

Informe MacroMonitor



Mayo 2017

Elaborado exclusivamente para clientes de MacroMonitor

Un producto de:

ANALYTICA

INTELIGENCIA ECONÓMICA & ESTRATEGIA 

Índice

PANORAMA ESTADOUNIDENSE

Panorama Estadounidense Pág. 03

PANORAMA INTERNACIONAL

Panorama Internacional Pág. 04

POLÍTICAS ECONÓMICAS

Política Monetaria Pág. 06

Actividad Económica Pág. 07

Seguridad Social Pág. 08

Sector Turismo Pág. 09

Sector Fiscal Pág. 10

Sector Financiero Pág. 11

PERSPECTIVAS ECONÓMICAS

Perspectivas Internacionales Pág. 13

Perspectivas Nacionales Pág. 14

MACROCONCEPT

Ciclo Económico Pág. 15

GEOMONITOR

Turquía Pág. 16

Durante el mes de mayo, aumentó la curva de rendimiento de los Bonos del Tesoro con madurez inferior a un año, y para bonos de plazos superiores se registró una disminución en el rendimiento.

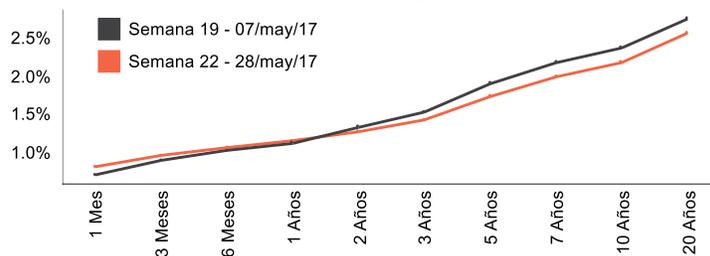
Las decisiones de los inversionistas que guiaron esta variación mensual de la curva respondieron esencialmente al malestar político desencadenado por la destitución del director del FBI (James Comey) en Estados Unidos y a la alta probabilidad que se le otorgaba a una subida de tasas de interés por parte de la Reserva Federal de Estados Unidos. El primer factor incidió principalmente en los primeros días del mes; se temía que el rechazo general a esta medida de Donald Trump creara trabas a otros proyectos —en especial, el plan de expansión fiscal—.

Con la publicación de varios documentos oficiales que dejaban entrever la orientación de la política monetaria en la reunión de cierre de mayo, los inversionistas apostaron cada vez más por un aumento de tasas; sin embargo, la curva de rendimiento de los bonos concentró también el desaliento impregnado en el mercado ante el caso de Comey, y las reducidas cifras de inflación y crecimiento correspondientes al primer trimestre del año.

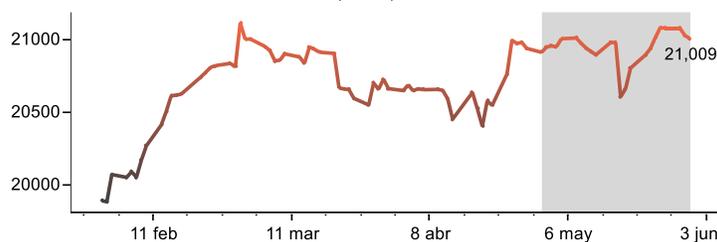
Por su parte, el Dow Jones se mantuvo relativamente estable durante el mes, salvo una caída súbita el día 17 de mayo. El índice promedió los 21 mil puntos, inferior al nivel promedio del mes de abril.

El mercado cambiario estadounidense sufrió la aversión al panorama político de Estados Unidos, Francia y de Reino Unido. Al cierre de mes, la moneda estadounidense se había depreciado frente al euro y a la libra. La reacción de los mercados ante las elecciones de Reino Unido supuso movimientos de apreciación para el dólar frente a la libra estadounidense, y el resultado de los comicios franceses posicionó en niveles de fortaleza al euro frente al dólar. En conjunto, los acontecimientos de Estados Unidos significaron cierres cambiarios de US\$1.28 por libra y US\$1.12 por euro.

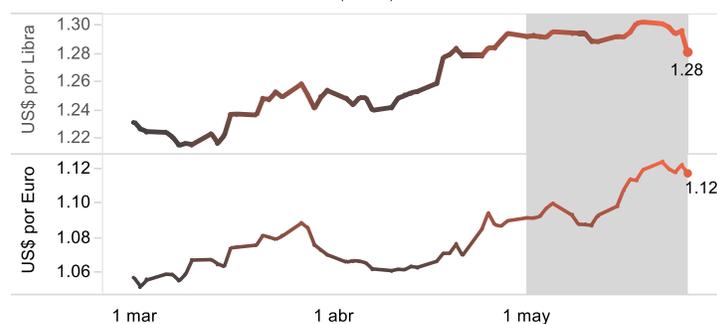
Rendimiento Bonos del Tesoro EE.UU.
(en % por plazo, según mes)



Índice Bursátil Dow Jones Industrial Average
(2017)



Tipo de Cambio
(2017)



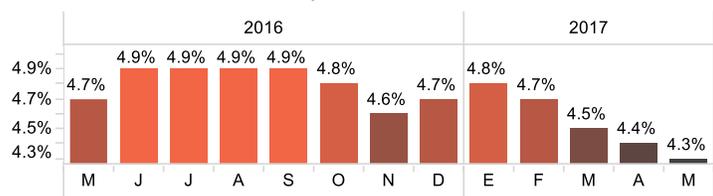
Fuente: Reserva Federal de los Estados Unidos

No se esperaba un cambio en la tasa de desempleo, que ya había descendido a niveles mínimos en los últimos diez años; sin embargo, esta disminuyó en 10 puntos básicos hasta posicionarse en 4.3%, logrando así un nuevo récord.

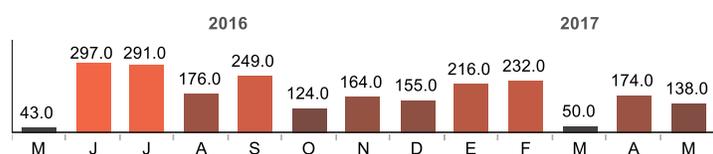
Por otro lado, se crearon 138 mil empleos no agrícolas netos durante el mes, menos que el mes pasado y que el monto esperado por los agentes del mercado. Desde enero, la tasa de desempleo ha disminuido en 0.5 puntos porcentuales, y el número de desempleados ha disminuido en 774.000.

Según el Comité Federal de Mercado Abierto, el mercado laboral continúa fortaleciéndose con variaciones moderadas. Por ser este elemento uno de los objetivos principales de la política monetaria de EEUU, y bajo estas consideraciones, se resolvió aumentar los tipos de interés en la reunión del 13-14 de junio. La variación fue de 25 puntos básicos y colocó el rango objetivo de la tasa de fondos federales en 1-1.25%.

Tasa Desempleo de Estados Unidos

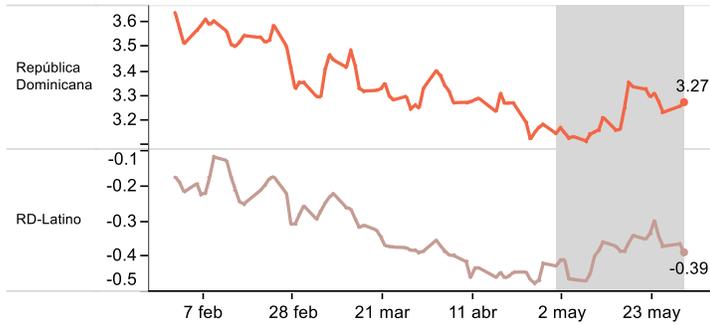


Crecimiento Mensual Absoluto Empleados no Agrícolas
(Miles de empleos)



Fuente: Reserva Federal de los Estados Unidos

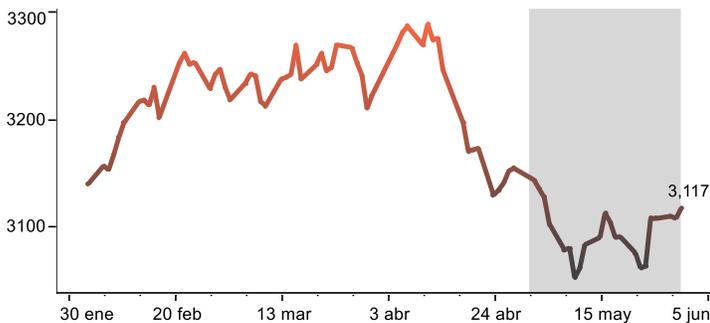
Emerging Markets Bond Index
(2017)



El indicador de riesgo país de República Dominicana (Emerging Markets Bond Index) mostró un punto de inflexión en el mes de mayo. Luego de ubicarse en los niveles más bajos desde 2014, el índice **exhibió una tendencia al alza por primera vez en el año**.

