

MARCO FISCAL DE MEDIANO
PLAZO 2022-2026





Marco Fiscal de Mediano Plazo 2022-2026

República Dominicana
Septiembre 2022

Tabla de contenido

1. Resumen Ejecutivo.....	3
2. Introducción.....	5
3. Contexto Macroeconómico.....	7
3.1. Panorama Internacional 2021-2022	7
3.1.1. Panorama Macroeconómico Internacional	7
3.1.2. Evolución de los principales socios comerciales	12
3.1.3. Panorama fiscal internacional.....	19
3.2. Panorama doméstico 2022	21
4. Contexto de las Finanzas Públicas 2021-2022	25
4.1. Resultados Fiscales de la Administración Central en 2022	27
4.1.1. Ingresos fiscales Administración Central	27
4.1.2. Gasto Público	27
4.1.3. Resultado Fiscal.....	32
4.1.4. Financiamiento y Deuda Pública	33
4.2. Balance Estructural e Impulso fiscal.....	34
5. Lineamientos de la Política Fiscal	37
6. Marco Fiscal de Mediano Plazo 2022-2026	40
6.1. Contexto Externo del Escenario Central.....	40
6.1.1. Contexto macroeconómico internacional de mediano plazo	40
6.1.2. Contexto fiscal internacional de mediano plazo	45
6.2. Contexto Macroeconómico Doméstico del Escenario Central.....	49
6.3. Marco Financiero 2022-2026	51
6.4. Sostenibilidad de la deuda 2022-2026	53

1. Resumen Ejecutivo

Durante el 2022, la persistencia de las presiones inflacionarias, en adición a los efectos de la invasión rusa en territorio ucraniano, han supuesto severas limitaciones sobre los prospectos de crecimiento global desde inicios del 2022. Ante este marco, las autoridades monetarias alrededor del mundo han dispuesto de políticas restrictivas a fines de mitigar los altos niveles de inflación, lo que a su vez se ha traducido en condiciones más adversas para el crecimiento, y ha suscitado revisiones a la baja en los pronósticos, tanto para el año en curso, como para el 2023. De igual manera, la coyuntura ha colocado a la política fiscal en una disyuntiva, pues ante la necesidad de consolidación fiscal como consecuencia de los severos aumentos en la deuda y los déficits primarios durante el 2020 y 2021, el crecimiento en los precios en sectores críticos como la energía y el alimento requiere de un desplazamiento a una postura más redistributiva, que por lo general es más propensa a generar déficits en las cuentas. La degradación de las expectativas del desempeño finanzas públicas se ha visto reflejada en las reducciones de las calificaciones y perspectivas crediticias, al igual que aumentos en los márgenes de las tasas de interés, traduciéndose a un mayor costo para el financiamiento.

En este contexto, la economía dominicana, al cierre de julio del año en curso, se ha mantenido exponiendo la resiliencia y el dinamismo que la caracterizó durante los momentos más críticos de la pandemia, mostrando un crecimiento acumulado de 5.5%, ubicándose por encima de su potencial. Este crecimiento se ha afianzado en la capacidad productiva de sectores como las manufacturas de Zonas Francas, el sector de servicios, y la llegada de turistas, que a la fecha ha registrado cifras récord de manera sucesiva durante los últimos meses. Otra de las causas del resultado de la economía durante el periodo en cuestión, ha sido la constante recuperación del mercado laboral, que, a decir por los resultados del segundo trimestre del 2022, el número de ocupados ha retorna a los niveles observados en el último trimestre de 2019.

No obstante, si bien al dinamismo que ha reflejado el crecimiento de la nación ha sido capaz de concretizarse en un notable crecimiento de las recaudaciones, la convulsa coyuntura geopolítica y las corrientes inflacionarias que esta ha traído consigo han generado grandes presiones presupuestarias por el lado del gasto no previstas durante el proceso de formulación, incidiendo en gran medida en la dinámica de las cuentas fiscales durante los primeros 8 meses del año en curso. A fines de seguir garantizando una ejecución efectiva de los programas sociales dirigidos a promover el bienestar de los hogares más afectados por los choques en los precios, en el mes de agosto se plantearon modificaciones a las proyecciones de ingresos y a la programación del gasto dentro del Presupuesto vigente, manteniendo inalterado el tope de endeudamiento aprobado por el Congreso. El Anteproyecto de Ley plantea un incremento de 0.6 puntos porcentuales en el déficit respecto a lo previsto a inicios del año, ubicando la figura en 3.6% del PIB.

En el mediano plazo, la dinámica esperada del comportamiento de las finanzas públicas se mantiene sujeta a una incertidumbre vinculada a la evolución del conflicto bélico en Ucrania y la magnitud de sus efectos. No obstante, se espera que los instrumentos de política fiscal promuevan una reducción gradual de los déficits, y de igual manera permitan el anclaje de la dinámica del endeudamiento público al marco de la sostenibilidad, en resonancia con la postura de consolidación fiscal sugerida por las instituciones internacionales. Dichos objetivos se enmarcan en la disciplina fiscal, el fortalecimiento de los ingresos tributarios y la focalización de los recursos públicos; y tienen como eje transversal la generación de las condiciones para propiciar la estabilidad macroeconómica.

En cuanto a la gestión de la deuda, los lineamientos están enfocados en el incremento de la participación de la deuda con organismos multilaterales, la mitigación de los principales riesgos mediante el incremento del porcentaje de deuda en moneda local, la reducción del porcentaje de deuda colocada a tasas de interés variable y la mejora del perfil de vencimientos, así como la mejora en el balance de los riesgos del portafolio.

Atendiendo al planteamiento de la política gasto y financiamiento, y a las perspectivas económicas para el periodo de pronóstico, se plantea que la deuda del Sector Público No Financiero cerraría el año 2022 en 47.1% del PIB, quedando 0.4 puntos porcentuales por debajo de la proyección inicial, mientras que, para el mediano plazo, se prevé un nivel de deuda ascendente al 47.7% del PIB (1.2 puntos porcentuales por debajo de lo previsto) al final del horizonte de proyección.

2. Introducción

Según lo establecido por la Ley Orgánica de Presupuesto para el Sector Público, No. 423-06 el siguiente informe presenta la actualización al mes de septiembre correspondiente al marco fiscal de mediano plazo (MFMP) de la República Dominicana. El mismo constituye un ejercicio realista de proyección y consistencia macroeconómica y fiscal para un período de cuatro años posteriores al año en curso, y proporciona una declaración coherente y cuantitativa de la estrategia fiscal del gobierno. En esta línea, el presente documento constituye una pieza clave para la asignación eficiente de los recursos públicos, revelando la existencia de una restricción presupuestaria intertemporal del gobierno, definido para efectos del ejercicio como Sector Público No Financiero (SPNF).

El ejercicio de construir y actualizar anualmente el MFMP permite que tanto el gobierno, como el poder legislativo y la ciudadanía tengan una visión de la situación fiscal en una perspectiva de tiempo más extensa que el habitual horizonte anual al que está sujeto la elaboración del Presupuesto de la Nación. Esto permite considerar tanto las prioridades y compromisos asumidos por el gobierno, como la estrategia fiscal que se quiere implementar para evaluar su compatibilidad con una senda fiscal sostenible en el mediano plazo, en un escenario macroeconómico plausible. Lo anterior contribuye a realizar una adecuada planificación de la gestión de los ingresos, gastos y fuentes de financiamiento del gobierno, así como a detectar potenciales riesgos macroeconómicos o fiscales que puedan generar desvíos respecto de una trayectoria fiscal sostenible, levantando alertas en caso de ser necesario.

Esto resulta especialmente importante a raíz del convulso panorama que permea el tejido internacional en el cual se desarrolla la economía dominicana, caracterizado por la persistencia de tendencias inflacionarias, disruptivas en las cadenas de suministro y conflictos geopolíticos, que han obligado la revisión de las perspectivas macroeconómicas domésticas y posan crecientes desafíos presupuestarios. Ante la coyuntura prevaleciente, el planteamiento de escenarios que caracterizan la evolución futura de las cuentas fiscales constituye una herramienta de apoyo que robustece el quehacer de los hacedores de política fiscal, cuya visión es conciliar la consecución de las estrategias para catalizar el desarrollo manteniendo acotada las finanzas públicas en un sendero sostenible.

La estructuración del documento contempla 6 apartados. Entre estos se contextualiza la coyuntura macroeconómica y fiscal del entorno doméstico e internacional para el período 2021-2022, base del ejercicio de pronóstico. Las secciones subsiguientes plantean los lineamientos de la política tributaria, del programa de gastos y de la estrategia de endeudamiento de mediano plazo que fundamentan el marco financiero. De igual forma se discuten las proyecciones macroeconómicas relevantes del entorno internacional para el ejercicio fiscal de la República Dominicana, y se discute el marco macroeconómico doméstico incidente en la senda de las cuentas fiscales proyectadas para el horizonte de pronóstico 2022-2026. Por último, se presentan las proyecciones de la evolución futura de la deuda pública del SPNF y se presentan sus análisis estocásticos y de sensibilidad.

La elaboración y publicación de este MFMP fortalece el compromiso de la actual gestión gubernamental con la transparencia y se apega dentro de las buenas prácticas de la administración de las finanzas públicas, de manera que la continuación de este ejercicio constituye un hito que posiciona al país a la vanguardia a nivel internacional. La continuación de futuros documentos de esta índole conforma una pieza clave en la gestión responsable de los recursos públicos y de la transparencia fiscal. Para ello es fundamental que la elaboración de los presupuestos de los años siguientes, tomen en cuenta las previsiones, recomendaciones y

los riesgos detectados en este documento, el cual se irá adaptando periódicamente a las cambiantes condiciones externas que impactan la economía dominicana.

3. Contexto Macroeconómico

3.1. Panorama Internacional 2021-2022

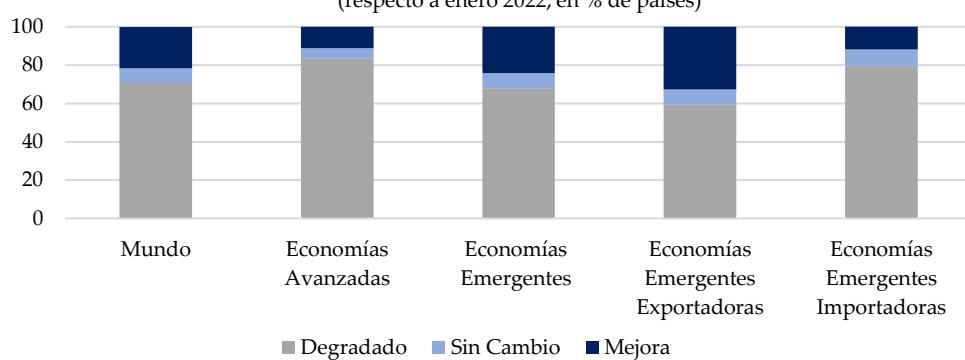
3.1.1. Panorama Macroeconómico Internacional

Desde finales del 2021, el panorama de crecimiento mundial del 2022 se vio limitado por un factor de incertidumbre, alimentado por el restablecimiento de las restricciones de movilidad como consecuencia de los rebrotes del COVID-19, al igual que la persistencia de los cuellos de botella en las cadenas de suministro, que promovieron presiones inflacionarias, resultado de una oferta agregada incapaz de responder al dinamismo de la demanda.

China, una de las economías más vitales, se ha visto particularmente afectada por ambas aristas, en adición a una lenta recuperación de su consumo privado, y una crisis en el sector vivienda que atenta cada vez más contra sus prospectos de crecimiento. De igual manera, para febrero del año en curso, el inicio de la guerra entre Rusia y Ucrania trajo consigo la aseveración de la problemática de las cadenas de valor, afectando específicamente el mercado de alimentos, al igual que la producción y el suministro global de energía; siendo estos últimos agravados aún más por la imposición de sanciones comerciales a Rusia, uno de los principales suplidores de petróleo y gas natural en todo el mundo.

Por otro lado, atendiendo a la tendencia alcista en los precios, los bancos centrales, a nivel global, han dispuesto el aumento de las tasas de interés a fines de contrarrestar este comportamiento. Esto a su vez ha generado condiciones menos acomodativas, reflejándose en las degradaciones que han sufrido las perspectivas de crecimiento más recientes, en comparación con los pronósticos realizados durante los primeros cuatro meses del año.

Gráfico 3.1: Revisiones del pronóstico del crecimiento de 2022 (a junio)
(respecto a enero 2022, en % de países)

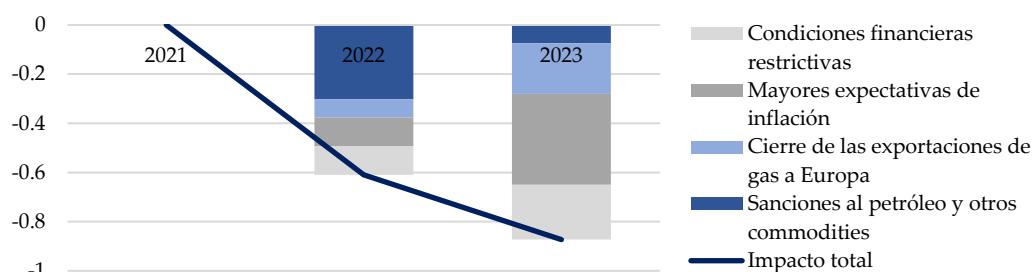


Fuente: Banco Mundial.

Tomando en consideración que, durante todo el año, la política restrictiva ha coexistido con una inflación superior a la prevista, en la medida que las presiones inflacionarias no converjan a los objetivos de los bancos centrales, la recurrencia al aumento de tasas de interés puede suponer una restricción cada vez más agresiva sobre la demanda agregada. Esta incertidumbre ha llevado a formular la posibilidad de un escenario de estanflación, donde pueda materializarse la recesión en un marco de altas presiones inflacionarias, siendo los países de medio y bajo ingreso los más expuestos a esta eventualidad.

En gran medida, la incertidumbre que aborda a las proyecciones para el resto del año y el mediano plazo se afianza en la persistencia, y en algunos casos la exasperación, de las problemáticas iniciadas en 2021. En adición a esto, el marco de políticas adoptadas ejerce una presión adicional sobre las expectativas, al disponer de un escenario más limitado para el desenvolvimiento del mercado laboral, y prever medios para una fragmentación en los mercados financieros, donde las economías, como consecuencia del aumento en las tasas de interés, y el bajo crecimiento que se concreta en dicho ambiente, puedan ver un deterioro en la dinámica de su deuda, implicando mayores márgenes, como resultado de una mayor percepción de riesgo que caracteriza la coyuntura actual.

Gráfico 3.2: Determinantes de la ralentización del crecimiento global
(en puntos de desviación respecto al 2021)



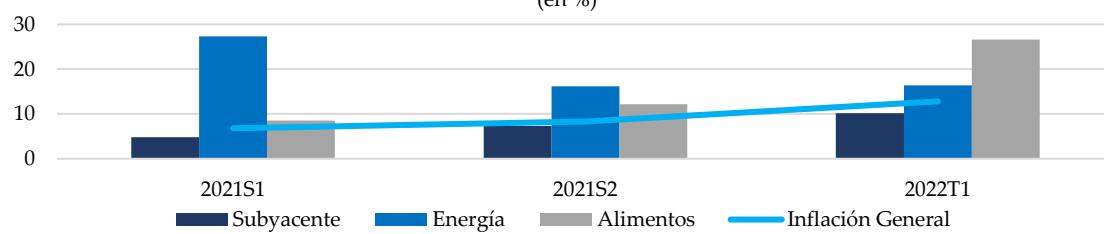
Fuente: World Economic Outlook (WEO) y Fondo Monetario Internacional (FMI).

3.1.1.1. Latinoamérica y el Caribe

Pese a la fuerte recuperación de las economías más importantes de su bloque, Latinoamérica y el Caribe se ha visto particularmente afectada por la coyuntura macroeconómica. Esto debido a que, a diferencia de muchas economías avanzadas, al no tener vínculos sólidos a través de los mercados financieros y comerciales con Eurasia, la región no se ha visto afectada por la guerra entre Rusia y Ucrania de manera directa. Sin embargo, los efectos indirectos de la problemática, en la forma de restricciones para el crecimiento de sus principales socios comerciales, al igual que las alzas en los precios de los commodities, han sido capaces de generar un costo significativo, aún mayor para los países importadores de la región.

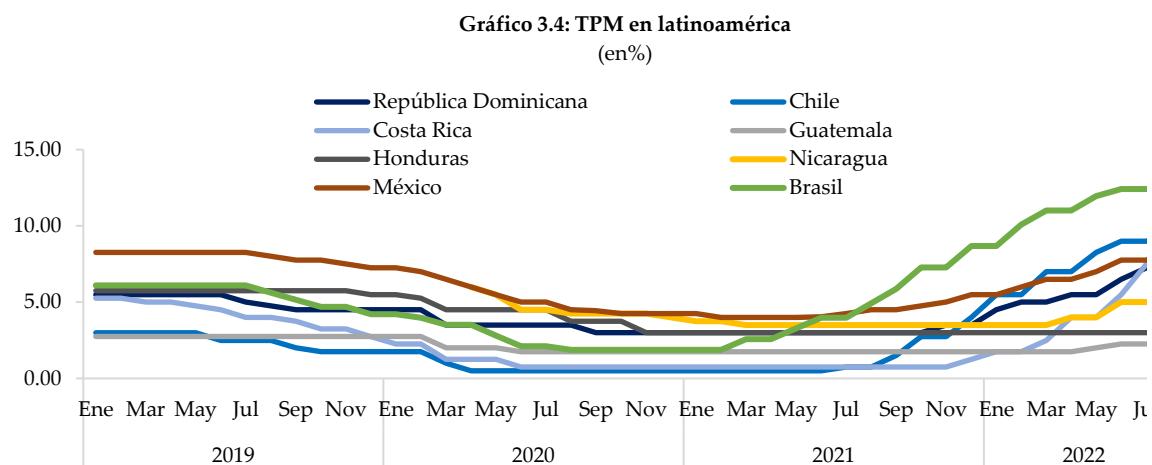
Dada la persistencia de las disruptpciones en las cadenas de producción, especialmente en países como Brasil y México, al igual que el registro de una demanda superior a la tendencia en países como Chile y Colombia, resultado de las secuelas de las políticas de estimulación; la inflación, evidenciando sus mayores incrementos en las categorías de alimentos y energía (a través de los combustibles), ha reflejado una ampliación a lo largo de la canasta de consumo, llegando a incidir incluso sobre la inflación subyacente.

Gráfico 3.3: Descomposición de la inflación de Latinoamérica y el Caribe
(en %)

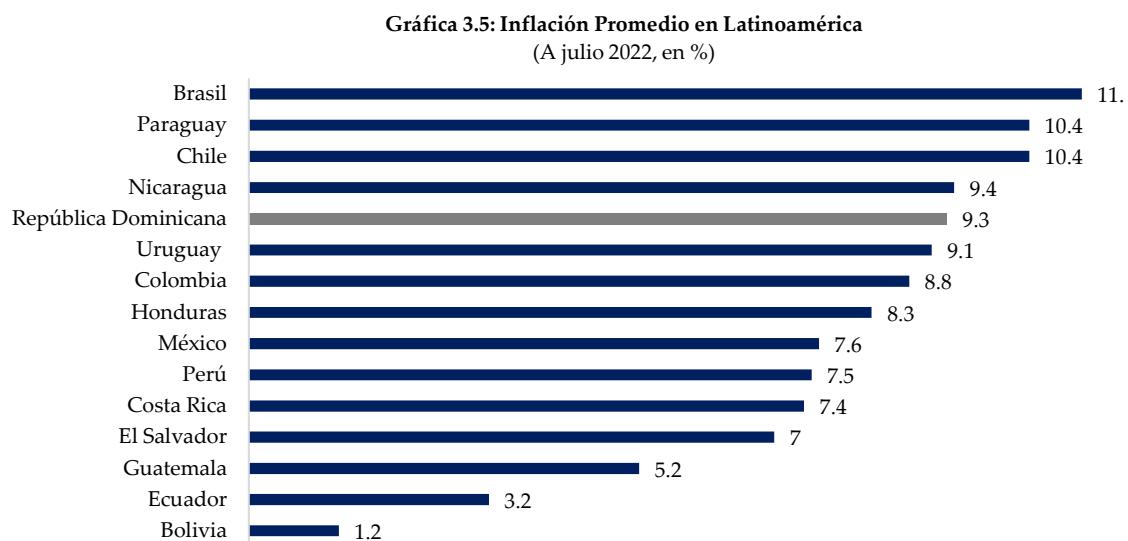


Fuente: Banco Mundial.

