



Marco Fiscal de Mediano Plazo 2023-2027

Dirección General de Análisis y Política Fiscal

República Dominicana
Septiembre 2023

Tabla de contenido

1. Resumen ejecutivo	3
2. Introducción.....	5
3. Contexto Macroeconómico.....	6
3.1. Panorama Internacional 2021-2022	6
3.1.1. Panorama Macroeconómico Internacional.....	6
3.1.2. Evolución de los principales socios comerciales	10
3.1.3. Panorama Fiscal Internacional.....	15
3.2. Panorama doméstico 2022-2023.....	17
3.2.1. Panorama doméstico 2022	17
3.2.2 Panorama doméstico 2023	22
4. Contexto de las Finanzas Públicas 2022-2023.....	28
4.1. Resultados Fiscales de la Administración Central en 2022	28
4.1.1. Ingresos fiscales Administración Central	28
4.1.2. Gasto Público.....	28
4.1.3. Resultado Fiscal.....	29
4.1.4. Financiamiento y Deuda Pública	30
4.2. Perspectiva de la Administración Central en 2023	33
4.3. Balance Estructural e Impulso fiscal.....	33
5. Lineamientos de la Política Fiscal	35
6. Marco Fiscal de Mediano Plazo 2024-2028	38
6.1. Contexto Externo del Escenario Central.....	38
6.1.1. Contexto Macroeconómico Externo del Escenario Central.....	38
6.1.2. Contexto fiscal internacional de mediano plazo	42
6.2. Contexto Macroeconómico Doméstico del Escenario Central	47
6.3. Marco Financiero 2023-2027.....	48
6.4. Sostenibilidad de la deuda 2023-2027	49
7. Anexos	55

1. Resumen ejecutivo

En el transcurso del año 2022, la economía global experimentó una normalización de los niveles de crecimiento. De acuerdo con el Fondo Monetario Internacional (FMI), el Producto Interno Bruto mundial se expandió en 3.4% en términos reales. Sin embargo, el panorama se mantuvo dominado por el incremento sostenido y generalizado en los precios a escala mundial. Las persistentes presiones inflacionarias que emanaron durante la recuperación postpandemia fueron agravadas por las repercusiones del conflicto bélico entre Rusia y Ucrania, exacerbando las disrupciones en las cadenas de producción y el descalce entre la oferta y la demanda agregada mundial. Esto se tradujo en mayores presiones, particularmente durante el primer semestre del año. En respuesta, la conducción de la política monetaria adoptó una postura restrictiva, dando paso a un ciclo de aumentos sincronizados en las tasas de interés de referencia para controlar la inflación. Consecuentemente, el endurecimiento de las condiciones financieras ha afectado el desarrollo de la demanda interna, deteriorando las perspectivas de crecimiento mundial a 2.8% en el 2023.

A pesar del desafiante entorno internacional, la economía dominicana se mostró resiliente durante la mayor parte del año, logrando afianzar su recuperación al registrar un crecimiento real del 4.9% al cierre del 2022, alineado con su potencial. Sin embargo, el efecto rezagado del endurecimiento de las condiciones monetarias en conjunción con el débil desempeño de sus principales socios comerciales se ha mantenido pesando sobre el desenvolvimiento de la actividad doméstica desde el último cuatrimestre del año pasado, a partir de donde se han evidenciado signos de desaceleración. En este orden, se espera que las presiones que ubicaron la inflación promedio y al cierre de año en 8.8% y 7.8%, respectivamente, por encima del rango meta de $4.0\% \pm 1.0\%$, continúen respondiendo favorablemente al programa de restricción monetaria y a los subsidios orquestados por el gobierno, que ascendieron a RD\$84,652.4 millones en el 2022, lo que permitirá un desmonte gradual de la postura que impulsaría un crecimiento real de 3.0% al cierre del año en curso.

En el ámbito fiscal, durante el año 2022, se implementaron medidas administrativas para mejorar tanto la gestión tributaria como el proceso de recaudación, lo cual, sumado al dinamismo exhibido por el aparato productivo nacional durante la mayor parte del año, llevó a un sobrecumplimiento de las metas recaudatorias. Este desempeño, en conjunto con la estrategia de priorización del gasto público, permitió atender de manera efectiva la creciente demanda de recursos necesarios para apoyar la dinamización y el fortalecimiento del tejido productivo, así como los programas sociales para la población más vulnerable ante el alza de precios de los productos de consumo masivo.

Se destaca en particular, el apoyo a las operaciones del sector eléctrico, que ha sido afectado coyunturalmente por el congelamiento tarifario y el aumento significativo en el costo de adquisición de energía, derivado de la elevada cotización internacional del carbón mineral, el gas natural y otros combustibles utilizados en la generación de energía. En el año 2023, se espera que persistan las presiones presupuestarias relacionadas con la lucha contra el aumento de precios y el apoyo al sector eléctrico. De este modo, se estima que esta demanda adicional de recursos puede implicar un aumento del déficit en alrededor de 0.3 puntos porcentuales del PIB con respecto a lo presupuestado.

En el mediano plazo, los lineamientos de la política fiscal están orientados a anclar el sendero de endeudamiento público al marco de la sostenibilidad en aras de garantizar la asignación de recursos públicos para consolidar la recuperación económica, atender la compleja coyuntura macroeconómica prevaleciente, las demandas sociales sobre las cuales se diseñó el programa de Gobierno. Ergo, se plantea una postura fiscal prudente y responsable desde una perspectiva social, con resultados primarios que apuntan gradualmente a una consolidación fiscal. Se proyecta que, para el término del año 2027, el balance primario alcance el 1.2% del PIB. Esta estrategia fiscal tiene como objetivo no solo mejorar la calificación de riesgo soberano y alcanzar el grado de inversión antes de la próxima década, sino también enfocar la priorización del gasto en generar los espacios necesarios para impulsar el crecimiento económico.

Atendiendo al planteamiento de la política de gasto y financiamiento, y a las perspectivas económicas para el periodo de pronóstico, se estima que en 2023 la deuda del Sector Público No Financiero (SPNF) se estabilice en la vecindad del 46.5% del PIB registrado al cierre de año pasado, y que para el término del 2027 gravite en torno al 48.0%, tras experimentar una senda evolutiva acotada; guiada por una estrategia de manejo de deuda proactiva orientada en minimizar los costos de financiamiento, organizar la estructura de vencimientos y mitigar los riesgos del portafolio.

En cuanto a la gestión de la deuda, los lineamientos contemplan aumentar la participación de la deuda con organismos multilaterales, reduciendo así la dependencia en emisiones de bonos en los mercados 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.

Se recalca que la materialización de las previsiones fiscales se sujeta al notable nivel de incertidumbre que domina el entorno global y el desarrollo de la economía nacional. En tal sentido, el Ministerio de Hacienda permanece vigilante a la evolución de la coyuntura y las perspectivas, con el fin de implementar las medidas pertinentes para asegurar la sostenibilidad de las finanzas públicas.

2. Introducción

Según lo establecido por la Ley Orgánica de Presupuesto para el Sector Público, No. 423-06 el siguiente informe presenta el 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).

La elaboración y actualización del MFMP desempeña un papel crucial al proporcionar al gobierno, al poder legislativo y a la ciudadanía una visión más amplia de la situación fiscal en comparación con el horizonte anual típico que guía la elaboración del Presupuesto de la Nación. Esto habilita la consideración tanto de las prioridades y compromisos gubernamentales como de la estrategia fiscal que se busca implementar, evaluando su compatibilidad con una trayectoria fiscal sostenible en el mediano plazo dentro de un contexto macroeconómico realista. Esta práctica contribuye a realizar una adecuada planificación de la gestión de ingresos, gastos y fuentes de financiamiento del gobierno, además de identificar posibles riesgos macroeconómicos o fiscales que podrían generar desviaciones con respecto a una senda 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 un crecimiento rezagado, conflictos geopolíticos y el endurecimiento de las condiciones financieras globales, 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 estructura del documento consta de 6 secciones. Entre estas se contextualiza la coyuntura macroeconómica y fiscal del entorno doméstico e internacional para el periodo 2022-2023, 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 2023-2027. 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 considere las previsiones, recomendaciones y riesgos identificados en este documento, el cual se ajustará periódicamente para reflejar las cambiantes condiciones externas que impactan la economía dominicana.

3. Contexto Macroeconómico

3.1. Panorama Internacional 2021-2022

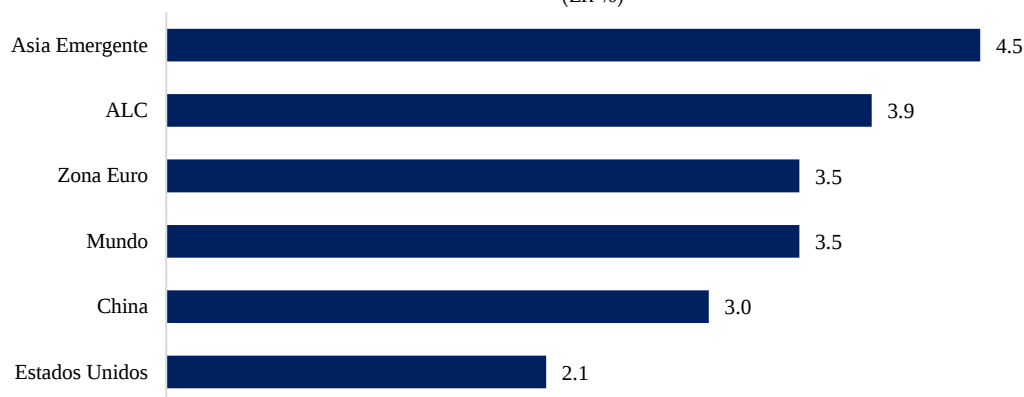
3.1.1. Panorama Macroeconómico Internacional

Durante el 2022, el panorama macroeconómico internacional estuvo caracterizado por una ralentización en el crecimiento, afectado por las medidas restrictivas implementadas para combatir las altas presiones inflacionarias y los efectos rezagados de la pandemia del COVID-19. Para el 2023, aunque las cadenas de suministro se han recuperado en gran medida, y los costos de envío, así como los tiempos de entrega de los proveedores han vuelto a niveles anteriores a la pandemia, persisten las fuerzas que obstaculizaron el crecimiento en ese año.

A pesar de esto, la actividad económica global mostró resiliencia en el primer trimestre de 2023, impulsada principalmente por el sector de servicios. El incremento de la participación de los servicios en el consumo posterior a la pandemia está llegando a su fin en las economías avanzadas, incluidas las economías dependientes del turismo en el sur de Europa. Sin embargo, esta rotación se aceleró en varias economías emergentes y en desarrollo durante el primer trimestre. A medida que la movilidad vuelve a los niveles anteriores a la pandemia, las posibilidades de una mayor aceleración parecen más limitadas. Al mismo tiempo, los sectores no relacionados con servicios, como la manufactura, han mostrado debilidad, y los indicadores de alta frecuencia para el segundo trimestre apuntan a una desaceleración más amplia en la actividad económica.

De este modo, de acuerdo con el Informe de Perspectivas Económicas Mundiales (WEO) de julio de 2023, se espera que el crecimiento global disminuya del 3.5% en 2022 al 3.0% tanto en 2023 como en 2024. Aunque se ha revisado al alza en 0.2 puntos porcentuales para 2023 en comparación con las proyecciones de abril de 2023, la previsión sigue estando por debajo del promedio histórico del 3.8% (2000-2019).

Gráfico 1: Crecimiento Económico en 2022
(En %)



Fuente: World Economic Outlook (WEO) julio 2023.

Las economías avanzadas siguen impulsando la disminución del crecimiento de 2022 a 2023, con una manufactura más débil, así como factores idiosincrásicos que compensan la actividad de servicios más fuerte. En términos interanuales, el crecimiento global alcanzó su punto más bajo en el cuarto trimestre de 2022. Sin embargo, en algunas de las principales economías, se espera que no alcance su punto más bajo hasta la segunda mitad de 2023.

En este contexto, las incertidumbres aumentadas sobre el futuro panorama geoeconómico, el bajo crecimiento de la productividad y un entorno financiero más desafiante han llevado a las empresas a reducir sus inversiones en capacidad productiva. La formación bruta de capital fijo y la producción industrial han experimentado una brusca desaceleración o contracción en las principales economías avanzadas, afectando el comercio internacional y la manufactura en los mercados emergentes. De este modo, los indicadores de demanda y producción en la manufactura apuntan a una mayor debilidad y una disminución del crecimiento global.

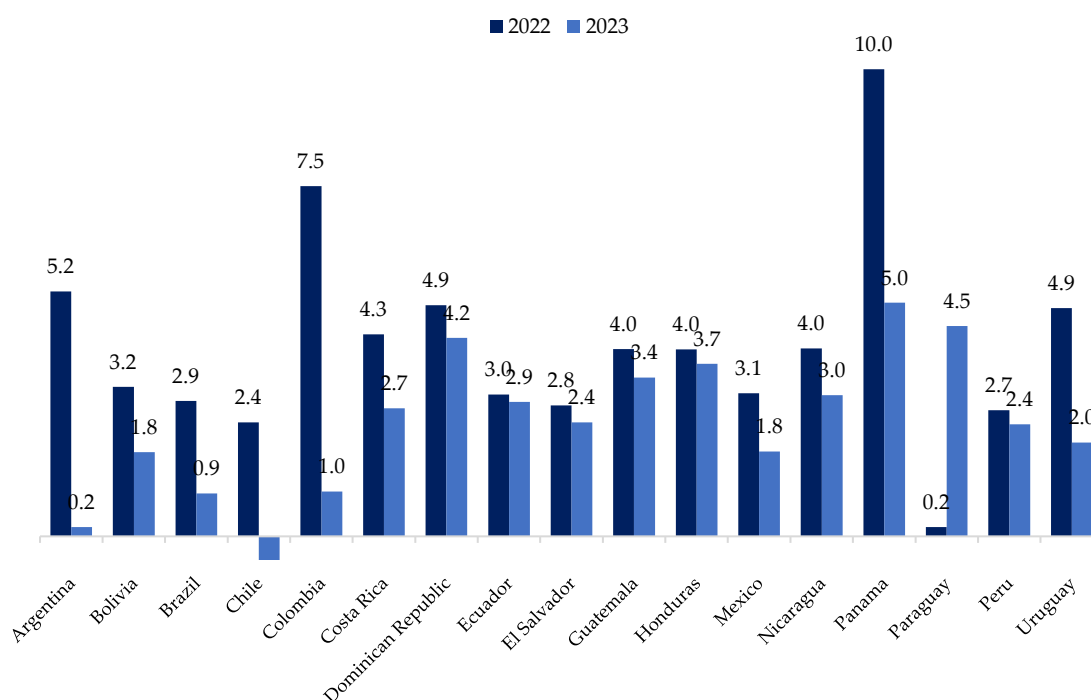
Por otro lado, la alta inflación sigue siendo un desafío significativo y continúa erosionando el poder adquisitivo de los hogares. Además, la política restrictiva adoptada por los bancos centrales para hacer frente a la inflación continúa limitando la actividad económica. Aunque las preocupaciones inmediatas sobre la salud del sector bancario han disminuido, las altas tasas de interés están afectando al sistema financiero. Los bancos en economías avanzadas han endurecido significativamente los estándares de préstamo, reduciendo la oferta de crédito. Esta situación también afecta a las finanzas públicas, especialmente en los países más pobres que enfrentan costos de deuda elevados, lo que limita su margen para realizar inversiones prioritarias. Como resultado, las pérdidas de producción en comparación con las proyecciones anteriores a la pandemia siguen siendo significativas, especialmente para las economías de bajo ingreso.

3.1.1.1. Latinoamérica y el Caribe

En los últimos tres años, América Latina y el Caribe han enfrentado desafíos extraordinarios. La combinación de la pandemia de COVID-19, las presiones inflacionarias y los efectos colaterales de la invasión rusa a Ucrania han tenido un impacto significativo en el desempeño económico de la región. Además, la actividad económica se vio afectada por las políticas restrictivas adoptadas por los responsables de la política monetaria para hacer frente a las presiones inflacionarias durante el año pasado.

Para el 2023 se proyecta que América Latina y el Caribe experimentarán una reducción en su crecimiento, pasando de un 3.9% en 2022 a un 1.9% en 2023. Cabe destacar que esta cifra representa una revisión al alza de 0.3 puntos porcentuales con respecto a las estimaciones de abril 2023. Se espera que esta tendencia de desaceleración se revierta en 2024, con un crecimiento proyectado del 2.2%. La disminución de 2022 a 2023 refleja la reciente desaceleración del crecimiento rápido durante 2022 después de la reapertura tras la pandemia, así como precios más bajos de las materias primas.

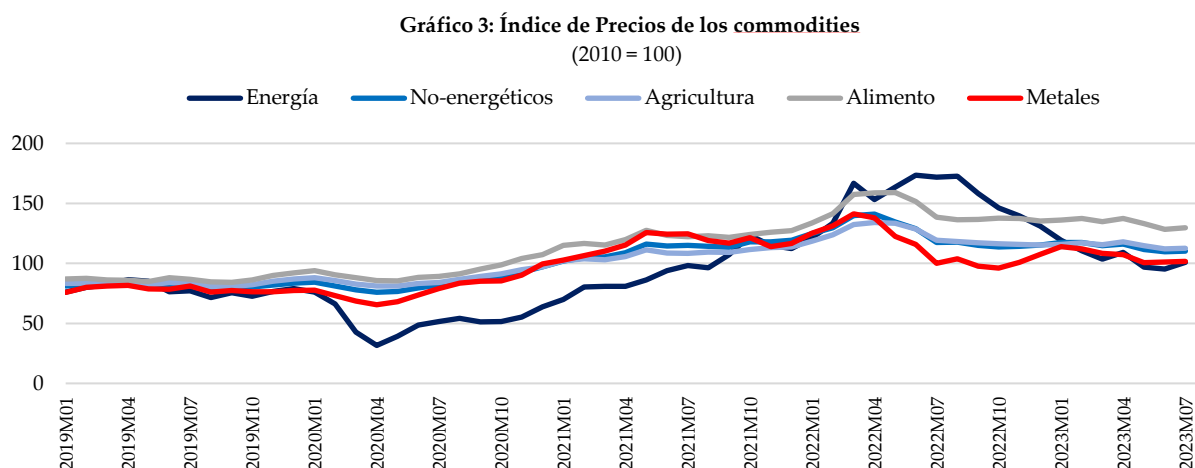
Gráfico 2: Crecimiento observado del PIB real 2022 y proyecciones 2023
(En %)



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

3.1.1.2. Commodities

Durante el 2023 se observa que la inflación está disminuyendo en varios países, pero sigue siendo alta, con diferencias entre economías. Debido al aumento de los inventarios de gas en Europa y una demanda más débil de lo esperado en China, los precios de la energía y los alimentos han caído considerablemente desde sus picos en 2022, aunque los precios de los alimentos siguen elevados. Estos acontecimientos, junto con la normalización de las cadenas de suministro, han contribuido a una rápida disminución de la inflación general en la mayoría de los países.

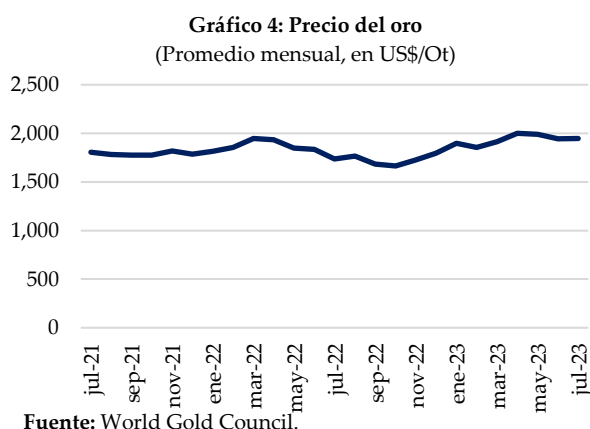


Fuente: Banco Mundial.

Para julio de 2023 se observa que los precios de los *commodities* aumentaron moderadamente. Los precios de la energía aumentaron un 5.9%, liderados por el gas natural, EE. UU. (+17%) y el petróleo crudo (+7.8%), según informó el "Pink Sheet" del Banco Mundial. Los precios no energéticos aumentaron un 0.7%. Los precios de los alimentos aumentaron casi un 1%, ya que las ganancias en aceites comestibles y comidas (+7.3%) fueron contrarrestadas por las pérdidas en granos (-2.5%) y otros productos alimenticios (-2.7%). Los precios de los fertilizantes aumentaron un 5.3%, liderados por la urea (+16.4%). Los metales preciosos aumentaron casi un 1%.

Tras experimentar un aumento del 45% en el año 2022, se anticipa que los precios de las materias primas experimenten una disminución del 21% en el presente año, manteniéndose en su mayoría estables durante el 2024. Esta esperada caída de precios para el año 2023 representa la reducción más marcada desde el inicio de la pandemia. Según las proyecciones de organismos internacionales, se prevé que la disminución en los precios de la energía en el primer trimestre de 2023 se desvanezca, dando paso a una estabilidad de precios durante el resto del año, seguida por un leve incremento en el 2024, resultado de los ajustes en los mercados debido a las presiones en la oferta. Por otro lado, en contraste, se anticipa que los precios de las materias primas no energéticas disminuyan aproximadamente un 10% en el 2023 y casi un 3% en el 2024. Esto se debe a que la demanda global está demostrando ser más débil de lo previsto en octubre de 2022.