El EMBI aumentó en **13 puntos básicos**; al finalizar el mes de mayo este se posicionaba en **3.27**. Dicha variación ocurrió al margen del movimiento del EMBI de Latinoamérica, contrayendo el margen con la región. Esto pudo reflejar la serie de presiones políticas por las que atraviesa actualmente el país.

Shanghai Stock Exchange
(2017)



El índice de la bolsa de valores de Shanghai permaneció en los bajos niveles que fue alcanzado con el mercado descenso del mes de abril. Estas variaciones pudieron estar respondiendo a las atractivas ganancias de capital que prometía el mercado europeo.

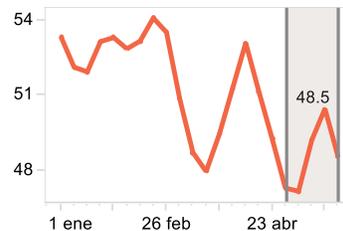
Aunque este índice ya había disminuido significativamente, las oscilaciones de mayo redujeron más sus registros (en 27 puntos)—comparables con octubre 2016—.

Fuente: Reserva Federal de los Estados Unidos y BCRD

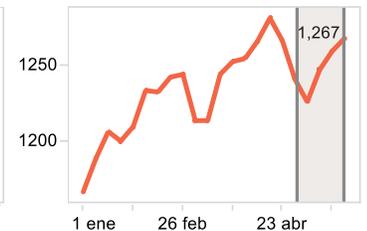
Los precios de los *commodities* experimentaron cierto grado de volatilidad en el mes de mayo. Las oscilaciones no muestran un factor común. De manera desagregada es posible identificar:

- Un incremento neto de US\$0.8 en el precio de barril de petróleo WTI. En los primeros días del mes, **el precio del crudo aumentó significativamente, motivado por una extensión del acuerdo de recorte petrolero por parte de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP); este optimismo se disipó rápidamente, reflejándose en una disminución del precio del crudo.**
- Por su parte, **el precio de cotización del gas natural se redujo ligeramente hasta cerrar en US\$3.1/ mmBtu.**
- Como consecuencia de la incertidumbre vivida en los mercados, **el precio del oro aumentó durante todo el mes hasta cerrar en US\$1,267 por onza troy.**
- El precio del **trigo disminuyó en siete centavos de dólar**, tras fluctuar durante todo el mes.
- Por su parte, **el precio del maíz mantuvo un constante ascenso que menguó en la última semana del mes. Al cierre de mayo, este commodity ascendió a US\$3.7 por bushel.**
- Como es tendencia desde febrero, **el precio del café arábica disminuyó hasta ubicarse en US\$129 centavos por libra.**

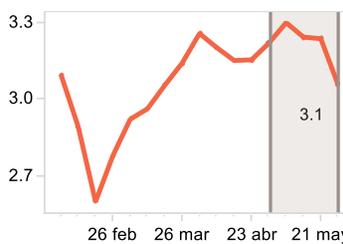
Petróleo Crudo - WTI
(\$/bbl, 2017)



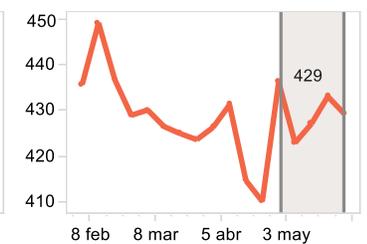
Oro
(\$/toz, 2017)



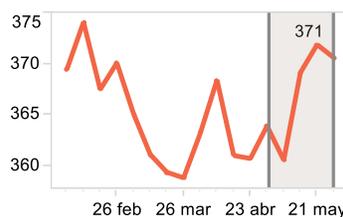
Gas Natural
(\$/mmBtu, 2017)



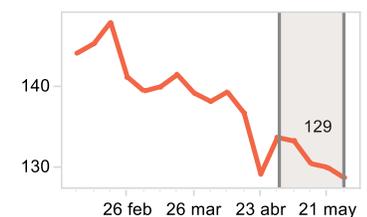
Trigo
(cts/bu, 2017)



Maíz
(cts/bu, 2017)



Café Arabica
(cts/lb, 2017)



Fuente: Fondo Monetario Internacional (FMI)

MacroMonitor

La herramienta más completa del mercado en Inteligencia Económica

Más que información es inteligencia

- Acceso a los principales indicadores económicos diariamente actualizados.
- Proyecciones actualizadas de las principales variables económicas.
- Informaciones sectoriales: Financiero, Mercado de Valores, Industria, Agropecuario, Comercio, Seguros.
- Indicadores Internacionales.
- Comercio Internacional.

Informes de Análisis recurrente

Producto de:

ANALYTICA
INTELIGENCIA ECONOMICA & ESTRATEGIA

analytica.com.do
info@analytica.com.do
809 683-5988

MacroMonitor Informe: Coyuntura Económica

Market News: Informe sobre el Mercado de Valores

MacroOutlook: Informe de Perspectivas económicas

MacroScore: Informes de Tendencias Sectoriales

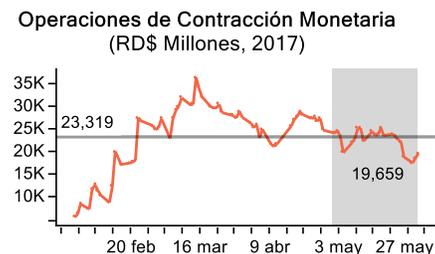
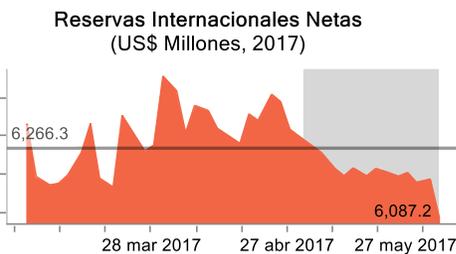
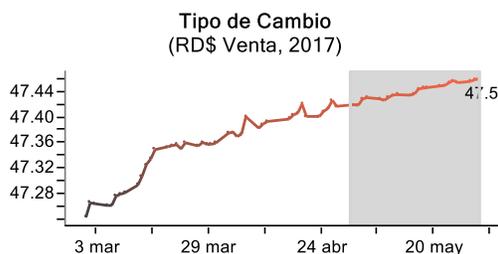
MacroMonitor Financiero: Resumen del desempeño del sector financiero

MacroMonitor Fiscal: Seguimiento al desempeño del sector público

POLÍTICA MONETARIA

Resumen Indicadores Monetarios

	Reservas Internacionales Netas (US\$ MM)	Base Monetaria (RD\$ MM)	Medio Circulante (RD\$ MM)	Certificados del BCRD (RD\$ MM)	Operaciones de Contracción Monetaria (RD\$ MM)	Crédito Privado (RD\$ MM)		
						Comercio	Consumo	Hipotecario
Monto (prom. may.-2017)	6,196	224,859	283,011	488,563	22,572	160,837	246,305	157,809
Var. Mensual	-2.48%	0.48%	-0.53%	1.55%	-11.88%	2.64%	1.08%	0.55%
Var. 12 meses	22.16%	2.19%	0.45%	16.16%	207.65%	10.55%	15.83%	10.54%



Fuente: Banco Central de la República Dominicana (BCRD)

Como resultado de la des-acumulación de las reservas internacionales de los últimos meses, se evidencia que **el monto promedio de mayo (US\$6,196 millones) disminuyó en 2.48% con respecto al mes de abril**. Por su parte, el tipo de cambio de venta finalizó el mes en US\$47.5 por peso para una depreciación acumulada durante el año de 1.57%, ligeramente inferior a la registrada a la misma fecha del 2009.

