

Comentarios al Panel Macroeconomía para el Desarrollo Sostenible:

Una visión desde la experiencia de la República Dominicana

Juan Temístocles Montas

Ministro de Economía, Planificación y Desarrollo

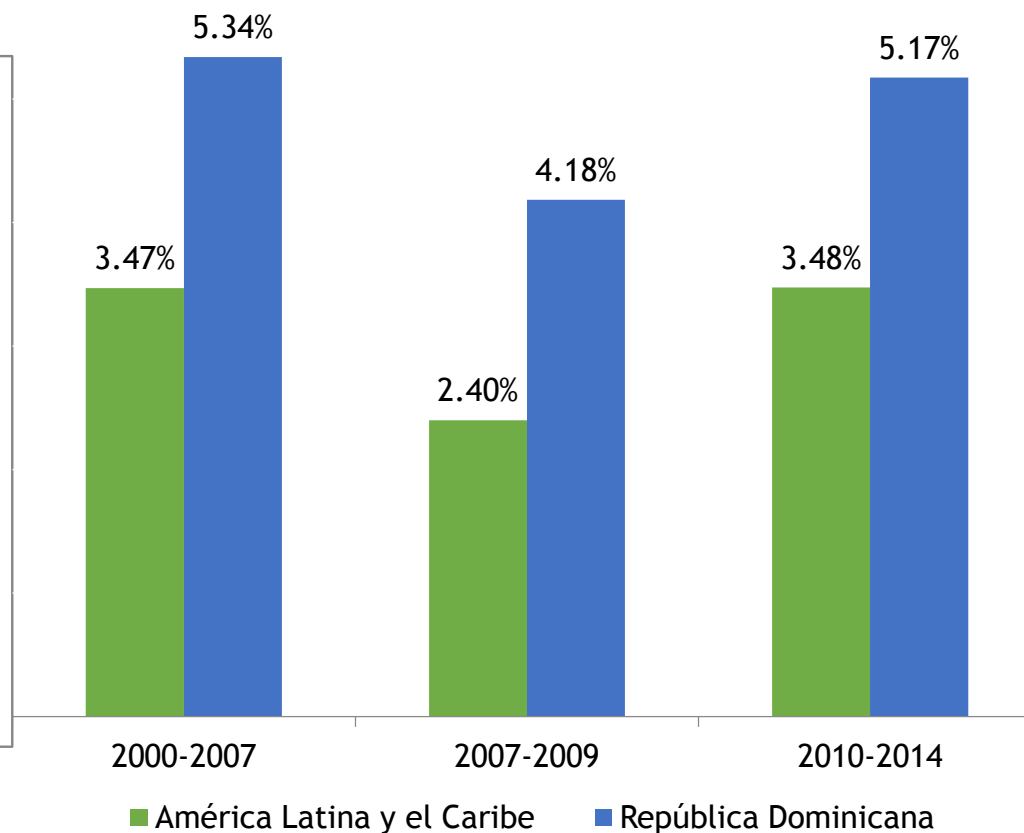
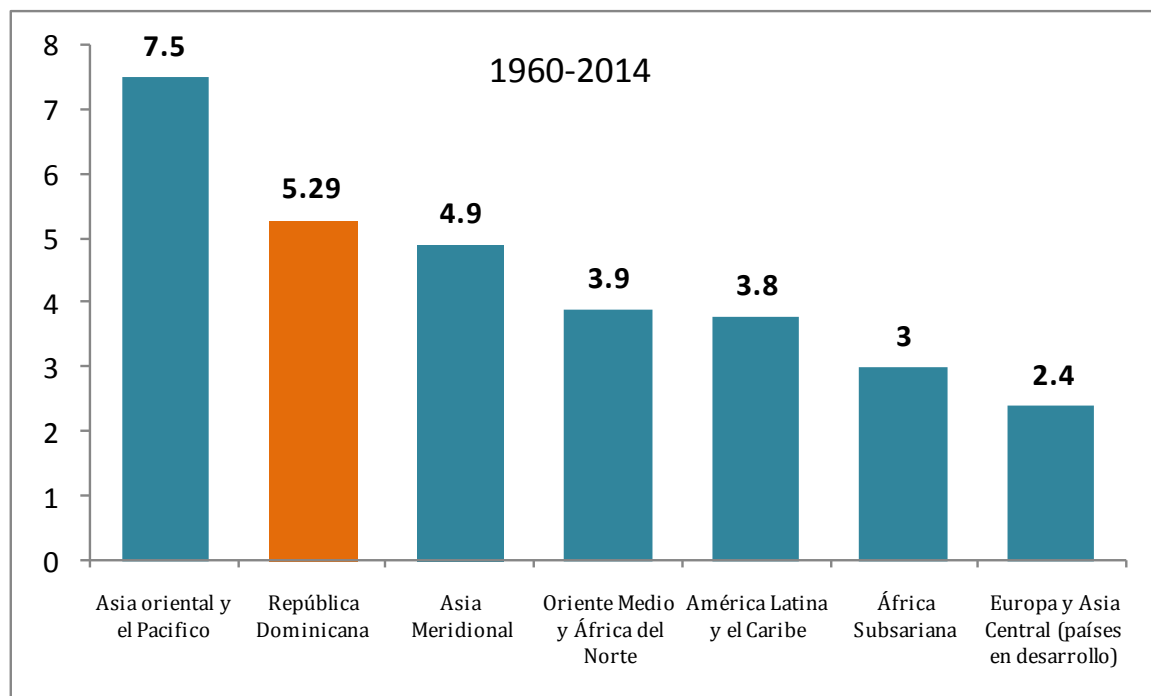
República Dominicana

