



# **Marco Fiscal de Mediano Plazo 2024-2028**

Dirección General de Análisis y Política Fiscal

República Dominicana  
Septiembre 2024

# Contenido

1.	Resumen ejecutivo .....	3
2.	Introducción .....	5
3.	Contexto Macroeconómico .....	6
3.1.	Panorama Internacional 2023-2024 .....	6
3.1.1.	Panorama Macroeconómico Internacional.....	6
3.1.2.	Evolución de los principales socios comerciales .....	9
3.1.3.	Panorama Fiscal Internacional .....	12
3.2.	Panorama doméstico 2023-2024 .....	16
3.2.1.	Panorama doméstico 2023 .....	16
3.2.2	Panorama doméstico 2024 .....	18
4.	Contexto de las Finanzas Públicas 2023-2024.....	21
4.1.	Resultados Fiscales de la Administración Central en 2023 .....	21
4.1.1.	Ingresos fiscales Administración Central.....	21
4.1.2.	Gasto Público .....	21
4.1.3.	Resultado Fiscal .....	22
4.1.4.	Financiamiento y Deuda Pública .....	23
4.2.	Perspectiva de la Administración Central en 2024 .....	25
4.3.	Balance Estructural e Impulso fiscal.....	25
5.	Lineamientos de la Política Fiscal .....	28
6.	Marco Fiscal de Mediano Plazo 2024-2028 .....	31
6.1.	Contexto Externo del Escenario Central .....	31
6.1.1.	Contexto Macroeconómico Externo del Escenario Central .....	31
6.1.2.	Contexto fiscal internacional de mediano plazo .....	35
6.2.	Contexto Macroeconómico Doméstico del Escenario Central .....	40
6.3.	Marco Financiero 2024-2028.....	41
6.4.	Sostenibilidad de la deuda 2024-2028 .....	43

# 1. Resumen ejecutivo

Durante el año 2023, la economía mundial se caracterizó por enfrentar desafíos significativos en el panorama macroeconómico internacional, incluyendo conflictos geopolíticos y una desaceleración en la productividad. En 2024, el panorama macroeconómico global mostró una notable capacidad de adaptación, pese a los efectos de los desafíos recientes. Las disrupciones en las cadenas de suministro se han moderado, pero la crisis energética y alimentaria, exacerbada por la prolongación del conflicto en Ucrania, continúa siendo un factor crítico. Según las proyecciones del Fondo Monetario Internacional (FMI), el Producto Interno Bruto mundial crecerá un 3.2% en términos reales, aunque persisten presiones inflacionarias en ciertos sectores clave.

Durante el año pasado, la economía dominicana demostró una notable resiliencia, consolidando su proceso de recuperación al cerrar el 2023 con un crecimiento real del 2.4%. Aunque experimentó una desaceleración en la primera mitad del año, seguida de una recuperación gradual en el tercer y cuarto trimestre, la implementación de medidas de relajación monetaria a partir de mayo surtió efecto, contrarrestando los desafíos internacionales y las condiciones financieras que afectaron la demanda interna. Como resultado, el Indicador Mensual de Actividad Económica (IMAE) registró un crecimiento acumulado del 2.7% en el segundo semestre y un modesto 2.4% al cierre del año. Se espera que la economía continúe respondiendo positivamente a las medidas de estímulo, reflejando un mayor impulso en la inversión pública y condiciones monetarias favorables.

Para julio del 2024, la actividad económica doméstica continúa desarrollándose, mostrando un crecimiento del IMAE de 4.6% durante el mes de enero del presente año, siendo la expansión más elevada la de abril, con un 7.8%. Este comportamiento concuerda con las previsiones de los organismos internacionales.

En el ámbito fiscal, durante el año 2023, se implementaron medidas administrativas para mejorar tanto la gestión tributaria como el proceso de recaudación, lo cual, sumado con el crecimiento más dinámico experimentado a finales del año, contribuyó a un desempeño sólido en términos de recaudación. Este desempeño, en conjunto con la estrategia de priorización del gasto público, permitió contener 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, ya 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. Para 2024, se espera que persistan las presiones presupuestarias relacionadas a la lucha contra el aumento de precios y el apoyo al sector eléctrico. De este modo, se estima que esta demanda adicional de recursos pudiera implicar un aumento del déficit en alrededor de 0.1 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, a fin de garantizar la asignación de recursos públicos para consolidar la recuperación económica, atender la compleja coyuntura macroeconómica prevaleciente y responder las demandas sociales sobre las cuales se diseñó el actual programa de Gobierno.

Se plantea una postura fiscal prudente y responsable desde una perspectiva social, con resultados primarios que apunten gradualmente a una consolidación fiscal. Se proyecta que, para finales 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 que impulsen el crecimiento económico.

Por otro lado, se toma en consideración lo establecido en la Ley de Responsabilidad Fiscal al establecer que la deuda del Sector Público No Financiero cerraría el año 2024 en 46.5% del PIB, manteniendo una senda evolutiva que se mantendría acotada hasta posicionar la ratio deuda-PIB en torno al 46.4% en el 2028, al final del horizonte de proyección.

En cuanto a la gestión de la deuda, los lineamientos contemplan aumentar la participación de la deuda con organismos multilaterales, reduciendo así la dependencia de las 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 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 ante 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 representa un ejercicio riguroso de proyección y coherencia macroeconómica y fiscal, abarcando un período de cuatro años a partir del año en curso, y proporciona una declaración coherente y cuantitativa de la estrategia fiscal del gobierno. En esta línea, el presente documento constituye una pieza clave para la asignación eficiente de los recursos públicos, revelando la existencia de una restricción presupuestaria intertemporal del gobierno, definido para efectos del ejercicio como Sector Público No Financiero (SPNF).

El trabajo de elaboración y actualización del MFMP es de gran importancia, ya que 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 permite considerar 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 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 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 que se desarrolla la economía dominicana, caracterizado por un crecimiento rezagado y conflictos geopolíticos, que presentan 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 fortalece el trabajo de los hacedores de política fiscal, cuya visión es conciliar la consecución de las estrategias para catalizar el desarrollo manteniendo acotadas las finanzas públicas en un sendero sostenible.

La estructura del documento consta de seis secciones. Primero, se contextualiza la coyuntura macroeconómica y fiscal del entorno doméstico e internacional para el periodo 2023-2024, 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, así como el marco macroeconómico doméstico que incide en la senda de las cuentas fiscales proyectadas para el horizonte de pronóstico 2024-2028.

Por último, se presentan las proyecciones de la evolución futura de la deuda pública del SPNF, así como 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 enmarca en las buenas prácticas de la administración de las finanzas públicas. De esta manera, la continuación de este ejercicio constituye un hito que posiciona al país a la vanguardia a nivel internacional.

La elaboración 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 próximos años 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.

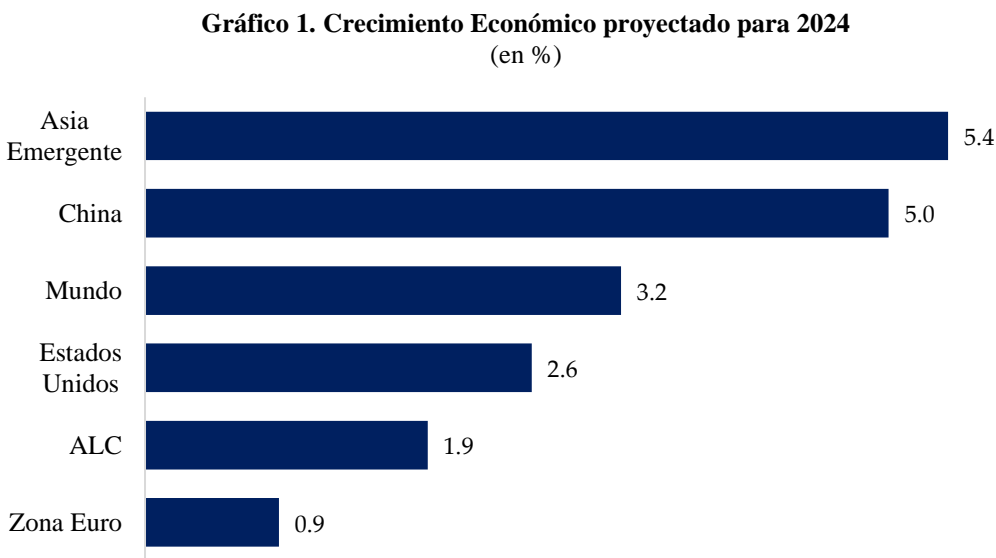
### 3. Contexto Macroeconómico

#### 3.1. Panorama Internacional 2023-2024

##### 3.1.1. Panorama Macroeconómico Internacional

Durante 2024, el panorama macroeconómico global ha mostrado una notable capacidad de adaptación, a pesar de los efectos persistentes de desafíos recientes. Las interrupciones en las cadenas de suministro se han moderado, pero la crisis energética y alimentaria, exacerbada por la prolongación del conflicto en Ucrania, continúa siendo un factor crítico. Si bien la inflación mundial ha comenzado a moderarse, persisten presiones inflacionarias en ciertos sectores clave. No obstante, la actividad económica global y el comercio internacional han mostrado signos de recuperación, especialmente al inicio del año. Las exportaciones de Asia han sido un motor clave para el comercio global, y el crecimiento económico en el primer trimestre ha superado las expectativas en muchos países.

Según las proyecciones de julio de 2024 del FMI, el crecimiento económico global se mantendrá estable en un 3.2% para 2024 y un 3.3% para 2025. Esta estabilidad refleja un delicado equilibrio entre una leve aceleración en las economías avanzadas y una moderada desaceleración en las economías emergentes y en desarrollo. En particular, se prevé que las economías avanzadas crezcan a un ritmo del 1.7% en 2024, con una ligera mejora al 1.8% en 2025. Por otro lado, se estima que el crecimiento en las economías emergentes y en desarrollo disminuirá marginalmente, pasando del 4.4% en 2023 al 4.3% en 2024 y 2025.



**Fuente:** World Economic Outlook (WEO) julio 2024.

Asimismo, la persistente presión inflacionaria en el sector de servicios sigue siendo un obstáculo significativo para los esfuerzos de reducir la inflación general, lo que a su vez complica la normalización de la política monetaria. Esta situación aumenta el riesgo de que la inflación permanezca en niveles elevados durante más tiempo, lo que podría prolongar un entorno de tasas de interés altas.

En términos generales, los riesgos para las perspectivas económicas se mantienen equilibrados, aunque algunos riesgos a corto plazo han ganado mayor relevancia. Entre estos, destaca el riesgo al alza de la

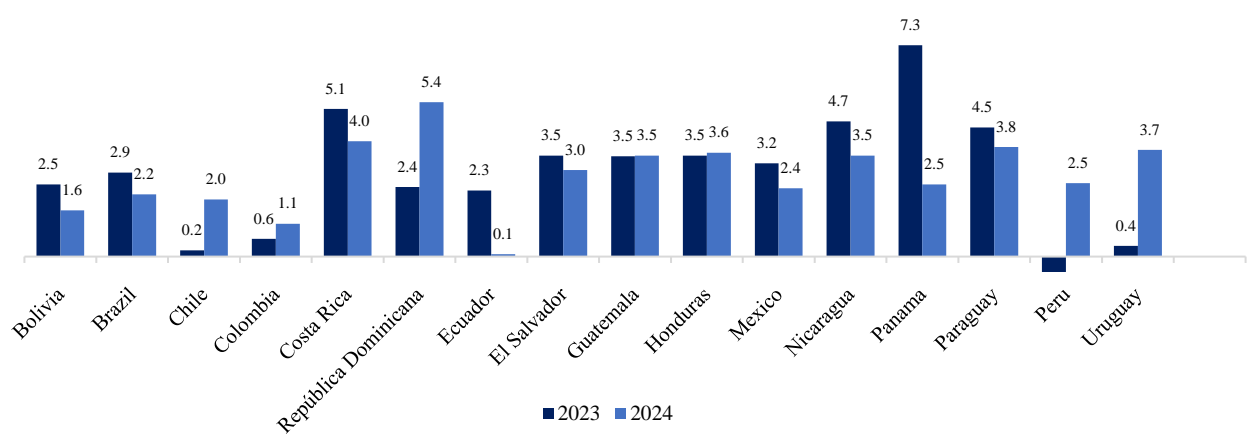
inflación, impulsado por la falta de progresos en la desinflación del sector servicios y por las presiones de precios derivadas de la reanudación de tensiones comerciales o geopolíticas. Estos factores subrayan la necesidad de una vigilancia continua y una respuesta política ágil para mitigar los posibles impactos adversos en la estabilidad económica global.

3.1.1.1. Latinoamérica y el Caribe

En los últimos años, América Latina y el Caribe han enfrentado desafíos extraordinarios que han afectado profundamente su desempeño económico. Las presiones inflacionarias, junto con los efectos de la invasión rusa a Ucrania, han creado un entorno particularmente complejo en la región. Además, las políticas monetarias restrictivas implementadas el año pasado para combatir la inflación han tenido un impacto considerable en la actividad económica.

De cara a 2024, las proyecciones sugieren una desaceleración en el crecimiento económico de América Latina y el Caribe, pasando de una tasa de crecimiento del 2.3% en 2023 a un 1.9% en 2024. En este contexto, el FMI ha ajustado a la baja las expectativas de crecimiento para Brasil en 2024, debido al impacto inmediato de las inundaciones, y para México, como respuesta a la moderación de la demanda interna. No obstante, se anticipa una recuperación en 2025, impulsada por la reconstrucción en Brasil tras las inundaciones y por factores estructurales favorables, como el incremento en la producción de hidrocarburos.

Gráfico 2: Crecimiento observado del PIB real 2023 y proyecciones 2024  
(En %)



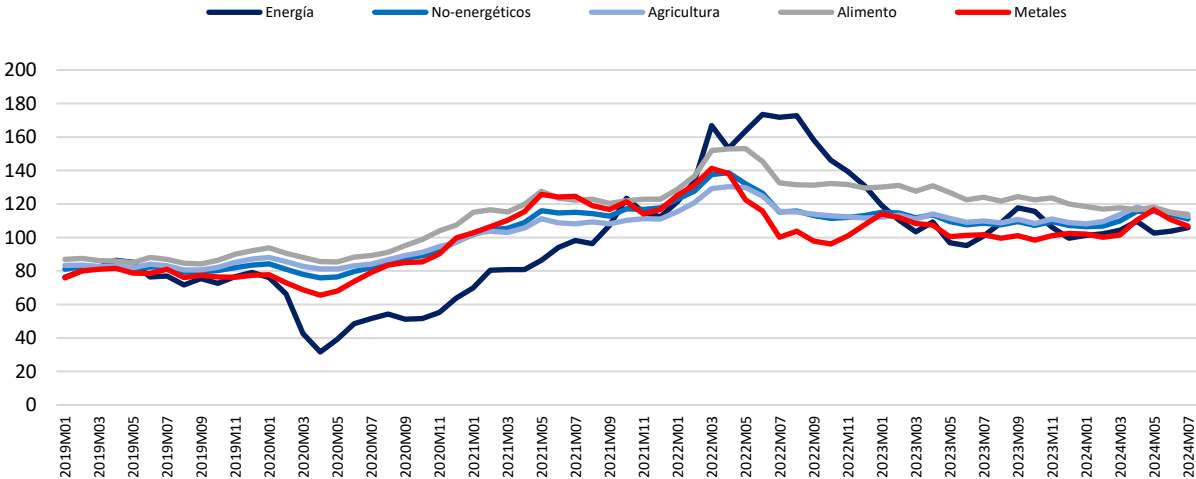
Fuente: World Economic Outlook (WEO) y Fondo Monetario Internacional (FMI).

3.1.1.2. Commodities

Durante el transcurso del 2024, se ha observado una tendencia a la baja en los índices de inflación en varias economías, aunque acompañada de una creciente incertidumbre en los precios de los commodities, principalmente debido al conflicto en Medio Oriente. Esta situación ha generado una marcada volatilidad en los mercados de materias primas, que ya enfrentaban los efectos de shocks extraordinarios en años anteriores.

En julio, los precios de la energía subieron un 2.1%, impulsados principalmente por el aumento del precio del petróleo crudo, que registró un alza del 2.5%. En contraste, los productos no energéticos experimentaron una disminución del 2.3%. Los precios de los alimentos se redujeron un 1.1%, mientras que las materias primas cayeron un 0.6% y las bebidas un 5.6%. Por otro lado, los fertilizantes registraron un aumento del 1.8%, mientras que los metales sufrieron una caída del 3.4%, con el níquel bajando un 6.6%, el aluminio un 5.9% y el cobre un 2.7%. Los metales preciosos, por su parte, mostraron un incremento del 2.7%.

**Gráfico 3: Índice de Precios de los Commodities**  
(2010 = 100)



Fuente: Banco Mundial Pink Sheet.

### 3.1.1.2.1. Oro

**Gráfico 4: Precio del oro**  
(promedio mensual, en US\$/Oz)



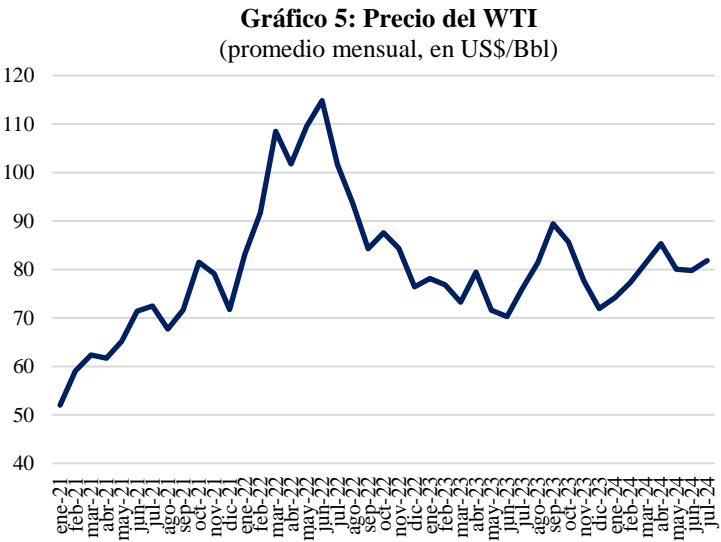
Fuente: World Bank.

