



BANCO CENTRAL
REPÚBLICA DOMINICANA

SECRETARÍA DEL BANCO
División de Traducciones

FONDO MONETARIO INTERNACIONAL

Comunicado de prensa No. 19/209
PARA PUBLICACIÓN INMEDIATA
5 de junio de 2019

Fondo Monetario Internacional
700 19th Street, NW Washington, D.C. 20431 USA
Washington, D.C. 20431 USA

El Directorio Ejecutivo del FMI concluye la consulta del Artículo IV de 2019 con la República Dominicana

El 5 de junio de 2019, el Directorio Ejecutivo del Fondo Monetario Internacional (FMI) concluyó la consulta del Artículo IV¹ con la República Dominicana.

La economía repuntó a un crecimiento récord de 7 por ciento en 2018, con un impulso positivo que se mantiene en la primera parte de 2019. El retorno a un crecimiento por encima del potencial en 2018 reflejó una fuerte respuesta de la inversión y del consumo privado a un estímulo monetario oportuno después de la desaceleración en 2017, a condiciones externas favorables y a un continuo fortalecimiento del mercado laboral. El sólido desempeño económico en los últimos años, apoyado por las políticas públicas, ha resultado en una reducción sustancial de la pobreza, la desigualdad y la convergencia continua de los ingresos a los niveles de economías avanzadas. La aceleración en la actividad no ha ejercido presión sobre los balances internos ni externos: la inflación se mantuvo moderada y la posición externa continúa sólida. Esto permitió un giro hacia una postura monetaria y fiscal menos expansiva en 2018, guiando la actividad económica hacia su crecimiento potencial.

La perspectiva es favorable, con riesgos moderados y balanceados para el crecimiento. Se espera, además, que el crecimiento se modere a alrededor del 5½ por ciento en 2019 y 5 por ciento en el mediano plazo, ambos dentro del rango estimado de crecimiento potencial. La moderación estaría impulsada por una desaceleración en la tasa de expansión del crédito, un entorno internacional menos favorable y precios del petróleo más elevados. Se estima que la inflación

¹ En virtud del Artículo IV de los Artículos de Acuerdo del FMI, el FMI mantiene conversaciones bilaterales con los miembros, generalmente cada año. Un equipo visita el país, recopila información económica y financiera y debate con los funcionarios los desarrollos y las políticas económicas del país. Al regresar a la sede, el equipo prepara un informe que constituye la base para el debate del Directorio Ejecutivo.

aumente gradualmente hasta el rango meta de 4.00 ± 1.00 por ciento con el repunte de los precios de los alimentos y del petróleo. Se proyecta que la posición externa se mantendrá, en general, consistente con los fundamentos y financiada más que adecuadamente por la IED. Los principales riesgos a la baja para las perspectivas son una demanda externa más débil de lo esperado y mayores precios de energía. Por el lado positivo, el impulso de la demanda interna en el corto plazo podría ser más fuerte de lo previsto, reflejando el sólido crecimiento de los ingresos.

Evaluación del Directorio Ejecutivo²

Los Directores Ejecutivos elogiaron a las autoridades por el fuerte desempeño económico, incluyendo el dinámico crecimiento, la baja inflación, una posición externa estable y las visibles mejoras en los resultados sociales. Los directores también señalaron que, si bien las perspectivas siguen siendo positivas, están sujetas a riesgos. En este sentido, se exhorta a las autoridades a aprovechar el entorno favorable actual para aumentar la resiliencia de la economía ante posibles choques negativos mediante la creación de espacios fiscales y monetarios, al tiempo que fortalecen el crecimiento a largo plazo y los resultados sociales a través de reformas para abordar obstáculos estructurales.

Los directores acogieron con satisfacción el compromiso de las autoridades de mejorar la posición fiscal, incluyendo reformas ambiciosas de la administración tributaria para reducir la evasión, movilizar ingresos y mejorar la gobernabilidad. No obstante, dado que la deuda pública está aumentando a pesar del fuerte crecimiento, los directores solicitaron mayores esfuerzos para mejorar la sostenibilidad de la deuda. Adicionalmente, se destacó la necesidad de un ajuste concentrado para ampliar la base impositiva y reducir el impacto del sector eléctrico sobre el presupuesto nacional. Este ajuste debe ser esquematizado de forma tal que proteja el espacio fiscal para la inversión pública y el gasto social que promueven el crecimiento. Los directores también apoyaron la adopción de un marco fiscal de mediano plazo, con un claro anclaje de políticas y elementos de responsabilidad fiscal, para garantizar la credibilidad de las políticas y limitar los riesgos fiscales.

Dada la baja inflación, los directores apoyaron mantener la actual postura neutral de la política monetaria, la cual estaría condicionada a nueva información sobre las presiones de inflación. También, saludaron los esfuerzos continuos de fortalecimiento del marco de la política monetaria, destacando los beneficios anclar las expectativas de inflación, y apoyaron los planes para recapitalizar el Banco Central y la introducción de la plataforma electrónica de negociación de divisas para incrementar la transparencia y la eficiencia de los mercados de divisas y sus políticas. En vista de la posición externa favorable, los directores alentaron la continua

² Al concluir el debate, el Director Gerente, como Presidente de la Junta, resume las opiniones de los Directores Ejecutivos, y este resumen se transmite a las autoridades del país. Puede encontrar una explicación de los calificadores utilizados en los resúmenes aquí: <http://www.imf.org/external/np/sec/misc/qualifiers.htm>.

acumulación de reservas internacionales.

Los directores saludaron la estabilidad del sistema financiero y las reformas estructurales para aumentar la resiliencia financiera. Además, apoyaron la modernización en curso del marco institucional para la supervisión del riesgo sistémico, el fortalecimiento de la regulación y supervisión bancaria, y las reformas de ciberseguridad. También alentaron a las autoridades a tomar nuevas medidas, incluyendo el fortalecimiento de la supervisión de las instituciones financieras no bancarias. Los directores agradecieron los recientes avances en la actualización del marco legal de la Lucha contra el Lavado de Dinero y el Financiamiento al Terrorismo (AML/CFT, por sus siglas en inglés) y motivaron a las autoridades a mejorar la efectividad del régimen.

Los directores enfatizaron la importancia de continuar las reformas estructurales para superar los obstáculos de una mayor productividad, convergencia de ingresos e inclusión social. Aprovechando las ganancias recientes, fomentaron medidas adicionales para mejorar el ambiente de negocios, eliminar barreras al comercio y a la inversión, así como continuar las reformas a la educación, la salud y el sistema de pensiones. Los directores reiteraron la necesidad de abordar decididamente las debilidades estructurales pendientes, que continúan afectando el crecimiento potencial, de forma particular las pérdidas en el sector eléctrico y las ineficiencias tanto en el mercado de bienes como en el laboral. También, apuntaron a la necesidad de ampliar y fortalecer el sistema de seguridad social, el cual requerirá un espacio fiscal adicional.

FONDO MONETARIO INTERNACIONAL

REPÚBLICA DOMINICANA

INFORME DEL EQUIPO TECNICO DE LA CONSULTA DEL ARTÍCULO IV DE 2019

20 de mayo de 2019

ASPECTOS CLAVE

Contexto. La economía dominicana ha experimentado un fuerte crecimiento desde 2014 (6.6 por ciento, el más alto en el Hemisferio Occidental), apoyado por un ambiente macroeconómico y financiero estable sumado a un entorno internacional favorable. En general, el crecimiento ha sido superior al potencial. No obstante, la inflación permanece baja y la posición externa es consistente con los fundamentos macroeconómicos. El sólido desempeño económico ha fortalecido la resiliencia a los riesgos a la baja, pero permanecen algunas debilidades. La posición fiscal se encuentra sujeta a presiones moderadas de sostenibilidad y asequibilidad; los obstáculos estructurales clave no se han abordado; y los resultados sociales pueden fortalecerse aún más. Es probable que las próximas elecciones en 2020 dominen el panorama político a corto plazo.

Perspectivas y riesgos. La perspectiva es favorable, con un crecimiento moderado hacia el potencial, la inflación aumentaría hacia el rango meta con menores choques de oferta positivos y una normalización de la posición externa. Los riesgos son moderados y balanceados: por el lado positivo, los ingresos sólidos y el crecimiento del crédito podrían sustentar la demanda interna, mientras que los riesgos a la baja provenientes del sector externo se están acumulando.

Recomendaciones claves de política:

- **Política fiscal.** La política fiscal más restrictiva está justificada por consideraciones de demanda, sostenibilidad y asequibilidad. Un ajuste anticipado, fundamentado en la ampliación de la base tributaria y consciente de los efectos distributivos de las medidas de ajuste, ayudaría a revertir la dinámica alcista de la deuda. Además, debería establecerse un marco fiscal de mediano plazo, con un claro anclaje y elementos de responsabilidad fiscal, para mejorar la credibilidad sobre la sostenibilidad de las políticas.
- **Política monetaria.** Con pocas señales de presiones inflacionarias, las autoridades tienen espacio para mantener las tasas de interés sin cambios, a menos que la información relevante indique un incremento de las presiones. Se apoyan y recomiendan reformas para aumentar la flexibilidad cambiaria y fortalecer la credibilidad del régimen de metas de inflación. La acumulación de reservas internacionales debe continuar, pero a un ritmo que mantenga manejables los costos de esterilización.

- **Políticas financieras.** Las reformas de gran alcance han fortalecido el sistema financiero, pero se hace necesario abordar los focos de vulnerabilidad restantes, especialmente en la supervisión y regulación de las instituciones no bancarias.
- **Reformas estructurales.** Las reformas más ambiciosas para disminuir las barreras al crecimiento a largo plazo y mejorar los resultados sociales apoyarán un crecimiento saludable e inclusivo.

Aprobado por

Patricia Alonso-Gamo
(WHD) y Yan Sun (SPR).

El equipo estuvo integrado por Aliona Cebotari (líder), Javier Arze del Granado, Joel Okwuokei, Olga Bepalova, Julia Faltermeier (todos de la WHD) y Hui He (ICD), quienes se unieron a la Misión de tres días para impartir capacitación. Marina Rousset y Ben Sutton (ambos de la WHD) apoyaron la misión desde la sede. Frank Fuentes (OED) participó en los debates. La misión se reunió con el Presidente Danilo Medina Sánchez, el Gobernador del Banco Central, Héctor Valdez Albizu, el Ministro de Hacienda, Donald Guerrero Ortiz, el Ministro de Economía, Isidoro Santana López, el Superintendente de Bancos, Luis Armando Asunción, y otros funcionarios gubernamentales y representantes de los sectores financiero y privado.

CONTENIDO

DESCRIPCIÓN GENERAL	4
DESARROLLO RECIENTE	4
PERSPECTIVAS Y RIESGOS	9
DISCUSIONES DE POLÍTICAS	10
A. Política Fiscal y marco regulador	10
B. Políticas Monetarias	14
C. Políticas del Sector Financiero	16
D. Políticas para un Crecimiento más Fuerte e Inclusivo	18
EVALUACION DEL EQUIPO	21
Figuras	
1. Indicadores Sociales y de Crecimiento	4
2. Fuerte Expansión Debido a la Recuperación de la Demanda Interna	5
3. Demanda Interna Apoyada por Condiciones Financieras ...	5
4... y recuperación de los ingresos	6
5. La inflación Permanece Moderada	7
6. La Posición Externa Refleja Fundamentos Sólidos	7
7. Perspectivas	9

8. Riesgos Fiscales	12
9. Reservas Internacionales y Posición Financiera del Banco Central	15
10. Desarrollos del Sector Financiero	16
11. Sector Eléctrico	20

TABLAS

1. Indicadores Económicos Seleccionados	24
2. Cuentas del Sector Público (como porcentaje del PIB)	25
3. Cuentas del Sector Público (en miles de millones de pesos dominicanos)	26
4. Estado de Resultados del Banco Central	27
5. Resumen de Cuentas del Sistema Bancario	28
6. Balanza de Pagos	29
7. Indicadores de Solidez Financiera	30

ANEXOS

I. Crecimiento, Ganancias Sociales y Convergencia de Ingresos	31
II. Crecimiento en Riesgo en la República Dominicana	35
III. Evaluación del Sector Externo	38
IV. Matriz de Evaluación de Riesgos	48
V. Reformas Institucionales y de Gobierno: AML / CFT, Ciberseguridad y Administración de Ingresos	49
VI. Análisis de Sostenibilidad de la Deuda Pública	54
VII. La Credibilidad de la Política Monetaria en la República Dominicana	62

VISIÓN GENERAL

1. **La economía dominicana se mantiene entre las más dinámicas del hemisferio occidental, con baja inflación y una posición externa estable.** La República Dominicana ha experimentado una fuerte expansión en los últimos cinco años (un promedio de 6²/₃), apoyada por un marco de políticas fortalecido, un entorno internacional propicio y términos de intercambio favorables. La inflación permanece atenuada, el desempleo se encuentra en mínimos históricos y la posición externa es consistente con los fundamentos macroeconómicos. El sólido desempeño del crecimiento, respaldado por un enfoque de políticas para fortalecer los resultados sociales, ha resultado en una continua convergencia del ingreso per cápita hacia niveles de economías avanzadas y una disminución significativa tanto de la pobreza como de la desigualdad (Anexo I).

2. **El actual impulso del crecimiento ofrece una oportunidad para abordar los desafíos pendientes para mantener un crecimiento sólido, sostenible e inclusivo.** Estos desafíos incluyen presiones moderadas de sostenibilidad y asequibilidad en la posición fiscal, a pesar del fuerte crecimiento; obstáculos estructurales para una mayor productividad, especialmente en el sector eléctrico; la pobreza y la desigualdad aún elevadas, mientras que las redes de seguridad social no están completamente desarrolladas. Si bien las próximas elecciones generales en mayo de 2020 pueden estar dominando el panorama político a corto plazo, se necesita continuidad en los esfuerzos de reformas para enfrentar estos desafíos.

DESARROLLOS RECIENTES

3. **Luego de una moderación temporal, el crecimiento recuperó ímpetu en 2018.** La economía se expandió un 7 por ciento en 2018, y el impulso positivo continuó a principios de 2019 aunque a un ritmo más lento, considerando la difícil sequía en la región Norte. El dinamismo en 2018 reflejó una recuperación en la inversión respecto a su caída en 2017 y un fortalecimiento del consumo. El crecimiento también se benefició de la fuerte demanda externa, aunque la recuperación de las importaciones relacionada con la demanda interna y el precio del combustible revirtió su contribución negativa en 2018. El crecimiento por encima del potencial amplió la brecha de producto a un estimado 0.9 por ciento del PIB potencial en 2018.

4. **La oportuna flexibilización de la política monetaria en respuesta a la desaceleración económica en 2017, las condiciones externas de apoyo y el fortalecimiento de los ingresos impulsaron la recuperación de 2018.**

- *Las condiciones monetarias acomodaticias a principios de año fortalecieron el crecimiento del crédito ...* los recortes en la tasa de la política monetaria doméstica y los requerimientos de encaje legal a mediados de 2017 condujeron a una recuperación en el crecimiento del crédito (en más del 12 por ciento a mediados de 2018), especialmente en los sectores más afectados por la desaceleración a mediados de 2017, como la construcción (Figura 3, fila superior). La fuerte respuesta de la demanda es consistente con los resultados del ejercicio de crecimiento bajo riesgo, en el que las tasas de interés internas y el crédito son particularmente potentes cuando el crecimiento cae por debajo de sus valores medios (Anexo II).

- *....que se moderaron a medida que el Banco Central retiraba el estímulo.* La fuerte respuesta de la demanda y las presiones inflacionarias anticipadas llevaron al banco central a revertir el ciclo de relajación y aumentar su tasa de política monetaria en julio de 2018 por 25 puntos básicos a 5.5 por ciento. Con el último aumento, la postura de la política monetaria se volvió marginalmente contractiva a fines de 2018, moderando el crecimiento del crédito del sector privado a 10.5 por ciento para marzo de 2019. Sin embargo, las condiciones financieras generales permanecieron favorables debido a la depreciación del tipo de cambio real (Figura 3, abajo).
- *Las condiciones financieras externas continuaron favorables.* El tipo de cambio nominal se depreció moderadamente (en alrededor de un 4 por ciento, más que en años anteriores) frente al dólar estadounidense en 2018, con una reducción de los diferenciales de intereses frente a los países avanzados. Debido a las bajas presiones inflacionarias, el tipo de cambio real se depreció frente al dólar estadounidense junto con el nominal, aunque en términos efectivos esta depreciación se vio atenuada por el sólido dólar estadounidense frente a sus socios comerciales.
- *Mayores ingresos con recuperación en el mercado laboral y aumentos de las remesas.* El empleo está creciendo fuertemente a medida que los trabajadores desalentados regresan al mercado laboral, aumentando la tasa de participación en la fuerza laboral hasta su mayor en los últimos 18 años (64.5 por ciento por ciento de la población activa) para fines de 2018 (Figura 4). Este aumento en la tasa de participación fue seguido de un aumento en el desempleo a 5.8 por ciento a finales de 2018, aunque permanece por debajo de su promedio de largo plazo. La mayor parte del aumento en el empleo se produjo en el sector formal, elevando el empleo formal a 43.5 por ciento del total en 2018.¹ Los salarios reales también continuaron creciendo, recuperándose a sus niveles previos a la crisis financiera de 2003-04, y en ampliamente consistentes con el crecimiento de la productividad, manteniendo los costos laborales unitarios en gran parte sin cambios desde la crisis y las presiones inflacionarias moderadas. El crecimiento salarial ha sido más fuerte en los quintiles más bajos de la distribución salarial, disminuyendo así la desigualdad y la pobreza. Las remesas netas se fortalecieron a un máximo histórico de 7.3 por ciento del PIB en 2018, lo que impulsó aún más los ingresos.

