

República Dominicana: Situación Económica y Financiera

11 de octubre de 2023

Resumen

Resumen - Situación

- **Crecimiento RD desacelerado** (1.5% ene-ago), con principales sectores en contracción compensados por Turismo
- **Política monetaria ligeramente menos restrictiva** (TPM 7.50% desde el cierre de junio vs 8.50% al cierre de abril)
- **DOP 12,000MM disponibles de 140,000MM en medidas de liquidez anunciadas en 2023**
- **Rendimientos en títulos en DOP relativamente estables**
- **Rendimientos en títulos en USD al alza** junto con bonos del Tesoro Americano
- **Tipo de cambio volátil** a lo largo de 2023 con meses de apreciación pero depreciación en meses recientes
- **Inflación en RD (4.4%) dentro del rango meta** mientras EEUU (3.7%) aún por encima de su meta del 2%
- **Reservas Internacionales en USD 15,800MM (13% PIB)**
- **Fed advirtiendo sobre permanencia de tasas altas**
- **Tasas de interés locales en USD en máximos de más de una década**



Resumen - Expectativas

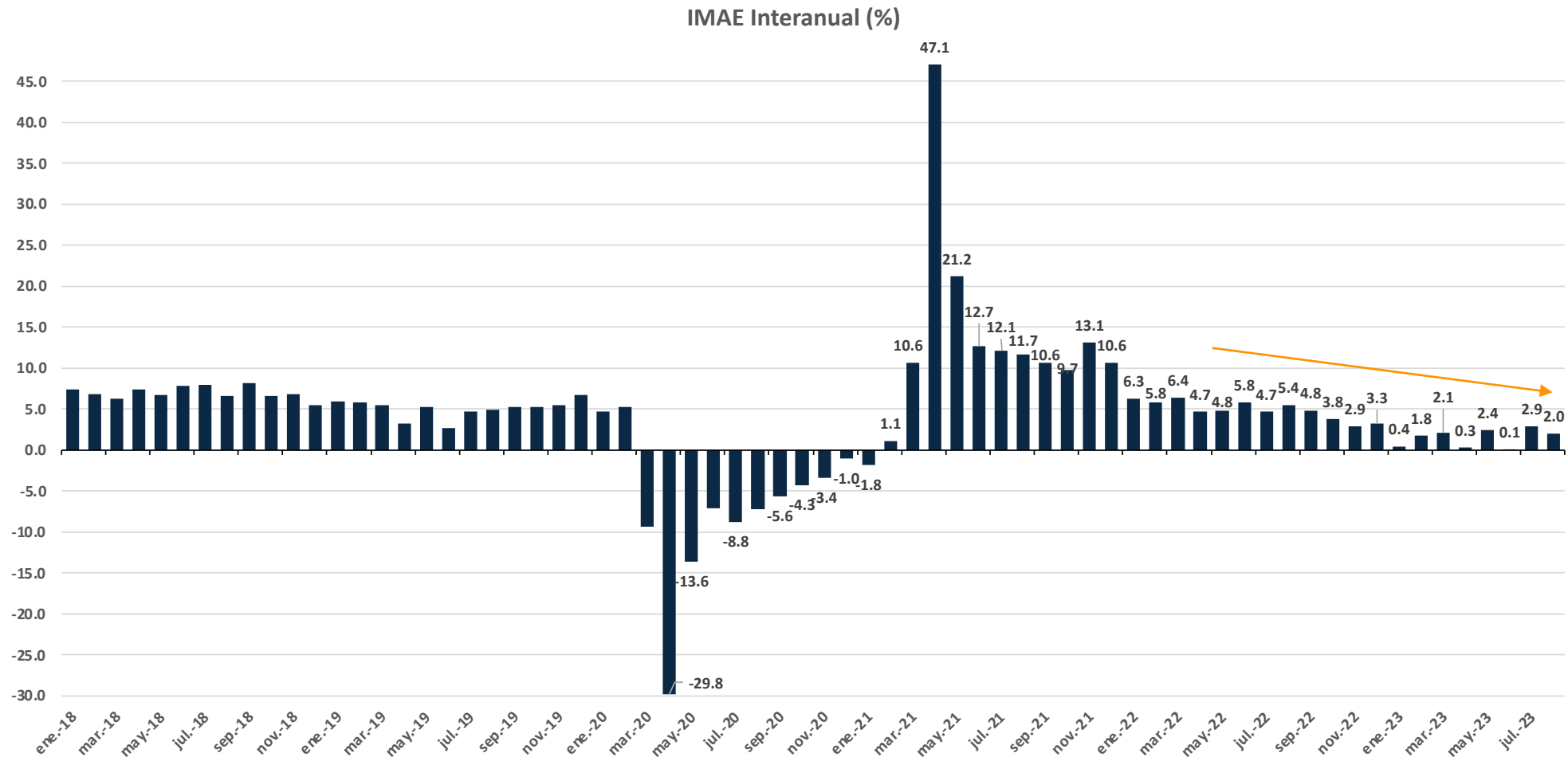
- **Reducciones de TPM a lo largo del 2023 e inicios 2024**
- **Manejo de excesos de liquidez en DOP** por vía de:
 - Emisiones de letras de Banco Central
 - Vencimientos de facilidades de liquidez
 - Ventas de USD en apoyo al mercado cambiario
- **Inicio de reducciones de tasas de la Fed para segunda mitad de 2024**
- **Riesgo de presión cambiaria potencial futura** por:
 - **Baja diferencia en tasas de interés entre pesos y dólares**
 - Inversión pública en 2023 y periodo pre electoral
 - Repunte en crecimiento económico aumentando importaciones
 - Aumento de precios del petróleo en escenario de conflicto mayor en el Medio Oriente
- **Presión cambiaria pudiera mitigarse con emisión de deuda temprano en 2024**



Crecimiento Económico

Crecimiento Económico Dominicano Mensual

Importante desaceleración en meses recientes, con **enero-agosto 2023 apenas creciendo 1.5% sobre el mismo periodo en 2022.**



Fuente: Banco Central de la República Dominicana a agosto 2023, estimaciones Primma Advisors.



Ponderación por Sector

Principales sectores de la economía siguen siendo la construcción, manufactura, comercio y logística.

Ponderación del PIB por Sector	2018	2019	2020	2021	2022	Ene-Jun2023
Construcción	11.4%	12.0%	12.2%	14.3%	15.2%	14.7%
Manufactura Local	10.8%	10.6%	10.9%	11.5%	11.6%	11.0%
Comercio	10.3%	10.1%	10.6%	10.9%	10.8%	10.3%
Transporte y Almacenamiento	8.2%	8.3%	8.3%	8.5%	8.5%	8.8%
Actividades Inmobiliarias y de Alquiler	7.6%	7.5%	8.1%	7.0%	6.5%	6.9%
Hoteles, Bares y Restaurantes	7.6%	7.4%	4.1%	5.3%	6.1%	6.8%
Otras Actividades de Servicios de Mercado	7.2%	7.3%	6.8%	6.2%	6.1%	6.3%
Enseñanza	5.3%	5.5%	5.5%	4.8%	4.7%	4.5%
Intermediación Financiera, Seguros y Actividades Conexas	4.1%	4.2%	4.7%	3.9%	3.7%	4.2%
Subsector Agrícola	3.3%	3.4%	4.1%	3.7%	3.8%	4.1%
Adm. Púb. y Defensa; Seg. Soc. de Afiliación Obligatoria y Otros	4.1%	4.1%	4.2%	3.9%	4.0%	3.7%
Salud	3.2%	3.2%	3.9%	3.4%	3.4%	3.6%
Manufactura Zonas Francas	3.3%	3.2%	3.5%	3.6%	3.3%	3.2%
Ganadería, Silvicultura y Pesca	1.9%	1.8%	2.0%	2.0%	2.0%	1.9%
Explotación de Minas y Canteras	1.7%	1.8%	2.0%	1.8%	1.4%	1.3%
Energía y Agua	1.6%	1.6%	1.6%	1.4%	1.5%	1.4%
Comunicaciones	1.0%	0.8%	0.9%	0.8%	0.7%	0.7%

Fuente: Banco Central de la República Dominicana a junio 2023, estimaciones Primma Advisors.



Crecimiento Económico Dominicano por Sector

A enero-junio, los 3 sectores de mayor peso decrecían, con el mayor aporte al crecimiento económico soportado por Turismo y actividades inmobiliarias.

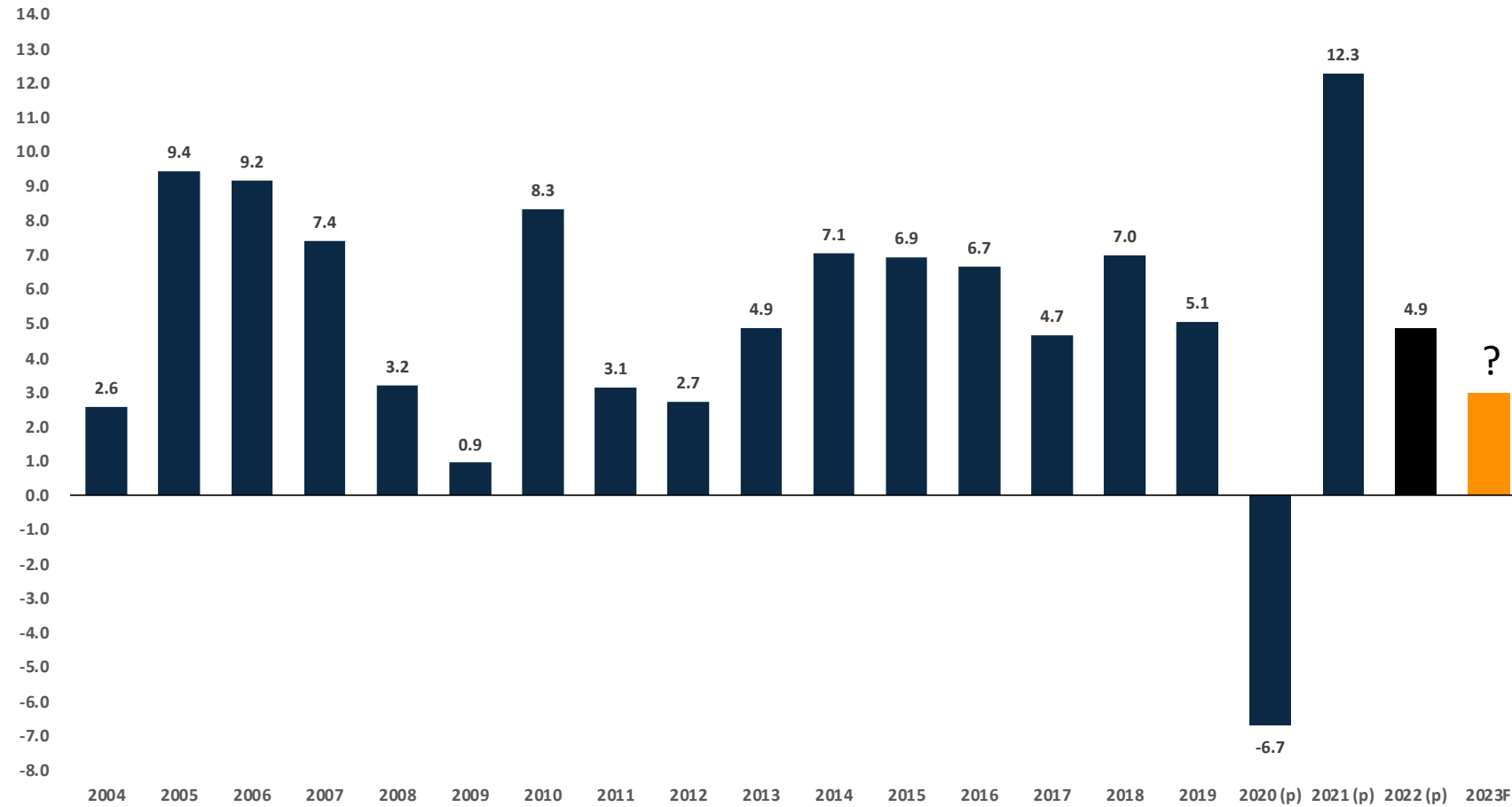
Crecimiento por Sector	2018	2019	2020	2021	2022	Ene-Jun23
Construcción	11.8%	10.4%	-10.7%	23.4%	0.6%	-2.5%
Manufactura Local	5.6%	2.7%	-2.2%	10.6%	2.2%	-3.8%
Comercio	7.9%	3.8%	-4.8%	12.9%	5.4%	-1.3%
Transporte y Almacenamiento	6.0%	5.3%	-7.6%	12.9%	6.4%	0.7%
Actividades Inmobiliarias y de Alquiler	4.2%	5.0%	3.8%	3.0%	4.5%	5.2%
Hoteles, Bares y Restaurantes	5.7%	0.2%	-47.5%	39.5%	24.0%	12.4%
Otras Actividades de Servicios de Mercado	4.8%	7.1%	-11.1%	6.4%	8.2%	4.3%
Enseñanza	2.6%	2.5%	-3.7%	-1.6%	4.3%	-1.9%
Intermediación Financiera, Seguros y Actividades Conexas	7.2%	9.0%	7.1%	-2.6%	5.8%	6.4%
Subsector Agrícola	5.2%	4.4%	3.7%	2.9%	5.0%	5.2%
Adm. Púb. y Defensa; Seg. Soc. de Afiliación Obligatoria y Otros	2.8%	3.7%	0.8%	-1.7%	8.5%	4.6%
Salud	8.6%	4.3%	12.5%	-0.3%	11.3%	9.7%
Manufactura Zonas Francas	8.1%	2.1%	-2.7%	20.3%	5.4%	-2.0%
Ganadería, Silvicultura y Pesca	6.1%	3.5%	-0.2%	1.1%	5.0%	0.6%
Explotación de Minas y Canteras	-1.3%	3.4%	-12.5%	-0.7%	-7.2%	-10.8%
Energía y Agua	5.7%	7.5%	0.4%	6.0%	3.6%	2.4%
Comunicaciones	12.5%	-7.2%	2.7%	4.6%	4.5%	6.5%

Fuente: Banco Central de la República Dominicana a junio 2023, estimaciones Primma Advisors.



Crecimiento Económico Dominicano Anual Histórico y Proyectado

Expectativas para 2023 son variadas.



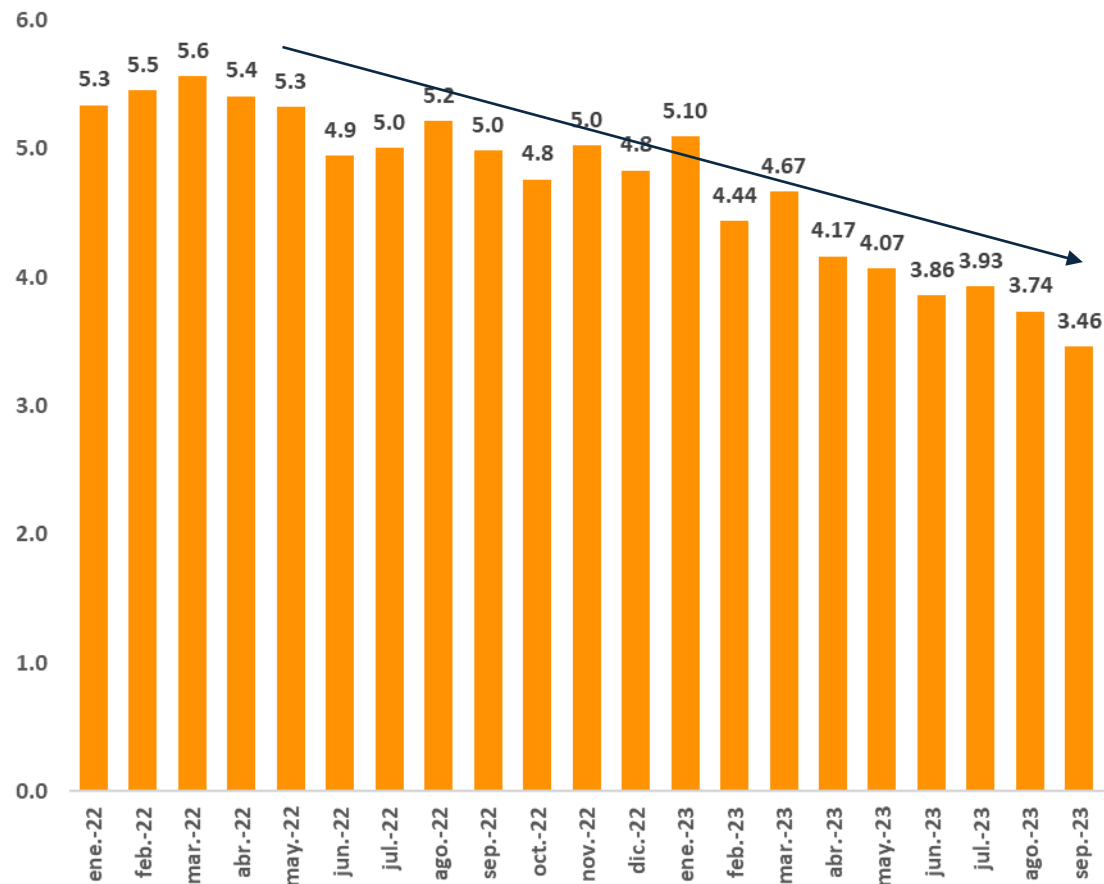
Fuente: Banco Central de la República Dominicana al 26 de septiembre de 2023



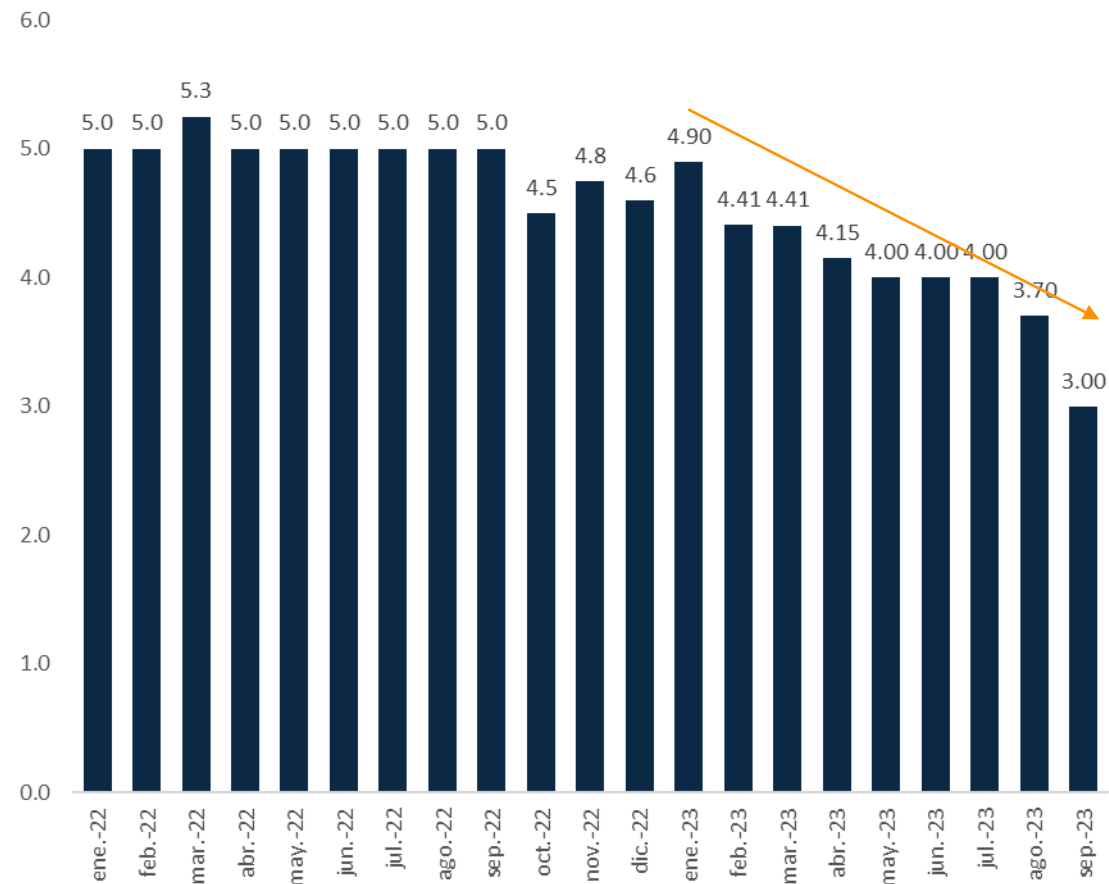
Crecimiento Económico Dominicano Esperado

Desde 2022, participantes de la encuesta del BC han moderado sus expectativas de crecimiento para 2023, esto a pesar de las medidas de estímulo.

Promedio expectativas crecimiento 2023, %



Mediana expectativas crecimiento 2023, %



Fuente: Banco Central de la República Dominicana a septiembre 2023



Crecimiento Económico Dominicano Esperado (cont.)

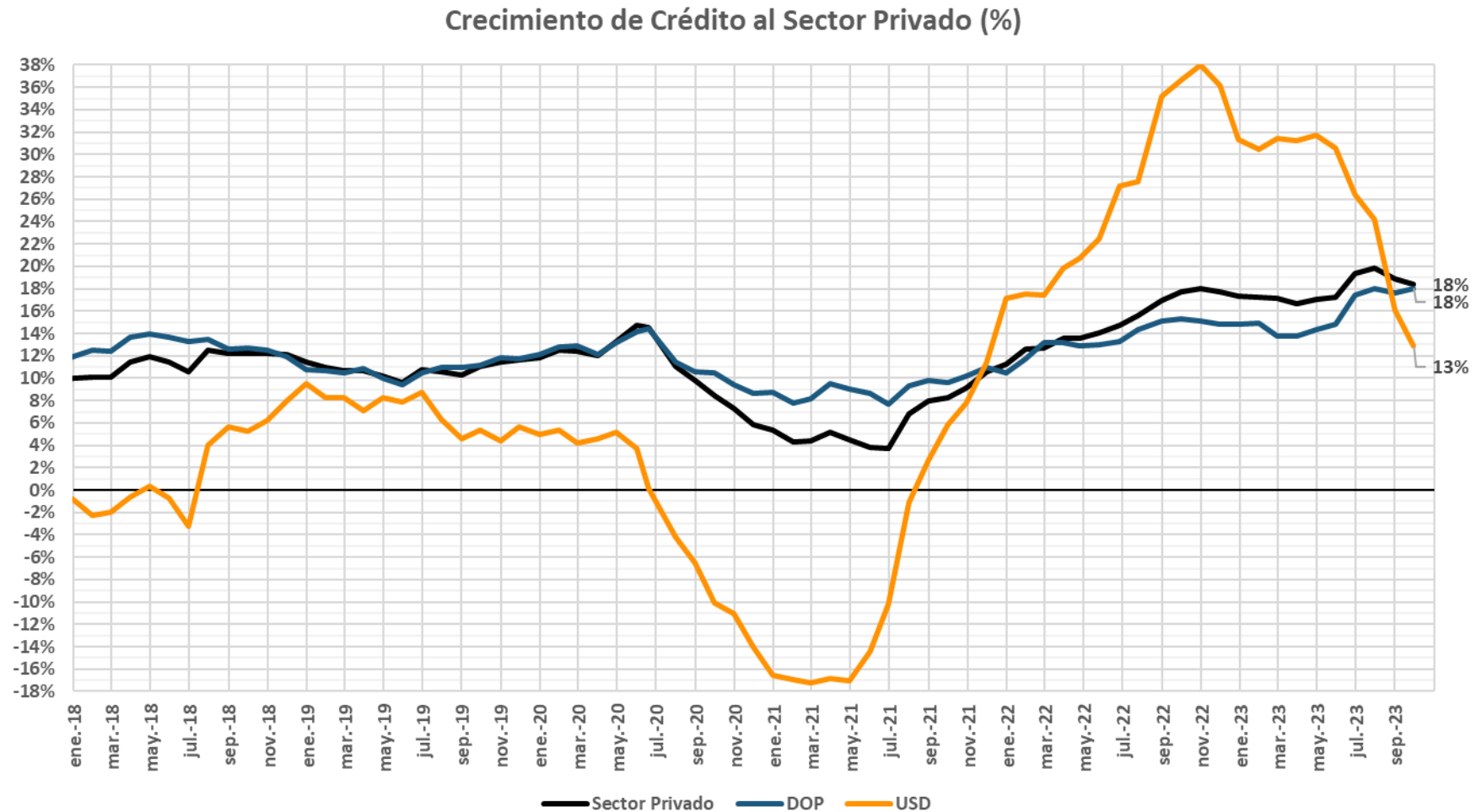
De 2.0% a 4.4%, es amplio el rango de expectativas de crecimiento para el país según distintas fuentes, pero ha venido tendiendo a la baja y con el crecimiento de 1.5% en los primeros 8 meses, se dificulta llegar a la parte alta del rango.

