



BANCO CENTRAL
REPÚBLICA DOMINICANA

F
RD
2239
2018090

**Participación del Lic. Héctor Valdez Albizu,
Gobernador del Banco Central, ante la Asociación
de Industrias de República Dominicana (AIRD)**



BANCO CENTRAL
REPÚBLICA DOMINICANA

Participación del
Lic. Héctor Valdez Albizu,
Gobernador del Banco Central, ante la Asociación de
Industrias de República Dominicana (AIRD)

Santo Domingo, D.N.
Septiembre 2018

FRD
2239
2018090



Participación del Lic. Héctor Valdez Albizu, Gobernador del Banco Central, ante la Asociación de Industrias de República Dominicana (AIRD)

Permítanme agradecer la gentil invitación que nos hiciera el Presidente de la Asociación de Industrias de la República Dominicana, Señor Campos de Moya y su Vicepresidente Ejecutiva Circe Almanzar, para participar en este encuentro con la membresía de este importante gremio y distinguidos representantes del sector empresarial del país.

Quisiera aprovechar este conversatorio entre amigos, para referirme al **desempeño reciente de la economía dominicana y sus perspectivas**, presentar breves comentarios de la situación internacional, a la vez de plantear algunas inquietudes frente a los desafíos de estos nuevos tiempos, caracterizados por la revolución digital o cuarta revolución industrial, en un mundo cada vez más globalizado.

Me parece que para nadie es un secreto, que en el **Entorno Internacional** actual se vislumbran incertidumbres y expectativas relacionadas con la política comercial y revisiones de tratados de libre

comercio entre las mayores naciones del mundo; además de riesgos asociados al fortalecimiento del dólar estadounidense, al aumento en las tasas de interés, a conflictos geopolíticos y a la tendencia alcista de los precios internacionales del petróleo, entre otros temas.

Precisamente al inicio de esta semana Bloomberg, una fuente importante para el seguimiento de los mercados financieros, advierte riesgos adicionales de que el panorama internacional podría recrudecerse, por la posibilidad de contagio ante eventos económicos y financieros en Argentina, Turquía; Irán, entre otros, que pudieran incidir sobre el comportamiento de los flujos de capitales desde las economías emergentes hacia los Estados Unidos.

Sin embargo, a pesar de este panorama un tanto sombrío, los organismos y analistas aún mantienen las perspectivas económicas internacionales favorables.

Las proyecciones del Fondo Monetario Internacional, prevén expectativas de crecimiento robustas hacia el segundo semestre de 2018, en torno a un **3.9%** para la **economía global**, con una continua expansión económica de los **Estados Unidos de América**, nuestro principal socio comercial, que estaría creciendo en este año en 2.9%, con una tasa de desocupación menor al 4.0% anual (**pleno empleo**), realmente niveles no vistos en casi 20 años.

Por otro lado recientemente, la **Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL)** publicó que nuestra región crecería 1.5% en 2018, y que la República Dominicana estaría liderando dicho crecimiento económico, seguido por Panamá. Ciertamente, en los últimos años hemos alcanzado el más alto ritmo de expansión regional y la segunda menor inflación de las economías no dolarizadas de América Latina.

Es innegable que nuestra economía ha consolidado fuertes fundamentos macroeconómicos. Con base al **PIB per cápita** (en dólares ajustados por la Paridad de Poder Adquisitivo), seremos la **sexta posición** de las economías latinoamericanas al cierre 2018,

escalando tres posiciones respecto al año 2012, según el reporte Panorama Económico Mundial (WEO, por sus siglas en inglés) del Fondo Monetario Internacional.

De igual modo dimensionamos estos avances, al comparar algunos de nuestros indicadores económicos con los países centroamericanos y del Caribe Insular.

Para darles una idea de lo que estamos hablando, el pasado año ocupamos la primera posición en ingresos por turismo, incluyendo en este renglón a Suramérica. Alcanzamos en 2017 un déficit en cuenta corriente de apenas -0.2% del PIB; fuimos el segundo país receptor de Inversión Extranjera Directa, después de Panamá, el segundo en Remesas después de Guatemala, así como el tercero en exportaciones de bienes y servicios.

