



## MINISTERIO DE ECONOMÍA, PLANIFICACIÓN Y DESARROLLO

# Marco Macroeconómico 2019-2023

## Resultados 2018

La economía dominicana registró durante el año 2018 un crecimiento del producto interno bruto (PIB) en términos reales de 7.0%, superior en 2.4 puntos porcentuales al crecimiento registrado en el año 2017. Todos los sectores económicos, excepto la minería, mostraron una variación positiva, destacándose el crecimiento del valor agregado en los sectores de comunicaciones (12.3%), construcción (12.2%), salud (8.7%), comercio (8.3%), manufacturas de zonas francas (8.1%), intermediación financiera (7.1%), agropecuario (6.3%) y transporte y almacenamiento (6.3%). El crecimiento interanual en el segundo y tercer trimestre (7.2% y 7.4%, respectivamente) mostró la capacidad de rebote de la economía nacional tras el menor dinamismo y la ralentización en el año previo, incluyendo los efectos de las tormentas acaecidas en el mes de septiembre 2017. También son una muestra del impacto de las medidas expansivas de política monetaria tomadas en julio 2017 (reducción del coeficiente de encaje legal requerido sobre depósitos en pesos y recorte de la tasa de referencia), las cuales han incidido en que el PIB lleve cinco trimestres consecutivos creciendo a un ritmo interanual superior a 6.5%, incluyendo el periodo octubre-diciembre (6.6%).

En cuanto al análisis del PIB según el enfoque de los componentes del gasto, la formación bruta de capital fijo creció un 13.2% interanual en términos reales, mientras que los índices de volumen de las importaciones y las exportaciones aumentaron 8.4% y 6.7%, respectivamente. El consumo privado por su parte creció un 5.3%, aunque su incidencia sobre la expansión del PIB en el año fue la de mayor magnitud (3.7%); de hecho, este es el mayor ritmo de incremento anual del consumo privado en los últimos 8 años. Adicionalmente, destaca la significativa incidencia de la inversión (3.6%), que se recuperó después de aportar negativamente al crecimiento en 2017. El dinamismo del sector privado permitió compensar una expansión acotada del consumo público del gobierno (2.8%), la segunda más reducida en una década y la menor desde el año 2011.

Con relación al mercado laboral, según las cifras de la Encuesta Nacional Continua de Fuerza de Trabajo (ENCFT), en el trimestre octubre-diciembre 2018 se crearon 150.2 mil puestos de trabajo adicionales respecto al mismo periodo de 2017, alcanzando un total de 4.58 millones de trabajadores en la economía dominicana. Al considerar los promedios anuales, la creación neta en 2018 respecto al 2017 fue de 156.6 mil ocupados, un incremento de 3.6%, el segundo aumento más alto en el último lustro. Esta positiva evolución en los niveles de ocupación vino acompañada de importantes aumentos en la tasa global de participación laboral, la cual aumentó 1.5 puntos porcentuales (pp) hasta el 63.6% de la población en edad de trabajar. De hecho, la población económicamente activa (PEA) tuvo un incremento promedio de 3.7% (173.4 mil personas) y una



## MINISTERIO DE ECONOMÍA, PLANIFICACIÓN Y DESARROLLO

subida interanual de hasta 4.2% (196.5 mil personas) en el último trimestre de 2018. Este aumento relativo mayor de la participación que de la ocupación conllevó que la tasa de desempleo promedio pasará de 5.5% en 2017 a 5.7% en 2018. También se elevó en 0.3 pp la tasa de subocupación por horas, aunque disminuyeron las otras dos tasas de indicadores más amplias de subutilización de la fuerza de trabajo (SU3 y SU4) en 1.5 y 1.1 pp, respectivamente. Además, la tasa de informalidad promedio (enero-diciembre) se redujo en 0.9 pp, hasta alcanzar un 56.5% en el cuarto trimestre de 2018. Esta reducción en la tasa de informalidad se verifica también con las estadísticas sobre cotizantes en el régimen contributivo de pensiones del sistema de seguridad social, las cuales indican que durante el año 2018 el promedio de trabajadores formales registrados se incrementó en 106,165 personas, un 4.8% más que el incremento ocurrido durante 2017.

