



MINISTERIO DE ECONOMÍA, PLANIFICACIÓN Y DESARROLLO

Marco Macroeconómico 2019-2023

Resultados parciales 2019

De acuerdo a las cifras preliminares del Banco Central, la economía dominicana registró un crecimiento del producto interno bruto (PIB) en términos reales de 5.7% durante el primer trimestre del año (en comparación con el mismo periodo de 2018), 0.9 puntos porcentuales (pp) menos que en el cuarto trimestre del año previo, mientras que el crecimiento interanual del Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE) en el mes de marzo fue de 5.3% (serie original) y 5.5% (tendencia-ciclo). Todos los sectores económicos -excepto comunicaciones- mostraron una variación positiva, destacándose el crecimiento del valor agregado en los sectores construcción (12.5%), energía y agua (11.7%), servicios financieros (9.5%), explotación de minas y canteras (6.3%), transporte y almacenamiento (6.2%) y administración pública y defensa (5.7%).

Con este resultado, durante el primer trimestre la República Dominicana se colocó por encima del crecimiento de las economías latinoamericanas, seguida de Panamá (3.4%) como las dos únicas economías en la región con cifras preliminares por encima del 3%. En alrededor de medio centenar de economías con informaciones de PIB hasta el primer trimestre al cierre de mayo en Banco Mundial, apenas 6 alcanzan un crecimiento interanual del 5.5% o más, destacando China (6.4%), junto con otras economías asiáticas (India, Filipinas, Vietnam y Mongolia). Además, en torno a dos tercios de las economías con informaciones tuvieron un crecimiento interanual menor en el primer trimestre de 2019 con relación al observado en el cuarto trimestre de 2018.

Con relación al mercado laboral, según las cifras de la Encuesta Nacional Continua de Fuerza de Trabajo (ENCFT), en el primer trimestre 2019 el ingreso monetario promedio mensual (nominal) de los perceptores de ingreso se incrementó en 9.9% respecto al mismo periodo en 2018 -una tasa menor en 3 pp al valor en dicho trimestre del año previo-, lo que se traduce a un 8.6% de incremento en términos reales. En el trimestre de referencia las ramas de actividad económica con mayor crecimiento interanual de la remuneración laboral media fueron Intermediación Financiera (52.2%), Transporte (12.5%) y Hoteles, Bares y Restaurantes (12.0%). La tasa de desempleo subió hasta un 5.8%, 0.5 pp mayor al comparar con la tasa de enero-marzo 2018 (5.3%), debido a un aumento importante en la participación, mientras que el nivel de ocupados alcanzó en el primer trimestre unos 4.65 millones de trabajadores, equivalente a la generación de unos 153.6 mil ocupados (netos) adicionales si se compara con el mismo trimestre del año anterior. La tasa de informalidad del primer trimestre se redujo en 2.3 pp al comparar con el mismo trimestre del año anterior, hasta alcanzar un 55.6%. Esto se produjo porque 5 de cada 6 ocupados adicionales antes mencionados (o 3 de 5 si se compara con el trimestre octubre-diciembre 2018) fueron originados en el sector formal, lo que llevó a la categoría empleado privado a alcanzar 1.79 millones de personas y que los



MINISTERIO DE ECONOMÍA, PLANIFICACIÓN Y DESARROLLO

trabajadores con empleo formal sobrepasaron los 2 millones (2,066,478). Adicionalmente, tanto la tasa de participación como la tasa de ocupación experimentaron incrementos de 2.0 y 1.5 pp, respectivamente, al comparar con el mismo periodo 2018. En ambos casos, las tasas registradas son las más altas publicadas desde el año 2014, lo que sugiere mejoras importantes en el ámbito del mercado laboral durante los años recientes. La disminución en la tasa de inactividad desde el tercer trimestre 2018 de 36.4% a 35.1% en la actualidad puede estar asociado al retorno de búsqueda activa de trabajo por parte de los desalentados.

Respecto a la evolución general de los precios, la inflación acumulada de los cuatro primeros meses del año se situó en 1.39%, mientras que la inflación interanual hasta el mes de abril alcanzó 1.61%, por debajo del valor inferior del rango meta del Banco Central ($4\pm 1\%$). 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 ubicó en abril en 2.07% interanual, 0.66 pp menos que hace un año y 53 meses seguidos por debajo del límite inferior del rango meta. En cuanto a los tipos de bienes, la variación interanual de los transables fue de 0.77%, mientras que la de los no transables fue de 0.27%. Al analizar el comportamiento desglosado por grupos de bienes y servicios, el 74% de la inflación interanual fue explicada por los grupos de alimentos y bebidas no alcohólicas, transporte, educación y bienes y servicios diversos. Mientras que si se ve la variación acumulada en el cuatrimestre enero-abril, el 76% corresponde a alimentos y bebidas junto con transporte. Por el lado de los costos, el crecimiento interanual del índice de precios al productor (IPP) de servicios se ha desacelerado de 3.2% en diciembre 2018 a 1.2% en abril 2019. Los menores niveles inflacionarios se han ido reflejando en las expectativas de mercado: para la inflación al cierre 2019, esta bajó de 4.54% en julio 2018 a 3.25% en marzo 2019; mientras que las variaciones interanuales a 12 meses y 24 meses bajaron 1.17 pp y 0.97 pp, respectivamente, al comparar los promedios marzo-abril 2019 con julio-agosto 2018.