A julio del año 2024, el precio del oro experimentó un aumento interanual de un 22.9%, atribuido principalmente a las tensiones geopolíticas predominantes y las expectativas de una política monetaria más flexible. Este incremento se destacó notablemente, especialmente en un contexto caracterizado por todavía elevadas tasas de interés, logrando superar en rendimiento a la mayoría de las materias primas, bonos y a una gran parte de los mercados bursátiles. Esta tendencia al alza resultó en un promedio mensual del precio del oro elevado, con relación a los promedios exhibidos en periodos anteriores, alcanzando un valor total de US\$2,298.2 por onza troy en julio del presente año, luego de promediar 1,951.0 en julio del año pasado.



3.1.1.2.2. Petróleo

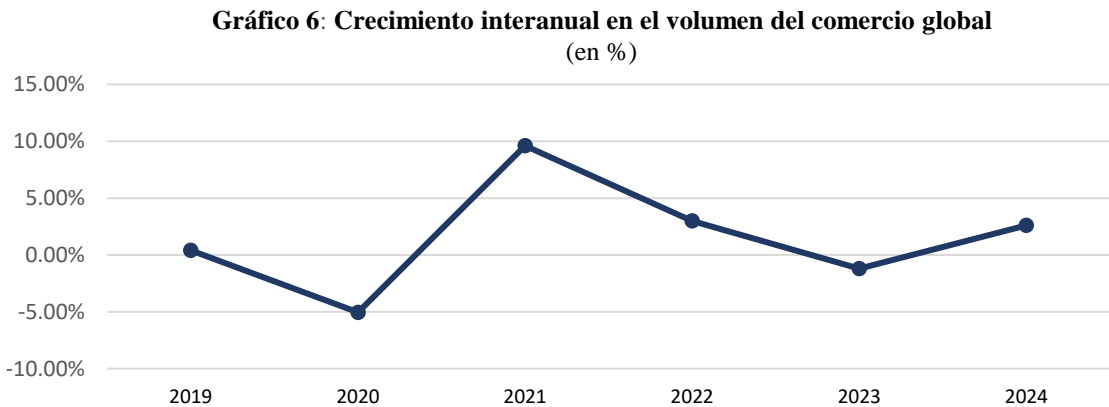
En este mismo tenor, en julio de 2024, el precio promedio de un barril de petróleo crudo West Texas Intermediate (WTI) alcanzó los US\$81.8, reflejando un aumento respecto a los US\$79.77 registrados en junio de este mismo año. Este incremento obedece a varios factores clave, especialmente, el optimismo de los inversores impulsado por la creciente demanda de China y los recortes en la oferta implementados por la OPEP. Además, la Agencia Internacional de Energía prevé un déficit de suministro durante todo el año, lo que refuerza la perspectiva alcista.



Fuente: St. Louis FED.

3.1.2. Evolución de los principales socios comerciales

De acuerdo con el pronóstico realizado en abril de 2024 por la WTO (World Trade Organization), se espera que el crecimiento del comercio global en 2024 exhiba una mejora respecto al valor registrado en el 2023. De este modo, se prevé que el volumen del comercio mundial de mercancías crezca un 2.6% en 2024, al resurgir la demanda de mercancías objeto de comercio tras la contracción experimentada en 2023, donde el volumen del comercio disminuyó un 1.2%, luego de crecer un 3.0% en 2022. La persistencia de los efectos de los elevados precios de la energía y la inflación pesaron especialmente en la demanda de productos manufacturados que generan mucho comercio, pero en los próximos dos años se debería producir una recuperación gradual, a medida que se vayan reduciendo las presiones inflacionarias y vayan mejorando los ingresos reales de los hogares.



Fuente: World Trade Organization (WTO).  
Además, se espera que la disminución de la inflación en 2024 de lugar a una recuperación del consumo de productos manufacturados, que debería impulsar el crecimiento del volumen del comercio de mercancías

en 2024. De forma análoga, si la bajada de la inflación observada recientemente se mantiene, los responsables de la formulación de políticas acabarán recortando los tipos de interés, lo cual debería estimular el gasto en inversión, que da lugar a un comercio intensivo de bienes de capital.

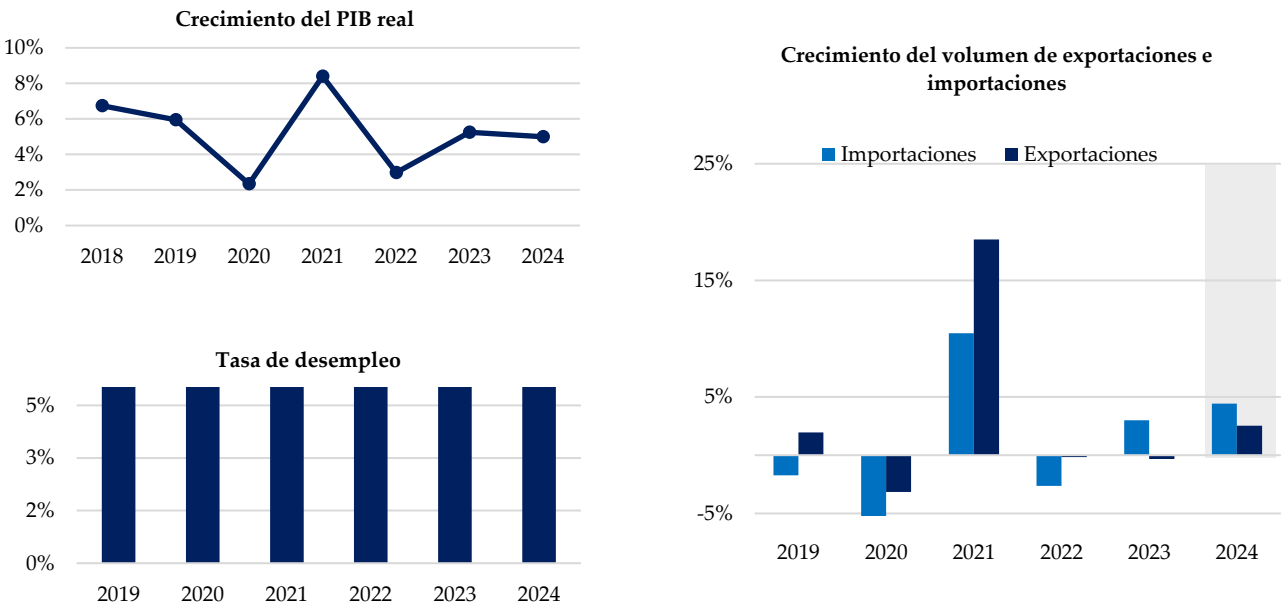
3.1.2.1. China

En el segundo trimestre de 2024, la economía china experimentó una desaceleración, creciendo un 0.7% tras haber registrado un sólido aumento del 1.5% en el primer trimestre. Cabe destacar que la expansión en este período fue la más débil desde el segundo trimestre de 2023, reflejando una serie de desafíos internos, como condiciones climáticas extremas, un consumo débil, elevados niveles de deuda de los gobiernos locales y una continua fragilidad en el sector inmobiliario.

No obstante, el comercio exterior ha mostrado una notable mejoría en comparación con el año anterior. Los aumentos en las importaciones y exportaciones sugieren una revitalización en la actividad comercial, posiblemente impulsada por expectativas de una recuperación económica.

En concordancia con estas observaciones, el Fondo Monetario Internacional ha revisado al alza sus proyecciones de crecimiento para China, estimando un incremento del 5% para 2024. Este ajuste positivo está principalmente atribuido a una recuperación en el consumo privado y al fortalecimiento de las exportaciones durante el primer trimestre. Sin embargo, se anticipa una desaceleración en el crecimiento del PIB, que se moderará al 4.5% en 2025 y podría continuar descendiendo hasta un 3.3% para 2029, en respuesta a factores estructurales como el envejecimiento de la población y la desaceleración en el crecimiento de la productividad.

Gráficos 7: Indicadores de China

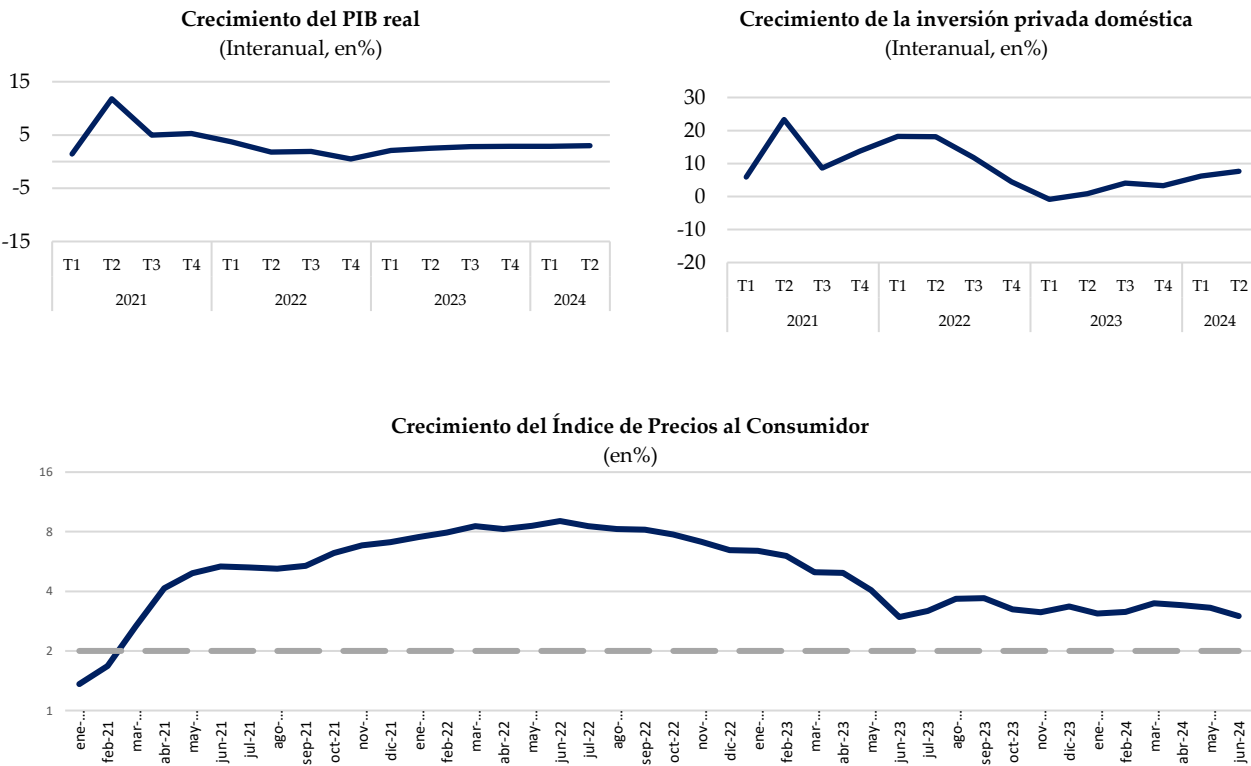


Fuente: World Economic Outlook (WEO) y Fondo Monetario

3.1.2.2. Estados Unidos de América

Durante el segundo trimestre de 2024, la economía de Estados Unidos experimentó un aumento en su crecimiento del Producto Interno Bruto real acelerando hasta un 3.0% interanual, mostrando un ligero incremento en comparación con el 2.9% registrado en el primer trimestre. Por otro lado, la inflación en junio alcanzó el 3.0%, marcando una disminución de 0.3 puntos porcentuales con respecto al mes anterior.

Gráficos 8: Indicadores de Estados Unidos de América



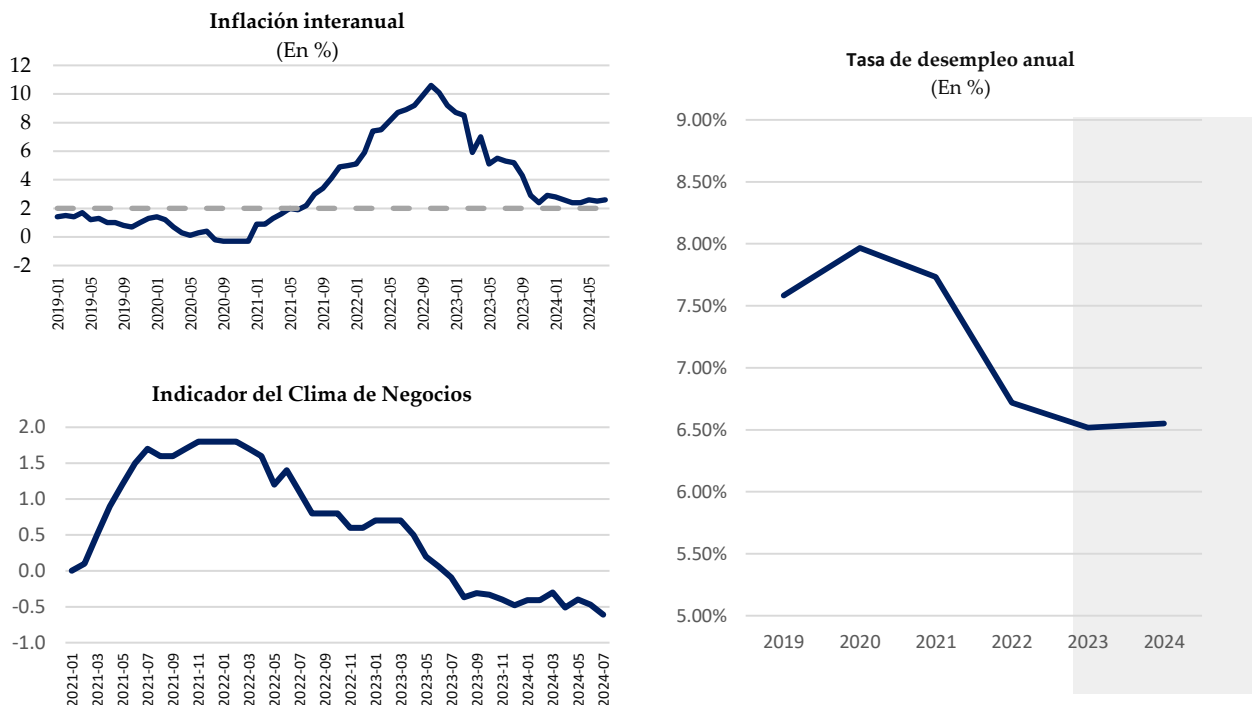
Fuente: St. Louis FED.

Asimismo, según proyecciones del Fondo Monetario Internacional, se prevé que el crecimiento en Estados Unidos alcance el 2.6% en 2024, para luego descender al 1.9% en 2025. Este declive se atribuye a una desaceleración del crecimiento más pronunciada de lo esperado, impulsada por un consumo moderado y una contribución negativa del comercio neto, luego de un período prolongado de sólido rendimiento económico.

### 3.1.2.3. Zona Euro

En la Zona euro, se anticipa un modesto repunte en el crecimiento de 0.9% para el presente año, si bien parte desde niveles relativamente bajos. Esto se atribuye a un mayor dinamismo en los servicios y exportaciones netas superiores a lo previsto en la primera mitad del año. Para 2025, se proyecta un crecimiento del 1,5%, respaldado por un aumento del consumo debido a salarios reales en alza y una mayor inversión gracias a condiciones de financiamiento más favorables.

Gráficos 9: Indicadores de la Zona Euro.

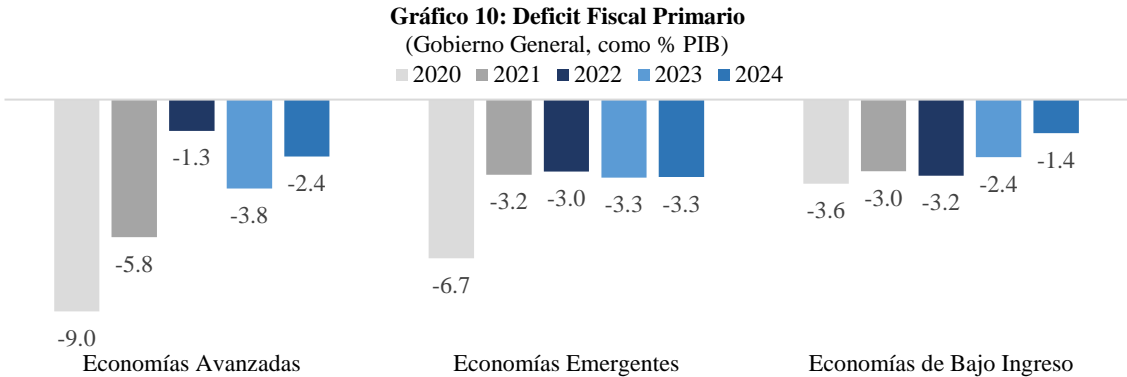


Fuente: Eurostat.