5. A pesar de la fuerte actividad económica, no existen signos de sobrecalentamiento.

La inflación general se aceleró hasta cerca de la banda superior de la meta de inflación (4.00 ± 1.00 por ciento) a mediados de 2018, debido a un choque relacionado a la producción local de alimentos y al alza en los precios de los combustibles. Ambos choques de oferta se revirtieron en el segundo semestre del año, llevando la inflación general a 1.2 por ciento en diciembre (muy por debajo de la banda objetivo). A principios de 2019, la evolución del mercado petrolero internacional y una sequía en las áreas agrícolas del país provocaron que

¹ La tasa de informalidad implícita de 56.5 por ciento puede parecer elevada pero no lo es si se compara con los niveles informados por otros países de la región, ya que las autoridades fueron de las primeras en adoptar la definición de informalidad de la OIT basada en el acceso a los beneficios de la seguridad social, en oposición al empleo en empresas con 5 o menos empleados.

la inflación general aumentara a 1.5 por ciento en marzo. La inflación subyacente no respondió a las condiciones de la demanda y se mantuvo estable en alrededor del 2.5 por ciento en 2018, disminuyendo ligeramente en el primer trimestre de 2019. Las estimaciones del equipo sugieren que las presiones a la baja de los efectos de la segunda ronda de los choques de oferta positivos han compensado con creces las presiones al alza de la demanda y los factores de política durante 2018 y mantuvieron la inflación subyacente baja (Figura 5). Un crecimiento potencial superior al estimado podría ser otro factor explicativo.

6. La posición externa se debilitó ligeramente en 2018, pero permanece sólida. Los precios más altos del petróleo y un aumento de las importaciones relacionado con la demanda doméstica ampliaron el déficit de la cuenta corriente de un saldo cercano a 1.4 por ciento del PIB en 2018, aunque inferior al promedio histórico. La alta demanda externa (especialmente para el sector turismo), la depreciación del tipo de cambio real y las fuertes remesas (que se mantienen alrededor de 1 por ciento del PIB por encima del promedio histórico) compensaron levemente estas presiones. El alza en las remesas está vinculadas al aumento del empleo y los salarios en los Estados Unidos, así como a la incertidumbre que rodea la Política de inmigración de los Estados Unidos. El déficit en cuenta corriente se mantuvo financiado adecuadamente por la inversión extranjera directa (IED), y la cobertura de reservas alcanzó los 3.7 meses de importaciones prospectivas (4.5 meses excluyendo las importaciones de las zonas francas). En general, la ampliación del déficit de cuenta corriente en 2018, en línea con las proyecciones del equipo, ha cambiado la posición externa de ser considerada moderadamente más fuerte que los fundamentos en 2017 hasta ser considerada ampliamente consistente a mediano plazo con los fundamentos y políticas deseables en 2018 (Anexo III).

7. El sector financiero sigue siendo sólido y las debilidades macrofinancieras parecen limitadas, aunque el desarrollo financiero está restringido. Luego de expandirse por más de una década en alrededor de 27 por ciento del PIB, el crédito privado se estabilizó en estos niveles durante 2018, manteniéndose bajo según los estándares históricos e internacionales, pero cerrando la brecha ligeramente positiva entre el crédito y el PIB de años anteriores. La profundización adicional puede verse obstaculizada por los efectos de exclusión, ya que la inversión en deuda soberana (actualmente en alrededor del 15 por ciento de los activos de los bancos o el 123 por ciento de su capital) ofrece una rentabilidad atractiva y no conlleva requerimientos de capital. La calidad del crédito mejoró durante 2018, ya que los activos improductivos cayeron a 1.6 por ciento de la cartera de préstamos al cierre de 2018, mientras que la provisión aumentó. Una mayor provisión redujo en cierta medida la suficiencia de capital durante 2018, pero se mantiene significativamente por encima del mínimo regulatorio del 10 por ciento (en 17.1 por ciento al final del año). La dolarización de activos y pasivos se mantuvo estable entre 20 por ciento y 30 por ciento, respectivamente, y los bancos exhiben liquidez y rentabilidad. La consolidación del sistema bancario ha continuado a través de la reestructuración voluntaria o liquidación.

PERSPECTIVAS Y RIESGOS

8. Luego del importante crecimiento en los últimos cinco años, se espera que la actividad económica disminuya hacia su potencial. Se espera que el endurecimiento de las condiciones financieras, un entorno externo menos favorable, el alza en los precios del petróleo (y en el lado de la oferta la sequía a principios de 2019) se espera que reduzcan el crecimiento a alrededor del 5.5 por ciento en 2019 y 5 por ciento a mediano plazo, ambos dentro del rango estimado de crecimiento potencial. Con la disminución de los choques de oferta positivos y los choques de oferta negativos que surgen en condiciones de sequía, la inflación se desplazará gradualmente hacia la banda meta de inflación de 4.00 ± 1.00 por ciento. Se proyecta que la posición externa se normalice alrededor de déficits un poco más elevados. La desaceleración de las remesas y la moderación gradual de las exportaciones de oro ampliarán el déficit de la cuenta corriente más cerca de su promedio histórico de 3 por ciento del PIB a mediano plazo, compensado en parte por una caída proyectada en la factura petrolera (especialmente en 2019). La IED, particularmente en el sector turístico, se espera que continúe financiando más el déficit de la cuenta corriente.

9. Los riesgos para la perspectiva parecen ser moderados y balanceados (Anexo IV). Como fuerza negativa, el principal riesgo para el crecimiento es un debilitamiento más rápido de lo esperado de² la demanda externa, especialmente de los Estados Unidos, y sería ligeramente compensado por las condiciones de financiamiento más flexibles si el ciclo de normalización de la política monetaria de Estados Unidos se desacelera (se estima que una disminución temporal de 1pp en la demanda de ese país reducirá el crecimiento en República Dominicana en 0.4pp a través de los canales de comercio y remesas). Los precios energéticos más elevados podrían contribuir a una demanda más débil y déficits fiscales y de cuenta corriente más amplios. A nivel doméstico, los principales riesgos se derivan de la incertidumbre sobre el impulso de la demanda local en relación con el escenario de referencia del equipo técnico, aunque estos se inclinan al alza en el corto plazo a la luz del aumento de abril de 2019 en los salarios y pensiones del sector público, las negociaciones salariales en curso en el sector privado, y la negociación de un acuerdo de libre comercio con China, que podría desbloquear los mercados chinos para las exportaciones dominicanas y atraer turistas e inversiones extranjeras. En cuanto a lo negativo, los eventos climáticos potenciales extremos podrían representar un riesgo para el turismo y las exportaciones agrícolas, mientras que los ataques cibernéticos podrían interrumpir los mercados financieros y la infraestructura comercial.

Opiniones de las autoridades

10. Las autoridades comparten ampliamente las opiniones del equipo sobre la posición cíclica, las perspectivas y los riesgos de la economía. Consideran que la economía se encuentra por encima del potencial y esperan la brecha continúe cerrándose en 2019, pero observan ciertos riesgos al alza para el crecimiento a corto plazo, ya que el buen desempeño

² La República Dominicana estableció relaciones diplomáticas con China en mayo de 2018 después de cortar sus lazos con la provincia china de Taiwán.

ha persistido durante el primer trimestre de 2019. La robusta inversión privada (nacional y extranjera) y el consumo privado destacan los sólidos fundamentos macroeconómicos que sustentan el crecimiento. Las autoridades consideran que una desaceleración en la economía de los Estados Unidos es el mayor riesgo a la baja para el crecimiento. Ellos también esperan que la inflación general permanecerá hacia el límite inferior del rango meta de 4.00 ± 1.00 por ciento para finales de 2019, y se moverá hacia el centro de la banda posteriormente. El fuerte desempeño del sector exportador, especialmente en el turismo, y las elevadas remesas respaldan la posición externa, los cuales se esperan que converja gradualmente a promedios históricos.

DISCUSIONES DE POLITICAS

Las discusiones de políticas se centraron en (i) la necesidad de fortalecer la posición fiscal y el marco para reducir los riesgos de sostenibilidad; (ii) mantener una postura monetaria dependiente de la información y el progreso en el fortalecimiento del marco del sistema financiero; y (iii) políticas para promover una mayor productividad y convergencia de ingresos.

A. Políticas fiscales y marco regulador

11. La política fiscal enfrenta el desafío de mantener la sostenibilidad, en medio de una débil capacidad de carga de deuda. A pesar del fuerte crecimiento económico, la deuda pública consolidada continúa creciendo como proporción del PIB (53.1 por ciento del PIB en 2018) debido a déficits estructurales persistentes, en un promedio de alrededor del 4.5 por ciento del PIB en los últimos cinco años.³ El gobierno pretende reducir los déficits mediante la moderación de los gastos y los esfuerzos concertados para aumentar la recaudación de impuestos mediante el cierre de lagunas fiscales y la contención generalizada de la evasión (Anexo V, sección C). Los esfuerzos corrientes son críticos para ampliar la base tributaria y corregir las brechas de gobierno anteriores en la administración de ingresos. Sin embargo, las ganancias resultantes de las medidas aplicadas por la administración de impuestos (estimadas en 0.2 por ciento del PIB en 2018) han sido ampliamente neutralizadas por las disminuciones en los ingresos únicos, y los ingresos fiscales no han aumentado visiblemente hasta el momento. La base impositiva sigue siendo baja respecto a comparaciones internacionales (13.7 por ciento del PIB) debido a las exenciones e incentivos generalizados (el gasto fiscal en 2018 se estima en 5.1 por ciento del PIB). Además de una base impositiva limitada, los principales contribuyentes a los déficits persistentes del sector público son el sector eléctrico (con un costo de subsidio anual promedio de 1.7 por ciento del PIB durante 2014–18) y una alta carga de intereses (3.9 por ciento del PIB, o 28.5 por ciento de los ingresos fiscales en

³ En el análisis del equipo técnico, el sector público consolidado abarca el Gobierno Central, otras instituciones del Sector Público No Financiero y el Banco Central, debido a sus grandes pasivos cuasi fiscales. Las estimaciones del equipo para la deuda consolidada son más elevadas que las de las autoridades (50.4 por ciento del PIB), en que incluyen los intereses devengados de los bonos del Banco Central (0.6 por ciento del PIB), atrasos bursatilizados del sector eléctrico (1.6 por ciento del PIB), con el saldo restante debido a diferencias metodológicas para la conversión de moneda.

2018). El alto costo de la deuda en relación con un flujo de ingresos limitado sugiere una baja capacidad de carga de la deuda, con riesgos fiscales adicionales derivados de una alta proporción de deuda en moneda extranjera (54 por ciento a nivel consolidado) y necesidades de financiamiento relativamente elevadas (con un promedio de 9 por ciento del PIB en 2019-23) (Anexo VI).

12. Las autoridades planean continuar mejorando la posición fiscal en 2019, lo que será un desafío. El ajuste planificado se fundamenta en un alto rendimiento anticipado de los esfuerzos de la administración de los ingresos (0.9 por ciento del PIB) para ayudar a compensar una mayor inversión en infraestructura y una creciente factura de intereses.⁴ Si tiene éxito, la estrategia de las autoridades al menos estabilizará la deuda pública o, si las presiones del gasto no son significativas, incluso podrían poner la deuda en una trayectoria descendente. Sin embargo, los objetivos serán un desafío para lograrlo en ausencia de reformas sustanciales del sector de impuestos y electricidad, y con presiones adicionales por los aumentos mínimos posteriores al presupuesto en los salarios y pensiones del sector público (0.1-0.2 por ciento del PIB) y un aumento a la inversión esperado para mejorar la infraestructura de electricidad.⁵ El equipo técnico estima que, sin medidas adicionales, los déficits consolidados se mantendrían en alrededor de 4 por ciento del PIB y la deuda aumentaría gradualmente en el mediano plazo, alcanzando aproximadamente el 56.5 por ciento del PIB en cinco años.

13. Existen posibles las sorpresas positivas para la perspectiva fiscal, pero también existen riesgos a la baja. En el lado positivo, los esfuerzos de las autoridades para disminuir la evasión fiscal pueden ser más exitosos de lo que se supone en la línea de base del equipo técnico; el ahorro de costos de la nueva planta de generación a carbón de Punta Catalina podrían ser mayores; y la desinversión de las acciones del estado en la planta de carbón, según lo previsto por el gobierno, también podría reducir la deuda directamente, recuperando al menos en parte el costo de su construcción.⁶ En cuanto a la baja, además de los riesgos macroeconómicos de mayores costos de endeudamiento, menor crecimiento o una mayor depreciación que el esperado, el gobierno puede enfrentar atrasos potenciales de entidades del gobierno no central al sistema privado de pensiones. Finalmente, el gobierno está expuesto a riesgos fiscales de origen natural, desastres (huracanes, inundaciones y terremotos), aunque las autoridades también han tomado algunas medidas para desarrollar la capacidad de

⁴ Las medidas subyacentes al ajuste planificado en el presupuesto de 2019 incluyen la introducción de un sistema digital de sellos fiscales para el tabaco y las bebidas alcohólicas para rastrear los productos hasta la venta final, la facturación electrónica del IVA y el impuesto a la renta, y los ajustes administrativos en los impuestos sobre el combustible, entre otros.

⁵ Los salarios del sector público en educación, salud y seguridad han aumentado en los últimos años acorde al enfoque de la política en estos sectores. No obstante, los salarios en el resto del sector público se han mantenido invariables desde la crisis bancaria de 2003-04. El reciente incremento implica un aumento del salario público mínimo en un 95 por ciento y la pensión mínima en un 57 por ciento, con salarios y pensiones en escalas un 5-10 por ciento más elevadas.

⁶ La planta abastecerá aproximadamente el 20 por ciento de la demanda actual de electricidad, desplazando a la generación de combustibles fósiles menos eficiente y más costosa. Con la distribución y la transmisión ya en manos públicas, esto aumentará la huella del sector público en el sector de generación, aunque las autoridades tienen la intención de subastar hasta la mitad de la participación del gobierno en la planta. La planta se construyó durante 2014-19 a un costo estimado de US \$ 2.6 mil millones o alrededor del 3.6 por ciento del PIB.

recuperación, incluso mediante la firma de un préstamo preventivo contingente con el Banco Mundial (Opción de reducción diferida de catástrofe, o CAT-DDO).

14. La mejora sostenible de la posición fiscal requerirá reformas integrales para ampliar la base impositiva y abordar las debilidades del sector eléctrico. Para garantizar la sostenibilidad fiscal, disminuir los riesgos fiscales y reducir los costos de endeudamiento, se debe revertir la dinámica alcista de la deuda. El equipo técnico recomienda una reducción de la deuda por debajo del 50 por ciento del PIB para dejar espacio para las políticas anticíclicas y la posible materialización del riesgo fiscal sin exceder este límite.⁷ Esto requerirá un esfuerzo de ajuste adicional en relación con la base de referencia del equipo del 2-2.5 por ciento del PIB en dos años para llevar la deuda al 45-47 por ciento del PIB en cinco años, con un ajuste de carga anticipada garantizado por la posición cíclica actual.⁸ El ajuste debería centrarse en reducir los subsidios generalizados a la electricidad, racionalizar los incentivos de los impuestos a las sociedades, eliminar gradualmente las exenciones menos progresivas del IVA y reducir el alto umbral de los impuestos a los salarios (menos del 10 por ciento de los empleados tienen ingresos superiores al umbral). Al hacer esto, las autoridades tendrían que ser conscientes de los efectos distributivos de las medidas y el espacio fiscal adicional creado a partir de una menor carga de intereses podría utilizarse para fortalecer la protección social y apoyar el crecimiento a través de un mayor gasto de inversión.⁹ En caso de un choque de demanda negativo, las autoridades tienen espacio fiscal para responder, pero las consideraciones actuales de demanda, sostenibilidad y asequibilidad constituyen razones en contra de su uso.

15. Dada la incertidumbre en torno a la senda de la política fiscal, un marco de políticas anclado en un objetivo de deuda a mediano plazo y en responsabilidad fiscal fortalecerían la credibilidad de las políticas. Dicho marco aclararía los objetivos a mediano plazo del gobierno, guiaría las políticas actuales hacia el objetivo de deuda a través de una regla operativa y eliminaría la incertidumbre política a la luz del improbable inicio de las discusiones sobre el Pacto Fiscal. La promulgación de la legislación de responsabilidad fiscal, que podría entrar en vigencia en 2020, ayudaría a avanzar en la agenda de la reforma fiscal en un entorno preelectoral, a generar confianza pública en las políticas fiscales y reducir potencialmente la prima de riesgo soberano. El marco también podría fortalecer la gestión de los riesgos fiscales, a través de la identificación y cuantificación de los riesgos existentes, desarrollando principios para asumirlos y estrategias para gestionarlos mejor. El equipo reconoce el trabajo de las autoridades en el desarrollo de una declaración de riesgo fiscal y alienta su publicación durante el próximo presupuesto.

16. Las autoridades se han centrado en fortalecer el marco institucional de las políticas fiscales. Están mejorando la calidad y la frecuencia de las estadísticas fiscales publicadas, a través de la transición a GFSM2014. También están reforzando la capacidad de

⁷ Las opiniones del personal sobre dicho marco se discuten con más detalle en el Anexo V de la Consulta del Artículo IV de 2017.

⁸ La mejora en el balance general sería mayor que el esfuerzo fiscal (entre 2½ y 3½ por ciento del PIB), porque la disminución en la factura de intereses junto con la deuda ahorraría un 0.5-0.6 por ciento adicional del PIB.

⁹ Vea el análisis del personal de los efectos distributivos de las medidas de ajuste fiscal en la Consulta del Artículo IV de 2018, Recuadro 1.

la oficina de gestión de deuda; ampliando la cobertura de la cuenta única de tesorería a prácticamente todas las instituciones públicas; y fortaleciendo la capacidad institucional para evaluar los riesgos de las asociaciones público-privadas (la legislación asociada está en el Congreso). Las reformas en curso también ayudan a mejorar la gobernabilidad: el sistema de adquisiciones se ha modernizado para permitir el acceso público a la información en tiempo real durante el ciclo de adquisiciones a través de un portal transaccional; se eliminaron las acciones al portador y se penalizaron el fraude fiscal y el soborno (Anexo V).¹⁰ Los desafíos pendientes incluyen la ampliación de la cobertura de informes fiscales y estadísticas (incluida la deuda) a instituciones públicas fuera del gobierno central (municipios e instituciones descentralizadas), para las cuales las reformas ya se han iniciado, y la revisión del sistema de relaciones intergubernamentales para aclarar las responsabilidades y el sistema de transferencia intergubernamental.

