

INFORME RIESGO PAÍS

REP. DOMINICANA

Madrid: 10 de enero de 2017



Estabilidad política y altísima popularidad del presidente Medina. Los resultados de las recientes elecciones le garantizan la permanencia en el poder hasta 2020. Programa continuista, que prima la estabilidad económica, un gasto social en educación equivalente al 4% del PIB, la reforma tributaria y el relanzamiento de las conversaciones sobre la reforma del sector eléctrico.

Economía diversificada. Crecimiento al alza basado en la recuperación económica de Estados Unidos, con aumento de los turistas y las remesas. Inflación estimada del 3,3% para 2016, lo que la sitúa dentro del objetivo establecido por el Banco Central.

Déficit público estabilizado. Escasa recaudación por la reducida base impositiva, la elevada informalidad y las exenciones generalizadas. Las reformas fiscales van encaminadas a intentar aumentar los ingresos, con la introducción de nuevos impuestos y la eliminación de exenciones. El plan de consolidación fiscal, sumado a la enorme popularidad del presidente, ha contribuido al control del gasto, tradicionalmente muy elevado los años electorales, y no ha propiciado el aumento del déficit público en 2016. La deuda pública en proporción al PIB ha crecido mucho, principalmente la externa, como resultado de la mejora de la coyuntura económica que ha facilitado la colocación de los bonos soberanos. Vulnerabilidad ante los shocks externos, ya que más del 70% de la deuda pública está denominada en divisas.

Déficit por cuenta corriente en descenso. La mejora de la balanza comercial (por el aumento de las exportaciones de oro en 2016 y la menor factura petrolífera) y la fuerte recuperación de la economía estadounidense, están ayudando a reducir el déficit por cuenta corriente. El déficit se financia principalmente con IDE, financiación oficial y emisiones de bonos. Crecimiento de las reservas hasta el mínimo recomendado (3 meses de importaciones).

Deuda externa moderada. La reestructuración de la deuda correspondiente a Petrocaribe supuso un descenso de la deuda externa en 2015. Durante el 2016, se ha mantenido en un nivel similar, alcanzando el 37,7% del PIB según las primeras estimaciones.

1. SITUACIÓN POLÍTICA

- ➔ Las elecciones presidenciales de mayo de 2016 le han vuelto a dar la victoria a Danilo Medina, con más del 60% de los votos. La reforma de la Constitución de 2015 le permitió volver a presentarse como candidato del PLD con el apoyo de su rival tradicional, el PRD. La falta de una oposición fuerte hizo que se proclamase presidente en la primera vuelta; además, en las legislativas el PLD obtuvo mayoría en ambas cámaras, lo que facilita la gobernabilidad del país.
- ➔ Medina cuenta con una gran popularidad entre la población, con unos índices de aceptación superiores al 80%, debido a la favorable coyuntura económica, la buena gestión de las cuentas públicas y el elevado gasto social. El país adolece, sin embargo, de graves problemas relacionados con la corrupción generalizada, las infraestructuras deficientes y una elevada tasa de pobreza y desigualdad.

ESTABILIDAD POLÍTICA PERO CON FRAGILIDAD INSTITUCIONAL

Las elecciones presidenciales celebradas en mayo de 2016 revalidaron a Danilo Medina como presidente de la República Dominicana, avalado por el 61,7% de los votos, en unos comicios con una participación superior al 70%. Medina logró reformar la Constitución en 2015 para eliminar el veto a la reelección consecutiva con el apoyo de dos terceras partes del Congreso. Gracias a ello pudo presentarse como candidato del Partido de Liberación Democrática (PLD). Éste, sin embargo, no ha sido un caso aislado, ya que la Constitución dominicana se ha modificado en varias ocasiones para cambiar la limitación de los mandatos presidenciales de uno a dos y viceversa. En 2002 se hizo para permitir un segundo mandato y en 2010 se volvió a establecer el límite de uno solo.

Frente a él se encontraba una oposición muy fraccionada. El Partido Revolucionario Dominicano (PRD), tradicional rival del PLD, partía de una situación muy debilitada debido a las luchas internas, que habían desembocado en la escisión de una nueva formación política en 2014, el Partido Revolucionario Moderno (PRM). Adelantándose a los malos resultados que, previsiblemente, el PRD obtendría en las elecciones, su máximo representante, Miguel Vargas, decidió apoyar a la candidatura de Medina. El PRM, por su parte, obtuvo el 35% de los votos en sus primeras elecciones, estableciéndose como segunda fuerza política. Al haber superado con creces el 50+1 exigido por la Constitución para evitar una segunda votación, Danilo Medina se volvió a proclamar presidente de la República Dominicana en la primera vuelta.

POBLACIÓN	10,52 mill.hab.
RENTA PER CÁPITA	6.120 \$
EXTENSIÓN	48.442 Km ²
RÉGIMEN POLÍTICO	Rep. Presidencialista
CORRUPCIÓN	115/174
DOING BUSINESS	103/189

A la vez se elegían también los representantes del Senado, donde el partido de Medina obtuvo 27 de los 32 asientos. La gobernabilidad del país está, por tanto, asegurada, ya que en el Congreso el PLD consiguió 106 de los 190 escaños, que sumados a los 20 que ostentan los principales partidos aliados, le garantizan la aprobación de las medidas que requieran mayoría cualificada.

Esta aplastante victoria se explica por el buen comportamiento de la economía dominicana desde que tomó posesión del cargo en 2012, así como por la valoración positiva que la ciudadanía hace de su gestión. En la primera legislatura, aplicó una política económica orientada al control de la inflación, la estabilidad del tipo de cambio y la reducción del desequilibrio fiscal. Paralelamente, aumentó el gasto público social, especialmente en educación (partida a la que se destina el 4% del PIB) lo que, sumado a su imagen de cercanía, le han granjeado una gran popularidad, siendo uno de los líderes mejor valorados de la región.

Además, Medina se ha beneficiado de una situación externa favorable, que ha propiciado tasas de crecimiento económico superiores al 5% los dos últimos años. Ha cumplido, también, varios compromisos electorales, como renegociar el contrato minero con la compañía canadiense Barrick Gold para aumentar la participación dominicana, expandir los programas de crédito a los agricultores y aplicar medidas de apoyo a las PYMEs.