3.1.1.2.1. Oro

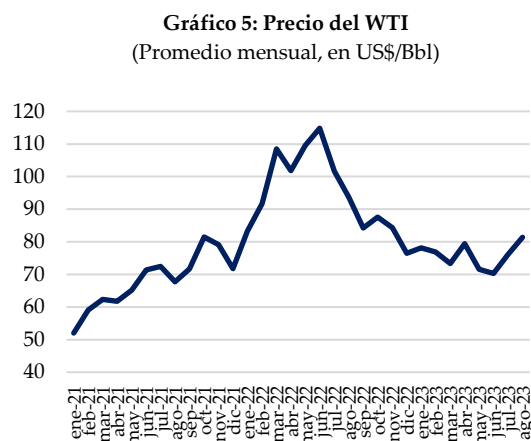


En el primer trimestre de 2023, el precio del oro aumentó un 9% debido a la debilidad del dólar, la incertidumbre geopolítica relacionada con la guerra en Ucrania y la persistente alta inflación, lo que llevó a algunos inversores a comprar oro considerado como un activo refugio seguro de bajo riesgo. Los precios en marzo de 2023 fueron un 51% más altos que el promedio entre 2015 y 2019. Aunque el aumento de las tasas de interés

de los bancos centrales desde 2022 ha frenado los precios del oro al aumentar el costo de oportunidad de mantener el metal, los recientes movimientos divergentes en los precios del oro y los rendimientos de los bonos del Tesoro de Estados Unidos protegidos contra la inflación sugieren que el impacto de la incertidumbre geopolítica y económica en los precios ha sido más fuerte que el efecto del costo de oportunidad.

3.1.1.2.2. Petróleo

En agosto de 2023, el precio de un barril de petróleo crudo West Texas Intermediate (WTI) promedió 81.39 dólares, luego promediar 70.25 en junio, el promedio mensual más bajo desde el estallido de la guerra entre Rusia y Ucrania, que ejerció presión al alza sobre los precios de las materias primas. En el lado de la oferta, los flujos de petróleo desde Rusia han permanecido más altos de lo esperado, aumentando la oferta global de petróleo y ejerciendo presión a la baja sobre los precios del crudo.

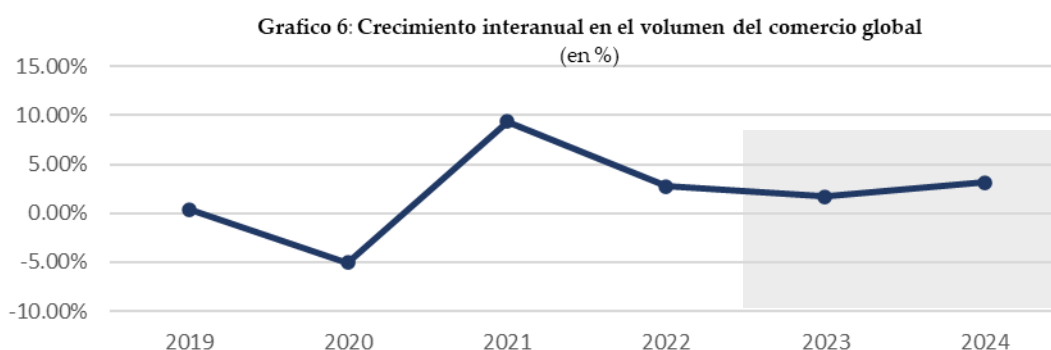


Fuente: St. Louis FED.

3.1.2. Evolución de los principales socios comerciales

De acuerdo con el pronóstico realizado el 5 de abril por la WTO (World Trade Organization), se espera que el crecimiento del comercio global en 2023 siga siendo débil, a pesar de una ligera mejora en las proyecciones del PIB desde mediados del año pasado. La guerra en Ucrania, la persistente alta inflación, la política monetaria más estricta y la incertidumbre en los mercados financieros están lastrando el volumen del comercio mundial de mercancías, que se espera que crezca solo un 1.7% este año, después de un crecimiento del 2.7% en 2022. Este último aumento fue menor de lo esperado debido a una fuerte caída en el cuarto trimestre.

La situación entre Rusia y Ucrania tuvo grandes efectos sobre las transacciones globales. Las restricciones establecidas alrededor de los protagonistas de la guerra causaron una intensificación de las perturbaciones en la cadena de producción. La crisis de energía y los cambios de rutas elevaron los costos para los países de la Zona Euro. Además, la escasez de los recursos naturales que se obtenían de Rusia y Ucrania impidieron un desarrollo del comercio internacional.



Fuente: World Trade Organization (WTO).

3.1.2.1. China

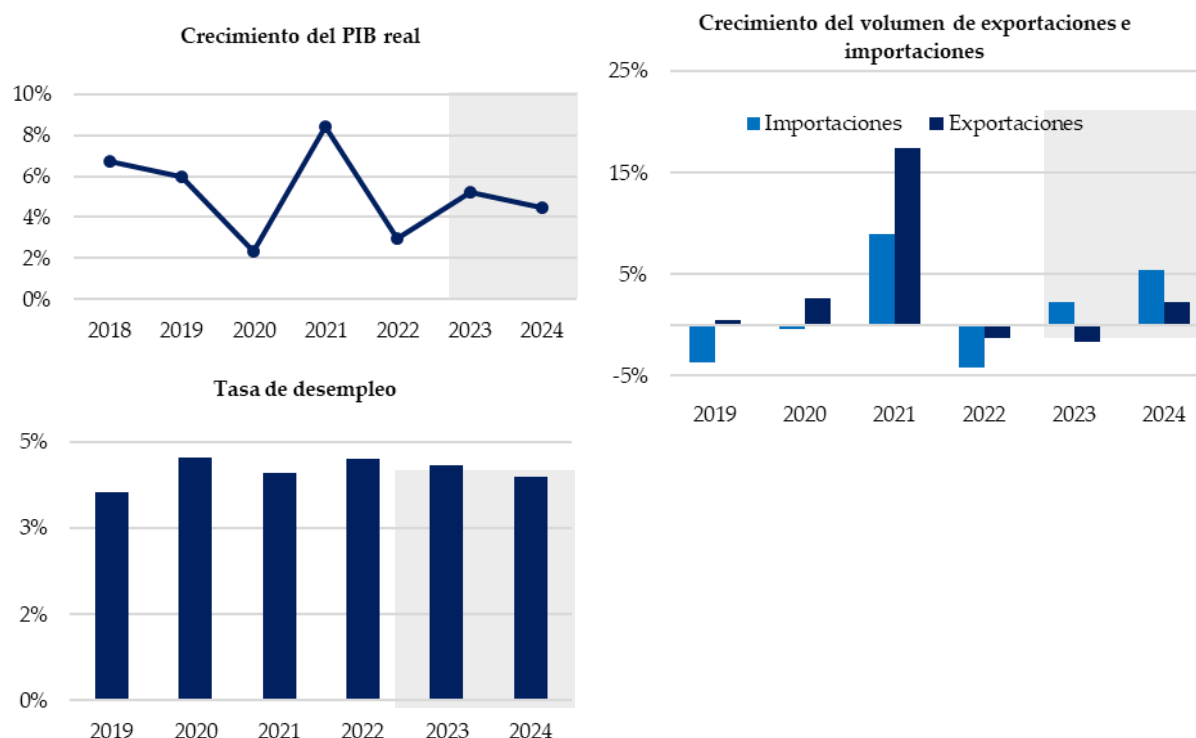
Durante el 2022 la economía China exhibió un crecimiento del PIB de tan solo 3%, nivel más bajo en más de tres décadas, al excluir el año de la pandemia. A pesar de que, en los últimos dos meses del año, el gobierno relajó sus medidas restrictivas por los brotes de COVID-19, abriendo el camino para una reapertura económica, la tendencia del resto del año no permitió que China cerrara con un crecimiento más acorde a su trayectoria en los últimos años.

Durante el primer semestre del 2022, un brote del COVID-19 llevó al gobierno chino a implementar su política COVID cero. A través de esta se estableció el confinamiento de muchas de sus ciudades, incluyendo Shanghái la cual es una de las que tiene mayor proporción de la actividad económica de China. Como resultado, las restricciones se reflejaron en una caída en la producción industrial, incluso meses después de que terminara el periodo de confinamiento. A su vez, el consumo de los hogares se vio afectado por el miedo a caer bajo estrictas restricciones.

La crisis del sector inmobiliario también se intensificó por las políticas gubernamentales. Los precios de las viviendas continuaron en descenso debido a los confinamientos. Además, las restricciones a las empresas desarrolladoras disminuyeron la inversión dentro del sector.

El sector de manufactura y las exportaciones fueron clave para la economía china en 2022. Las exportaciones exhibieron crecimiento durante la mayor parte del año, culminando en un superávit dentro de la balanza de pagos.

Gráfico 7: Indicadores de China



Fuente: World Economic Outlook (WEO) y Fondo Monetario

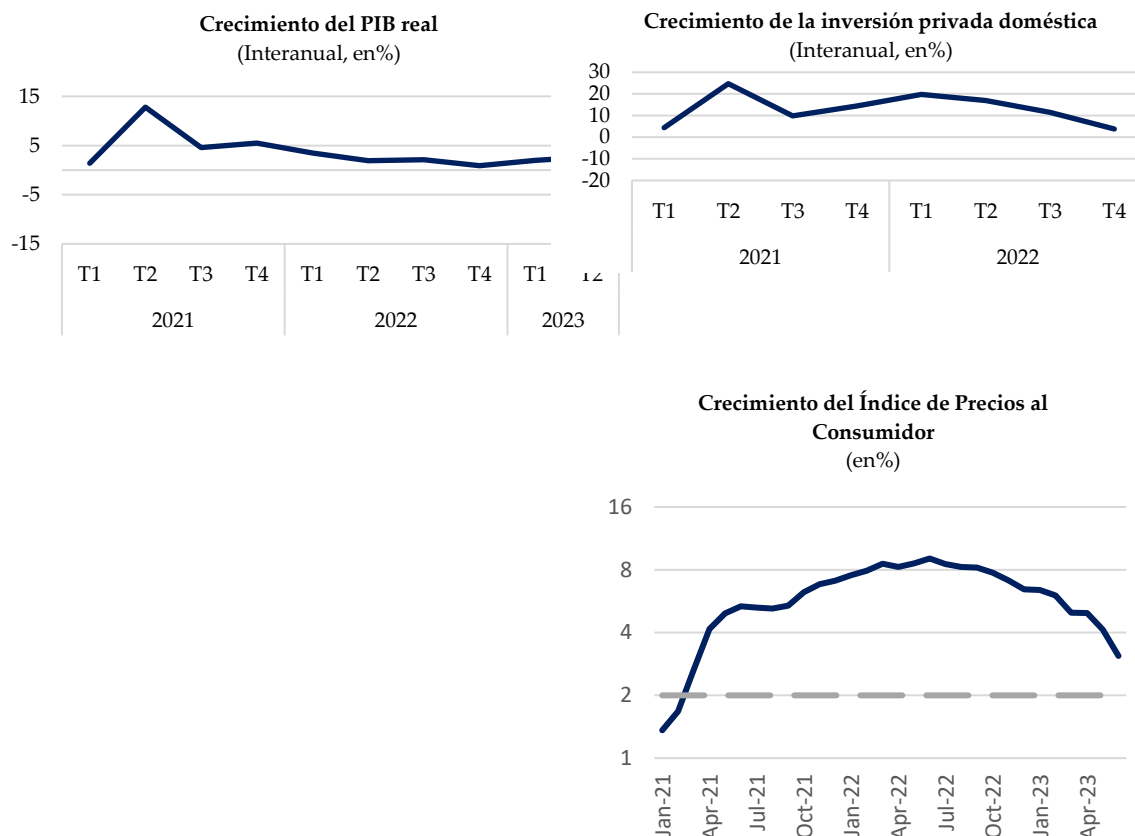
Así, el Fondo Monetario Internacional proyecta un crecimiento de 5.2% para el 2023. Se prevé un efecto rebote por la reapertura de la economía, una vez más. No obstante, la crisis inmobiliaria aún persiste, y ha sido un factor clave en la magnitud de la contribución de la formación bruta de capital al PIB.

3.1.2.2. Estados Unidos de América

En los Estados Unidos, se prevé que el ritmo de crecimiento se reduzca del 2.1% en 2022 al 1.8% en 2023, disminuyendo aún más al 1.0% en 2024. Para el año 2023, la proyección ha sido ajustada al alza en 0.2 puntos porcentuales, debido al sólido incremento en el consumo durante el primer trimestre. Esto refleja un mercado laboral aún ajustado, que ha respaldado aumentos en los ingresos reales. Sin embargo, se anticipa que este estímulo en el crecimiento del consumo no será sostenible, ya que los consumidores han agotado en gran medida los ahorros acumulados durante la pandemia, y se espera que la Reserva Federal continúe elevando las tasas de interés.

No obstante, las recientes resoluciones sobre el enfrentamiento por el techo de la deuda en Estados Unidos durante el segundo trimestre del año, y las enérgicas acciones tomadas por las autoridades a principios de este año para contener la inestabilidad en los bancos estadounidenses y suizos, han disminuido los riesgos inmediatos de agitación en el sector financiero (según el WEO de JULIO de 2023). Esto ha atenuado los posibles efectos adversos en las perspectivas económicas.

Gráfico 8: Indicadores de Estados Unidos de América



Fuente: St. Louis FED.

Durante el segundo trimestre de 2023, la economía de Estados Unidos experimentó un aumento en su crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB), acelerando hasta un 2.7% interanual, en comparación con el 2.0% registrado en el primer trimestre. Por otro lado, la inflación en julio alcanzó el 3.2%, marcando un aumento de 0.2 puntos porcentuales después de 11 meses de disminuciones. Siguiendo esta tendencia, la Reserva Federal continúa implementando incrementos en las tasas de interés. En su reunión más reciente en el mes de julio, se decidió elevar la tasa de interés de política dentro de un rango entre el 5.25% y el 5.5%, alcanzando así su nivel más alto en 22 años.

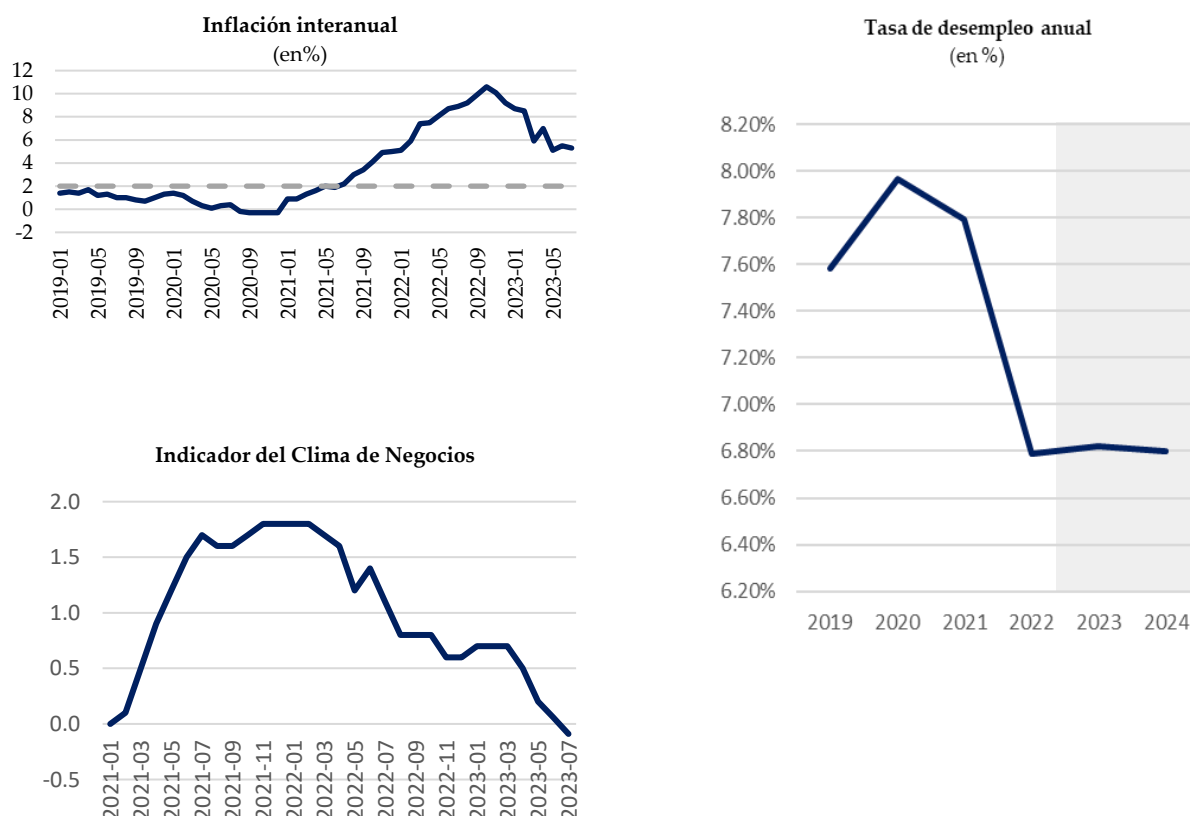
3.1.2.3. Zona Euro

El año 2022 estuvo marcado por la desaceleración económica en la Zona Euro debido a la guerra entre Rusia y Ucrania. Dado que varios países de la región dependen en gran medida de los recursos naturales provenientes de Rusia, especialmente en el ámbito energético como el gas natural, esta situación afectó negativamente. Sin embargo, algunos países como Irlanda, Portugal y España demostraron una notable resistencia y desempeñaron un papel fundamental en el crecimiento general de la Zona Euro.

La crisis energética y los desafíos en las cadenas de suministro a nivel mundial generaron una escasez en la oferta de productos, lo que a su vez provocó un aumento significativo en la inflación en un período breve, superando el ritmo de crecimiento de los salarios nominales. El conflicto entre Rusia y Ucrania continúa condicionando el desempeño de la economía global. La crisis de energía ha sido controlada a través de fuentes alternativas, pero la canasta básica continúa registrando alzas significativas en los precios de energía y otros bienes. Sin embargo, la actividad económica ha dado resultados más positivos que los esperados para el último trimestre de 2022 y primero de 2023. Adicionalmente, la reapertura de China es un factor que puede llegar a tener mucha incidencia en las economías de la Zona Euro debido a su efecto en la demanda global de los bienes europeos y la presión inflacionaria que puede llegar a desarrollarse a partir de eso.

Las previsiones del FMI indican que el crecimiento en la Zona Euro se reducirá del 3.5% en 2022 al 0.9% en 2023, para luego repuntar al 1.5% en 2024. Aunque las predicciones generales del informe WEO de julio se mantienen relativamente estables, se han realizado ajustes en la composición para el año 2023. Estos cambios se deben a un aumento significativo en el impulso del sector de servicios y turismo, lo que ha llevado a una revisión al alza del crecimiento en 0.4 puntos porcentuales para Italia y en 1.0 punto porcentual para España. En contraste, Alemania ha enfrentado debilidades en la producción manufacturera y una contracción económica en el primer trimestre de 2023, lo que ha resultado en una revisión a la baja del crecimiento en 0.2 puntos porcentuales, dejándolo en -0.3%.

Gráfico 9: Indicadores de la Zona Euro



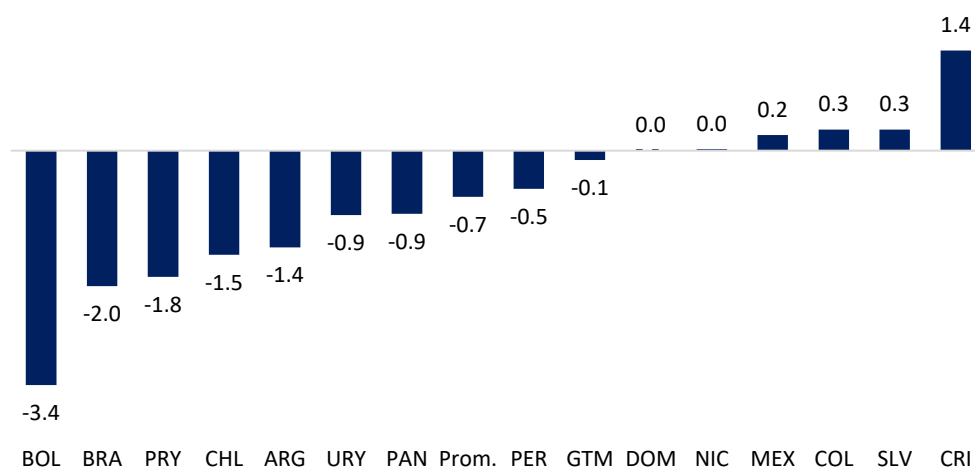
Fuente: Eurostat.

3.1.3. Panorama Fiscal Internacional

Ante el presente escenario económico, caracterizado por la crisis inflacionaria, cobra vital importancia el papel de la política fiscal en la afronta de los desafíos emergentes. Si bien dicha crisis está cediendo en numerosas naciones, aún persiste en otras economías, como es el caso de Estados Unidos y la Unión Europea. Con el propósito de contrarrestar las tensiones inflacionarias, múltiples naciones han optado por la adopción de medidas de ajuste en su política monetaria, elevando las tasas de referencia. Tanto los Estados Unidos como la Unión Europea se encuentran en esta senda ascendente de tasas. A pesar de ello, es crucial destacar que esta estrategia no se encuentra exenta de consecuencias, pues ha llevado a una ralentización en el ímpetu del crecimiento económico, aun en los casos en los que se ha logrado una restauración en la normalización de las dinámicas inflacionarias. Paralelamente, este factor ha engendrado un clima de incertidumbre a nivel global, alimentando conjeturas en torno a la posible materialización de episodios recesivos.

En tal contexto, el dilema crítico radica en discernir el punto de equilibrio óptimo para la configuración de la política fiscal de cada nación. Para el 2023, se espera que aumenten los déficits fiscales, en la medida que los gobiernos enfrentan intereses más altos y presiones para aumentar el gasto público, incluido el gasto en salarios y pensiones, para ponerse al día con la inflación pasada.

