

INFORME RIESGO PAÍS

REP. DOMINICANA

Madrid: 26 de febrero de 2013



A destacar

Elecciones presidenciales el 20 de mayo de 2012, caracterizadas por el continuismo.

El vencedor y nuevo Presidente del país fue Danilo Medina, que derrotó con relativa facilidad a Hipólito Mejía. Medina ha sucedido en la presidencia a Leonel Fernández, perteneciente como él mismo al Partido de Liberación Dominicana (PLD), pero que no se pudo presentar al prohibir la Constitución un tercer mandato consecutivo. La agenda política del nuevo Presidente va a caracterizarse por el continuismo y la aplicación de su programa de gobierno se verá facilitado por la amplia mayoría del PLD en ambas cámaras.

Estrecha relación con EE.UU. y buena relación con Venezuela.

Economía de servicios bien diversificada.

El sector servicios es el que más empleo genera, pero debido al alza de los precios internacionales de los metales, está adquiriendo peso la minería.

El crecimiento económico pierde fuelle.

La contracción económica de 2012 continuará también en 2013 a causa de las medidas de austeridad y las subidas de impuestos introducidos para reducir el déficit público.

Vulnerabilidad fiscal.

Los ingresos fiscales son limitados y la carga de subsidios elevada. La deuda pública está creciendo rápido y en buena parte está denominada en divisas. La hipotética firma de un nuevo acuerdo con el FMI en 2013 generaría confianza y desencadenaría financiación adicional.

Sector exterior.

Explosiva combinación de déficits por cuenta corriente elevados, bajo nivel de reservas y un elevado porcentaje de la deuda pública denominada en dólares. Se pone una vez más de manifiesto la importancia de la firma de un acuerdo con el FMI.

Deuda externa moderada tras las últimas refinanciaciones.

Población: 9,38 mill.habs.
Rpc: 5.240 \$ (2012)



SITUACIÓN POLÍTICA

CONTINUISMO TRAS LAS ELECCIONES PRESIDENCIALES DE MAYO DE 2012. ESTABILIDAD POLÍTICA CON FRAGILIDAD INSTITUCIONAL

- Danilo Medina gana las elecciones presidenciales de mayo de 2012, sucediendo a Leonel Fernández. Se trata del tercer mandato consecutivo para un miembro del Partido de Liberación Dominicana, que posee también la mayoría absoluta en el Parlamento.
- Medina aplicará una política continuista en lo económico, basada en la estabilidad macroeconómica. Su primera medida -una reforma fiscal adoptada en noviembre- ha sido recibida con huelgas y manifestaciones.
- La elevadísima delincuencia, la corrupción y los numerosos apagones son problemas pendientes que el nuevo Presidente tendrá que resolver.

El pasado veinte de mayo de 2012 tuvieron lugar las últimas elecciones presidenciales en la República Dominicana. Como ya se adelantó en nuestro anterior informe de hace un año, a las mismas no se pudo presentar Leonel Fernández, a la sazón Presidente del país, porque la Constitución dominicana prohíbe expresamente un tercer mandato presidencial. Fernández, un político carismático que ejerció la presidencia entre los años 2004 y 2012, hubiera sido sin duda la mejor baza para su partido, el Partido de Liberación Dominicana (PLD), de tendencia conservadora. En su lugar, sin embargo, el PLD presentó a Danilo Medina, un político a priori con mucho menos "tirón" popular, para enfrentarse a Hipólito Mejía, el líder del principal partido de oposición, el Partido Revolucionario Dominicano (PRD). Se da la circunstancia de que Mejía, que ejerció la presidencia durante el periodo 2000-2004, ya había derrotado a Danilo Medina en las presidenciales del año 2000, por lo que no era la primera vez que ambos políticos se enfrentaban en las urnas.

En esta ocasión, no obstante, **el vencedor fue Danilo Medina**, que obtuvo un 51,2% de los votos frente a un 46,2% de su rival político, una diferencia que no hizo necesaria la celebración de una segunda vuelta. **El triunfo de Medina, que tomó posesión de su cargo el pasado 16 de agosto, se cimentó en varias circunstancias.** En primer lugar, en el fuerte aumento del gasto público efectuado por el gobierno en los meses previos a las elecciones. Medina, además, se aprovechó del descrédito de su rival, Hipólito Mejía, cuya desastrosa gestión como Presidente provocó la quiebra en 2003 de uno de los principales bancos del país (Baninter), una fortísima devaluación del peso y una crisis de confianza que obligó a la República Dominicana a refinanciar dos veces con el Club de París (2004 y 2005) y a reestructurar su deuda con los "acreedores privados", también en 2005. Por último, el gobierno, haciendo caso omiso de las exigencias del FMI, con quien tenía un Acuerdo Stand-By que expiraba en marzo de 2012, decidió no subir las tarifas eléctricas, lo que a la postre provocó la suspensión anticipada de dicho acuerdo con el FMI en febrero de 2012.

A pesar de desobedecer al FMI en el asunto de las tarifas eléctricas y de haber disparado el gasto preelectoral, Leonel Fernández, el Presidente saliente, siempre había mantenido una política económica relativamente ortodoxa, basada en las buenas relaciones con las IFIs y en la estabilidad macroeconómica. El nuevo Presidente, Danilo Medina, tiene intención de continuar en la línea de su predecesor, como lo indica el que nada menos que once ministros de su gabinete hayan estado en el último gobierno del Presidente Fernández, entre ellos Temístocles Montás, el titular de Economía.

