

Informe MacroMonitor

Junio 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
---------------------------	---------

Comercio Internacional	Pág. 08
------------------------------	---------

Mercado Laboral	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

Paridad de Poder Adquisitivo	Pág. 16
------------------------------------	---------

GEOMONITOR

Suecia	Pág. 17
--------------	---------

Durante el mes de junio, el panorama estadounidense estuvo determinado por el aumento en el rango de tasa de fondos federales por parte de la Reserva Federal y por declaraciones del Banco Central Europeo (BCE). El 14 de junio fue anunciado el tercer incremento de tasa en EEUU en los últimos siete meses, que la posicionó entre 1%-1.25%.

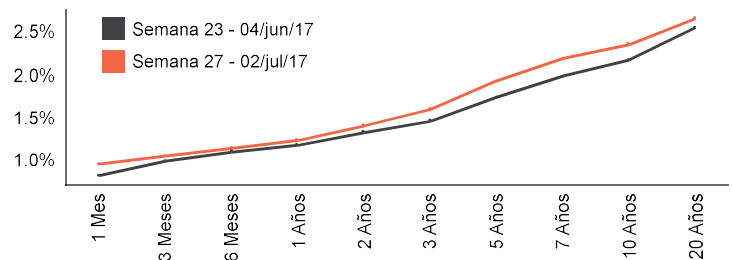
La medida había sido anticipada e internalizada por los agentes, y por esto la curva indicativa no tuvo variaciones significativas en las dos primeras semanas del mes. La brecha que se observa entre las curvas de apertura y cierre de junio se le atribuye a los cambios en la definición de las políticas monetarias de los principales bancos centrales.

A cierre de mes de junio, se especulaba que los bancos centrales de Canadá, Europa, Inglaterra y Estados Unidos podrían aumentar tasas de interés y empezar a normalizar sus hojas de balance. Ante este pronóstico, se desató una venta masiva de bonos estadounidenses que elevó los rendimientos de los mismos.

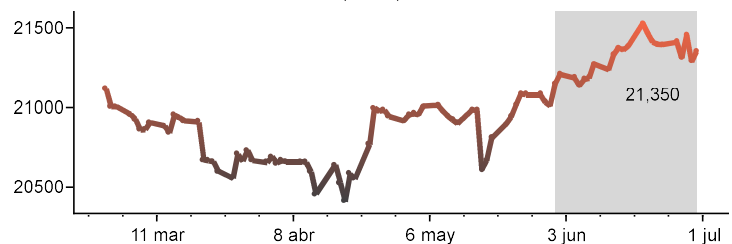
El índice bursátil promedio de la industria Dow Jones alcanzó su registro máximo histórico durante este mes. En el prelude de un periodo de mayores tasas de interés, el precio promedio de las acciones de las 30 principales compañías estadounidenses aumentó 2%, y luego se redujo ligeramente hasta ubicarse en 21,350.

El dólar estadounidense perdió valor contra dos de las monedas europeas más importantes durante el mes de junio. Al cierre de mes se dio a conocer la intención del BCE de detener el programa de flexibilización cuantitativa, lo que produjo una gran entrada de capitales al mercado europeo y el consecuente fortalecimiento del euro. La libra ganó valor porque las decisiones de política del Banco de Inglaterra están altamente vinculadas a las del BCE.

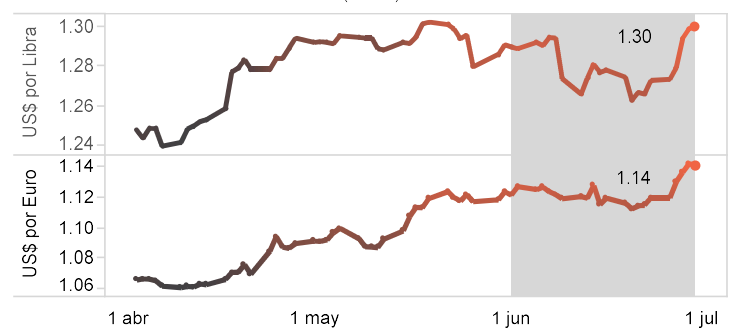
Rendimiento Bonos del Tesoro EE.UU.
(en % por plazo, según mes)



Índice Bursátil Dow Jones Industrial Average
(2017)

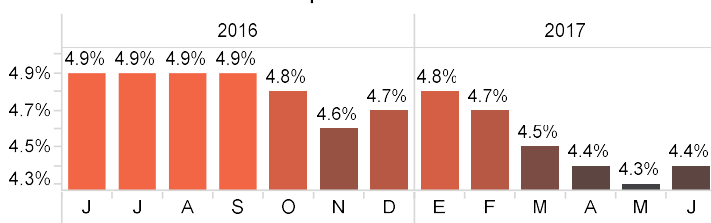


Tipo de Cambio
(2017)

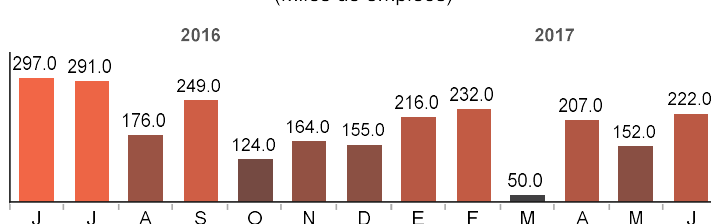


Fuente: Reserva Federal de los Estados Unidos

Tasa Desempleo de Estados Unidos



Crecimiento Mensual Absoluto Empleados no Agrícolas
(Miles de empleos)



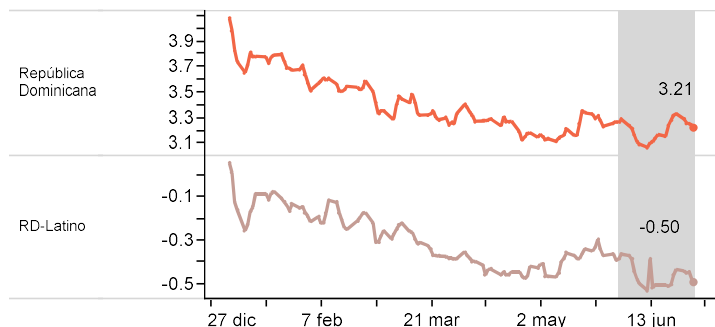
Fuente: Reserva Federal de los Estados Unidos

La tasa de desempleo en EEUU de junio fue de 4.4%, superior en 10 puntos básicos a la del mes anterior. Esta variación fue causada por un incremento en la participación de la mano de obra. Por otro lado, fueron creados más empleos no agrícolas de lo esperado, ubicando el crecimiento neto mensual en 222 mil.

Estas cifras impulsaron al alza el rendimiento de bonos con plazos de diez años, los principales índices de bolsa de valores y el dólar estadounidense.

Las declaraciones hechas por la FED han sugerido que el mercado laboral se muestra robusto desde la perspectiva de este organismo. De hecho, ya se está debatiendo la fecha en la que se iniciará el proceso de normalización de la hoja de balance de la FED —lo que implicaría revertir el programa de flexibilización cuantitativa—. A pesar de esto, la lenta evolución de los datos de inflación estadounidense infunden dudas en el mercado.

Emerging Markets Bond Index
(2017)



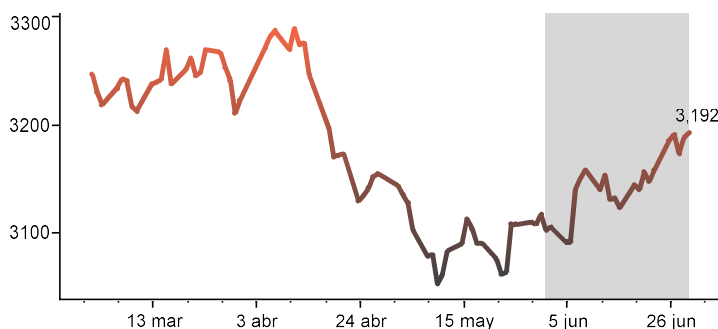
El comportamiento del EMBI de República Dominicana mostró un punto de quiebre el 12 de junio. Antes de esta fecha, la tendencia del mes del indicador de riesgo país era a la baja, logrando una disminución neta de 19 puntos desde el nivel de apertura. Al mismo tiempo, el EMBI del resto de Latinoamérica disminuyó, pero en menor proporción que el de RD.

Del 12 de junio en adelante, la disminución de inicio de mes fue anulada con un incremento de 23 puntos básicos. Aún así, el riesgo país de República Dominicana seguía siendo menor que el del resto de Latinoamérica.