En contraste con la visión pesimista de algunos analistas locales, declaraciones de reconocidos bancos y fondos de inversión internacionales presentan una percepción muy distinta sobre la economía dominicana. La verdad es que hace unos dos mil años, el propio Jesús declaraba en Nazaret, como reza en las sagradas escrituras, que *“nadie es profeta en su tierra”*.

Recientemente, **J.P. Morgan** expresó que *“la República Dominicana es un destino atractivo de inversión y diferenciado entre los mercados emergentes, por su crecimiento económico robusto acompañado de una baja inflación, así como reservas internacionales en niveles históricamente altos, que han contribuido a consolidar unos fundamentos económicos saludables”*.

En ese tenor, el pasado 16 de agosto, **Bank of América Merrill Lynch**, publicó un análisis favorable de la economía dominicana, destacando: *“alto crecimiento, ausencia de grandes desequilibrios y endeudamiento relativamente moderado”, esperando “una aceleración sustancial del Producto Interno Bruto (PIB) con respecto al 2017, en torno al 6.5% para el cierre del 2018, por encima del consenso de mercado, fundamentado*

en un fuerte crecimiento de la economía estadounidense, el nivel competitivo del tipo de cambio real..." entre otros aspectos.

Les confieso, apreciados amigos y amigas, que el comportamiento económico en lo que va del año, ha sobrepasado nuestras expectativas, y todo apunta a que se superaría la proyección de crecimiento establecida en el Programa Monetario de 5.5% para 2018.

Como **primicia** les informo que la economía dominicana mantiene su ritmo de expansión, mostrando un **crecimiento económico promedio de 6.7% en enero-julio**, sustentado en un comportamiento positivo de casi todas las actividades en términos de valor agregado real. Para el mes de julio, el **crecimiento del Indicador Mensual de la Actividad Económica IMAE fue de 6.5%**.

Me permitiré en estos momentos, hacer unos breves comentarios sobre los principales sectores que han estado impulsando el crecimiento durante este año.

La **Construcción** fue la actividad de mayor incidencia en los resultados enero-julio 2018, con un crecimiento promedio de **10.6%**, impulsado por iniciativas privadas y públicas en los sectores turístico, vivienda, comercio, transporte, infraestructura vial y electricidad. Los principales insumos de la construcción que crecieron en este período fueron cemento asfáltico (49.3%), estructura metálica (17.9%), pintura (10.0%), cemento (3.7%) y el resto de materiales 13.5%.

Asimismo, la **Manufactura de Zonas Francas** exhibe un notable desempeño al crecer en **10.1%**, con un incremento de las exportaciones de 9.9% en enero-julio. La expansión interanual de la **Manufactura Local** fue de **6.5%** en igual período, impulsada por la refinación de petróleo (30.0%), elaboración de productos lácteos (12.7%), fabricación de metales comunes (11.8%), elaboración de bebidas y tabaco (7.2%), fabricación de productos químicos (6.2%), entre otras.

Cabe destacar que el resultado de esta actividad en el período enero-julio se refleja en la **Encuesta Mensual de Opinión Empresarial al**

Sector Manufacturero que publica el Banco Central, la cual indica que el 95.2% de las empresas consultadas opinó que su situación es buena o favorable.

De igual manera, otro indicador que respalda el desempeño favorable del sector industrial, es el **Índice Mensual de Actividad Manufacturera (IMAM)** que elabora la Asociación de Industrias de la República Dominicana. Al analizar el comportamiento interanual de este índice, siguiendo prácticas internacionales de aislar el componente estacional, se observa que el crecimiento promedio de los primeros siete meses de 2018 fue de un 10.6%.

Otro sector que registró un significativo crecimiento acumulado de **8.4%** en enero-julio de 2018 fue el **Comercio**, que se refleja en el aumento en 11.7% de las ventas de los principales establecimientos comerciales del país, así como en el incremento de 12.8% en el volumen de las importaciones comercializables durante el referido período.

La actividad **Hoteles, Bares y Restaurantes** creció en **5.2% en términos de valor agregado real en este periodo**, impulsado por la llegada de visitantes no residentes, con un crecimiento acumulado de **5.9% en enero-julio 2018**, equivalente a 227,140 turistas adicionales, para un total de 4,106,474 visitantes en dicho período.

