

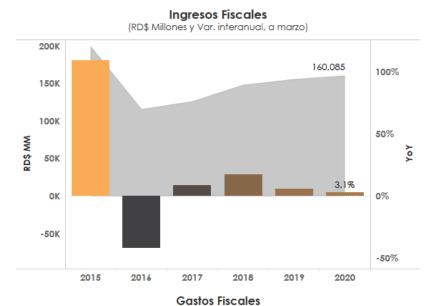
MacroReport

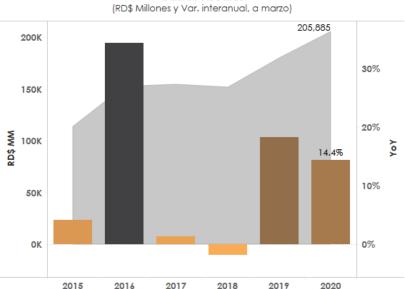
Fiscal

Mayo 2020



Resumen Fiscal





Déficit Fiscal
(RD\$ Millones, acumulado a marzo)

Ingresos Fiscales

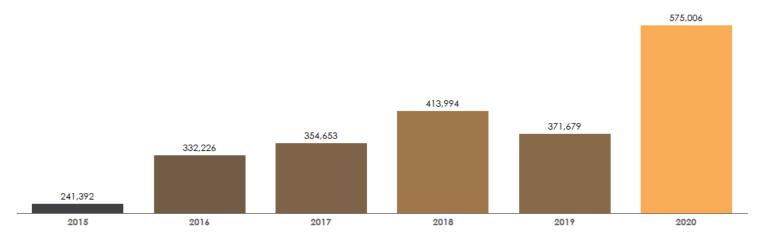
Los ingresos fiscales acumulados a marzo totalizaron RD160,085 millones, presentando un crecimiento de un 3.1% respecto al mismo período del año anterior. Este bajo crecimiento se debe a la caída en los ingresos producto de la paralización de la economía afectando a sectores importantes para las recaudaciones del Estado, como el sector turismo, construcción y el comercio a nivel general.

Gastos Fiscales

Por su parte, lo gastos fiscales a marzo han crecido 14.4% comparado con el primer trimestre del año 2019. Este incremento se ha debido a los gastos realizados por el gobierno central como manera de suavizar la caída del consumo y la perdida de empleo en la economía causada por la pandemia..

Déficit Fiscal

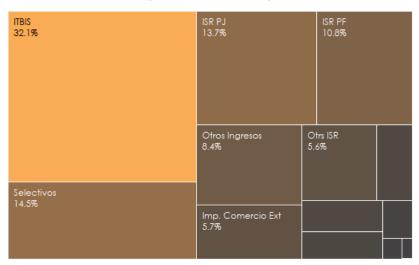
Debido a esta baja recaudación y el importante incremento de los gastos por parte del Estado, el deficit acumulado a marzo alcanzó los RD\$ 575,004 millones el mayor deficit registrado en los últimos 5 años, presentando un crecimiento de 55% respecto al mismo período en el año anterior. Dado el mantenimiento de aislamiento durante el Segundo trimestre, las autoridades fiscales comienzan a analizar medidas para ajustar la política de gasto a través de una menor inversion en capita.



Ingresos Fiscales

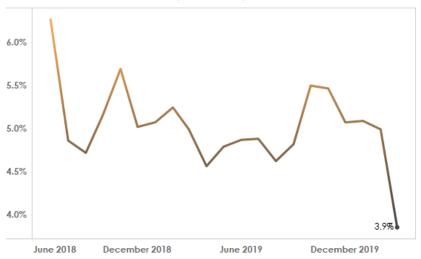
Composición Ingresos Fiscales

(% del total, a marzo 2020)



Tasa de arancel promedio

(a marzo 2020)



Ingresos Fiscales

Los ingresos fiscales para el mes de marzo totalizaron en RD\$160,085 millones, presentando un crecimiento de un 3.1% y una ejecución presupuestaria de un 21.7% para el tercer mes del año.

Estos ingresos se descomponen en un 32.1% en impuestos sobre bienes y servicios, 14.5% en impuestos selectivos, 13.7% en impuestos a las empresas, 10.8% en impuestos a las personas físicas, 5.7% en impuestos al comercio y el 23.2% en otros impuestos e ingresos como transferencias e impuestos específicos.

