

## EXECUTIVE BRIEFING

### Resumen

- Depreciación del tipo de cambio estable con cierre de año alrededor de 3% y cierre de 2016 en 4%.
- Perpetuación de ambiente de tasas de interés ligeramente altas.
- Inicio del retorno de la inflación a la meta del Banco Central, aunque cerrando el año por debajo pero convergiendo a 4% en 2016.
- Banco Central continuaría desmonetizando las amortizaciones de certificados y cerraría año con déficit acumulado de RD\$ 42 mil MM.
- Gobierno Central no lograría meta presupuestaria de déficit, con posibilidad de no lograr el superávit primario prometido.
- Desaceleración del crédito desde altos niveles en últimos trimestres. Aún sería alto comparado a crecimiento nominal del PIB.
- Convergencia del crecimiento del PIB real hacia su nivel de tendencia (5%), con presión a moderarse por altas tasas de interés.

### Precios

**Tipo de Cambio** ► Frente a la disposición por parte del Banco Central a mantener la estabilidad de precios con un énfasis en la depreciación estable del tipo de cambio, no se esperan mayores desviaciones de la tendencia histórica. De presentarse alzas en la volatilidad del tipo de cambio, el BCRD se muestra dispuesto a utilizar las reservas internacionales. Esperamos un cierre de año con una depreciación cercana al 3% y un cierre de 2016 alrededor de 4%.

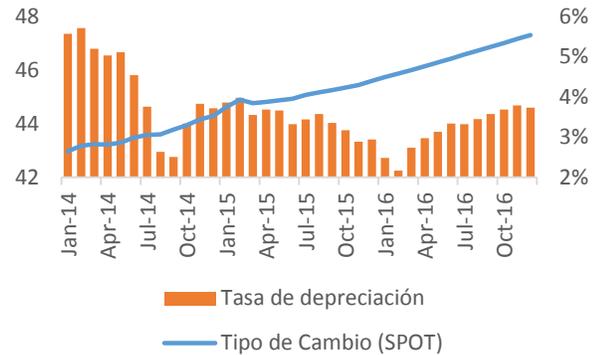
**Tasas de Interés** ► En ausencia de inyecciones inesperadas de liquidez a la economía dominicana en el último trimestre de 2015, se espera una normalización del nivel de las tasas de interés ligeramente hacia arriba. La tasa de interés real debe disminuir a finales de año en la medida que la inflación interanual empiece a converger a la meta del Banco Central de 4% +/-1% que se espera lograr en el 2016.

**Inflación** ► En la medida que nos acerquemos a los meses del año en que durante 2014 el precio del petróleo impactó más los precios locales (finales de año), el crecimiento interanual del Índice de Precios al Consumidor, la inflación, va a empezar a converger hacia la meta del BCRD, aunque cerrando el año justo por debajo de la misma (alrededor de 2.4% - 3%)

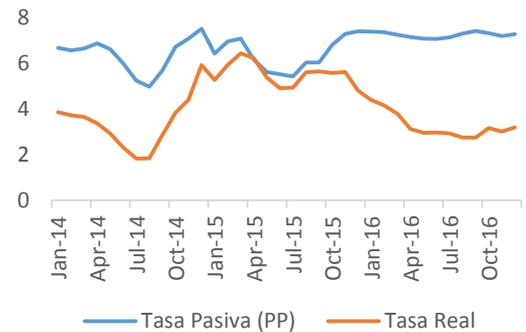
## MACRO Outlook



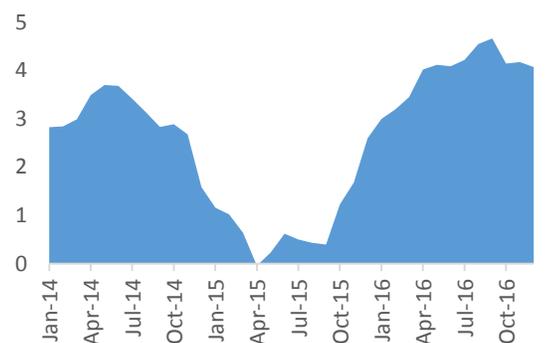
### Tipo de Cambio (RD\$/US\$)



### Tasa de Interés (%)



### Inflación (%)



Política Económica

**Banco Central (BCRD)** ► En ausencia de presiones inesperadas sobre la inflación, no se esperan posteriores alteraciones de la tasa de política monetaria (TPM). También se espera que las autoridades monetarias continúen desmonetizando las amortizaciones de certificados a través de nuevas emisiones, cerrando el año con un déficit cuasi-fiscal acumulado de alrededor de RD\$ 42 mil MM.

