



## MINISTERIO DE ECONOMÍA, PLANIFICACIÓN Y DESARROLLO

# Marco Macroeconómico 2018-2022

## Resultados parciales 2018

La economía dominicana registró un crecimiento del producto interno bruto en términos reales de 6.4% durante el primer trimestre del año (en comparación con el mismo periodo de 2017). Todos los sectores económicos mostraron una variación positiva, destacándose el crecimiento del valor agregado en los sectores manufacturas de zonas francas (10.9%), construcción (9.3%), comercio (8.2%), transporte y almacenamiento (7.9%), salud (7.5%), hoteles, bares y restaurantes (6.9%), manufactura local (6.9%), comunicaciones (6.3%) y agropecuario (6.1%).

Las cifras preliminares del IMAE hasta abril indican que la actividad económica se expandió a un ritmo de 6.7% en el primer cuatrimestre, con crecimientos del valor agregado en los sectores de construcción y zonas francas estimados en 16.5% y 9.8% respectivamente. Esto es consistente con las cifras preliminares del PIB según enfoque de los componentes del gasto, que indican que la formación bruta de capital fijo creció un 9% en términos reales durante el periodo enero-marzo (recuperándose de la caída de 0.3% experimentada a inicios del año pasado), mientras que el volumen de las exportaciones aumentó un 5.5% (algo menos que las importaciones) y el consumo privado un 5% (junto con una disminución del consumo del gobierno).

Con relación al mercado laboral, las estadísticas sobre cotizantes en el régimen contributivo de pensiones del sistema de seguridad social indican que en los primeros 4 meses del año el promedio de trabajadores formales registrados se incrementó en 131,440 personas, la mayoría (55%) jóvenes (con edades entre 20 y 39 años). Mientras que, según la misma fuente y para el mismo periodo, el salario mensual promedio se incrementó un 6.1% (7.1% para las mujeres). Estos datos muestran que continúa la evolución positiva del mercado de trabajo, el cual alcanzó en 2017 el menor nivel de tasa de desempleo en los últimos 9 años, debido a la dinámica mostrada en los años recientes respecto a la generación neta de puestos de trabajo y el consecuente incremento en la cantidad de ocupados por encima de los incrementos en la fuerza de trabajo activa (PEA), según recogen las cifras de la encuesta nacional continua de fuerza de trabajo.

Respecto a la evolución general de los precios, la inflación acumulada de los cinco primeros meses del año se situó en 1.22%, mientras que la inflación interanual hasta el mes de mayo alcanzó 4.47%, un nivel superior al registrado en igual mes de 2017 (3.11%). Con esto, la inflación interanual se mantiene por décimo mes seguido dentro del rango meta de  $4 \pm 1\%$  establecido en el Programa Monetario, luego que desde finales de 2014 hasta el primer semestre de 2017 se ubicase por debajo del 3% (la inflación promedio 12 meses alcanza su nivel más alto desde agosto



## MINISTERIO DE ECONOMÍA, PLANIFICACIÓN Y DESARROLLO

2014). La inflación subyacente, la cual excluye del IPC general algunos bienes agropecuarios con precios volátiles, bebidas alcohólicas, tabaco, combustibles y algunos servicios administrados (como energía y transporte), se ubica en 2.70% interanual, también mayor que en los dos años previos, aunque por debajo del límite inferior del rango meta.

Al analizar el comportamiento desglosado por grupos de bienes y servicios, casi la mitad (46.7%) de la inflación en los primeros 5 meses del año se debe al grupo Transporte, que muestra una variación anualizada de 8% en este periodo (6.8% interanual). Este pronunciado aumento estuvo explicado fundamentalmente por los mayores precios internos de los combustibles debido a la subida en los precios internacionales del petróleo. A nivel doméstico, los precios de los hidrocarburos tuvieron aumentos de entre 10% y 12% en lo que va del año, similar al aumento acumulado que ha tenido el precio por barril del WTI (unos 6 dólares hasta el 31 de mayo), el cual fue mayor a lo esperado a finales del año pasado. En contraste, la inflación de los bienes no transables (0.94% acumulada, 3.94% interanual) ha neutralizado en alguna medida los efectos anteriores.

