

REPÚBLICA DOMINICANA

1. Rasgos generales de la evolución reciente

Gracias al impulso de las políticas expansivas y al repunte de la demanda externa, la economía dominicana creció un 7,8% durante 2010 (3,5% en 2009). Ante el dinamismo de la demanda interna, que elevó el déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos a un 8,6% del PIB (5% en 2009), en octubre el banco central comenzó un ciclo de incrementos de su tasa de referencia desde un históricamente bajo 4% hasta el 6,75% en mayo de 2011. Por su parte, el déficit fiscal del gobierno central fue del 2,5% del PIB, tras el recorte realizado en el segundo semestre de 2010.

El principal reto de la política macroeconómica para 2011 es evitar que el dinamismo de la demanda interna erosione el terreno ganado en materia de control de la inflación, cuyo registro interanual fue del 6,2% a finales de 2010 (5,8% en 2009), así como equilibrar la necesidad de reducir las transferencias al sector eléctrico con el efecto de las alzas de precios de los productos energéticos en el bienestar de la población. Sobre la base de lo anterior, se proyectan políticas públicas menos acomodaticias, que redundarán en un crecimiento del 5,5%, un déficit de la cuenta corriente del 7,5% del PIB y un déficit del gobierno central del 1,6% del PIB.

En mayo de 2012 se llevarán a cabo las próximas elecciones presidenciales, por lo que el ámbito político de 2011 estará caracterizado por la elección interna de los principales partidos políticos y la campaña subsecuente. No obstante, no se anticipa un cambio sustantivo en la dirección de la política económica del país.

2. La política económica

a) La política fiscal

Reflejando el repunte de la actividad económica, los ingresos totales del gobierno central crecieron un 6,1% en términos reales (-9,3% en 2009). Sin embargo, estos fueron menores a los anticipados, debido principalmente a que se tomó el año 2009 como base para el cálculo de los impuestos empresariales. De hecho, la presión tributaria se redujo del 13,1% del PIB en 2009 al 12,8% en 2010.

Si bien las transferencias al sector eléctrico disminuyeron un 12,4% en términos reales, alcanzaron un monto equivalente al 1,2% del PIB, el doble de la meta original de reducción (0,6% del PIB). Lo anterior se debe a retrasos en la focalización del subsidio al consumo de energía eléctrica, asociados en parte al incremento del precio internacional del petróleo.

En vista de lo anterior y con el fin de cumplir con la meta acordada con el Fondo Monetario Internacional (FMI) de un déficit del gobierno central del 2,4% del PIB, durante el segundo semestre se ajustó el presupuesto, con lo que el crecimiento real del gasto total fue del 3,1%. Esta mesurada cifra refleja un aumento del gasto corriente de apenas un 0,3% en términos reales. Por su parte, el gasto de capital creció un 13,3% en términos reales (-26,8% en 2009), debido principalmente al importante incremento de la inversión fija (un 31,7% en términos reales, comparado con un descenso del 30,6% en 2009), ya que las transferencias de capital, que en 2009 cayeron un 20,2% en términos reales, sumaron un segundo año de contracción (-18,5%).

El resultado de estas medidas fue un déficit del gobierno central equivalente al 2,5% del PIB, un punto porcentual por debajo del registrado en 2009, pero ligeramente por encima de la meta acordada con el FMI. Teniendo en cuenta lo anterior, se estima que el sector público consolidado tuvo un resultado cercano al déficit del 3,9% del PIB contemplado en el acuerdo. Es necesario precisar que el resultado fiscal del gobierno central se mide a partir de las necesidades de financiamiento, por lo que incluye el efecto de las operaciones sin clasificar, sin las cuales el déficit habría alcanzado un 2,7% del PIB.

El déficit fiscal se financió mayoritariamente con fondos externos, incluida la colocación de un bono por 750 millones de dólares. El nivel de la deuda total del sector público no financiero (SPNF) se incrementó apenas 0,3 puntos del PIB, para ubicarse en un 28,7%. Este resultado refleja las medidas tomadas a partir de 2010 en el sentido de sustituir créditos bancarios por la colocación de bonos de mediano plazo en la cartera de pasivos local, que dio lugar a una disminución de la deuda interna, del 10,8% del PIB en 2009 al 9,4%. Por su parte, el saldo de la deuda externa pública se expandió del 17,6% del PIB en 2009 al 19,3% en 2010. Considerando la deuda privada garantizada por el gobierno, el endeudamiento público externo pasó del 20,5% al 22% del PIB.