Opiniones de las autoridades

17. Las autoridades reconocen que alcanzar los objetivos presupuestarios para 2019 será un desafío, pero siguen comprometidos con la mejora de la posición fiscal. Creen que el escenario base del equipo es demasiado conservador y subestima: (i) la capacidad de las medidas de administración de ingresos previstas para aumentar la base tributaria, y (ii) la disminución de los déficits del sector eléctrico a partir de precios de compra de electricidad más bajos con la entrada en operación de Punta Catalina, así como de los beneficios esperados de la planta. Desde su punto de vista, estas dos reformas, además de otras medidas, podrían ofrecer el ajuste necesario para reducir el ratio de deuda en el mediano plazo. Las autoridades están de acuerdo en la conveniencia del marco de responsabilidad fiscal, pero consideran que su adopción es poco probable a corto plazo. Se ha desarrollado un marco fiscal a mediano plazo para 2018-22, que se está utilizando internamente para guiar el análisis fiscal, acompañado de una evaluación de los riesgos fiscales en torno a las proyecciones a mediano plazo del escenario base. Las autoridades también han desarrollado un informe de riesgo fiscal interno que evalúa los riesgos asociados con choques macroeconómicos, desastres naturales, el sistema de pensiones, el sector eléctrico y las asociaciones público-privadas.

B. Políticas monetarias

18. La postura de política monetaria es apropiada, y cualquier cambio futuro dependerá de la demanda interna y los cambios en las condiciones de financiamiento externo. Las bajas presiones inflacionarias proporcionan algún espacio para mantener la política monetaria en espera, pero la postura debe mantenerse condicionada a los nuevos datos. La brecha de producto positiva y los posibles efectos de segunda vuelta del repunte de los precios de los combustibles y los alimentos son consistentes con una recuperación de la inflación a corto plazo y pueden requerir un ajuste contractivo de la política monetaria, especialmente si las condiciones financieras más restrictivas en el resto del mundo ejercen una presión sobre la inflación doméstica. Al mismo tiempo, mientras el aumento de la tasa de

¹⁰ Las autoridades también han utilizado el sistema de adquisiciones para promover sus objetivos sociales, introduciendo el Modelo Dominicano para Compras Inclusivas y Sostenibles que da prioridad a las PYMES nacionales y a las empresas proveedoras lideradas por mujeres.

política a mediados de 2018 fue efectivo para moderar el crecimiento del crédito, hay indicadores de que la demanda interna podría estar disminuyendo, y aún no se han observado signos de limitaciones de capacidad en la inflación subyacente. Esto sugiere que las autoridades tienen espacio para mantener sin cambios la postura de política monetaria hasta que se observen indicadores más firmes de presión o de holgura de precios.

19. El banco central continúa fortaleciendo el marco de política monetaria y su la credibilidad está anclando cada vez más las expectativas de inflación. La evidencia de las encuestas sobre expectativas macroeconómicas muestra que las expectativas de inflación están bien ancladas siete años después del cambio al esquema de metas de inflación (Anexo VII). Para aumentar aún más la credibilidad de su marco de metas de inflación, el banco central introdujo recientemente una guía en los comunicados de prensa mensuales y lanzará una plataforma de negociación de divisas en junio de 2019. Se espera que la introducción de la plataforma aumente la transparencia del mercado, reduzca la dispersión de los precios y la asimetría de información, y ayude a promover el uso de derivados de divisas.¹¹ Mientras que la volatilidad del tipo de cambio es relativamente limitada, el tipo de cambio real ha estado en general en línea con los fundamentos, no existen presiones sostenidas en el mercado y las intervenciones cambiarias han sido moderadas y realizadas en ambas direcciones. Con las expectativas de inflación cada vez más ancladas y con la plataforma de negociación de divisas puesta en marcha pronto, las autoridades estarían en posición de limitar cada vez más el uso de las intervenciones cambiarias para suavizar la volatilidad excesiva o acumular reservas.

20. La fuerte posición externa permite una mayor acumulación de reservas, pero el ritmo probablemente se verá limitado por los altos costos de esterilización. La cobertura de reservas aumentó a 68 por ciento en la métrica de adecuación de reservas (ARA) del FMI en comparación con solo el 28 por ciento del 2012, pero se mantiene por debajo del 100-150 por ciento recomendado.¹² El equipo considera que existe un margen para una mayor acumulación de reservas internacionales, aprovechando la posición externa favorable. Sin embargo, el ritmo de dicha acumulación se verá limitada por los costos de esterilización de las reservas: las tasas de interés locales relativamente altas implican un significativo arrastre negativo para las reservas. Esto se suma al existente déficit y deuda cuasifiscal del banco central, un legado de la recapitalización de los bancos comerciales durante la crisis de 2003-04 y la esterilización del servicio de deuda asociado (Gráfico 9). Un acuerdo reciente para recapitalizar el banco central apunta a mover gradualmente estos pasivos cuasifiscales al balance del gobierno central durante un período de 15 años; Los proyectos de ley a este efecto se presentarán al Congreso tan pronto como se formalice el acuerdo. La aprobación del plan y la adhesión firme al calendario de recapitalización serán importantes para fortalecer la posición financiera del banco central y mejorar la gestión de la deuda pública.¹³

¹¹ En ausencia de la plataforma de negociación electrónica, el banco central no puede monitorear el mercado de divisas en tiempo real, lo que dificulta la interpretación de los principales impulsores de los movimientos de mercado e introduce una volatilidad innecesaria en un mercado relativamente superficial.

¹² El FMI clasifica el régimen cambiario de la República Dominicana como un "arreglo similar a un tipo de cambio reptante". Si el régimen se clasificara como flexible, las reservas ascenderían a aproximadamente el 102 por ciento de la métrica ARA.

¹³ El acuerdo de recapitalización de 2007 no alcanzó sus objetivos para completar la recapitalización para 2016, ya que las transferencias anuales del gobierno se ubicaron significativamente por debajo del déficit cuasi fiscal del banco central y los niveles acordados.

21. **Las autoridades concuerdan en que la postura de política neutral y la acumulación continua de reservas son apropiadas.** Están listos para ser contractivos si las presiones inflacionarias aumentan mientras se mantienen vigilantes ante los riesgos a la baja para la economía mundial y la moderación de la demanda interna. Continuarán aprovechando el balance externo favorable y la entrada constante de divisas para construir amortiguadores de choques como medida de precaución. La implementación de la plataforma de intercambio electrónico ayudará a que el mercado de divisas sea más transparente y eficiente, incluso mediante el desarrollo del mercado de derivados de divisas. Un acuerdo actualizado para recapitalizar el banco central ayudará a reducir el déficit cuasifiscal y elevará su capital a un nivel adecuado.

C. Políticas del sector financiero

22. **Los riesgos macrofinancieros parecen limitados, pero persisten focos de vulnerabilidad que son supervisados por las autoridades.** El sistema financiero se mantiene saludable por comparación internacional, en términos de capitalización, calidad de activos, liquidez y rentabilidad (¶7; tabla de texto). La limitada información sobre la solvencia crediticia del prestatario y el otorgamiento de una gran parte de los préstamos en moneda extranjera a no exportadores (aunque con un colateral elevado) pueden estar sumándose a los riesgos crediticios.¹⁴ La rentabilidad de los bancos se basa en los altos márgenes de intermediación para compensar los costos operativos (lo que sugiere un margen para explotar economías de escala a través de la consolidación) y en altas comisiones (probablemente socavando los esfuerzos en curso para aumentar la inclusión financiera).¹⁵ Otros riesgos también pueden requerir atención, incluidos los potenciales riesgos de liquidez en aquellos bancos que tienen una gran participación en depósitos mayoristas de fondos de pensiones, y grandes inversiones en deuda soberana que podrían exponer a los bancos al riesgo de intereses. Los fondos de pensiones, que se convirtieron a lo largo de los años en el mayor inversionista institucional (17 por ciento del PIB en activos), también tienen una alta concentración de su cartera en deuda soberana. Finalmente, los riesgos en las cooperativas financieras no son bien conocidos: el sector es relativamente pequeño (3 por ciento de los activos del sistema financiero), pero algunas cooperativas son tan grandes como los bancos y no están reguladas ni supervisadas.

23. Las autoridades continúan fortaleciendo el sistema financiero a través de una mejor supervisión del riesgo bancario y sistémico, mejorando su regulación y el marco institucional:

¹⁴ Para una discusión más profunda sobre la fortaleza y las vulnerabilidades del sistema financiero, consulte el Documento de Temas Seleccionados que acompaña al Artículo IV de 2018 "Un vuelo sobre la Hispaniola quince años después de la crisis financiera".

¹⁵ La inclusión financiera y la profundización también se han visto pausadas por el impuesto del 0,15 por ciento sobre las transferencias bancarias, introducido como medida temporal después de la crisis financiera de 2003-04 y cuya eliminación debe considerarse en la medida en que se crean espacios fiscales.

- *Las autoridades están modernizando el marco institucional para la supervisión del sistema financiero.* La vigilancia macroprudencial se ha fortalecido con la puesta en marcha del Comité de Riesgo Sistémico, presidido por el Banco Central y compuesto por el Ministerio de Finanzas y la Superintendencia de Bancos. El comité lanzó recientemente el Informe de Estabilidad Financiera, que ofrece una visión general del sistema financiero y su resistencia a los choques.¹⁶ Dados los riesgos de estabilidad macro, aún no se implementó una herramienta macroprudencial, y las autoridades continúan desarrollando su conjunto de herramientas.
- *Las autoridades están avanzando gradualmente hacia la adopción de las normas internacionales de información (NIIF) y supervisión (Basilea III),* con brechas relacionadas a la supervisión consolidada, capital, riesgo de mercado y requisitos de liquidez. La regulación de contabilidad a precio de mercado, en particular, se está implementando gradualmente para 2020 y podría revelar requisitos de capital adicionales, especialmente si las condiciones financieras se vuelven más restrictivas.
- *La supervisión basada en el riesgo también se está fortaleciendo* con un reciente ajuste de los requisitos de información.
- *La implementación de un sólido marco de seguridad cibernética se ha convertido en una prioridad fundamental para las autoridades.* El reciente plan estratégico para 2018-21 y la regulación de ciberseguridad para el sector financiero, ambos aprobados en 2018, tienen como objetivo crear un centro de ciberseguridad con tecnología de punta que proporcione funciones de defensa cibernética y protección de datos al banco central, bancos comerciales y otras instituciones públicas (anexo V, sección B).

24. **Es necesario adoptar otras medidas para fortalecer la capacidad de las autoridades para responder a los riesgos y prevenir su acumulación.**

- *El sistema financiero no bancario debe incorporarse al perímetro de supervisión.* Las reformas para incorporar la regulación y supervisión de este sector a la par con el sector bancario son fundamentales, pero deben ser diseñadas con cuidado para no saturar la capacidad de regulación financiera.
- *Continuar desarrollando el conjunto de herramientas prudenciales.* Esto requeriría cambios legislativos y regulatorios que acercarían los regímenes regulatorios, de presentación de informes y de resolución a las normas internacionales, incluyendo que permitirían (i) requerimientos de capital anticíclicos y basados en riesgo¹⁷; (ii) una mejor

¹⁶ Las pruebas de estrés de las autoridades muestran que el sistema financiero es resistente a los riesgos de liquidez, mercado, crédito y de crecimiento.

¹⁷ El regulador carece de poderes para exigir a las instituciones financieras que mantengan el capital por encima del requisito mínimo del 10 por ciento, según su perfil de riesgo.

supervisión financiera consolidada; (iii) aumentos automáticos en el capital del banco público (el más grande del sistema), que actualmente se realiza a través de una legislación única; (iv) el ajuste de las herramientas de resolución para bancos y hogares; y (v) la formalización de los límites regulatorios sobre el apalancamiento del prestatario. Además, el desarrollo de un índice de precios de viviendas ayudaría a monitorear los riesgos dado el rápido desarrollo del sector. Estas reformas, junto con aquellas que buscan llevar las comisiones bancarias a promedios regionales, ya están siendo sometidas a consideración por las autoridades. Las autoridades también deben monitorear los riesgos asociados con la exposición concentrada al riesgo soberano y analizar la posibilidad de permitir que los fondos de pensiones diversifiquen las inversiones en el exterior mientras preservan la estabilidad macroeconómica.

- *Continuar los esfuerzos para implementar efectivamente el marco ALD / CFT.* Las autoridades revisaron el marco jurídico de ALA / CFT en 2017, y la evaluación de ALA / CFT de GAFILAT 2018 encontró un cumplimiento técnico relativamente sólido del estándar del Grupo de Acción Financiera (GAFI). Sin embargo, la evaluación también concluyó que el régimen ALD / CFT solo es eficaz en cierta medida y que se necesitan mejoras importantes para mitigar los riesgos de lavado de dinero y financiamiento del terrorismo.

Opiniones de las autoridades

25. Las autoridades señalaron que el sistema financiero, que se ha beneficiado de años de reformas continuas desde la crisis de 2003-04, es sólido y cuenta con amplios colchones de capital y liquidez. Sin embargo, están comprometidos con la vigilancia continua y la integración de herramientas adicionales para fortalecer la supervisión de los bancos y el sistema en general para evitar una acumulación de riesgos. También estuvieron de acuerdo con la necesidad de regular y supervisar las cooperativas financieras, pero las opiniones difirieron sobre si la supervisión debería recaer en las autoridades bancarias actuales (sin afectar la calidad actual de la supervisión bancaria) o en una nueva autoridad supervisora.

D. Políticas para un crecimiento más sólido e inclusivo

26. El principal desafío a mediano plazo es aumentar la productividad y continuar mejorando los resultados sociales. La Estrategia Nacional de Desarrollo para 2010–30, que guía la agenda de reformas de las autoridades, apunta a alcanzar un status de economía avanzada para 2030. Si bien las perspectivas económicas del país son muy favorables, las proyecciones del equipo sobre el crecimiento de mediano plazo en el escenario base (alrededor del 5 por ciento, o 4 por ciento en términos per cápita) sugieren una convergencia más lenta a estos niveles (Anexo I). Las autoridades se han centrado en las medidas que son factibles y pueden producir rápidos aumentos de productividad. Sin embargo, las políticas estructurales deben abordar algunas ineficiencias que están lastrando las perspectivas de crecimiento potencial, que incluyen costosas interrupciones eléctricas, obstáculos

administrativos y reglamentarios, escasez de mano de obra calificada e instituciones débiles deficientes en el sector transporte.

27. La mejora del clima de inversión ha sido un importante foco de la política en los últimos años. El Consejo Nacional de Competitividad, encabezado por el Presidente, ha fomentado una colaboración más estrecha entre el sector privado y el público para mejorar el entorno empresarial y aumentar la productividad. Su programa de reformas estructurales en 2018 se enfocó en la facilitación del comercio y en la flexibilización de los requisitos reglamentarios, incluyendo la introducción de una ventanilla única para las exportaciones y otra para los permisos de construcción, una reducción significativa en el tiempo de obtención de los permisos, la ampliación de las horas de operación para puertos y aeropuertos, la simplificación de los procedimientos aduaneros y un buen progreso en la implementación del recientemente ratificado acuerdo de Facilitación del Comercio de la OMC, entre otros. En 2019, la agenda se centrará en promover la innovación, el pilar más débil del índice de competitividad del Foro Económico Mundial para el país. También se ha avanzado en los últimos años en el fortalecimiento de las instituciones y la gobernanza (otra debilidad relativa) en algunas áreas, especialmente en la reducción de la evasión fiscal, la reforma de la administración de ingresos y la mejora del marco legal ALD / CFT (Anexo V).

28. Promover un crecimiento más inclusivo a través de reformas sociales ha sido el foco histórico de la administración actual. El fortalecimiento de la infraestructura física y humana en los sectores de educación y salud, donde los resultados son inferiores a los de los pares regionales, se ha visto respaldado por mayores inversiones, aumentos salariales y capacitación de maestros para las escuelas adicionales. El gobierno ha iniciado recientemente una reforma del sistema de pensiones que apunta a aumentar los retornos a través de una reducción en las tarifas de los fondos de pensiones y la regularización de los atrasos de los empleadores, y a mejorar la administración del sistema.

29. En el futuro, las reformas estructurales deberán abordar áreas que presentan las mayores limitaciones para el crecimiento y la inclusión social.

- *Sector eléctrico.* El sector eléctrico enfrenta deficiencias de varias décadas causadas por brechas de infraestructura e ineficiencias en los sectores de transmisión y distribución estatales.¹⁸ El Pacto Eléctrico acordado entre la mayoría de los participantes de la sociedad civil en 2018 después de tres años de negociación, no se ha promulgado debido a la oposición de algunas partes interesadas.¹⁹ Si bien un Pacto ampliamente apoyado proporcionaría el respaldo necesario para las reformas, incluida una alineación de las tarifas eléctricas más cercana a los costos y una reforma institucional del sector, las

¹⁸ Para un debate de los problemas que enfrenta el sector eléctrico y las soluciones acordadas entre el gobierno y la sociedad civil en el contexto del Pacto Eléctrico, consulte el Anexo V en el informe del equipo sobre la Consulta del Artículo IV de 2018.

¹⁹ En virtud de la Estrategia Nacional de Desarrollo, las autoridades se comprometieron a formular tres “pactos” con los interlocutores sociales para abordar los desafíos clave, incluida la educación (2014), la electricidad (parcialmente acordada en 2018, pero no promulgada) y la responsabilidad fiscal.

autoridades podrían emprender las reformas necesarias incluso en ausencia del pacto. La estrategia de las autoridades para mejorar la situación financiera del sector actualmente depende de (i) la entrada en funcionamiento de la nueva planta de energía a base de carbón (Punta Catalina) para reducir los costos de electricidad y proteger al sector de los precios de los combustibles más volátiles; (ii) mayores inversiones para ayudar a reducir las brechas de infraestructura y las pérdidas técnicas en el sector eléctrico; y (iii) cambio continuo hacia energía verde y gas. En las estimaciones del equipo, éstas pueden no ser suficientes para eliminar el déficit en el sector sin ajustes arancelarios, mayores inversiones y mayor eficiencia en el sector, aunque los riesgos al alza en torno a las ganancias de la planta de carbón son altos (P13).