### 3.1.3. Panorama Fiscal Internacional

Ante el presente escenario económico, caracterizado por un contexto de gran incertidumbre, cobra vital importancia el papel de la política fiscal en la afronta de los desafíos emergentes. A pesar de esta menor certidumbre asociada con la recuperación económica global después de los choques recientes, la política fiscal ha demostrado ser una herramienta poderosa para fomentar la resiliencia. Según los organismos internacionales, los gobiernos deberán asignar una mayor prioridad a recomponer los amortiguadores fiscales para lograr este objetivo. Además, sugieren que los países deben desarrollar marcos fiscales creíbles basados en riesgos que promuevan políticas macroeconómicas coherentes, reduzcan las vulnerabilidades fiscales con el tiempo y generen el margen necesario para hacer frente a futuros choques.

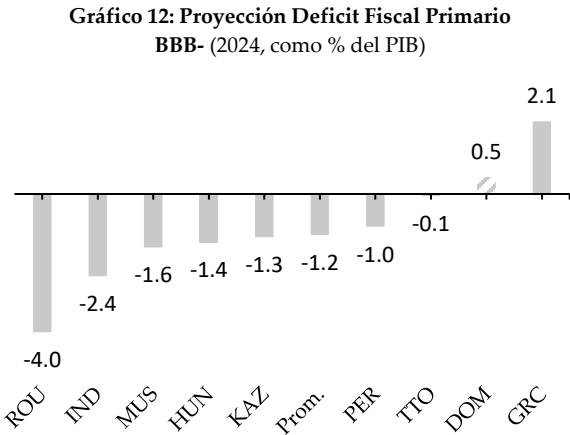
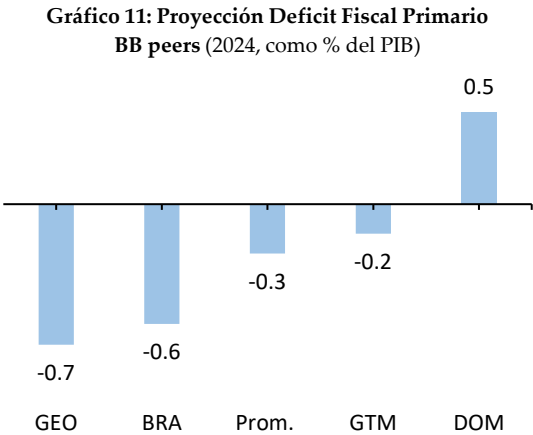
En tal contexto, el dilema crítico radica en discernir el punto de equilibrio óptimo para la configuración de la política fiscal de cada nación. Se prevé que en 2024 los déficits fiscales primarios disminuyan con respecto a 2023. No obstante, existe un alto grado de incertidumbre. Los organismos internacionales consideran que hay riesgo de inflación al alza, lo cual mantendría las tasas de interés altas por más tiempo, en caso de materializarse. Al mismo tiempo, se continuaría gastando en subsidios y transferencias para mitigar los efectos de la inflación sobre la población.



**Fuente.** Elaborado por la Dirección General de Análisis y Política Fiscal a partir de datos del FMI.

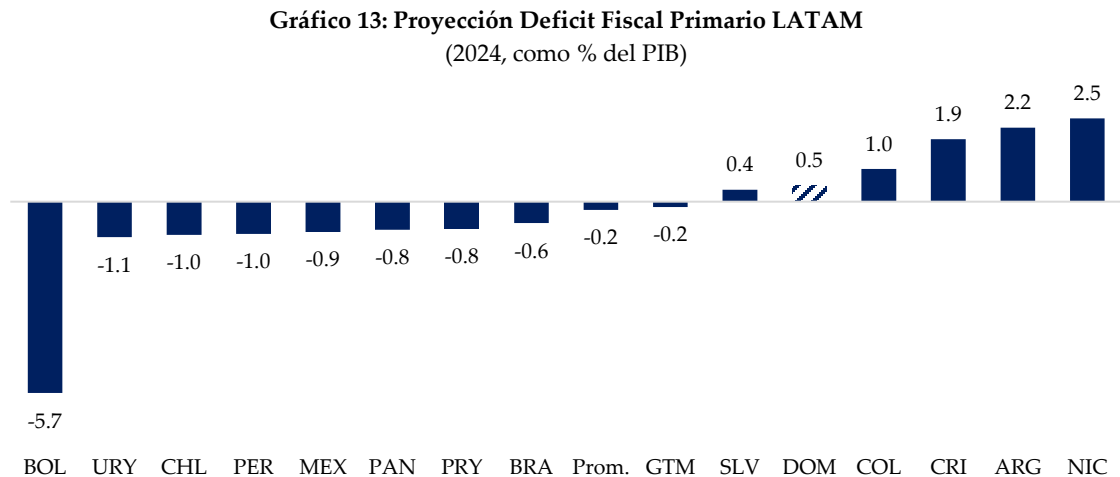
En los últimos años, las economías de todo el mundo han sido impactadas por diversos choques que han generado grandes cambios en los déficits y la deuda. Sin embargo, se ha observado una heterogeneidad tanto entre como dentro de los grupos de ingresos. En este sentido, se proyecta que para el año 2024 en las economías avanzadas el déficit fiscal primario como porcentaje del PIB disminuya en 1.4 puntos porcentuales, pasando de -3.8% en 2023 a -2.4% en 2024. Mientras tanto, en las economías emergentes se espera que el déficit fiscal primario se mantenga en torno al -3.3%. Por otro lado, se prevé que el déficit en los países de bajo ingreso disminuya 1% del PIB en 2024.

Por otra parte, el balance fiscal primario promedio proyectado para el grupo de países con calificación crediticia BB para el 2024 se sitúa en 0.6%, significativamente superior al balance fiscal proyectado para las economías avanzadas, emergentes y de bajo ingreso.



**Fuente.** Elaborado por la Dirección General de Análisis y Política Fiscal a partir de datos del FMI.

En promedio, el déficit fiscal primario en América Latina experimentó un aumento sustancial en 2023 en comparación con los niveles registrados en el 2022. En concreto, pasó del -0.3% del PIB en 2022 al -0.6% del PIB en 2023. No obstante, se prevé que para 2024 el déficit disminuya, situándose en el -0.2% del PIB.



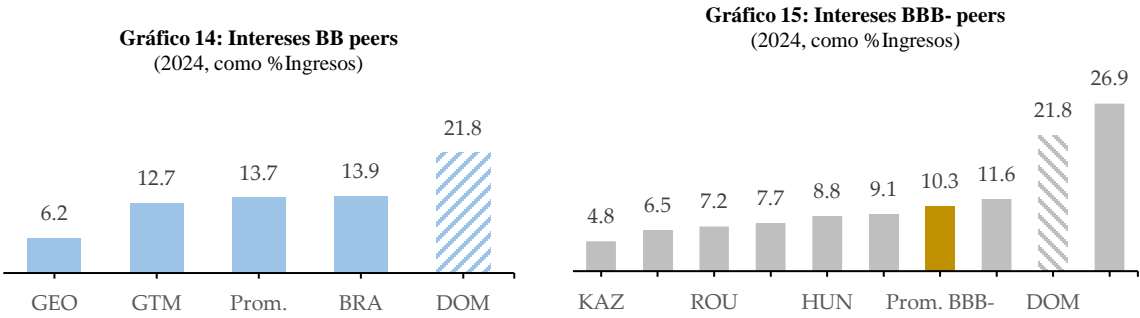
**Fuente.** Elaborado por la Dirección General de Análisis y Política Fiscal a partir de datos del FMI.

El entorno fiscal internacional presenta una serie de cambios y desafíos que exigen una cuidadosa evaluación para asegurar la estabilidad económica global y la sostenibilidad de las finanzas públicas. A pesar de la mejora en las condiciones de financiamiento y la contención de perturbaciones significativas en la economía global, persisten riesgos asociados con la distribución de deudas, déficits y vulnerabilidades en las finanzas públicas. A nivel global, la problemática de la deuda pública sigue siendo un reto, con niveles excepcionalmente altos que se espera continúen en los próximos años. Aunque es necesario normalizar la política fiscal para restablecer los equilibrios fiscales previos a la pandemia, los esfuerzos de consolidación fiscal han perdido ímpetu, lo que ha generado la necesidad urgente de realizar ajustes fiscales decisivos para salvaguardar la sostenibilidad de las finanzas públicas y reconstruir los amortiguadores fiscales, particularmente en un contexto de deuda pública elevada, perspectivas de crecimiento a mediano plazo en desaceleración y tasas de interés que permanecen elevadas.

Paralelamente, el incremento de la deuda pública a nivel global en 2023, superando los niveles anteriores a 2020, subraya la persistencia de riesgos para las finanzas públicas, especialmente en países de bajos ingresos y mercados emergentes. Aunque las economías avanzadas y los mercados emergentes han superado las proyecciones de ingresos pre-pandémicos en aproximadamente 1.4 puntos porcentuales del PIB, el gasto primario continuó excediendo las previsiones, impulsado en gran medida por el aumento del gasto social.

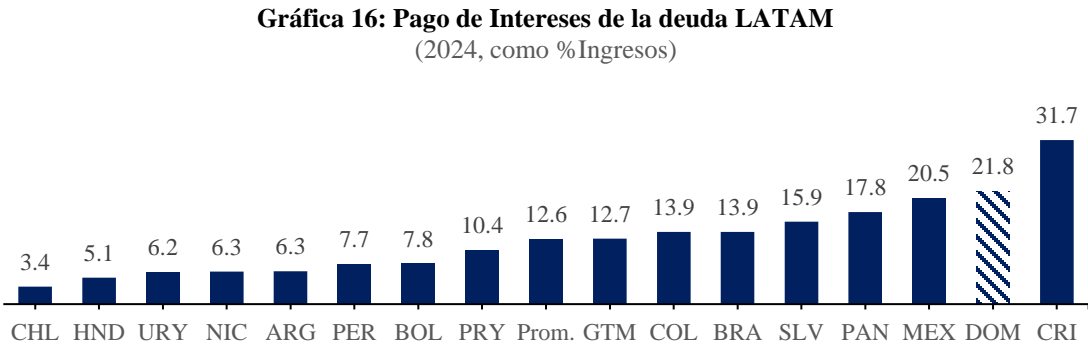
En vista de esto, también es importante que los países tengan en cuenta la proporción de sus ingresos destinada al pago de intereses. Se espera que, en las economías de mercados emergentes y en los países en desarrollo de ingreso bajo, los pagos de intereses como proporción de los ingresos se mantengan por encima de los niveles anteriores a la pandemia a mediano plazo.

El conjunto de calificación crediticia BB (S&P) ostenta una estimación proyectada para el gasto en intereses del 13.7%, mientras que el conjunto BBB- presenta una cifra de 10.3%. Ambas cifras se ubican por debajo del promedio de América Latina y el Caribe en términos de desembolsos en concepto de intereses.



**Fuente.** Elaborado por la Dirección General de Análisis y Política Fiscal a partir de datos del FMI.

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 12.6%. Dicha estimación guarda coherencia con las proyecciones de endeudamiento público de este conjunto de naciones para el año 2024, reflejando un aumento promedio de 0.4 puntos porcentuales en comparación con el año precedente.



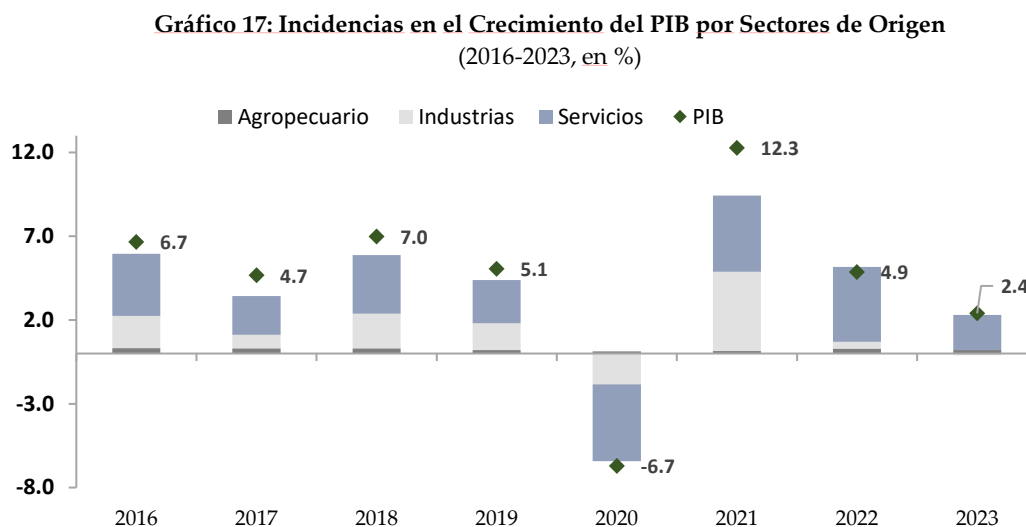
**Fuente.** Elaborado por la Dirección General de Análisis y Política Fiscal a partir de datos del FMI.

## 3.2. Panorama doméstico 2023-2024

### 3.2.1. Panorama doméstico 2023

Durante el año 2023, la economía de República Dominicana experimentó un proceso de desaceleración la primera mitad del año, seguido de una recuperación gradual en el tercer y cuarto trimestre. A pesar de los desafíos internacionales y las condiciones del sector financiero que impactaron la demanda interna, las medidas de relajación monetaria implementadas a partir de mayo tuvieron efecto. Como resultado, el crecimiento real acumulado del Indicador Mensual de Actividad Económica (IMAE) para el segundo semestre se situó en un 2.7%, mientras que el crecimiento acumulado al cierre del año alcanzó un modesto 2.4%.

Al analizar en detalle el comportamiento del crecimiento económico, se destaca el dinamismo del sector Servicios, que registró un aumento real del 3.6% en términos interanuales. Entre las actividades con mayores crecimientos se encuentran: Hoteles, Bares y Restaurantes, que experimentó un crecimiento del 10.7% debido al fuerte dinamismo exhibido por el sector turismo; seguido de Salud (10.0%), Servicios Financieros (6.9%), Comunicaciones (5.6%), Alquiler de viviendas (5.5%) y Otras actividades (4.7%). En cuanto al sector Industrias, también se produjeron aumentos interanuales en actividades como Manufactura de Zonas Francas (0.1%) y Construcción (2.1%). Sin embargo, el sector de Explotación de Minas y Canteras experimentó un decrecimiento del 16.3% en su valor agregado.



**Fuente:** Elaboración propia con datos del Banco Central de la República Dominicana (BCRD).



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

<b>Sector</b>	<b>2023</b>
<b>Agropecuario</b>	<b>3.9%</b>
<b>Explotación Minas y Canteras</b>	<b>-16.3%</b>
<b>Manufactura Local</b>	<b>-1.5%</b>
<b>Manufactura Zonas Francas</b>	<b>0.1%</b>
<b>Construcción</b>	<b>2.1%</b>
<b>Servicios</b>	<b>3.6%</b>
Energía y Agua	4.2%
Comercio	-0.4%
Hoteles, Bares y Restaurantes	10.7%
Transporte y Almacenamiento	1.5%
Comunicaciones	5.6%
Intermediación Financiera	6.9%
Alquiler Viviendas	5.5%
Enseñanza	-1.4%
Salud	10.0%
Otras Actividades de Servicios	4.7%
Administración Pública	2.2%
<b>Producto Interno Bruto</b>	<b>2.4%</b>

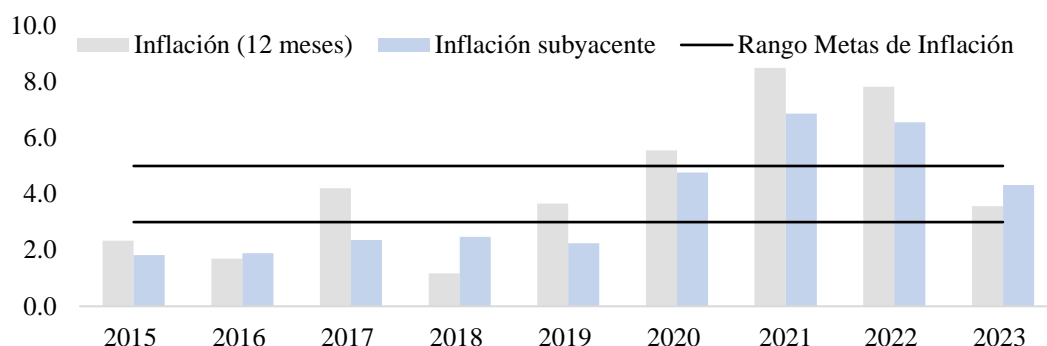
**Fuente:** Banco Central de la República Dominicana (BCRD).

Se resalta la continua recuperación del sector Hoteles, Bares y Restaurantes, que exhibió al cierre del 2023 un crecimiento real de 10.7% 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 más de 10 millones, un 22% más que en el 2022, superando por primera vez en su historia la marca de 10 millones de turistas. De este aumento, los turistas extranjeros por vía aérea registraron un incremento anualizado del 15.9%. Esto representa una señal positiva para el impulso de la actividad turística y su impacto en la economía local.

El crecimiento de los ingresos de la actividad turística (13.9%) y de la recepción de Inversión Extranjera Directa (32.2%), expandieron notablemente el flujo de divisas durante el 2023. En este sentido, los ingresos por divisas ascendieron a US\$33,943.3 millones. Este importe contribuyó en el fortalecimiento de las Reservas Internacionales, las cuales cerraron el año en US\$15,457.7 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 2023, a pesar del efecto de depreciación causado por el diferencial de tasas de interés. De esta forma, al cierre del año la cotización del peso dominicano respecto al dólar exhibió una depreciación acumulada moderada de 1.9%.