Este panorama ha suscitado que los bancos centrales de la región, en resonancia con sus objetivos de metas de inflación, aumenten la tasa de interés, a fines de debilitar los conductores (a nivel doméstico) de las presiones en los precios.



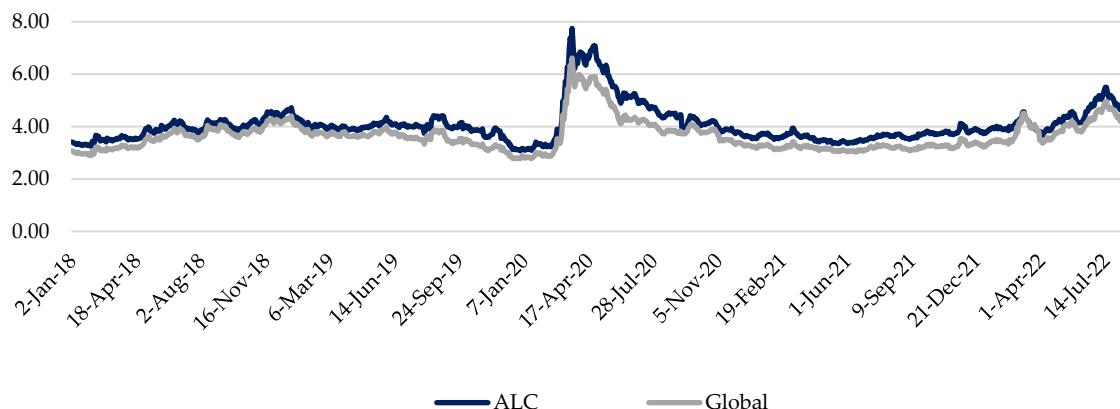
Fuente: Bancos Centrales de los países.



Fuente: CEPAL.

Pese a recibir una mejora en la perspectiva de crecimiento por parte del FMI, el consenso sobre el desempeño de la región para el resto del año es incierto, pues el Banco Mundial ha externado ciertos riesgos que amenazan contra el crecimiento de la región, precisamente vinculados al prospecto de bajo crecimiento de sus principales socios comerciales, al igual que los mercados de capitales, donde el aumento de tasas por parte de los Estados Unidos, en adición a la depreciación de la moneda de varios países de Sudamérica, a raíz del registro de flujos de capitales negativos, ha incrementado el costo del financiamiento externo en la región.

Gráfica 3.6: Márgenes del EMBI



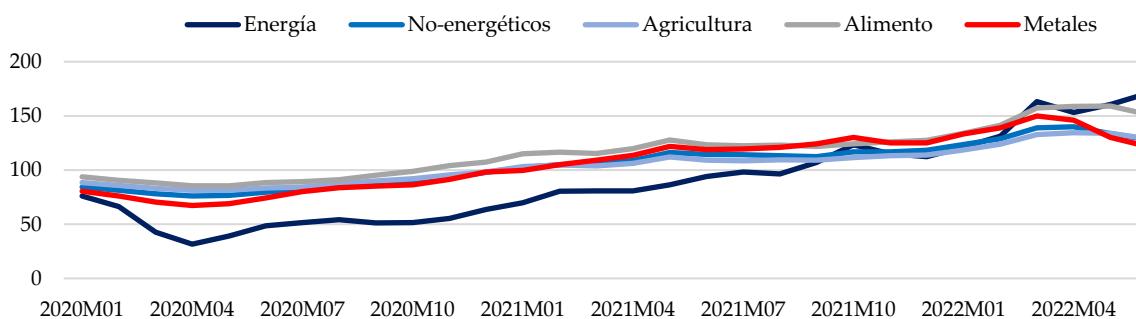
Fuente: JP Morgan.

3.1.1.2. Commodities

Dentro de los commodities, el impacto de la guerra entre Rusia y Ucrania ha traído consigo un comportamiento polarizado, donde los bienes más vinculados al conflicto han mostrado una trayectoria totalmente alcista, mientras que los demás parecen comenzar a converger a la tendencia.

Al observar el índice de precios de los commodities energéticos, estos han aumentado en 83% en términos interanuales durante el primer semestre del 2022, mientras que los no energéticos, durante el mismo periodo, tan solo en 21.6%. Sin embargo, para el mes de julio, la disparidad entre ambas categorías se hace aún más evidente, pues los bienes del sector energético registraron un aumento de 71% respecto al mismo periodo del año anterior, mientras que los no energéticos registraron un crecimiento de 2.2%, siendo la cifra más baja desde agosto del 2020.

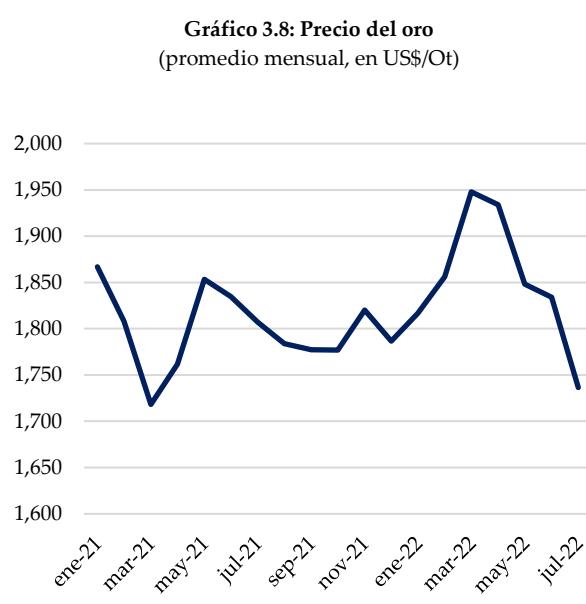
Gráfico 3.7: Índice de Precios de los commodities
(2010 = 100)



Fuente: Banco Mundial.

Dentro del sector energético, su alto crecimiento durante la primera mitad del año en curso se ha visto explicado por el aumento del gas natural en 87%, según los precios de Henry Hub para el mercado spot, al igual que el carbón, con un 171.7%, y el petróleo crudo con 63.6%. Por otro lado, dentro de los no energéticos, la categoría de alimentos muestra la mayor presión alcista debido a la escasez de cereales en Ucrania, producto de la guerra, al igual que los efectos

indirectos en la agricultura, que se ha visto afectada por las sanciones comerciales impuestas a Rusia, el mayor exportador de fertilizantes a nivel global.



Fuente: World Gold Council.

riesgo y las ganancias por concepto de interés que generan.

3.1.1.2.1. Oro

Durante todo el 2021, como consecuencia del panorama de riesgo e incertidumbre, el oro adoptó la función de activo de refugio, sirviendo como mecanismo de protección ante cualquier eventualidad que pudiese atentar contra el poder adquisitivo de una moneda. Sin embargo, desde marzo del 2022, se ha hecho evidente una baja en el precio como consecuencia del aumento de las tasas de interés a nivel global. Estas medidas por las autoridades monetarias, además de fortalecer al dólar estadounidense, han aumentado el rendimiento de los bonos, haciendo de estos instrumentos una alternativa más atractiva dado su bajo

3.1.1.2.2. Petróleo

En 2021, como consecuencia de la reactivación de la demanda agregada, y acuerdos colusorios de la OPEP para la reducción de la oferta, el precio aumentó de manera consistente. Sin embargo, durante el 2022, la tendencia alcista fue exacerbada debido al choque negativo que trajo consigo la guerra entre Ucrania y Rusia. De igual manera, las sanciones comerciales aplicadas a Rusia afectaron gravemente las condiciones del mercado, pues tomando en consideración que la nación ocupa el segundo puesto en exportación de crudo a nivel mundial, la búsqueda de otro suplidor ha resultado en el pago de un precio mayor para los países que solían abastecer su demanda a través del petróleo ruso.

Gráfico 6: Precio del WTI
(promedio mensual, en US\$/Bbl)

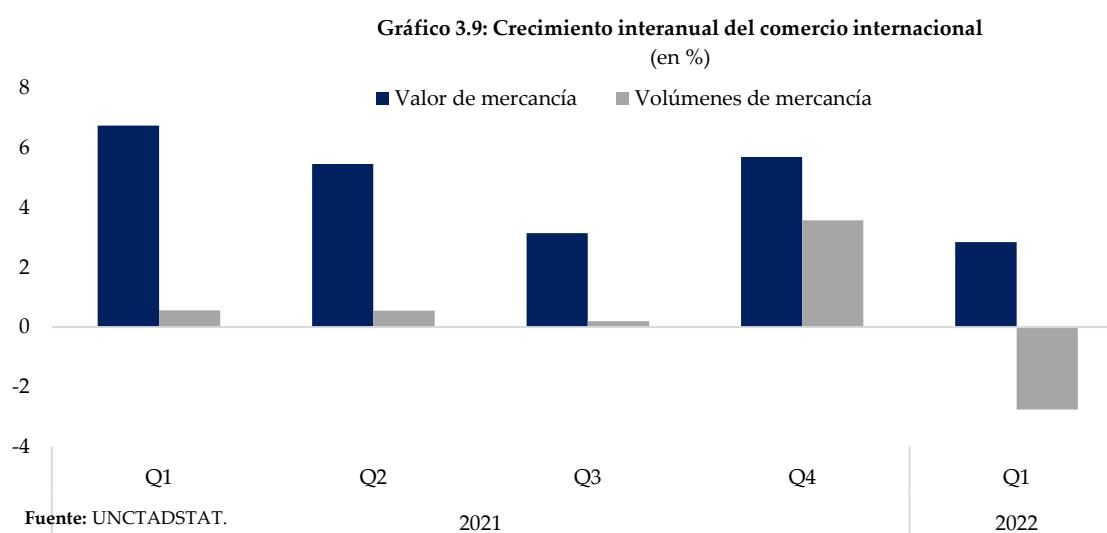


Fuente: St. Louis FED.

3.1.2. Evolución de los principales socios comerciales

Luego de concluir el 2021 con un crecimiento récord de 10.1%, se prevé que para el 2022 los volúmenes de bienes y servicios transados en el comercio internacional aumenten en 4.1%. En contraste con los pronósticos de abril, en los que el FMI proyectaba una cifra de 5.0%, la revisión a la baja del indicador en cuestión se debe, según el organismo multilateral, a la persistencia de las problemáticas en las cadenas de producción, en adición a un declive en la demanda global, que ha sido explicado, en parte, por la fuerte apreciación del dólar que se ha evidenciado durante el año en curso.

La Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (CNUCYD) señala que, para el primer trimestre del 2022, el valor transado en el comercio internacional (US\$7.7 billones) representa un crecimiento interanual de 15% respecto al mismo periodo del 2021, sin embargo, este fenómeno ha coexistido con el decrecimiento de los volúmenes transados, en resonancia con las expectativas. Esto se debe a que el efecto precio, en la forma de alzas en el valor de los commodities, ha sido capaz de compensar en una mayor proporción las pérdidas generadas por la reducción en los volúmenes transados.



Se espera que la evolución de los indicadores del comercio mantenga estas tendencias debido al crecimiento por debajo de lo esperado de ciertas economías avanzadas, los aumentos en las tasas de interés a nivel global, la persistencia de las presiones inflacionarias, e incluso, por medidas concernientes a la sostenibilidad de la deuda.

3.1.2.1. China

Con un crecimiento total de 8.1% en el 2021, China se posicionó como uno de los países con mayor crecimiento a nivel global. Sin embargo, el retiro del soporte en materia fiscal, en adición a la recurrencia de reimposiciones de medidas de movilidad, a causa de rebrotes de COVID-19, ha debilitado la fuerza con la que se registraba la fuerte recuperación de la economía.

Otra de las fuerzas detractoras del crecimiento ha sido el bajo nivel de consumo e inversión. Según el FMI, las tendencias del consumo, acompañadas de un alto ahorro en los hogares,

evidencian el resultado de una incertidumbre prolongada debido a los efectos de los cierres, y un mercado laboral cuya capacidad de creación de empleos permanece por debajo de los niveles prepandémicos. Por el lado de la inversión, la disposición de una postura fiscal contractiva desde finales del año pasado ha supuesto una contracción significativa en los volúmenes de inversión pública, que sirvió como piedra angular para la recuperación del país durante la primera mitad del 2021. De igual manera, la adopción de medidas intervencionistas en el sector inmobiliario, en adición a una crisis de deuda que acumulaba el mercado desde el 2021, ha traído consigo una reducción significativa de la inversión privada. Según las estimaciones realizadas en enero del año en curso, el FMI espera que la inversión pública y privada se contraigan en 7% y 2%, respectivamente.

Gráfico 3.10: Pronósticos de crecimiento de China durante el 2022 (en %)

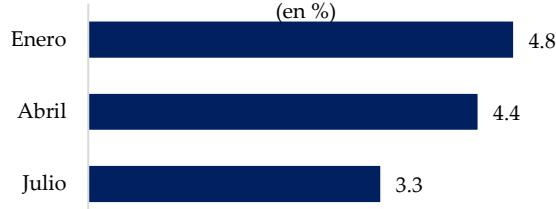


Gráfico 3.11: Crecimiento de la inversión

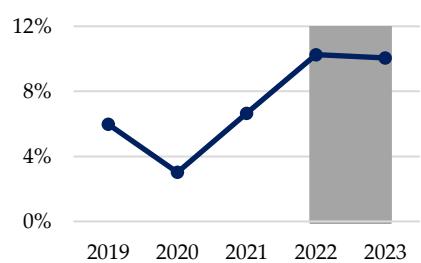


Gráfico 3.12: Tasa de desempleo

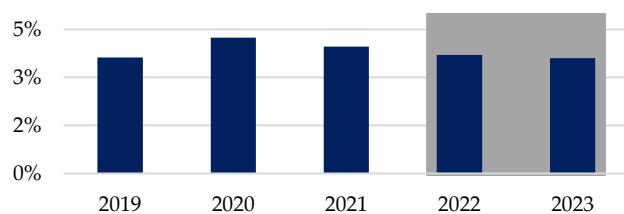
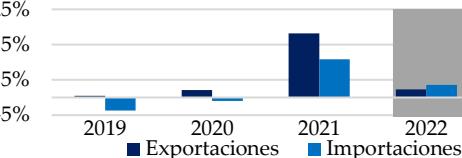


Gráfico 3.13: Crecimiento del volumen d exportaciones e importaciones



Fuente: World Economic Outlook (WEO) y Fondo Monetario Internacional (FMI).

En su última revisión de pronósticos de crecimiento, el FMI reajustó sus expectativas a la baja, indicando un crecimiento esperado de 3.3%, representando una reducción de 1.1 p.p. (1.5 p.p.) respecto a las proyecciones de abril (enero).

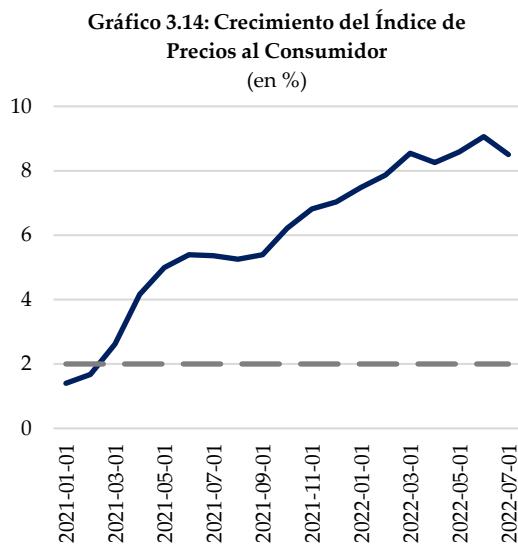
A fines de contrarrestar las tendencias del bajo consumo e inversión, el Banco Central de China dispuso de la reducción de su tasa de interés para liquidez en el corto plazo (de 2.1% a 2%) y las facilidades de financiamiento de un año (de 2.85% a 2.75%), con la finalidad de mantener suficiente liquidez en el sistema bancario.

3.1.2.2. Estados Unidos de América

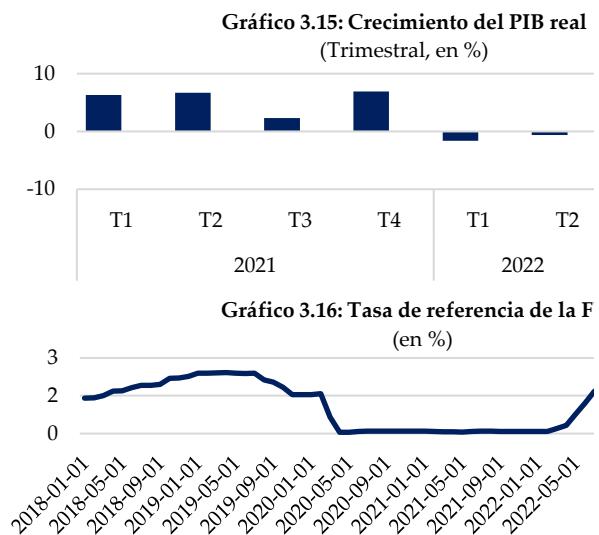
Luego de registrar un crecimiento de 5.7% en el 2021, las proyecciones para el año en curso sugerían una desaceleración del indicador debido a la desaparición del efecto base, al igual que los efectos de la coyuntura macroeconómica internacional (precisamente las problemáticas de las cadenas de valor y la inflación). No obstante, en la medida que se concretizaron presiones

inflacionarias más persistentes a lo esperado, las perspectivas de crecimiento se deterioraron, situándose en 2.3%, 1.6 puntos porcentuales por debajo a lo proyectado en abril.

Ante dicho panorama, la FED dispuso del aumento de sus tasas de referencia, trayendo consigo condiciones financieras más restrictivas, y menos acomodativas para el crecimiento. En resonancia con estas medidas, el crecimiento trimestral durante la primera mitad del año registró cifras negativas, de 1.6% y 0.6% para el primer y segundo trimestre, respectivamente.



Fuente: St. Louis FED.



Contrario a esto, los indicadores del mercado laboral transparentan una narrativa distinta. Pues su dinamismo se ha evidenciado a través de la creación de 528 mil empleos (no agrícolas) para julio del 2022, en adición a una tasa de desempleo en 3.5% al mismo mes, y un incremento de las ganancias por hora en 5.2% respecto al 2021.

El sector financiero considera que la mejora en el mercado laboral puede servir de incentivo para que la FED mantenga firmemente su postura de continuar con el aumento de las tasas de interés. Luego de su última aparición pública, Jerome Powell, jefe de la FED, reafirmó el compromiso de la institución con la mitigación de las presiones inflacionarias, incluso emitiendo el mensaje del abandono del “soft landing” y la preferencia por un “crecimiento recesivo”. Sucintamente, se dispondrá del cese del incremento de las tasas de interés para la mitigación gradual de la inflación, por medidas más restrictivas, que, si bien generarían un decrecimiento en un corto plazo, garantizan una moderación más rápida de las presiones inflacionarias.

3.1.2.3. Unión Europea

Luego de sustentar un crecimiento de 5.4% en 2021, las expectativas para el 2022, de acuerdo con las problemáticas propias de la coyuntura macroeconómica internacional, impusieron un ambiente de incertidumbre y altos riesgos para el desenvolvimiento de la actividad económica de la región.

Luego de materializarse la guerra entre Rusia y Ucrania, la UE ha sido el bloque más afectado por el evento. Tomando en consideración que previo al conflicto, Rusia figuraba como su principal suplidor de energía, la imposición de las sanciones comerciales ha obstruido la llegada de gas natural y petróleo al continente europeo, a la vez que ha supuesto un reto para la actividad económica de los países que constituyen la región, pues la matriz de generación de energía de estos depende de manera significativa en ambos insumos, con el 35% perteneciendo a los productos del petróleo y sus derivados, y un 24% al gas natural.

Por otro lado, al igual que las economías de occidente, la actividad económica de la región se ha visto fuertemente impactada por la inflación, lo cual ha llevado al Banco Central Europeo (BCE), por primera vez en 11 años, a realizar un aumento en su tasa de interés, consistiendo en un incremento de 0.5 puntos porcentuales (de -0.5% a 0%).