A manera de introducción

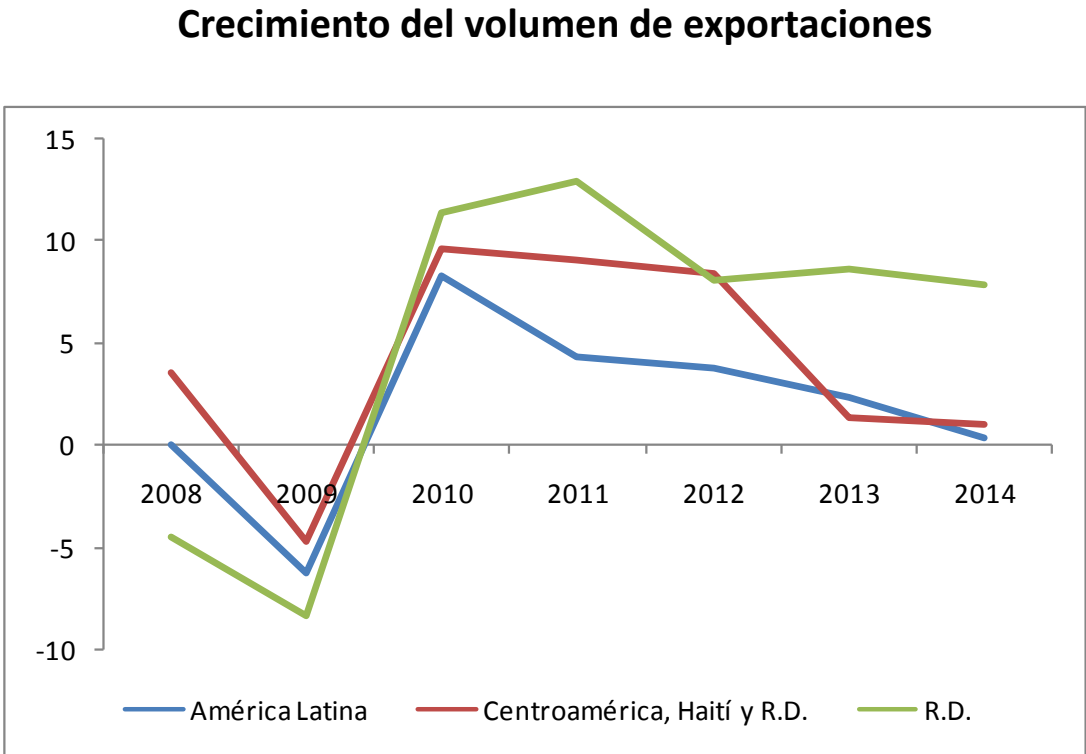
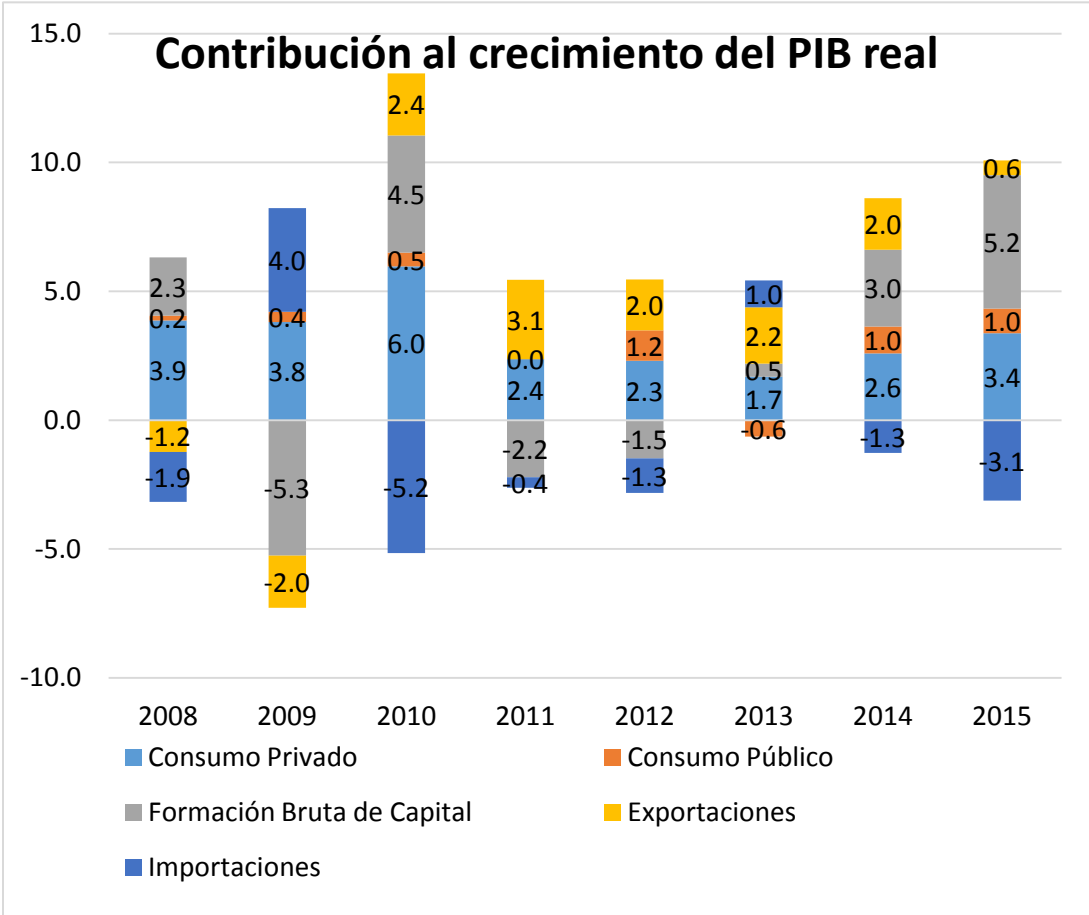
- En este momento el actual escenario internacional es relativamente favorable para la República Dominicana por ser un importador neto de materias primas, a diferencia de los países suramericanos que son exportadores netos de dichos productos.
- Al estar muy integrado a Estados Unidos, país con la economía más dinámica en el mundo desarrollado, a la República Dominicana le ha ido relativamente bien en la atracción de remesas y turismo
- En nuestro caso, el colapso del precio de las materias primas ha provocado menores déficits en cuenta corriente, con la consiguiente acumulación de reservas internacionales, así como menores presiones inflacionarias
- Todo esto en el contexto de tasas de interés internacionales que aún permanecen bajas, e inversión extranjera directa que sigue llegando a nuestra economía.