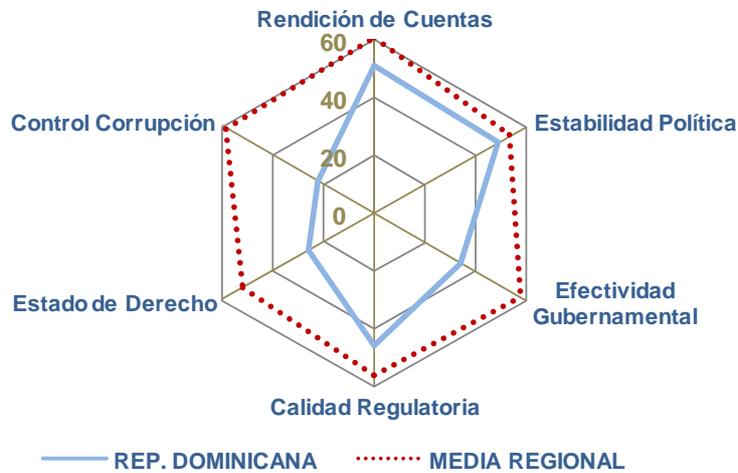
Las próximas elecciones, presidenciales y legislativas, tendrán lugar en mayo de 2016⁽¹⁾.

Dada la mala situación en que se encuentra el principal partido de oposición, inmerso en luchas intestinas, no es improbable que el partido gubernamental PLD repita triunfo en ambos comicios. De hecho, en las últimas elecciones legislativas celebradas en 2010, el PLD obtuvo una apabullante mayoría en ambas cámaras (de 31 senadores sobre un total de 32 y de 105 diputados sobre un total de 183), lo que sin duda facilitará al nuevo Presidente la acción de gobierno y la aprobación de las leyes.

La República Dominicana cuenta con un sistema democrático bien asentado. Las elecciones se celebran generalmente de forma aceptablemente limpia y con pocos incidentes y la alternancia en el poder se suele producir sin mayores traumas. Sin embargo, la corrupción⁽²⁾, muy extendida, junto con los elevados niveles de pobreza, la elevada criminalidad común y la vinculada al narcotráfico y los cortes recurrentes de fluido eléctrico, son factores que minan la confianza de la población en las instituciones, en los partidos políticos y en sus dirigentes. **No son infrecuentes, por lo tanto, las manifestaciones violentas y las huelgas generales en protesta por la introducción de medidas impopulares.** No es de extrañar, que el Presidente saliente (Fernández) prefiriera desobedecer al FMI y no subir las tarifas eléctricas. Sin embargo, el Presidente entrante no lo va a tener fácil. Para corregir los excesos presupuestarios previos a las elecciones, tendrá necesariamente que aplicar medidas de austeridad, reduciendo gastos y subiendo impuestos. De momento, ya ha optado por lo segundo, con un paquete de medidas fiscales presentado el pasado noviembre que, como era de esperar, fue acogido por la ciudadanía con manifestaciones masivas y fuertes protestas.

- (1) Ambas se celebrarán el mismo día por primera vez desde 1994. Las últimas elecciones legislativas tuvieron lugar en 2010, dos años antes de las presidenciales.
- (2) El coste económico anual de la corrupción se ha evaluado en el equivalente a un 4% del PIB.

Indices de Gobernabilidad Banco Mundial, 2011



Fuente: Banco Mundial

ESTRECHA ALIANZA CON EE.UU. Y BUENA RELACIÓN CON VENEZUELA

Es difícil exagerar la importancia de la **relaciones entre EE.UU. y la República Dominicana**. La economía estadounidense es con diferencia el principal mercado exterior, el primer inversor en el país, la principal fuente de turistas y el país de origen del grueso de las remesas de sus aproximadamente un millón de expatriados. EE.UU. goza de una excelente imagen en el país⁽³⁾ y los distintos gobiernos dominicanos han sabido mantener unas privilegiadas relaciones con Washington. La relación con la Casa Blanca se enfrió algo en la última época de Hipólito Mejía, pero mejoró nuevamente con la llegada de Leonel Fernández. Así, el apoyo de Washington ha sido de gran utilidad tanto en la crisis de 2003 como en la actual para llegar a distintos acuerdos con el FMI y obtener un tratamiento favorable. Asimismo, esta excelente relación permitió también 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), conocido como DR-CAFTA, que para la República Dominicana entró en vigor en marzo de 2007. Las autoridades dominicanas esperaban que este acuerdo trajera un flujo importante de inversiones extranjeras a los sectores industriales. Sin embargo, el efecto se ha visto empañado por la recesión en EE.UU. y el desplome mundial de la demanda de manufacturas.

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

La República Dominicana, como muchos otros países centroamericanos sin petróleo, se ha beneficiado de la **iniciativa conocida como PetroCaribe**, establecida por el Presidente Hugo Chávez en 2005. En virtud de la misma, Venezuela suministra a la República Dominicana parte de sus importaciones de crudo en condiciones financieras ventajosas: una cuarta parte de las exportaciones de petróleo venezolanas a R. Dominicana, que en total ascienden a unos 150.000 barriles diarios, se pagan en 25 años a un 1% de interés. Además, esa deuda se paga en especie (con productos alimenticios, productos textiles). Como consecuencia, **Venezuela se ha convertido en el principal acreedor, tanto bilateral como multilateral**, además de accionista en la principal compañía petrolera del país. Las autoridades dominicanas reconocen que PetroCaribe es un auténtico “balón de oxígeno” para las finanzas del país, por eso, al ser una iniciativa de Chávez, preocupa saber qué ocurrirá con ese mecanismo si el caudillo venezolano acabara pasando a mejor vida.

