



Marco Fiscal de Mediano Plazo 2021-2025

República Dominicana

Resumen Ejecutivo

Septiembre 2021

Tabla de Contenido

1.	Resumen Ejecutivo	3
2.	Introducción.....	5
3.	Contexto Macroeconómico 2020-2021	6
3.1	Contexto Internacional.....	6
3.2	Contexto Nacional 2020	12
3.3	Contexto Nacional 2021	17
4.	Contexto de las Finanzas Públicas 2020-2021	20
4.1	Resultados Fiscales 2020 Sector Público No Financiero.....	20
4.2	Perspectiva 2021 Sector Público No financiero.....	27
5.	Lineamientos de la Política Fiscal	32
6.	Marco Fiscal de Mediano Plazo 2021-2025	36
6.1	Contexto Macroeconómico Externo del Escenario Central.....	36
6.2	Contexto Macroeconómico Doméstico del Escenario Central	37
6.3	Marco Financiero 2021-2025.....	38
6.4	Sostenibilidad de la deuda 2021-2025	39

1. Resumen Ejecutivo

Ante la pandemia del COVID-19, la economía mundial atravesó por la mayor desaceleración económica desde la Gran Depresión. De acuerdo con las cifras oficiales del Fondo Monetario Internacional (FMI) el Producto Interno Bruto mundial registró una brusca caída de 3.3% durante el 2020, motivado principalmente por el cierre sincronizado de las fronteras y la pronunciada caída en la demanda interna dadas las medidas de restricción impuestas por cada país. A pesar de que la crisis afectó de manera simultánea las naciones del mundo, el impacto de la pandemia fue distinto entre regiones. Las pérdidas de la producción fueron especialmente pronunciadas en países que dependen del turismo y del comercio de materias primas como Latinoamérica y el Caribe.

Al igual que en el resto del mundo, el desempeño económico de la República Dominicana durante el año 2020 se vio afectado significativamente por la rápida propagación del virus del COVID-19. Al cierre del año, la actividad económica presentó una contracción 6.7%, explicado principalmente por la paralización de los sectores Turismo, Construcción, Comercio, Zonas francas y Transporte. A nivel de componentes del gasto, las medidas sanitarias para combatir la pandemia impactaron fuertemente la demanda interna, afectando principalmente la formación bruta de capital fijo y el consumo privado. Además, las medidas de prevención ante la propagación del COVID-19 afectaron el desempeño del mercado de trabajo y profundizaron la depreciación del tipo de cambio. Por otro lado, las remesas se vieron impactadas positivamente al cierre del año.

Con el objetivo de proteger a la población de mayor necesidad, el Gobierno implementó el programa “Quédate en Casa” para subsidiar a 1.5 millones de hogares identificados como pobres o vulnerables en todo el territorio nacional. Otros programas implementados con el objetivo de mitigar el impacto económico hacia los trabajadores fueron el programa “Pa’Ti” para trabajadores independientes y el Fondo de Asistencia Solidaria a Empleados (FASE) creado para garantizar los ingresos mínimos a los trabajadores suspendidos. La implementación de estos programas, que fueron necesarios para amortiguar la propagación del COVID-19 y el impacto económico de la crisis sanitaria, conllevaron una expansión del gasto de la Administración Central en 33.6% en términos interanuales. En contraste, las recaudaciones se contrajeron en 3.7% dado el debilitamiento de la actividad económica y las facilidades tributarias instauradas por los organismos recolectores.

Para el 2021 se proyecta una recuperación robusta de la economía dominicana de 10%, alineada con la recuperación de la economía global, para la cual se espera un crecimiento de 6%. La favorable evolución del entorno doméstico ha incidido en el pronunciado incremento en las recaudaciones respecto a las previsiones anteriores. Por otro lado, el extensivo programa de vacunación y la continuación y ampliación de los programas sociales, así como la puesta en marcha de mecanismos y programas para hacer frente a las subidas de los

precios internacionales de productos básicos, han traído consigo presiones en el gasto. La combinación de estos factores ha dado paso al incremento del déficit proyectado para 2021, el cual, no obstante, no será traducido en un aumento en el endeudamiento público dado el manejo de recursos en caja y el oportuno manejo de la estrategia de endeudamiento a finales del año pasado.

Dada la desescalada de las medidas de cierre de la actividad económica y la continuación de la recuperación, la política fiscal en el mediano plazo está enfocada a anclar el sendero de endeudamiento público al marco de la sostenibilidad, con el fin de obtener los recursos suficientes para atender las demandas sociales sobre las cuales se diseñó el programa de Gobierno. Este enfoque conlleva la reducción de las necesidades brutas de financiamiento y consecuentemente del nivel de endeudamiento público además de la contención de gastos superfluos, el incremento permanente en la presión tributaria y el manejo eficiente del portafolio de deuda.

En cuanto a la gestión de la deuda, los lineamientos están enfocados en el incremento de la participación de la deuda con organismos multilaterales, la mitigación de los principales riesgos mediante el incremento del porcentaje de deuda en moneda local, la reducción del porcentaje de deuda colocada a tasas de interés variable y la mejora del perfil de vencimientos, así como la mejora en el balance de los riesgos del portafolio.

2. Introducción

Según lo establecido por la Ley Orgánica de Presupuesto para el Sector Público, No. 423-06 el siguiente informe presenta el marco fiscal de mediano plazo (MFMP) de la República Dominicana. El mismo constituye un ejercicio realista de proyección y consistencia macroeconómica y fiscal para un período de cuatro años posteriores al año en curso, y proporciona una declaración coherente y cuantitativa de la estrategia fiscal del gobierno.

El ejercicio de construir y actualizar anualmente el MFMP permite que, de ahora en adelante, el gobierno, el poder legislativo y la ciudadanía tengan una visión de la situación fiscal en una perspectiva de tiempo más extensa que el habitual horizonte anual considerado en la elaboración del Presupuesto de la Nación. Esto permite considerar tanto las prioridades y compromisos asumidos por el gobierno, como la estrategia fiscal que se quiere implementar y evaluar si estos son compatibles con una senda fiscal sostenible en el mediano plazo, en un escenario macroeconómico plausible.

Lo anterior contribuye a realizar una adecuada planificación de la gestión de los ingresos y gastos del gobierno, así como a detectar potenciales riesgos macroeconómicos o fiscales que puedan generar desvíos respecto de una trayectoria fiscal sostenible, levantando alertas en caso de ser necesario.

El MFMP se convertirá en una pieza clave para la asignación eficiente de los recursos públicos, revelando la existencia de una restricción presupuestaria intertemporal del gobierno, definido para efectos de este informe como Sector Público No Financiero (SPNF).

La elaboración de un MFMP es considerada dentro de las buenas prácticas de la administración de las finanzas públicas, de manera que esta primera publicación constituye un hito que pone al país a la vanguardia a nivel internacional. Es de suma importancia que esta herramienta se mantenga y se continúe desarrollando en el futuro, de manera de llegar a constituirse en una pieza clave de la gestión responsable de los recursos públicos y de la transparencia fiscal. Para ello es fundamental que la elaboración de los presupuestos de los años siguientes, tomen en cuenta las previsiones, recomendaciones y los riesgos detectados en este documento.

3. Contexto Macroeconómico 2020-2021

3.1 Contexto Internacional

El desempeño económico mundial durante el año 2020 estuvo afectado significativamente por la rápida propagación del virus del COVID-19, que dio como resultado la declaración de pandemia a nivel internacional y la adopción de fuertes medidas de confinamiento con el objetivo de limitar el contagio. Ante la pandemia del COVID-19, la economía mundial atravesó por la mayor desaceleración económica desde la Gran Depresión.

Por primera vez en casi un siglo, las economías avanzadas y los mercados emergentes se encontraron inmersos de manera conjunta en una recesión, lo que exacerbó la incertidumbre sobre la rapidez de la recuperación económica a escala global. De acuerdo con las cifras oficiales del Fondo Monetario Internacional (FMI) el Producto Interno Bruto mundial registró una brusca caída de 3.3% durante el 2020, motivado principalmente por el cierre sincronizado de las fronteras y la pronunciada caída en la demanda interna dadas las medidas de restricción impuestas por cada país.

Gráfico 4.1.1: Crecimiento Económico 2020 (como % del PIB)

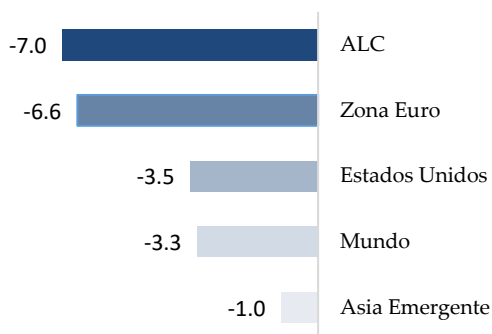
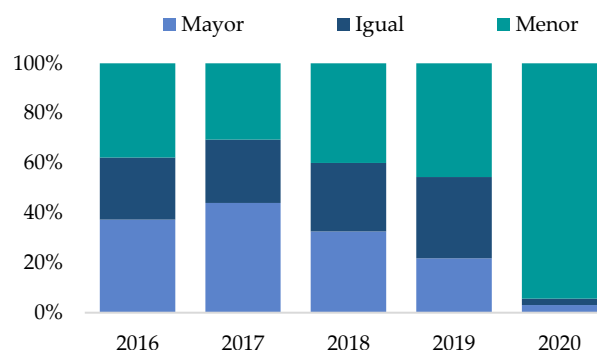


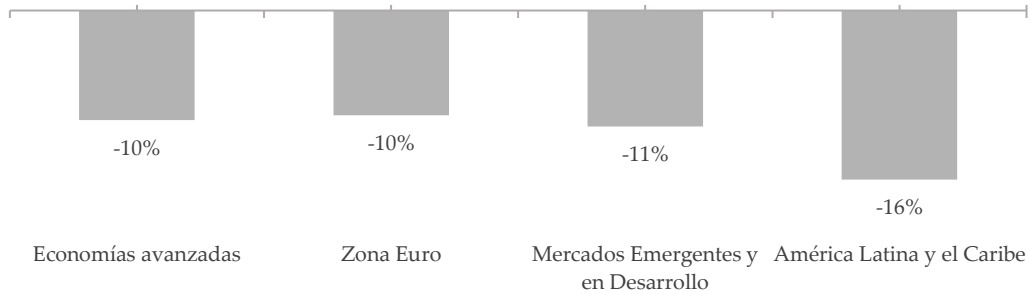
Gráfico 4.1.2: Sincronización del crecimiento (Crecimiento versus año anterior, % de países)



Fuente: World Economic Outlook (WEO), FMI

A pesar de que la crisis afectó de manera simultánea las naciones del mundo, el impacto de la pandemia fue distinto entre regiones. Las pérdidas de la producción fueron especialmente pronunciadas en países que dependen del turismo y del comercio de materias primas como Latinoamérica y el Caribe. Asimismo, el espacio de política fiscal y monetaria ha sido crucial para entender la divergencia en los efectos económicos y sociales del COVID-19. Muchos países fueron sorprendidos con posiciones vulnerables en materia fiscal, mermando su capacidad de respuesta y por tanto de realizar políticas de salud efectivas. Estas economías recurrieron a medidas de confinamiento más estrictas para contener la propagación del virus.

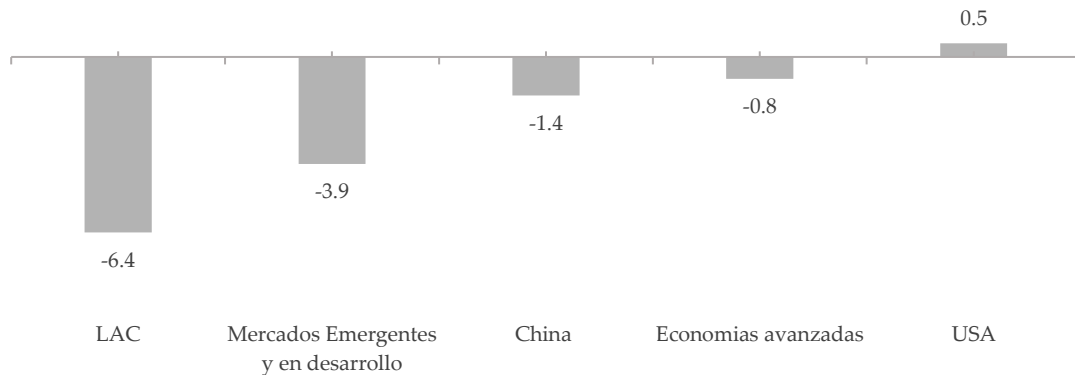
Gráfico 4.1.3: Variación en el flujo comercial de bienes y servicios
(2020, en porcentaje)



Fuente: World Economic Outlook (WEO), FMI

A nivel global la recuperación se espera sea heterogénea entre economías, marcada por la severidad de la crisis en los sistemas de salud, la exposición a riesgos, la efectividad de las políticas para reactivar la actividad y la ejecución de los planes de vacunación. Se proyecta un crecimiento de la economía global de 6% para el 2021, 4.4% para el 2022 y una moderación hacia el 3.3% en el mediano plazo. No obstante, de acuerdo con las proyecciones del Fondo Monetario Internacional la crisis sanitaria tendrá efectos de mediano plazo en las economías del mundo debido a daños persistentes en la oferta global, rigideces en la recuperación del empleo y efectos duraderos sobre las finanzas públicas.