Históricamente, República Dominicana ha mostrado tasas promedio de crecimiento económico superiores al promedio América Latina y el Caribe, aunque inferiores a las de las economías asiáticas más dinámicas. Este mejor desempeño relativo se ha mantenido en el periodo post crisis financiera internacional

Tasa de crecimiento promedio del PIB real

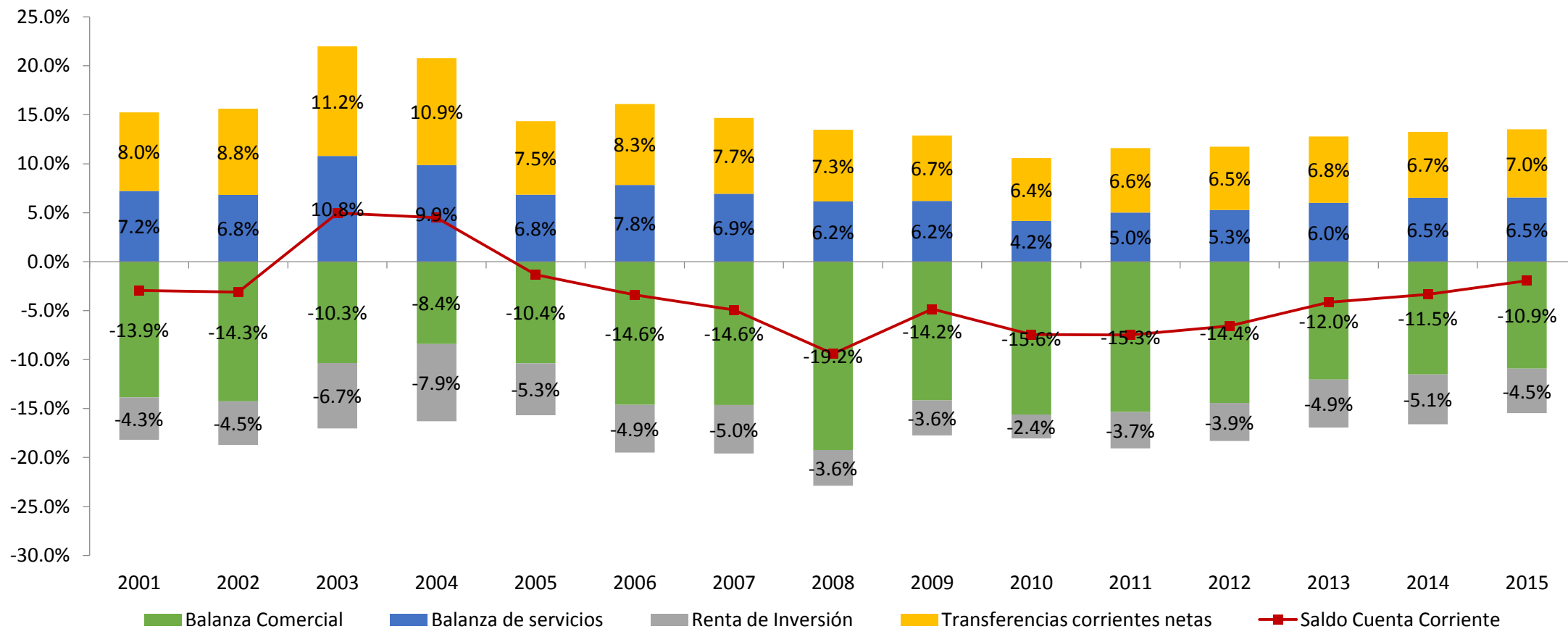


En el contexto post crisis financiera, con la excepción del 2011-2012, el crecimiento de las exportaciones y de la formación bruta de capital explican más del 56% del crecimiento del PIB. Si bien con la crisis las exportaciones dominicanas sufrieron una caída importante, su recuperación posterior ha sido más dinámica que en el resto de la región



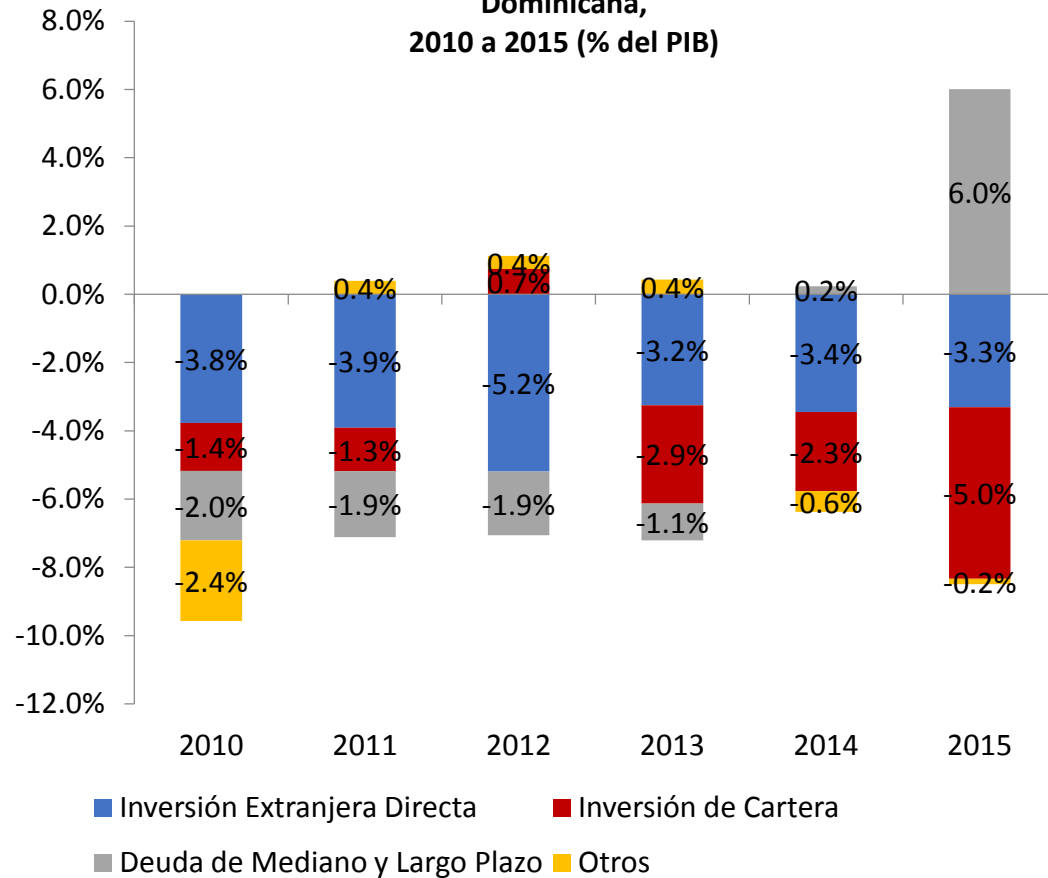
El crecimiento de la actividad económica en los años reciente se ha dado en condiciones de mejoría de la cuenta corriente, como resultado de la conjugación de varios factores: 1) la caída de los precios del petróleo; 2) recuperación del crecimiento del turismo y las remesas; 3) dinamismo relativo de las exportaciones y diversificación de la canasta exportadora; y 4) la expansión económica ha sido menos intensiva en importaciones que en años anteriores

Componentes de la Cuenta Corriente como % del PIB.