En cuanto a la inflación, esta convergió al rango meta establecido del 4.0% +/- 1 antes de lo previsto, posicionándose en un 4.4% en mayo y un 4.0% en junio en términos interanuales. La variación interanual del Índice de Precios al Consumidor (IPC) al cierre del año fue de 3.6%, resultado directo del efectivo programa de restricción monetaria implementado y la disminución de los costos asociados al comercio internacional y los combustibles, a lo cual ha contribuido de manera importante los subsidios implementados por el gobierno.

**Gráfico 18: Inflación anual**  
(2015-2023, en %)



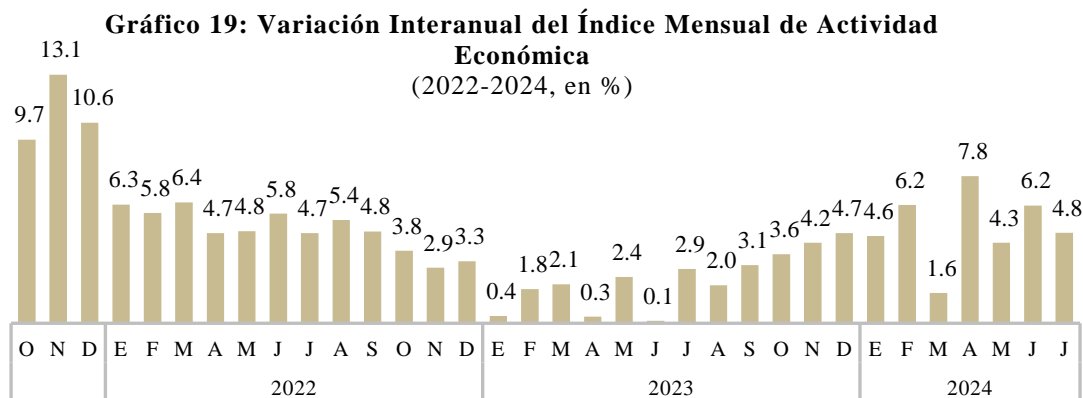
**Fuente:** Banco Central de la República Dominicana (BCRD).

La política monetaria respondió de manera ágil a estos indicadores, llevando la tasa de política monetaria del Banco Central de 8.5% a 7.0% durante el primer semestre del 2023. Este ajuste reflejó el compromiso del Banco Central en abordar los desafíos económicos y mantener la estabilidad financiera y la sostenibilidad en el contexto de la evolución económica nacional.

Adicionalmente, el gobierno dominicano destinó un monto de RD\$84,652.4 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.

### 3.2.2 Panorama doméstico 2024

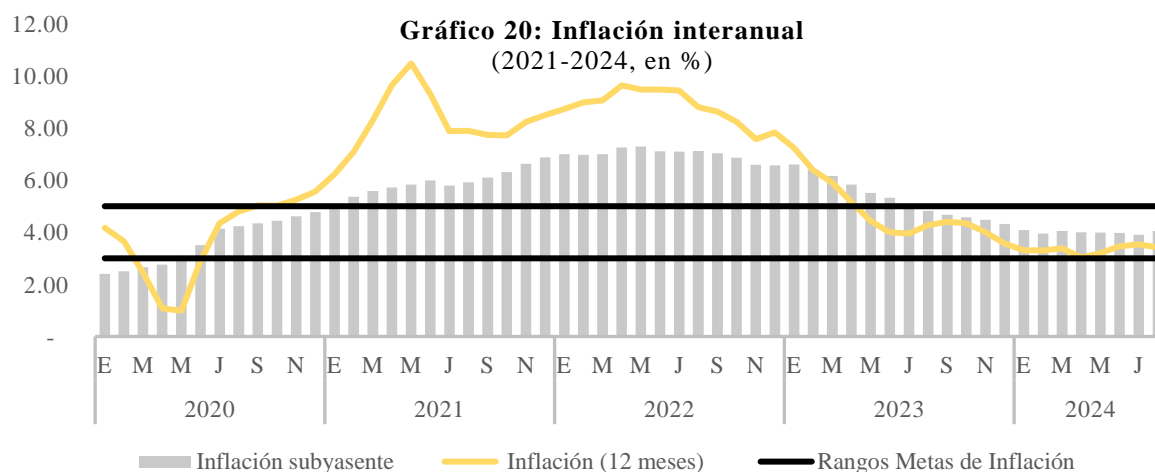
Según los datos obtenidos hasta julio del 2024, la actividad económica doméstica continúa desarrollándose, a pesar de que en marzo del presente año se muestra por debajo del 2023, pero la tendencia ascendente persiste. El indicador mensual de actividad económica (IMAE) registró una expansión de 4.6% durante el mes de enero del presente año. Por su parte la expansión más elevada se registra en abril, donde se alcanzó un 7.8%. Este desempeño está en línea con las previsiones de los organismos internacionales, aunque, según las proyecciones para este año, se espera una desaceleración en el crecimiento de la región de América Latina y el Caribe, explicada por la baja expectativa de crecimiento para Brasil y para México. Adicionalmente, la perspectiva de crecimiento de los socios comerciales ha mejorado con respecto a las previsiones de finales de 2023. Se espera que el PIB de los Estados Unidos crezca un 2.6% en 2024.



**Fuente:** Elaborado con datos del Banco Central de la República Dominicana

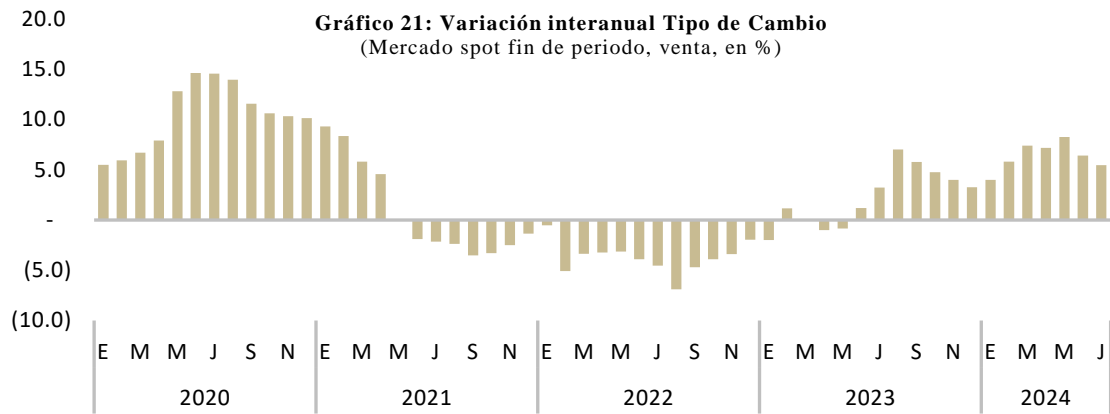
En cuanto al nivel de precios, la inflación continúa su estabilidad conforme al rango meta 4.0% +/- 1% respondiendo favorablemente al mecanismo de transmisión del programa de restricción monetaria y a los subsidios gubernamentales a los combustibles, al sector agrícola y a la tarifa eléctrica. A la par, 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 servicios. Como resultado, la inflación interanual, medida para el mes de agosto del 2023 con relación al 2024, marca un 3.42%, cumpliendo con la meta de inflación.

Del mismo modo, la inflación subyacente, aquella que mejor recoge el efecto de las condiciones monetarias en la economía, también muestra estabilidad conforme lo establecido en la meta, va del 4.09% en enero al 4.05% a agosto del presente año. También se observa la evolución de los precios de los bienes transables y no transables. El primer grupo considera los productos que pueden ser consumidos dentro del país y participan en el comercio exterior y para agosto del 2024 presentaron un cambio interanual de 1.64%. por otra parte, el segundo grupo, el cual contempla aquellos que solo se pueden consumir dentro del país, presenta, para el mismo periodo, un nivel de precio de 5.23%, siendo el mayor y ubicándose por encima de la meta establecida por el Banco Central.



**Fuente:** Banco Central de la República Dominicana.

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 netas (la diferencia entre las reservas internacionales Brutas del Banco Central y los pasivos de reservas) en US\$14,864.2 millones al cierre de agosto. Al comparar esta cifra con la proyección del PIB nominal del 2024 de US\$ 124,497.8 millones del panorama macroeconómico, se obtiene un 11.94%. El robustecimiento en los ingresos por divisas a su vez ha contribuido a la relativa estabilidad del mercado cambiario, en momentos en donde el diferencial de tasas de interés con los Estados Unidos ha ejercido bastante fuerza deprecatoria sobre el peso dominicano. Al cierre de agosto, el tipo de cambio de ventas cotizado en el mercado spot del peso dominicano contra el dólar norteamericano registró 59.93, siendo 5.3% mayor en comparación al mismo periodo del año pasado.



Fuente: Banco Central de la República Dominicana

En lo adelante, las perspectivas económicas para el cierre del 2024 se han tornado alrededor del crecimiento potencial, en línea con lo previsto durante el proceso de formulación presupuestaria a finales del año pasado. En este sentido, se proyecta que el crecimiento tendrá un desempeño de 5% en 2024. No obstante, cabe puntualizar que la estimación está supeditada al recrudecimiento del conflicto geopolítico en Israel, a la evolución de la actividad real en los principales socios comerciales del país, y a la dinámica 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 mantenga su nivel alrededor del rango meta de 4.0% +/- 1%.

## 4. Contexto de las Finanzas Públicas 2023-2024

### 4.1. Resultados Fiscales de la Administración Central en 2023

#### 4.1.1. Ingresos fiscales Administración Central

Para el 2023, la actividad económica experimentó una desaceleración inicial debido a la ralentización de la demanda interna. Sin embargo, en el segundo semestre, se observó un crecimiento interanual destacado, con un aumento del 4.2% en octubre-diciembre y del 2.6% en julio-septiembre, superando la variación promedio del 1.2% del primer semestre. En cuanto al primer trimestre del 2024, se observó un crecimiento del 4.1% superando el promedio de 2.4% correspondiente al año anterior.

El avance que han tenido las recaudaciones en lo que va del 2024 servirá de apoyo para las políticas de ingreso del presupuesto General del Estado del 2025, además de considerar el crecimiento constante de la economía dominicana y el trabajo de las recaudadoras en alcanzar sus objetivos.

Según lo dispuesto en la Ley 52-23, que modifica la Ley 366-22 que establece el Presupuesto General del Estado para el 2023, los ingresos fiscales proyectados para el año ascendían a RD\$1,086,799.9 millones. Al cierre del año, los ingresos fiscales totales alcanzaron RD\$1,071,873.6 millones, lo que equivale al 98.6% de la proyección presupuestaria. Este monto representa un incremento del 12.2% en comparación con el año anterior.

Del total de ingresos fiscales generados el primer trimestre del 2024, el 87.2% equivalente a RD\$255,331.5 millones, provinieron de ingresos tributarios. Esta cifra ubica la presión tributaria en el 14.61% del Producto Interno Bruto (PIB), 0.7 puntos porcentuales por encima de lo registrado en el mismo periodo del 2023.

**Cuadro 2: Ingresos fiscales del Gobierno Central presupuestario en % del PIB.**

Partidas	2019	2020	2021	2022	2023	2024*
<b>Ingresos totales</b>	<b>14.40%</b>	<b>14.19%</b>	<b>15.60%</b>	<b>15.27%</b>	<b>15.72%</b>	<b>16.76%</b>
<b>Impuestos</b>	<b>13.27%</b>	<b>12.35%</b>	<b>14.35%</b>	<b>13.79%</b>	<b>14.21%</b>	<b>14.61%</b>
Impuestos sobre el ingreso, las utilidades y las ganancias de capital	4.20%	4.20%	4.88%	4.41%	4.98%	5.06%
Impuestos sobre la propiedad	0.19%	0.18%	0.26%	0.23%	0.23%	0.20%
Impuestos internos sobre los bienes y servicios	8.00%	7.25%	8.31%	8.20%	8.11%	8.48%
<i>de los cuales: ITBIS</i>	4.70%	4.36%	4.84%	4.96%	4.94%	5.25%
<i>de los cuales: Impuestos Selectivos</i>	2.17%	1.89%	2.15%	2.06%	1.98%	1.97%
Impuestos sobre el comercio y las transacciones internacionales	0.88%	0.73%	0.90%	0.95%	0.89%	0.88%
Otros impuestos	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
<b>Contribuciones sociales</b>	<b>0.06%</b>	<b>0.06%</b>	<b>0.06%</b>	<b>0.08%</b>	<b>0.06%</b>	<b>0.10%</b>
<b>Donaciones</b>	<b>0.02%</b>	<b>0.34%</b>	<b>0.07%</b>	<b>0.04%</b>	<b>0.10%</b>	<b>1.00%</b>
<b>Otros ingresos</b>	<b>1.05%</b>	<b>1.43%</b>	<b>1.11%</b>	<b>1.36%</b>	<b>1.35%</b>	<b>1.05%</b>

**Fuente:** Estado de Operaciones.

\*Primer trimestre

#### 4.1.2. Gasto Público

Para el primer trimestre de 2024, la ejecución del gasto de la Administración Central totalizó RD\$307,986.9 millones, equivalente a un 17.63% del PIB. Este porcentaje es menor (0.22 puntos porcentuales) al mismo periodo de 2023 donde el gasto fue de R\$ 290,389.3 millones. Una vez agregados los RD\$23,387.3 millones destinados a la inversión bruta en activos no financieros (que corresponde a la diferencia entre la adquisición

y disposición de activos no financieros), la erogación total de la Administración Central asciende a RD\$331,374.2 millones, equivalentes al 18.96% del PIB, mostrando un incremento interanual del 5.54%.

El gasto representa la mayor parte de las erogaciones, el 92.9% para el primer trimestre del 2024, desde cada uno de los componentes del gasto, se observa que la remuneración a los empleados representó un 21.96 % de la erogación total, los intereses 25.24%, las donaciones 13.56%, el uso de bienes y servicios 7.99% y el resto de las partidas un 24.2%.

**Cuadro 3: Erogación del Gobierno Central presupuestario en % del PIB**

Partidas	2019	2020	2021	2022	2023	2024*
<b>Gasto</b>	<b>16.49%</b>	<b>20.81%</b>	<b>16.79%</b>	<b>16.97%</b>	<b>16.93%</b>	<b>17.63%</b>
Remuneración a los empleados	4.46%	4.84%	4.38%	4.42%	4.47%	4.16%
Uso de bienes y servicios	1.86%	2.26%	2.08%	1.77%	1.93%	1.51%
Intereses	2.75%	3.24%	3.12%	2.85%	3.13%	4.79%
Subsidios	0.69%	0.88%	1.24%	2.10%	1.54%	1.60%
<i>de los cuales: al sector eléctrico</i>	0.48%	0.61%	0.71%	1.27%	1.10%	1.17%
Donaciones	2.72%	3.37%	3.33%	2.97%	3.06%	2.57%
Prestaciones sociales	1.26%	4.20%	1.71%	1.64%	1.75%	1.72%
Otros gastos	2.76%	2.02%	0.94%	1.22%	1.05%	1.27%
<b>Inversión bruta en activos no financieros</b>	<b>1.50%</b>	<b>1.67%</b>	<b>1.53%</b>	<b>1.72%</b>	<b>2.14%</b>	<b>1.34%</b>
<b>Erogación</b>	<b>18.00%</b>	<b>22.48%</b>	<b>18.32%</b>	<b>18.69%</b>	<b>19.06%</b>	<b>18.96%</b>

Fuente: Estado de Operaciones.

\*primer trimestre

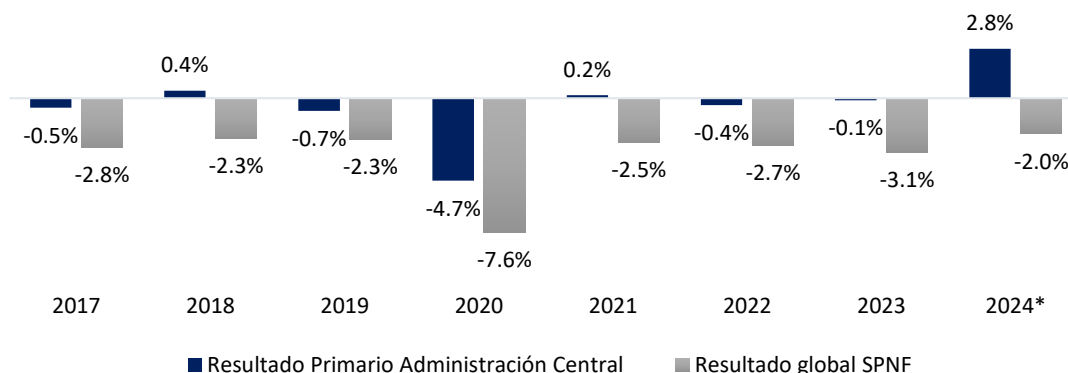
Al considerar la erogación primaria, que excluye el pago de intereses, totalizó RD\$ 247,740 millones en el primer trimestre de 2024, exhibiendo un crecimiento interanual negativo de 0.31%. Este comportamiento respondió a la necesidad de asignar recursos para mitigar los efectos del alza de los precios de productos básicos de consumo y cubrir los subsidios de precios de los combustibles. Además, se destinaron recursos para continuar con las transferencias al sector eléctrico.