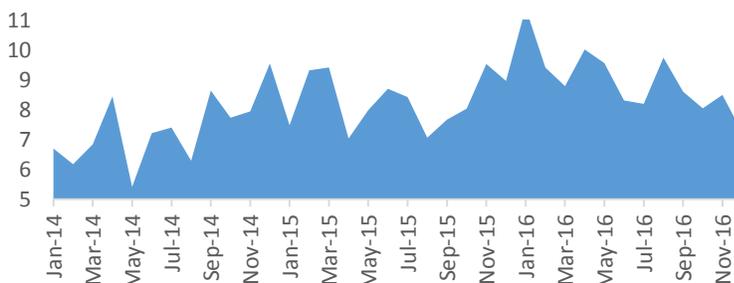
**Gobierno Central** ► Debido a la debilidad en las recaudaciones del Gobierno durante la primera mitad del año, y asumiendo la ejecución completa del presupuesto de gastos, el Gobierno Central cerraría con un déficit por lo menos RD\$ 20,000 MM por encima de lo presupuestado, incluso pudiendo comprometer la promesa de un balance primario (que no incluye pago de intereses) positivo.

Perspectivas Económicas

**Crédito** ► Se espera que, fruto de altas tasas de interés durante el año (que persisten aún con una menor TPM), el crecimiento interanual del crédito desacelere en diciembre y durante el 2016. Aún es un nivel alto debido a que no se espera un crecimiento nominal del PIB por encima de 7.5% (2.5% inflación + 5% crecimiento real del PIB). Debido a esto esperamos se mantengan los niveles robustos de rentabilidad en la banca local.

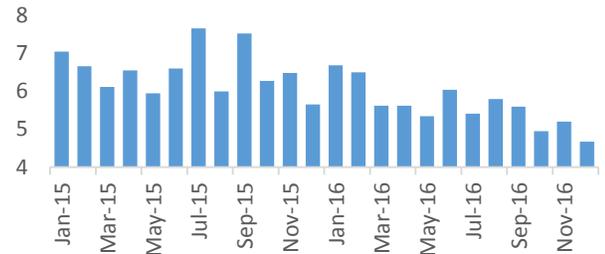
**Crecimiento Económico** ► Aún con el fuerte impacto positivo el bajo precio del petróleo que ha causado una reducción de costos transversal a todos los sectores, se espera una ligera desaceleración del ritmo de crecimiento de la economía desde sus niveles altos de 2014 e inicios del 2015. Uno de los factores principales en esta estimación son mayores tasas de interés, baja inversión y debilidad en las exportaciones.

Crecimiento de Empleo Formal  
(var YoY % de cotizantes SIPEN)

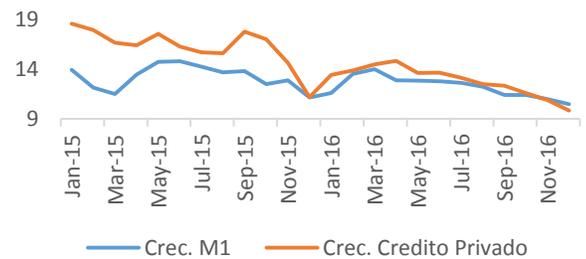


MACRO Outlook

Crecimiento Económico  
(var YoY % del IMAE)



Crecimiento del Dinero  
(var YoY %)



Riesgo Fiscal

**Financiamiento Fiscal no Planificado** ► De cara a que no se obtendría el financiamiento presupuestado desde Petrocaribe, el gobierno se enfrenta a dos opciones:

1. Financiarse externamente y aumentar el riesgo cambiario. Esto restringe más al Banco Central ya que tiene que proteger la sostenibilidad fiscal a través de la estabilización del tipo de cambio.
2. Financiarse internamente y presionar al alza las tasas de interés. Esto compromete el crecimiento económico, que es el motor del crecimiento de los ingresos fiscales.