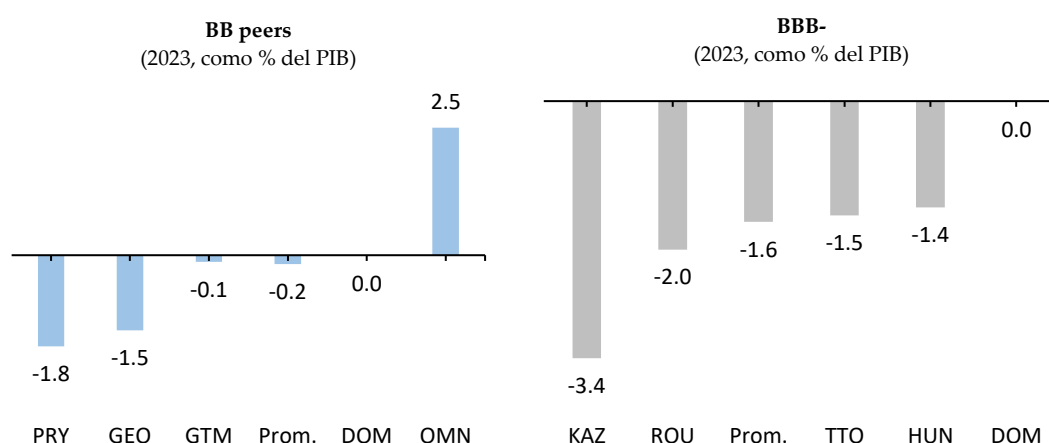
Gráfico 10: Deficit Fiscal Primario LATAM
(2023, como % del PIB)



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

Nota: 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 (FMI).

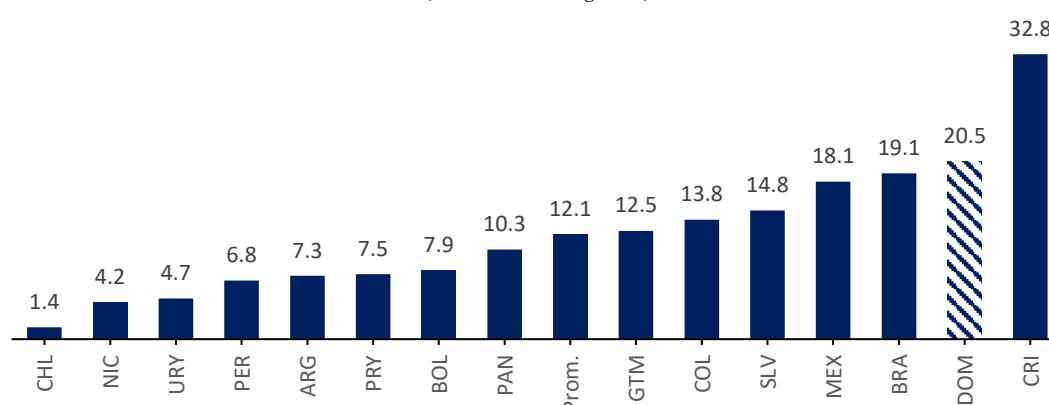
Gráfico 11: Deficit fiscal primario



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

En vista de esto, también es importante que los países tengan en cuenta la proporción de sus ingresos que es destinada al pago de intereses. Se espera que, en las economías de mercados emergentes y en los países en desarrollo de ingreso bajo, los pagos de intereses como proporción de los ingresos se mantengan por encima de los niveles anteriores a la pandemia a mediano plazo. Además, según el Banco Mundial, en los países de ingresos bajos, se destaca la creciente preocupación por el aumento del endeudamiento y la insuficiencia de ingresos, a pesar de las múltiples olas de reformas tributarias implementadas en dichos países.

Gráfico 12: Pago de Intereses de la deuda LATAM
(2023, como % ingresos)



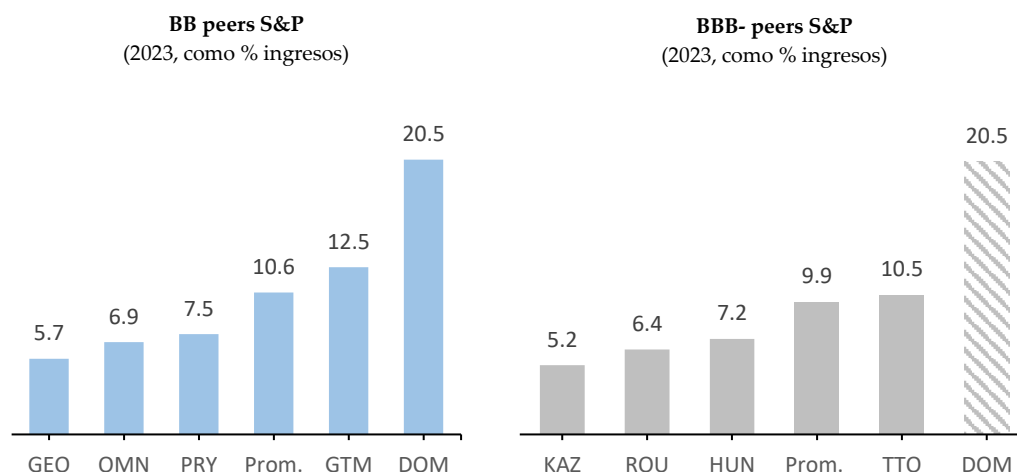
Fuente: Elaboración de la Dirección General de Análisis y Política Fiscal a partir de cifras del Fondo Monetario Internacional (FMI).

Nota: 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.

En el contexto de América Latina y el Caribe, se estima una cifra promedio proyectada del gasto en intereses con relación a los ingresos equivalente al 12.1%. Dicha estimación guarda coherencia con las proyecciones de endeudamiento público de este

conjunto de naciones para el año 2023, reflejando un aumento promedio de 2.9 puntos porcentuales en comparación con el año precedente. En contraposición, se pronostica un descenso en el caso de las economías avanzadas y de bajos ingresos.

Gráfico 13: Pago de Intereses de la deuda



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

Por otro lado, el conjunto de calificación crediticia BB (S&P) ostenta una estimación proyectada para el gasto en intereses del 10.6%, mientras que el conjunto BBB- presenta una cifra de 9.9%. Ambas cifras se ubican por debajo del promedio de América Latina y el Caribe en términos de desembolsos en concepto de intereses.

A nivel mundial, la problemática de la deuda pública persiste con niveles excepcionalmente elevados, y se prevé que dicha situación continúe en los próximos años. Según las proyecciones actuales, el ajuste fiscal gradual y moderado que se contemplaba no será suficiente para evitar que los coeficientes de deuda pública reanuden una tendencia al alza, especialmente en las principales economías avanzadas y de mercados emergentes, a medida que el crecimiento del PIB nominal se ralentice.

3.2. Panorama doméstico 2022-2023

3.2.1. Panorama doméstico 2022

Durante el año 2022, a pesar del desafiante entorno internacional, la economía de República Dominicana mostró una notable capacidad de recuperación y resiliencia, lo que se tradujo en un crecimiento real del 4.9% respecto al año anterior. Aunque la política monetaria restrictiva impuesta para controlar la inflación afectó el crecimiento de algunos sectores, se observa que la mayoría de las actividades económicas experimentaron un crecimiento positivo en comparación con el año anterior.

Al analizar en detalle el comportamiento del crecimiento económico, se destaca la importante incidencia del sector Servicios, registrando un aumento real del 6.5% en términos interanuales. Entre las actividades con mayores crecimientos se encuentran: Hoteles, Bares y Restaurantes,

que experimentó un crecimiento del 24.0% dado el fuerte dinamismo exhibido por el sector turismo, seguido de Salud (11.3%), Administración Pública (8.5%), Otras Actividades de Servicios (8.2%), Transporte y Almacenamiento (6.4%), Servicios Financieros (5.8%) y Comercio (5.4%). En cuanto al sector Industrias, también se produjeron aumentos interanuales en actividades como Manufactura de Zonas Francas (5.4%), Manufactura Local (2.2%) y Construcción (0.6%). Sin embargo, el sector de Explotación de Minas y Canteras experimentó un decrecimiento del 7.2% en su valor agregado.

Cuadro 1: Tasa de Crecimiento Valor Agregado por Sector (%)

	2022
Agropecuario	5.0%
Explotación Minas y Canteras	-7.2%
Manufactura Local	2.2%
Manufactura Zonas Francas	5.4%
Construcción	0.6%
Servicios	6.5%
Energía y Agua	3.6%
Comercio	5.4%
Hoteles, Bares y Restaurantes	24.0%
Transporte y Almacenamiento	6.4%
Comunicaciones	4.5%
Intermediación Financiera	5.8%
Alquiler Viviendas	4.5%
Enseñanza	4.3%
Salud	11.3%
Otras Actividades de Servicios	8.2%
Administración Pública	8.5%
Producto Interno Bruto	4.9%

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

Se resalta la continua recuperación del sector Hoteles, Bares y Restaurantes, que exhibió al cierre del 2022 un crecimiento real de 24.0% en términos interanuales. Siendo la actividad de mayor incidencia en el desempeño del PIB, explicando aproximadamente una cuarta parte del resultado del año. Este alto crecimiento se debe, en gran medida, al aumento de la llegada de pasajeros no residentes, cifra que ascendió a un total de 7.2 millones, un 43.4% más que en el 2021, superando por primera vez en su historia la marca de 7 millones de turistas. De este aumento, los turistas extranjeros registraron un incremento anualizado del 58.8%, mientras que los dominicanos no residentes mostraron un crecimiento del 1.4% con respecto al año anterior.

En particular, durante el mes de diciembre de 2022, se registró el mejor mes de la historia en la llegada de turistas al país, alcanzando un total de 765,928 visitantes. Esta tendencia positiva se refleja en la tasa de ocupación hotelera, que aumentó 20.4 puntos porcentuales, pasando de 51.0% en el 2021 a 71.4% en el 2022. Es importante destacar que el Plan de Reactivación del Turismo ha contribuido significativamente a este despegue de la actividad turística, mediante la captación de nuevos turistas en mercados internacionales y estableciendo protocolos sanitarios

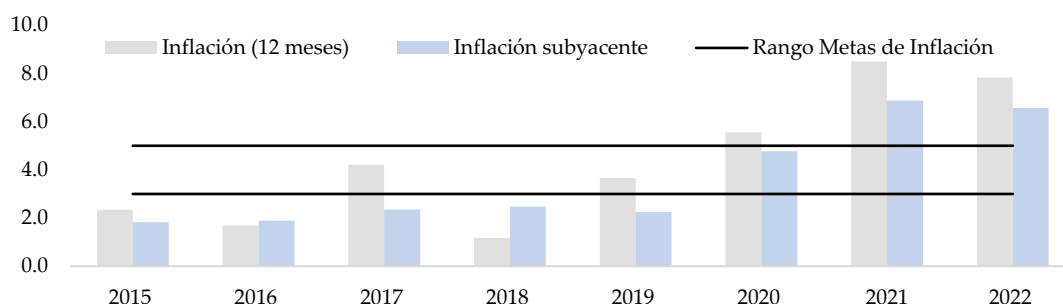
para garantizar la seguridad de los visitantes del país. Además, se han implementado medidas financieras y monetarias para apoyar las operaciones de las pequeñas y medianas empresas turísticas.

El proceso de recuperación de los ingresos de la actividad turística (47.8%), el crecimiento de las exportaciones totales de bienes (10.5%), de la recepción de Inversión Extranjera Directa (27.6%), expandieron notablemente el flujo de divisas durante el 2022. En este sentido, los ingresos por divisas ascendieron a US\$38,885.4 millones, lo que representa unos US\$4,871.8 millones más que lo recibido durante el año 2021 (14.3%). Este importe contribuyó en el fortalecimiento de las Reservas Internacionales, las cuales cerraron el año en US\$14,440.6 millones o 12.7% del PIB, situándose por encima del umbral del 10% del PIB considerado adecuado por el FMI. La expansión en el acervo de divisas incidió a su vez en la relativa estabilidad que demostró el tipo de cambio durante el transcurso del 2022. De esta forma, al cierre del año la cotización del peso dominicano respecto al dólar exhibió una apreciación interanual acumulada de 2.0%.

En cuanto a los precios, su evolución se vio afectada tanto los efectos rezagados de la pandemia del COVID-19, como por la invasión de Rusia a Ucrania, que se reflejaron en restricciones en la oferta agregada y presiones inflacionarias a nivel global debido principalmente a las disrupciones en las cadenas de suministros, los elevados precios de las materias primas en los mercados internacionales durante gran parte del año, y el incremento en los costos de transporte de los contenedores. De este modo, al cerrar el año, la inflación de bienes transables (8.3%), que refleja los movimientos de precios en la economía mundial y la depreciación del peso, se ubicó por encima de la inflación de bienes no transables (7.3%), aquella que responde en mayor medida a la diferencia entre los balances monetarios y la demanda real de dinero, al crecimiento económico y a perturbaciones internas caracterizadas por fenómenos de la naturaleza y cambios en ciertas políticas públicas. Cabe destacar que la brecha entre la inflación de bienes transables y no transables se redujo en comparación con el año anterior, pasando de 4 puntos porcentuales a 1 punto porcentual, reflejando la disminución de las presiones inflacionarias de origen externo en el último año.

A diciembre de 2022, la inflación interanual se ubicó en 7.8%, mientras que la inflación promedio del año se situó en 8.8%, ubicándose por encima del límite superior del rango meta de $4.0\% \pm 1.0\%$. Al extraer los componentes más volátiles de la canasta (bebidas alcohólicas, tabaco, combustibles, servicios administrados y de transporte) con el fin de aislar los movimientos de precios asociados a las condiciones monetarias de la economía, se observa una inflación subyacente que es de igual forma mayor al límite superior del esquema de meta de inflación, con un crecimiento interanual de 6.6%.

Gráfico 14: Inflación anual
(2015-2022, en %)



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

Es importante destacar el hecho de que la inflación en el año 2022 no fue de mayor magnitud gracias a la combinación de las medidas de política monetaria implementadas por el Banco Central junto con los subsidios del gobierno en respuesta a la presión inflacionaria externa observada al principio del año. Además, durante el segundo semestre se observó una disminución en las presiones inflacionarias externas, lo que resultó en una reducción de los precios de los commodities, especialmente en el petróleo y los alimentos, así como en los costos del transporte de contenedores a nivel global.

En cuanto a la implementación de medidas por parte del Banco Central, durante el año 2022 se llevó a cabo un proceso de restricción monetaria para hacer frente a la inflación externa y la demanda interna. Esto se reflejó en una elevación de la tasa de referencia del BCRD en 400 puntos básicos de enero a octubre, lo que dio como resultado una variación total de 550 puntos básicos desde el inicio del plan de restricción monetaria. A partir de noviembre de 2022, el BCRD decidió mantener sin cambios la TPM situándose en 8.50% anual en diciembre de 2022. Además, el BCRD redujo significativamente el excedente de liquidez del sistema financiero a través de operaciones de mercado abierto y del retorno gradual de los recursos que habían sido otorgados por medio de las facilidades de liquidez en respuesta a la pandemia.

En el ámbito fiscal, el gobierno dominicano destinó un monto de RD\$84,652.40 millones en subsidios para mitigar los efectos de la inflación en la población. De este modo, fueron destinados cerca de RD\$35,069.6 millones durante el año para congelar el precio de los combustibles y evitar el traspaso total de los aumentos internacionales en la cotización del petróleo crudo y sus derivados a la inflación doméstica. Además, fueron subsidiados los precios de los productos básicos como fertilizantes, harina, transporte, pollo y otros alimentos.

Recuadro 1: efectos macroeconómicos de la política fiscal a partir de un enfoque de FAVAR¹

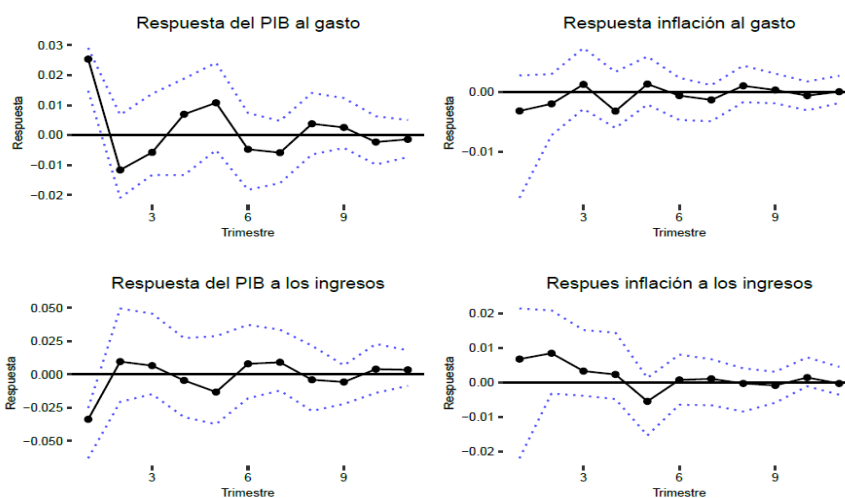
La literatura doméstica sobre los efectos macroeconómicos de la política fiscal estima que el impacto de choques inesperados del 1.0% en el gasto fiscal oscilan entre 0.016% y 0.08% sobre el producto, mientras que para los impuestos las estimaciones se mueven entre -0.54% y -0.04%².

Sin embargo, la literatura reciente al respecto apunta a dificultades en la identificación de estos efectos, particularmente derivadas de las restricciones de los modelos de Vectores Autorregresivos Estructurales (SVAR), en los cuales se debe elegir un número limitado de variables para los análisis de lugar. Atendiendo a tales limitaciones, existe un creciente interés por la aplicación de los modelos de Vectores Autorregresivos Aumentados por Factores (FAVAR), los cuales permiten extender los modelos SVAR para incorporar un conjunto amplio de indicadores sintetizados en unos pocos factores que den cuenta sobre el estado general de la economía, resumiendo la dinámica de sus distintos sectores.

Para comparar estos enfoques se realizan estimaciones para el periodo desde el primer trimestre 2005 al tercer trimestre del 2022. Para el caso del SVAR se estima que un choque inesperado del 1.0% en el gasto público en términos reales induce un incremento promedio del 0.025% sobre el PIB real, mientras que ante el mismo evento en los ingresos tributarios reales el producto se reduce en alrededor de 0.052%.

Al adoptar un enfoque FAVAR no se estima una diferencia relevante en la respuesta del PIB al gasto, respecto al impacto estimado mediante SVAR tradicional. No obstante, el efecto restrictivo de los ingresos tributarios se reduce notablemente (en términos absolutos), situándose alrededor de -0.034%.

Gráfico 15: Impacto de la política fiscal mediante FAVAR



Con relación a la inflación no se verifica un impacto estadísticamente diferente de cero para ningunos de los enfoques.

Por lo expuesto con anterioridad, se observa que las estimaciones a partir de SVAR son robustas para identificar los efectos de la política fiscal sobre el PIB real. No obstante, considerar un conjunto más amplio de información pudiera ser relevante para la correcta identificación de la magnitud del impacto de los ingresos tributarios.

¹ Ver Vargas (2023). Efectos Macroeconómicos de los Shocks de Política Fiscal: evidencias a partir de Vectores Autorregresivos Aumentados por Factores (FAVAR). Disponible en: <https://www.hacienda.gob.do/publicaciones-presupuesto/#30>.

² Ver Encarnación, Y. (2021). Efectos dinámicos de la política fiscal en la economía dominicana; Pérez, P., & Ramírez, F. (2014). Efectos reales de la política fsical en República Dominicana: nueva evidencia.

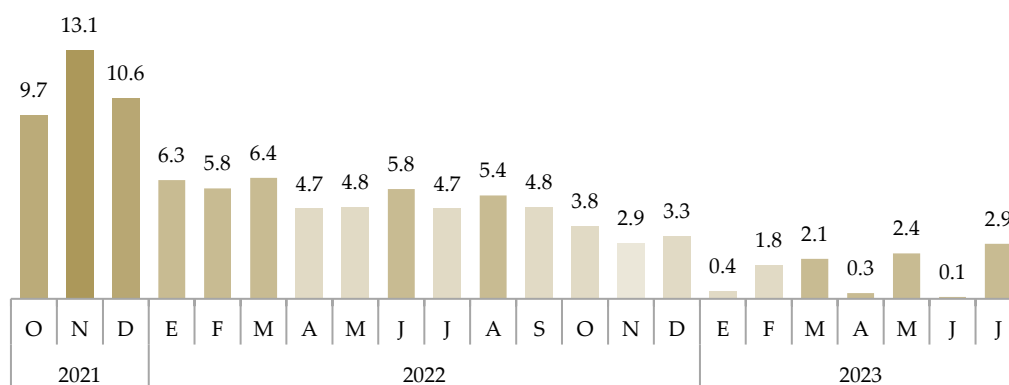
3.2.2 Panorama doméstico 2023

El desempeño de la actividad económica doméstica exhibió una notable desaceleración, conforme a las previsiones, durante los primeros siete meses del año. Durante el tiempo transcurrido del presente año, el desarrollo de la actividad económica doméstica continúa mostrando signos de desaceleración conforme a las previsiones, fruto del debilitamiento de la demanda interna y el deterioro del panorama internacional. Dichos factores se asocian al endurecimiento de las condiciones financieras para mitigar las presiones inflacionarias. En tal sentido, el registro de crecimiento acumulado del Indicador Mensual de Actividad Económica (IMAE) para los primeros seis meses se ha situado en un modesto 1.2%, lo que ha generado un clima de cautela entre los agentes económicos y ha llevado a replantear estrategias para estimular el crecimiento y la reactivación económica. Cabe resaltar que, si bien durante el mes de mayo se mostró cierta resiliencia en la economía, con una expansión del 2.4%, las variaciones interanuales de 0.3% en abril y 0.1% en junio evidencian la marcada desaceleración que enfrenta la actividad económica con relación a las previsiones para el presente año. Dicho esto, el dato más reciente de la actividad económica, correspondiente a Julio, muestra señales de recuperación con un crecimiento interanual de 2.9%.

En particular, este moderado ritmo de crecimiento se asocia en mayor medida al desempeño del sector construcción, el cual se ha mantenido enfrentando incrementos en sus principales insumos y readecuaciones en los cronogramas de construcción a efecto de las mayores tasas de interés. Por igual, su desempeño ha estado condicionado al ritmo de ejecución de la inversión pública, el cual se prevé incrementarse en el transcurso del año.