Por otra parte, el tipo de cambio nominal de venta de las entidades financieras en el mes de mayo promedió un valor de RD\$49.4 por dólar, registrando una depreciación de 4.1% respecto al nivel alcanzado en mayo de 2017. En los primeros 5 meses, el tipo de cambio de venta exhibió un incremento de 3.9% respecto al mismo periodo del año anterior, siendo esta la mayor depreciación nominal en los últimos 4 años, aunque todavía menor a la contemplada en los supuestos para el presupuesto del sector público.

En cuanto al sector externo de la economía, en el trimestre enero–marzo 2018, la cuenta corriente alcanzó un saldo positivo de US\$183.7 millones. Este resultado se debe principalmente al incremento en las remesas familiares (14%) y las exportaciones de bienes (8%), y es menor que el del primer trimestre de 2017 debido al incremento sustancial en la factura petrolera (un 29.4%, US\$198.3 millones), la reactivación de las importaciones nacionales no petroleras (7.6%, US\$197.7 millones y en menor medida a la desaceleración de los ingresos por turismo (4.7%, el menor crecimiento desde 2013). De todas maneras, se espera que el déficit de cuenta corriente quede cercano al promedio de los pasados 3 años (1.1% del PIB entre 2015 y 2017). Por el lado del financiamiento, la inversión extranjera directa (IED) alcanzó los US\$809.8 millones (13.7% más que en enero-marzo 2017), el mejor registro desde el año 2008.

Al analizar la balanza comercial en estos primeros tres meses de 2018, se aprecia que un crecimiento interanual robusto del valor en dólares tanto de las exportaciones nacionales (7.5%) como las de Zonas Francas (8.4%), destacándose los productos minerales (15.1%, especialmente Oro con US\$35.3 millones adicionales, además de Ferroníquel y Plata) en las primeras y los bienes



## MINISTERIO DE ECONOMÍA, PLANIFICACIÓN Y DESARROLLO

industriales (7.6%, US\$97.5 millones, fundamentalmente productos eléctricos, equipos médicos y manufacturas de tabaco) en las de ZZ.FF., junto con el cacao (que más que duplicó sus montos en este régimen). Las exportaciones nacionales agropecuarias e industriales se incrementaron en apenas 3.2% (US\$22.2 millones) respecto al trimestre enero-marzo 2017.

En cuanto a las importaciones totales (que aumentaron un 10%), además del incremento de la factura petrolera antes mencionado, se destaca el aumento en los montos de bienes de capital (13.7%, US\$70.8 millones) y de las materias primas (8.9%, excluyendo petróleo, US\$76.7 millones) respecto al primer trimestre de 2017. Mientras que las importaciones nacionales de bienes de consumo (sin considerar los combustibles) se incrementaron en un 4.1%, sobre todo de productos alimenticios, con una reducción en los bienes duraderos importados.

Según cifras preliminares en base a los registros aduaneros (DGA) hasta el mes de abril, los montos en dólares de las exportaciones e importaciones en el primer cuatrimestre crecieron a ritmos de 9.2% y 12% respectivamente con relación al periodo enero-abril 2017, manteniéndose las exportaciones de zonas francas (11.1%) y los egresos por la factura petrolera (29.9%) como los componentes de mayores variaciones.

Por su parte, las reservas internacionales netas (RIN) al 30 de mayo de 2018 ascendieron a US\$6,911.2 millones, para una acumulación neta de US\$824 millones (13.5% de aumento) respecto al cierre de mayo 2017. Este nivel de reservas equivale a 4.3 meses de importaciones totales de bienes (excluyendo zonas francas) y servicios.

En lo concerniente al sector fiscal, el resultado preliminar de las cuentas del Gobierno Central correspondiente al primer trimestre de este año presenta un superávit presupuestario de RD\$1,811.8 millones, mientras que el resultado financiero para el Sector Público no Financiero (SPNF) fue de RD\$3,754.1 millones, en ambos casos revirtiendo los déficits del primer trimestre del 2017: con esto, el balance estimado para el Sector Público Consolidado se redujo a una cuarta parte de lo observado el año pasado (una disminución de 76.2%). Además, el balance primario acumulado en el periodo enero-marzo 2018 equivale a un superávit de 0.8% del PIB estimado para el año, lo que significa que se continua con la senda prevista de reducción del déficit para mejorar la posición fiscal.