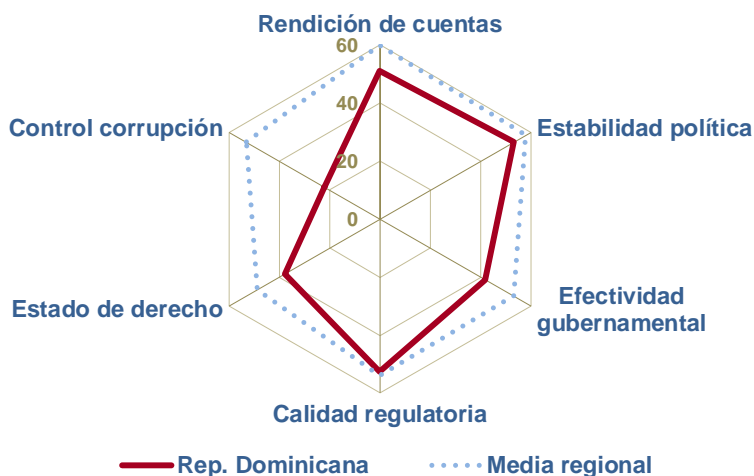
Su programa electoral para los próximos años (2016-2020) es continuista en política económica, para favorecer la estabilidad del tipo de cambio y la contención del gasto. Se contemplan también distintas reformas y pactos de Estado en materia de fiscalidad (con la propuesta de reforma tributaria), energía (con el Pacto Eléctrico) y educación, donde se continuará con el programa educativo iniciado en 2014.

Los primeros meses de gestión han arrojado resultados positivos. En julio de 2016 se finalizó el reembolso de la deuda contraída con el FMI, correspondiente al último acuerdo Stand-by firmado en 2009, y se anunció el relanzamiento de los diálogos para la Reforma Nacional del Sector Eléctrico, uno de los principales retos a los que se enfrenta el gobierno.

Sin embargo, existen problemas endémicos como la corrupción⁽¹⁾, la reducida eficacia institucional, los elevados niveles de pobreza y la elevada criminalidad común vinculada al narcotráfico, que minan la confianza de la población en las instituciones, en los partidos políticos y en sus dirigentes. No son infrecuentes las manifestaciones violentas y las huelgas generales en protesta por la introducción de medidas impopulares, pese a que no llegan a generar serios problemas de inestabilidad política. A pesar de los avances en el terreno económico, la pobreza, que afecta al 35% de la población, y la desigualdad, con un Índice GINI⁽²⁾ de 47,07 en 2015, son de las más elevadas de la región y los Índices de Buen Gobierno del Banco Mundial son inferiores a la media regional en la mayoría de los aspectos.

-
- (1) El Índice de Percepción de la Corrupción de Transparencia Internacional correspondiente a 2015 sitúa al país en el puesto 103 de 174 países, lo que supone una mejora de diez puestos con respecto al de 2014. El coste económico anual de la corrupción se ha evaluado en el equivalente a un 4% del PIB.
- (2) El coeficiente de Gini mide la desigualdad de los ingresos dentro de un país. El valor 0 corresponde a la perfecta igualdad, y el 100 equivale a la máxima desigualdad.

Indices de buen gobierno 2016 Banco Mundial



ESTRECHA ALIANZA CON EEUU Y AUMENTO DE LAS TENSIONES CON HAITÍ

Al igual que la mayoría de las economías insulares, el país muestra una actitud comercial aperturista. Ha firmado el DR-CAFTA con EEUU, así como el Acuerdo de Asociación Económica con la Unión Europea, lo que la convierte en un enclave comercial estratégico para las empresas extranjeras instaladas en las Zonas Francas.

Es difícil exagerar la importancia de la relaciones entre EEUU y la República Dominicana. La economía norteamericana es, con diferencia, el principal mercado exterior, el primer inversor, la principal fuente de turistas y la nación de origen del grueso de las remesas de sus aproximadamente dos millones de expatriados, por lo que el país caribeño se ha beneficiado enormemente de su recuperación económica. EEUU goza de una excelente imagen en el país⁽³⁾ y los distintos gobiernos dominicanos han sabido mantener relaciones privilegiadas con Washington. El apoyo norteamericano ha sido de gran utilidad tanto en la crisis de 2003 como en la del 2009 para llegar a acuerdos con el FMI y obtener un tratamiento favorable. La excelente relación favoreció la inclusión de la República Dominicana en el Tratado de Libre Comercio entre Estados Unidos y otros cinco países de Centroamérica (Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Honduras y Nicaragua), el ya mencionado DR-CAFTA, que en la República Dominicana entró en vigor en marzo de 2007. Esta buena relación podría verse empañada tras la elección de Donald Trump como presidente de EEUU, aunque todavía no se sabe qué posición tomará el nuevo mandatario en la política exterior con el país caribeño.

(3) El grado de aprobación de EEUU en la República Dominicana es del 88%, el más alto de Latinoamérica (Latinobarómetro).

Las relaciones con Haití, tradicionalmente difíciles, mejoraron tras el terremoto que devastó el país vecino en enero de 2010. No obstante, los problemas migratorios, que han sido fuente habitual de tensiones, se han agravado por el incremento del número de refugiados que buscan instalarse en la República Dominicana (se estima que ya antes había cerca de un millón de haitianos residentes en Rep. Dominicana, la mayoría en situación irregular). Las autoridades han endurecido las medidas contra la inmigración ilegal y contra la contratación de “sin papeles” y han reforzado la presencia militar en la frontera. En septiembre de 2013, la Corte Constitucional dominicana dictaminó que los nacidos en suelo dominicano que fuesen hijos de extranjeros sin permiso de residencia (considerados ‘en tránsito’) no podrían obtener la nacionalidad dominicana. Esta decisión, que afectaba sobre todo a los inmigrantes haitianos, suscitó numerosas críticas internacionales ya muchas personas quedarían en situación apátrida y, por tanto, excluidas formalmente de la sociedad. Por influencia de los países del Caricom, en mayo de 2014 se promulgó una nueva ley de regularización que facilitaba la obtención de la ciudadanía a los hijos de estos inmigrantes; pero el proceso ha resultado lento y confuso por la falta de documentación. Parece que algunas autoridades locales rehúsan dar documentación a los haitianos, o confiscan la que es dudosa. Todo ello está afectando a los negocios que dependen de la mano de obra haitiana, así como a sus exportaciones, ya que, en respuesta, Haití ha establecido sanciones a las importaciones dominicanas.