### 4.1.3. Resultado Fiscal

El resultado de las cuentas fiscales en 2023 refleja 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. De este modo, el resultado primario de la Administración Central fue deficitario en RD\$8,184.7 millones para una reducción de un 67.26% con relación a los RD\$24,997.5 millones del 2022. Al comparar las cifras para el primer trimestre del 2024, el resultado sería de 2.8% correspondiente a RD\$48,654.65 millones, es decir, RD\$ 45,362.18 millones más que el mismo trimestre del 2023.

Por otra parte, cuando se agrega el pago de intereses de la deuda a esta partida se obtiene que el déficit global del Gobierno Central cerró el año en RD\$221,899.9 millones o 3.3% del PIB, para el primer trimestre del 2024, lo que sería un balance negativo de RD\$34,979.54 millones, es decir un 43.73% menor al periodo anterior. Al agregar el déficit de RD\$260.39 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\$35,239.93 millones, equivalentes a 2.02% del PIB.

**Gráfico 23: Resultado del cierre fiscal**  
(en % del PIB)



**Fuente:** Dirección General de Análisis y Política Fiscal (DGAPF)

\* primer trimestre

#### 4.1.4. Financiamiento y Deuda Pública

El financiamiento total del Sector Público No Financiero durante los primeros 7 meses de 2024 fue de US\$4,278.76 millones. De este monto, el 60.0% (US\$2,556.37 millones) de los desembolsos provinieron de fuentes externas, a través de bonos emitidos en los mercados internacionales y préstamos bilaterales, mientras que el restante 40.0% o US\$1,712.4 millones correspondió a financiamiento interno, centrado en la emisión de bonos en el mercado local. Asimismo, la deuda del SPNF se encuentra en 46.4% como porcentaje del PIB, tras un 45.1% en 2023. Con esto, el saldo de la deuda del SPNF se sitúa en US\$57,653.0 millones: US\$40,795.5 millones por deuda externa y US\$16,857.5 millones por deuda interna.

Los esfuerzos dirigidos para reducir la tendencia alcista de la deuda han sido un factor crucial para mejorar la calificación crediticia del país. Este avance se ha evidenciado en la decisión de Fitch Ratings en noviembre, cuando elevó la perspectiva de la nación de BB- estable a BB- positiva. Asimismo, en agosto de 2023, Moody's mejoró la perspectiva de la República Dominicana de Ba3 estable a Ba3 positiva, reconociendo, entre otros aspectos, la gestión eficiente y proactiva de la deuda pública durante la actual administración gubernamental.

### **Recuadro 1. Financiamiento Verde en República Dominicana**

Los avances tecnológicos continuos desde finales del siglo XVIII han tenido un impacto significativo en el crecimiento económico de muchos países en todo el mundo. La transición de una matriz productiva centrada en la agricultura y la manufactura a una más intensiva en capital físico ha permitido a las naciones alcanzar mayores niveles de prosperidad y desarrollo. Aunque este proceso ha mejorado la calidad de vida de muchas personas, gran parte de este desarrollo se ha logrado de manera insostenible, lo que ha llevado al abuso de los recursos naturales y al acelerado deterioro del medio ambiente, así como al cambio climático.

Según el Programa de las Naciones Unidas para el Medio Ambiente, aunque los gases de efecto invernadero pueden generarse de forma natural, ciertas actividades humanas incrementan su cantidad y concentración en la atmósfera<sup>1</sup>. Esto ha acelerado el calentamiento global y ha afectado notablemente la frecuencia de desastres naturales. Ante la creciente preocupación por el futuro de las próximas generaciones y la implementación de la agenda de desarrollo sostenible para 2030, el concepto de "finanzas verdes" ha ganado una importancia significativa. Este tipo de financiamiento, enmarcado dentro de las finanzas sostenibles, busca redirigir inversiones públicas y privadas hacia iniciativas y proyectos que promuevan una economía más sostenible.

Entre los instrumentos más comunes en el financiamiento verde se encuentran los bonos y los préstamos verdes. La emisión de estos instrumentos implica un proceso riguroso, ya que los emisores deben cumplir con estándares internacionales y someterse a auditorías para garantizar que los proyectos beneficiados se puedan clasificar como sostenibles o verdes. La República Dominicana ha logrado importantes avances en este tipo de financiamiento tanto a nivel privado como público.

En 2018, la Bolsa de Valores de la República Dominicana (BVRD) publicó la primera guía de bonos verdes en el país, seguida por la creación de directrices para la emisión de valores de oferta pública sostenibles por parte de la Superintendencia del Mercado de Valores. Este impulso ha llevado a la exitosa colocación de títulos valores verdes en el mercado local, destacándose las emisiones realizadas por el Fideicomiso de Oferta Pública Larimar I, la Sociedad Administradora de Fondos de Inversión Pioneer Investment Funds y el Banco Popular Dominicano.

Además, el país alcanzó un hito significativo en financiamiento verde con la emisión de su primer bono soberano verde en los mercados internacionales. El 25 de junio de este año, se emitió un título valor con un vencimiento de 12 años y un cupón anual del 6.6%, logrando recaudar US\$750 millones con una exitosa salida en el mercado. Se prevé que parte de estos recursos se destinen a programas y proyectos que ayuden en la mitigación y adaptación al cambio climático<sup>2</sup>.

---

<sup>1</sup> UN Environment Programme. (2022). ¿How do greenhouse gases warm the planet? <https://www.unep.org/news-and-stories/story/how-do-greenhouse-gases-actually-warm-planet>

<sup>2</sup> Para profundizar más en el portafolio de proyectos a financiar, véase, Banco Mundial. (2024). Invertir en un futuro más verde: Exitoso debut del bono verde en República Dominicana. <https://blogs.worldbank.org/es/latinamerica/invertir-futuro-debut-bono-verde-republica-dominicana>



## 4.2. Perspectiva de la Administración Central en 2024

Si bien la economía doméstica exhibió una moderación en su ritmo de crecimiento económico durante el año 2023, las perspectivas económicas para 2024 apuntan hacia condiciones macroeconómicas más favorables, con crecimiento económico coherente con su nivel potencial e inflación en torno al valor central de la meta ( $4\% \pm 1\%$ ) del Banco Central de la República Dominicana.

Estás condiciones económicas más favorables y la continuación de implementación de mejoras administrativas en favor del aumento de las recaudaciones tributarias otorgan el espacio a una política fiscal orientada a consolidar las bases para el manejo más sostenible del erario hacia mediano plazo, al tiempo que se atiende a los compromisos asumidos con la sociedad y la protección de las familias más vulnerables. De manera específica, se pretende mantener el programa de subsidios a alimentos esenciales y a los precios de los principales combustibles, la continuación de mejoras en las condiciones de vida de los miembros de la Policía Nacional y el sostenimiento de los esfuerzos para la mejoría de la infraestructura pública y la protección del medioambiente.

Atendiendo a esto, el Presupuesto General del Estado (PGE) 2024 constituye una propuesta estratégica que apuesta por democratizar las oportunidades derivadas del crecimiento económico y redistribuir recursos para mitigar las desigualdades estructurales. Este presupuesto se enfoca en potenciar la oferta pública en sectores clave de políticas sociales como salud, educación, protección social y viviendas.

Desde la perspectiva de los ingresos, en cumplimiento con las disposiciones previstas en la Constitución Dominicana y el mandato establecido en el marco legal del Ministerio de Hacienda para la elaboración anual del PGE, se prevé continuar con el fortalecimiento de la gestión de la administración tributaria, que mejoraría los ingresos fiscales para el año 2024.

En este sentido, se prevé que para el año 2024 se logre un resultado primario superavitario de RD\$32,504.7 millones, 0.44% del PIB, para un déficit global de RD\$231,312.1 millones, equivalente al 3.11% del PIB.

A pesar de los avances que ha mostrado la economía dominicana, 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 dinámica y evolución del entorno doméstico y de los socios comerciales relevantes, 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

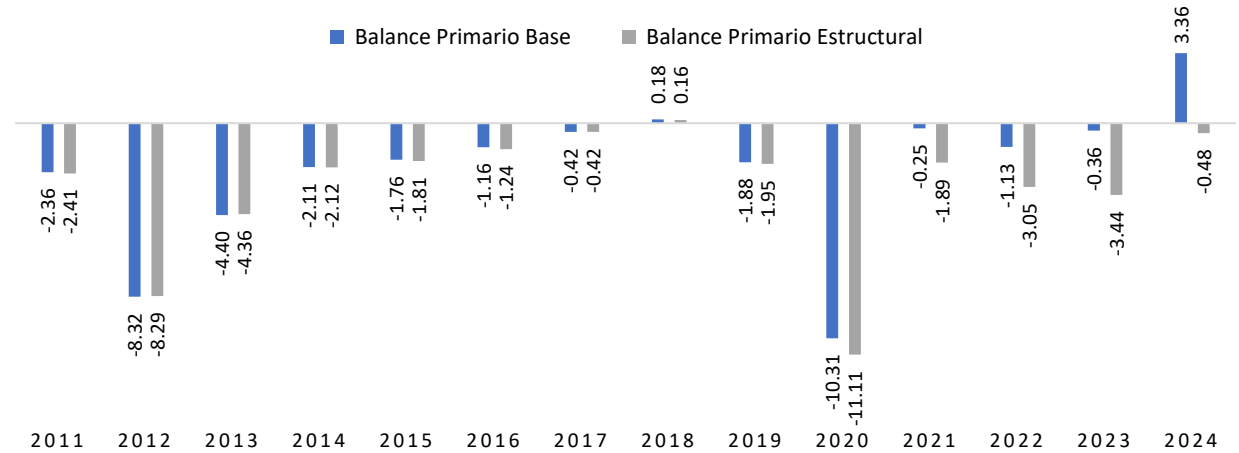
A continuación, se presenta el resultado de un análisis aplicado al Estado de Operaciones fiscales del Gobierno Central desde el 2011 hasta el primer trimestre del 2024, con la intención de estudiar el comportamiento del balance primario ajustado por los efectos del ciclo económico y componentes del ingreso no ligados a la evolución de la dinámica de la economía doméstica.

Este análisis se observa a través del gráfico 24, el cual compara, año tras año, el balance primario base y el primario estructural. El primero muestra el 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; el segundo aísla el ciclo económico y 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 el balance primario base y estructural han mostrado un comportamiento similar. 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 los últimos más elevados debido a necesidades más demandantes en estos periodos. A partir del 2020 las cifras empiezan a mostrar diferencias siendo el estructural el que presenta mayor cambio. Para el 2023 el balance base muestra una diferencia de 0.78 puntos porcentuales en comparación al 2022, mientras que en el 2024 este balance alcanza un porcentaje positivo llegando hasta 3.36% de la producción real, este no es el caso para el balance primario estructural, ya que para el 2024 (calculado con datos del primer trimestre) el gasto primario ajustado por ciclo WTI es mayor al ingreso estructural total.

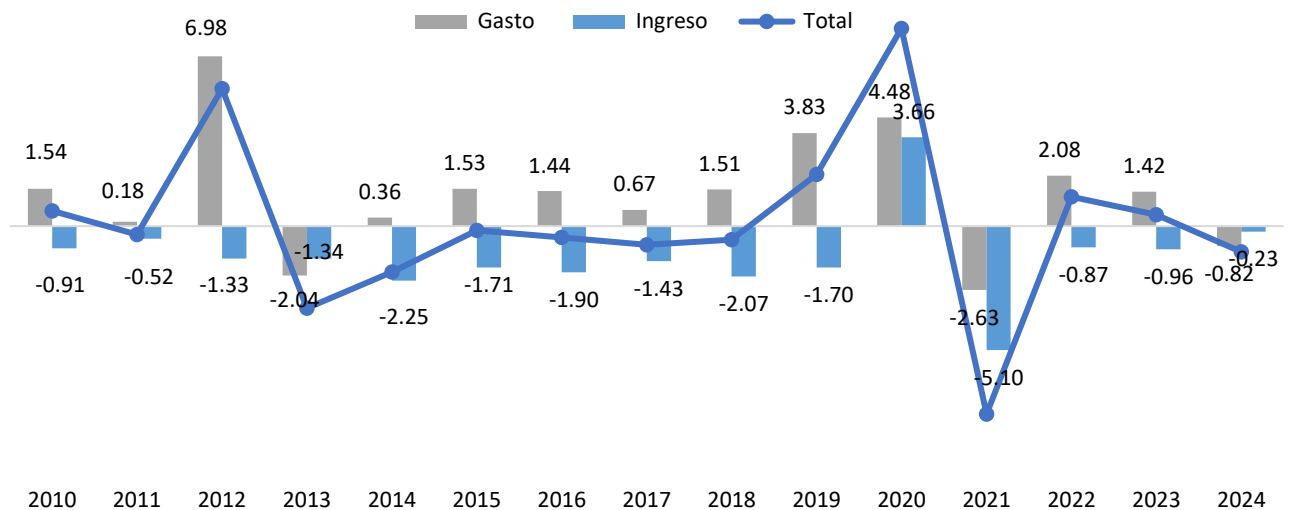
**Gráfico 24. Balance primario base vs Balance primario estructural**  
(Administración Central, como % del PIB real)



**Fuente:** Dirección General de Análisis y Políticas Fiscales.

El impulso fiscal de la administración central es otro indicador estudiado que cuantifica el esfuerzo fiscal adicional que el gobierno aporta a la economía durante un periodo de tiempo determinado. El impulso se observa desde tres perspectivas: desde el ingreso estructural total, desde el gasto primario ajustado por ciclos y la suma de ambos, comparadas en el gráfico 25 con el PIB potencial. En el periodo de estudio se muestra una fluctuación en donde se ven picos en años como el 2012 (5.65) y el 2020 (8.14) y valles en los años siguientes como 2013 (-3.37) y 2021 (-7.73) explicados por el comportamiento en el balance estructural.

**Gráfico 25. Descomposición del Impulso Fiscal**  
(Administración Central, como % del PIB Potencial)



**Fuente:** Dirección General de Análisis y Políticas Fiscales.

Al observar el impulso fiscal a través de sus componentes, de parte del ingreso y sin contar los periodos de pandemia, los porcentajes se mantienen negativos. El gasto tiene una mayor influencia en el impulso ya que este representa una proporción más elevada en todos los años, siendo el más destacado el 2012. Esto representa la postura expansiva de las políticas fiscales, la cual está presente durante la mayor parte del periodo de estudio, donde solo en los años 2013 y 2021 se ha registrado un menor gasto en comparación a los periodos anteriores.

Además, se destaca el comportamiento que tienen ambos componentes en el 2020, por efectos de la crisis del COVID-19 y las medidas tomadas para ese entonces. Donde el gasto público aumenta y las recaudaciones disminuyen en comparación al año anterior, por efectos de los programas de ayudas gubernamentales con el propósito de mantener la salud económica y el bienestar de la población. Para el 2021, el comportamiento fue inverso y en lo adelante se regresa a los niveles de prepandemia, evidenciando la normalización de la posición fiscal, lo que contribuye tanto con la estabilidad de la economía como con la sostenibilidad de las finanzas públicas, en un contexto de desempeño económico adecuado.

## 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. Esto con el fin 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, y posicionar la calificación soberana dominicana en el 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 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 a nivel de rubros específicos, de forma tal 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 destinar 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 procurará 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 de todos los dominicanos y catalizar el desarrollo económico en todas sus dimensiones. En adición, se contempla el redireccionamiento 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 lo 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, incluyendo mantener la apuesta por el desarrollo del mercado doméstico de deuda pública.

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 lo tanto, se seguirá de cerca la evolución de cada uno de los mercados financieros con el fin de identificar oportunidades de financiamiento adecuadas para el gobierno dado el acceso a diferentes mercados, instrumentos, 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.

El sostenimiento y garantía de la conducta de manejo prudente del Gobierno, respecto de los recursos públicos, se ampara en la nueva Ley 35-24 de Responsabilidad Fiscal, la cual establece que el gasto primario no debe crecer sobre el 3% más la inflación esperada. Esta medida tiene por objetivo reducir el saldo de deuda del Gobierno General hasta el 40% del PIB en 2035 y su mantenimiento en dicho nivel a partir de entonces.

## 6. Marco Fiscal de Mediano Plazo 2024-2028

### 6.1. Contexto Externo del Escenario Central

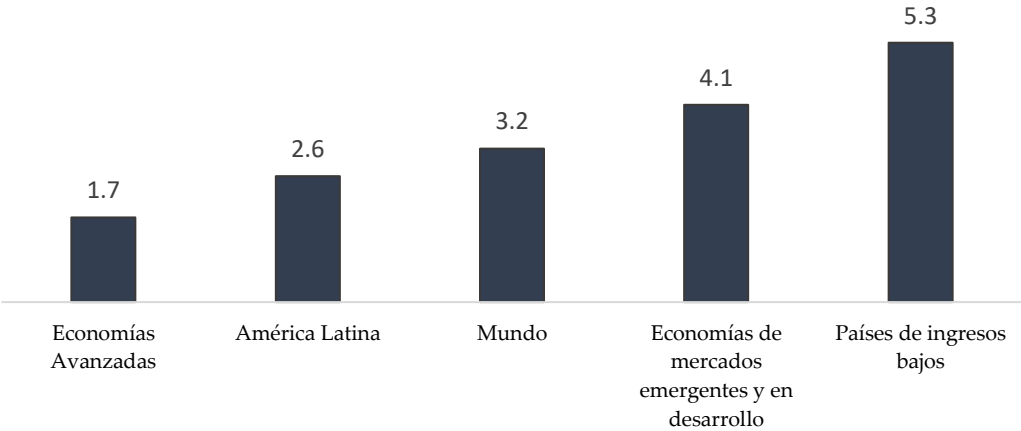
#### 6.1.1. Contexto Macroeconómico Externo del Escenario Central

A pesar de numerosas predicciones pesimistas, el mundo evitó una recesión, el sistema bancario demostró ser en gran medida resistente, y las principales economías de mercados emergentes no sufrieron paradas abruptas. Además, la oleada de inflación, a pesar de su gravedad y el costo asociado de vida, no desencadenó espirales incontroladas de precios y salarios. En cambio, casi tan rápido como la inflación global aumentó, comenzó a descender.