Gráfico 3.17: Matriz de generación energética de la Unión Europea
(en %)

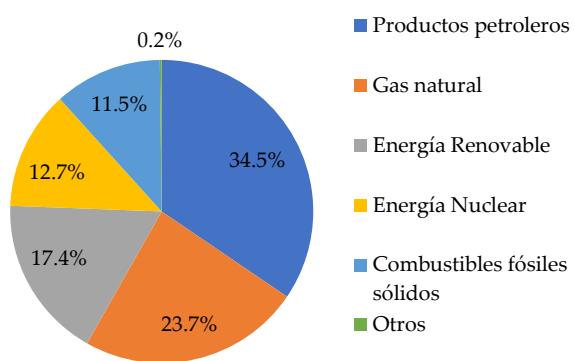
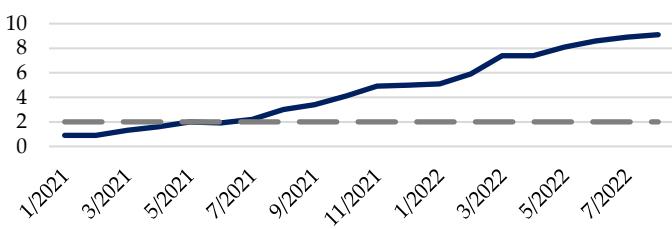


Gráfico 3.18: Tasa de interés c
(en %)



Gráfico 3.19: Inflación interanual
(en %)



Fuente: European Energy Comission y Eurostat.

En su última revisión de las perspectivas de crecimiento de la región, el FMI dispuso de una reducción en 0.2 puntos porcentuales respecto a lo estimado en abril, situándose en un valor esperado de 2.6%. A este punto, es preciso señalar que la institución ha indicado que los efectos de la guerra han sido más negativos que lo previsto debido a los altos precios energéticos, aunados a una débil confianza en los consumidores y un bajo impulso en la recuperación del sector manufacturero.

3.1.2.5 Rusia y Ucrania: Consecuencias del conflicto bélico en el comercio internacional

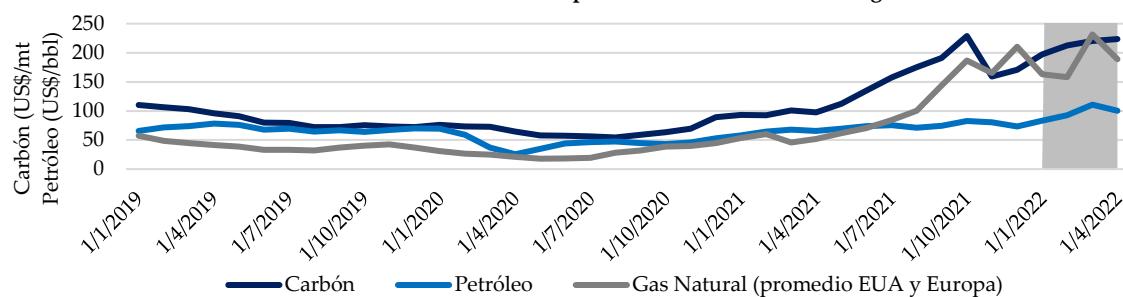
Desde el inicio de la guerra, el 24 de febrero del 2022, los indicadores económicos transparentaron las percepciones de riesgo, incertidumbre y las tensiones geopolíticas que trajo consigo la invasión. Ya transcurrida la primera mitad del año, los efectos del conflicto se han hecho evidentes en el aspecto comercial de cada nación, tanto a nivel doméstico como exterior; en gran medida subrayando la importancia de los roles que desempeñan Rusia y Ucrania para la economía global.

Rusia

Actualmente, Rusia ocupa la primera posición de países exportadores de gas natural, al igual que posee cuotas significativas en la oferta global de carbón y petróleo. Según las estimaciones del Banco Mundial, se espera que los precios de estas materias primas aumenten en 50%; evidenciando un aumento del 74% en el gas natural, 81% para el caso del carbón, y 42% para el petróleo.

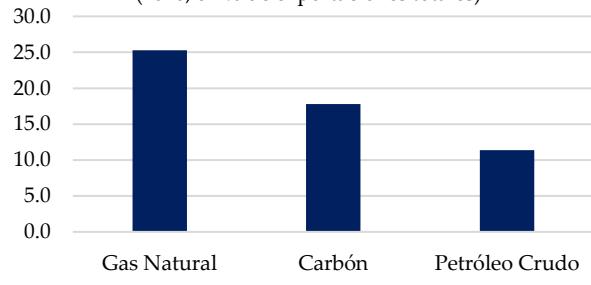
Para el segundo trimestre de 2022, las cifras preliminares sugieren que la cuenta corriente del país ha registrado las cifras más altas en su historia, como consecuencia de una mejora significativa en sus términos de intercambio. En efecto, el Banco Central de Rusia ha señalado cómo el valor de sus exportaciones ha incrementado en un 20%, mientras que el de sus importaciones se ha visto reducido en 22%, debido a las restricciones y la suspensión de suministros por parte de empresas extranjeras.

Gráfico 3.20: Evolución de los precios reales de materias energéticas



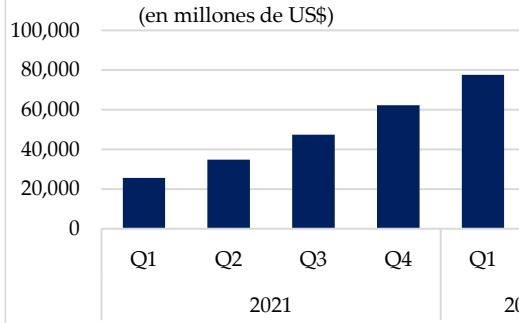
Fuente: Banco Mundial.

Gráfico 3.21: Participación de Rusia en las exportaciones globales de energía (2020, en % de exportaciones totales)



Fuente: Banco Mundial.

Gráfico 3.22: Balanza de Bienes y Servicios de Rusia (en millones de US\$)



Fuente: Banco Central de Rusia.

En cambio, previo al inicio de la guerra, la Unión Europea perfilaba como el principal socio comercial de Rusia, siendo este último su mayor suplidor de gas natural y petróleo, representando el 66% de las importaciones totales de estos recursos en territorio europeo. No

obstante, como parte de las sanciones comerciales aplicadas al país, la UE dispuso del desplazamiento de combustibles fósiles rusos para su matriz de generación energética. Específicamente, se establecieron embargos sobre las importaciones de carbón a partir de agosto del año en curso, y del petróleo a partir del 2023. En adición a estas medidas, la UE también estableció un bloqueo del financiamiento a terceros para la importación (vía marítima) de petróleo ruso para finales del 2022. En respuesta a ello, Rusia optó por detener el suministro de gas natural a Europa, y expandir sus exportaciones de petróleo a Turquía y Asia (especialmente en China e India), a fines de contrarrestar las pérdidas; es preciso señalar que esta dinámica se afianzó en la depresión del precio de venta del combustible ruso.

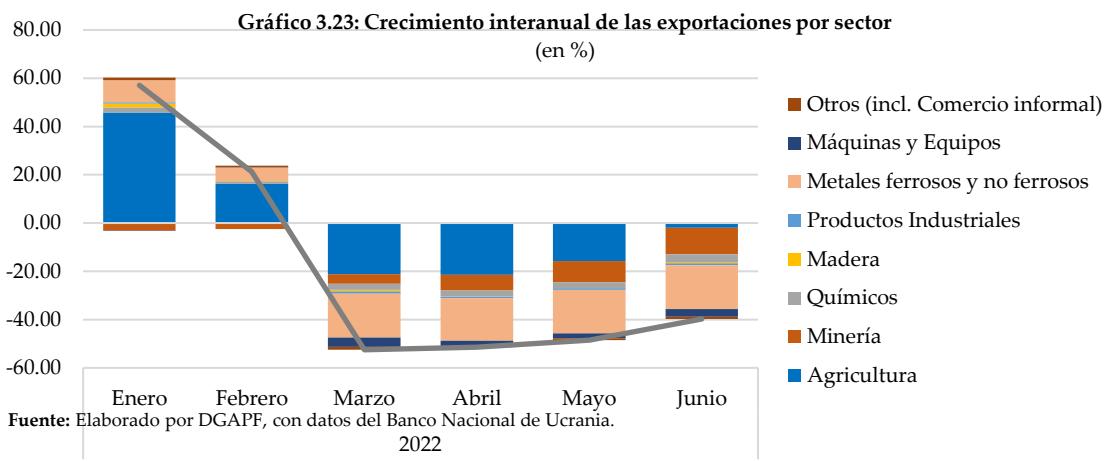
Al igual que la UE, los Estados Unidos, Canadá, Reino Unido, Australia, Nueva Zelanda, Corea del Sur, y Taiwán, adoptaron sanciones dirigidas al detrimento del sector tecnológico, militar, financiero y comercial de Rusia. En esencia, estas medidas fueron responsables de generar una fuga de capitales, a través de la terminación de contratos de empresas extranjeras en territorio ruso, de la mano con el congelamiento de activos tanto a las empresas como a agentes rusos en territorio de los países mencionados.

Ucrania

Al igual que Rusia, la economía ucraniana depende de manera significativa de las exportaciones de commodities. Las cadenas de valor de este país se encuentran concentradas en un grupo selecto de sectores, específicamente los alimentos y metales. Dentro del primer renglón, productos como el aceite de girasol (del cual figura como el principal exportador a nivel global), el trigo y maíz, encabezan la lista. En el caso del sector metalúrgico, productos como el acero, al igual que la manufactura de minerales (tales como el bronce plata y el níquel) a productos acabados, figuran como los principales productos de exportación de la nación.

Para la primera mitad del 2022, las exportaciones de Ucrania registraron un declive promedio de 19%, alcanzando su punto más bajo en marzo y abril, con caídas de 52.5% y 51.4%, respectivamente. Por otro lado, atendiendo a la partida de agricultura, que para el periodo en cuestión constituía el 48.5% de las exportaciones totales, esta se redujo en un 32.9% durante el segundo trimestre. En adición a esto, la caída en las exportaciones de metales ha mostrado la mayor incidencia en el decrecimiento de las exportaciones totales, explicando un 39% durante el segundo trimestre.

Las implicaciones del decrecimiento de las exportaciones de Ucrania han repercutido fuertemente sobre el comercio internacional, y consecuentemente sobre los mercados domésticos de cada nación. Si bien se han hecho evidentes las fuertes presiones impuestas sobre los principales bienes de la canasta básica a través del mercado de alimentos, las consecuencias en otros sectores, como el metalúrgico, han sido capaces de propagar las tendencias inflacionarias hacia el resto de la economía, tales son los ejemplos de los aumentos de precios en el sector vivienda, industrial, y manufacturero.



En su último reporte sobre las perspectivas de crecimiento global, el Banco Mundial señala cómo, para el caso de las economías importadoras de energía, los mayores precios en estos insumos reducirán el ingreso disponible real, inducirán un mayor costo de producción, condiciones financieras más apremiantes, y a su vez, reducirán el espacio para la implementación de políticas públicas. Asimismo, se ha advertido sobre cómo las disruptiones en materias primas energéticas clave pueden afectar aún más las cadenas de producción en industrias como la alimentación, construcción, petroquímicos y el transporte.

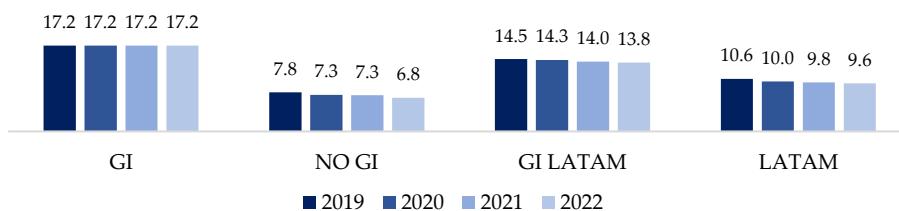
Al momento, el efecto predominante de los efectos de la guerra es la incertidumbre, generando un costo de oportunidad incommensurable en materia de inversión y consumo. Dado el estado inconcluso del conflicto, las entidades internacionales han reservado la divulgación de cualquier pronóstico o especulación que sugiera el momento en el que las presiones inflacionarias, los desequilibrios en las cadenas de valor, y la estabilidad en los mercados, vuelvan a la tendencia de las proyecciones realizadas previo al inicio de la pandemia (2020).

3.1.3. Panorama fiscal internacional

Si bien el panorama de incertidumbre durante el 2020 fue capaz de generar efectos adversos para las calificaciones crediticias de los países a nivel global, las problemáticas iniciadas desde mediados del 2021, al igual que su persistencia explicada por unas rezagadas cadenas de valor y el conflicto bélico entre Rusia y Ucrania, han traído consigo un nuevo ambiente de incertidumbre que se ha posicionado a favor del endurecimiento de las medidas monetarias, y a la vez ha sugerido una disyuntiva en el aspecto de las finanzas públicas, pues pese a requerirse de un endurecimiento a la par con la política monetaria, su capacidad de estimular la demanda en tiempos críticos se hace cada vez más necesaria, más aún en una coyuntura donde debe proteger al consumidor ante las agresivas presiones inflacionarias.

A grandes rasgos, las economías con el perfil de grado de inversión, dígase, las más seguras para invertir, fueron las que menos sufrieron degradaciones en sus calificaciones¹ durante el 2020, 2021 y 2022. No obstante, las economías de Latinoamérica que cumplían con esta característica (al igual que el promedio de toda la región) si vieron reducciones consistentes en sus calificaciones durante el periodo en cuestión. Seguida de estas, las economías que no se consideraban como grado de inversión sufrieron rebajas sucesivas y aún más significativas que sus contrapartes en sus calificaciones durante el mismo periodo.

Gráfico 3.24: Calificación Crediticia por grupo de países según grado de inversión
(2019-2022)

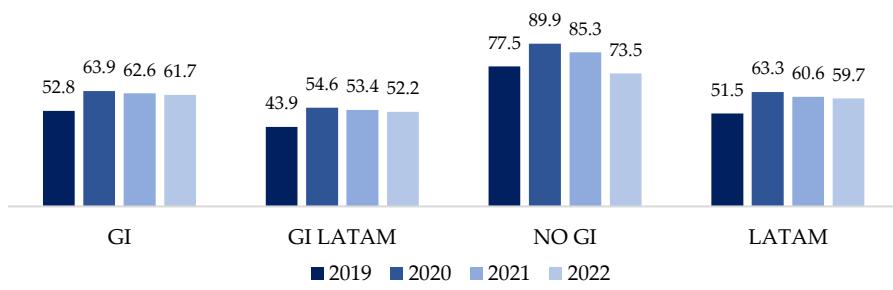


Fuente: Dirección de Análisis y Política Fiscal, elaborado con data de Moody's.

En resonancia con estos resultados, una de las fuerzas detrás de las revisiones a la baja de las calificaciones crediticias ha sido el considerable crecimiento de la deuda durante el periodo, colocando el indicador (como % del PIB) por encima de sus niveles previos a la pandemia (2019). No obstante, contrario a lo esperado, el único grupo de países exentos de este fenómeno han sido aquellos no considerados como grado de inversión, cuyo nivel de deuda como porcentaje del PIB ha decrecido en un 5.1% en el 2022, respecto al 2019. Para el resto de los grupos, su nivel de deuda ha aumentado (en promedio) un 17.2%.

¹ Las calificaciones han sido mostradas en su forma numérica, en una escala de 21 puntos. Cada número está vinculado a una calificación. Por ejemplo, las economías de grado de inversión, con una calificación BBB o mayor, corresponden a una calificación numérica de > 13 puntos.

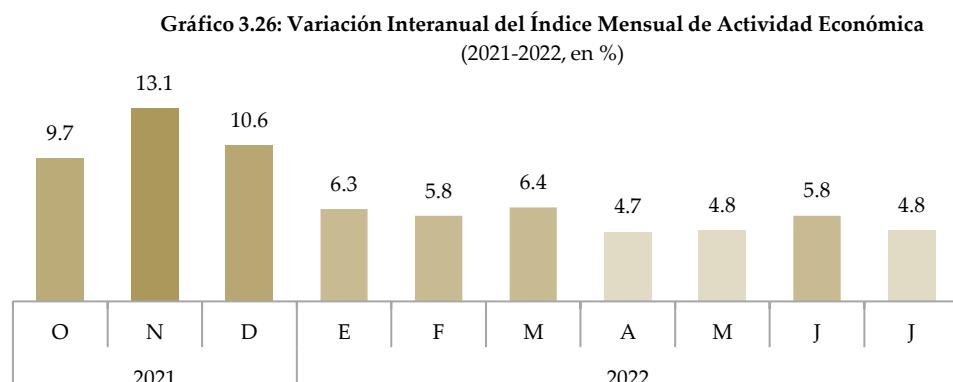
**Gráfico 3.25: Deuda como % del PIB según grado de inversión
(2019-2022)**



Fuente: Dirección de Análisis y Política Fiscal, elaborado con data de Moody's.

3.2. Panorama doméstico 2022

Al cierre de Julio 2022 la economía dominicana continúa mostrando la resiliencia y el alto dinamismo que le caracterizó durante los momentos más críticos de la pandemia y las primeras etapas del periodo de relanzamiento. Al mes de julio, el Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE) registró un marcado crecimiento de 4.7% en términos interanuales, resultado que concretiza la expansión económica acumulada durante los primeros 7 meses del año en 5.5%, por encima de su potencial.



Fuente: Banco Central de la República Dominicana (BCRD).

Durante la primera mitad del año el ritmo de la actividad económica mostró una expansión robusta de 5.6%. Esta favorable evolución fue sustentada en mayor medida por el crecimiento interanual de las manufacturas de Zonas Francas (8.6%) y de las actividades de servicio en su conjunto (7.7%). Dentro de estas se destaca el notable desempeño del sector Turismo (34.3%), cuya recuperación se ha arraigado en una robustecida llegada de turistas, influjo que se ha mantenido batiendo récords históricos en los últimos meses como resultado de las políticas de impulso y promoción de la oferta turística dominicana en plazas internacionales.

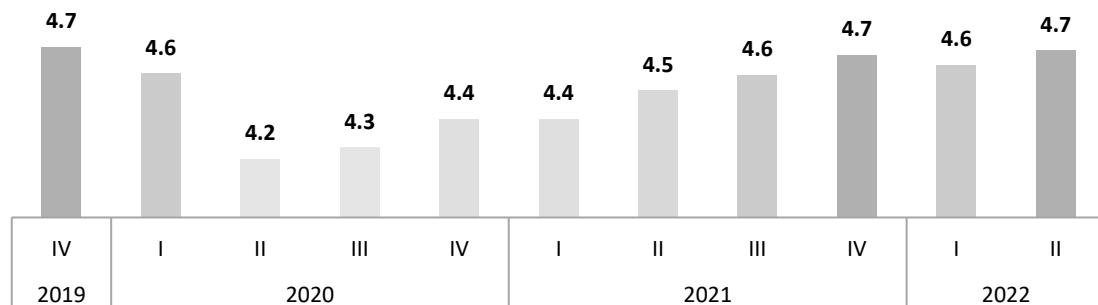
Cuadro 3.1: Tasa de Crecimiento IMAE Enero-Junio 2022 (%)

Agropecuario	2.4
Explotación de Minas y Canteras	-12.6
Manufactura Local	4.5
Manufactura Zonas Francas	8.6
Construcción	2.0
Servicios	7.7
<i>De los cuales:</i>	
Energía y Agua	6.3
Comercio	6.6
Hoteles, Bares y Restaurantes	34.3
Transporte y Almacenamiento	8.0
Comunicaciones	5.5
Servicios Financieros	5.6
Salud	11.6
Otras Actividades de Servicios	10.3
IMAE	5.6

Fuente: Banco Central de la República Dominicana (BCRD).

El dinamismo exhibido a lo largo de los sectores que comprenden el tejido productivo del país ha contribuido a mejorías importantes en el mercado laboral, el cual fue profundamente afectado por el cese de las actividades económicas no esenciales durante la etapa inicial de la pandemia de COVID-19. Las cifras de la Encuesta Nacional Continua de Fuerza de Trabajo (ENCFT) arrojan que el total de personas ocupadas alcanzó los 4,702,017 trabajadores para el segundo trimestre del año 2022, nivel de ocupación que resulta estadísticamente igual al del último trimestre del 2019 y que evidencia la recuperación de las plazas de trabajo perdidas al inicio del siniestro sanitario, a finales del primer trimestre del 2021.

