

# Informe MacroMonitor



Abril 2018

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

Comercio Internacional ..... Pág. 08

Seguridad Social ..... Pág. 09

Sector Turismo ..... Pág. 10

Sector Fiscal ..... Pág. 11

Sector Financiero ..... Pág. 12

## PERSPECTIVAS ECONÓMICAS

Perspectivas Internacionales ..... Pág. 14

Perspectivas Nacionales ..... Pág. 15

## MACROCONCEPT

El arbitraje ..... Pág. 16

## GEOMONITOR

Luxemburgo ..... Pág. 17

El encuentro entre los presidentes coreanos el pasado 27 de abril fue considerado como un hito histórico que marcó el ámbito internacional. En este se agendó el plan de desnuclearización de la Península.

Por otro lado, en el panorama estadounidense persiste incertidumbre alrededor de la Unión europea que busca sea permanente la exención estadounidense de aranceles sobre aluminio y acero.

Tras la subida en 25 puntos básicos en la tasa de la FED el pasado 21 de marzo, la curva de rendimiento de los Bonos del Tesoro de los Estados Unidos culminó con un alza en todo sus tramos. Los rendimientos para los bonos con madurez superior a los 10 años se localizaron en 3%.

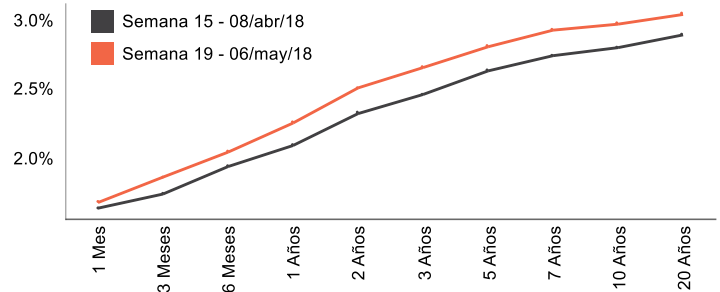
La curva sigue respondiendo al conflicto comercial existente y al auge de la emisión de deuda con el fin de financiar el gasto federal de los Estados Unidos.

Las medidas proteccionistas adoptadas de aplicar aranceles a china sobre aluminio y acero, acompañadas del alza de la tasa de interés de los Estados Unidos repercutieron en el mercado de capitales aplacando el fortalecimiento del Dow Jones. El índice culminó en 24,003.

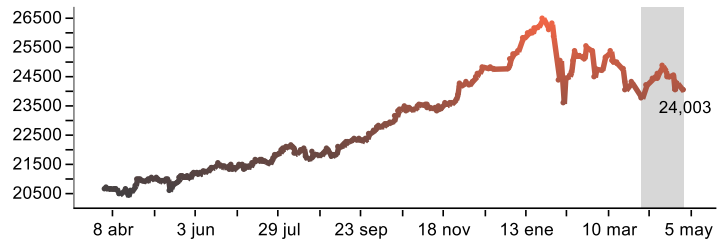
El robustecimiento de la economía estadounidense evidenciado en los indicadores laborales y el crecimiento de por encima de su tasa de tendencia para el primer trimestre del año, ha desembocado en un fortalecimiento de la relación de intercambio. Para finales del mes abril, el tipo de cambio de dólar por euro concluyó en US\$1.21. No obstante, la relación cambiaria dólar por libra sufrió más deterioro, cerrando el mes en US\$1.38.

**Rendimiento Bonos del Tesoro EE.UU.**

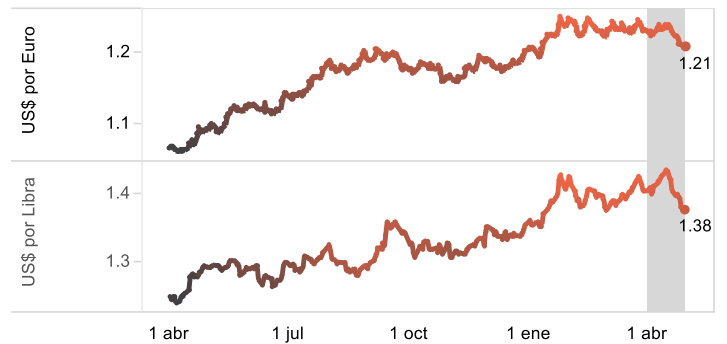
(en % por plazo, según mes)



**Índice Bursátil Dow Jones Industrial Average (2017-2018)**

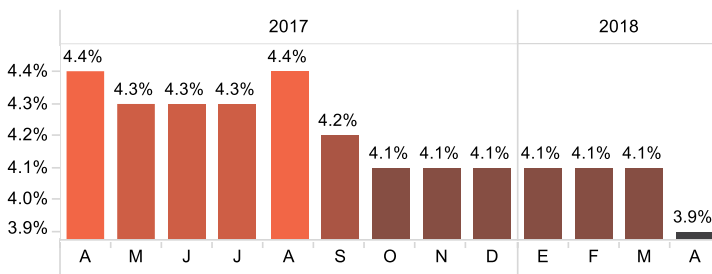


**Tipo de Cambio (2017-2018)**

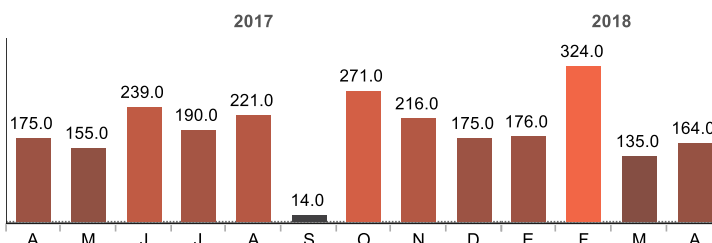


Fuente: Reserva Federal de los Estados Unidos

**Tasa Desempleo de Estados Unidos**



**Crecimiento Mensual Absoluto Empleados no Agrícolas (Miles de empleos)**



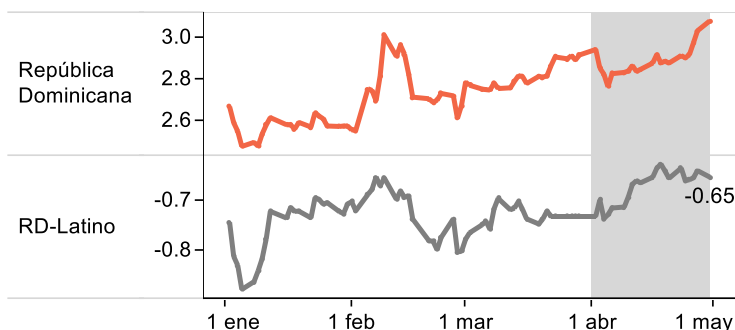
Fuente: Reserva Federal de los Estados Unidos

Desde la llegada de Donald Trump al poder se ha visto un crecimiento saludable de las plazas de empleo y el mes de abril no fue la excepción. Para el mes en estudio **se crearon 164,000 puestos laborales no agrícolas**. Sin embargo, esta cifra estuvo por debajo de las expectativas de los economistas (192,000).

Por otro lado, la **tasa de desempleo** para el mes de abril fue de 3.9%, situándose por debajo del umbral de 4%, cifra que no registrada desde el mandato de Bill Clinton a finales del año 2000.

Pese a las plazas de empleo generadas y la reducción importante de la tasa de desempleo, **el crecimiento de los salarios para el mes de abril fue decepcionante**, de apenas un 2.6% menor a las exhibidas antes de la crisis financiera.

**Emerging Markets Bond Index**  
(2018)



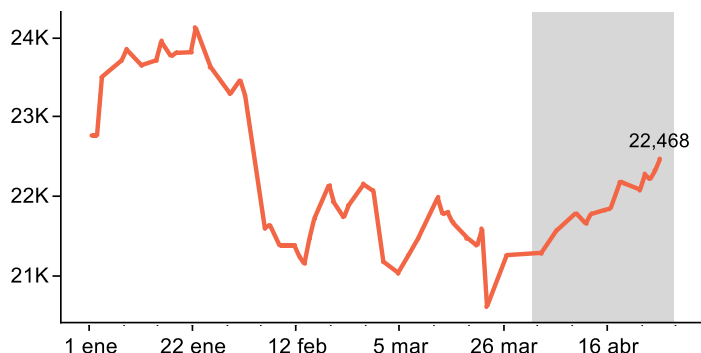
La probabilidad de impago de la República Dominicana frente a sus obligaciones en monedas extranjeras aumentó a **3.08** puntos para el 30 de abril. Lo anterior indica que recientemente el país se encuentra con una posición de mayor riesgo desde enero, mes en que se nota un cambio en la tendencia del Emerging Markets Bond Index (EMBI).

