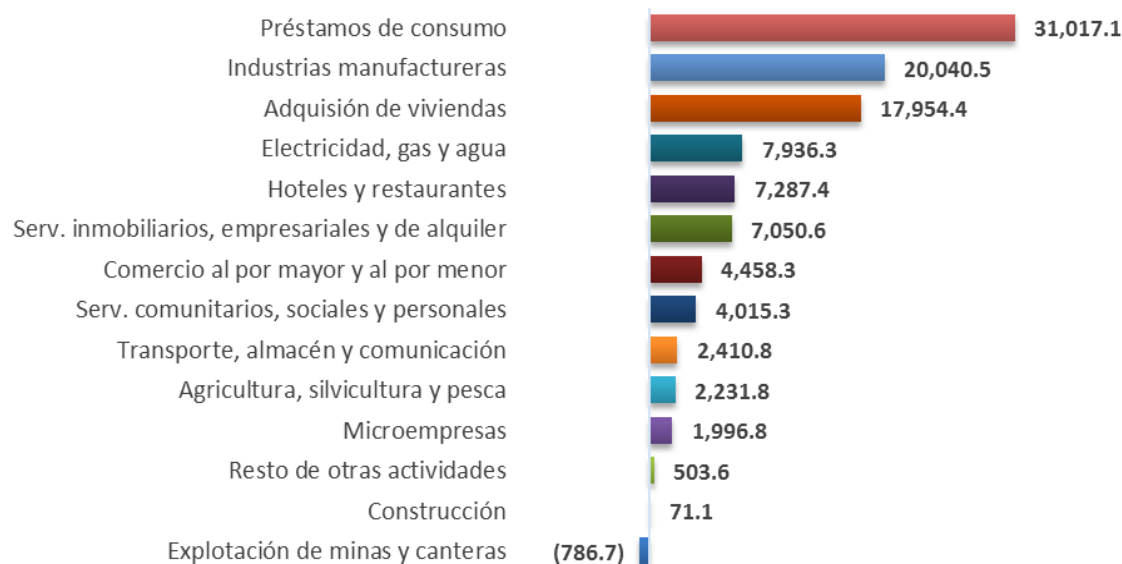
**Rendimiento bonos soberanos**  
(Mercado secundario US\$)



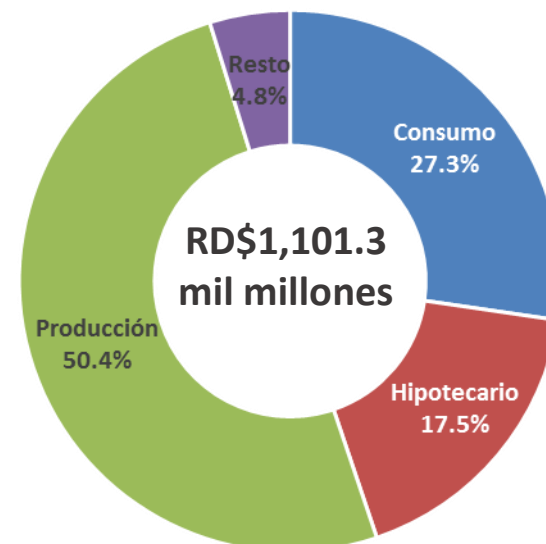
# SECTOR FINANCIERO PRÉSTAMOS SECTOR PRIVADO

Los préstamos al sector privado otorgados por las OSD, tanto en moneda nacional como extranjera, cerraron el mes de marzo en RD\$1,101.3 mil millones, con un crecimiento interanual de 10.7%. Se destaca el crecimiento de **industrias manufactureras** en RD\$20,040.5 millones (35.2%) y préstamos de consumo -incluyendo tarjetas de crédito- en RD\$31,017.1 millones (11.5%), aunque en términos relativos electricidad, gas y agua fue el sector con mayor crecimiento (63.1%). Por grandes categorías, al cierre de marzo, los préstamos con la mitad de la participación (50.4%) sobre el total corresponde a los destinados a la producción, seguido de consumo con el 27.3%.