En la última semana, el EMBI-RD disminuyó 12 puntos básicos, y al 30 de junio 2017, el grado de probabilidad de que RD incumpliera con sus obligaciones en moneda extranjera se ubicó en los niveles más bajos del año. Esto podría fomentar la Inversión Extranjera Directa en el país en momentos de presiones al alza de las tasas de interés.

En el mercado de valores internacional destacó que el índice más representativo de la bolsa de Shanghai mostró signos de recuperación en junio, con un aumento de 3%.

Shanghai Stock Exchange
(2017)

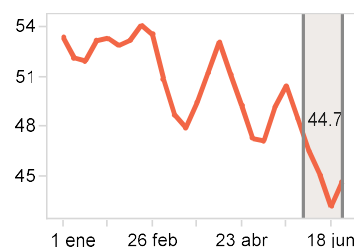


Fuente: Reserva Federal de los Estados Unidos y BCRD

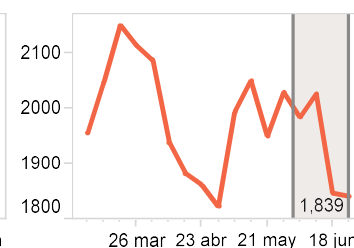
Durante el mes de junio el precio de los diferentes *commodities* exhibió cierta volatilidad.

- A causa de tensiones en el mercado petrolero, la confianza en el acuerdo de la Organización de Países Exportadores de Petróleo se debilitó y **el barril de crudo fue cotizado a los niveles más bajos de todo el año**. Al cierre de junio este se posicionaba en US\$44.7.
- El precio del gas natural disminuyó durante las tres primeras semanas de junio**, pero luego revirtió la tendencia a la baja y experimentó un incremento que lo ubicó en US\$3 por mmBtu a cierre de mes.
- En la medida en que crecía el atractivo por los activos financieros globales de renta variable, **el precio del oro descendía bruscamente**. Para finalizar el mes de junio, este **alcanzó un nivel de US\$1,246 por onza troy**.
- El precio del cacao se redujo en 9%** durante el mes, hasta ubicarse en US\$1.8 por mt.
- Otro cultivo importante para República Dominicana, **el café arábica, sufrió una reducción en el precio internacional de 9 centavos por libra**.
- Contrarrestando la variación de dos productos agrícolas dominicanos importantes, **el precio del arroz incrementó ligeramente durante el mes**.

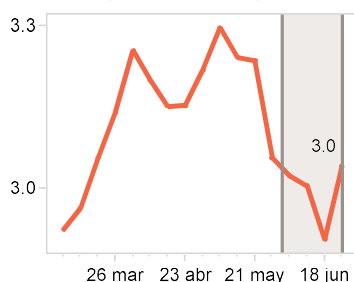
Petróleo Crudo - WTI
(\$/bbl, 2017)



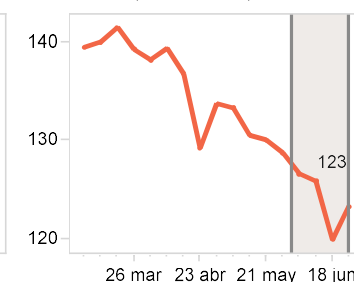
Cacao
(\$/mt, 2017)



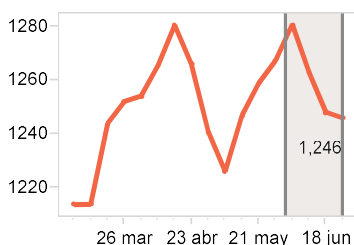
Gas Natural
(\$/mmBtu, 2017)



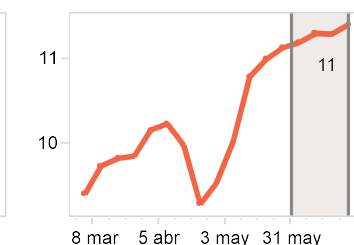
Café Arábica
(cts/lb, 2017)



Oro
(\$/toz, 2017)



Arroz
(\$/cwt, 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

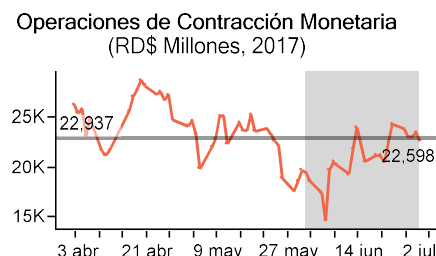
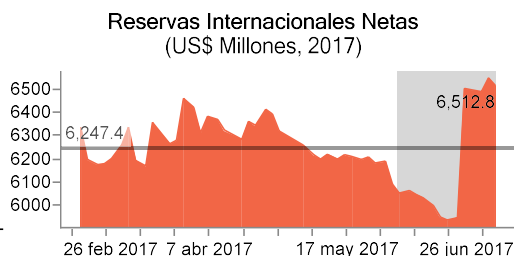
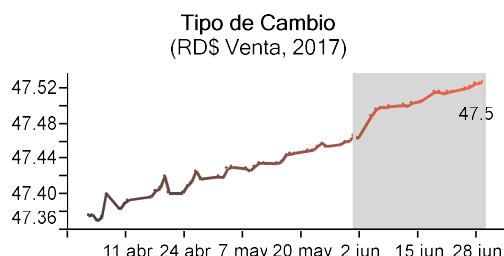
MacroMonitor Financiero: Resumen del desempeño del sector financiero

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)	Depósitos privados (RD\$MM)	Crédito Privado (RD\$ MM)		
						Comercio	Consumo	Hipotecario
Monto (prom. jun.-2017)	6,195	224,253	284,545	489,228	1,198,753	163,584	250,431	159,274
Var. Mensual	-0.01%	-0.27%	0.54%	0.14%	0.21%	1.71%	1.67%	0.93%
Var. 12 meses	22.76%	2.58%	1.21%	17.73%	9.35%	11.32%	16.29%	10.51%



Fuente: Banco Central de la República Dominicana (BCRD)

En junio, el monto promedio del acervo de divisas extranjeras del BCRD presentó una variación mensual negativa. Al cierre de mes, las cuentas del BCRD recibieron transferencias de financiamiento externo del gobierno por un monto de US\$500 millones; esto las ubicó en uno de los niveles máximos del año. Sin embargo, el crecimiento mensual negativo se explica porque la mayor parte del mes, las reservas mantuvieron una trayectoria de des acumulación que deprimió este acervo. Por su parte, el **tipo de cambio de venta ascendió a RD\$47.5** para una **depreciación acumulada desde diciembre de 1.7%**.

La evolución mensual de los agregados monetarios continúa débil. Se distingue una **disminución mensual en los depósitos de encaje legal**, acompañado de un aumento en los depósitos a la vista, que explican la disminución de la base monetaria y el aumento del medio circulante, respectivamente. En congruencia con la variación interanual de los indicadores de liquidez, **la inflación a junio fue de 2.55%** —la segunda más baja del año—.

El nivel de liquidez de la economía durante el mes estuvo influenciado con grandes montos de pagos de títulos de deuda. Esto produjo una **reducción generalizada en las tasas de interés**. El crédito privado promedio por destino aumentó 1.4% para el comercio, el consumo y para hipotecas; mientras que las tasas activas relacionadas a este disminuyeron en al menos 30 puntos básicos, con una especial reducción de la tasa preferencial en casi 200 puntos básicos.

Los depósitos privados en la banca incrementaron en 0.21% de abril a mayo; por otro lado, las tasas de depósitos de ahorros y la interbancaria disminuyeron en -2 y -3 puntos básicos, respectivamente. **El promedio ponderado de las tasas pasivas disminuyó en 35 puntos básicos; esta variación neta de junio contempla descensos de más de 200 puntos básicos en periodos cortos, que eran luego contrarrestados con fluctuaciones positivas.**

Para el mes de julio, los pagos estimados del BCRD representan el 23% del total de pagos del año, por lo que habrá presiones importantes en los niveles de liquidez de la economía.

Inflación Interanual 2017		Próximos Pagos del BCRD (RD\$MM, Capital e Interés)		Tasas de Interés (%) (promedio simple diario del mes)				
				2017				
				mar	abr	may	jun	
2017	feb	3.34%	jun	2,338	Activa	Comercio	22.11%	22.14%
	mar	3.15%	jul	24,588		Consumo	21.16%	21.18%
	abr	3.51%	ago	5,362		Hipotecario	12.58%	12.36%
	may	3.11%	sep	11,625		Preferencial	13.42%	13.30%
	jun	2.55%	oct	12,179	Pasiva	Depósitos de Ahorros	1.77%	1.90%
			nov	1,112		Interbancaria	6.86%	6.98%
			dic	8,058		Promedio Ponderado	7.72%	7.48%
						Política Monetaria	5.50%	5.75%
							5.75%	5.75%

Fuente: BCRD y estimaciones de Analytica

ACTIVIDAD ECONÓMICA

En junio, el Banco Central de la República Dominicana publicó su Informe de la Economía Dominicana correspondiente al primer trimestre del año en curso.