Por otra parte, el tipo de cambio nominal de venta de referencia en el mes de mayo tuvo un promedio de RD\$50.56 por dólar, registrando una depreciación interanual de 2.4% respecto al nivel alcanzado en mayo 2018, la cual es menor al valor que se observaba en esa fecha (4.1%). En los primeros 5 meses del año, la tasa anualizada de depreciación fue de 1.7%, inferior al ritmo registrado en el mismo periodo del año anterior (6.1%).

En lo que respecta al sector externo de la economía, los resultados preliminares publicados por el BCRD indican que en el trimestre enero-marzo 2019, la cuenta corriente alcanzó un saldo positivo de US\$241.7 millones (0.3% del PIB), menor al superávit promedio alcanzado en los 5 años previos (luego de 2013) durante el primer trimestre (US\$313.5 millones en promedio). Este resultado se sustenta principalmente en un incremento de US\$118.4 millones (4.6%) en las exportaciones, hasta alcanzar US\$2,705.0 millones, y una subida de US\$157 millones (10.5%) en los ingresos secundarios, lo que combinado compensó el aumento de las importaciones totales en US\$191.8 millones (4.2%).



MINISTERIO DE ECONOMÍA, PLANIFICACIÓN Y DESARROLLO

El crecimiento en las exportaciones se explica mayormente por la expansión en 5.5% (US\$63.3 millones) en las exportaciones nacionales, dentro de las cuales destaca el incremento de las exportaciones agropecuarias en 21.4%, en especial guineos (31.2%) y aguacates (26.0%). También destaca el incremento de las exportaciones de zonas francas en 3.9% (US\$55.1 millones), siendo las exportaciones industriales las de mayor crecimiento (4.1%), particularmente las de los rubros de productos eléctricos (11.0%) y manufactura de tabaco (13.2%).

En cuanto a las importaciones totales (que aumentaron 4.2%), además del incremento de la factura petrolera en US\$64.4 millones (7.4%) para llegar a US\$932.6 millones en el trimestre, se destaca el aumento en el monto de bienes de consumo (sin considerar los combustibles) en US\$130.4 millones equivalente a 10.3% (4.1% en el mismo trimestre de 2018), en particular productos alimenticios, con un crecimiento de 17.2%.

Según cifras preliminares en base a los registros aduaneros (DGA) en el periodo enero-abril 2019 las exportaciones se incrementaron en US\$113.8 millones (3.8%) respecto al mismo periodo del año anterior, mientras que las importaciones lo hicieron en US\$147.3 millones (2.3%), siendo los componentes de mayores variaciones las exportaciones de origen nacional (3.9%) y los egresos por bienes de consumo sin combustibles (7.1%).

En el primer cuatrimestre de 2019 ingresaron al país 2.46 millones de pasajeros no residentes por vía aérea, lo que implica un aumento de 112.6 mil (4.8%) visitantes adicionales al comparar con el mismo periodo del año anterior. En cuanto a los turistas extranjeros, el incremento fue de 76,672 personas (3.7%), siendo Norteamérica es la región más representativa en cuanto al origen de pasajeros que arriban al país (64.5% del total) y particularmente los EE. UU. con una participación en torno al 40% de los pasajeros que visitaron el país durante enero-abril. Los aumentos de llegada de norteamericanos compensaron las disminuciones de europeos (especialmente ingleses, alemanes y franceses) y sudamericanos (principalmente argentinos y venezolanos).

El total de remesas familiares para el mes de abril 2019 ascendió a US\$567.6 millones, el monto de abril más elevado en los últimos 10 años, con un aumento de US\$29.7 millones (5.5%) al comparar con el mismo mes del año anterior, y una disminución de US\$107.4 millones (-15.9%) respecto al valor máximo alcanzado el mes anterior (US\$675.0 millones). En el primer cuatrimestre, las remesas alcanzaron un monto de US\$2,280.3 millones, un incremento de US\$191.5 millones (9.2%) respecto a enero-abril 2018. El buen desempeño de los indicadores de empleo y crecimiento de EE. UU. se siguen traduciendo en resultados positivos en el número de remesas recibidas, considerando que el 78.6% de las mismas provienen de este país.



MINISTERIO DE ECONOMÍA, PLANIFICACIÓN Y DESARROLLO

Por otro lado, en el primer trimestre 2019 la inversión extranjera directa (IED) alcanzó un monto, según cifras preliminares, de US\$803.7 millones, un aumento de US\$176.3 millones (28.1%) respecto al mismo trimestre del año anterior. Se destaca que el monto alcanzado es 1.5 veces mayor que el monto promedio registrado para el primer trimestre en los pasados 9 años (US\$543.2 millones). Este aumento, junto con los de las remesas y las exportaciones, permiten que el influjo de divisas a la economía se mantenga con un crecimiento interanual del 8%.

Por su parte, las reservas internacionales netas (RIN) al 31 de mayo del 2019 ascendieron a US\$6,980.5 millones, para un cambio neto de US\$69.3 millones respecto al cierre de mayo 2018. Este nivel de reservas equivale a 4.5 meses de importaciones totales de bienes (excluyendo zonas francas) y servicios, con lo que se mantiene la mejora en este indicador lograda en años recientes.