Gráfico 3.27: Ocupados 2019-2021
(En millones)

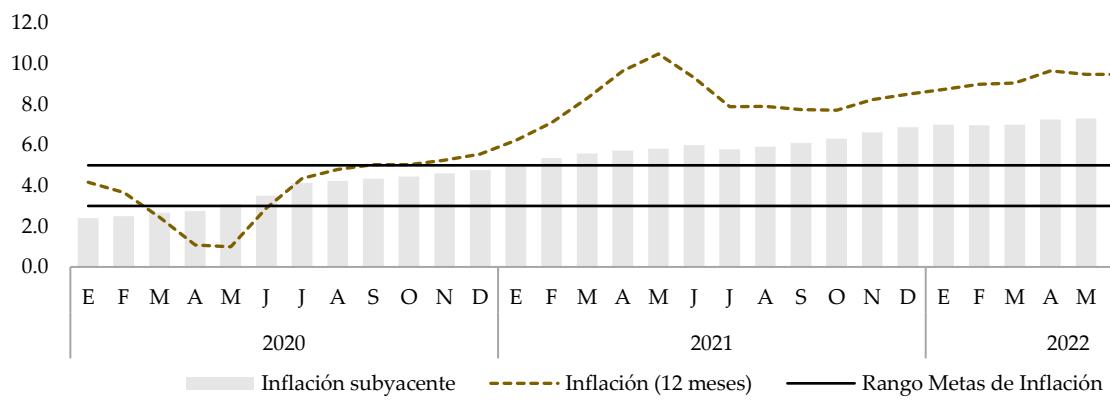


Fuente: Banco Central de la República Dominicana (BCRD).

No obstante, a pesar del robusto desempeño exhibido por el sector real durante la primera mitad del año, las perspectivas macroeconómicas se encuentran condicionadas a las presiones inflacionarias de carácter externo que siguen dominando el panorama local, protagonizando sus efectos sobre el poder adquisitivo de la ciudadanía. La prolongación del conflicto bélico entre Rusia y Ucrania, la expansión de las sanciones económicas impuestas por los Estados Unidos y sus aliados de la Zona Euro, la reciente ola de confinamientos en China, los elevados costos del transporte internacional de contenedores, entre otras disrupciones en las cadenas de suministros, han exacerbado notablemente la incertidumbre en torno a la dinámica de los precios y la celeridad de su convergencia hacia los niveles de inflación registrados previo a la pandemia.

Al transcurrir los primeros 8 meses del año, la inflación interanual medida desde julio 2021 hasta julio 2022, se colocó en 8.80%, mientras que la inflación subyacente anualizada se ubicó en 7.12% durante el referido periodo. Esta trayectoria exhibida por la variación interanual del IPC muestra que los precios internos continúan su desaceleración, reflejando la efectividad de las medidas de política monetaria adoptadas por la autoridad monetaria y por los subsidios implementados por el Gobierno.

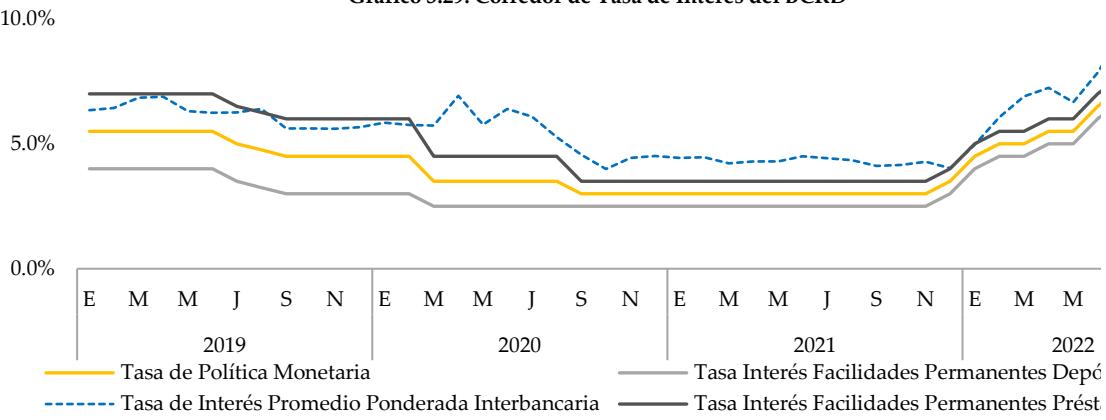
Gráfico 3.28: Inflación interanual
(2020-2022, en %)



Fuente: Banco Central de la República Dominicana (BCRD).

Ante este panorama, el BCRD continúa ejecutando una política monetaria restrictiva en aras a contrarrestar la incidencia de la inflación importada y el riesgo de sobrecalentamiento de la economía, y contribuir a la convergencia en el rango meta. Durante los primeros 8 meses del año se han realizado aumentos en la tasa de referencia en los meses de enero y marzo, y consecutivamente de mayo a agosto, con los cuales la tasa de interés de política monetaria ha incrementado en 350 puntos básicos respecto a inicios de año, colocándose en 8.0%, superior al nivel previo a la pandemia. Los incrementos realizados se alinean tanto con el ciclo de aumentos en las tasas a nivel internacional como con las expectativas del endurecimiento de las condiciones financieras externas. La pose restrictiva adoptada por la autoridad monetaria ha logrado incrementar las tasas activas y pasivas promedio ponderadas del sistema bancario con relación a su nivel al cierre del año 2021 en 260.1 y 576 puntos básicos, respectivamente.

Gráfico 3.29: Corredor de Tasa de Interés del BCRD



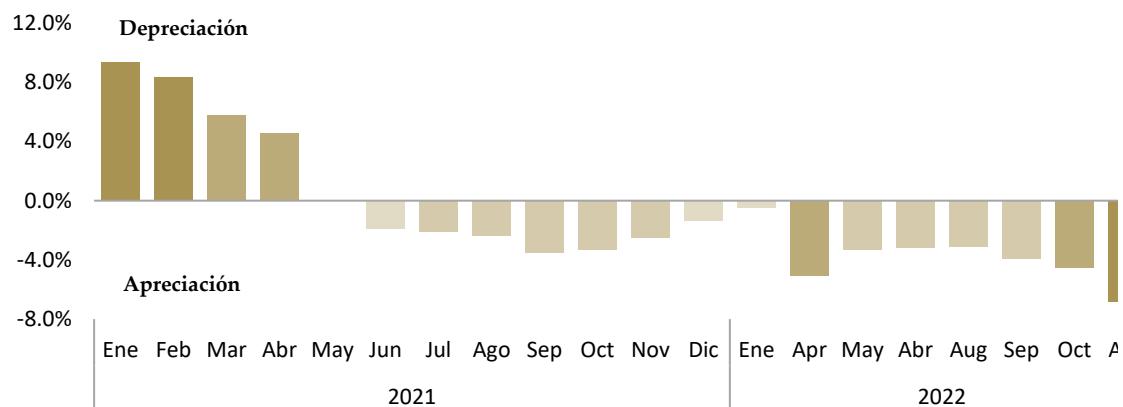
Fuente: Banco Central de la República Dominicana (BCRD).

A la par con la normalización de las condiciones monetarias, el Gobierno ha concertado medidas para contrarrestar la inflación y su impacto negativo en los hogares. Estas se focalizan en subsidiar parcialmente el precio de los combustibles y de las materias primas fundamentales para la producción doméstica, así como en el desmonte arancelario temporal de múltiples productos de consumo masivo dentro de la canasta alimentaria y la expansión de los programas de asistencia social focalizada. La evidencia arroja que durante los primeros 7 meses del año

las medidas han surtido efecto. Particularmente, se destaca una moderación de la inflación interanual del grupo Transporte desde el nivel de 14.9% registrado en enero hasta el 10.8% evidenciado en julio, a raíz de la expansión de los subsidios directos al sector y a los combustibles domésticos.

En cuanto a la recepción de divisas, el dinamismo de las exportaciones, las remesas familiares y el fortalecimiento del sector turístico hasta la fecha han mantenido las reservas internacionales en niveles históricamente altos, ubicándose en RD\$14,612.5 millones al cerrar la última semana de agosto. Esta cifra es equivalente al 13.4% del PIB proyectado para el año, superior al umbral de 10% del PIB recomendado por los analistas del FMI. El robustecimiento en los ingresos por divisas a su vez ha contribuido a la relativa estabilidad del mercado cambiario, cuya dinámica apreciatoria ha fungido de contrapeso para moderar el traspaso de las presiones inflacionarias externas a los precios domésticos desde la segunda mitad del año 2021. Al cierre de agosto, la cotización en el mercado spot del peso dominicano contra el dólar registró una apreciación interanual de 6.9%.

Gráfico 3.30: Variación Interanual tipo de cambio
(Fin de periodo, venta, en %)



Fuente: Banco Central de la República Dominicana (BCRD).

En lo adelante, las perspectivas económicas para el cierre del 2022 se han tornado más conservadoras de lo previsto a inicios de año, congruente con la persistencia en las tensiones inflacionarias que socaban el entorno doméstico, y con la imperante incertidumbre que continúa permeando la recuperación del entorno internacional. En este sentido, y considerando la evolución de la actividad económica doméstica durante los primeros 7 meses del año, se prevé que el crecimiento real de la economía dominicana oscile en torno a su potencial de 5.0%. Por su parte, se espera que las presiones inflacionarias de origen externo prevalezcan la mayor parte del año, sugiriendo que la inflación para el mismo promediaría 9.00% y la de cierre de año, medida diciembre a diciembre, gravitaría en torno al 8.5%, mostrando el inicio de un proceso gradual de convergencia hacia la meta de inflación en el horizonte de política monetaria.

4. Contexto de las Finanzas Públicas 2021-2022

Al igual que en el año 2020, durante el año 2021 se realizaron dos reformulaciones del presupuesto para transparentar la gestión de las finanzas públicas. La primera de estas fue sometida en julio mediante la Ley Núm. 166-21. La misma introdujo modificaciones al total de ingresos, gastos y financiamiento atendiendo a la incertidumbre económica y sanitaria existente durante el proceso de formulación presupuestaria. Estas modificaciones presentaron un incremento en el déficit sustentándose en las crecientes presiones por el lado del gasto para llevar a cabo la ejecución del extensivo programa de vacunación, los programas sociales vitales para salvaguardar el bienestar de la población y apoyar la reactivación económica, y los mecanismos para hacer frente a las subidas de los precios internacionales de productos básicos. Dicho incremento sería más que cubierto por los recursos provenientes del oportuno manejo de la estrategia de endeudamiento a finales del 2020, por lo que no se traduciría en un aumento en el endeudamiento público.

Sin embargo, dado el vigoroso dinamismo de las recaudaciones fruto de una recuperación económica más positiva de lo previsto y de los ingentes esfuerzos administrativos encaminados a eficientizar la gestión tributaria, y en aras a transparentar tanto las persistentes presiones de movilización de recursos para subsidiar el alza de los combustibles y fertilizantes como los notables esfuerzos en la priorización del gasto público para acomodarlos, se aprobó mediante la Ley Núm. 341-21 un segundo presupuesto reformulado en noviembre. La pieza contempló una disminución del déficit como porcentaje del PIB respecto a la reformulación realizada en julio, retornando dicha figura al nivel de 3.0% del PIB presupuestado a inicios de año. Al finalizar el año 2021, el déficit global de la Administración Central cerró en 2.9% del PIB, por debajo de lo proyectado.

A modo de seguir contemplando los recursos necesarios para apoyar continuamente el proceso de recuperación y relanzamiento de la economía, la formulación presupuestaria de cara al 2022 incluyó los recursos necesarios para ejecutar los programas, actividades y obras de alta rentabilidad social focalizados en la generación de encadenamientos productivos. Atendiendo a la inusitada incertidumbre macroeconómica que embargó al proceso de formulación, las estimaciones de los ingresos y los topes presupuestarios planteados en la Ley Núm. 345-21 de Presupuesto General del Estado apuntaron a un déficit de 3.0% del PIB, alineado con el proceso de consolidación fiscal al que se ha abocado la actual gestión gubernamental.

No obstante, los desarrollos inesperados en la convulsa coyuntura geopolítica han debilitado reiteradamente las perspectivas económicas a escala global, y han suscitado tendencias inflacionarias en los precios de las materias primas que han generado grandes presiones presupuestarias no previstas durante el proceso de formulación, incidiendo en gran medida en la dinámica de las cuentas fiscales durante los primeros 8 meses del año en curso. Amparado tanto en el notable crecimiento exhibido por las recaudaciones, en respuesta al sólido ritmo de crecimiento de la actividad económica durante la primera mitad del año, y en la ejecución de los programas e iniciativas orientadas a garantizar el bienestar de los hogares ante el desproporcionado choque de costos global y la persistente dinámica alcista de los precios ocasionada por el conflicto bélico entre Rusia y Ucrania, se plantearon en el mes de agosto modificaciones a las proyecciones de ingresos y a la programación del gasto dentro del

Presupuesto vigente, manteniendo inalterado el tope de endeudamiento aprobado por el Congreso.

Cerca del 68% de los nuevos requerimientos de gasto planteados en las modificaciones al Presupuesto vigente se asocian a cubrir los subsidios a los precios de los combustibles, alimentos de la canasta básica e insumos fundamentales para el aparato productivo; así como el incremento de las transferencias al sector eléctrico por motivo del mismo incremento de los precios internacionales de los hidrocarburos, y la expansión de los programas sociales. Los recursos adicionales para contrarrestar los efectos de la inflación se estiman en RD\$91,228 millones, incluyendo las transferencias adicionales para cubrir el déficit de las Empresas de Distribución Eléctrica (EDEs) que se ha producido fruto del brusco incremento del precio de los derivados del petróleo.

Al considerar la evolución futura de los ingresos y la expansión en los topes presupuestarios para afrontar las necesidades de gasto asociadas a apoyar el fortalecimiento del tejido productivo, amortiguar el alza en los productos de consumo masivo y atender las demandas sociales que cimentan el plan de gobierno, el Anteproyecto de Ley plantea un incremento de 0.6 puntos porcentuales del PIB en el déficit, ubicando dicha figura en 3.6% del PIB proyectado para el año. Es importante recalcar que este incremento en el déficit no se traducirá en un aumento en el endeudamiento público. La expansión de la brecha fiscal será cubierta en su totalidad por recursos disponibles de ejercicios fiscales anteriores y la reducción en las aplicaciones financieras, lograda en gran medida por la operación de manejo de pasivos realizada en febrero de 2022.

4.1. Resultados Fiscales de la Administración Central en 2022

4.1.1. Ingresos fiscales Administración Central

En materia de los ingresos, el vigoroso crecimiento en las recaudaciones a la fecha ha respondido al sólido ritmo de crecimiento de 5.5% en la actividad económica durante los primeros 7 meses del año y a los esfuerzos administrativos encaminados en combatir la elusión, evasión y el fraude fiscal. A raíz de estos factores, ambas oficinas recaudadoras, la Dirección General de Impuestos Internos y la Dirección General de Aduanas, han logrado consistentemente superar sus metas recaudatorias mensuales durante el transcurso del año. Como resultado, los ingresos fiscales en el periodo comprendido entre enero y julio del 2022 ascendieron a RD\$548,568.8 millones (8.9% del PIB estimado para el año), registrando un incremento de 14.1% respecto a lo recaudado en el mismo periodo del año anterior. Este resultado fue alcanzado aun sin la materialización de los ingresos extraordinarios contemplados originalmente dentro del PGE 2022.

Del total de ingresos fiscales recaudados, el 92.6% o RD\$508,019.1 millones correspondieron a ingresos tributarios, ubicando la presión tributaria de los primeros 7 meses del año en 8.2% del PIB estimado para el 2022. Atendiendo a esta dinámica y a la luz de la resiliencia que continúa mostrando la economía dominicana ante el complejo panorama internacional, cuyas perspectivas de crecimiento se mantienen ancladas en torno a su potencial de 5% para el cierre de año, se prevé que los ingresos fiscales culminen el año 2022 en RD\$938,092.4 millones o 15.2% del PIB.

Cabe mencionar que la notable expansión evidenciada por la demanda interna y su consecuente incidencia en la flagrante recuperación de los niveles de ocupación en el mercado laboral ha incidido en mayor medida en el fortalecimiento del recaudo del Impuesto a los Bienes y Servicios Industrializados (ITBIS), figura que registró un crecimiento interanual de 24.9 durante los primeros 7 meses del 2022. Se destaca por igual el desempeño de los Impuestos sobre el comercio y las transacciones internacionales, cuya recaudación acumulada a julio muestra una expansión de 36.1% en términos interanuales, debido al propio crecimiento del comercio como a las acciones y proyectos ejecutados en pro de aumentar la eficiencia recaudatoria y disminuir el contrabando en los puertos dominicanos.

4.1.2. Gasto Público

La ejecución del gasto de la Administración Central durante enero-julio 2022 totalizó RD\$567,753.6 millones, lo cual representa un 9.2% del PIB estimado para el año. Al añadir a dicha partida los RD\$35,879.7 millones destinados a la inversión bruta en activos no financieros, se obtiene que la erogación total ascendió a RD\$603,633.2 millones, equivalentes a 9.7% del PIB. Al descomponer las erogaciones de acuerdo con su participación, la remuneración a los empleados representó un 23.7 % de la erogación total, los intereses 19.9 %, las donaciones 15.7 %, los subsidios 11.1%, el uso de bienes y servicios 8.5 % y el resto de las partidas un 21.1%.

Cuadro 4.1: Ingresos fiscales en % del PIB (enero-julio de cada año)

Partidas	2018	2019	2020	2021	2022
Ingresos totales	8.3%	8.5%	7.6%	8.9%	8.8%
Impuestos	7.7%	7.8%	6.7%	8.2%	8.2%
Impuestos sobre el ingreso, las utilidades y las ganancias de capital	2.6%	2.6%	2.4%	3.1%	2.8%
Impuestos sobre la propiedad	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%
Impuestos internos sobre los bienes y servicios	4.5%	4.6%	3.8%	4.5%	4.8%
<i>de los cuales: ITBIS</i>	2.6%	2.7%	2.3%	2.7%	2.9%
<i>de los cuales: Impuestos Selectivos</i>	1.2%	1.2%	1.0%	1.1%	1.2%
Impuestos sobre el comercio y las transacciones internacionales	0.5%	0.5%	0.4%	0.5%	0.6%
Otros impuestos	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Contribuciones sociales	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%
Donaciones	0.0%	0.0%	0.3%	0.0%	0.0%
Otros ingresos	0.6%	0.6%	0.6%	0.6%	0.6%

Fuente: Estado de Operaciones.

Por su parte, la erogación primaria, que excluye el pago de intereses, totalizó RD\$483,690.4 millones (7.8% del PIB estimado para el año), exhibiendo un crecimiento de 30.3% respecto a lo ejecutado en el mismo periodo del año anterior. Este comportamiento es explicado en mayor medida por la ejecución de programas orientados en afrontar los efectos adversos del persistente y desproporcionado incremento de los precios de las materias primas sobre el poder de compra de la clase trabajadora y los hogares más vulnerables. A estos fines, se han ejecutado programas e iniciativas para contrarrestar el alza en los precios de los combustibles, sector transporte, alimentos de la canasta básica e insumos productivos; y se han canalizado recursos para robustecer los programas sociales focalizados a la población más desposeída.

Recuadro 1: Seguro de Gas Natural

En vista a la evolución de los precios internacionales del gas natural causada principalmente por la reapertura económica, y con tal de protegerse ante el aumento internacional de los precios de los derivados del petróleo que han sido impactados por el incremento de la demanda externa, el Gobierno de la República decidió contratar el instrumento *Call Option* para el gas natural en abril del 2021 a fines de garantizar un precio máximo. Este seguro permitió fijar un tope al precio de compra del Gas Natural en US\$3.25 por MMBtu (basado en el índice Henry Hub, referencia del país). La contratación de esta cobertura ayudó a mitigar el impacto inflacionario asociado al incremento del precio de este combustible y constituye una de las estrategias implementadas para garantizar estabilidad presupuestaria.