En esta línea de análisis, las previsiones de crecimiento económico a nivel mundial para 2024 se han revisado al alza en 0.1 puntos porcentuales en comparación con las estimaciones iniciales, pasando del 3.1% al 3.2%. Por lo tanto, la proyección más reciente supera en 0.1 puntos porcentuales lo esperado a principios de 2024. Además, se anticipa que los diferentes grupos de países presenten tasas de crecimiento similares a las observadas en 2019, antes de la pandemia de COVID-19. La disminución proyectada en la producción respecto a las proyecciones prepandémicas, especialmente en las economías de mercados emergentes, será menor gracias, en parte, al robusto crecimiento del empleo.

De acuerdo con las proyecciones, en el mediano plazo (2025-2029), se espera que la economía global registre un crecimiento promedio en torno al 3.1%. En este contexto, los niveles de crecimiento de la producción se mantendrán cercanos a los experimentados en el período pre-pandémico, aunque con una leve disminución. Esta tendencia se refleja también en las economías de los grandes conglomerados. De manera más específica, se prevé que los países de bajos ingresos y las economías emergentes logren crecimientos cercanos al 5.3% y 4.0%, respectivamente, mientras que las economías avanzadas crecerán en un 1.7%.

**Gráfico 26: Proyecciones del crecimiento económico**  
(promedio de la variación porcentual PIB real 2025-2029)

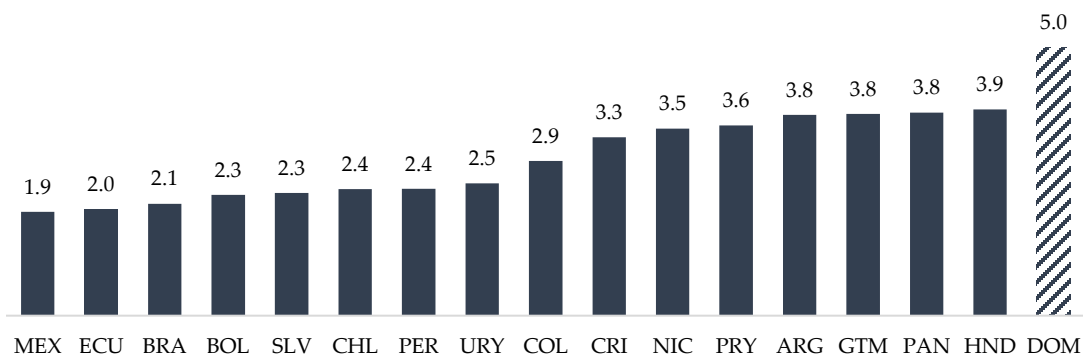


**Notas.** La agrupación de los países de ingresos bajos se realiza con base en la definición del Banco Mundial, disponible en: <https://worldpopulationreview.com/country-rankings/low-income-countries>.

**Fuente.** Elaborado por la Dirección General de Análisis y Política Fiscal a partir de datos del Fondo Monetario Internacional (FMI).

En lo que respecta a América Latina, se espera que la expansión económica en la región se mantenga alrededor del 2.6% durante el horizonte de pronóstico. A nivel de países individuales, se anticipa que la República Dominicana liderará el dinamismo económico, manteniendo un crecimiento cercano al promedio de las últimas décadas, en torno al 5.0%. Le seguirán de cerca Honduras, Panamá y Guatemala. En contraste, se prevé que Brasil, México y Ecuador registren un crecimiento moderado en su Producto Interno Bruto (PIB). De hecho, una parte significativa de la revisión a la baja en las perspectivas a mediano plazo para la región se debe a las reducciones en los pronósticos de crecimiento para Brasil y México. En México, se anticipa una contracción en la manufactura, mientras que en Brasil se espera una desaceleración en la agricultura.

**Gráfico 27: Proyecciones del crecimiento económico en países de América Latina**  
(promedio de la variación porcentual PIB real 2025-2029)



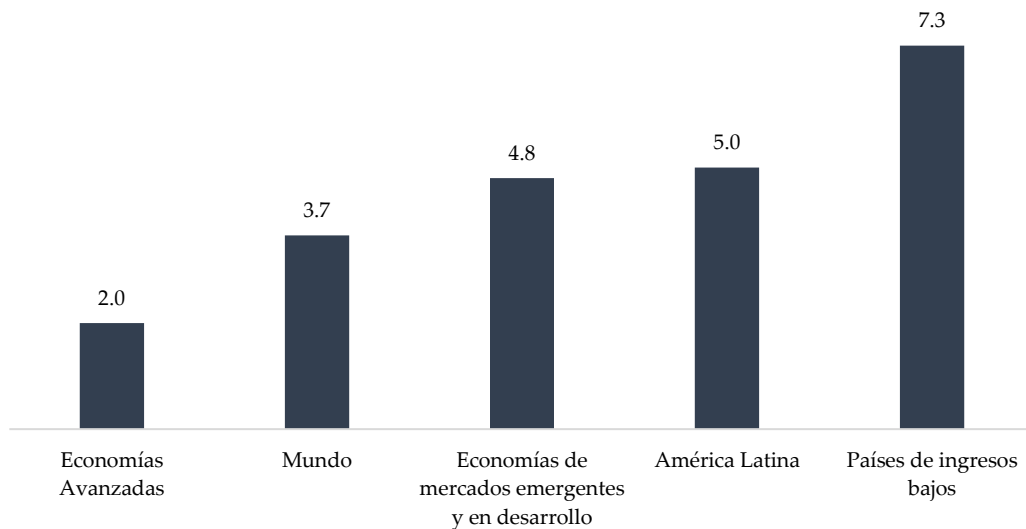
**Fuente.** Elaborado por la Dirección General de Análisis y Política Fiscal a partir de datos del FMI.

En cuanto a los precios, es importante destacar que, aunque la tendencia es positiva, muchas economías de gran relevancia, como Estados Unidos, aún no han alcanzado sus metas. No obstante, a pesar de esta mayor persistencia relativa, se mantienen las proyecciones de una normalización de la dinámica inflacionaria a mediano plazo.

En este contexto, se estima que la inflación promedio mundial se sitúe en torno al 5.9% para el cierre de 2024, con una tendencia convergente hacia el 3.3% para 2029, manteniéndose alrededor del 3.7% en el mediano plazo. Se prevé que este proceso de moderación en el aumento de los precios se extienda a los diferentes grupos de naciones, aunque con ligeras variaciones en la velocidad. Por lo tanto, se proyecta que para 2024 la inflación continúe disminuyendo, ubicándose en torno al 16.3% para los países de menores ingresos, alrededor del 8.2% en las economías emergentes y en desarrollo, y en el ámbito del 2.7% para las economías avanzadas, resultando en inflaciones promedio de 9.4%, 4.8% y 2.0%, respectivamente, para el período comprendido entre 2025 y 2029.



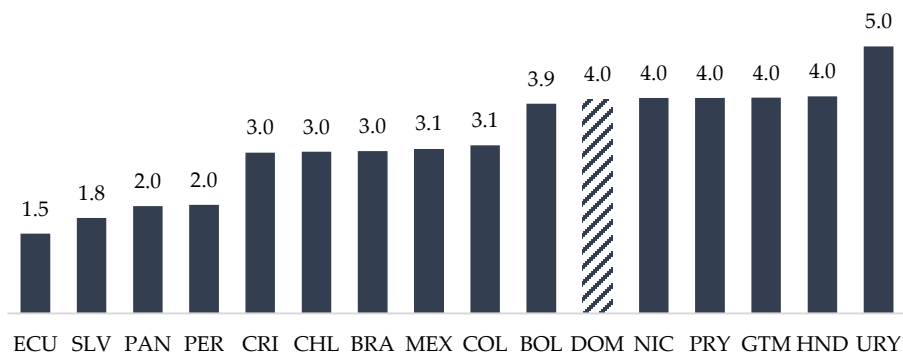
**Gráfico 28: Proyecciones de la inflación**  
(promedio de la variación porcentual del IPC 2025-2029)



**Fuente.** Elaborado por la Dirección General de Análisis y Política Fiscal a partir de datos del Fondo Monetario Internacional (FMI).

Para América Latina, se prevé que la inflación pase de 16.7% en 2024 a 3.6% en 2029, para un crecimiento medio de 5.0% en el mediano plazo, mientras que para República Dominicana se espera que el alza general promedio de los precios se sitúe en 4.2% (3.5% según las previsiones domésticas oficiales) convergiendo hacia el valor central del rango meta a partir del 2025.

**Gráfico 29: Proyecciones de la inflación para América Latina**  
(promedio de la variación porcentual del IPC 2025-2029)

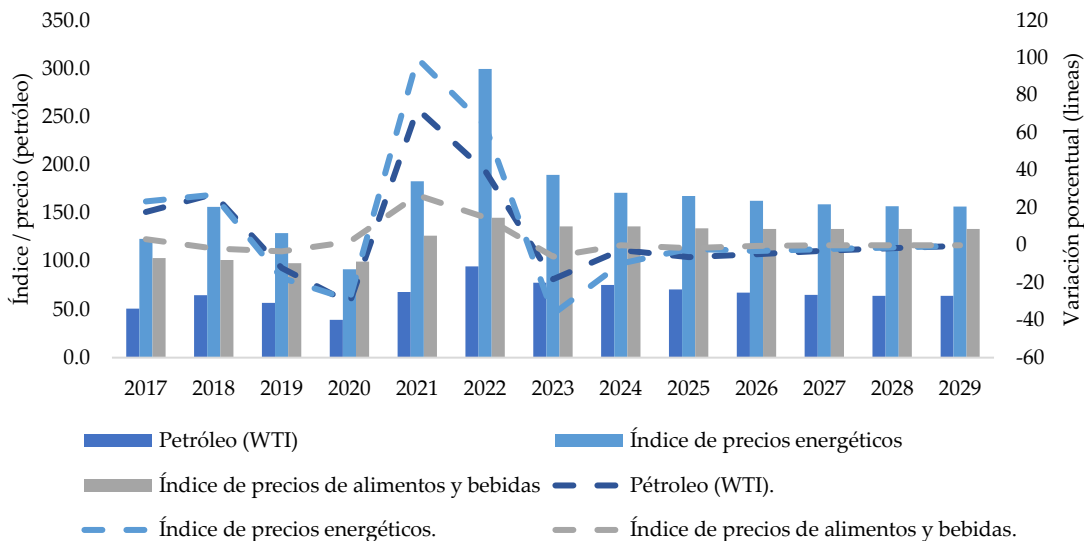


**Fuente.** Elaborado por la Dirección General de Análisis y Política Fiscal a partir de datos del Fondo Monetario Internacional (FMI).

Esta dinámica inflacionaria esperada 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 estabilidad en torno a los niveles de precios previos a 2019 a partir de 2024, luego de una notable caída en el año anterior. No obstante, aún existe cierto grado de incertidumbre con respecto a los

precios del petróleo, que, para inicio de año, han estado aumentando. El conflicto en Gaza pudiera escalar aún más, lo que podría afectar de manera significativa la oferta de petróleo, elevando así su precio.

**Gráfico 30: Proyecciones de precios internacionales de productos energéticos y alimentos**



**Fuente.** Elaborado por la Dirección General de Análisis y Política Fiscal 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 en 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 8.7% (en porcentaje del PIB) en 2024, previéndose una disminución gradual para los años posteriores. Así, las proyecciones sugieren que el mismo se reduzca hasta el -5.1% hacia 2029. De forma análoga, se proyecta que dicho resultado sea superavitario en 0.3% para las economías emergentes en 2024. A partir de este año se espera una cuenta corriente con menos superávit, incluso alcanzando el déficit en el mediano plazo, para un promedio de 0.1%.

Contrario a lo anterior, para el 2023 la cuenta corriente de las economías avanzadas se muestra relativamente equilibrada, con tendencia a ser superavitaria en torno al 0.7% del PIB en el mediano plazo, para un promedio de 0.7%.

En otro orden, se prevé que la mayoría de los países de América Latina presente resultados deficitarios en sus cuentas corrientes, salvo ciertas excepciones. En este sentido, se esperan balances entre -3.9% (Chile) y 2.4% (Guatemala) del PIB para el año 2024, esperando que dichos resultados oscilen entre -5.6% y 1.5% hacia el 2029. En general, para la región esta cuenta será deficitaria durante todo el horizonte de pronósticos, con promedio de -1.2% para el periodo 2025-2029.

Finalmente, en el caso de República Dominicana, el déficit de cuenta corriente se proyecta en -3.7% del PIB para el 2024, apuntando a una reducción paulatina que lo situaría en -3.2% hacia 2029.

**Cuadro 4: Proyecciones balance de cuenta corriente (porcentaje del PIB) por grupo de países**

País/grupo de países	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2023/29
<b>Países de ingresos bajos</b>	<b>-8.3</b>	<b>-8.7</b>	<b>-8.4</b>	<b>-7.5</b>	<b>-6.0</b>	<b>-5.6</b>	<b>-5.1</b>	<b>-7.1</b>
<b>Economías de mercados emergentes y en desarrollo</b>	<b>0.6</b>	<b>0.3</b>	<b>0.2</b>	<b>0.1</b>	<b>0.0</b>	<b>-0.1</b>	<b>-0.2</b>	<b>0.1</b>
<b>Economías Avanzadas</b>	<b>0.5</b>	<b>0.7</b>	<b>0.7</b>	<b>0.7</b>	<b>0.7</b>	<b>0.7</b>	<b>0.7</b>	<b>0.6</b>
<b>América Latina</b>	<b>-1.2</b>	<b>-1.0</b>	<b>-1.2</b>	<b>-1.2</b>	<b>-1.2</b>	<b>-1.2</b>	<b>-1.3</b>	<b>-1.2</b>
Argentina	-3.5	0.9	0.9	1.0	1.2	1.4	1.5	0.5
Bolivia	-5.0	-5.7	-5.8	-5.6	-5.2	-5.2	-5.2	-5.4
Brasil	-1.3	-1.4	-1.5	-1.7	-1.8	-1.9	-2.0	-1.6
Chile	-3.5	-3.9	-3.7	-3.6	-3.4	-3.2	-3.0	-3.5
Colombia	-2.7	-3.0	-3.3	-3.4	-3.5	-3.6	-3.6	-3.3
Costa Rica	-1.4	-2.1	-1.9	-1.7	-1.6	-1.5	-1.4	-1.7
<b>República Dominicana</b>	<b>-3.9</b>	<b>-3.7</b>	<b>-3.5</b>	<b>-3.3</b>	<b>-3.3</b>	<b>-3.2</b>	<b>-3.2</b>	<b>-3.4</b>
Ecuador	1.2	0.9	1.2	1.3	1.3	1.3	1.3	1.2
El Salvador	-1.4	-2.6	-2.7	-2.9	-2.9	-3.0	-3.0	-2.6
Guatemala	2.9	2.4	1.9	1.5	1.1	0.6	0.5	1.6
Honduras	-4.0	-4.3	-4.1	-4.0	-3.9	-3.9	-3.9	-4.0
México	-0.3	-0.8	-0.8	-0.9	-0.9	-0.9	-0.9	-0.8
Nicaragua	4.5	3.1	1.9	1.3	1.1	0.9	0.9	2.0
Panamá	2.0	-2.1	-3.4	-3.4	-3.1	-2.4	-2.2	-2.1
Paraguay	0.2	0.6	1.5	1.4	1.4	1.3	1.3	1.1
Perú	0.6	-1.1	-1.4	-1.4	-1.5	-1.4	-1.5	-1.1
Uruguay	-3.9	-3.6	-3.2	-2.8	-2.6	-2.4	-2.2	-3.0

**Fuente.** Elaborado por la Dirección General de Análisis y Política Fiscal a partir de datos del Fondo Monetario Internacional (FMI).

## 6.1.2. Contexto fiscal internacional de mediano plazo

Desde la perspectiva fiscal, los resultados presupuestarios 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, ampliándose su déficit fiscal global respecto de las previsiones previas. El ensanchamiento en las brechas entre los ingresos y gastos de los gobiernos refleja tanto presiones sobre los gastos como una mayor carga por el servicio de la deuda en múltiples países<sup>3</sup>. En contraste, se esperan ciertas mejoras en el saldo global de las economías avanzadas y de menor ingreso.

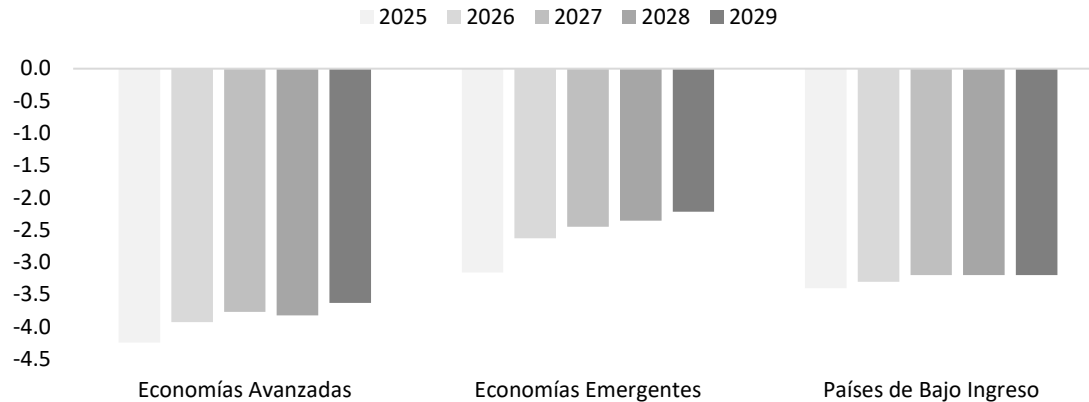
Un elemento común a los distintos grupos de países es que estos muestran importantes déficits a nivel general. No obstante, estos exhiben tendencias a reducir los resultados deficitarios en el mediano plazo.