Gráfico 4.1.4 : Pérdidas del PIB en mediano plazo relativo a periodo pre-COVID-19
(hacia 2024, en porcentaje)



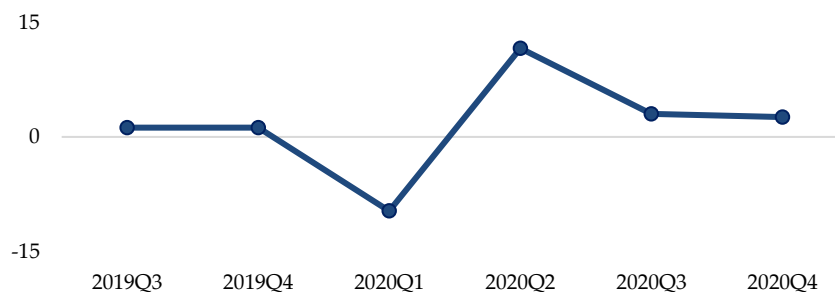
Fuente: World Economic Outlook (WEO), FMI

- China

Tras una fuerte contracción a inicios de año, la economía retornó al crecimiento en el segundo trimestre del 2020 a un ritmo desigual, producto de la lenta estabilización de las infecciones domésticas. En el segundo trimestre del 2020 la actividad económica fue apoyada por una rápida reanudación de la producción y las exportaciones, en conjunto con impulsos adicionales de la

inversión pública. La producción industrial se recuperó mucho más rápido que el consumo y los servicios, impulsando un crecimiento del PIB de 2.3%, contrario al resto de países emergentes que en su conjunto registraron una variación interanual de -2.2%. Pero el crecimiento de China todavía carece de equilibrio debido al rezago del consumo privado frente a las políticas del gobierno. Se espera que el consumo alcance crecimientos pre-pandemia a medida que se normalice el crecimiento de la inversión.

Gráfico 4.1.5: Crecimiento de China
(Variación % anual)



Fuente: Elaboración propia a partir de cifras del FMI.

- Zona Euro

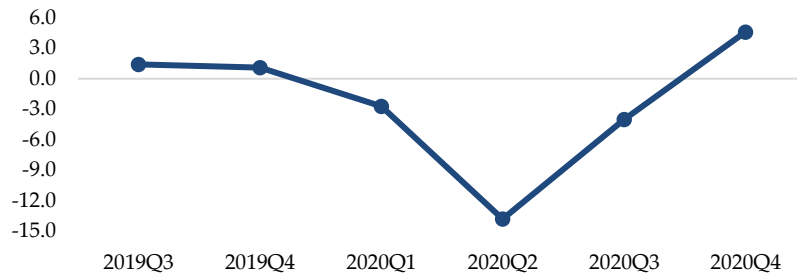
En la Zona Euro, tras el colapso histórico inducido por la pandemia, la expectativa de repunte de la actividad económica en el tercer trimestre del año pasado se vio truncado por el resurgimiento de casos de COVID-19, lo que provocó que muchos países miembros volvieran a imponer medidas estrictas de confinamiento. Sectores vitales para la economía, en particular turismo, continúan deprimidos y con bajas perspectivas de recuperación a corto plazo.

Gráfico 4.1.6: Crecimiento Zona Euro ante crisis anteriores



Fuente: Elaboración propia a partir de cifras del FMI.

Gráfico 4.1.7: Crecimiento de la Zona Euro
(Variación % anual)



Fuente: Elaboración propia a partir de cifras del FMI.

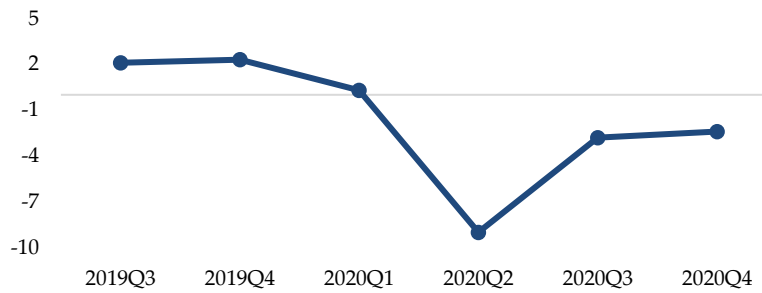
El camino a la recuperación se mantiene asimétrica en Europa. La producción industrial ha recuperado ritmos de pre-pandemia en la mayoría de los países. A pesar de un empeoramiento de los efectos de la crisis, la manufactura ha seguido recuperándose, respaldada por el fortalecimiento de la demanda extranjera, pero con una persistente contracción de los servicios, evidenciado en la baja actividad de los países altamente dependiente de esta producción. La respuesta de política ha sido de largo alcance y sostenida y los paquetes de apoyo fiscal nacional fueron reforzados por subvenciones de la Unión Europea a los países miembros más afectados.

Hacia el 2021 se espera que el PIB de la zona Euro alcance 4.5% bajo los supuestos de que los mercados reaccionen favorablemente a los estímulos fiscales y monetarios, y a la materialización de los planes de vacunación. De cumplirse estos supuestos se proyecta que el crecimiento para el 2022 sea de 3.9%, alcanzando niveles pre-pandemia.

- Estados Unidos de América

En Estados Unidos el colapso de la producción en el primer semestre del 2020 fue mayor que el de la crisis financiera mundial del 2008 y recesiones anteriores. El desempleo aumentó en niveles históricos mientras que la producción industrial y las ventas minoristas cayeron más drásticamente. Los paquetes de estímulo económico a los hogares ayudaron a impulsar un repunte en los indicadores de crecimiento a mediados del 2020, el cual fue posteriormente aminorado por un resurgimiento de los casos de COVID-19. Este desempeño desembocó en una contracción anual de Estados Unidos de 3.5%.

Gráfico 4.1.8: Crecimiento de USA
(Variación % anual, desestacionalizado)



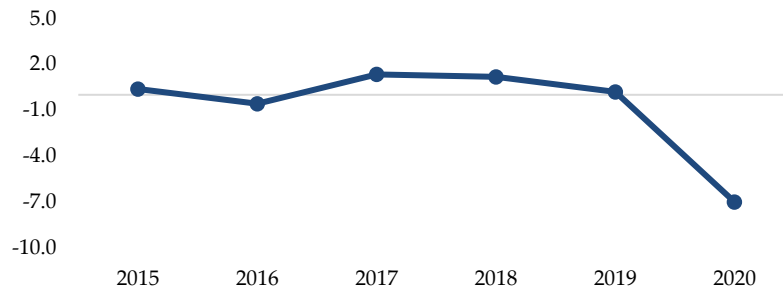
Fuente: Elaboración propia a partir de cifras del FMI.

No obstante, de acuerdo con las cifras del FMI, plasmadas en la última actualización del informe de perspectiva global, Estados Unidos crecería en torno al 7.0% en el 2021 y 4.9% en el 2022, impulsado por el mantenimiento de una postura monetaria expansiva y por el apoyo fiscal de los paquetes de rescate de la administración de Biden. Se espera que el estímulo que ha recibido el consumo privado y la inversión a raíz de las transferencias de asistencia gubernamental a los hogares norteamericanos impacte positivamente a los socios comerciales de la primera potencia mundial en el transcurso del año en curso.

- América Latina y el Caribe

La región de América Latina y el Caribe se vio gravemente afectada por la pandemia, tanto desde la perspectiva de salud como desde la perspectiva económica. Las medidas de contención de cara a la pandemia, la aversión al riesgo entre hogares y empresas, y los efectos secundarios de una economía mundial en declive dieron como resultado una contracción estimada del 7.0% del PIB en 2020, la más profunda de todas las regiones. Adicionalmente, la crisis representó el mayor retroceso económico que ha visto la región en toda su historia. Se proyecta una recuperación de 5.8% para 2021, sincronizada con la reactivación económica a escala mundial a medida que se relajan las restricciones, se acelera el lanzamiento de vacunas, los precios del petróleo y los metales aumentan y las condiciones externas mejoran. Sin embargo, los riesgos para las perspectivas siguen inclinados a la baja. Riesgos clave incluyen la imposibilidad de frenar la propagación de la pandemia, dificultades para distribuir la vacuna, el estrés financiero externo en medio de una deuda elevada y las perturbaciones relacionadas con el cambio climático y los desastres naturales.

Gráfico 4.1.9: Crecimiento de LAC
(Variación % anual, desestacionalizado)



Fuente: Elaboración propia a partir de cifras del FMI.

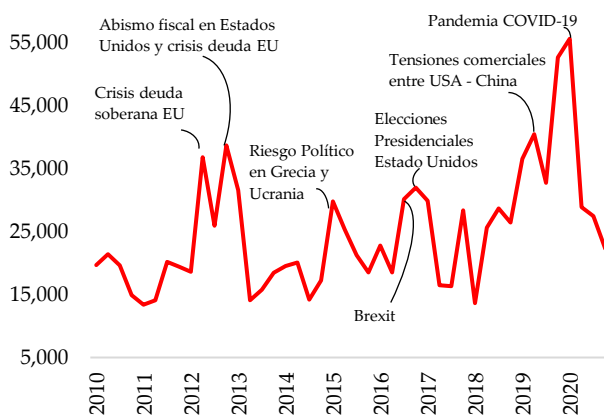
- Commodities

La evolución de los precios de las materias primas se vio condicionada a la incertidumbre sobre la recuperación económica mundial. Casi todos los precios de las materias primas se recuperaron en el tercer trimestre luego de fuertes caídas a principios de año debido a la pandemia.

o Oro

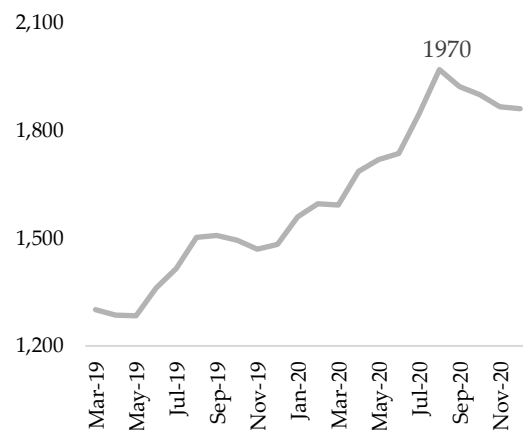
La incertidumbre de la pandemia obligó a los inversionistas a buscar refugio en un activo seguro, como el oro, lo cual elevó los precios del mismo. Adicionalmente, estos se han visto impulsados por la depreciación del dólar americano y la caída de las tasas de interés. Las interrupciones en la producción minera, sobre todo en países como México, Perú y Sudáfrica, también apoyaron el alza, logrando que en agosto del 2020 este mineral alcanzara US\$1,970/ozt, obteniendo un crecimiento promedio de 27.1% durante dicho año.

Gráfico 4.1.10: Índice de incertidumbre



Fuente: World Uncertainty Index.

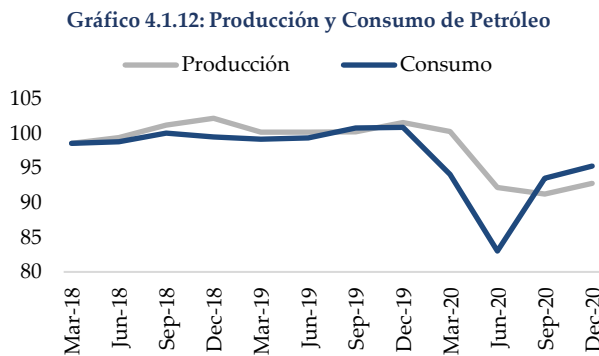
Gráfico 4.1.11: Precio del Oro



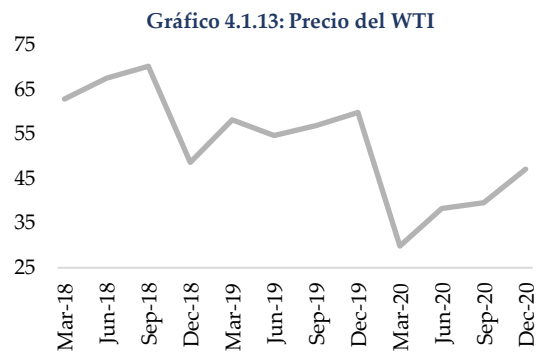
Fuente: Elaboración propia a partir de Bloomberg.

○ **Petróleo**

Por otra parte, el colapso del consumo del petróleo en los meses de marzo y abril provocó una fuerte caída en los precios. En respuesta, muchos productores recortaron la producción, sobre todo la Organización de Países Exportadores de Petróleo y sus aliados, que acordaron colectivamente recortes por aproximadamente el 10% de la producción mundial. La combinación de recortes de producción y un repunte del consumo a nivel global, ayudó a que los precios del petróleo se recuperaran parcialmente en el tercer trimestre de 2020.



Fuente: Elaboración propia a partir del IEA.



Fuente: Elaboración propia a partir de Bloomberg.

3.2 Contexto Nacional 2020

Durante los dos primeros meses del 2020 la actividad económica doméstica sostenía un ritmo de crecimiento en torno a su potencial, situación que se revirtió con el cese de las actividades económicas no esenciales, el cierre de las fronteras del país, la imposición de limitaciones a la movilidad y las estrictas medidas de confinamiento para contener los primeros brotes de COVID-19 en territorio nacional, registrados a inicios de marzo. Estas medidas de contención paralizaron parcialmente el aparato productivo impactando severamente a los sectores Turismo, Construcción, Comercio, Zonas francas y Transporte.