La operación se realizó de manera escalonada, cubriendo un 80% de la importación de este combustible de mayo a diciembre del 2021, un 60% del 2022 y un 40% del 2023. Este combustible es utilizado para aproximadamente el 50% de la matriz de generación eléctrica del país, lo cual permite atenuar el efecto alcista en el costo de la generación de la energía.

Cuadro 5: Cobertura anual Gas Natural

Referencia: NYMEX Henry HUB Call Strike: 3.25 USD/MMBtu	Abril-Dic 2021	2022	2023	2024
Total de Exposición en MMBtu	48,750,000	65,000,000	65,000,000	65,000,000
% Cubierto	80%	60%	40%	20%
MMBtu's Cubiertos	39,000,000	39,000,000	26,000,000	13,000,000
Prima en USD/MMBtu	0.185	0.185	0.185	0.185
Costo total en USD	7,215,000	7,215,000	4,810,000	2,405,000

Fuente: Dirección General de Crédito Público.

El seguro garantiza que, de continuar la tendencia alcista del gas natural, el Gobierno tendrá un ingreso que compensará el costo de cualquier incremento por encima del techo del precio fijado para lo que resta del 2021. Esta operación formó parte de la estrategia de mitigación de riesgos llevada a cabo por el Gobierno para hacer frente a la evolución desfavorable de los precios de las materias primas, con el objetivo de contrarrestar su impacto en el subsidio eléctrico y, por ende, en las finanzas públicas.

Desde su contratación, el Gobierno dominicano ha percibido una compensación ascendente a US\$110,671,707.9 por la cobertura de la prima de seguro de Gas Natural. De este modo se logró cubrir la totalidad contratada del costo del instrumento por US\$12,791,999.97 y se ha generado un excedente de US\$97,879,707.9 a favor del Estado. Este mecanismo ha sido una herramienta fundamental para enfrentar de manera oportuna los riesgos a los que el país como importador neto de combustibles está expuesto. Además, la adquisición del seguro ha derivado en un beneficio adicional al fisco nacional.

Cuadro 6: Ingresos percibidos 2021-2022

Año	Mes	Compensación en (US\$)
2021	Julio	932,749.99
	Agosto	2,733,791.64
	Septiembre	3,541,416.60
	Octubre	9,312,333.23
	Noviembre	9,979,666.56
	Diciembre	6,893,249.92
2022	Enero	2,616,250.00
	Febrero	3,337,750.00
	Marzo	4,462,250.00
	Abril	7,338,500.00
	Mayo	11,700,000.00
	Junio	18,593,250.00
	Julio	10,565,750.00
	Agosto	18,664,750.00
Total		110,671,707.94

Por igual, se han incrementado las transferencias al sector eléctrico para cubrir el déficit de las Empresas de Distribución Eléctrica (EDEs), cuya estructura de costos se han visto severamente afectadas por el brusco aumento de los derivados de petróleo empleados en la generación. Cabe puntualizar que la práctica puesta en marcha en 2020 de transparentar en el balance presupuestario el alcance total de los compromisos asumidos por el sector se continúa reflejando en las cuentas fiscales, permitiendo evidenciar el verdadero impacto de los escenarios externos adversos en el entramado energético nacional.

Recuadro 2: Subsidios para combatir proceso inflacionario

A la tercera semana de septiembre, se han destinado RD45,165.6 millones para combatir los efectos de las persistentes presiones inflacionarias que erosionan el poder de compra de la ciudadanía. Estimaciones preliminares prevén que esta cifra totalice RD\$91,228 millones al cerrar el año. En detalle, hasta la fecha, RD\$30,955 millones se han canalizado para mantener controlados los precios internos de los combustibles, insumo que tiene el potencial de incidir en la estructura de costos de gran parte del tejido productivo. Por su parte, a modo extraordinario, se han dedicado otros RD\$7,024.9 millones al sector eléctrico por sobre lo previsto a inicios de año para cubrir el déficit de las empresas distribuidoras, cuyas operaciones se han visto afectadas por el desproporcionado incremento en los precios de los combustibles empleados para generación. Se destaca que, otros RD\$4,716 millones han sido ejecutados para subsidiar el precio de fertilizantes y de productos de consumo masivo dentro de la canasta básica como la tarifa del transporte, la harina y el pollo. De igual forma, se han destinado RD\$2,469.8 millones para robustecer los programas de asistencia social focalizados mediante la expansión de su alcance y del monto otorgado por los mismos.

Subsidios otorgados al 16/09/2022

	RD\$ MM
Subsidio a los combustibles	30,955.0
Transferencias al sector eléctrico	7,024.9
Nuevos afiliados a Supérata e incremento subsidio Bono Gas	2,469.8
Subsidio a los fertilizantes	1,870.8
Subsidio a la harina	1,199.0
Subsidio choferes	724.0
Subsidio al pollo	496.3
Subsidios a alimentos INESPRE	426.0
Total	45,165.6

Fuente: SIGEF y MICM.

Cuadro 3: Erogación Administración Central % del PIB (enero-julio de cada año)

Partidas	2018	2019	2020	2021	2022
Gasto	8.2%	8.5%	11.1%	8.8%	9.2%
Remuneración a los empleados	2.4%	2.4%	2.7%	2.2%	2.3%
Uso de bienes y servicios	0.9%	1.0%	1.3%	1.1%	0.8%
Intereses	1.6%	1.8%	2.1%	2.2%	1.9%
Subsidios	0.4%	0.4%	0.5%	0.4%	1.1%
<i>de los cuales: al sector eléctrico</i>	0.2%	0.3%	0.3%	0.3%	0.5%
Donaciones	1.4%	1.5%	1.8%	1.6%	1.5%
Prestaciones sociales	0.7%	0.7%	2.0%	0.9%	0.8%
Otros gastos	0.6%	0.8%	1.2%	0.3%	0.6%
Inversión bruta en activos no financieros	8.8%	9.3%	12.2%	9.1%	9.7%
Erogación	8.2%	8.5%	11.1%	8.8%	9.2%

Fuente: Estado de Operaciones.

Cabe puntualizar que la creciente demanda de recursos para atender al proceso inflacionario que embarga la economía dominicana ha sido acomodada parcialmente por la estrategia de priorización del gasto público al cual se ha abocado la actual administración. En este sentido se destaca la contención del gasto por concepto de uso de bienes y servicios, partida que exhibe una disminución anualizada a julio de 2022 de 14.4%, equivalente a una ejecución RD\$8,624.6 millones menor que la registrada en el periodo enero-julio del año 2021. El notable recorte fue realizado en asignaciones específicas dentro partidas de remuneraciones, contratación de servicios, y materiales y suministros.

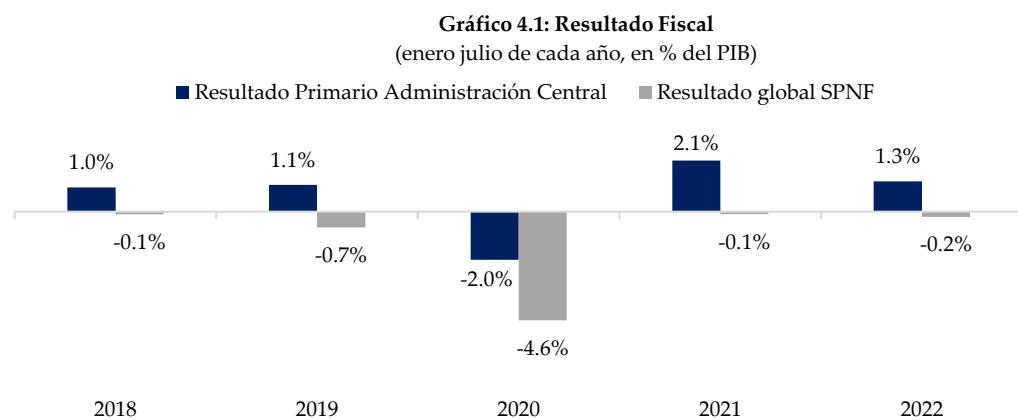
Con respecto al pago de intereses de deuda pública, a julio el monto total ascendió a RD\$119,942.8 millones, de los cuales RD\$72,984.8 millones correspondieron a intereses a no residentes. Los intereses a residentes ascendieron a RD\$46,958.0 millones, de los cuales RD\$5,092.6 millones fueron destinados a la recapitalización del Banco Central. Se hace la nota aclaratoria de que en el Estado de Operaciones las transferencias para la recapitalización del Banco Central de la República Dominicana se desglosan en 2 partidas: el monto correspondiente a los intereses generados por concepto de los bonos de recapitalización se encuentra en la partida de intereses, mientras que las transferencias corrientes a la entidad se catalogan como un gasto no clasificado en otra partida.

Durante el período en cuestión, el gasto de capital ascendió a RD\$58,407.6 millones, observándose un incremento de 75.4 % respecto a los primeros 7 meses del 2021. Cabe destacar que el incremento de esta partida de gasto se produce por un efecto de base de comparación, pues el grueso del gasto de capital del 2021 fue ejecutado durante el último trimestre del año, debido a que las situaciones legales de innumerables contratos en distintas dependencias del Gobierno dificultaron concretizar su ejecución durante los primeros meses del año. Esto conllevó que algunos proyectos ejecutaran la mayor parte de su presupuesto aprobado a finales del 2021.

4.1.3. Resultado Fiscal

El resultado de las cuentas fiscales al cierre del séptimo mes del año refleja tanto el incremento sustancial de los ingresos fiscales, apoyados por el dinamismo de la demanda interna y la ejecución de medidas administrativas por parte de ambas oficinas recaudadoras, como por las crecientes presiones para afrontar las necesidades de gasto asociadas a apoyar el fortalecimiento del tejido productivo, amortiguar el alza en los productos de consumo masivo y atender las demandas sociales que cimentan el plan de gobierno. A raíz de estos factores, el resultado primario de la Administración Central fue superavitario en RD\$78,660.2 millones, equivalentes a 1.3% del PIB. Al adicionar el pago de intereses de la deuda pública a esta partida se obtiene que el déficit global de la Administración Central cerró el periodo enero-julio en RD\$41,282.7 millones o 0.7% del PIB.

Al agregar el superávit de RD\$28,106.2 millones (0.5% del PIB estimado para el año) que registró el resto del Sector Público No Financiero (RSPNF), el déficit global del Sector Público No Financiero (SPNF) se ubicó en RD\$13,176.5 millones, equivalentes a 0.2% del PIB.



Fuente: Dirección General de Análisis y Política Fiscal.

4.1.4. Financiamiento y Deuda Pública

Durante los primeros 7 meses del año se ha desembolsado el 84.6% del plan de financiamiento aprobado por el congreso en el Presupuesto General del Estado 2022, quedando a disposición la posibilidad de contratar deuda por otros RD\$43,772.7 millones en lo restante del año. De los RD\$240,306.7 millones desembolsados, RD\$70,000 millones (29.1%) responde a bonos locales colocados en junio, mientras que los restantes RD\$170,306.7 millones (70.9%) provinieron de fuentes externas, a través de bonos emitidos en los mercados internacionales y préstamos bilaterales y con organismos multilaterales.

Cabe recalcar que el gobierno tiene disponibilidad de recursos por RD\$30,429.5 millones fruto de ejercicios fiscales anteriores para financiar sus operaciones. De igual forma, se destaca que la sobre ejecución de fuentes financieras internas respecto a lo presupuestado se enmarca en la flexibilidad otorgada por la estrategia de endeudamiento para conseguir financiamiento acorde a las mejores condiciones de mercado. En este sentido, se posibilita la prelación entre fuentes internas y externas acorde a la favorabilidad para adquirir el financiamiento, respetando siempre los topes aprobados por el hemiciclo.

La adquisición de los nuevos financiamientos y la programación de las amortizaciones hasta el momento coloca la deuda del SPNF en US\$51,994.9 millones al cierre de Julio del 2022, equivalente a 46.3% del PIB proyectado para el año, mostrando una reducción de 4.1 puntos porcentuales del PIB respecto a la deuda al cierre del 2021. Los esfuerzos suscitados para priorizar los recursos del erario y mantener contenida la expansión del déficit aunado al robusto incremento de la producción, ha logrado cambiar la trayectoria ascendente de la deuda. Esto ha sido un elemento primordial, junto a las operaciones de manejo de pasivo, que han contribuido a la mejora de las perspectivas de riesgo soberano de la República Dominicana.

Es relevante mencionar que, a pesar de que se ha sometido a consideración un Anteproyecto de Ley que modifica las proyecciones de ingresos y a la programación del gasto para el año en curso, se ha mantenido inalterado el tope de endeudamiento aprobado originalmente. Se prevé que la expansión planteada de RD\$49,520.4 millones en el déficit fiscal no se traducirá en un endeudamiento adicional al ya aprobado. La expansión de la brecha fiscal será cubierta en su totalidad por recursos disponibles de ejercicios fiscales anteriores y la reducción de aplicaciones financieras por otros RD\$19,090.9 millones, lograda en gran medida por la operación de manejo de pasivos realizadas en el mes de febrero 2022.

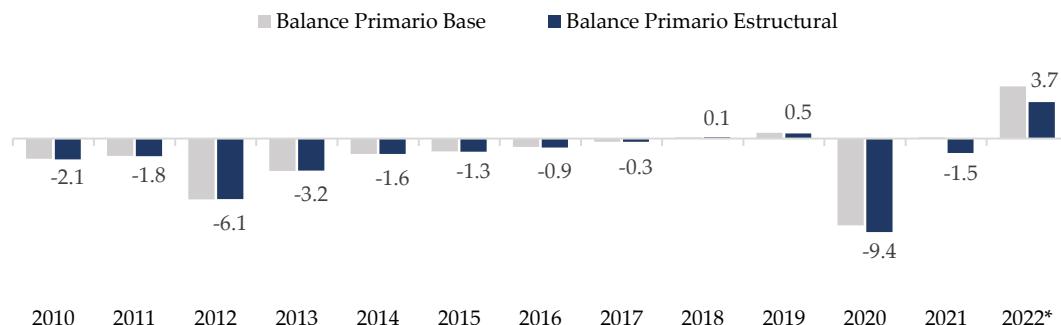
4.2. Balance Estructural e Impulso fiscal

Con el propósito de poder observar el comportamiento del Balance Primario libre de los efectos del ciclo económico y de componentes como los ingresos extraordinarios, la literatura fiscal ofrece los indicadores de Balance Primario Base y Balance Primario Estructural.

El Balance Primario Base es el indicador del saldo fiscal excluyendo el pago de intereses que se obtiene una vez se ajusta por las fluctuaciones del ciclo económico, es decir, es el balance primario que tuviera la economía si ésta creciera en su nivel tendencial o potencial. Por su parte, el Balance Primario Estructural surge dada la necesidad de contar con un indicador que permita ver la postura fiscal del país aislada de los efectos en el ciclo económico, así como también de los precios de los commodities, los gastos no recurrentes y los ingresos temporales extraordinarios, provenientes de privatizaciones o ventas de derechos de explotación por parte del Estado, los cuales podrían conducir a la sobredimensión o subdimensión de las cuentas fiscales.

A lo largo de los últimos años, la República Dominicana se ha caracterizado por presentar un balance primario estructural que, en promedio, es menor al balance primario base, aun en tiempos de crisis económicas o sanitarias; lo cual va acorde con lo sugerido por la teoría económica.

Gráfico 4.2: Balance Primario Base vs Balance Primario Estructural
(Administración Central, como % del PIB real)

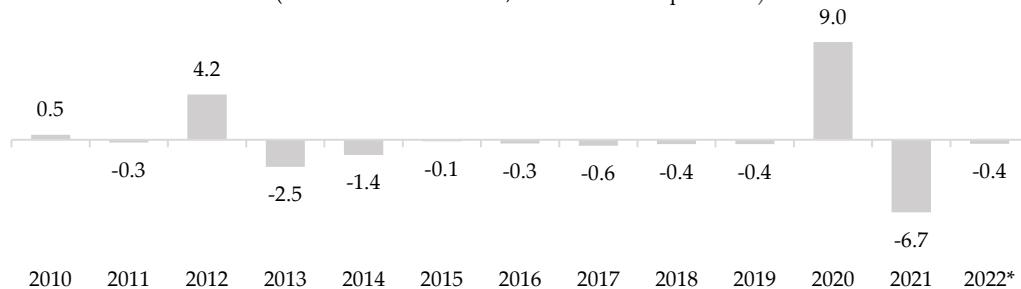


*A 2022Q1.

Fuente: Dirección General de Análisis y Política Fiscal.

El impulso fiscal es el indicador que permite cuantificar el esfuerzo fiscal adicional que el gobierno aporta a la economía durante un período de tiempo determinado. Durante la mayor parte de los años previos a la pandemia, la República Dominicana gozaba de un impulso fiscal negativo, dado que la economía no requería de ningún esfuerzo adicional de parte del gobierno. Sin embargo, durante períodos donde se producen gastos elevados, como suele suceder durante ciclos electorales o períodos de crisis económica, el impulso fiscal es especialmente positivo, debido a las políticas que lleva a cabo el gobierno para mitigar las adversidades derivadas de dichas crisis.

Gráfico 4.3: Impulso Fiscal
(Administración Central, como % del PIB potencial)



*A 2022Q1.

Fuente: Dirección General de Análisis y Política Fiscal.

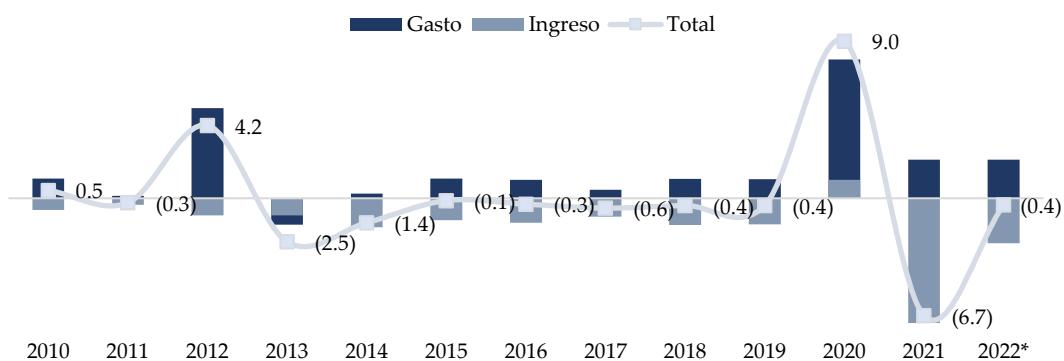
Al descomponer el impulso fiscal por sus elementos de ingreso y gasto, se torna aún más evidente cómo, durante períodos de inestabilidad macroeconómica, el gobierno opta por llevar a cabo una política fiscal expansiva, la cual se caracteriza por un aumento del gasto público y una reducción de la recaudación fiscal. Respecto al año 2020, la expansión del gasto vino dada en mayor medida por los programas de asistencia social ejecutados para garantizar el buen funcionamiento de la economía y apoyar a los grupos más vulnerables de la sociedad durante la pandemia.

Al descomponer el impulso fiscal por sus elementos de ingreso y gasto, se torna aún más evidente que, durante períodos de elevado nivel de gasto, como suele suceder durante ciclos

Estos programas se enfocaron en dos ejes principales: Protección de los ingresos de los hogares vulnerables y trabajadores informales (“Quédate en casa” y el Programa de Asistencia al Trabajador Independiente) y protección de empleos e ingresos de los trabajadores formales (Fondo de Asistencia Solidaria al Empleado).

Por su parte, para el año 2021 se observa un retiro prácticamente total del impulso propiciado en el año 2020, debido a la mejora general de la pandemia del COVID-19. Gracias a la situación más aliviada de la pandemia, durante el 2021 el gobierno inició el retiro gradual los programas de asistencia social implementados en el 2020.

Gráfico 4.4: Descomposición del Impulso Fiscal
(Administración Central, como % del PIB Potencial)



*A 2022Q1.

Fuente: Dirección General de Análisis y Política Fiscal.

Para el 2022, inicialmente se esperaba que el impulso fiscal, en resonancia a lo observado durante todo el 2021, se mantuviera negativo, sin embargo, dado el panorama de incertidumbre impuesto a inicios del año, la necesidad de garantizar y ampliar la cobertura de los programas sociales y los subsidios a necesidades básicas se han convertido en una prioridad en la agenda de las finanzas públicas. Dicho esto, la disposición de una postura fiscal expansiva es inevitable a fines de satisfacer la demanda perpetrada por la coyuntura macroeconómica.