Se espera que la mayoría de las economías avanzadas retomen la consolidación fiscal en 2024 con miras a reducir sus déficits primarios. Como resultado se espera una reducción, en promedio, al 1.7% del PIB. Por su parte, los países de menor ingreso exhibieron ya una disminución de los déficits debido a restricciones financieras. La perspectiva para el mediano plazo es que continúen disminuyendo hacia el 1% del PIB en 2029. Con respecto a los mercados emergentes, las proyecciones de los déficits primarios indican una reducción en 2024 y la misma dinámica para el mediano plazo hasta alcanzar 0.3% del PIB en 2029.

Un aspecto relevante corresponde a 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 oscila 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.

<sup>3</sup> Ver FMI (2023). Monitor Fiscal. Disponible en: <https://www.imf.org/en/Publications/FM>.

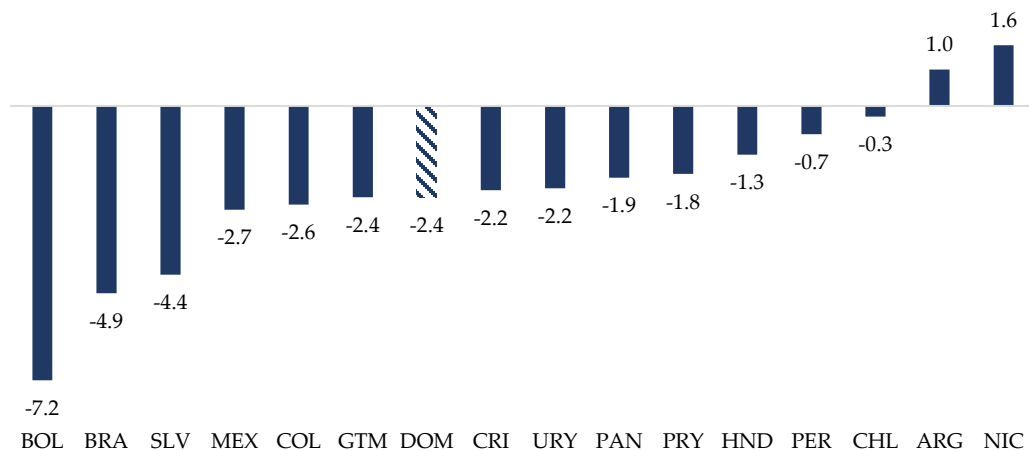
**Gráfico 31: Balance Fiscal Global**  
(Gobierno General, como % PIB)



**Fuente:** Elaboración de la Dirección General de Análisis y Política Fiscal a partir de cifras del FMI.

De manera análoga, las economías de la región de América Latina presentan balances fiscales notablemente deficitarios, aunque con importante heterogeneidad entre los países. En este sentido, para el periodo 2025-2029 los déficits del gobierno general (como porcentaje del PIB) oscilarán entre -7.2% y 1.6%, para un promedio de -2.2%. Los mayores desajustes los presentan Brasil y Bolivia, mientras que, Argentina y Nicaragua exhiben las cuentas más equilibradas. En el caso de República Dominicana, se anticipa un déficit fiscal global que, aunque moderado, es ligeramente superior al promedio regional.

**Gráfico 32: Balance Fiscal Global LATAM**  
(Promedio 2025-2029, Gobierno General, como % PIB)

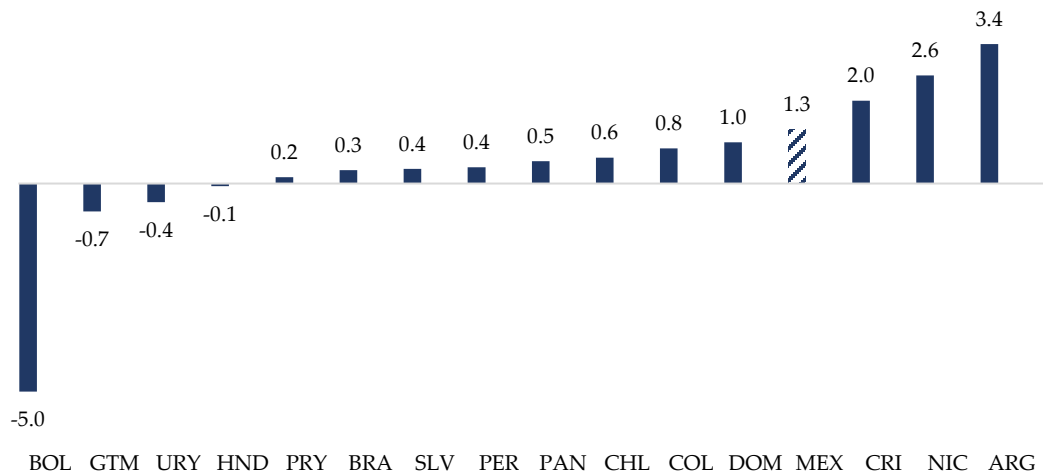


**Fuente:** Elaboración de la Dirección General de Análisis y Política Fiscal a partir de cifras del FMI.

Sin embargo, este resultado se ve notablemente afectado 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 un 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.

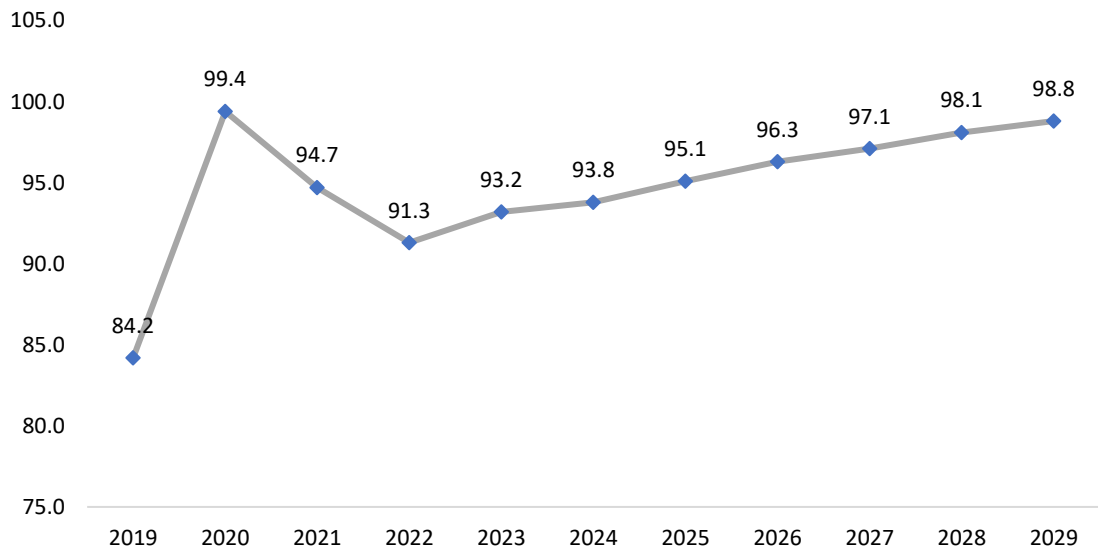
**Gráfico 33: Balance Fiscal Primario LATAM**  
(Promedio 2025-2029, Gobierno General, como % PIB)



**Fuente:** Elaboración de la Dirección General de Análisis y Política Fiscal a partir de cifras FMI.

Por el lado de la deuda pública, las perspectivas para el mediano plazo continúan muy alejadas de un retorno de la deuda mundial hacia los niveles observados previo a 2020. A pesar de que se espera cierta consolidación fiscal a partir de 2024, se proyecta que la deuda pública global alcance casi el 100% del PIB a 2029. En tal sentido, la vuelta a los niveles de prepandemia va a requerir una mayor disciplina fiscal. A medida que nuevas presiones de gasto se suman a las ya existentes, se evidencia una debilidad en las finanzas públicas que compromete la sostenibilidad fiscal. Estas presiones incluyen demandas relacionadas con el envejecimiento de la población y el cambio climático, particularmente en economías avanzadas donde el gasto en políticas industriales también ha aumentado en años recientes. Además, se proyecta que estas presiones de gasto conduzcan a un aumento adicional del gasto público para el año 2030, representando alrededor del 7% del PIB en economías avanzadas, el 9% en economías emergentes y el 14% en países de bajos ingresos. Sin embargo, financiar este aumento en el gasto mediante la emisión de deuda podría socavar la sostenibilidad fiscal y la estabilidad financiera, especialmente considerando los niveles ya elevados de deuda.

**Gráfico 34: Deuda Pública Mundial**  
(Promedio, Gobierno General, como % PIB)



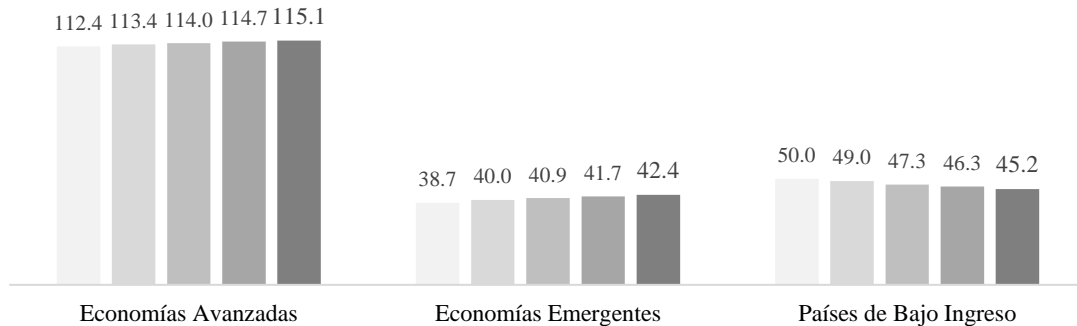
**Fuente:** Elaboración de la Dirección General de Análisis y Política Fiscal a partir de cifras del FMI.

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 a la baja con relación a las últimas estimaciones del año 2023. De manera específica, el nivel proyectado para la deuda total en 2025 la sitúa en 112.4% del PIB (casi 2 puntos porcentuales debajo del nivel previsto para el mismo año a finales del 2023). Así, para 2029 se espera que la deuda alcance 115.1% del PIB. En el caso de las economías emergentes, se proyecta que la deuda pública global muestre una leve tendencia a crecer, para situarse en 78.1% en 2029, tal y como en las últimas proyecciones de 2023.

En contraste, para las economías de ingresos bajos, se espera que los niveles de deuda sigan una trayectoria decreciente a mediano plazo, cayendo hasta 45.2% del PIB hacia 2029. No obstante, esta trayectoria es menos optimista que la proyectada a finales de 2023, en la cual la deuda pública global se ubicaría próximo a los niveles observados para el 2019.

**Gráfico 35: Deuda Pública Global**  
(Gobierno General, como % PIB)

■ 2025 ■ 2026 ■ 2027 ■ 2028 ■ 2029

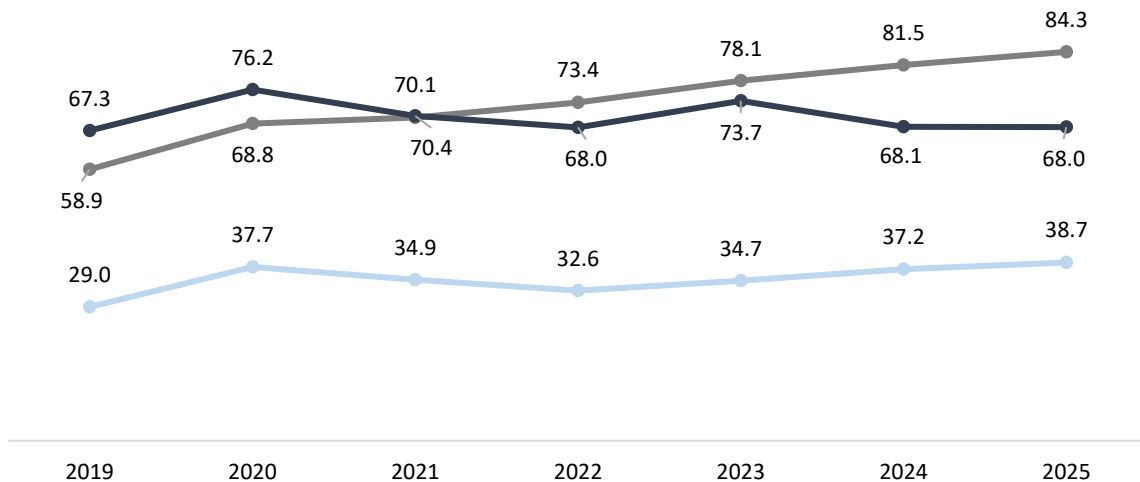


**Fuente:** Elaboración de la Dirección General de Análisis y Política Fiscal a partir de cifras del FMI.

En términos de las comparaciones regionales, los niveles de deuda se mantienen notablemente altos en América Latina y Asia, respecto al stock global que se exhibe en Europa. No obstante, se esperan cambios relevantes en la trayectoria de la deuda para el mediano plazo. Grosso modo, el endeudamiento acumulado se mantendrá en aumento, aunque mostrará mayor disminución 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 36: Deuda Pública Regional**  
(Gobierno General, como % PIB)

—●— Asia —●— América Latina —●— Europa

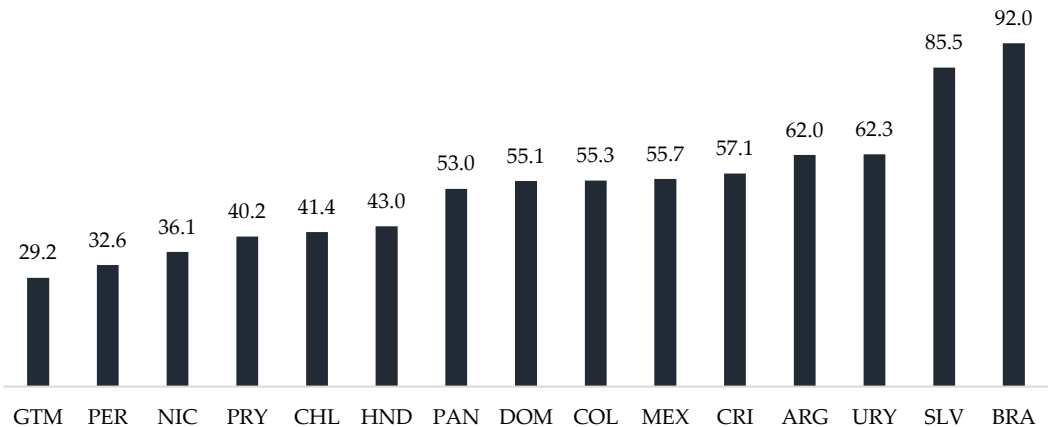


**Fuente** Elaboración de la Dirección General de Análisis y Política Fiscal a partir de cifras del FMI.

En otro tenor, para la región de América Latina se observa una 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 29.2% (Guatemala) y 92% (Brasil) como porcentaje del PIB. Estos niveles reflejan que la deuda se mantendrá sobre el volumen observado previo a la pandemia del COVID-19.

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 2025-2029. En adición, se espera que los niveles de deuda evolucionen de manera aún más positiva, debido a la aplicación de la Ley de Responsabilidad Fiscal, promulgada el 17 de julio del presente año.

**Gráfico 37: Deuda Pública Bruta LATAM**  
(Promedio 2025-2029, Gobierno General, como % PIB)



**Fuente:** Elaboración de la Dirección General de Análisis y Política Fiscal a partir de cifras del FMI.

## 6.2. Contexto Macroeconómico Doméstico del Escenario Central

El panorama económico de la República Dominicana se ve afectado por factores internos y externos como: la posición de las políticas económicas, fiscal y monetaria, que pueden servir de impulso o restringir los fundamentos macroeconómicos y las condiciones de financiamiento, las decisiones y el desempeño económico de socios comerciales relevantes, los precios de productos como el oro, el petróleo y otros commodities, así como eventos de gran escala, como los conflictos geopolíticos.

De acuerdo con lo anterior, resulta de gran importancia monitorear el comportamiento de variables como el tipo de cambio, crecimiento económico y nivel de precios para obtener un panorama sobre el comportamiento económico presente y futuro de la República Dominicana, coherente con la dinámica esperada de los factores internos y externos que inciden en su desempeño.

Para el 2023, la producción (medida por el PIB real) en la República Dominicana mostró un crecimiento del 2.4%, siendo el sector agropecuario el de mayor crecimiento, seguido de servicios e industria con un 3.9% y 3.6%, respectivamente. De acuerdo con las informaciones del Banco Central de la República Dominicana, el desempeño de la economía dominicana para finales del 2023 estuvo estrechamente ligado a la ejecución de la inversión pública, el impulso del turismo, y la incidencia positiva del paquete de estímulo monetario.



Durante 2024, se ha observado una aceleración del ritmo de crecimiento, esperándose una expansión real de la economía en torno al 5.0% para el cierre del año. En este orden, se proyecta que para el mediano plazo el PIB real se incremente en línea con su potencial, exhibiendo un crecimiento promedio del 4.9% para el periodo 2025-2028.