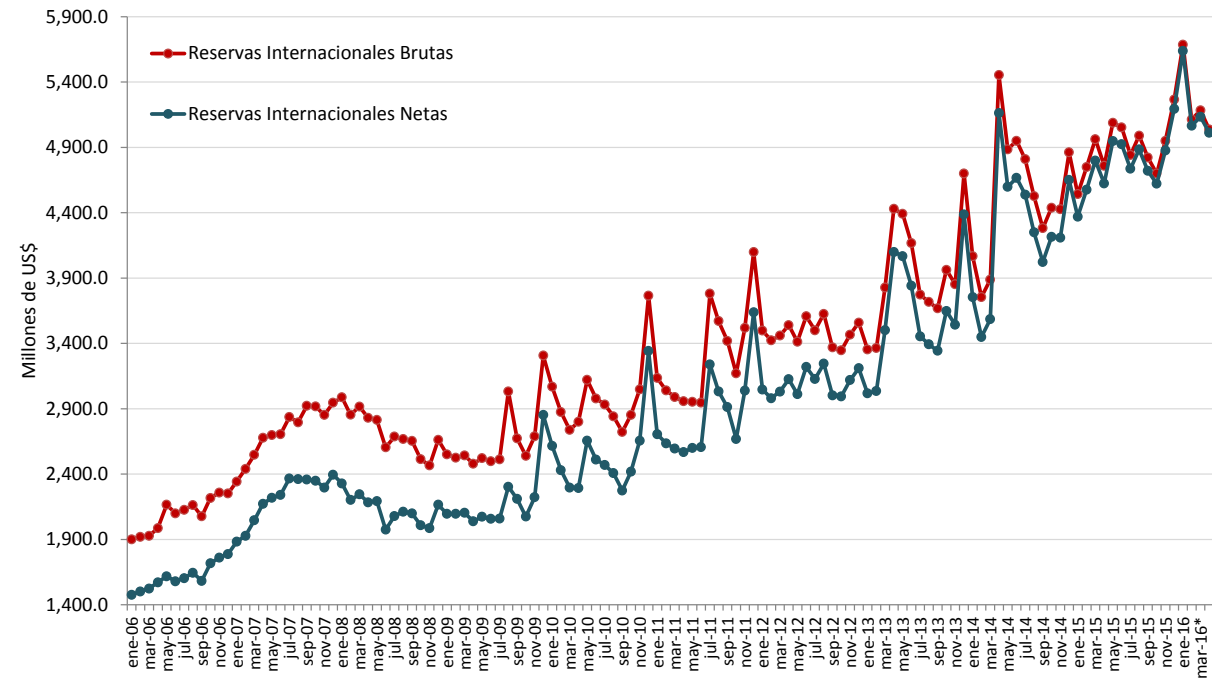


La Inversión Extranjera Directa, IED, se ha mantenido en altos niveles. La inversión de cartera corresponde en buena medida a la adquisición de empresas existentes. El país ha logrado acumular reservas internacionales por encima del nivel histórico (a finales de 2015 llegaron a representar 4.6 meses de importación)