**Préstamos al sector privado por destino**  
(var. absoluta mar2019 vs mar2018, RD\$ millones)

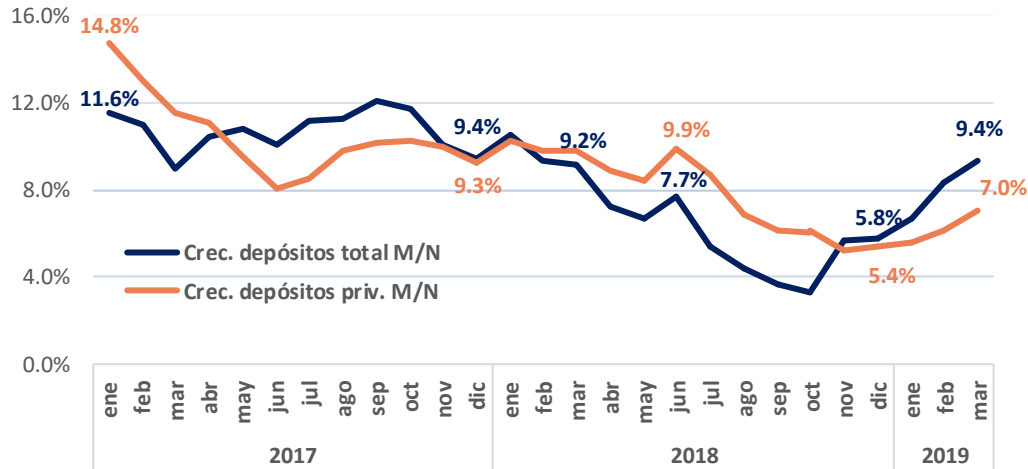


**Préstamos al sector privado por categoría**  
(mar 2019, en RD\$, % del total)

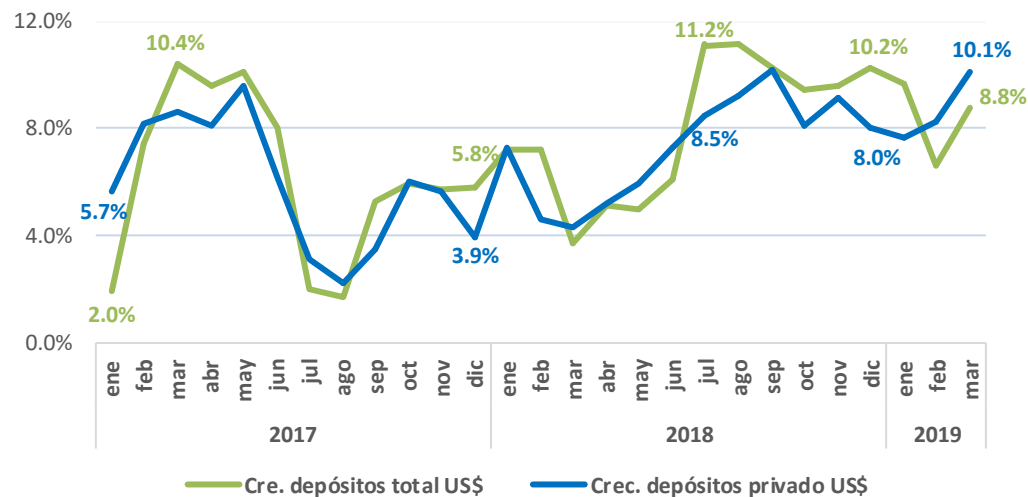


# SECTOR FINANCIERO DEPÓSITOS

**Crecimiento interanual depósitos**  
(en moneda nacional, 2017-2019)



(en moneda extranjera US\$, 2017-2019)

