

La Economía Dominicana en el Contexto del Informe del Artículo IV del FMI

*Subgerencia de Políticas Monetaria, Cambiaria y Financiera
Departamento de Programación Monetaria y Estudios Económicos*

Recientemente el Fondo Monetario Internacional (FMI) publicó el reporte correspondiente a la Consulta del Artículo IV para República Dominicana del 2017. De acuerdo al Convenio Constitutivo del FMI, todos sus países signatarios se comprometen a recibir una vez por año a una misión de técnicos del organismo multilateral con el objetivo de realizar un diagnóstico de las principales condiciones económicas y financieras, así como analizar las medidas de políticas económicas implementadas.

Con el objetivo de mantener debidamente informados a los agentes económicos, el propósito de este artículo es analizar los puntos más importantes del referido reporte y sus implicancias para la economía dominicana. **Es importante destacar que el reporte se realizó con las informaciones disponibles hasta el momento de la visita del equipo técnico del FMI en febrero de 2017.**

La primera conclusión de importancia del informe del FMI es que *“la economía dominicana ha crecido en promedio a 7.0% desde 2014, superando a la mayoría de las economías emergentes y a todos los países de las Américas”*. Consistente con lo expresado por el Banco Central de la República Dominicana (BCRD) en sus distintos reportes económicos, este dinamismo estuvo influenciado por el choque positivo de oferta asociado a los bajos precios del petróleo, el dinamismo de la inversión pública y privada y la recuperación de Estados Unidos de América (EUA), su principal socio comercial.

El alto crecimiento, estuvo acompañado de una inflación por debajo de la meta establecida por el BCRD de $4\% \pm 1\%$, al tiempo que *se fortalecieron los fundamentos macroeconómicos a través de menores déficits fiscales y de Cuenta Corriente*. Este buen desempeño se apoyó en un sistema bancario fuerte y políticas macroeconómicas estables, que contribuyeron a reducir el desempleo, la pobreza y la desigualdad. De forma particular, se señala en el referido informe que el empleo se ha incrementado en 10% durante los últimos tres años, siendo la mayor parte de este aumento en el sector formal, mientras la tasa de desempleo abierto se redujo de un máximo de 7.1% a 5.2% en octubre 2016.

Por el lado de la política fiscal, el informe indica que *la posición fiscal subyacente, que aísla los efectos del ciclo económico sobre el balance del Sector Público Financiero (SPNF), mejoró en 2016*, a pesar de incrementos en el gasto social y en el gasto energético. Entienden como acertados los esfuerzos de las autoridades dominicanas por mejorar las gestiones administrativas tributarias, así como por incorporar a las finanzas públicas en el mediano plazo elementos de responsabilidad fiscal.

Página Abierta

Foro de artículos de opinión de los técnicos del Banco Central de la República Dominicana

De acuerdo al equipo técnico del FMI, **los niveles de deuda pública siguen siendo moderados en comparación con el escenario internacional y las necesidades de financiamiento son manejables**. Sin embargo, la misión del FMI considera que es importante que continúe el proceso de consolidación fiscal, siendo necesarias reformas orientadas a simplificar el sistema impositivo y ampliar la base tributaria.

En cuanto a **la política monetaria, el reporte indica que la postura adoptada por el BCRD era la adecuada** al momento de finalizar la misión, ante un crecimiento económico que convergería al potencial y una inflación que se incrementaría hasta ubicarse en torno a la meta de $4\% \pm 1\%$. De acuerdo a las proyecciones del equipo del FMI en ese entonces, un ajuste adicional podría ser necesario para que la inflación no sobrepasara la meta ante choques externos, tomando en cuenta las perspectivas que se tenían en ese momento de mayores precios del petróleo. Cabe mencionar que, en ese momento, las expectativas de mayores precios del petróleo y un entorno externo más incierto creaban las condiciones para que el BC mantuviera una postura menos laxa en su política monetaria.

Por otro lado, el informe menciona que **los indicadores del sector financiero se mantuvieron fuertes**, destacándose un alto dinamismo de los préstamos al sector privado. Particularmente, el coeficiente de préstamos en mora se mantuvo en niveles bajos mientras que los indicadores de capitalización se han incrementado y se mantienen por encima de requerido por ley. En adición, debido a estrictas regulaciones se han limitado las vulnerabilidades financieras, basadas en un bajo grado de dolarización de los préstamos y los depósitos con respecto a otros países de la región, al igual que una reducida exposición a choques financieros internacionales.