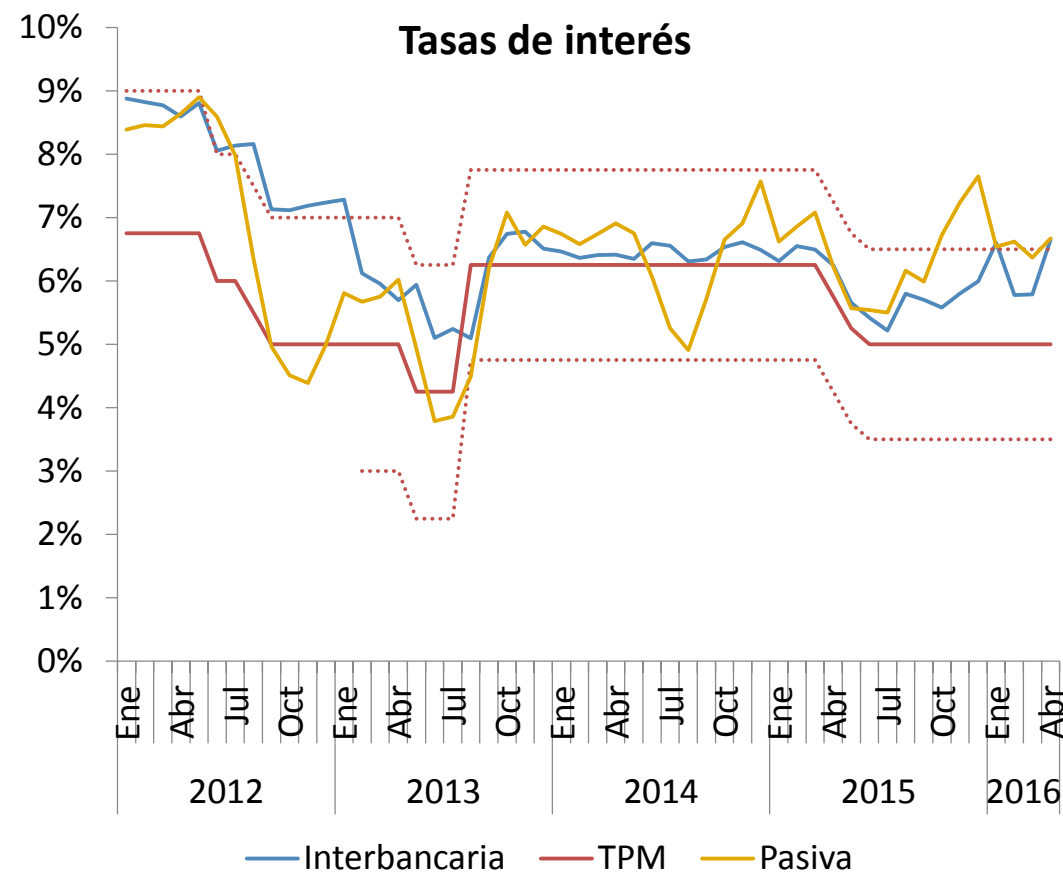
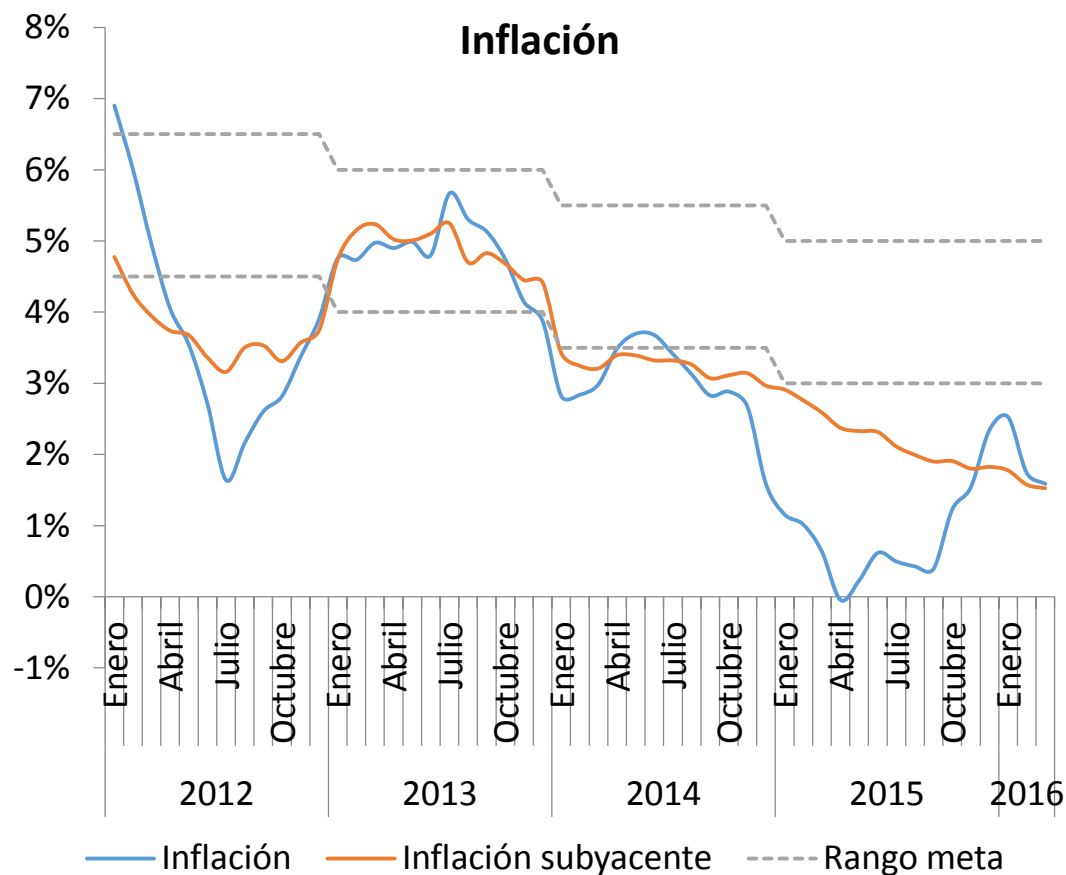
Flujos financieros totales y sus componentes en República Dominicana, 2010 a 2015 (% del PIB)