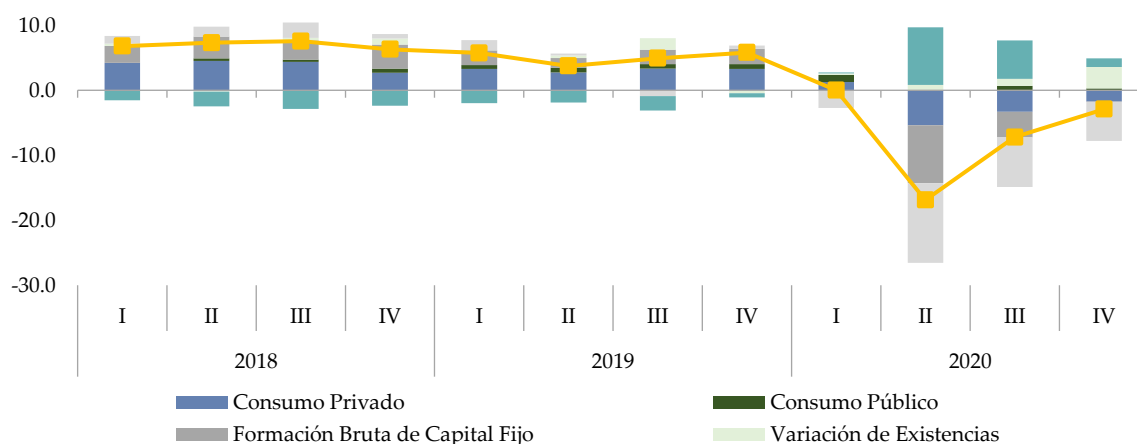
La recesión de la actividad económica se vio acentuada en el segundo trimestre del año con un decrecimiento histórico de 16,7%, a partir de donde se empezó a vislumbrar un cambio en la tendencia hacia la recuperación con crecimientos cada vez menos negativos, logrando cerrar el año con una variación interanual promedio de -6.7%, un alivio con respecto a las variaciones de acumuladas de junio (-8.5%) y septiembre (-8.1%).

A nivel de componentes del gasto las medidas sanitarias para combatir la pandemia impactaron fuertemente la demanda interna, protagonizando sus efectos sobre la formación bruta de capital fijo y el consumo privado, con variaciones interanuales de -12.1% y -2.4%

respectivamente. Simultáneamente, el debilitamiento de la demanda externa y el detrimento del mercado doméstico produjeron contracciones de las exportaciones (30.5%) y las importaciones (14.4%), componentes que fueron mostrando señales de recuperación en los últimos periodos del año.

La dinámica del crecimiento a partir del tercer trimestre del año responde al plan de desescalada impulsado por el Poder Ejecutivo en los meses de mayo y junio, como a la oportuna coordinación de la política monetaria y fiscal para apoyar al tejido productivo y a los hogares a través de la expansión del gasto social focalizado y la flexibilización de las condiciones monetarias.

Gráfico 4.2.1: Crecimiento del PIB e incidencia por componentes del gasto
(Porcentaje)

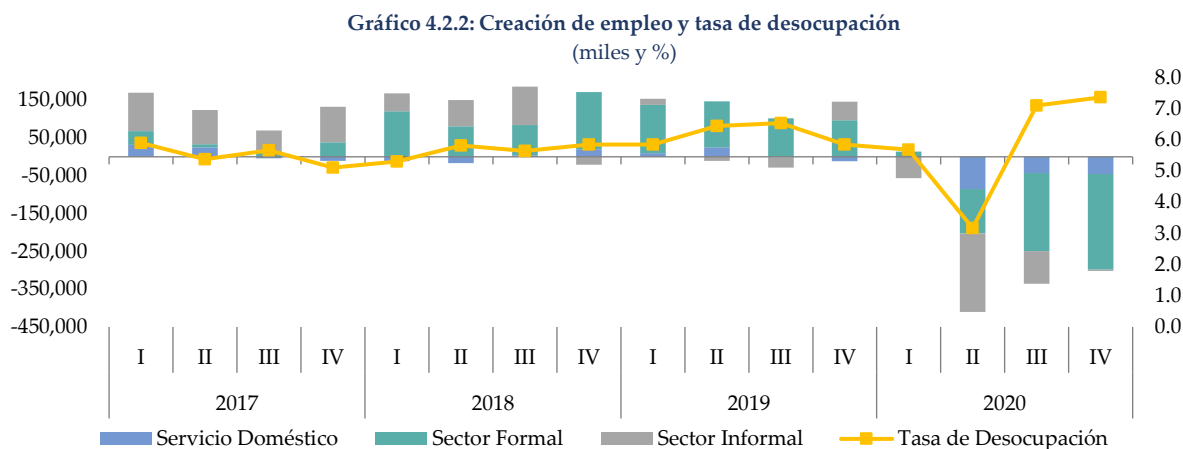


Fuente: Banco Central de la República Dominicana.

De acuerdo con la Encuesta Nacional Continua de Fuerza de Trabajo (ENCFT) a finales del 2020 el total de ocupados fue de 4,414,601. En el contexto de decrecimiento pronunciado producto de la pandemia, la economía perdió más de 300 mil empleos (-6.4%) con fuertes afectaciones en el sector formal e informal debido al impacto de las medidas adoptadas por el Poder Ejecutivo (Gráfico 2.11). La tasa de desocupación ascendió de 5.7%, en el primer trimestre del año, a 7.4% para el cuarto trimestre.

Las medidas de prevención ante la propagación del COVID-19 afectaron el desempeño del mercado de trabajo, sin embargo, el desmonte gradual de las medidas de confinamiento permitió una recuperación del empleo al cierre del 2020 con relación al tercer trimestre del año. Esto se evidencia en la disminución de 3.8% de los desocupados ausentes entre julio-septiembre y octubre-diciembre. Pese al cambio de tendencia del mercado laboral de los últimos meses, el 2020 marcó un aumento interanual de la informalidad y las tasas de

inactividad laboral, consistente con la experiencia de la mayoría de las economías del mundo.

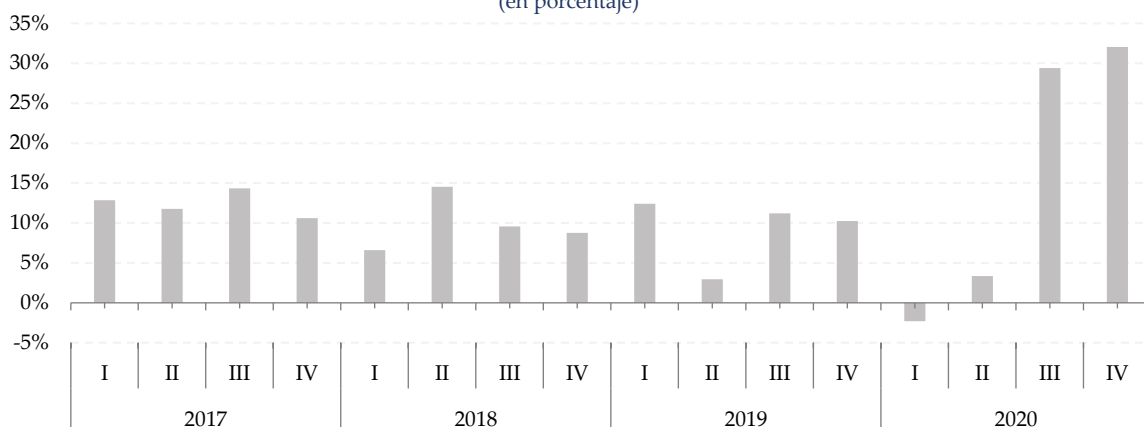


Fuente: Banco Central de la República Dominicana.

En cuanto al sector externo, su dinámica se vio severamente afectada por el cierre de las fronteras y la caída generalizada de la demanda externa. La cuenta corriente de la Balanza de Pagos cerró el año 2020 con un déficit de US\$1,541.0 millones, esto a pesar de que el país se benefició de una considerable reducción de la factura petrolera, que parcialmente compensó el desplome en los ingresos por turismo (-64.2%) y la caída en las exportaciones totales de bienes (11.01%). A pesar del menor influjo de divisas por concepto de exportaciones de bienes y servicios e inversión extranjera directa, el comportamiento positivo de las remesas y las emisiones soberanas incidieron en contrarrestar, parcialmente, las presiones sobre el mercado cambiario.

Las remesas familiares recibidas se vieron fuertemente afectadas en marzo y abril debido a las restricciones impuestas en los países emisores. Sin embargo, entre mayo y diciembre se registró un crecimiento promedio por mes de 28.5% con respecto al mismo período de 2019, y un crecimiento acumulado de 15.98% entre enero y diciembre 2020. Este comportamiento de las remesas responde, principalmente, a la recuperación de las condiciones económicas de los países emisores, especialmente Estados Unidos, país de donde provino más del 75% de los flujos recibidos.

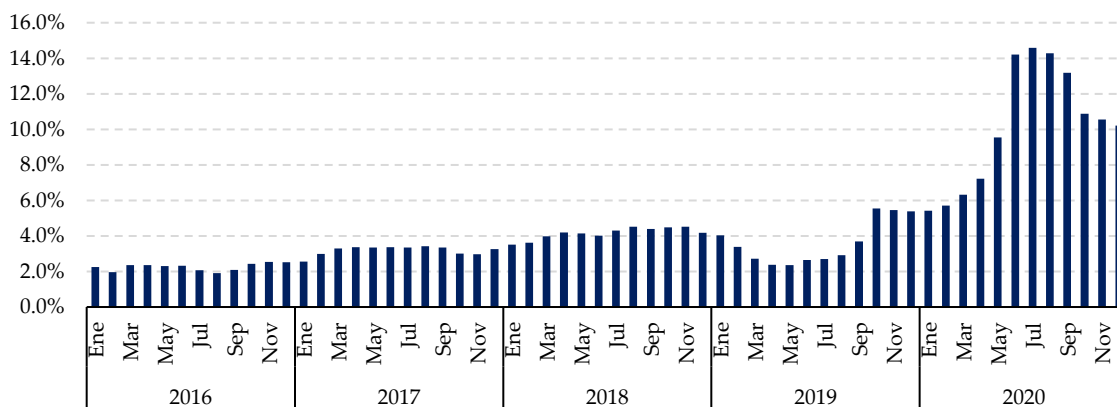
Gráfico 4.2.3: Variación de interanual de remesas
(en porcentaje)



Fuente: Banco Central de la República Dominicana.

La suspensión inicial de las operaciones de los sectores generadores de divisas aunado a la mayor volatilidad en el flujo de capitales extranjeros y al incremento en la demanda de dólares por motivos precautorios y especulativos, generaron presiones sobre el mercado cambiario que se tradujeron en un mayor deslizamiento del tipo de cambio. A finales de diciembre la depreciación acumulada fue de 10.3%.

Gráfico 4.2.4: Depreciación tipo de cambio
(En porcentaje)

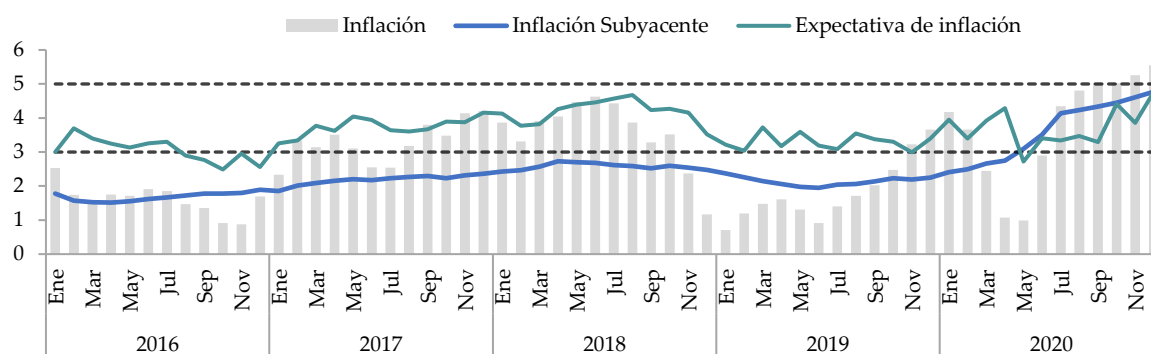


Fuente: Banco Central de la República Dominicana.

A pesar de la mayor depreciación de la moneda, la economía doméstica estuvo sujeta a bajas presiones inflacionarias durante los primeros 5 meses del año, impulsadas por el declive de la demanda interna y el desplome de los precios del petróleo crudo a raíz de la caída la demanda global. No obstante, a partir de junio se evidenció un repunte explicado por presiones inflacionarias de carácter transitorio, asociadas al rezago en el traspaso del tipo

de cambio y a la recuperación de los precios del crudo. En el último cuatrimestre del año la inflación interanual se mantuvo ligeramente por encima del rango meta $4.0\% \pm 1.0\%$, cerrando el año en 5.55%, en términos acumulados. Este comportamiento responde a choques de costos que han afectado la oferta de algunos alimentos como resultado de fenómenos climáticos, además del incremento de insumos importados y del aumento del grupo transporte. Al extraer los componentes más volátiles de la canasta con el fin de aislar los movimientos de precios asociados a las condiciones monetarias de la economía, se observa que la inflación subyacente se mantuvo dentro del rango, exhibiendo un crecimiento interanual de 4.77% en el último mes del año.