Por otro lado, el ingreso laboral monetario promedio mensual (nominal) de los perceptores de ingreso se incrementó en 15.0% interanual al cuarto trimestre, mientras que para el año 2018 completo el aumento fue de un 14% (10.2% en términos reales), significativamente mayor al 3.9% registrado en 2017. Las ramas de actividad económica en que creció en mayor medida la remuneración salarial media fueron Intermediación Financiera, Administración Pública y Enseñanza. Mientras que de acuerdo con las estadísticas de seguridad social el salario mensual promedio se incrementó un 6.4% en 2018, valor superior al observado en el año previo (3.7% en 2017).

La inflación interanual a diciembre 2018 fue de 1.17%, la menor al cierre en casi 5 décadas y por debajo en 1.83% del límite inferior del rango meta de  $4.0 \pm 1.0\%$  establecido en el Programa Monetario. Casi un tercio (30.2%) del incremento interanual estuvo explicado por el aumento en Transporte (2.03%), asociado con los mayores precios internos de los combustibles específicamente durante los primeros 10 meses del año, debido a la subida en los precios internacionales del petróleo durante ese periodo. No obstante, en los últimos dos meses del año, el grupo transporte mostró variaciones negativas, lo que contrarrestó de alguna manera la alta incidencia que mantuvo sobre la inflación acumulada, ya que en esos dos meses también cayeron los precios del petróleo y por ende el de los combustibles. A nivel doméstico, los precios de los combustibles experimentaron un aumento promedio durante el periodo enero-octubre de 6.9% al comparar con el cierre 2017, para luego experimentar una caída significativa hasta el cierre del año de 5.5%; por su lado, el petróleo *West Texas Intermediate* (WTI) tuvo un aumento acumulado de 16.0% hasta el mes de octubre respecto al cierre 2017 para luego caer en 21.4% entre noviembre y diciembre.

La inflación promedio anual cerró en 3.56%, mayor en 0.28 puntos porcentuales a la de 2017 y la más alta desde 2013, debido principalmente al incremento en los bienes transables (3.87%). 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), fue de 2.47% al cierre de 2018, mayor en 0.11 pp al valor de diciembre 2017. Por otro



## MINISTERIO DE ECONOMÍA, PLANIFICACIÓN Y DESARROLLO

lado, el índice de precios al productor (IPP) de manufactura y de servicios experimentaron subidas de 6.6% (por los incrementos en refinación de petróleo y fabricación de coque, metales comunes y papel) y 3.4%, respectivamente, mientras que el deflactor del PIB tuvo una variación anual de 4.16%, 0.49 pp superior a la verificada en 2017.

Por otra parte, el tipo de cambio nominal de venta de referencia en diciembre tuvo un promedio RD\$50.2 por dólar, lo que representa una depreciación interanual de 4.2%. Tras la aceleración del ritmo de depreciación entre noviembre 2017 y abril 2018 a una tasa anualizada de 7.2%, el tipo de cambio nominal se estabilizó los siguientes meses (se depreció apenas un 0.3% en el segundo trimestre) y desde julio hasta diciembre volvió a acelerar su ritmo de depreciación a una tasa anualizada de 3.1%. La depreciación promedio en el año fue de 4.2%, apenas superior en 0.2 puntos porcentuales a lo contemplado en los supuestos para el presupuesto 2018, aunque el valor promedio de RD\$49.5 fue un 1.25% menor a lo estipulado en la programación presupuestaria.

En cuanto al sector externo de la economía, según los resultados preliminares, la cuenta corriente de la balanza de pagos se estima habría cerrado 2018 con un balance deficitario de US\$1,137.1 millones, equivalente a un 1.4% del PIB, menor al promedio histórico (-4.3% entre 2005 y 2017).

Los ingresos en divisas provenientes de la exportación de bienes, actividad turística, remesas, inversión extranjera directa y otros ingresos por servicios sobrepasaron los 29 mil millones de dólares, lo que facilitó la acumulación de las reservas internacionales netas (RIN), las cuales cerraron 2018 con un monto de US\$7,627.1 millones, equivalente a 4.5 meses de las importaciones totales.

Por su parte, de acuerdo con datos preliminares, las exportaciones totales de bienes ascendieron a US\$10,907.6 millones, un aumento de US\$786.9 millones (7.8%) respecto al año anterior, explicado por el incremento de US\$347.7 millones de las exportaciones nacionales (excluyendo oro) y de US\$535.3 millones (9.4%) en las exportaciones de zonas francas.