Evidentemente amigos todos, en adición a medir el crecimiento de la economía dominicana por el enfoque de la producción, también se puede analizar desde el punto de vista de la demanda agregada o del gasto y su composición en consumo, inversión y exportaciones netas.

El comportamiento del **PIB medido por el Gasto**, cuya información se publica en la web del Banco Central, se explica por el **dinamismo de la demanda interna**, al expandirse a un ritmo de 7.4% en enero-junio en comparación con igual período del 2017. El **consumo privado** representó el **68% del PIB**, y la **Formación Bruta de Capital privada** aportó el **86% de la inversión total**.

Si tomamos como referencia el período 2014-2017, en que la economía creció en promedio 6.5%, se observa que el 50.4% del mismo estuvo explicado por el consumo privado, un 11.8% por el consumo público, un 34.8% por la inversión bruta interna, mayormente de naturaleza privada, y un 3.0% por las exportaciones netas, lo que demuestra que ha sido nuestro **pujante sector privado el responsable en impulsar el crecimiento económico en los últimos años.**

La confianza de los inversionistas locales y extranjeros en el clima de estabilidad macroeconómica y política del país, además de reglas de juego estables y transparentes en el tiempo, es lo que ha hecho posible la inversión y la expansión económica. Por tanto, no debemos dar cabida a mitos y leyendas urbanas, pues **el crecimiento económico no ha estado sustentado en la deuda pública.**

Como lo han reconocido organismos internacionales, **la deuda pública dominicana es sostenible.** Lo que se debe procurar, como lo he manifestado en numerosas ocasiones, es que el Gobierno opere con un **superávit primario** para garantizar dicha **sostenibilidad** en el tiempo.

Por otra parte, en cuanto al desempeño del **Sector Externo** en enero-junio 2018, la cuenta corriente de la Balanza de Pagos presentó un déficit de apenas -US\$141.3 millones, principalmente por el incremento de 31.7% en la factura petrolera con relación a igual período de 2017.

Las **exportaciones totales de bienes** alcanzaron US\$5,434.3 millones en dicho período, aumentando en US\$421.1 millones. **Las exportaciones de bienes nacionales** ascendieron a US\$2,348.8 millones, con un incremento de 5.0%; y las **exportaciones de zonas francas aumentaron 11.1%**, con un valor exportado de US\$3,085.5 millones. Sin lugar a dudas, estas cifras nos llevan a reflexionar sobre el importante reto de fomentar las exportaciones nacionales con estrategias que mejoren su competitividad y permitan conquistar nuevos nichos de mercado.

El **turismo**, con su liderazgo en la generación de divisas, reportó **ingresos** por US\$4,690.8 millones en enero-julio 2018, un crecimiento

de US\$205.7 millones adicionales comparado con igual período 2017, sustentado por la llegada de viajeros no residentes, principalmente desde América del Norte, y el aumento en el gasto promedio de los turistas durante su estadía en el país.

De la misma manera, se recibieron flujos por US\$3,800.6 millones por concepto de **remesas en enero-julio 2018**, para un notable aumento de 11.1% con respecto a igual periodo del año 2017, explicado en gran medida por las condiciones actuales de pleno empleo en los Estados Unidos de América, donde reside un número importante de la diáspora dominicana.

Por otro lado, la **inversión extranjera directa** ascendió a US\$1,594.6 millones en enero-junio 2018, un significativo aumento de 20.2% respecto al mismo período de 2017, principalmente canalizada a los sectores turismo, energía y minería, lo que refleja que el país se mantiene como un destino atractivo para los inversionistas extranjeros.

Resulta importante destacar que los **ingresos de divisas durante el primer semestre de 2018, por concepto de exportaciones de bienes, turismo, remesas, inversión extranjera directa y otros ingresos por servicios ascendieron a US\$15,038.9 millones**, lo que representa unos US\$1,232.3 millones adicionales con respecto a 2017.

Este incremento en los ingresos de divisas facilitó la acumulación de **Reservas Internacionales Brutas**, que se elevaron al 31 de agosto a **US\$7,434.8 millones, equivalentes a 4.5 meses de importaciones sin considerar las zonas francas**. Si excluimos depósitos del Gobierno por US\$936.8 millones, las Reservas Internacionales disponibles ascienden a US\$6,498.0 millones a la fecha indicada, que representan 4 meses de importaciones, por encima del umbral de 3 meses de importaciones considerado como adecuado.