La relación con Venezuela, muy importante durante la década 2005- 2015 en la que estuvo vigente la iniciativa Petrocaribe, es ahora casi inexistente, también debido al declive de su situación económica. De hecho, el país caribeño ha optado por buscar otros proveedores de crudo como EEUU, México o Nigeria, poniendo fin así a la dependencia bilateral con la República Bolivariana.

2. ECONOMÍA DE SERVICIOS BIEN DIVERSIFICADA

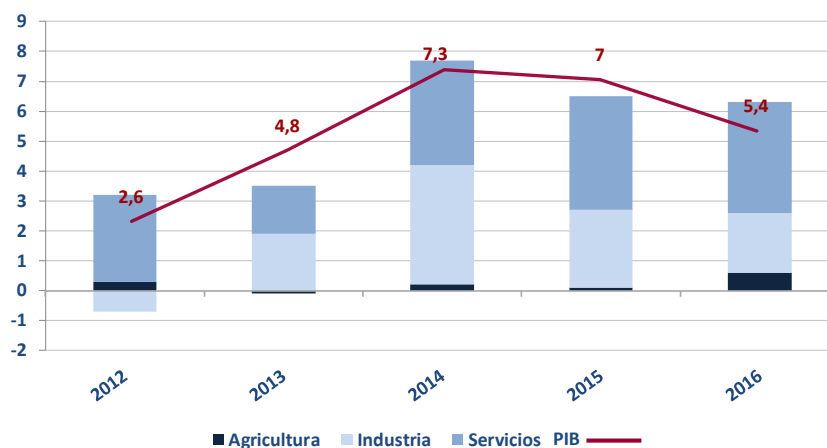
- ➔ Economía de servicios con una producción relativamente diversificada. La agricultura ha perdido peso en la actividad económica, mientras que el sector industrial ha aumentado de tamaño. Se orienta principalmente a la reexportación de la producción de las Zonas Francas (sector textil y aparatos electrónicos) y a la minería. El sector servicios supone el 60% del PIB, con especial relevancia del turismo.
- ➔ Sistema eléctrico deficitario, ya que carece de las infraestructuras necesarias para garantizar el suministro. Las pérdidas técnicas y los subsidios son muy elevados y repercuten en el déficit fiscal; las transferencias para financiar el déficit eléctrico supusieron cerca del 1% del PIB en 2015.

Aunque es relativamente pequeña, **la República Dominicana es, con un PIB estimado de 71.433 mill.\$ en 2016, una de las mayores economías del Caribe y la segunda en América Central, sólo por detrás de México.** Pese a que obviamente es un país de servicios, donde el turismo y las remesas son los dos grandes pilares del empleo y la renta, su estructura productiva sorprende por estar relativamente bien diversificada. Sectores tan diversos como la agricultura, las telecomunicaciones, el transporte, la construcción, las manufacturas y la minería, hacen contribuciones significativas al PIB.

El sector agropecuario tiene un peso notable (5,3% del PIB en 2015) siendo el azúcar, el cacao, el café y el tabaco los principales productos agrícolas. La acusada reducción de la participación de este sector en la economía dominicana (en 2014 ascendía al 9% del PIB) se debe a la vulnerabilidad del país frente a los fenómenos climáticos. Los numerosos huracanes que sufrió y las graves sequías que trajo consigo El Niño durante 2015, mermaron la capacidad productiva de los cultivos. De acuerdo con las primeras estimaciones, en 2016 ha aumentado su participación en la actividad económica un 10,6% respecto el año anterior.

La industria ha incrementado su importancia en el PIB en los últimos años, alcanzando el 33,1% en 2015. Se debe diferenciar entre las manufacturas realizadas en las Zonas Francas, orientadas a la reexportación, como textiles y aparatos electrónicos, y aquellas destinadas al consumo doméstico, principalmente de la industria de la alimentación, la elaboración de bebidas y tabaco. La producción de las Zonas Francas tiene una gran importancia en el comercio exterior, ya que supone entre el 60% y el 80% de las exportaciones, pese a que debido a su bajo valor añadido, su peso en el PIB es reducido. La importancia de la actividad minera, por su parte, ha aumentado desde comienzos de siglo, aprovechando los elevados precios internacionales de los metales en el periodo 2000-11 (alcanzó el 1% del PIB en 2014). A finales de 2015, la actividad del sector prácticamente se interrumpió como consecuencia de la paralización de la mina de oro de Pueblo Viejo debido a una avería técnica y de la prohibición de exportación de ferróniquel a la empresa Falconbridge por un problema de licencias. A comienzos de 2016, la situación se había normalizado; se calcula que a septiembre de ese mismo año, la participación del sector en la economía del país se había incrementado un 22,3% respecto al año anterior. La construcción, por su parte, desde 2014 tiene un comportamiento favorable, siendo uno de los principales motores de crecimiento, gracias a la elevada inversión tanto pública (programa de escuelas rurales y construcción de infraestructuras), como privada (viviendas y hoteles).

Contribución al PIB por sectores



Fuente: Banco Central de la República Dominicana

Por último, el sector servicios, principal actividad económica del país, supera el 60% del PIB. La mejora de la situación económica de Estados Unidos ha favorecido una mayor llegada de turistas, lo que tiene un impacto positivo en multitud de sectores como el comercio, la hostelería o la construcción.

En el 2016 la República Dominicana se ha situado en el puesto 103 de 190 países en el ranking del Doing Business del Banco Mundial, lo que supone un retroceso de 19 posiciones respecto al año 2015. Los aspectos que lastran la puntuación tienen que ver con la facilidad para abrir un negocio, la elevada burocracia y corrupción generalizada y la obtención de suministro eléctrico.