El crecimiento mensual de los agregados monetarios (monto promedio) fue moderado en el mes de mayo. **La base monetaria tuvo un aumento mensual de solo 0.48% y anual de 2.19%**; el monto promedio del medio circulante se redujo en 0.53% de mayo a abril —fundamentalmente por una disminución de los billetes y monedas en circulación—, aunque registra un aumento interanual de 0.45%. Estos aumentos se tradujeron en una inflación interanual de 3.11% en el mes de mayo; sin embargo, la variación mensual del índice de precios al consumidor fue de -0.14% —el BCRD indicó que los grupos de mayor incidencia fueron Transporte y Alimentos y Bebidas No Alcohólicas—.

De la mano con la reducción de los billetes y monedas en manos del público y el aumento de los depósitos remunerados, se distingue una reducción en las operaciones de contracción monetaria —explicada por la presencia de operaciones de expansión durante la mayor parte del mes y por la disminución de los dos mecanismos de captación—. Este último fenómeno está ocurriendo en un momento de alzas en las tasas de mercado. **Los certificados del BCRD aumentaron 1.55% de abril a mayo y ahora equivalen a RD\$488,563 millones. Se estiman bajos montos de pagos de certificados del BCRD en el mes de junio (RD\$50 millones)**, aunque se prevé que estos aumenten significativamente en el mes de julio.

El crédito al comercio, al consumo e hipotecario experimentaron aumentos mensuales de 2.64%, 1.08% y 0.55%; analizando la variación interanual se identifican aumentos que superan los 10%. Las reducciones en la tasa de interés activa al comercio y al consumo en 93 y 64 puntos básicos podrían ser indicios de una mayor disponibilidad de crédito para comercio e hipotecas. Por otro lado, el aumento de 64 puntos básicos de la tasa de interés activa al consumo, podría sugerir una menor disponibilidad de fondos prestables para estos fines. Por el lado de la tasa pasiva, se verifica una reducción de 12 puntos básicos en la tasa de los depósitos de ahorro y de 76 puntos básicos en la interbancaria (probablemente por la constancia de las operaciones de expansión).



Fuente: BCRD

ACTIVIDAD ECONÓMICA

Las estadísticas de la Dirección General de Impuestos Internos (DGII) registran un importante crecimiento en las ventas del sector manufactura para el primer cuatrimestre de 2017: equivalente a una variación interanual de 6.02%. República Dominicana permanece como un importante centro de atracción para el establecimiento de industrias manufactureras bajo el régimen de zonas francas.

Desde septiembre de 2016 a abril de 2017, los precios de importantes insumos para la elaboración de manufactura en las zonas francas, como el algodón, han exhibido una relativamente constante tendencia al alza, aumentando el valor de los productos elaborados. El sector manufactura, al cierre del primer cuatrimestre del año, se ubicó como el de mayor crecimiento en cuanto a volumen de ventas, excluyendo "Administración Pública y Seguridad Social".

Otro sector que continúa presentando una actividad económica de relevancia es "Hoteles, Bares y Restaurantes", rubro equivalente al sector turismo, en esencia y/o actividades recreativas. Este sector económico mantuvo un ritmo de variación interanual positivo en sus ventas durante el período enero-abril; tendencia que se mantiene desde 2012 y supera la cifra registrada al año pasado.

El mayor flujo turístico se da a través de Punta Cana, zona de mayor actividad económica por este concepto. La continua introducción de nuevos vuelos por esta vía representa un punto importante de atracción para el turista extranjero. Recientemente, se introdujo un vuelo directo recurrente con Barcelona.

A su vez, la República Dominicana continúa firmando acuerdos turísticos con distintas naciones del mundo; dos de las más recientes, Jamaica y la lejana Kazajistán. República Dominicana permanece como principal destino turístico en el Caribe y América Central.

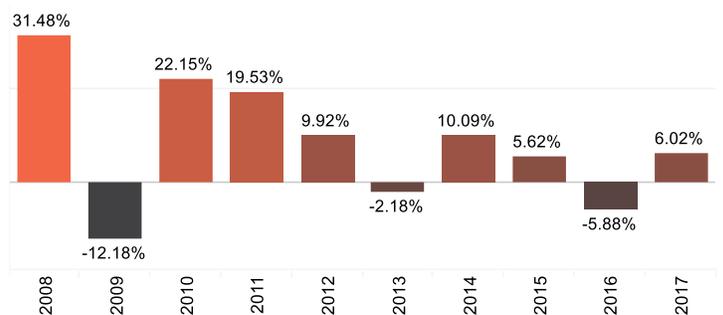
Puede sorprender que los sectores financiero y minería muestren cifras de variación negativas. El sector minero, en los últimos años, experimentó un drástico "boom" económico, debido a los elevados niveles de inversión para el establecimiento de proyectos de extracción minera. Estos proyectos ya establecidos continúan su operación fructíferamente. Sin embargo, hay que tomar en cuenta que los precios de insumos como el oro han presentado importantes fluctuaciones en 2017. Por su parte, a abril de 2017, los préstamos del sector financiero continúan manteniendo un ritmo de crecimiento favorable.

Es importante destacar que estas cifras son preliminares, por lo que los números actualizados podrían experimentar alzas significativas.

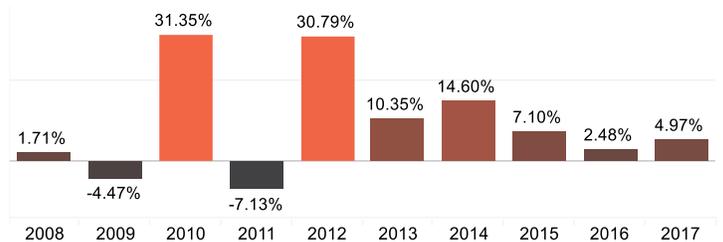
Ventas por sector de enero-abril 2017
Crecimiento interanual en %

Sector	RD\$MM	Var. Interanual
Adm Pub y SS	1,341	6.69%
Manufactura	205,366	6.02%
Hoteles, Bares y Restaurantes	47,444	4.97%
Comercio	361,130	4.54%
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	86,758	2.87%
Financiero	119,164	2.31%
Inmobiliario y Vivienda	17,059	0.84%
Salud y Educación	17,403	-2.73%
Ind. Extracción	61,131	-6.66%
Agropecuaria	19,324	-9.00%
Energía y Agua	61,633	-10.00%
Otros Servicios	61,572	-10.24%

Ventas del sector manufactura enero-abril
Crecimiento interanual en %



Ventas del sector turismo enero-abril
Crecimiento interanual en %



Cartera de préstamos del sector financiero entre 2014 y 2017
Primer trimestre, Monto en RD\$MM, Crecimiento interanual en %

Año	Moneda	Balance	Variación
2014	Moneda Extranjera	187,839	26.67%
	Moneda Nacional	501,249	13.35%
2015	Moneda Extranjera	196,304	4.51%
	Moneda Nacional	550,678	9.86%
2016	Moneda Extranjera	211,094	7.53%
	Moneda Nacional	643,186	16.80%
2017	Moneda Extranjera	215,428	2.05%
	Moneda Nacional	697,831	8.50%

Fuentes: BCRD/ DGII

SEGURIDAD SOCIAL

Para el mes de abril de 2017, según los datos publicados por la Tesorería de la Seguridad Social (TSS), el mercado laboral formal dominicano se ve compuesto por un total de 76,484 empresas. Dentro de estas, las microempresas tienen un 76.3% del total, seguido de las pequeñas empresas con 18.4%, las empresas medianas con 4.7% y las grandes con un 0.6%.