A este punto se hace preciso señalar que, en la medida que las presiones inflacionarias converjan al rango meta establecido por las autoridades monetarias, el estímulo fiscal irá disminuyendo, contribuyendo consecuentemente a que la postura fiscal retorne a sus niveles prepandémicos. No obstante, dada la persistencia de las problemáticas que atentan contra el panorama de crecimiento actual, las instituciones económicas se han reservado sus expectativas de cuando el panorama económico volverá a la normalidad.

5. Lineamientos de la Política Fiscal

Los lineamientos de la política fiscal en el mediano plazo están orientados a anclar el sendero de endeudamiento público al marco de la sostenibilidad en aras a garantizar la asignación de recursos públicos para atender a las demandas sociales sobre las cuales se diseñó el programa de Gobierno, y posicionar la calificación soberana dominicana en grado de inversión dentro de la próxima década. Dichos objetivos se enmarcan en la disciplina fiscal, el fortalecimiento de los ingresos tributarios, y la focalización de los recursos públicos; y tienen como eje transversal la generación de las condiciones para propiciar la estabilidad macroeconómica que ha caracterizado al entorno doméstico y que ha posicionado al país como un destino atractivo para los capitales extranjeros.

El desafío de hacer frente a los problemas estructurales que históricamente han afectado el país requiere de la generación de los espacios fiscales que permitan a las autoridades realizar las políticas necesarias sin aumentar los riesgos fiscales, ni comprometer el futuro de las finanzas públicas. En este sentido, el diseño de la política fiscal de mediano plazo comprende dos componentes fundamentales, uno de carácter estratégico y otro de carácter operativo. El primero involucra la reducción de las necesidades brutas de financiamiento y consecuentemente el acotamiento de los niveles de endeudamiento público; el segundo conlleva la contención de gastos superfluos, el incremento de la presión tributaria y el manejo eficiente del portafolio de deuda. A modo estratégico se contempla una senda de consolidación gradual y continua del déficit fiscal, que permitirá en un plazo prudente tener un equilibrio en las finanzas públicas y reducir el peso del servicio de la deuda sobre los ingresos fiscales.

El segundo componente, de carácter operativo, se focaliza en garantizar el financiamiento de los lineamientos dentro del plan de Gobierno mediante la gestión de las fuentes y el destino de los recursos públicos. A este efecto se mantendrá la política de priorización y racionalización del gasto público a nivel de rubros específicos, a forma tal de que el gasto primario se comporte en consonancia con la dinámica esperada de los ingresos. En este marco, se hace imprescindible la mejora en la calidad y la eficiencia del gasto para garantizar la efectividad de la política fiscal y la generación de ahorros para destinarlos a usos productivos. Esto involucra necesariamente continuar la reestructuración de la arquitectura institucional del Estado, de forma que se eviten redundancias e ineficiencias en el manejo de los recursos del erario, y la continua identificación de asignaciones presupuestarias a ser redireccionadas para incrementar el impacto de la programación del gasto sobre el bienestar de la ciudadanía.

En este sentido, el plan de gasto de mediano plazo del Gobierno está orientado a las necesidades que tiene la sociedad dominicana, a la priorización de los objetivos contenidos en los cuatro ejes de la Estrategia Nacional de Desarrollo 2030, y concomitantemente, a la creación de los espacios presupuestarios y la canalización de recursos para reformar el Estado y sectores fundamentales de la vida nacional. Este enfoque abarca la restructuración de los programas existentes que se relacionan de manera directa con la consecución de estos objetivos en adición a nuevas iniciativas. En detalle, la programación del gasto en el mediano plazo procurara crear las condiciones para robustecer la generación de empleos de calidad, la construcción de un Estado más eficaz y eficiente, un aparato productivo capaz de generar más divisas, y un país social y territorialmente más cohesionado, inclusivo y solidario. A su vez, se impulsará una inversión pública basada en el cierre de brechas de infraestructura, con una adecuada gestión y

con un aprovisionamiento de servicios sostenible en el tiempo a favor de la ciudadanía y de la democratización de las oportunidades creadas por el crecimiento económico.

De igual forma, la planeación del gasto público se orientará a la provisión de recursos para modernizar el Estado, impulsar la transformación digital, y reformar estructuralmente sectores neurálgicos como la educación, salud, seguridad social y seguridad ciudadana, sector eléctrico, sector hidrocarburos y sector agua; vitales para dignificar las condiciones de vida para todos los dominicanos y catalizar el desarrollo económico en todas sus dimensiones.

En otro plano, los lineamientos de la política tributaria en el mediano plazo se orientan al fortalecimiento del sistema tributario dominicano para financiar el desarrollo. En este orden se realizarán esfuerzos en pro de adecuar el sistema tributario al Marco Inclusivo para Evitar la Erosión de la Base Imponible y el Traslado de Beneficios (BEPS, por sus siglas en inglés), impulsado por la OCDE.

En este sentido, la política de ingresos continuará enfocada en el incremento de los ingresos fiscales a partir de mejoras administrativas, la inclusión de nuevas tecnologías en el cobro de los impuestos, y la fiscalización para combatir la elusión, la evasión y el fraude fiscal. Entre estas se destaca el despliegue e implementación a lo largo de todo el país de la Facturación Electrónica, proceso que provee un mayor rastreo de todas las transacciones comerciales realizadas a nivel nacional, sean manejadas con efectivo o través de pagos electrónicos.

En cuanto a la gestión de la deuda, los lineamientos están orientados en la minimización de los costos de financiamiento y la mitigación de los riesgos del portafolio. Para esto se plantea la construcción de una cartera de deuda equilibrada, que toma en consideración los principales desafíos que suponen las perspectivas macroeconómicas, la prelación entre las posibles fuentes de financiamiento disponibles, y el potencial desarrollo del mercado doméstico de títulos del Gobierno.

Los lineamientos del manejo de la deuda en el mediano plazo contemplan aumentar la participación de la deuda con organismos multilaterales en la medida que sus condiciones contractuales le permitan, reduciendo así la dependencia en emisiones de bonos en los mercados internacionales. Estas contrataciones ofrecen condiciones atractivas, permitiendo reducir el costo de deuda y aumentar la vida promedio del portafolio, al mismo tiempo que incrementan la transparencia y la rendición de cuentas en el uso de los fondos. Por último, estas contrataciones fomentan el desarrollo del país dado su enfoque en proyectos de inversión y programas de apoyo a la implementación de mejores prácticas internacionales. De igual forma, se plantea mantener presencia en los mercados de capitales internacionales con puntos de referencia a largo plazo, aunque en menor proporción como parte total del financiamiento anual, y diversificar las fuentes de financiamiento, explorando la apertura de nuevos mercados.

La política de endeudamiento mantendrá flexibilidad para adaptarse a la evolución de los mercados con el fin de obtener las condiciones de plazo y costo más favorables para el Estado. Por tanto, se seguirá de cerca la evolución de cada uno de los mercados financieros con el fin de identificar oportunidades de financiamiento adeudadas para el gobierno dado al acceso a diferentes mercados, instrumentos, diferentes monedas, entre otros. Es importante destacar que, dentro de las fuentes externas, y como parte de la estrategia de reducción del riesgo cambiario, se mantiene la posibilidad de emisiones en pesos dominicanos en el mercado internacional, incrementando el porcentaje del financiamiento en moneda local.

En cuanto a la estrategia de endeudamiento interno los principales objetivos serán: (i) continuar con el desarrollo y profundización del mercado local de capitales, (ii) fortalecer la liquidez y eficiencia de las operaciones, así como el proceso de formación de precios, (iii) diseñar e implementar una estrategia de creación y mantenimiento de series de referencia.

En esta misma línea, las autoridades de la Dirección General de Crédito Público se mantendrán monitoreando las condiciones oportunas para la ejecución de operaciones de manejos de pasivos tanto en el mercado local como en el internacional. Las mismas estarán orientadas a reorganizar la estructura de vencimiento del portafolio con el objeto de generar holgura financiera en el corto plazo, mitigar el riesgo de refinanciamiento y disminuir el costo de la deuda.

6. Marco Fiscal de Mediano Plazo 2022-2026

6.1. Contexto Externo del Escenario Central

6.1.1. Contexto macroeconómico internacional de mediano plazo

De acuerdo con las previsiones más recientes, se espera que la economía mundial permanezca en una senda de crecimiento positivo para el año 2022. Sin embargo, la expansión del producto muestra una moderación respecto a su ritmo exhibido el año anterior, con importantes revisiones a la baja en comparación con las proyecciones realizadas para finales del primer tercio del año. Estas revisiones se deben a la ralentización del crecimiento de economías como China y Rusia, así como a la postura menos acomodaticia de la política monetaria, adoptada como una medida orientada a combatir las presiones inflacionarias que se espera que represente importantes costos reales para el escenario global.

De acuerdo con lo anterior, se espera que la economía mundial se expanda en 3.2% en 2022 y 2.9% en el año 2023, lo cual representa un crecimiento 0.4 y 0.7 puntos porcentuales menor a lo previsto en las proyecciones del mes de abril, respectivamente.

Cuadro 6.1: Proyecciones del crecimiento económico (variación porcentual PIB real) por grupo de países

País/grupo de países	2021	2022	2023	2024	2025
Mundo	6.1	3.2	2.9	3.4	3.4
Países de ingresos bajos	3.5	4.1	5.1	5.9	6.0
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	6.8	3.6	3.9	4.6	4.5
Economías Avanzadas	5.2	2.5	1.4	1.7	1.7
América Latina y el Caribe	8.9	3.5	3.1	3.1	3.1
Panamá	15.3	7.5	5.0	5.0	5.0
República Dominicana	12.3	5.0	5.0	5.0	5.0
Honduras	12.5	3.8	3.5	3.6	3.7
Paraguay	4.2	0.3	4.5	3.5	3.5
Guatemala	8.0	4.0	3.6	3.5	3.5
Bolivia	6.1	3.8	3.7	3.6	3.5
Colombia	10.6	5.8	3.6	3.4	3.4
Costa Rica	7.6	3.3	3.1	3.2	3.2
Perú	13.3	3.0	3.0	3.0	3.0
Ecuador	4.2	2.9	2.7	2.8	2.8
Nicaragua	10.3	3.8	2.2	2.4	2.6
Uruguay	4.4	3.9	3.0	2.7	2.5
Argentina	10.2	4.0	3.0	2.8	2.0
El Salvador	10.3	3.0	2.3	2.2	2.0
México	4.8	2.0	2.5	1.8	2.0
Brasil	4.6	0.8	1.4	2.2	2.0
Chile	11.7	1.5	0.5	1.7	2.2

Notas. (1) La agrupación de los países de ingresos bajos se realiza con base en la definición del Banco Mundial, disponible en: <https://worldpopulationreview.com/country-rankings/low-income-countries>. (2) Los datos para países específicos y del periodo 2024-2027 corresponden a la actualización de proyecciones de abril 2022.

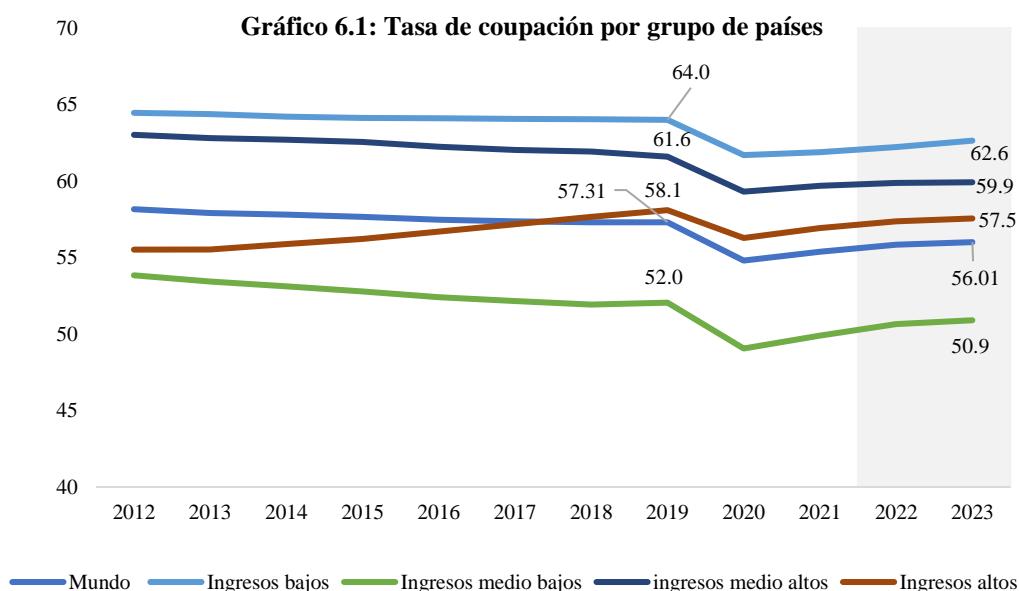
Fuente: Elaboración de la Dirección General de Análisis y Política Fiscal a partir de cifras del Fondo Monetario Internacional (FMI).

A nivel de grupos de países, para el año 2023 se prevé un crecimiento de 2.5% para las economías avanzadas, 3.6% para las economías de mercados emergentes y en desarrollo, y un 5.1% en el caso de

los países de ingresos bajos. Estas economías estarían exhibiendo expansiones promedio de su producto de 1.6%, 4.3% y 5.7%, respectivamente, para el periodo 2023-2027. Para los primeros dos casos las expectativas de crecimiento se han revisado a la baja para el año 2023, respecto de lo previsto a inicio de 2022.

En términos agregados, las perspectivas de crecimiento para América Latina y el Caribe presentan mejoras leves en sus previsiones para el 2022, aunque con una moderación similar para la expansión de la economía de la región en 2023, alrededor de 0.5 puntos porcentuales.

En coherencia con lo anterior, la recuperación de los niveles de empleo y la productividad del trabajo ha sido dispersa, evolucionando con mayor lentitud en las economías en desarrollo y de ingresos más bajos². De manera específica, las proyecciones para 2022 y 2023 apuntan a una recuperación paulatina de la tasa de empleo, sin embargo, para este último año no se prevé que el retorno hacia los niveles prepandemia sea completo, especialmente para los países de ingresos bajos.



Fuente: Elaboración de la Dirección General de Análisis y Política Fiscal a partir de cifras de la Organización Internacional del Trabajo (OIT).

Desde la perspectiva de los precios, las presiones inflacionarias continúan siendo significativas y más persistentes de lo previsto a principio de 2022, por lo cual la inflación global ha sido revisada al alza para el último trimestre del año. Contrario a esto, para el año 2023 se siguen manteniendo las perspectivas de moderación, aunque ligeramente más elevadas a lo provisto a abril del año en curso, y el inicio de un proceso gradual hacia los niveles prepandemia, que pudiera extenderse más allá del año 2024.

Para el año 2023 se proyecta una dinámica variada entre los grupos de países moderándose de manera apreciable respecto a lo esperado para el año 2022. En tal sentido, se prevé que el promedio de la inflación se ubique en 5.7%, con movimientos entre 3.3% (economías avanzadas) y 13.2% (países de ingresos bajos). De acuerdo con los pronósticos, la inflación empezaría a converger en el citado año y se mantendrá oscilando alrededor de los niveles observados previo a la pandemia a partir de entonces. De tal manera, durante el periodo 2023-2027 el promedio de la inflación se espera que se sitúe en 12.4% para los países de ingresos bajos, 5.8% para las economías de mercados emergentes y en desarrollo y 2.9% en el caso de las economías avanzadas.

² Ver Organización Internacional del Trabajo (2021). Observatorio de la OIT: La COVID-19 y el mundo del trabajo. Estimaciones actualizadas y análisis.

Para América Latina, se mantienen expectativas inflacionarias relevantes en el año 2022, con posibles revisiones al alza sobre las previsiones publicadas a principios de año, dadas las proyecciones menos favorables tanto para las economías avanzadas como de mercados emergentes y en desarrollo y la mayor persistencia de las presiones alcistas de los precios, respecto de lo esperado en abril 2022. No obstante, se continúa previendo una moderación de los niveles de precios para el 2023 y convergencia hacia los valores prepandemia en el mediano plazo.

Estas perspectivas para el mediano plazo son consistentes con las expectativas de retorno a los niveles prepandemia de los precios de las materias primas y con la moderación del crecimiento económico, que se pudiera acentuar con la postura monetaria más restrictiva adoptada por las autoridades monetarias de los países de la región.

Cuadro 6.2: Proyecciones de la inflación (variaciones promedio del IPC) por grupo de países

País/grupo de países	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2023-2027
Mundo	4.7	8.3	5.7	3.8	3.4	3.3	3.2	4.6
Países de ingresos bajos	26.6	23.1	13.2	8.1	5.9	5.1	4.9	12.4
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	5.9	9.5	7.3	5.0	4.5	4.2	4.1	5.8
Economías Avanzadas	3.1	6.6	3.3	2.0	1.8	1.8	1.9	2.9
América Latina	6.9	8.9	6.5	5.4	5.0	4.6	4.3	5.9
Argentina	48.4	51.7	43.5	38.5	35.3	29.2	24.2	38.7
Paraguay	4.8	9.4	4.5	4.1	4.0	4.0	4.0	5.0
Nicaragua	4.9	8.7	6.2	4.0	4.0	3.5	3.5	5.0
República Dominicana	8.2	8.5	5.0	4.0	4.0	4.0	4.0	5.4
Brasil	8.3	8.2	5.1	3.3	3.3	2.8	3.0	4.9
Colombia	3.5	7.7	4.2	3.5	3.0	3.0	3.0	4.0
Chile	4.5	7.5	4.5	3.3	3.0	3.0	3.0	4.1
Uruguay	7.7	7.0	5.6	5.0	4.5	4.5	4.5	5.5
México	5.7	6.8	3.9	3.2	3.1	3.0	3.0	4.1
Honduras	4.5	6.0	5.0	4.0	4.0	4.0	4.0	4.5
Perú	4.0	5.5	3.6	2.5	2.1	2.0	2.0	3.1
Costa Rica	1.7	5.4	3.7	3.2	3.1	3.0	3.0	3.3
El Salvador	3.5	5.2	2.2	1.7	1.6	1.3	1.3	2.4
Guatemala	4.3	4.4	4.3	4.2	4.0	4.0	4.0	4.2
Ecuador	0.1	3.2	2.4	1.5	1.3	1.0	1.0	1.5
Bolivia	0.7	3.2	3.6	3.5	3.5	3.5	3.5	3.1
Panamá	1.6	3.1	3.4	2.5	2.0	2.0	2.0	2.4

Notas. (1) La agrupación de los países de ingresos bajos se realiza con base en la definición del Banco Mundial, disponible en: <https://worldpopulationreview.com/country-rankings/low-income-countries>. (2) Los datos para países específicos (América Latina y países de ingresos bajos) y del periodo 2024-2027 corresponden a la actualización de proyecciones de abril 2022.

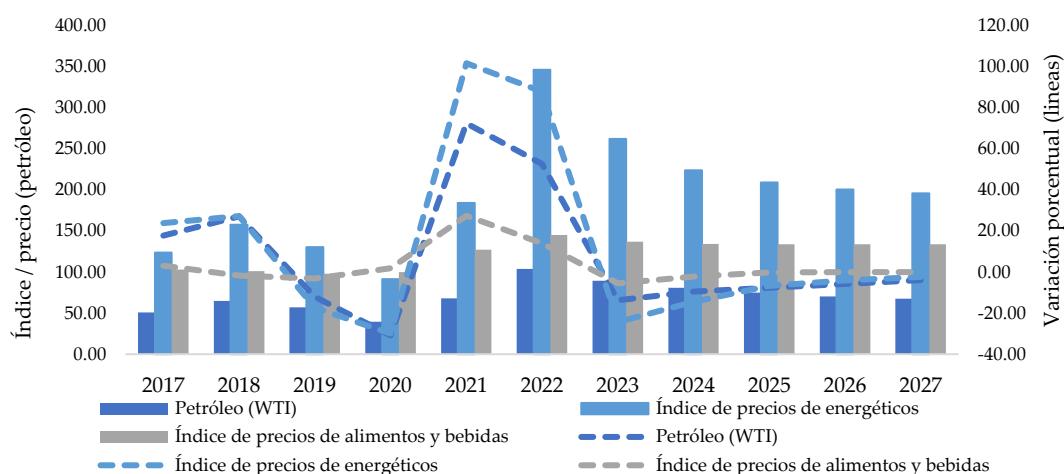
Fuente: Elaboración de la Dirección General de Análisis y Política Fiscal a partir de cifras del Fondo Monetario Internacional (FMI).