En lo concerniente al sector fiscal, el resultado preliminar de las cuentas del Gobierno Central correspondiente al primer trimestre de 2019 presenta un déficit de RD\$16,962.9 millones (-0.4% del PIB); mientras que el balance primario cerró con un superávit equivalente al 0.4% del PIB estimado para el año (RD\$18,736.4 millones). Contrario al comportamiento observado en igual periodo de 2018, donde se registró un superávit por RD\$4,159.4 millones, el Sector Público no Financiero (SPNF) cerró con un balance fiscal deficitario en RD\$14,506.7 millones (0.3% del PIB). Por su parte el déficit del Banco Central ascendió a RD\$12,652.1 millones, lo que coloca el déficit del Sector Público Consolidado del periodo enero-marzo 2019 en un monto equivalente al 0.6% del PIB.

Los ingresos totales del Gobierno Central ascendieron a RD\$155,390.1 millones en el primer trimestre de 2019, lo que representa un crecimiento de 5.7% (RD\$8,438.2 millones) respecto del mismo período del año anterior. Si se excluye los ingresos extraordinarios de enero 2018 reportados por la DGII (RD\$10,536 millones), el incremento relativo alcanzaría un 13.9%. Este aumento en los ingresos fiscales se explica en su mayor parte por el incremento en las recaudaciones de los impuestos sobre el valor agregado (ITBIS) en 11.4% así como los ingresos por impuestos sobre la renta a las personas físicas en 12.6%. Los incrementos en las recaudaciones tributarias representaron alrededor del 86.0% del aumento de los ingresos fiscales del periodo.

En enero-marzo 2019 las erogaciones del Gobierno Central ascendieron a RD\$172,353.0 millones, un crecimiento interanual en 14.0% (RD\$21,115.6 millones), el segundo más alto en igual periodo de los últimos 5 años. De modo similar, el gasto primario se expandió en 12.2% (RD\$14,840.0 millones) respecto al primer trimestre de 2018, lo que obedece al aumento de los gastos de capital (inversión pública) y de las transferencias corrientes en 53.0% y 205.8%, respectivamente.

De acuerdo con datos preliminares de la DIGEPRES, en el periodo enero-abril de este año los ingresos del gobierno central presupuestario crecieron en 10.1%, respecto al primer cuatrimestre



MINISTERIO DE ECONOMÍA, PLANIFICACIÓN Y DESARROLLO

de 2018; mientras que el gasto total aumentó en 13.0%. Estos resultados de las cuentas fiscales representan, respectivamente, el 32.4% y el 29.2% del total presupuestado para el año 2019.

Con relación al endeudamiento, el índice de bonos de mercados emergentes (EMBI por sus siglas en inglés) correspondiente a los títulos dominicanos promedió 3.23% en los primeros cinco meses de 2019 y 3.26% en el mes de mayo, nivel similar al de mayo 2018 (3.19%). A pesar de los aumentos de la tasa de interés realizados entre 2016 y 2018 por parte de la Reserva Federal estadounidense, el EMBI, que mide el diferencial de rendimiento respecto a los bonos del Tesoro de EE. UU., se ha mantenido en niveles por debajo de economías comparables (a nivel global 377 puntos base (pbs) en el periodo enero-mayo, 405 pbs el indicador regional), lo cual refleja una notable mejoría en la percepción internacional de nuestro riesgo país. Al 7 de junio, el EMBI dominicano es de 325 pbs, un descenso del 12.4% (46 pbs) respecto al cierre 2018 y 14.5% (55 pbs) menos que el indicador a nivel global. Esta posición relativa favorable permitió al país recientemente volver a colocar un bono internacional denominado en pesos dominicanos, como en febrero 2018, con mayor monto (de 40 a 50.2 mil millones de pesos) y plazo más largo (de 5 a 7 años). Además, se colocó un bono en dólares a 30 años con la tasa de interés cupón más baja emitida para este plazo (6.49%), ligeramente menor a la obtenida hace casi 16 meses atrás. Ambos títulos recibieron una demanda combinada de casi US\$5,400 millones, más del doble de lo colocado, nuevamente una muestra del buen sitial alcanzado por el país entre los inversionistas internacionales. Con estas colocaciones, junto a las de bonos en el mercado doméstico, se han cubierto cuatro quintas partes de las necesidades brutas de financiamiento según se estipula y está contemplado en las leyes 61-18 y 64-18.

En lo que respecta al sector monetario, al 31 de mayo 2019, las tasas de interés del mercado financiero experimentaron incrementos interanuales de 79 pbs para la tasa de interés activa promedio ponderado (12.4%) y de 68 pbs para la tasa pasiva promedio ponderado (6.2%). Luego del incremento de la TPM en el mes de julio 2018, el Banco Central ha mantenido esta tasa en un nivel de 5.50%, y desde entonces, la tasa de interés activa promedio ponderado ha mostrado un comportamiento algo volátil, culminando el año 2018 unos 123 pbs por debajo del valor de julio y desde el cierre de diciembre hasta el 31 de mayo 2019 se ha mantenido prácticamente en el mismo nivel. Por el contrario, la tasa de interés pasiva promedio ponderado aumentó desde julio 2018 en 192 pbs hasta diciembre y desde entonces se ha reducido en 122 pbs. Este comportamiento desde comienzos de año se ha traducido en un margen de intermediación más elevado (6.56% en mayo).