Un aspecto importante a resaltar es la estabilidad cambiaria mostrada durante el presente año, con un **Tipo de Cambio Real** alineado con los fundamentos macroeconómicos. En este sentido, la depreciación nominal acumulada al 31 de agosto fue de 3% con respecto

al 31 de diciembre de 2017, con una tasa de cambio de venta de RD\$ 49.78/US\$, muy por debajo del nivel contemplado en el Presupuesto de RD\$51.05/US\$ para el cierre de 2018.

A propósito de la estabilidad relativa de la tasa de cambio, no es cierto que la misma la sustente la deuda que emite el Banco Central, como señalan algunos economistas. La verdad es que dicha estabilidad ha sido posible por el enorme influjo de divisas que ingresa a nuestra economía, por los conceptos antes mencionados de exportaciones, turismo, remesas e inversión extranjera directa.

En tal sentido, permítanme traer a colación comentarios del **Banco de Inversión Oppenheimer**, al referirse en mayo pasado a la emisión internacional de deuda en moneda local, expresó que el peso dominicano es *“un titán de las monedas de los mercados emergentes”*; y en un comentario el pasado mes de agosto, destacó que la moneda dominicana es una de las menos volátiles junto a las de Malasia, Singapur, Chile, Tailandia y Taiwán, lo que atrae a los inversionistas internacionales.

Hasta aquí hemos tenido una panorámica del desempeño de los principales sectores de la economía dominicana. Me parece oportuno abordar en estos momentos, el rol que ha jugado la **Política Monetaria** en estos resultados y en velar por la **estabilidad de precios**.

Quiero aprovechar esta ocasión, para dar constancia, testimonio y a la vez reconocimiento de que en todo momento **el Excelentísimo Señor Presidente de la República, Lic. Danilo Medina Sánchez, ha sido sumamente respetuoso de la autonomía constitucional y legal con que está investido el Banco Central**, lo que ha contribuido a una **coordinación efectiva de las políticas monetaria y fiscal**, en aras de crear certidumbre y un clima de negocios propicio a la inversión y a la generación de empleos productivos.

En cuanto a la **inflación**, tengo a bien informarles que el Índice de Precios al Consumidor permaneció en agosto prácticamente invariable

por segundo mes consecutivo. Este comportamiento obedece a que el índice del grupo Alimentos y Bebidas No Alcohólicas se redujo en (-0.80%) en el mes de agosto, neutralizando prácticamente en su totalidad las variaciones positivas registradas en Educación (2.04%), que aumenta para esta época del año, Vivienda (0.48%), Transporte (0.36%), Recreación y Cultura (0.31%), Salud (0.18%), entre otros.

Dentro de los alimentos que disminuyeron sus precios en el mes de agosto se encuentran los aguacates, guineos verdes, plátanos, pollo fresco, yuca, papa, frutas estacionales, entre otros, por una abundancia en la producción y mayor competencia en la comercialización. Con el resultado del mes de agosto, la inflación acumulada del periodo enero-agosto 2018 es de 1.44%, mientras que la inflación interanual, medida desde agosto 2017 hasta agosto 2018, se ubicó en 3.87%.

Sin lugar a dudas, en el presente año las condiciones monetarias se han mantenido favorables, tras las medidas expansivas implementadas en agosto de 2017. En ese sentido, se ha evidenciado un alto dinamismo del **crédito al sector privado en moneda nacional**, al crecer de forma interanual por encima de 12%, recuperándose la demanda interna y la expansión de la actividad económica.

De forma particular, la **industria manufacturera ha sido el sector productivo que más se ha beneficiado de esta expansión del crédito privado**. Específicamente, al 31 de agosto de 2018, los préstamos al sector manufacturero crecieron en términos interanual en 26.1%, equivalente a un incremento de más de RD\$13,800 millones en los últimos 12 meses.

Permítanme ahora amigos explicar brevemente, las motivaciones que sustentaron la decisión reciente del Banco Central de **incrementar la Tasa de Política Monetaria en 25 puntos básicos, a fin de aclarar comentarios expresados por analistas locales en los medios de comunicación**, que podrían crear incertidumbre sobre su posible impacto en el desempeño económico.