LA CRISIS DEL SECTOR ELÉCTRICO

Uno de los principales problemas estructurales del país es el sector eléctrico. La oferta de electricidad es insuficiente a causa de la tradicional falta de inversión en capacidad de generación, propiciada a su vez por una estructura tarifaria inadecuada; de las deficiencias técnicas en la distribución, y, especialmente del impago y las conexiones ilegales por parte de los consumidores (las pérdidas no técnicas alcanzan el 42% de la electricidad generada, un porcentaje que es del 8% en Centroamérica). Los cortes de suministro son algo muy común, perjudican la actividad económica e incrementan la tensión social. Además, el amplio déficit financiero del sector eléctrico agrava los problemas fiscales. En 2015 las transferencias para financiar el déficit del sector eléctrico ascendieron a más de 607 mill.\$, equivalente al 0,9% del PIB. Con todo, esta cifra es menor que en años anteriores, ya que la presión fiscal se reduce cuando lo hace el precio del crudo. Durante los primeros meses de 2016 ha continuado la tendencia decreciente de estas transferencias.

Los intentos de los sucesivos gobiernos por arreglar la situación han fracasado debido a la incapacidad para poner freno a las conexiones ilegales a la red, a la falta de voluntad política para repercutir los incrementos de los costes de la energía en el precio final que pagan los usuarios y para frenar los atrasos en los pagos de la electricidad de las empresas públicas a las compañías distribuidoras. De hecho, por este motivo, el Estado se vio obligado a comprar la participación que varias empresas privadas (entre ellas Unión Fenosa) tenía en las empresas de distribución, con lo que han vuelto a ser de propiedad pública. El Estado es incapaz de trasladar a la población el coste real de la generación, distribución y pérdidas de la electricidad consumida, lo que sigue presionando al alza el déficit eléctrico e impide llevar a cabo la inversión necesaria en infraestructuras que cubran las necesidades de suministro.

El Gobierno ha emprendido medidas para disminuir el déficit del sector, como la reducción de los subsidios o un mayor número de proyectos públicos para diversificar la matriz eléctrica. El Pacto Eléctrico, una de las propuestas electorales de Medina, pretende aumentar la inversión privada a través de participaciones público-privadas en los proyectos de generación de energía, la reducción de un 10% de las pérdidas por fraude y la introducción de la "tarifa técnica", lo que supondría la reducción de los subsidios energéticos y repercutir a los consumidores el coste real de la electricidad. Sin embargo, esta reforma ya fue planteada a comienzos del año 2015 sin que se llegara a concretar ningún plan de acción. Tras las elecciones, el Gobierno ha retomado las conversaciones con los principales actores implicados, aunque aún no se ha llegado a ningún consenso. Recientemente, la Superintendencia de Electricidad (SIE) ha firmado un acuerdo de cooperación técnica con el BID para mejorar la regulación del sector eléctrico.

3. COYUNTURA ECONÓMICA: CRECIMIENTO ELEVADO, INFLACIÓN CONTROLADA

- Favorable coyuntura económica como resultado de la recuperación de EEUU, fuente de más del 40% de los turistas y del 70% de las remesas, así como de los bajos precios del petróleo que República Dominicana importa.
- La inflación en 2015 se situó por debajo del objetivo del Banco Central (3-5%). En 2016 se estima que ha alcanzado el 3% como resultado del progresivo incremento de los precios del petróleo y de los alimentos.

ELEVADO CRECIMIENTO ECONÓMICO

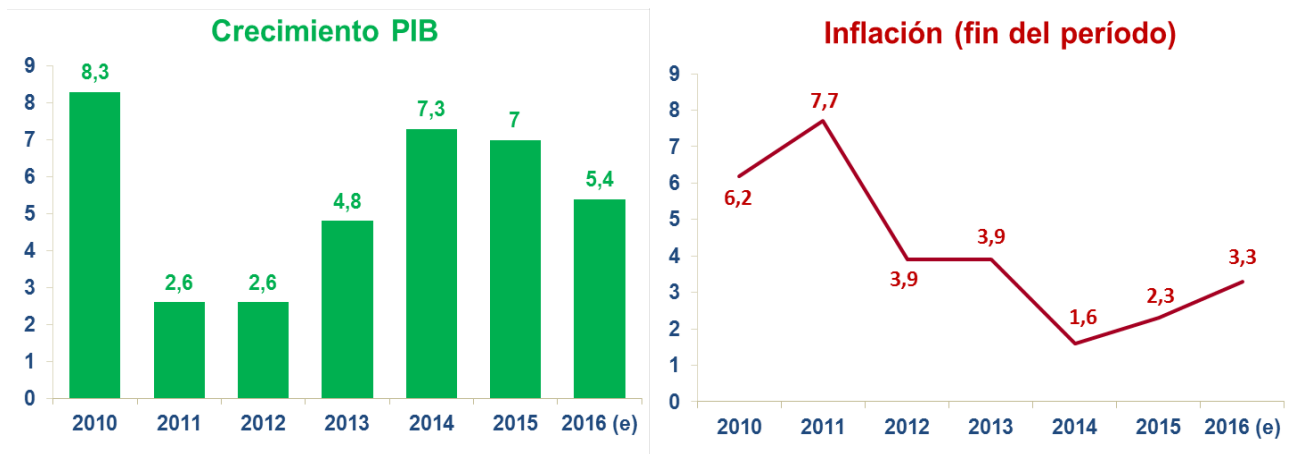
Se suele considerar que la República Dominicana necesita crecer como mínimo a tasas del 5% para crear empleo neto. En 2014 el PIB creció un 7,3% en términos reales y en 2015 se mantuvo en un nivel similar, alcanzando una tasa del 7%. Este buen comportamiento de la economía se debe a que, por un lado, la isla se ha beneficiado del descenso de los precios del petróleo, ya que importa todo lo que consume, y, por otro, la recuperación de la economía estadounidense ha provocado un aumento del flujo de remesas y de turistas. Analizando la actividad económica por el lado de la demanda, destaca la fortaleza del consumo de las familias, el incremento de la inversión en construcción y la mejora del sector exterior por la reducción del déficit comercial. Durante el año 2016, sin embargo, **la economía ha mostrado signos de ralentización, pese a que continúa exhibiendo un ritmo de crecimiento superior al 5%**. El progresivo aumento de los precios de la energía, una menor inversión y gasto público como resultado del plan de consolidación fiscal y un menor dinamismo de las zonas francas son tres de los factores que explican la disminución del crecimiento.