Por su parte, el medio circulante (M1), aumentó en 8.2% interanual al 31 de mayo (8.4 pp inferior a la tasa de crecimiento en mayo 2018). En los meses transcurridos del año se evidencia cierta normalización en el crecimiento de la liquidez, luego de mantener una marcada tendencia descendiente desde el mes de julio 2018, asociado en parte con el cese de los efectos del estímulo monetario y el incremento de la TPM a finales de ese mes. Desde la implementación de esta medida de política monetaria, la tasa de crecimiento interanual de los préstamos al sector privado en



MINISTERIO DE ECONOMÍA, PLANIFICACIÓN Y DESARROLLO

moneda nacional ha mantenido una tendencia decreciente, cerrando el mes de mayo 2019 en un 9.4% (8.9% para actividades de producción), tras alcanzar 14%, 13.5% y 10.8% en abril, julio y diciembre del año pasado, respectivamente. En vista de esta situación, el pasado 30 de mayo la Junta Monetaria autorizó la liberación de recursos del encaje legal por un monto total de hasta 29.2 mil millones de pesos, para que las entidades de intermediación financiera los canalicen en préstamos al sector privado, de tal manera que la dinamización del crédito en condiciones favorables para empresas y hogares coadyuve a mantener las dinámicas de crecimiento de la demanda interna privada (inversión y consumo).

Actual escenario externo

El PIB real de Estados Unidos registró una expansión de 3.1% (anualizado) en el primer trimestre del año (3.2% interanual), menor en 0.1 pp al valor de la estimación inicial, pero superior al ritmo observado en el trimestre anterior (2.2%). Este crecimiento supone una reactivación en su ritmo, luego de la ralentización reflejada desde el tercer trimestre del año anterior, y se atribuye principalmente a las contribuciones de la inversión en inventarios privados, en el gasto de consumo personal (PCE, por sus siglas en inglés) y en las exportaciones; los cuales fueron contrarrestados parcialmente por una disminución en la inversión residencial. Sin embargo, según *Consensus Economics*¹, a partir de noviembre 2018, las expectativas de crecimiento real para 2019 se han reducido y estabilizado desde entonces en torno al 2.5% promedio. Para el mes de abril, *Consensus Economics* proyecta un crecimiento real para 2019 de 2.4%, respaldado principalmente en el crecimiento de la inversión privada (4.1%) y los beneficios corporativos (4.0%), con un desempleo que permanezca en niveles bajos (3.5%). Para el año 2020 se proyecta una expansión de 2.0% y de 1.8% para 2021-2022. En términos de inflación, los pronósticos se mantuvieron en torno al nivel promedio de los últimos 3 meses (1.9%) para este año y de 2.2% en 2020. Por su lado, en la edición de abril del WEO², el FMI proyecta un crecimiento para 2019 en 2.3% (0.2% menos que lo proyectado en enero), revisión a la baja que refleja el impacto del cierre del gobierno y un gasto fiscal más bajo, y para el año 2020 la proyección se incrementó en 0.1 pp para ubicarse en 1.9%. Por otro lado, el Banco Mundial (BM), según el informe *Perspectivas Económicas Mundiales (GEP)*³ de junio 2019, mantuvo sus pronósticos de crecimiento estadounidense para 2019 y 2020 en 2.5% y

¹ Esta sección utiliza como fuente principal de las proyecciones a 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™, que es una referencia ampliamente conocida y utilizada.

² Siglas en inglés del informe [Perspectivas de la Economía Mundial](#).

³ [Reporte](#) consultado el 3 de junio 2019. Disponible en <http://www.bancomundial.org/es/publication/global-economic-prospects>



MINISTERIO DE ECONOMÍA, PLANIFICACIÓN Y DESARROLLO

1.7% respectivamente. Mientras que la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) en su reporte *Economic Outlook*⁴ ajustó al alza sus proyecciones en 0.2 pp y 0.1 pp hasta 2.8% en 2019 y 2.3% en 2020.

En lo referente al proceso de normalización monetaria en EE. UU., luego de incrementar la tasa de política monetaria en 25 puntos básicos (quedando en un rango entre 2.25% y 2.50%) en la última reunión del año 2018 (19 de diciembre), la FED ha decidido en las 3 reuniones de 2019 mantener el rango fijado para la tasa de fondos federales. Según el FOMC⁵, esta decisión es consistente con la expansión sostenida en la actividad económica, un mercado laboral fortalecido y una inflación objetivo de mediano plazo del 2%. De manera más general, los miembros se mostraron pacientes sobre las decisiones con respecto a los ajustes a corto plazo de la postura de la política monetaria, considerando que dependerá de la evolución y la perspectiva que se reflejen en los datos económicos y financieros globales.