Desde la perspectiva del nivel de precios, en 2023 se registró una inflación interanual de 3.6% en diciembre y un máximo de 7.2% en enero, para un promedio de 4.8%, 4 puntos porcentuales menor al 8.8% del 2022. Visto desde los grupos de productos, en el mismo periodo, los de mayor inflación interanual fueron restaurantes y hoteles (7.1%), bienes y servicios diversos (7.1%), educación (6.4%) y alimentos y bebidas no alcohólicas (6.1%).

De acuerdo con las proyecciones oficiales, se espera una notable estabilidad en la dinámica inflacionaria, previéndose que la inflación promedio se mantenga en torno al valor central de la meta establecida por el Banco Central de la República Dominicana ( $4\% \pm 1\%$ ). En tal sentido, para el cierre de 2024 se espera que este indicador sea de 3.4%, alcanzando un valor de 3.8% en diciembre. Para el periodo 2025-2028, se prevé que esta se sitúe alrededor del 4.0%.

En cuanto al tipo de cambio nominal de venta de las entidades financieras, para el 2023 se registra un promedio de RD\$56.2, un valor que según las proyecciones se mantendrá en constante crecimiento hasta llegar a los RD\$71.0 en el 2028.

Cuadro 5: Panorama macroeconómico 2024-2028

	2023	2024	2025	2026	2027	2028
<b>Sector Real</b>						
PIB real (índice 2007=100)	202.4	212.6	222.7	233.8	245.5	257.8
PIB real (variación, en %)	2.4	5.0	4.8	5.0	5.0	5.0
PIB nominal (millones RD\$)	6,820,019.3	7,447,461.0	8,113,264.0	8,859,684.3	9,674,775.3	10,564,854.6
PIB nominal (variación, en %)	8.9	9.2	8.9	9.2	9.2	9.2
<b>Precios</b>						
Inflación (promedio)	4.8	3.4	4.0	4.0	4.0	4.0
Inflación (diciembre)	3.6	3.8	4.0	4.0	4.0	4.0
Crecimiento deflactor PIB	6.4	4.0	4.0	4.0	4.0	4.0
<b>Tipo de Cambio</b>						
Tasa de cambio (promedio)	56.2	59.8	63.1	65.6	68.3	71.0
Tasa de cambio (variación, en %)	1.9	6.5	5.5	4.0	4.0	4.0

**Fuente:** Ministerio de Economía, Planificación y Desarrollo.

**Nota:** Revisión del 21 de agosto del 2024.

### 6.3. Marco Financiero 2024-2028

En el marco financiero plurianual se presenta la dinámica de las cuentas fiscales en el mediano plazo, proyectadas en línea con las previsiones macroeconómicas y el manejo planeado de los recursos públicos. Según las proyecciones, se espera que el país mantenga un crecimiento constante en sus ingresos, que van desde los RD\$1,222,734.4 millones en el 2024 (debido a las acciones de la administración tributaria para incrementar las recaudaciones) hasta alcanzar los RD\$1,617,809.3 millones en el 2028.

Desde la perspectiva del gasto, para el 2024 se espera que alcance los RD\$1,454,046.5 millones, abarcando el gasto primario el 81.8%. Dada la dinámica esperada para el mediano plazo, se estima que en el 2028 el

gasto total ascienda hasta RD\$1,828,717.4 millones. Este comportamiento da como resultado un déficit fiscal que conforme se avance en las proyecciones es cada vez menor, ya que los ingresos presentan un crecimiento más acelerado que los gastos.

Comparando estos resultados con las proyecciones del PIB presentadas en el panorama macroeconómico de agosto 2024, se observa como el comportamiento de los gastos e ingresos mostrarán una tendencia decreciente como porcentaje del PIB. En tal sentido, para el 2024 y para el 2028 se espera un déficit fiscal de 3.1% y del 2.0% del PIB, respectivamente, lo cual, visto en términos nominales sería de RD\$231,312.1 millones y RD\$210,908.1 millones. Por otro lado, el resultado primario es cada vez mayor, manteniendo su comportamiento superavitario moviéndose de 0.4% en 2024 a 1.6% en 2028.

Cuadro 6: Marco Financiero Plurianual 2024-2028

Marco Financiero Plurianual 2024-2028 (Millones de RD\$)					
Partidas	2024	2025	2026	2027	2028
Ingresos	1,222,734.4	1,241,364.7	1,356,590.4	1,481,404.6	1,617,809.3
Gastos	1,454,046.5	1,484,234.6	1,592,596.4	1,703,040.1	1,828,717.4
Gasto primario	1,190,229.7	1,185,748.2	1,268,750.5	1,357,563.1	1,452,592.5
Intereses	263,816.8	298,486.4	323,845.9	345,477.0	376,124.9
Resultado Global	-231,312.1	-242,869.9	-236,006.0	-221,635.5	-210,908.1
Resultado Primario	32,504.7	55,616.6	87,839.9	123,841.5	165,216.8

Fuente: Dirección General de Análisis y Política Fiscal.

Marco Financiero Plurianual 2024-2028 (% del PIB)					
Partidas	2024	2025	2026	2027	2028
Ingresos	16.4	15.3	15.3	15.3	15.3
Gastos	19.5	18.3	18.0	17.6	17.3
Gasto primario	16.0	14.6	14.3	14.0	13.8
Intereses	3.5	3.7	3.7	3.6	3.6
Resultado Global	-3.1	-3.0	-2.7	-2.3	-2.0
Resultado Primario	0.4	0.7	1.0	1.3	1.6

Fuente: Dirección General de Análisis y Política Fiscal.

## 6.4. Sostenibilidad de la deuda 2024-2028

La sostenibilidad de la deuda pública es un elemento clave en el diseño de la 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 y las normativas establecidas.

En el caso específico de la República Dominicana, este análisis es fundamental para garantizar una gestión prudente de los recursos públicos, tal como lo establece la Ley de Responsabilidad Fiscal, promulgada el 17 de julio de 2024. Esta normativa introduce, en sus artículos 4 y 5, un objetivo de deuda del 40% del PIB para 2035, apoyado por una regla fiscal que limita el crecimiento del gasto primario a no más de la inflación esperada más tres puntos porcentuales. El cumplimiento de estas metas depende, en gran medida, de un análisis riguroso sobre la trayectoria del endeudamiento público.

La implementación de esta ley y el establecimiento de un objetivo claro para lograr una trayectoria sostenible de endeudamiento público constituyen un avance clave para el país, tanto desde la perspectiva de los mercados externos como para los inversionistas e instituciones financieras internacionales. Además, trae beneficios directos para la población, ya que un manejo responsable de la deuda es crucial para mantener controladas las tasas de interés, preservar la estabilidad macroeconómica y fomentar el desarrollo social. Asimismo, resulta indispensable para que la política monetaria pueda cumplir su rol de estabilizar el ciclo económico.

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

Atendiendo a lo anterior, se ha concertado el planeamiento de la política de ingreso, gasto y financiamiento a mediano plazo. Considerando las mismas, las perspectivas económicas para el periodo de pronóstico y las normativas establecidas por la Ley de Responsabilidad Fiscal, se plantea que la deuda del Sector Público No Financiero cerraría el año 2024 en 46.5% del PIB, manteniendo una senda evolutiva que permanecería acotada hasta posicionar la ratio deuda-PIB en torno al 46.4% en el 2028, al final del horizonte de proyección.

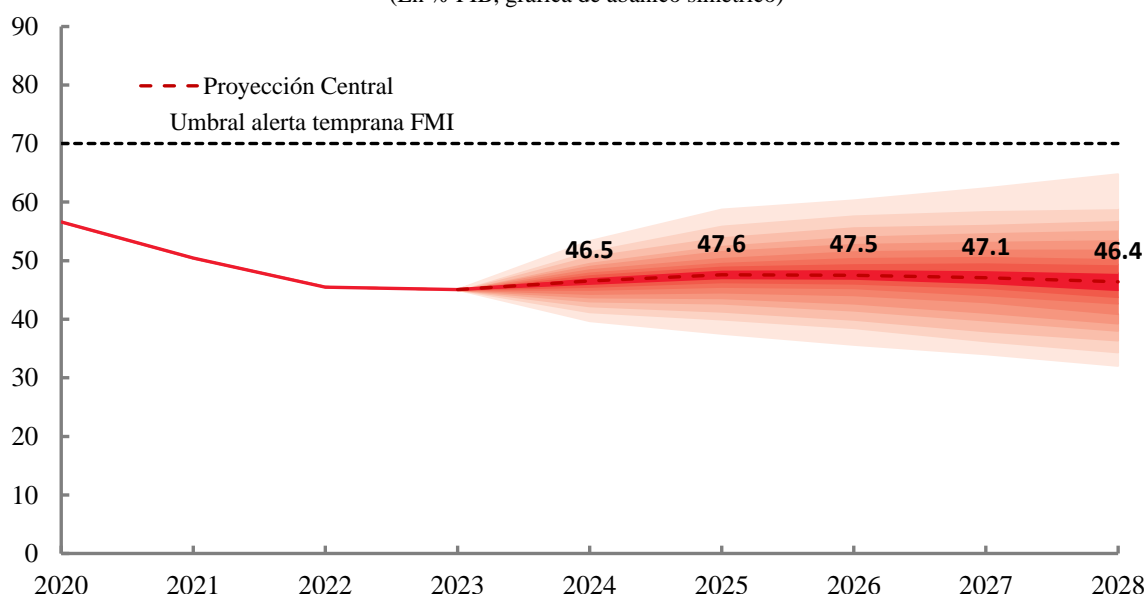
En detalle, la realización de simulaciones estocásticas para las variables que integran el proceso de acumulación de la deuda arroja que la probabilidad de sobrepasar el umbral de alerta establecido para el FMI para economías emergentes (70% del PIB) se mantiene acotada debajo del 1.1% al cabo del horizonte 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 co-movimientos entre las variables que conforman el proceso de acumulación de la deuda<sup>4</sup>. Las sendas simuladas son presentadas a través de un gráfico de abanico que plasma la función de probabilidades de los valores futuros de la deuda respecto al PIB. La banda central, de color rojo intenso, incluye la proyección central: se considera que hay un 10% de probabilidad de que la deuda esté dentro de esta banda central en cualquier momento del tiempo. El siguiente tono más profundo, a ambos lados de la banda central, lleva la distribución al 20%; y así sucesivamente, en intervalos de 10 puntos porcentuales hasta cubrir el 90% central de la distribución.

**Gráfico 38: Proyección ratio Deuda-PIB**

(En % PIB, gráfica de abanico simétrico)



**Fuente:** Dirección General de Análisis y Política Fiscal.

Por otra parte, si tomamos en cuenta la Ley de Responsabilidad en el análisis partiendo del mediano plazo, vemos que por medio del sendero proyectado se encuentra en trayectoria a cumplir el objetivo de cerrar en un 40% antes o en 2035.

Si tomamos en cuenta nuevamente el gráfico 38, podemos concluir que, 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.

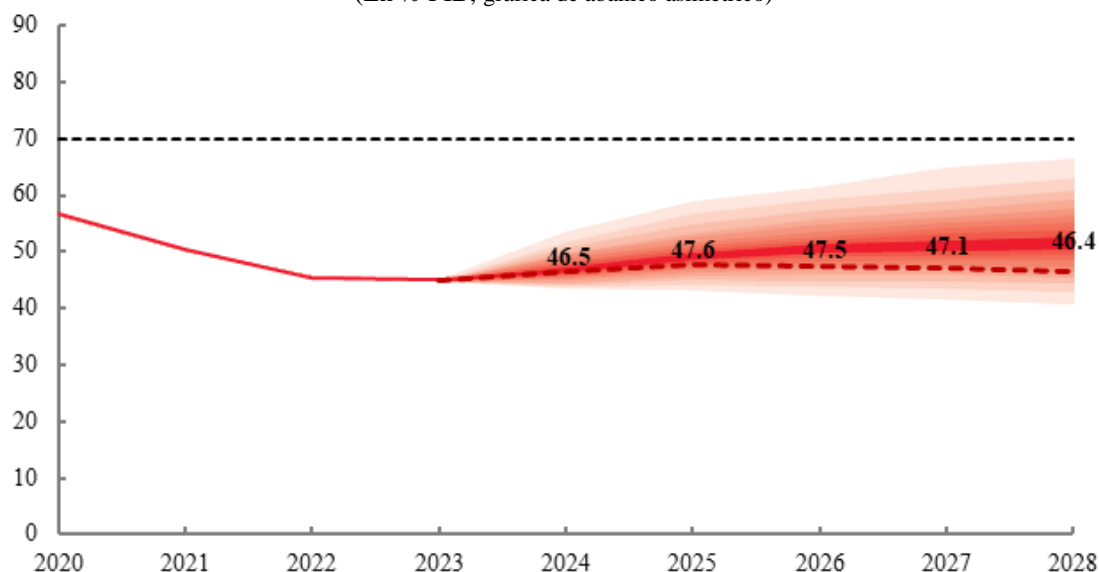
<sup>4</sup> Las perturbaciones aleatorias son extraídas de una distribución normal conjunta, definida a partir de las medias muestrales y la matriz varianza-covarianza que generan los datos históricos de los últimos 16 años del crecimiento económico real el balance primario y las tasas de interés real efectiva de la deuda, tanto en moneda local como en moneda extranjera.

A modo de capturar este hecho construido 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 2010-2023, 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 sitúen al alza, la probabilidad de sobrepasar el umbral de alerta temprana delimitado por los técnicos del FMI se mantiene acotada debajo del 1.5%, al término del horizonte analizado.

**Gráfico 39: Proyección ratio Deuda-PIB**  
(En % PIB, gráfica de abanico asimétrico)



**Fuente:** Dirección General de Análisis y Política Fiscal (DGAPF).

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.

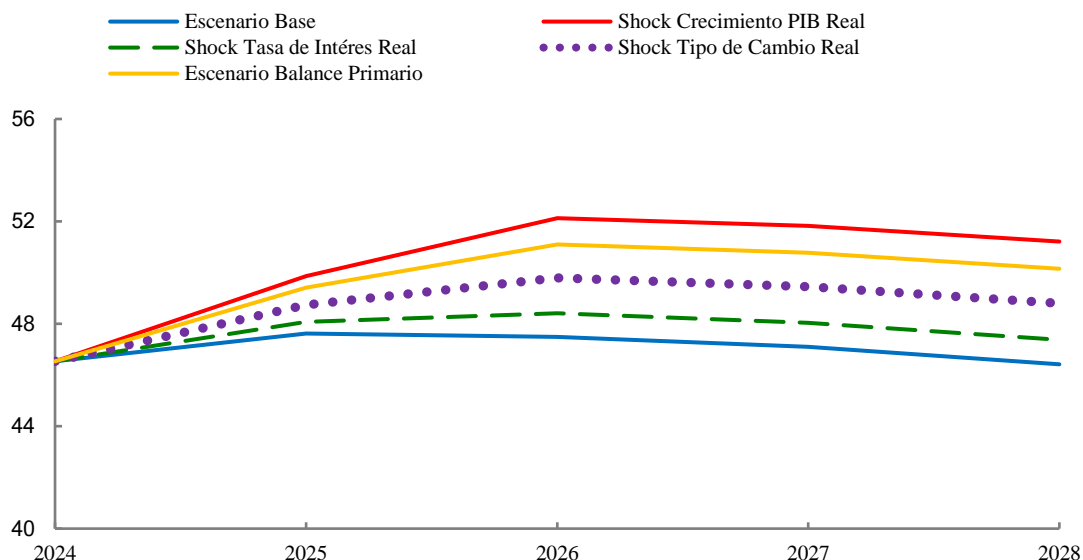
En específico, las pruebas de stress sugieren que, en materia de impacto fiscal, un shock en el balance primario tendría la mayor incidencia sobre la dinámica de la deuda. Estos choques pudieran ser causados, entre otras situaciones, por un aumento del gasto extraordinario o una realización de la recaudación tributaria por debajo de los niveles esperados. En el contexto de la nueva Ley de Responsabilidad Fiscal, al gasto primario estará atado a partir del 2025 a no crecer anualmente más de la inflación esperada más tres

puntos porcentuales. Los únicos choques que podrían crear una excepción a esta disposición y afectar al balance primario desde el canal del gasto serían la ocurrencia de desastres naturales, eventos catastróficos o una contracción en el crecimiento económico real, especialmente si este es inferior al 1%. En detalle, un choque negativo de una desviación estándar al balance primario previsto para el periodo 2025-2026 incrementaría la deuda en 3.7 puntos porcentuales del PIB al cierre del 2028, elevándola a 50.1%, en contraste con el nivel de 46.4% 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 2025 y 2026, la ratio deuda-PIB se posicionaría 4.8 puntos porcentuales por encima de lo estimado en la proyección base al final del horizonte de proyección. Bajo este escenario, la proyección de la razón deuda PIB para el 2028 ascendería del 46.4% estipulado en la línea base hasta 51.2%.

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 en comparativa con el balance primario y el crecimiento del PIB. Un aumento temporal de la depreciación esperada del peso frente al dólar estadounidense de una desviación estándar para el periodo 2025-2026 produciría al cabo del horizonte de proyección un aumento del nivel de la deuda de 2.4 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 2025-2026 produciría un aumento del nivel de deuda de 0.95 pp. del PIB en el 2028, respecto a la proyección base.

**Gráfico 40: Pruebas de estrés**  
(% PIB)



**Fuente:** Dirección General de Análisis y Política Fiscal (DGAPF).