Mientras que las importaciones habrían alcanzado US\$20,208.9 millones en 2018, para aumento de US\$2,508.6 millones (14.2%) al compararse con el valor total importado del año anterior. Este resultado obedece principalmente al incremento de US\$883.1 millones (31%) en la factura petrolera, debido a mayores volúmenes importados y precios internacionales del petróleo más altos, mientras que las importaciones no petroleras crecieron en 10.9%, acorde con la evolución de la demanda interna.

Consistente con las informaciones preliminares antes discutidas, según cifras en base a los registros aduaneros (DGA), los montos en dólares de las exportaciones e importaciones crecieron en enero-diciembre 2018 a ritmos de 7.3% y 14.3%, respectivamente, con relación al 2017, manteniéndose



## MINISTERIO DE ECONOMÍA, PLANIFICACIÓN Y DESARROLLO

las exportaciones de zonas francas y los egresos por la factura petrolera como los componentes de mayores variaciones relativas. Los datos preliminares de enero-febrero 2019 muestran un mayor crecimiento interanual de las exportaciones (8.3%) que de las importaciones (4.3%).

Durante el año 2018, ingresaron al país 5.6 millones de pasajeros extranjeros no residentes vía aérea, equivalente a un incremento de 264.5 mil (4.9%) pasajeros adicionales si se compara con el año anterior. Los países de origen con mayor incremento fueron Estados Unidos (163,556), Canadá (64,299), Argentina (39,680) y Brasil (37,445). Norteamérica es la región más representativa en cuanto al origen de pasajeros que arriban al país (56.5% del total) y particularmente los EE. UU. con una participación del 39.8% de los pasajeros que visitaron el país durante 2018.

En el periodo enero-diciembre 2018, la tasa ocupación hotelera promedio fue de 77.5%, la segunda tasa más alta en los últimos 25 años, tras lo registrado en el mismo período de 2016 (78.0%). Entre los destinos con mayores aumentos interanuales en sus tasas de ocupación se encuentran Santo Domingo (9.7 puntos) y Sosúa-Cabarete (4.8 puntos).

El total de remesas familiares para el mes de diciembre 2018 ascendió a US\$603.9 millones, el máximo valor de la serie mensual (desde 2010), con un aumento de US\$40.0 millones (7.1%) al comparar con el mismo mes del año anterior; y un incremento de US\$105.8 millones (21.2%) respecto a noviembre 2018. Las remesas han acumulado en el año 2018 un monto de US\$6,494.1 millones, superior en US\$582.3 millones (9.8%) con respecto al 2017. 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 77.4% de las mismas provienen de este país.

Por otro lado, durante 2018 los ingresos provenientes de la inversión extranjera directa alcanzaron los US\$2,513.5 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.

En lo concerniente al sector fiscal, el déficit global para el Sector Público No Financiero (SPNF) en 2018 alcanzó un 2.6% del PIB, un 0.6% menor al déficit del año anterior. La mejora en el balance de las cuentas fiscales se debió a un aumento del resultado de la Administración Central, la cual logró reducir el déficit en 1.1% del PIB, con una combinación de mayores ingresos (0.3% del PIB) y menores erogaciones (0.8% del PIB), explicadas fundamentalmente por un menor gasto en inversión. Por otra parte, el resto del SPNF tuvo un déficit de 0.2% del PIB. En términos del balance primario, a nivel del SPNF este arrojó un superávit de 0.1% del PIB, el mejor resultado de los últimos años, si se excluye de 2015 la transacción extraordinaria de recompra de la deuda de Petrocaribe.



## MINISTERIO DE ECONOMÍA, PLANIFICACIÓN Y DESARROLLO

En lo que se refiere a los ingresos, estos tuvieron un crecimiento de 13.1%, alcanzando un nivel de 601,119.7 millones de pesos, 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 relación con el gasto de la Administración Central, este se incrementó en 6.6% (43,104.6 millones), siendo el incremento más notable el de las remuneraciones, con 13.7% (22,725.8 millones), de las cuales más de dos terceras partes correspondieron al Ministerio de Educación. Mientras que se experimentaron reducciones en el gasto de capital, asociado a menores inversiones en el sector eléctrico.