PIB (mill.\$)	67.492
CRECIMIENTO PIB	7
INFLACIÓN	2,3
SALDO FISCAL	0,1
SALDO POR C/C	-2,5

Datos a 2015

La inflación en 2015 fue del 2,3%, por debajo del objetivo del banco central (3%-5%), como consecuencia de la caída del precio del crudo, dado el enorme peso en el IPC dominicano de los transportes y de los costes de las gasolinas. El banco central decidió adoptar una política monetaria acomodaticia, recortando los tipos de interés del 6,25 al 5% en tres bajadas consecutivas entre marzo y mayo de 2015 y reduciendo el coeficiente de reservas de

los bancos. Además, el aumento de los precios de los alimentos por las malas cosechas en 2015, el incremento de los salarios y el alza progresiva del precio del barril a lo largo del 2016 han creado tensiones inflacionistas, hasta situar el nivel de precios en la franja inferior del objetivo del banco central, alrededor del 3%. Las dos subidas de tipos que ha realizado la Reserva Federal estadounidense desde finales del 2015 han obligado a las autoridades dominicanas a hacer lo propio para evitar una repentina salida de capitales y la subsiguiente depreciación de su moneda.



Fuente: FMI y Modelo OCDE

4. SECTOR PÚBLICO

- El desequilibrio de las cuentas públicas se ha ido reduciendo en los últimos años como resultado de la política de consolidación fiscal aplicada por el gobierno de Medina. Sin embargo, los ingresos siguen siendo especialmente bajos a causa de la reducida base impositiva, las exenciones generalizadas y la elevada informalidad laboral.
- La deuda pública, principalmente externa y denominada en divisas, ha aumentado hasta cerca del 50% del PIB, lo que comienza a ser un importe considerable para la economía dominicana. La mejora de la calificación soberana ha permitido a las autoridades un mayor acceso a la financiación internacional.

La República Dominicana tradicionalmente ha mostrado un persistente desequilibrio en sus cuentas públicas, con especial incidencia en los años electorales. En 2016, en cambio, debido al gran apoyo popular con el que contaba Medina, el gasto público no se ha disparado como en las anteriores citas electorales. A diferencia del año 2012, cuando el déficit público se incrementó hasta el 6,6% del PIB, las estimaciones para 2016 lo sitúan en el 3,5% del PIB, siguiendo la tendencia decreciente de los últimos años. De forma excepcional, en 2015 las cuentas públicas mostraron un superávit del 0,1% como resultado del ajuste de pasivos realizado para el repago de la deuda correspondiente a la iniciativa Petrocaribe.

Durante la primera legislatura de Medina se aprovechó la situación externa favorable para la introducción de medidas fiscales, fundamentalmente la eliminación de subsidios y exenciones, así como la introducción de nuevos impuestos. Paralelamente, la renegociación de los términos de los contratos de explotación de la mina de oro de Pueblo Viejo con la empresa canadiense Barrick Gold y la venta de licencias de telefonía móvil incrementaron los ingresos públicos un 1,5% en 2013 y continuaron esta tendencia en 2014. Sin embargo, en 2015 la recaudación se vio afectada por la paralización de la mina de Pueblo Viejo y la consecuente caída de las exportaciones de oro, que han vuelto a crecer tras su apertura en 2016. La recaudación en los

últimos ejercicios se ha situado en torno al 13%-14% del PIB, un porcentaje incluso inferior al de países con un nivel de desarrollo similar⁽⁴⁾. El bajo nivel de ingresos fiscales, que constituye una de las principales vulnerabilidades de la economía dominicana y que presiona al alza al déficit y a la deuda pública, se debe a una base impositiva pequeña, a las exenciones generalizadas y al gran tamaño de la economía “informal”.

El gasto público se ha reducido como resultado del plan de consolidación fiscal que ha llevado a cabo el gobierno. A pesar de ello, en cumplimiento de su promesa electoral, se ha elevado el gasto en educación hasta el 4% del PIB (en 2012 era sólo del 2%), principalmente invirtiendo en la construcción de una red de escuelas rurales.

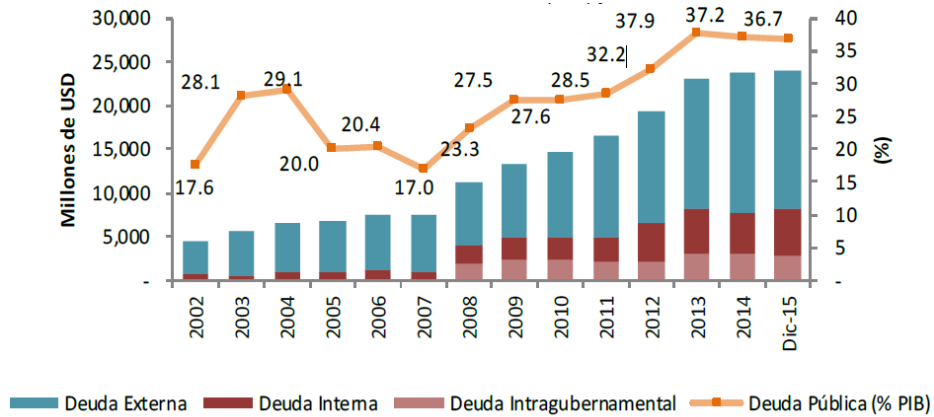


Fuente: FMI

La deuda pública de República Dominicana ha mostrado una tendencia creciente en los últimos años. En 2015 alcanzó el 48,5% del PIB y, a falta de cifras definitivas, en 2016 ha alcanzado el 49,5% del PIB, equivalente a 35.359 mill.\$.. Se suele realizar una distinción entre la deuda del Sector Público No Financiero (SPNF) y el Sector Público Financiero (Banco Central y banca pública). Pese a que la deuda continúa aumentando, la del SPNF se mantiene en torno al 37% del PIB, e incluso registró una leve reducción en 2015 por el pago de la deuda con Petrocaribe y el descenso de las transferencias al sector eléctrico. En 2016, ha continuado la tendencia decreciente del año anterior, y las estimaciones preliminares la sitúan en un 35,5% del PIB.