En el mismo, se puntualiza un **crecimiento económico interanual de 5.2% durante el período enero-marzo de 2017**. Según la entidad, el crecimiento va acorde con las proyecciones realizadas por entidades locales e internacionales. Dicha cifra refleja una expansión económica para el país superior a la media latinoamericana.

Dicho crecimiento económico se sustenta principalmente en el dinamismo de los sectores financiero, agropecuario, hoteles, bares y restaurantes, y comunicaciones. Sin embargo, a excepción de los sectores salud y minería (que presentaron contracciones mínimas), todos los rubros económicos presentaron expansión.

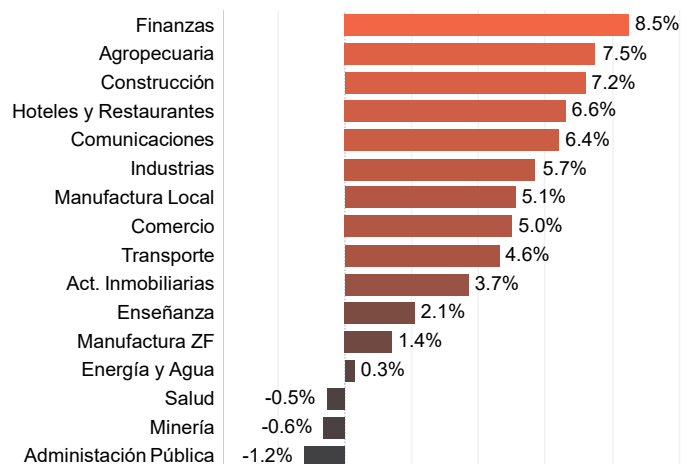
El dinamismo del sector financiero se evidencia en el crecimiento del volumen de préstamos realizados en la economía nacional. **A marzo de 2017, el total del préstamos presentó una expansión interanual de 9.7%**, sustentándose específicamente en los sectores privado, préstamos personales y a sectores productivos. Con relación a este último renglón, el crédito destinado al 1. transporte, 2. industrias mineras, 3. hoteles bares y restaurante, presentó incrementos interanuales superiores al 20%.

En el **sector minero**, vemos que la cifra de crecimiento presentó una **desaceleración** importante, (de 63% en 2016 a 32% en 2017), parcialmente consistente el estancamiento económico reflejado en la variación de su PIB. Sin embargo, es importante recordar la explosión del sector de 2014 a 2016. **Las cifras actuales podrían simplemente reflejar un período de estabilización, no necesariamente de pérdidas.**

Con relación al sector agropecuario, el Banco Central indica que aunque tanto la ganadería, pesca y silvicultura como la agricultura presentaron incrementos, fue este último que sustentó en mayor medida el crecimiento del sector. **Los desembolsos del Banco Agrícola aumentaron en más de un 30% marzo de 2016 a marzo de 2017**, reflejando la inversión y cooperación para el desarrollo de proyectos relacionados.

Sin embargo, es importante observar la evolución del **Indicador Mensual de Actividad Económica** a futuro. El indicador, a mayo de 2017, ha venido presentado una paulatina tendencia a la disminución, situándose, de 6.9% en abril de 2016, a 4.7% en mayo de 2017. Si bien la cifra continúa reflejando un importante dinamismo económico, resulta imperativo continuar observando su comportamiento.

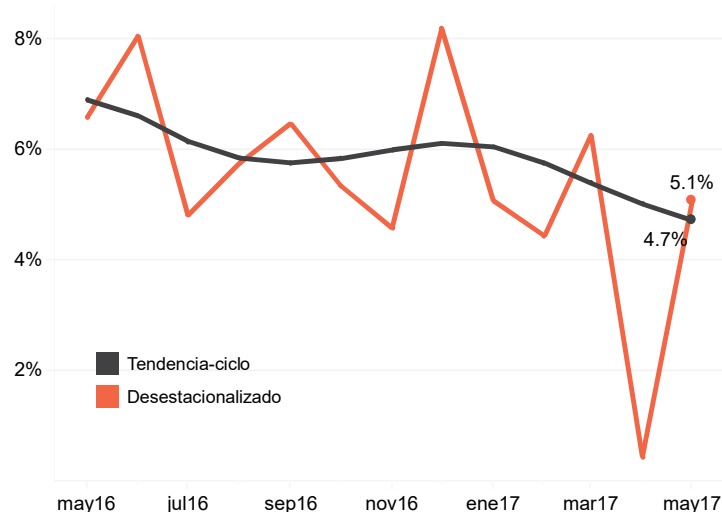
PIB por sector durante el primer trimestre de 2017
(Variación relativa interanual)



Préstamos por destino a marzo de 2016 y 2017
(Variación relativa interanual)

Sector	2016	2017
Agropecuaria	1.9%	-8.6%
Comercio	21.5%	8.5%
Construcción	0.9%	7.0%
Energía y Agua	34.0%	-4.0%
Hoteles/Rest.	46.9%	22.3%
Manufactura	12.4%	-1.1%
Microempresas	25.7%	-1.3%
Minería	62.6%	31.9%
Personales	17.9%	13.6%
S. Privado	16.3%	11.6%
S. Público	-21.0%	-12.8%
Transporte y Comunicaciones	16.1%	47.1%

Indicador Mensual de Actividad Económica (IMAE)
(Variación relativa interanual)



COMERCIO INTERNACIONAL

La información estadística de la Dirección General de Aduanas, DGA, registra un crecimiento interanual del monto (en USD) de exportaciones nacionales durante enero-mayo de 2017, a beneficio de la balanza comercial para el período.

El monto total exportado durante el período ascendió a US\$3,586 millones, para un incremento interanual superior al 5.8%, que responde esencialmente a una mayor venta al exterior de tres rubros de productos:

1. **Piedras preciosas y joyas**, incentivado en esencia por el comercio de oro.
2. **Alimentos y bebidas**, rubro sostenido principalmente por el comercio de tabaco y cigarros.
3. **Maquinaria**, principalmente de producción zona-franquista.

Sólo el oro representó el 80% de las exportaciones de piedras preciosas y el 17.1% del total exportado a mayo de 2017.

Canadá, como consecuencia de sus proyectos de inversión en extracción del insumo, permanece como el principal cliente del oro producido en el país. India se ubica en la segunda posición, país al cual se ha exportado, apenas en enero-mayo de 2017, más de US\$240 millones del insumo.

Estados Unidos, nuestro principal socio comercial, y Suiza, principal importador europeo de oro local, también registran cifras elevadas.

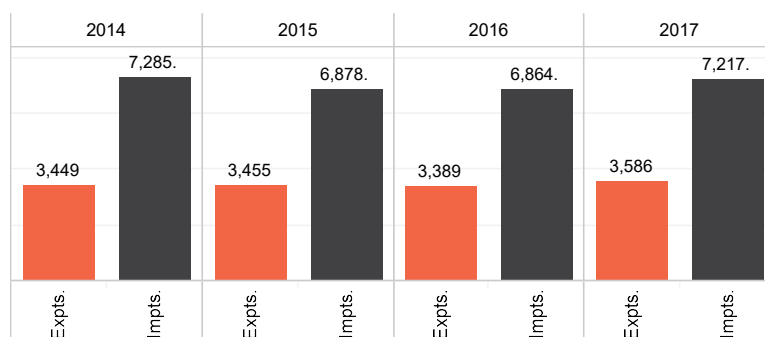
Las cifras de exportación a los países del Tratado de Libre Comercio DR-CAFTA permanecen con poca variación. El comercio con Estados Unidos sostiene las cifras del tratado, ya que el intercambio de bienes con el resto de los países involucrados es prácticamente nulo.

Por su parte, la exportación de productos elaborados en zonas francas en suelo nacional abarcan cerca del 60% de la producción local vendida al exterior.

La dinamización de la actividad comercial dominicana no se refleja únicamente en mayores cifras de exportación. La entrada de productos foráneos al país (en función de US\$), también presentó un sustancioso incremento interanual durante los primeros cinco meses del año.

La cifra importada totalizó US\$7,217 millones, para un incremento de 5.1% con respecto a enero-mayo de 2016.