De acuerdo a las variaciones interanuales, el mercado muestra las señales de dinamización, fomentado específicamente por las micro y pequeñas empresas. En cuanto a la creación de empresas formales, los niveles de crecimiento registrados muestran una tendencia al alza, siendo además los más altos desde mediados de 2015. Las empresas grandes registraron variaciones interanuales absolutas de 34, las medianas de 236, las pequeñas de 839 y las microempresas de 4,002.

Por otro lado, desde el punto de vista de la generación de empleo, se evidencia que las empresas formales cuentan con 1,983,642 personas ocupadas, de los cuales el 50% están en empresas grandes, seguido de 24% en empresas medianas, 15% en empresas pequeñas y el 11% microempresas.

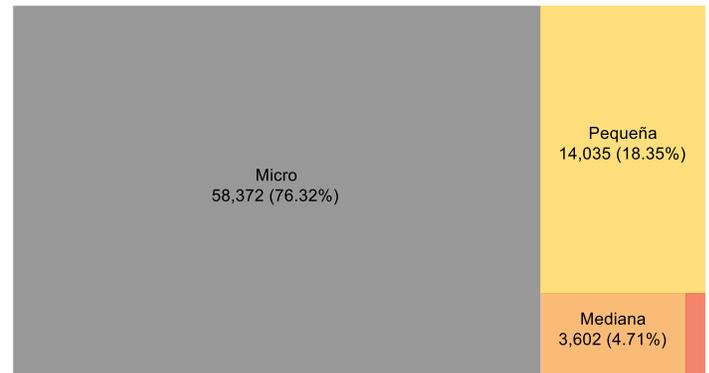
Al igual que la creación de empresas, la generación del empleo formal se ha dinamizado considerablemente. A partir de esto vemos que las principales empresas generadoras de empleo fueron las grandes (89,244) y las medianas (27,800).

Al ver este incremento desde la perspectiva de tipo de empresas, apreciamos que la incorporación de 3 empresas públicas, generaron una gran parte de los empleos, que se caracterizaron por ser de bajos salarios.

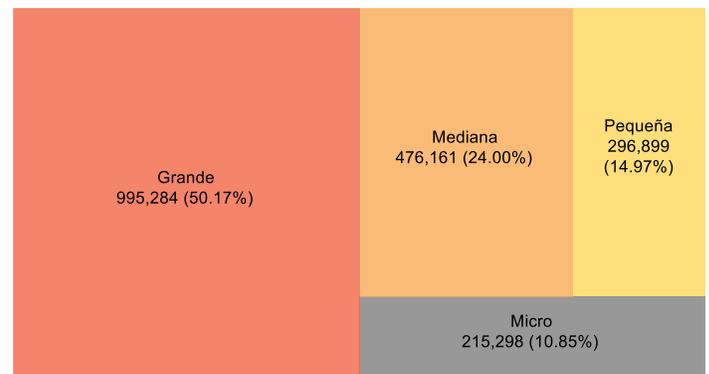
Tabla Resumen
Abril 2017

Empleados	Empresas
1,983,642	76,484

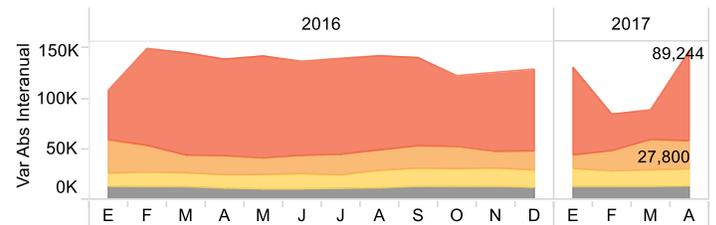
Cantidad de Empresas
Abril 2017 (% del total por Empresa)



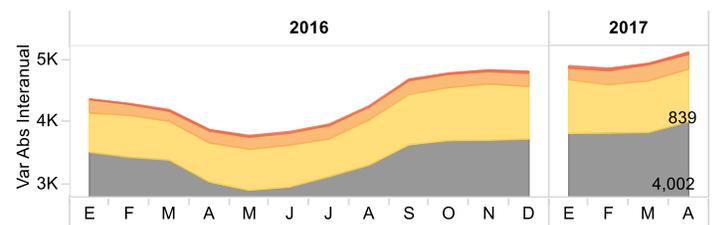
Empleados
Abril 2017 (% del total por Empresa)



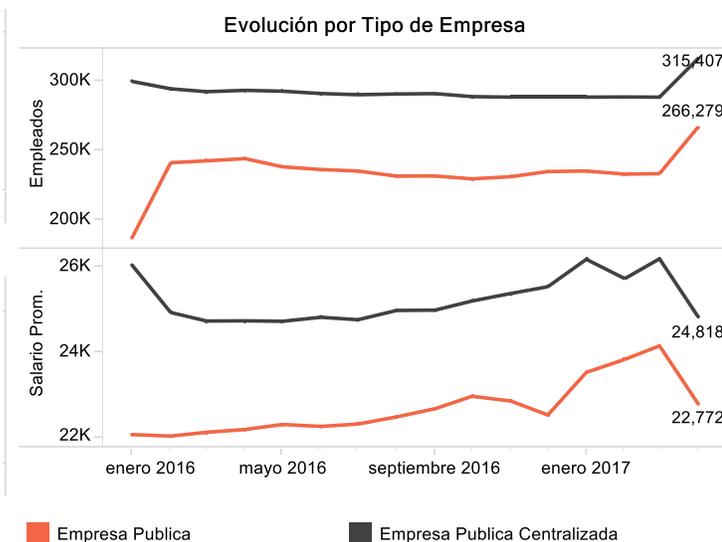
Crecimiento interanual absoluto de Empleados



Crecimiento interanual absoluto de Cantidad de Empresas



Tamaño
■ Grande ■ Mediana ■ Pequeña ■ Micro



Fuente: Tesorería de la Seguridad Social (TSS)

SECTOR TURISMO

Según el Banco Central, para el mes de mayo, arribaron al país 520,978 pasajeros, de los cuales 411,190 corresponden a extranjeros no residentes por vía aérea. Se verifica que, en comparación con el mismo mes en el 2016, existe un incremento de un 10% de turistas, equivalente a 36,000 pasajeros más.

Los extranjeros residentes representan una leve porción del total de llegadas, específicamente para el mes de mayo participan solamente en un 0.71%, equivalente a 3,700 personas. Para esta categoría de pasajeros no existe una estacionalidad aparente, no obstante, el arribo de extranjeros residentes se comporta de manera similar a la tendencia de las llegadas para extranjeros no residentes. Para el primer trimestre del 2017, arribaron menos extranjeros residentes (10,977) que lo habitual.

La dispersión respecto a la edad para el mes de mayo no muestra cambios importantes. El rango de edad que mayor participación sostuvo en este mes fue el de adultos jóvenes —21 a 35—, con un 35.3%, siguiéndole los turistas maduros —50 y más— con un 31.2%, y luego los adultos —36 a 49— con un 20%. Cabe destacar que, para el mes de mayo, la llegada de personas en edad fuera de trabajo —0 a 12— presentó una variación interanual de un 102.3%, correspondiente a 14,000 infantes más.