Entidad	Estimado	Fecha
Research de algunos bancos americanos	2.00%	27 jun 23
Gobierno Central	3.00%	28 ago 23
Fitch Ratings	3.70%	06 dic 22
Consensus Forecast	3.80%	14 ago 23
Promedio Encuesta Expectativas BC	3.46%	Sep 23
CEPAL	3.70%	Sep 23
S&P Global	4.00%	19 dic 22
Misión FMI	4.00%	20 jun 23
Banco Central	4.20%	17 may 23
Economist Intelligence Unit	4.30%	28 jun 23
Banco Mundial	4.40%	05 abr 23



Crecimiento del Crédito al Sector Privado

Créditos en moneda extranjera ~USD 6,450MM, cerca de máximos históricos, pero no crecen en meses recientes. Fuerte impulso al crecimiento en DOP luego de medidas BC. Ajustado por inflación, crecimiento total sobre previo a pandemia.



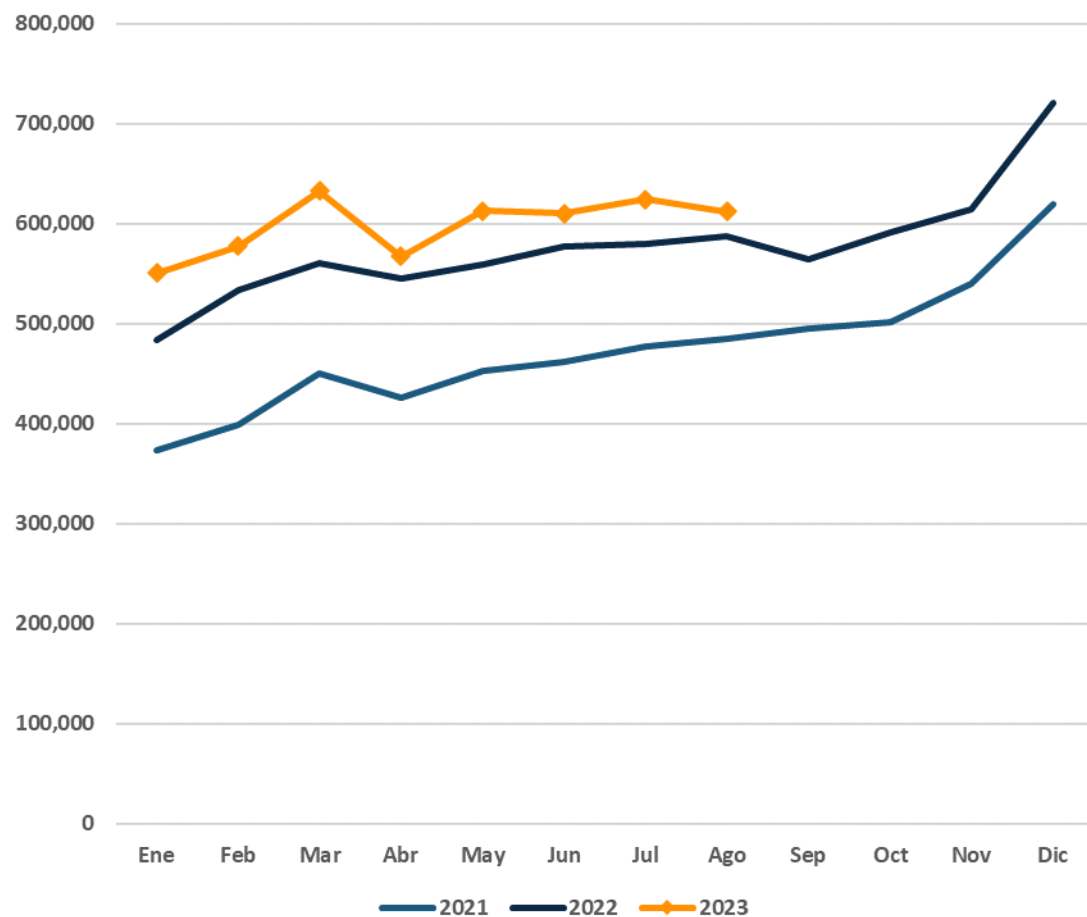
Fuente: Banco Central de la República Dominicana al 29 de septiembre de 2023 y cálculos propios. Valores para mediados de mes calculados vía interpolaciones.



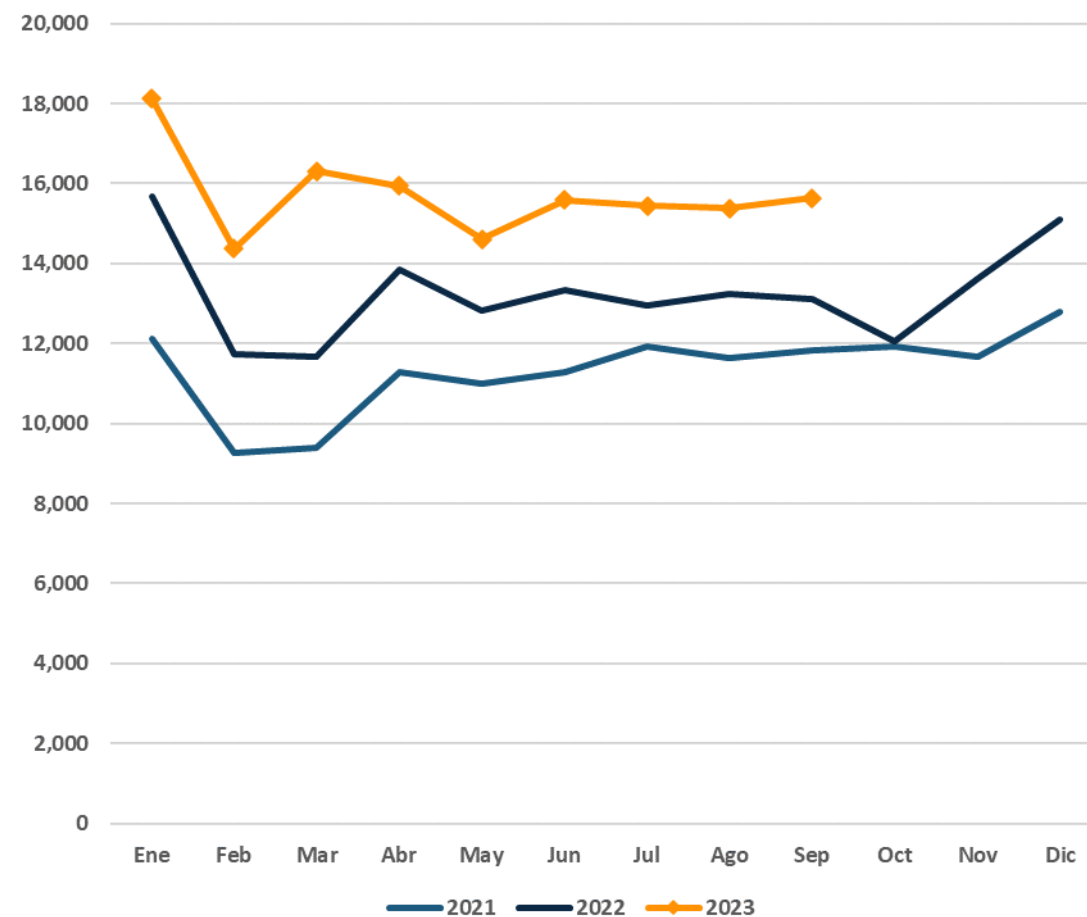
Ventas generadoras de ITBIS

Operaciones de ITBIS crecen en un 8%, mientras recaudación es mayor en 19%. Diferencia pareciera mostrar los efectos inflacionarios.

Operaciones de ITBIS (DOP MM)



ITBIS recaudado (DOP MM)



Fuente: Dirección General de Impuestos Internos a agosto y septiembre 2023.

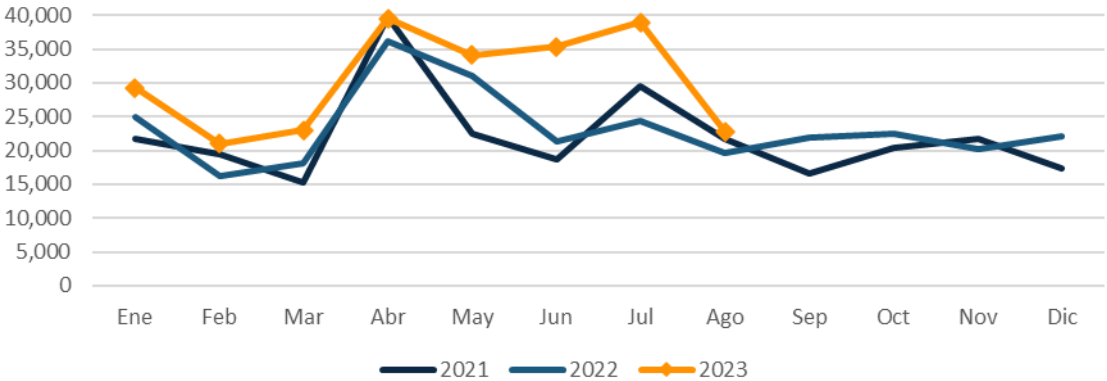
Nota: Las "operaciones de ITBIS" reflejan las ventas según la DGII.



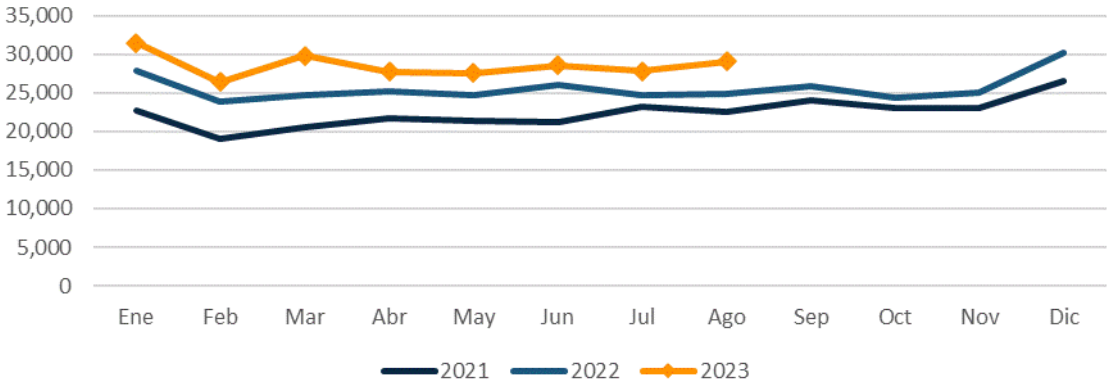
Ingresos fiscales según principales partidas

Impuestos de bienes y servicios en DGA vieron una reducción de 5% a agosto 2023. Recaudaciones DGII en impuestos sobre bienes y servicios crece en +13% y sobre ingresos en 27%.

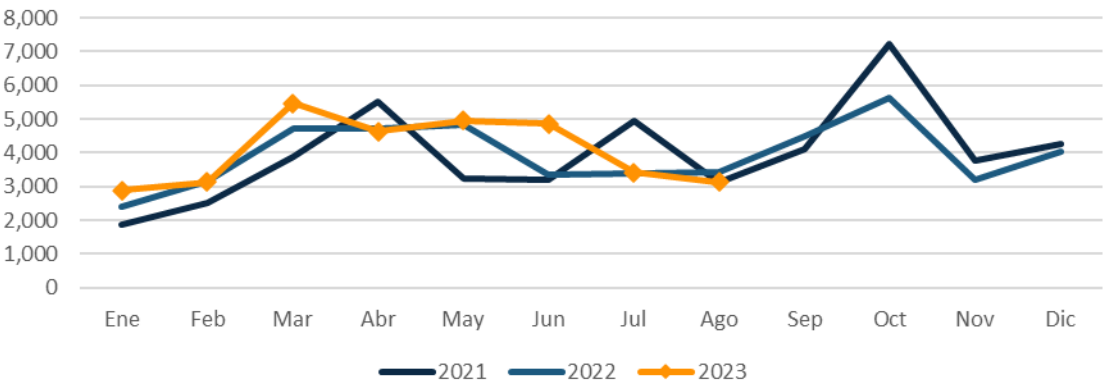
Impuestos sobre ingresos (DOP MM)



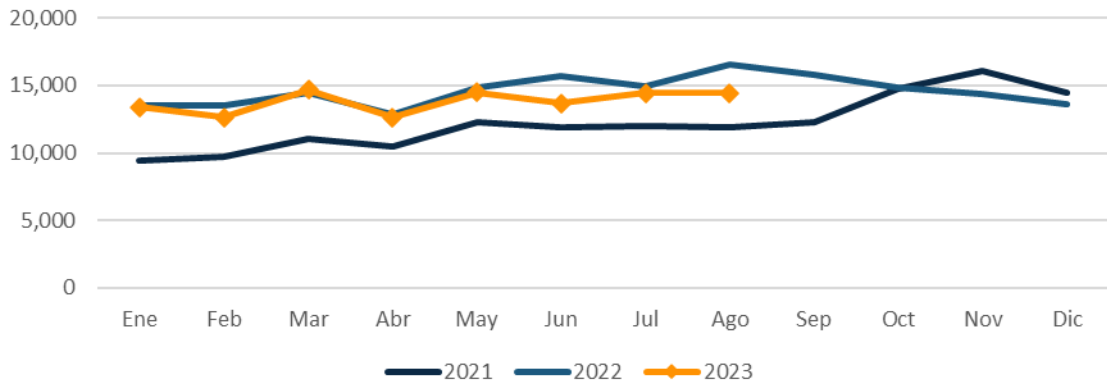
Impuestos bienes y servicios DGII (DOP MM)



Impuestos sobre propiedad (DOP MM)



Impuestos bienes y servicios DGA (DOP MM)



Fuente: Dirección General de Impuestos Internos y Dirección General de Aduanas a agosto 2023



Expectativas Gubernamentales

Expectativas de moderación del crecimiento en 2023 hacia 3.00%, inflación de 4.00%, y tipo de cambio con depreciación del peso de 2.64% en promedio. **Expectativas de depreciación de 6.45% para 2024**

PANORAMA MACROECONÓMICO 2023 - 2027

Revisado el 28 de agosto de 2023

	2022	2023	2024	2025	2026	2027
PIB real (Índice 2007=100)	197.8	203.7	213.4	224.1	235.3	247.0
Crecimiento del PIB real	4.86	3.00	4.75	5.00	5.00	5.00
PIB nominal (Millones RD\$)	6,260,564.0	6,803,041.9	7,411,233.8	8,093,067.3	8,837,629.5	9,650,691.5
Crecimiento del PIB nominal	16.09	8.67	8.94	9.20	9.20	9.20
PIB nominal (Millones de US\$)	114,004.6	120,194.2	123,005.7	129,156.0	135,613.8	142,394.5
Crecimiento del PIB nominal en US\$	20.61	5.43	2.34	5.00	5.00	5.00
Meta de inflación (±1)	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00
Inflación (promedio)	8.81	4.75	4.00	4.00	4.00	4.00
Inflación (diciembre)	7.83	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00
Crecimiento deflactor PIB	10.65	5.50	4.00	4.00	4.00	4.00
Tasa de cambio (promedio)	55.14	56.60	60.25	62.66	65.17	67.77
Tasa de variación (%)	-3.63	2.64	6.45	4.00	4.00	4.00

SUPUESTOS :

Petróleo WTI (US\$ por barril)	94.79	77.88	81.50	85.23	85.26	85.53
Oro (US\$/Oz)	1,800.95	1,935.13	2,016.50	2,115.15	2,161.35	2,199.55
Nickel (US\$/TM)	26,371.80	20,559.8	21,429.33	22,496.75	23,599.00	24,632.67
Carbón mineral API2 CIF ARA (US\$/TM)	231.70	122.52	128.75	127.42	122.64	120.74
Crecimiento PIB real EE.UU. (%)	2.10	1.90	0.60	1.80	1.80	1.80
Inflación EE.UU. (promedio)	8.00	4.10	2.60	2.00	2.00	2.00
Inflación EE.UU. (diciembre)	6.44	3.40	2.20	2.00	2.00	2.00

Notas:

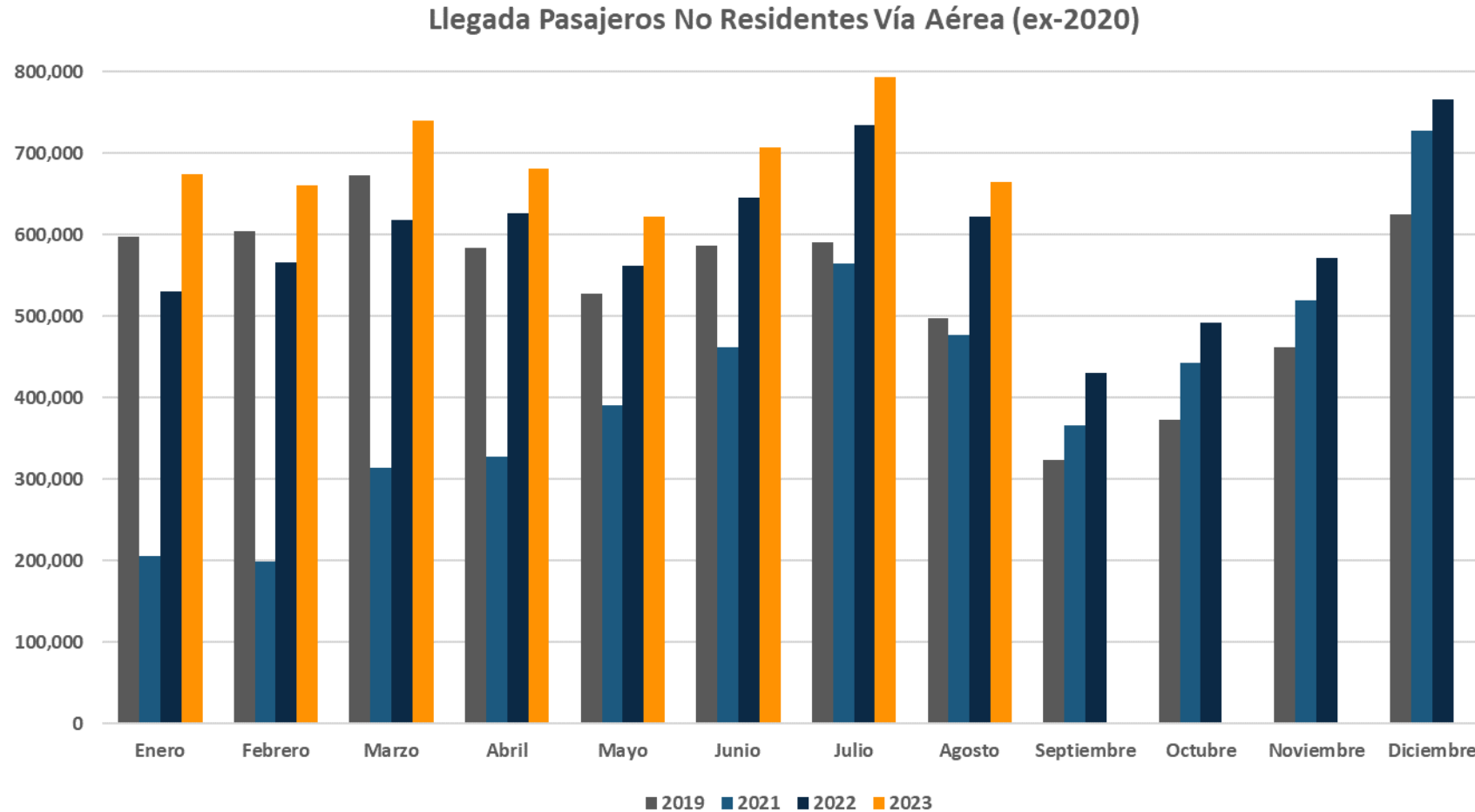
1. Proyecciones consensuadas entre el Ministerio de Economía, Planificación y Desarrollo, el Banco Central y el Ministerio de Hacienda.
2. De 2025 en adelante se proyecta la inflación meta con la consecución de la meta establecida por el Banco Central.
3. La meta de inflación se relaciona con el objetivo de inflación establecido por la Junta Monetaria del Banco Central; en cambio las proyecciones de inflación corresponden a los resultados esperados, dada la evolución de los precios domésticos, los precios internacionales del petróleo y otros determinantes.
4. La tasa de cambio se refiere a la tasa de cambio de venta del dólar de Entidades Financieras, promedio anual.
5. Fuentes supuestos exógenos: Consensus Forecasts™, FMI, LME, CMX, CME y EIA.

Fuente: Ministerio de Economía, Planificación y Desarrollo al 28 de agosto de 2023



Turismo

Desde abril 2022 la llegada mensual de turistas ha sido superior a años anteriores. Enero-agosto 2023 sorprendió con un crecimiento sobre 2022 superior al 13%



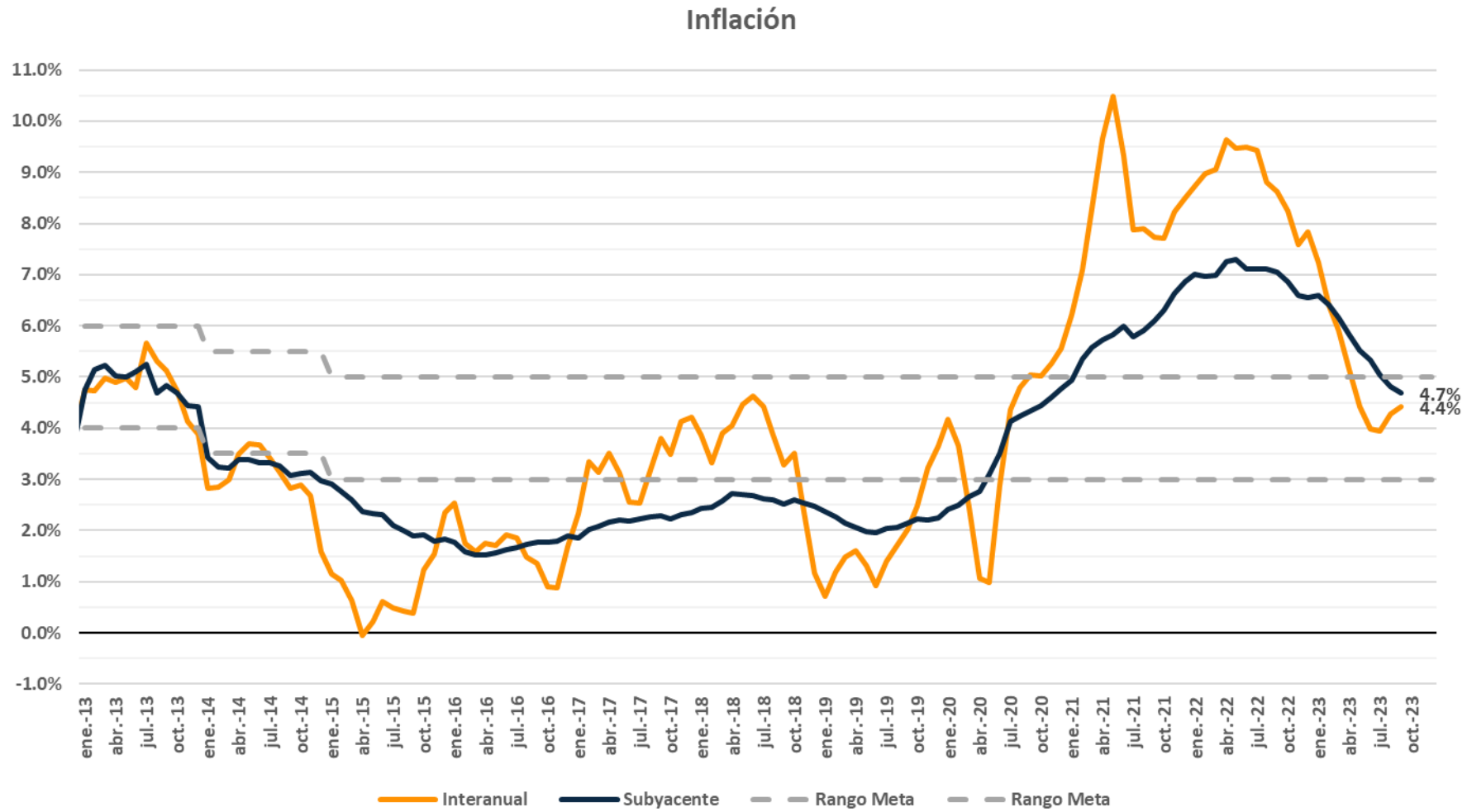
Fuente: Banco Central de la República Dominicana a agosto de 2023.