(4) Los ingresos públicos son superiores en Malasia (20,8% del PIB) y Tailandia (17,8% del PIB), similares en Filipinas (13% del PIB) e inferiores en Indonesia (10,7% del PIB).

Deuda pública (SPNF)



Fuente: Banco Central de la República Dominicana

La mayor parte de la deuda pública es de origen externo y está denominada en divisas, fundamentalmente en dólares americanos, lo que aumenta la vulnerabilidad del país en caso de un shock externo. La mejora del “rating” soberano por parte de las tres principales agencias de calificación ha contribuido a facilitar el acceso a la financiación. A septiembre de 2016 las emisiones de bonos soberanos ascendían a 1.941 mill.\$, lo que supera el límite de 1.250 mill.\$ recogido en la Ley de Financiamiento Anual. La intención de las autoridades dominicanas es aumentar el peso de la deuda en moneda local para reducir el riesgo cambiario, por lo que las emisiones de bonos en el mercado doméstico han crecido un 32% en 2016. La reciente subida de la tasa de referencia por parte de la FED podría dificultar la colocación de los bonos soberanos dominicanos e incrementar los costes de financiación.

	Moody's	S&P	Fitch
El Salvador	B3	B-	B+
Guatemala	Ba1	BB	BB
R. Dominicana	B1	BB-	BB-
Honduras	B2	B+	
Jamaica	B3	B	B

Fuente: Country Economics

REESTRUCTURACIÓN DE LA DEUDA CON PETROCARIBE

Desde la firma del Acuerdo de Cooperación Energética Petrocaribe, en 2005, la República Dominicana se ha beneficiado del suministro de crudo, producto refinado y GLP en unas condiciones de financiación muy favorables. En el Acuerdo se contemplaba que, en el momento en el que el precio del barril superase los 40\$, se podría financiar con un período máximo de amortización de 23 años, los dos primeros de gracia y a una tasa de interés del 1%, o bien pagar en especie (productos alimenticios o textiles). A finales del 2014 la isla había recibido petróleo por un valor total de 8.224 mill.\$, de los cuales 4.400 mill.\$ eran deuda a largo plazo, equivalente al 6% del PIB.

Sin embargo, al comenzar el año 2015, el ejecutivo de Medina decidió realizar un ajuste de pasivos y, a través de una emisión de bonos por valor de 2.500 mill.\$ (1.000 mill.\$ con un plazo de amortización de 10 años y 1.500 mill.\$ a 30 años), obtuvo la liquidez suficiente para repagar el 98% de la deuda que mantenía con Petróleos de Venezuela S.A (PDVSA). El nominal de la deuda ascendía a 4.027 mill.\$, sobre el que se obtuvo una quita del 52%, y el monto finalmente pagado fue de 1.930 mill.\$.

La reducción de la deuda pública de República Dominicana como consecuencia de este ajuste de pasivos fue de 2.094 mill.\$, equivalente al 3,1% del PIB, lo que permitió terminar el año con superávit en las cuentas públicas.

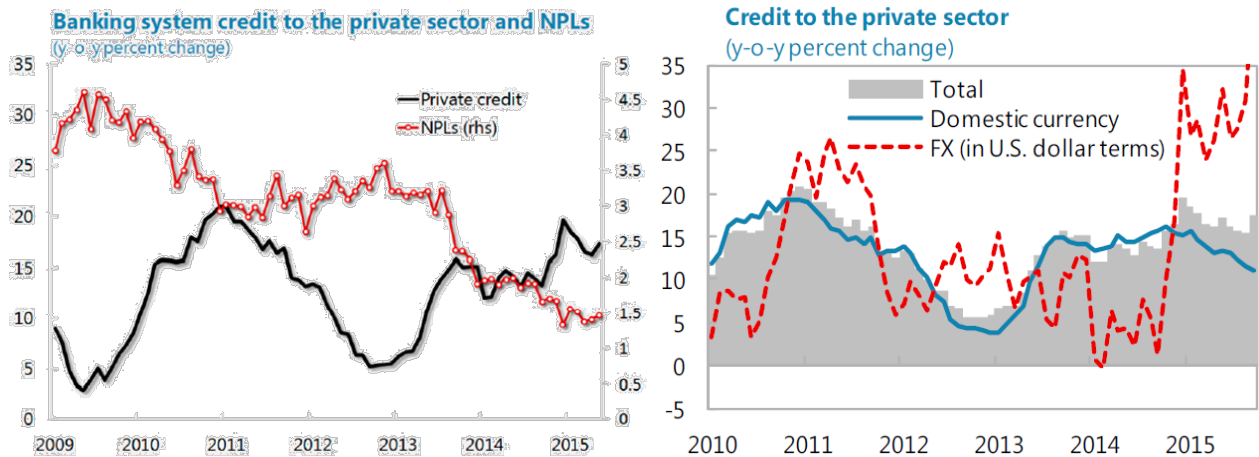
5. SISTEMA FINANCIERO

- ➔ Desde la crisis del sector del 2003, se han llevado a cabo numerosas reformas que han mejorado la supervisión y regulación del sector.
- ➔ La fortaleza de la demanda interna ha provocado un aumento del crédito al sector privado sin que eso suponga un aumento de la morosidad, que se sitúa en el 1,5% de los préstamos.
- ➔ La dolarización sigue en descenso, pese a que todavía un tercio de los activos está denominado en divisas.

La crisis de 2003 puso de manifiesto uno de los puntos débiles de la economía dominicana: el sistema financiero. Durante muchos años, un marco supervisor deficiente permitió unas prácticas poco transparentes, con registros contables inadecuados, contabilidades paralelas, falta de controles internos, mala calidad de la cartera de créditos y exceso de concentración en un pequeño número de deudores, así como ratios de capitalización insuficientes. En 2003, en el epicentro de la crisis financiera, los créditos de mala calidad alcanzaron el 9,2% del total de los activos, y en los bancos intervenidos llegaron a ser del 23%.