Lo primero es señalar que previo a esta medida, el Banco Central tenía 12 meses sin mover su Tasa de Política Monetaria (TPM). La última vez que se había tomado una decisión al respecto fue en julio de 2017, cuando se redujo la TPM en 50 puntos básicos y se recortó el encaje legal en 2.2 puntos porcentuales. Estas medidas fueron exitosas, contribuyendo a que las tasas de interés de los bancos múltiples disminuyeran a mínimos históricos y se acelerara el **flujo del crédito privado**.

Ahora bien, de haberse mantenido el estímulo monetario por un tiempo más prolongado de lo prudente, en un contexto de mayores precios del petróleo y la incertidumbre en los mercados financieros internacionales, se hubieran exacerbado las presiones inflacionarias, poniendo en riesgo la meta del Banco Central. Con este escenario y para cumplir con nuestro compromiso de mantener la estabilidad macroeconómica, es que el Banco Central decide en julio de 2018 moverse hacia una postura más neutral, incrementando su **Tasa de Política Monetaria** de 5.25% a 5.50%.

Es preciso aclarar que, cuando nos referimos a una política monetaria neutral, nuestro objetivo en el horizonte de dos años, es que el crecimiento económico converja a su potencial y la inflación se mantenga en el rango meta del Programa Monetario. Adicionalmente, esta medida contribuye a evitar desvíos importantes en el diferencial entre las tasas de interés domésticas y las de Estados Unidos de América, que se encuentra en proceso de normalización de su política monetaria.

Cabe indicar, que la Tasa de Política Monetaria constituye el principal instrumento de los bancos centrales con Metas de Inflación, por lo que es común su movimiento para preservar la estabilidad de precios. En América Latina durante este año los bancos centrales de México, Costa Rica, Perú, Colombia y Brasil han variado sus Tasas de Política Monetaria en función a sus realidades macroeconómicas, incluyendo recientemente Argentina, que elevó de 45% a 60% dicha Tasa.

En lo que respecta al **Sistema Financiero dominicano**, sus indicadores principales revelan que se mantiene líquido, robusto, rentable y patrimonialmente fortalecido, con un coeficiente de solvencia a la última información disponible de 18.75%, superior al mínimo requerido por la Ley Monetaria y Financiera vigente, de 10%; y al establecido por Basilea III.

En línea con las mejores prácticas internacionales, en adición a la fortaleza de tener un sistema financiero estable y solvente, disponemos de un **Sistema de Pagos** moderno y a la vanguardia para enfrentar junto con el sector privado, los riesgos inherentes a la **ciberseguridad y a las innovaciones tecnológicas**, que son las tendencias prevaletes en esta Era Digital.

Estos cambios crecientes están transformando de forma significativa el modo en que las empresas, incluyendo las industrias, producen bienes y servicios, acceden a los mercados y traducen estos desafíos en oportunidades para ser más eficientes. En otra ocasión, compartiremos sobre el impacto que el desarrollo de nuevas tecnologías tiene sobre todo el quehacer económico nacional.

Arribando ya a la parte final, quiero referirme a las **perspectivas económicas** para el cierre de 2018. Las proyecciones de los técnicos del Banco Central indican que la **inflación cerraría dentro del rango meta de 4% ± 1%** establecido en el Programa Monetario, y que la **actividad económica mantendría su dinamismo durante el resto del año, creciendo por encima de 6.0%**, para luego converger a su nivel potencial de 5.0% en el mediano plazo.

Asimismo, en cuanto al **Sector Externo**, se espera un déficit de cuenta corriente de -0.8% del PIB, con unas exportaciones de bienes en torno a los US\$10,500 millones, ingresos por turismo por encima de los US\$7,700 millones con la llegada de 6.6 millones de pasajeros no residentes; ingresos en divisas por otros servicios de alrededor de US\$1,600.0 millones, Remesas por unos US\$6,400 millones, y una Inversión Extranjera Directa cercana a los US\$2,800 millones, todo lo

cual apunta que al cierre de 2018 **podrían ingresar a la economía unos US\$29,000.0 millones.**

En la parte **fiscal**, el Gobierno ha mantenido un crecimiento moderado del gasto público en enero-julio del año 2018, de apenas 1.4% interanual, al tiempo que las recaudaciones registran un incremento en el mismo período de 13.4% al cierre de julio. Esta combinación de ingresos y gastos ha permitido que el sector público no financiero presente un **déficit estimado de apenas -0.2% del PIB al cierre de julio y de -0.9% para el sector público consolidado**, lo que apunta a que al final del año se termine por debajo de la meta presupuestaria de un déficit de -2.2% del PIB y con un superávit primario de 1.2%.