El impulso reciente percibido en la cotización de la Bolsa de Tokio, medido por el **Nikkei 225**, viene dado por una relativa depreciación del yen y un buen desempeño empresarial.

Las exportaciones de Japón incrementaron para los últimos meses, además, los índices de **actividad industrial** han percibido un aumento considerable en los últimos meses por igual.

También, los sectores tecnológicos y financieros han tenido un buen desempeño en base a inversionistas nuevos.

**Bolsa de Tokio**



Fuente: BCRD y Quandl

El precio del arroz se encontró para el 29 de abril en **US\$12.7 cwt**. Se espera que la producción mundial en 2018 sea 1.3 millones de toneladas por encima de su monto en 2017, en respuesta a una mayor demanda.

Para finales de abril el precio del café arábica de encontró en **US\$122 centavos por libra**. De acuerdo con la firma Agribusiness Intelligence, las expectativas de comercio a futuro se verán **reducidas** por el actual fortalecimiento del dólar.

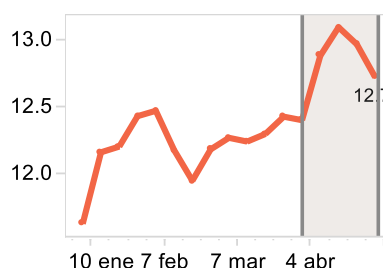
El precio del gas natural terminó en **US\$2.8 mmBtu** para finales de enero.

Se pronostica un incremento de la **demand**a de crudo por parte de los países **no pertenecientes al grupo de la OECD**, generando por ende aumentos en los precios del crudo.

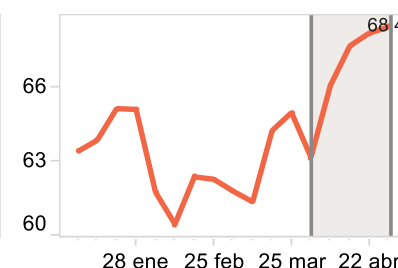
Para finales de abril el precio del crudo se encontraba en **US\$68.4 por barril**, registro más alto desde 2014. A pesar de esto, la agencia internacional de energía vaticina moderaciones importantes en el petróleo que resultarían en un precio de US\$60 por barril a cierre de año.

El precio del cacao cerró el mes en **US\$2,851 mt**. Por su parte, en **US\$1,310 por onza** terminó el precio del oro el 29 de abril del 2018 como resultado de la apreciación del dólar.

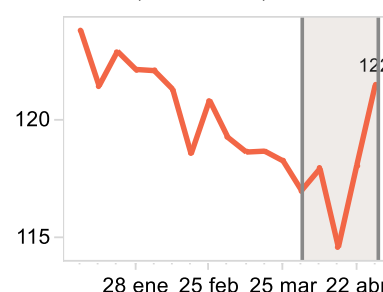
**Arroz**  
(US\$/cwt, 2017)



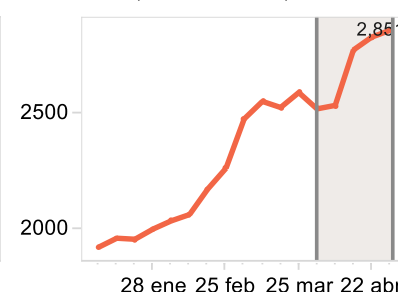
**Petróleo Crudo - WTI**  
(US\$/bbl, 2017)



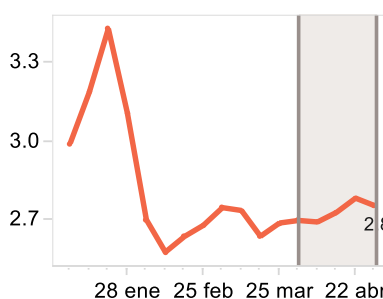
**Café Arábica**  
(cts/lb, 2017)



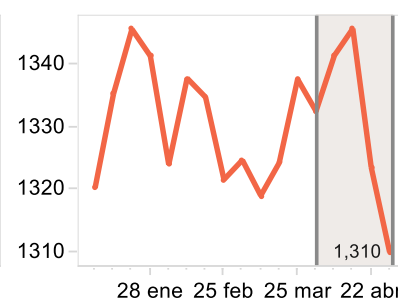
**Cacao**  
(US\$/mt, 2017)



**Gas Natural**  
(US\$/mmBtu, 2017)



**Oro**  
(US\$/toz, 2017)



Fuente: Quandl

# 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**

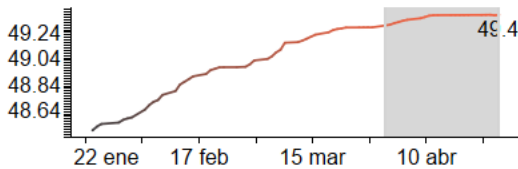
**MacroMonitor Fiscal: Seguimiento al desempeño del sector público**

## POLÍTICA MONETARIA

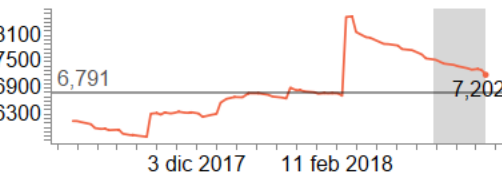
### Resumen Indicadores Monetarios

	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
Prom. abr.-2018	7,372	212,701	335,373	542,554	23,879	174,486	270,107	175,138
Var. Mensual	-5.28%	0.86%	1.50%	-0.27%	0.01%	-1.43%	0.85%	0.82%
Var. 12 meses	16.04%	-4.95%	17.87%	12.77%	5.79%	11.35%	10.85%	11.59%

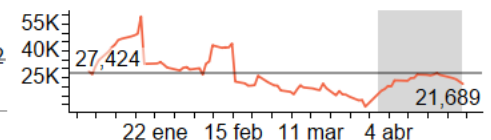
Tipo de Cambio (RD\$ Venta, 2017)



Reservas Internacionales Netas (US\$ Millones, 2017)



Operaciones de Contracción Monetaria (RD\$ Millones, 2017)



Fuente: Banco Central de la República Dominicana (BCRD)

El mes de abril estuvo caracterizado por elevados niveles de liquidez presentes en la economía dominicana que influyeron en el mercado cambiario y en los precios del dinero.

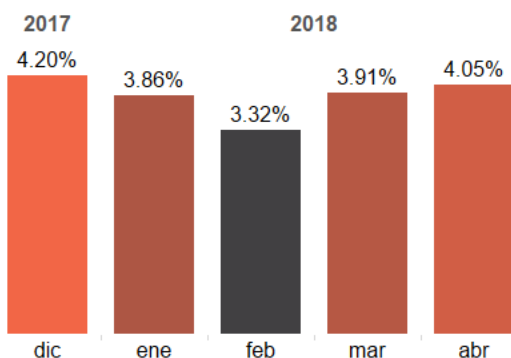
Las reservas internacionales retornaban a sus niveles promedio, luego de que la emisión de bonos globales hiciera repuntar este acervo de divisas. Al mismo tiempo, la depreciación cambiaria disminuía el rápido ritmo que había mostrado en el mes anterior. De hecho, el tipo de cambio peso por dólar pasó de registrar una depreciación mensual de 0.6% en marzo a 0.2% en abril.

Los indicadores de la base monetaria son el resultado de dos grandes efectos: del excepcional crecimiento superior a 12% de los billetes y monedas emitidos, y de la gran contracción de los depósitos de encaje legal de 20%. Ambos fenómenos han permanecido a lo largo del año 2018. Esta evolución se ha reflejado en un repunte de la inflación interanual que colocó este indicador en 4.05% en el mes de abril, como resultado parcial y directo del comportamiento de los precios del petróleo.

Las tasas de interés de la banca múltiple mostraron un alza notable, al tiempo en que las distintas carteras de crédito por destino ostentaban aumentos interanuales que superaban el 10%. La tasa de interés activa promedio ponderada escaló a 13.33% luego de subir en 50 puntos básicos desde marzo. Por su parte, la tasa pasiva comenzaba a exhibir signos de revitalización con un repunte de 44 puntos básicos.

Congruente con el bajo pago de deuda programado para abril 2018, los certificados en circulación del BCRD desaceleraron en el cuarto mes del año. En junio y julio —meses en que se estiman altos vencimientos de deuda pública interna— son de esperarse nuevas reacciones de parte de las autoridades monetarias que recojan liquidez de la economía; de lo contrario, el descenso de las tasas de interés se conjugaría con las presiones internacionales que buscan elevar el precio del dinero.