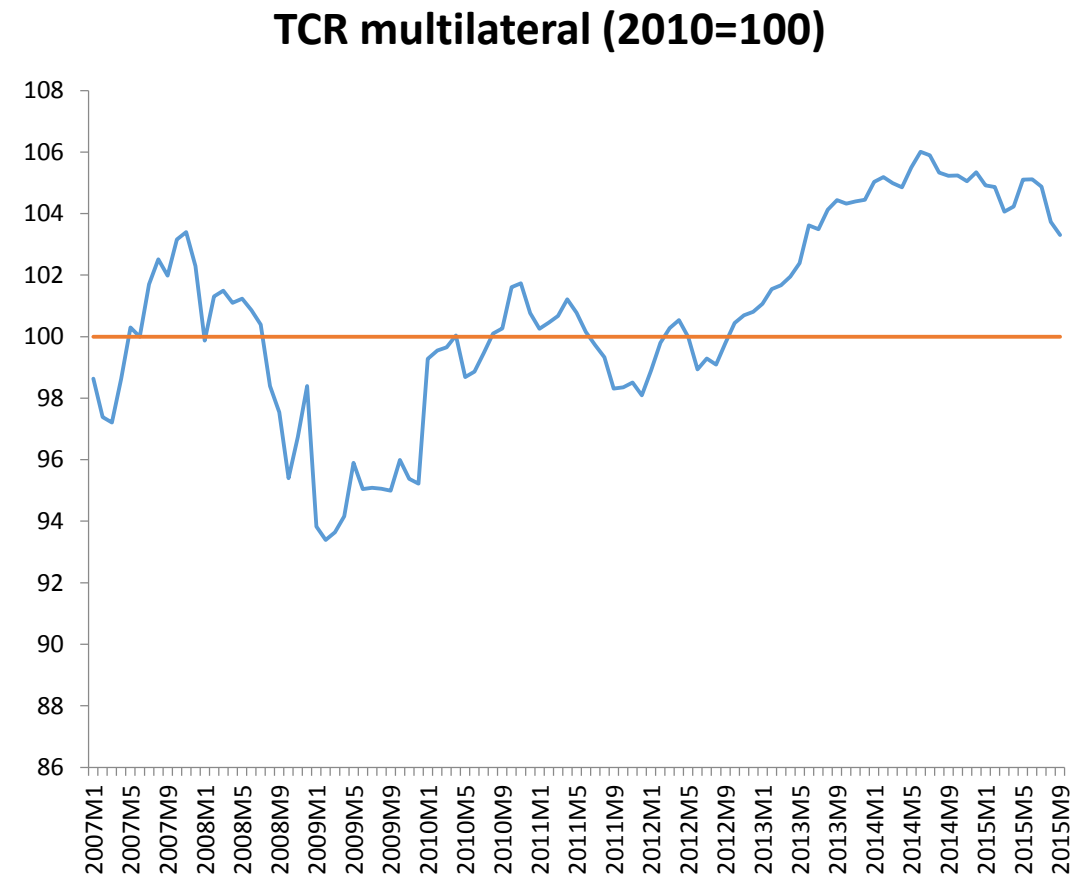
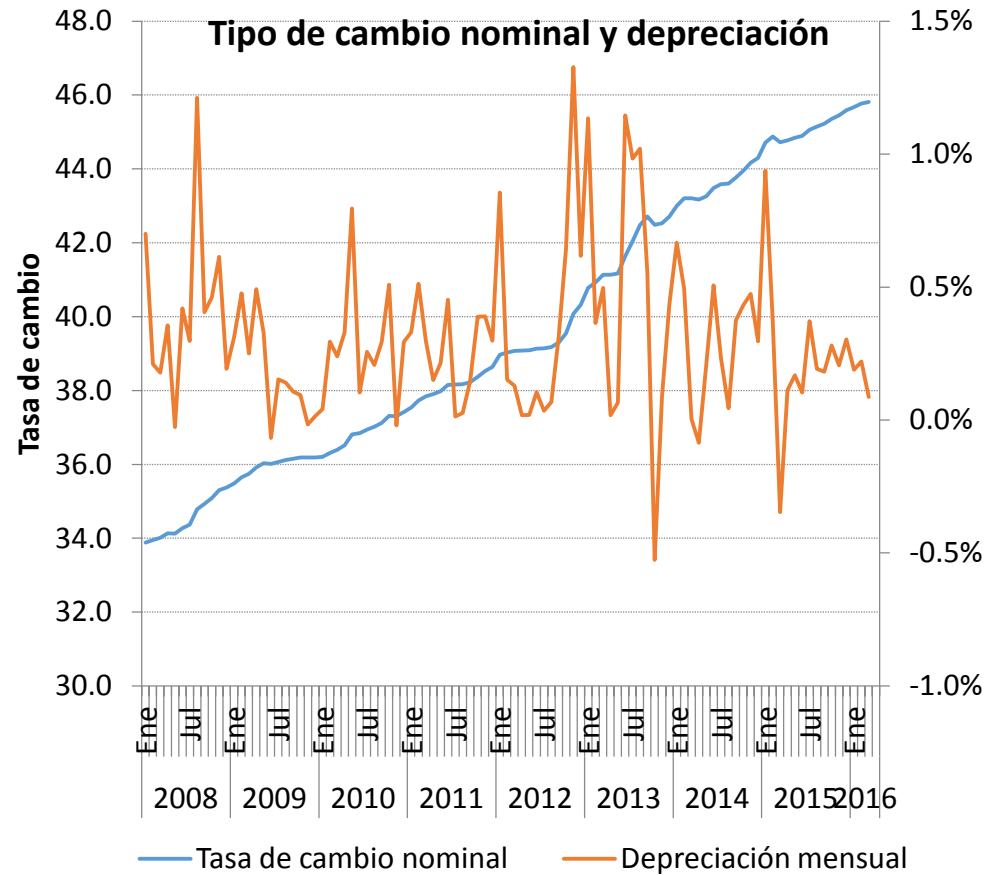
Evolución de las Reservas Internacionales 2006-2016



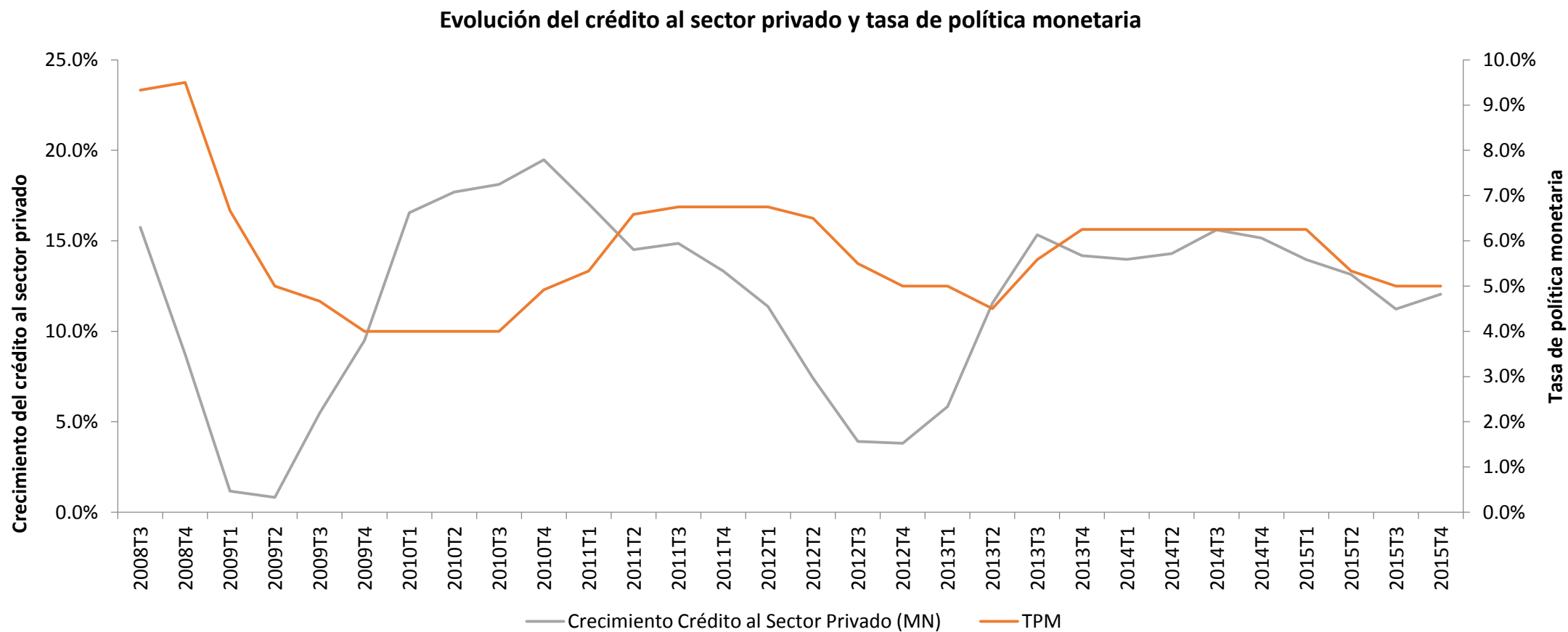
Si bien el país adoptó el esquema de metas de inflación en 2012, la tasa de cambio sigue siendo una variable clave en una economía pequeña y abierta como la dominicana para determinar la inflación. En los últimos meses la inflación se encuentra debajo del límite inferior de la meta, debido a la caída en los precios del petróleo