Respecto a la zona euro, durante el primer trimestre de 2019, el producto interno bruto real creció en 0.4% respecto al trimestre anterior, superior al registrado en el cuarto trimestre de 2018 (0.2%). La tasa interanual de crecimiento se mantiene en 1.2%, igual a la registrada en el cuarto trimestre de 2018. Estos datos resultan alentadores en medio de los temores sobre una posible desaceleración que surgieron luego de registrar datos no tan favorables en los dos últimos trimestres del año 2018, atribuidos principalmente al deterioro de la industria automovilística alemana y la crisis de los chalecos amarillos en Francia. Desde el punto de vista del gasto, los componentes que más contribuyeron en el crecimiento respecto al trimestre anterior fueron el consumo privado (+0.3 pp) y la formación bruta de capital fijo (+0.2 pp) con crecimientos de 0.5% y 1.1%, respectivamente. Al desagregar por las grandes economías de la zona euro, se tienen los crecimientos de España en 0.7% (0.6%, Q4 2018), Alemania con 0.4% (0.0%, Q4 2018), Francia 0.3% (0.4%, Q4 2018) e Italia que sale de la recesión con 0.1%, tras sufrir retrocesos de -0.1% en los dos trimestres previos. Para 2019, *Consensus Economics* pronostica un crecimiento para la zona euro de 1.1% (menor en 0.1 pp al pronóstico del mes de marzo y en 0.2 pp al dato para la UE) y un 1.3% para 2020. Desagregado por países, los pronósticos de 2019 y 2020 son: crecimiento de la economía alemana de 0.8% y 1.5%, la economía francesa se expandiría en 1.3% para ambos años, España aumentaría en 2.2% y 1.9%, mientras que Italia tendrían tasas de crecimiento de 0.0% y 0.5%. Por su lado, los pronósticos del crecimiento para la eurozona en este año y el próximo por parte otras instituciones son un ligeramente más optimistas: FMI (1.3% y 1.5%), Comisión Europea (1.2% y 1.5%) y OCDE (1.2% y 1.4%).

En cuanto a la tasa de desempleo de la eurozona, se espera que continúe su proceso de reducción, al bajar de 10% en 2016 a 8.2% en 2018 y luego hasta 7.7% y 7.5% para 2019 y 2020,

⁴ Informaciones disponibles en <http://www.oecd.org/economy/outlook/>, consultadas el 22 de mayo 2019.

⁵ Siglas en inglés de Comité Federal de Mercado Abierto; [Minuta de la última reunión](#)



MINISTERIO DE ECONOMÍA, PLANIFICACIÓN Y DESARROLLO

respectivamente. Por su lado, la inflación para 2019 y 2020 se ubicaría en 1.3% y 1.4%, ligeramente menor que en el resto de la UE (1.5% 2019 y 1.7% 2020). Adicionalmente, en torno a las decisiones de política monetaria, el Banco Central Europeo (BCE) en su reunión más reciente⁶ (6 de junio) continúa dejando invariables los tipos de interés aplicables a las operaciones principales de financiación y los aplicables a la facilidad marginal de crédito y la facilidad de depósito, en 0.00%, 0.25% y -0.40%, respectivamente; además el Consejo de Gobierno del BCE espera que estos tipos de interés “se mantengan en los niveles actuales al menos hasta el primer semestre de 2020 y en todo caso durante el tiempo necesario para asegurar la continuación de la convergencia sostenida de la inflación hacia niveles inferiores, aunque próximos, al 2% a medio plazo”. Con esto se plantea explícitamente que se extendería el plazo de una política monetaria acomodaticia, intentando mantener condiciones adecuadas de liquidez y fluidez en la financiación para los mercados.

La percepción del escenario económico global inicia un ciclo de incertidumbre a corto plazo, en especial desde los acontecimientos acaecidos en las principales economías desde el segundo semestre 2018. De acuerdo con *Consensus Economics*, la economía mundial crecería en 2.7% (0.1 pp menos que lo proyectado en marzo) en 2019 y 2.8% en 2020. En sus proyecciones de abril, el FMI proyecta una disminución del ritmo de crecimiento este año para el 70% de la economía mundial (más de un centenar de países), quedando la tasa de crecimiento del PIB a nivel global en 3.3% para 2019 (0.3 pp menos que en 2018 y 0.2 pp menos que el pronóstico de enero 2019) y subiría a un 3.6% de crecimiento para 2020. Estas proyecciones se sustentan en la posibilidad de que los condicionantes negativos de finales del año pasado se mantengan durante el primer semestre o incluso a lo largo de 2019, como es el caso de las tensiones comerciales por los aumentos de aranceles introducidos en Estados Unidos y China durante 2018, las dificultades macroeconómicas en Argentina y Turquía, el endurecimiento de las políticas de crédito en China o condiciones financieras internacionales en general menos laxas en paralelo a la normalización de la política monetaria en las economías avanzadas más grandes, entre otros factores.

Por su parte, la OCDE en sus proyecciones de mayo 2019⁷, señala que los efectos de las tensiones comerciales y la incertidumbre política están teniendo impacto, por lo que la proyección para 2019 se rebaja en 0.1 pp y se ubica en 3.2% para luego subir en 2020 a 3.4%. Según señala el reporte de la OCDE, el crecimiento se ha debilitado en la mayoría de las economías avanzadas, especialmente en aquellas donde el comercio y la manufactura juegan un papel importante, como Alemania y Japón, y se prevé que el crecimiento del PIB sea inferior al 1% en ambos países este año. En contraste, los Estados Unidos han mantenido su impulso gracias al considerable apoyo fiscal, aunque se considera el crecimiento como menguante. Finalmente, el BM recortó en 0.3 pp sus proyecciones de crecimiento global hasta el 2.6% (2.9% en enero), debido a una disminución mayor

⁶ [Nota de prensa](#), consultada el 7 de junio del 2019.