No obstante el incremento del 11% de las tarifas eléctricas anunciado en noviembre de 2010 y la reducción del 12% del presupuesto de todas las secretarías de Estado, con excepción de las de educación y salud, anunciada en marzo de 2011, el repunte de los precios internacionales de los combustibles plantea un reto para las finanzas públicas. Aunque el presupuesto para 2011 sometido al congreso contempla un déficit del gobierno central del 1,6% del PIB (3% para el sector público consolidado), el gobierno está negociando con el FMI la flexibilización de algunas de las metas fiscales acordadas, lo que retrasó la quinta revisión del acuerdo de derecho de giro.

A lo anterior se suma el retraso en la aprobación del decreto que autoriza la emisión de bonos, tanto en el mercado nacional como en el internacional, incluido un bono por 500 millones de dólares que se tenía planeado colocar durante el primer semestre. Esta situación fue una de las causas de la reducción de más de 700 millones de dólares de reservas internacionales netas que tuvo lugar entre diciembre de 2010 y mayo de 2011.

b) Las políticas monetaria y cambiaria

Tras haber mantenido su tasa de referencia en un 4% durante 13 meses, en octubre el banco central comenzó a incrementar la tasa de interés de depósitos remunerada de corto plazo (*overnight*) con el fin de evitar un sobrecalentamiento de la economía que pueda entorpecer el objetivo de una inflación de entre el 5% y el 6% para 2011.

Hasta mayo de 2011, la tasa de referencia se elevó 275 puntos básicos, hasta ubicarse en un 6,75%, y se estima que finalizará el año en un nivel superior al 7%. Con este aumento se busca, por una parte, moderar el ritmo de crecimiento del crédito otorgado al sector privado, cuya expansión nominal en 12 meses alcanzó un 19,8% a fines de 2010 y se ha reducido al 14,2% hasta principios de junio. Por otra parte, se intenta que las tasas reales pasivas vuelvan a terreno positivo, con el fin de incentivar el ahorro.

Reflejando los nutridos flujos de capital recibidos y la participación del banco central en el mercado de cambios para evitar grandes fluctuaciones, el tipo de cambio nominal tuvo una modesta depreciación del 2,4% en promedio. Considerando los diferenciales de inflación, esto significó una apreciación del tipo de cambio real efectivo multilateral del 2,2%.

A pesar de que el banco central ha manifestado su intención de utilizar todas las herramientas a su alcance para cumplir con el objetivo planteado en el programa monetario, la efectividad de la política monetaria en 2011 puede verse afectada por lo que ocurra con la política fiscal. El retraso en la revisión del acuerdo con el FMI y en la aprobación de la emisión de bonos ha comprometido el plan de acumulación de reservas del banco central. De no resolverse pronto, esta situación podría dar lugar a una depreciación superior a la anticipada (alrededor de un 4,5% en promedio, similar a la depreciación media observada en el período 2007-2008), lo que, considerando el efecto de traspaso del tipo de cambio, afectaría negativamente la dinámica de la inflación.

En lo que respecta al sector financiero, el sólido crecimiento del otorgamiento de crédito se tradujo en una ligera caída del coeficiente de liquidez, del 25,89% en 2009 al 24,29% en 2010. Sin embargo, la calidad de la cartera de crédito mejoró, por lo que el índice de morosidad se redujo más de un punto porcentual hasta ubicarse en un 3% en 2010, mientras que la rentabilidad patrimonial pasó del 20,35% en 2009 al 23,25% en 2010. Según estimaciones de la Superintendencia de Bancos, para 2011 se proyecta un aumento de los activos del sistema financiero en un rango de entre el 11% y el 13%; el crecimiento de la cartera de crédito oscilaría entre el 10% y el 12%, y las captaciones se elevarían entre un 12% y un 14%.

Como parte del esfuerzo de integración regional promovido por el Consejo Monetario Centroamericano, el Banco Central de la República Dominicana fue designado gestor institucional del sistema de interconexión de pagos (SIP) regional, lo que significa que todas las operaciones del SIP se liquidarán mediante el sistema de pagos dominicano.