Evolución de las exportaciones e importaciones (enero-mayo, en US\$MM)



Evolución de las exportaciones por categoría de producto (enero-mayo, en US\$MM)

	2014	2015	2016	2017
Alimentos y Bebidas	543	670	600	657
Calzado, Adornos, etc	130	149	157	145
Instrumentos de música o arte, óptica, relojería	369	401	432	419
Maquinaria	252	271	264	330
Metales	150	94	98	154
Piedras preciosas y joyas	787	630	732	768
Plásticos y Caucho	134	140	129	123
Productos Químicos	211	223	226	259
Textiles y sus Manufacturas	445	461	365	358
Vegetales	210	213	200	188
Otros	218	202	186	186
Total general	3,449	3,455	3,389	3,586

Evolución de las exportaciones de oro por país (enero-mayo, en US\$MM)

	2014	2015	2016	2017
Canadá	299	275	315	297
India		174	154	244
Estados Unidos	469	159	179	175
Suiza	18	20	77	50
Otros	1	1	6	3
Total general	787	630	732	768

Evolución de las exportaciones con países del DR-CAFTA (enero-mayo, en US\$MM)

		2014	2015	2016	2017
Estados Unidos	Nacional	48	126	84	129
	Otros	17	18	19	18
	Zona Franca	203	268	251	278
Resto DR-CAFTA	Nacional	0	0	0	1
	Otros	0	0	0	0
	Zona Franca	6	6	8	14
Total general		274	420	363	440

Fuente: Dirección General de Aduanas

MERCADO LABORAL

Para el primer trimestre del 2017, según la Encuesta Nacional Continua de la Fuerza de Trabajo (ENCFT), la República Dominicana alcanzó una población total de 10.13 millones de personas con una variación interanual de 23,726 personas (0.24%).

Descomposición de la Población Dominicana por Condición Laboral
(por sexo, 1er Trimestre 2017)

				Femenino	Masculino	Total	Femenino	Masculino	Total
PET	PEA	Ocupados	Sector Formal	894,893	1,099,188	1,994,081	55,994	-19,011	36,983
			Sector Informal	574,737	1,507,389	2,082,126	5,332	96,290	101,622
			Servicio Doméstico	242,054	20,731	262,785	22,599	8,599	31,197
	Desocupados Abiertos	Cesantes	115,265	113,090	228,355	-49,972	-16,737	-66,709	
		Nuevos	29,578	14,043	43,621	-889	-4,203	-5,092	
	Inactivos	Fuerza de Trabajo Potencial (FTP)	Buscaron y no están disponibles	1,038	610	1,648	-2,274	407	-1,867
			No buscaron y están disponibles	261,965	125,496	387,461	-21,400	-1,990	-23,390
		Fuera de FTP	Fuera de la Fuerza de Trabajo Potencial	1,721,133	724,941	2,446,074	30,374	20,411	50,786
	No PET	No PET	No PET	No PET	1,304,913	1,382,805	2,687,718	-20,559	-8,589
Total				5,145,577	4,988,292	10,133,869	19,204	75,178	94,382

Al descomponer los datos por sexo, los cambios más destacados dentro de la PET son la reorganización de las mujeres de desocupados abiertos (-50,862) a ocupadas dentro del sector formal (55,994) y servicio doméstico (22,599); y un incremento en la cantidad de ocupados hombres en el sector informal (96,920).

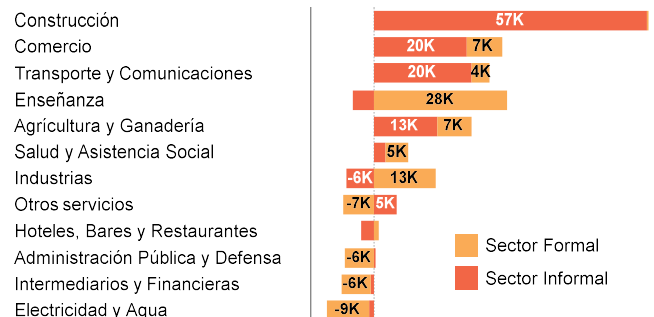
Desglosados por rama de actividad económica, el aumento de los informales se sustentó en los sectores de construcción (57,260), transporte y comunicaciones (20,349), y comercio (19,528). La integración estos trabajadores generó un incremento de la capacidad productiva de sus respectivos sectores, generando niveles de crecimiento apoyados en el mercado laboral informal.

Por otro lado, las variaciones en el empleo formal se generaron a partir de la inclusión de los ocupados en el sector educativo (28,017); traduciéndose las medidas de la reforma educativa pública.

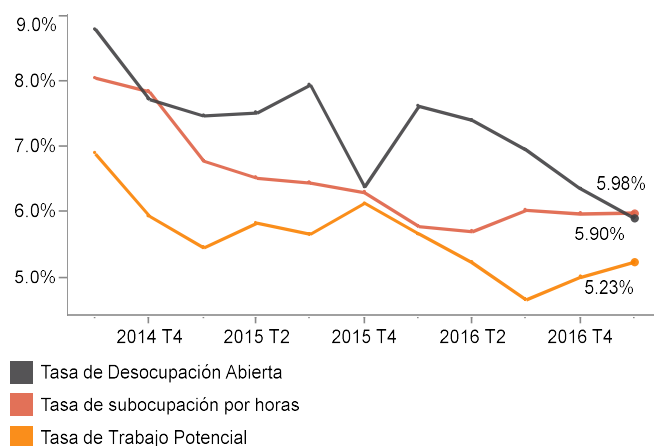
La creación de empleo ha sido impulsada en gran medida por el sector informal en los sectores construcción, comercio, transporte y agricultura.

En términos generales, el mercado laboral muestra un buen desempeño con tasas de desocupación abierta (5.9%), de subutilización (12.36%) y de fuerza de trabajo potencial (5.23%) con tendencias a la baja.

Variación de los Ocupados
(2017 vs 2016, T1, por rama y formalidad)



Tasas de Mercado Laboral
(Q3-2014 a Q4-2016, %)



Fuente: Encuesta Nacional Continua de Fuerza de Trabajo (ENCFT) del BCRD

SECTOR TURISMO

Para junio del 2017, arribaron al país 592,789 pasajeros por vía aérea, de los cuales 468,677 corresponden a la clasificación de extranjeros no residentes. Este monto produjo en la llegada de turistas, una variación interanual positiva de un 6%, equivalente a más de 28,400 turistas que el mismo mes del 2016.

Para julio del 2017, con relación al histórico de la llegada para turistas, se esperarían más de 560,000 extranjeros no residentes.

Respecto a la llegada de turistas por vía aérea por país, se registra que el 77.6% del total proviene del continente americano, el 21.7% del europeo, y el 0.3% entre Asia y el resto del mundo.

De acuerdo con la estacionalidad que caracteriza a las llegadas por vía aérea, Estados Unidos es el país con la mayor participación en las llegadas de turistas, registrando para junio 231,259 turistas, es decir, 3 mil turistas más que en junio 2016.

Rusia refleja una variación interanual de 170% o una variación absoluta de 11,393 turistas, este efecto se debe a la recuperación de la economía rusa tras la crisis económica en dicho país a principios del 2015, a raíz de la reducción de los precios del petróleo y sanciones internacionales.

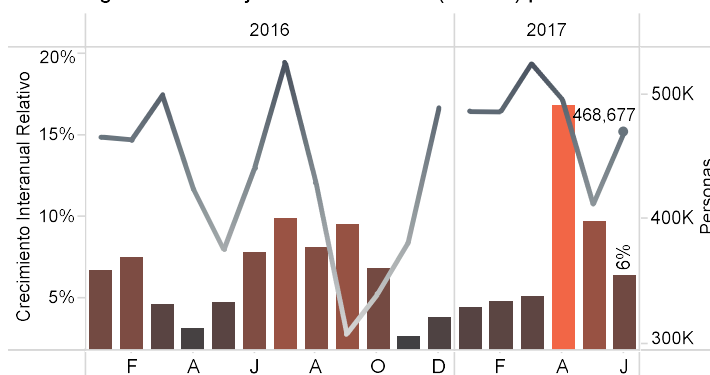
La llegada de pasajeros por vía aérea, residencia y edad para junio muestra que, existe una diferencia en la edad entre los pasajeros dominicanos y extranjeros. Tanto para los dominicanos residentes y no residentes, y los extranjeros residentes, la edad de mayor participación son pasajeros de 50 años o más. En la llegada de pasajeros extranjeros no residentes, predominan turistas entre 21 y 35 años.