Impuestos en Bienes y Servicios

Los impuestos en bienes y servicios – la partida de ingresos con mayor peso del total –, alcanzó valores de RD\$51,416 millones (32.1% del total) con una variación interanual acumulada de RD\$509 millones.

Tasa de arancel promedio

Calculando el cociente entre los ingresos tributarios y las importaciones, conocido como la tasa de arancel promedio, se puede apreciar que para el mes de marzo del 2020, la tasa de arancel promedio fue de 3.9%, 110 puntos básicos más bajo que el valor de febrero y 130 puntos básicos más bajo que lo presenciado en el mismo período del año anterior.

Ingresos Fiscales por Partida

(RD\$ Millones y %, a marzo)

	2020	Var. % 2020-2019	Presupuesto 2020	Ejecución Presupuestaria
Impuestos sobre Bienes y Servicios	86,589	-2.7%	386,199	22.4%
Impuestos sobre Ingresos	48,154	10.3%	219,373	22.0%
Imp. Sobre Comercio y Transac. Interac	9,142	-4.0%	44,820	20.4%
Contribuciones Sociales	622	6.3%	2,807	22.2%
Otras Donaciones	333	192.0%	1,406	23.7%
Impuestos sobre Propiedad	1,791	-3.4%	31,555	5.7%
Otros Impuestos	18	36.7%	1,927	0.9%
Otros Ingresos	13,438	27.2%	50,414	26.7%
Grand Total	160,085	3.1%	738,501	21.7%

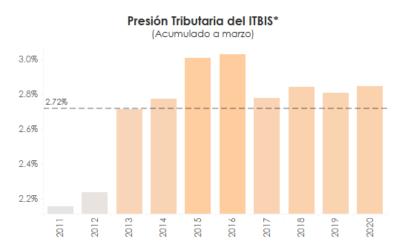
Presión Tributaria del ITBIS Sectorial

Presión Tributaria

Un indicador que muestra las ventas declaradas sobre las recaudaciones del ITBIS por parte de la Dirección General de Impuestos Internos (DGII) nos indica que para la República Dominicana la presión tributaria del ITBIS fue de 2.8% para el mes de marzo del 2020, apenas mayor que el promedio de los últimos 10 años. La baja presión que se experimentó en los años 2011 y 2012 mantienen el promedio bajo, un 2.72%.

Desglosando por sector, los que han presentado una mayor presión durante el 2020 han sido Salud y Educación (10.6%), Hoteles Bares y Restaurantes y Transporte (9.3%), e Inmobiliario (7.5%). Por otra parte, aquellos que presenta menor presión son Otros Servicios, Agropecuario y Energía y Agua con 0.1%, 0.4% y 0.6% respectivamente.

Analizando el crecimiento absoluto de los distintos sectores económicos con su porcentaje de participación respecto a las recaudaciones del ITBIS podemos ver como ganadería y Cultivos se mantienen con gran participación del total de recaudaciones y con crecimientos bajos. Mientras que actividades como elaboración de bebidas, construcción y comunicaciones han mantenido sus participaciones en lo recaudado pero con variaciones negativas importantes en la cantidad recaudada, siendo Hoteles, Bares y Restaurantes el de mayor impacto por la caída en RD\$13,000 millones,

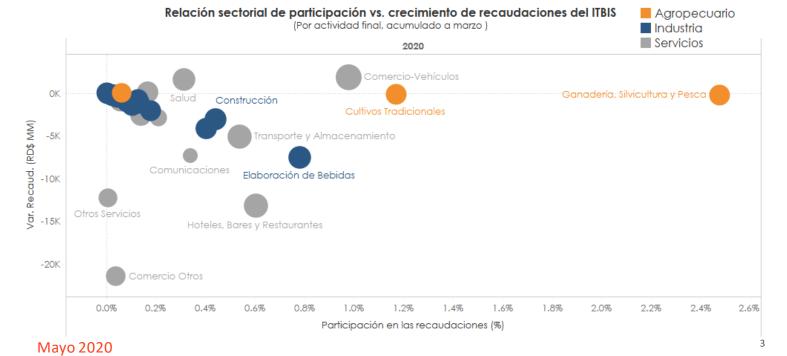


*Ventas declaradas sobre recaudaciones del ITBIS, a marzo.