Por el lado opuesto, el sector servicios ha sido el responsable de una gran parte del crecimiento, de la mano de la actividad de Hoteles, Bares y Restaurantes que tuvo una tasa de crecimiento sobre el valor agregado de 14.2% en términos interanuales.

Gráfico 16: Variación Interanual del Índice Mensual de Actividad Económica
(2021-2023, en %)



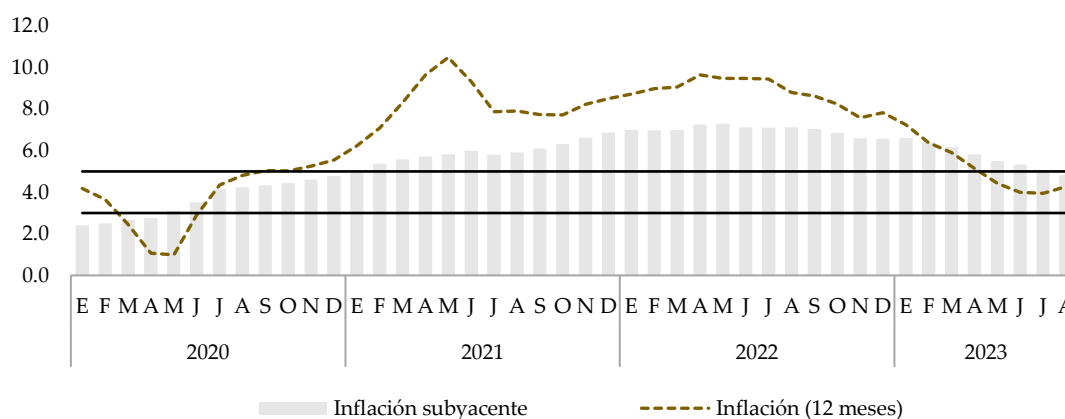
Fuente: Banco Central de la República Dominicana (BCRD).

La inflación, por su parte, ha convergido al rango meta establecido del 4.0% +/- 1 antes de lo previsto, posicionándose en un 4.43% en mayo y un 4.0% en junio en términos interanuales. De hecho, la inflación de Julio fue de 3.95%. Este comportamiento ha sido una consecuencia directa del eficaz mecanismo de transmisión del programa de restricción monetaria, así como de la

disminución de los costos asociados al comercio internacional y a los combustibles. A la par, las presiones inflacionarias han cedido conforme a la corrección de las disrupciones en la cadena global de suministros y la reducción de los costos de transporte de contenedores. Como resultado, al octavo mes del 2023 la inflación interanual, medida desde agosto 2023 hasta marzo 2023, muestra una tendencia estable colocándose en 4.27%.

Por igual, la inflación subyacente, aquella que mejor recoge el efecto de las condiciones monetarias en la economía, muestra una tendencia similar a la de la inflación general, al pasar de 6.16 % en marzo a 4.82% en marzo de 2023. Esta desaceleración se verifica por igual en la disminución a 3.75% en la inflación de bienes transables, aquella que refleja los movimientos de precios en la economía mundial y la depreciación del peso, y en el descenso de la inflación de bienes no transables a 4.79%, aquel movimiento de precios que responde en mayor medida a la diferencia entre los balances monetarios y la demanda real de dinero, al crecimiento económico y a perturbaciones internas caracterizadas por fenómenos de la naturaleza y cambios en ciertas políticas públicas.

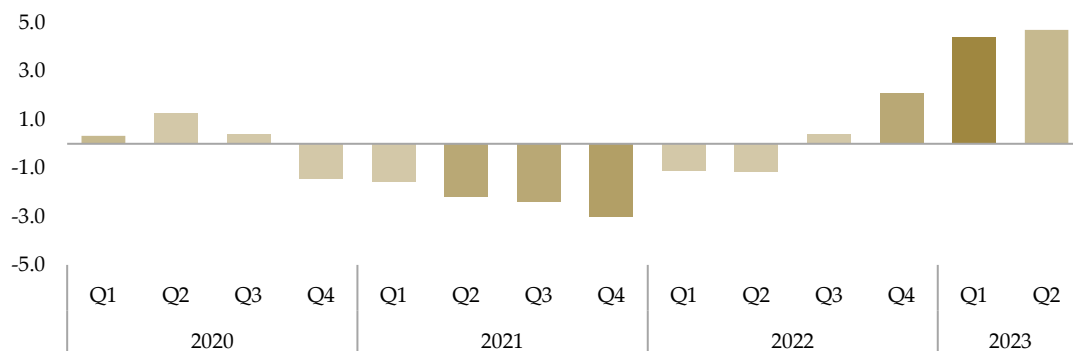
Gráfico 17: Inflación interanual
(2020-2023, en %)



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

Sopesando esta favorable dinámica de convergencia y el impacto rezagado del cambio de postura, la autoridad monetaria inició la disminución de su tasa de referencia en mayo, reduciéndola en 50 puntos básicos, posicionándola en 8.00%. En julio y agosto, la tasa de referencia se redujo en 25 puntos básicos adicionales, respectivamente. Así, se espera que el mecanismo de transmisión de la política monetaria lleve la tasa interbancaria al nivel de neutral.

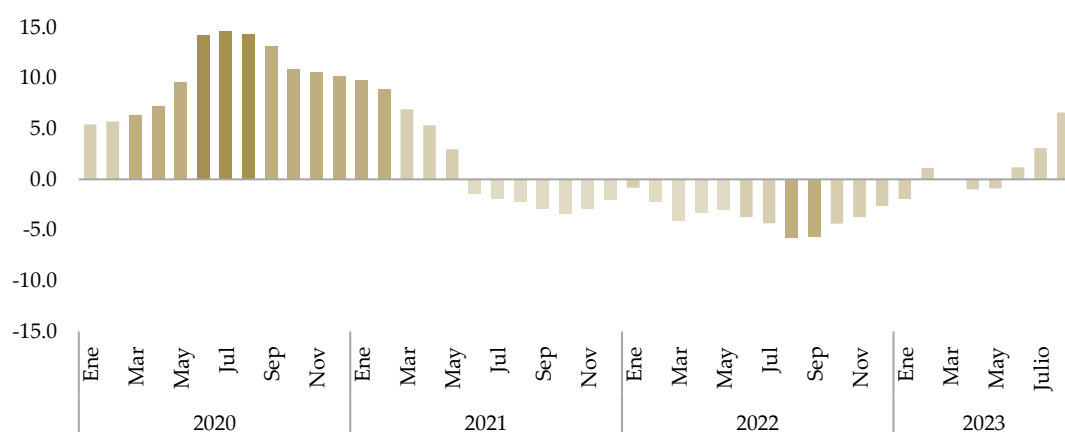
Gráfico 18: Brecha Tasa Neutral
(Tasa interbancaria real vs Tasa neutral, 2020-2023)



Fuente: Estimaciones internas de la Dirección General de Análisis y Política Fiscal (DGAPF).

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\$15,830.5 millones al cerrar la primera semana de abril. Esta cifra es equivalente al 13.0% del PIB proyectado para el año y cubre más de seis meses de importaciones, superior al umbral de 10% del PIB y/o 3 meses de importaciones 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. No obstante, tras la decisión de disminuir la Tasa de Política Monetaria, al cierre de agosto, la cotización en el mercado spot del peso dominicano contra el dólar registró una depreciación acumulada de 5.5% respecto al cierre del año pasado.

Gráfico 19: Variación interanual Tipo de Cambio
(Mercado spot, venta, en %)



Fuente: Banco Central de la República Dominicana

En lo adelante, las perspectivas económicas para el cierre del 2023 se han tornado más conservadoras de lo previsto durante el proceso de formulación presupuestaria a finales del año pasado. La incertidumbre que continúa dominando el panorama internacional y la desaceleración de la actividad económica doméstica observada desde el último cuatrimestre del

2022 condicionan las previsiones de crecimiento. En este sentido, se proyecta que el crecimiento real se modere a 3.00% en el 2023. No obstante, cabe puntualizar que la estimación está supeditada al recrudecimiento del conflicto geopolítico en Europa Oriental, a la evolución de la actividad real en los principales socios comerciales del país, y al resquebrajo en los mercados de capitales.

Por su parte, se espera que continúe la moderación de los precios internacionales de las materias primas, que los fletes mantengan su tendencia a la baja, y que el mecanismo de transmisión del programa de restricción monetaria se mantenga operando sobre la dinámica inflacionaria. Alineado con estas expectativas, se proyecta que la inflación se mantenga alrededor del rango meta de 4.0% +/- 1% durante el resto del año, sugiriendo que la inflación promedio del 2023 oscilaría en torno al 4.75% y la de cierre de año, medida diciembre a diciembre, gravitaría en torno al 4.00%.

Recuadro 2: Sistema de Proyecciones Macroeconómicas de Corto Plazo³

Los hacedores de políticas económicas toman decisiones basadas en el comportamiento esperado de los fundamentales macroeconómicos (comportamiento del producto y el nivel precios, por ejemplo). En tal sentido, para el Ministerio de Hacienda es importante contar con previsiones de corto y mediano plazo sobre indicadores como el crecimiento económico, la depreciación del tipo de cambio y la inflación. Atendiendo a estos requerimientos, la Dirección General de Análisis y Política Fiscal (DGAPF) ha implementado una serie de modelos econométricos para pronósticos de corto y mediano plazo. Como paso siguiente, el Departamento de Estudios Fiscales (DEF) de esta dirección ha realizado una integración de estos modelos, con la finalidad de constituir un sistema integrado de proyecciones, Sistema de Pronóstico Macroeconómico de Corto y Mediano Plazo (SIPMACOMP).

En coherencia con lo expuesto con anterioridad, el DEF cuanta con el Sistema de Pronósticos Macroeconómicos de Corto Plazo (SIPROMACP) para el seguimiento anticipado mes a mes de la actividad económica, la inflación y la dinámica de la tasa de cambio respecto del dólar estadounidense.

Este Sistema se divide en módulos con funciones particulares. De manera específica, se compone de cinco módulos:

- Módulo de gestión de datos
- Módulo selección de variables y especificación de modelos
- Módulo de evaluación de modelos
- Módulo de estimación y pronósticos
- Reporte y comunicación de resultados

La gestión de datos se realiza de manera automatizada utilizando RStudio. El programa R se ejecuta con frecuencia semanal y actualiza la data tanto desde portales oficiales nacionales e internacionales como desde bases de datos internas del Ministerio.

En otro tenor, en el módulo selección de variables y especificaciones de modelos se realiza la tarea de construcción de modelos. Este agota dos etapas: (i) selección de variables relevantes para explicar la dinámica de cada una de las series objetivo basada en correlaciones y (ii) especificación de modelos tomando en consideración los criterios de información y pruebas de autocorrelación. Este proceso se complementa con una evaluación del ajuste de los modelos basado en los residuos, especialmente se evalúa la posibilidad de sesgos sistemático y si estos son pequeños al final de la muestra: con lo cual se determina si el modelo captura el comportamiento reciente de los indicadores de interés. Este módulo se actualiza de forma manual con frecuencia semestral. De manera particular, las estrategias econométricas evaluadas son:

³ Ver Vargas (2022) para más detalles. Disponible en: <https://www.hacienda.gob.do/wp-content/uploads/2022/07/Sistema-de-Pronosticos-Macroeconomicos-VF.pdf>

- Modelos univariados de series temporales (ARIMA), contemplando la posibilidad de componente estacional
- Modelos univariados con factores exógenos (ARIMAX)
- Modelos de Vectores Autorregresivos (VAR)
- Modelo de Vectores de Corrección de Error (VECM)
- Modelos de Factores Dinámicos (Nowcasting)

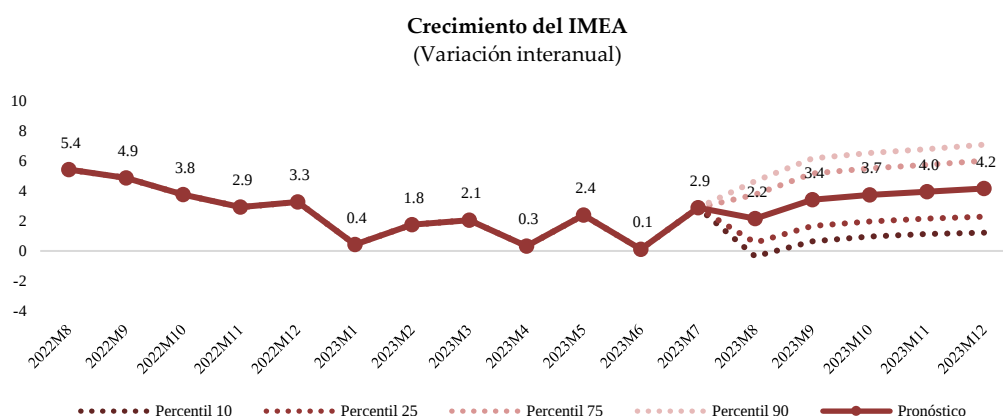
Una vez determinados los modelos que mejor describen el comportamiento de cada serie, el módulo siguiente consiste en realizar actualizaciones mensuales de las evaluaciones de estos. Los indicadores de desempeño resultante de este proceso se utilizan para realizar promedios ponderados de las proyecciones realizadas para cada variable. Este proceso se realiza de manera automatizada en entre los días 22 y 24 de cada mes.

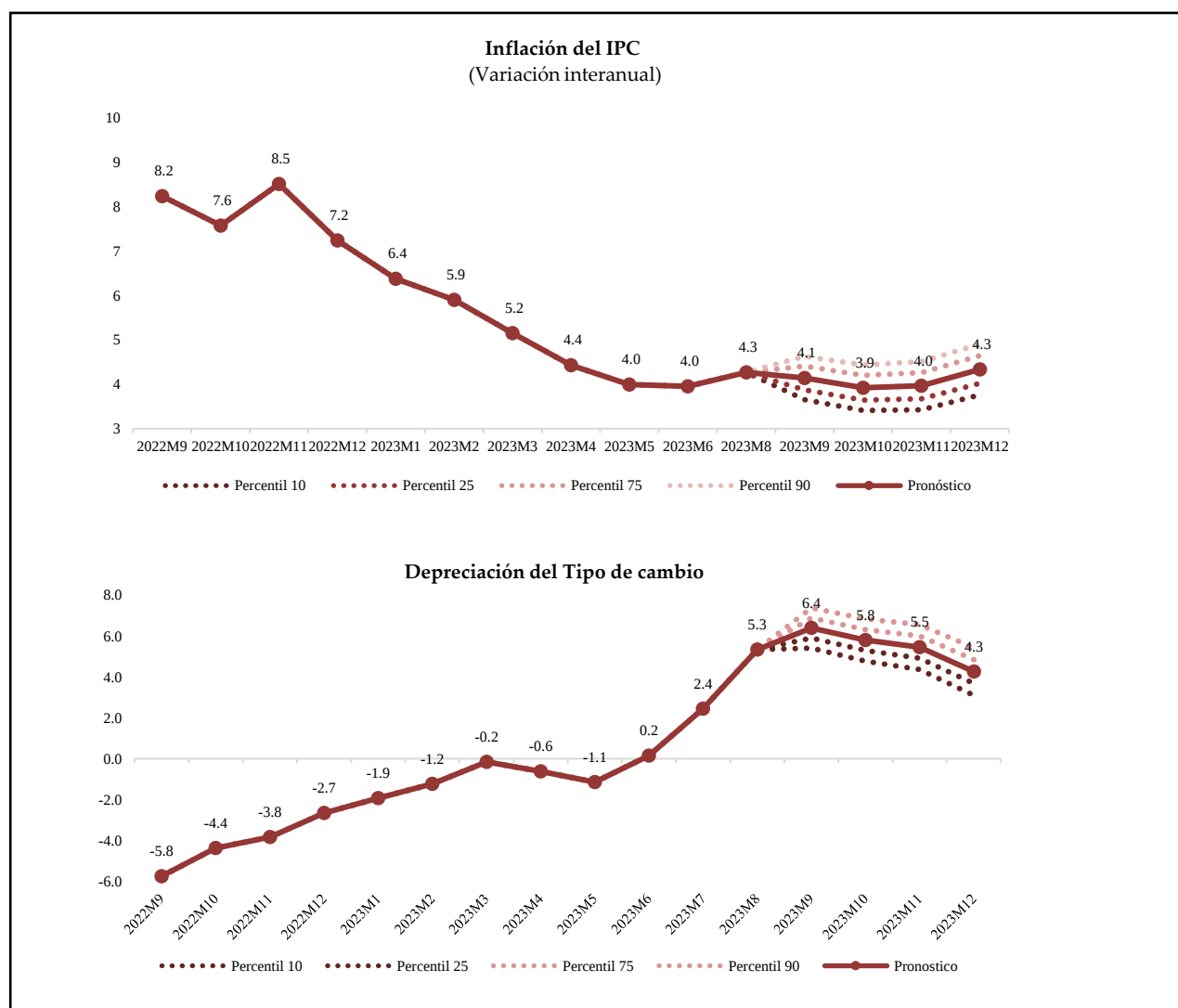
Por otro lado, el módulo de estimación y pronósticos agota una serie de actividades que incorpora: (i) actualización de supuestos de variables exógenas, lo cual incluye realizar proyecciones de variables relevantes (especialmente a partir del periodo $t+2$, segundo mes del horizonte de proyección), realizar ajuste de informaciones reconociendo que a la fecha existe data no completa y obtener proyecciones externas para variables como los precios del petróleo y relativas a la dinámica de la economía estadounidense; (ii) realizar proyecciones de las variables de interés y (iii) análisis ex post de los resultados, aplicando juicios de expertos, considerando eventos recientes y cambios en las expectativas económicas no recogidas en los modelos.

Finalmente, una vez analizados los resultados de las proyecciones y realizados ajustes de lugar, si fuera necesario, se ejecuta el programa que toma los pronósticos y entrega un reporte en formato PDF, el cual se extiende a la dirección de la DGAPF.

En el gráfico 28 se muestran los resultados del Sistema para su última actualización, al 25 de septiembre 2023, para las variables de interés.

Gráfico 20: Resultados Sistema de Proyecciones Macroeconómicas de Corto Plazo





4. Contexto de las Finanzas Públicas 2022-2023

4.1. Resultados Fiscales de la Administración Central en 2022

4.1.1. Ingresos fiscales Administración Central

Cuadro 2: Ingresos fiscales en % del PIB

Partidas	2019	2020	2021	2022	2023*
Ingresos totales	8.5%	7.6%	8.9%	8.8%	9.4%
Impuestos	7.8%	6.7%	8.2%	8.1%	8.5%
Impuestos sobre el ingreso, las utilidades y las ganancias de capital	2.6%	2.4%	3.1%	2.7%	3.2%
Impuestos sobre la propiedad	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%
Impuestos internos sobre los bienes y servicios	4.6%	3.8%	4.5%	4.7%	4.6%
<i>de los cuales: ITBIS</i>	2.7%	2.3%	2.7%	2.9%	2.9%
<i>de los cuales: Impuestos Selectivos</i>	1.2%	1.0%	1.1%	1.2%	1.1%
Impuestos sobre el comercio y las transacciones internacionales	0.5%	0.4%	0.5%	0.5%	0.5%
Otros impuestos	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Contribuciones sociales	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	0.0%
Donaciones	0.0%	0.3%	0.0%	0.0%	0.0%
Otros ingresos	0.6%	0.6%	0.6%	0.6%	0.8%

Fuente: Estado de Operaciones.

*A julio de cada año

A julio de 2023, los ingresos totales de la Administración Central alcanzaron un total de RD\$99,037.9 millones, lo que equivale al 9.4% del PIB. Este monto representa un incremento del 16.5% en comparación con lo recaudado para el mismo periodo del año anterior.

Del total de ingresos fiscales recaudados, el 90.4% (RD\$577,805.2 millones) correspondieron a ingresos tributarios, ubicándose en 8.5% del PIB proyectado para el año y representando un incremento de 0.4 puntos porcentuales con respecto al mismo periodo para el año anterior. Los ingresos mostraron una ejecución de un 58.8% respecto al Presupuesto General del Estado (PGE) 2023 reformulado.

4.1.2. Gasto Público

La ejecución del gasto de la Administración Central a julio de 2023 totalizó RD\$628,159.1 millones, equivalente a un 9.2% del PIB y supone un aumento de un 11.2% con respecto al año anterior, o 0.2 puntos porcentuales respecto al PIB. Al agregar a esta partida los RD\$60,022.3 millones destinados a la inversión bruta en activos no financieros, se obtiene que la erogación total de la Administración Central ascendió a RD\$688,181.3 millones, equivalentes a 10.1% del PIB, mostrando un incremento interanual de 12.7%. Al descomponer las erogaciones de acuerdo con su participación, se observa que la remuneración a los empleados representó un 22.8 %, los intereses un 20.1%, las donaciones un 15.1%, y las prestaciones sociales 9.0%.

Cuadro 3: Erogación Administración Central en % del PIB

Partidas	2019	2020	2021	2022	2023*
Gasto	8.5%	11.1%	8.8%	9.0%	9.2%
Remuneración a los empleados	2.4%	2.7%	2.2%	2.3%	2.3%
Uso de bienes y servicios	1.0 %	1.3%	1.1%	0.8%	0.9%
Intereses	1.8 %	2.1%	2.2%	1.9%	2.0%
Subsidios	0.4%	0.5%	0.4%	1.1%	0.9%
<i>de los cuales: al sector eléctrico</i>	0.3%	0.3%	0.3%	0.5%	0.6%
Donaciones	1.5%	1.8%	1.6%	1.5%	1.5%
Prestaciones sociales	0.7%	2.0 %	0.9%	0.8%	0.9%
Otros gastos	0.8%	0.7%	0.4%	0.6%	0.7%
Inversión bruta en activos no financieros	0.8%	1.2%	0.3%	0.7%	0.9%
Erogación	9.3%	12.2 %	9.1%	9.8%	10.1%

Fuente: Estado de Operaciones.