Este comportamiento refleja que cada grupo de pasajeros que ingresa al país posee diferentes objetivos y necesidades, de modo que el país deberá satisfacer los requisitos de cada cohorte de edad.

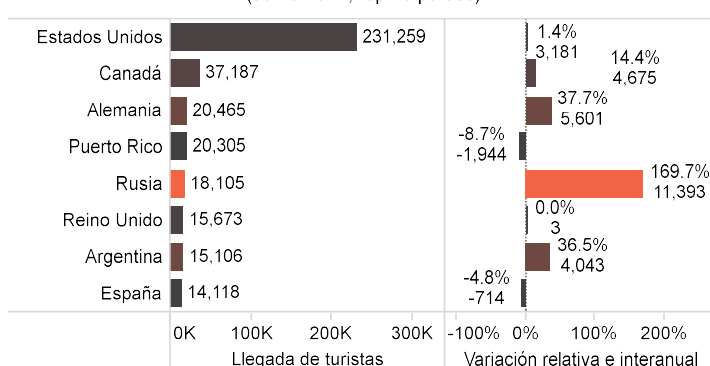
La ocupación por zona turística refleja que la tasa de ocupación se ha reducido de manera general en lo que va del 2017. Esta conducta se debe a la época del año en la que actualmente nos encontramos. Punta Cana, Romana Bayahibe y Santo Domingo se encuentran levemente afectados en comparación a las otras zonas turísticas.

De acuerdo con la estacionalidad, entre el primer trimestre y el segundo trimestre del año la llegada del total de pasajeros se reduce, no obstante, en los dos trimestres que le siguen, la misma incrementa. Es por esto que podemos esperar un aumento en las llegadas por vía aérea, que impactará directamente la tasa de ocupación en las zonas turísticas.

Llegada de extranjeros no residentes (turistas) por vía aérea



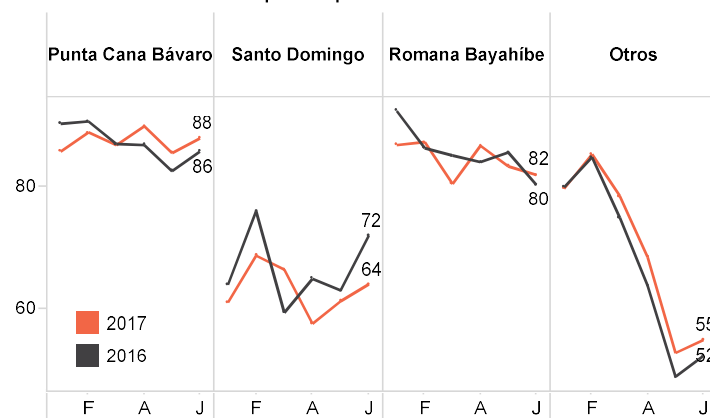
Llegada de extranjeros no residentes por país (Junio 2017, top 10 países)



Llegadas por vía aérea, residencia y edad (Junio 2017)

Rango Edad	Dominicanos		Extranjeros	
	No Residente	Residente	No Residente	Residente
0 - 12	4,206	1,945	45,646	169
13 - 20	7,770	3,142	51,463	141
21 - 35	20,372	13,017	161,111	698
36 - 49	19,802	11,840	89,927	905
50 y más	24,830	14,347	120,530	928

Ocupación por zona turística



Fuente: BCRD

SECTOR FISCAL

Las estadísticas preliminares del sector fiscal indican que **el balance acumulado del año presenta un superávit de 0.4% del PIB o RD\$6,218 millones**. El gasto residual publicado por el BCRD para el primer trimestre del año, no altera esta conclusión. El comportamiento de las finanzas públicas en el transcurso del año 2017 se compone de **una variación interanual de más de RD\$22 mil millones en los ingresos del gobierno central y de una moderación del gasto de RD\$1.5 mil millones**.

El incremento de los ingresos tributarios explica la mayor parte de la variación de los ingresos fiscales, y este responde a un aumento en la eficiencia recaudatoria de la administración tributaria y al crecimiento de la economía dominicana.

Por su parte, la disminución interanual de los gastos fiscales se debe a una disminución de las transferencias corrientes y de capital al sector eléctrico al Instituto de Bienestar Estudiantil. Contribuyendo a la moderación del gasto, se advierte una reducción interanual en el gastos de capital. El efecto de estas variaciones negativas en las cuentas fiscales fue contrarrestado por el aumento del gasto de consumo y del pago de intereses.

La deuda del gobierno central continúa con su tendencia al alza con recursos provenientes principalmente de fuentes externas. **A mayo 2017, el financiamiento ejecutado provino principalmente de la emisión de bonos y las fuentes multilaterales como el BID y el Banco Mundial**. Cabe destacar que la ejecución presupuestaria del financiamiento del gobierno central es de 62% para recursos externos y de 83% para internos, y que esto ha ocurrido en un contexto de superávits fiscales.

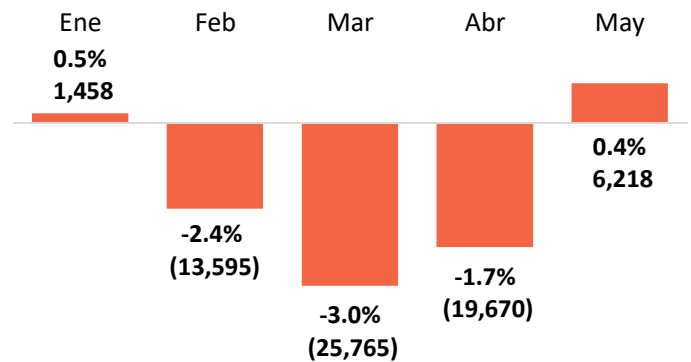
La evolución del gasto del gobierno central ha mostrado un comportamiento congruente con la estacionalidad propia de esta partida durante los últimos años. Proyecciones basadas en ese mismo criterio, permiten estimar un incremento importante del gasto durante el mes de junio, seguido de oscilaciones cíclicas que supondrán un **cierre del año fiscal con un déficit de 2.4% del PIB o RD\$86 mil millones**.

Se pronostica que los ingresos mantendrán un sostenido aumento interanual, y que al finalizar el 2017, estos totalizarán alrededor de 15% del PIB o RD\$540 mil millones.

Partida	Ejecutado a Mayo 2017	Estimado jun-dic 2017	Proyección cierre 2017	% del PIB
Ingresos Totales	222,421	317,092	539,513	15.1%
Gastos Totales	235,873	388,534	624,407	17.5%
Total	(13,452)	(71,442)	(84,894)	-2.4%
Residual*	(677)	-	(677)	-
Balance General	(14,128)	(71,442)	(85,570)	-2.4%

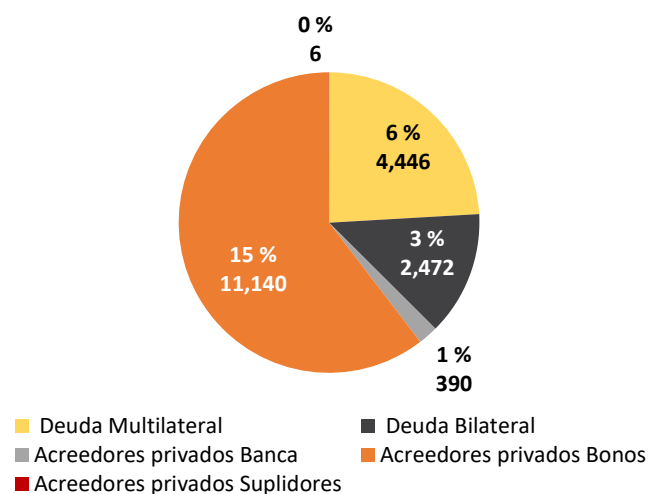
Fuente: Cálculos de Analytica

Déficit Acumulado del Gobierno Central (RD\$ millones, % del PIB)

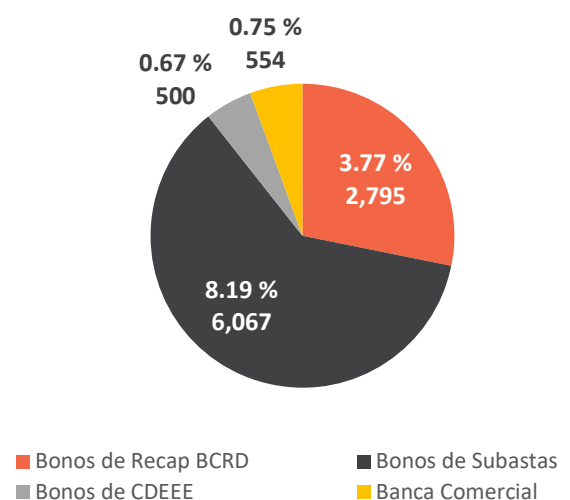


Fuente: BCRD y DIGEPRES

Deuda Externa del Gobierno Central (Mayo 2017, % del PIB y US\$ Millones)