Presión Tributaria Sectorial

(Acumulado a marzo)

	2019	2020
Salud y Educación	0.6%	10.6%
HBR	9.6%	9.3%
Transporte, alm. y com.	5.7%	7.5%
Inmobiliario y Vivienda	5.5%	4.8%
Manufactura	3.6%	3.5%
Comercio	1.9%	2.2%
Ind. Extracción	2.1%	2.0%
Financiero	0.9%	0.9%
Adm Pub y SS	1.3%	0.8%
Energía y Agua	0.4%	0.6%
Agropecuario	0.4%	0.4%
Otros Servicios	4.4%	0.1%



Gastos Fiscales

Gastos Fiscales

Los gastos fiscales para el mes de marzo del año 2020 totalizaron RD\$205,885 millones, presentando un crecimiento de un 14.4% respecto al mismo período del año anterior. El 27.4% de estos gastos, equivalente a RD\$52,412 millones se dedicaron al pago de nóminas y salarios a los empleados, mientras el gasto en bienes y servicios y los gastos en donaciones y transferencias, representan un 14.4% y 18.3%, respectivamente del total de gastos hasta la fecha...

El total presupuestado para los gastos del año 2020 fue de RD\$861,074 millones, lo que da como resultado una ejecución presupuestaria (exceptuando activos fijos) de un 23.9% para los el mes de marzo del 2020. El resto de los gastos se descomponen en un 11.6% en pago de intereses, 9.7% en otros gastos,7.8% en prestaciones sociales, 6.3% en inversión de capital, 4.5% en subsidios.

Gastos Fiscales por Institución

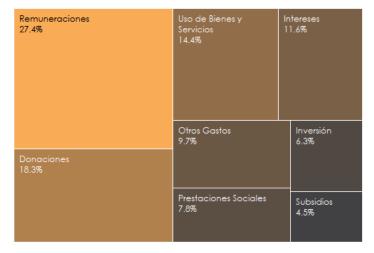
La mayor ejecución de recursos durante el primer trimestre de 2020 ha sido principalmente a través del ministerio de educación con un 26.3% del total seguido de la Administración de Deuda con 22.0% y el ministerio de salud publica con 10.5% del total de todos los gastos.

Programas de Transferencias de COVID-19

Los programas de transferencias de "Quédate en Casa" y "Fase" iniciaron su implementación a partir del mes de abril por lo que se espera una distribución del gasto más orientada a transferencias durante el segundo trimestre con gastos de RD\$3,500 millones y RD\$6,000 millones mensual, respectivamente. De extenderse las ayudas, el déficit fiscal pudiera extenderse entre 5%-7% del PIB.

Composición Gastos Fiscales

(% del total, a March 2020)



Gastos Fiscales por institución

(% del Total, a April 2020)

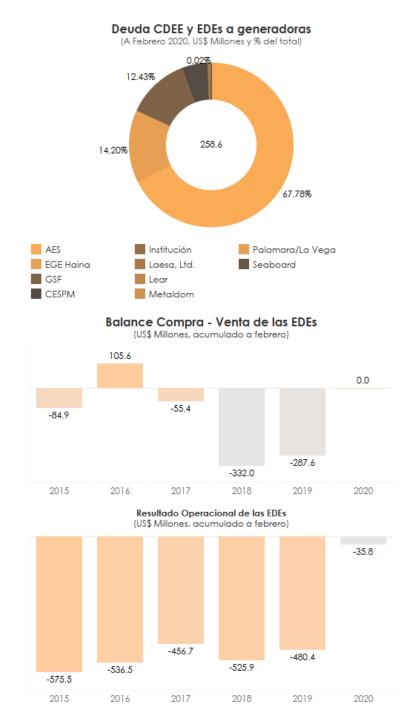


Gastos Fiscales por Partida (RD\$ Millones y %, a marzo)

	2020	Var. % 2020-2019	Presupuesto 2020	Ejecución Presupuestaria
Remuneraciones	49,709	10.0%	208,859	23.8%
Uso de Bienes y Servicios	24,723	13.5%	105,661	23.4%
Intereses	39,253	,253 13.8%		26.2%
Prestaciones Sociales	14,328	58.6%	57,713	38.3%
Inversión	22,099	-17.6%	211,443	18.7%
Donaciones y Transferencias	39,590	7.5%	84,056	19.3%
Otros Gastos	16,184	44.6%	43,349	33.1%
Grand Total	205,885	14.4%	861,074	23.9%

Mayo 2020

Sector Eléctrico



Deuda

A marzo 2020 la deuda de la Corporación de Empresas Eléctricas Estatales y de las Empresas de Distribución Eléctrica con las generadoras ascendía a US\$556.8 millones. Esto significó una disminución interanual de US\$785.2 millones traduciéndose en un -29% en la deuda de las distribuidoras.