- *Alinear la educación con las habilidades necesarias.* Los resultados educativos deficientes han limitado la capacidad de la República Dominicana para innovar y atraer industrias que requieren destrezas especiales. Las reformas de educación primaria y secundaria iniciadas en 2014 bajo los auspicios del Pacto de Educación no han tenido tiempo de traducirse en mejores resultados. A medida que estas reformas maduran, hay posibilidades de desarrollar la educación vocacional para abordar los desajustes de habilidades y alinear mejor la capacitación terciaria con las necesidades productivas; Las autoridades están desarrollando actualmente una estrategia de este tipo.
- *Abordar las debilidades en los mercados de productos y trabajo.* En los mercados de productos, el costo del transporte de carga es uno de los más altos de la región debido a la estructura oligopólica del sector y los fuertes sindicatos; Las reformas podrían ayudar a reducir los costos logísticos en toda la economía y mejorar la competitividad. En los mercados laborales, el código laboral de casi 30 años debe modernizarse para permitir horarios de trabajo más flexibles y mejorar los mecanismos de mediación / litigios. Existe un amplio acuerdo entre los interlocutores sociales en estas áreas, pero las reformas se han estancado en desacuerdos sobre la indemnización por despido, donde se busca un equilibrio adecuado entre aliviar la carga para los empleadores y la protección de los empleados en caso de desempleo.
- *Fortalecer aún más el entorno de inversión.* Una base más simple, más ágil y más amplia del sistema tributario, además del respaldo de un ajuste fiscal, también aliviaría el cumplimiento y la carga fiscal sobre el sector formal, facilitaría la formalización y eliminaría una de los principales impedimentos para hacer negocios citados por el sector privado. El entorno de inversión también se beneficiaría de la implementación firme de las reformas en curso para mejorar la eficiencia y la gobernanza de las instituciones estatales, incluso para reducir la vulnerabilidad a la corrupción, y de abordar otras vulnerabilidades restantes.
- *Un mayor progreso en la mejora de los resultados sociales requerirá reformas más profundas de la seguridad social.* El sistema de seguridad social, establecido en 2001, recibe actualmente contribuciones para pensiones, salud y otros esquemas de seguro social solo de los empleados formales (43½ de la población). Dos de los pilares del sistema no han sido completamente puestos en operación debido a los costos fiscales, impidiendo el acceso a los seguros de pensión y asistencia médica para los trabajadores

por cuenta propia o empleados en el sector informal (pilar contributivo y subsidiado) y para aquellos que no pueden contribuir (pilar subsidiado). Incluso el pilar contributivo activo no funciona de manera eficiente, ya que muchos empleadores han acumulado atrasos en los planes financiados por el sector privado; los controles sobre las contribuciones y los atrasos son débiles, y se estima que los beneficios de pensión sean inadecuados cuando la primera ola de jubilaciones bajo el sistema se recupere en aproximadamente cinco años (la tasa de reemplazo se estima actualmente en el 30 por ciento de los últimos salarios). Las autoridades han presentado recientemente una reforma del sistema de seguridad social para fortalecer la administración y el control del sistema, regularizar los atrasos y reducir las tarifas de los fondos de pensiones para aumentar los beneficios de las pensiones. El equipo reconoce estos importantes pasos, pero se necesitará una reforma de mayor alcance, incluyendo ajustes paramétricos, para garantizar un acceso más amplio al sistema de seguridad social y un ingreso adecuado para la jubilación cuando el sistema madure.

Opiniones de las autoridades

30. Las autoridades están de acuerdo en que alcanzar un mayor nivel de ingresos y prosperidad social depende de la capacidad del país para aumentar la productividad y fortalecer las redes de seguridad social. Esto impulsó el relanzamiento del Consejo Nacional de Competitividad con el objetivo de identificar, junto con el sector privado, los obstáculos para facilitar el comercio, el entorno empresarial y la innovación. También impulsó el enfoque plurianual en el fortalecimiento de los sectores de educación y salud, el fomento de la inclusión financiera, el impulso o del empleo y los ingresos, y el desarrollo oportunidades para los menos privilegiados. En educación, las autoridades señalaron que a medida que las reformas maduren, el enfoque pasará de la construcción de infraestructura a la capacitación de maestros, pero los efectos en términos de mejores resultados educativos y de la reducción de la escasez de mano de obra calificada tardarán más en materializarse. En la asistencia sanitaria, la atención se centra en la construcción de hospitales modernos y bien equipados. Las autoridades reconocieron que las reformas pendientes para simplificar el sistema tributario, modernizar el código laboral, ampliar la cobertura y los beneficios de la seguridad social y abordar los déficits del sector eléctrico, muchos de los cuales han sido objeto de extensas discusiones con la sociedad civil, requieren negociaciones extendidas y un consenso que puede alargar el proceso. Sin embargo, argumentaron que ya se había logrado un progreso sustancial en muchos frentes: el lanzamiento de una nueva planta de energía y las grandes inversiones esperadas en infraestructura de distribución deberían mejorar el suministro de electricidad y reducir los costos para las empresas de distribución estatales; y las reformas de la administración de la seguridad social y las tarifas de los fondos de pensiones ayudarán a aumentar los ingresos de jubilación.

EVALUACIÓN DEL EQUIPO

31. La economía probablemente alcanzó su pico cíclico en 2018 y se espera que se modere a su tasa de crecimiento potencial. La fuerte expansión en las últimas décadas y las reformas económicas y sociales que se están implementando han hecho que la economía sea más resistente y ha sacado a muchas personas de la pobreza. Sin embargo, incluso a tasas de

crecimiento potencial del 5-5½ por ciento, los ingresos convergerían lentamente a los niveles de economías avanzadas. Una combinación de factores está frenando una mayor productividad y crecimiento, incluido el suministro de electricidad no confiable, instituciones débiles y trámites burocráticos, un sistema tributario complejo y redes de seguridad social relativamente débiles. Estos deberían abordarse mientras la posición cíclica sigue siendo favorable y la demanda externa fuerte, para protegerse contra posibles vientos en contra, especialmente de factores globales externos.

32. La realización de ajustes fiscales a corto plazo reduciría la incertidumbre sobre la sostenibilidad fiscal y aprovecharía las condiciones cíclicas favorables. Si bien el nivel de deuda pública de alrededor del 53 por ciento del PIB no supera los umbrales de sostenibilidad aceptados y está en línea con otros mercados emergentes, su dinámica sigue siendo desfavorable a pesar del crecimiento sostenido y las ambiciosas reformas de la administración de ingresos. Además, los altos costos de intereses, la baja base de ingresos y una gran parte de la deuda en moneda extranjera limitan la capacidad de carga de la deuda del país. Es probable que las reformas de la administración tributaria por sí solas no sean suficientes para reducir los déficits públicos, lo que requeriría abordar los principales impulsores del déficit: el sector eléctrico y los incentivos y exenciones fiscales que erosionan las bases. Las reformas en ambas áreas son política y socialmente difíciles, pero deben diseñarse para compensar sus efectos distributivos negativos. Un ajuste fiscal significativo no solo contribuiría a reducir las tasas de interés reales, sino que también crearía un espacio fiscal adicional para fortalecer las redes de seguridad social y emprender proyectos de infraestructura prioritarios.

33. Se necesita un camino fiscal creíble, especialmente si los déficits tardan más en reducirse. La legislación de responsabilidad fiscal podría ayudar a establecer un ancla de deuda a mediano plazo, marcar el camino hacia este objetivo de deuda a través de una regla operativa y determinar la rendición de cuentas sobre las desviaciones estructurales respecto al objetivos. También podría establecer un marco para asumir riesgos fiscales, incluso de asociaciones público-privadas, y limitar los pasivos contingentes. Dicha legislación podría otorgar credibilidad adicional al ajuste fiscal necesario, con efectos de retroalimentación positivos en los diferenciales soberanos.

34. La política monetaria se enfrenta a una inflación débil, a pesar de la fuerte demanda, y una política neutral parece apropiada. El reciente endurecimiento de las políticas ha desacelerado el crecimiento del crédito, ayudando a la economía a adaptarse a los niveles potenciales. Con la inflación subyacente aún débil, la política monetaria tiene espacio para permanecer en pausa en el corto plazo, teniendo en cuenta las presiones tanto al alza como a la baja en la inflación, incluidas las condiciones financieras externas, la velocidad de

moderación de la demanda interna y el aumento de los precios de los alimentos y el combustible.

35. La posición externa está ampliamente en línea con los fundamentos. El impulso de las remesas y los flujos constantes de divisas, especialmente del turismo, proporcionan condiciones que son favorables para continuar con la acumulación de reservas necesarias. Sin embargo, el ritmo de tal acumulación será moderado por sus costos de esterilización en medio de los ya elevados déficits cuasifiscales. La finalización e implementación del acuerdo para recapitalizar el banco central será importante para reducir la carga de las pérdidas cuasifiscales en la política monetaria. La introducción de la plataforma electrónica de comercio de divisas y el desarrollo del mercado de derivados de divisas ayudará a fortalecer aún más el marco de la política monetaria.

36. Los riesgos financieros sistémicos parecen limitados, pero el progreso en el fortalecimiento de la arquitectura del sistema financiero debería continuar. El fortalecimiento de la supervisión del riesgo sistémico a través del desarrollo del marco de políticas macroprudenciales, el fortalecimiento continuo de la regulación y supervisión bancaria y las reformas de ciberseguridad son bienvenidas para fortalecer el sistema financiero. El principal desafío en el futuro será la implementación constante de estas reformas, incluida la transición a las normas internacionales de reglamentación y presentación de informes en el sistema bancario, el desarrollo de herramientas para monitorear los riesgos en todas las áreas del sistema financiero (incluida la calidad crediticia de la vivienda y el prestatario), y la incorporación del sector cooperativo financiero en la supervisión del sistema financiero y la red reguladora sin sobrecargarlo. El equipo también acoge con satisfacción la revisión de la legislación ALD / CFT y alienta a las autoridades a trabajar para garantizar su eficacia.

37. Existe una necesidad apremiante de abordar las barreras al aumento de la productividad, la convergencia de ingresos y la inclusión social. El equipo elogia el ritmo acelerado de las reformas estructurales para eliminar las barreras comerciales y de inversión, fortalecer los sistemas de educación y salud y mejorar la administración y regulación del sistema de seguridad social. No obstante, siguen existiendo importantes atascos para mejorar el entorno empresarial. Las reformas necesarias de abordar incluyen implementar el Pacto Eléctrico, reducir la complejidad del sistema tributario, detener prácticas comerciales anticompetitivas, especialmente en el transporte, y modernizar el código laboral para permitir acuerdos laborales más flexibles. Los resultados sociales también se fortalecerían aún más al ampliar el acceso al sistema de seguridad social, lo que ayudaría a reducir la informalidad y garantizaría ingresos adecuados para la jubilación.

38. Se recomienda que las próximas consultas del Artículo IV se realicen en el ciclo estándar de 12 meses.

Anexo 1. Crecimiento, Ganancias Sociales y Convergencia del Ingreso¹

La economía dominicana ha mostrado un crecimiento económico impresionante en el período más reciente, el cual –en conjunto con las políticas establecidas- ha ayudado a incrementar el ingreso real y reducir la pobreza y la desigualdad. A pesar de sus fortalezas innegables, una combinación de factores, como debilidades institucionales domésticas no resueltas y de política, así como cambios no favorables en las condiciones externas, pudieran reducir las perspectivas a futuro sobre el crecimiento económico de República Dominicana, lo cual podría dificultar que el país alcance la condición de alto ingreso en 2030.

A. Desempeño del crecimiento

1. La República Dominicana se encuentra entre las dos economías de mayor crecimiento en la región durante las últimas dos décadas. Entre los países de la región de América Latina y el Caribe, el crecimiento de República Dominicana sólo fue superado por Panamá durante las últimas dos décadas, a pesar de la recesión de 2003-04 provocada por una crisis bancaria. En el período post-crisis (2005-18), la economía dominicana mostró un crecimiento mayor al promedio de las economías emergentes y en desarrollo y fue la veintisieteava economía de crecimiento más rápido en el mundo, siendo superada principalmente por importantes exportadores de commodities que se beneficiaron del super-ciclo de commodities durante el período 2000-14.
2. Las impresionantes tasas de crecimiento durante el período post-crisis se tradujeron en ganancias significativas en términos del ingreso per cápita. Con un crecimiento económico promedio de 5.9 por ciento desde 2005 – sustentado inicialmente por una depreciación considerable del tipo de cambio (y, por ende, una mayor competitividad de las exportaciones), y luego por una demanda doméstica robusta y una devaluación interna- la economía dominicana casi duplicó el ingreso per cápita a US\$7,926 dólares en 2018. El país alcanzó la condición de ingreso medio-alto en 2008, de acuerdo a la metodología de clasificación del Banco Mundial.

B. Resultados sociales mejorados

3. El crecimiento económico robusto y una política social comprometida contribuyó a la reducción sostenida en la cantidad de personas pobres.² El costo social de la crisis bancaria de 2003-04 fue duradero, donde la incidencia de la pobreza incrementó dramáticamente durante la crisis y permaneció por encima del nivel pre-crisis por más de una década, hasta 2015. En años recientes, la incidencia de la pobreza se redujo de

¹ Preparado por M. Rousset.

² La pobreza se define por el Boletín Oficial de la Estadísticas de Pobreza Monetaria de la Oficina Nacional de Estadísticas. El umbral de pobreza extrema se define como el ingreso per cápita proveniente de encuestas que comprende solamente los alimentos esenciales pero que no es suficiente para comprar otros productos y servicios básicos como vestimenta, calzado, vivienda, educación, salud y transporte.

39.7 a 25.5 por ciento de la población entre 2012 y 2017, y extrema pobreza de 9.9 a 3.8 por ciento. La reducción de la pobreza ha sido más pronunciada en áreas rurales, especialmente con respecto a la pobreza extrema (a pesar de que las tasas de pobreza rurales permanecen por encima del promedio nacional). Esto se debe a la prolongada expansión económica – la cual impulsó el ingreso real, particularmente de los pobres- en conjunto con un incremento del gasto en educación y salud, lo cual complementó reformas previas para fortalecer las redes de seguridad social. En particular, dada que la educación pública en la República Dominicana es utilizada principalmente por hogares de bajo ingreso, el incremento en el gasto público de educación del 2 al 4 por ciento del PIB en 2013 fue un cambio de política importante y una señal del compromiso de las autoridades a fortalecer los resultados sociales.

4. Del mismo modo, la desigualdad de ingresos disminuyó en los últimos años, especialmente en las áreas urbanas, influenciada por el crecimiento de los salarios y las remesas. La desigualdad de ingresos medida por el coeficiente de Gini (un valor de índice entre 0 y 1, donde los valores más altos indican una mayor desigualdad) se redujo de 0.49 en 2012 a 0.44 en 2017, lo que indica una reducción en la brecha entre los hogares con ingresos más altos y más bajos.³ La desagregación geográfica indica que la mayor parte de la reducción de la desigualdad tuvo lugar en las zonas urbanas, sin embargo, las zonas rurales siguen mostrando niveles de desigualdad relativamente más bajos. La disminución de la desigualdad se puede atribuir al crecimiento de los salarios reales en el decil de ingresos más bajos, pero también a la expansión de los ingresos no laborales debido a la continua expansión de transferencias monetarias condicionadas y al sólido crecimiento de las remesas, que alcanzó el doble dígito en 2016-2018.

C. Convergencia de ingresos

5. Los niveles de ingresos en la República Dominicana alcanzaron casi el 30 por ciento de los ingresos de Estados Unidos, superando el promedio regional de 2016 en adelante. Con un sólido crecimiento del producto per cápita en el período posterior a la crisis, la convergencia a los niveles de ingresos de los Estados Unidos en la República Dominicana superó la mediana de América Latina y el Caribe en los últimos años. En comparación con las economías de ingresos altos en general, los ingresos en la República Dominicana alcanzaron el 36 por ciento del promedio de las economías avanzadas en 2018. Actualmente, solo tres países de América Latina y el Caribe están clasificados como de ingresos altos: Chile y Uruguay (ambos desde 2012) y Argentina (en 2014 y 2017— presente).

³ El último coeficiente de Gini se calcula utilizando la encuesta actualizada del mercado laboral, ENCFT. Los cálculos de las tendencias de los ingresos utilizando datos administrativos sobre los ingresos tributarios confirman la tendencia decreciente en la desigualdad. Tenga en cuenta que otras fuentes de datos, como World Data Atlas, citan una estimación más alta para el coeficiente de Gini de República Dominicana en 45.7 (2016), pero es posible que sus datos no se basen en la última encuesta.

6. La convergencia al estatus de altos ingresos anticipada para el 2030 puede llevar más tiempo. La República Dominicana aspira a alcanzar el estatus de país de altos ingresos para el 2030, que se articula en su Estrategia Nacional de Desarrollo (Visión 2030). Sin embargo, para lograr este ambicioso objetivo mientras se persiguen los objetivos de inclusión y prosperidad compartida, la economía tendría que crecer algo más rápido que el 5 por ciento a mediano plazo estimado por el equipo actualmente. La producción per cápita en República Dominicana se ubicó solo en el segundo quintil del rango de ingresos medio alto-alto en 2017. Según las estimaciones basadas en el INB per cápita y el PIB per cápita en términos de PPA, tomaría alrededor de 15 a 20 años para que la economía dominicana converja al estatus de país de altos ingresos en ausencia de grandes cambios.⁴

⁴ La primera estimación utiliza el INB per cápita nominal en dólares de PPA como "ingresos" y compara los ingresos de 2018 de la República Dominicana que crecen a tasas nominales proyectadas a mediano plazo y una tasa fija del 7.2 por ciento con los ingresos mínimos de 2018 en las economías avanzadas según la definición de WEO, que crece a tasas nominales proyectadas por WEO a mediano plazo y una tasa fija del 3.7 por ciento, ambas ajustadas por el crecimiento de la población proyectada por WEO. La segunda estimación define la convergencia de ingresos como el 50 por ciento del PIB per cápita de los EE.UU. en términos de PPA, según la metodología desarrollada por Cherif y Hasanov (FMI WP / 19/74).