En relación con las perspectivas sobre la dinámica de precios de los commodities, estos continúan siendo elevados, incluso en relación con los niveles observados para el año 2021³, y se mantienen con previsiones al alza para 2022, tanto para los alimentos y bebidas como petróleo. No obstante, en los últimos meses estos han exhibido una relativa estabilización y los pronósticos siguen apuntando a que los precios de estos productos experimenten variaciones anuales negativas, apuntando hacia los niveles

³ Ver Fondo Monetario Internacional (2022). World Economic Outlook. Disponible en: <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2022/07/26/world-economic-outlook-update-july-2022>.

observados previo a la pandemia en el mediano plazo. Sin embargo, se mantiene un grado relevante de incertidumbre en relación con la evolución de la inflación, pues la misma se ve condicionada a la rápida corrección de los desalineamientos entre la oferta y demanda agregada y el cese de los conflictos bélicos recientes entre Rusia y Ucrania⁴, siendo este último elemento un factor de riesgo relevante para los pronósticos macroeconómicos, especialmente de corto plazo.

Gráfico 6.2: Proyecciones de precios internacionales de productos energéticos y alimentos



Fuente: Elaboración de la Dirección General de Análisis y Política Fiscal a partir de cifras del Fondo Monetario Internacional (FMI).

Observando las condiciones del sector externo, se prevé que la mayoría de las economías mantengan resultados de cuenta corriente en un horizonte de mediano plazo consistentes con los observados en el pasado reciente. En términos generales, se proyecta que América Latina y los países de ingresos bajos mantengan cuentas corrientes con valores deficitarios, mientras que las economías avanzadas y de mercados emergentes y en desarrollo (durante un periodo relevante) tiendan a mantener superávit.

En el caso de América Latina se prevé una dinámica conducente a que la mayoría de los países presenten resultados deficitarios de sus cuentas corrientes, salvo ciertas excepciones. En este sentido, se esperan balances entre -5.5% (El Salvador) y 2.5% (Ecuador) como porcentaje del PIB para el año 2023, con resultados promedio de -5.1% y 2.1%, respectivamente, para el periodo 2023-2027.

En el caso de República Dominicana, el déficit de cuenta corriente se proyecta en -2.5% para el 2023, apuntando a una reducción paulatina que lo situaría en -2.2% hacia 2027, con un promedio de -2.4% para el horizonte de pronósticos.

⁴ Esto debido a la importancia estratégica de los commodities producidos en estos países en el comercio internacional de los mismos, ver Banco Central de la República Dominicana (2022). *Ánalisis del contexto internacional*.

Cuadro 6.3: Proyecciones balance de cuenta corriente (porcentaje del PIB) por grupo de países

País/grupo de países	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2023-2027
Países de ingresos bajos	-7.4	-9.5	-8.7	-8.0	-7.6	-6.7	-5.6	-7.3
Emerging market and developing economies	0.9	1.5	0.9	0.4	0.2	-0.1	-0.2	0.3
Economías avanzadas	0.7	-0.1	0.0	0.3	0.5	0.5	0.6	0.4
América Latina	-2.1	-2.5	-2.0	-2.0	-2.1	-2.1	-2.1	-1.9
El Salvador	-4.3	-6.7	-5.5	-5.4	-5.4	-5.2	-5.1	-5.3
Chile	-6.7	-4.5	-3.4	-2.9	-2.7	-2.5	-2.5	-2.8
Honduras	-4.9	-4.4	-4.8	-4.5	-4.5	-4.3	-4.2	-4.4
Panama	-2.9	-4.1	-3.3	-3.2	-3.1	-2.8	-2.7	-3.0
Costa Rica	-3.3	-3.5	-3.2	-3.1	-2.9	-2.7	-2.7	-2.9
Dominican Republic	-2.5	-3.5	-2.5	-2.5	-2.3	-2.4	-2.2	-2.4
Colombia	-5.7	-3.3	-3.4	-3.8	-3.9	-3.9	-3.9	-3.8
Nicaragua	-2.6	-3.0	-1.4	-1.6	-1.8	-2.2	-2.1	-1.8
Paraguay	0.8	-2.9	0.4	0.5	0.5	0.6	0.7	0.5
Peru	-2.8	-1.5	-1.4	-1.5	-1.5	-1.4	-1.4	-1.4
Brazil	-1.7	-1.5	-1.6	-1.8	-1.9	-2.0	-2.1	-1.9
Bolivia	0.5	-1.5	-2.0	-2.6	-3.2	-3.6	-4.0	-3.1
Mexico	-0.4	-0.6	-0.7	-0.8	-0.9	-1.0	-1.1	-0.9
Uruguay	-1.9	-0.2	0.0	-0.3	-0.7	-1.0	-1.3	-0.6
Guatemala	2.7	0.0	0.3	0.4	0.5	0.5	0.5	0.4
Argentina	1.3	0.5	0.4	0.3	0.4	0.6	0.7	0.5
Ecuador	2.5	2.9	2.5	2.2	1.9	2.0	2.1	2.1

Nota: Las proyecciones corresponden a las actualizaciones del mes de abril.

Fuente: Elaboración de la Dirección General de Análisis y Política Fiscal a partir de cifras del Fondo Monetario Internacional (FMI).

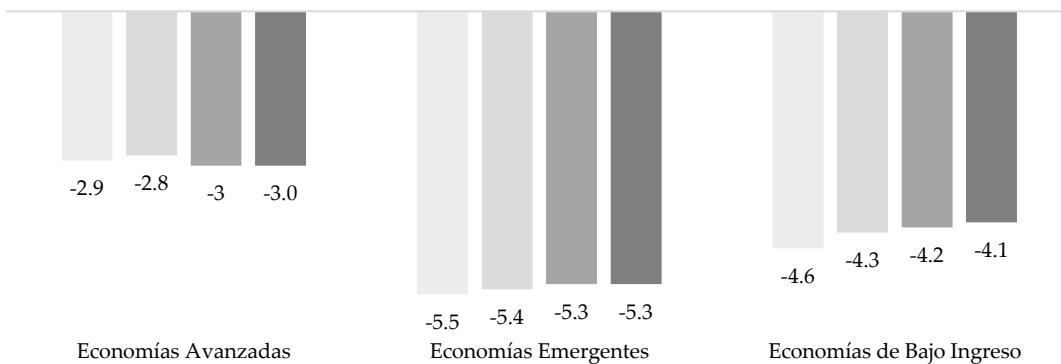
6.1.2. Contexto fiscal internacional de mediano plazo

Desde la perspectiva fiscal, la dinámica esperada para el mediano plazo se mantiene sujeta a una incertidumbre relevante sobre la evolución del conflicto bélico en Ucrania y la magnitud de sus efectos. De acuerdo con las proyecciones de organismos internacionales, las magnitudes de los déficits mostrarán tendencias a decrecer con relación a 2021, no obstante, tardarán en alcanzar los niveles observados antes de la pandemia ocasionada por la COVID-19, aunque aproximándose de manera consistente hacia 2026.

La proyección de los balances fiscales presenta grandes diferencias entre los distintos grupos de países, lo que refleja las divergencias económicas en la velocidad de recuperación de estos. En el mediano plazo se espera que los déficits continúen reduciéndose a un ritmo significativo en las economías avanzadas. En las economías emergentes y los países de bajo ingreso, donde las políticas fiscales brindan un nivel de soporte inferior al de economías avanzadas, se espera que la reducción del déficit venga dada de forma gradual, y mayormente empujada por una política fiscal contractiva, es decir, una disminución del gasto público, a la vez que no se proyecta que el PIB retorne a los niveles previos a la crisis. Sin embargo, esta dinámica puede verse afectada por las condiciones de financiamiento inducidas por la política monetaria más restrictiva en la mayoría de los países, lo cual seguirá elevando el costo del servicio de la deuda.

Gráfico 6.3: Balance Fiscal Global
(Gobierno General, como % PIB)

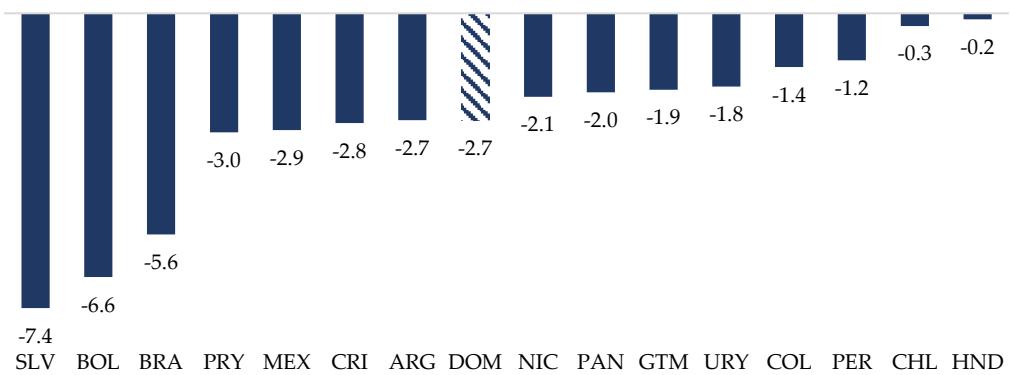
■ 2023 ■ 2024 ■ 2025 ■ 2026



Fuente: Elaboración de la Dirección General de Análisis y Política Fiscal a partir de cifras del Fondo Monetario Internacional (FMI).

En el mediano plazo, se prevé que la región de América Latina continúe la tendencia de los balances fiscales que se proyecta para el 2022 en la mayor parte de los países, con las excepciones de Paraguay, Colombia y Panamá, para quienes se vislumbran disminuciones considerables en sus déficits fiscales.

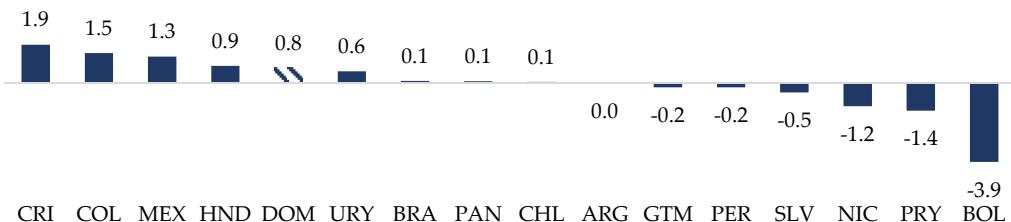
Gráfico 6.4: Balance Fiscal Global LATAM
 (Promedio 2023-2026, Gobierno General, como % PIB)



Fuente: Elaboración de la Dirección General de Análisis y Política Fiscal a partir de cifras del Fondo Monetario Internacional (FMI).

Sin embargo, una vez se analiza el comportamiento del balance primario, el cual excluye el pago de intereses del balance global, se observa cómo este elemento tiene el suficiente peso para revertir la tendencia deficitaria de la mayoría de los países de la región. Consecuentemente, se observa cómo para ninguno de los países de América Latina se prevé un déficit primario lo suficientemente fuerte como para situar el balance global en cifras positivas. Adicionalmente, la mayor persistencia de las presiones inflacionarias externas puede acentuar la presión sobre el gasto orientado a combatir sus efectos adversos sobre el bienestar de las poblaciones más vulnerables, prolongándose más de lo previsto. En tal sentido, las mejoras esperadas sobre los resultados fiscales están condicionadas a la evolución de las condicionales macroeconómicas y políticas a nivel internacional.

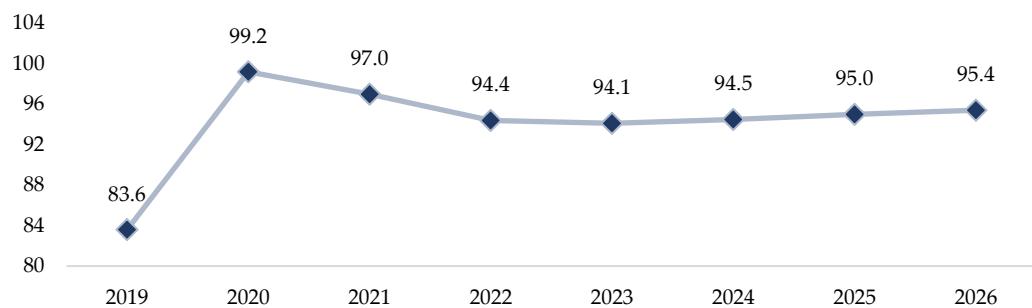
Gráfico 6.5: Balance Fiscal Primario LATAM
 (Promedio 2023-2026, Gobierno General, como % PIB)



Fuente: Elaboración de la Dirección General de Análisis y Política Fiscal a partir de cifras del Fondo Monetario Internacional (FMI).

Por su parte, retornar a los niveles de deuda que se tenían previos a la pandemia requeriría que, al menos en el mediano plazo, los países muestren cierto nivel de disciplina en materia fiscal, orientándose a mantener balances primarios mayores a los presentados antes del 2020. Por tanto, se espera que la deuda pública mundial se mantenga en máximos históricos y disminuya gradualmente hasta el 2026, alcanzando un nivel de 95.4% del PIB.

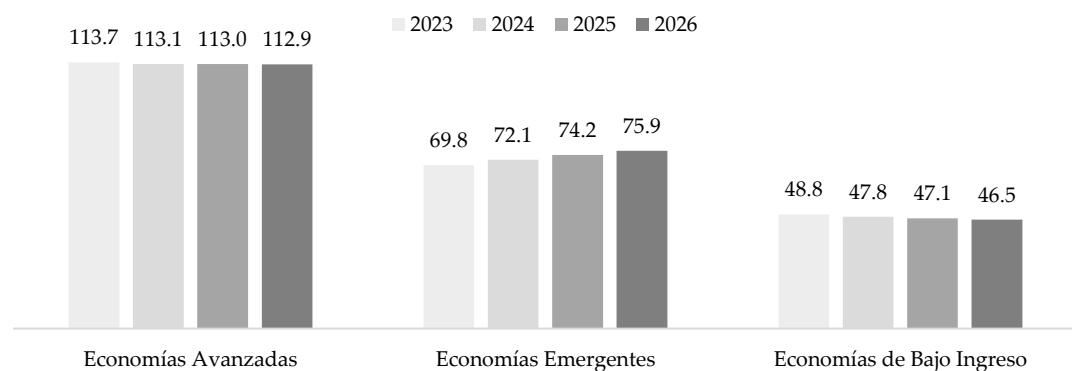
Gráfico 6.6: Deuda Pública Mundial
(Promedio, Gobierno General, como % PIB)



Fuente: Elaboración de la Dirección General de Análisis y Política Fiscal a partir de cifras del Fondo Monetario Internacional (FMI).

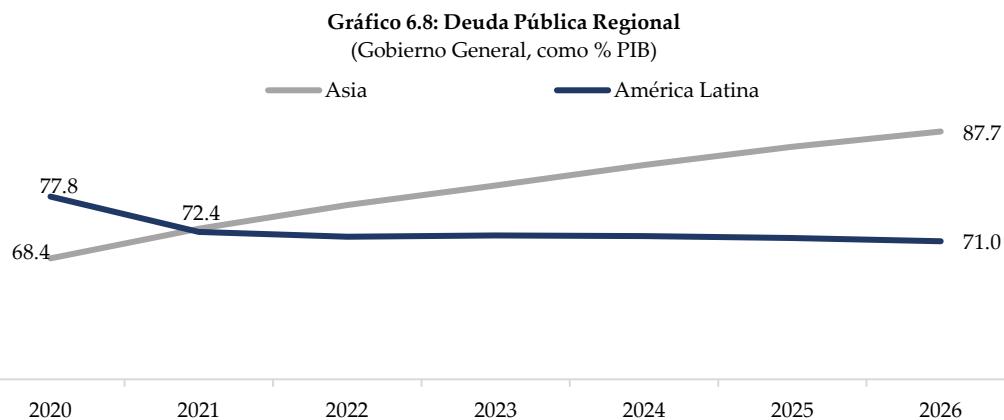
En las economías avanzadas se proyecta que la deuda pública disminuirá al 113% del PIB para el 2024, reflejando la recuperación de la recesión relacionada con la pandemia. Por el contrario, para los mercados emergentes, se prevé que la deuda siga aumentando, alcanzando el 72% del PIB para el 2024, impulsada principalmente por China. En las economías de bajos ingresos se espera que la deuda disminuya gradualmente hasta un 47% del PIB para el 2026.

Gráfico 6.7: Deuda Pública Global
(Gobierno General, como % PIB)



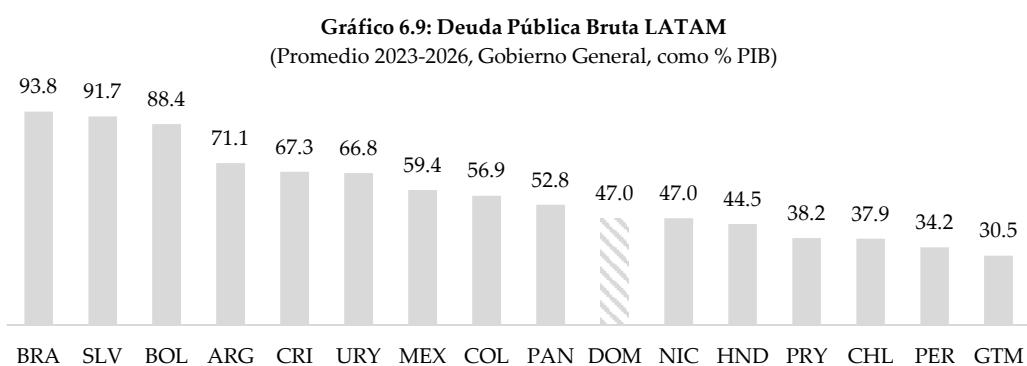
Fuente: Elaboración de la Dirección General de Análisis y Política Fiscal a partir de cifras del Fondo Monetario Internacional (FMI).

Por su parte, la deuda pública bruta de los mercados emergentes aumentó en más de 10 puntos porcentuales del PIB en 2021, comparado con 2019. Debido a este aumento, se espera que en 2022 Asia supere a América Latina como la región con mayor deuda pública como porcentaje del PIB. A mediano plazo se proyecta que esta diferencia se acreciente aún más, ya que mientras la deuda de América Latina continuará descendiendo, la deuda de Asia seguirá en aumento.



Fuente: Elaboración de la Dirección General de Análisis y Política Fiscal a partir de cifras del Fondo Monetario Internacional (FMI).

Por otro lado, al observar la perspectiva de mediano plazo para la deuda pública bruta de América Latina se observan disminuciones conservadoras en los niveles de deuda como porcentaje del PIB. Sin embargo, se tiene previsto que algunos países como Brasil y El Salvador aumenten sus niveles de deuda, en promedio, en el mediano plazo.



Fuente: Elaboración de la Dirección General de Análisis y Política Fiscal a partir de cifras del Fondo Monetario Internacional (FMI).⁵

A pesar de las proyecciones de mediano plazo existentes para el escenario global y regional, existen grandes riesgos en torno a las perspectivas de déficit y deuda, especialmente si el crecimiento económico no alcanza los niveles esperados, incluso cuando se prevé una desaceleración auspiciada por la postura monetaria contractiva, o si la inflación tarda más de lo esperado en responder a las medidas implementadas.

⁵ Para República Dominicana se utilizó la proyección interna del Ministerio de Hacienda para el SPNF. Para los demás países se mantienen las proyecciones estimadas del Fondo Monetario Internacional, tomando en consideración que estas pueden cambiar.

6.2. Contexto Macroeconómico Doméstico del Escenario Central

A pesar de la incertidumbre que engloba la recuperación del entorno internacional y la persistencia de las presiones inflacionarias que menoscaban el dinamismo de la demanda mundial, las expectativas macroeconómicas para la República Dominicana permanecen estables. En este sentido, El Ministerio de Economía Planificación y Desarrollo, en consenso con el Banco Central y el Ministerio de Hacienda, proyectan que el crecimiento para el año 2022, base del ejercicio de pronóstico, se mantiene en torno a su potencial de 5.0%, en un escenario donde el conflicto bélico entre Rusia y Ucrania se mantenga contenido. De igual forma, se prevé que el crecimiento del PIB real disminuya a 4.8% para el 2023 atendiendo al reiterado recorte en las proyecciones de crecimiento mundial y al esperado endurecimiento de las condiciones financieras globales, producto del ciclo de aumentos en las tasas de referencia.