Inflación

Inflación

Inflación permanece en el rango meta de 3-5%, con inflación a septiembre de 4.4%.



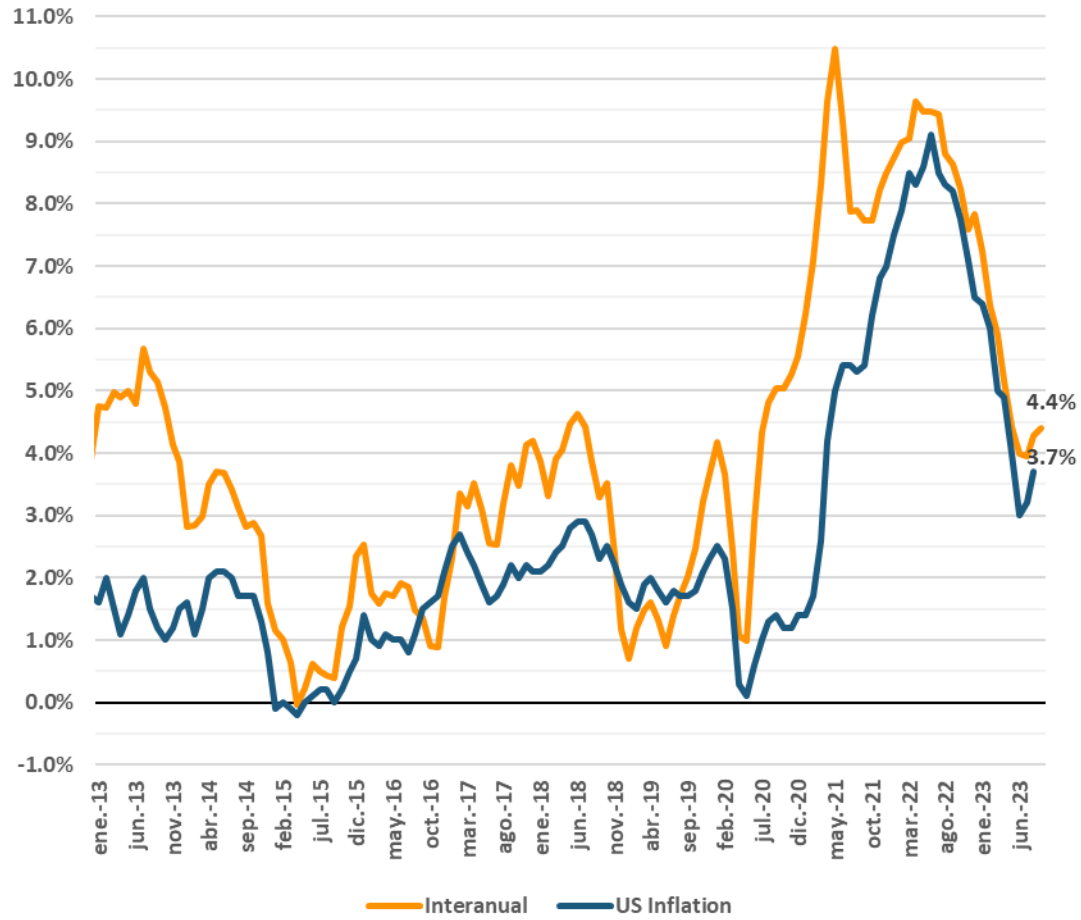
Fuente: Banco Central de la República Dominicana a septiembre 2023



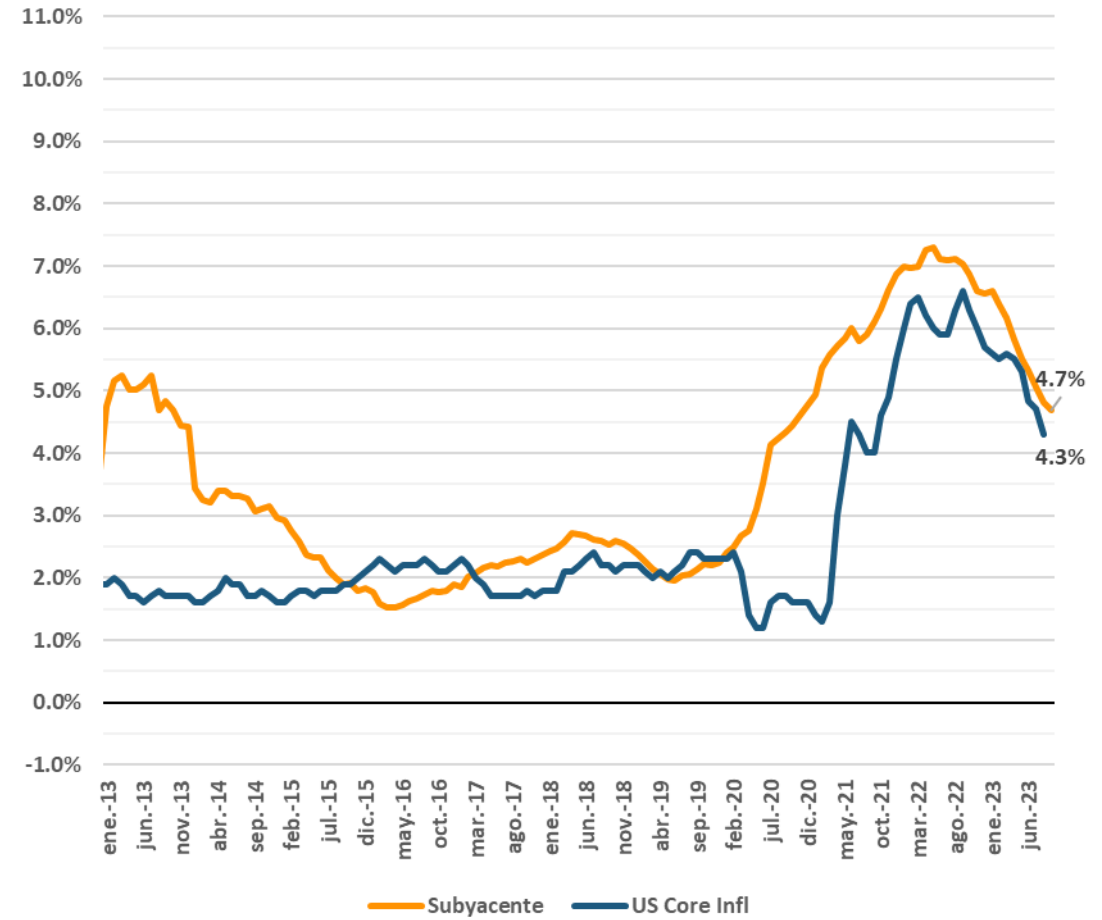
Inflación comparativa

Se ha notado repunte en inflación en EEUU. Allí se espera que la inflación permanezca sobre el 3% en lo que resta del año, pero hay dudas de cuánto le tomará llegar a su meta del 2%.

Inflación RD vs EEUU



Inflación Subyacente RD vs EEUU



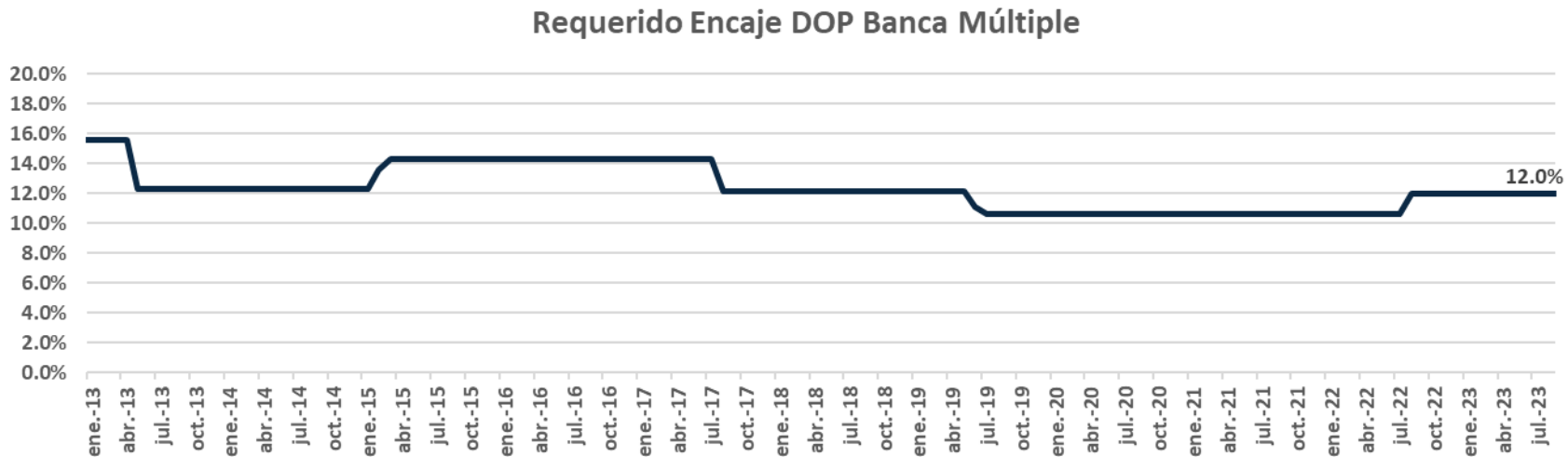
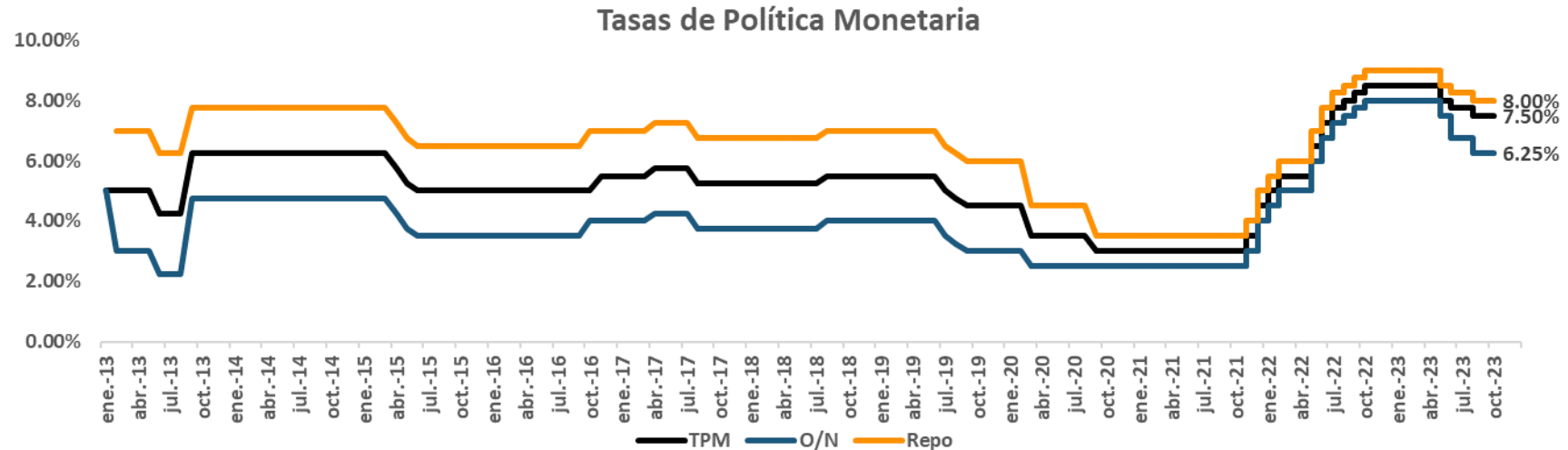
Fuente: Banco Central de la República Dominicana a septiembre 2023, US Bureau of Labor Statistics a agosto 2023 y estimaciones internas



Medidas Monetarias, Liquidez y Tasas en DOP

Política Monetaria

Banco Central mantuvo TPM en 7.50%. Crecimiento económico e inflación controlada pudieran motivar más reducciones de tasa, pero potencial impacto en el mercado cambiario dificulta reducciones más agresivas.



Fuente: Banco Central de la República Dominicana al 29 de septiembre de 2023



Comunicado de Política Monetaria, 29 de septiembre 2023

BCRD mantiene su tasa de política monetaria en 7.50 % anual

El Banco Central de la República Dominicana (BCRD), en su reunión de política monetaria de septiembre de 2023, decidió mantener su tasa de interés de política monetaria (TPM) en 7.50 % anual. Asimismo, la tasa de la facilidad permanente de expansión de liquidez (Repos a 1 día) permanece en 8.00 % anual y la tasa de depósitos remunerados (Overnight) continúa en 6.25 % anual.

Esta decisión se basa en una evaluación exhaustiva de la evolución de los factores de incertidumbre externos e internos, así como del comportamiento reciente de la economía dominicana, especialmente de la inflación. En ese orden, la inflación interanual se ha reducido significativamente durante el presente año y se encuentra dentro del rango meta de 4.0 % \pm 1.0 %, como resultado de las políticas monetaria y fiscal implementadas, así como de las menores presiones de demanda interna.

En efecto, la inflación interanual ha disminuido de un máximo de 9.64 % en abril de 2022 a 4.27 % en agosto de 2023, equivalente a una caída de 537 puntos básicos durante este período. De igual forma, la inflación subyacente, que excluye los precios de los componentes más volátiles de la canasta como los combustibles, algunos alimentos y otros insumos para la fabricación de bienes, mantiene la tendencia a la baja, al disminuir de 7.29 % en mayo de 2022 a 4.82 % en agosto de 2023. Hacia adelante, los modelos de pronósticos señalan que la inflación se mantendría dentro del rango meta de 4.0 % \pm 1.0 % durante el resto de 2023 y en 2024, en un escenario activo de política monetaria.

En ese contexto de bajas presiones inflacionarias, el Banco Central ha reducido su tasa de política monetaria en 100 puntos básicos de forma acumulada desde su reunión del mes de mayo. Estas decisiones se han complementado con un programa de provisión de liquidez por medio de la liberación del encaje legal y de la Facilidad de Liquidez Rápida, que ha permitido la canalización de más de RD\$126 mil millones a través de los intermediarios financieros para facilitar préstamos a los sectores productivos y los hogares en condiciones favorables. El objetivo de estas medidas es acelerar el mecanismo de transmisión de la política monetaria, contribuyendo a la dinamización del crédito y la reactivación económica en el segundo semestre del año.



Política Monetaria Dominicana

Según el comunicado de inflación, el Banco Central pudiera anunciar nuevas medidas de liquidez.

Comunicado de prensa sobre inflación, 12 de septiembre 2023

El reporte destaca que este desempeño de la inflación refleja principalmente la efectividad de la política monetaria implementada por el Banco Central para mantener el comportamiento de los precios dentro del objetivo establecido en el programa monetario. En adición resaltó que, la inflación interanual se encuentra entre las más bajas de los países de América Latina, siendo República Dominicana de las primeras economías de la región en lograr disminuir la variación del IPC y ubicarse dentro del rango meta de inflación.

El informe dado a conocer por la institución monetaria explica que **la inflación subyacente interanual**, indicador que proporciona señales más claras para la conducción de la política monetaria, debido a que excluye algunos artículos que normalmente no responden a las condiciones monetarias o de liquidez en la economía, como son los alimentos con gran variabilidad en sus precios, los combustibles y servicios con precios regulados como la tarifa eléctrica, el transporte, además de las bebidas alcohólicas y el tabaco, **se colocó en 4.82 % en agosto 2023, situándose dentro del rango meta de 4.0 % \pm 1.0 % luego de mantenerse durante los últimos 30 meses por encima de 5 %.** Cabe destacar que la trayectoria descendente de la inflación subyacente, al registrar una variación mensual promedio de 0.32 % en los últimos siete meses, permite prever que la misma permanecería dentro del rango meta en lo que resta de 2023 y hacia 2024, es decir en el horizonte de política monetaria.

El Banco Central puntualizó que este resultado abre los espacios, de ser necesario, para continuar con la implementación del plan de estímulo monetario autorizado por la Junta Monetaria, que busca propiciar una disminución de las tasas de interés bancarias y contribuir a la expansión del crédito al sector privado en moneda nacional que dinamizaría las actividades productivas, con el fin de coadyuvar al crecimiento económico.



Medidas de liquidez anunciadas

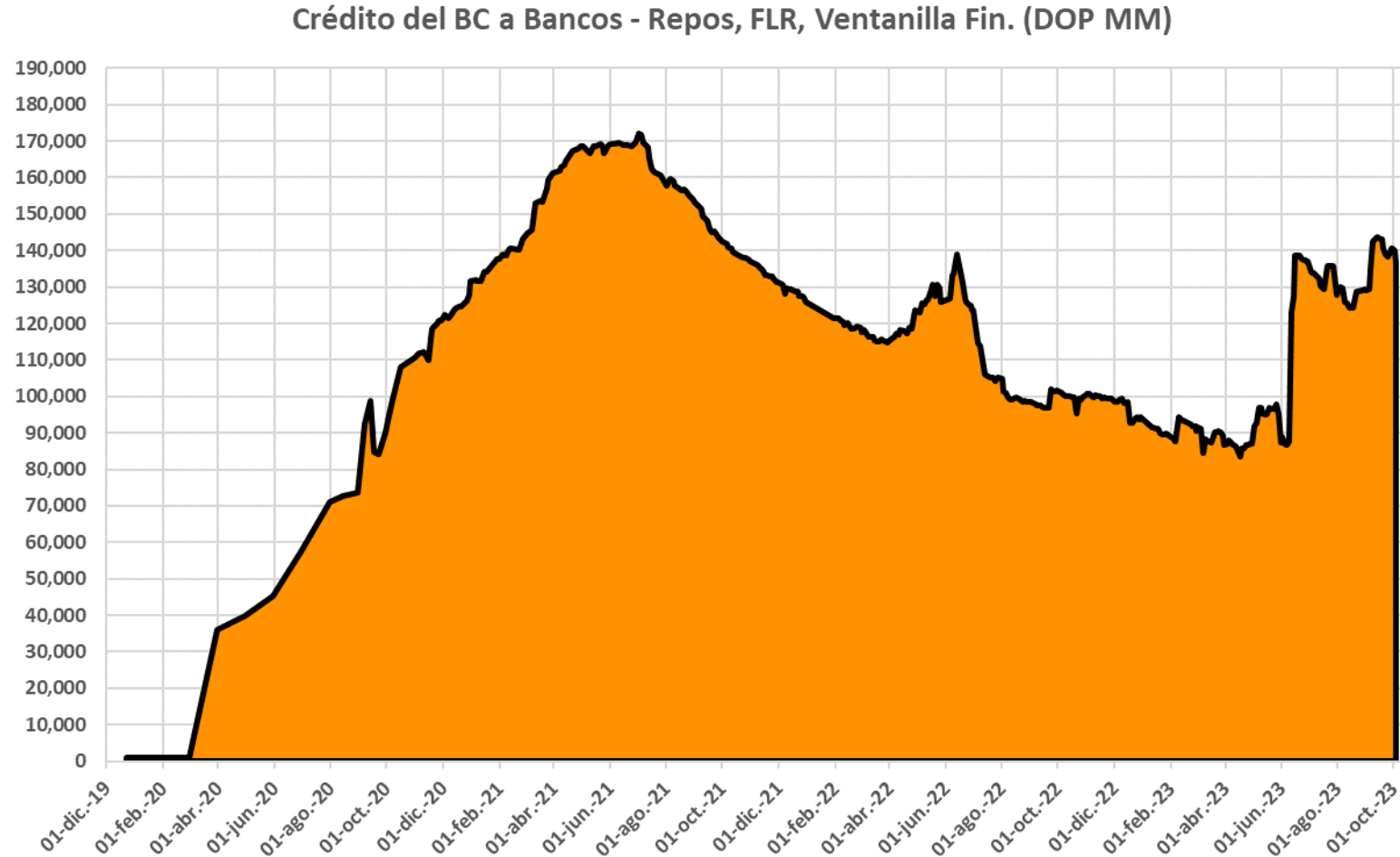
Banco Central anunció DOP 94,000MM en medidas el 1 de junio. Rápido uso llevó a DOP 25,000MM adicionales el 19 de junio para un total de DOP 119,000MM en junio y DOP 140,000MM en todo 2023.

Facilidad	Objetivo	Monto estimado (DOP MM)	Fecha
Liberación de Encaje Legal	Interinos y viviendas de bajo costo	21,400	17-ene.-23
Liberación de Encaje Legal	Préstamos a sectores productivos y hogares	34,000	01-jun.-23
Facilidad de Liquidez Rápida (FLR)	Financiamiento al sector privado	30,000	01-jun.-23
Facilidad de Liquidez Rápida (FLR)	Liquidez al sector financiero	30,000	01-jun.-23
Facilidad de Liquidez Rápida (FLR)	Financiamiento al sector privado	25,000	19-jun.-23
Total		140,400	ene-jun 23
Utilizado según BC		127,593	ene-oct 23
Pendiente según BC		12,784	05-oct.-23



Medidas Monetarias de Liquidez

Al 4 de octubre, continúa el apoyo en liquidez por parte del BC a la banca. Uso estimado ~DOP 136,000MM crédito del BC (repo + FLR + otros fin.)