*A julio de cada año

De este modo, las partidas de gasto que representaron el mayor incremento interanual han sido inversión bruta en activos no financieros (31.6%) y otros gastos (28.0%). A estos le siguieron Prestaciones sociales (20.2%), uso de bienes y servicios (16.5%) e intereses (15.3%)

Dentro de la inversión bruta en activos no financieros se destaca el gasto en construcciones en proceso RD\$20,460.2 (incremento interanual de 51.4%) y el gasto en viviendas, edificios y estructuras RD\$13,531.9 (incremento interanual de 22.2%).

Por otro lado, el incremento en el gasto en prestaciones sociales estuvo impulsado por los siguientes programas: Aliméntate, con un total de RD\$17,381.9 millones, mostrando un aumento interanual del 14.1%. Asimismo, el subsidio GLP Hogares llegó a RD\$4,029.1 millones, con un incremento interanual del 27.9%. Por último, el subsidio Bono Luz alcanzó RD\$1,932.4 millones, registrando un incremento interanual del 66.6%.

Con respecto al pago de intereses de deuda pública, a julio de 2023 el monto total ascendió a RD\$138,311.5 millones, de los cuales RD\$86,086.8 millones correspondieron a intereses a no residentes. Los intereses a residentes ascendieron a RD\$52,224.6 millones, de los cuales RD\$ 6,726.5 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.

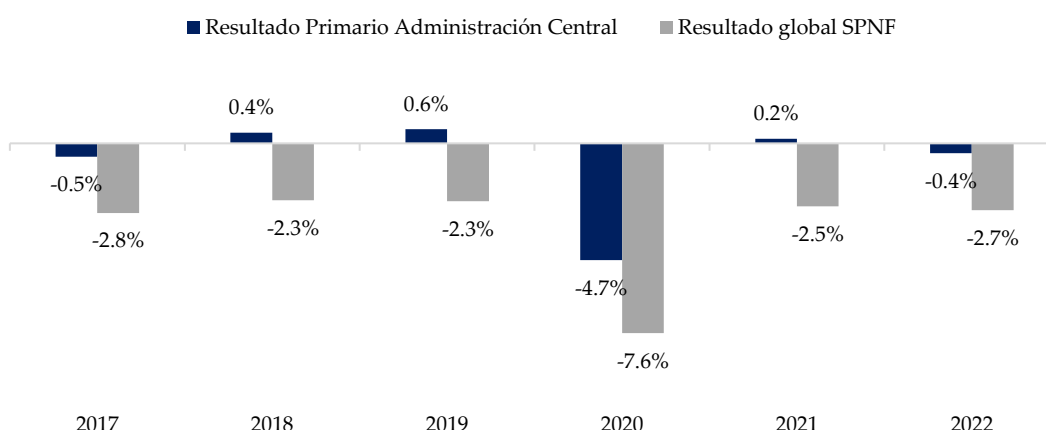
Por su parte, la erogación primaria, que excluye el pago de intereses, totalizó RD\$549,869.9 millones (8.1% del PIB), exhibiendo un crecimiento de 12.1% respecto a lo ejecutado en el mismo periodo para el año 2022.

4.1.3. Resultado Fiscal

El resultado de las cuentas fiscales a julio del 2023 refleja el incremento de los ingresos fiscales impulsados por el aumento en la recaudación de los impuestos sobre el ingreso, las utilidades y las ganancias de capital, así como los esfuerzos de priorización y aumento de eficiencia en el

gasto público que continúan anclando el manejo de los recursos del erario en el marco de la sostenibilidad. A raíz de estos factores, A julio del 2023, el resultado primario de la Administración Central ascendió a un monto superavitario de RD\$100,303.8 millones, lo que representa un 1.5% del PIB. Al adicionar el pago de intereses de la deuda a esta partida se obtiene que el déficit global de la Administración Central a julio se sitúa en RD\$38,007.6 millones. Al agregar el superávit de RD\$9,611.3 millones que registró el resto del Resto del Sector Público No Financiero (RSPNF), el déficit global del Sector Público No Financiero (SPNF) se ubicó en RD\$28,396.3 millones.

Gráfico 21: Resultado del cierre fiscal
(% del PIB)



Fuente: Dirección General de Análisis y Política Fiscal.

4.1.4. Financiamiento y Deuda Pública

El financiamiento total del Sector Público No Financiero durante los primeros 7 meses de 2023 fue de RD\$216,399.0 millones. Esto representa un desembolso del 59.6% con respecto al plan de financiamiento aprobado por el Congreso en el Presupuesto General del Estado 2023, quedando a disposición la posibilidad de contratar deuda por otros RD\$146,858.8 millones en lo restante del año. De los RD\$216,399.0 millones desembolsados, RD\$90,000 millones (equivalentes al 41.6%) provienen de la emisión de títulos internos, mientras que los RD\$126,399.0 millones restantes (correspondientes al 58.4%) se obtuvieron de fuentes externas a través de la emisión de bonos en los mercados internacionales, préstamos bilaterales y acuerdos con organismos multilaterales.

Cuadro 4: Financiamiento Sector Público no Financiero

	USD			DOP		
Concepto	Presupuesto	Desembolsos	Disponibile	Presupuesto	Desembolsos	Disponibile
Interna	1652.31	1627.93	24.38	91,339.8	90,000.0	1,339.8
Externa	4918.92	2243.67	2,675.25	271,918.0	126,399.0	145,519.0
Total	6,571.2	3,871.60	2,699.63	363,257.8	216,399.0	146,858.8

Fuente: Dirección General de Análisis y Política Fiscal.

Nota: Valores a julio 2023

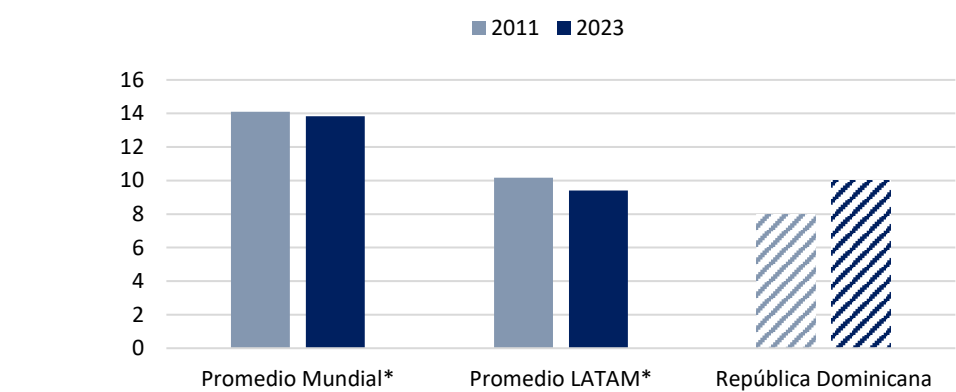
Es importante destacar que, a pesar de que se ha promulgado una Ley de Presupuesto Reformulado que modifica las proyecciones de ingresos y la programación del gasto para el año actual, el límite de endeudamiento aprobado inicialmente se ha mantenido sin cambios. Esta decisión se debe al sólido manejo fiscal por parte del gobierno dominicano en la gestión de sus pasivos, así como a la inclusión de los saldos de disponibilidades financieras del período 2022, resultado de una reducción del déficit con respecto a lo presupuestado.

Es importante destacar que, a pesar de que se ha promulgado una Ley de Presupuesto Reformulado que modifica las proyecciones de ingresos y la programación del gasto para el año actual, el límite de endeudamiento aprobado inicialmente se ha mantenido sin cambios. Esta decisión se debe al sólido manejo fiscal por parte del gobierno dominicano en la gestión de sus pasivos, así como a la inclusión de los saldos de disponibilidades financieras del período 2022, resultado de una reducción del déficit con respecto a lo presupuestado.

Recuadro 3: Análisis Calificación Crediticia

Los esfuerzos realizados para alcanzar una calificación de riesgo soberano de grado de inversión han resultado en un notable avance en la mejora de la calificación crediticia del país, tal como lo evidencia el ascenso de la misma de "BB-" a "BB" de acuerdo con los criterios de evaluación de la prestigiosa agencia internacional Standard & Poor's en diciembre de 2022. De 2011 a marzo de 2023, el país ha percibido una mejora significativa en su calificación, mientras que, en promedio, los países de la región y el resto del mundo han evidenciado un deterioro en esta métrica para el mismo período. Como resultado, el país ha logrado superar el promedio de calificaciones crediticias de Latinoamérica, a la vez que ha reducido su brecha respecto a los demás países del mundo. Aunque aún no se ha logrado la obtención del grado de inversión, la tendencia alcista en la calificación es un claro indicativo de que el país está avanzando en la dirección correcta y que la aplicación de una política fiscal prudente ha rendido frutos positivos.

**Gráfico 22: Evolución calificaciones de riesgo Standard & Poor's
2011-2023**

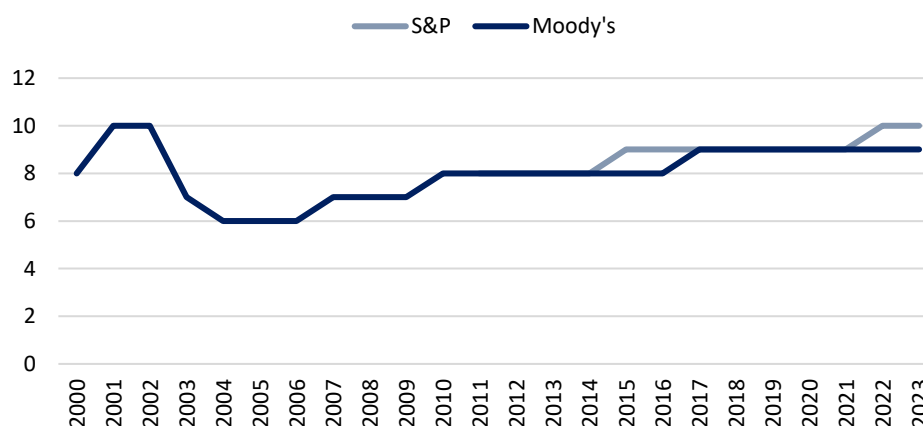


*Promedio mundial basado en 66 países calificados por S&P y Promedio LATAM en 17 países calificados por S&P

Si bien es cierto que la situación económica mundial se ha visto afectada por diversos factores, República Dominicana ha sabido mantener la confianza de los mercados internacionales a lo largo del tiempo. El país logró mantener una calificación estable durante la crisis financiera de 2008, lo que sugiere que la gestión macroeconómica del país durante ese período fue efectiva. En años recientes, el cumplimiento satisfactorio de las obligaciones financieras ha permitido que la calificación

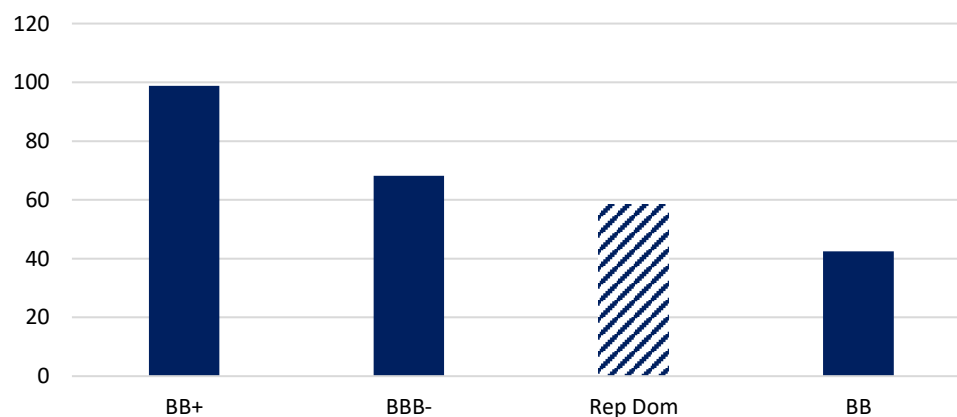
crediticia se mantenga en un nivel de estabilidad y mejora constante, llegando a alcanzar en el 2022 el nivel más alto en la historia del país.

Gráfico 23: Calificación de riesgo República Dominicana



En cuanto a la evaluación del riesgo soberano, al comparar la deuda pública de la República Dominicana con los promedios de los grupos de riesgo, se aprecia que, aunque el país pertenece al grupo BB, su nivel de endeudamiento se encuentra entre los grupos BB y BBB-, siendo este último la primera categoría de grado de inversión. Esto sugiere que la calificación crediticia depende de una serie de factores más allá del nivel de endeudamiento, tales como la solidez de las políticas macroeconómicas y fiscales, el crecimiento económico, la estabilidad política y la fortaleza de las instituciones. En este sentido, la República Dominicana ha llevado a cabo una gestión macro fiscal meritoria para mantener una posición financiera sólida.

Gráfico 24: Deuda pública del gobierno general promedio por grupo de calificación de riesgo Standard & Poor's
(Como % del PIB)



Fuente: Elaboración de la Dirección General de Análisis y Política Fiscal partir de las cifras de Standard and Poor's Moody's y Fondo Monetario Internacional (FMI).

Notas: La asignación de valores numéricos se realizó a partir de los criterios de *Análisis de las calificaciones de riesgos soberano: el caso uruguayo*, disponible en: <https://www.bcu.gub.uy/Estadisticas-e-Indicadores/Paginas/Default.aspx>

4.2. Perspectiva de la Administración Central en 2023

La formulación presupuestaria para el año 2023 contempla los recursos necesarios para robustecer la política de protección social focalizada a los hogares más vulnerables, mantener las iniciativas dirigidas a mitigar las repercusiones inflacionarias desatadas por el conflicto bélico en Eurasia, y ejecutar las reformas estructurales y los proyectos de alta rentabilidad social que priorizan la generación de encadenamientos productivos y empleos; ejes centrales de la política económica de la actual gestión gubernamental. En este sentido, el PGE 2023 representa una propuesta estratégica que apuesta por la consolidación de la recuperación económica, la democratización de las oportunidades que trae consigo el crecimiento, y el fortalecimiento del bienestar de la ciudadanía ante la desafiante coyuntura.

Atendiendo a esto, y a las perspectivas económicas prevalecientes durante la etapa de formulación, las estimaciones de los ingresos y los topes presupuestarios plantean un déficit equivalente al 3.3% del PIB, alineado con un retorno gradual, y socialmente prudente, al proceso de consolidación fiscal que había emprendido el país previo a la pandemia. No obstante, durante el transcurso del primer cuatrimestre del año, se han vislumbrado crecientes presiones por el lado del gasto asociadas a las transferencias destinadas para apoyar las operaciones del sector eléctrico, impactado coyunturalmente por el congelamiento tarifario y por condiciones externas que han presionado al alza su estructura de costos, como el incremento significativo registrado en la cotización internacional del carbón mineral, del gas natural y demás combustibles empleados para la generación.

Considerando estas tendencias y el balance de riesgos, se prevé un deslizamiento del déficit de la Administración Central respecto a las estimaciones iniciales. En este sentido, las últimas estimaciones prevén, a modo preliminar, una postura fiscal 0.1 puntos porcentuales del PIB más deficitaria que lo presupuestado originalmente, ubicando el déficit al cierre del año en torno al 3.1% del PIB. Sin embargo, se puntualiza que de materializarse la expansión de la brecha fiscal no se traduciría en un incremento en el endeudamiento público más allá de lo aprobado originalmente por el Congreso Nacional, pues estaría financiada por los recursos en caja provenientes de ejercicios fiscales anteriores.

Cabe resaltar que, la materialización de las perspectivas fiscales se mantiene condicionada al inusitado grado de incertidumbre que permea el panorama internacional y el desarrollo de la economía local. A razón, el Ministerio de Hacienda se mantiene monitoreando la coyuntura, con el propósito de adoptar las medidas necesarias para anclar las cuentas fiscales al marco de la sostenibilidad.

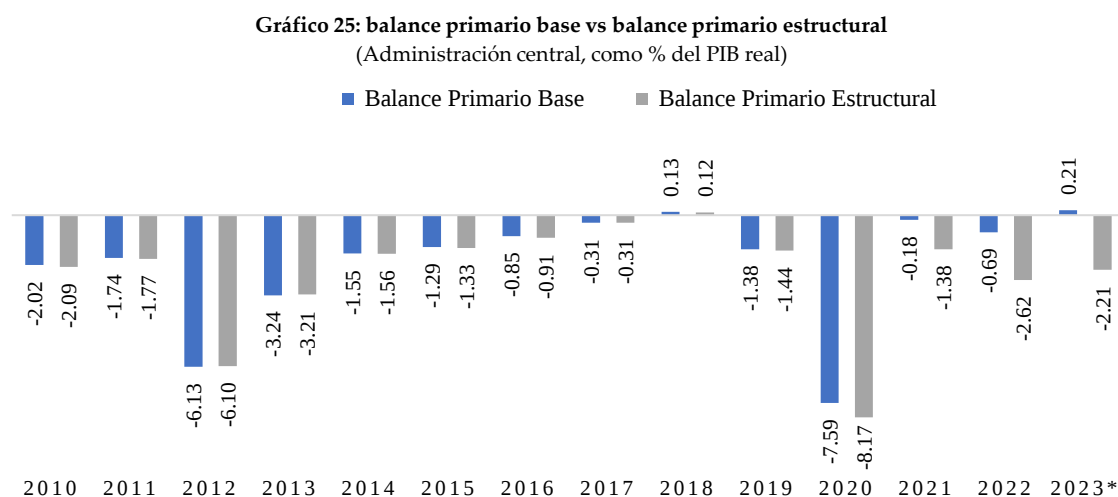
4.3. Balance Estructural e Impulso fiscal

En la presente sección se analiza la tendencia de la postura de la política fiscal y sus resultados operativos. En tal sentido, se observa el comportamiento del balance primario ajustado por los efectos del ciclo económico y componentes de los ingresos no ligados a la evolución de la dinámica de la economía doméstica (como los ingresos extraordinarios).

Para tales fines se evalúa la evolución del Balance Primario Base, que corresponde al saldo fiscal excluyendo los pagos por conceptos de intereses de la deuda, una vez ajustados los ingresos y gastos por las fluctuaciones cíclicas de la economía, a fin de evaluar el resultado fiscal coherente con el crecimiento tendencial o potencial de la actividad económica. Este indicador se complementa con la observación del Balance Estructural, que no solo aísla por la

dinámica del ciclo económico, sino que también considera 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.

Los niveles presentados en la balanza primaria base y estructural han mostrado un comportamiento similar entre ellas. Los años 2012 y 2020 son los más destacados, al tener una mayor proporción con relación al PIB real, lo cual indica una mayor diferencia al comparar los ingresos y gastos, siendo este último más elevado provocado por las necesidades de estos periodos. A partir del 2020 las cifras empiezan a mostrar diferencias siendo el estructural el del mayor cambio, explicado por el ingreso estructural total (que contempla los ingresos que no se ajustan, ingresos ajustados por el Ciclo y por el precio del WTI) que a partir de ese año comenzaron a mostrar una diferencia más pronunciada en comparación a los ingresos totales con donaciones.

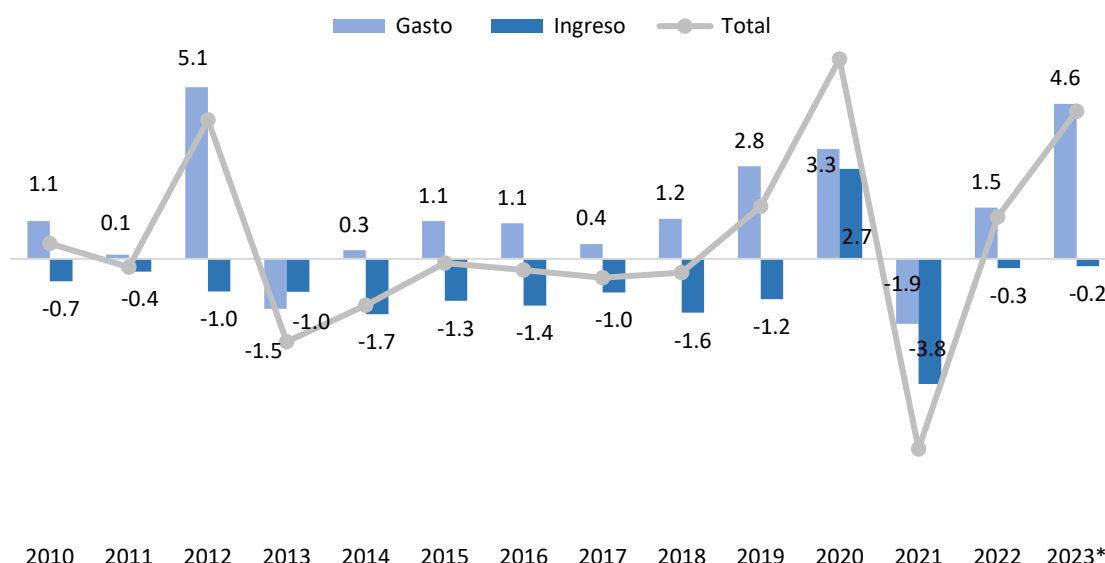


Fuente: Dirección General de Análisis y Política Fiscal.

* Datos preliminares.

Además de los indicadores de balanza, se estudia el impulso fiscal de la administración central, el cual, cuantifica el esfuerzo fiscal adicional que el gobierno aporta a la economía durante un periodo de tiempo determinado. Entre el 2010 y el 2022 se puede observar una fluctuación en el porcentaje, llegando a registrar proporciones tan bajas como el -5.7% en el 2021 y altas como el 6% del 2020, dos años caracterizados por la crisis sanitaria del covid-19, rompiendo con la estabilidad presentada en el periodo 2013-2019.

Gráfico 26: Descomposición del Impulso Fiscal
(Administración Central, como % del PIB Potencial)



Fuente: Dirección General de Análisis y Política Fiscal.