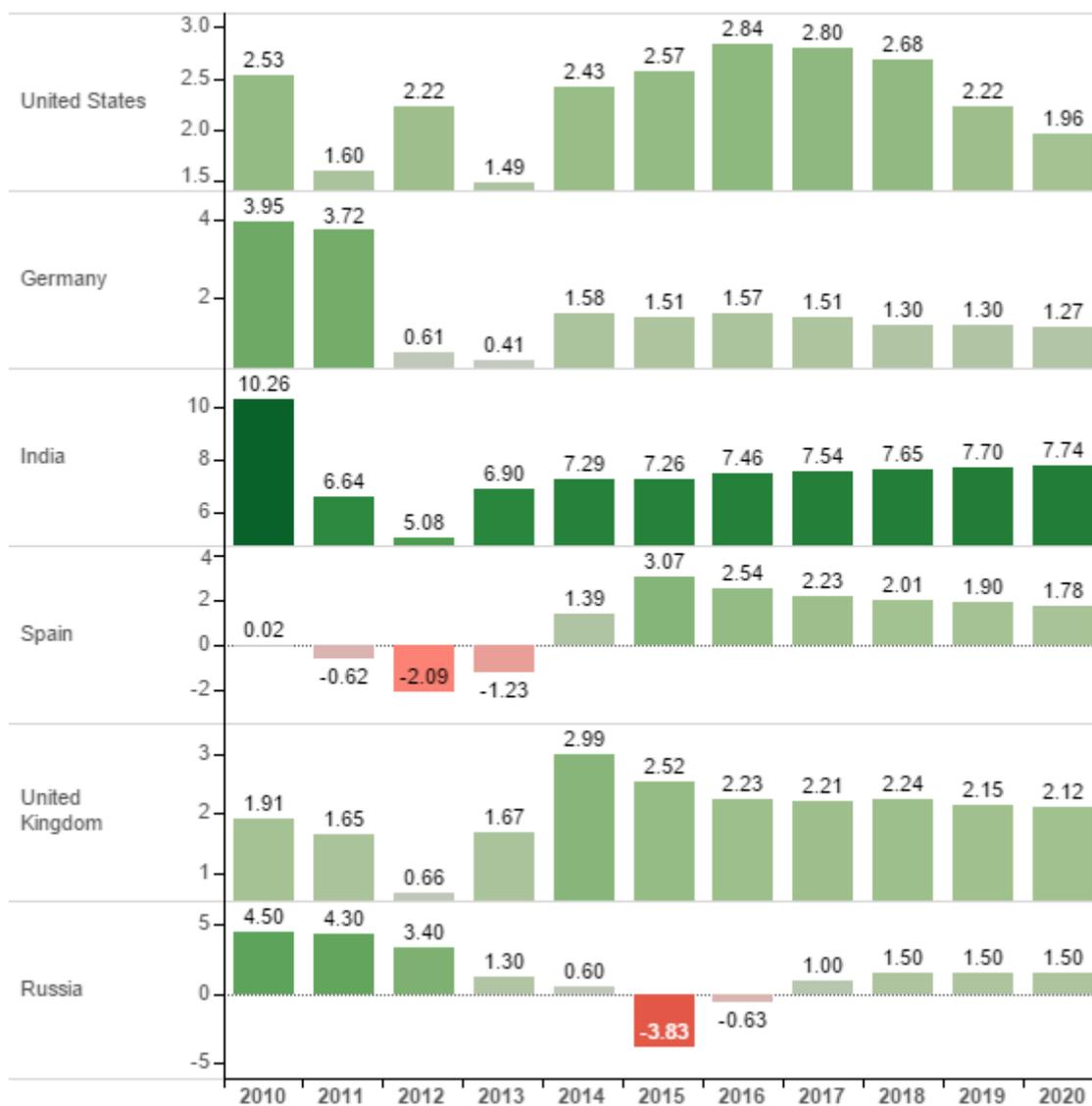
# MACRO Outlook

## Internacional

**Crecimiento Internacional** ► A pesar de que se espera en general una continuación de la recuperación de la economía mundial en el final de 2015 y 2016, en el largo plazo se espera una desaceleración o moderación del crecimiento de las grandes economías. Estados Unidos se perjudicaría desde su cuenta corriente por la apreciación de su moneda, y Rusia siente el efecto del bajo precio del petróleo. India se vislumbra como la gran economía de los próximos años.