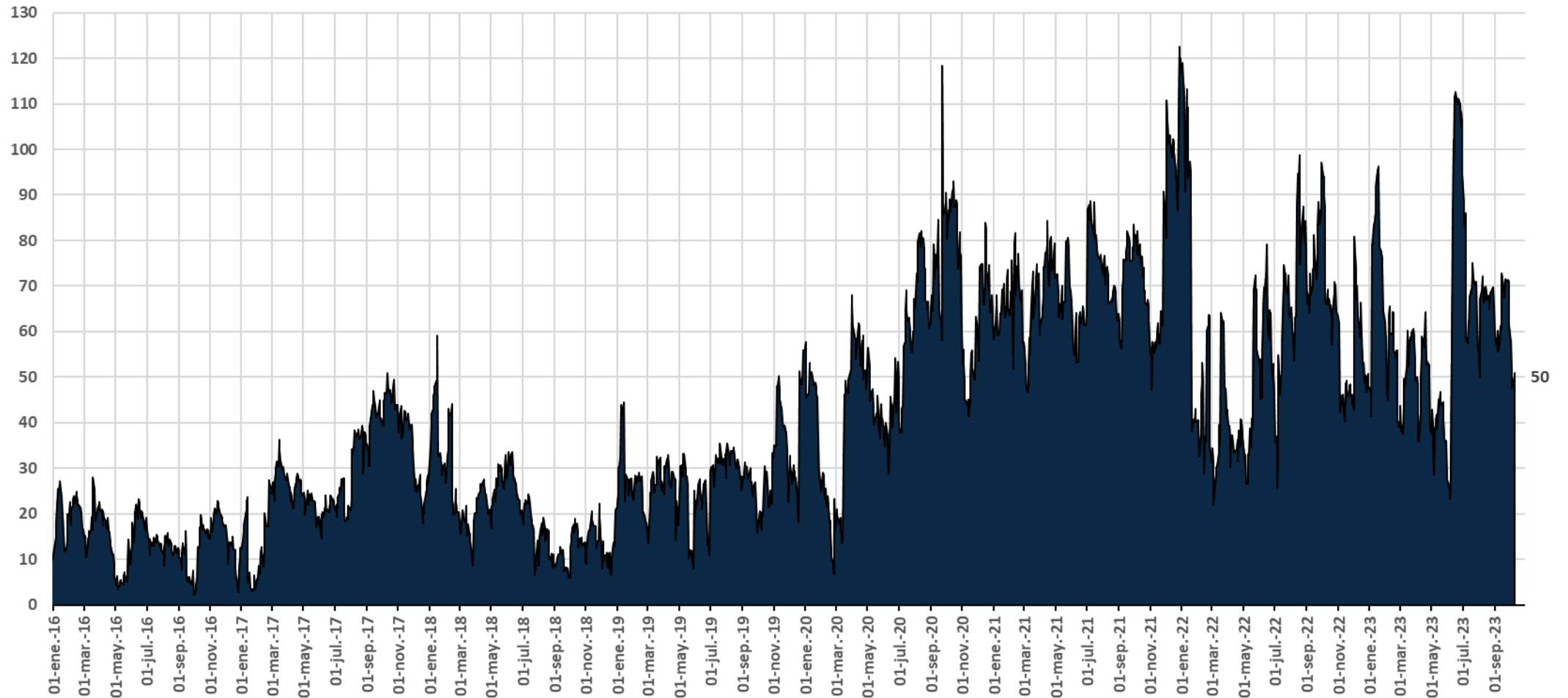
Fuente: Banco Central de la República Dominicana al 4 de octubre de 2023



Liquidez Bancaria en DOP

Liquidez en torno a DOP 50,000MM, menor al rango estimado de 60-70,000MM en últimos meses.

Operaciones Monetarias Diarias Netas (DOP MMM)



Fuente: Banco Central de la República Dominicana al 27 de septiembre de 2023

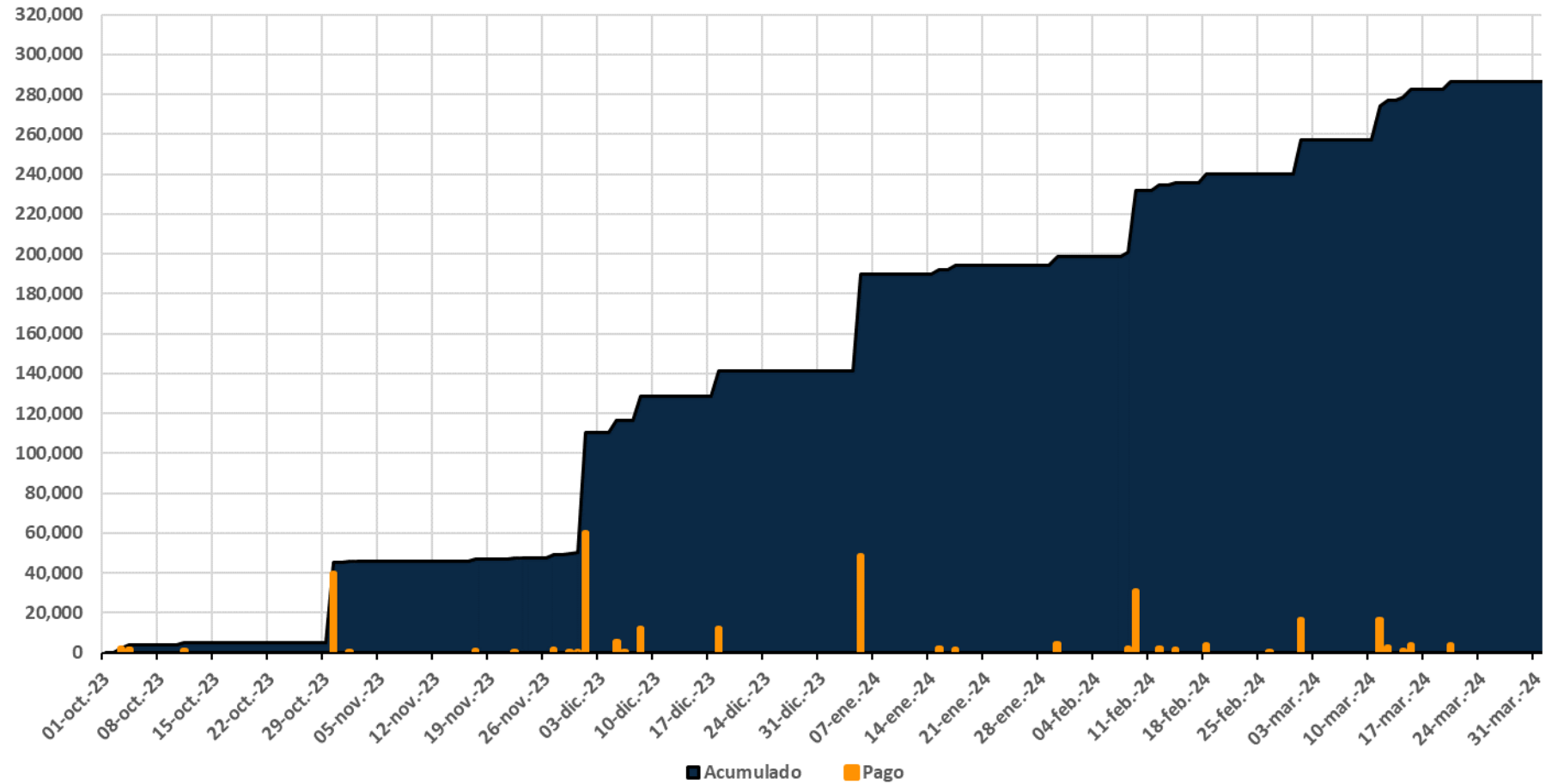


Pagos Cupón y Capital Títulos de Deuda BCRD

Títulos BCRD pudieran expandir la liquidez actual de manera importante en los próximos 6 meses. Se esperaría que el BC se anticipe a esto por vía de emisiones de letras corto plazo y venta de USD al mercado.

Pagos Cupón y Capital Bonos BCRD (DOP MM)

Fecha	Monto (DOP MM)
Oct	45,305
Nov	5,225
Dec	90,798
Jan	57,412
Feb	41,498
Mar	46,083
Apr	5,305

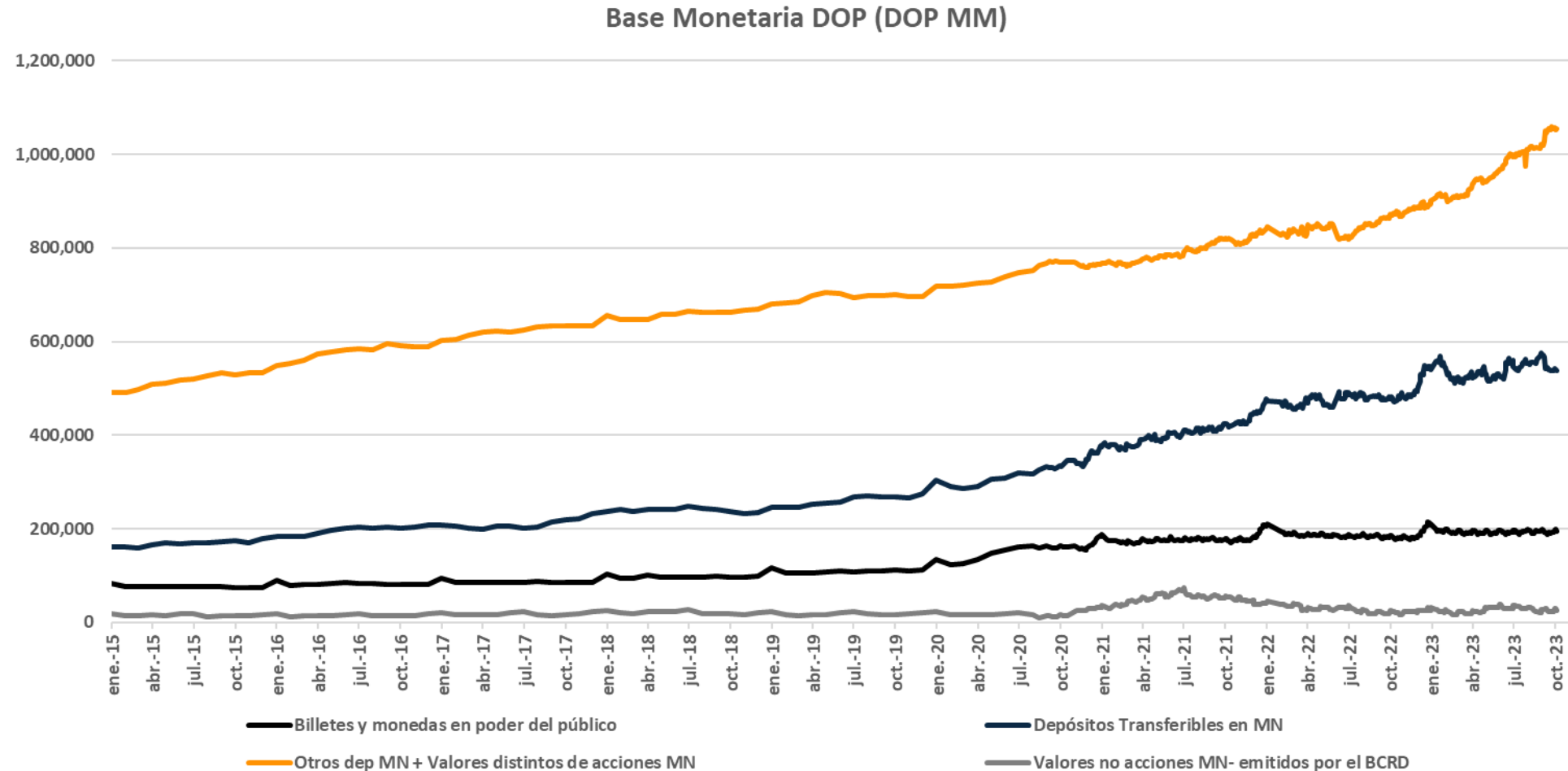


Fuente: Banco Central de la República Dominicana al 6 de octubre de 2023 con estimaciones de Primma Advisors



Agregados Monetarios

Crecimiento interanual en billetes y monedas 7%, cuentas corrientes 12% y otros depósitos+valores distintos de acciones 21%.

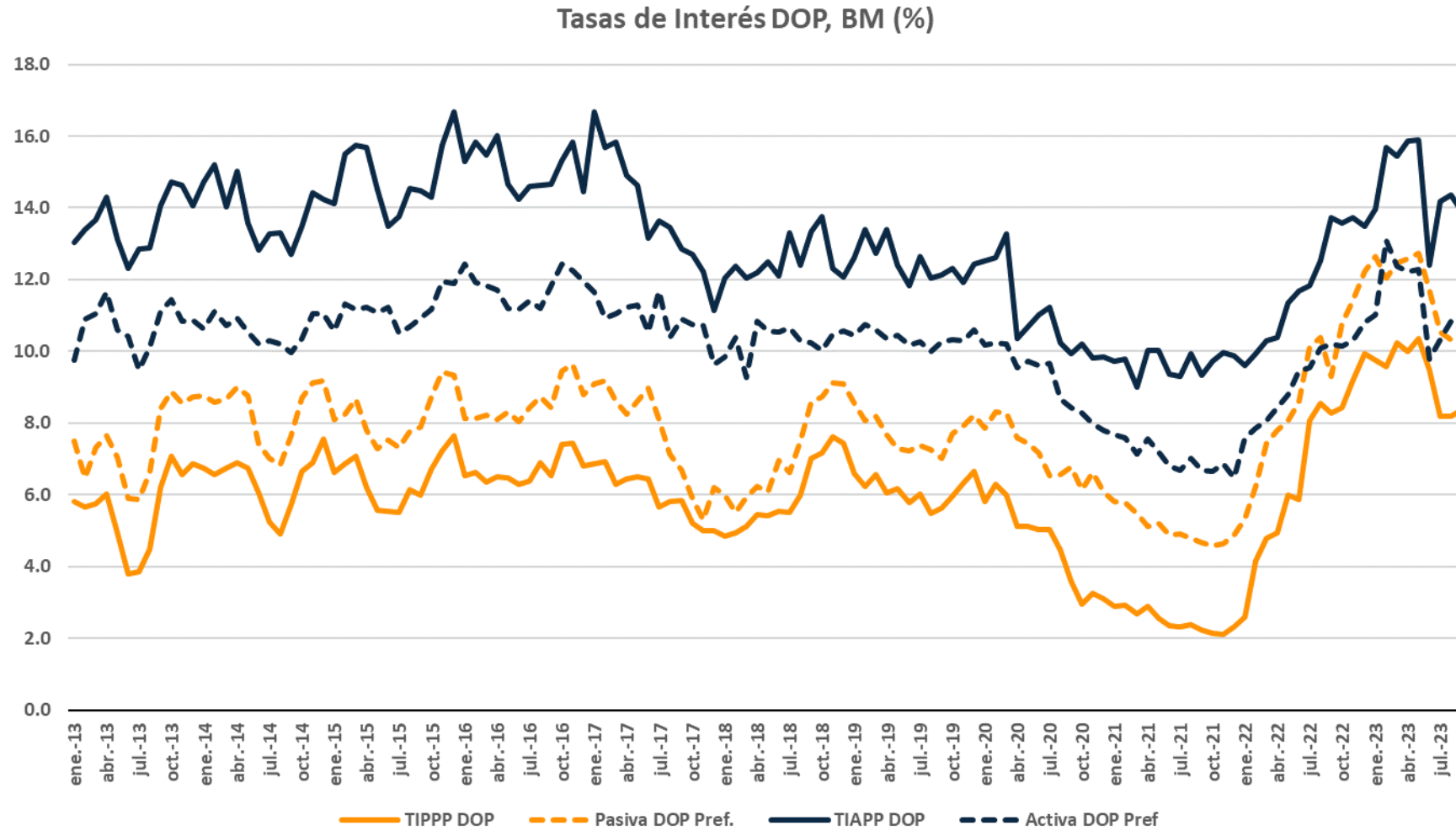


Fuente: Banco Central de la República Dominicana al 4 de octubre de 2023



Tasas de Interés en DOP Corto Plazo

A pesar de una reducción en tasas luego de las medidas del Banco Central, las tasas permanecen sobre niveles de los años pre pandemia.

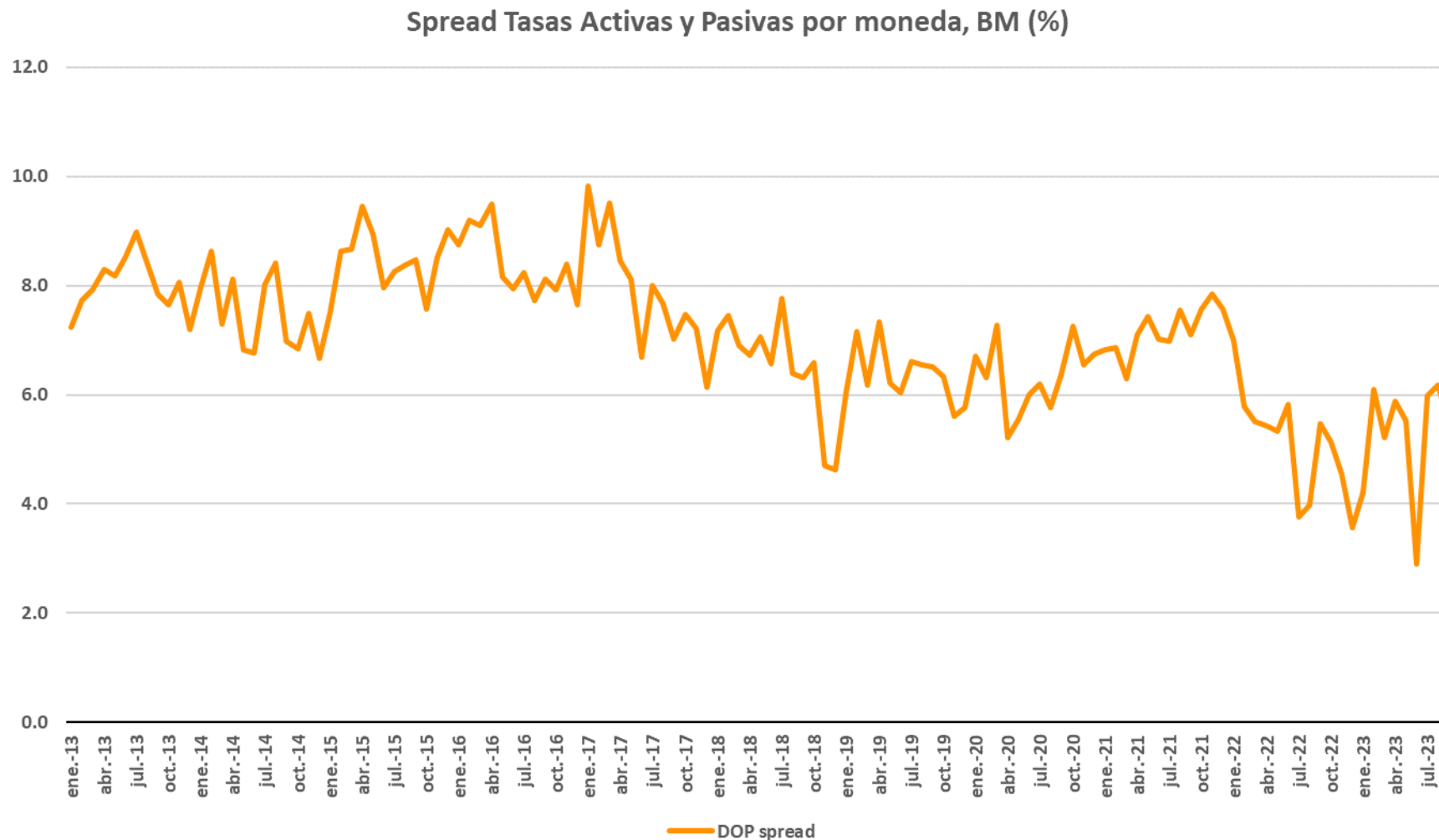


Fuente: Banco Central de la República Dominicana al 30 de septiembre 2023



Margen DOP Corto Plazo

Margen entre tasas activas y pasivas en la banca comienza a normalizarse, pero permanece por debajo de lo visto en años anteriores.



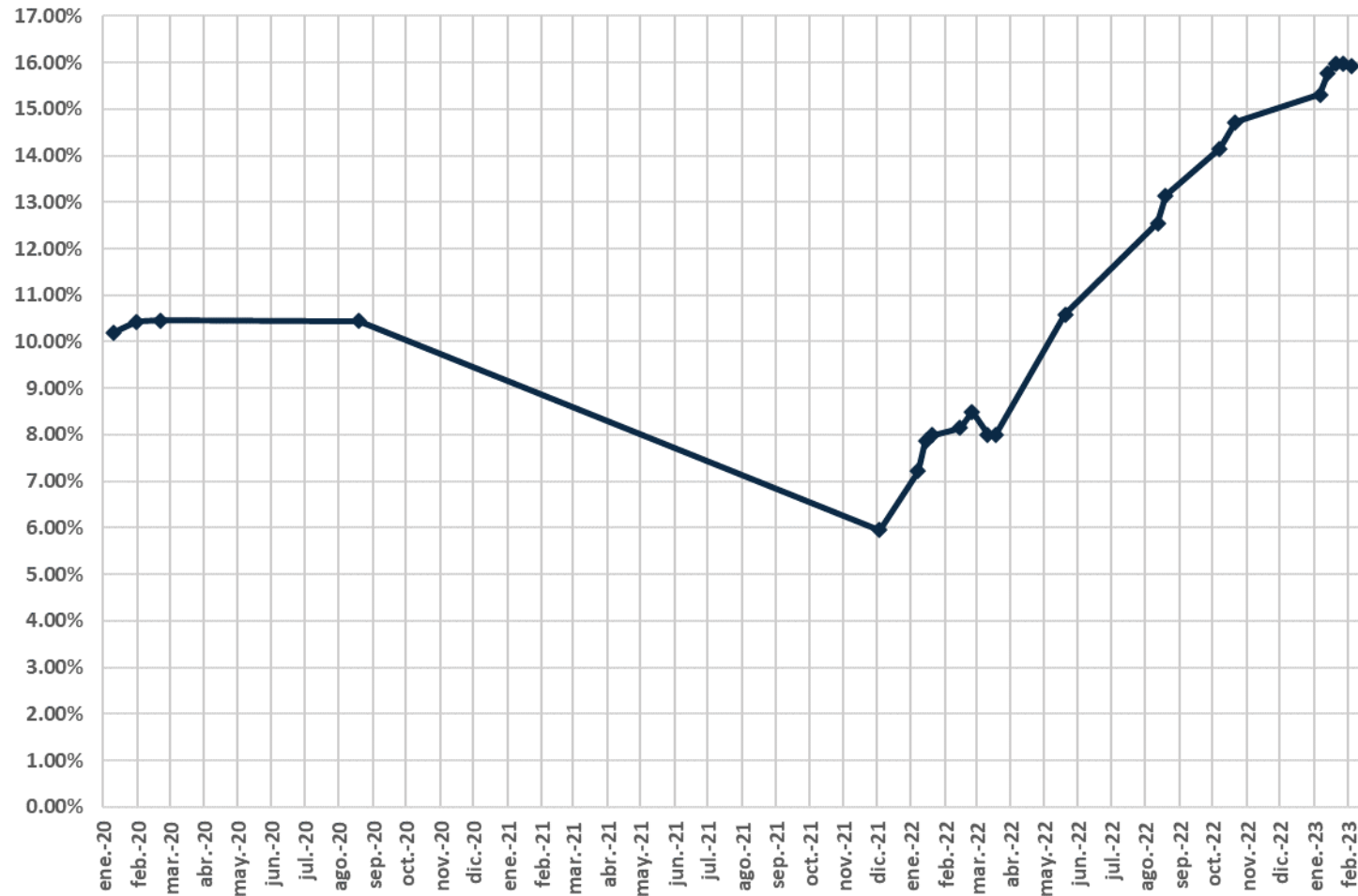
Fuente: Banco Central de la República Dominicana al 30 de septiembre 2023



Rendimientos en Subastas de Notas de Banco Central

Rendimientos de subastas de notas de 3 años pasaron de ~6% a finales de 2021, a 16% en febrero 2023. Recientes transacciones en mercado secundario apuntan a niveles en torno al 10.5%

Rendimiento Promedio Subastas 3 años



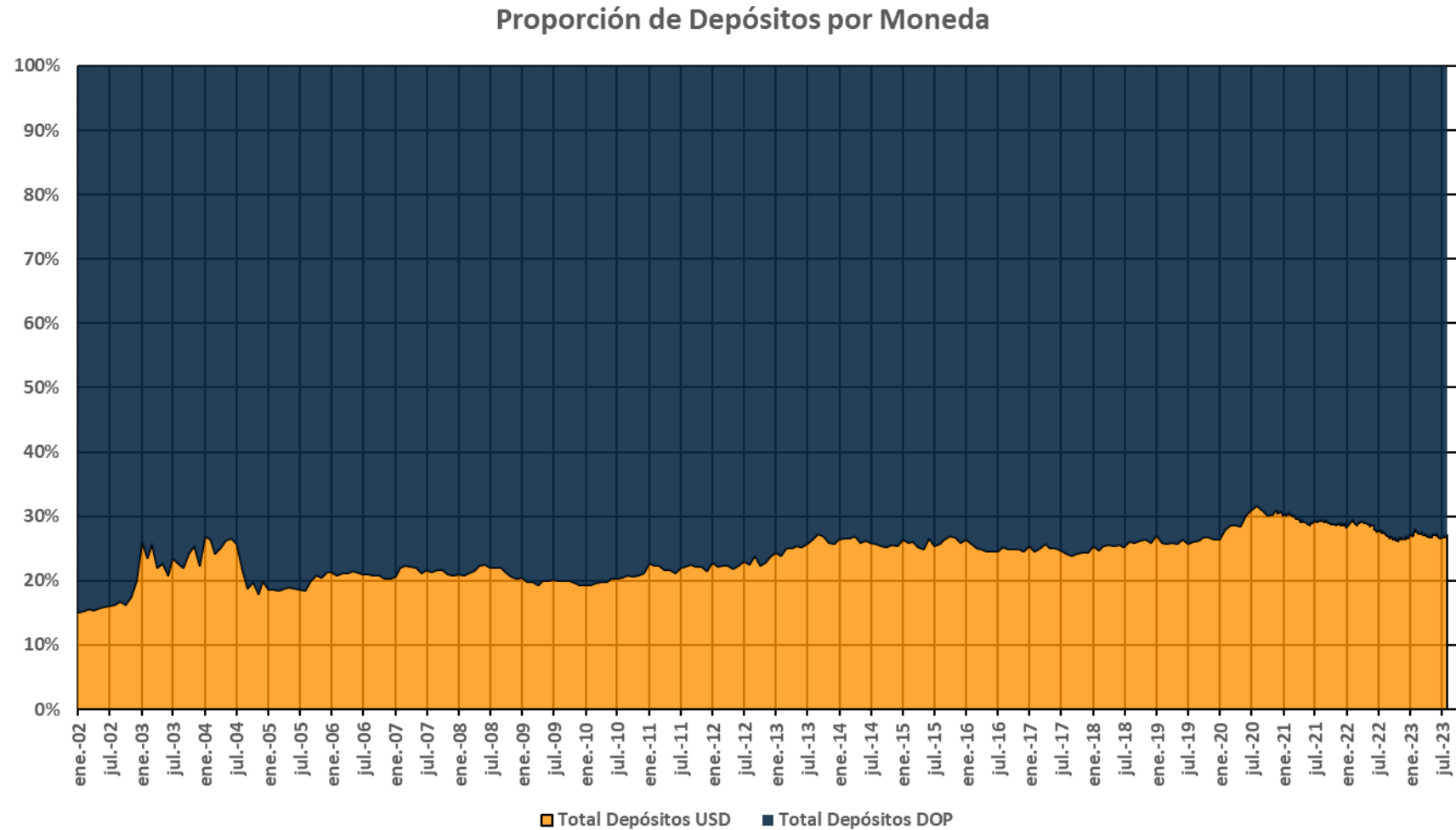
Fuente: Banco Central de la República Dominicana al 3 de febrero de 2023 y estimaciones internas.