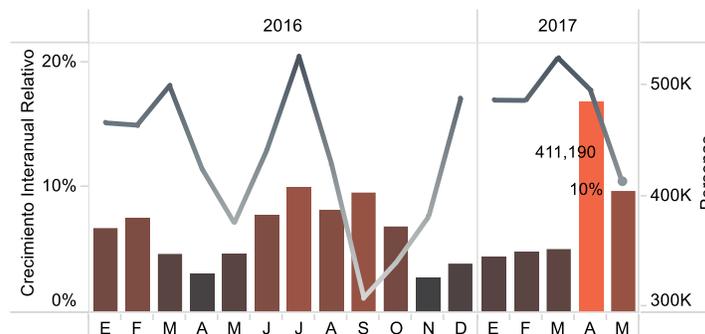
El 86% de los pasajeros en edad fuera de trabajar provienen de países considerados por ser de ingresos altos, siguiéndole países clasificados por ingresos medianos altos con un 12%. Cabe destacar que de los países considerados de ingresos bajos e ingresos medianos bajos arribaron solo 317 pasajeros.

En el mes de abril, en la totalidad de puertos atracaron 47 buques, los cuales contenían 69,609 pasajeros. Se observa cómo se reduce la cantidad tanto para buques como pasajeros, efecto causado por la estacionalidad marcada de las llegadas marítimas, las cuales para esta época —abril a septiembre— experimentan una disminución.

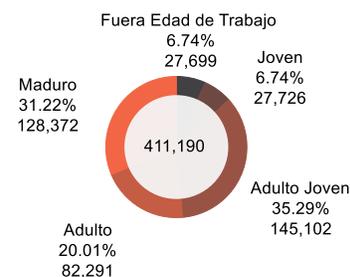
Dentro de los primeros cuatro meses el promedio de pasajeros fue de 134,000 personas, indicando así un aumento promedio respecto al mismo periodo en el 2016 de más de 38 mil pasajeros. De igual manera para buques, el promedio en el primer cuatrimestre de 2017 ha sido de 72 buques, mientras que para el mismo periodo en el 2016 fue de 54, equivalente a 18 buques más para este año.

De acuerdo a la tendencia, para el mes de mayo el aeropuerto con mayor actividad fue el Aeropuerto Internacional de Punta Cana, con llegadas de más de 289 mil turistas, para una variación interanual del 10%, siguiéndole el Aeropuerto Internacional de Las Américas con 75 mil y una variación de 8%. No obstante, el aeropuerto que tuvo la mayor variación interanual fue el de Puerto Plata (25%), equivalente a 5,272 turistas más que en mayo del 2016.

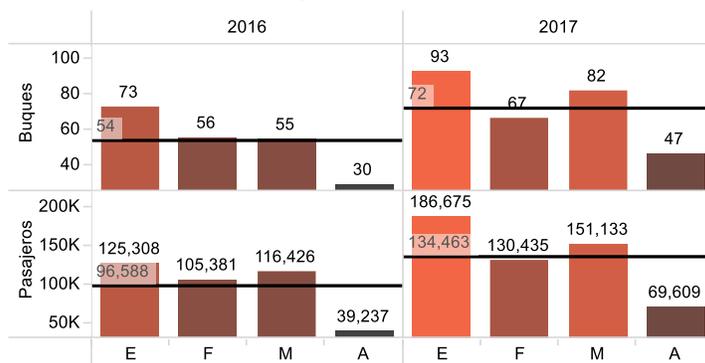
Llegada de extranjeros no residentes (turistas) por vía aérea



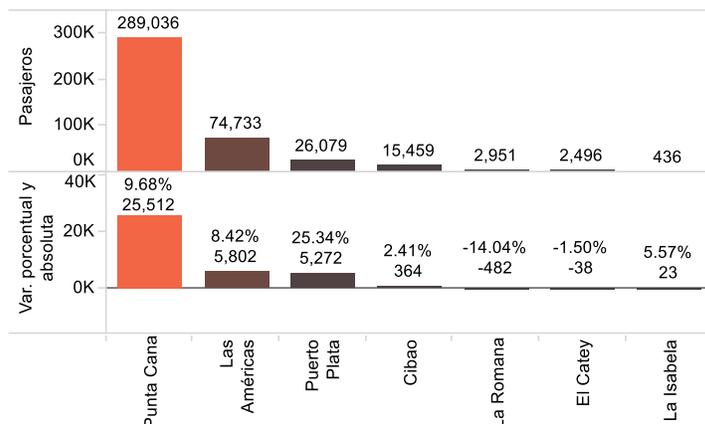
Participación de turistas por edad (mayo 2017)



Llegadas Marítimas



Llegada de turistas por aeropuerto (mayo 2017)



Fuente: BCRD

SECTOR FISCAL

Según las estadísticas preliminares publicadas por la Dirección General de Presupuesto (DIGEPRES), al primer cuatrimestre del año los ingresos fiscales equivalen a un 15% del PIB y los gastos a un 17%, con crecimientos interanuales de 6% y 0% respectivamente. Por su parte, el déficit acumulado asciende a -2% del PIB (RD\$24 mil millones), financiado fundamentalmente con emisión de bonos.

De acuerdo con el comportamiento estacional de los registros históricos de déficit fiscal, las cifras preliminares del primer cuatrimestre del 2017 se encuentran por encima de las estimaciones. Esto, a pesar de que el monto deficitario que contempla el presupuesto ha sido ejecutado en solo 28%.

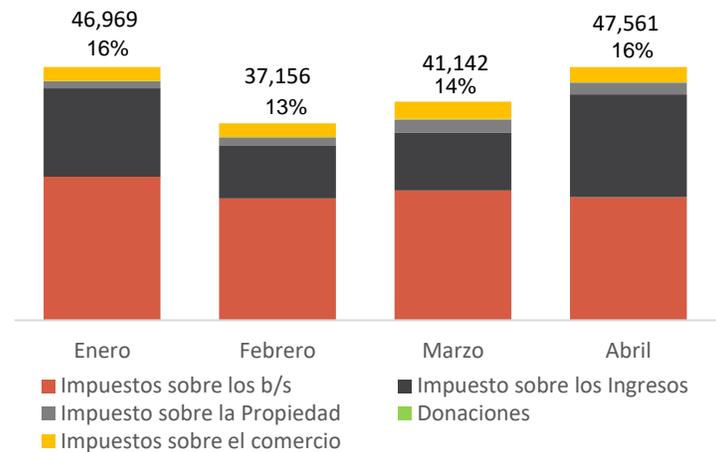
La principal fuente de ingresos fiscales para abril, como es tendencia, fueron los impuestos sobre los bienes y servicios. Destacan además como la partida de mayor incidencia en el incremento interanual de los ingresos, con un poder explicativo del 88% del aumento neto en RD\$9 mil millones.

Con una moderación sin precedentes, el gasto fiscal no ha experimentado aumentos interanuales significativos. Esta estabilidad fue producto de la disminución de los gastos de capital y de un reducido incremento de los gastos corrientes.

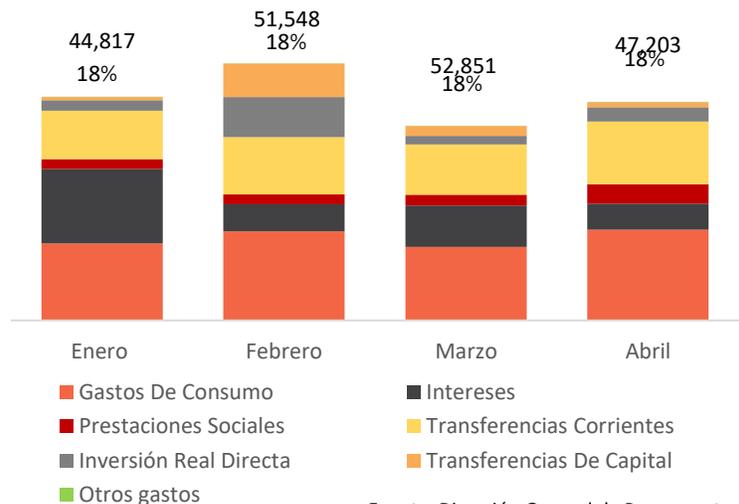
Las necesidades de financiamiento han situado la deuda del Gobierno Central en un 37% del PIB al cierre de abril 2017, compuesta principalmente por deuda externa. Esto supone un aumento interanual superior a los mil millones de dólares.