Las tradicionalmente tensas **relaciones con Haití** han mejorado tras el terremoto que devastó Haití en enero de 2010. No obstante, los problemas migratorios que han sido la tradicional fuente de tensiones, se verán agravados por el incremento en el 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). Asimismo, la aparición de algunos casos de cólera provenientes del país vecino han provocado el temor en la población y el aumento de los controles en los puntos de entrada, lo que ha generado disturbios en zonas fronterizas.

ECONOMÍA DE SERVICIOS BIEN DIVERSIFICADA

- **La República Dominicana es la mayor economía por el tamaño de su PIB del Caribe y la segunda de América Central tras México.**
- **Estructura productiva bastante diversificada, aunque los servicios son el sector más importante y dinámico.**
- **El sector minero ha cobrado importancia en los dos últimos años gracias a la subida de los precios internacionales de los metales.**

Aunque es una economía relativamente pequeña, **la República Dominicana es, con un PIB de 58.020 mill.\$ (2012), la de mayor tamaño del Caribe y la segunda en América Central, sólo por detrás de México.** Asimismo, aunque es obviamente 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 primario tiene un peso notable (11% PIB), y en él la extracción va ganando terreno a la agricultura, aunque de forma volátil según la evolución de los precios internacionales. El fuerte crecimiento de los precios internacionales de los metales propició la reapertura de la mina de níquel de Falconbridge en 2011 y, a mediados de 2012, se inició la producción en la mina de oro de Pueblo Viejo, explotada por las empresas mineras Barrick (canadiense) y Goldcorp, en lo que fue el mayor proyecto de inversión extranjera en la República Dominicana⁽⁴⁾. **Según directivos de Barrick Gold, la República Dominicana podría empezar a exportar oro en los “primeros meses” de 2013**, estimándose que las exportaciones de este metal podrían llegar a suponer hasta el 20% de las totales. Sin embargo, el pasado treinta de enero de 2013 se hizo pública la noticia de que **el Congreso dominicano tenía intención de cambiar unilateralmente los términos del contrato de explotación de la mina de Pueblo Viejo** en un sentido más favorable para los intereses dominicanos. Conforme a los términos del contrato actualmente en vigor, el Estado sólo empezará a percibir beneficios cuando la empresa norteamericana haya recuperado la inversión efectuada (los 3.700 mill.\$) y alcance una rentabilidad del 10%. Aunque Barrick Gold ha pedido al gobierno que respete los términos acordados inicialmente, las autoridades dominicanas tienen intención de seguir adelante con la revisión del contrato lo que, de producirse, lanzaría una señal muy negativa a los inversores extranjeros en un momento, además, en el que el país caribeño se encuentra sin el respaldo de un acuerdo con el FMI.

Por lo que se refiere a **la agricultura**, el azúcar, el cacao y el café son los principales productos agrícolas de exportación, que se están viendo muy favorecidos por el alza de los precios y las fuertes necesidades de importación en Haití.

Las manufacturas fueron uno de los principales responsables del alto crecimiento de los noventa. Aunque **el peso de la industria** ha descendido debido a la crisis de la industria textil, supone todavía **cerca de un 22% del PIB**. El sector se divide nítidamente entre las manufacturas de reexportación, principalmente textiles y aparatos electrónicos, elaboradas en las Zonas Francas por empresas extranjeras al abrigo de exenciones fiscales, y la producción doméstica, dedicada principalmente a la industria agroalimentaria y a bienes no comercializables, como el cemento. 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. Sin embargo, debido a su bajo valor añadido, su peso en el PIB es reducido.

Por su parte, **los servicios son el sector más importante y dinámico de la economía**. El sector de las **telecomunicaciones** ha sido el de mayor crecimiento en los últimos años, llegando a suponer más del 10% del PIB, debido al boom de la telefonía móvil. No obstante, **el turismo** sigue siendo la actividad económica más importante del país, lo que se refleja en diversos sectores como el comercio (11% del PIB) y la hostelería (7% del PIB) e, indirectamente también, sobre la construcción (11% del PIB). El número de turistas que llegan cada año a la República Dominicana ha crecido rápidamente hasta cerca de 4 mill. Las autoridades están intentando aumentar el gasto medio de los turistas, que es uno de los más bajos de la región, y extender los beneficios más allá de los enclaves hoteleros, donde una gran parte de los beneficios son repatriados.

(4) La mina de Pueblo Viejo cuenta con unas reservas de oro estimadas en 18,1 millones de onzas, lo que garantiza una producción anual de 575.000-600.000 onzas de oro a lo largo de los próximos veinte años. Barrick cuenta con una participación del 60%, y Goldcorp el 40% restante. La inversión efectuada por estas dos compañías en los últimos cinco años asciende a unos 3.700 mill.\$, a lo que hay que añadir otros 300 mill.\$ para la construcción de una planta energética de tipo dual que proporcione energía más barata al proyecto.

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 deficiente; 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 electricidad 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 2012, el coste de los subsidios eléctricos fue de unos 1.100 mill.\$, equivalentes a un 1,9% del PIB y a casi un 14% de los gastos públicos primarios (excluyendo el pago de los intereses). Por otro lado, los subsidios aumentan cuando lo hace el precio del crudo, dado que la República Dominicana depende de esta fuente de energía, que tiene que importar en su totalidad, para la generación de electricidad.