Inflación Interanual



Próximos Vencimientos de Certificados del BCRD (RD\$ Millones)

Mes	Vencimientos (RD\$ Millones)
mayo	15,130
junio	7,096
julio	14,401
agosto	2,222
septie..	82
octubre	18,420
noviem..	3,425

Tasas de Interés (%) (promedio diario del mes)

	2018				
	ene	feb	mar	abr	
Activa	Comercio	11.80%	12.26%	11.57%	11.93%
	Consumo	17.01%	17.11%	17.04%	17.63%
	Hipotecario	10.15%	10.75%	10.75%	10.67%
	Promedio Pon..	12.76%	13.47%	12.83%	13.33%
Pasiva	Depósitos de A..	1.39%	1.40%	1.18%	0.92%
	Interbancaria	6.26%	5.25%	5.39%	5.19%
	Promedio Pon..	4.96%	5.02%	5.15%	5.59%
	<b>Política Monetaria</b>	5.25%	5.25%	5.25%	5.25%

Fuente: BCRD y estimaciones de Analytica

## ACTIVIDAD ECONÓMICA

El Banco Central de la República Dominicana (BCRD) declaró que la economía había alcanzado un **crecimiento interanual** de un **6.4%** en el primer trimestre del año 2018.

Esta cifra es 180 puntos básicos superior al 4.6% que se experimentó en el mismo periodo del año anterior. Específicamente, la variación para el mes de **marzo** fue de **6.3%**.

Los principales componentes que influyeron sobre la expansión de la economía dominicana fueron **Manufactura de Zonas Francas** (10.9%), **Construcción** (9.3%), **Comercio** (8.2%), **Transporte** (7.9%), **Salud** (7.5%), **Hoteles Bares y Restaurantes** (6.9%) y **Manufactura Local** (6.9%).

Adicionalmente, los sectores con una mayor **incidencia** en el crecimiento de 6.4% fueron **Construcción y Manufactura Local** con un 0.9% y un 0.7%, respectivamente.

Por otro lado, el **índice mensual de actividad económica (IMAM)** a marzo registró una **contracción interanual** total de **-3.5%**, mientras que la variación acumulada para lo que va del año fue de **7.4%**.

La única actividad que exhibió un aumento interanual positivo en el IMAM para este mes fue el empleo (5.2%).

En detalle, esta disminución se divide en -2.2% para el Volumen de Ventas, -5.8% para el Plazo de Entregas a los Suplidores, -6.7% para el Volumen de Producción y un -9.7% en el Inventario de Materias Primas.

De acuerdo con los datos preliminares de la Dirección General de Impuestos Internos (DGII), el **crecimiento real acumulado de las ventas** registradas a marzo fue de un **4.9%**, en contraste con un 7.7% experimentado en el año anterior en el mismo periodo. No obstante, es importante destacar que esta cifra puede ser revisada al alza por la entidad fiscalizadora.

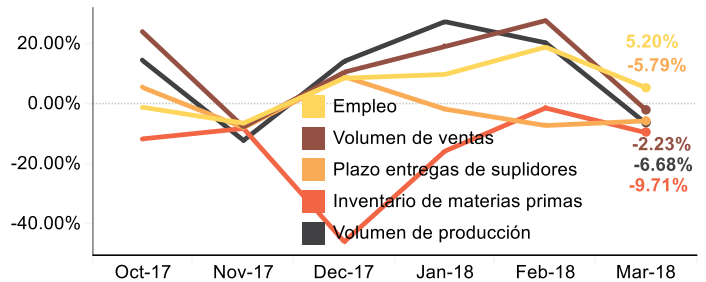
En otro orden, los **préstamos** promedio reportados por el BCRD para el mes de **abril** aumentaron en RD\$85,794 millones. Este incremento es equivalente a un **alza del 12.1%**, mayor al 9.8% del mismo periodo durante el año anterior.

Segmentando por sector económico, los préstamos que más aumentaron fueron los correspondientes a **Servicios**, en RD\$40,174 millones (13.5%) y **No Disponible**, en RD\$37,451 millones (12.9%). En contraste, los préstamos al sector **Agropecuario** experimentaron el mayor alza en términos porcentuales, con un 21.2%.

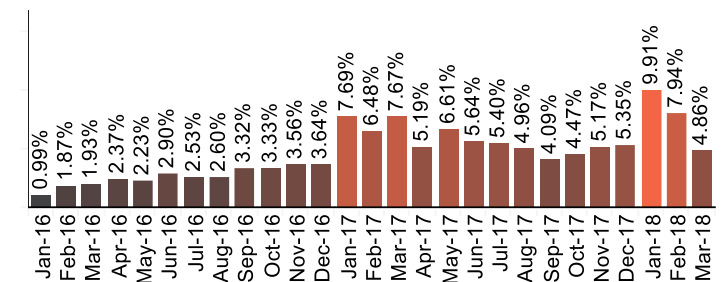
**PIB por Sectores**  
(Crecimiento real acumulado a marzo de cada año)

	2017 Q1	2018 Q1
Agropecuario	8.1%	6.1%
Minería	-0.9%	4.2%
Energía y Agua	-0.1%	6.0%
Comercio	5.7%	8.2%
Hoteles, Bares y Restaurantes	7.9%	6.9%
Manufactura	5.5%	6.9%
Manufactura ZF	5.6%	10.9%
Construcción	3.8%	9.3%
Transporte	5.4%	7.9%
Comunicaciones	5.3%	6.3%
Financiero	7.1%	4.3%
Inmobiliario y Alquiler	3.7%	3.7%
Educación	2.8%	1.4%
Salud	0.0%	7.5%
Otros Servicios	4.1%	2.7%
Adm Pub y SS	-0.7%	0.8%
Impuestos	4.4%	10.2%
Total	4.6%	6.4%

**Índice Mensual de Actividad Manufacturera (IMAM)**  
(Variación Interanual)



**Crecimiento Real de Ventas de la DGII**  
(Variación interanual del valor acumulado)



**Préstamos por Sector Económico**  
(Cartera)

	2017 Abril			2018 Abril		
	Monto (RD\$ MM)	Var. Abs.	Var. Int. (%)	Monto (RD\$ MM)	Var. Abs.	Var. Int. (%)
Agropecuario	11,778	-5,165	-30.48%	14,279	2,500	21.23%
Industria	111,630	1,532	1.39%	117,298	5,669	5.08%
Servicios	296,617	33,856	12.88%	336,791	40,174	13.54%
No Disponible	291,453	33,043	12.79%	328,904	37,451	12.85%
Total	711,478	63,266	9.76%	797,272	85,794	12.06%

Fuentes: BCRD, DGII y AIRD

## COMERCIO INTERNACIONAL

Las estadísticas presentadas por la Dirección General de Aduanas (DGA) que registran las exportaciones e importaciones de bienes y servicios del país revelan una mayor actividad comercial en abril 2018, a costa de un incremento en el déficit de la balanza comercial.

En relación con años anteriores, el monto de las importaciones registró un crecimiento relativamente alto de 16.6%, mientras que las exportaciones mantuvieron su rango normal de crecimiento.

Separando las clasificaciones comerciales y desglosando el comportamiento de sus actividades, podemos percatarnos que las exportaciones se vieron influenciadas por una mayor compra de maquinaria y alimentos y bebidas respecto a abril 2017.

Sin embargo, las exportaciones del producto de mayor importancia registró un crecimiento negativo. Para ser más específico, la venta de oro en bruto, semilabrado o en polvo se redujo en US\$59 millones respecto a abril 2017.

De manera general, se pueden ver que las exportaciones de zona franca y las importaciones nacionales presentaron cambios a considerar en sus montos respectivamente.

Para las exportaciones por zona franca, el crecimiento en sus ventas se debió a que respecto a abril 2017, en abril 2018 se vendió al exterior cerca de US\$40 millones más de aparatos de circuitos eléctricos.

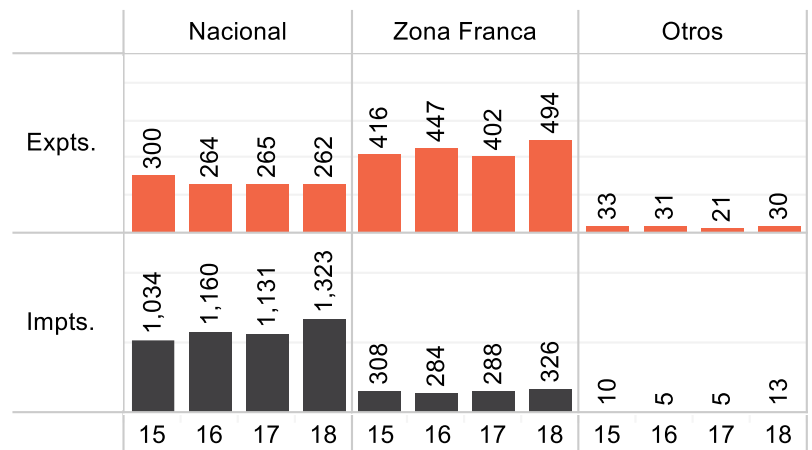
Para las importaciones nacionales, el gasoil (gasóleo) y aceites de petróleo o mineral bituminoso fueron los rubros de mayor compra relativa al exterior respecto a abril 2017.

