



INTERNATIONAL MONETARY FUND



Comunicado de Prensa No. 16/84  
PARA SU PUBLICACIÓN INMEDIATA  
1 de marzo de 2016

## El Directorio Ejecutivo del FMI Concluye la Consulta de 2015 del Artículo IV con la República Dominicana

El 19 de febrero de 2016, el Directorio Ejecutivo del Fondo Monetario Internacional (FMI) concluyó la consulta del Artículo IV con la República Dominicana y examinó y aprobó la evaluación del equipo técnico sin convocar una reunión mediante el procedimiento de aprobación automática por vencimiento de plazo (conocido en inglés como lapse-of-time).<sup>1</sup>

### Antecedentes

La economía dominicana ha continuado su dinámico desempeño. El crecimiento promedio superó el 7 por ciento durante 2014-15 impulsado principalmente por la demanda interna. La recuperación del empleo y la disminución de los precios del petróleo incrementaron el ingreso disponible, al tiempo que la recuperación del consumo en Estados Unidos propició condiciones externas que favorecieron el turismo y las remesas. El fuerte crecimiento de la inversión privada acompañó la expansión del consumo.

A pesar del robusto crecimiento, los menores precios del petróleo mantuvieron baja la inflación y fortalecieron la posición externa. Si bien las expectativas de inflación se mantuvieron dentro de la meta del Banco Central de  $4 \pm 1$  por ciento, la inflación observada estuvo por debajo del rango meta durante todo el año 2015, repuntando a más del 2 por ciento a finales del año, a medida que el efecto del precio del petróleo se disipó y los precios de los alimentos aumentaron tras una sequía a mitad de año. La posición externa se fortaleció debido a la disminución de los precios del petróleo y la robustez de los flujos de las remesas y del turismo. El déficit de cuenta corriente se estima en torno al 2 por ciento del PIB para finales de 2015 y las reservas internacionales se recuperaron por encima de un nivel equivalente a más de tres meses y medio de importaciones, excluyendo las de zonas francas. En términos generales, la cuenta corriente y el tipo de cambio real se encuentran en línea con los fundamentos de la economía.

La postura de la política monetaria se mantuvo prácticamente neutral durante 2015. La moderación de la inflación subyacente impulsó varias rondas de recortes de tasas de interés por parte del Banco Central a principios de 2015 hasta llegar al 5 por ciento, lo que compensó un

---

<sup>1</sup> El Directorio Ejecutivo toma decisiones en virtud de su procedimiento de aprobación automática por vencimiento de plazo (conocido en inglés como lapse-of-time) cuando el Directorio está de acuerdo en que una propuesta puede ser considerada sin convocar discusiones formales.

endurecimiento previo de la política. El sistema bancario sigue reflejando niveles saludables de capitalización, rentabilidad y calidad de los activos.

Las políticas fiscales continuaron salvaguardando las ganancias derivadas de la reciente consolidación fiscal. El ajuste fiscal durante 2013-14 hasta alcanzar un déficit del sector público consolidado de aproximadamente 4.5 por ciento del PIB, ha sido fundamental para restablecer la confianza. En términos generales, se estima que el déficit en 2015 se ha mantenido en un nivel similar al del año anterior excluyendo los ingresos extraordinarios. Esto, junto con la reducción en el valor nominal de la deuda pública (equivalente a 3.1 por ciento del PIB) debido a la reestructuración de los pasivos de Petrocaribe, atenuó el aumento de la deuda del sector público consolidado (incluyendo la deuda del sector eléctrico y del Banco Central) a un nivel estimado por el staff de 48.5 por ciento del PIB en 2015.

En lo adelante, el ritmo de crecimiento se moderará cuando la economía vuelva a su crecimiento potencial. El equipo técnico proyecta el crecimiento se desacelere a 5.4 por ciento en 2016 y a su tasa potencial a largo plazo de 4.5-5 por ciento en 2017. Se proyecta que la brecha positiva del producto y las presiones incipientes sobre los salarios reales propiciarán que la inflación vuelva al rango meta en 2016. Los riesgos a las perspectivas macroeconómicas del equipo técnico son moderados y ligeramente sesgados hacia la baja, debido en gran parte a los potenciales efectos negativos de un crecimiento más débil en las economías avanzadas.