Los intentos de los sucesivos gobiernos por arreglar la situación han fracasado estrepitosamente ante la incapacidad para poner freno a las conexiones ilegales a la red, la falta de voluntad política para repercutir en el precio final a los usuarios los incrementos de los costes de la energía y para frenar los atrasos en los pagos de la electricidad de las empresas públicas a las compañías distribuidoras. De hecho, la presión social ante el incremento en los cortes de electricidad llevó en septiembre de 2003 al gobierno a recomprar la participación del 50% que la empresa española Unión Fenosa mantenía en dos de las tres compañías de distribución de electricidad (EdeNorte y EdeSur), con un coste para el Estado de 488 mill.\$, lo que provocó la primera suspensión del acuerdo entonces vigente con el FMI. Más recientemente, en mayo de 2009, el gobierno recompró la tercera de las compañías de distribución de electricidad (EdeEste) por un precio estimado entre 20 mill.\$ y 25 mill.\$. Así pues, las tres compañías de distribución de electricidad han vuelto ya a manos públicas.

En el último Acuerdo Stand-By firmado con el FMI en noviembre de 2009 y cuya conclusión hubiera debido de tener lugar en marzo de 2012, el gobierno se comprometió a eliminar los atrasos a corto y a medio plazo, a aplicar la Ley de criminalización del robo de electricidad y, lo más importante, a introducir una llamada “tarifa técnica” que reflejase el coste real de la generación, distribución y pérdidas de la electricidad consumida. A juicio de los expertos, de aplicarse esa “tarifa técnica”, el precio de la electricidad debería subirse no menos de un 18%. Según el criterio del FMI, esa subida no se haría de golpe sino por tramos: una primera del 8%-9% a finales de 2011 y otra similar en mayo de 2012 hasta llegar el 18% previsto. En cambio, el gobierno de Fernández, al ser 2012 año electoral, propuso una subida total del 8%, con un primer tramo del 4% a finales de 2011, y una segunda subida igualmente del 4% en mayo de 2012.

La disparidad de pareceres entre el FMI y el gobierno llevó a la suspensión del acuerdo Stand-By tras posponerse de manera indefinida las revisiones séptima y octava del mismo. De los 1.700 mill.\$ del Acuerdo Stand-By, la República Dominicana había percibido ya 889 mill.\$.

La firma de un nuevo Acuerdo con el FMI, lo que podría tener lugar en la segunda mitad de 2013, implicaría necesariamente aplicar la “tarifa técnica”.

EL CRECIMIENTO ECONÓMICO PIERDE FUELLE

- **Desaceleración económica en 2012, a pesar del fuerte aumento del gasto público en la primera mitad por ser año electoral.**
- **Los recortes de gastos y subidas de impuestos (en noviembre de 2012) introducidos para encarrilar las cuentas públicas tras los excesos de la primera mitad de 2012, acentuarán la desaceleración económica en 2013.**
- **Inflación baja pero que irá en aumento en 2013, impulsada por los altos precios del crudo y las subidas de impuestos, especialmente del IVA.**

Desde el año 2010, ejercicio en el que el PIB creció un 7,8% en términos reales, la economía dominicana se ha ido desacelerando. En 2011, la tasa de crecimiento se redujo al 4,5% y **en 2012, a falta todavía de datos definitivos, podría caer al 3,8% en términos reales.** Según los observadores, la República Dominicana necesita crecer como mínimo a tasas anuales del 5% para crear empleo neto.

En los primeros meses de 2012, la economía se benefició de políticas fiscales expansivas con la vista puesta en las presidenciales del mes de mayo. Además, el Banco Central de la República Dominicana redujo los tipos de interés de referencia en 50 p.b. dejándolos en el 5%. Con el triunfo electoral en la mano, el nuevo Presidente se enfrenta a la necesidad de recortar gastos y subir impuestos, lo que hizo el pasado noviembre con la introducción de un nuevo paquete de medidas fiscales que más adelante se detalla.

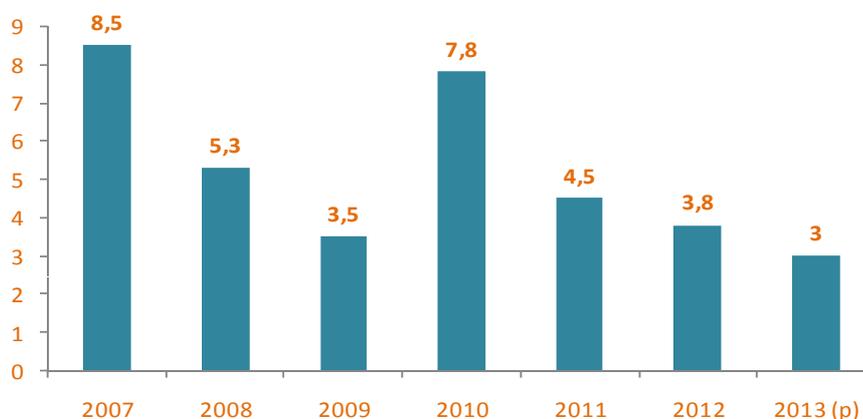
Las previsiones para 2013 apuntan a que el crecimiento del PIB seguirá descendiendo, situándose en torno al 3% en términos reales. Los recortes del gasto público provocarán una contracción de la inversión pública, en tanto que las subidas de impuestos adoptadas en noviembre de 2012 tendrán un efecto contractivo sobre el consumo privado. En cambio, el sector exportador -excluidas las Zonas Francas- tendrá una aportación positiva al PIB una vez que empiecen las exportaciones de oro procedentes de la mina de Pueblo Viejo. Del lado de la oferta, los motores del crecimiento serán el turismo, que se beneficiará de la creciente importancia de los mercados ruso, canadiense y venezolano, lo que, unido a la relativa recuperación del estadounidense, compensará con creces el desplome del mercado europeo. También se espera un crecimiento de la producción industrial al compás de la expansión de la actividad minera. En cambio, la producción industrial en las Zonas Francas, afectadas por la creciente competencia asiática y de países de la región con costes inferiores a los dominicanos, mantendrá en 2013 el mismo perfil bajo que en 2012, en que creció apenas un 1,5% en tasa interanual.