2. Evolución de las principales variables

a) La actividad económica

En un entorno de recuperación de la actividad económica a nivel mundial, y con el impulso de la postura expansiva de las políticas monetaria y fiscal, la economía dominicana tuvo un crecimiento real del 7,8% (6,4% por habitante) durante 2010. Considerando el efecto neto del deterioro de los términos de intercambio, así como la reducción del pago de factores al resto del mundo y de las transferencias corrientes netas, el ingreso nacional bruto disponible creció un 6,2% en términos reales (5,3% en 2009).

Este sólido desempeño tiene su origen en una aceleración del consumo privado (7,7%), favorecido tanto por la mejoría de las condiciones laborales —que se evidencia en el aumento de la tasa de participación en el mercado laboral y el descenso de la tasa de desempleo— como por el incremento de los préstamos personales, así como por el repunte de la inversión, que después de haberse contraído un 14,7% en 2009, creció un 17,5% en 2010, alentada por el crecimiento del crédito al sector privado. Ante el dinamismo de la demanda interna, caracterizado por el sesgo hacia el consumo, la recuperación de las exportaciones (11,6%) no alcanzó a compensar el crecimiento de las importaciones (14,4%).

Desde la perspectiva sectorial, el resultado de 2010 refleja el dinamismo de los servicios, entre los que se destacan la actividad comercial (13,6%), el sector de hoteles y bares (4,7%) y la intermediación financiera (12,5%). En la medida en que la densidad de la telefonía móvil se acerca al 100%, el ritmo de crecimiento del sector de las comunicaciones se ha moderado (8,3%). Por su parte, el sector manufacturero, que se había contraído un 1,2% en 2009 ante el desplome de la demanda externa, creció un 7,2% en 2010, debido a la reorientación de las zonas francas a actividades de mayor valor agregado, así como al efecto de una mayor demanda interna. El sector agropecuario, que en 2009 se acrecentó un

12,5% —en parte, gracias al apoyo técnico y financiero otorgado por el Ministerio de Agricultura—, moderó su tasa de crecimiento, que se ubicó en un 5,5% en 2011.

Se espera que la demanda externa siga incentivando tanto la actividad extractiva como la manufactura, ante el incremento de la tasa de referencia del banco central —con el que se busca moderar el ritmo de crecimiento del otorgamiento de crédito al sector privado y promover el ahorro— y el recorte presupuestal ocasionado por el alza del precio del petróleo. No obstante, se estima que el crecimiento de la economía dominicana se moderará para ubicarse en torno al 5,5%.

b) Los precios, las remuneraciones y el empleo

Durante 2010, la dinámica de la inflación estuvo determinada por la evolución de los precios de los alimentos y los combustibles, que comenzaron un nuevo ciclo de aumentos a partir del cuarto trimestre de 2009, impulsados por la recuperación global. Consecuentemente, la inflación en 12 meses tuvo un repunte que alcanzó el 7,9% en mayo de 2010. Ante la pérdida de impulso a nivel mundial, los precios internacionales de los productos básicos moderaron su tendencia alcista, lo que permitió que la inflación interanual se situara a fines de 2010 en un 6,2% (6,3% en promedio), dentro del rango de entre el 6% y el 7% que se tenía como objetivo.

Ante el agotamiento de la capacidad ociosa en sectores clave de la economía y el repunte de los precios del petróleo provocado por la crisis política en el Oriente Medio, durante los primeros meses de 2011 se ha observado un aceleración del ritmo inflacionario que comienza a afectar la evolución de la inflación subyacente. Esta se ubicó en torno al 3% a principios de 2010 y a mayo de 2011 alcanzó el 5,6%. Si bien a partir de octubre de 2010 las autoridades monetarias comenzaron un ciclo de incremento de sus tasas de referencia, que continuará a lo largo del año¹, la efectividad de la política monetaria podría resultar comprometida si no se focalizan efectivamente los subsidios al sector eléctrico. En vista de lo anterior, la CEPAL estima que la inflación interanual a finales de 2011 rondará la cota superior del 6% establecida en el programa monetario.

En función de la dinámica respuesta de la economía dominicana a la recuperación global, los indicadores del mercado laboral experimentaron una mejoría a lo largo de 2010. Si bien la tasa de participación todavía se encuentra por debajo del nivel previo a la crisis (un 56,3% en la segunda mitad de 2007), finalizó 2010 en un 55%, 1,4 puntos porcentuales por encima del primer semestre de 2009. Por su parte, la desocupación ampliada —que incluye a las personas que buscaron trabajo y a los que no lo hicieron pero estarían dispuestos a trabajar—, que alcanzó el 14,9% de la población económicamente activa en 2009, se redujo 0,8 puntos porcentuales, y finalizó 2010 en un 14,1%. Aunque persisten las brechas entre los indicadores de empleo de los hombres y los relativos a las mujeres, también disminuyeron desde el segundo trimestre de 2009.