Si excluimos a nuestro mayor socio comercial (Estados Unidos), se observa que la región de Asia del Este, específicamente China, supera por una importante distancia el rango de importaciones con el resto del mundo.

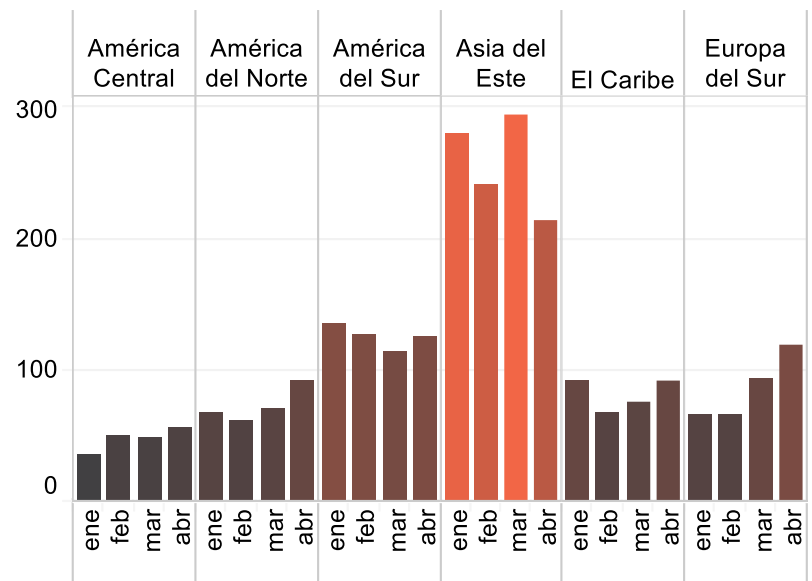
Luego de la nueva relación diplomática firmada el cuatro de mayo, se espera que aumenten tanto las importaciones como las exportaciones de dicho país.

Se puede presenciar como para el mes de abril existió una mayor venta en todas los diferentes regímenes arancelario de Estados Unidos, sin embargo, para el resto de países que conforman el DR-CAFTA, solamente se produjo un crecimiento positivo en otras exportaciones.

**Evolución de las exportaciones e importaciones (US\$ Millones, abril)**



**Importaciones por región comercial (US\$ Millones, 2018, excluyendo EEUU)**



**Evolución de las exportaciones con países del DR-CAFTA (US\$ Millones, abril)**

		2014	2015	2016	2017	2018
Estados Unidos	Nacional	86.9	59.6	41.9	29.2	63.9
	Otros	4.2	5.6	5.4	3.7	5.0
	Zona Franca	270.3	282.6	323.3	277.7	368.0
Resto DR-CAFTA	Nacional	2.5	2.0	2.2	2.7	2.4
	Otros	0.1	0.2	0.1	0.1	0.2
	Zona Franca	5.2	6.1	6.7	7.6	5.5
Grand Total		369.3	356.1	379.7	320.8	445.0



## SEGURIDAD SOCIAL

Para marzo de 2018, según los datos publicados por la Tesorería de la Seguridad Social (TSS), el mercado laboral formal dominicano se vio compuesto por un total de 80,719 empresas.

Dentro de estas, las microempresas lideran con un 76.2% del total, seguido de las pequeñas empresas con 18.6%, las empresas medianas con 4.6% y las grandes con un 0.6%.

Luego de que la creación de empresas del mercado laboral comenzara a mostrar señales de estabilización, las empresas mantuvieron un crecimiento estable en el mes de marzo. La formación de microempresas presentó una variación interanual de 3,364 seguidas por las pequeñas empresas que crecieron en 1,086.

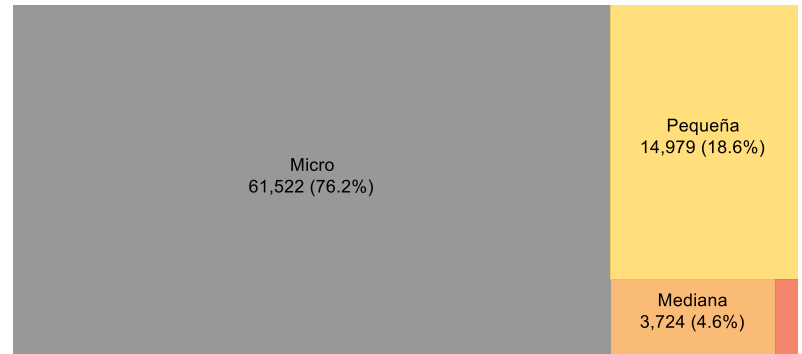
Por otro lado, desde el punto de vista de la generación de empleo, se evidencia que las empresas formales concentran 2,069 millones de personas ocupadas, de los cuales el 50% están en empresas grandes, seguido de 24% en empresas medianas, 15% en empresas pequeñas y el 11% microempresas.

A diferencia de los períodos anteriores, la creación de empleos en marzo se vio protagonizada por las pequeñas y grandes empresas, que presentaron un crecimiento interanual de 21,196 y 105,020 respectivamente, ligeramente mayor al registro del mes anterior. Por otro lado, la creación de empleo por parte de las empresas medianas cayó significativamente en marzo, pasando de un crecimiento interanual de 26 mil empleos en febrero a 21 mil en dicho mes.

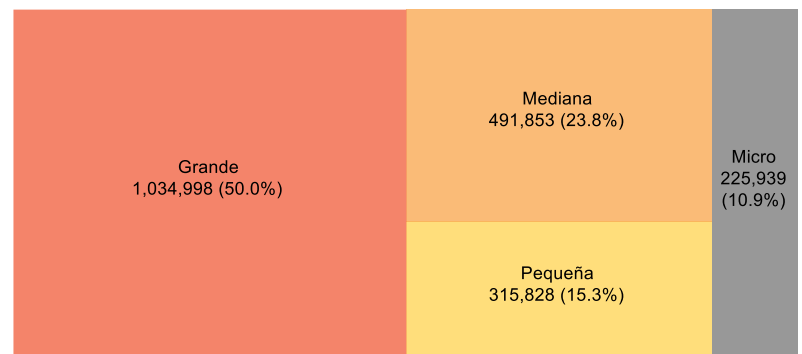
Tabla Resumen  
Marzo 2018

Empleados	Empresas
2,068,618	80,719

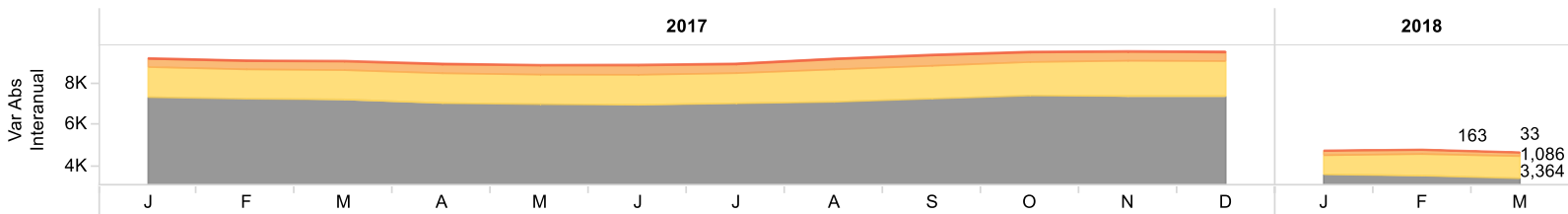
Cantidad de Empresas  
Marzo 2018 (% del total por Empresa)



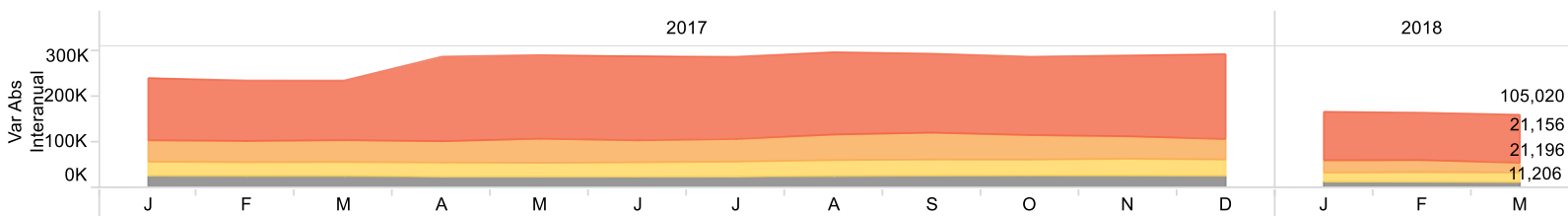
Empleados  
Marzo 2018 (% del total por Empresa)



Crecimiento interanual absoluto de Cantidad de Empresas



Crecimiento interanual absoluto de Empleados



Tamaño  
■ Grande ■ Mediana ■ Pequeña ■ Micro

Fuente: Tesorería de la Seguridad Social (TSS) y Superintendencia de Salud y Riesgos Laborales

## SECTOR TURISMO

Para el mes de abril 2018 la llegada de turistas extranjeros no residentes experimentó una contracción por primera vez desde septiembre 2017. Esta reducción interanual fue de 1% al alcanzar un registro de 489 mil arribos en el mes.