Gráfico 4.2.5: Inflación vs Inflación Subyacente
(Variación interanual, en %)



Fuente: Banco Central de la República Dominicana.

Como respuesta a la crisis sanitaria, el Banco Central orquestó una política monetaria expansiva, reduciendo la tasa de política monetaria (TPM) en 150 puntos básicos entre marzo y agosto, posicionándola en 3% anual. Asimismo, redujo la tasa de interés de facilidad permanente de expansión en 250 puntos base (de 6 a 3.5%) y la tasa de depósitos remunerados de corto plazo (Overnight) en 50 puntos básicos (de 3 a 2.50%).

Simultáneamente, el ente emisor, autorizado por la Junta Monetaria, realizó acciones para garantizar la reactivación económica poniendo en marcha la implementación de medidas de provisión de liquidez en moneda local y en moneda extranjera. El estímulo monetario denominado en pesos ascendió a más de 190 mil millones (4% del PIB) e incluyó la creación de ventanillas de financiamiento, creación de facilidad de liquidez rápida y reducción del encaje legal.

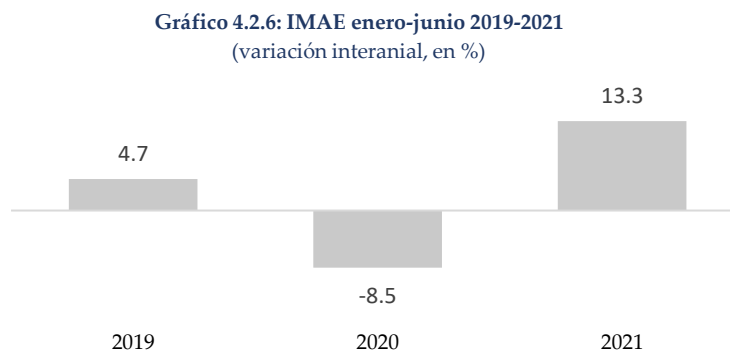
Los estímulos en moneda extranjera dispusieron de USD\$622 millones (0.8% del PIB) para proveer de liquidez al mercado, y una participación activa en el mercado cambiario mediante la plataforma de divisas e instrumentos de cobertura cambiaria para combatir las

presiones alcistas del tipo de cambio. Por último, se aliviaron temporalmente regulaciones al mercado financiero sobre las clasificaciones de riesgo y provisiones de los deudores.

Las medidas de expansión monetaria implementadas permitieron registrar una reducción significativa de las tasas de interés del mercado, con una reducción de 343 puntos básicos de la tasa activa promedio ponderado y de 290 para su contraparte pasiva. En esta coyuntura los préstamos al sector privado registraron un crecimiento de 8.8% interanual al cierre del 2020, contribuyendo a la recuperación de la actividad económica registrada a finales de año.

3.3 Contexto Nacional 2021

Tras la paralización del aparato productivo nacional en el 2020 y la marcada caída de -6.7% en el PIB a causa del cese de las actividades económicas no esenciales, el cierre de las fronteras del país y la imposición de limitaciones a la movilidad, la economía dominicana ha mostrado una extraordinaria capacidad recuperatoria. Durante el primer semestre del 2021, la economía registró una expansión de 13.3% según las cifras preliminares del indicador mensual de actividad económica (IMAE). Al contrastar dicha evolución respecto al primer semestre de 2019 (pre-pandemia) para controlar por el efecto estadístico de la baja en la base de comparación, se observa un crecimiento de 3.7% lo que es indicativo del afianzamiento del proceso de recuperación de la demanda agregada.



Fuente: Banco Central de la República Dominicana.

Este resultado es explicado en gran medida por la dinamización de la demanda interna a raíz de la relajación de las medidas restrictivas de la movilidad a nivel nacional durante la mayor parte del año y los notables avances en el extensivo proceso de inoculación de la población. Al primer día del noveno mes del año, la jornada de vacunación ha alcanzado a 5.8 millones de dominicanos dentro de los cuales el 80.2% ya ha recibido la segunda dosis.

No obstante, se observa que el proceso de reactivación ha sido heterogéneo entre los distintos sectores, con algunos sectores registrando un comportamiento por encima del pre-pandémico, mientras que otros se encuentran en un proceso gradual de recuperación. Al analizar el detalle del comportamiento del crecimiento económico en el primer semestre de 2021, se verifica que las actividades económicas que registraron las expansiones interanuales más significativas respecto al año 2020 fueron: construcción (42.2 %), zonas francas (31.7 %), manufactura local (14.3 %), transporte y almacenamiento (13.7 %), minería (11.4 %) y comercio (10.7 %).

	2021		
	ene-mar	abr-jun	ene-jun
Agropecuario	0.9	3.7	2.4
Explotación de Minas y Canteras	4.7	19.9	11.4
Manufactura local	8.8	19.9	14.3
Manufactura Zonas Francas	10.4	57.7	31.7
Construcción	21.5	70.9	42.2
Servicios	-1.9	16.8	6.6
Energía y Agua	-1.4	9.5	3.9
Comercio	4.3	17.4	10.7
Hoteles, Bares y Restaurantes	-37.7	133.5	2.9
Transporte y Almacenamiento	4.9	23.9	13.7
Comunicaciones	1.5	5.7	3.5
Servicios Financieros	2.2	2.1	2.2
Actividades Inmobiliarias y de Alquiler	-10.7	7.7	-2.2
Salud	1.1	-3.7	-1.3
Otras Actividades de Servicios	-6.9	13	1
Administración Pública	-4.3	-7.2	-5.8
IMAE	3.1	25.4	13.3

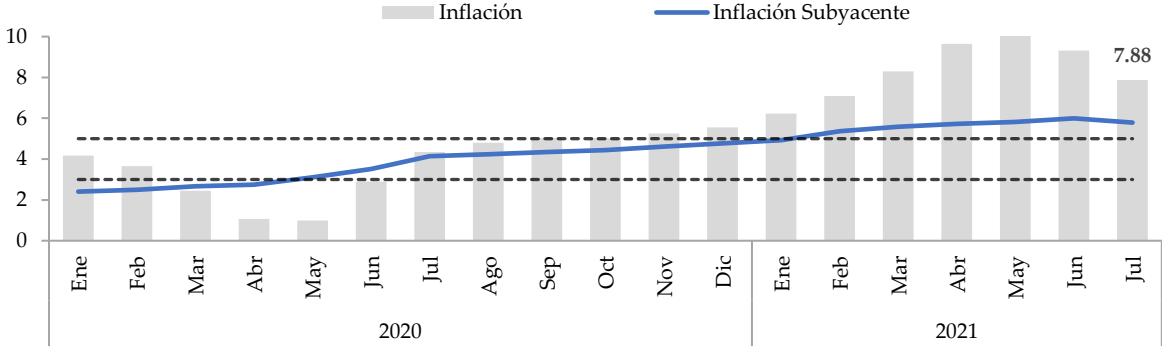
La reactivación de los sectores exportadores constatada en el notable incremento de 26.2% en las importaciones totales de bienes durante la primera mitad del año, el paulatino despegue de la actividad turística evidenciado en el incremento en los visitantes no residentes, y el extraordinario dinamismo exhibido por las remesas hasta la fecha han contribuido al influjo de divisas. Estas a su vez han incidido en la estabilidad cambiaria, de forma que al primer día de septiembre del presente año el peso dominicano exhibe una apreciación acumulada de 2.3% y una apreciación interanual de 2.6%.

En cuanto a los precios internos, se han registrado presiones inflacionarias de carácter temporal debido al incremento en los precios internacionales de las materias primas, el incremento relativo en los precios de los fletes, como consecuencia del descalce en el comercio internacional, y la reactivación de la demanda doméstica. Durante los primeros

siete meses del año la inflación de los bienes transables (10.3%), que refleja los movimientos de precios en la economía mundial y la depreciación del peso, se ubicó por encima de la inflación de bienes no transables (5.5%), que reacciona a la diferencia entre los balances monetarios reales y la demanda real de dinero, al crecimiento económico y a perturbaciones internas inducidas por cambio de políticas públicas y fenómenos de la naturaleza.

Durante el referido periodo la inflación acumulada se ubicó en 4.57%, mientras que la variación interanual medida desde julio 2020 hasta julio 2021 fue de 7.88%, por encima del rango meta de $4.0\% \pm 1.0\%$. Al extraer los componentes más volátiles de la canasta con el fin de aislar los movimientos de precios asociados a las condiciones monetarias de la economía, se observa una inflación subyacente superior al límite superior del rango meta, con un crecimiento interanual de 5.79%. Cabe puntualizar que en términos interanuales la inflación estuvo influenciada por un sesgo transitorio al alza debido a efectos estadísticos respecto a la base de comparación.

Gráfico 4.2.5: Inflación vs Inflación Subyacente
(Variación interanual, en %)



Fuente: Banco Central de la República Dominicana.

4. Contexto de las Finanzas Públicas 2020-2021

En 2018, el Ministerio de Hacienda adoptó el Manual de Estadísticas de las Finanzas Públicas (MEFP) del Fondo Monetario Internacional en su versión 2014 como metodología para la generación de sus estadísticas fiscales. Esta nueva metodología redefine los conceptos en base a los cuales se clasifican los ingresos y los gastos, midiendo las variaciones entre la posición de apertura y cierre del Gobierno. Además, asegura los mejores estándares de armonización, compilación y comparabilidad internacional de los datos fiscales. Las informaciones contenidas en la siguiente sección están enmarcadas bajo estos criterios metodológicos, los cuales se enmarcan en el denominado Estado de Operaciones.

Durante el 2020 se realizaron 2 presupuestos complementarios para transparentar la gestión de las finanzas públicas dado el contexto de la pandemia. Atendiendo a los primeros impactos de la misma, se realizó un presupuesto complementario en el mes de junio para incluir la caída inicial en las recaudaciones, así como las intervenciones específicas y los programas de apoyo del Plan Económico de Emergencia diseñado por la Comisión para atender los Asuntos Económicos y de Empleo, conformada por el Poder Ejecutivo bajo el Decreto Presidencial No. 132-20, y coordinada por el Ministro de Hacienda.

No obstante, las secuelas de las medidas de contención sobre la actividad económica fueron mayores a las proyectadas originalmente, lo que ralentizó el ritmo de recuperación de los ingresos fiscales y extendió la necesidad de mantener vigentes los programas de asistencia más allá de lo previsto, hasta finales de año. Para contemplar estos factores sobre el resultado presupuestario al cierre de año, la actual gestión gubernamental realizó un segundo presupuesto complementario en agosto.

4.1 Resultados Fiscales 2020 Sector Público No Financiero

Ingresos fiscales Administración Central

Producto de la desaceleración económica y de las facilidades tributarias instauradas por los organismos recolectores para aliviar el flujo de caja del tejido productivo, las recaudaciones cerraron el año 2020 en RD\$632,252.3 millones (14.2% del PIB), registrando una caída de 3.7% con respecto al año anterior. En términos del PIB, esto representa una disminución de 0.2 puntos porcentuales respecto al 2019.

Cuadro 1: Ingresos fiscales en % del PIB.

Partidas	2016	2017	2018	2019	2020
Ingresos totales	13.9%	14.0%	14.2%	14.3%	14.2%
Impuestos	12.9%	13.0%	13.0%	13.2%	12.4%
Impuestos sobre el ingreso, las utilidades y las ganancias de capital	3.9%	4.0%	4.0%	4.2%	4.2%
Impuestos sobre la propiedad	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%
Impuestos internos sobre los bienes y servicios	7.9%	7.8%	7.9%	7.9%	7.2%
<i>de los cuales: ITBIS</i>	4.6%	4.5%	4.6%	4.7%	4.4%
<i>de los cuales: Impuestos Selectivos</i>	2.2%	2.3%	2.2%	2.2%	1.9%
Impuestos sobre el comercio y las transacciones internacionales	1.0%	0.9%	0.9%	0.9%	0.7%
Otros impuestos	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Contribuciones sociales	0.0%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%
Donaciones	0.0%	0.1%	0.0%	0.0%	0.3%
Otros ingresos	0.9%	0.9%	1.1%	1.0%	1.4%

Fuente: Dirección General de Análisis y Política Fiscal.

A pesar de la caída respecto al año pre-pandemia, la reactivación económica en el último trimestre del 2020 permitió que lo recaudado superara en RD\$23,929.9 millones la proyección al cierre dentro del presupuesto complementario de agosto. Del total de ingresos fiscales recaudado, RD\$550,605.1 millones correspondieron a ingresos tributarios, ubicando la presión tributaria en 12.4%. Las restricciones a la movilidad y el cese de las actividades económicas no esenciales en los momentos más críticos de la pandemia incidieron en mayor medida en la recolección del Impuesto a los Bienes y Servicios Industrializados (ITBIS), figura que registró una caída interanual de 9.3%; seguido del impuesto sobre los Ingresos, Utilidades y Ganancias de Capital, que registró un decrecimiento de 2.5%, con respecto al año pasado. Estas dos partidas en conjunto aportaron 69.3% del total de ingresos tributarios.

Gasto Público

En cuanto al comportamiento del gasto, la ejecución de la Administración Central durante el 2020 ascendió a RD\$927,500.1 (20.8% del PIB), evidenciando un crecimiento de 33.6% en términos interanuales. La expansión del gasto respecto al año pre-pandemia fue guiada en mayor medida por los programas de asistencia social ejecutados para garantizar el buen funcionamiento de la economía y apoyar a los grupos más vulnerables de la sociedad.