Por otro lado, el índice de bonos de mercados emergentes (EMBI por sus siglas en inglés) correspondiente a los títulos dominicanos promedió 3.14% tanto en 2017 como en 2018, su menor nivel promedio anual en la última década (desde 2007, antes de la crisis internacional de 2008-2009), lo cual refleja una notable mejoría en la percepción internacional de nuestro riesgo país. Tras los aumentos de la tasa de interés realizados por parte de la Reserva Federal estadounidense, el EMBI, que mide el diferencial de rendimiento respecto a los bonos del Tesoro de EE. UU., cerró diciembre en 371 puntos base (pbs), casi 100 pbs menos que el indicador regional de Latinoamérica. Esta brecha es el mejor diferencial de riesgo relativo que ha tenido la República Dominicana en los últimos 18 años en que hemos emitido bonos soberanos. Así, mientras que los EMBI regional y global aumentaron en 124-126 pbs en el transcurso de 2018, el incremento para la República Dominicana fue de solo 96. Este clima favorable fue el que permitió al país en febrero 2018 hacer historia en el mercado global de capitales, al colocar por primera vez un bono internacional denominado en pesos dominicanos, el cual tuvo una demanda superior a los RD\$80 mil millones, además de un bono en dólares a 30 años con la tasa de interés cupón más baja emitida para este plazo (6.5%), casi un 5% menos (35 puntos base) que la obtenida en la emisión previa realizada 2015. Luego, en julio del 2018, se colocó un bono de 10 años al 6%, casi la misma tasa lograda a inicios de 2017, a pesar de las subidas de tipos a nivel internacional. Al 19 de marzo, el EMBI dominicano ha descendido hasta 294 pbs, un descenso del 21% respecto al cierre 2018, mientras que los índices de la región y del mundo ha caído en 16%-17%, esto asociado con las perspectivas de menores subidas en las tasas externas durante 2019.

En lo que respecta a la política monetaria, un contexto internacional favorable de crecimiento y unas condiciones domésticas favorables, caracterizadas por un crecimiento económico por encima del potencial y una inflación por encima de la meta central del 4%, fueron los principales factores que impulsaron la decisión del Banco Central de incrementar la tasa de política monetaria (TPM) en 25 puntos básicos en su reunión de julio 2018, para ubicar la misma en 5.50%. Entre los efectos de esta medida se destacan fundamentalmente la reducción de la liquidez en la economía y el aumento



## MINISTERIO DE ECONOMÍA, PLANIFICACIÓN Y DESARROLLO

en las tasas de interés del mercado financiero. La tasa de crecimiento interanual del medio circulante (M1) culminó el año en 6.8%, luego de incrementarse constantemente desde julio del año pasado hasta alcanzar un máximo de 20.9% en junio 2018; el ritmo de expansión interanual de la oferta monetaria ampliada -M2- se ralentizó de 11.3% a 4.9% en el mismo lapso. Sin embargo, el efectivo disponible en poder del público subió un 14.4% entre diciembre 2017 y diciembre 2018, por encima del crecimiento nominal de la economía, mientras que el dinero en sentido amplio (M3) aumentó un 6.9% interanual, menor al 9.7% observado en 2017 tras las medidas expansivas.

La tasa de interés activa promedio ponderada en pesos de la banca múltiple promedió en diciembre de 2018 un 12.06%, superior en 91 pbs al mismo mes del año 2017, aunque inferior en 170 pbs al máximo alcanzado en octubre (13.76%). En la segunda mitad del año se observó más volatilidad en los niveles registrados de las tasas de interés. 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. En términos anuales, los valores promedio de la tasa activa y pasiva fueron de 12.5% y 5.99%, respectivamente, con lo que el margen de intermediación financiera se colocó en 6.5%, 126 pbs menor que el año previo (7.77% en 2017). En el mes de febrero 2019, las tasas activa y pasiva se colocaron en 13.4% y 6.24%, respectivamente.

A partir de agosto, después del incremento de la tasa de política monetaria, la tasa de crecimiento interanual promedio de los préstamos al sector privado en moneda nacional fue de 12.0%, un 1.1% menos que el promedio registrado entre enero-julio 2018, aunque en línea con el crecimiento nominal de la economía. Los destinos con mayor incremento en los montos prestados por las entidades de intermediación financiera fueron industrias manufactureras (31.4%) y hoteles (15.8%), además de los préstamos de consumo (10.9%) e hipotecarios (10.1%).