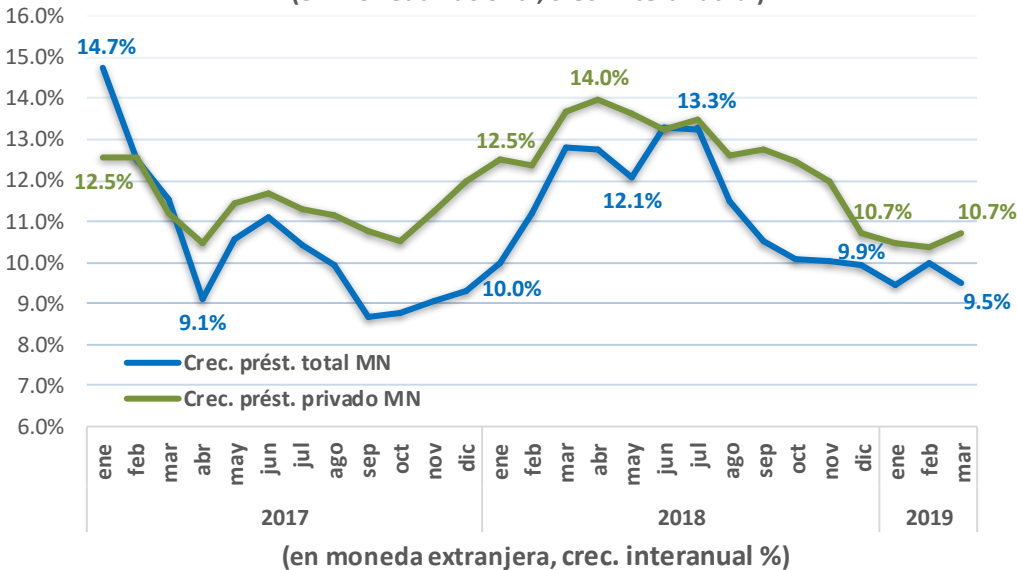


✓ Al cierre de marzo, los depósitos en moneda nacional crecieron a una tasa interanual de 9.4%, superior en 1 pp a la tasa del mes anterior y en 0.2 pp a la tasa del mismo mes del año anterior. Los depósitos en moneda local muestran una tendencia creciente en los últimos 5 meses.

✓ Los depósitos en moneda extranjera alcanzaron un valor de US\$7,182 millones al cierre de marzo, lo que implica un incremento de 8.8% interanual, tasa que refleja una reactivación al comparar con la tasa del mes anterior. Durante el año 2018, la tasa de crecimiento interanual promedio fue de 8.0%, inferior en 0.3 pp a la del periodo enero-marzo 2019.

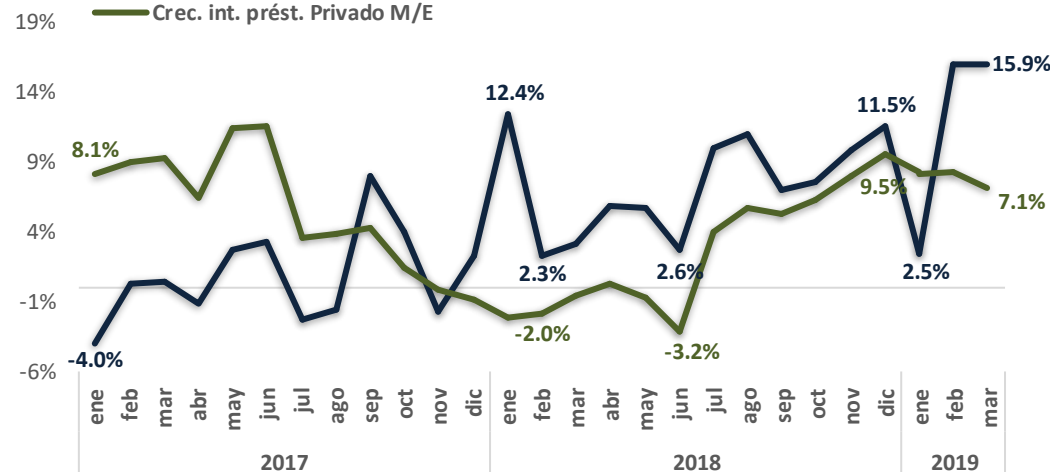
# SECTOR FINANCIERO PRÉSTAMOS

Crecimiento interanual préstamos  
(en moneda nacional, crec. interanual %)



✓ Al cierre de marzo la variación interanual de los préstamos privados en moneda nacional fue de **10.7%**. Luego de 6 meses (nov17-abr18) con tendencia positiva de crecimiento, a partir de entonces el crédito privado mantiene una tendencia de ligera desaceleración.