La variación interanual de la deuda externa fue concentrada en los bonos de acreedores privados (principal fuente de financiamiento externo). Del lado de la deuda interna, se evidencia que han sido los bonos de subastas los que han impulsado el crecimiento de la deuda. Asimismo, se constata una reducción interanual en varias fuentes de financiamiento tanto externas como internas.

Ingresos Fiscales del Gobierno Central 2017
(RD\$ Millones y % del PIB)

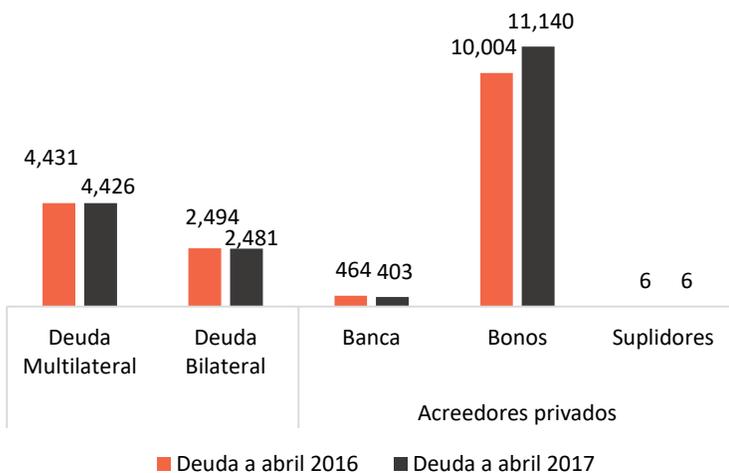


Gastos Fiscales del Gobierno Central 2017
(RD\$ Millones, % del PIB)

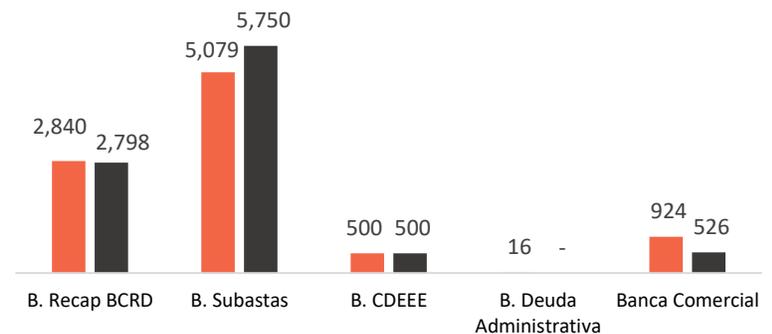


Fuente: Dirección General de Presupuesto

Evolución de la Deuda Externa
US\$ Millones (Abril 2016 a 2017)



Evolución de la Deuda Interna
US\$ Millones (Abril 2016 a 2017)



Fuente: Dirección de Crédito Público

ANALIZAR Y COMPRENDER LOS DATOS ORGANIZACIONALES ES MUCHO MÁS FÁCIL.



10 A 100 VECES MÁS RÁPIDO QUE OTRAS HERRAMIENTAS

SOLUCIÓN DE BI MEJOR VALORADA DEL MERCADO

VISUALIZACIÓN DE DATOS DE MANERA PRÁCTICA Y SENCILLA

RESPUESTAS INTERACTIVAS EN TIEMPO REAL

DATA ENGINE PROPIO

LÍDER EN EL CUADRANTE MÁGICO DE GARTNER 2014

ANALYTICA
INTELIGENCIA ECONÓMICA & ESTRATEGIA

PARTNER RESELLER EN REPÚBLICA DOMINICANA

PERSPECTIVAS INTERNACIONALES



A modo general, la economía global continúa enfrentando importantes riesgos de distintas índoles:

- Los vigentes conflictos sociopolíticos, las migraciones que se derivan de los mismos y las políticas implementadas en relación a dichos movimientos.
- Transformaciones en las condiciones de comercio internacional de las naciones más importantes del mundo.
- Potencial volatilidad en los mercados financieros y de precios del mundo, y el impacto de los panoramas políticos en los mismos.

A inicios de junio, el Banco Mundial reveló que sus pronósticos revisados con respecto al crecimiento económico global se ubican en 2.7% para 2017 y 2.9% para 2018. La organización indicó que el dinamismo de los sectores manufactura y comercio se mantiene jugando un papel importante en la economía global.

Sin embargo, los países productores de crudo, tanto pertenecientes o no a la OPEP, siguen buscando mejorar sus términos comerciales con el resto del mundo a través del recorte de producción para impulsar los precios del bien. A pesar de los esfuerzos de la organización, los precios se han mantenido volátiles, sin mostrar una importante tendencia ascendente. Sin embargo, nuevos compromisos para la limitación de la producción han sido planteados.

En cuanto a China, la prensa y los analistas especializados han mostrado una importante preocupación sobre los elevados niveles de deuda contraída por la nación, poniendo bajo la lupa su potencial insostenibilidad. El ministro de economía de la nación había expresado con anterioridad el hecho de que se “sobrestiman” los riesgos económicos que enfrenta la nación en la actualidad.

En relación a Estados Unidos, la economía presentaría tasas de crecimiento modestas, y una tendencia descendente de la tasa de desempleo. Sin embargo, las autoridades pertinentes aseguran que dicha tendencia no responde a un incremento en el número de empleados, sino a una disminución en la fuerza laboral.

El presidente estadounidense mantiene su política comercial proteccionista y sus intenciones de reforzar las leyes en materia migratoria.

LIQUIDEZ Y TASAS DE INTERES

Durante el próximo mes (julio 2017) se vencerán casi RD\$10 mil millones en títulos del Banco Central, en agregado a pagos importantes de bonos del Ministerio de Hacienda. Esta entrada de liquidez al sistema podría impulsar el nivel de operaciones de contracción monetaria hasta incluso RD\$30 mil millones de pesos, frontera que no se ha superado desde marzo, y previo a esto desde enero del 2015.

Desde inicios de abril las tasas de interés mantienen una tendencia al alza, aumentando alrededor de 100 puntos básicos. La entrada de liquidez mencionada anteriormente será un factor importante de reversión de esta tendencia.

La subida de la tasa de fondos federales por parte de la FED es otro elemento a considerarse como posible impulso al alza en el nivel de tasas locales, pero las expectativas de este aumento se habían hecho notar antes de la decisión, debido a que los agentes (tanto locales y extranjeros) asignaban alta probabilidad de ocurrencia a la decisión. Por esta razón no se espera que se hagan efectivas las presiones por esta vía.

TIPO DE CAMBIO Y PRESIONES EXTERNAS

La depreciación interanual del peso se ha estabilizado alrededor de 3.4% durante los últimos tres meses.

La depreciación acumulada desde diciembre se encuentra alta comparada con años como 2015 y 2016, aunque similar al nivel de 2013 y 2014. A la semana 25 de 2017 se ubica en 1.74%.

Actualmente la banca se encuentra en un proceso de recuperación de su posición externa neta (activos externos - pasivos externos), mayormente a través de una des-acumulación de pasivos, lo que significa que están tomando dólares de la economía y pagando deuda foránea.

Hasta ahora no se muestran presiones importantes en el mercado cambiario, pero hacia finales del segundo trimestre y durante el tercero se espera que estas aumenten debido a la situación antes expuesta de la banca y la compra de los inventarios necesarios para enfrentar las ventas de diciembre.

La depreciación interanual esperada en el mediano plazo se ubica, por las razones anteriores, alrededor de 4-4.5%.

POLÍTICA FISCAL

Las ejecuciones de los ingresos del Gobierno Central mantienen un ritmo de crecimiento alto y persistente, cumpliendo con las metas del presupuesto.

La ejecución del gasto del Gobierno Central (GC) incluso muestra un ritmo menor al del 2016. Al mes de abril de 2017 el GC había gastado RD\$191 mil millones, alrededor de RD\$6 mil millones menos que en el 2017.