Los ingresos totales del Gobierno Central ascendieron a RD\$148,819.1 millones en enero-marzo de 2018, un significativo aumento de RD\$23,312 millones (18.6%) respecto del mismo período de 2017, para un cumplimiento cercano al 100% de lo previsto. Esta subida en los ingresos fiscales se explica en su mayor parte por el incremento en las recaudaciones de los impuestos sobre la renta y los beneficios (30.1%) y el ITBIS (13.5%), así como también de los ingresos no tributarios (83.5%).



## MINISTERIO DE ECONOMÍA, PLANIFICACIÓN Y DESARROLLO

En enero-marzo de 2018 los gastos totales del Gobierno Central ascendieron a unos 148 mil millones de pesos, con una reducción de 1% respecto al primer trimestre de 2017. Este recorte se debe fundamentalmente a la contracción del gasto de capital en un 39.1%, debido principalmente a menores niveles de ejecución en inversión fija.

En lo que respecta a la política monetaria, luego de los cambios del año pasado, el Banco Central ha mantenido la tasa de interés de referencia (TPM) en un nivel de 5.25% durante los últimos 10 meses (tras el recorte de agosto 2017, cuando además se redujo 2.2 puntos porcentuales el coeficiente de encaje legal requerido sobre los depósitos en pesos). Los efectos de la política monetaria expansiva sobre la actividad económica se han manifestado con los crecimientos reales verificados en los trimestres octubre-diciembre (6.47%) y enero-marzo (6.35%), que contrastan con la expansión en el periodo enero-septiembre 2017 (3.9%). Mientras que la tasa de interés activa promedio ponderada en pesos de la banca múltiple bajó de 15.5% en enero-mayo 2017 a 12.3% en enero-mayo 2018, una reducción de más de 300 puntos base (sobre 200 si se compara mayo 2018 con mayo 2017). Esto ha llevado a que el crédito en moneda doméstica de las entidades de intermediación financieras (OSD) al sector privado muestre una expansión interanual de 12.9%, mayor que el crecimiento nominal de la economía y superior al ritmo de 10.5% que exhibía en abril y octubre del año pasado.

### Actual escenario externo

El PIB real de Estados Unidos registró una expansión del orden de 2.2% (anualizado) en el primer trimestre del año (2.8% interanual), menor al estimado inicial de 2.3% y al ritmo observado en el trimestre previo (2.9%), pero ligeramente mayor a lo que esperaban los analistas de mercado. Este crecimiento se debe a las contribuciones de la inversión privada no residencial (sobre todo en inventarios) y el gasto de consumo privado, aunque estos componentes, al igual que las exportaciones y el gasto público, ralentizaron su expansión en términos comparativos respecto a los trimestres anteriores. Sin embargo, las expectativas de crecimiento para 2018 han ido al alza en los últimos 8 meses, pasando de 2.4% a 2.8% (desde febrero), según Consensus Economics<sup>1</sup>, que proyecta una expansión de 2.6% para 2019 y de 1.9% para 2020-2022. En términos de inflación, las estimaciones también fueron aumentadas y apuntan a que dicha economía tendría una inflación promedio de 2.5% este año y de 2.2% en 2019 (y hasta 2023). Otras instituciones que

---

<sup>1</sup> Esta sección utiliza como fuente las proyecciones hasta mayo de Consensus Economics, al menos que se indique lo contrario. Consensus Economics es una organización internacional, fundada en 1989, la cual es líder mundial en perspectiva de coyuntura, por encuestar a más de 700 economistas sobre sus pronósticos y proyecciones, para variables macroeconómicas fundamentales como crecimiento, inflación, tasas de interés y tipos de cambio, para un centenar de países. Esta empresa realiza una compilación mensual llamada Consensus Forecasts<sup>TM</sup>, que es una referencia ampliamente conocida y utilizada.



## MINISTERIO DE ECONOMÍA, PLANIFICACIÓN Y DESARROLLO

actualizaron al alza sus pronósticos del crecimiento estadounidense para 2018 y 2019 fueron el FMI (2.9% y 2.7%, 0.2 puntos porcentuales cada año) y la OECD (2.9% y 2.8%).