(en moneda extranjera, crec. interanual %)



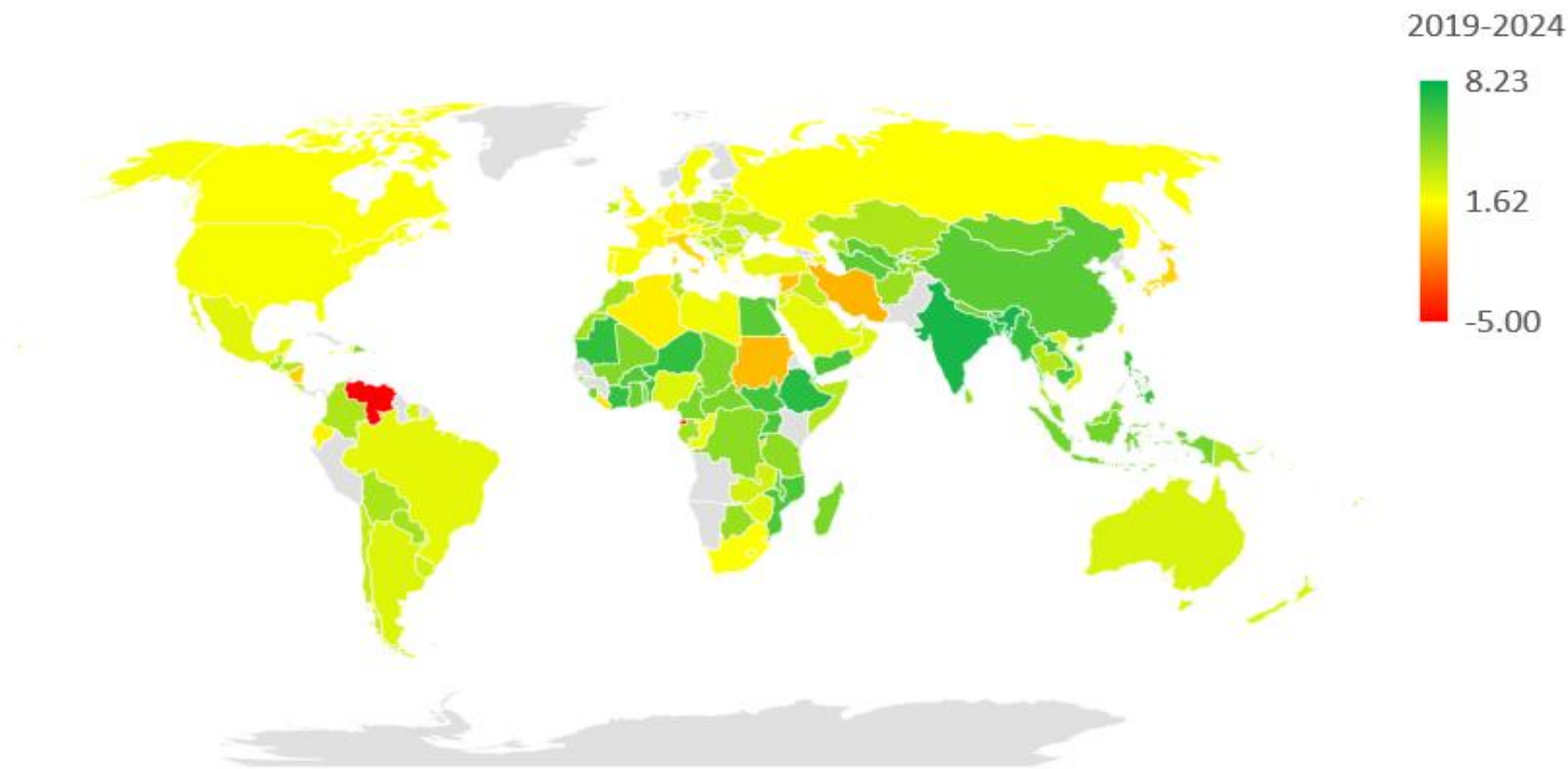
✓ Por otro lado, la tasa interanual de los préstamos totales en moneda extranjera cierra en 15.9%, tasa cónsona con la del mes anterior luego de la registrada en el mes de enero de 2.5%. La **tasa interanual de crecimiento de los préstamos al sector privado en moneda extranjera fue de 7.1%**. Destaca que la tasa promedio de crecimiento interanual de los tres primeros meses del año 2019 es superior en 9.4% a la tasa promedio del mismo periodo del año anterior.