El principal acreedor de este monto continua siendo AES dominicana con un 71.27% de la deuda, seguido por Generadora San Felipe con un 11.28% y EGE Haina con 10.94%

Resultados

A febrero, el balance de la diferencia entre la compra y la venta de energía de las distribuidoras cerró en 0, evidenciando el buen ajuste energético que se ha hecho en los inicios del año 2020.

Indicadores de Eficiencia

A febrero 2020 los indicadores de eficiencia en la generación y clientes subsidiados de electricidad han mejorado considerablemente. El índice de pérdidas aumenta ligeramente ubicándose en 27%. A pesar de esto, la cobranza eléctrica crece al igual que la disponibilidad del servicio, ubicándose en 98.3% y 92.81%, respetivamente.

Estos indicadores vuelven a ser impulsados por el aumento en la cantidad de clientes facturados de, siendo estos 122,000 más que en enero del año anterior. Así también, la disminución de clientes que reciben el bonoluz con 7,000 clientes menos que para la misma fecha del año 2019.

Indicadores de Eficiencia de las EDEs (A February)

	2018	2019	2020
Pérdidas	20.3%	20.5%	27.5%
Cobranza	92.2%	89.7%	93.9%
Clientes Facturados	2,265,593	2,466,731	2,608,480
Clientes Bonoluz	446,021	437,472	355,469
Disponibilidad	89.44%	88.62%	94.02%

Deuda

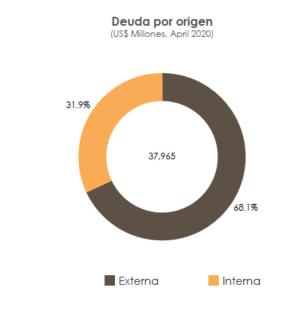
Deuda SPNF

La deuda del Sector Público No Financiero para el mes de marzo del año 2020 finalizó en US\$38,075 millones, representando aproximadamente un 48% del PIB. Esta estuvo compuesta en un 68% en deuda externa (US\$25,891 millones) y en un 32% en deuda interna (US\$12,184).

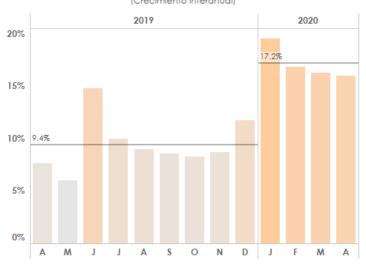
El sector público tomó una política de financiamiento externo temprana que inicio con la emisión de US\$2,500 millones. Esta oportuna decisión permitió mitigar las presiones cambiarias evidenciadas durante el transcurso de la pandemia dada la falta de entrada de divisas (de lo contrario la depreciación del tipo de cambio estaría sobre 20%) y la potencial falta de compradores de deuda dominicana en tiempos de pandemia. Debido a ello, el SPNF se ve en la necesidad de apalancarse con el mercado interno a través de distintas fuentes como emisiones de bonos internas, préstamos con Banco Central y suplidores internos.

La mayor parte de la deuda externa se concentra en el sector privado con 73.3% de la misma y 49.9% del total de deuda del SPNF. Esta deuda con el sector privado externo ha aumentado un 15% respecto a diciembre del año anterior, siendo la categoría que más ha crecido cuanto a deuda del SPNF.

Por otro lado, la deuda interna se concentra principalmente en bonos de subastas, representando 68.8% del total y creciendo en aproximadamente 3% respecto al año anterior. Mientras por su lado, la deuda con la banca comercial ha visto una importante disminución respecto al diciembre 2019, con una caída del 39.7%, que equivalen a US\$554 millones.



Deuda Pública SPNF (Crecimiento interanual)



Deuda del SPNF por Acreedor (US\$ Millones, Variación dic. 2019 - marzo 2020)

		2019	2020	Var. Rel.	Var. Abs.
	Bilateral	1,819	1,762	-3.1%	-57
Externa	Multilateral	5,038	5,142	2.1%	104
	Privada	16,526	18,996	14.9%	2,471
	Banca Comercial	1,393	839	-39.7%	-554
l=4=	Bonos de CDEEE	500	500	0.0%	0
Interna	Bonos de Recap BCRD 2,502		2,459	-1.7%	-43
	Bonos de Subastas 8,165		8,376	2.6%	211
Grand Total		35,942	38,075	5.9%	2,132

Stock de Deuda

Stock de Deuda Total

Al comparar el stock de deuda del Sector Público No Financiero de marzo 2019 y marzo del 2020, se puede apreciar un comportamiento alcista, dado principalmente por el aumento de la deuda externa en bonos por un monto de US\$4,389 millones. Esto se vio acompañado por el aumento del stock en cuentas como, nonos de deuda externa con organismos multilaterales que se vieron incrementados en US489 millones, dando como resultado final un aumento total del stock de deuda en US3,378 millones para el mes de marzo de 2020.