Respecto a la Zona Euro, durante el primer trimestre de 2018, el producto interno bruto real creció en 0.4% respecto al trimestre anterior (1.7% anualizado), menor al registrado en el cuarto trimestre de 2017 (0.7%). En comparación al primer trimestre de 2017, el conjunto de la Eurozona creció a un ritmo interanual de 2.5%, logrando mantener el sólido ritmo de expansión económica (el mayor desde 2007). Desde el punto de vista del gasto, los componentes que más aportaron fueron la formación bruta de capital fijo y consumo privado, que compensaron la disminución (respecto al trimestre previo) en los volúmenes de exportaciones, las cuales habían crecido a un ritmo sobre el 6% durante el 2017. Para 2018 y 2019 Consensus Economics pronostica un crecimiento para la Zona Euro de 2.3% (menor al 2.4% de hace 3 meses y mayor que el 2.2% para la UE) y 1.9% (igual que el anterior y que para la UE); desagregado por países, los pronósticos de 2018 son: un crecimiento de la economía alemana de 2.3%, la economía francesa se expandiría en 1.9%, mientras que España e Italia tendrían tasas de crecimiento de 2.7% y 1.4%, respectivamente. En cuanto a la tasa de desempleo de la Eurozona, se espera que continúe su proceso de reducción, al bajar de 10% y 9.1% en 2016 y 2017 a 8.3% y 7.9% en 2018-2019. Finalmente, la inflación (armonizada) se mantendría durante 2018 y 2019 al mismo nivel del 2017 (1.5%), ligeramente menor que en el resto de la UE (1.7%-1.8%).

La percepción del escenario económico global se mantiene con una perspectiva estable. De acuerdo con Consensus Economics, la economía mundial crecería alrededor de 3.2%-3.3% en 2018-2019, ritmo similar al verificado en 2017. Este crecimiento real positivo, al igual que la inflación estable, mostraría una gran sincronía entre las regiones a nivel internacional.

En cuanto al crecimiento de América Latina, se estima que la región en su conjunto (excluyendo Venezuela) registrará una expansión más acelerada de la actividad, en torno a 2.7% durante 2018 (1.9% en 2017), para luego alcanzar un 3% en 2019; mientras que la inflación se reduciría de 6.8% en 2017 a 5.9% en 2018 y 5.2% en 2019. Los estimados según Consensus Economics para el crecimiento esperado en 2018 y 2019 de las economías más grandes en la región son: Argentina (1.7% y 2.5%), Brasil (2.5% y 2.9%), Chile (3.6% y 3.5%), Colombia (2.6% y 3.0%), Ecuador (1.8% y 1.6%), Guatemala (3.3% y 3.5%), México (2.2% y 2.3%), Panamá (5.5% y 5.4%), Paraguay (3.9% para ambos años), Perú (3.5% y 3.7%), República Dominicana (5.1% y 4.7%) y finalmente Venezuela, que tras el decrecimiento de 18.6% en 2016 tendría contracciones adicionales del orden de -13.2% y -10% en 2017 y 2018 respectivamente.

En su edición de abril del informe *World Economic Outlook* (WEO), el Fondo Monetario Internacional (FMI) aumentó en una y dos décimas de punto sus proyecciones para el crecimiento



## MINISTERIO DE ECONOMÍA, PLANIFICACIÓN Y DESARROLLO

regional de 2018 y 2019 (2 y 2.8%), lo que significa un aumento de 0.7% respecto al valor de 2017 (1.3%). Tras los buenos resultados recientes en Brasil, los pronósticos de crecimiento fueron revisados al alza (0.4% en cada año) respecto a los estimados previos de enero. En cambio, para algunos países las revisiones del crecimiento real fueron a la baja (para República Dominicana pasaron de 5.8% en octubre 2017 a 5.54%). Por otro lado, la CEPAL, en la más reciente actualización de sus proyecciones de América Latina y el Caribe, mantuvo la perspectiva de crecimiento para la región en conjunto, un 2.2% en 2018 (0.9% más que en 2017), gracias fundamentalmente a la mejoría en las economías sudamericanas, con mayores tasas de crecimiento en Brasil, Chile, Colombia y Perú, además de mantenerse Bolivia y Paraguay creciendo al 4%. A nivel de países, los crecimientos más elevados ocurrirían en Panamá (5.6%), República Dominicana (5.0%) y Nicaragua (5.0%).