# PERSPECTIVAS MACRO MEDIANO PLAZO



# PERSPECTIVAS INCERTIDUMBRE INTERNACIONAL

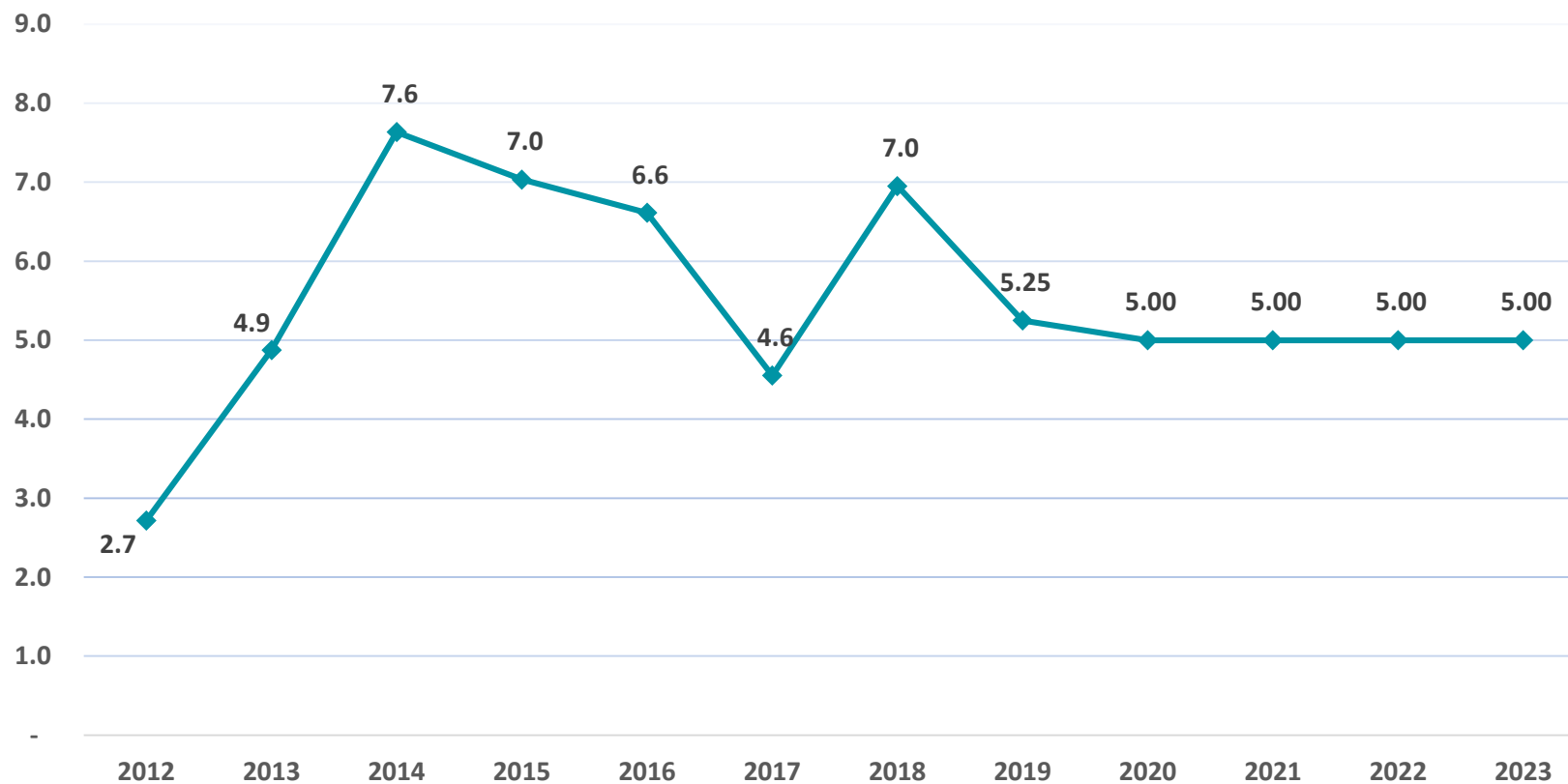
## Recuperación crecimiento real próximo lustro