Estos necesarios programas se enfocaron en 2 ejes neurálgicos: Protección de los ingresos de los hogares vulnerables y trabajadores informales (“Quédate en casa” y Programa de Asistencia al Trabajador Independiente) y protección de empleos e ingresos de los trabajadores formales (Fondo de Asistencia Solidaria al Empleado). Al cierre del 2020 el monto dedicado a los mismos ascendió a RD\$126,437.5 millones o 2.8% del PIB.

Recuadro 1: Gastos asociados a la pandemia COVID-19

La Comisión para atender los Asuntos Económicos y de Empleo, conformada por el Poder Ejecutivo bajo el Decreto Presidencial No. 132-20, y coordinada por el Ministro de Hacienda, esbozó un plan con intervenciones, orientadas a apoyar a los grupos más vulnerables de la sociedad, y garantizar el buen funcionamiento de la economía de cara a la actual crisis de salud global ocasionada por la pandemia COVID-19. Los lineamientos del Plan Económico de Emergencia fueron los siguientes:

1. Protección de los ingresos de los hogares vulnerables y trabajadores independientes

Como resultado de las necesarias medidas de control de movilización tomadas por el gobierno para contener la propagación del virus, la actividad económica se vio mermada y, con esto, el ingreso de los trabajadores informales. En atención a esta situación se implementó el programa “Quédate en Casa” para subsidiar a 1.5 millones de hogares identificados como pobres o vulnerables en todo el territorio nacional, a través del Sistema Único de Beneficiarios (SIUBEN). El programa transfirió RD\$5,000 mensuales a 811,003 familias que en la actualidad se benefician de “Comer es Primero”. Además, se incrementó la cobertura para incluir 688,997 nuevos hogares.

La evidencia internacional mostró que las personas mayores de 60 años y con precondiciones de salud son los más afectados por el COVID-19. En respuesta a esto se realizó una transferencia complementaria adicional a aquellos hogares con al menos un miembro en la familia el cual presente estas características que le hagan más vulnerables a la pandemia, esta transferencia complementaria benefició 452,817 familias dominicanas. El alcance del programa fue masivo, 46.7% del total de los hogares del país se beneficiaron de “Quédate en casa”. Esta intervención focalizada, involucró recursos por RD\$70,100.1 MM. De igual forma, con el fin de salvaguardar la seguridad alimentaria de los hogares vulnerables, se decidió que a pesar de la suspensión de la docencia se mantendría vigente el Programa de Alimentación Escolar. Con esto las familias de más de 1,635,676 estudiantes pudieron retirar las raciones que le correspondían según el número de alumnos inscritos.

Otro programa implementado con el objetivo de mitigar el impacto económico hacia los trabajadores independientes fue el programa “Pa’Ti”. A través del mismo, se realizaron transferencias monetarias no condicionadas a trabajadores independientes que tuvieran un préstamo registrado a su nombre, como trabajador por cuenta propia, en cualquier entidad de intermediación financiera. El gobierno de la República Dominicana realizó una transferencia mensual de RD\$5,000 mensuales, apoyando a 190,372 trabajadores independientes, transfiriendo un total de RD\$ 7,409 millones.

Cuadro 2: Programa de asistencia para los hogares vulnerables y trabajadores informales.

Programa Social	Beneficiados	Valor Pagado (MM RD\$)	% PIB
Quédate en Casa	1,500,000	70,100.10	1.6%
Pa’Ti	190,372	7,403.1	0.2%
Total	1,690,372	77,509.4	1.7%

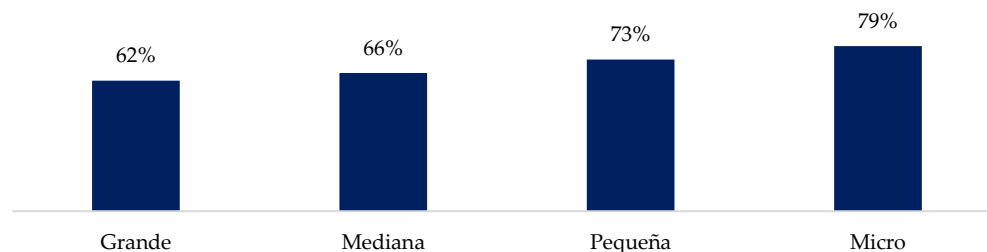
Fuente: Dirección General de Análisis y Política Fiscal.

*Por efectos de redondeo surge una discrepancia con la suma total.

2. Protección de empleos e ingresos de los trabajadores formales

Ante la caída drástica en la actividad económica, cientos de empresas se vieron obligadas a suspender a una parte o la totalidad de su plantilla de empleados. En vista de esta situación, se creó el Fondo de Asistencia Solidaria a Empleados (FASE) con el objetivo de garantizar ingresos mínimos a los trabajadores suspendidos, pero también a apoyar en el pago de salarios a las empresas, como forma de minimizar el número de suspensiones.

Gráfico 5.1.1: Proporción de Beneficiarios del Programa FASE según tamaño de empresa.



Fuente: Dirección General de Análisis y Política Fiscal.

A través del primer componente de FASE 1 se transfirió mensualmente, de manera directa a aquellos empleados que fueron suspendidos de sus labores, el equivalente al 70% del salario que percibían, siendo RD\$5,000 el monto mínimo para esta transferencia y RD\$8,500 el monto máximo. Este primer componente pudo beneficiar a 47,001 empresas donde 699,374 trabajadores suspendidos pudieron recibir un 70% del sueldo que percibían.

El otro componente de FASE 2 está dedicado específicamente a micro, pequeñas y medianas empresas de cualquier rama de actividad y a las empresas de cualquier tamaño en el sector manufactura. Se trata de una contribución del gobierno a las empresas que continúen operando sin suspender trabajadores. La contribución consistía en que el Estado asumía el pago de RD\$ 5,000 del salario de cada empleado, mientras que la empresa debe cumplir con el pago del resto del salario y demás remuneraciones. Este componente pudo asistir en el pago de los salarios de 658,438 con lo que contribuirá a la protección de igual número de empleos que, de otra forma, se perderían.

Cuadro 3: Programa de asistencia para la protección de empleos.

Subprograma	Empresas	Beneficiarios	Valor Pagado (Millones RD\$)	% PIB
FASE 1	47,001	699,374	30,064.2	0.7%
FASE 2	30,624	658,438	18,863.9	0.4%
Total	53,153	940,923	48,928.1	1.1%

Fuente: Dirección General de Análisis y Política Fiscal.

*Por efectos de redondeo surge una discrepancia con la suma total.

3. Incentivos salariales otorgados

El gobierno implementó planes de incentivos salariales hacia aquellos que se encontraron en la primera línea de batalla contra la enfermedad. Durante los meses de abril y mayo todo el personal de Ministerio de Salud Pública, Servicio Nacional de Salud, Promese/Cal, del Sistema 911, de las Fuerzas Armadas, de la Policía Nacional y del Centro de Operaciones de Emergencias, recibieron incentivos

especiales de RD\$ 5,000. Por otro lado, se implementó un incentivo especial para el personal médico y oficiales superiores de la fuerza armada y la policía nacional con un valor de RD\$ 10,000. En la misma línea, se incrementaron los honorarios de los médicos especiales, Pediatras y Ginecoobstetras que se encontraban atendiendo pacientes con COVID.

Cuadro 4: Programa de asistencia para la protección de empleos.

Incentivos Salariales Otorgados	Millones RD%	% PIB
Defensa Civil	18.3	0
Dirección Central del Servicio Nacional de Salud	3,737.3	0.1
Ministerio de Interior Y Policía	1,928.1	0
Ministerio de Defensa	542.3	0
Ministerio de Obras Públicas y Comunicaciones	38.3	0
Ministerio de Salud Pública y Asistencia Social	209.5	0
Presidencia de La República	149.4	0
Total	6,623.2	0.1

Fuente: Sistema Integrado de Administración Financiera del Estado.

Gastos asociados a la pandemia COVID-19 al en 2021

En 2021, se han continuado los esfuerzos de salvaguardar a la población vulnerable ante la crisis sanitaria y de contención de la propagación del COVID-19. Los programas “Quédate en Casa” y “FASE 1” fueron extendidos hasta abril de este año, prolongando así el apoyo a las familias más vulnerables y a los trabajadores. Desde su inicio hasta el 20 de septiembre de 2021, para “Quédate en Casa” se asignaron RD\$86,656 millones, mientras que para “FASE” se asignaron RD\$50,909 millones. Estos programas alcanzaron los 1,570,760 y 942,359 beneficiarios, respectivamente. El total de incentivos otorgados ascendió a RD\$8,328 millones, beneficiando a 177,870 personas.

El Plan Nacional de Vacunación, que constituye un extensivo programa de inoculación a nivel nacional, se continúa ejecutando satisfactoriamente, alcanzando al 19 de septiembre, 5,976,376 personas con la primera dosis y 4,818,161 personas completamente vacunadas con la segunda dosis.

Al añadir al gasto los RD\$74,506.2 millones que fueron destinados a la inversión bruta en activos no financieros se obtiene que la erogación de la Administración Central ascendió a RD\$1,002,006.4 (22.5% del PIB), evidenciando un crecimiento de 31.3% en términos interanuales. No obstante, este monto representa RD\$41,852.7 millones menos de lo proyectado en el presupuesto complementario de agosto, producto de la política de priorización ejecutada por la actual gestión gubernamental que logro la eliminación de gastos superfluos y focalización de los recursos en áreas prioritarias.

Cuadro 4: Erogación Administración Central, % del PIB

Partidas	2016	2017	2018	2019	2020
Gasto	15.2%	15.6%	15.0%	15.1%	20.8%
Remuneración a los empleados	4.3%	4.4%	4.5%	4.4%	4.8%
Uso de bienes y servicios	1.4%	1.8%	1.7%	1.8%	2.3%
Intereses	2.5%	2.5%	2.6%	2.7%	3.2%
Subsidios	0.8%	0.7%	0.6%	0.7%	0.9%
Donaciones	3.0%	2.7%	2.6%	2.7%	3.4%
Prestaciones sociales	1.2%	1.3%	1.2%	1.3%	4.2%
Otros gastos	1.8%	2.2%	1.8%	1.5%	2.0%
Inversión bruta en activos no financieros	1.7%	1.8%	1.5%	1.5%	1.7%
Erogación	16.9%	17.4%	16.5%	16.6%	22.5%

Fuente: Dirección General de Análisis y Política Fiscal.

Con respecto al pago de intereses de deuda pública, para diciembre el monto total ascendió a RD\$144,392.9 millones, de los cuales RD\$77,692.6 millones correspondieron a intereses a no residentes. Los intereses a residentes ascendieron a RD\$66,700.4 millones, de los cuales RD\$12,110.7 millones fueron destinados a la recapitalización del Banco Central. Se hace la nota aclaratoria de que en el Estado de Operaciones las transferencias para la recapitalización del Banco Central de la República Dominicana se desglosan en 2 partidas: el monto correspondiente a los intereses generados por concepto de los bonos de recapitalización se encuentra en la partida de intereses, mientras que las transferencias corrientes a la entidad se catalogan como un gasto no clasificado en otra partida

Por otro lado, a pesar del cese inicial de las actividades económicas no esenciales que supuso la paralización de los proyectos de inversión, el gasto de capital ascendió a RD\$131,254.0 millones al cerrar el año, 23.6% superior a lo asignado en el año anterior y equivalente a 2.9% del PIB estimado para el 2020. Del total ejecutado RD\$74,517.6 millones correspondieron a inversión de la Administración Central, RD\$18,839.5 millones a transferencias al Gobierno General y RD\$37,896.8 millones a transferencias a empresas públicas.

Resultados Fiscales

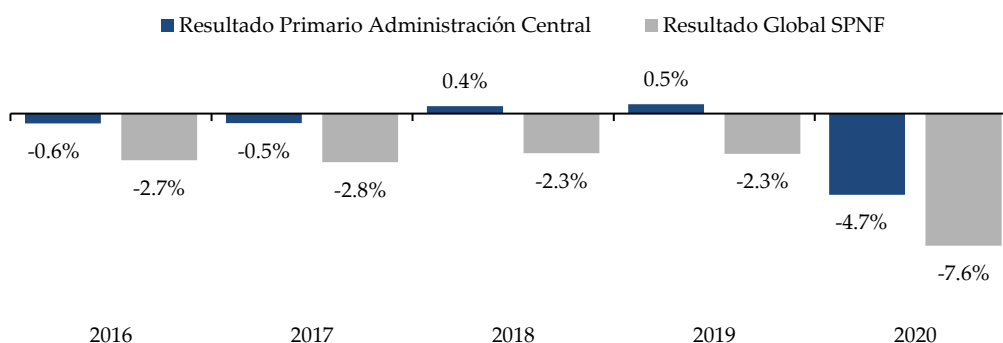
Los resultados preliminares de las cuentas fiscales en el 2020 reflejan el impacto de la crisis sanitaria provocada por la pandemia COVID-19, materializado en menores recaudaciones por el debilitamiento de la actividad económica, y mayores gastos para proteger el bienestar de la población más vulnerable.