Anexo II. Crecimiento en Riesgo en la República Dominicana¹

Este anexo utiliza la metodología de crecimiento en riesgo (GaR) para examinar cómo las condiciones macrofinancieras afectan las perspectivas de crecimiento y su distribución de probabilidad.² Aplicamos la metodología GaR para evaluar los riesgos para el crecimiento del PIB en la República Dominicana, utilizando datos trimestrales correspondientes al período 1996-2018 a partir de 32 indicadores. Nuestros hallazgos demuestran que la política monetaria doméstica desempeña un papel particularmente importante en la reducción de las vulnerabilidades de crecimiento cuando la economía es débil, y que la economía dominicana es sensible a las condiciones de la demanda externa, independientemente de su posición de crecimiento.

1. Desarrollamos cinco indicadores amplios de condiciones financieras para la República Dominicana, los que indican que, en promedio, las condiciones financieras actuales son neutrales. Estos indicadores se construyen a partir de los componentes principales de 32 series económicas trimestrales del periodo 1996-2018, normalizadas en torno a cero, es decir, indican una posición restrictiva(laxa) de las condiciones financieras para sus valores positivos (negativos) (consulte la tabla). Los indicadores domésticos de apalancamiento (crédito) apuntan a condiciones neutrales, lo que es consistente con el reciente cierre de la brecha crediticia a medida que el ajuste de la política monetaria de mediados de 2018 redujo el crecimiento del crédito (ver gráfico). Las condiciones financieras domésticas (que capturan los diferenciales de tasas locales, las tasas de interés, los agregados monetarios, la inflación, los requerimientos de reservas y la tasa de la política monetaria) sugieren condiciones aún acomodaticias, ya que el diferencial de EMBIG y la inflación siguen siendo bajos. Los indicadores financieros externos — *el costo externo del endeudamiento, la liquidez y la demanda*— reflejan la normalización de las condiciones financieras externas respecto a la postura acomodaticia anterior, donde las condiciones de liquidez más restrictivas reflejan menor flujos flujos de bonos y mayor volatilidad en los mercados financieros.

2. Nuestro análisis indica que el crecimiento en la República Dominicana es más vulnerable a choques negativos de las condiciones financieras domésticas, del apalancamiento interno y de demanda externa (consulte el cuadro). Dichos choques, calibrados como una desviación estándar de los indicadores compuestos, trasladarían por completo la distribución del crecimiento hacia la izquierda, intensificando los riesgos a la baja:

- *Un deterioro de las condiciones de la demanda externa sería lo más perjudicial para el crecimiento doméstico, aumentando la probabilidad de una recesión en un factor de 25, de 0.02*

¹ Preparado por O. Bepalova y M. Rousset, basado en “Crecimiento en Riesgo en la República Dominicana” (siguiente).

² La metodología fue desarrollada por Adrian, Boyarchenko y Giannone (AER, abril de 2019). La metodología GaR incluye los siguientes pasos: (i) seleccionar variables relevantes y su agrupación en particiones (es decir, utilizando el análisis de componentes principales); (ii) estimar una regresión por cuantiles para el crecimiento del PIB utilizando indicadores divididos como regresores; (iii) derivar una densidad de función de probabilidad para el crecimiento del PIB, utilizando una distribución generalizada sesgada; (iv) cuantificar los riesgos a la baja para el crecimiento futuro bajo los escenarios de choque de referencia y alternativa. Véase FMI WP / 19/36 (2019) Crecimiento en riesgo: concepto y aplicación de la supervisión en el país, del FMI, para más detalles.

por ciento a 5.3 por ciento. Tienen un impacto negativo y estadísticamente significativo en el crecimiento futuro en la República Dominicana en los tres horizontes de pronóstico considerados (4, 8 y 12 trimestres por delante), independientemente de las condiciones de crecimiento iniciales (es decir, tiempos "buenos" o tiempos "malos").

- *Condiciones financieras domésticas más restrictivas* aumentarían la probabilidad de una recesión del 0.02 por ciento al 2.54 por ciento, cambiando el quinto percentil de los resultados de crecimiento más débiles del 4 por ciento al 2 por ciento. Las condiciones financieras domésticas tienen el mayor impacto en tiempos "malos" y en el corto plazo (4 trimestres por delante), lo que sugiere un rol de la política monetaria particularmente importante para evitar la desaceleración del crecimiento.
- Choques negativos al *apalancamiento local* reducirían la proyección modal del crecimiento en 3 puntos porcentuales, manteniendo al mismo tiempo el balance anterior de riesgos al alza y a la baja. En particular, un apalancamiento local más restrictivo, causado por un crecimiento del crédito más lento, una menor calidad crediticia o mayores requisitos de capital, tendrían un impacto negativo y estadísticamente significativo en el crecimiento futuro en todos los horizontes previstos y en todas las condiciones de crecimiento iniciales. Por lo tanto, los responsables de la formulación de políticas deberán tomar en consideración un deterioro del crédito interno.
- *Las condiciones de liquidez externa y el costo de endeudamiento* no tienen un efecto fuerte sobre el crecimiento en la República Dominicana, dada su integración relativamente baja en los mercados financieros internacionales. De hecho, el efecto positivo (pero, en promedio, estadísticamente no significativo) en el corto plazo, probablemente refleja la mejora concomitante en las perspectivas de crecimiento de los socios comerciales del país, que tienen un mayor efecto en el crecimiento, que aquel ocasionado por el ajuste restrictivo de política monetaria que las acompaña.

Anexo III. Evaluación del Sector Externo

Se estima que la posición externa de 2018 está en línea con los fundamentos de mediano plazo y las políticas deseables. Los riesgos a la estabilidad externa son limitados, ya que las entradas de IED siguen siendo fuertes y la deuda externa es estable. La adecuación de las reservas ha mejorado y supera las métricas tradicionales, pero se mantiene por debajo de la métrica de adecuación ponderada por riesgo del FMI.

A. Antecedentes

Cuenta Corriente

1. En línea con mayores precios del petróleo e incremento de la inversión privada, el déficit de la cuenta corriente incrementó a 1.4 por ciento del PIB en 2018, tras más de cinco años en descenso. El saldo de cuenta corriente sigue siendo sólido respecto a su promedio histórico de alrededor del -3.5 por ciento del PIB. Después de beneficiarse de los bajos precios mundiales del petróleo en 2017, mayores precios del crudo durante gran parte de 2018 y la recuperación de la inversión privada representaron la mayor contribución al aumento del déficit comercial. El fuerte crecimiento de las exportaciones, especialmente en el sector turístico y en las zonas francas, compensó parcialmente este impacto negativo. Con las remesas cerca de 1 por ciento del PIB por encima del promedio histórico, el 2018 volvió a ver un sólido balance de ingresos secundarios.

2. El déficit de la cuenta corriente estará influenciado por la caída de los precios del petróleo en el curso de 2019, pero se espera que aumente gradualmente, hasta el 2.8 por ciento del PIB en 2024, en la medida en que las remesas vuelven a niveles históricos y la inversión permanece alta. Después de tres años de entradas excepcionalmente altas, se espera que las remesas se normalicen, a medida que el crecimiento del empleo en Estados Unidos se modere, principal fuente de remesas para la República Dominicana. El fuerte crecimiento económico sostendrá la demanda de importaciones para financiar la inversión. Aunque las exportaciones de oro continuarán disminuyendo gradualmente conforme se agoten los recursos, esto será compensado en gran medida por una factura petrolera relativamente baja.

B. Tipo de Cambio Real

3. El tipo de cambio real efectivo promedio se depreció un 3.4 por ciento en 2018, reflejando la depreciación del tipo de cambio nominal (4.1 por ciento) frente al dólar estadounidense. Si bien los movimientos recientes son consistentes con el régimen de tipo de cambio flotante administrado, la reciente depreciación frente al dólar estadounidense es mayor que en años anteriores. La apreciación del dólar estadounidense no se ha traducido en una apreciación del tipo de cambio real efectivo. La intervención cambiaria continuó siendo bidireccional, pero las ventas totales superaron ligeramente las compras en 2018. Sin embargo, la acumulación de reservas internacionales continuó a lo largo de 2018. Las compras en moneda extranjera del banco central continuaron siendo esterilizadas.

Flujos de Capital y Financieros

4. La estructura de financiamiento de la cuenta corriente apoya la estabilidad externa. Con 2,500 millones de dólares estadounidenses (3.1 por ciento del PIB) provenientes de flujos netos de IED en 2018, el déficit de la cuenta corriente sigue siendo financiado adecuadamente.¹ En el mediano plazo, se espera que las entradas de IED de la República Dominicana, que actualmente se encuentran bien diversificadas, se mantengan en alrededor del 3 por ciento del PIB. Los ingresos de la cartera aumentaron en relación con 2017 debido a una gran emisión externa de bonos del gobierno, pero se prevé que se mantengan entre el 1 y el 2 por ciento del PIB en el mediano plazo. Desde 2015, otras salidas de inversión han sido más altas que el promedio a medida que aumentaron las tenencias privadas de moneda extranjera y los depósitos externos, a la vez que se pagaron préstamos, una tendencia que se espera que se modere en el mediano plazo.

Posición y Trayectoria de Activos y Pasivos Externos

5. La posición de inversión internacional neta (NIIP, sigla en inglés) alcanzó su nivel más bajo con -66.9 por ciento del PIB en 2017 y mejoró a -63.5 por ciento del PIB en 2018, con activos de 22.4 por ciento y pasivos de 86.0 por ciento del PIB. La inversión extranjera directa y los pasivos de cartera, principalmente bonos del gobierno en manos extranjeras, constituyen la mayoría de los pasivos. En el mediano plazo, se proyecta que el NIIP mejore a alrededor del -55 por ciento del PIB debido a una combinación de crecimiento robusto continuo y un déficit de cuenta corriente relativamente pequeño. Los riesgos para la estabilidad externa son limitados, ya que la IED representa alrededor del 57 por ciento del total de pasivos y la trayectoria proyectada a mediano plazo muestra una mejora gradual del NIIP.

6. La deuda externa alcanzó el 41.5 por ciento del PIB en 2018. Mientras que la deuda externa privada se redujo a 12.7 por ciento del PIB, en comparación con el 18.6 por ciento en 2013, la deuda externa pública aumentó a 28.7 por ciento del PIB.² La deuda externa pública representa alrededor del 69 por ciento del total. El endeudamiento directo de las empresas representa alrededor del 40 por ciento de la deuda externa privada, mientras que las instituciones tomadoras de depósitos representan solo el 15 por ciento.

7. Se espera que la deuda externa bruta se establezca por debajo del 40 por ciento del PIB en el mediano plazo. Si bien se prevé que la deuda privada continuará disminuyendo como porcentaje del PIB, la deuda pública se estabilizará en torno al 29 por ciento del PIB. La evaluación de la sostenibilidad de la deuda externa sugiere que el perfil de deuda a mediano plazo es resistente a varios choques, con el riesgo más importante relacionado con una depreciación, lo que elevaría significativamente la razón de deuda externa.

¹ En 2017, se observó un mayor flujo transitorio de IED motivado por la venta de una compañía dominicana de gran tamaño a un inversionista extranjero, lo que explica la reducción en 2018 respecto al año anterior.

² Se define la deuda externa en base a la residencia.

C. Evaluación

8. Si bien todas las metodologías apuntan a una subvaluación del tipo de cambio real, la posición externa está en general en línea con los fundamentos y la configuración de políticas deseables.

- **La evaluación de la cuenta corriente** utiliza la metodología EBA-lite, ajustada para reflejar el impulso temporal en las remesas que indica la incertidumbre relacionada con la política de inmigración de los Estados Unidos. Se estima que la brecha de la cuenta corriente subyacente es del 0.7 por ciento del PIB y el índice de tasa de cambio real efectiva (REER) está subvaluado en un 3.9 por ciento, lo que sugiere que la posición externa de 2018 en términos generales en línea con los fundamentos. Sin el ajuste por las remesas, la subvaluación del REER sería de 6.4 por ciento. La brecha en la cuenta corriente se debe a factores no explicados (residuales) más que a desviaciones de las políticas. Aunque existen brechas de las políticas, las mismas se compensan en gran medida entre sí. Por ejemplo, la política fiscal es más flexible que el escenario de política deseable, dada la necesidad de un ajuste fiscal de aproximadamente el 2.5 por ciento del PIB, mientras que el crédito privado relativo al PIB y su crecimiento son menores de lo que sería deseable para respaldar la profundización financiera.

- El enfoque de estabilidad externa estima que la posición externa está en línea con los fundamentos si el NIIP se estabiliza en su nivel de 2018. Esto implica un PII estabilizador de déficit en la cuenta corriente de 4.1 por ciento del PIB, que es superior al déficit proyectado de mediano plazo del 3.0 por ciento del PIB, sugiriendo una subvaloración del REER del 5.3 por ciento. Al reducir el NIIP del -64 por ciento del PIB en 2018 al 55 por ciento del PIB en un plazo de cinco años, consistente con las proyecciones del equipo para una mejora gradual del NIIP, requeriría un déficit en la cuenta corriente del 2.4 por ciento del PIB e implica una sobrevaluación del tipo de cambio de 3.3 por ciento.

- Siguiendo el enfoque de índice de tipo de cambio real efectivo del EBA-lite, las estimaciones multilaterales consistentes del FMI sugieren una subvaluación del tipo de cambio de 14.6 por ciento, donde la brecha se explica por un gran residual, más que por desviaciones respecto a la política deseable. El equipo construye su evaluación general sobre el enfoque de cuenta corriente, el cual tiene un mayor poder explicativo.

D. Otros Indicadores de Competitividad

11. La República Dominicana continúa mostrando un buen desempeño en sus principales exportaciones. Después de un fuerte aumento de la competitividad entre 2011 y 2016, debido a los cambios en la composición de las exportaciones, que se recuperaron de la caída en la industria textil, las cuotas de mercado de la República Dominicana se han mantenido sin cambios importantes en los últimos dos años. Las exportaciones del turismo alcanzaron 7,600 millones de dólares estadounidenses en 2018 (9.3 por ciento del PIB), un aumento del 5.2 por ciento respecto al año anterior. Los ingresos por turismo de República Dominicana son los más altos en América

Latina y el Caribe³ en términos absolutos. Este sólido desempeño ha impulsado su representación en el mercado del turismo mundial, especialmente en viajes de placer. Solo su participación dentro de la región CAPDR ha disminuido, a la vez que Panamá ha captado más mercado. La República Dominicana también ha mantenido su participación de mercado en las exportaciones mundiales de bienes, luego de un aumento sostenido a partir de la crisis financiera mundial, impulsada principalmente por las exportaciones de las zonas francas. Un desglose del crecimiento en las cuotas de exportación del mercado mundial, sugiere que el estancamiento de la productividad relativo a los competidores explica por qué las cuotas de mercado se han estancado. Después de 2014, las contribuciones positivas de la combinación de productos y el crecimiento en los mercados de exportación dominicanos (efectos geográficos) explican la mayor parte de esta tendencia. Sin embargo, la cuota de mercado ajustada, que captura factores de precio y factores no relacionados a los precios en la competitividad, tuvo un impacto negativo en las cuotas de mercado.⁴

12. Los indicadores basados en encuestas muestran una mejora en la competitividad en comparación con el año pasado.⁵ En el Índice de Competitividad Global del Foro Económico Mundial⁶ (WEF), la República Dominicana recibió una puntuación de 57.4 (en una escala del 1 al 100) para 2018, un aumento en comparación con su puntuación de 2017 de 55.6.⁷ La puntuación mejoró en todas las categorías, especialmente la adopción de las Tecnologías de la Información y la Comunicación (TIC) y el Dinamismo Empresarial, lo que refleja el creciente número de usuarios de Internet y las reducciones en el tiempo y el costo de iniciar una empresa, así como las reformas recientes para mejorar el marco regulatorio relativo a la insolvencia. El índice también sugiere que enfrentar las deficiencias en las instituciones, así como la adopción de las TIC y la capacidad y habilidad de innovación, serán factores cruciales para mejorar la competitividad. Sin embargo, la República Dominicana supera el promedio de América Latina y el Caribe. Una mejora similar se observa en el informe Doing Business (DB) 2019, con un puntaje de la República Dominicana que aumentó de 58.8 en DB 2016 a 61.1 en DB 2019, ayudado por la reforma relacionada con la insolvencia y mejor acceso a la electricidad. A pesar de las mejoras recientes, el fortalecimiento de la gobernanza sigue siendo una prioridad para reducir los factores que dificultan los negocios, rubro donde el país se encuentra rezagado. También se necesitan mejoras adicionales en el acceso a la electricidad para optimizar el entorno empresarial.

E. Intervención Cambiaria y Evaluación de la Adecuación de las Reservas

13. La adecuación de las reservas ha mejorado, pero se mantiene por debajo de la métrica de adecuación del FMI. La República Dominicana continuó acumulando reservas internacionales a lo largo del 2018, suficientes para continuar mejorando los índices de adecuación. La cobertura está por encima de las métricas tradicionales (más de 3 meses de

³ Excluyendo México, que está incluido en América del Norte por la Organización Mundial del Turismo.

⁴ La Base de Datos del Banco Mundial MEC finaliza en el segundo trimestre de 2016.

⁵ Los indicadores basados en encuestas reflejan las percepciones de los inversores sobre el entorno empresarial.

⁶ El Índice de Competitividad Global del Foro Económico Mundial combina datos oficiales y respuestas de encuestas a ejecutivos de empresas en varias dimensiones de la competitividad.

⁷ El cambio en la metodología de GCI 2017-2018 a GCI 2018 movió a la República Dominicana del rango 104 al rango 82. Aplicando la metodología actualizada al año anterior, la RD también se habría clasificado en el puesto 82.

importaciones prospectivas, 20 por ciento del dinero en sentido amplio y 100 por ciento de la deuda a corto plazo (considerando el vencimiento restante). A medida que la República Dominicana se integra más en la economía mundial, su exposición externa aumenta, especialmente a través de la creciente cartera de pasivos. En consecuencia, el nivel de reservas internacionales recomendado por el Fondo, que considera la deuda externa a mediano y largo plazo, además de la deuda a corto plazo, incrementa. En el 2018, la cobertura de reservas alcanzó 68 por ciento, de 63 por ciento en 2017, si bien por debajo del 100-150 por ciento recomendado.