Deuda Interna del Gobierno Central (Mayo 2017, % del PIB y US\$ Millones)



Fuente: Crédito Público

SECTOR FINANCIERO

Utilidades del Sistema Financiero (Junio)

				Utilidades RD\$MM		Variación Absoluta RD\$MM		Variación %	
				2016	2017	2016	2017	2016	2017
Margen Neto	Margen Bruto	Ingresos Financieros	Cartera	59,804	64,874	8,046	5,070	15.5%	8.5%
			Inversiones	15,188	17,561	93	2,373	0.6%	15.6%
		Gastos Financieros	Captaciones	-22,320	-26,001	-2,833	-3,681	-14.5%	-16.5%
			Financiamientos	-1,187	-1,493	-457	-306	-62.6%	-25.8%
			Inversiones	-1,178	-1,467	192	-289	14.0%	-24.5%
	Provisiones	Provisión Activos Productivos	Cartera	-5,572	-7,603	-1,450	-2,031	-35.2%	-36.5%
			Inversiones	-40	-80	-27	-40	-208.0%	-100.5%
	Total			44,696	45,791	3,564	1,096	8.7%	2.5%
Otros Ingresos Netos	Otros Ingresos	Comisiones	Oper. Cambio	2,539	2,908	-304	369	-10.7%	14.5%
			Servicios	13,486	15,398	2,195	1,911	19.4%	14.2%
		Otros Ingresos	Oper. Cambio	-6	7	73	13	92.3%	217.0%
			Otros	1,437	1,632	174	196	13.8%	13.6%
		Otros Ingresos No Operativos	Otros Ingresos	4,177	3,797	204	-380	5.1%	-9.1%
			Depreciación y Amortización	-2,288	-2,453	-307	-165	-15.5%	-7.2%
	Otros Gastos	Gastos Operativos	Gasto Personal y Servicios	-28,040	-29,707	-3,388	-1,667	-13.7%	-5.9%
			Otros Gastos Operativos	-15,448	-15,740	-1,621	-293	-11.7%	-1.9%
		Otros Gastos	Otros	-1,445	-1,823	-215	-378	-17.5%	-26.2%
			Servicios	-1,821	-2,164	-116	-342	-6.8%	-18.8%
		Otros Gastos No Operativos	Otros Gastos	-1,543	-2,227	-105	-684	-7.3%	-44.3%
			Total			-28,951	-30,372	-3,410	-1,420
Impuestos	Impuestos	Impuestos	Impuestos	-3,171	-2,842	-58	329	-1.8%	10.4%
Total				-3,171	-2,842	-58	329	-1.8%	10.4%
Total general				12,573	12,578	96	5	0.8%	0.0%

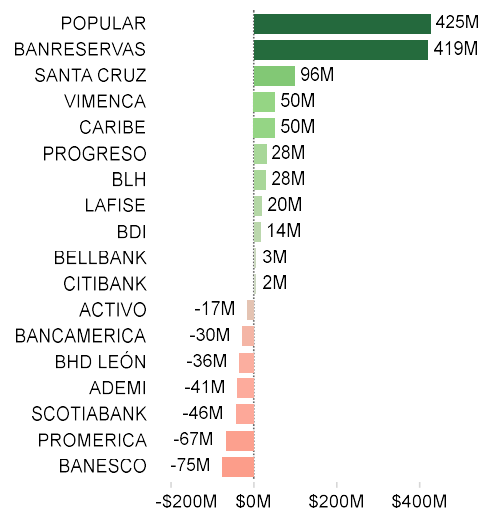
Para junio de 2017, las utilidades del sistema financiero fueron de RD\$12,573 millones con una variación interanual absoluta de RD\$5 millones (0.04%). Las mismas continúan mostrando una tendencia a la baja, dejando evidente la ralentización del sistema financiero desde principios de año. En más detalle, los cambios se vieron estimulados por la **desaceleración del margen neto** (YoY de 8.7% en 2016 Vs. YoY de 2.5% en 2017). Esto se debe al **mayor incremento de los gastos financieros** (RD\$1,178 millones) y de los gastos de provisiones (RD\$ 594 millones). Esto refleja a la vez el aumento de las tasas de morosidad y la disminución del margen de tasas.

A la fecha, las variaciones registradas por los ingresos financieros (RD\$7,443 millones) vinieron dadas por un aumento de los activos productivos de la institución. La cartera de crédito tuvo una variación de RD\$5,070 millones, mientras que las inversiones incrementaron en RD\$2,373 millones. Cabe destacar que la cartera tuvo un crecimiento desacelerado de 8.5%, que fue compensado con una variación de las inversiones de 15.6%. El incremento de RD\$4,277 millones de los gastos financieros se vio explicado principalmente por el aumento de las captaciones.

Otro punto a destacar es la disminución de las pérdidas registradas por la cuenta de otros ingresos netos, que para junio de 2017 tuvo una variación interanual de RD\$1,420 millones. **La misma fue generada principalmente por la reducción de los gastos en personal y servicios** (RD\$1,721 millones) y de otros gastos operativos (RD\$1,328 millones).

Por otro lado, es relevante hacer un análisis de la variación del margen a través de las diferentes instituciones del sistema financiero. En el caso de los bancos múltiples, **Popular** (RD\$425 millones), **Banreservas** (RD\$419 millones) y **Banco Santa Cruz** (RD\$96 millones) fueron los autores principales en el aumento del margen neto en junio del 2017. Las variaciones registradas por Banco Popular se originaron por altos incrementos de sus ingresos financieros por cartera (RD\$1,123 millones), sujeto a bajos incrementos de las provisiones RD\$377 millones.

Variación del Margen Neto de la Banca Múltiple (Junio, 2017 vs 2016, RD\$MM)



Margen Neto de POPULAR (Var. Abs., junio 2016 vs 2017)

2017		
Ingresos Financieros	Cartera	1,123
	Inversiones	248
Gastos Financieros	Captaciones	-493
	Financiamientos	-19
	Inversiones	-52
Provisión Activos Productivos	Cartera	-377
	Inversiones	-6
Total		425

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



La economía mundial continúa mostrando tendencias de evolución mixtas. En la última revisión de sus perspectivas, el Fondo Monetario Internacional indicó que la economía global se encuentra en camino hacia la recuperación, indicando que crecerá 3.5% en 2017 y 3.6% en 2018. No obstante, para las dos economías principales, el nuevo informe refleja perspectivas distintas. Para Estados Unidos, el FMI disminuyó sus perspectivas de crecimiento de 2.3% a 2.1% en 2017 y de 2.5% a 2.1% en 2018, asumiendo políticas monetarias menos expansivas. En cuanto a China, el FMI aumentó sus perspectivas de crecimiento, situándolas en 6.7% para 2017 y 6.2% a 2018.

El Indicador de Confianza Económica de los Estados Unidos, elaborado por la Gallup, reflejó que, en medio de una vorágine sociopolítica experimentada en el país en la actualidad, la población adulta continúa mostrando un leve optimismo sobre el estado de la economía. El mismo, que llegó a posicionarse en 11 puntos negativos tras los resultados de las elecciones presidenciales el pasado mes de noviembre, ahora se posiciona en los 5 puntos. El indicador ha presentado una disminución paulatina desde marzo de 2017, reflejando la incidencia negativa de las actuales controversias en las expectativas ciudadanas.

El panorama económico europeo muestra señales de mejoría, con expectativas a que estas señales se mantengan. De acuerdo al Indicador de Manejo de Compras lanzado por la firma IHS Markit, el crecimiento de la producción en las fábricas de la Eurozona creció a su mayor tasa en seis años durante el primer semestre de 2017. El indicador se mostró particularmente fuerte para Italia y Francia. Corroborando la tendencia a la mejoría, el Indicador de Confianza en los Negocios para Alemania alcanzó su cifra más alta de todos los tiempos en junio. A su vez, la tasa de desempleo en la Eurozona alcanzó su cifra más baja desde 2009. IHS Markit indicó que “no hay señales de que el buen desempeño económico se detenga pronto”.