Dadas las cifras presentadas, el resultado primario de la Administración Central fue deficitario en RD\$207,908.6 millones, ubicándose en -4.7% del PIB. Al adicionar el pago de intereses a esta partida se obtiene que el déficit global de la Administración Central ascendió

a RD\$352,301.6 millones, equivalentes a 7.9% del PIB. Este resultado representa un deterioro de 5.7 puntos porcentuales del PIB con respecto al registrado en el año pre-pandemia. No obstante, el déficit al cierre de año fue RD\$82,744.9 millones menor a lo proyectado en el segundo presupuesto complementario elaborado en agosto, producto de la disciplina presupuestaria y de la reactivación económica en el último trimestre del año, que permitió incrementar las recaudaciones por sobre lo presupuestado.

Al agregar el superávit del resto del Sector Público No Financiero de RD\$14,163.2 millones, 0.3% del PIB, el déficit global del Sector Público No Financiero (SPNF) se ubicó en RD\$338,138.4 millones, equivalente a 7.6% del PIB.

Gráfico 5.1.2: Resultado del Cierre Fiscal
(% del PIB)



Fuente: Dirección General Análisis y Política Fiscal.

Financiamiento y Deuda Pública

Las necesidades adicionales de gasto en el contexto del debilitamiento de los ingresos generaron presiones presupuestarias que requirieron de financiamiento adicional a lo contemplado a inicios de año. El financiamiento total del SPNF al cierre del 2020, fue de US\$ 14,383 millones, de los cuales US\$3,615.2 millones correspondió a la colocación de bonos internos y US\$7,559.2 millones a bonos soberanos, abarcando un 77.7% del financiamiento total adquirido durante el año. El restante corresponde a financiamiento externo para apoyo presupuestario por US\$2,100.4 millones recibido de organismos multilaterales y bilaterales, y otros US\$1,108.81 obtenidos de la banca comercial y otras instituciones financieras.

En este sentido, la deuda del SPNF aumentó hasta situarse en US\$44,622.3 millones o 56.7% del PIB al cierre del 2020, evidenciado un incremento 16.3 p.p. respecto al mismo periodo del año anterior. Del saldo de la deuda al cierre del año, US\$30,702.5 millones correspondió a deuda externa.

4.2 Perspectiva 2021 Sector Público No financiero

El proceso de formulación presupuestaria de cara al año 2021, estuvo influenciado por las perspectivas de recuperación de la actividad económica doméstica e internacional a raíz del manejo sanitario contra la pandemia, y los avances realizados hasta aquel momento en materia de aprobación de las vacunas para inocular a la población mundial contra el COVID-19. En este sentido se proyectó una recuperación importante en los ingresos y un retiro gradual del impulso fiscal realizado en el 2020.

La modificación al Presupuesto General del Estado aprobada el 3 de agosto de 2021 contempla una evolución del entorno doméstico más favorable que las previsiones anteriores. Las modificaciones introducidas a la pieza se sustentan en el pronunciado incremento en las recaudaciones a raíz de la favorable evolución del entorno doméstico, y en las presiones por el lado del gasto para llevar a cabo la ejecución del extensivo programa de vacunación y los programas sociales vitales para salvaguardar el bienestar de la población y apoyar la reactivación económica, así como la puesta en marcha de mecanismos y programas para hacer frente a las subidas de los precios internacionales de productos básicos.

Ingresos Fiscales

Atendiendo a las promisorias expectativas de crecimiento de la actividad económica en lo restante del año y a la continuación de los esfuerzos para combatir la elusión, evasión y el fraude fiscal, se proyecta que los ingresos fiscales al cierre del 2021 asciendan a RD\$766,365.4 millones o 14.5% del Producto Interno Bruto (PIB) proyectado para el año, superando en RD\$20,051.6 millones, o 0.4% del PIB, las proyecciones del presupuesto vigente.

Gasto Público

Con respecto a lo presupuestado originalmente en la erogación total de la Administración Central, se plantea un incremento neto de RD\$85,211.5 millones, correspondientes a 1.6% del PIB. El incremento total de gastos para lo que resta del año ha sido mitigado por un proceso de priorización y aumento en la eficiencia en la calidad del gasto.

Prácticamente la mitad de este aumento se ve explicado por un incremento neto en las apropiaciones del Ministerio de Salud Pública y Asistencia Social por RD\$40,871.1 millones, de los cuales, RD\$31,115.9 millones serán destinados a cubrir los costos de las vacunas contra el COVID-19. En materia de asistencia social, las apropiaciones destinadas para cubrir las erogaciones asumidas por la extensión hasta abril del programa “Quédate en Casa” representan un monto de RD\$15,000 millones. Adicionalmente, se incorporan

RD\$1,896.3 millones del aumento en la apropiación contemplada para el capítulo de Administración de Obligaciones del Tesoro correspondiente a las erogaciones asociadas a la extensión hasta la misma fecha del programa “FASE”.

Entre otras figuras de gasto asociadas al COVID-19 contempladas en el incremento, se encuentran los egresos por pruebas PCR por un valor de RD\$2,443.0 millones, RD\$5,000.0 millones para pensiones de médicos, civiles y militares, RD\$1,854.0 millones destinados al Programa de Medicamentos Esenciales Central de Apoyo Logístico (PROMESE) y RD\$504.5 millones para materiales y suministros de vacunación.

Otro elemento de importancia que impulsó el incremento del gasto respecto a su nivel presupuestado originalmente fue la necesidad de establecer subsidios para hacer frente al incremento de los precios de la canasta básica y ciertas materias primas que impactan en ésta. Como mecanismo de amortiguación al incremento de la inflación en la población, se introdujeron subsidios a la harina por RD\$600.0 millones, y a los combustibles por RD\$6,000.0 millones. Es importante resaltar que estos montos incluyen la estimación hasta final de año y, dependiendo del comportamiento hacia el futuro de los precios de las materias primas, es posible que algunas de estas partidas no sean utilizadas en su totalidad.

El incremento en los precios del petróleo por igual ha impactado el déficit del sector eléctrico por encima de lo previsto en el presupuesto original. En respuesta a esto, se contempla un aumento en el subsidio otorgado a las Empresas de Distribución de Electricidad de RD\$8,700.0 millones. Adicionalmente, se incorpora la erogación por concepto del pago de la cobertura de riesgo del precio del gas natural, la cual asciende a RD\$870.0 millones.

Como contrapeso del incremento del gasto en respuesta oportuna a las condiciones sanitarias y económicas del país y alineado con la estrategia de priorización de gastos asumida por el gobierno, en este presupuesto se contemplan reducciones de partidas presupuestarias equivalentes a RD\$22,956.9 millones. Otro esfuerzo que refleja la priorización de gastos implementada es el incremento de la apropiación a la Procuraduría General de la República por RD\$1,906.6 millones, destinados a fortalecer el compromiso del Gobierno de designar un Ministerio Público independiente, profesional, especializado y con recursos.

Sumando el incremento de RD\$85,211.5 millones a las erogaciones establecidas en el Presupuesto General del Estado por un monto de RD\$891,378.8 millones, el gasto total del Presupuesto Modificado 2021 asciende a RD\$976,590.3 millones, equivalentes a 18.4% del PIB.

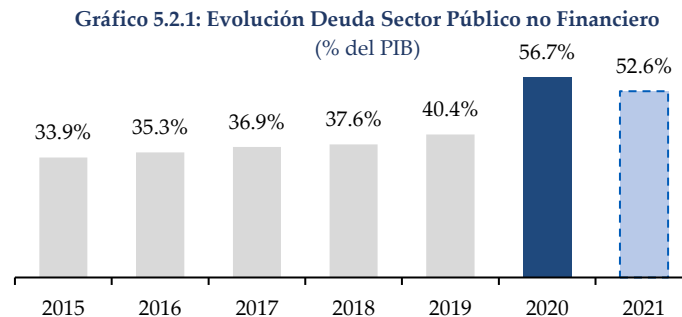
Resultados Fiscales

Acorde a las perspectivas presentadas de los ingresos y gastos, se proyecta que el déficit del SPNF al cierre del año 2021 se sitúe en 4.1%, equivalente a RD\$210,224.9 millones. Este resultado prevé un recorte de 3.5 puntos porcentuales del PIB en el déficit respecto al resultado del año 2020.

Financiamiento y Deuda Pública

Al considerar la evolución futura de los ingresos y la expansión en los topes presupuestarios para acomodar la creciente demanda de recursos asociados a enfrentar la pandemia y contrarrestar el alza en los productos de consumo masivo, el presupuesto modificado plantea un incremento en el déficit fiscal de RD\$65,159.9 millones respecto a lo estimado en el Presupuesto General del Estado 2021, ubicando dicha figura en RD\$210,224.9 millones.

Es importante señalar que este incremento en el déficit no se traducirá en un aumento en el endeudamiento público, ya que este será cubierto en su totalidad por la disponibilidad de recursos en caja contemplados en RD\$69,907.2 millones provenientes del oportuno manejo de la estrategia de endeudamiento a finales del año pasado, y por la reducción en las aplicaciones financieras en RD\$48,736.7 millones por concepto de amortización de la deuda y otros pasivos. De esta última cifra, RD\$37,587.1 millones corresponden a las reducciones en las amortizaciones de capital que fueron logradas como parte de la operación de manejo de pasivos que se realizó en el mes de diciembre de 2020.

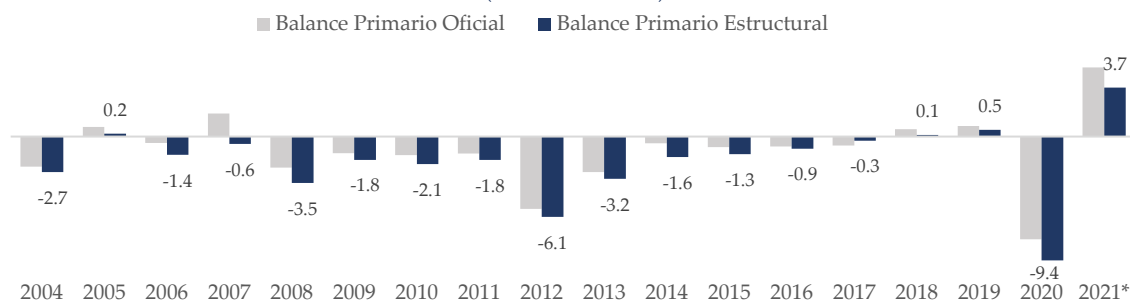


Fuente: Dirección General de Crédito Público.

Recuadro 2: Cálculo de Balance Estructural e Impulso Fiscal para la República Dominicana

La evaluación detallada del desempeño fiscal no está exenta de dificultades y consideraciones, tanto por el lado de las cuentas fiscales, como por las interacciones del sector público con la economía. El Balance Primario Base se define como la diferencia entre los ingresos y gastos gubernamentales, sin incluir el pago de intereses de la deuda. El Balance Primario Estructural surge dada la necesidad de contar con un indicador que permita ver la postura fiscal del país aislada de efectos en el ciclo económico, precios de los commodities, gastos no recurrentes e ingresos temporales extraordinarios, provenientes de privatizaciones o ventas de derechos de explotación por parte del Estado, que podrían conducir a la sobredimensión o subdimensión de las cuentas fiscales.

Grafico 5.2.1: Balance Primario Oficial vs Estructural
(en % del PIB Real)



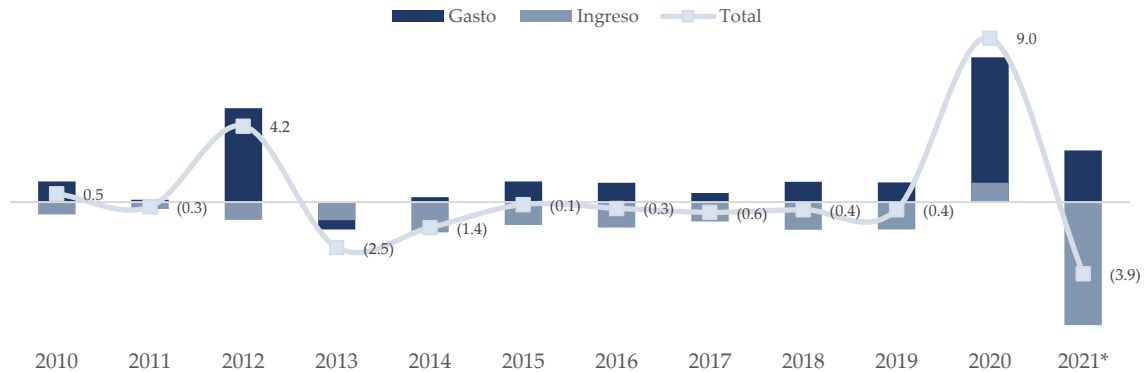
*Cifras a marzo 2021

Fuente: Dirección General de Análisis y Política Fiscal.

Durante los últimos dos años previos a la pandemia, la República Dominicana había logrado alcanzar Balances Primarios superavitarios. Sin embargo, debido a su naturaleza atípica, tanto el Balance Primario Oficial como el Balance Primario Estructural del 2020 fueron especialmente deficitarios, impulsados por el gran aumento en el Gasto producto de la pandemia del COVID-19, representando un 20.8% del PIB y evidenciando un crecimiento de 33.6% respecto al año 2019. De manera comparativa, la crisis del COVID llevó el Balance Primario de la Administración Central a niveles cercanos a los de la crisis financiera mundial del 2012. No obstante, debido al desmonte de los Programas de Asistencia Social y a la dinamización de la economía que tuvo lugar a principios del 2021, el balance primario al primer trimestre del año retornó a cifras positivas.