## Balanza de Pagos

**Buenos términos de intercambio** ► En ausencia de presiones inesperadas sobre los precios de commodities, nos encontramos frente a buenas perspectivas de precios internacionales. EL precio del cacao se mantiene alto, y la aceleración India, el mayor importador de oro en el mundo, podría impulsar el precio de esta mercancía tan importante en la canasta de exportaciones dominicana. También, se espera un ambiente de bajos precios del petróleo en el corto y mediano plazo.



Fuente: Perspectivas Económicas Mundiales del FMI (Octubre 2015)

## Proyecciones Fiscales

## Balance Total 2015

Alcance	Cuenta	Sub-Cuenta	2015				Grand Total
			Q1	Q2	Q3	Q4	
Gobierno Central	Ingresos Totales	Ingresos Corrientes	104,744	119,171	110,199	114,740	448,853
		Ingresos de Capital	0	55	0	1,278	1,332
	Gastos Totales	Gastos Corrientes	-94,282	-105,378	-114,813	-131,572	-446,045
		Gastos de Capital	-20,431	-33,017	-16,211	-17,739	-87,399
	Donaciones	Corrientes	451	811	193	300	1,755
Residual	Residual	-10,805	-456	-1,500	4,500	-8,261	
SPNF	Balance Resto del SPNF	Balance Resto del SPNF	719	-5,681	-3,600	-3,600	-12,162
Grand Total			-19,604	-24,497	-25,732	-32,093	-101,926

## Proyecciones de Mediano Plazo

Variable / Fecha	2014	2015	2016	2017	2018
Tipo de Cambio (SPOT)	43.56	45.06	46.51	47.30	50.59
Tasa Pasiva (PP)	6.37	6.39	7.23	7.20	7.40
Tasa Activa (PP)	14.41	15.00	15.49	15.03	13.57
Inflación	1.58	2.59	4.07	4.10	4.50
Crec. M1	16.94	11.15	10.46	17.31	11.59
Crecimiento IMAE	7.10	5.65	4.68	4.80	5.20
Crec. Credito Privado	19.68	11.15	9.83	10.19	11.10
Crecimiento Cotizantes (Empleo Formal)	9.54	8.96	7.24	6.60	5.30
Tasa de depreciación	3.71	2.94	3.73	4.10	4.50
Tasa Real	5.92	4.47	2.22	3.10	2.90

LA HERRAMIENTA PERFECTA  
PARA TOMAR DECISIONES  
ACERTADAS Y A TIEMPO



NOTICIA DESTACADA

## Tensiones en el Medio Oriente

INTERNACIONAL.- El aumento en las tensiones en el Medio Oriente, posterior al ataque terrorista en París que resultó en casi 200 muertes, ha desencadenado una serie de medidas por parte del presidente de Francia que apuntan hacia una serie de acciones colectivas desde el Occidente en contra del Estado Islámico.

En la medida que el conflicto se desenvuelva podrían afectarse las avenidas de comercio internacional alrededor de la zona, y podría comprometerse el balance fiscal de los países de la eurozona si deciden aumentar el presupuesto dedicado a defensa (ya se está hablando en Francia & Reino Unido). Buenas noticias para los suplidores de armamento.

**Colaboradores:**

Enrique Penson

[epenson@analytica.com.do](mailto:epenson@analytica.com.do)

**ANALYTICA**  
INTELIGENCIA ECONÓMICA & ESTRATEGIA

**MACRO Outlook**



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.

### Soluciones por área de Negocio

Inteligencia Económica  
Inteligencia Comercial y Estratégica  
Inteligencia Operativa y Gestión

### Soluciones por Sector

Financiero  
Gremios Empresariales  
Industrial  
Retail  
Seguros y Salud  
Telecomunicaciones  
Vehículos

*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.*

ANALYTICA

INTELIGENCIA ECONÓMICA & ESTRATEGICA

Tel. 809-683-5988 • [info@analytica.com.do](mailto:info@analytica.com.do) • [www.analytica.com.do](http://www.analytica.com.do) • @analyticard • /Analyticard • Analyticard