* Datos preliminares.

El impulso fiscal se puede ver a través de sus componentes, el ingreso y el gasto, lo cual muestra el esfuerzo del gobierno en la implementación de políticas fiscales restrictivas o expansiva, es decir, cuando es necesario enfocarse en aumentar las recaudaciones o los gastos según la necesidad del momento.

Con relación a los ingresos, sin contar los periodos de pandemia, se mantienen en porcentajes negativos, además, las proporciones son muy cercanas. El gasto tiene una mayor influencia en el impulso ya que este representa proporción más elevada en todos los años, siendo el más destacado el 2012.

Además, se destaca el comportamiento que tiene el ingreso y el gasto en el 2020, por efectos de la crisis del covid-19 y las medidas tomadas para ese entonces, el gasto publico aumenta y las recaudaciones disminuyen en comparación al año anterior, recordando que para entonces se ampliaron los programas de ayudas gubernamentales con el propósito de mantener la salud económica y el bienestar de la población. ya para el 2021 el comportamiento fue inverso.

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 consolidar la recuperación económica, atender la compleja coyuntura macroeconómica prevaleciente, 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 reestructuración 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, fortalecer el escudo de protección social, reducir el déficit habitacional, 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 adición, se contempla el direccionamiento de recursos para apoyar la producción agrícola y la protección efectiva del medio ambiente y los recursos naturales.

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 a 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 2024-2028

6.1. Contexto Externo del Escenario Central

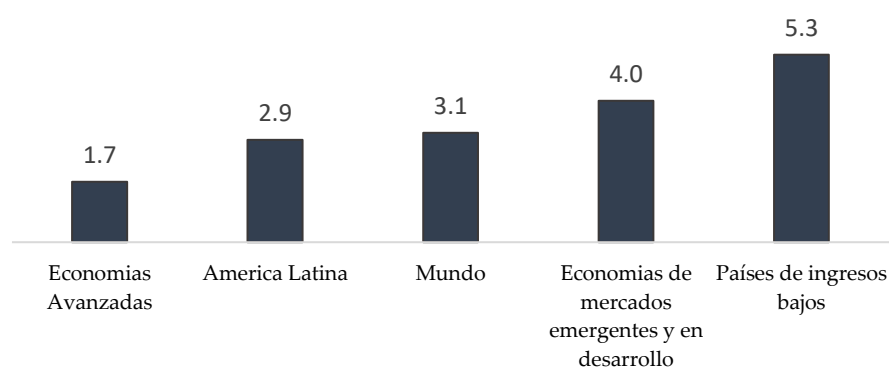
6.1.1. Contexto Macroeconómico Externo del Escenario Central

Las más recientes proyecciones concernientes al desempeño de la actividad económica a nivel global reflejan una perspectiva de mayor optimismo en comparación con las observadas en el comienzo del presente año, no obstante, aún se mantienen por debajo de las expectativas trazadas para el cierre del año 2022. Hasta el momento, la resiliencia manifestada por las economías líderes ha superado las previsiones iniciales, salvo en el caso de países de bajos ingresos.

En congruencia con esta línea de análisis, las estimaciones de crecimiento económico para la esfera global en el año 2023 han experimentado una revisión al alza de 0.2 puntos porcentuales en comparación con las proyecciones iniciales, ascendiendo del 2.8% al 3.0%. No obstante, la proyección más actual se sitúa 0.6 puntos porcentuales por debajo de lo anticipado al término de 2022. Esta revisión a la baja de las perspectivas de expansión para el presente año impacta todos los conglomerados de naciones. Sin embargo, se anticipa que los diversos grupos de países exhibirán tasas de crecimiento en sintonía con las observadas en el año 2019, previo a la irrupción de la pandemia de COVID-19.

Siguiendo el hilo de las proyecciones, en el mediano plazo (2024-2028), la economía global mostrará un crecimiento promedio ligeramente superior al 3.0%. En esta tesitura, los niveles de crecimiento en la producción se mantendrán en proximidad a los experimentados en el periodo pre-pandémico, si bien con una leve atenuación. Esta tendencia también se verifica en el caso de las demás economías a nivel de los grandes conglomerados. De manera más específica, se espera que los países de bajos ingresos y las economías emergentes alcancen crecimientos cercanos al 5.3% y 4.0%, respectivamente, mientras que las economías avanzadas lo harán en un 1.7%.

Gráfico 27: Proyecciones del crecimiento económico
(Promedio de la variación porcentual PIB real 2024-2028)

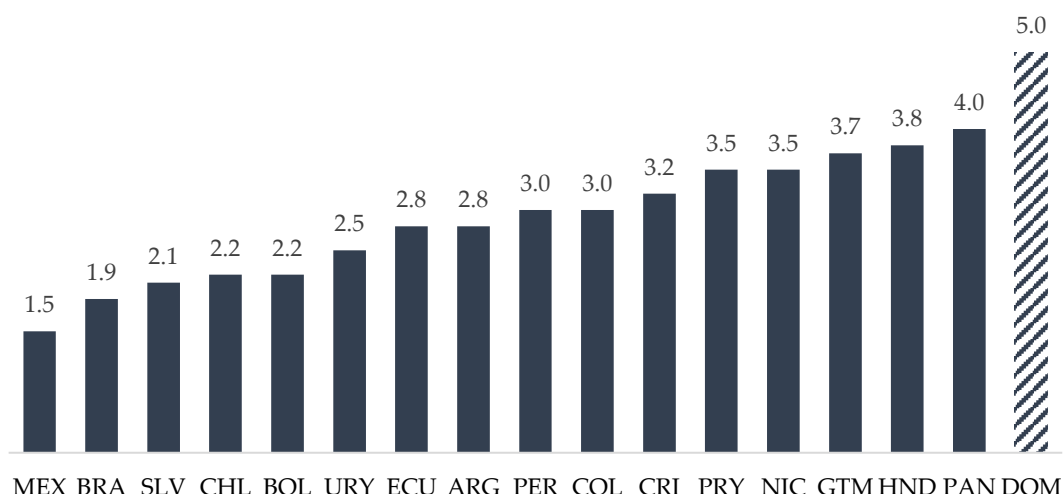


Notas. La agrupación de los países de ingresos bajos se realiza con base en la definición del Banco Mundial, disponible en: <https://worldpopulationreview.com/country-rankings/low-income-countries>.

Fuente. Elaborado por el Departamento de Estudios Fiscales a partir de datos del Fondo Monetario Internacional (FMI). En lo que respecta a América Latina, se proyecta que la expansión económica en la región se mantendrá en torno al 2.9% durante el horizonte de pronóstico. En el ámbito de naciones particulares, el dinamismo de la actividad económica estará liderado por la República

Dominicana, la cual mantendrá un crecimiento cercano a su promedio de las últimas décadas, situado en torno al 5.0%. A esta le seguirán de cerca Panamá, Honduras y Guatemala. En contraposición, se espera que Brasil, México y Argentina registren un crecimiento moderado en su Producto Interno Bruto (PIB). De hecho, una parte considerable de la revisión a la baja en las perspectivas de mediano plazo para la región proviene de las reducciones en los pronósticos de crecimiento para Brasil y México.

Gráfico 28: Proyecciones del crecimiento económico en países de América Latina
(Promedio de la variación porcentual del PIB real 2024-2028)

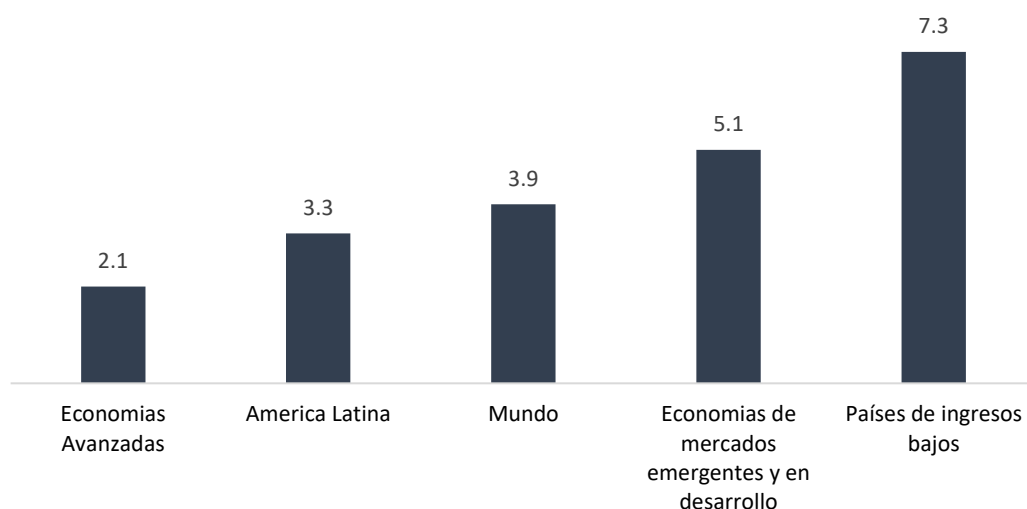


Fuente. Elaborado por el Departamento de Estudios Fiscales a partir de datos del Fondo Monetario Internacional (FMI).

Desde la óptica los precios, cabe señalar que, a pesar de que se han comenzado a observar efectos en la atenuación de la velocidad de crecimiento de los precios tras la adopción de una posición de mayor restricción por parte de las autoridades monetarias, la inflación ha mostrado una tenacidad superior a la que se anticipaba en la mayoría de los países. No obstante, aun considerando esta mayor persistencia relativa, se mantienen las proyecciones de una normalización en la dinámica inflacionaria a mediano plazo.

Bajo este panorama, se estima que la inflación promedio a nivel mundial se posicione en torno al 6.8% para el cierre del año 2023, con un proceso convergente hacia el 3.5% hacia el año 2028, manteniéndose alrededor del 3.9% en el mediano plazo. Este proceso de modulación en el incremento medio de los precios se prevé para las diferentes agrupaciones de naciones, aunque con variaciones sutiles en la velocidad. Por consiguiente, se proyecta que, para 2023, se mantenga una tendencia a la reducción, ubicándose en torno al 5.8% para las naciones de menores ingresos, alrededor del 8.3% en el caso de las economías emergentes y en desarrollo, y en el ámbito de 4.7% para las economías avanzadas, resultando en inflaciones promedio de 7.3%, 5.1% y 2.1%, respectivamente, para el periodo que abarca del 2024 al 2028.

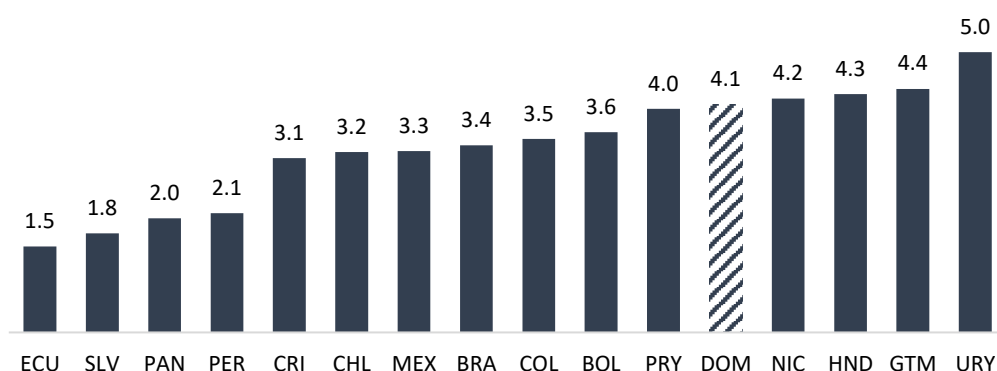
Gráfico 29: Proyecciones de la inflación
(Promedio de la variación porcentual del IPC 2024-2028)



Fuente. Elaborado por el Departamento de Estudios Fiscales a partir de datos del Fondo Monetario Internacional (FMI).

Para América Latina, se prevé que la inflación pase de 5.9% en 2023 a 3.1% en 2028, para un crecimiento medio de 3.3%, mientras que para República Dominicana se espera que el alza general promedio de los precios se sitúe en 5.7% (4.75% según las previsiones domésticas oficiales) convergiendo hacia el valor central del rango meta a partir del 2024.

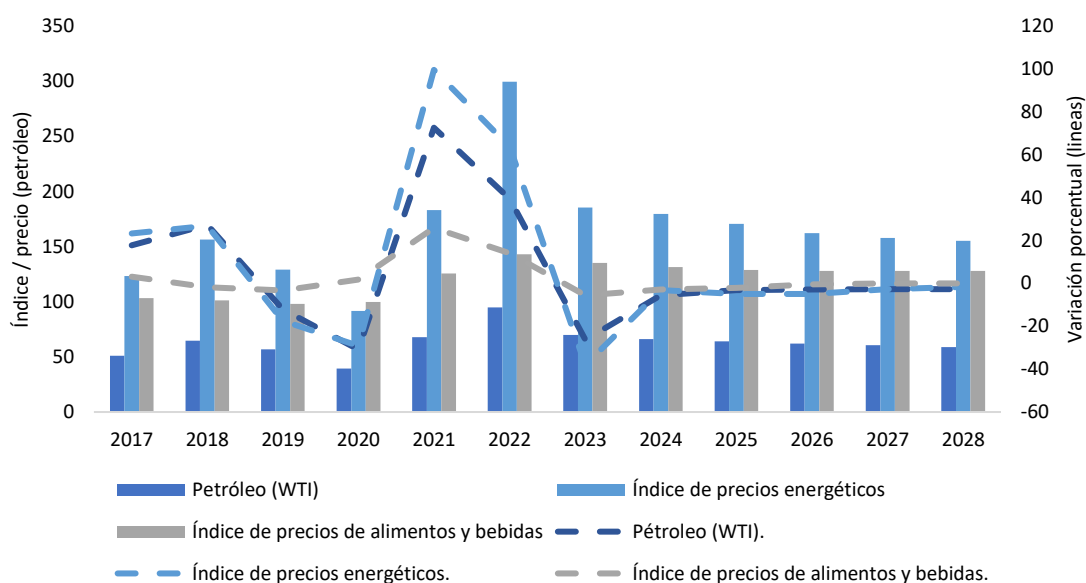
Gráfico 30: Proyecciones de la inflación para América Latina
(Promedio de la variación porcentual del IPC 2024-2028)



Fuente. Elaborado por el Departamento de Estudios Fiscales a partir de datos del Fondo Monetario Internacional (FMI).

Esta moderación esperada en la dinámica inflacionaria para el mediano plazo es coherente con las previsiones sobre el comportamiento de los precios internacionales de las materias primas. En este sentido, se mantienen las expectativas de convergencia hacia los niveles de precios previos a 2019 a partir de 2023, luego de una notable caída para este último año.

Gráfico 31: Proyecciones de precios internacionales de productos energéticos y alimentos



Fuente. Elaborado por el Departamento de Estudios Fiscales a partir de datos del Fondo Monetario Internacional (FMI).

En otro tenor, desde el punto de vista del sector externo, los grupos de países tienden a experimentar resultados deficitarios de sus cuentas corrientes, exceptuando las economías avanzadas, y muestran dinámicas distintas. En tal sentido, se espera que los países de ingresos bajos experimenten un déficit de -7.2% (en porcentaje del PIB) en 2023, previéndose que se mantenga alrededor de este valor para los dos años posteriores. No obstante, las proyecciones sugieren que el mismo se reduzca hasta el 5.2% hacia 2028. De forma análoga, se proyecta que dicho resultado sea superavitario en 0.3% para las economías emergentes y que, prácticamente, se equilibre en 2024. A partir de este último año se espera una cuenta corriente deficitaria, de crecimiento suave e inferior a 0.4%, para un promedio de 0.2% en el mediano plazo.

Contrario a lo anterior, para el 2023 la cuenta corriente de las economías avanzadas se muestra relativamente equilibrada, con tendencia a ser superavitaria variando entre 0.3% y 0.5% del PIB en el mediano plazo, para un promedio de 0.4%.

En otro orden, se prevé que la mayoría de los países de América Latina presente resultados deficitarios de sus cuentas corrientes, salvo ciertas excepciones. En este sentido, se esperan balances entre -5.4% (El Salvador) y 2.0% (Ecuador) del PIB para el año 2023, esperando que dichos resultados oscilen entre -5.6% y 2.0% hacia el 2028. En general, para la región esta cuenta será deficitaria durante todo el horizonte de pronósticos. No obstante, el déficit tenderá a reducirse pasando de -2.3% en 2023 a -1.8% en 2028, con promedio de -2.0 para periodo 2024-2028.

Finalmente, en el caso de República Dominicana, el déficit de cuenta corriente se proyecta en -4.2% para el 2023, apuntando a una reducción paulatina que lo situaría en -3.3% hacia 2027.

Cuadro 5: Proyecciones balance de cuenta corriente (porcentaje del PIB) por grupo de países

País/grupo de países	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2022/28
Países de ingresos bajos	-7.7	-7.2	-7.4	-7.2	-6.8	-5.7	-5.2	-6.4
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	1.4	0.3	0.0	-0.1	-0.2	-0.3	-0.4	-0.2
Economías Avanzadas	-0.5	0.0	0.3	0.4	0.5	0.4	0.4	0.4
América Latina	-3.1	-2.3	-2.2	-2.0	-2.0	-1.9	-1.8	-2.0
Ecuador	2.2	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0
Guatemala	1.8	1.9	1.6	1.4	1.2	0.9	0.4	1.1
Argentina	-0.7	1.0	0.8	0.7	0.5	0.7	1.0	0.7
México	-0.9	-1.0	-1.0	-1.0	-1.0	-1.0	-1.0	-1.0
Uruguay	-2.5	-2.5	-2.2	-2.1	-2.0	-1.8	-1.8	-1.9
Perú	-4.5	-2.1	-2.3	-2.1	-1.8	-1.6	-1.5	-1.9
Paraguay	-5.2	-2.5	-3.1	-1.7	-1.6	-1.4	-1.1	-1.8
Nicaragua	-2.2	-2.1	-2.8	-2.9	-2.6	-2.6	-2.2	-2.6
Brasil	-2.9	-2.7	-2.7	-2.6	-2.6	-2.5	-2.4	-2.6
Bolivia	-1.5	-2.5	-2.6	-3.0	-3.3	-3.4	-3.5	-3.2
Costa Rica	-4.3	-4.1	-3.4	-3.1	-3.0	-2.9	-2.8	-3.0
Panamá	-4.1	-4.3	-4.0	-3.6	-3.2	-3.0	-2.6	-3.3
Honduras	-3.4	-4.2	-4.0	-3.8	-3.6	-3.5	-3.5	-3.7
República Dominicana	-5.8	-4.2	-3.9	-3.6	-3.5	-3.4	-3.3	-3.5
Chile	-9.0	-4.2	-3.8	-3.2	-3.2	-3.0	-3.0	-3.2
Colombia	-6.2	-5.1	-4.6	-4.3	-4.1	-4.1	-4.0	-4.2
El Salvador	-8.3	-5.4	-5.3	-5.4	-5.5	-5.6	-5.6	-5.5

Fuente. Elaborado por el Departamento de Estudios Fiscales a partir de datos del Fondo Monetario Internacional (FMI).

6.1.2. Contexto fiscal internacional de mediano plazo

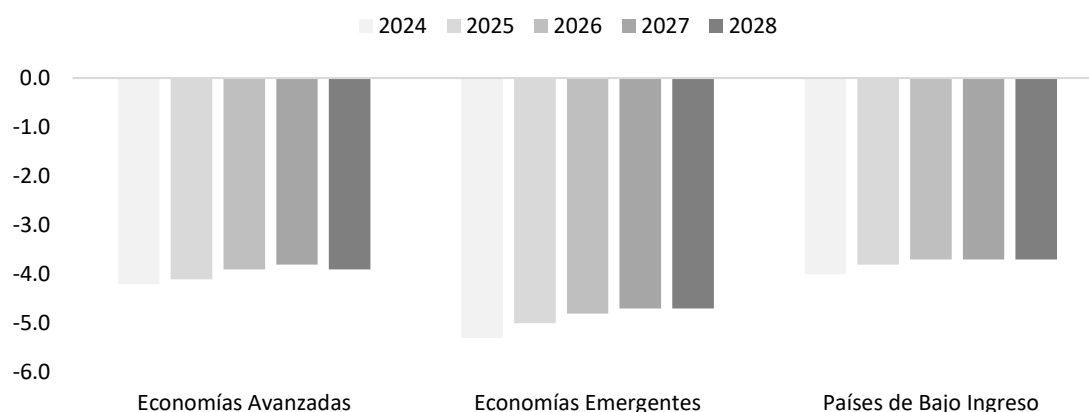
Desde la perspectiva fiscal, los resultados fiscales han mostrado dinámicas disímiles para los principales grupos de países sobre su comportamiento de mediano plazo, en comparación con las expectativas del año anterior. En este sentido, el panorama esperado se ha desmejorado para las economías avanzadas y de ingresos bajos, ampliándose su déficit fiscal global respecto de las previsiones previas. El ensanchamiento en las brechas entre los ingresos y gastos de los gobiernos reflejan tanto presiones sobre los gastos (en especial relacionadas a las contrataciones laborales) como la mayor carga por el servicio de la deuda en múltiples países⁴. En contraste, se espera ciertas mejoras en el saldo global de las economías emergentes.

Un elemento común a los distintos grupos de países es que estos muestran importantes déficits a nivel general. No obstante, estos exhiben tendencias a reducir los resultados deficitarios, con lo que se prevé que estos se aproximen a los niveles previos a 2020, cuando experimentaron un importante desvío de dicho trayecto.

Un aspecto relevante es la alta vulnerabilidad que puede presentar la moderación de los déficits en el mediano plazo, dado el lento ritmo al cual estos se estrechan, con variación anual promedio que oscilan entre 0.1 y 0.2 puntos porcentuales. En tal sentido, la evolución negativa de las últimas eventualidades geopolíticas y financieras a nivel internacional representan un riesgo de retroceso relevante.