En adición, el equipo del FMI apoya los esfuerzos de las autoridades monetarias de profundizar el análisis de instrumentos *macroprudenciales*, proceso en que el Banco Central ha logrado avances, así como el fortalecimiento de la supervisión de entidades financieras como las Cooperativas y adecuar las normativas vigentes contra el lavado de activo y el financiamiento de actividades criminales a las mejores prácticas internacionales.

Otro aspecto de importancia que se destacó en el informe del Artículo IV fue **la notable reducción del déficit de Cuenta Corriente de 7% del PIB entre 2010-2012 a 1.4% del PIB en 2016, el más bajo en una década**. El buen desempeño del sector externo se apoyó en términos de intercambio favorables, un tipo de cambio alineado con sus fundamentos y en la recuperación de los socios comerciales. Estos resultados han permitido que se continúe fortaleciendo la posición de Reservas Internacionales, contribuyendo a que la deuda externa sea sostenible y resiliente a una serie de choques, de acuerdo a estudios realizados por el organismo multilateral.

A pesar de estos buenos resultados macroeconómicos de los últimos años, el FMI señala reformas estructurales pendientes, particularmente en el sector eléctrico y de seguridad social, en procura de incrementar el crecimiento potencial y de continuar reduciendo la pobreza.

Página Abierta

Foro de artículos de opinión de los técnicos del Banco Central de la República Dominicana

Adicionalmente, se recomiendan reformas en el mercado laboral que permitan un incremento en los salarios reales y ajustes en sistema de seguridad social orientadas a ampliar su cobertura y mejorar la calidad del gasto.

Este análisis de las condiciones macroeconómicas vigentes a inicios de 2017 le permitió concluir al equipo del FMI que ***las perspectivas económicas se mantendrían favorables para la República Dominicana***, caracterizadas por un crecimiento que convergería a su potencial y una inflación que se acercaría a la meta, mientras se mantendría el buen desempeño del sector externo, al tiempo que debería continuar el proceso de consolidación fiscal.

Es importante destacar que **algunas de las realidades económicas han variado desde que el equipo técnico del FMI realizó su diagnóstico en febrero de 2017, lo que ha llevado al BCRD a modificar su postura de política monetaria**. En el contexto internacional, los precios del petróleo han sido menores a los previstos, las proyecciones de crecimiento para EUA se han revisado a la baja, mientras que la Reserva Federal ha ejecutado un proceso de normalización de su política monetaria más gradual, moderando el alza en las tasas de interés internacionales.

En el contexto doméstico, la actividad económica se desaceleró más de lo esperado en el segundo trimestre de 2017 al crecer 2.7%, influenciada por una ralentización de la inversión privada que se manifestó una menor demanda de crédito, así como por un ajuste la política fiscal mayor al estipulado en el Presupuesto Nacional. En adición, la inflación se ha vuelto a ubicar por debajo del límite inferior de la meta ante los menores precios del petróleo.

En esta situación de ausencia de presiones inflacionarias y de un crecimiento por debajo del potencial, el BCRD cambió hacia una postura de política más expansiva, al anunciar la reducción en 50 puntos básicos en su Tasa de Política Monetaria y de 2.2 puntos porcentuales en su coeficiente de encaje legal. Estas decisiones deberán permitir una dinamización del consumo y la inversión a través de una aceleración en la canalización de los préstamos al sector privado.

Se proyecta que el impacto de las medidas monetarias, combinado con una política fiscal más activa durante el segundo semestre del año, contribuya a que **el crecimiento económico se ubique en torno a su potencial de 5.0% y que la inflación se acerque al valor central de la meta de 4% ± 1% en el mediano plazo**, redirigiendo a la economía a la senda de perspectivas favorables inicialmente prevista por el equipo del FMI en su reporte del Artículo IV.

En términos generales, los resultados del diagnóstico comprehensivo del equipo técnico del FMI son positivos y resaltan el buen desempeño macroeconómico de la República Dominicana en los últimos años. Indudablemente que, en un contexto complejo, la economía dominicana enfrenta retos importantes y sus recomendaciones son altamente valiosas como hojas de ruta para el diseño de las políticas económicas que faciliten un crecimiento económico sostenible, que se pueda traducir en mejoras continuas a la calidad de vida de los dominicanos a través de la reducción de la pobreza y la desigualdad.