⁷ Para más información, ver [editorial](#) de resumen o el [reporte](#) completo.



MINISTERIO DE ECONOMÍA, PLANIFICACIÓN Y DESARROLLO

de lo esperado del comercio y la inversión en lo que va de año. Al menos hasta 2021 no se alcanzarían las tasas de 3%-3.1% observadas en 2017-2018, con riesgos persistentes que se orientan a la desaceleración económica, tales como la posibilidad de mayores tensiones comerciales. Esta situación afectará a muchas naciones: alrededor de 52% de las economías con pronósticos (134) sufrirá en 2019 una desaceleración en su tasa de crecimiento del PIB real.

En cuanto al crecimiento de América Latina, según *Consensus Economics* (reportes de abril), se estima que la región en conjunto (excluyendo Venezuela) registrará una expansión menor de lo esperado en torno al 1.7% durante 2019, para luego alcanzar un 2.5% en 2020; mientras que la inflación (promedio) para los consumidores se reduciría de 9.5% en 2018 a 7.4% en 2019 y 6% en 2020, aunque si se excluye también a Argentina se mantiene en 3.6% el indicador agregado regional. Los estimados según *Consensus Economics* de las tasas de crecimiento del PIB real esperadas para 2019 y 2020, así como los cambios al comparar con los estimados reportados del mes previo, en las economías más grandes de la región son: Argentina (-1.2%↓ y 2.3%↓), Brasil (1.9%↓ y 2.6%), Chile (3.2%↓ y 3.3%↓), Colombia (3.0% y 3.2%), Ecuador (0.7%↓ y 1.1%↓), Guatemala (3.2%↑ y 2.9%), México (1.6% y 1.8%↑), Panamá (5.1% y 4.5%), Paraguay (3.8% y 3.7%↓), Perú (3.7%↓ y 3.8%), República Dominicana (5.4% y 4.8%↑) y finalmente Venezuela, que por cuarto año consecutivo tendría un decrecimiento de dos dígitos en 2019 (-20.2%↓) y una contracción adicional de 4.6%↑ en 2020. En cuanto a la tasa de inflación interanual (diciembre), se espera que 2019 cierre con una tasa de 7.9%↑ y 2020 con 6.3%↑, considerando los incrementos en las proyecciones para 2019 de Argentina (36.6%), Brasil (4.0%), Honduras (4.4%) y Nicaragua (5.6%).

En su edición de abril del informe *World Economic Outlook* (WEO), el Fondo Monetario Internacional (FMI) redujo en 0.6 pp y 0.1 pp sus proyecciones para el crecimiento regional de 2019 y 2020 (1.4% y 2.4%), respectivamente. Estos resultados se deben principalmente a la desaceleración de la demanda interna en Argentina y un colapso aún mayor de la economía venezolana, cuyos pronósticos indican para esta última que la tasa de crecimiento para 2019 sería de -25%, 7 pp peor que la tasa de 2018 y otra contracción para el 2020 (-10%). Por su parte, el Banco Interamericano de Desarrollo (BID), en su informe macroeconómico “Construir oportunidades para crecer en un mundo desafiante” señala que pronostica un ritmo de crecimiento de 2.4% anual para el periodo 2019-2021, pero que ante una serie de shocks adversos (menos crecimiento en China, EE.UU. y otras turbulencias) esa tasa se podría reducir 1.7 pp hasta el 0.7%; en consecuencia, se recomienda que, para superar las dificultades económicas mundiales, las inversiones en infraestructura son fundamentales, ya que mejoran la productividad. Por otro lado, la CEPAL, en la más reciente actualización de sus proyecciones de América Latina y el Caribe (abril 2019), redujo la perspectiva de crecimiento de 2019 para la región en conjunto a 1.3%, comparado con el 1.7% estimado en diciembre 2018. De acuerdo con este organismo, los principales riesgos que enfrenta la región en el 2019 “siguen siendo una menor tasa de crecimiento global, el bajo dinamismo del comercio mundial



MINISTERIO DE ECONOMÍA, PLANIFICACIÓN Y DESARROLLO

y las condiciones financieras que enfrentan las economías emergentes”⁸. Más en detalle, la actividad económica en América del Sur cerraría con un crecimiento de 1.1% en 2019, con Bolivia, Paraguay, Perú, Chile y Colombia creciendo entre 3.3% y 4.3%, Brasil un 1.8%, además de los retrocesos antes mencionados. Mientras que Centroamérica crecería un 3.1%, con revisiones leves a la baja en la mayoría de los países, pero liderados por República Dominicana (5.5%) y Panamá (5.4%). Adicionalmente, México se expandiría al 1.7%, con lo que toda la región centroamericana, tanto continental como insular (Antillas mayores y menores, incluyendo las economías del Caribe de habla inglesa u holandesa) mostraría un crecimiento del 2.0% para este año 2019.