### Actual escenario externo

El PIB real de Estados Unidos registró, según la estimación inicial, una expansión de 2.6% (anualizado) en el cuarto trimestre, 0.8% por debajo del trimestre anterior, lo que implica una disminución en su ritmo de crecimiento con respecto al segundo (4.2%) y tercer trimestre (3.4%). Para 2018, la tasa de crecimiento acumulada fue de 2.9%, mayor que el 2.2% de 2017. El menor ritmo de crecimiento del producto en el último trimestre fue reflejo de las desaceleraciones en la inversión en inventarios privados, en el gasto de consumo personal (PCE, por sus siglas en inglés) y el gasto del gobierno general, los cuales fueron compensados levemente por un aumento en las exportaciones y una aceleración en la inversión fija no residencial. Las proyecciones de Consensus



## MINISTERIO DE ECONOMÍA, PLANIFICACIÓN Y DESARROLLO

Economics<sup>1</sup> del mes de febrero sobre el crecimiento de la economía norteamericana se ubican en 2.5% para 2019, siendo los principales factores impulsores esperados la inversión privada (3.8%) y los beneficios corporativos (4.1%), y 1.9% para 2020, mientras la tasa de desempleo permanecería en niveles históricamente bajos (3.7%), con la cantidad de ocupados creciendo al 1.3% en 2019. En términos de inflación, las estimaciones apuntan a que dicha economía tendría una inflación promedio de 1.9% este año y de 2.2% en 2020. Otras instituciones que en sus últimas actualizaciones de enero mantuvieron sus pronósticos del crecimiento estadounidense para 2019 (en 2.5%) fueron el Fondo Monetario Internacional<sup>2</sup> y el Banco Mundial<sup>3</sup>; no obstante, este último organismo reduce su pronóstico para 2020 en 0.3%, hasta 1.7%, mientras que el FMI lo mantiene igual (en 1.8%). Mientras que la OCDE ajustó sus proyecciones a 2.6% para 2019 y 2.2% en 2020.

En cuanto al proceso de normalización monetaria en EE. UU., en su última reunión del año 2018 (19 de diciembre), la Reserva Federal (FED) aumentó la tasa de política monetaria en 25 puntos básicos, quedando en un rango entre 2.25% y 2.50% (a niveles precrisis 2008-2009). Este incremento resultó ser el cuarto del año y el noveno desde que inició el ciclo de normalización (diciembre 2015) y se planteaba que esta secuencia de aumentos era consistente con la expansión sostenida en la actividad económica, un mercado laboral fortalecido y una inflación objetivo de mediano plazo del 2%. 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 documentación técnica publicada el 20 de marzo<sup>4</sup>, 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% previsto en septiembre 2018), con un nivel de 2.8% a largo plazo. Además, la FED también modificó sus planes y principios de normalización del tamaño de su balance, introduciendo ajustes en lo previamente establecido. Concretamente, se plantea un ritmo más lento para el declive de las tenencias de bonos (entre mayo y septiembre 2019) y posteriormente converger paulatinamente en “una transición suave hacia un nivel de balance a largo plazo que sea consistente con una implementación efectiva y eficiente de la política monetaria”.

---

<sup>1</sup> Consensus Economics, organización internacional fundada en 1989, es líder mundial en perspectiva de coyuntura. Sus pronósticos se fundamentan en encuestar a más de 700 economistas de un centenar de países sobre sus pronósticos y proyecciones para variables macroeconómicas fundamentales como crecimiento, inflación, tasas de interés y tipos de cambio. Esta empresa realiza una compilación mensual, llamada Consensus Forecasts™, que es una referencia ampliamente conocida y utilizada.

<sup>2</sup> FMI, 16/1/2019, informe “[Actualización de Perspectivas de la Economía Mundial](https://www.imf.org/es/Publications/WEO/Issues/2019/01/11/weo-update-january-2019)”. Disponible en <https://www.imf.org/es/Publications/WEO/Issues/2019/01/11/weo-update-january-2019>, consultado 19 enero 2019.