Del Balance Primario Estructural se desprenden la Postura Fiscal y el Impulso Fiscal. El indicador del Impulso Fiscal nos muestra el estímulo adicional que inyecta el gobierno a la economía a través de la política fiscal. Para fines de interpretación, un impulso fiscal negativo será el indicador de una postura fiscal contractiva, mientras que un impulso fiscal positivo será el indicador de una política fiscal expansiva.

Gráfico 5.2.2: Impulso Fiscal de la República Dominicana
(en % del PIB Potencial)



*Cifras a marzo 2021

Fuente: Dirección General de Análisis y Política Fiscal.

En los últimos años, la política fiscal de la República Dominicana ha sido, en su gran mayoría, contractiva. Sin embargo, en el contexto de la pandemia, el Gobierno se vio en la necesidad de realizar un gran impulso fiscal para proteger el bienestar de su población y su economía, por lo que los resultados para el 2020 muestran una política fiscal bastante expansiva. La política fiscal expansiva es característica de tiempos de crisis, ya que el gobierno intercede a través de mecanismos de aumento de gasto o reducción de ingresos para quitar presiones sobre la población. Por el contrario, para el primer trimestre del 2021 se aprecia nuevamente una política fiscal contractiva

Cuadro 5: Ingresos fiscales en % del PIB.

	2016	2017	2018	2019	2020	2021*
Resultado Primario Adm. Central.	-0.7	-0.7	0.6	0.8	-7.8	5.3
Balance Estructural	-0.9	-0.3	0.1	0.5	-9.4	3.7
Impulso Fiscal	-0.3	-0.6	-0.4	-0.4	9.0	-3.9

*Cifras a Marzo 2021

Fuente: Dirección General de Análisis y Política Fiscal.

5. Lineamientos de la Política Fiscal

Los lineamientos de la política fiscal en el mediano plazo están orientados a anclar el sendero de endeudamiento público al marco de la sostenibilidad, y buscan generar los recursos suficientes para atender a las demandas sociales sobre las cuales se diseñó el programa de Gobierno. Ambos objetivos son conciliados bajo el marco de la disciplina fiscal, el fortalecimiento de los ingresos tributarios y la focalización de los recursos públicos; y tienen como eje transversal la generación de las condiciones para propiciar la estabilidad macroeconómica. El desafío de hacer frente a los problemas estructurales que históricamente han afectado el país requiere de la generación de espacios fiscales que permitan a las autoridades realizar las políticas necesarias sin aumentar los riesgos fiscales, ni comprometer el futuro de las finanzas públicas.

En este sentido, el diseño de la política fiscal de mediano plazo comprende dos componentes fundamentales, uno de carácter estratégico y otro de carácter operativo. El primero involucra la reducción de las necesidades brutas de financiamiento y consecuentemente del nivel de endeudamiento público; el segundo conlleva la contención de gastos superfluos, el incremento permanente en la presión tributaria y el manejo eficiente del portafolio de deuda. A modo estratégico se contempla la eliminación gradual y continua del déficit fiscal, lo que permitirá en un plazo prudente tener un equilibrio en las finanzas públicas y reducir el peso del servicio de la deuda sobre los ingresos tributarios.

El segundo compone, de carácter operativo, se focaliza en garantizar el financiamiento de los lineamientos dentro del plan de Gobierno mediante la gestión de las fuentes y el destino de los recursos públicos. A este efecto se racionalizará el gasto público a nivel de rubros específicos a forma tal de que el gasto primario crezca anualmente a un ritmo inferior al crecimiento de los ingresos. En este marco se hace imprescindible la mejora en la calidad y la eficiencia del gasto, lo que involucra necesariamente la reestructuración de la arquitectura institucional del Estado, de forma que se eviten redundancias e ineficiencias en el manejo de los recursos públicos.

En este sentido, el plan de gasto de mediano plazo del Gobierno está orientado a las necesidades que tiene la sociedad dominicana y a la priorización de los objetivos contenidos en los cuatro ejes de la Estrategia Nacional de Desarrollo. Este enfoque abarca la reestructuración de los programas existentes, destacándose el programa Supérate, que se relacionan de manera directa con la consecución de estos objetivos en adición a nuevas iniciativas.

En otro plano, en el mediano plazo resulta ineludible incrementar de manera permanente la presión fiscal para financiar el desarrollo. Para lograr este cometido se plantea una revisión profunda de la política impositiva a través de la simplificación del código

tributario. Dicho proceso compromete el escrutinio del esquema de incentivos y exenciones, la ampliación de la base imponible y la democratización y readecuación de las tasas impositivas, al igual que la actualización de las figuras contenidas en el mismo acorde a los cambios recientes en los patrones de consumo y la estructura productiva del país. Estos esfuerzos irán en pro de adecuar el sistema tributario al Marco Inclusivo para Evitar la Erosión de la Base Imponible y el Traslado de Beneficios (BEPS, por sus siglas en inglés), impulsado por la OCDE. En este sentido, la política de ingresos continuará enfocada en el incremento de los ingresos fiscales a partir de nuevas medidas tributarias, incluyendo mejoras administrativas y nuevas tecnologías en el cobro de los impuestos y la fiscalización para combatir la elusión, la evasión y el fraude fiscal.

En cuanto a la gestión de la deuda, los lineamientos están orientados a aumentar la participación de la deuda con organismos multilaterales, reduciendo así la dependencia en emisiones de bonos en los mercados internacionales. Estas contrataciones ofrecen mejores condiciones, permitiendo reducir el costo de deuda y aumentar la vida promedio del portafolio, al mismo tiempo que incrementan la transparencia y la rendición de cuentas en el uso de los fondos. Por último, estas contrataciones fomentan el desarrollo del país dado su enfoque en proyectos de inversión y programas de apoyo a la implementación de mejores prácticas internacionales.

Asimismo, la estrategia de deuda está orientada a mitigar los principales riesgos mediante el incremento del porcentaje de deuda en moneda local, la reducción del porcentaje de deuda colocada a tasas de interés variable y la mejora del perfil de vencimientos. Esta estrategia de endeudamiento ayuda a evitar que la volatilidad en las variables de mercado como las tasas de interés y de cambio afecten significativamente al servicio de la deuda pública, ejerciendo presión en las finanzas públicas y generando mayor necesidad de financiamiento.

La estrategia de endeudamiento externo está orientada en un mejor balance de los riesgos del portafolio, buscando suavizar el perfil de vencimientos, reducción de los costos del financiamiento y ampliación de la base de inversionistas. En este sentido, y dadas las condiciones acomodaticias a raíz de la pandemia, se implementará una estrategia de diversificación de fuentes e instrumentos de financiamiento, al igual que se evaluará la posibilidad de continuar con las operaciones de manejo de pasivos que permitan mejorar el perfil y reducir el costo del financiamiento.

En cuanto a la estrategia de endeudamiento interno los principales objetivos serán: (i) continuar con el desarrollo y profundización del mercado local de capitales, (ii) fortalecer la liquidez y eficiencia de las operaciones, así como el proceso de formación de precios, (iii) diseñar e implementar una estrategia de creación y mantenimiento de series de referencia.

Recuadro 3: Avances sobre las Alianzas Público-Privadas (APP)

Con la aprobación de la Ley 47-20 y de su Reglamento de aplicación, se instauró el marco normativo para las Alianzas Público-Privadas (APP) en la República Dominicana. De acuerdo con el Artículo 4 de esta ley, una APP se define como el mecanismo a través del cual agentes públicos y privados suscriben un contrato de largo plazo, luego de un proceso competitivo, para la provisión de bienes o servicios de interés social en el que existen aportes por parte de ambos agentes, distribución de riesgos adecuada, y una remuneración asociada al desempeño establecido en el contrato.

A partir de la creación de la Dirección General de Alianzas Público-Privadas (DGAPP) en agosto del 2020, se iniciaron los procesos de recepción y evaluación de iniciativas APP en conjunto con las contrapartes del Ministerio de Hacienda, Ministerio de Economía, Planificación y Desarrollo y otras instituciones involucradas. En la Ley 47-20, se le atribuye al Ministerio de Hacienda la función de evaluar las implicaciones presupuestarias de cada iniciativa sometida, y de emitir una opinión técnica sobre los compromisos públicos de cada una.

En virtud de estas atribuciones, la Dirección General de Análisis y Política Fiscal (DGAPF) tiene la responsabilidad de participar en la evaluación de las iniciativas de APP. Como parte de este rol, la DGAPF se ha involucrado en la redacción de los manuales metodológicos para analizar los proyectos de APP a nivel de riesgos e impactos fiscales, ha recibido asistencias técnicas de parte de instituciones homólogas de países de la región, y ha fungido como contraparte a lo largo del proceso de evaluación de las iniciativas por APP en el país.

Para mediados de agosto del 2021 se habían declarado de interés público dos iniciativas privadas y una iniciativa pública:

- La Autopista del Ámbar es un proyecto que busca la construcción de una vía de 32.7 km de longitud entre las provincias de Santiago y Puerto Plata. La carretera facilitaría la comunicación entre las provincias y reduciría el tiempo de recorrido total.
- La iniciativa de Arroyo Barril consiste en la construcción, explotación, aprovechamiento y operación del Puerto Duarte, en Arroyo Barril, así como la construcción de un parque temático. Este proyecto tiene como entregable final la adecuación del puerto y la construcción de un complejo turístico recreativo para recibir turistas de cruceros.
- La implementación del “Sistema Electrónico de Garantías Mobiliarias” (SEGM) es una iniciativa pública originada por el Ministerio de Industria, Comercio y Mipymes (MICM) que consiste en el desarrollo de una plataforma electrónica que sirva como registro para la centralización y publicidad de las garantías mobiliarias. La misma tiene la finalidad de facilitar el acceso de las Mipymes al financiamiento y su inclusión al sistema financiero.

Estos proyectos, luego de ser evaluados a través de las distintas fases de análisis, fueron declarados de interés público al cumplir con los estándares requeridos. Actualmente, otras iniciativas se encuentran en proceso de estructuración, y serán evaluadas bajo la misma normativa, siendo

agotados los análisis necesarios para determinar su conveniencia y su viabilidad como Alianzas Público-Privadas. Al momento de que se completen las etapas requeridas y de ser aprobadas, los aportes públicos asociados a las mismas se reconocerían en el Presupuesto General del Estado.

El principal entregable del Ministerio de Hacienda para la evaluación de este tipo de iniciativa es el Análisis de Impacto Fiscal, que tiene como finalidad proyectar los aportes firmes y contingentes que asume el Estado dada la ejecución del proyecto. Asimismo, este análisis evalúa la asequibilidad del proyecto y procura que la sostenibilidad de las finanzas públicas no se vea comprometida.

El Ministerio de Hacienda —a través de la DGAPF—mantendrá un registro de los compromisos originados por proyectos APP. Este registro será actualizado para incorporar las iniciativas que cumplan con los requisitos, y tendrá como finalidad evaluar la exposición fiscal derivada de los compromisos firmes y contingentes de los contratos por APP y su impacto en las finanzas públicas para evitar que se exceda el límite presupuestario establecido por ley. A su vez, se espera que la entidad monitoree el portafolio de iniciativas por APP y garantice que la asignación de los recursos necesarios sea incluida en el proceso de presupuestación.

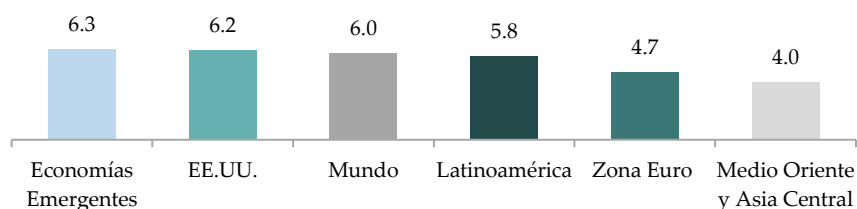
6. Marco Fiscal de Mediano Plazo 2021-2025

6.1 Contexto Macroeconómico Externo del Escenario Central

A raíz de la pandemia de COVID-19 la economía mundial atravesó en 2020 la mayor desaceleración económica desde la Gran Depresión. No obstante, a pesar de la incertidumbre en torno al curso de la pandemia, el FMI estimó en la actualización de julio de su informe *“Perspectivas de la Economía Mundial”* que en el 2021 y 2022 la economía global evidenciaría un importante crecimiento de 6.0% y 4.9%, respectivamente. Esta revisión pronostica una recuperación mayor a lo estimado a inicios de año. El mejoramiento de las perspectivas de crecimiento mundial responde principalmente a la ejecución de extensivas jornadas de vacunación a escala global y a la revisión al alza de las proyecciones de crecimiento para las economías avanzadas dada una reactivación más vigorosa de lo previsto.

En este sentido, el aumento de 0.5 puntos porcentuales en las últimas proyecciones de crecimiento global para 2022 se deriva principalmente de la revisión al alza del pronóstico de las economías avanzadas, particularmente Estados Unidos, que refleja la adopción prevista de legislación para proporcionar apoyo fiscal adicional en el segundo semestre de 2021 y una mejora de los indicadores sanitarios, en general, en todo el grupo.

Gráfico 7.1: Proyección crecimiento mundial 2021
(En %)



Fuente: WEO, FMI julio 2021.