En cualquier caso, la evolución de la economía dominicana en 2013 dependerá también mucho de dos variables exógenas: el comportamiento de la economía estadounidense y los precios internacionales del crudo. Respecto de la primera variable, parece que la recuperación económica estadounidense, aunque todavía frágil, se va afianzando poco a poco, previéndose para 2013 una tasa de crecimiento del PIB del 2,1%, similar a la del año pasado (2,2%). Por lo que se refiere a los precios del petróleo, en febrero de 2013 el Brent está cotizando en torno a los 112 \$/b y el WTI en torno a los 96 \$/b, en ambos casos ligeramente por encima del precio medio de 2012. Se trata de niveles elevados que no parece que vayan a remitir, lo que encarece las importaciones y el coste de los subsidios eléctricos, que están ligados a la variación de los precios internacionales de esta “commodity”.

El enorme peso en el IPC dominicano de los transportes y de los costes de las gasolinas hace que la inflación mensual fluctúe en línea con la evolución de los precios internacionales del crudo. En 2012, descendieron entre los meses de marzo y julio para aumentar fuertemente a partir de agosto. Lo mismo ocurrió con **la inflación** que, tras alcanzar un mínimo anual en julio (1,64%), empezó a subir en los meses siguientes para **cerrar el año 2012 en el 3,9%**. A pesar de este incremento, la inflación en 2012 estuvo muy por debajo del objetivo del banco central (5,5%).

Se estima que en 2013 la inflación podría terminar el año en torno al 6%. De hecho, el pasado enero había aumentado ya hasta el 4,76% impulsada por la subida de los precios internacionales del petróleo. Otro factor que impulsará al alza la inflación en 2013 es la subida del IVA en dos puntos porcentuales, al 18%, una de las medidas de la reforma fiscal aprobada el pasado noviembre. Todo ello aleja de momento cualquier posibilidad de abaratamiento del precio del dinero por parte del banco central, quien en su última reunión de política monetaria del pasado 30 de enero de 2013 mantuvo los tipos de interés de referencia en el 5%, a pesar de la ralentización del crecimiento económico.

Crecimiento PIB



Fuente: Fondo Monetario Internacional y Economist Intelligence Unit

Inflación Fin Período



Fuente: FMI y Banco Central de la República Dominicana

VULNERABILIDAD FISCAL. ESENCIAL RESTABLECER CUANTO ANTES LAS RELACIONES CON EL FMI

- Fuerte aumento del déficit público en 2012 como consecuencia de los gastos de cara a las elecciones presidenciales. Ambicioso plan de reducción del déficit en 2013.
- La financiación del déficit público será más complicada sin un acuerdo con el FMI.
- Las relaciones con el FMI no se han roto del todo y una delegación visitará el país en marzo de 2013, lo que podría desembocar en un nuevo acuerdo. Pero el FMI entonces exigirá, con total seguridad, que se suban las tarifas eléctricas.

La situación de las cuentas públicas constituye tradicionalmente uno de los principales puntos débiles del país, que acostumbra a registrar déficit relativamente elevados. Al ser 2012 año electoral, en los cinco primeros meses el gobierno de Leonel Fernández aumentó el gasto público en más de un 30% en términos nominales con medidas como inversiones en infraestructuras (carreteras), la creación de 7.500 nuevos puestos en la Administración central o el aumento en un 12% de los salarios públicos. Como consecuencia, **en 2012 el déficit público consolidado aumentó hasta el 8,5% del PIB**, siendo casi el doble del correspondiente al año 2011.

El objetivo para 2013 del actual Presidente es reducir el déficit público consolidado al 4,5% del PIB, un nivel más cercano al registrado en los años anteriores. Pero se trata de una meta sumamente ambiciosa, que exige atacar las dos principales vulnerabilidades de las cuentas públicas dominicanas: su limitada capacidad para generar ingresos fiscales y los altos costes que suponen los subsidios sobre la electricidad.

En los últimos años, **los ingresos fiscales han equivalido a apenas un 13%-14% del PIB**, un porcentaje bastante inferior al de otros países con un nivel de desarrollo similar al dominicano⁽⁵⁾. Para intentar corregir esta situación, **a mediados de 2011 y todavía con Leonel Fernández en la presidencia, se aprobó una reforma fiscal** que, entre otras medidas, aumentaba en cuatro puntos porcentuales (al 29%) el impuesto sobre las empresas. Sin embargo, el éxito de esta primera reforma fue limitado y los ingresos fiscales no aumentaron en la medida esperada. Por esa razón, y ya con Danilo Medina en la presidencia, **el parlamento aprobó en noviembre de 2012 una segunda reforma fiscal**, entre cuyas medidas cabe destacar la subida del IVA del 16% al 18%, la imposición del 10% sobre los dividendos y los intereses bancarios, la reducción de las exenciones fiscales sobre las Zonas Francas y el establecimiento de nuevos impuestos sobre una serie de productos, entre ellos el tabaco y las bebidas alcohólicas. **Con esta nueva reforma impositiva el gobierno prevé lograr en 2013 un aumento de la recaudación equivalente a un 2% del PIB.**