Stock de Deuda Externa

El stock de deuda externa fue de US\$25,901 millones para el mes de marzo de 2020, mientras que para el mismo mes de 2019 la misma totalizaba US\$21,418 millones, dando como resultado un crecimiento de un 20.9% equivalente a US\$4,483 millones.

De manera más detallada, la Banca Comercial y la Deuda Bilateral sufren reducciones por montos de US\$124 y US\$282 millones. Mientras, los Bonos de deuda externa, como previamente mencionado, ha sido la categoría que mas aumento ha presentado, con US\$4,389 millones durante este período. A su vez, la deuda externa con los organismos multilaterales aumentó en US\$469 millones.

Stock de Deuda Interna

Por otro lado, el stock de deuda interna totalizó en US\$ 9,410 millones. Comparando con el mismo período del año anterior la misma disminuyó en US\$1,105 millones. Desglosando la deuda interna, se evidencia la gran disminución de la deuda en bonos por un monto de US\$1,104 millones. Mientras por su lado, la deuda con la Banca Comercial, disminuyó ligeramente en US\$ 1 millón.

Evolución del Stock de Deuda



Macro Report ANALYTICA

Evolución de Deuda

Evolución Deuda Externa

La deuda externa del Sector Público No Financiero desde inicios de año ha venido constantemente creciendo, pasando de US\$23,383 millones a inicios del mes de enero hasta los US\$26,901 millones, para un aumento total de US\$2,518. El mes donde se presenció el mayor aumento fue en el mes de enero donde la deuda incrementó en US\$2,469 millones.

Este aumento se debió a la emisión de bonos de deuda externa aprovechando un momento a mediados del mes de enero donde se experimentaron condiciones idóneas para la emisión de deuda como pueden ser: un bajo riesgo país, unas expectativas de buen crecimiento y estabilidad macroeconómica en el país, permitiendo así la emisión de deuda a través de menores tasas de interés para el Estado dominicano.

Evolución Deuda Interna

Al igual que la deuda extema, la deuda interna del Sector Público No Financiero ha evidenciado un ligero aumento respecto al inicio de año, pasando de US\$10,057 millones a inicio de enero hasta los US\$10,210 millones a finales de marzo. Estas variaciones se han debido básicamente a variaciones en los desembolsos de la deuda.

Así vemos como el Estado dominicano ha seguido con la tendencia alcista en el crecimiento de la deuda interna, sin embargo, suscribiéndose a niveles bajo de crecimiento de un mes a otro. Sin embargo, con las medidas tomadas en los meses posteriores ante la crisis sufrida durante Q2 hacen esperan un aumento de la deuda interna previendo mayores distorsiones en la economía y la desaceleración de la misma.

Evolución y Descomposición en el Saldo de Deuda del SPNF

(US\$ Millones, mensual a marzo 2020)

		20 Inicial	20 Final	2020 Dif. Total	Var. Servicio	Var. Desembolsos	Var. Otros
Externa	January	23,383	25,852	2,469	-22	2,504	-14
	February	25,852	25,786	-65	-56	6	-16
	March	25,786	25,901	114	-36	158	-8
Interna	January	10,057	10,111	54	-18	105	-45
	February	10,111	10,118	7	-26	76	-58
	March	10,118	10,210	92	-513	661	-74

Macro Report ANALYTICA

Proyecciones Fiscales 2020

Ingresos Fiscales

El cierre de la economía durante el segundo trimestre impactaría de manera importante las recaudaciones fiscales de todo el año. El presupuesto para el año 2020 estipulaba que los ingresos fiscales representarían 15.3% del PIB (US\$14 mil millones). Sin embargo, los disintos escenarios de estrés registrarían los ingresos fiscales alrededor de 12.8%-13.3% del PIB), teniendo una caída máxima de US\$3,321 millones en relación a lo presupuestado.