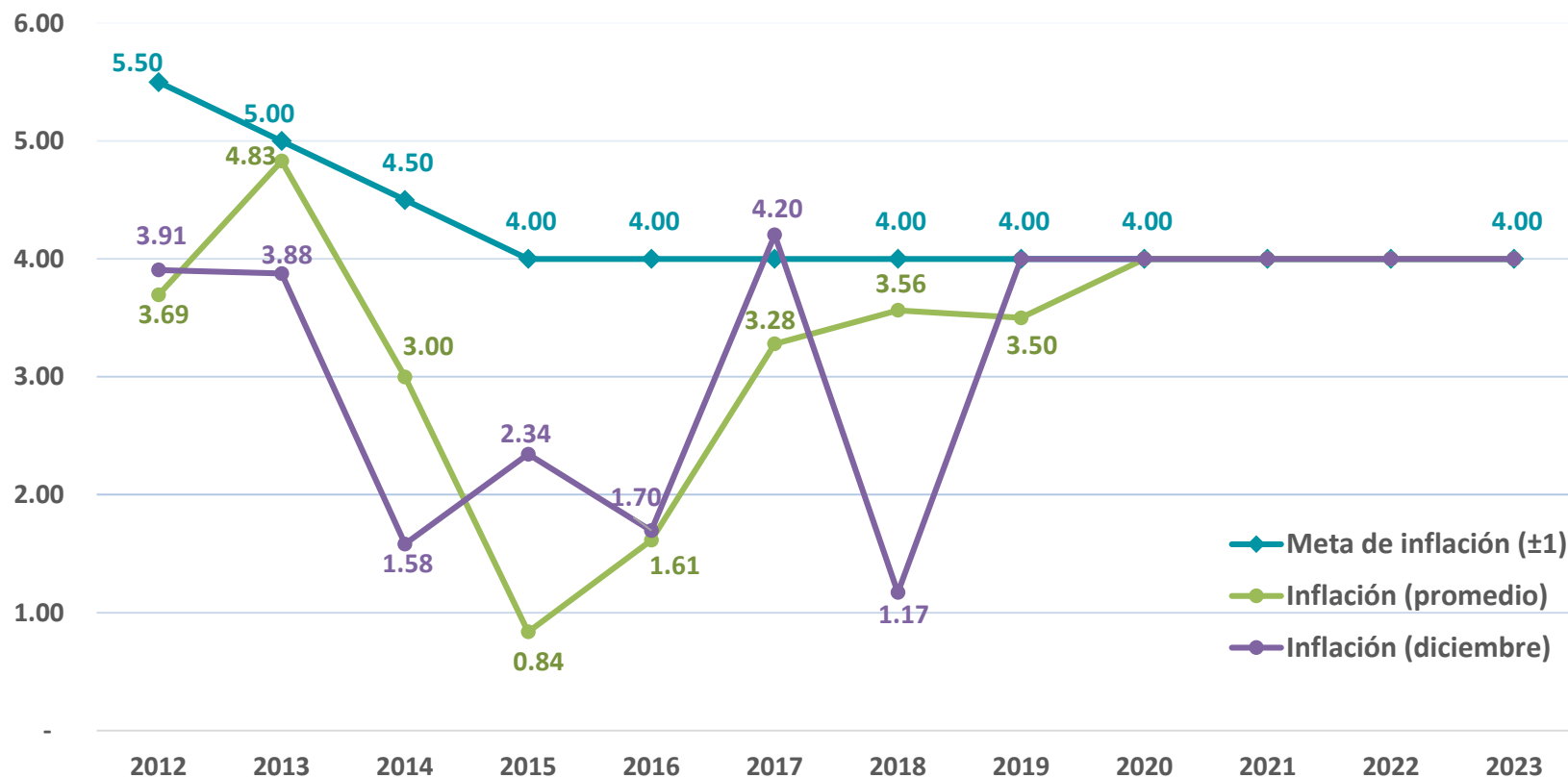
Powered by Bing  
 © GeoNames, HERE, MSFT, Microsoft, NavInfo, Thinkware Extract, Wikipedia

- ✓ Un reto de RD es sostener su ritmo histórico de crecimiento cuando se espera que el promedio mundial (3.6%) y regional (2.5%) sean ligeramente menores que los observados en este milenio (3.9% y 2.6% respectivamente desde el año 2000).

# PERSPECTIVAS CRECIMIENTO REAL



# PERSPECTIVAS INFLACIÓN





# Unidad Asesora de Análisis Económico y Social



**MEPyD**  
MINISTERIO DE ECONOMÍA, PLANIFICACIÓN Y DESARROLLO