Tasas USD y el Mercado Cambiario

Depósitos por Moneda

Proporción de ahorros en moneda extranjera alcanzó máximos en julio 2020 (31.7%). Ahora se sitúa en torno a 27%.

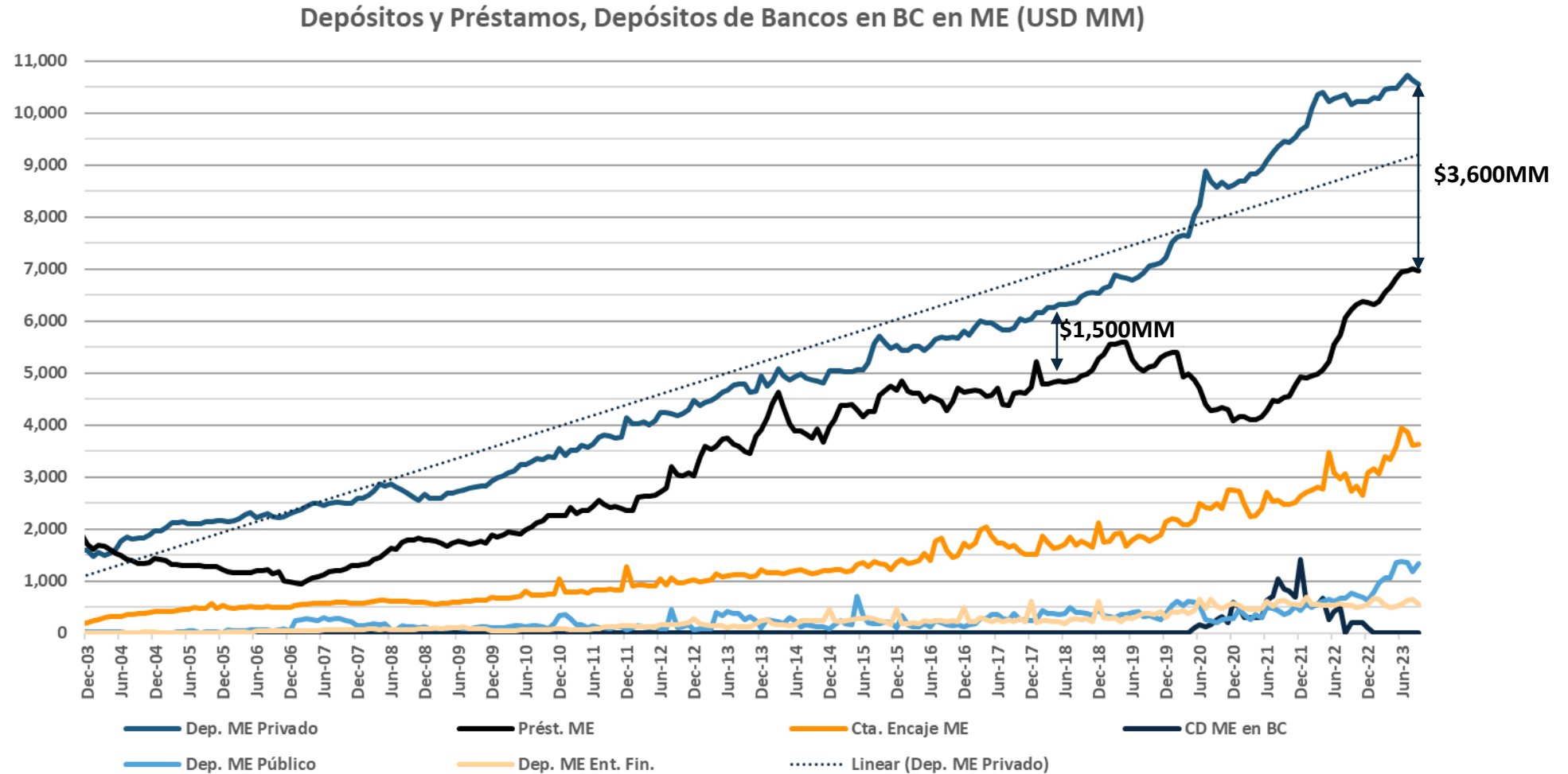


Fuente: Banco Central de la República Dominicana al 4 de octubre de 2023, estimaciones Primma Advisors



Bancos – Depósitos y Préstamos en moneda extranjera

Préstamos en relación a depósitos permanecen bajos en contexto histórico.



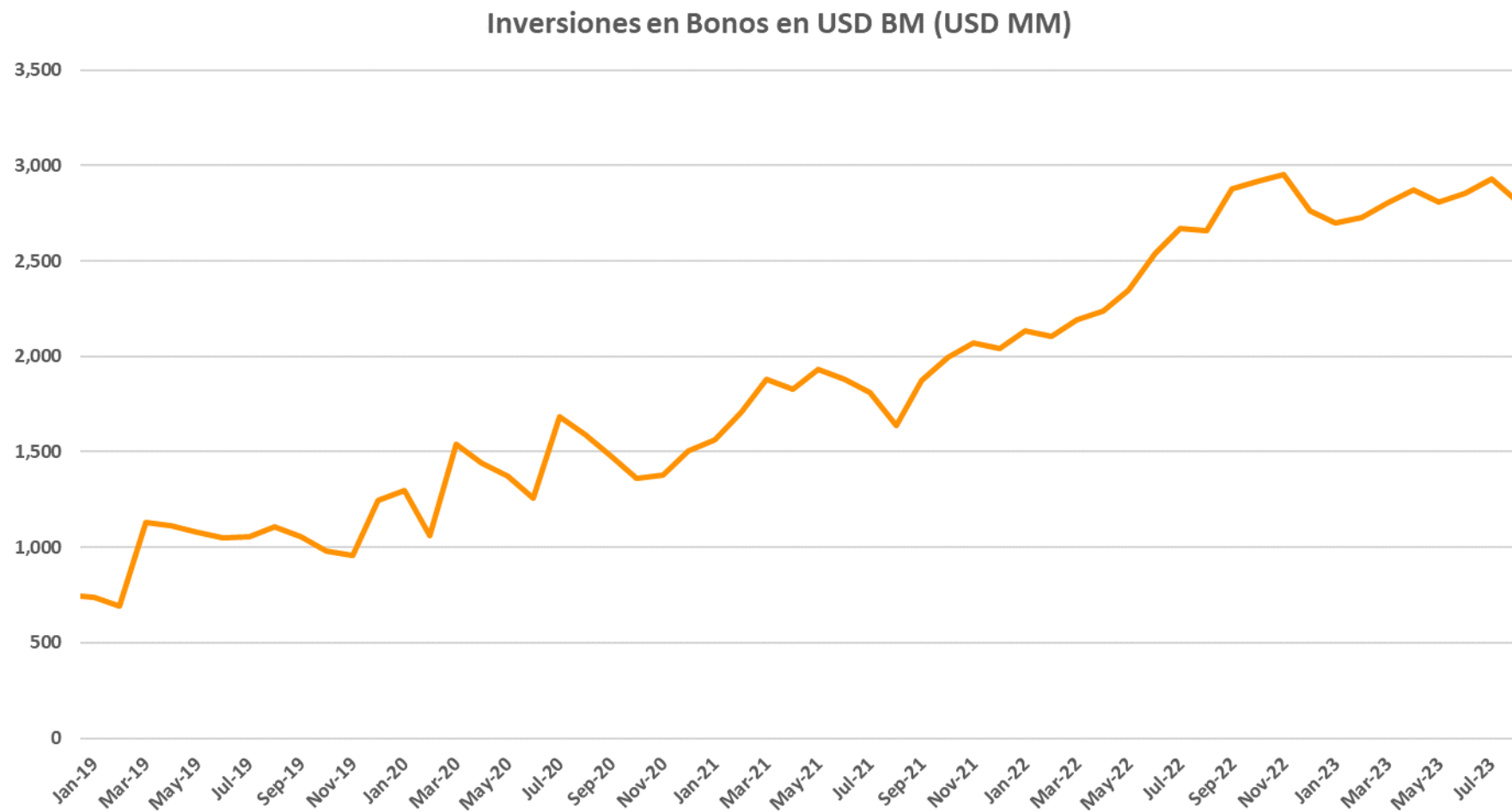
Fuente: Banco Central de la República Dominicana al 29 de septiembre de 2023

Nota: Préstamos en ME incluye préstamos al sector público.



Bancos – Inversiones en Bonos USD

El monto no prestado pareciera haberse utilizado en compra de bonos en moneda extranjera

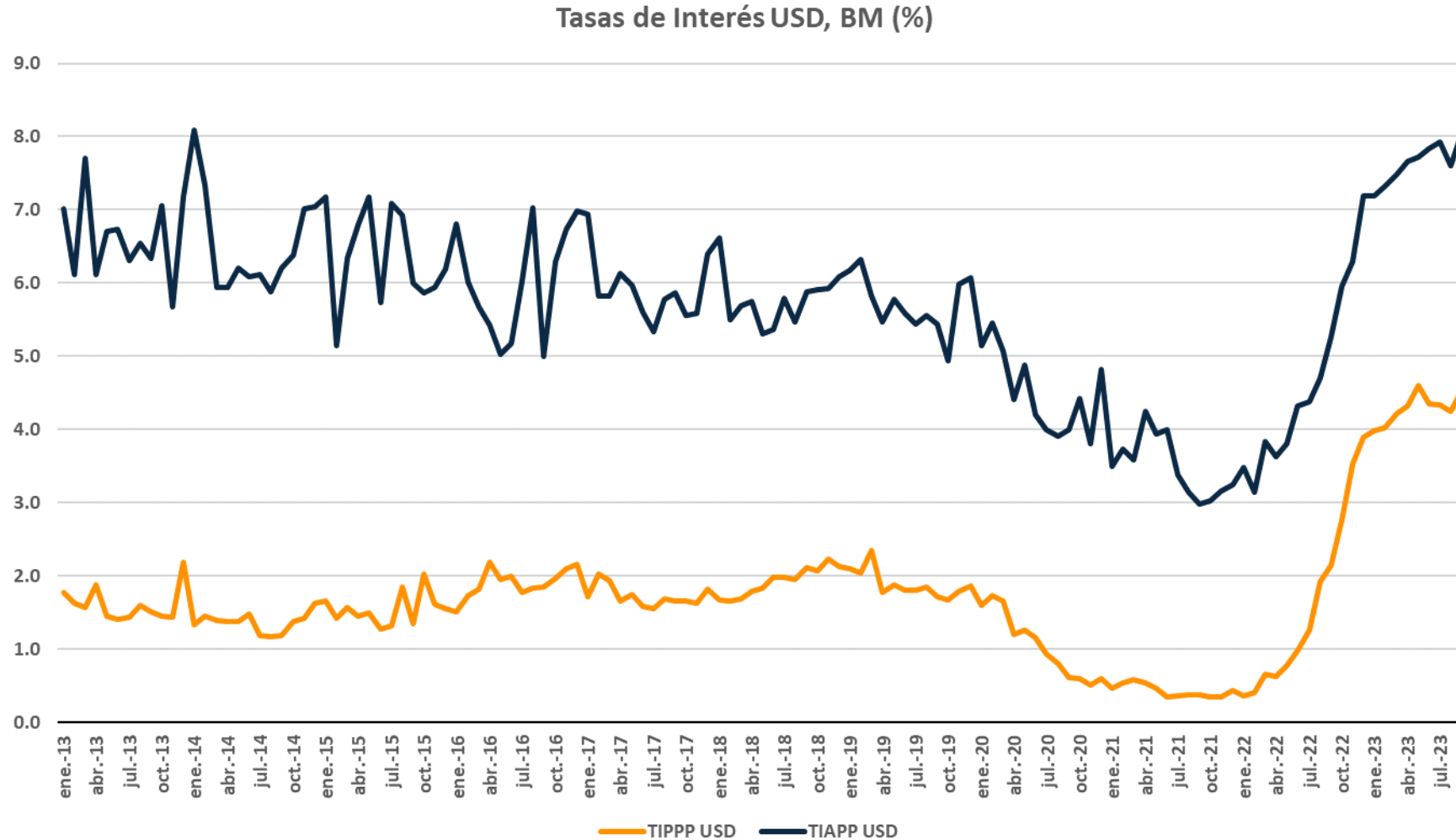


Fuente: Superintendencia de Bancos a agosto 2023



Tasas de Interés en USD Corto Plazo

Tasas en USD repuntaron por alza de tasas a nivel internacional. Tasa activa en torno a niveles de hace 10 años, mientras tasa pasiva supera niveles de al menos los últimos 13 años.

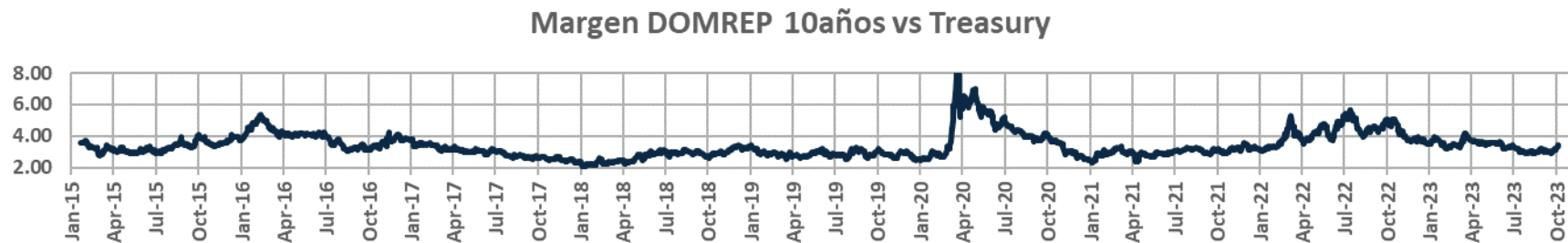
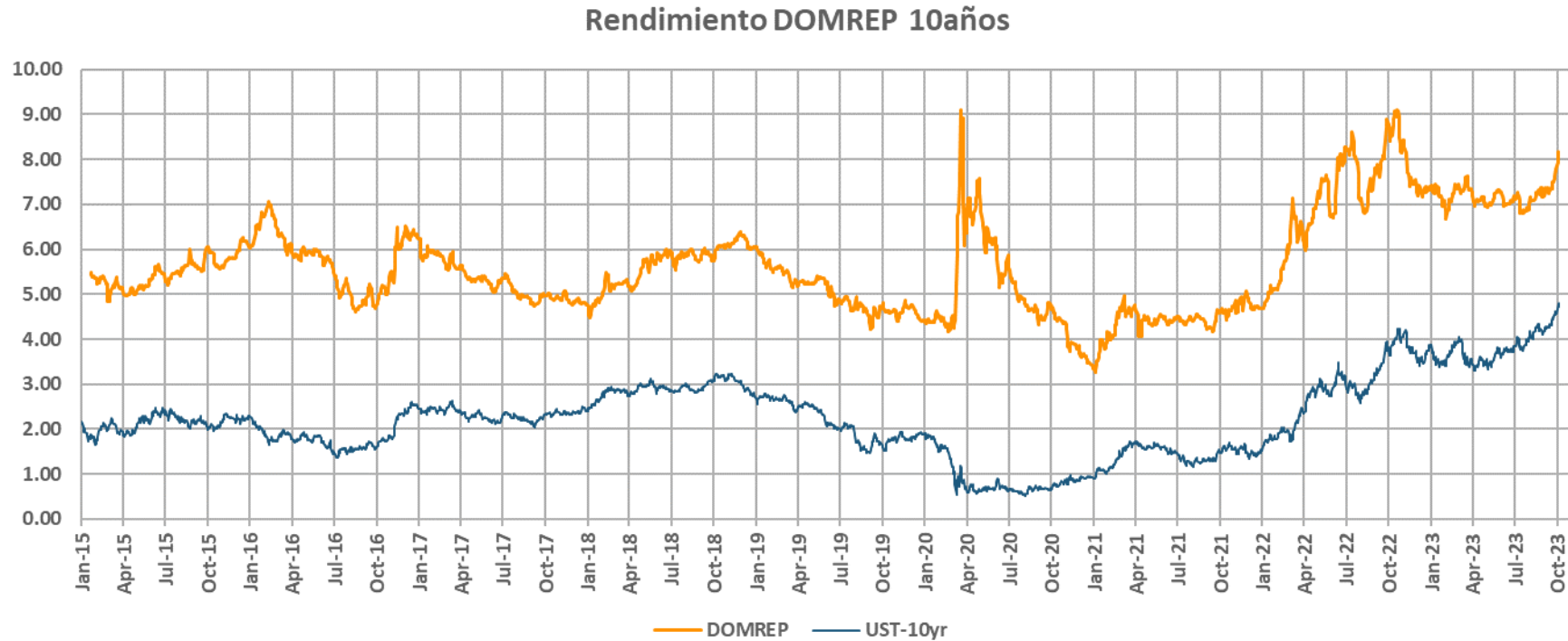


Fuente: Banco Central de la República Dominicana al 30 de septiembre de 2023



Tasas de Interés en USD – Bonos Globales Dominicanos 10 años

Rendimientos de bonos globales de Hacienda al alza, impulsado por subidas de rendimientos de bonos del Tesoro y mayor prima de riesgo país. En días recientes repuntan por bonos del Tesoro.



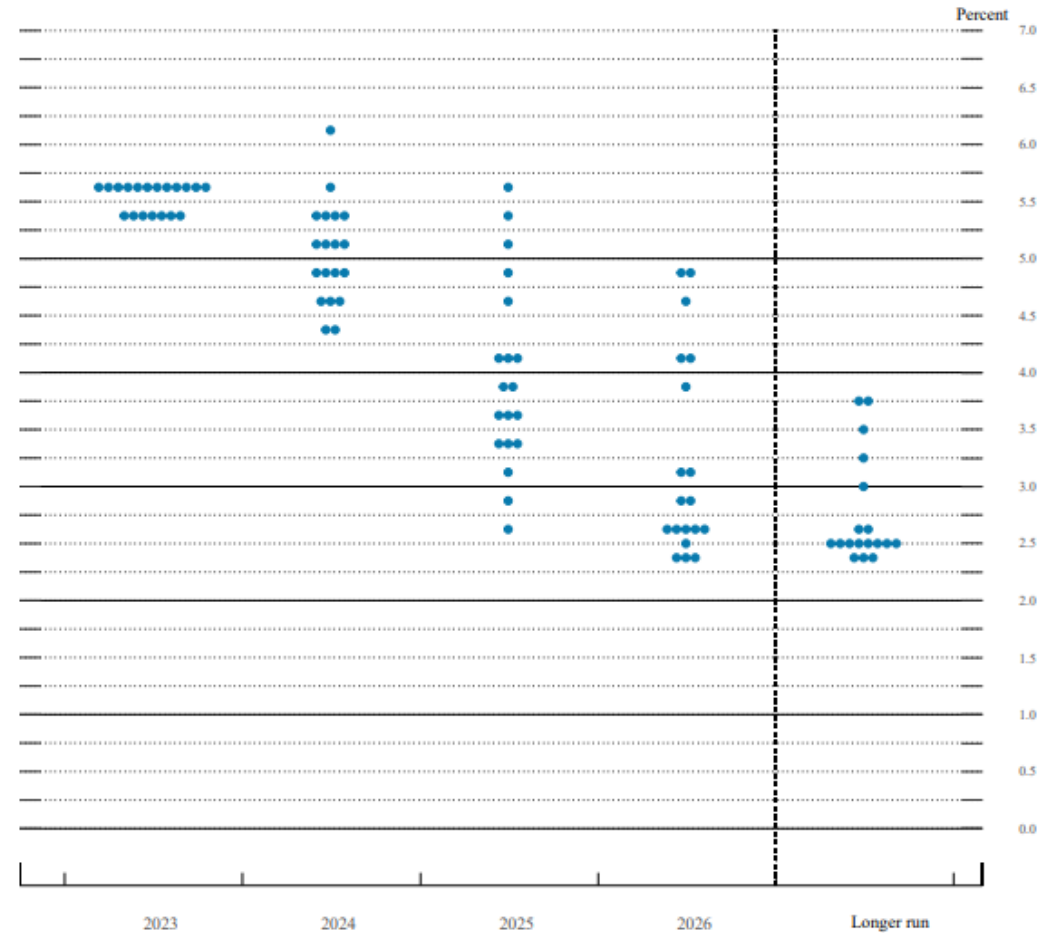
Fuente: Bloomberg y estimaciones en base a cotizaciones, al 4 de octubre de 2023



Política Monetaria EEUU – 2023-2025

A septiembre, la mediana de las expectativas de la Reserva Federal fueron de una tasa en torno al 5.6% (vs. tasa actual 5.3%) para el 2023, 5.1% para 2024 y 3.9% para el 2025.