### **Evaluación del Directorio Ejecutivo**

Al concluir la consulta de 2015 del Artículo IV con República Dominicana, los Directores Ejecutivos avalaron la evaluación del equipo técnico de la siguiente manera:

La actividad económica mantiene un impulso fuerte, beneficiado por un entorno externo favorable y un marco de políticas macroeconómicas más fortalecido. La demanda interna ha sido el principal motor del crecimiento, apoyado por una expansión del empleo, crecimiento robusto del crédito, precios del petróleo más bajos y la recuperación de Estados Unidos. La inflación se mantuvo baja, el déficit en cuenta corriente se contrajo y los indicadores sociales claves mejoraron. La implementación de políticas adecuadas ha sustentado el robusto desempeño económico. El esquema de metas de inflación ha sido exitoso en el mantenimiento de las expectativas de inflación en torno al rango meta oficial en un contexto de choques de oferta positivos y notables esfuerzos de consolidación fiscal en los últimos tres años, lo cual ha logrado moderar el incremento de la deuda pública. En lo adelante, a medida que se disipen algunas de las condiciones externas favorables, se espera que la economía retorne a su crecimiento potencial del 4.5-5 por ciento. El desafío para las políticas macroeconómicas será sostener altas tasas de crecimiento y abordar los desafíos pendientes de la pobreza y la desigualdad, reforzar aún más la situación fiscal, limitar los riesgos de los efectos internacionales negativos y hacer frente a los legados de largo plazo en el sector eléctrico.

Las presiones relacionadas a la sostenibilidad fiscal y el gasto social requieren de una renovada atención al fortalecimiento de la posición fiscal. En el mediano plazo, la deuda pública se incrementará como consecuencia de los grandes déficits consolidados, y se están generando presiones adicionales a partir de la necesidad de mantener una infraestructura y un gasto social

en niveles adecuados. El compromiso continuo de las autoridades con la disciplina fiscal es bienvenido y la posición favorable en el ciclo económico provee una buena oportunidad para llevar a cabo el ajuste que coloque la deuda en una trayectoria descendente. Se necesita un gran esfuerzo para ampliar la estrecha base tributaria, erosionada por las exenciones y los incentivos fiscales, y para hacer frente a los gastos ineficientes, incluso en subsidios generalizados a la electricidad. Los avances logrados en la última década en el fortalecimiento de instituciones son notables, pero es conveniente consolidar aún más el marco fiscal anclando la toma de decisiones anuales de política en los objetivos de sostenibilidad y mejorando la calidad del gasto. El perfil de riesgo de la deuda pública se beneficiaría de la reducción de la dependencia del endeudamiento en moneda extranjera, lo que requiere un mayor desarrollo del mercado interno de bonos en coordinación con el Banco Central, un emisor importante en el mercado.

La postura de la política monetaria es apropiada para guiar el retorno de la inflación al rango meta, pero un marco reforzado podría mejorar aún más la efectividad de las políticas y sus resultados. La favorable perspectiva económica, la disminución de los choques de oferta y un apretado mercado laboral están reduciendo el margen para nuevos recortes de los tipos de interés. Por tanto, el sesgo restrictivo es apropiado en la protección contra un alza de los riesgos relacionados con la inflación. Una transición hacia una mayor flexibilidad de la tasa de cambio y la acumulación continua de reservas aumentará la capacidad de resistencia frente a los choques externos y los efectos secundarios. Los desafíos de la gestión de la política monetaria y la deuda cuasi-fiscal deben ser abordados a través de una mayor coordinación con las autoridades fiscales, evitando el traslape entre ambos emisores para desarrollar el mercado local de bonos y reafirmando los acuerdos de recapitalización.

La capacidad de resistencia del sistema financiero se ha fortalecido en los últimos años a la par con la mejora de la supervisión bancaria. El programa de reforma regulatoria del sistema bancario debe continuar avanzando hacia las mejores prácticas internacionales; los segmentos que experimentan un rápido crecimiento del crédito justifican ese seguimiento. Al mismo tiempo, la supervisión de los intermediarios financieros no bancarios sigue siendo débil y, aunque estos no son sistémicos, es necesaria una supervisión de los riesgos inherentes, especialmente los relacionados con posibles actividades de LA/CFA.

Mantener un fuerte crecimiento económico que sea más inclusivo, requerirá esfuerzos concertados de reforma. Las reformas de las autoridades en materia de educación, el fortalecimiento de las redes de seguridad social y la promoción de la inclusión financiera deberán ayudar a impulsar el crecimiento y mejorar los resultados sociales. Abordar los problemas de larga data en el sector eléctrico sigue siendo clave para la mejora de las perspectivas de crecimiento. Entre las medidas necesarias se incluyen mejoras significativas en las redes públicas de distribución, adopción de precios de recuperación de costos, así como la reducción de la incertidumbre en el marco regulatorio. Esto último también fomentaría un clima de inversión más fuerte, necesario para estrechar las brechas de infraestructura, mientras que el incremento de la competencia del mercado de bienes y la flexibilidad del mercado laboral fortalecerían la competitividad de la economía.