⁴ Ver FMI (2023). Monitor Fiscal. Disponible en: <https://www.imf.org/en/Publications/FM>.

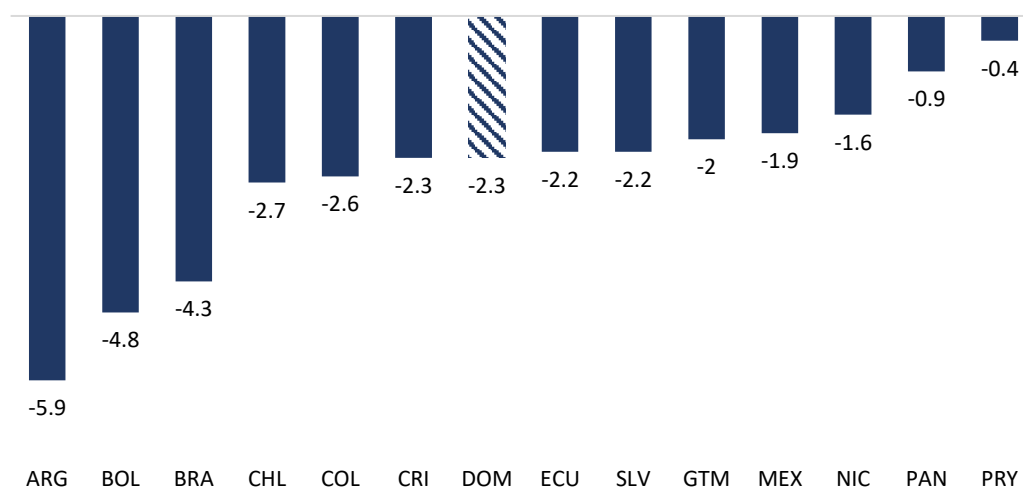
Gráfico 32: Balance Fiscal Global
(Gobierno General, como % PIB)



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

De manera análoga, las economías de la región de América Latina presentan balances fiscales noblemente deficitarios, aunque con importante heterogeneidad entre los países. En este sentido, para el periodo 2024-2028 los déficits del gobierno general (como porcentaje del PIB) oscilarán entre -5.9% y -0.4%, para un promedio de -2.4%. Los mayores desajustes lo presentar Argentina y Bolivia, mientras que, Paraguay y Perú exhiben las cuantías más equilibradas. En el caso de República Dominicana se espera un resultado global relativamente moderado, situándose levemente por debajo del promedio regional.

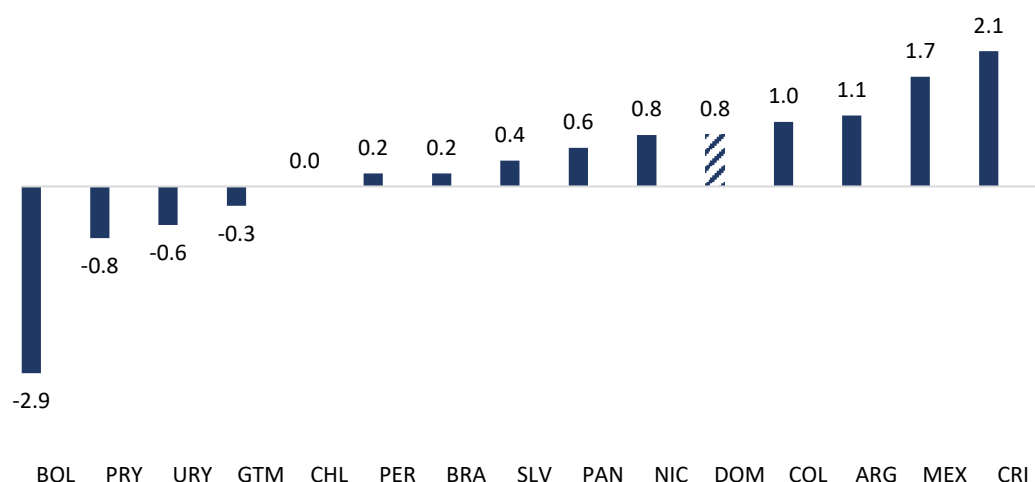
Gráfico 33: Balance Fiscal Global LATAM
(Promedio 2024-2028, Gobierno General, como % PIB)



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

Sin embargo, este resultado se ve notablemente incidido por el costo del financiamiento, pues una vez se analiza el déficit primario, el cual excluye los gastos por concepto de pago de interés de la deuda, la mayoría de las economías de la región exhibe superávit en sus balances operativos. No obstante, en ningún caso estos son lo suficientemente amplios para cubrir los desembolsos por el servicio de la deuda.

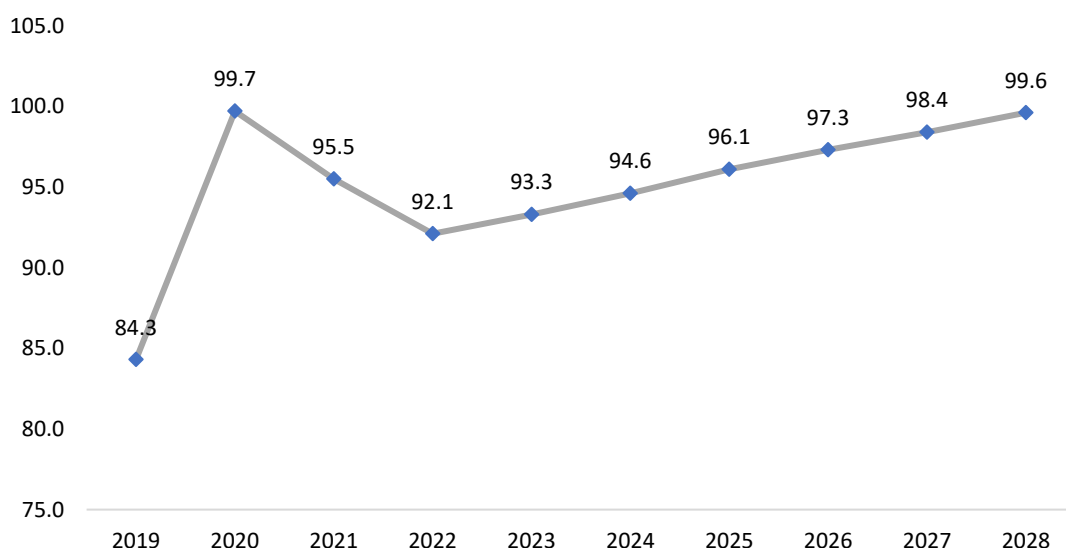
Gráfico 34: Balance Fiscal Primario LATAM
(Promedio 2024-2028, Gobierno General, como % PIB)



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

Por el lado de la deuda pública, las perspectivas de retorno de la deuda mundial hacia los niveles observados previo a 2020 para el mediano plazo se han empeorado, pese a los resultados más favorables para 2022, respecto a lo esperado, y las revisiones a la baja para la deuda total en 2023. En tal sentido, la vuelta a los niveles de prepandemia va a requerir una mayor disciplina fiscal, experimentando déficits primarios mayores a los anteriores a la pandemia del COVID-19 por más de una década.

Gráfico 35: Deuda Pública Mundial
(Promedio, Gobierno General, como % PIB)



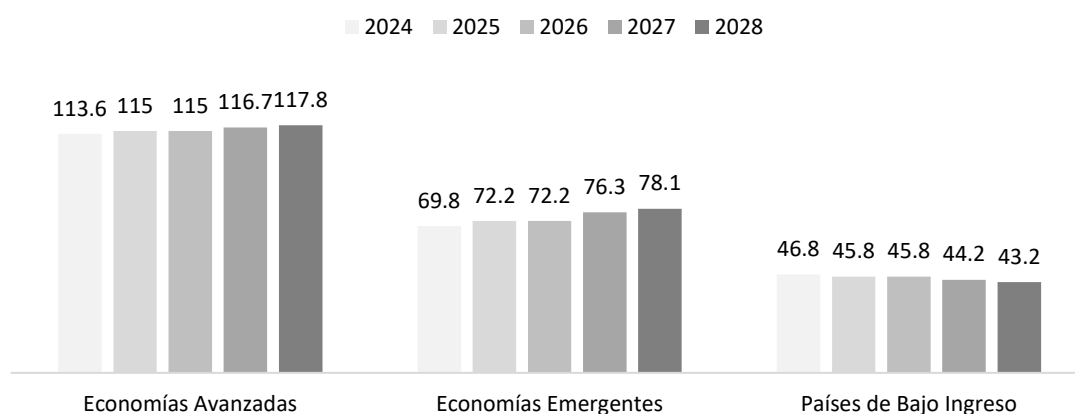
Fuente: Elaboración de la Dirección General de Análisis y Política Fiscal a partir de cifras del Fondo Monetario Internacional (FMI).

En términos de los grupos de países, las previsiones sobre el nivel de la deuda pública global de mediano plazo para las economías avanzadas han sido revisadas al alza con relación a las

últimas estimaciones del año 2022. De manera específica el nivel proyectado para la deuda total en 2026 la sitúa en 115% del PIB (más de 2 puntos porcentuales sobre el nivel previsto para el mismo año a finales del 2022). De esta manera, se estima que la deuda ascienda hasta 117.8% hacia 2028. De forma análoga, se espera que para las economías emergentes la deuda pública global muestre una leve tendencia a crecer, para situarse en 78.1% en 2028, no obstante, estas proyecciones exhiben mejoras notales en comparación con las expectativas esperadas en las estimaciones previas.

En contraste, para las economías de ingresos bajos, se espera que los niveles de deuda sigan una trayectoria decreciente a mediano plazo, cayendo hasta 43.2% del PIB hacia 2028. Lo anterior implica que de mantenerse las condiciones actuales y esperadas para los próximos 5 años la deuda pública global se ubicaría próximo a los niveles observados para el 2019.

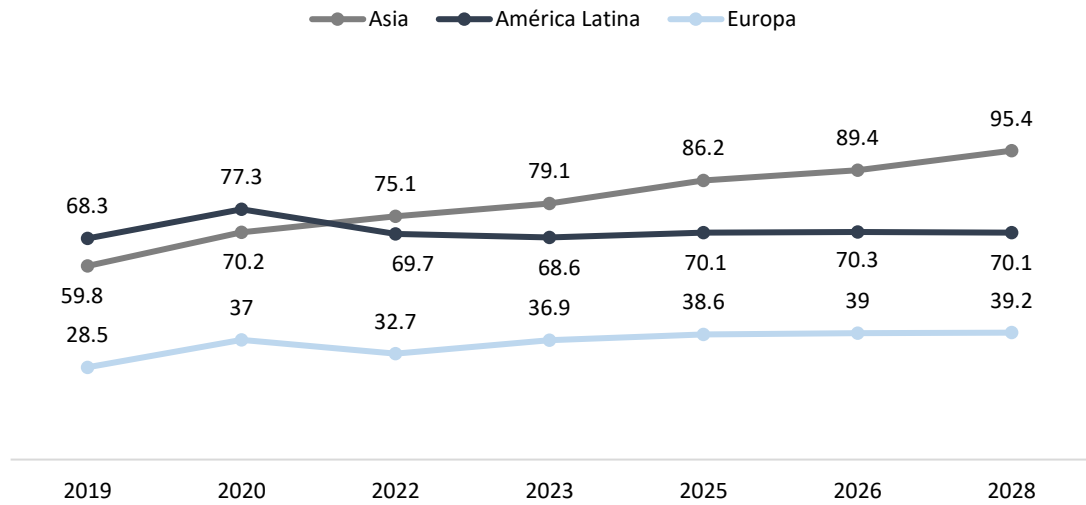
Gráfico 36: Deuda Pública Global
(Gobierno General, como % PIB)



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

En términos de las comparaciones regionales, los niveles de deuda se mantienen notablemente altos en América Latina y Asia, respecto al stock global que exhibe Europa. No obstante, se espera cambios relevantes en la trayectoria de la deuda para mediano plazo. Grosso modo, el endeudamiento acumulado se mantendrá en aumento, aunque mostrará mayor estabilidad en América Latina y crecerá de forma más acelerada en Asia. Lo anterior implica un ensanchamiento de la brecha entre los niveles de deuda pública de estas últimas dos regiones, la cual se ha invertido a partir de 2021, debido a la rápida expansión de la deuda en Asia desde 2020, manteniéndose sobre los 10 puntos porcentuales del nivel de 2019.

Gráfico 37: Deuda Pública Regional
(Gobierno General, como % PIB)

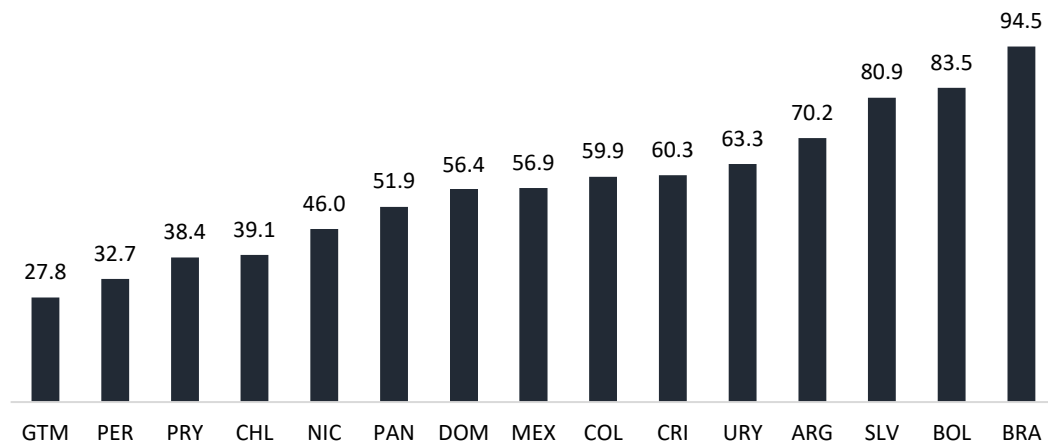


Fuente: Elaboración de la Dirección General de Análisis y Política Fiscal a partir de cifras del Fondo Monetario Internacional (FMI).

En otro tenor, para la región de América Latina se observa notable heterogeneidad en los niveles de la deuda pública. En tal sentido, se espera que para el mediano plazo la deuda acumulada se mantenga en el rango de 27.8% (Guatemala) y 94.5% (Brasil) como porcentaje del PIB. Estos niveles reflejando que la deuda se mantendrá sobre el volumen observado previo a la pandemia del COVID-19, exceptuando Argentina, cuya deuda acumulada se ubicaría por debajo de su valor entre 2018 y 2019.

En el caso de la República Dominicana la deuda se situará en niveles inferiores a los exhibidos por la mayoría de los países de la región, ubicándose levemente por debajo del promedio para el periodo 2024-2028.

Gráfico 38: Deuda Pública Bruta LATAM
(Promedio 2024-2028, Gobierno General, como % PIB)



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

6.2. Contexto Macroeconómico Doméstico del Escenario Central

La economía de la República Dominicana se ve afectada por factores internos y externos, entre ellos: el desarrollo de sus actividades productivas, el nivel de precio y las políticas que se le aplican, las medidas fiscales, los precios de productos como el oro, el petróleo u otros commodities, así como eventos de gran escala como el conflicto entre Rusia y Ucrania.

El monitoreo de los fenómenos ya mencionados y de variables como las remesas, el tipo de cambio, la población ocupada, la productividad, el desempeño logístico del comercio exterior, el nivel de ingreso de la población, las recaudaciones, entre otras, puede dar un panorama sobre el comportamiento económico presente y futuro.

Para el 2022, la producción (medida por el PIB real) en la República Dominicana mostró un crecimiento del 4.86%, siendo hoteles, bares y restaurantes la actividad de mayor aumento en cuanto a su producción real, y explotación de minas y canteras el de peor rendimiento, con 24.00% y -7.22% respectivamente. Adicionalmente, el nivel de precio interanual resultó en un promedio de 8.81%, siendo el mes de abril de ese mismo año el de mayor nivel inflacionario con un 9.64%.

Los datos publicados para el momento de la elaboración de este documento indicaban que el primer trimestre del 2023 presentó un crecimiento, en términos reales, de 1.43%, en este periodo hoteles, bares y restaurantes y construcción fueron los extremos con expansiones de 14.16% y -3.50%, respectivamente. Debido a la generación de situaciones de incertidumbre de parte de la comunidad internacional los pronósticos de crecimiento económico de junio 2023 (del 4.00%) fueron ajustados a 3.00%, no obstante, se mantienen las expectativas de mediano plazo, con crecimiento en torno del potencial a partir del 2024.

Cuadro 6. Panorama macroeconómico 2023-2027
(Revisión del 28 de agosto de 2023)

	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Sector Real						
PIB real (índice 2007=100)	197.8	203.7	213.4	224.1	235.3	247
PIB real (variación, en %)	4.86	3.00	4.75	5.00	5.00	5.00
PIB nominal (millones RD\$)	6,260,564.0	6,803,041.9	7,411,233.8	8,093,067.3	8,837,629.5	9,650,691.5
PIB nominal (variación, en %)	16.09	8.67	8.94	9.20	9.20	9.20
Precios						
Inflación (promedio)	8.81	4.75	4.00	4.00	4.00	4.00
Inflación (diciembre)	7.83	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00
Deflactor implícito PIB (variación, en %)	10.66	5.50	4.00	4.00	4.00	4.00
Tipo de Cambio						
Tasa de cambio (promedio)	55.14	56.60	60.25	62.66	65.17	67.77
Tasa de cambio (variación, en %)	-3.68	2.64	6.45	4.00	4.00	4.00

Fuente: Dirección General de Análisis y Política Fiscal.

En cuanto a nivel de precios, se esperan mejoras tanto en el nivel como en la estabilidad durante el horizonte de proyecciones, esto debido a acciones de políticas monetarias e implementación de subsidios gubernamentales, medidas favorecidas por la moderación de los precios de las materias primas y los costos de transporte. Para el 2023 se espera un descenso de 4.06 pp en la inflación promedio interanual en comparación al 2022, esto coloca los niveles de inflación dentro del rango meta 4 ± 1 . Para los siguientes años se espera una estabilidad que ronde el 4%, previsiones sujetas a la evolución de los niveles incertidumbre en el contexto internacional y el desempeño de la economía doméstica, que pudieran condicionar la postura tanto de la política fiscal como de la monetaria.

En cuanto al tipo de cambio nominal de venta de las entidades financieras, para julio del 2023 se registra un promedio de 56.12, un valor no muy lejano a lo estimado para todo el año. Se estima que a partir del 2024 el valor por dólar superará los 60 pesos.

6.3. Marco Financiero 2023-2027

El marco financiero plurianual muestra la dinámica esperada de las cuentas fiscales en el mediano plazo, proyectadas en línea con las previsiones macroeconómicas y el manejo planeado de los recursos públicos. De acuerdo con las proyecciones, la República Dominicana seguirá aumentando sus ingresos, pues para 2023 se prevé que estos asciendan a RD\$ 1,086,800 millones, lo cual está influenciado, en mayor medida, por los ingresos fiscales. Esta expansión de los ingresos responde a fundamentalmente a las mejoras implementadas recientemente en la administración tributaria y acciones particulares orientadas a incrementar el recaudo, lo cual ha amortiguado la baja debido al desempeño económico menos dinámico de lo previsto para la primera mitad del año.

De la misma manera, se prevé un crecimiento de los gastos del gobierno, lo cuales ascenderán a RD\$1,308,634.3 millones para el cierre del año en curso, reflejando las presiones sobre el erario para principio de año. Estas se derivarán de los mayores requerimientos de transferencias destinadas a respaldar las operaciones del sector eléctrico, el cual ha sido impactado coyunturalmente por el congelamiento tarifario y condiciones externas que han ejercido presión al alza en su estructura de costos, como el incremento significativo en el costo de adquisición de energía, derivado de la elevada cotización internacional del carbón mineral, el gas natural y otros combustibles utilizados en la generación de energía.

En este contexto, se espera un déficit de 3.3% del PIB para al cierre del 2023, mientras que se prevé que el resultado primario sea prácticamente equilibrado para el mismo año. Para el mediano plazo, las proyecciones indican que los ingresos fiscales mantendrán una tendencia a la baja como porcentaje del PIB, mientras que se espera que los gastos se reduzcan, en los mismos términos. En tal sentido, se proyecta una reducción paulatina del déficit global, pasando de 3.1% en 2024 a 2.6% en 2027. En este mismo tenor, el déficit primario se mantendría superavitario moviéndose de 0.4% en 2024 a 1.2% en 2027.

Cuadro 7. Marco Financiero Plurianual 2023-2027 (Millones de RD\$)

Partidas	2023	2024	2025	2026	2027
Ingresos	1,086,800.0	1,187,374.5	1,246,941.6	1,361,660.2	1,486,933.0
Ingresos fiscales	1,085,253.2	1,185,392.4	1,228,671.5	1,350,654.0	1,474,914.2
Donaciones	1,546.8	1,982.1	18,270.1	11,006.2	12,018.8
Gastos	1,308,634.3	1,418,686.6	1,484,674.5	1,598,010.6	1,734,620.5
Gasto primario	1,086,024.2	1,154,933.50	1,185,652.8	1,280,505.0	1,370,140.4
Intereses	222,610.0	263,753.1	299,021.7	317,505.5	364,480.2
Resultado Global	-221,834.3	-231,312.1	-237,732.9	-236,350.3	-247,687.5
Resultado Primario	775.7	32,441.0	61,288.8	81,155.2	116,792.6

Cuadro 8. Marco Financiero Plurianual 2023-2027 (% del PIB)

Partidas	2023	2024	2025	2026	2027
Ingresos	16.0	16.0	15.4	15.4	15.4
Ingresos fiscales	16.0	16.0	15.2	15.3	15.3
Donaciones	0.0	0.0	0.2	0.1	0.1
Gastos	19.2	19.1	18.3	18.1	18.0
Gasto primario	16.0	15.6	14.7	14.5	14.2
Intereses	3.3	3.6	3.7	3.6	3.8
Resultado Global	-3.3	-3.1	-2.9	-2.7	-2.6
Resultado Primario	0.0	0.4	0.8	0.9	1.2

Fuente: Dirección General de Análisis y Política Fiscal

6.4. Sostenibilidad de la deuda 2023-2027

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.