Sin embargo, según la métrica del Fondo, permitir una mayor flexibilidad del tipo de cambio reduciría la cantidad de reservas adicionales necesarias. Bajo un régimen de tipo de cambio flexible, la cobertura alcanzaría el 102 por ciento de la métrica debido a las menores posiciones de precaución recomendadas. La República Dominicana tiene un régimen de tipo de cambio similar al reptante y frecuentemente interviene en el mercado de divisas. Recientemente, el banco central ha reducido el tamaño de sus intervenciones cambiarias y, con la introducción de la plataforma electrónica de comercio de divisas en 2019, se espera que esta tendencia continúe. Si se permite que el tipo de cambio absorba más choques externos, se reducirá la necesidad de grandes tenencias de reservas internacionales. Mientras tanto, el país debe seguir acumulando reservas por precaución.

Anexo V. Reformas Institucionales y de Gobernanza:

Medidas ALD/CFT, seguridad cibernética y Administración Tributaria¹

Varias reformas institucionales emprendidas recientemente tendrán importantes implicaciones macroeconómicas para la fortaleza del sistema financiero, la gobernabilidad y la transparencia, así como los resultados fiscales. Estas incluyen las reformas de las medidas sobre anti-lavado de dinero y contra el financiamiento del terrorismo (ALD/CFT), la ciberseguridad y la administración tributaria, que se analizan en este anexo. Durante la próxima consulta del Artículo IV se realizará una discusión más amplia acerca de los problemas institucionales y de gobernabilidad, en línea con el Nuevo Marco del FMI para el Fomento del Compromiso en materia de Gobernabilidad.

A. Las Medidas ALD/CFT y otras Reformas Institucionales

1. Las autoridades revisaron el marco jurídico de ALD/CFT en el 2017, y la evaluación de GAFILAT en 2018 concluyó que existe un cumplimiento técnico relativamente fuerte en relación al estándar del Grupo de Acción Financiera (GAFI) y una eficacia moderada en general. En el 2014, las autoridades llevaron a cabo una Evaluación Nacional de Riesgos (NRA), la cual identificó el tráfico de drogas, los delitos financieros, la corrupción y el crimen contra el Estado como la principal amenaza del país con respecto al lavado de dinero y el financiamiento del terrorismo (ML/FT). En el 2017, el marco legal ALD/CFT se renovó de manera integral mediante la promulgación de una nueva ley ALD/CFT (Ley 155-17). En 2018, el GAFILAT evaluó el marco actualizado y el cumplimiento general de las autoridades con las normas del GAFI 2012 y encontró un cumplimiento técnico relativamente sólido y un nivel de efectividad general moderado. En lo que sigue, debatiremos las reformas selectivas en la medida en que contribuyen a abordar las deficiencias institucionales y de gobernanza.

- *Criminalización de delitos relativos al lavado de dinero.* La Ley 155-17 duplicó el número de delitos ocurridos de 19 a 38, e incluye, entre otros, la evasión fiscal, el soborno, los delitos financieros, el fraude y los delitos cometidos por funcionarios públicos mientras se encuentran en el cargo. La anterior falta de criminalización de la evasión fiscal ha afectado los resultados fiscales.

- *El marco de supervisión y cumplimiento ALD/CFT.* La ley también incluyó actividades comerciales y profesiones (por ejemplo, abogados, contadores, notarios, comerciantes de metales preciosos, agentes de bienes raíces, concesionarios de automóviles), considerados de alto riesgo y que anteriormente no estaban cubiertos por el marco ALD/CFT, bajo el ámbito de la Supervisión ALD/CFT de la Dirección General de Impuestos Internos (DGII), una entidad recientemente designada para este fin. En consecuencia, la ley mejoró los poderes y recursos de las agencias pertinentes, incluida la DGII y la Unidad de Inteligencia Financiera (UIF). Además, la ley requiere que todas las instituciones financieras y no financieras presenten informes y

¹ Preparado por J. Okwuokei, M. Rousset y J. Arze del Granado

adopten, desarrollen e implementen un programa de cumplimiento centrado en un enfoque basado en el riesgo. Sin embargo, como lo señaló GAFILAT en su evaluación de 2018, persisten las debilidades, particularmente en la comprensión de los riesgos inherentes a estas actividades comerciales no financieras, en parte debido a las dificultades para obtener datos confiables de algunos sectores y la aplicación de medidas de debida diligencia con los clientes (DDC) y enfoques basados en el riesgo. La regulación y supervisión de los sectores de cooperativas, seguros, negocios no financieros designados y profesiones (DNFBP) sigue siendo un desafío importante.

- *Identificación de personas políticamente expuestas (PEP).* El nuevo marco jurídico define un PEP, incluidas las personas en funciones públicas de alto nivel en la actualidad y en el pasado, tanto nacionales como extranjeras. Además, las autoridades han desarrollado una lista de puestos y funciones para permitir que las entidades que reportan identifiquen y realicen una debida diligencia mejorada en las PEP nacionales, ya que la ley las considera de alto riesgo. Como señaló GAFILAT, las autoridades deberían aclarar si las personas que desempeñan funciones clave, como los representantes de los partidos políticos, deben considerarse PEP.

- *Propiedad lucrativa de estructuras corporativas y legales.* El código tributario ha sido modificado para exigir que todas las estructuras legales y corporativas, residentes o no residentes, se registren en el Registro Nacional de Contribuyentes y, junto con la informatización del registro de empresas que mantienen las Cámaras de Comercio, se facilite un mayor acceso a las informaciones de las mismas, incluyendo el propietario beneficiario. La emisión de acciones al portador ha sido eliminada. A pesar de la mejoría en la base de datos, se requerirá un mayor progreso para garantizar la información precisa y actualizada de los beneficiarios y para garantizar que existan mecanismos para que las autoridades tengan acceso oportuno a dicha información de las compañías.

- *Coordinación interinstitucional.* La Ley 155-17 reorganizó el Comité Nacional contra el Lavado de Dinero y el Financiamiento del Terrorismo (CONCLAFIT), integrado por instituciones clave involucradas en la detección, prevención e investigación de delitos de LD/FT; esto permite mayores poderes de acceso e intercambio de información a la UIF. Las autoridades también han creado una Fiscalía especializada contra el lavado de dinero; y un organismo especializado en seguridad fronteriza.

- *Declaración de activos por parte de funcionarios públicos.* En reconocimiento de la importancia de la declaración de activos como una poderosa herramienta anticorrupción, se han realizado varios esfuerzos en los últimos años para mejorar el régimen de declaración de activos, en particular mediante la modificación de la ley en 2014, para ampliar el tipo de activos a reportar y registrar las declaraciones de activos en una base de datos pública centralizada. Si bien se requiere una evaluación detallada para determinar la efectividad del nuevo régimen, también se necesitan esfuerzos enfocados en la mejora de las declaraciones, la imposición de sanciones apropiadas para los no declarantes y la presentación de documentos para su investigación cuando se identifican casos de enriquecimiento ilícito. Además, se presentó un proyecto de ley al Congreso en diciembre de 2018, destinado a fortalecer la valoración de las propiedades para fines fiscales y de investigación criminal.

B. Reformas sobre Seguridad Cibernética

2. Las autoridades dominicanas han puesto la seguridad cibernética al frente de su agenda de políticas y están avanzando en varios aspectos del marco de defensa cibernética. Estos esfuerzos se centran en establecer un marco legal, institucional y estratégico para combatir los ataques cibernéticos, centralizando las funciones de defensa cibernética y expandiendo su cobertura más allá del banco central para reducir las vulnerabilidades en las instituciones clave:

- *El marco legal e institucional.* En 2013, la República Dominicana se convirtió en el primer país de América Latina en unirse a la Convención de Budapest sobre el delito cibernético, al ratificar sus disposiciones para el Derecho interno sustantivo y procesal. Más recientemente, el Banco Central de la República Dominicana (BCRD) desarrolló un Reglamento de Información y seguridad cibernética (RISC) para el sector financiero, que definió una base legal común para todas las entidades conectadas al sistema nacional de pagos. El objetivo del RISC es garantizar la implementación de las mejores prácticas para la seguridad de la información y la gestión del riesgo de seguridad cibernética en todas las entidades relevantes (instituciones financieras, participantes en el sistema de pago, todos los servicios e instituciones relacionadas con estas).

- *Plan estratégico para el desarrollo de la capacidad técnica.* En noviembre de 2018, la Junta Monetaria del BCRD aprobó el Plan Estratégico de Seguridad Cibernética 2018-2021 destinado a: (i) abordar las deficiencias en infraestructura tecnológica (creación de capacidades de prevención y gestión de amenazas); (ii) creación de capacidad (incluido el establecimiento de una cultura de seguridad cibernética en el BCRD); y (iii) la gobernabilidad. Su objetivo es centralizar la política de defensa cibernética del país y definir un conjunto común de normas y reglas para responder eficazmente a las amenazas digitales.

- *Centro de Respuesta a Incidentes de Seguridad Cibernética en el sistema financiero.* El Centro estará equipado con un laboratorio forense y una unidad de inteligencia de amenazas para prevenir, detectar y responder a los ataques cibernéticos. El Centro cubrirá no solo al Banco Central sino también a todas las instituciones financieras, lo que beneficiaría particularmente a los bancos locales pequeños que carecen de capacidad de defensa cibernética, y las instituciones relacionadas con estos (por ejemplo, la Superintendencia de Bancos). El Centro también proporcionará servicios de protección de datos para otras instituciones importantes del sector público.

- *Cooperación intersectorial y sensibilización social.* Las autoridades dominicanas también han ampliado las medidas de seguridad cibernética más allá del sector financiero para proteger mejor todas las infraestructuras y procesos de negocios conectados digitalmente (por ejemplo, minoristas, suministro de energía, servicios no financieros), así como la privacidad y seguridad personal. El gobierno está mejorando su colaboración con el sector privado para divulgar las infracciones cibernéticas y proporcionar informes de vulnerabilidad, mientras que la iniciativa *Internet Sano* del Instituto Dominicano de Telecomunicaciones pretende promover la conciencia social sobre las amenazas de seguridad cibernética.

C. Reformas en la Administración Tributaria

3. Desde que la nueva administración asumió el cargo a mediados de 2016, enfocó las políticas fiscales en el fortalecimiento de las funciones de administración de recaudaciones para aumentar la recolección de impuestos. Los informes gubernamentales recientes estiman que el incumplimiento con el IVA y los impuestos a la renta son del 9.5 por ciento del PIB, lo que sugiere un amplio espacio para aumentar la recolección de impuestos a través de una mejor administración de las recaudaciones. Los esfuerzos iniciales se dirigieron a combatir la evasión fiscal y el fraude en los impuestos selectivos sobre el alcohol, los cigarrillos y el combustible, y el fortalecimiento institucional de las administraciones de las recaudaciones internas y externas.

- *Fortalecimiento institucional.* Las dos instituciones que gestionan las recaudaciones de ingresos, la Dirección General de Impuestos Internos (DGII) y la Dirección General de Aduanas (DGA), han conectado su sistema en línea, lo que permite el intercambio automático de información reportada a ambas instituciones y cierra una fuente importante de fraude y evasión. Ambas instituciones también han creado o fortalecido áreas relacionadas con los controles e implementación de la reciente legislación ALD/CFT, incluido el Departamento de Lavado de Activos, la Administración de Investigación de Fraudes y Delitos Tributarios, la Gestión de Regímenes Especiales, la Gestión de Control de Riesgos, el Departamento de Impuestos Selectivos, entre otros.
- *Cumplimiento.* La administración tributaria ha intensificado el cierre de las empresas que no cumplen con sus obligaciones tributarias, lo que aumenta significativamente la percepción de riesgo entre los contribuyentes. El número de casos de evasión fiscal/fraude presentados a la justicia se ha duplicado desde 2016, respaldado por la nueva legislación ALD/CFT. También ha habido una reducción en el número de casos administrativos que están bajo reconsideración, ya que la DGII impone ahora el congelamiento de las cuentas bancarias de los contribuyentes durante el proceso judicial, eliminando los incentivos de dichos contribuyentes para litigar con el objetivo de retrasar el proceso de cobro. (Más del 90 por ciento de los contribuyentes auditados solicitan una reconsideración judicial).
- *Facturación electrónica de impuestos.* Las autoridades han puesto a prueba el uso de la facturación electrónica de impuestos en algunas grandes empresas. Al rastrear los detalles de cualquier transacción (por ejemplo, el precio, la cantidad, los impuestos pagados o adeudados), la facturación no solo aumentará la transparencia de las transacciones comerciales, sino que también reducirá los costos de cumplimiento tributario y reducirá el fraude relacionado con el crédito de IVA (ya que la facturación ayudará a determinar impuestos adeudados mediante la deducción del IVA pagado en las compras del IVA a pagar en las ventas). Una vez que se haya completado la prueba piloto, la facturación se implementará gradualmente en el resto de las empresas en el 2020.
- *Implementación de sistema de seguimiento para bebidas alcohólicas y cigarrillos.* El sistema requerirá que los productos nacionales o importados lleven sellos digitales a prueba de falsificaciones (con características visibles e invisibles) que permitan la verificación de su autenticidad por parte de las autoridades y los consumidores (a través de una aplicación móvil) y el seguimiento en tiempo real de su producción, importación y comercialización. Se espera que

el sistema sea funcional para el 2020 y reduzca significativamente la evasión del impuesto al consumo en estos artículos, que se estima en un 40 por ciento.

- *Régimen fiscal simplificado.* Se introdujo un régimen fiscal simplificado para facilitar el cumplimiento de las pequeñas empresas con lo que se considera un sistema fiscal complejo. Además, se ampliaron los programas de educación tributaria, duplicando el número de personas y entidades alcanzadas.
- *Estrategia de cobro basada en el riesgo.* Con la asistencia del Centro Regional de Asistencia Técnica CAPTAC, las autoridades están enfocando los esfuerzos de cobro basados en el riesgo, el tipo de deuda y el monto, entre otros criterios. También se ha creado una nueva división de gestión de riesgos fiscales para evaluar los riesgos de incumplimiento. La Unidad de Grandes Contribuyentes también se está fortaleciendo.
- *Reforma del sistema de comprobantes fiscales.* Los comprobantes fiscales (recibos de venta proporcionados por la DGII que llevan las identificaciones de impuestos de las empresas vendedoras) se han comercializado de manera fraudulenta para simular transacciones y reclamar créditos fiscales de insumos; los comprobantes ahora se emitirán de manera más selectiva y dependiendo del perfil de riesgo del contribuyente.

4. Las autoridades ya están viendo resultados en términos de un aumento en la recaudación de impuestos. En términos nominales, los objetivos de recaudación de impuestos internos en el presupuesto se excedieron tanto en 2017 como en 2018, por primera vez en muchos años, aunque en parte esto también se debió a un crecimiento más fuerte que el presupuestado. El crecimiento de la recaudación de impuestos también aumentó como porcentaje del PIB: al excluir los impuestos extraordinarios de los impuestos totales, sugiere que las reformas de la administración tributaria han contribuido a un aumento de 0.3 puntos porcentuales del PIB durante 2017-18, y un aumento en la base de ingresos tributarios de 0.4 pp del PIB en el mismo periodo.

Anexo VI. Análisis de Sostenibilidad de la Deuda Pública

De acuerdo con las políticas actuales, tanto la deuda pública (53.1 por ciento del PIB al cierre de 2018) como las necesidades financieras brutas (9 por ciento del PIB) permanecen debajo de los niveles de referencia de la carga de la deuda en los escenarios base y de estrés.¹ Sin embargo, la deuda pública se encuentra en una trayectoria ascendente, y el perfil de deuda conlleva vulnerabilidades debido a que una gran parte de la deuda es mantenida por no residentes o está denominada en moneda extranjera.

A. Perfiles de la Deuda y el Financiamiento

- 1. Perfil de la deuda.** Se proyecta que la relación de deuda pública consolidada a PIB alcance 56.2 por ciento en 2023, es decir, 3.1 pp más que a finales de 2018, a pesar de una dinámica automática de deuda favorable (con una contribución negativa del diferencial de crecimiento e intereses).
- 2. Los rendimientos soberanos.** Los bonos soberanos en moneda extranjera de la República Dominicana aumentaron durante 2018 junto con otros mercados emergentes, pero, a un margen crediticio promedio de 306 puntos básicos en relación con los bonos del Tesoro de Estados Unidos (a abril de 2019), lo cual se compara favorablemente con el promedio de otros mercados emergentes y economías latinoamericanas (con diferenciales de 364 y 486 puntos básicos, respectivamente). Se proyecta que la tasa de interés nominal efectiva sobre la deuda total de la República Dominicana se moverá en línea con las tasas Libor, aumentando a corto plazo de 8.4 por ciento en 2018 a 8.8 por ciento en 2020, antes de moderarse a 8.2 por ciento en 2023. Un traspaso más rápido de las tasas internacionales hacia la tasa de interés efectiva de la deuda del sector público, se ve contenida por una gran parte de la deuda colocada a interés fijo (alrededor del 80 por ciento), una pequeña parte de la deuda que vence en el corto plazo y la recolocación de los valores del banco central a tasas significativamente más bajas que las de la deuda pública emitida a raíz de la crisis financiera de 2003-04. La agencia calificadora Moody mejoró la calificación crediticia en moneda local y extranjera de la República Dominicana a Ba3 en 2017, mientras que Standard and Poor's y Fitch la mantuvieron en BB-, y todas las agencias de calificación crediticia tienen una perspectiva estable.
- 3. Las necesidades brutas de financiamiento** permanecen por debajo de los puntos de referencia de alerta temprana superiores a medio plazo (17 por ciento del PIB), pero seguirán una tendencia creciente después de 2022, lo que sugiere la posibilidad de aumento de los riesgos de reinversión a mediano plazo. Las necesidades brutas de financiamiento disminuirán en los próximos tres años del 9.0 al 7.4 por ciento del PIB, y luego aumentarán gradualmente con el vencimiento de la deuda externa del gobierno central y de la deuda interna del banco central. Las autoridades apuntan a suavizar la senda de las amortizaciones mediante el uso de instrumentos de diferentes vencimientos para minimizar las presiones de financiamiento en su calendario de mediano plazo.

¹ Las cifras de deuda pública corresponden a estimaciones del equipo técnico y se refieren al sector público consolidado, definido para cubrir los pasivos del sector público no financiero y la deuda cuasi-fiscal del banco central.