No obstante el crecimiento nominal del 6,3% del ingreso medio por hora trabajada, en términos reales la percepción por hora tuvo una leve caída del 0,1%, que contrasta con el incremento real del 7,5% observado en 2009. En este contexto, a lo largo del segundo trimestre de 2011 se llevaron a cabo las negociaciones sobre el aumento del salario mínimo de los trabajadores no sectorizados, que representan casi el 28% de la población ocupada. El acuerdo logrado fue un incremento nominal del 17%.

¹ Según la encuesta de expectativas macroeconómicas realizada por el banco central en mayo de 2011, la tasa de referencia finalizará el año en torno al 7,8%.

La mejoría en las condiciones laborales se tradujo en la creación de más de 160.000 empleos, lo que incidió positivamente en el combate a la pobreza. Según las estimaciones realizadas por el Ministerio de Economía, Planificación y Desarrollo, en el primer semestre de 2010 la proporción de la población que vive en la pobreza fue del 33,2%, nivel no observado desde el período previo a la crisis de 2003. La perspectiva de un año caracterizado por un menor crecimiento económico, mayores presiones inflacionarias y un reducido espacio fiscal pone de relieve la importancia de proteger la inversión en materia de educación y salud, con el fin de incrementar la efectividad de las políticas sociales. En este sentido, se estima que se ampliará más de un 10% la cobertura del programa de transferencias condicionadas Solidaridad para alcanzar a 590.000 familias a fines de 2011.

c) El sector externo

Durante 2010 el déficit de la cuenta corriente creció más de 2.000 millones de dólares y finalizó el año en un monto equivalente al 8,6% del PIB (5% del PIB en 2009). Gran parte de este resultado tiene su origen en el deterioro de la balanza de bienes (16,8% del PIB), la que, no obstante el dinamismo de las exportaciones de bienes no tradicionales, entre los que se destacan los productos orgánicos, así como la incipiente recuperación de las exportaciones de zonas francas, se vio afectada por el efecto de la activa demanda interna en las importaciones, así como por el incremento del precio de la factura petrolera.

Los precios de los combustibles también incidieron en la reducción del superávit de la balanza de servicios; la recuperación de la llegada de turistas extranjeros (un aumento del 3,1% en 2010, comparado con un descenso del 0,9% en 2009) no fue suficiente para compensar la subida del costo de los fletes. Ante los relativamente altos niveles de desempleo que persisten tanto en los Estados Unidos como en España, principales destinos de los migrantes dominicanos, el flujo de las remesas familiares, que representa aproximadamente un 6% del PIB, cayó un 1,6%.

El déficit de la cuenta corriente se financió cómodamente mediante los flujos de inversión extranjera directa (IED) (1.626 millones de dólares, equivalentes al 3,1% del PIB), el financiamiento multilateral y la colocación de un bono de 750 millones de dólares. Lo anterior permitió al banco central elevar sus reservas netas en cerca de 500 millones de dólares, con lo que el saldo al final de 2010 fue equivalente a 3,1 meses de importaciones de bienes.

En lo que respecta a 2011, la CEPAL estima que la reanudación de las exportaciones de ferromniquel en la primera mitad del año y el inicio de las exportaciones de oro durante el cuarto trimestre, así como el dinamismo de las exportaciones no tradicionales y la reorientación de las exportaciones de zonas francas hacia actividades con mayor valor agregado, compensarán parcialmente el incremento esperado de los precios internacionales de los combustibles y los alimentos. Considerando el efecto de la consolidación fiscal en países desarrollados sobre el empleo y el consumo, no se proyecta un cambio significativo en el flujo de turistas ni en el flujo de remesas.

Sobre la base de lo anterior, para 2011 la CEPAL proyecta un déficit de la cuenta corriente en torno al 7,5% del PIB, que se financiará, como en 2010, con flujos de IED (1.900 millones de dólares, aproximadamente), la colocación de un bono por 500 millones de dólares y financiamiento multilateral. En caso de que haya retrasos en los desembolsos de las instituciones financieras internacionales, no se descarta la utilización de reservas internacionales.