A pesar del tímido ritmo de crecimiento exhibido por la llegada de turistas en los primeros meses de 2018, el aumento interanual de los ingresos de divisas por concepto de turismo en T1-2018 fue de 4.7% o US\$92.9 millones más que en el mismo periodo de 2017.

El aporte del sector a la economía en este periodo fue importante y se vio reflejado en la Inversión Extranjera Directa que alcanzó unos US\$809.8 millones como saldo neto, para un crecimiento de 13.7% con respecto a igual periodo en 2017, impulsado principalmente por mayores inversiones en el sector turismo.

Los estadounidenses continúan liderando la lista de turistas por país de origen. Aunque el mes de abril estas llegadas fueron de más de 195 mil millones, se registró una disminución interanual relativa de 1.66%.

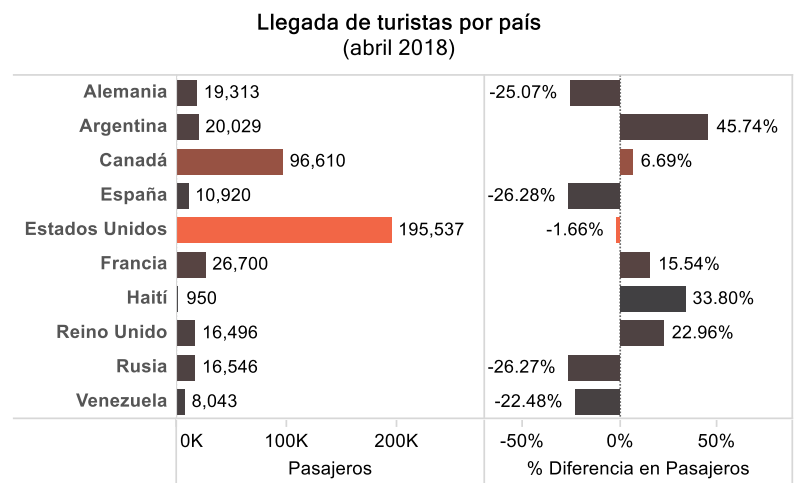
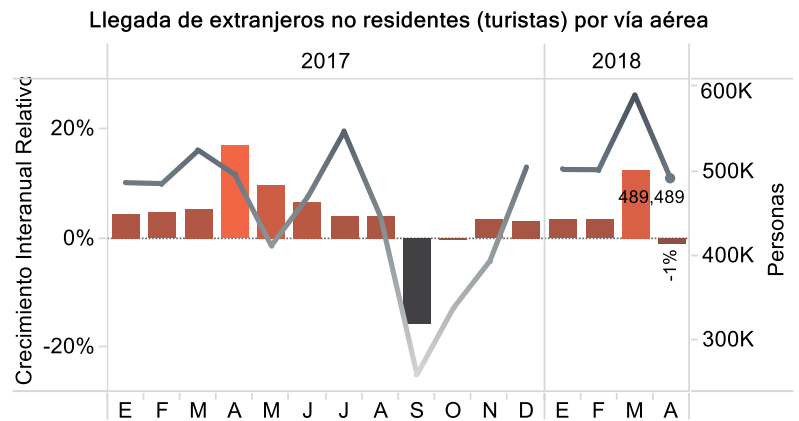
Las llegadas de extranjeros no residentes canadienses, argentinos, franceses haitianos e ingleses incrementó en abril 2018 si lo comparamos con abril 2017.

Los turistas maduros, que suelen ser los de mayor poder adquisitivo, conforman el 29% de los extranjeros no residentes que entran a República Dominicana. De lado opuesto figuran turistas fuera de la edad de trabajo o jóvenes con una participación de solo 12% del total.

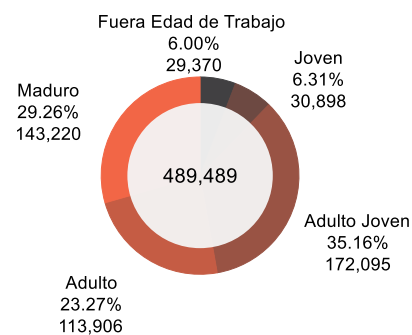
Según el informe preliminar de la economía destaca el aumento en 2,231 en el acervo de habitaciones hoteleras disponibles al cierre de marzo 2018, con respecto al mismo período del año anterior.

En cuanto a la tasa de ocupación promedio, esta fue de 85.7%, con mayor incidencia en las zonas de Romana/Bayahíbe (89.2%), Boca Chica/Juan Dolio (88.8%), Samaná (88.7%) y Punta Cana/Bávaro (87.8%).

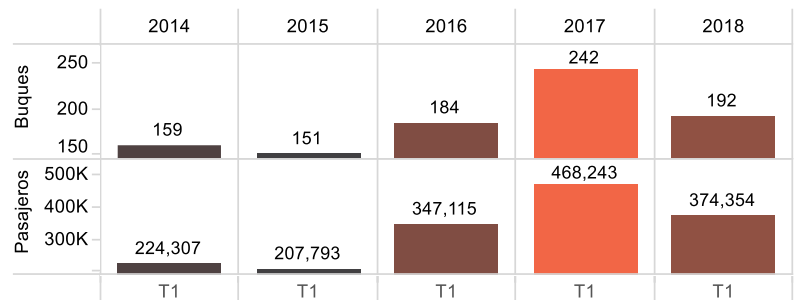
La llegada de turista por vía marítima, aunque permanece en altos niveles, fue menor al registro del año anterior. Se percibe un aumento en la cantidad de pasajeros que arriban al país por buque.



**Participación de turistas por edad (abril 2018)**



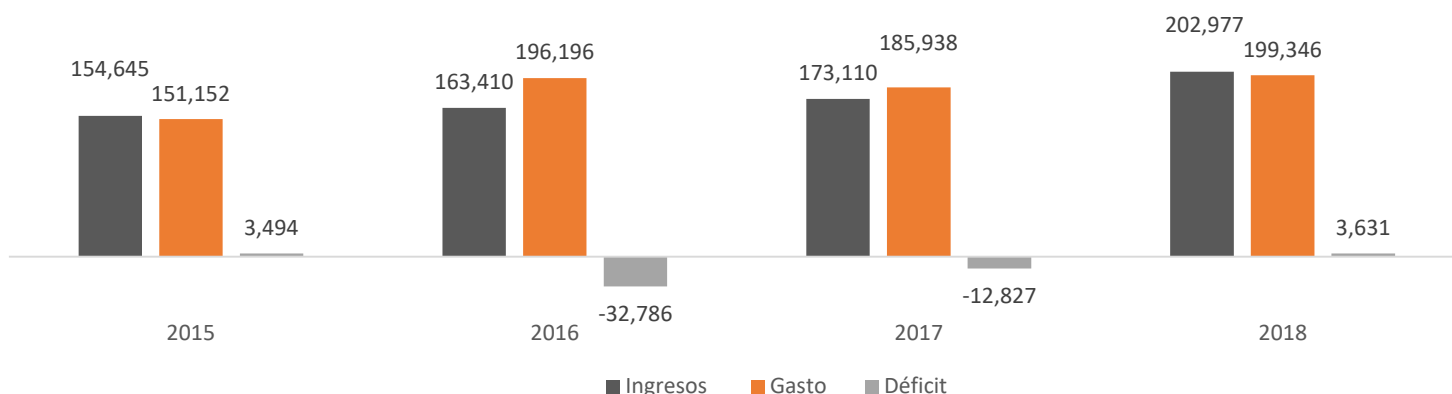
**Llegadas Marítimas (Primer trimestre del año)**



Fuente: BCRD

## SECTOR FISCAL

**Cuentas Fiscales**  
(RD\$ Millones, acumuladas a abril)



Las cuentas fiscales a abril 2018 arrojan un superávit de RD\$3.6 mil millones, lo que supuso una recuperación notoria respecto a los dos años anteriores. La diferencia entre el resultado fiscal de 2018 y 2017 es explicada principalmente por el incremento de las recaudaciones sobre la renta y los beneficios y sobre los bienes y servicios, partidas que individualmente registraron aumentos superiores a los RD\$11 mil millones respecto a 2017. La venta de acciones de la Cervecería Nacional Dominicana a la empresa Ambev en enero 2018 fue la transacción responsable del aumento inusual de los impuestos sobre la renta.