<sup>3</sup> Banco Mundial, 8/1/2019, informe “[Perspectivas Económicas Mundiales](http://www.bancomundial.org/es/publication/global-economic-prospects)”. Disponible en <http://www.bancomundial.org/es/publication/global-economic-prospects>, consultado 18 de enero 2019.

<sup>4</sup> Para más detalles, ver [proyecciones](#), [comunicado](#), [pauta normalización](#) e implementación ([decisiones](#) y [ejecución](#)).



## MINISTERIO DE ECONOMÍA, PLANIFICACIÓN Y DESARROLLO

---

Respecto a la zona euro, el crecimiento en 2018 fue de 1.8% y se pronostica un 1.6% en 2019. Este comportamiento es influenciado por el débil consumo privado y una moderada demanda externa en Alemania (además de las nuevas normas de emisiones vehiculares), la débil demanda interna en Italia (junto a preocupaciones sobre riesgos de deuda soberana) y el impacto negativo de las medidas industriales y las protestas acaecidas en Francia. Para 2019, Consensus Economics pronostica un crecimiento para la zona euro de 1.3% (menor en 0.2 pp al pronóstico del mes de enero y al dato para la UE) y un 1.4% para 2020. Desagregado por países, los pronósticos de 2019 y 2020 son: crecimiento de la economía alemana de 1.2% y 1.5%, la economía francesa se expandiría en 1.3% y 1.4%, España aumentaría en 2.2% y 1.9%, mientras que Italia tendrían tasas de crecimiento de 0.3% y 0.7%. En febrero solamente subieron los pronósticos de Suiza (1.6% y 1.7%), mientras que se redujeron los del Reino Unido (1.4% y 1.5%), este último en vista de los posibles efectos del *Brexit* estipulado para fines del mes de marzo.

En cuanto a la tasa de desempleo de la eurozona, se espera que continúe su proceso de reducción, al bajar desde 10% en 2016 hasta menos del 8% para 2019-2020. Por su lado, la inflación para 2019 y 2020 se ubicaría en 1.4% y 1.5%, ligeramente menor que en el resto de la UE (1.6% 2019 y 1.7% 2020). En ese tenor, el Banco Central Europeo (BCE) ha mantenido invariables casi por tres años los tipos de interés aplicables a las operaciones principales de financiación (-0.4% para depósitos y 0%-0.25% para crédito) y el consejo de gobierno del órgano rector del Eurosistema planteó recientemente que espera que se mantengan estos niveles de las tasas oficiales de referencia “al menos hasta finales de 2019 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”. En cuanto a las medidas no convencionales de compras netas de activos, ya se ha anunciado que se prevén reinversiones hasta que se suban las tasas de interés de referencia, de tal manera de “mantener unas condiciones de liquidez favorables y un amplio grado de acomodación monetaria”. Además, se ha dispuesto el lanzamiento de nuevos instrumentos de financiación de largo plazo que se utilizarían entre septiembre 2019 y marzo 2021, para ayudar a mantener una transmisión fluida de la política monetaria<sup>5</sup>. Durante 2018, el euro se depreció un 3.8% respecto al dólar estadounidense, aunque la divisa norteamericana tuvo un fortalecimiento generalizado frente a la mayoría de las monedas, dadas las subidas de tasas de interés y los cambios en el estímulo monetario por parte de la FED.

La percepción del escenario económico global se mantiene con una perspectiva estable, aunque no tan halagüeña y colmada de incertidumbre. De acuerdo con Consensus Economics, la economía mundial crecería en 2.9%-2.8% en 2019-2020, ritmo inferior al verificado en 2018. En sus actualizaciones de enero el FMI recortó en 0.2 y 0.1 puntos porcentuales sus pronósticos de

---

<sup>5</sup> BCE, 7/3/2019, [nota de prensa](#) “Decisiones de política monetaria”. Consultado el 21 de marzo del 2019