Las numerosas reformas de los últimos años, apoyadas por el FMI, han mejorado notablemente tanto el marco supervisor como los ratios de solvencia. Las medidas de política monetaria adoptadas y la fortaleza de la demanda interna propiciaron un fuerte aumento del crédito al sector privado en 2015 y 2016. Los principales sectores de destino del crédito fueron la industria

minera (55,9%), las PYMES (33,7%) y los hoteles y restaurantes (23,8%). A pesar del aumento del crédito, el sector continúa mostrando un buen nivel de capitalización y bajos niveles de morosidad (1,5% de préstamos morosos).



Fuente: FMI

En la actualidad hay cinco bancos extranjeros operando en el país, lo que disminuye el riesgo conjunto del sistema bancario. El nivel de dolarización tiende suavemente a la baja, aunque todavía alrededor de un tercio de los depósitos bancarios están denominados en divisas, mayoritariamente en manos de residentes. La banca está reduciendo su nivel de exposición al sector público ya que éste cuenta ahora con otras fuentes para la financiación del déficit.

6. SISTEMA EXTERIOR

- ➔ Elevado déficit comercial, equivalente al 10% del PIB, pese a que la caída de los precios del petróleo ha contribuido a reducir el coste de las importaciones y consecuentemente la diferencia entre exportaciones e importaciones. Los superávits en las balanzas de servicios y transferencias compensan parcialmente el desequilibrio comercial.
- ➔ El déficit por cuenta corriente se ha ido reduciendo en los últimos años hasta suponer un 2,5% del PIB en 2015 debido a una factura importadora menor y al aumento del turismo y de las remesas. Dicho déficit se financia mediante Inversión Extranjera Directa en el sector turístico, principalmente, y en menor medida en el minero. Además, las autoridades cada vez están recurriendo más al endeudamiento externo mediante la emisión de bonos en los mercados internacionales.
- ➔ Nivel de reservas en el mínimo recomendado (3 meses de importaciones).

Las cuentas exteriores de la República Dominicana han sido tradicionalmente deficitarias. La balanza comercial registra normalmente elevados desequilibrios, que se compensan parcialmente con los ingresos del turismo y las remesas de emigrantes. Durante la crisis de

2003, la fuerte depreciación del peso provocó una caída de las importaciones y, como consecuencia, la balanza por cuenta corriente registró saldo positivo en 2003 y 2004, por primera vez en décadas, lo que permitió recuperar el nivel de reservas y apoyar la estabilización. Debido a la elevada dependencia de los ciclos económicos de EEUU, la situación se deterioró durante la crisis internacional de 2009 con la caída de la demanda y las remesas procedentes de aquel país. Las exportaciones se recuperaron, especialmente a partir de 2013, gracias a la reactivación de la demanda estadounidense y a las ventas de oro de la mina de Pueblo Viejo. A finales del 2014 y durante todo el año 2015, la caída del precio del petróleo sumado al aumento del precio del oro en el mercado internacional, favorecieron también a la balanza comercial dominicana.

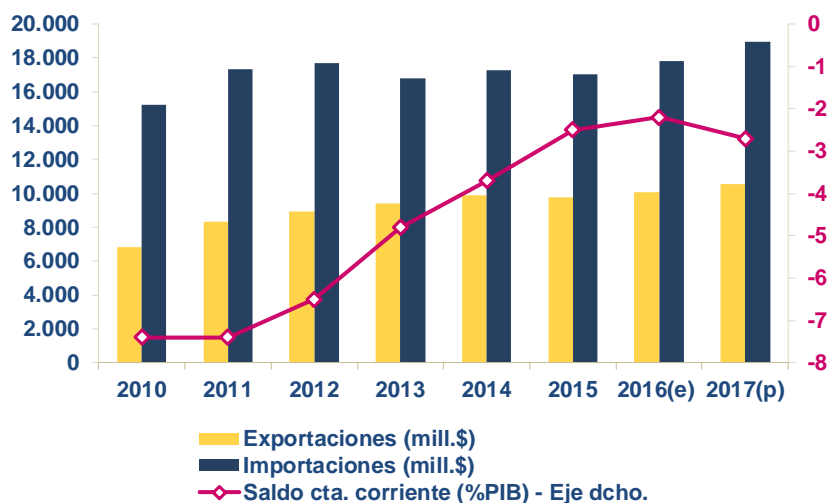
Como consecuencia, el déficit comercial se ha ido reduciendo en los últimos años y, además, ha aumentado la apertura comercial del país⁽⁵⁾. Las exportaciones de las Zonas Francas, compuestas fundamentalmente por productos del sector textil y material médico, tradicionalmente han sido muy significativas en su contribución a las exportaciones totales. En el tercer trimestre de 2016 ascendían a 4.042 mill.\$, ligeramente inferiores a las del mismo período del año anterior. Las exportaciones “nacionales” a septiembre de 2016, por su parte, alcanzaban los 3.245 mill.\$, repartidas entre minerales (oro y cobre), azúcar y productos de la industria química. Se estima que la cifra total de exportaciones de 2016 habrá sido ligeramente superior a la de 2015 (unos 10.000 mill.\$). Las importaciones, por su parte, ascendieron a 12.719 mill.\$ en los tres primeros trimestres del año, principalmente debido al progresivo aumento de los precios del crudo a lo largo del 2016, y para el conjunto del año se estiman en unos 17.800 mill.\$.

Atendiendo a la diferenciación por socios comerciales, destaca EEUU, quien concentra cerca del 50% de las exportaciones y es principal proveedor de la República. Haití y Canadá se disputan la segunda y tercera posición, con alrededor del 13-14% cada uno. En 2016 el país norteamericano ha sido el segundo destino de las exportaciones por el veto haitiano a los productos dominicanos.

El déficit comercial se compensa parcialmente por los superávits en las balanzas de servicios, dada la importancia del turismo en la economía, y de transferencias, superavitaria por las elevadas remesas de los emigrantes dominicanos que, de acuerdo con los últimos datos disponibles, ascendían a 3.770 mill.\$ en 2016, equivalentes al 5% del PIB. Desde el año 2013 se registra un elevado repunte del flujo de turistas, remesas e inversiones procedente de EEUU. Como consecuencia, el **déficit por cuenta corriente** ha mostrado una tendencia decreciente en los últimos años. En 2015 descendió más de un punto porcentual hasta situarse en el 2,5% del PIB y en 2016 se ha mantenido en torno a ese nivel (2,2% del PIB).