Los ingresos fiscales incrementaron en 17.3% en los primeros cuatro meses del año en comparación con 2017, equivalente a más de RD\$30 mil millones. En detalle, el comportamiento de los ingresos fiscales fue producto de una evolución homogénea en todas las partidas, exceptuando los ingresos de capital y las donaciones. Destacan los crecimientos superiores al 10% de las cuentas de ingresos.

Mientras tanto los gastos se expandían en solo 7.2% en términos interanuales o RD\$13 mil millones. La aparente moderación del gasto fiscal tiene detrás una contracción superior al 20% de los ingresos de capital y un incremento del servicio de la deuda en RD\$9 mil millones (30% más que el año anterior). Por su parte, el gasto en consumo mantiene su tendencia al alza con una variación de 11.5%.

Los resultados fiscales generaron un incremento de US\$1,500 millones en el deuda externa del sector público no financiero y una reducción superior a los US\$600 millones en la deuda interna. Al cierre de abril un 13% del presupuesto de deuda interna había sido ejecutado por las autoridades y un 63% de las fuentes externas. Es importante destacar que solo ha sido ejecutado el 7% de las fuentes de financiamiento externo programadas para ejecutar proyectos de inversión.

Partidas	2018	Variación		Incidencia*
		Absoluta	Relativa	
Impuestos	188,917	24,888	87%	-151%
Impuestos sobre el ingreso	65,460	11,751	82%	-71%
Impuestos sobre la propiedad	8,194	985	88%	-6%
Impuestos sobre los bienes y servicios	103,265	11,076	89%	-67%
Impuestos sobre el comercio	11,757	1,067	91%	-6%
Ingresos de capital	40	-282	813%	2%
Gastos corrientes	174,323	20,063	88%	122%
Gastos de consumo	75,639	7,824	90%	48%
Intereses	40,667	9,929	76%	60%
Transferencias corrientes otorgadas	47,042	689	99%	4%
Gastos de capital	25,024	-6,655	127%	-40%

\* Incidencia de la variación absoluta de las cuentas en el cambio interanual del déficit acumulado a abril  
Fuente: Dirección General de Presupuesto

## SECTOR FINANCIERO

### Utilidades del Sistema Financiero (Febrero)

			Utilidades RD\$MM		Variación (RD\$MM)		Variación %		
			2017	2018	2017	2018	2017	2018	
<b>Margen Neto</b>	Ingresos Financieros	Cartera	21,486	22,076	1,824	590	9.3%	2.7%	
		Inversiones	5,201	6,799	675	1,598	14.9%	30.7%	
	Margen Bruto	Captaciones	-8,607	-7,303	-1,293	1,303	-17.7%	15.1%	
		Gastos Financieros	-591	-525	-201	66	-51.4%	11.2%	
	Provisiones	Provisión Activos Productivos	Inversiones	-477	-618	-126	-141	-35.9%	-29.6%
			Cartera	-2,255	-3,081	-640	-826	-39.6%	-36.6%
		Inversiones	-50	-39	-25	11	-97.2%	22.8%	
	<b>Total</b>		14,707	17,310	215	2,603	1.5%	17.7%	
<b>Otros Ingresos Netos</b>	Otros Ingresos	Comisiones	Oper. Cambio	1,203	1,592	246	388	25.7%	32.3%
			Servicios	4,988	5,522	707	534	16.5%	10.7%
	Otros Ingresos	Otros Ingresos	Oper. Cambio	-67	-339	-85	-272	-475.8%	-403.8%
			Otros	498	525	-44	27	-8.1%	5.5%
	Otros Ingresos No Operativos	Otros Ingresos	Otros Ingresos	992	1,345	-189	353	-16.0%	35.6%
			Depreciación y Amortización	-817	-874	-75	-58	-10.0%	-7.1%
	Otros Gastos	Gastos Operativos	Gasto Personal y Servicios	-9,574	-10,622	-171	-1,047	-1.8%	-10.9%
			Otros Gastos Operativos	-4,852	-5,501	24	-648	0.5%	-13.4%
	Otros Gastos	Otros Gastos	Otros	-728	-875	-230	-146	-46.2%	-20.1%
			Servicios	-667	-958	-96	-291	-16.9%	-43.6%
	Otros Gastos No Operativos	Otros Gastos	-481	-653	24	-172	4.8%	-35.8%	
	<b>Total</b>		-9,506	-10,837	111	-1,332	1.1%	-14.0%	
<b>Impuestos</b>	Impuestos	Impuestos	-1,055	-1,258	-49	-202	-4.8%	-19.2%	
	<b>Total</b>		-1,055	-1,258	-49	-202	-4.8%	-19.2%	
<b>Grand Total</b>			4,146	5,215	277	1,069	7.2%	25.8%	

Para febrero de 2018, las utilidades acumuladas del sistema financiero fueron de **RD\$5,215 millones** lo que supuso una **variación interanual absoluta de RD\$1,069 millones (25.8%)**. Tras un incremento de tasas, las utilidades mostraron una fuerte aceleración.

El dinamismo de las utilidades fue producto directo de una aceleración del margen neto. Esto se dio por rápidos incrementos de los ingresos financieros, una desaceleración de los gastos financieros y aumentos estables de las provisiones.

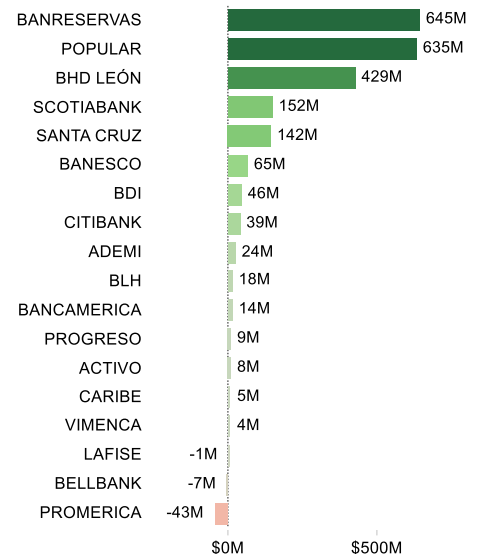
En más detalle, los ingresos financieros fueron de RD\$28,875 millones —los cuales se descomponen en RD\$22,076 por cartera de crédito y los restantes RD\$6,799 millones por inversiones—. A pesar de continuar viendo una desaceleración de los ingresos por cartera, en el mes de febrero los ingresos por inversiones mostraron incrementos acelerados (de 14.9% en 2017 a 30.7% en 2018).

La caída de los gastos por financieros fue propulsada por una contracción de los gastos por captaciones de 15.1%. Las provisiones mantuvieron un crecimiento estable con 35.4%.

Otro punto por resaltar es que la cuenta de otros ingresos netos mostró una aceleración considerable por a mayores incrementos en la cuenta de otros gastos personales y servicios (RD\$1,047 millones) y otros gastos operativos (RD\$648 millones).

Un análisis de las utilidades a través de las diferentes instituciones del sistema financiero arroja que el **Banreservas (RD\$645 millones)**, **Popular (RD\$635 millones)** y **BHD León (RD\$429 millones)** fueron los autores principales en la evolución positiva del margen neto en febrero 2018.

### Variación del Margen Neto de la Banca Múltiple (Febrero, 2018 vs 2017, RD\$MM)



### Margen Neto de BANRESERVAS (Var. Abs., febrero 2018 vs 2017)

		2018
Ingresos Financieros	Cartera	-237
	Inversiones	391
Gastos Financieros	Captaciones	838
	Financiamientos	44
	Inversiones	-7
Provisión Activos Productivos	Cartera	-385
	Inversiones	0
<b>Total</b>		<b>645</b>

Fuente: Superintendencia de Bancos

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



Tras un buen desempeño macroeconómico a nivel global durante el primer trimestre de 2018, los mercados internacionales comienzan a mostrar tímidos signos de evolución. En sentido general, las condiciones de mercado petrolero asimismo como las variaciones de precios en Estados Unidos son los principales fenómenos que orientan los mercados.

El petróleo WTI alcanzó sus registros más altos de los últimos 3 años con valores de US\$70.5 por barril al 10 de mayo de 2018. Se espera que la tendencia al alza de los precios se mantenga por incrementos sostenidos de la demanda del bien y un mayor nivel de incertidumbre introducida por la retirada de Estados Unidos del acuerdo nuclear con Irán.