## MINISTERIO DE ECONOMÍA, PLANIFICACIÓN Y DESARROLLO

crecimiento mundial, al igual que la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) más recientemente. En el caso del Fondo Monetario Internacional, la desaceleración incorpora los efectos negativos de las tensiones comerciales por los aumentos de aranceles introducidos en Estados Unidos y China durante 2018 y señala como riesgo potencial un posible recrudecimiento en las tensiones comerciales, en lugar de que funcione la tregua y que prosperen las negociaciones que se llevan a cabo entre las partes. Mientras que la OCDE<sup>6</sup> señala un significativo deterioro en las perspectivas de Europa, tanto de la eurozona como del Reino Unido, además de una moderación en el ritmo de crecimiento de China (6.2% en 2019 y 6% en 2020), con una disminución del comercio internacional. En el caso de los pronósticos europeos, el debilitamiento en el crecimiento esperado entre noviembre y marzo es evidente: para la zona euro baja de 1.8%/1.6% en 2019/2020 a 1%/1.2%, mientras que para el Reino Unido pasa de 1.4%/1.1% a 0.8%/0.9%, es decir, disminuciones de entre 0.2 y 0.8 puntos porcentuales en ambos periodos.

En cuanto al crecimiento de América Latina, según Consensus Economics (reporte de enero) se estima que la región en su conjunto (excluyendo Venezuela) registrará una expansión menor de lo esperado en torno a 2.0% durante 2019, para luego alcanzar un 2.6% en 2020; mientras que la inflación disminuiría de 9.4% en 2018 a 7.1% en 2019 para luego bajar a 5.8% en 2020. Los estimados para el crecimiento esperado en 2019 y 2020 de las economías más grandes en la región son: Argentina (-1.1% y 2.4%), Brasil (2.4% y 2.6%), Chile (3.4% y 3.3%), Colombia (3.0% y 3.1%), Ecuador (1.0% y 1.2%), Guatemala (3.3% y 3.0%), México (1.8% y 1.9%), Panamá (4.7% y 4.3%), Paraguay (4.0% y 3.8%), Perú (3.8% y 3.7%), República Dominicana (5.3% y 4.7%) y finalmente Venezuela, que por cuarto año consecutivo tendría un decrecimiento de dos dígitos en 2019 (-12.6%) y una contracción adicional de 4.1% en 2020.

En su actualización de enero del informe *World Economic Outlook* (WEO), el FMI redujo en dos décimas de punto sus proyecciones para el crecimiento regional tanto de 2019 y 2020 (2.0% y 2.5%), aunque estos valores casi duplicarían los obtenidos en 2017-2018 (1.3% y 1.1%). Dentro de la región, el pronóstico de crecimiento para México fue revisado a la baja (0.4 pp en 2019 y 0.5 pp en 2020) respecto al estimado previamente (octubre 2018), siendo estos recortes debido a una menor inversión privada contemplada. Por otro lado, la CEPAL, en la más reciente actualización de sus proyecciones de América Latina y el Caribe (diciembre 2018), redujo levemente la perspectiva de crecimiento para la región en conjunto en una décima respecto a la estimación anterior (de octubre), para ubicarse en 1.7% en 2019 (0.5 pp más que en 2018). Esto se asocia con una reducción en la dinámica del crecimiento, tanto de los países desarrollados como de las economías emergentes, acompañada por un aumento en la volatilidad de los mercados financieros internacionales y debilitamiento en el comercio internacional, agravado por las tensiones

---

<sup>6</sup> Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE), 6/3/2019, reporte "[Interim Economic Outlook](#)".



## MINISTERIO DE ECONOMÍA, PLANIFICACIÓN Y DESARROLLO

comerciales entre los Estados Unidos y China. La actividad económica en América del Sur como subregión pasará de un crecimiento del 0.6% en 2018 a uno del 1.4% en 2019. Por su parte, Centroamérica como subregión pasará de un crecimiento del 3.2% en 2018 a 3.3% en 2019 mientras que el Caribe mostrará nuevamente una expansión al pasar de un crecimiento de 1.9% en 2018 - luego de crecer 0.2% en 2017- a 2.1% en 2019. En total, CEPAL recortó los pronósticos de crecimiento en este año para 14 de las 33 economías de la región, aunque también aumentó para 10, destacándose en las mejoras de perspectivas los casos de Dominica y Guyana, además de la República Dominicana (de 5.3% a 5.7%) y Panamá (de 5.3% a 5.6%), economías que se mantendrán como líderes del crecimiento regional.