Figure 2. FOMC participants' assessments of appropriate monetary policy: Midpoint of target range or target level for the federal funds rate



Fuente: Reserva Federal, septiembre 2023



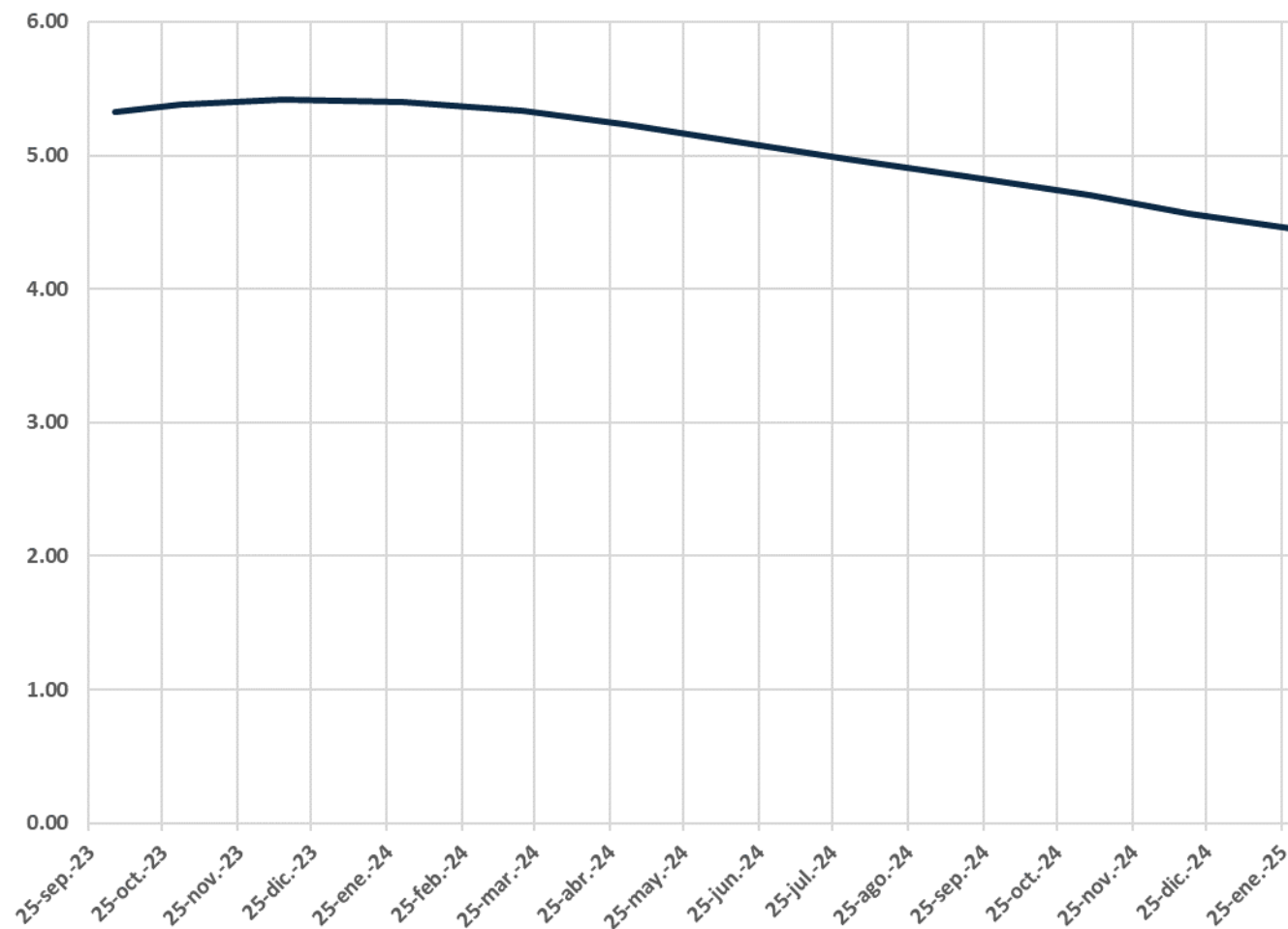
Política Monetaria EEUU – Expectativas del Mercado

Aumentos de tasas pudieran haber concluido, con expectativa de **reducción de tasas en el 2024 de manera lenta.**

Tasa Efectiva
5-OCT-23 @ 5pm **5.33**

Reunión de la Reserva Federal	Cantidad de subidas de 25pbs vs hoy	Tasa Implícita
1-nov.-23	0.2	5.38
13-dic.-23	0.4	5.42
31-ene.-24	0.3	5.40
20-mar.-24	0.0	5.33
1-may.-24	-0.4	5.23
12-jun.-24	-0.9	5.11
31-jul.-24	-1.4	4.98
18-sep.-24	-1.9	4.84
7-nov.-24	-2.5	4.70
18-dic.-24	-3.1	4.56
29-ene.-25	-3.5	4.45

Expectativas del Mercado Sobre Tasa Efectiva Reserva Federal (%)

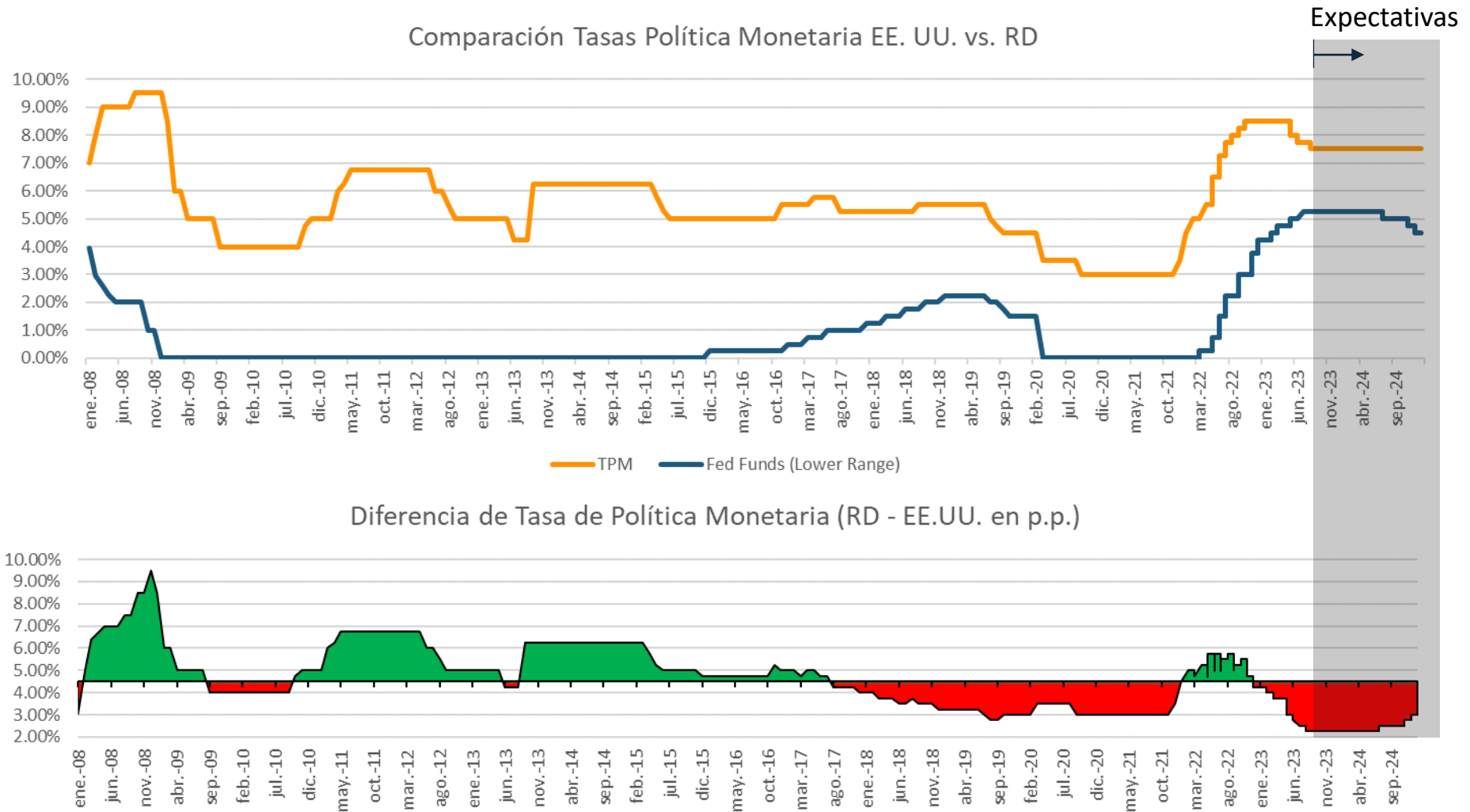


Fuente: Bloomberg al 1 de septiembre, 5pm.



Política Monetaria RD vs EEUU

TPM dominicana tiene margen contra Fed Funds menor a la media de los últimos 15 años. Más aumentos de la Fed o reducción de BC pudieran llevar a menor diferencial de tasas y mayor presión cambiaria.

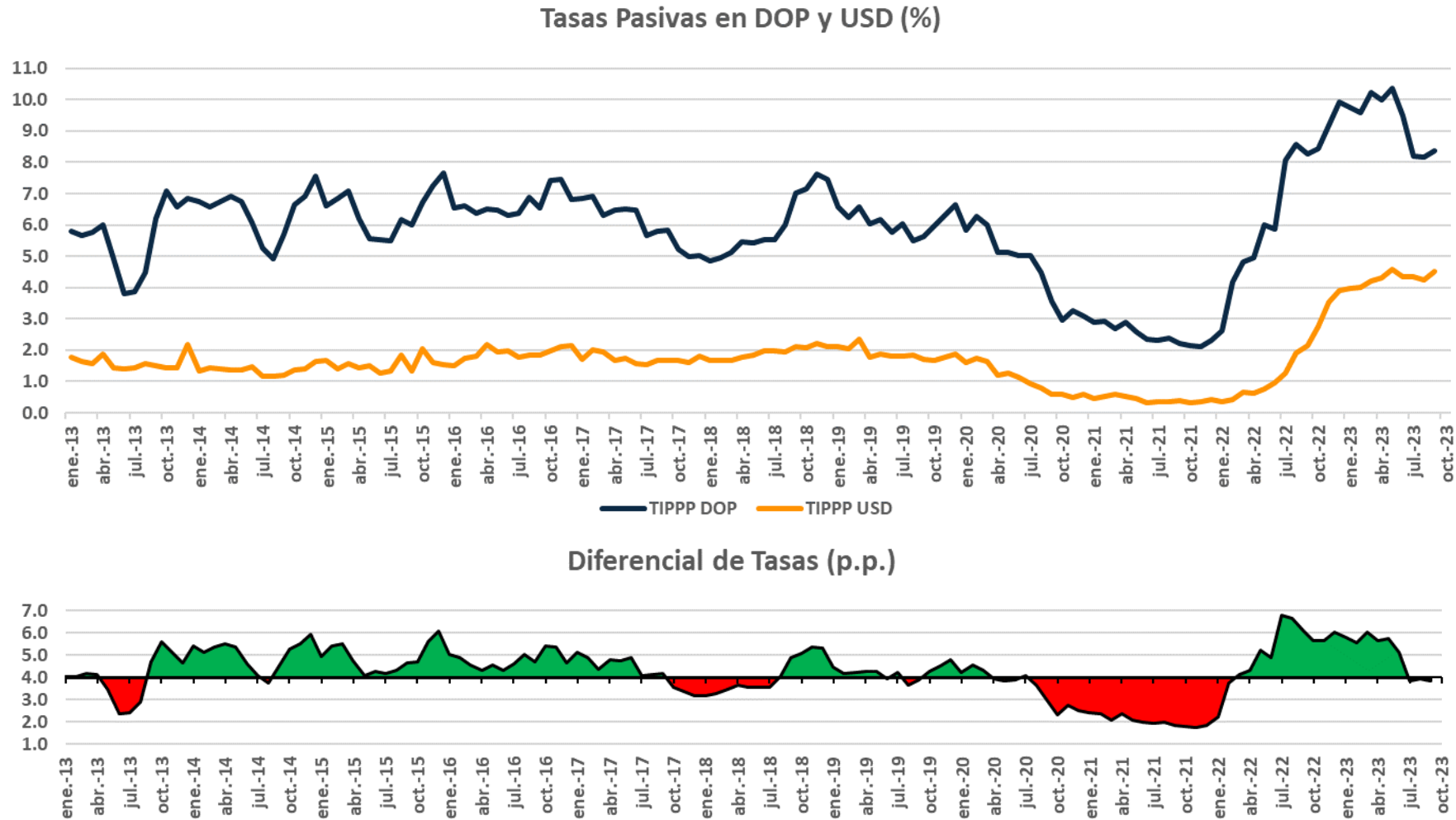


Fuente: Banco Central de la República Dominicana, CME y Bloomberg al 1ro de octubre de 2023. Expectativas implícitas a partir de precios de futuros en la Fed y tasa estable de TPM.



Diferencial de Tasas de Interés DOP vs USD

Reducción de tasas en pesos y aumento de tasas en dólares pudiera llevar a endeudamiento en DOP para comprar USD con fines especulativos o para repago de deudas en USD a tasas relativamente altas, traduciéndose en presión cambiaria.



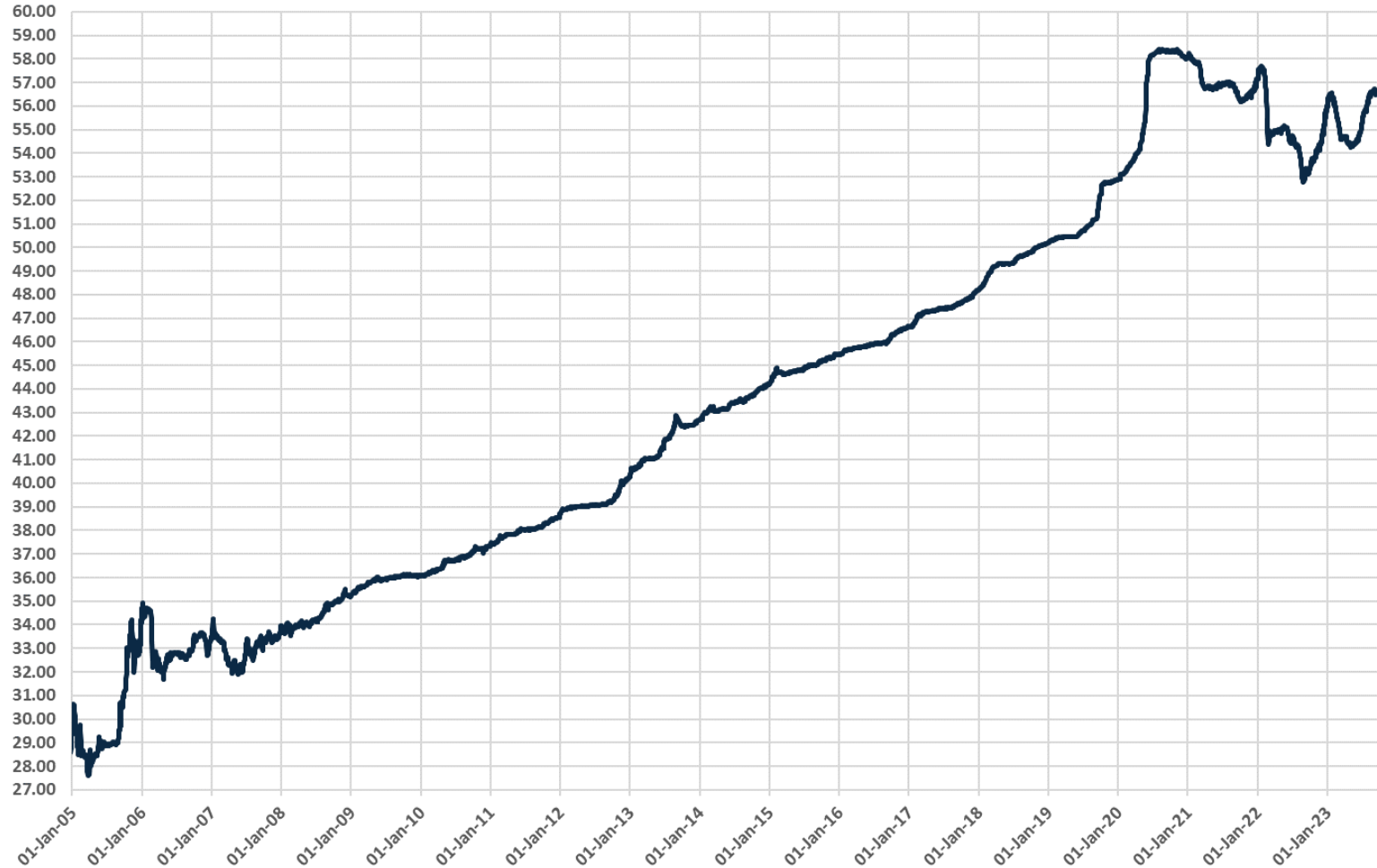
Fuente: Banco Central de la República Dominicana al 30 de septiembre de 2023



USDDOP

2023 se ha caracterizado por volatilidad en el tipo de cambio, con meses de depreciación y apreciación. Al cierre de septiembre el peso se ha depreciado 1.3% en el año. Coberturas cambiarias pudieran ayudar a navegar incertidumbre.

USDDOP bid BCRD



Mes	Variación
Enero	0.56%
Febrero	-1.83%
Marzo	-1.04%
Abril	-0.60%
Mayo	0.12%
Junio	1.51%
Julio	1.47%
Agosto	1.00%
Septiembre	0.13%

Fuente: Banco Central de la República Dominicana al 1 de octubre de 2023

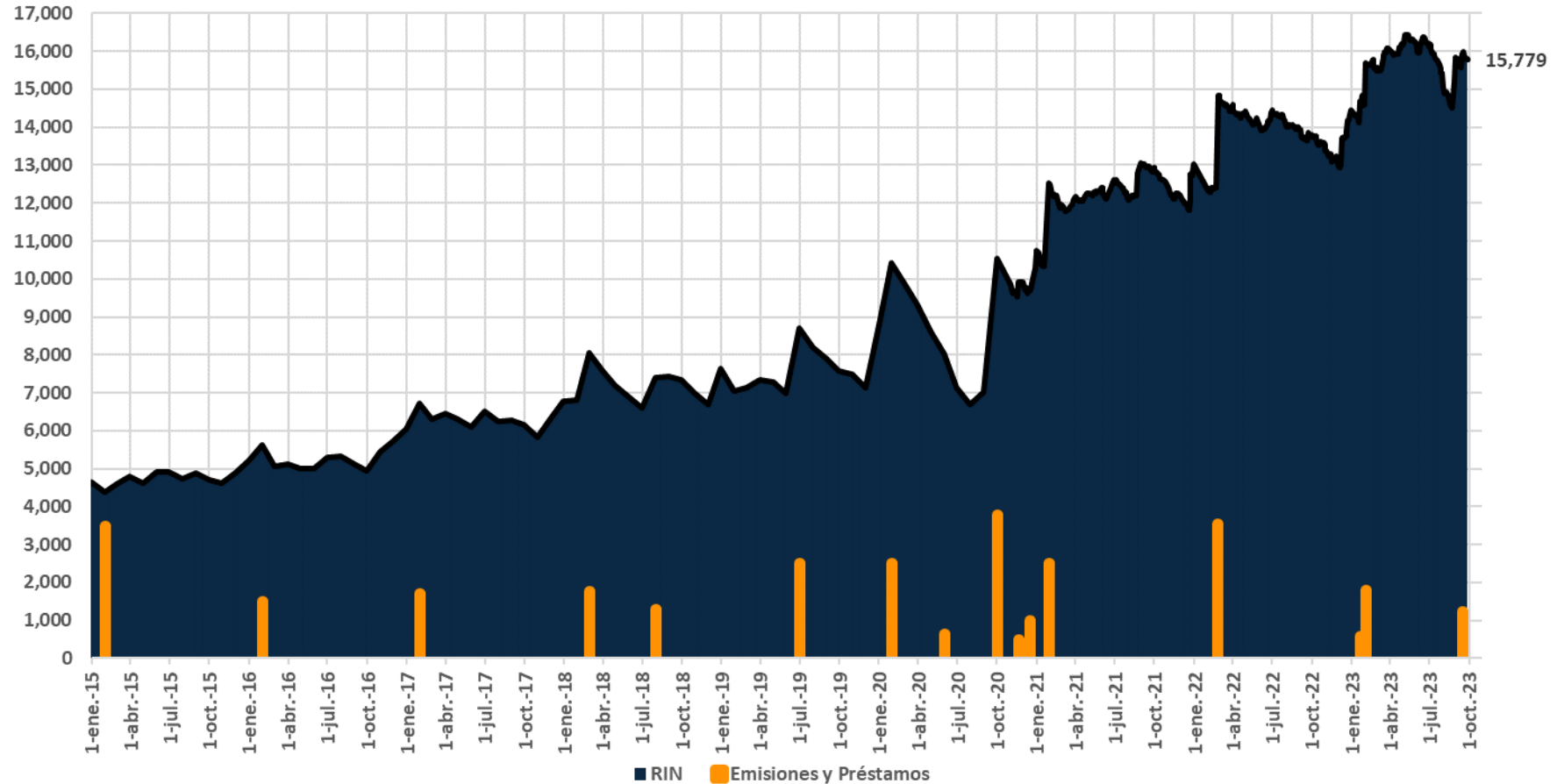


Reservas Internacionales Netas

Reciente repunte RIN. Niveles actuales = 6-7 meses de importaciones nacionales, 13% del PIB. Sin embargo, el aumento de RIN a la fecha representaría el menor aumento nominal en 5 años y el menor aumento relativo en más de 10.