El decrecimiento interanual del gasto responde principalmente a que las instancias del GC con mayor peso en el gasto se han contraído, como la Presidencia (RD\$2 mil millones) y el Ministerio de Educación (RD\$500 millones). También, el gasto de la Junta Central Electoral disminuyó en RD\$4 mil millones de pesos, pasando desde RD\$6 mil millones en 2016 a RD\$2 mil millones en el 2017. Esta disminución en el gasto de la JCE responde de manera importante a que el 2016 fue año electoral, y fue necesaria la utilización de fondos importantes para financiar el costo operativo de las elecciones.

A pesar de la buena noticia de ingresos comportándose de acuerdo a las metas, y gastos menores, existen riesgos importantes en el balance de las cuentas fiscales. Recientemente el Estado emitió US\$500 millones en los mercados internacionales para solventar la construcción de las plantas a carbón de Punta Catalina. Esta es la primera vez que el Estado explícitamente incluye este uso de fondos en su emisión de deuda; en el presupuesto de 2017 no figura una partida de gastos para este destino, por lo que, de manejarse estos fondos como transferencias de capital al sector eléctrico público, el déficit del Estado aumentaría en alrededor de RD\$24 mil millones, superando cualquier ahorro en el gasto que se haya logrado.

POLÍTICA MONETARIA

La política monetaria dominicana ya se había adelantado al alza de tasas en EEUU, por lo que no se esperan mayores revisiones de la tasa de política monetaria en el corto plazo. En materia de colocación de certificados, esperamos que el BCRD desmonetice durante el verano los importantes vencimientos de bonos de la entidad que ocurrirán el julio. Estos certificados se colocarían a largo plazo en su mayoría, aprovechando quizás menores tasas de interés de mercado.

CICLO ECONÓMICO

Al igual que muchos de los procesos biológicos, la actividad económica tiene ciclos. La idea esencial es que la misma pasa por momentos de alto y bajo crecimiento, que se capturan a través de las variaciones de, por ejemplo, el Producto Interno Bruto (PIB) de una economía. Definido de una manera más concreta, los ciclos económicos son las fluctuaciones periódicas que se encuentran en la actividad económica de las naciones.

Los ciclos se ven compuestos por cuatro etapas conocidas como auge, estancamiento, recesión y recuperación.

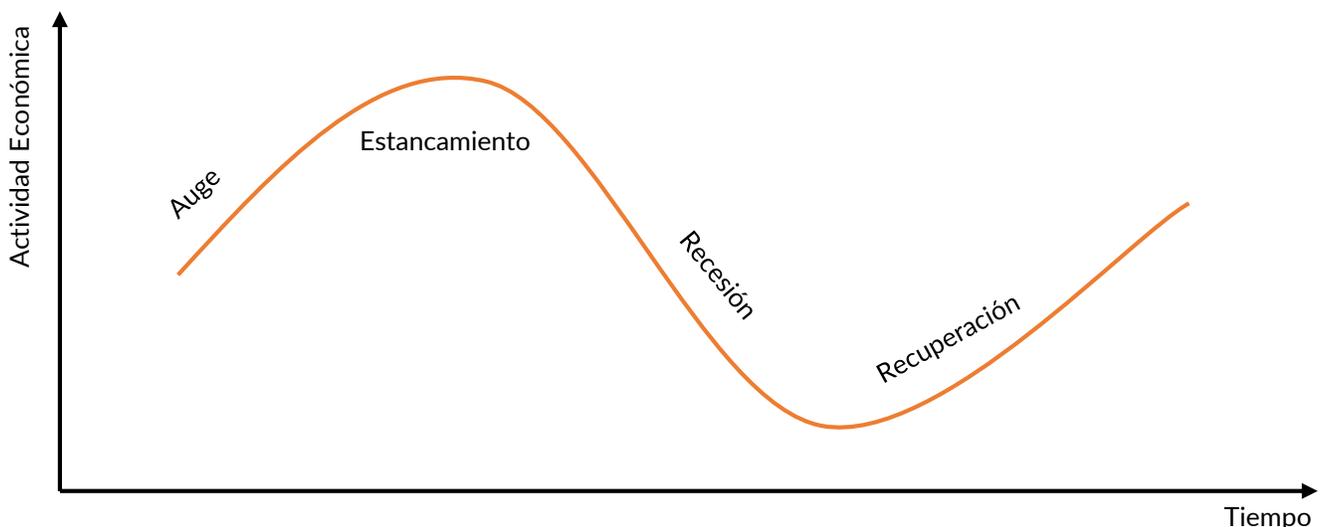
La fase de auge marca el inicio del ciclo económico y se caracteriza por ser un período en el que los tomadores de políticas tratan de incentivar el consumo de las familias/empresas. Apoyado en recursos de política monetaria como la tasa de política monetaria (TPM) y el encaje bancario, las instituciones reguladoras crean un entorno que fomente la toma de préstamos con el objetivo de propiciar las inversiones. Por dichas características, en esta etapa los niveles de apalancamiento tienden a elevarse, el crecimiento se acelera y la tasa de desempleo se reduce.

La segunda etapa conocida como estancamiento se origina a raíz de una ralentización económica. Debido al incremento de las inversiones en la etapa de auge, la rentabilidad marginal de los proyectos decrece. Por otro lado, los organismos reguladores elevan las tasas de interés para frenar el alza de los precios y evitar altos niveles de inflación. Además, aquí se comienzan a evidenciar los problemas de liquidez y de refinanciación de los créditos.

Luego, surge el proceso de recesión en donde se consolida la ralentización económica como una caída de PIB de al menos dos trimestres. Aquí, los problemas de liquidez y de solvencia son inevitables, generando la salida de muchas empresas de los mercados. Las empresas que deciden mantenerse en los mismos, liquidan sus activos de largo plazo y con una rentabilidad más baja, para reducir sus niveles de apalancamiento. A nivel macroeconómico, se puede identificar como el momento con las tasas más bajas de crecimiento y elevadas tasas de desempleo.

Finalmente, la fase de recuperación se caracteriza por ser una etapa en donde las empresas se reestructuran y reinventan. Debido a esto, los niveles de desempleo se encuentran en sus niveles más altos debido a la falta de empresas en el mercado. A medida que las mismas se van introduciendo en el mercado, la demanda por mano de obra incrementa y con ello las tasas de desempleo se reducen. Los organismos reguladores comienzan a incentivar el consumo, manteniendo las tasas de interés en sus niveles más bajo. Esta fase sirve como base para el auge económico, por lo que, un buen desempeño de la misma puede estar determinado por la capacidad de recuperación de la economía.

Es importante recalcar que los ciclos económicos se ven determinados por múltiples variables como las decisiones de producción, la demanda de bienes, los tipos de interés, entre otras. Debido a esto, dichas fluctuaciones son ineludibles por lo que no se busca desaparecerlas completamente. El objetivo de los hacedores de política es tener ciclos con una tendencia al alza, atados a un alto grado de estabilidad.





Turquía

Capital: Ankara

Población: 78 millones (2015)

Gobierno: República semi-presidencialista

Moneda: Lira Turca

Turquía se encuentra entre Asia y Europa, y se extiende por la península de Anatolia y Tracia en la zona de Balcanes. Este país es conocido por componerse de una economía basada en la agricultura tradicional y en los sectores de servicios e industrias. Turquía se encuentra entre los principales productores mundiales de textiles, vehículos de motor, barcos, productos agrícolas y electrónica, lo que hace que se considere como uno de los nuevos países industrializados del mundo.

De toda la población turca, aproximadamente el 70% de la población —55 millones— se encuentra en edad de trabajar (15+). De este grupo, para el 2017, el 49% se encontraba empleado. Es decir que existía, para marzo del 2017, un total de 27 millones de personas activamente trabajando. De este apartado, más del 65% de la población labora como empleado regular y empleado ocasional.