En cuanto a la **Recapitalización del Banco Central**, hace unos meses anuncié al país que existe un Anteproyecto de Ley elaborado de común acuerdo entre el Ministerio de Hacienda y el Banco Central para buscar una solución legal, financiera y fiscalmente sostenible, que permitirá en menos de diez años, erradicar este tema de los puntos pendientes de la Agenda Nacional. En efecto, estamos afinando con el Ministerio de Hacienda, los últimos detalles de un esquema novedoso, que recoge las mejores prácticas mundiales en esta materia, y que utilizará una de las figuras que contempla la Ley No. 189-11, sobre el Mercado Hipotecario y el Fideicomiso. Ya lo compartiremos con ustedes, una vez se introduzca la iniciativa en las Cámaras Legislativas.

Como se puede apreciar, las perspectivas de la economía dominicana son positivas, en un contexto internacional que no está exento de volatilidades. Si bien tenemos por delante retos económicos e institucionales, no es menos cierto que exhibimos avances como país en los últimos años.

La **revolución en materia educativa** en los últimos años en que se ha destinado un 4% del PIB, ha sido verdaderamente trascendental, destacándose la construcción de más de 23,700 aulas a nivel nacional, el aumento salarial a los maestros y más de 1.2 millones de estudiantes incorporados a la tanda extendida. De igual modo, ha

mejorado sustancialmente el **acceso a los servicios de salud** de los conglomerados más vulnerables con la construcción y remodelación de más de 35 hospitales modernos, alcanzando más de cuatro millones los dominicanos afiliados al régimen subsidiado en el Seguro Nacional de Salud (SENASA); y funcionando con éxito el valioso servicio del 911.

Asimismo, se ha transformado la infraestructura vial, existe un amplio programa de construcción de viviendas de bajo costo y las visitas sorpresas impulsadas por el Presidente de la República, Lic. Danilo Medina Sánchez, han impactado positivamente en la agropecuaria en todo el territorio nacional, entre otros logros que muestran sin lugar a dudas avances tangibles.

Es justo reconocer que nuestro sector empresarial ha valorado la **estabilidad macroeconómica**, el acceso al **financiamiento bancario** y a un **Mercado de Valores** que refleja un crecimiento exponencial en sus transacciones y que, a través de su nuevo marco legal, brindará oportunidades a emisores privados en acceder al ahorro a largo plazo de los inversionistas institucionales.

Estamos contestes en que, para potencializar la productividad y estrategia de encadenamientos de los sectores económicos, es necesario continuar aunando esfuerzos, a través de **alianzas público-privada**, para mejorar la **competitividad**, como lo ha venido haciendo el actual **Consejo Nacional de Competitividad**, el cual en poco tiempo ha puesto en marcha una serie de estrategias para aprovechar al máximo nuestras ventajas comparativas e insertarnos en nuevos mercados.

Como nación, si queremos **mantener el crecimiento económico sostenido, con mayor equidad, inclusión y cohesión social**, necesariamente tenemos que impulsar las exportaciones y generar empleos de calidad con mejores salarios. Para todo este camino por recorrer, estoy convencido de que la Asociación de Industrias de la República Dominicana y el sector privado están llamados a jugar un rol importante, y en nuestra opinión, ustedes lo han venido haciendo de manera proactiva.

Les confieso, distinguidos amigos, que he aprendido, en todos estos años en el Banco Central, a escuchar pacientemente los distintos puntos de vista, a ser tolerante y prudente en mi accionar. Por nuestra parte, continuaremos haciendo siempre nuestros mejores esfuerzos, **apostando con optimismo** a la estabilidad macroeconómica y a contribuir a mantener la senda de crecimiento sostenido y el bienestar de toda la colectividad.

Muchas Gracias.