Sin embargo, para alcanzar el ambicioso objetivo de déficit público este año **el gobierno tendrá también que recortar gastos**. En este sentido, ya se han anunciado recortes en los gastos de capital así como la implantación de algunas medidas, más cosméticas que otra cosa, que afectan a los altos cargos de la Administración, como la restricción del uso de vehículos oficiales, de viajes oficiales o de tarjetas de crédito. No obstante, el gobierno es consciente de que **cualquier intento serio por reducir el déficit público pasa necesariamente por subir las tarifas eléctricas**, tal y como siempre ha pedido el FMI. **Los subsidios eléctricos equivalieron en 2012 a casi un 2% del PIB (unos 1.100 mill.\$)**, tendiendo a aumentar al compás de los precios del crudo en los mercados internacionales, como es ahora el caso.

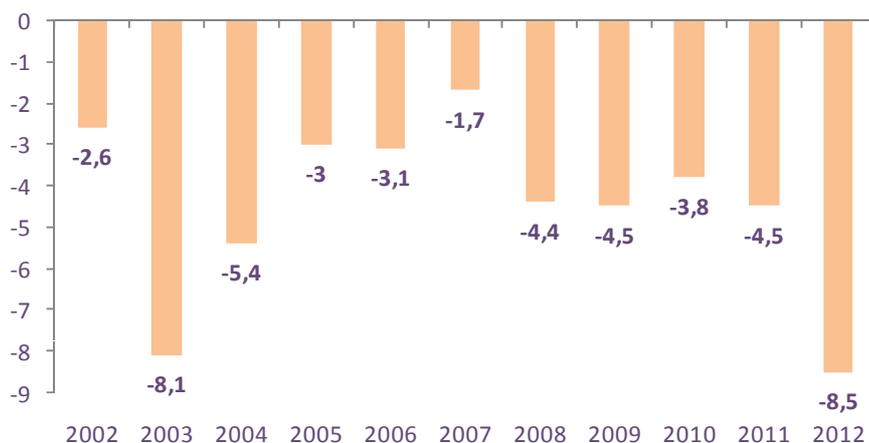
La financiación del déficit público correspondiente al año 2011, estando todavía en vigor el Acuerdo Stand-By con el FMI, se hizo con aportaciones de las IFIs (el propio FMI, el Banco Mundial y el BID), con dos emisiones internacionales de bonos (julio y noviembre de aquel año), con fondos del acuerdo PetroCaribe y con préstamos bilaterales ligados a proyectos. Las emisiones internacionales de bonos se vieron, además, favorecidas por el hecho de que, en junio de ese año Standard & Poor's mejoró el "rating" soberano de República Dominicana en un grado⁽⁶⁾.

Sin embargo, para financiar el desequilibrio de 2012, mucho más voluminoso, ya no se cuenta con el respaldo del FMI. Un acuerdo con esta IFI sirve para generar confianza y suele "liberar" financiación adicional de otras IFIs. Sin embargo, **a pesar de la suspensión del último acuerdo, la relación del gobierno dominicano con el FMI sigue siendo bastante fluida.** No sólo el Fondo monitoriza la política económica dominicana, sino que además está previsto que una delegación viaje al país el próximo mes de marzo, lo que podría acabar desembocando en la firma de un nuevo acuerdo. Sin embargo, las autoridades dominicanas son conscientes de que la primera condición que se les va a exigir a cambio de un nuevo acuerdo será que se suban sustancialmente las tarifas eléctricas.

- (5) 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).
- (6) Standard & Poor's justificó entonces la mejoría (de B a B+) por la introducción de la reforma fiscal, entre otras razones. A pesar de la mejora en el "rating", la República Dominicana sigue todavía estando clasificada para esa Agencia cuatro escalones por debajo del "Grado de Inversión". Las otras dos Agencias de Calificación no "movieron ficha". Fitch Ratings clasifica en estos momentos al país en B (cinco escalones por debajo del de inversión) y Moody's en B1 (cuatro escalones por debajo del de "Grado de Inversión").

La deuda pública de la República Dominicana no es excesivamente elevada, pero ha crecido de forma relativamente rápida en los últimos cuatro años, pasando de un 38,1% del PIB en 2008 a un 44% del PIB en 2012. Sin embargo, la baja capacidad recaudatoria ya citada implica que este nivel de endeudamiento suponga nada menos que el 300% de los ingresos públicos. Además, al estar denominada en un 50% en dólares, podría disparar su carga en caso de una fuerte depreciación del peso.

Déficit Público (% PIB)



Fuente: FMI

SISTEMA FINANCIERO

- El proceso de saneamiento del sistema financiero iniciado tras la crisis financiera de 2003 ha dado frutos. El nivel de capitalización del sector bancario es aceptable y sus créditos de mala calidad han descendido mucho.
- Un 27% de los depósitos bancarios están denominados en divisas, si bien casi en su totalidad están en manos de residentes.

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, y el fuerte crecimiento del crédito han mejorado notablemente tanto el marco supervisor como los ratios de solvencia. En 2011, los créditos de mala calidad eran del 3,1% de los activos totales del sector y el grado de capitalización de casi al 15%.

A noviembre de 2010, el sistema financiero de la República Dominicana estaba formado por 9 bancos comerciales, 5 bancos extranjeros (Scotiabank, CitiBank, Banco Promerica, Banesco y Bancamérica) y 26 entidades de ahorro y crédito. El Scotia Bank firmó un acuerdo con el gobierno para adquirir un tercio de las oficinas comerciales de Baninter, así como sus negocios de tarjetas de crédito y carteras de préstamo.