4. Perfil de la deuda pública. Las autoridades están priorizando las emisiones de deuda a largo plazo y en moneda local con miras a minimizar las vulnerabilidades de la deuda pública al financiamiento y al riesgo de mercado. Por lo tanto: (i) el vencimiento promedio de la deuda se ha incrementado a alrededor de 10 años para el sector público no financiero de 7.4 años en 2013; (ii) la proporción de deuda del SPNF denominada en moneda extranjera se redujo al 75 por ciento en 2018 (dentro del objetivo de 77 ± 3 por ciento en la estrategia de deuda nacional) y al 54.1 por ciento del total de la deuda consolidada a partir de 2018 (en comparación con un punto de referencia superior del 60 por ciento); (iii) la participación en poder de los no residentes (49 por ciento de la deuda total consolidada) es algo más alta que el índice de referencia correspondiente (45 por ciento), lo que podría exponer al país al riesgo de recolocación por posibles cambios en el sentimiento del mercado; y (iv) la proporción de deuda bajo una tasa flexible también ha disminuido (con solo el 20 por ciento de la deuda del SPNF contratada a tasas variables).

B. Realidad del Escenario de Referencia²

5. Crecimiento. Los pronósticos de crecimiento del equipo tendieron a ser más bajos que los resultados de crecimiento reales durante el período 2009-17, con una mediana del error de pronóstico de 0.28 puntos porcentuales. Sin embargo, el sesgo pronosticado ha disminuido en los últimos años.

6. Ajuste fiscal. En el escenario base, sin reformas fiscales, no hay un ajuste significativo en el saldo primario ajustado cíclicamente en el horizonte de pronóstico. La plantilla de DSA proporciona la distribución de los ajustes fiscales proyectados en otros países con acceso al mercado de deuda, colocando a la República Dominicana en el rango del percentil 48 con base en la evolución esperada del saldo primario ajustado cíclicamente durante el horizonte de pronóstico. A partir de 2018, el impulso fiscal converge a cero, lo que implica una política fiscal ampliamente neutral.

C. Simulaciones Estocásticas

7. Tablas de distribución. Los gráficos de distribución ilustran la posible evolución del coeficiente de deuda a mediano plazo, sujeto a choques derivados de la simetría (los riesgos al alza y a la baja se tratan por igual) y una distribución asimétrica del riesgo (que supone que no hay choques positivos en el balance primario). En el escenario simétrico, existe una probabilidad del 90 por ciento de que la deuda se mantenga por debajo del 70 por ciento del PIB que sirve como referencia para las economías emergentes a mediano plazo, mientras que en el escenario asimétrico (adverso), la deuda se mantendrá por debajo del 70 por ciento del PIB con 75 por ciento de probabilidad.

² El marco MAC-DSA se describe en <http://www.imf.org/external/np/pp/eng/2013/050913.pdf>

D. Pruebas de Estrés

8. Choques individuales. En la mayoría de las pruebas de choque del balance primario, de choque del crecimiento y de choque de la tasa de interés real, no se espera que la relación deuda/PIB exceda el índice de referencia del 70 por ciento. Los resultados sugieren que la República Dominicana es más sensible a un choque de crecimiento real. Un choque de crecimiento del PIB real negativo de una desviación estándar en 2019 y 2020 aumentaría la deuda al 58.2 por ciento del PIB para 2023 (comparado con el 56.2 por ciento del PIB en un escenario sin impacto).

9. Choque combinado. El choque combinado incorpora el mayor efecto de los choques individuales (crecimiento del PIB real, inflación, saldo primario, tasa de cambio y tasa de interés). En este escenario, la deuda aumentaría a 63.5 por ciento del PIB, mientras que las necesidades de financiamiento brutas aumentarían a 12.6 por ciento para 2023 (ambas por debajo de los puntos de referencia de 70 por ciento y 17 por ciento, respectivamente).

10. Choque de pasivo contingente. Si bien el choque de pasivo contingente no se desencadena debido a que la mayor parte de la deuda de las empresas estatales ya se contabiliza en las estadísticas de deuda principales, el equipo ha agregado un choque natural debido a la exposición del país al riesgo de desastres. El escenario supone un desastre con un período de retorno de 100 años y una pérdida del 20 por ciento del PIB en toda la economía, de los cuales se supone que el 15 por ciento (3 por ciento del PIB) es responsabilidad del gobierno. También se supone que este desastre tiene un efecto adverso sobre el crecimiento en el primer año (-0,9 puntos porcentuales), con un ligero repunte de 0.3 puntos porcentuales el año posterior al desastre debido a la actividad de reconstrucción. Bajo este escenario, la deuda aumentaría a 57.1 por ciento del PIB para 2023 (por debajo del 70 por ciento de referencia).

Anexo VII. La Credibilidad de la Política Monetaria en la República Dominicana¹

1. La adopción de un esquema de metas de inflación por parte de República Dominicana ha transformado con éxito el marco de política monetaria. La decisión de política tomada en 2005 finalmente condujo a la adopción explícita de una meta de inflación en 2012. Inicialmente establecida en 5.5 ± 1 por ciento, el banco central redujo gradualmente la meta hasta su nivel actual de 4 ± 1 por ciento, junto a explicaciones en las declaraciones de política monetaria que se publican con regularidad.² El desempeño de la inflación, en términos de nivel y volatilidad, ha mejorado significativamente desde este cambio de política. Si bien la inflación promedió 5.4 por ciento en los 3 años anteriores al esquema de metas de inflación, la República Dominicana ha estabilizado exitosamente la inflación en niveles bajos con una volatilidad sustancialmente menor.

2. La evidencia de las encuestas muestra que las expectativas de inflación en la República Dominicana están cerca del objetivo. El anclaje de las expectativas de inflación es la piedra angular de la eficacia de la política monetaria. Las expectativas de largo plazo son el determinante más importante de la inflación y son cruciales para asegurar la resiliencia de la inflación a los choques externos (vea el Capítulo 3, WEO (Panorama Económico Mundial) de octubre de 2018 y el Capítulo 3, La Perspectiva Económica Regional del Hemisferio Occidental, abril de 2018). Tanto el Banco Central de la República Dominicana como Consensus Economics publican encuestas de expectativas. La desviación la expectativa de inflación promedio respecto a la meta ha disminuido gradualmente y las expectativas se mantienen alrededor de la meta incluso cuando los choques provocan que la inflación se sitúe fuera del rango meta, lo que sugiere que la política monetaria es creíble.

¹ Preparado por J. Faltermeier

² Se han emitido declaraciones de política monetaria desde 2009.

3. La credibilidad de la política en la República Dominicana es comparable a la de los principales países con metas de inflación en América Latina, los cuales tienen una larga trayectoria, a pesar de que el cambio de política es más reciente. La desviación de las expectativas de inflación con respecto a la meta ha disminuido significativamente desde el inicio de la adopción de metas de inflación. En los últimos meses, las expectativas promedio estuvieron más cerca del ancla que en la mayoría de los demás países con metas de inflación en la región.³ La incertidumbre inflacionaria, medida como la dispersión de los pronósticos, también ha caído sustancialmente, pero se mantiene por encima del promedio regional.⁴

4. Una mayor transparencia en las operaciones de política monetaria y una comunicación efectiva, junto con un buen historial de inflación, han acompañado el anclaje de las expectativas de inflación. Las explicaciones claras sobre las decisiones de política monetaria y los movimientos predecibles de tasa de interés pueden ser herramientas efectivas para manejar las expectativas de inflación y mejorar la credibilidad de las políticas. Las comunicaciones del banco central están escritas claramente, como lo sugiere un Índice de Legibilidad compilado por el equipo del FMI.⁵ Además, el índice de transparencia del banco central sugiere que la República Dominicana ha mejorado la transparencia junto con la reforma de la política monetaria y ha alcanzado niveles similares a los de países exitosos en el esquema de metas de inflación, como Chile o Perú. El índice apunta hacia un espacio de mejora en el área de comunicación de los pronósticos del banco central al público en general.

³ Este grupo de países incluye a Brasil, Chile, Colombia, México y Perú.

⁴ Consensus Economics no publica la desviación estándar de los pronósticos para República Dominicana. La dispersión se mide a partir de la Encuesta de Expectativas Macroeconómicas realizada por el Banco Central de la República Dominicana, por lo que las diferencias en la metodología de la encuesta pueden explicar la mayor desviación estándar.

⁵ Los detalles de la metodología se describen en el Departamento de Hemisferio Occidental, REO, abril de 2018, Capítulo 3. Se utilizan los comunicados de prensa en español para Chile, Colombia, República Dominicana, México y Perú, y las traducciones en inglés para Brasil. El índice de facilidad de lectura (RE) de Flesch se usa para Brasil, que se define como $RE = 206.835 - (1.015 \times ASL) - (84.6 \times ASW)$, en el que ASL = longitud promedio de la oración, y ASW = número promedio de sílabas por palabra. Siguiendo a Taborda (2015), el índice Flesch-Szigriszt para documentos en español se utiliza para las demás economías. Ese índice se define como $RE = 206.835 - (ASL) - (84.6 \times ASW)$.

REPÚBLICA DOMINICANA

INFORME DEL EQUIPO PARA LA CONSULTA DEL ARTÍCULO IV DE 2019
20 de mayo de 2019 — ANEXO INFORMACIONAL

Preparado por: Departamento del Hemisferio Occidental
(en consulta con otros departamentos)

CONTENIDOS

RELACIONES DEL FONDO	2
RELACIONES CON OTRAS INSTITUCIONES FINANCIERAS INTERNACIONALES	4
PRINCIPALES SITIOS WEB DE DATOS	5
ASUNTOS ESTADÍSTICOS	6

RELACIONES DEL FONDO:

(A partir del 31 de marzo de 2019)

Desglose

Régimen de tipo de cambio. El esquema cambiario *de jure* de la República Dominicana se clasifica como “flotación administrada”, mientras que el esquema cambiario de facto se clasifica como un “régimen reptante”. La República Dominicana mantiene un sistema cambiario libre de restricciones en la realización de pagos y transferencias de transacciones internacionales corrientes.

Consulta del artículo IV. La ronda de discusiones en la consulta anterior del Artículo IV se llevó a cabo en Santo Domingo del 29 de enero al 10 de febrero de 2018. El Directorio Ejecutivo concluyó la consulta el 11 de abril de 2018. El informe correspondiente se publicó en octubre de 2018. La República Dominicana está en el ciclo de consulta estándar de 12 meses.

Participación FSAP. Una actualización del FSAP se completó en febrero de 2009. El informe correspondiente se publicó en noviembre de 2009.

Asistencia técnica. La asistencia técnica (AT) a la República Dominicana se realiza a través de una combinación de asesores residentes, misiones de corto plazo de en la sede central y visitas de asesores regionales con sede en el Centro Regional de Asistencia Técnica para América Central, Panamá y República Dominicana del FMI (CAPTAC –DR, sigla en inglés). Las áreas clave de enfoque son:

- **Reforma de ingresos:** Un asesor residente de la administración tributaria apoya a la administración tributaria interna (DGII), y el plan de trabajo del año pasado se centró en el fortalecimiento del registro de contribuyentes y la gestión de riesgos de cumplimiento tributario. En el mediano plazo, CAPTAC-DR continuará apoyando la estrategia de modernización de la administración tributaria (gestión de riesgos y auditoría fiscal basada en información cruzada).
- **Administración de aduanas:** la AT de CAPTAC-DR a la administración tributaria externa (DGA) se ha centrado en tres áreas principales: (i) planificación estratégica; (ii) gestión de riesgos; y (iii) auditoría posterior al despacho.
- **Gestión financiera pública:** el enfoque de la AT es permitir una mayor eficiencia en el uso de los recursos públicos, así como una mayor transparencia fiscal. Los objetivos específicos de AT incluyen (i) la mejora de la gestión de activos y pasivos; (ii) la preparación presupuestaria integral, creíble y basada en políticas; (iii) el fortalecimiento de la identificación, monitoreo y gestión de los riesgos fiscales, y (iv) la mejor cobertura y calidad de los estados financieros del sector público.

• **Estadísticas del sector real:** la AT para compilar las matrices de insumo-producto (IOT, por sus siglas en inglés) para 2007 y 2012 se proporcionó durante 2016 y 2017; la difusión de las matrices insumo-producto como parte de la serie de Cuentas Nacionales con el año base 2007 se realizará próximamente. Se está llevando a cabo un proyecto de cuentas nacionales de cambio de año base a 2018, para el cual se realizó una Encuesta de Ingresos y Gastos de los Hogares durante 2018/19. Para las Cuentas Nacionales y los precios, se ha planificado que la AT siga adelante, con los temas que definirá el banco central de acuerdo con las necesidades del proyecto de cambio de año base.

• **Estadísticas de finanzas del gobierno:** el plan de trabajo para las estadísticas de finanzas del gobierno (GFS, sigla en inglés) se desarrolló en 2017. Las misiones de AT de seguimiento dieron como resultado los datos presupuestarios mensuales del gobierno central alineados con los últimos estándares internacionales, que fueron recientemente publicados, basados en el trabajo conjunto entre el Ministerio de Hacienda y el Banco Central. La próxima AT se centrará en la expansión de la cobertura de datos y la mejora de los datos sobre la deuda.

• **Supervisión y regulación del sector financiero:** el objetivo estratégico es reforzar la implementación de la supervisión y regulación financiera de acuerdo con las mejores prácticas internacionales, con énfasis en la supervisión basada en riesgos, la supervisión consolidada transfronteriza y la adopción de criterios prudenciales basados en Normas Internacional de Información Financiera (IFRS, por sus siglas en inglés) y los estándares de Basilea. Las recientes actividades de AT se centraron en desarrollar y fortalecer la regulación prudencial bancaria respecto al riesgo de mercado, la gestión del riesgo de tasa de interés de la cartera de inversión (IRRBB, por sus siglas en inglés); y la actualización de los estándares y requisitos de riesgo de liquidez para los bancos, mediante la introducción del coeficiente de cobertura de liquidez (LCR, sigla en inglés) según el Comité de Basilea.

• **Representante residente:** la oficina de representación del Fondo se cerró el 1 de julio de 2014.

RELACIONES CON OTRAS INSTITUCIONES FINANCIERAS INTERNACIONALES

Banco Mundial: <http://www.worldbank.org/en/country/dominicanrepublic>

Banco Interamericano de Desarrollo: <https://www.iadb.org/en/countries/dominican-republic/overview>

Banco de Desarrollo de América Latina (CAF): <https://www.caf.com/en/countries/dominican-republic/>

Banco Centroamericano para la Integración Económica: <https://www.bcie.org/en/member-countries/regional-non-founding-members/dominican-republic/>

PRINCIPALES SITIOS WEB DE DATOS

Banco Central de la República Dominicana (<https://www.bancentral.gov.do/>)

Cuentas nacionales

Índice de Precios al Consumidor

Indicador Mensual de Actividad Económica (IMAE)

Balanza de pagos

Reservas internacionales

Tasas de interés

Indicadores monetarios y financieros

Estadísticas de turismo

Trabajo y empleo

Tipos de cambio

Ministerio de Hacienda (<https://www.hacienda.gob.do/>)

Cuentas fiscales

Presupuesto del gobierno central

Ministerio de Economía, Planificación y Desarrollo (<https://www.economia.gob.do/>)

Encuesta de ingresos y gastos de los hogares

Pobreza y desigualdad

Estadística del sector de la construcción

Oficina de la Deuda Pública, Tesorería (<https://www.creditopublico.gov.do/>)

Deuda pública

Superintendencia de Bancos (<https://www.creditopublico.gov.do/>)

Balances y estados de resultados

Indicadores de solidez financiera

Temas Estadísticos

(a partir de abril 29, 2019)

I. Evaluación de la Adecuación de los Datos para fines de Supervisión

General: El suministro de datos es ampliamente adecuado para la supervisión. La mayoría de las estadísticas macroeconómicas son compiladas por el Banco Central de la República Dominicana. La Oficina Nacional de Estadísticas produce encuestas subyacentes y el censo de población. Los datos fiscales son compilados por el Ministerio de Hacienda.

Cuentas Nacionales: El Banco Central de la República Dominicana compila y difunde series de cuentas nacionales, basadas en los conceptos y definiciones del Sistema de Cuentas Nacionales 2008. Se está llevando a cabo un proyecto de cambio de año base de cuentas nacionales hasta 2018, incluida una Encuesta de Ingresos y Gastos de los Hogares realizada durante el período 2018/19. Las estimaciones del PIB regional no están disponibles. Las cuentas nacionales se compilan según los enfoques de producción y gasto, tanto a precios corrientes como a índices de volúmenes en cadena, con el 2007 como año de referencia. El Banco Central publica mensualmente un Índice Mensual de Actividad Económica (IMA), que es un índice de volumen en cadena con 2007 como año de referencia.

Estadísticas de Precios: Los conceptos y definiciones utilizados en el Índice de Precios al Consumidor (IPC) siguen estándares internacionalmente aceptados. La canasta de bienes y servicios del IPC está desglosada y permite evaluar los precios de 12 grupos de bienes y servicios, según la Clasificación de Consumo Individual por Propósito (COICOP). El IPC tiene como año base el 2010, con ponderaciones basadas en los resultados de la Encuesta Nacional de Ingresos y Gastos de los Hogares (ENIGH), realizada entre enero de 2007 y enero de 2008. La Oficina Nacional de Estadística compila un Índice de Precios al Productor para manufacturas y servicios con ponderaciones de las cuentas nacionales (año base 2007), y el período de referencia es diciembre de 2013.

Estadísticas de Finanzas Públicas: Tanto el Ministerio de Finanzas como el Banco Central compilan y difunden estadísticas de finanzas públicas (*GFS*, sigla en inglés). Si bien los datos agregados están disponibles para el gobierno central, el saldo del resto del sector público no financiero se estima solo por el lado del financiamiento, ya que la cobertura de datos por encima de la línea en los gobiernos locales y algunas entidades del gobierno no central es incompleta y no oportuna. Las autoridades han avanzado en la presentación de datos fiscales y están publicando datos de ejecución fiscal en el portal de transparencia del Ministerio de Finanzas.

El país participa en un programa regional de desarrollo de capacidades para la armonización de *GFS* para Centroamérica, Panamá y la República Dominicana, liderado por el Centro Regional de Asistencia Técnica del FMI (CAPTAC-DR).