Para el escenario base de las proyecciones del Marco Fiscal de Mediano Plazo 2021-2025, el crecimiento de la economía norteamericana evidencia un repunte en el 2021, moderándose gradualmente en el resto del horizonte de proyección hasta ubicarse en torno a su potencial, en línea con las expectativas del mercado y con las últimas proyecciones de organismos como el FMI, la Congressional Budget Office (CBO) y la Reserva Federal de EE.UU. En el caso de la inflación de EE.UU. las fuentes de información utilizadas son similares a las

usadas para recopilar las proyecciones de crecimiento y, como resultado, se obtiene que el incremento anual del IPC promediara 2.4% durante el horizonte de proyección.

Adicionalmente, para el análisis fiscal se emplean proyecciones de tasas de interés internacional de corto y largo plazo. En el caso de la tasa corta, se considera la mediana de las estimaciones de la tasa de política (Fed funds) del Board de la Reserva Federal. De acuerdo con estas cifras, la tasa de referencia americana tiende a mantenerse en torno al límite inferior cero (0.1%), para todo el horizonte de proyección. Para la tasa larga, se emplea la tasa del bono del Tesoro americano a diez años plazo y se utiliza como referencia las proyecciones del Congressional Budget Office. Estas proyecciones consideran que la tasa de interés de largo plazo aumenta gradualmente en el horizonte de proyección hasta ubicarse en 2.6% en 2025.

Para los precios del petróleo y del oro, las proyecciones corresponden a los valores estimados por la Energy Information Administration (EIA) y Bloomberg.

Cuadro 3: Proyecciones internacionales en el escenario base.

Variables	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Crecimiento EE.UU.	-3.5	6.2	4.4	2.4	2.0	2.0
Inflación promedio EE.UU.	1.2	2.3	2.4	2.5	2.5	2.4
Petróleo WTI	39.2	65.9	62.7	53.1	56.5	59.3
Oro	1,773.6	1,787.8	1,798.2	1,550.0	1,525.0	1,500.0
Fed funds rate	0.8	0.1	0.1	0.2	0.6	1.1
UST-10	0.9	1.6	1.9	2.0	2.3	2.6

Fuente: Marco Macroeconómico, marzo 2021 y elaboración propia a partir de las fuentes citadas.

6.2 Contexto Macroeconómico Doméstico del Escenario Central

La favorable evolución del extensivo proceso de vacunación en el ámbito doméstico e internacional y el subsecuente retiro de las medidas de contención, han fortalecido las perspectivas de la actividad económica doméstica en el corto plazo. Atendiendo a la capacidad de recuperación que ha mostrado la economía dominicana, El Ministerio de Economía Planificación y Desarrollo, en consenso con el Banco Central y el Ministerio de Hacienda, proyecta una expansión real del Producto Interno Bruto que gravitaría en torno al 10.0% en el 2021, convergiendo al crecimiento potencial de 5.0% para el horizonte de proyección 2023-2025. Este crecimiento para el año en curso es 4.5 puntos porcentuales mayor a lo proyectado originalmente en el Presupuesto General del Estado 2021 y está alineado con el dinamismo que ha exhibido la actividad económica durante la primera mitad del año.

Cuadro 4: Supuestos Macroeconómicos

	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Sector Real						
PIB real (Índice 2007=100)	168.0	184.8	195.0	204.8	215.0	225.7
PIB real (Crecimiento)	-6.7%	10.0%	5.5%	5.0%	5.0%	5.0%
PIB nominal (Millones RD\$)	4,456,657.4	5,294,509.0	5,837,063.8	6,374,073.6	6,960,488.4	7,600,853.3
PIB nominal (Crecimiento)	-2.3%	18.8%	10.2%	9.2%	9.2%	9.2%
Precios						
Inflación (Promedio)	3.8%	7.8%	4.5%	4.0%	4.0%	4.0%
Deflactor implícito PIB (Crecimiento)	4.7%	8.0%	4.5%	4.0%	4.0%	4.0%

Fuente: Marco Macroeconómico, marzo 2021 y Dirección General de Análisis y Política Fiscal, Ministerio de Hacienda.

En la medida que el PIB fluctúe en torno a su potencial en el mediano plazo, la tasa de desempleo se estabilizará en torno a su nivel natural y los salarios reales crecerán acorde con el incremento de la productividad.

Coherente con lo anterior, en el escenario base se supone que la inflación se mantiene fluctuando en torno al centro del rango meta de 4.0% +/- 1% a partir del 2022 y durante todo el restante del horizonte de proyección y que la depreciación del peso respecto al dólar estadounidense empiece a deslizarse a un menor ritmo alineándose en 4.0% a partir del 2023.

6.3 Marco Financiero 2021-2025

A partir del 2022, el Marco Financiero Plurianual sigue una trayectoria de balances primarios superavitarios, desde 0.3% hasta 1.1% del PIB en 2025. En consecuencia, se prevé que los balances globales se reduzcan de -3.0% del PIB a -2.2% en el mismo período.

Cuadro 5: Marco Financiero Plurianual 2019-2024 (Millones de RD\$)

Partidas	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Balance Primario G.C.	-225,361.1	-52,359.4	18,274.4	31,870.4	48,723.4	83,609.4
Balance Global G.C.	-352,301.6	-210,224.9	-174,794.8	-178,474.1	-180,972.7	-167,218.8

Fuente: Ministerio de Hacienda.

*Cifras preliminares

Cuadro 6: Marco Financiero Plurianual 2019-2024 (%PIB)

Partidas	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Balance Primario G.C.	-5.1	-1.0	0.3	0.5	0.7	1.1
Balance Global G.C.	-7.9	-4.0	-3.0	-2.8	-2.6	-2.2
Deuda SPNF	56.7	52.5	53.0	51.7	50.3	48.5

Fuente: Ministerio de Hacienda.

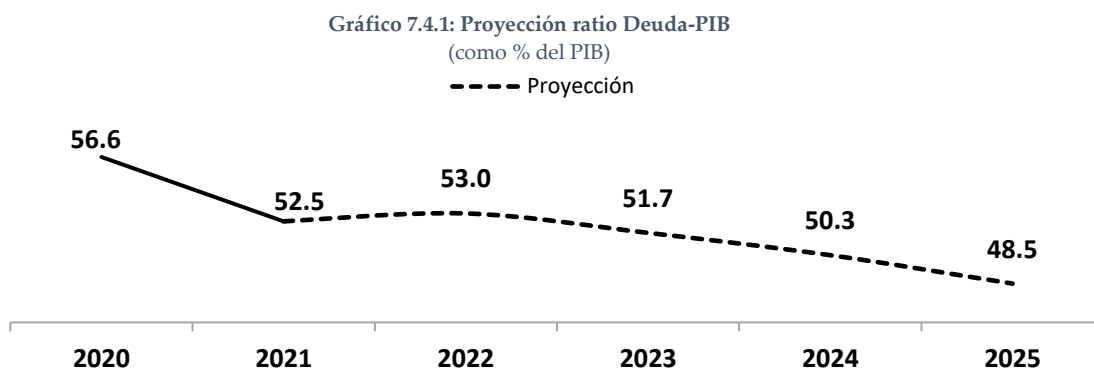
*Cifras preliminares

6.4 Sostenibilidad de la deuda 2021-2025

La sostenibilidad de la deuda pública es un elemento clave del diseño de política macroeconómica, e implica que la política fiscal que ejecute la autoridad respete la restricción presupuestaria intertemporal a la que se encuentra sujeta el gobierno. La evaluación de la sostenibilidad fiscal implica analizar la evolución de algún indicador de endeudamiento que controle por el tamaño de la economía, tradicionalmente la razón deuda-PIB, verificando que no crezca indefinidamente en el tiempo. Mantener un nivel acotado de la deuda pública es valorado por los mercados externos y por inversionistas e instituciones financieras internacionales, pero también es positivo para la población, porque un endeudamiento responsable es clave para mantener tasas de interés acotadas y permitir que la política monetaria ejerza un rol estabilizando el ciclo económico.

La dinámica de endeudamiento que exhibió el país previo a la pandemia exige la adopción de medidas para mantener anclado el sendero de endeudamiento al marco de la sostenibilidad de mediano plazo. Estas medidas mitigarían la incertidumbre de los mercados internacionales de capitales sobre la capacidad de repago del país y consecuentemente sobre su estabilidad macro-fiscal.

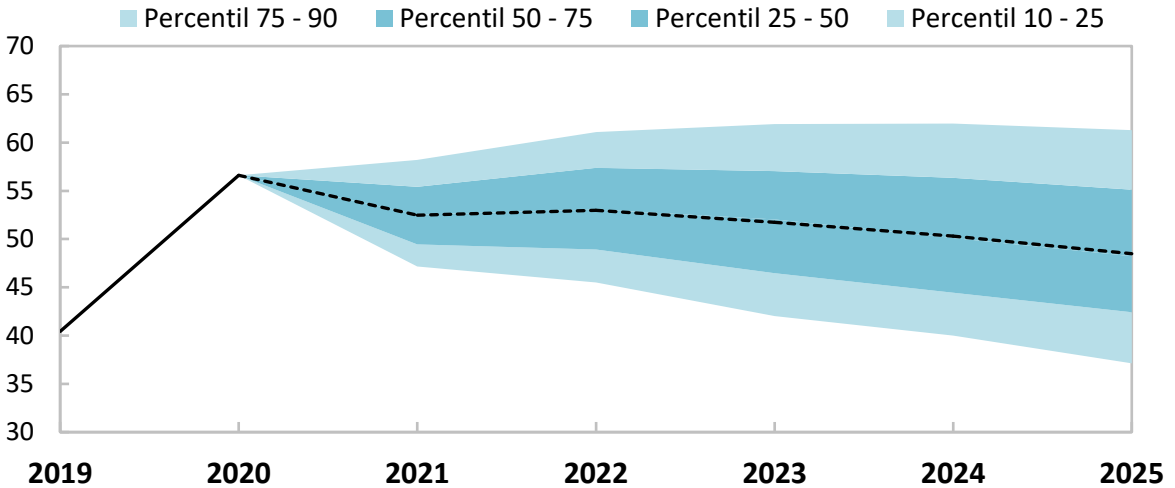
El escenario de política contempla el compromiso de la actual gestión gubernamental con abocarse a la realización del pacto fiscal. A grandes rasgos se proyecta una evolución de las cuentas fiscales que es congruente tanto con el anclaje del sendero de endeudamiento público al marco de la sostenibilidad, como con la generación de los recursos suficientes para atender a las demandas sociales sobre las cuales se diseñó el programa de Gobierno de la actual administración. Al considerar estos esfuerzos se proyecta un punto de inflexión en la trayectoria de la deuda como porcentaje del PIB, que empezaría a reducirse progresivamente a partir del año 2022 hasta ubicarse en 48.5% al cabo del 2025.



Fuente: Dirección General de Análisis y Política Fiscal

Al realizar simulaciones estocásticas, el gráfico de abanico muestra la incertidumbre en torno a las proyecciones puntuales mostradas anteriormente. Al evaluar las posibles trayectorias que podría tomar la deuda como porcentaje del PIB, se muestra que con un 90% de confianza, la deuda en el 2025 permanecería por debajo de 61.3% del PIB, debajo del umbral de alerta para las economías emergentes en el mediano plazo.

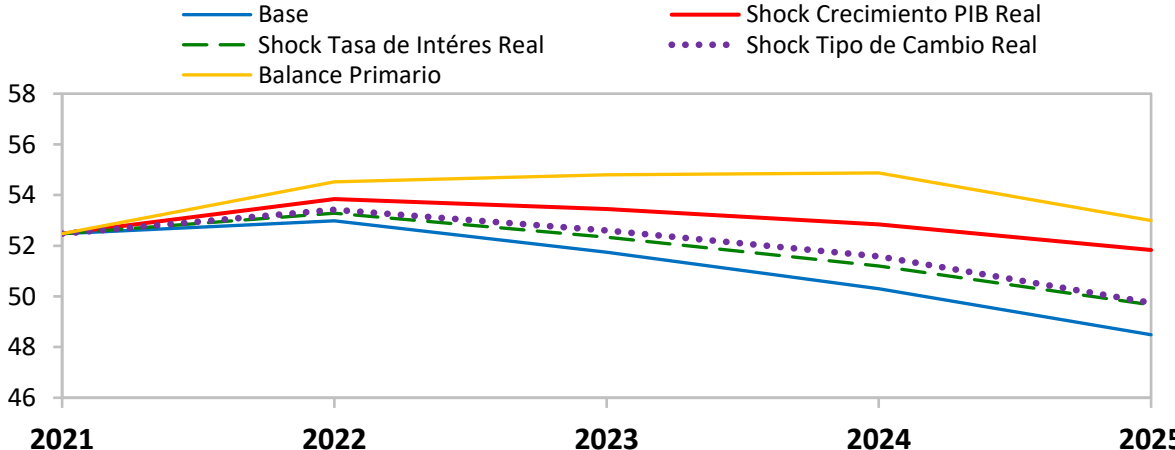
Gráfico 7.4.2: Evolución ratio Deuda-PIB



Fuente: Dirección General de Análisis y Política Fiscal

Al evaluar la sensibilidad de las proyecciones que entrega el análisis de la dinámica de la deuda, se observa que el shock de mayor exposición es el del resultado primario del SPNF. Un shock negativo de una desviación estándar sobre el balance primario durante el periodo 2022-2024 incrementaría la deuda en 4.4 p.p. del PIB al cierre del 2025, elevándola a 53.0% del PIB.

Gráfico 7.4.5: Pruebas de estrés



Fuente: Dirección General de Análisis y Política Fiscal