En lo relativo a los precios internacionales del petróleo, la *Energy Information Administration* (EIA) de EE. UU. estima (en su reporte de mayo) un precio promedio del petróleo *West Texas Intermediate* (WTI), para este año y el siguiente, de US\$62.8 y US\$63.0 por barril, siendo estos valores US\$6.7 y US\$5 mayores que los pronósticos de marzo. En la actualización del WEO de abril, el FMI pronostica una caída de la canasta de precios de un 13.4% para este año y una reducción adicional de 0.2% en 2020; el BM tiene una dinámica similar de caída en ambos años, aunque más acotada porque mantiene un nivel entre US\$65 y US\$67 hasta 2025. Sin embargo, para el caso de la referencia relevante (WTI) el FMI pronostica una baja de US\$10.2 del promedio en 2019 respecto al de 2018, pero un repunte de 0.9 dólares (1.7%) en 2020, hasta un precio medio de US\$55.5 por barril. Hasta mayo, el promedio del precio para el WTI en los primeros 5 meses de este año fue de US\$58, menor a los US\$65 en el mismo periodo de 2018. Para los años 2019-2020, la mediana de los analistas de Bloomberg y los contratos a futuro indicarían un rango de precios entre US\$55 y US\$64. Las perspectivas recientes giran en torno a factores contrapuestos de oferta y demanda: un entorno de disminución de inventarios, dado el creciente riesgo sobre el suministro de petróleo mundial, lo cual pudiera presionar al alza los precios, mientras que se manifiesta una desaceleración del ritmo de crecimiento económico a nivel internacional, que podría ralentizar el consumo de combustibles y conllevar tendencias bajistas de los precios.

Con relación al precio del oro, también bajo el criterio de combinar distintas fuentes de información, se establece que el precio se mantendría en un rango de 1,300-1,375 dólares por onza troy, continuando la tendencia paulatina al alza en el precio de este metal preciado que ha venido sucediendo desde el año 2014. Aunque a mediano plazo no se esperan incrementos significativos, las fluctuaciones en el corto plazo siguen asociadas a movimientos en el valor relativo del dólar estadounidense o cambios en las condiciones económicas y financieras globales. En cuanto al níquel, los precios esperados para los próximos cinco años son entre 1% y 4% menores a lo establecido en marzo, aunque 21.4%-35.6% mayores que los observados en 2017.

⁸ Comunicado de prensa, disponible <https://www.cepal.org/es/comunicados/cepal-rebaja-sus-estimaciones-crecimiento-economico-america-latina-caribe-pib-aumentara>, consultado el 10 de junio de 2019.



MINISTERIO DE ECONOMÍA, PLANIFICACIÓN Y DESARROLLO

A partir de esta revisión se ha decidido incorporar a los supuestos exógenos el seguimiento al precio del carbón mineral, debido a la importancia que tendrá este producto con la entrada en funcionamiento de las plantas de la Central Termoeléctrica de Punta Catalina (CTPC)⁹. A nivel internacional el índice de precio de referencia estándar es el API2, que recoge transacciones de la industria para el carbón importado en el noroeste de Europa (ARA), aunque es internacionalmente aceptado y utilizado en negociaciones. Este precio llegó a alcanzar un pico de US\$95 por tonelada métrica (TM) en octubre 2018, aunque desde entonces ha descendido significativamente (hasta menos de US\$55) y se espera en estos momentos (primera semana de junio) que se mantenga por debajo de los US\$65/TM en los siguientes 12 meses (hasta mediados del 2020). Lo que reflejan los precios futuros y los analistas es que para los próximos 4 años se tendría un rango de precios de 63-75 dólares por tonelada.

Perspectiva macroeconómica 2019-2023

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 en torno al 5.25% este año, con sesgo positivo, mientras que para los años siguientes el crecimiento económico convergería hacia el ritmo potencial de 5%. Es importante destacar que las proyecciones realizadas toman en consideración las informaciones disponibles hasta el cierre de mayo 2019¹⁰, tanto del entorno internacional como del ámbito local. Según la encuesta de expectativas macroeconómicas del BCRD, entre enero y abril los agentes aumentaron 0.14 pp su expectativa de crecimiento para 2019, hasta 5.66% (siendo 5.5% la moda de la muestra).

En cuanto a la variación en el nivel de precios, para 2019 se pronostica que la inflación interanual alcance un 3.5% para cierre de año, con lo cual la inflación promedio se ubicaría en torno al 3% para el año completo. Mientras que los pronósticos indican que, en el horizonte de política monetaria, específicamente durante 2020, la inflación convergería hacia su nivel natural del 4%. A partir de 2021, 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, particularmente el del consumo privado (directamente relacionado con el IPC promedio), se espera que sus variaciones en el presente y para el próximo año serán de un 3% y 3.5%, respectivamente, y posteriormente durante los años subsiguientes el cambio relativo en el deflactor del producto estaría en línea con la inflación promedio.

⁹ Se esperan importaciones anuales en torno a 2 millones de toneladas métricas. Ya se realizaron las [licitaciones](#) y se recibieron [embarques](#) de carbón para la fase de prueba de las unidades. A los precios actuales, estas importaciones podrían alcanzar los USD100 millones, barrera superada en 2018 por diversos hidrocarburos, medicamentos, vehículos, celulares y productos intermedios de hierro/acero y alimenticios (maíz y trigo duro, aceite de soja, harina de habas).