Fecha	RIN (\$MM)	Cambio (\$MM)	% crec.	% PIB
31-dic.-14	4,650			
31-dic.-15	5,195	545	12%	7.3%
31-dic.-16	6,047	852	16%	8.0%
31-dic.-17	6,780	734	12%	8.5%
31-dic.-18	7,627	847	12%	8.9%
31-dic.-19	8,781	1,154	15%	9.9%
31-dic.-20	10,752	1,970	22%	13.6%
31-dic.-21	13,034	2,282	21%	13.8%
31-dic.-22	14,437	1,403	11%	12.7%
27-sep.-23	15,779	1,343	9%	12.9%

Reservas Internacionales Netas (USD MM)



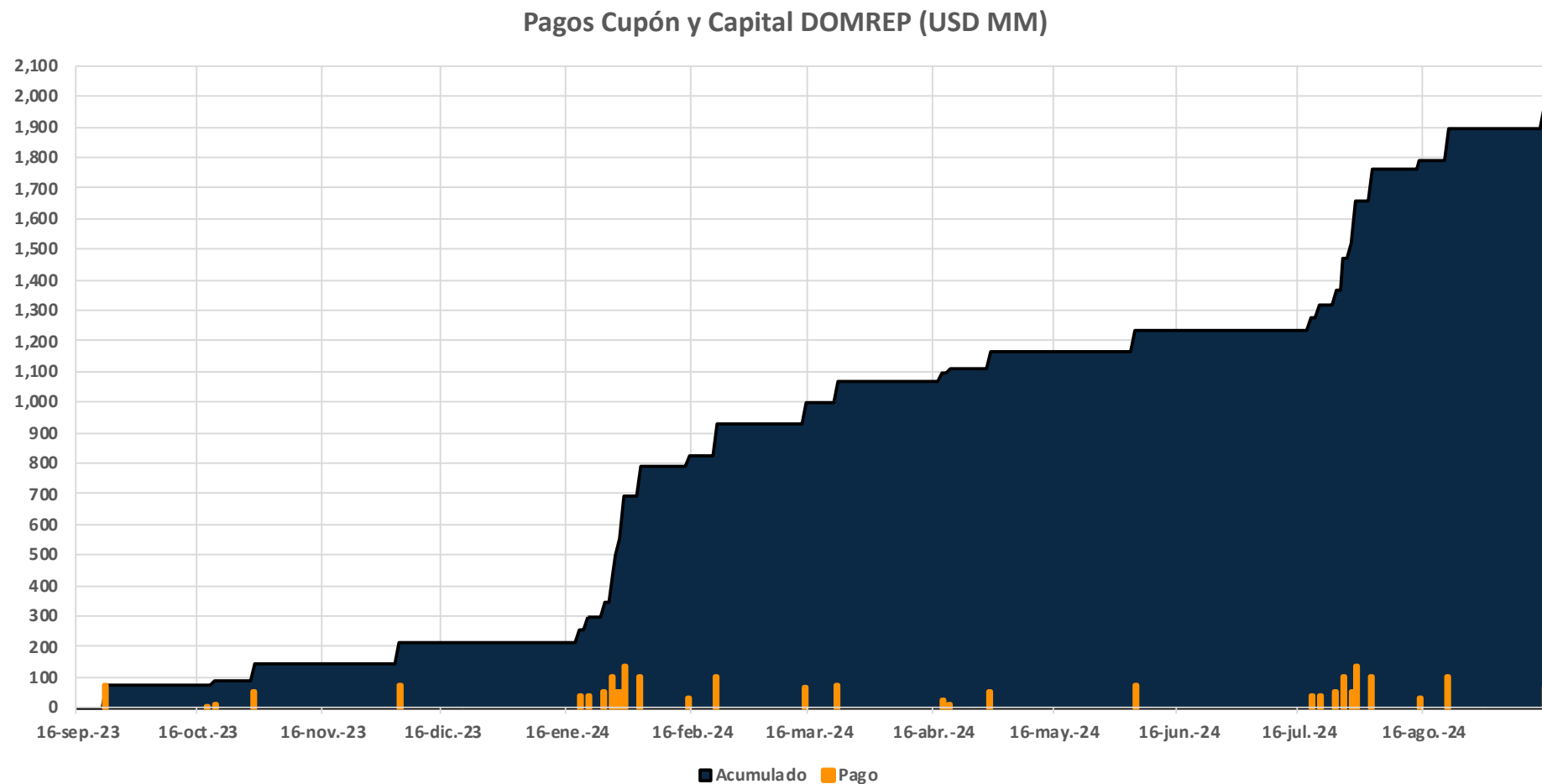
Fuente: Banco Central de la República Dominicana al 27 de septiembre de 2023.



Pagos Cupón y Capital Bonos Globales

Gobierno Central tiene USD 140MM en compromisos de bonos globales en lo que resta del 2023, pero pudiera llegar a USD700MM asumiendo estimados indicados en el presupuesto nacional 2023 y estadísticas de servicio de deuda.

Fecha	Monto (USD MM)
18-oct.-23	1
20-oct.-23	13
30-oct.-23	56
05-dic.-23	71
19-ene.-24	39
21-ene.-24	40
25-ene.-24	51
27-ene.-24	103
28-ene.-24	52
29-ene.-24	52
30-ene.-24	139
03-feb.-24	99
15-feb.-24	33
22-feb.-24	102
15-mar.-24	70
23-mar.-24	75
18-abr.-24	26
20-abr.-24	13
30-abr.-24	56
05-jun.-24	71
19-jul.-24	39
21-jul.-24	40
25-jul.-24	51



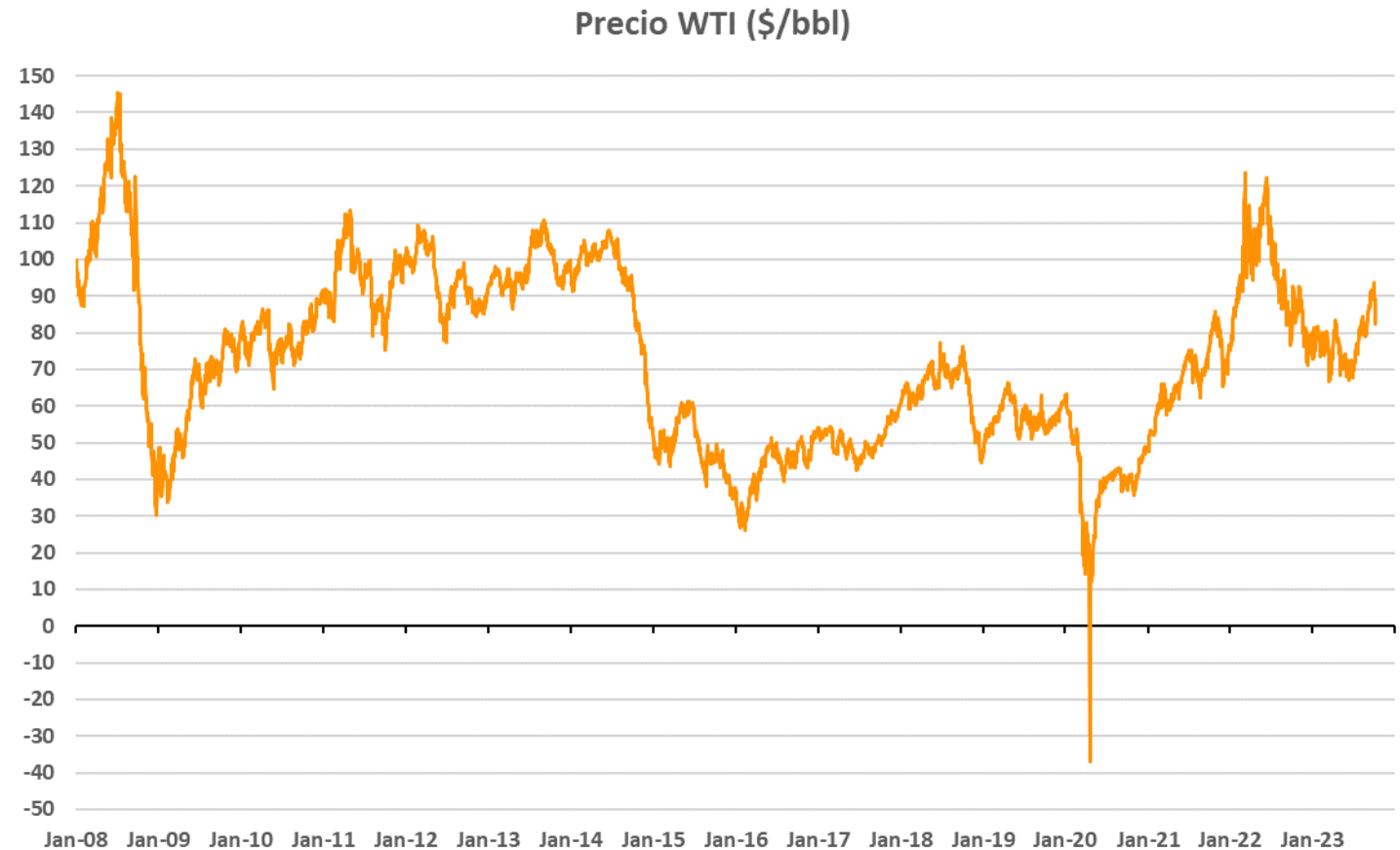
Fuente: Dirección General de Crédito Público y cálculos Primma Advisors a 30 de septiembre de 2023



Precio del Petróleo

Precio promedio de 2023 menor al 2022, permitiendo ahorros sobre los USD 1,000MM en importaciones petroleras. Sin embargo, repuntes recientes pudieran empeorar el déficit de cuenta corriente para finales de año

Año	Precio Promedio (USD/bbl)
2000	30.38
2001	25.98
2002	26.18
2003	31.08
2004	41.51
2005	56.64
2006	66.05
2007	72.34
2008	99.67
2009	61.95
2010	79.48
2011	94.88
2012	94.05
2013	97.98
2014	93.17
2015	48.66
2016	43.29
2017	50.80
2018	65.23
2019	56.99
2020	39.16
2021	68.09
2022	94.39
2023	77.51

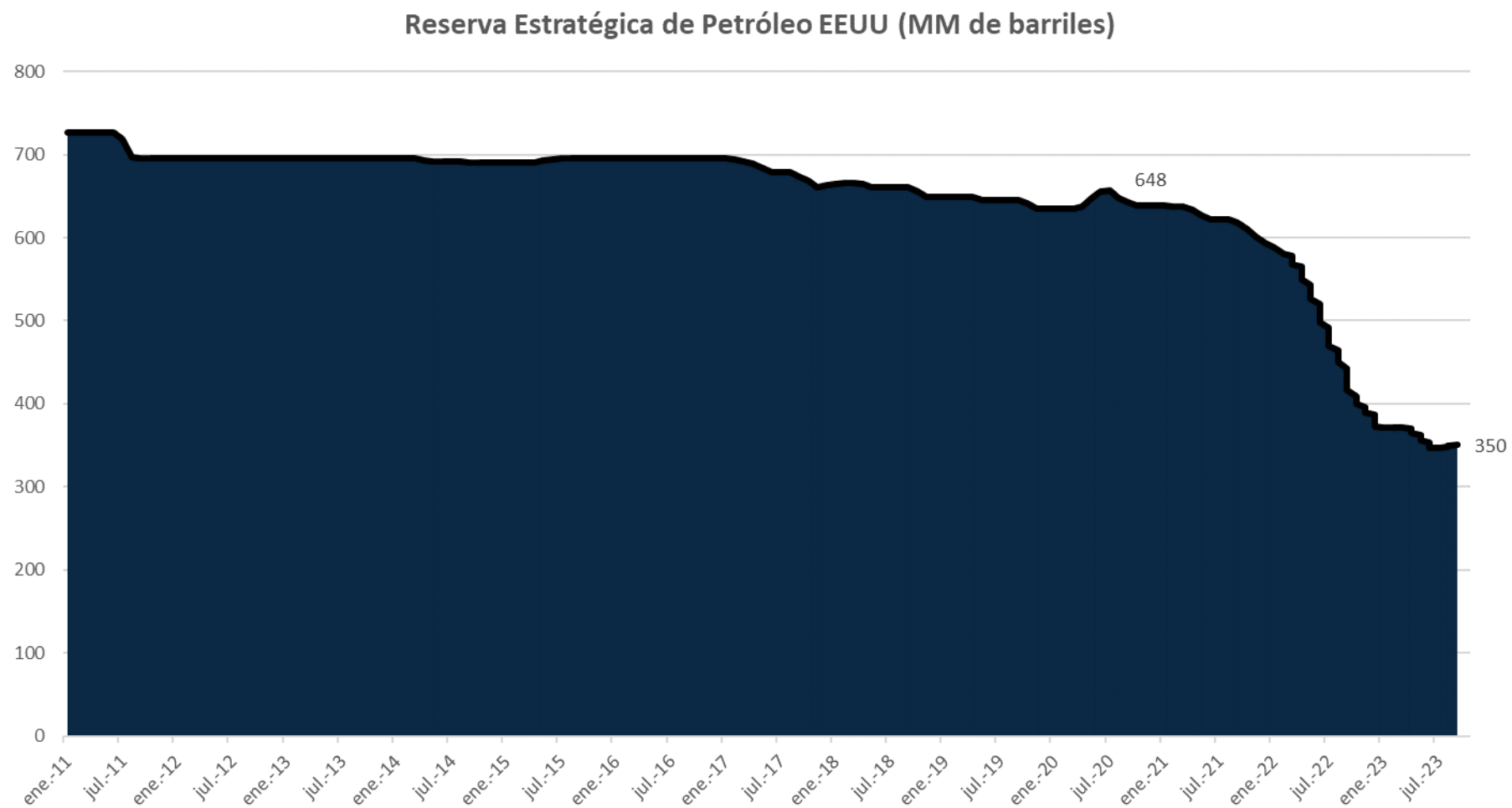


Fuente: US Energy Information Administration (EIA) y Bloomberg al 31 de agosto de 2023



Reserva Estratégica de Petróleo - EEUU

De agravarse situación Medio Oriente con conflictos vs Irán, EEUU estaría limitado en la capacidad de uso de sus reservas estratégicas para mitigar alzas en el precio. A futuro se esperaría su reposición, limitando también el descenso de precio.

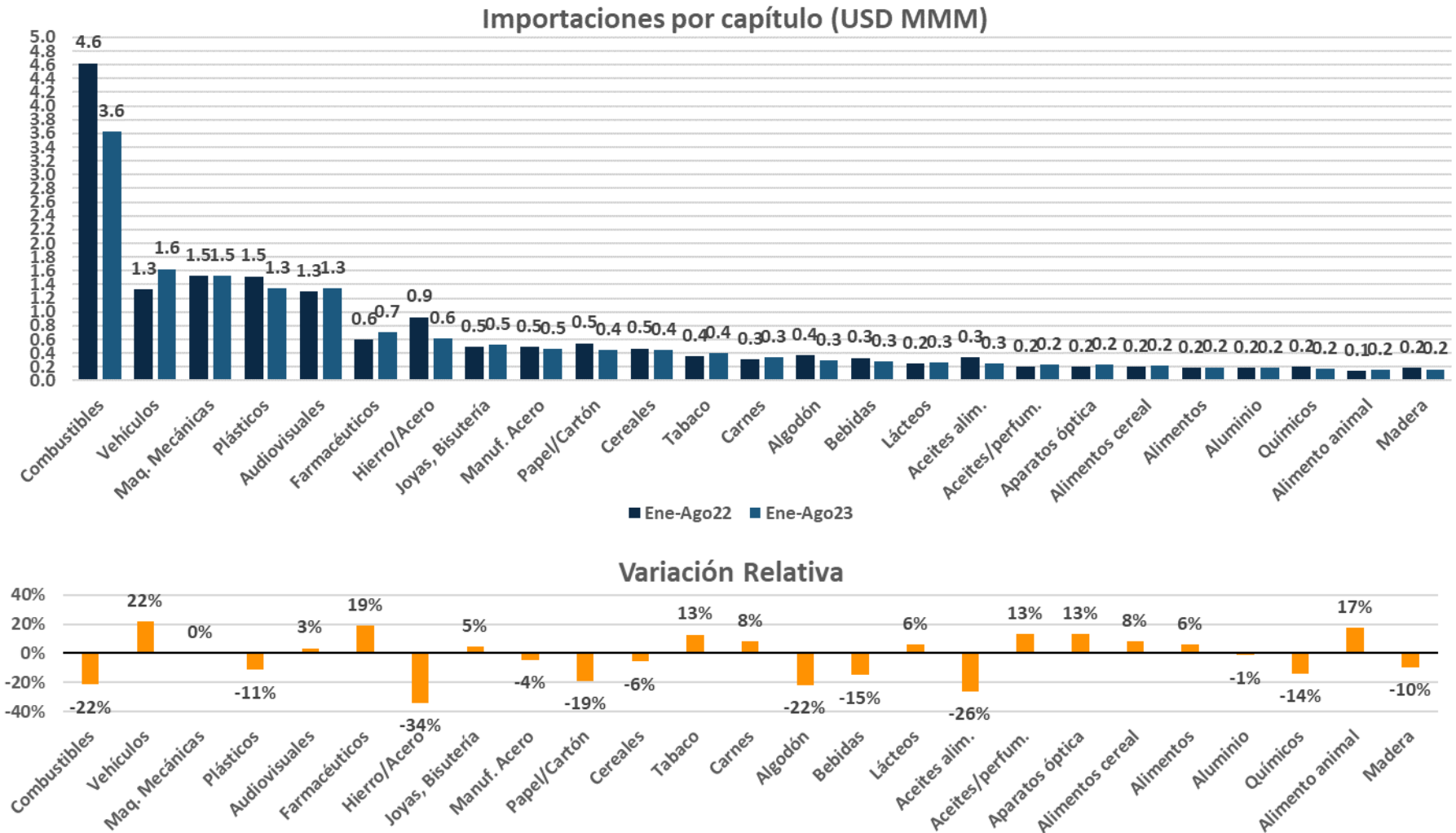


Fuente: US Energy Information Administration (EIA) y Bloomberg al 29 de septiembre de 2023



Importaciones

Ahorro en importaciones de unos USD 1,350MM a agosto, impulsado mayormente por menor costo de combustibles.

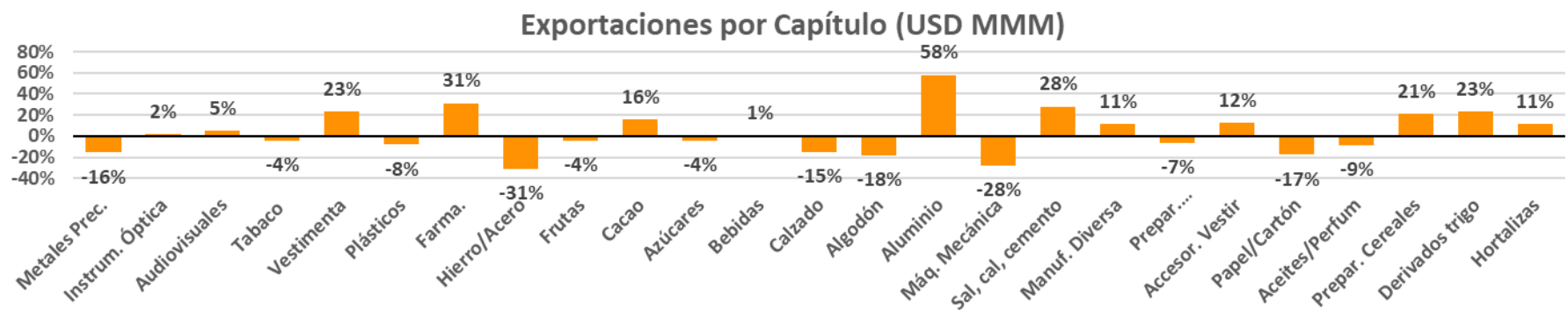
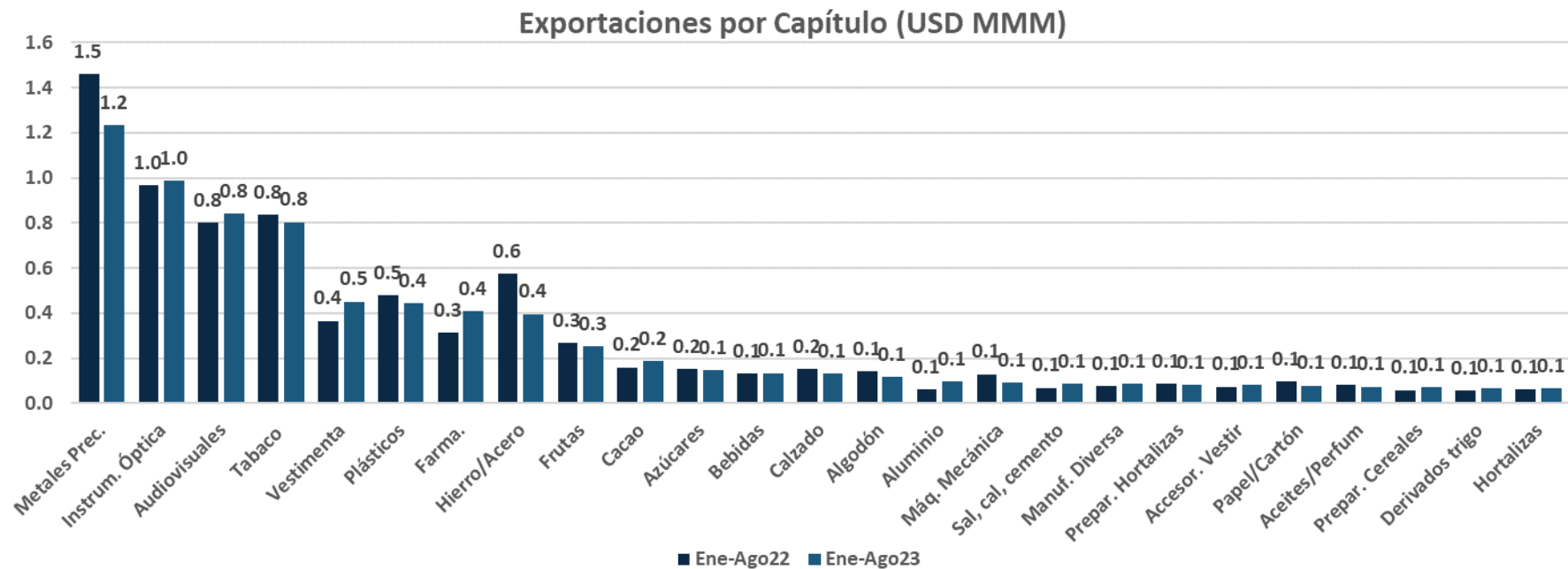


Fuente: Aduanas a agosto 2023



Exportaciones

Menores ingresos por exportaciones de unos USD 340MM a agosto, con especial atención a metales preciosos.

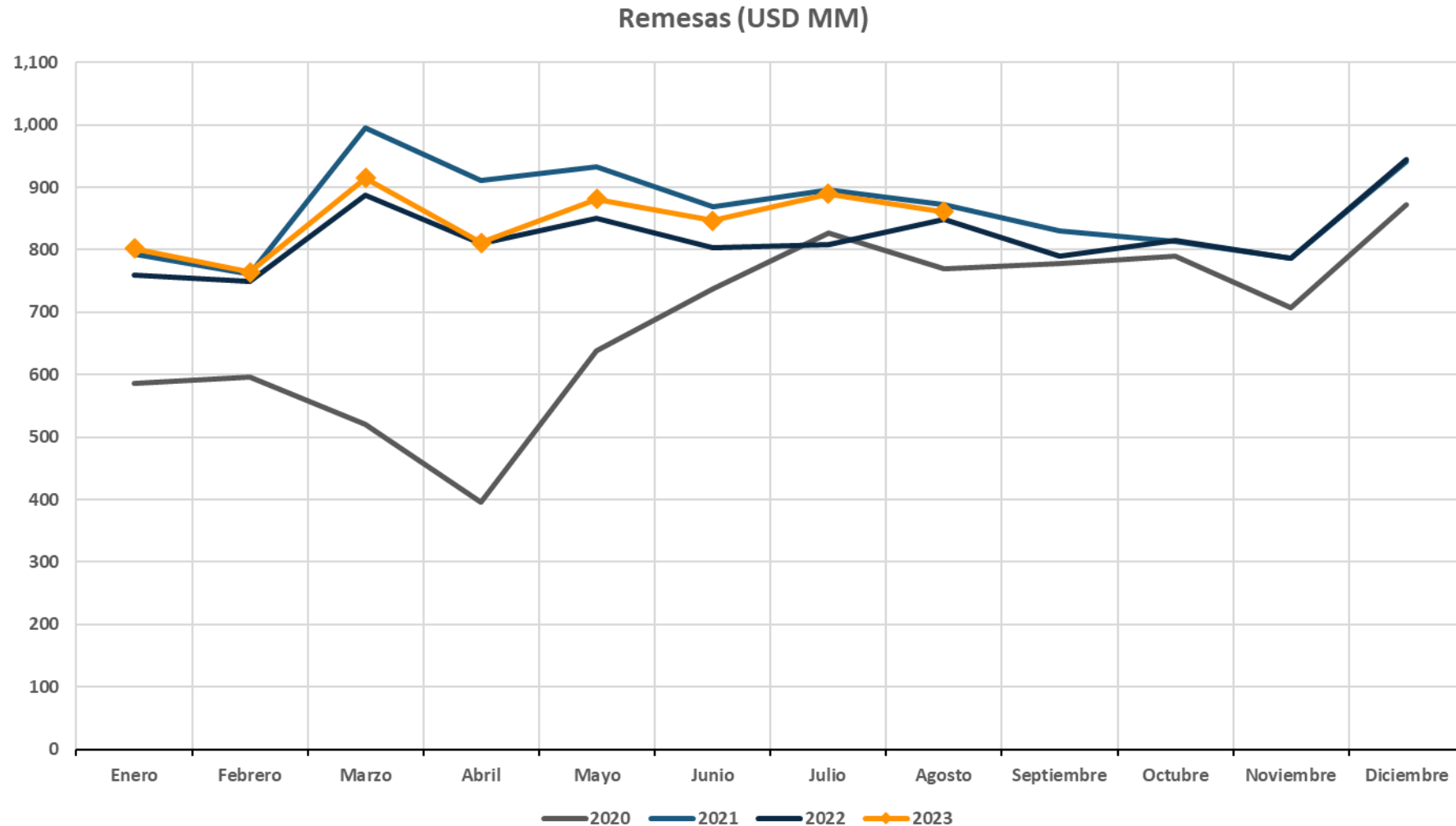


Fuente: Aduanas a agosto 2023



Remesas

Remesas en ene-ago 2023 crecieron (USD 250MM) 4% contra 2022 y -4% contra 2021. De permanecer la tendencia, remesas volverían a representar un 8% del PIB, menor al 9-11% presenciado en 2020-22 pero alineado a proporción pre pandemia.