En más detalle, la oferta mundial de petróleo liderada por los Estados Unidos, muestra niveles nunca antes vistos. La Energy Information Administration (EIA) pronostica que en lo restante de 2018 (junio-diciembre), la producción de barril global sea en promedio de 101.32 millones de barriles por día. Por el otro lado, se estima que el consumo promedio del crudo para el mismo período sea de 100.91 millones.

El otro fenómeno que ha marcado las condiciones de mercado son las variaciones de precios en los Estados Unidos. Dadas iniciadas las políticas fiscales expansivas del presidente, Donald Trump, se ha visto un deterioro de las cuentas fiscales que además muestra señales de rápido empeoro. Esto, junto a otros factores influye sobre el registrado incremento del Índice de Precios del Consumidor (IPC) que para febrero del presente año fue de 2.4%.

Dichas variaciones han afectado en gran medida indicadores como los rendimientos de los Treasury Bill que se ven en un punto máximo de los últimos 7 años con 3.1%, una estabilidad/caída de los principales índices de los mercados bursátiles (S&P 500, NASDAQ, Financial Times) y una depreciación del dólar estadounidense ante el euro, libra esterlina y otras monedas de peso importante a nivel internacional.

Para controlarla, se espera que la Reserva Federal aumente las tasas de interés en los próximos meses. Debido a ello, el resto de las economías se mantiene a la espera de las decisiones de política monetaria de Estados Unidos al mismo tiempo que se mantienen vigilantes de los principales indicadores macroeconómicos mencionados anteriormente. De postergarse el aumento de forma sostenida se proyecta que los indicadores continúen con su tendencia actual.

### TESORERÍA

Se avistan importantes actividades para la gestión de tesorería de la banca y de las administradoras de fondos de pensiones. Para el mes de junio se espera el vencimiento de más de RD\$25 mil millones por concepto de deuda interna del Banco Central.

Considerando los efectos de los elevados niveles de liquidez que circularon en la economía a principio de año (fuerte depreciación cambiaria) y la reacción que provocaron dichos efectos en las autoridades monetarias (importantes colocaciones de certificados), es de esperar que:

Las colocaciones de certificados de inversión especial por parte del BCRD se reactiven. Las presiones de los precios locales son un incentivo suficiente para que las autoridades eviten inyectar más liquidez a la economía. Más aún si se considera que el factor principal que ahora impulsa al alza los precios no puede ser controlado por las autoridades dominicanas (incremento del valor de barril de petróleo).

Se añade al análisis un componente relevante: los pagos de deuda que debe hacer el BCRD para el mes de junio, supondrían también entradas importantes de liquidez. Si estos pagos no son revertidos con nuevas colocaciones, la aceleración de los precios se vería agravada.

El sector monetario dominicano además se enfrenta a las presiones de tasas de interés internacionales, entre ellas la de la Reserva Federal y del Banco Central Europeo, que parecen inminentes para el primer semestre 2018.

### CHINA Y REPÚBLICA DOMINICANA

El paso firme y consistente de China al acercarse a los mercados latinoamericanos (entre ellos República Dominicana) introducirá una nueva variable importante en los análisis de la macroeconomía dominicana. La relación del tipo de cambio dólar por yuan será determinante para fines de estimar la suerte de las relaciones comerciales de R.D. con nuestros dos principales socios comerciales.

Las inversiones que podrían captar los sectores de construcción y turismo a razón de estas nuevas relaciones comerciales influirán en el desempeño de la economía como un todo.

### EL SECTOR FINANCIERO

El desempeño mostrado por las utilidades de la banca múltiple en los dos primeros meses del año y las estimaciones de los indicadores financieros sugieren estabilidad para este sector en los meses venideros.

La reciente transición de cartera a inversiones que ha hecho la banca múltiple podría verse más acentuada por las previsiones de colocaciones del BCRD.

Las atractivas tasas de los certificados de inversión que circulan en la economía podrían seguir desplazando levemente el negocio de crédito. Si se toma en cuenta el tímido incremento de la tasa de morosidad y el crecimiento de las provisiones de la cartera, entonces se podría prever una continuación en el incremento del peso de las inversiones de la banca.

### ESTRUCTURA POBLACIONAL

La estructura poblacional de República Dominicana está cambiando, y por ende, el mercado laboral.

Los cambios demográficos que están ocurriendo dan espacio a un repensar de las actividades productivas que satisfagan las necesidades de la población.

Observando los patrones de crecimiento de la población es notorio el hecho de que la cohorte que muestra mayores tasas de expansión interanual es la de adultos maduros (mayor a 65 años).

Las AFPs y los negocios de retail deberán incorporar estos cambios en sus proyectos de inteligencia.

Por otro lado, se evidencia una contracción en la población que se encuentra fuera de la edad de trabajo que permanecerá en los próximos años.

Esto indica que la tasa de dependencia de la población disminuirá por la parte baja de la pirámide poblacional, pero que enfrentará retos en la medida de que la población madura se acerque a su edad de retiro (considerando el nivel de 50% de informalidad que subyace en los ocupados dominicanos).

El crecimiento de la población joven ha sido tímido y según los pronósticos se detendrá en los próximos años.

## EL ARBITRAJE

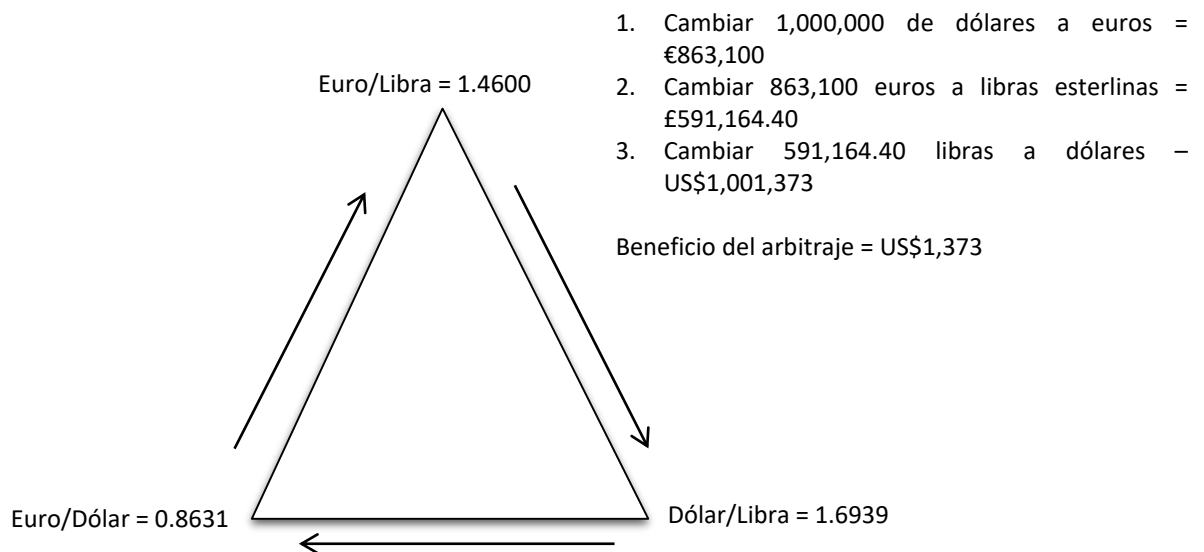
En la ciencia económica, el término de arbitraje se refiere a la compra y venta simultánea de activos (generalmente financieros) para beneficiarse de una diferencia en el precio de dicho activo, en mercados distintos. De modo que, el arbitraje consiste de sacar ganancias de las ineficiencias de los mercados.

El arbitraje se produce cuando bien o activo se compra en un mercado y se vende simultáneamente en otro mercado a un precio más alto, por lo que se considera una ganancia libre de riesgo para el comerciante. Asimismo, el arbitraje proporciona un mecanismo para garantizar que los precios no se desvíen sustancialmente del valor razonable durante largos períodos de tiempo, debido a que mediante estos intercambios, los precios terminan ajustándose a su valor de equilibrio donde no queda espacio para seguir arbitrando.

Entre las formas más comunes actualmente de arbitraje se encuentra el **arbitraje de divisas**. Esta forma de arbitrar consiste en una estrategia que implica la explotación de las diferencias en las cotizaciones en lugar de los movimientos en las tasas de cambio de las monedas en el par de divisas. Los operadores de Forex generalmente practican el arbitraje de dos monedas, en el que se explotan las diferencias entre los spreads de dos monedas. Los operadores también pueden practicar el arbitraje en tres monedas, también conocido como arbitraje triangular, que es una estrategia más compleja.