¹⁰ Por ejemplo, no se conocía la inflación negativa [registrada](#) en este mes.



MINISTERIO DE ECONOMÍA, PLANIFICACIÓN Y DESARROLLO

Dada la evolución esperada de los precios y el crecimiento real proyectado de la economía, el crecimiento nominal del PIB se estima en 8.4% para 2019, 8.67% para 2020 y de 9.2% a partir de 2021, tasas menores al dato de 2018 (11.4%) aunque 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 en el rumbo del proceso de normalización de la política monetaria en EE.UU. (que se mantenga la pausa en las subidas de tasas de interés de los fondos federales por parte de la FED, o incluso posibles recortes), 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.

En el caso particular del precio por barril del WTI, el comité consideró pertinente mantener la senda con los valores fijados anteriormente, en el entendido que posibles movimientos de oferta y demanda podrían conllevar que durante este año los precios se mantuvieran entre los US\$55 y US\$60 por barril, aunque con cierta volatilidad debido a la incertidumbre imperante en este mercado. En efecto, el promedio mensual del precio en mayo fue de US\$61, menor a los US\$70 de mayo 2018. Sin embargo, en la última semana del mes se desplomó hasta los US\$53 por barril, un 18% (US\$8) más que al cierre de 2018, pero con una variación interanual de -20% (US\$14). Como se indicó previamente, este panorama de alta variabilidad se configura con los balances y equilibrios mundiales tanto de oferta como demanda, a nivel global, y dado que nuestro país es una economía pequeña y abierta importadora de hidrocarburos, es importante estar atentos a las fluctuaciones u oscilaciones en los precios debido a los diversos efectos e impactos que producen.

Dado lo anterior, en el escenario central para 2019 no se esperan desvíos sustanciales de los valores previstos en los marcos anteriores para el tipo de cambio promedio (RD\$52.18) ni el tipo de cambio a diciembre (RD\$53.10), dado que se mantiene un flujo adecuado de divisas a la economía. A mediano plazo, se espera que la variación cambiaria a mediano plazo vuelva a un ritmo igual a la inflación general a partir de 2020 y, por tanto, para los años 2020, 2021, 2022 y 2023 se mantienen los estimados previos de tasa de cambio promedio en RD\$54.26, RD\$56.43, RD\$58.69 y RD\$61.04 por dólar, respectivamente.

En el siguiente cuadro se presentan las proyecciones para el período 2019-2023.



MINISTERIO DE ECONOMIA, PLANIFICACION Y DESARROLLO
PANORAMA MACROECONÓMICO 2019 - 2023

Revisado el 5 de Junio de 2019

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
PIB real (Índice 2007=100)	161.0	172.2	181.3	190.3	199.9	209.8	220.3
Crecimiento del PIB real	4.6	7.0	5.25	5.00	5.00	5.00	5.00
PIB nominal (Millones RD\$)	3,613,147.1	4,025,092.4	4,363,502.0	4,742,035.8	5,178,303.1	5,654,707.0	6,174,940.1
Crecimiento del PIB nominal	8.39	11.40	8.41	8.67	9.20	9.20	9.20
PIB nominal (Millones de US\$)	76,038.1	81,282.6	83,629.8	87,389.1	91,758.6	96,346.5	101,163.9
Crecimiento del PIB nominal en US\$	5.0	6.9	2.9	4.5	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)	3.28	3.56	3.00	4.00	4.00	4.00	4.00
Inflación (diciembre)	4.20	1.17	3.50	4.00	4.00	4.00	4.00
Crecimiento deflactor PIB	3.67	4.16	3.00	3.50	4.00	4.00	4.00
Tasa de cambio (promedio)	47.57	49.54	52.18	54.26	56.43	58.69	61.04
Tasa de variación (%)	3.2	4.2	5.3	4.0	4.0	4.0	4.0
Tasa de cambio (diciembre)	48.25	50.39	53.10	55.22	57.43	59.73	62.11
Tasa de variación (%)	3.3	4.4	5.4	4.0	4.0	4.0	4.0

SUPUESTOS :

Petróleo WTI (US\$ por barril)	50.8	65.0	60.5	60.2	59.3	57.8	56.7
Oro (US\$/Oz)	1,257.6	1,269.0	1,312.3	1,349.1	1,351.2	1,351.7	1,362.5
Nickel (US\$/TM)	10,409.6	13,118.5	12,630.4	13,104.7	13,459.4	14,154.1	14,054.2
Carbón mineral API2 (US\$/TM)	67.3	83.0	67.0	68.2	67.7	73.7	70.5
Crecimiento PIB real EE.UU. (%)	2.2	2.9	2.4	2.0	1.8	1.8	1.9
Inflación EE.UU. (promedio)	2.1	2.4	1.9	2.2	2.3	2.2	2.2
Inflación EE.UU. (diciembre)	2.1	1.9	2.0	2.1	2.2	2.2	2.2

Notas:

1. Proyecciones del Ministerio de Economía, Planificación y Desarrollo, consensuadas con el Banco Central y el Ministerio de Hacienda.
2. De 2021 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, los precios internacionales del petróleo y otros determinantes.
4. Fuentes supuestos exógenos: Consensus Forecasts™. FMI. Banco Mundial. EIA v Bloomberg®.