En lo relativo a los precios internacionales del petróleo, la Energy Information Administration (EIA) de EE. UU. estima (en su reporte de junio<sup>2</sup>) un precio promedio del petróleo WTI, para este año y el siguiente, de US\$64.53 y US\$61.95 por barril, siendo estos valores US\$6.36 y US\$4.44 mayores que los pronósticos de marzo. Estos aumentos adicionales en las perspectivas de precios se relacionan con la escalada de precios entre el 7 y el 24 de mayo cuando el petróleo superó la barrera de los US\$70/barril (con un máximo de US\$72.26) por primera vez desde noviembre 2014. Aunque el precio promedio en el mes de mayo fue de US\$69.98, la EIA espera que se reduzca hasta los US\$63 en diciembre (de hecho, al día 8/6/18 el WTI cerró en US\$65.77). En base a distintas fuentes consultadas, desde los reportes del FMI (WEO) y Banco Mundial (CMO) de abril hasta lo más reciente de la EIA y en Bloomberg (proyecciones de analistas y contratos futuros), prevemos una senda de precios con incrementos de 24.2%-25.8% para este año 2018 y una tendencia decreciente a mediano plazo (en 2019 los precios promedio bajarían entre 3.9% y 5.3% y de 2020 a 2022 disminuirían un 1.5% anual en promedio). Aunque sigue existiendo cierto consenso en no esperar aumentos adicionales de precios de gran magnitud, esto está sujeto a que se mantengan en el mercado internacional de crudo las condiciones prevalecientes en años recientes.

Con relación al precio del oro, también bajo el criterio de combinar distintas fuentes de información, se establece que el precio se mantendría en el rango de US\$1300-1350 por onza troy, continuando la tendencia paulatina al alza en el precio de este metal preciado que ha venido sucediendo desde el año 2014.

---

<sup>2</sup> Esta versión mensual del reporte *Short-Term Energy Outlook* se publicó el día 12 de junio, posterior a la discusión del día 7, por lo que como supuestos se acordaron fueron los del reporte de mayo. Lo mismo sucede con los precios de los contratos a futuro que son al cierre de la sesión del día 6.



## MINISTERIO DE ECONOMÍA, PLANIFICACIÓN Y DESARROLLO

---

### Perspectiva macroeconómica 2018-2022

En vista de las perspectivas, tanto en el contexto externo como en el doméstico, se espera que la economía dominicana registre una expansión real del producto interno bruto de al menos 5.5% este año, mientras que para los años siguientes la economía dominicana convergería hacia el ritmo potencial de 5%. Es importante destacar que las proyecciones realizadas toman en consideración las informaciones disponibles hasta inicios de junio de 2018, tanto del entorno internacional como de la economía dominicana.

En cuanto a la variación en el nivel de precios, tanto para 2018 y 2019 se pronostican niveles inflacionarios en torno al 4%. A partir de 2020, se asume una evolución del crecimiento de los precios al consumidor igual al valor central del rango meta de inflación establecido por las autoridades. Con respecto al deflactor del PIB, considerando la dinámica proyectada de los precios relativos de sus distintos componentes, se estima que su variación en el presente año será de 3.75%, y que durante los años subsiguientes el cambio relativo en el deflactor del producto estaría en línea con la inflación promedio.

Dada la evolución de los precios y el crecimiento real de la economía, el crecimiento nominal del PIB se estima en 9.46% para 2018 (mayor que el 8.67% esperado inicialmente), y de 9.2% a partir de 2019, tasas mayores a las observadas entre 2015 y 2017 (7.9% en promedio durante ese lapso).

La discusión en cuanto al escenario externo está sujeta o condicionada al grado de ajuste entre las expectativas vigentes actualmente y los desarrollos efectivos en el corto plazo, tanto del proceso de normalización de la política monetaria en EE.UU. (subida de tasas de interés de los fondos federales por parte de la FED), como de la evolución de los precios internacionales del petróleo, lo cual seguirá siendo analizado y dando seguimiento hacia adelante por el equipo técnico que elabora este marco macroeconómico.