Las autoridades han realizado la transición al marco GFSM 2014, con asistencia técnica del Departamento de Estadísticas del FMI y CAPTAC-DR.

Las autoridades están trabajando actualmente para implementar las Normas Internacionales de Contabilidad del Sector Público (NICSP) e introducir un sistema de presupuesto por programas basado en resultados.

Se motiva a las autoridades a involucrar a las unidades estratégicas en la elaboración del catálogo de cuentas conforme a las NICSP, crear un comité de *GFS* con la participación del Ministerio de Finanzas y el Banco Central para conciliar los datos fiscales, revisar el marco regulatorio para la gestión financiera antes de la adopción de estándares internacionales y difundir datos fiscales integrales en forma oportuna. **Estadísticas monetarias y financieras:** El Banco Central de la República Dominicana compila estadísticas monetarias, incluidas sus cuentas monetarias y las cuentas de otras sociedades de depósito (OSD). El balance consolidado del sector financiero se encuentra disponible. Los datos monetarios se informan mensualmente al Departamento de Estadísticas del FMI utilizando formularios de informes estandarizados que permiten un análisis de hoja de balance de los desajustes por moneda y vencimiento para las sociedades de depósito. El Banco Central de la República Dominicana también difunde sus estadísticas monetarias armonizadas a través de su página web. La República Dominicana reporta datos sobre varias series e indicadores a la Encuesta de Acceso Financiero (FAS), incluidos datos desagregados por género sobre el uso de servicios financieros básicos, dinero móvil y los dos indicadores de los Objetivos de Desarrollo Sostenible de las Naciones Unidas.

Supervisión del sector financiero: República Dominicana está incluida en la base de datos de los Indicadores de Solidez Financiera (FSI, por sus siglas en inglés) del FMI, reportando datos mensuales desde 2008. Los datos son suministrados por la Superintendencia de Bancos de la República Dominicana de forma comprensiva, tanto sobre el sistema bancario en su conjunto como a nivel de bancos individuales. Hay una muy buena cobertura de los FSI centrales, pero los FSI en empresas y hogares no financieros no están disponibles. Tampoco hay datos disponibles sobre el mercado inmobiliario.

Estadísticas del sector externo: el Banco Central de la República Dominicana compila y difunde estadísticas de la balanza de pagos y de la posición de inversión internacional (PII) sobre la base de la sexta edición del manual de Balanza de Pagos y PII (BPM6) (la balanza de pagos y los datos de la PII con este manual deben ampliarse históricamente, dado que inician en 2010 y 2009, respectivamente). Las brechas de cobertura afectan principalmente el registro de transacciones del sector privado no financiero en la cuenta financiera y dan lugar a errores persistentes y omisiones en las estadísticas de la balanza de pagos. Estos problemas de cobertura se relacionan particularmente con la inversión directa y las transacciones y posiciones de deuda externa del sector privado que también afectan a las estadísticas de la PII. La Dirección de Crédito Público del Ministerio de Hacienda publica la deuda externa del gobierno. Las estadísticas de la deuda externa para toda la economía, incluidos los datos detallados de la deuda externa del sector privado, no se divulgan. La República Dominicana no participa en la Encuesta de inversión de cartera coordinada (CPIS) y la Encuesta de inversión directa coordinada (CDIS).

II. Estándares de datos y calidad

El país ha sido un participante del sistema mejorado de disseminación de datos generales (e-GDDS, por sus siglas en inglés) desde el 22 de noviembre de 2005 e implementó el e-GDDS el 21 de febrero de 2019 al lanzar una Página de Resumen de Datos Nacionales (NSDP, por sus siglas en inglés). El NSDP refleja metadatos actualizados y otras mejoras metodológicas recientes.

Declaración de Alexandre A. Tombini, Director Ejecutivo para la República Dominicana

5 de junio de 2019

Las autoridades de la República Dominicana desean agradecer al equipo de la misión por el diálogo abierto y constructivo durante la consulta del Artículo IV de este año. Acogen con satisfacción el exhaustivo análisis y las valiosas recomendaciones del equipo y esperan continuar una relación constructiva con el Fondo. Las autoridades toman nota de la evaluación del equipo y reiteran su compromiso con políticas macroeconómicas sólidas centradas en un fuerte crecimiento, progreso social, estabilidad financiera y finanzas públicas sostenibles.

Acontecimientos Recientes y Perspectivas

La economía dominicana mantuvo un sólido crecimiento en 2018. El país lideró el crecimiento en la región de América Latina y el Caribe con un 7.0 por ciento, respaldado por un robusto consumo privado e inversión en medio de condiciones externas menos favorables. En el primer trimestre de 2019, la actividad económica siguió creciendo, aunque a un ritmo más moderado, alcanzando el 5.7 por ciento a pesar de las severas condiciones de sequía que afectaron la producción agrícola. La expansión en curso está encabezada por el dinamismo del sector de la construcción y el crecimiento sostenido de los servicios, particularmente en el turismo. Las autoridades pronostican que el crecimiento del PIB real terminará el año en alrededor del 5.5 por ciento, impulsado principalmente por la demanda interna.

El gasto social sostenido y mejor enfocado está generando una mejora significativa en los indicadores socioeconómicos. Además de reforzar la inversión en salud y educación, los programas sociales centrados en iniciativas de lucha contra la pobreza y en la ayuda a los agricultores y pequeñas empresas han contribuido a reducir la cantidad de personas en situación de pobreza de 39.7 por ciento en 2012 a 22.8 por ciento en 2018, y en situación de pobreza extrema de 9.9 por ciento a 2.9 por ciento en el mismo período. Más importante aún, la pobreza rural ha experimentado una reducción sustancial sustentada en políticas públicas dirigidas a impulsar el acceso al crédito, invertir en infraestructura y promover la inclusión de género. La tendencia del crecimiento sostenido en los últimos años ha contribuido a reducir la tasa de desempleo al 5.8 por ciento en marzo de 2019. Aproximadamente el 80 por ciento de los empleos generados durante el año pasado se encontraba en el sector formal, reduciendo la informalidad laboral en general.

Política Fiscal

Las autoridades están comprometidas con la consolidación de las finanzas públicas y con el fortalecimiento de la sostenibilidad fiscal a mediano plazo. El déficit del sector público no financiero (SPNF) descendió a 2.7 por ciento del PIB en 2018, debido a un fuerte crecimiento de los ingresos. Se espera que disminuya aún más a 1.7 por ciento del PIB en 2019, apoyado por esfuerzos adicionales para mejorar la administración tributaria y la disminución en las transferencias al sector eléctrico a medida que las centrales eléctricas de carbón de Punta

Catalina se vuelven operativas. Con respecto al marco institucional, el Ministerio de Finanzas está operando bajo un marco fiscal de mediano plazo para 2018-2022, que proporciona las pautas para fortalecer la sostenibilidad fiscal y monitorear la exposición al riesgo de choques macroeconómicos. Además, las autoridades fiscales entienden la relevancia y los beneficios de un marco de responsabilidad fiscal y han iniciado discusiones con respecto a su diseño prospectivo y futura implementación.

La deuda pública sigue siendo sostenible. La relación deuda/PIB alcanzó el 50.4 por ciento a finales de 2018, con una perspectiva de mediano plazo sostenible y resistente a los choques externos, como lo destacó el equipo en el Análisis de Sostenibilidad de la Deuda. Para fortalecer el marco institucional de gestión de la deuda, el Ministerio de Finanzas ha recibido una valiosa asistencia técnica de una misión integrada por expertos del Departamento Monetario y de Mercado de Capitales (MCM, sigla en inglés) y del Departamento de Asuntos Fiscales (FAD, sigla en inglés). En cualquier caso, las autoridades son conscientes de las vulnerabilidades asociadas con la deuda pública y han enfatizado su compromiso de colocar la relación deuda/PIB en una trayectoria descendente firme. En este contexto, el gobierno está convencido de que hay espacio para fortalecer aún más la administración tributaria para reducir la evasión y el fraude y aumentar los ingresos fiscales.

Política Monetaria

Las autoridades monetarias han preservado la estabilidad de precios a pesar del alto crecimiento económico. El régimen de metas de inflación, vigente desde 2012, ha apoyado al Banco Central de la República Dominicana (BCRD) para fomentar una inflación baja y expectativas de inflación bien ancladas. Desde mediados de 2018, la combinación de condiciones monetarias más estrictas y precios más bajos del petróleo, ha aliviado la presión sobre los precios internos en el contexto de una actividad económica robusta, lo que ha llevado la inflación general por debajo del límite inferior del rango objetivo de 4.0 ± 1.0 por ciento (1.17 por ciento a fin de año, el más bajo registrado desde 1984). Las presiones inflacionarias permanecen limitadas ya que la inflación interanual del IPC sigue estando muy por debajo de la banda objetivo, alcanzando 1.6 por ciento en abril de 2019. Después que se distribuyó el informe del equipo, el BCRD redujo los requisitos de reserva para proporcionar liquidez adicional que apoye el crédito al sector privado.

La nueva plataforma electrónica apoyará los esfuerzos del BCRD para organizar y profundizar el mercado de divisas. La implementación de la plataforma electrónica cambiaria, que comenzará a operar a finales de junio, mejorará la eficiencia y aumentará la liquidez y transparencia del mercado, en línea con las mejores prácticas internacionales. Después de la implementación completa de la plataforma y la adaptación del mercado al sistema, las autoridades planean introducir una regla de intervención explícita para moderar las fluctuaciones pronunciadas en el tipo de cambio. En preparación a esto, desde enero el BCRD ha reducido las intervenciones con fines de estabilización que realiza en el mercado.

El nuevo plan para recapitalizar el Banco Central se convertirá en ley pronto. El BCRD y el Ministerio de Finanzas están trabajando diligentemente para finalizar las negociaciones para reformar la Ley 167-07 y abordar el monto pendiente de los instrumentos para la recapitalización

del Banco Central. El nuevo plan permitirá una mejor coordinación entre el BCRD y el Ministerio de Finanzas con respecto a la emisión de la deuda. Además, este marco tiene como objetivo contribuir a reducir los costos de emisión y reducir sistemáticamente el déficit cuasifiscal del BCRD y el nivel de deuda en el mediano plazo.

Estabilidad Financiera

El sistema bancario permanece bien capitalizado, líquido y rentable. De acuerdo con los indicadores de solidez financiera, a finales de abril, el índice de adecuación de capital se situó en 15.6 por ciento, el rendimiento de los activos (ROA) en 2.0 por ciento, el retorno de capital (ROE) alcanzó el 18.9 por ciento y el porcentaje de cartera vencidas (NPL) disminuyó a 1.6 por ciento. El BCRD y la Superintendencia de Bancos están tomando medidas para impulsar la inclusión financiera, incluso mediante avances en tecnología del sector financiero (Fintech) bajo una regulación estricta. Con respecto a los riesgos para la estabilidad financiera, las autoridades reconocen los desafíos relacionados con las instituciones no bancarias. Como resultado, la Presidencia y el Congreso están evaluando un proyecto para modernizar la supervisión y la regulación del sector cooperativo.

Las autoridades están haciendo un progreso constante en el fortalecimiento del marco ALD/CFT. En junio de 2017, la República Dominicana llevó a cabo una reforma integral de la reglamentación contra el lavado de dinero y el financiamiento del terrorismo (ALD/CFT, por sus siglas en inglés) mediante la promulgación de la Ley 155-17, en línea con las normas internacionales. Además, la evaluación de 2018 realizada por el Grupo de Acción Financiera de América Latina (GAFILAT) encontró un cumplimiento técnico relativamente fuerte con los estándares del GAFI y el país continúa trabajando diligentemente en la implementación de las recomendaciones presentadas en el Informe de Evaluación Mutua. Además, las autoridades han fortalecido la Unidad de Análisis Financiero (UAF) con los recursos tecnológicos y financieros necesarios para implementar la nueva legislación, ya que el país sigue comprometido en convertirse en miembro del Grupo Egmont.

El BCRD y el sector bancario han dado pasos importantes para mejorar la ciberseguridad. La creación de un Centro de Respuesta de Incidentes de Ciberseguridad permitirá a las autoridades financieras monitorear las amenazas y prevenir ataques a instituciones financieras y participantes del sistema de pagos y liquidación de valores. En este proceso, el BCRD ha recibido un valioso apoyo del Fondo durante dos visitas del equipo a la sede en 2017 y 2018, así como capacitación continua y asistencia técnica proporcionada por Israel. Una comisión interinstitucional de alto nivel está trabajando actualmente para reformar la Ley 53-07 contra los Crímenes y Delitos de Alta Tecnología, para proporcionar un marco legal nacional para combatir los delitos cibernéticos.

Sector Externo

El desempeño del sector externo sigue siendo sólido. El déficit en cuenta corriente promedió 0.9 por ciento del PIB durante el periodo 2016-18, muy por debajo de su media histórica, respaldado por el turismo y las exportaciones de oro y maquila en un contexto de bajos precios del petróleo. El equipo considera que la posición externa y el tipo de cambio real se encuentran,

en términos generales, alineados con los fundamentos de mediano plazo y políticas apropiadas. La inversión extranjera directa (IED) sigue desempeñando un rol importante en el financiamiento de la brecha externa, con un promedio del 3.7 por ciento del PIB desde 2010 y fomentando la diversificación económica y la creación de empleo. Con respecto al comercio internacional, las relaciones con Estados Unidos, el principal socio comercial del país, siguen siendo sólidas y están ancladas en el Acuerdo de Libre Comercio de República Dominicana-Centroamérica (DR-CAFTA, sigla en inglés). No obstante, las autoridades continúan monitoreando los riesgos derivados de las tensiones comerciales globales y el impacto potencial en los términos de intercambio y la competitividad externa del país.

La adecuación de las reservas ha mejorado. El nivel de reservas internacionales ha aumentado de manera constante desde la crisis bancaria de 2003-04 y actualmente supera todos los indicadores tradicionales de adecuación de reservas. Sin embargo, las autoridades están tomando medidas para continuar con la acumulación de reservas con el fin de consolidar la posición externa, aumentar la resistencia a los choques externos y acercarse al umbral de adecuación establecido por la métrica ponderada por riesgo (ARA, sigla en inglés) del Fondo. Las autoridades planean aumentar las reservas oportunamente.

Reformas Estructurales

La agenda de las reformas estructurales está anclada en la Estrategia Nacional de Desarrollo (END) 2030. La END se promulgó en 2012 para que sirva como hoja de ruta estratégica para alcanzar los objetivos de desarrollo de la República Dominicana. La ley estipula que se deben acordar tres pactos nacionales entre el gobierno, la sociedad civil y el sector privado para lograr el consenso y abordar temas clave en educación pública, generación de electricidad y finanzas públicas. El pacto nacional para la educación se firmó en 2012 y llevó a las autoridades a duplicar la inversión pública en educación al 4 por ciento del PIB para construir nuevas escuelas, reformar el currículo e impulsar la calidad de los docentes. Hasta el momento, la falta de consenso político ha retrasado la finalización tanto del pacto eléctrico como del pacto fiscal.

Respecto al sector eléctrico, el gobierno espera impulsar la generación y aliviar las presiones fiscales a medida que las nuevas centrales eléctricas comiencen a operar. Las plantas han iniciado operaciones con una capacidad conjunta de 752 MW, aproximadamente el 30 por ciento de la producción bruta de energía del país. Para respaldar el proyecto, se espera una fuerte inversión del gobierno en infraestructura de distribución para mejorar la confiabilidad energética y reducir los costos de distribución para las empresas estatales. A pesar de ser de carbón, las plantas tuvieron un buen desempeño en comparación con los estándares de desempeño de IFC. Las autoridades ahora se están preparando para abrir el proyecto a inversores privados (hasta el 50 por ciento de la propiedad). Esta operación permitirá al gobierno disminuir las presiones presupuestarias y reducir aún más la deuda pública consolidada. Mientras tanto, las autoridades siguen comprometidas a tomar otras medidas para continuar abordando las limitaciones estructurales del sector.

El gobierno sigue involucrado en debates sobre reformas laborales y de seguridad social. Si bien el diálogo prolongado con el sector privado y los sindicatos ha retrasado el consenso para

reformular el código laboral y la ley de seguridad social, las autoridades continúan actuando proactivamente para avanzar en las negociaciones. En febrero, el Poder Ejecutivo envió un proyecto de ley al Congreso para reducir las comisiones cobradas por las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP). Las altas ganancias de las AFP y la baja rentabilidad de los afiliados es uno de los aspectos que se revisarán en la inminente reforma. Con respecto al código laboral, las discusiones han girado en torno a encontrar mecanismos para impulsar el empleo formal, agregar flexibilidad y aumentar los salarios sin reducir los derechos laborales de los trabajadores. En este proceso, el gobierno continúa mediando entre empleadores y empleados, y recientemente introdujo una legislación para aumentar las pensiones y el salario mínimo en el sector público.

El Consejo Nacional de Competitividad ha implementado importantes iniciativas para mejorar el clima de negocios. Se han adoptado medidas para aumentar la eficiencia de las instituciones públicas y forjar una economía más eficiente y competitiva, incluidos procedimientos simplificados para abrir nuevas empresas y cumplir con las obligaciones tributarias. Además, el pasado mes de mayo se presentó al Congreso un nuevo proyecto de ley para instituir el marco legal para las Asociaciones Público-Privadas (APP). Este mecanismo será clave para cerrar la brecha de infraestructura y ampliar la gama de sectores que atraen inversiones.

Las autoridades continúan trabajando en el fortalecimiento del estado de derecho. La investigación de corrupción en curso ha perseguido enérgicamente las acusaciones contra ex-funcionarios de alto nivel y ha enviado a juicio a siete acusados, incluidos congresistas y ex-ministros. La administración actual ha enfatizado repetidamente su compromiso de sancionar a los involucrados en actos de corrupción. Se han logrado nuevos avances en la mejora de la transparencia y la rendición de cuentas del sector público con los renovados requisitos de declaración de activos y medidas para mejorar la transparencia fiscal, procesando casos de evasión fiscal, fraude y lavado de dinero.

FAVOR REFERIRSE A LA VERSION ORIGINAL PARA FINES DE CONSULTA EN LAS TABLAS Y CUADROS.