De igual manera, el impacto económico pudiera traducirse hasta cierres de 2021 en escenarios de mayor impacto, resultando en ingresos como porcentaje del PIB de 13.8%. No obstante, los indicadores de liquidez y de préstamos bancarios al sector privado empiezan a mostrar señales de reactivación económica, por lo que escenarios de un impacto mediano donde los ingresos esperados fueran de US\$9,966 millones para 2020 y de US\$10,830 millones en el 2021 resultarían más plausibles.

Gastos Fiscales

En relación a la política de gasto, los escenarios de estrés enfocan un importante incremento de los gastos corrientes debido a los programas de transferencias directas de "Quédate en casa" y "Fase", asimismo como el incremento durante los primeros meses de la pandemia, en bienes y servicios por la compra de materiales de salud.

Por otro lado, comunicados de las autoridades fiscales han expresado el interés en reajustar la política de gasto para controlar el potencial déficit a travéz de una reducción del gasto de capital. Sin embargo, las recientes campañas presidenciales de la gran mayoría de los candidatos hacen esperar un importante aumento del gasto en infraestructura (hospitales, líneas de transmisión energética, desagues, vías de transporte, etc.) por lo que, a pesar de ver una lacerada inversión pública durante el primer semestre, pudieramos esperar importantes aumentos del gasto en capital para el segundo semestre del año, luego del período electoral.

Déficit Fiscal

Dado un menor incremento de los ingresos fiscales e importantes aumentos del gasto corriente y de capital durante el 2020, se espera que el déficit fiscal de el gobierno central cerraría cerca de US\$4,600 millones-US\$5,200 millones. Al mismo tiempo, destacamos que dicho deficit incrementaría el gasto en intereses de los próximos años, estresando aún más las cuentas fiscales de los próximos 4 años.

Escenarios de Estrés Déficit

	P	Presup.		Base		Mediano		Alto	
	2020	2021	2020	2021	2020	2021	2020	2021	
Impuestos	13.9	14.4	13.7	14.4	13.3	13.8	12.8	13.8	
Contribuciones sociales	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	
Ingresos Donaciones	0.0	0.1	0.0	0.1	0.0	0.1	0.0	0.1	
Otros ingresos	1.3	1.0	1.2	1.0	1.2	1.0	1.2	1.0	
Total	15.3	15.5	15.0	15.5	14.6	14.9	14.1	14.9	
Bienes y Servicios	-2.2	-2.2	-2.6	-2.4	-2.9	-2.7	-2.9	-2.7	
Gasto de Capital	-2.8	-2.8	-3.4	-3.3	-3.6	-3.3	-3.8	-3.4	
Intereses BCRD	-0.6	-0.6	-0.6	-0.6	-0.6	-0.6	-0.6	-0.6	
Intereses No BCRD	-2.7	-2.8	-3.3	-3.2	-3.4	-3.4	-3.4	-3.5	
Gastos Prestaciones sociales	-1.3	-1.3	-1.4	-1.3	-1.4	-1.3	-1.3	-1.3	
Rem. a los Empleados	-4.2	-4.2	-4.6	-4.4	-4.8	-4.7	-4.8	-4.8	
Subsidio Eléctrico	-0.5	-0.4	-0.3	-0.6	-0.2	-0.7	-0.2	-0.8	
Transf. Corrientes (Resto)	-3.1	-3.2	-3.9	-3.0	-3.9	-2.9	-4.2	-2.9	
Total	-17.5	-17.4	-20.1	-18.8	-20.8	-19.6	-21.2	-19.9	
Grand Total	-2.2	-1.9	-5.0	-3.3	-6.2	-4.7	-7.1	-5.1	



MacroReport

Colaboradores

Luis José López llopez@analytica.com.do **Bruné Pradel** bpradel@analytica.com.do

Noticia Destacada

Banco Agrícola recibe RD\$3,000 millones para ampliar sus créditos

27/5/2020

El Poder Ejecutivo asignó este miércoles 27 de mayo RD\$ 3,000 millones adicionales al Banco Agrícola para afrontar la creciente demanda de crédito del sector agrícola, producto de la pandemia.

También se autorizó la entrega de más de RD\$ 400 millones a mas de 70 asociaciones de productores pequeños que se ven en necesidad.

Del mismo modo se fomentara la inversión para la rehabilitación de 300 sistemas de bombeo que junto a las demás medidas buscara la continuidad del trabajo en el campo, garantizando así la producción de alimentos durante la pandemia.

Fuente: el Dinero.com.do