Un 26,6% de los depósitos bancarios están denominados en divisas (un porcentaje ligeramente inferior al de hace un año). Los depósitos en divisas están casi en su totalidad en manos de residentes.

SECTOR EXTERIOR

- **Déficits comerciales elevados. Aunque en descenso desde hace pocos años, los déficits por cuenta corriente son también elevados.**
- **Bajo nivel de reservas de divisas, inferiores a los 3 meses de importaciones de bienes y servicios.**
- **El elevado déficit por cuenta corriente, el bajo nivel de reservas de divisas y el hecho de que más de la mitad de la deuda pública esté denominada en dólares, hace al país muy vulnerable a una retirada de confianza y a una depreciación del peso.**
- **Lo anterior pone una vez más de relieve la importancia para la generación de confianza de que gobierno y FMI normalicen sus relaciones con un nuevo acuerdo.**

Gracias a la actividad exportadora de las Zonas Francas, que suponen entre un 60% y un 80% de las exportaciones totales, la República Dominicana posee un coeficiente de apertura al comercio exterior relativamente alto (las exportaciones y las importaciones suman el 46% del PIB). EE.UU. es con gran diferencia el principal socio comercial. Casi la mitad de las importaciones provienen de EE.UU., mientras que las exportaciones se dirigen en más de un 70% a este país. Venezuela, por su papel como proveedor de petróleo, ha llegado a concentrar más del 10% de las importaciones.

Las cuentas exteriores de la República Dominicana han sido tradicionalmente deficitarias. La balanza comercial registra normalmente altos déficit que, en la balanza por cuenta corriente, se compensan en su mayor parte 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 lo que hizo que la balanza por cuenta corriente registrara saldo positivo en 2003 y 2004, por primera vez en décadas, lo cual permitió recuperar el fondo de reservas y apoyar la estabilización.



A partir de 2005, con la estabilización del peso, el aumento de la demanda interna y, sobre todo, con el incremento de la factura energética por el alza de los precios del crudo, las cuentas externas comenzaron a deteriorarse rápidamente. El déficit comercial se disparó, especialmente en los últimos años a causa de la atonía de las exportaciones de las Zonas Francas, que contrasta con el dinamismo de la demanda interna y el alza del precio del crudo.

En 2012 la República Dominicana exportó bienes por valor de 8.860 mill.\$, un 3,7% más que en 2011. Ese incremento se debió sobre todo a las exportaciones procedentes de fuera de la Zonas Francas, que todavía se beneficiaron del aumento de la demanda generada por el esfuerzo de reconstrucción de Haití, así como del aumento de las exportaciones mineras. Por su parte, **las importaciones, de 17.647 mill.\$, crecieron sólo un 1,3%**, lo que dio lugar a una **ligera reducción de los déficits comercial y por cuenta corriente, el cual equivalió a un 7,7% del PIB** (frente a un 8,1% en 2011).

Por lo que se refiere a 2013, las ventas al exterior podrían crecer sustancialmente si, como se prevé, se empieza a exportar oro procedente de la mina de Pueblo Viejo. En cuanto a las importaciones, su crecimiento podría ser inferior al de las exportaciones a causa de las medidas de austeridad del gobierno y a la caída del consumo privado. Con la aportación de los ingresos turísticos, que equivalen a un 6% del PIB, y de las remesas de emigrantes (que están resistiendo bien a pesar del mal momento económico de EE.UU. y sobre todo de España), **el déficit por cuenta corriente podría reducirse al 5,4% del PIB.**

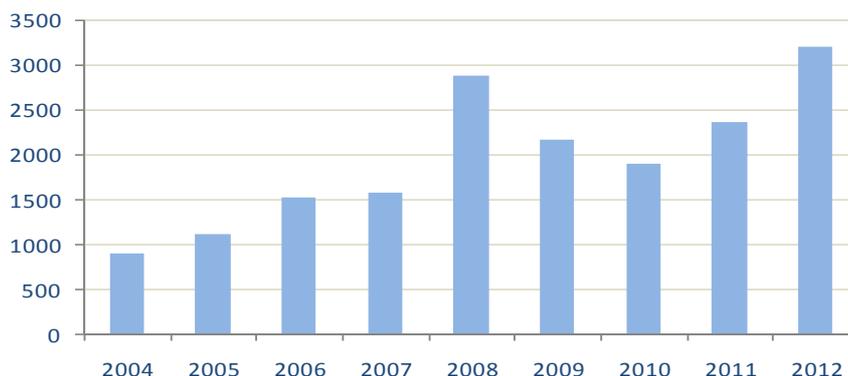
Pese a su reducción desde el año 2010, el elevado déficit por cuenta corriente dominicano es difícilmente sostenible. **El FMI siempre ha insistido en que la República Dominicana debe de flexibilizar su tipo de cambio** para permitir una mejora de la competitividad, aumentar las exportaciones y reducir el desequilibrio comercial y corriente. En estos momentos, el régimen cambiario es de "flotación sucia" y, en promedio, **el peso dominicano se deprecia anualmente en torno a un 3%-4%**, lo que dado el nivel de inflación, más alto que el de sus competidores, equivale a una apreciación. **Las autoridades, sin embargo, son reacias a flexibilizar el tipo de cambio** por el coste que ello tendría sobre el endeudamiento denominado en dólares y porque encarecería las importaciones de crudo.