(5) Se puede considerar que el grado de apertura comercial de República Dominicana es intermedio, en torno al 50% del PIB. Pese al carácter aperturista del país, el reducido valor añadido de sus exportaciones hace que esta tasa se sitúe por debajo de la habitual en las economías insulares.

Balanza comercial y por cuenta corriente



Fuente: FMI

La financiación del déficit se ha realizado tradicionalmente mediante **inversión directa extranjera (IDE)**, que se ha situado en torno al 4% del PIB hasta 2015, cuando descendió al 3,5% del PIB y ha continuado en esa tendencia en 2016 (3% del PIB). La reducción de la inversión en los dos últimos años se achaca a la caída del precio de las materias primas, que a su vez repercute en la rentabilidad de los proyectos de inversión del sector minero. Las autoridades han recurrido también al endeudamiento para completar sus necesidades de financiación, principalmente con acreedores privados.

El FMI siempre ha insistido en que la República Dominicana debe **aumentar la flexibilidad del tipo de cambio**, y permitir una mayor depreciación del peso, para mejorar la competitividad, aumentar las exportaciones y reducir el desequilibrio comercial y corriente. En estos momentos, el **régimen cambiario** es de "flotación sucia" y, desde 2005 el peso dominicano se ha depreciado anualmente en promedio en torno a un 3%-4%. Las autoridades son reacias a permitir una mayor depreciación por el coste que ello tendría sobre el endeudamiento denominado en dólares, porque encarecería las importaciones de crudo y, finalmente, porque podría generar presiones inflacionistas. Las autoridades monetarias, como consecuencia del aumento de tipos de la FED, han hecho lo propio con el peso para evitar así una depreciación de la moneda local.

El nivel de **reservas de divisas** ha sido tradicionalmente bajo y hasta 2015 no se alcanzó el mínimo recomendado por las instituciones internacionales de 3 meses de importaciones. En septiembre de 2006 ascendía a 5.006 mill.\$, en torno al mismo nivel.



Fuente: FMI y Modelo OCDE

La República Dominicana podría llegar a tener dificultades de solvencia externa en un escenario internacional negativo, ya que es vulnerable a los “shocks” externos, como un alza de los precios internacionales del petróleo, un cierre repentino de los mercados financieros emergentes o una evolución desfavorable de la economía estadounidense. La situación es ahora más favorable que en el pasado gracias a la reducción de los “déficits gemelos”, especialmente el de la balanza por cuenta corriente.

No obstante, en caso de necesidad, es probable que el país pudiera contar con el respaldo de las IFIs, incluyendo del FMI, con quien las relaciones son cordiales.

7. DEUDA EXTERNA

- ➔ La deuda externa ha experimentado un crecimiento considerable en los últimos años hasta alcanzar el 40% del PIB en 2014. La reestructuración de la deuda de Petrocaribe permitió hacerla descender en dos puntos porcentuales en 2015. Se pretende reducir las emisiones de bonos en los mercados internacionales a favor al mercado doméstico para disminuir la proporción de deuda denominada en divisa (75% del total), con el objetivo de mitigar el riesgo cambiario.
- ➔ Tradicionalmente la deuda externa de República Dominicana había sido de carácter multilateral o bilateral; sin embargo, en la actualidad los acreedores privados ya son la principal fuente de endeudamiento.

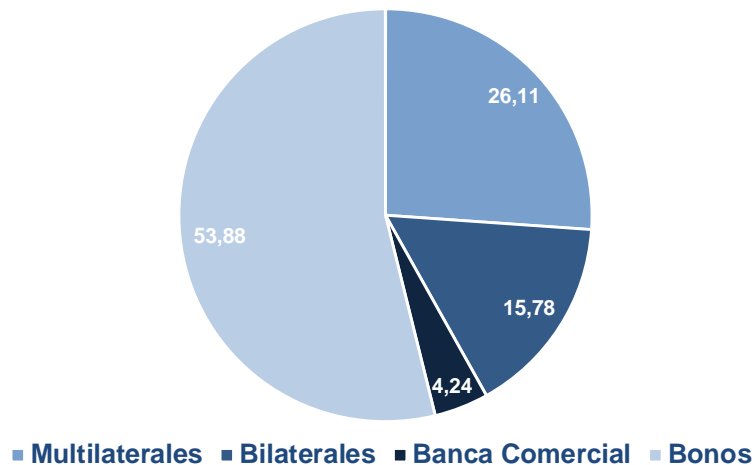
La crisis que experimentó el país en 2003 con el rescate bancario y la subsiguiente depreciación de la moneda, hizo aumentar la deuda pública externa hasta el 36,5% del PIB en 2004, lo que, unido al importante volumen de deuda pública interna, llevaron a que ese año la deuda pública alcanzara el 348% de los ingresos públicos, lo que provocó serios problemas de liquidez y la acumulación de atrasos. No obstante, las refinanciaci3nes con el Club de París de 2004 y

2005⁽⁶⁾, ambas sin concesionalidad, y la reestructuración con los acreedores privados, igualmente en 2005, mejoraron los niveles de deuda y los ratios de endeudamiento en los siguientes años.

El pago de la deuda con Petrocaribe a comienzos del 2015 hizo descender la deuda externa en 3,4 puntos porcentuales, hasta situarla en 25.877 mill.\$, equivalente a un 38,3% del PIB y un 136% de los ingresos corrientes de la balanza de pagos, un nivel de endeudamiento moderado. Pese a que las emisiones de bonos en los mercados internacionales han crecido en los dos últimos años hasta convertirse en la principal fuente de recursos externos, el gobierno está intentando aumentar el endeudamiento interno en moneda nacional, por lo que se espera que el endeudamiento externo modere su crecimiento a partir de 2016.

En 2015, el servicio de la deuda fue inusualmente elevado (24,5%) por la ya citada reestructuración de Petrocaribe. En 2016 se estima en un 13,4% de los ingresos corrientes de balanza de pagos.

Deuda externa por acreedor



Fuente: Banco Central de la República Dominicana

(6) La deuda de CESCE que se reestructuró en este acuerdo ascendió a 30,56 mill.\$.