Sin embargo, las cifras reflejan preocupación para el Reino Unido. Su economía creció apenas 0.2% el primer trimestre del año, de acuerdo a la Oficina Nacional de Estadísticas de la nación europea. Si bien los sectores construcción o servicios sustentaron la ligera expansión, la misma fue frenada por otras industrias como las ventas al por menor y hospedaje. Esto convierte a la nación en aquella con menor crecimiento de la Unión Europea, y presenta una alerta económica para las autoridades, en el marco de la ejecución del proceso de salida de la organización.

No es este el caso de la economía china, que muestra cifras de crecimiento por encima de las expectativas sostenidas. La misma, registró un crecimiento de 6.9% para el segundo trimestre del año, superando las proyecciones y la tasa registrada para el mismo trimestre en 2016: 6.7%. Sin embargo, analistas indican que las políticas estatales para reducir la exorbitante deuda pública jugarán en contra de dicho crecimiento en los próximos trimestres.

DEUDA PÚBLICA Y CALIFICACIÓN DE RIESGO

El financiamiento presupuestado para el gobierno central registra un grado importante de ejecución para mayo 2017. Las fuentes externas registran una ejecución presupuestaria de 62% y las internas de 83%.

Considerando que la ejecución del gasto no presenta un comportamiento atípico, se espera que al cierre de año las cuentas fiscales de deuda sean sobre ejecutadas.

Esto podría repercutir en la percepción de riesgo crediticio de República Dominicana en los mercados internacionales. A finales de julio 2017, Moodys resolvió mejorar la calificación de deuda de República Dominicana, amparado en la evolución de las reservas internacionales y el comportamiento de la cuenta corriente. Sin embargo, el aumento en los niveles de deuda se identificó como potencial presión a la baja de dicha calificación. El crecimiento de la economía y la consolidación fiscal podría servir para contrarrestar la evolución de la deuda.

TURISMO

Los pronósticos de crecimiento estadounidense fueron revisados a la baja en julio 2017. Por otro lado, la depreciación que ha experimentado el dólar en los últimos meses y las presiones al alza de las tasas de interés internacionales, podrían mermar la llegada de turistas provenientes de Estados Unidos a República Dominicana.

Estos cambios incidirían directamente en la entrada de divisas extranjeras, factor que podría significar una mayor aceleración en el ritmo de depreciación de la moneda (lo que resulta positivo para las exportaciones pero negativo para la deuda denominada en dólares) y una presión a la baja en el acervo de dólares de la economía.

Los meses de julio y agosto han registrado uno de los mayores porcentajes de llegada de turistas del año en el pasado reciente.

Es posible que debido a esto, el turismo se vea dinamizado en el corto plazo y que luego se perciba una desaceleración en el crecimiento de la llegada de estadounidenses.

TASAS DE INTERÉS Y SUBASTAS

La liquidez de la economía —evidenciada en el nivel de los depósitos privados y que está siendo alimentada con los elevados montos de pagos de títulos— se mantendrá en niveles altos.

Se estiman altos vencimientos para el resto de julio y para inicios del mes de agosto. Además se vislumbra un posible aumento en el crecimiento del gasto del gobierno, que dinamice la demanda agregada y presione aún más el dinero circulante en la economía.

A pesar de que a inicios del mes de julio el BCRD realizó una subasta de RD\$7 mil millones, no se esperan importantes colocaciones adicionales. Las presiones sociales actuales son un factor importante a considerar por las autoridades monetarias, al momento de recoger liquidez de la economía que eleven las tasas de interés domésticas.

En el mediano plazo, el contexto internacional impulsaría al alza las tasas de interés de Estados Unidos, de la Zona Euro y de Inglaterra. Los flujos de capital aumentarían también las tasas domésticas.

Por otro lado, se prevén emisiones de certificados especiales. Esto se intuye por el cambio simultáneo en los activos externos neto de la banca, las reservas internacionales y en los agregados monetarios en aproximadamente US\$400 millones.

TASA DE MOROSIDAD

Se espera una moderación en el ritmo de crecimiento de la tasa de morosidad de la banca dominicana, misma que actualmente muestra cierta aceleración.

Los mecanismos de reacción de los bancos a la mora en la cartera crediticia —como los castigos y ajustes en el proceso para otorgar créditos— permitirán una reducción gradual en la cartera vencida como porcentaje de la cartera total.

Asimismo, el segundo ajuste salarial al sector privado agendado para el 1ro de noviembre, aumentará la capacidad de pago de los deudores y podría aliviar los indicadores de morosidad de la banca.

PARIDAD DE PODER ADQUISITIVO

¿Es lo mismo tener US\$10 en Estados Unidos que tener RD\$475 en República Dominicana? Ciertamente no lo es, debido a que el valor de una moneda va más allá de su valor nominal en el tipo de cambio; lo que realmente determina el valor de una divisa es su poder de compra o poder adquisitivo. Este término económico hace referencia a la Paridad de Poder Adquisitivo, que tiene una estrecha relación con el valor real de una moneda y que es utilizado comúnmente por instituciones económicas, de modo que resulta relevante analizar dicho concepto.

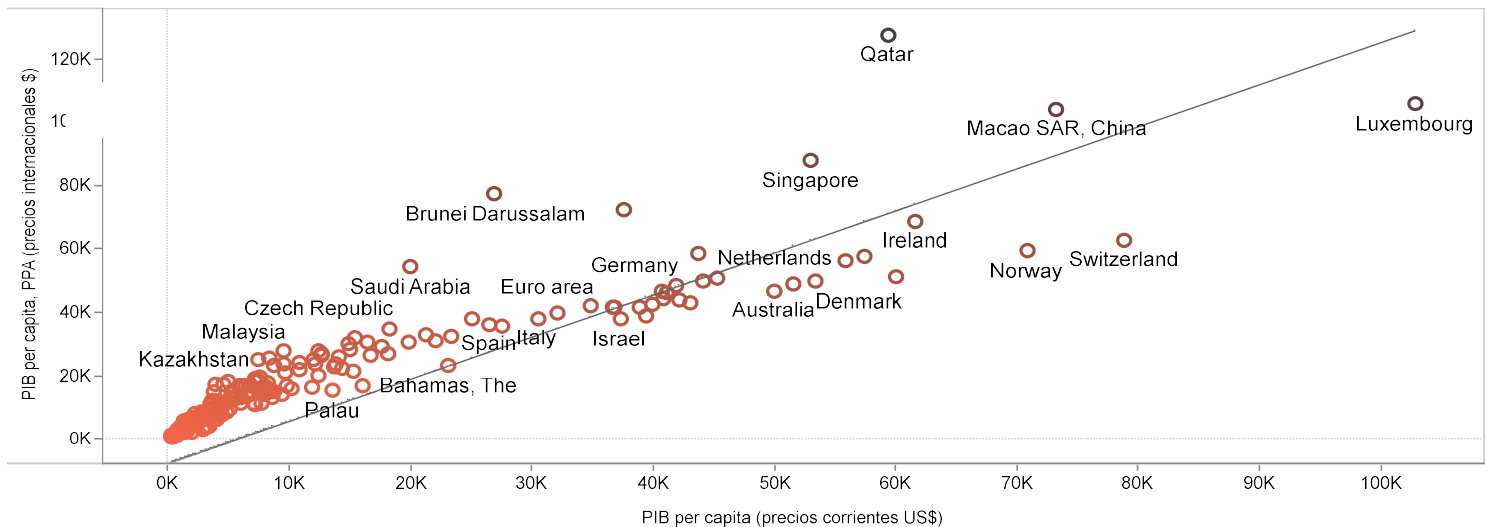
La Paridad de Poder Adquisitivo (PPA) es un indicador económico cuya función es comparar el valor real o poder de compra de dos monedas dado una canasta de bienes y servicios representativa, eliminando el efecto que tienen los distintos niveles de precios en las monedas a comparar. Mayormente, la PPA es utilizada para comparar el nivel de vida entre distintos países, tomando en cuenta el nivel de ingresos (PIB) de cada país ajustado a un nivel de precios base distinto a los precios de dichos países (generalmente se toman los precios de Estados Unidos). Por lo tanto, el PIB a PPA será el conjunto de bienes y servicios producidos en una economía a los precios del país que se tome como base.

La importancia de este indicador recae en el hecho de que nos muestra el poder de compra de nuestra moneda en comparación con otras. Por ejemplo: Supongamos que hay una canasta de bienes valorada a US\$20 en Estados Unidos y en República Dominicana valorada en RD\$600. Desde este punto de vista, el dólar estadounidense tiene un mayor poder de compra en República Dominicana, debido a que si un estadounidense cambia los US\$10 a pesos obtiene la canasta en pesos y le sobra capital. La Paridad de Poder Adquisitivo se encarga de llevar ambas monedas a un punto en el que estas tengan el mismo poder adquisitivo, y partir de ese punto, comparar el conjunto de bienes y servicios que produce una economía con respecto a otras.