Balanza Comercial y por Cuenta Corriente



Fuente: FMI y EIU

Inversión Directa Extranjera (mill.\$)

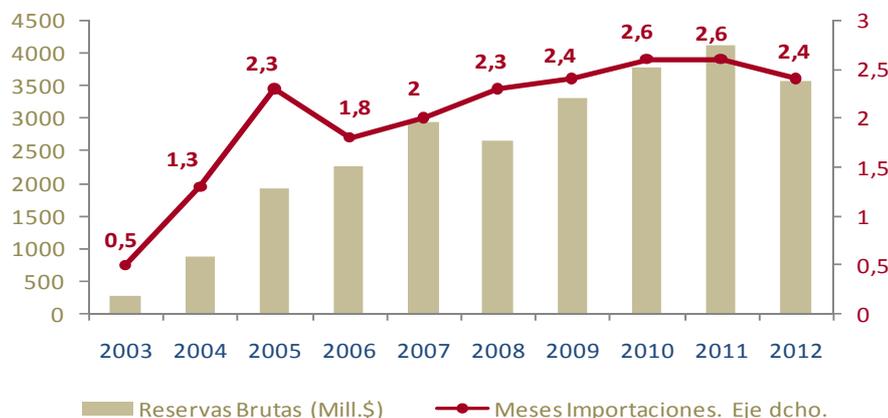


Fuente: FMI y UNCTAD

La cuenta de capitales ha cubierto generalmente los déficits corrientes a través de la inversión extranjera directa, dirigida sobre todo a las zonas francas y a los sectores turístico y minero. **En 2012, la inversión extranjera directa alcanzó un nivel excepcionalmente alto de 3.200 mill.\$ (5,5% del PIB) debido a la compra de una cervecera local.**

El nivel de reservas de divisas, sin embargo, es bajo. En diciembre de 2012 las reservas brutas eran de 3.558,5 mill.\$, equivalentes a sólo 2,4 meses de importaciones de bienes. Tanto en términos absolutos como en meses de importaciones, la posición de reservas dominicana ha empeorado con relación al año 2011.

Reservas Brutas de Divisas



Fuente: Banco Central de la República Dominicana

La solvencia externa de la República Dominicana es limitada, algo preocupante para un país vulnerable a "shocks" externos como un alza de los precios internacionales del petróleo y sensible a la evolución de la economía estadounidense. Aunque su nivel de endeudamiento público es todavía moderado, lo que le permitirá acudir a los mercados de capitales en condiciones relativamente ventajosas, sus voluminosos desequilibrios gemelos -fiscal y por cuenta corriente- van a requerir de fuertes necesidades de financiación en 2013 y en los años sucesivos. **Además, al estar la mitad de la deuda pública dominicana denominada en divisas, existe el riesgo de que crezca sustancialmente si se produce una fuerte depreciación del peso.** Si esto ocurriera, la República Dominicana no estaría en condiciones de defender la cotización de su moneda con tan limitado nivel de reservas de divisas.

Por eso mismo, **es absolutamente esencial que las autoridades dominicanas normalicen cuanto antes sus relaciones con el FMI con un nuevo acuerdo**, a pesar de que ello les obligue a adoptar medidas muy impopulares, como la subida de las tarifas eléctricas, ya que una política económica supervisada por las IFIs es la mejor garantía para los mercados.

DEUDA EXTERNA. REESTRUCTURACIÓN EJEMPLAR

➤ **Tras las últimas refinanciaciones con el Club de París (2004 y 2005) y una reestructuración de la deuda con los acreedores privados (también en 2005), se ha producido una mejoría notable en los ratios de endeudamiento externo.**

Tras las refinanciaciones con el Club de París de 1985 y 1991, la deuda externa dominicana en el año 2000 equivalía sólo al 19,5% del PIB. Sin embargo, la crisis de 2003, el subsiguiente rescate bancario y la fuerte depreciación del peso hicieron que la deuda pública externa creciera hasta el 36,5% del PIB en 2004, lo que unido al importante volumen de deuda pública interna, hizo que ese mismo año el total de la deuda pública alcanzara el 348% de los ingresos públicos, lo que provocó serios problemas de liquidez y la acumulación de atrasos.

Sin embargo, tras dos nuevas refinanciaciones con el Club de París (2004 y 2005⁽⁷⁾, ambas sin concesionalidad) y una reestructuración de la deuda con los acreedores privados, igualmente en 2005, los niveles **de deuda y los ratios de endeudamiento mejoraron de forma sustancial en los años siguientes.**

En diciembre de 2012, la deuda pública externa⁽⁸⁾ ascendía a 12.883,7 mill.\$, equivalente a un 22,2% del PIB y al 104% de los ingresos externos corrientes. Aproximadamente un 34% esta deuda está contraída con acreedores oficiales bilaterales, un 45% con las instituciones multilaterales, un 19% con acreedores privados (tenedores de bonos) y poco más de un 2% con los bancos comerciales. La **deuda a corto plazo** equivale al 14,2% (1.829 mill.\$) de la deuda externa total.

En 2012 el **servicio de la deuda** ascendió a 1.752 mill.\$, equivalente al 14% de las exportaciones de bienes y servicios.

- (7) La deuda de CESCE que se reestructuró en este acuerdo asciende a 30,56 mill.\$.
- (8) Dicha cifra de deuda externa procede de la Dirección General de Crédito Público del ministerio de Hacienda dominicano y sólo recoge la deuda externa pública. No se dispone de datos de la de carácter privado.