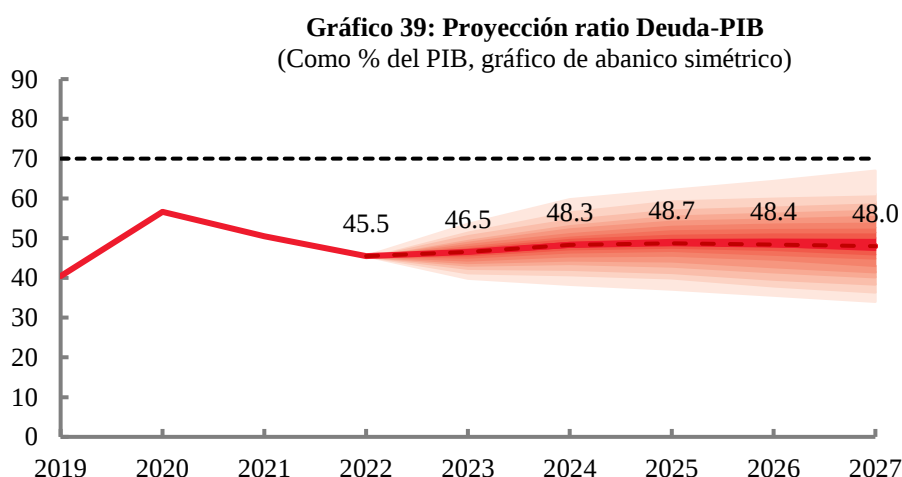
A su vez, mantener una trayectoria sostenible de la deuda coloca al país en una posición favorable para mejorar su calificación crediticia. Obtener una calificación de riesgo de grado de inversión aceleraría el desarrollo social y económico, lo que beneficiaría a los ciudadanos

dominicanos con una calidad de vida más digna. Al mismo tiempo, reduciría la incertidumbre en los mercados internacionales de capitales sobre la capacidad de repago del país, lo que estimularía mayores inversiones extranjeras directas y el acceso a condiciones de financiamiento más favorables, tanto para el sector público como el privado. Esto facilitaría la expansión de la producción y la implementación de las iniciativas necesarias para abordar los problemas estructurales que afectan al 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 2023 en 46.5% del PIB, manteniendo una senda evolutiva que se mantendría acotada hasta posicionar la ratio deuda PIB en torno al 48.0% en el 2027, 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 4.1% 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 fiscal propuesta garantiza la sostenibilidad de las finanzas públicas en el mediano plazo.

Las simulaciones realizadas incorporan una estructura de choques que considera los comovimientos entre las variables que conforman el proceso de acumulación de la deuda⁵. 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.



⁵ 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.

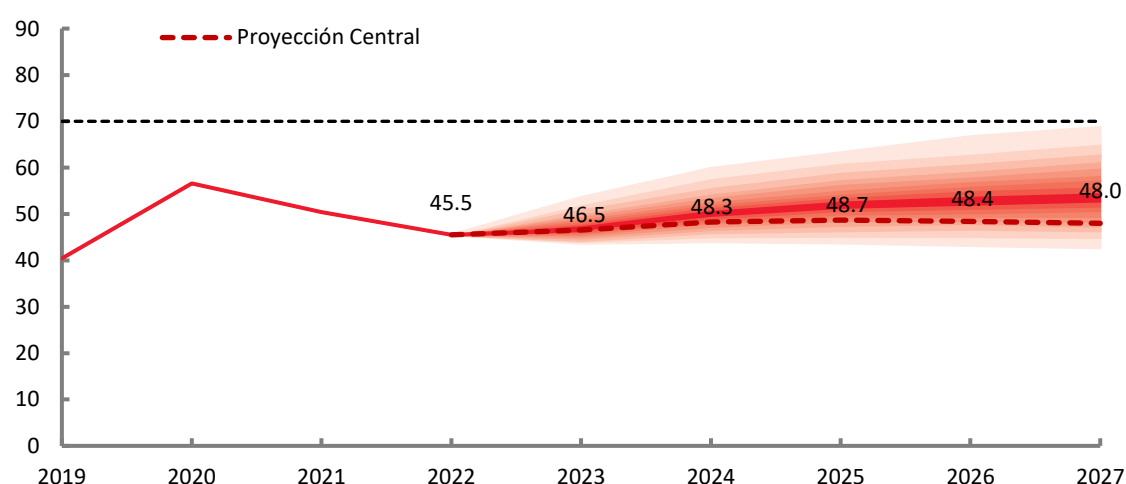
Por construcción, la imposición de una distribución normal a las innovaciones que cimentan las simulaciones estocásticas condiciona la simetría del balance de riesgo. No obstante, una evaluación exhaustiva del comportamiento histórico de las variables que inciden en la acumulación de la deuda y de las 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 2010-2022, excluyendo el año 2021 para controlar por el efecto estadístico de la base de comparación 2020. Por su parte, el choque máximo al balance primario se restringió a 1.2 puntos porcentuales del PIB, alineado con el mayor desvío observado, materializado en 2021 fruto de la incertidumbre que permeó el panorama doméstico e internacional.

En cuanto a las tasas de interés, se evaluó su evolución histórica y se procedió a promediar aquellos periodos 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 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 3.6%, al término del horizonte analizado.

Gráfico 40: Proyección ratio Deuda-PIB
(Como % del PIB, gráfico de abanico asimétrico)



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.

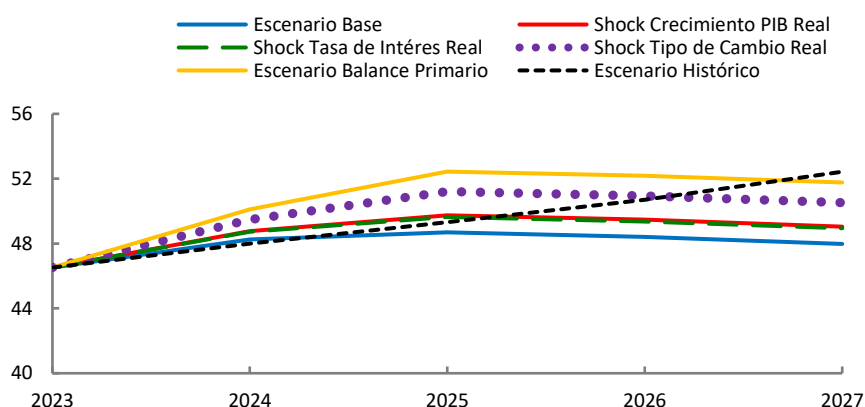
En específico, las pruebas de stress sugieren que, en materia de impacto fiscal, un shock en el balance primario tendría la mayor incidencia sobre la dinámica de la deuda. Estos choques pudieran ser causados, entre otras situaciones, por un aumento del gasto extraordinario o una realización de la recaudación tributaria por debajo de los niveles esperados. En detalle, un choque negativo de una desviación estándar al balance primario previsto para el periodo 2024-2025 incrementaría la deuda en 3.8 puntos porcentuales del PIB al cierre del 2027, elevándola a 51.8%, en contraste con el nivel de 48.0% del PIB que alcanzaría en ausencia del shock.

Por su parte, al corregir por la dinámica de crecimiento registrada en 2020 y 2021, y al considerar una reducción de los niveles de crecimiento del PIB de una desviación estándar (110 puntos básicos) respecto a la evolución esperada para los años 2024 y 2025, la ratio deuda/PIB se posicionaría 1.0 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 2027 ascendería del 48.0% estipulado en la línea base hasta 49.0%.

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 para el periodo 2024-2025 produciría al cabo del horizonte de proyección un aumento del nivel de la deuda de 2.5 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 2024-2025 produciría aumento promedio del nivel de deuda de 0.9 pp. del PIB en el 2027, 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 2013-2022, muestra que, de manera inercial la deuda mantendría una marcada dinámica ascendente, ubicándose en 52.4% del PIB en el 2027, un nivel 3.8 puntos porcentuales del PIB más elevado que el escenario central planteado en el ejercicio de proyección.

Gráfico 41: Pruebas de estrés
(Escenario Base)



Recuadro 4: Límite Natural de la Deuda del SPNF⁶

El ASD es una herramienta ampliamente utilizada en el ámbito de la gestión financiera pública, no obstante, evaluar la sostenibilidad de las finanzas del Estado es tanto un arte como una ciencia, y comprende un gran número de enfoques. Ponderando esto, se procedió a complementar el análisis actual mediante la estimación del Límite Natural de la Deuda (LND), máximo nivel de endeudamiento que garantiza que el SPNF pueda honrar sus obligaciones financieras en todo momento, inclusive en un escenario de crisis fiscal.

En el contexto de este enfoque⁷, se define “crisis fiscal” como una secuencia prolongada de choques negativos en los ingresos que presionan al gobierno a ajustar su gasto primario a un mínimo tolerable, para acotar la dinámica ascendente de la deuda. El ejercicio de estimación parte del supuesto de que el gobierno no querría pedir prestado más que lo que podría servir si el saldo primario se mantuviera permanentemente en su valor de crisis fiscal, por lo que, entrega un umbral que permite identificar razones de deuda coherentes con un compromiso de repago fiable aún en escenarios adversos.

La estimación del LND involucra evaluar la restricción presupuestaria intertemporal a la que se sujeta el gobierno en un escenario de crisis fiscal. Dicho escenario es calibrado considerando los momentos de la distribución de los ingresos y el gasto primario, el crecimiento en estado estacionario de la economía (γ) y el componente de largo plazo del riesgo de impago del país (r). El escenario evaluado es congruente con la materialización de una secuencia permanente de ingresos mínimos t^{min} , que obliga a las autoridades a recortar el gasto primario a un mínimo admisible g^{min} , tal que $t^{min} > g^{min}$, lo que resulta en:

$$LND = \frac{t^{min} - g^{min}}{r - \gamma}$$

A modo de computar el escenario de crisis fiscal para la República Dominicana, se calculan t^{min} y g^{min} como 2 desviaciones estándar menos que el promedio de los ingresos fiscales y el gasto primario del periodo 2000-2021, ambos en porcentaje del PIB. Dado su comportamiento histórico este tratamiento aproxima sus más bajas realizaciones con un 95% de confianza. El componente de largo plazo del riesgo de incumplimiento se aproximó mediante la tasa de interés real de largo plazo de EE. UU. más una prima constante. Se emplea el crecimiento real per cápita, calculado como el promedio del periodo 2000-2019.

Bajo los supuestos que fundamentan la estimación, si la deuda del SPNF supera el 56.4% del PIB el gobierno dominicano no pudiera comprometerse creíblemente a servirle bajo un escenario de crisis fiscal permanente. Por construcción matemática, el LND no debe interpretarse como una meta de política.

Una vez estimado, se evalúa la probabilidad de superar el LND. A estos fines, se simula una constelación de 1,000 trayectorias del sendero de endeudamiento considerando la naturaleza incierta de las variables macroeconómicas y fiscales que alimentan el proceso de acumulación de la deuda. Las trayectorias simuladas incorporan una estructura de choques que considera los co-movimientos entre el crecimiento económico, el balance primario y las tasas de interés real efectiva de la deuda, en moneda local y extranjera.

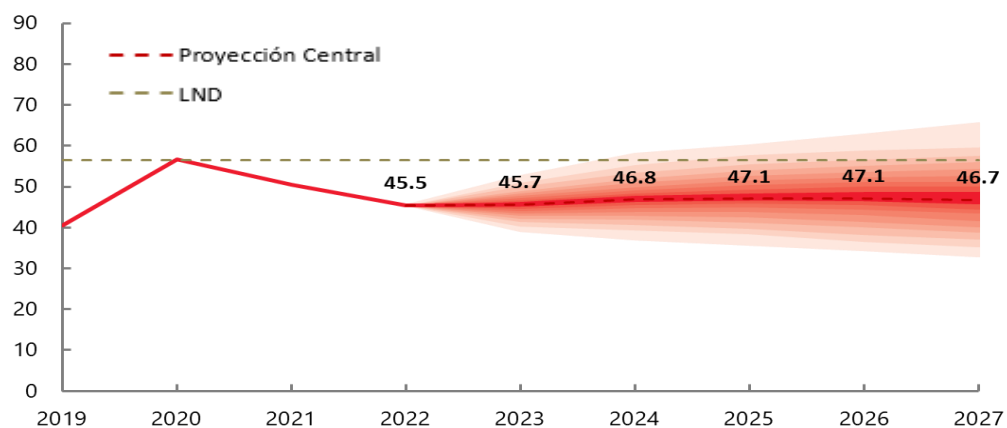
La distribución de frecuencia resultante indica que la probabilidad de superar el LND se mantiene acotada debajo del 19.7% para los próximos 5 años. La literatura económica especializada no establece una

⁶ Texto completo en <https://www.hacienda.gob.do/wp-content/uploads/2022/07/Limite-Natural-de-la-Deuda-Dominicana-VF.pdf>

⁷ Desarrollado por Mendoza y Oviedo (2004).

probabilidad de ocurrencia de referencia, a partir de la cual se debería prestar especial atención al indicador, no obstante, resulta razonable e intuitivo considerar el 50%, pues representaría un cambio cualitativo en la probabilidad de superar el umbral.

Gráfico 42: Proyección ratio Deuda-PIB
(como % del PIB, gráfico de abanico asimétrico)



Fuente: Dirección General de Análisis y Política Fiscal.

7. Anexos

Recuadro 5: Consideraciones acerca de los riesgos fiscales y su importancia

Los riesgos fiscales se definen como la incertidumbre asociada a factores que pueden generar desviaciones potenciales en los ingresos, gastos y resultados fiscales efectivos con respecto a los anticipados. La materialización de estos riesgos puede incidir en la sostenibilidad fiscal del país tanto en el mediano como en el largo plazo, y, por tanto, afectar el escenario base en el que se construye la trayectoria esperada de las principales variables económicas e indicadores de las finanzas públicas que se presenta en el Marco Fiscal de Mediano Plazo.

En este contexto, la identificación de los riesgos que pueden alterar el cumplimiento de las metas fijadas en materia de finanzas públicas se hace primordial, puesto que busca asegurar la credibilidad y la predictibilidad de la política fiscal de cara a los agentes. Por tanto, el objetivo no es solo divulgar al público los pronósticos fiscales, sino también, reflejar los factores que pueden afectar su trayectoria. A partir de la publicación de instrumentos de mediano plazo y del seguimiento continuo de los riesgos fiscales, se busca promover una política fiscal plurianual integral, la cual puede ser utilizada como un insumo clave por los tomadores de decisión a nivel del gobierno.

En el caso de la República Dominicana, a lo largo de los últimos 20 años, los riesgos fiscales de mayor peso se han caracterizado por tener una frecuencia reducida, pero con un impacto significativo en las cuentas fiscales ante su ocurrencia. Desde el año 2014, con el levantamiento del primer mapeo de los riesgos fiscales existentes para el país, el Ministerio de Hacienda ha avanzado en la gestión de estos riesgos, desarrollando procesos basados en los pilares de identificación, análisis, mitigación, y monitoreo de estos. Actualmente, se realizan esfuerzos para gestionar de forma pertinente estas contingencias, con el fin de limitar en lo posible el impacto que pudiera darse ante su materialización.

A continuación, se presenta una selección de las principales fuentes de riesgos fiscales que actualmente son abordados por el Ministerio de Hacienda y las medidas en curso para su mitigación.

Riesgos Asociados a Desastres El impacto de la ocurrencia de desastres asociados a fenómenos naturales genera grandes presiones fiscales debido a la reducción de ingresos y el aumento del gasto público para la cobertura económica de los estragos causados por estos eventos. Dada su ubicación geográfica, la República Dominicana se encuentra altamente expuesta a amenazas como tormentas tropicales, inundaciones y sequías. Ante la inminente carga fiscal que representa la materialización de estos eventos catastróficos para el Estado dominicano y el aumento de la frecuencia de estos, se ha implementado una serie de lineamientos para fortalecer la estructura de protección financiera ante el riesgo fiscal asociado a desastres.

En este contexto, el país cuenta con una serie de instrumentos financieros para afrontar las consecuencias de los desastres naturales en las etapas de preparación, mitigación y recuperación. Las principales fuentes son: el Fondo de Calamidades y Emergencias Públicas, que obtiene sus recursos por medio de una asignación presupuestaria anual, el acceso a líneas de crédito de emergencia con distintos organismos multilaterales como el Banco Interamericano de Desarrollo y el Banco Mundial y medios de transferencia de riesgo al sector privado como el seguro agropecuario a los productores agrícolas.

Riesgos Asociados al Sistema de Pensiones a cargo del Ministerio de Hacienda

En el año 2001, la ley 87-01 creó un sistema de pensiones de contribución individual definida para la República Dominicana. Para la transición al nuevo sistema, los trabajadores del sector público y de las instituciones autónomas y descentralizadas amparados por las leyes preexistentes, los pensionados al momento y los miembros de la Policía Nacional mantendrían los derechos adquiridos bajo el sistema anterior, los cuales quedarían a cargo del Ministerio de Hacienda. Hoy en día, el sistema cuenta con unos 84,079 afiliados activos y con 182,690 pensionados, de los cuales 19,447 pertenecen a las pensiones solidarias otorgadas por el poder ejecutivo. Debido a que este sistema de pensiones es cerrado y con proyección de extinción, sus obligaciones representan un pasivo contingente importante para el Estado dominicano.

El valor presente neto (VPN) del pasivo asociado a este sistema se encuentra estimado en aproximadamente RD\$345,099 millones, correspondientes al 4.96% del PIB esperado para el 2023, sin tomar en cuenta gastos asociados a nuevos pensionados. Tomando en consideración los cotizantes que cambiarían a estatus de pensionados a futuro, el pasivo total del sistema ascendería a RD\$584,851 millones en VPN, lo que representaría un 8.41% del PIB. Actualmente, se llevan a cabo esfuerzos para generar análisis de sensibilidad que permitan trazar un horizonte de política congruente con la sostenibilidad fiscal para este sistema de pensiones.

Riesgos asociados a las empresas públicas y gobiernos locales

En la República Dominicana tanto las empresas públicas no financieras (EPNF) como los gobiernos locales representan una fuente de riesgo fiscal relevante. Por un lado, las empresas públicas a menudo han sido una significativa fuente de pasivos contingentes debido a que las pérdidas o deudas excesivas asociadas a su gestión pueden dar lugar a costosos rescates estatales por medio de avales y garantías de sus deudas, o mediante subsidios. De manera similar, se ha identificado que los gobiernos subnacionales han generado una acumulación de pasivos corrientes a corto plazo como forma de endeudamiento. Esto, aunado a la garantía implícita de rescate de parte del Gobierno Nacional ante el incumplimiento de pago de estos compromisos financieros, fomenta en las finanzas subnacionales la indisciplina fiscal.

Las ENPF y los gobiernos locales presentan una dependencia significativa a las transferencias intergubernamentales para el cumplimiento de sus obligaciones. Para 2022 las ENPF recibieron transferencias por parte del Estado por RD\$ 126,259.1 millones, representado alrededor del 2% del PIB de ese año, de los cuales un 70% correspondieron a los subsidios para las empresas distribuidores de electricidad. De manera similar, se ejecutaron transferencias desde el Gobierno Nacional hacia las municipalidades por RD\$25,901.5 millones, representando un aumento de aproximadamente 15% respecto a lo planificado en el proyecto de ley de presupuesto⁸.

⁸ Fuente: Estado de Recaudación e Inversión de las Rentas (ERIR) de cierre 2022.

Ante este contexto, se hace imprescindible garantizar el monitoreo y análisis de la posición financiera de estas entidades. Según el Programa de Gasto Público y Rendición de Cuentas (PEFA, por sus siglas en inglés), las buenas prácticas internacionales requieren un seguimiento recurrente de las finanzas de ambos sectores mediante la evaluación y publicación anual de los estados financieros auditados e informes consolidados de sus desempeños financieros. Para estos fines, la Dirección General de Contabilidad Gubernamental (DIGECOG) recopila los estados financieros de estas instituciones, con el fin de poder transparentar su situación en el informe de Estado de Recaudación e Inversión de las Rentas (ERIR).

Riesgos Asociados a las Alianzas Público-Privadas

Ante la suscripción de contratos bajo la modalidad de Alianza Público-Privada (APP), el gobierno puede adquirir obligaciones firmes o contingentes, que impliquen impactos importantes en las cuentas fiscales a mediano y largo plazo. Por esta razón, la evaluación y estructuración de las iniciativas bajo esta modalidad requiere estudiar el impacto fiscal tanto desde la perspectiva presupuestaria como de la sostenibilidad fiscal.

En el caso de la República Dominicana, el marco normativo que rige las Alianzas Público-Privadas (APP) es de reciente creación, y desde su implementación se han dado pasos significativos en la creación de un entorno propicio para el desarrollo de nuevos proyectos. Desde agosto del 2020, en el país se ha llevado a cabo el proceso de recepción y evaluación de iniciativas por APP y al momento, se han sometido 17 iniciativas de diversos sectores.

En la actualidad no existen iniciativas APP en etapa de ejecución, por lo cual no se han reconocido obligaciones por este concepto. Sin embargo, uno de los proyectos sometidos está en proceso de adjudicación y próximamente otros proyectos de gran tamaño serán licitados bajo los procesos indicados en la ley 47-20 y su reglamento de aplicación. Ante este escenario, será de vital importancia evaluar la exposición fiscal derivada de los aportes firmes y contingentes de los futuros contratos por APP, además de su impacto en las finanzas públicas para evitar cargas fiscales excesivas que puedan comprometer la disponibilidad de los recursos del Estado para hacer frente a otras prioridades.