Fuente: Banco Central de la República Dominicana a agosto de 2023



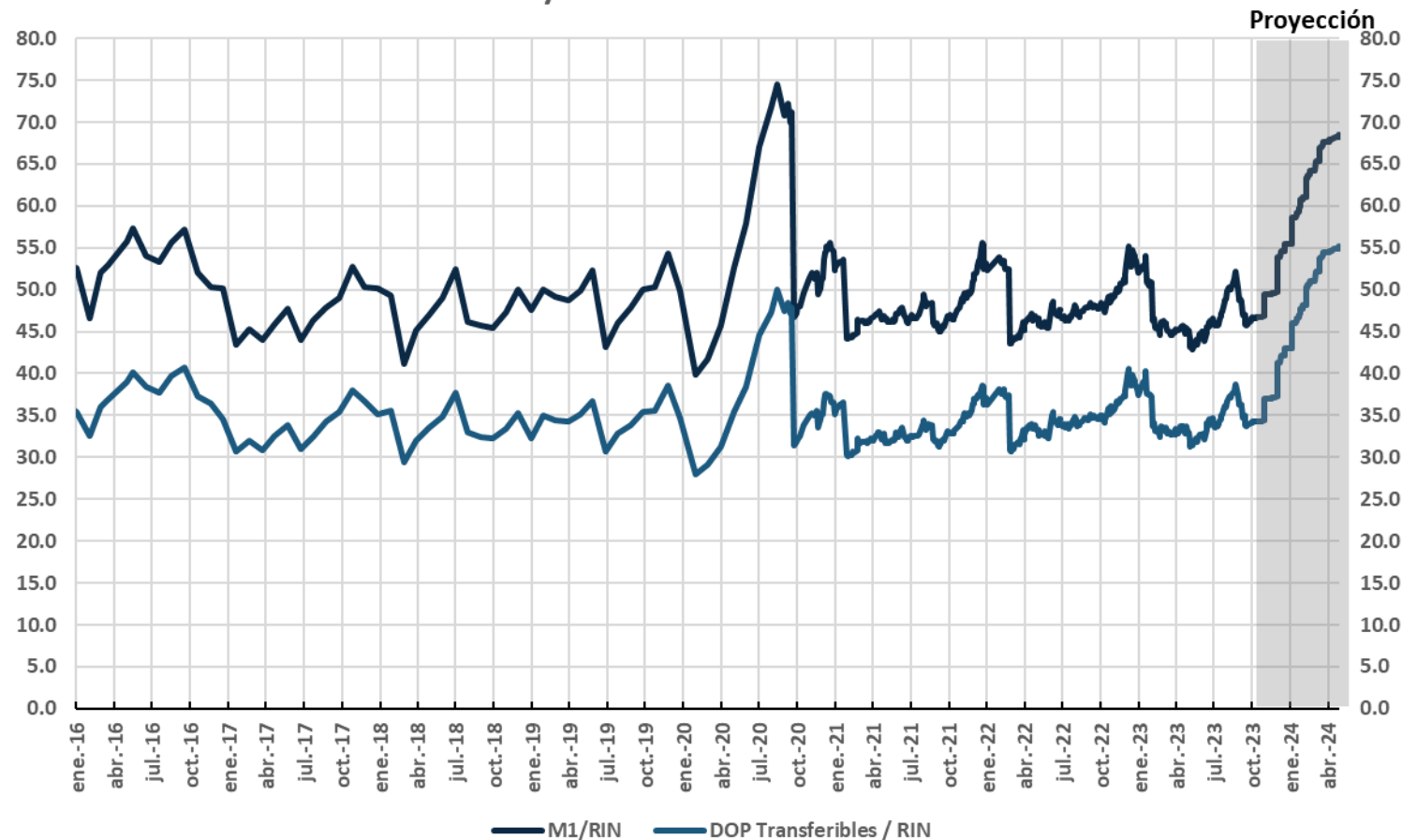
Ratios Monetarios vs Reservas Internacionales – Escenario Base

Reactivación económica, menor diferencial de tasas de interés, mayor precio del combustible y compromisos USD en el extranjero pudieran crear mayor presión cambiaria.

Supuestos para proyección:

1. Ninguna venta adicional de RIN
2. Pagos de bonos globales hacen uso de RIN
3. BCRD no emite nueva deuda para desmonetizar DOP
4. Resto de Balanza de Pagos “balanceada” (ie no salida o entrada de USD más que compromisos bonos gobierno)
5. Repos y FLR de la banca no vencen en 2023

M1 y DOP Transferibles vs. RIN

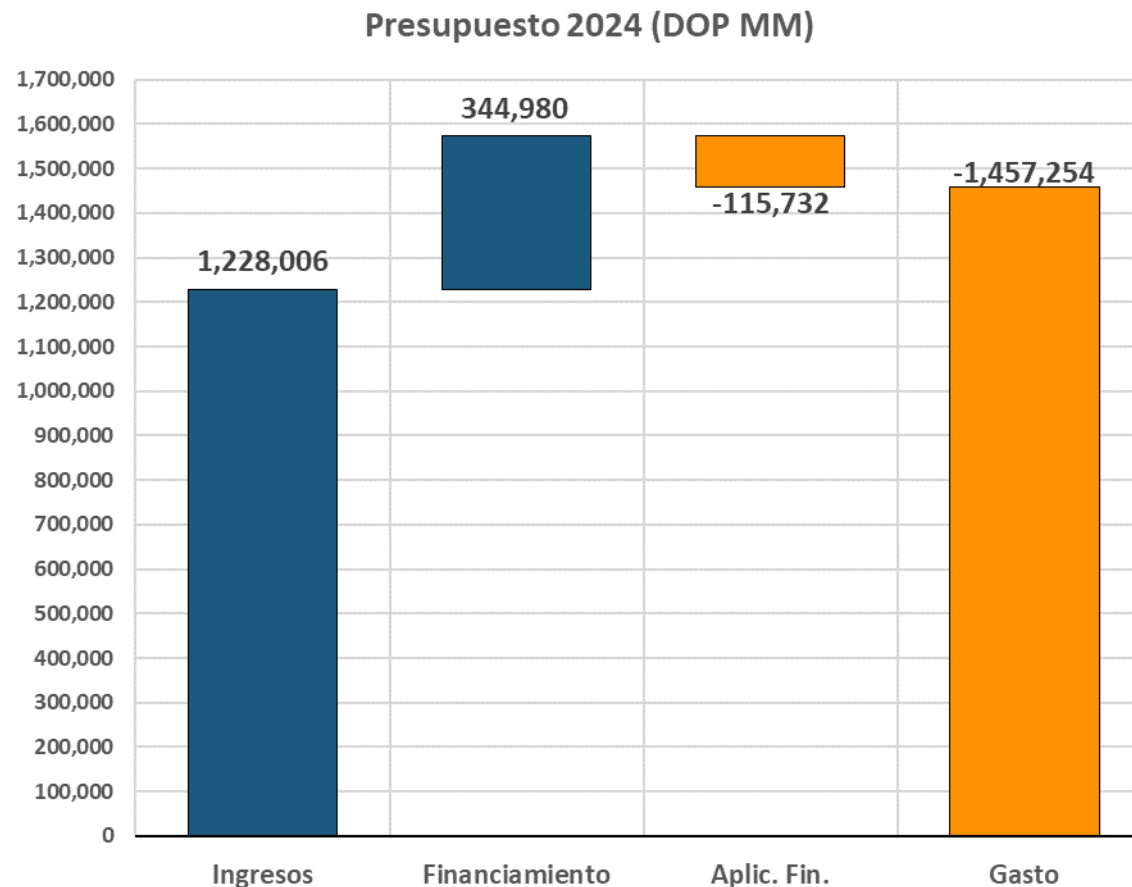


Fuente: Banco Central de la República Dominicana al 29 de septiembre de 2023, Crédito Público, estimaciones de Primma Advisors al 29 de septiembre de 2023



Proyecto de Ley de Presupuesto General Nacional de 2024

Financiamiento neto de DOP 230,000MM proyectado. Tradicionalmente se obtiene el mayor monto a inicios de año, incluyendo emisiones globales que pudieran traer nuevos dólares al país.



Fuente: Dirección General de Presupuestos

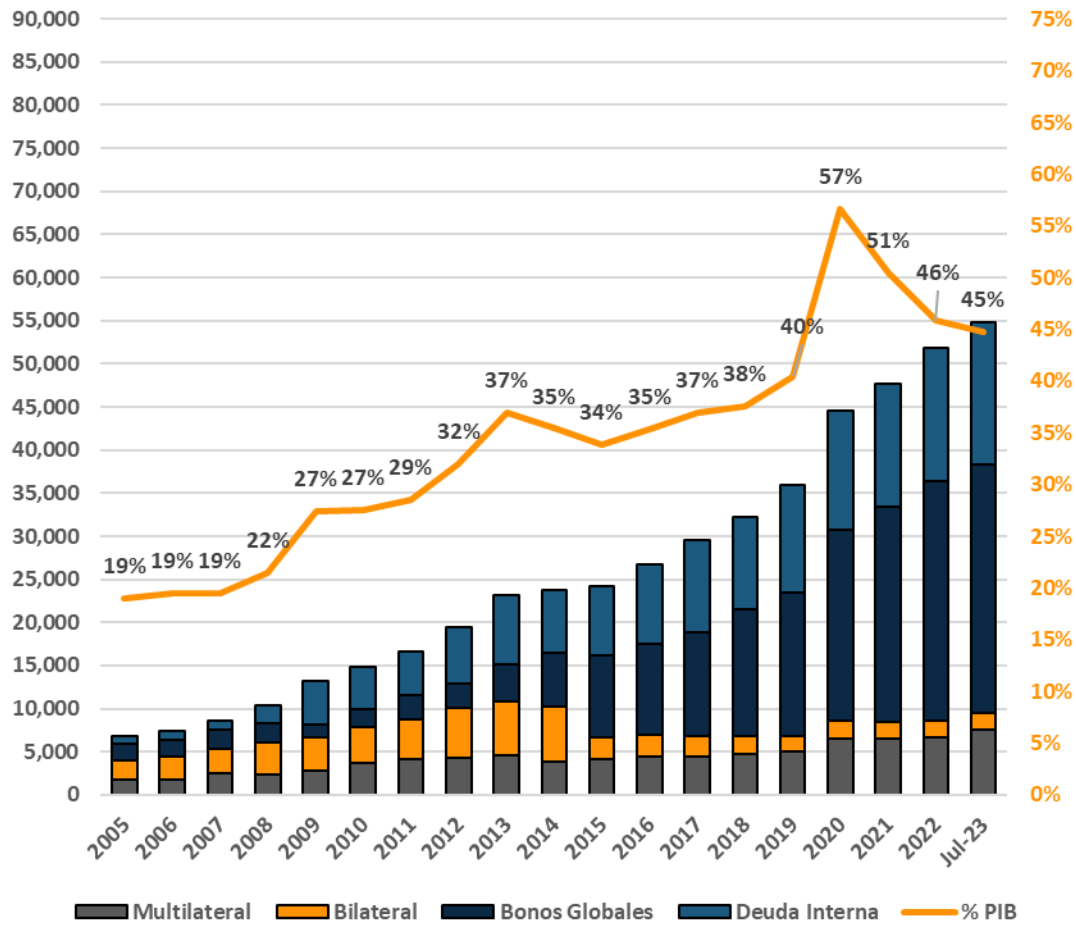


Datos de Mercado

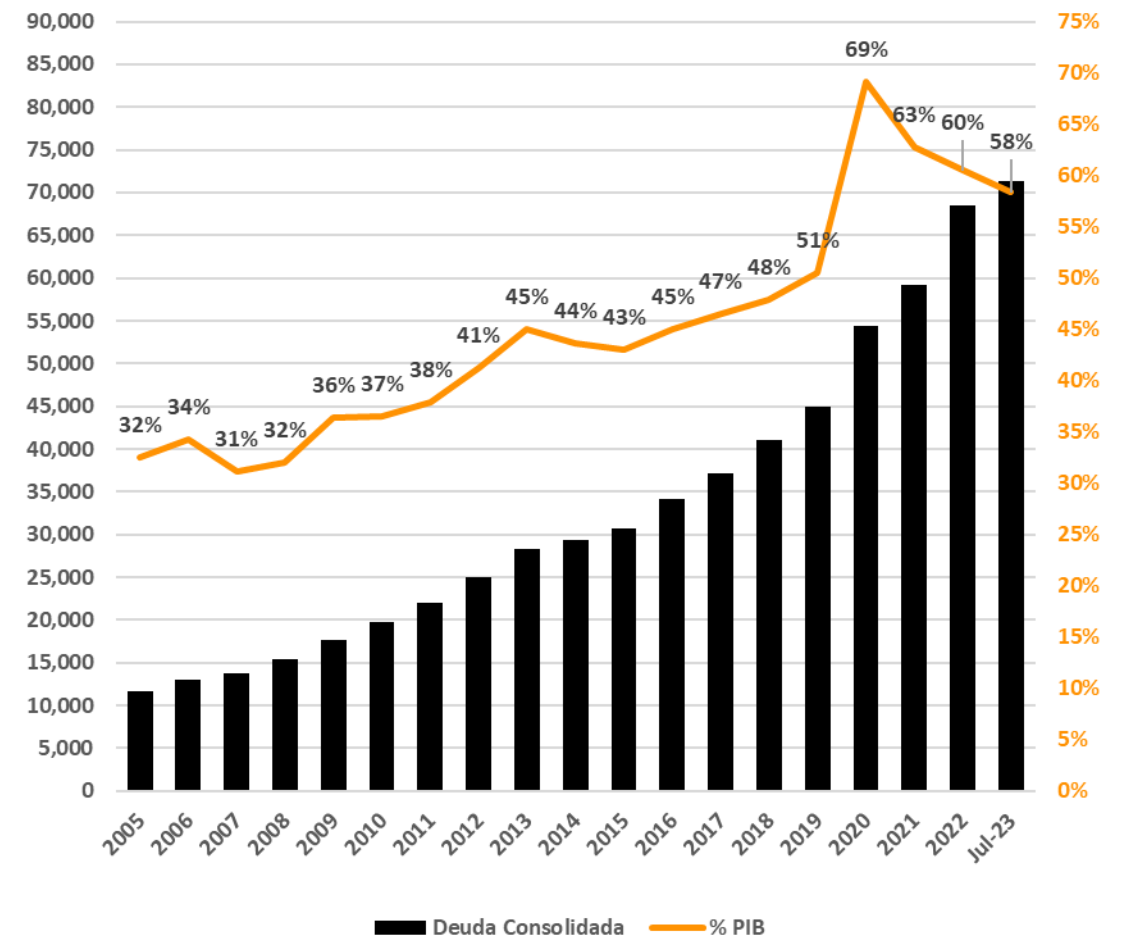
Deuda Pública

Financiamientos tomados para compensar impacto COVID, contracción del PIB y mayor depreciación llevaron a salto en deuda/PIB en el 2020. Apreciación del peso, inflación y crecimiento ayudaron a reducir indicadores de deuda.

Deuda Gobierno Central (USD MM, % PIB)



Deuda Pública Consolidada (USD MM, % PIB)



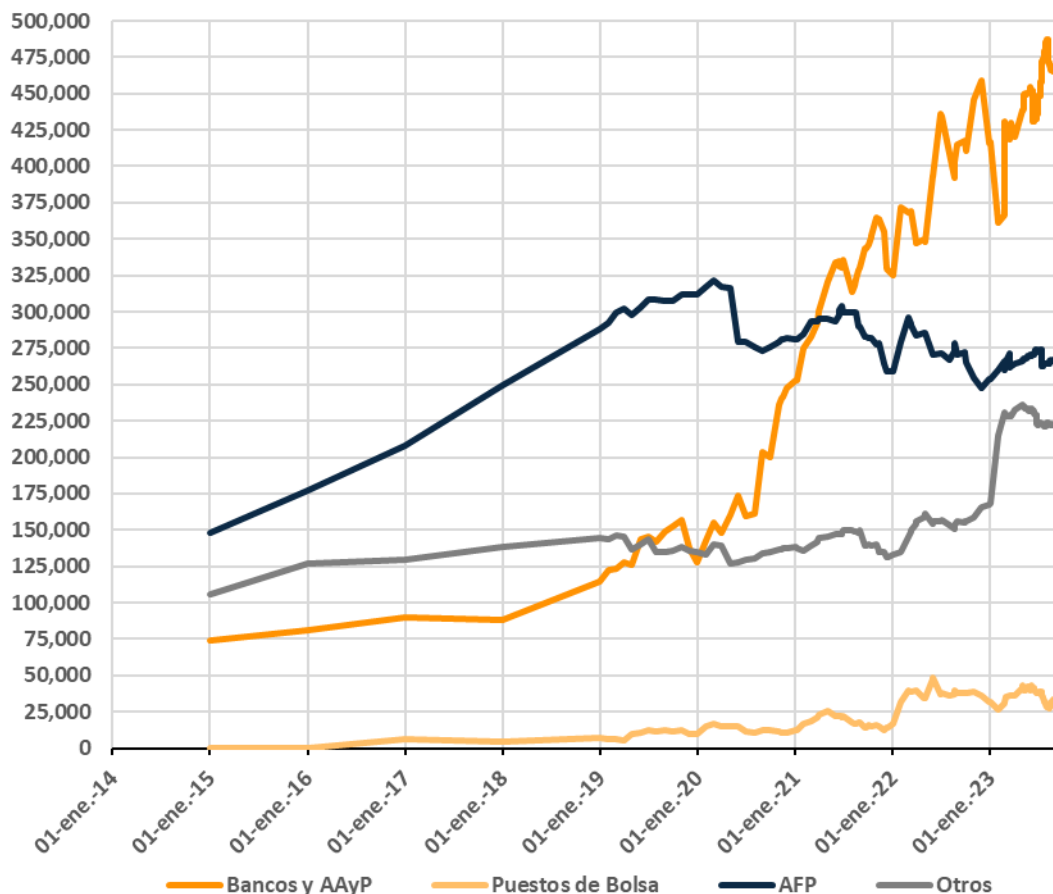
Fuente: Banco Central de la República Dominicana, Dirección General de Crédito Público y cálculos Prima Advisors a julio 2023



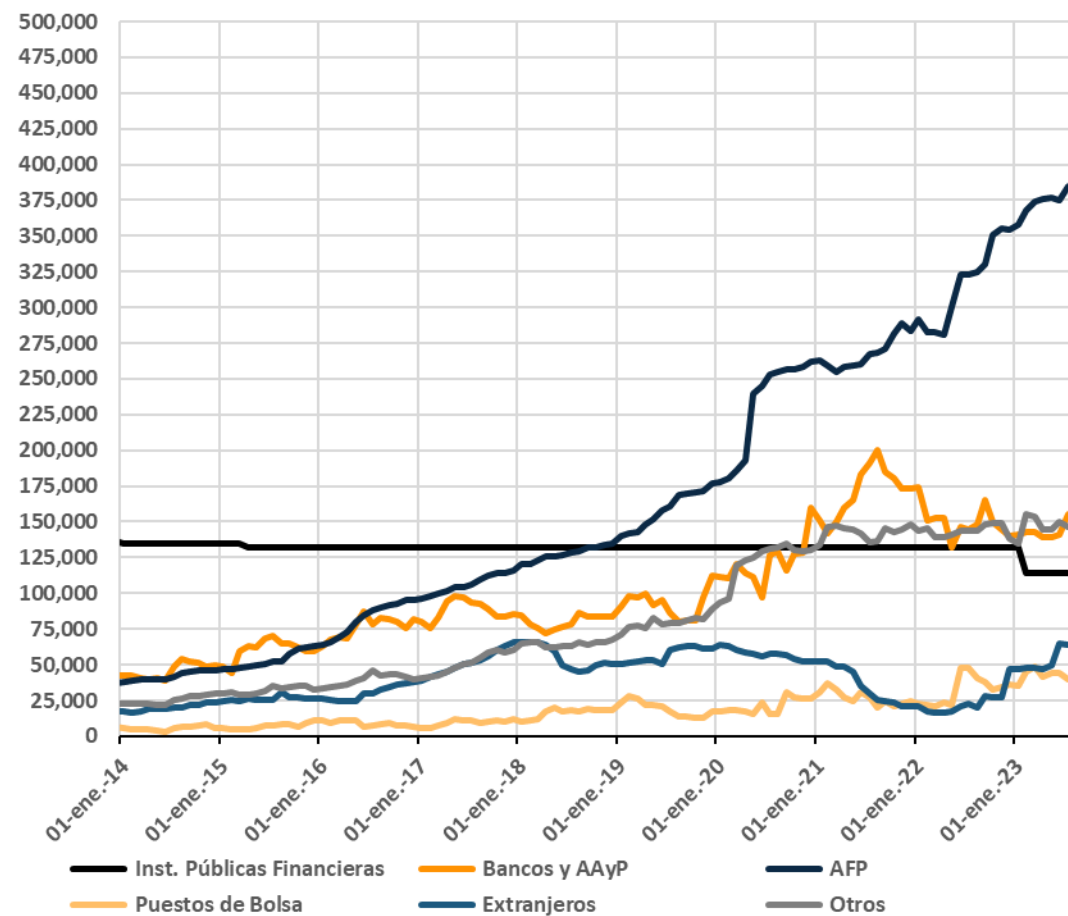
Tenedores de Bonos Locales de MH y BCRD

Destaca el aumento de tenencias de BC por parte de entidades bancarias y “Otros” (mayormente de otras entidades financieras, que incluye las extranjeras). Por igual permanece alta la tenencia de extranjeros de MH.

Tenedores TVDs BC



Tenedores TVDs MH Local



Fuente: Banco Central de la República Dominicana (agosto), Dirección General de Crédito Público (julio) y cálculos Primma Advisors.



Este documento fue elaborado por Primma Advisors para el uso exclusivo de clientes, por lo que está prohibida su distribución sin la previa autorización de los empleados de Primma Advisors.

Toda la información contenida en el presente documento ha sido obtenida por Primma Advisors como resultado de cotizaciones, lecturas de mercado, fuentes de información pública así como interpolaciones y estimaciones basadas en éstas. Dichas fuentes de información se asumen veraces y confiables, pero Primma Advisors no se hace responsable de la veracidad de dicha información y la misma pudiera cambiar sin previa notificación.

Los resultados históricos no garantizan desempeño futuro. Ciertas declaraciones pudieran estar basadas en expectativas de Primma Advisors, reflejando visiones y supuestos, así como riesgos conocidos o desconocidos que pudieran causar que ciertos resultados, desempeños o eventos difieran significativamente a lo expresado.

El contenido de este documento es solamente para fines de referencia, por lo que no debe ser considerado una recomendación financiera ni una cotización implícita o explícita para una negociación.

Primma Advisors no se hace responsable de pérdidas ocasionadas por decisiones tomadas en base a la información contenida en este documento.