En lo relativo a los precios internacionales del petróleo, la Energy Information Administration (EIA) de EE. UU. estimó (en su reporte de marzo) un precio promedio del petróleo WTI, para este año y el siguiente, de US\$56.13 y US\$58.0 por barril, siendo el valor del 2019 US\$1.34 mayor que el pronóstico de febrero, mientras que el valor del 2020 permanece igual (constante). En la actualización del WEO de enero, el FMI pronostica una caída de la canasta de precios de un 14.1% para este año y una reducción adicional de 0.4% en 2020. Para los años 2019-2020, la mediana de los analistas de Bloomberg y los contratos a futuro indicarían un rango de precios entre US\$59 y US\$65. A pesar de que 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 1,275-1,350 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 pueden estar asociadas a movimientos en el valor relativo del dólar estadounidense o cambios en las condiciones económicas y financieras globales.

### 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 de al menos 5.25% este año, con sesgo positivo, 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 la primera mitad de marzo 2019, tanto del entorno internacional como del ámbito local.



## MINISTERIO DE ECONOMÍA, PLANIFICACIÓN Y DESARROLLO

En cuanto a la variación en el nivel de precios, para 2019 se pronostica que la inflación interanual alcance el 4% para cierre de año, con lo cual la inflación promedio se ubicaría en torno al 3.5% 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 su variación en el presente año será de un 3.50%, 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 8.9% para 2019, y de 9.2% a partir de 2020, tasas menores al dato de 2018 aunque mayores a las observadas entre 2015 y 2017 (8.0% 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. (cambios en las 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. En el caso particular del precio por barril del WTI (y la canasta petrolera), 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. Específicamente, el panorama se configura con los equilibrios mundiales tanto en la oferta, con las decisiones de la OPEP (liderada por Arabia Saudita e integrada por Venezuela, con una situación de grave inestabilidad) y Rusia, por un lado, y los EE. UU. por otro, junto con un escenario de menor crecimiento global y su efecto directo sobre la demanda de hidrocarburos. Para la República Dominicana, que es una economía importadora de petróleo y derivados, los vaivenes en los últimos 5 años han conllevado a oscilaciones significativas en la factura petrolera, con variaciones entre -34.4% y 31%. Estas fluctuaciones tienen relevancia por sus efectos directos (por ejemplo, las transferencias fiscales al sector eléctrico), pero sobre todo por su impacto en la estructura de costos de las empresas y en los gastos de las familias.

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), aunque ya las tasas de depreciación verificadas en 2018 fueron mayores a lo observado entre 2014 y 2017 (3.1%-3.3%), y dado que se mantiene el influjo de divisas a la economía no se vislumbrarían presiones cambiarias en el corto plazo. En consecuencia, se espera



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

que la variación cambiaría a mediano plazo vuelva a un ritmo igual a la inflación general a partir de 2020 y, por tanto, para los años 2020, 2021 y 2022 se mantienen los estimados previos de tasa de cambio promedio en RD\$54.26, RD\$56.43 y RD\$58.69 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 19 de Marzo 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	4,384,684.1	4,788,075.0	5,228,577.9	5,709,607.1	6,234,890.9
Crecimiento del PIB nominal	8.39	11.40	8.93	9.20	9.20	9.20	9.20
PIB nominal (Millones de US\$)	76,038.1	81,282.6	84,035.8	88,237.6	92,649.5	97,281.9	102,146.0
Crecimiento del PIB nominal en US\$	5.0	6.9	3.4	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)	3.28	3.56	3.50	4.00	4.00	4.00	4.00
Inflación (diciembre)	4.20	1.17	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00
Crecimiento deflactor PIB	3.67	4.16	3.50	4.00	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 Canasta FMI (US\$ por barril)	52.7	68.6	62.9	62.6	61.7	60.1	59.2
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	1,284.0	1,350.0	1,324.1	1,331.2	1,344.6
Nickel (US\$/TM)	10,409.6	13,118.5	13,111.7	13,531.2	13,797.2	14,068.2	14,349.9
Crecimiento PIB real EE.UU. (%)	2.2	2.9	2.5	1.9	2.0	2.1	2.1
Inflación EE.UU. (promedio)	2.1	2.4	1.9	2.2	2.2	2.2	2.2
Inflación EE.UU. (diciembre)	2.1	1.9	2.2	2.2	2.2	2.2	2.1

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 y los precios internacionales del petróleo.
4. Fuentes supuestos exógenos: Consensus Forecasts, FMI, Banco Mundial, EIA y Bloomberg®.