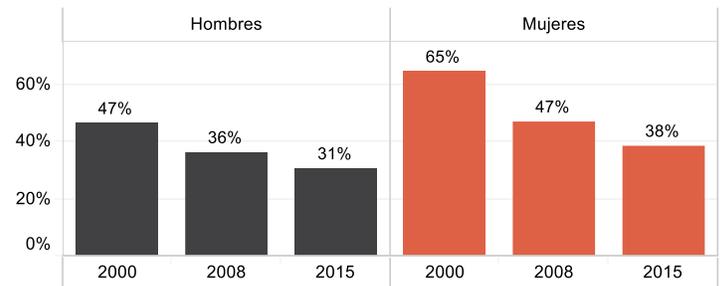
Dentro del análisis, si dejamos a un lado el 5% de la población empleadora, podemos observar como cerca del 30% de la población activa restante trabaja por cuenta propia o sin remuneración alguna. Según estimaciones realizadas por la OCDE, el empleo seguirá aumentando lentamente.

Ciertamente, esta conducta laboral incide en que la tasa de desempleo para el 2017 se encuentre en 11.3%, por encima del promedio de la Unión Europea (8.5%), la OECD (6.3%), y el área Europea (10%). Para el 2008 tuvo lugar un aumento en la tasa de desempleo, resultado de la crisis financiera mundial. El gobierno turco respondió a la situación creando más de 3.5 millones de trabajos post crisis, a través de subsidios económicos.

Según el Banco Central turco, estudios econométricos concluyeron que los subsidios tuvieron más efectos en empleados que en empleadores, de manera más específica, a mujeres de una edad mayor, de bajo recursos y altos niveles de analfabetismo.

El 51% de la población en edad de trabajo en Turquía no labora. La principal razón es debida a trabajos hogareños, en los cuales las mujeres poseen la mayor participación. Un dato interesante es que para el 2017, menos del 10% de los desempleados están dispuestos a comenzar a trabajar, hecho que se pudiera ver relacionado a las diferentes situaciones políticas e inestabilidad del país.

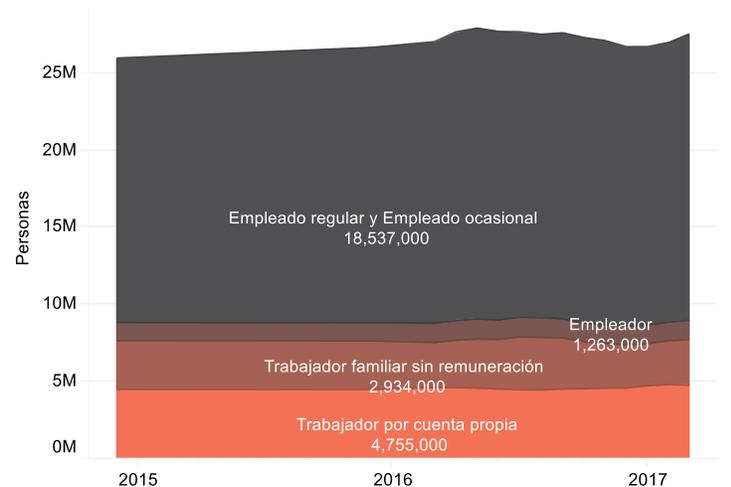
Tasa de empleo propio (población activa)



Razones para no estar laborando

Categoría	Razon	2014	2015	2016	2017
No busca trabajo	Discapacitado, vejez, enfermo	13.91%	13.76%	14.36%	14.26%
	Educación / Entrenamiento	15.85%	15.92%	16.15%	15.96%
	Otro	6.43%	6.16%	6.60%	6.71%
Retirado		13.57%	14.49%	14.89%	15.01%
	Trabajando Estacionalmente	0.33%	0.33%	0.30%	0.37%
Trabajos del Hogar		41.10%	40.81%	39.34%	39.01%
	No busca trabajo, pero está dispuesto a comenzar				
Desanimado		2.18%	2.40%	2.31%	2.45%
	Otro	6.63%	6.13%	6.07%	6.23%

Evolución de Ocupados



Fuente: Instituto de Estadísticas Turco y OCDE

ANALYTICA

INTELIGENCIA ECONÓMICA & ESTRATEGIA 

Mejoramos la capacidad de las empresas de generar ingresos



Inteligencia Económica

 Mejores decisiones

**Inteligencia Comercial y
Estratégica**

 Mejores estrategias

**Inteligencia Operativa y de
Gestión**

 Mejores capacidades



MacroMonitor informe

Redacción

Liliana Cruz

lcruz@analytica.com.do

Mario Lebrón

mlebron@analytica.com.do

Enrique Penson

epenson@analytica.com.do

Bruné Pradel

bpradel@analytica.com.do

César Amaro

camaro@analytica.com.do

José González

jgonzalez@analytica.com.do

Diseño y diagramación

Eduardo Sánchez

esanchez@analytica.com.do

Fuente: **Financial Times**

NOTICIA DESTACADA

Las recompras podrían comprometer mercado bursátil

Junio 21, 2017

A pesar de que el mercado bursátil de Estados Unidos se encuentra en un buen momento, uno de los grandes soportes del mercado se encuentra silenciosamente mermado. Las recompras de acciones corporativas están disminuyendo por US\$133,1 millones, es decir, un 17.5% interanual solamente para el primer trimestre del 2017.

Según analistas del grupo corporativo Citi, las compañías estadounidenses compraron devuelta cerca de US\$3 billones de sus propias acciones entre 2010 y 2016, además de US\$2 billones en pago de dividendos. En comparación con los US\$21.7 billones de capitalización de mercado total de S&P, las compañías estadounidenses (a través de recompras y dividendos) han sido las mayores compradoras de acciones de los últimos años, minimizando entradas de inversión pasiva y contrarrestando ventas netas por fondos de pensiones nacionales e inversionistas extranjeros.

Según aprobaciones de juntas directivas sobre nuevos programas de recompras, las mismas han caído a niveles del 2012. Según cifras de S&P, las compras han venido disminuyendo, reportando reducciones por 1.6% desde finales del 2016 y un 17.5% desde comienzos del 2016.

No obstante, según analistas del grupo corporativo Citi, se estima que compañías estadounidenses dediquen US\$957 billones a inversiones e investigaciones; para las recompras se espera un monto de US\$895.6 billones.

Un producto de:

ANALYTICA

INTELIGENCIA ECONÓMICA & ESTRATEGIA

Soluciones por Áreas de Negocios

Inteligencia Económica
Inteligencia Comercial y Estratégica
Inteligencia Operativa y Gestión

Soluciones por Sector

Financiero
Gremios Empresariales
Industrial
Retail
Seguros y Salud
Telecomunicaciones
Vehículos



Calle Boy Scout #16, Ens. Naco
Santo Domingo, República Dominicana



RD (809) 683-5988
NY (786) 220-4887



info@analytica.com.do
www.analytica.com.do



[/analyticard](https://www.facebook.com/analyticard)



[@analyticard](https://twitter.com/analyticard)



[@analyticard](https://www.instagram.com/analyticard)



[Analytica](https://www.linkedin.com/company/analytica)

Somos una empresa enfocada en prestar servicios de consultoría económica y de estrategias, tanto al sector empresarial como a instituciones multinacionales y del Estado. Nuestro objetivo principal es aportar en el proceso de toma de decisiones, mediante el diseño e implementación de estrategias de negocio que aumenten el valor de su empresa.

Este informe ha sido preparado por Analytica como un recurso para sus clientes. Las opiniones, estimaciones y proyecciones contenidas aquí constituyen nuestra opinión a la fecha de este material y están sujetas a cambios sin previo aviso. La información ha sido obtenida por fuentes que se consideran fiables, pero Analytica Empresarial o sus filiales y/o subsidiarias no garantizan su integridad o exactitud. Ni Analytica ni sus filiales acepta responsabilidad alguna por cualquier pérdida derivada de cualquier uso de este informe o de su contenido.