El tipo de cambio nominal ha seguido un comportamiento similar al existente antes de la adopción del régimen de metas de inflación (2012). Por otra parte, se evidencia un proceso moderado de depreciación del tipo de cambio real

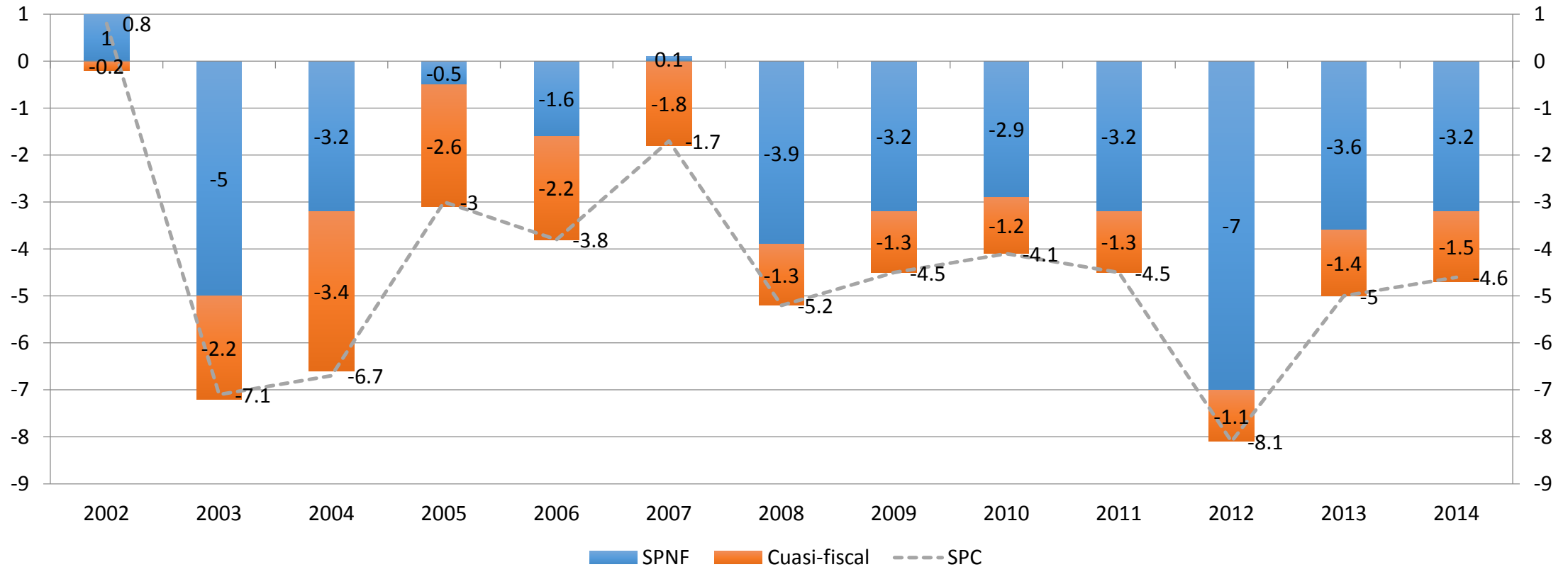


La política monetaria ha actuado para contrarrestar movimientos excesivos en el crédito al sector privado. Asimismo, en periodos recesivos, también se han adoptado políticas no convencionales (reducción de encaje selectivo). Tras la crisis bancaria 2003-04 se ha fortalecido la supervisión bancaria. Posteriormente se han revisado algunas medidas para tomar en cuenta las particularidades de la pequeña empresa.



Sin embargo, al igual que en otros países, el espacio fiscal se ha reducido. La República Dominicana, luego de la crisis bancaria de 2003-2004 inició un proceso de consolidación fiscal, en el marco de un acuerdo Stand By con el FMI, que permitió obtener superavit fiscal en el SPNF en 2007. Las crisis de 2008 y 2009 detuvieron la consolidación fiscal, incrementándose los déficits fiscales. A partir de 2013 se volvió a poner en marcha otro proceso de consolidación fiscal, pero el déficit del sector público consolidado todavía es alto