Dado lo anterior, en el escenario central para 2018 no se esperan desvíos sustanciales de los valores previstos en los marcos anteriores para el tipo de cambio promedio (RD\$50.17) ni el tipo de cambio a diciembre (RD\$51.05), aunque ya las tasas de depreciación esperadas serán mayores a lo observado entre 2014 y 2017 (3.1%-3.3%). En consecuencia, se espera que la variación cambiaria se ajuste a mediano plazo y vuelva a un ritmo igual a la inflación a partir de 2019. Por tanto, para los años 2019, 2020, 2021 y 2022 se mantienen los estimados previos de tasa de cambio promedio en RD\$52.18 RD\$54.26, RD\$56.43 y RD\$58.69 por dólar, respectivamente.

En el siguiente cuadro se presentan las proyecciones para el período 2018-2022.





**MINISTERIO DE ECONOMIA, PLANIFICACION Y DESARROLLO**  
**PANORAMA MACROECONÓMICO 2018 - 2022**

Revisado el 7 de Junio de 2018

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
PIB real (Índice 2007=100)	154.0	161.0	169.9	178.4	187.3	196.7	206.5
Crecimiento del PIB real	6.6	4.6	5.50	5.00	5.00	5.00	5.00
PIB nominal (Millones RD\$)	3,333,419.3	3,613,147.1	3,954,815.4	4,318,658.4	4,715,975.0	5,149,844.7	5,623,630.4
Crecimiento del PIB nominal	7.54	8.39	9.46	9.20	9.20	9.20	9.20
PIB nominal (Millones de US\$)	72,418.4	76,038.1	78,828.9	82,770.4	86,908.9	91,254.3	95,817.0
Crecimiento del PIB nominal en US\$	5.1	5.0	3.7	5.0	5.0	5.0	5.0
Meta de inflación (±1)	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00
Inflación (promedio)	1.61	3.28	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00
Inflación (diciembre)	1.70	4.20	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00
Crecimiento deflactor PIB	0.87	3.67	3.75	4.00	4.00	4.00	4.00
Tasa de cambio (promedio)	46.09	47.57	50.17	52.18	54.26	56.43	58.69
Tasa de variación (%)	2.3	3.2	5.5	4.0	4.0	4.0	4.0
Tasa de cambio (diciembre)	46.70	48.25	51.05	53.10	55.22	57.43	59.73
Tasa de variación (%)	2.5	3.3	5.8	4.0	4.0	4.0	4.0

**SUPUESTOS :**

Petróleo Canasta FMI (US\$ por barril)	42.8	52.7	65.5	62.9	62.6	61.7	60.1
Petróleo WTI (US\$ por barril)	43.3	50.8	63.9	60.5	60.2	59.3	57.8
Oro (US\$/Oz)	1,249.0	1,257.6	1,300.0	1,325.0	1,319.4	1,338.7	1,351.8
Nickel (US\$/TM)	9,595.2	10,409.6	13,640.6	13,952.3	14,206.9	14,450.6	14,695.9
Crecimiento PIB real EE.UU. (%)	1.5	2.3	2.8	2.6	1.9	1.8	1.7
Inflación EE.UU. (promedio)	1.3	2.1	2.5	2.1	2.2	2.2	2.1
Inflación EE.UU. (diciembre)	2.1	2.1	2.6	2.2	2.1	2.1	2.1

Notas:

1. Proyecciones del Ministerio de Economía, Planificación y Desarrollo, consensuadas con el Banco Central y el Ministerio de Hacienda.
2. De 2020 en adelante, se proyecta la inflación con la consecución de la meta establecida por el Banco Central.
3. La meta de inflación se relaciona con el objetivo de inflación establecido por la Junta Monetaria del Banco Central; en cambio las proyecciones de inflación corresponden a los resultados esperados, dada la evolución de los precios domésticos y los precios internacionales del petróleo.
4. Fuentes supuestos exógenos: Consensus Forecasts, FMI, Banco Mundial, EIA y Bloomberg®.