Por su parte, se espera que las presiones inflacionarias de origen externo prevalezcan la mayor parte del año 2022, sugiriendo que la inflación para el mismo promediaría 9.0% y la de cierre de año, medida diciembre a diciembre, gravitaría en torno al 8.0%, mostrando un proceso gradual de convergencia hacia el rango meta de 4.0% +/- 1% en el horizonte de pronóstico. Estas proyecciones son consistentes con un escenario activo de política monetaria, orientado en evitar riesgos de sobrecalentamiento y el deterioro del diferencial de tasas respecto a la pose monetaria externa relevante para la economía dominicana. Considerando este escenario, se estima que el crecimiento sostenido en el nivel de precios continue un proceso de convergencia al rango meta durante el 2023, ubicando la inflación al cierre de dicho año en 4.75%.

Por otro lado, alineado con el robustecimiento de las reservas internacionales en el contexto del mayor dinamismo de los ingresos de divisas, se espera que la dinámica del mercado cambiario continue jugando de contrapeso a las presiones inflacionarias externas en lo restante del año. En este sentido, se proyecta una apreciación promedio de 3.5% para el 2022, a partir de donde se vislumbra un debilitamiento de la cotización del peso dominicano contra el dólar, que oscilaría el 3.1% para el 2023, acotándose en una depreciación de 4.0% a partir del 2024 y durante el restante del horizonte de pronóstico. Esta dinámica es congruente con una depreciación real constante de 2.0% para el periodo 2024-2026.

Cuadro 6.4: Supuestos Macroeconómicos

	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Sector real						
PIB real (Índice 2007=100)	188.6	198.0	207.5	217.8	228.7	240.2
PIB real (variación, en %)	12.3	5.0	4.8	5.0	5.0	5.0
PIB nominal (Millones RD\$)						
PIB nominal (variación, en %)	5,392,714.1	6,200,273.0	6,884,473.2	7,517,844.7	8,209,486.4	8,964,759.1
Precios						
Inflación (Promedio)	8.24	9.00	6.00	4.00	4.00	4.00
Inflación (Diciembre)	8.50	8.00	4.75	4.00	4.00	4.00
Deflactor implícito PIB (variación, en %)	7.80	9.50	6.00	4.00	4.00	4.00

Tipo de Cambio

Tasa de cambio (promedio)	57.27	55.25	56.95	59.23	61.60	64.06
Tasa de cambio (variación, en %)	1.10	-3.53	3.08	4.00	4.00	4.00

6.3. Marco Financiero 2022-2026

Atendiendo a la inusitada incertidumbre que embargó al proceso de formulación presupuestaria, así como a las iniciativas extraordinarias, ejecutadas para apoyar el fortalecimiento del tejido productivo, atender las demandas sociales que cimentan el plan de gobierno, y garantizar el bienestar de los hogares ante el desproporcionado choque de costos global, exacerbado por el convulso conflicto bélico entre Rusia y Ucrania, se plantea una expansión de 0.6 puntos porcentuales del PIB en el déficit previsto en el PGE 2022, ubicando dicha figura en 3.6% del PIB proyectado para el año. La expansión de la brecha fiscal será cubierta en su totalidad por recursos disponibles de ejercicios fiscales anteriores y la reducción en las aplicaciones financieras, por lo que no se traducirá en un aumento en el endeudamiento público.

En lo adelante, el Marco Financiero Plurianual mantiene una trayectoria continua de balances primarios superavitarios hasta ubicarse en torno al 1.2% del PIB en el 2026, final del horizonte de pronóstico. Como resultado, los balances globales muestran a mediano plazo una tendencia hacia la consolidación fiscal, pasando de 3.0% del PIB en 2023 a 2.4% del PIB en 2026. Se prevé que estos balances surjan como resultado de la evolución de los ingresos de manera consistente con una presión fiscal de 15.1% y un gasto primario con una tendencia a la baja, a medida que se continúan los esfuerzos de priorización en el marco de mantener acotada la evolución del sendero de endeudamiento.

Cuadro 6.5: Marco Financiero Plurianual 2022-2026 (Millones de RD\$)

Partidas	2022	2023	2024	2025	2026
Ingresos	938,092.4	1,040,005.5	1,133,054.8	1,239,145.7	1,357,328.4
Gastos	1,163,392.5	1,247,578.1	1,343,554.4	1,452,592.3	1,568,000.3
Gasto primario	975,910.3	1,021,957.0	1,085,961.8	1,161,682.3	1,253,432.5
Intereses	187,482.2	225,621.1	257,592.6	290,910.0	314,567.8
Resultado Global	-225,300.1	-207,572.6	-210,499.7	-213,446.6	-210,671.8
Resultado Primario	-37,817.9	18,048.4	47,092.9	77,463.4	103,895.9
Aplicaciones Financieras	92,318.9	155,685.2	109,918.2	169,551.9	306,929.2

Fuente: Dirección General de Análisis y Política Fiscal.

Cuadro 6.6: Marco Financiero Plurianual 2022-2026 (Millones de RD\$)

Partidas	2022	2023	2024	2025	2026
Ingresos	15.1%	15.1%	15.1%	15.1%	15.1%
Gastos	18.8%	18.1%	17.9%	17.7%	17.5%
Gasto primario	15.7%	14.8%	14.4%	14.2%	14.0%
Intereses	3.0%	3.3%	3.4%	3.5%	3.5%
Resultado Global	-3.6%	-3.0%	-2.8%	-2.6%	-2.4%
Resultado Primario	-0.6%	0.3%	0.6%	0.9%	1.2%
Aplicaciones Financieras	1.5%	2.3%	1.5%	2.1%	3.4%

Fuente: Dirección General de Análisis y Política Fiscal.

6.4. Sostenibilidad de la deuda 2022-2026

La sostenibilidad de la deuda pública es un elemento clave del diseño de política macroeconómica, e implica que la política fiscal ejecutada por la autoridad respete la restricción presupuestaria intertemporal a la que se encuentra sujeta el gobierno. Por su parte, la evaluación de la sostenibilidad fiscal conlleva analizar la evolución de algún indicador de endeudamiento que controle por el tamaño de la economía, tradicionalmente la razón deuda-PIB, verificando que no crezca indefinidamente en el tiempo y que se mantenga en niveles prudentes con relación a la capacidad de pago del gobierno.

Mantener acotado el sendero del endeudamiento público es valorado por los mercados externos y por inversionistas e instituciones financieras internacionales, pero también es positivo para la población. Un endeudamiento responsable es clave para mantener tasas de interés acotadas, salvaguardar la estabilidad macroeconómica necesaria para coadyuvar el desarrollo social de la ciudadanía, y es necesario para permitir que la política monetaria ejerza un rol estabilizando el ciclo económico.

A su vez, mantener una trayectoria sostenible de la deuda sitúa al país en una posición favorable para alcanzar mejores calificaciones crediticias. Lograr obtener una calificación de riesgo de grado de inversión permitiría alcanzar con mayor celeridad y menor costo el desarrollo social y económico que llevaría a los dominicanos a disfrutar de condiciones de vida más dignas. Al mismo tiempo, mitigaría la incertidumbre de los mercados internacionales de capitales en torno a la capacidad de repago del país, lo que impulsaría mayores influjos de inversión extranjera directa y el acceso a mejores condiciones de financiamiento, tanto para el sector público como el sector privado, lo que facilitaría la expansión del aparato productivo y de las iniciativas necesarias para atender los problemas estructurales que flagelan el desarrollo del país.

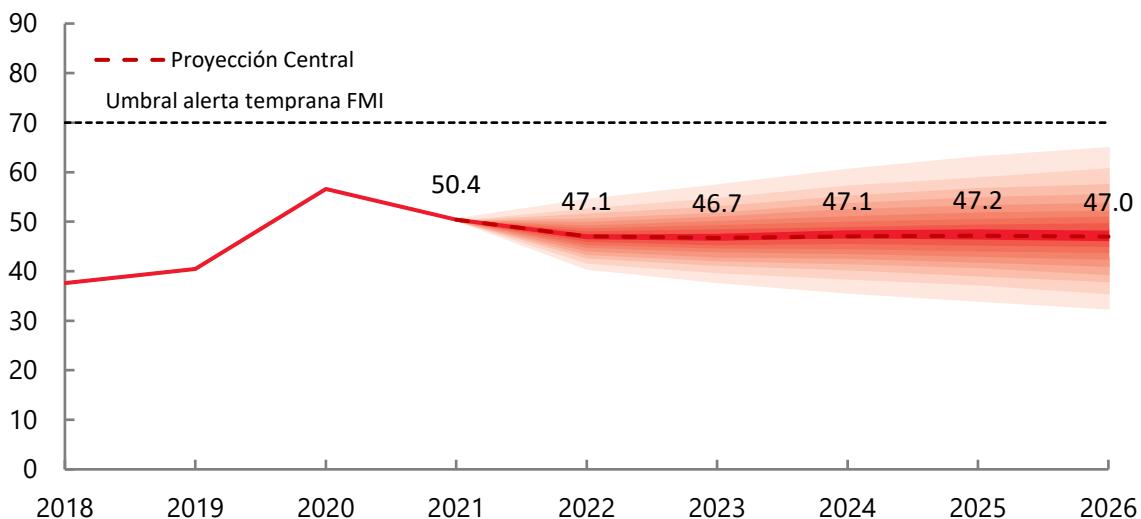
Atendiendo a lo anterior se ha concertado el planeamiento de la política de ingreso, gasto y financiamiento. Considerando las mismas, y las perspectivas económicas para el periodo de pronóstico, se plantea que la deuda del Sector Público No Financiero cerraría el año 2022 en 47.1% del PIB, manteniendo una senda evolutiva que se mantendría acotada hasta posicionar la ratio deuda PIB en torno al 47.0% en el 2026, al final del horizonte de proyección.

En detalle, la realización de simulaciones estocásticas para las variables que integran el proceso de acumulación de la deuda arroja que la probabilidad de sobrepasar el umbral de alerta establecido para el FMI para economías emergentes (70% del PIB) se mantiene acotada debajo del 2.3% al cabo del horizonte de pronóstico. Sobrepasar dicho umbral representa una señal mecánica de riesgo de problemas de deuda. No obstante, los resultados sugieren que, inclusive al contemplar la naturaleza incierta de las variables que alimentan la dinámica de la deuda, la estrategia de consolidación fiscal propuesta garantiza la sostenibilidad de las finanzas públicas en el mediano plazo.

Las simulaciones realizadas incorporan una estructura de choques que considera los movimientos entre las variables que conforman el proceso de acumulación de la deuda⁶. Las sendas simuladas son presentadas a través de un gráfico de abanico que plasma la función de probabilidades de los valores futuros de la deuda respecto al PIB. La banda central, de color rojo intenso, incluye la proyección central: se considera que hay un 10% de

probabilidad de que la deuda esté dentro de esta banda central en cualquier momento del tiempo. El siguiente tono más profundo, a ambos lados de la banda central, lleva la distribución al 20%; y así sucesivamente, en intervalos de 10 puntos porcentuales hasta cubrir el 90% central de la distribución.

Gráfico 6.10: Proyección ratio Deuda-PIB
(como % del PIB, gráfico de abanico simétrico)



Fuente: Dirección General de Análisis y Política Fiscal

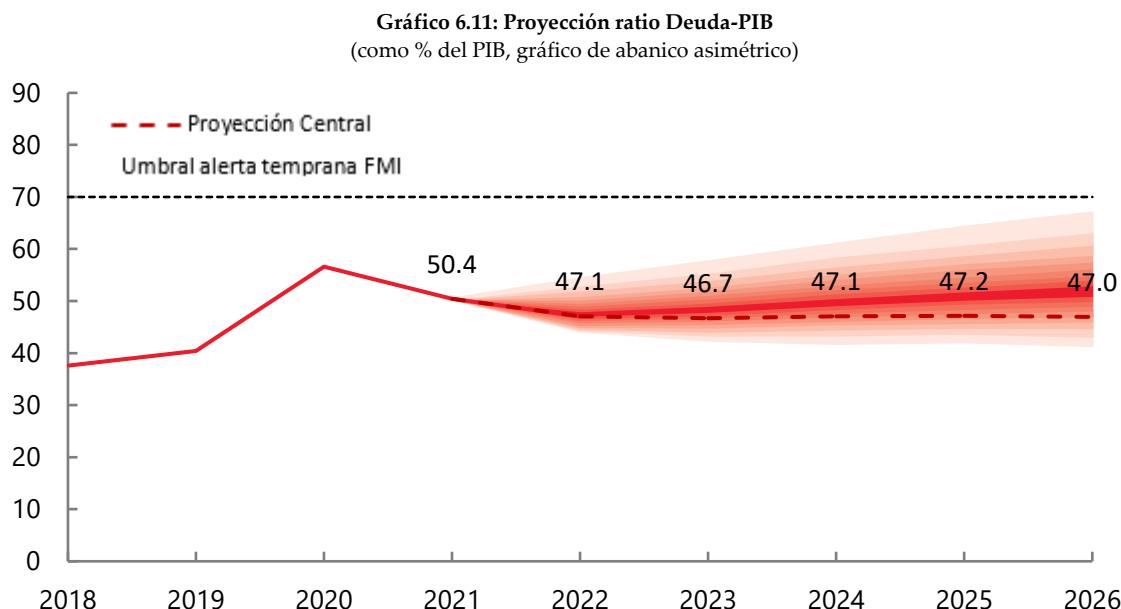
Por construcción, la imposición de una distribución normal a las innovaciones que cimentan las simulaciones estocásticas condiciona la simetría del balance de riesgo. No obstante, una evaluación exhaustiva del comportamiento histórico de las variables que inciden en la acumulación de la deuda y de las perspectivas macroeconómicas vigentes fundamenta la construcción de un balance de riesgos asimétrico, en donde ciertos choques son más proclives a incidir negativamente sobre el sendero de endeudamiento esperado.

A modo de capturar este hecho estilizado para la economía dominicana, se procede a truncar la constelación de los choques evaluados con anterioridad. En este sentido, se consideró que el choque positivo máximo a la tasa de crecimiento real de la economía es de 2.55 puntos porcentuales, congruente con el mayor error de pronóstico positivo observado durante el periodo 2010-2019. Por su parte, el choque máximo al balance primario se acotó a 1.2 puntos porcentuales del PIB, alineado con el mayor desvío observado, materializado en 2021 fruto de la incertidumbre que continúa permeando el panorama doméstico e internacional. En cuanto a las tasas de interés, se evaluó su evolución histórica y se procedió a promediar aquellos períodos que registraron una variación interanual negativa. Para la tasa de interés implícita interna se asume un choque negativo máximo de 279 puntos básicos (pb), mientras que para la tasa de

⁶ Las perturbaciones aleatorias son extraídas de una distribución normal conjunta, definida a partir de las medias muestrales y la matriz varianza-covarianza que generan los datos históricos de los últimos 16 años del crecimiento económico real el balance primario y las tasas de interés real efectiva de la deuda, tanto en moneda local como en moneda extranjera.

interés implícita interna, aumentada por cambios en el tipo de cambio real, se asume un choque negativo máximo de 106 pb.

Los resultados de las simulaciones tras calibrar el comportamiento de los choques arrojan que, a pesar de que los riesgos se posen al alza, la probabilidad de sobrepasar el umbral de alerta temprana delimitado por los técnicos del FMI se mantiene acotada debajo del 2.8%, al término del horizonte analizado.



Fuente: Dirección General de Análisis y Política Fiscal

Por su parte, la conducción de un análisis determinístico permite evaluar la sensibilidad de las proyecciones a choques aislados en cada una de las variables relevantes para el movimiento de la deuda. Los resultados de este análisis indican que, una vez superados los choques computados, la dinámica de la deuda se estabiliza y no se vuelve explosiva en el tiempo, lo que es indicativo de un planeamiento estratégico en la conducción de la política fiscal.

En específico, las pruebas de stress sugieren que, en materia de impacto fiscal, un shock en el balance primario tendría la mayor incidencia sobre la dinámica de la deuda. Estos choques pudieran ser causados, entre otras situaciones, por un aumento del gasto extraordinario o una realización de la recaudación tributaria por debajo de los niveles esperados. En detalle, un choque negativo de una desviación estándar al balance primario previsto para el periodo 2023-2024 incrementaría la deuda en 4.3 puntos porcentuales del PIB al cierre del 2026, elevándola a 51.7%, en contraste con el nivel de 47.0 % del PIB que alcanzaría en ausencia del shock.

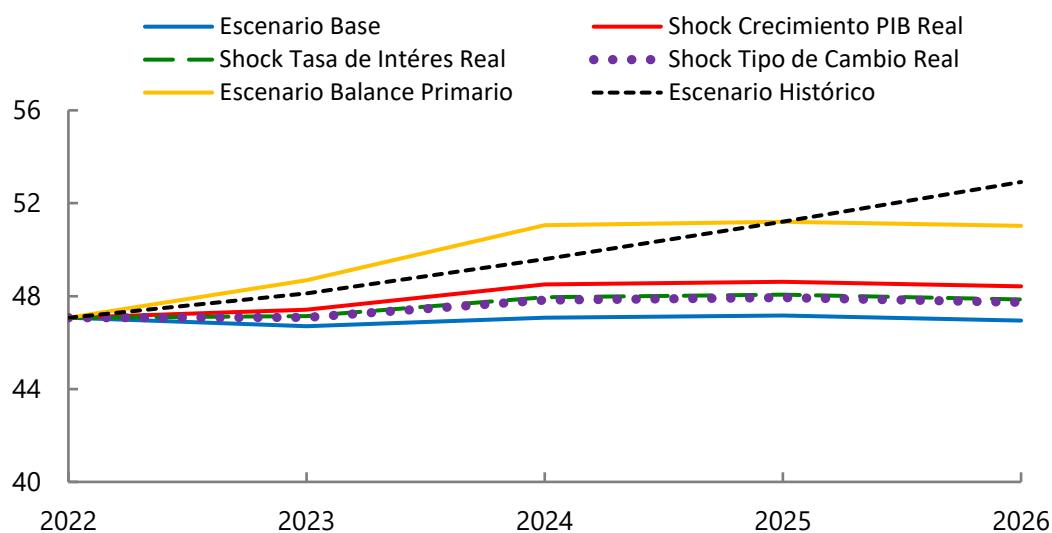
Por su parte, al considerar una reducción de los niveles de crecimiento del PIB de una desviación estándar (155 puntos básicos) respecto a la evolución esperada para los años 2023 y 2024, la ratio deuda/PIB se posicionaría 1.4 pp. por encima de lo estimado en la proyección base al final horizonte de proyección. Bajo este escenario, la proyección de la razón deuda PIB para el 2026 ascendería del 47.0% estipulado en la línea base hasta 48.4%.

Dentro del análisis de sensibilidad, los choques temporales en el tipo de cambio y las tasas de interés tienen los efectos de menor magnitud en los niveles proyectados de deuda. Un aumento

temporal de la depreciación esperada del peso frente al dólar estadounidense de una desviación estándar o 1.23% (de 4% anual a 5.23%) para el periodo 2023-2024 produciría al cabo del horizonte de proyección un aumento del nivel de la deuda de 0.77 pp. del PIB sobre el estimado de la línea base. Este efecto sería transmitido principalmente a través de los ajustes al stock de deuda denominado en dólares y otros ajustes cambiarios de flujos. Por su parte, se observa que, un shock negativo de una desviación estándar en la evolución esperada de la tasa de interés real para el periodo 2023-2024 produciría aumento promedio del nivel de deuda de 0.92 pp. del PIB en el 2026, respecto a la proyección base, carente de tales innovaciones.

Por su parte, la evaluación de un escenario contrafactual histórico que contempla en lo adelante la materialización del resultado primario promedio 2012-2019, muestra que, de manera inercial la deuda mantendría una marcada dinámica ascendente, ubicándose en 54.1% del PIB en el 2026, un nivel 6.1 puntos porcentuales del PIB más elevado que el escenario central planteado en el ejercicio de proyección.

Gráfico 6.12: Pruebas de estrés
(Escenario Base)



Fuente: Dirección General de Análisis y Política Fiscal