Balance general del sector público



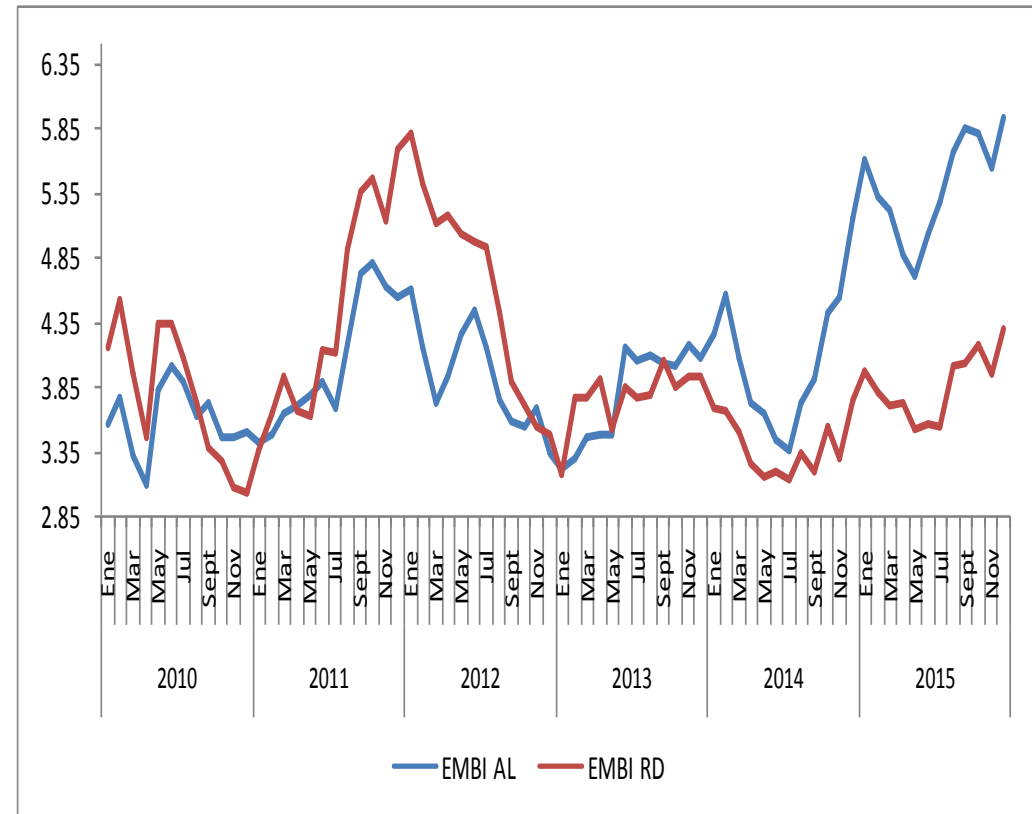
En correspondencia con los déficits fiscales, la deuda del sector público no financiero, SPNF, ha crecido considerablemente en los últimos 15 años. Si a esta deuda se le agrega la deuda del Banco Central, la deuda total del sector público supera el 45% del PIB.

Evolucion de la Deuda del Sector Publico No Financiero				Banco Central		
(En % del PIB)						
	Interna	Externa	Total	Valores en Circulacion	Bonos de Capitalizacion	Deuda Consolidada
2000	1.96	11.67	13.63	1.1	0	14.73
2001	2.52	13.59	16.11	0.8	0	16.91
2002	3.59	14.69	18.28	1.3	0	19.58
2003	2.47	25.38	27.85	7.9	0	35.75
2004	4.60	24.52	29.13	14.9	0	44.03
2005	2.89	17.31	20.20	11.4	-0.2	31.40
2006	3.10	17.54	20.63	13.1	-0.2	33.53
2007	2.28	14.90	17.18	11.8	-0.2	28.78
2008	8.32	15.02	23.34	10.8	-4.2	29.94
2009	10.47	17.07	27.54	11.2	-4.9	33.84
2010	9.06	18.50	27.56	10.7	-4.2	34.06
2011	8.52	19.94	28.47	10.5	-3.8	35.17
2012	10.89	21.27	32.16	10.4	-3.5	39.06
2013	13.52	24.36	37.88	11.2	-5.2	43.88
2014	12.07	25.09	37.17	11.5	-4.8	43.87
2015	12.36	24.39	36.75	12.9	-4.4	45.25

Si bien el servicio de la deuda se ha más que duplicado en los últimos 10 años, la República Dominicana ha cumplido con los pagos a todos los acreedores, lo que nos sigue facilitando el acceso a los mercados de capitales. El EMBI muestra un desempeño sustancialmente más favorable que el conjunto de América Latina

Servicio de la deuda del Sector Público No Financiero			
(En % del PIB)			
	Amortización	Intereses	Total
2005	1.92	0.92	2.84
2006	2.72	1.12	3.84
2007	2.50	1.05	3.55
2008	1.87	1.28	3.14
2009	2.49	1.80	4.28
2010	2.61	1.88	4.48
2011	2.63	1.75	4.38
2012	2.48	1.87	4.35
2013	2.80	2.29	5.08
2014	3.75	2.50	6.25
2015	9.30	2.65	11.95

América Latina vs República Dominicana: índice de bonos de mercados emergentes (EMBI Global), enero de 2010 a octubre de 2015



En conclusión

- El fin del superciclo de los *commodities* ha beneficiado a algunos países de la región no dependientes de *commodities*, como RD. La experiencia muestra que para enfrentar la vulnerabilidad externa se requiere diversificación de exportaciones. Esto implica prestar atención a políticas de desarrollo productivo.
- Es clave el principio de sostenibilidad fiscal: nuestras finanzas públicas deben ser creíbles, por lo que la política fiscal debe tener como meta generar equilibrio fiscal en el mediano y largo plazo. El mantenimiento de altos déficits fiscales termina creando dificultades de financiamiento.
 - Es necesario ahorrar en el periodo de vacas gordas para gastar en la época de vacas flacas
 - Es un desafío desarrollar una institucionalidad fiscal que de credibilidad a las finanzas públicas (sostenibilidad) y para poder hacer política fiscal anti cíclica
- En el caso de la subregión de Centroamérica y RD, la capacidad de reformar los sistemas impositivos es limitada. Se requiere coordinación tributaria entre los países para evitar la competencia tributaria que perjudica finanzas públicas (beneficio social neto de exenciones vs beneficio privado).
- Necesidad de pactos fiscales que permitan generar los ingresos necesarios no solo para hacer política anti-cíclica sino también para financiar el desarrollo.
- Si bien un objetivo fundamental de la política monetaria es el control de la inflación, esto no impida que la misma pueda jugar un rol fundamental de naturaleza contracíclica, aunque esto requiera la utilización de instrumentos no convencionales en situaciones especiales.
- A partir de la experiencia dominicana, una faceta de la política monetaria a la que hay que prestarle atención es la supervisión macroprudencial. En este sentido, las autoridades monetarias y regulatorias deben tener claro que un objetivo de política válido es reducir el sesgo procíclico del sistema financiero. Se debe procurar resistir las burbujas de crédito y de los precios de los activos durante la fase expansiva del ciclo económico.
- Reconocemos que el manejo de la política monetaria y cambiaria se torna difícil en un contexto de apertura de la cuenta de capital, por lo que se requiere una mayor vigilancia con el propósito de arbitrar diferenciales de tasas de interés de corto plazo. La flexibilidad del tipo de cambio es clave para evitar la percepción de que dichos movimientos son "apuestas de una sola vía".