El arbitraje triangular es el resultado de una discrepancia entre tres monedas extranjeras que se genera al momento en que las tasas de cambio de la moneda no coinciden exactamente. Este tipo de arbitraje es una ganancia sin riesgo que ocurre cuando una tasa de cambio cotizada no es igual a la tasa de cambio cruzada del mercado. Debido a esto, existe un espacio para explotar una ineficiencia en el mercado donde un mercado está sobrevalorado y otro está infravalorado. Las diferencias de precios entre los tipos de cambio son solo fracciones de un centavo, y para que esta forma de arbitraje sea rentable, un comerciante debe negociar una gran cantidad de capital.

Hoy en día, se está haciendo cada vez más atractivo el arbitraje entre divisas y valores, debido en gran parte a los avances que ha experimentado el mercado global de capitales y monedas. La gran mayoría de entidades financieras alrededor del mundo incurre en operaciones de arbitraje como forma adicional de maximizar sus beneficios en adición con diversificar los activos financieros que componen sus portafolios de inversión. Por esta razón, entender en que consiste el arbitraje en su forma más básica puede servirle al lector para expandir sus conocimientos acerca de las transacciones de valores, así como agregar un instrumento adicional como herramienta de inversión.







**Nombre oficial:** Gran Ducado de Luxemburgo  
**Idioma:** Luxemburgués, francés y alemán  
**Forma de gobierno:** Monarquía Parlamentaria Constitucional.  
**Moneda:** Euro  
**Capital:** Ciudad de Luxemburgo  
**Población:** 590,667 habitantes.

El Gran Ducado de Luxemburgo, ubicado en Europa Central forma parte de la Unión Europea. Limita al sur con Francia, al este con Alemania y al oeste con Bélgica.

Pese a que es uno de los países más pequeños de Europa con apenas 2,586 km<sup>2</sup>, es el segundo país con mayor PIB per cápita del mundo a diciembre de 2016. Considerado por el FMI con el segundo país más rico a nivel mundial en 2018. Según el Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo, es uno de los países con mayor índice de desarrollo económico.

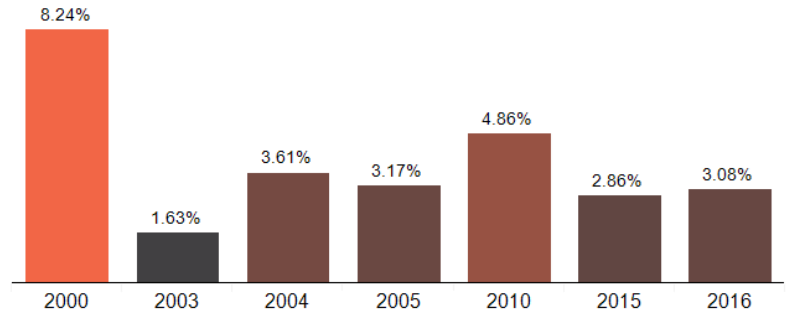
Luxemburgo exhibió un crecimiento promedio del Producto Interno Bruto de 3.20% para 2010-2016. En 2017 la deuda representaba un 23% del PIB.

Desde el punto de vista político posee un índice de percepción de corrupción de 82 untos, lo que evidencia la baja corrupción en este país.

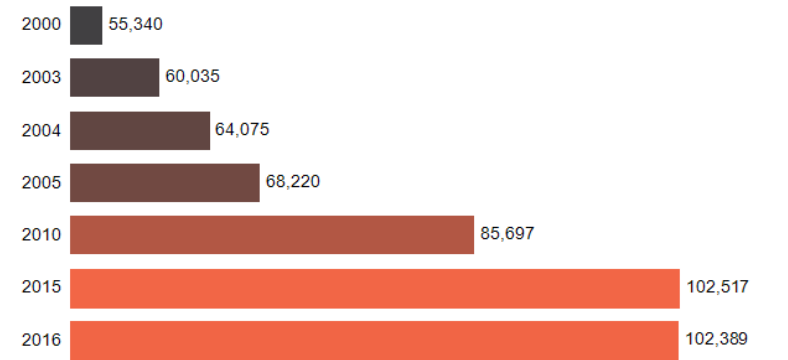
El saldo de la cuenta corriente desde 2000 ha exhibido un superávit; en 2016 alcanzó un saldo de U\$2,894 MM. Sin embargo, en los últimos seis años ha mostrado un decrecimiento promedio de 2.55%. Las exportaciones luxemburguesas en 2016 representaron el 221.27% del PIB y las importaciones 186.16%.

El sector que mayor aporta a la economía de Luxemburgo es el sector de servicios, con participaciones desde el año 2000 de más del 80% del Producto. En 2016 este sector contribuyó el 86.20% del PIB. Destacándose los servicios financieros y de seguros.

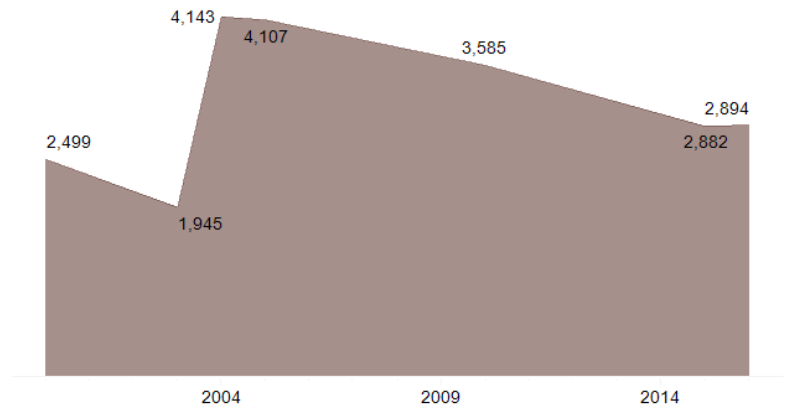
**Producto Interno Bruto**  
(Crecimiento interanual)



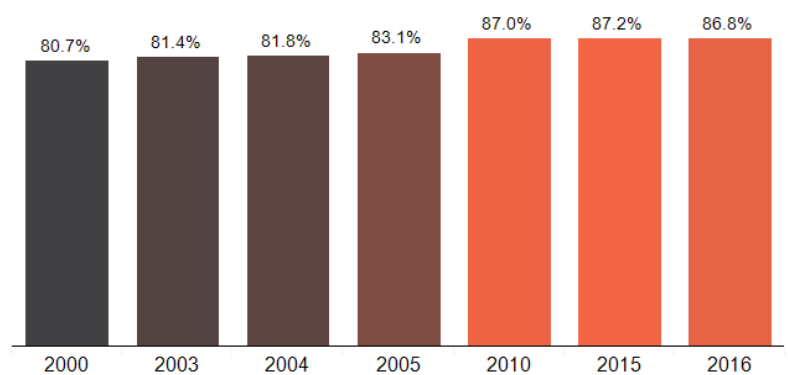
**Producto Interno Bruto Per Cápita**  
(PPA a precios internacionales actuales)



**Saldo Cuenta Corriente**  
(US\$MM a precios actuales)



**Servicios**  
(% del PIB)



Fuente: Banco Mundial y Knoema


# 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



Simplemente una herramienta **rápida** y **funcional**.



# MacroMonitor

informe

## Colaboradores

Liliana Cruz

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

José González

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

Stephanie Reyes

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

Diego Silfa

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

César Amaro

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

Bruné Pradel

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

## NOTICIA DESTACADA

### Banco Popular Dominicano presenta programa para impulsar las PyMEs

Jueves 24 de mayo

El Banco Popular Dominicano presentó el Programa Franquicia Impulsa Popular a sus clientes pequeñas y medianas empresas, con el objetivo de que estas aprovechen las ventajas de la franquicia y se desarrollen.

El programa consiste en una plataforma de productos financieros, servicios y asesoría especializada. Detalla que, en este caso, la entidad financiera ofrece a los interesados poder evaluar y desarrollar una estrategia de la mano de la asesoría de Front Consulting, empresa líder en materia de estructuración y comercialización de franquicias, con más de 20 años de experiencia local e internacional.

Arturo Grullón F., vicepresidente ejecutivo de Negocios Personales y Sucursales del Popular, informó sobre las dos opciones de financiamiento que el Popular ofrece a las pymes interesadas en el mundo de las franquicias.

La primera opción otorga la facilidad de crédito para adquirir una franquicia establecida, con una tasa de 12%, fija por un año, y hasta 12 meses de gracia para el pago del capital. La segunda opción establece un financiamiento a través del Préstamo Consultoría Franquicia, que contempla por igual una tasa fija por un año de 12%, con hasta 36 meses para pagar.

Fuente: Diario Libre

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.

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](mailto:info@analytica.com.do)  
[www.analytica.com.do](http://www.analytica.com.do)



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



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



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



Analytica