Es importante mencionar que, a pesar de lo útil que es este indicador, tiene sus limitaciones. Uno de los inconvenientes que puede presentar este indicador, por razones de complejidad en su elaboración, es la dificultad de encontrar una canasta representativa para comparar, debido a factores como la inexistencia de un producto en ambos países, su disponibilidad o su calidad. Asimismo, el entorno económico de cada país es diferente y, por ende, la importancia de un bien en una canasta puede variar para cada país, dificultando aún más la determinación de un conjunto de bienes representativos.

Se observa que una gran cantidad de países tienen PIB ajustado a PPA mayor que su PIB nominal; en este mismo sentido, es importante notar que, a pesar de existir una correlación positiva entre ambas variables, países con un PIB nominal alto no necesariamente tienen un poder de compra mayor a precios internacionales, como lo es con Luxemburgo. Entender este indicador es de gran importancia porque da una visión más allá del valor nominal de una moneda, qué tanto podemos comprar con nuestro nivel de ingreso a un nivel de precios distinto, dándonos así un valor real de nuestra moneda. En adición a esto, órganos internacionales como el Fondo Monetario Internacional utilizan la PPA para realizar comparaciones directas entre la economía de los países, lo que significa que el manejo de este concepto adiciona a la capacidad de comprensión sobre temas económicos.

GDP per cápita
PPA Vs. Precios corrientes US\$
2016



Fuente: Banco Mundial



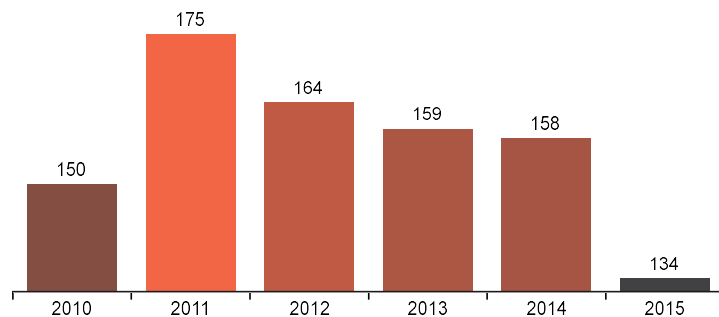
Suecia es uno de los países que forman parte de la Unión Europea, ubicado en Europa del Norte, y uno de los tres países escandinavos junto con Noruega y Dinamarca. A pesar de ser un país con aproximadamente 450 mil kms² de territorio, su población es significativamente pequeña, siendo menor que la población de República Dominicana con un territorio tres veces mayor que el de esta. Suecia comparte frontera con los países de Noruega y Finlandia, y a través del Puente de Öresund, se conecta con Dinamarca.

Clasificado como un país de alto ingreso por el Banco Mundial, Suecia cuenta con una alta calidad de vida, teniendo para el 2016 un PIB de US\$511 mil millones, un PIB per cápita de US\$51,165 y una expectativa de vida al nacer de 82 años. Adicionalmente, según la OCDE, la proporción del PIB destinada a la educación primaria y secundaria es de 3.7%, que equivale al promedio de la OCDE, mientras que un 1.7% del PIB es destinado a educación superior, por encima del promedio de la OCDE. En aspectos de pobreza y desigualdad, alrededor de un 8.6% de la población sueca es pobre; al mismo tiempo, la desigualdad de ingreso, expresada por el coeficiente de Gini, es de 0.274 significando que es un país con un nivel de desigualdad bajo, uno de los más bajos de los países pertenecientes a la OCDE.

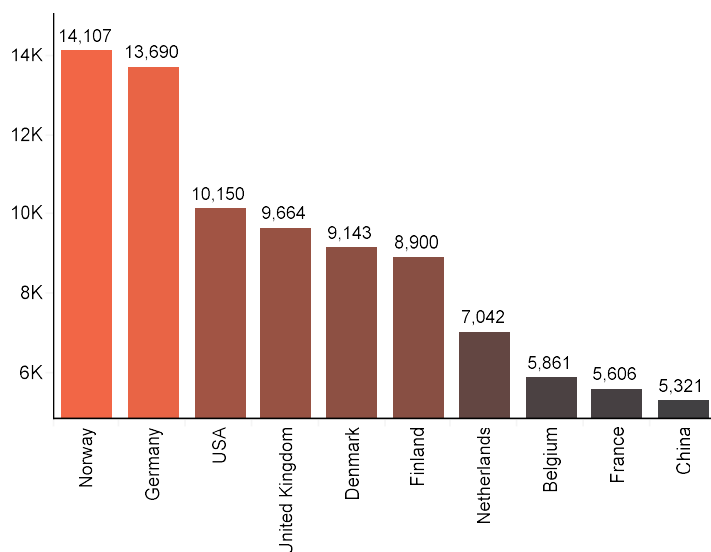
Las exportaciones son una de las principales fuentes de ingresos de Suecia, y ascendieron a un total de US\$134.3 mil millones en el 2015. A pesar del decrecimiento que han tenido estas a partir del 2011, Suecia sigue siendo uno de los más grandes exportadores de Europa y del mundo. Los principales socios comerciales de Suecia, pertenecen en su mayoría a Europa. Los destinos principales de las exportaciones en 2015 fueron Noruega con US\$14.1 mil millones (10.50%), Alemania con US\$13.7 mil millones (10.19%), Estados Unidos con US\$10.15 (7.56%), Reino Unido con US\$9.66 mil millones (7.19%), y Dinamarca con US\$9.14 (6.89%). Entre los productos principales exportados por Suecia se encuentran maquinaria, motores y maquinas industriales con un 17.77% del total de las exportaciones, Productos de madera y preparados de fruta y carne con 13.06%, cerámica, joyería, muebles y juguetes con 11.79% y Vehículos con 11.43%.

Otros aspectos por destacar de Suecia son, la disponibilidad de internet en los hogares, la tasa de empleo, y las tasas impositivas. Para el 2015, según la OCDE alrededor de 91% de los hogares suecos tenían acceso al internet, estableciendo así una posición entre los países con mayor porcentaje de hogares con acceso al internet en el mundo. Para el 2016, la tasa de desempleo era de un 7%, y aproximadamente un 76.4% de la fuerza laboral se encontraba empleada con un salario promedio de US\$42,816 anual.

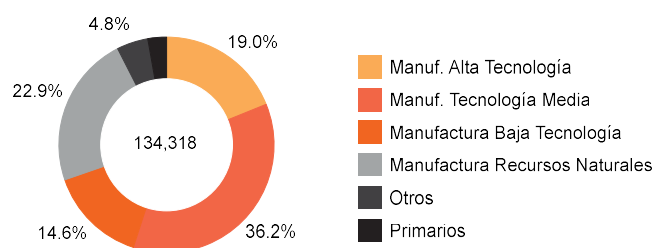
Total de Exportaciones
(Miles de US\$MM)



Exportaciones de Suecia
(Top 10 Países, US\$MM, 2015)



Exportaciones por Tipo de Manufactura
(% del Total, 2015)



Fuente: COMTRADE, Banco Mundial 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



Simplemente una
herramienta **rápida** y
funcional.



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

NOTICIA DESTACADA

Expectativas en el mercado estadounidense

Junio 21, 2017

Los días 24 y 25 de julio, el Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC por sus siglas en inglés) sostendrá la quinta reunión de política monetaria estadounidense. Las expectativas del mercado se inclinan por la invariabilidad de las tasas de interés, a causa del cauto desempeño de la inflación estadounidense y de los moderados registros de crecimiento.

Sin embargo, los agentes del mercado han mostrado especial interés por la posición que revele el Comité sobre sus proyecciones para la economía e informaciones sobre la normalización de las hojas de balance de la FED.

Se considera que nada de esto debería constituir una importante evolución del mercado a corto plazo pero que la Fed continuará lidiando con un inusual grado de incertidumbre económica y de liquidez.

Destacando factores asociados con la comprensión de la dinámica salarial, la evolución de la inflación y los patrones de productividad. Asimismo, habrá mucho trabajo subyacente en los parámetros clave de política a largo plazo, incluyendo el manejo del riesgo de inestabilidad financiera futura, la amenaza de una mayor interferencia política y la evaluación de los rendimientos del mercado que ahora están fuertemente influenciados por los acontecimientos en Europa.

Fuente: Bloomberg

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
www.analytica.com.do



/analyticard



@analyticard



@analyticard



Analytica