

ASOCIACIÓN DE BANCOS COMERCIALES DE LA REPÚBLICA DOMINICANA, INC (ABA)



Dirección de Estudios Económicos

ABA-09-2017

Por: Julio Lozano

-Gasto Público y Crecimiento Económico: Evidencia Global y de República Dominicana-

Santo Domingo, D.N.

Mayo 2017

-Resumen Ejecutivo-

El análisis de los datos muestra que la política fiscal no ha sido capaz de entrar en una etapa de consolidación y, por lo tanto, el gasto y la deuda pública han continuado en una trayectoria ascendente. El objetivo del presente trabajo ha sido determinar en qué medida el aumento observado en el gasto público ha sido efectivo para estimular la actividad económica.

Para lograr dicho objetivo se presenta evidencia empírica de la magnitud del multiplicador del gasto en República Dominicana. El multiplicador indica qué tanto un aumento del gasto público incide en un aumento de la actividad económica. La evidencia para República Dominicana sugiere que dicho multiplicador es bajo, por cada RD\$ peso de aumento en el gasto público el PIB aumentaría entre RD\$0.15 y RD\$0.45 centavos en un plazo de dos años.

Por otro lado, también para República Dominicana se ha estimado un multiplicador por el lado de los ingresos fiscales. En forma similar al gasto, este multiplicador indica qué tanto una disminución de los impuestos incide en un aumento de la actividad económica. En este caso, la evidencia sugiere que dicho multiplicador es mayor al multiplicador del gasto. Así, por cada RD\$ peso de reducción en los impuestos, el PIB aumentaría entre RD\$1.00 y RD\$2.00 en un plazo de dos años.

Finalmente, los resultados de la investigación sugieren que la capacidad del país de llevar a cabo políticas fiscales contra-cíclicas es limitada, el gasto continúa teniendo un carácter pro-cíclico. Por otro lado, dado que la actividad económica reacciona más ante variaciones en los impuestos, sería razonable llevar a cabo la consolidación fiscal que aún está pendiente a través de reducciones del gasto y no vía incremento de los impuestos.

Tabla de Contenido

I. INTRODUCCIÓN: CRISIS ECONÓMICA MUNDIAL Y POLÍTICAS FISCALES	4
II. RESPUESTA DEL GASTO PÚBLICO EN REP. DOM. 2008-2016	5
III. IMPACTO GASTO PÚBLICO EN CRECIMIENTO ECONÓMICO.....	8
IV. CONCLUSIONES.....	16
V. BIBLIOGRAFÍA	17

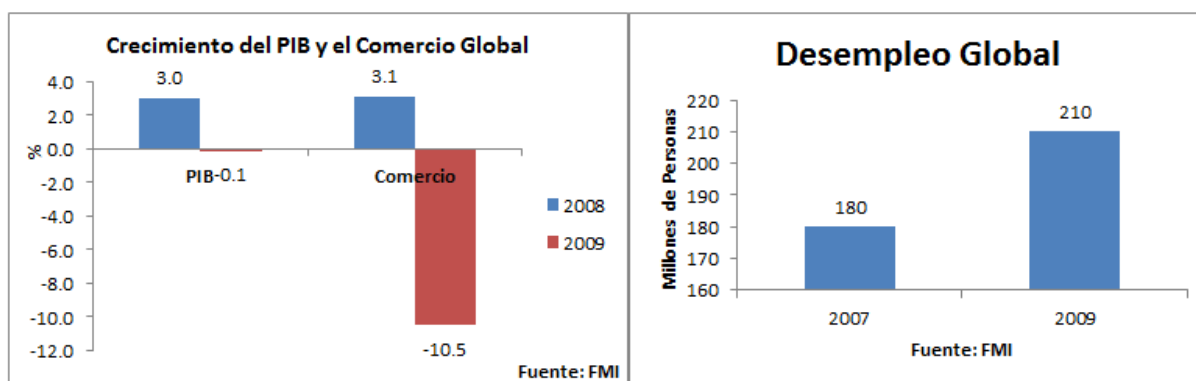
I. INTRODUCCIÓN: CRISIS ECONÓMICA MUNDIAL Y POLÍTICAS FISCALES

Impacto de la Crisis Económica Global de 2008-2009

El 15 de septiembre de 2008, el banco de inversión Lehman Brothers Inc. (LBHI) se declaraba en quiebra con una deuda que superaba los US\$600,000 millones de dólares¹. Ese evento desató la peor recesión económica que el mundo entero haya experimentado desde la “gran depresión”, hacía ya casi un siglo, durante finales de la década de 1920 e inicios de los años 1930.

Así, como consecuencia de la crisis, en 2009 la economía mundial y el comercio global experimentaron contracciones por primera vez en décadas (gráfico 1) y además el desempleo aumentó en todo el mundo en aproximadamente 30 millones de personas, siendo las economías avanzadas las que sufrieron con mayor intensidad éste fenómeno.

-Gráfico 1. Efectos Crisis Mundial en Crecimiento Económico, Comercio y Desempleo Global-



Ante este panorama, varios países en todo el mundo adoptaron una serie de medidas con los siguientes objetivos: 1) recuperar el crecimiento económico y el empleo vía políticas monetarias y fiscales expansivas; 2) estabilizar el mercado financiero vía inyecciones de liquidez a las Instituciones Financieras y 3) hacer reformas estructurales para promover la productividad, empleo y crecimiento a largo plazo².

El objetivo del presente trabajo es determinar qué tan efectiva han sido las políticas fiscales para impactar el crecimiento económico. En este sentido, se presenta evidencia empírica para las economías avanzadas, emergentes y para el caso particular de República Dominicana, país que,

¹ http://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qt0812x_es.htm

² Truman, Edwin (2009). “Policy Responses to the Global Financial Crisis”. Peterson Institute for International Economics (PIIE), Washington, D.C. June 2009.

como se verá en el capítulo posterior, en 2009-2010 adoptó una postura fiscal expansiva vía mayor gasto público.

Con tal objetivo en mente, el documento se organiza de la siguiente manera: luego de ésta introducción, el capítulo II indica describe como a partir de la crisis varios países del mundo adoptaron una orientación expansiva en su política fiscal; luego, el capítulo III presenta evidencia empírica para determinar si esas políticas expansivas han tenido éxito en su objetivo de estimular el crecimiento económico; finalmente, el capítulo IV presenta algunas conclusiones y reflexiones finales.

II. RESPUESTA DEL GASTO PÚBLICO EN REP. DOM. 2008-2016

Políticas Fiscales en el Resto del Mundo

A partir de 2008, y en respuesta a la crisis económica global, varias economías en todo el mundo adoptaron una postura fiscal expansiva³. En este sentido, se adoptaron un conjunto de medidas simultáneas tendientes a incrementar el gasto público o reducir impuestos con el objetivo de estimular el crecimiento económico. A este conjunto de medidas se les conoce como paquetes de “estímulo fiscal”.

Si bien todos los países aplicaron estímulos fiscales, se observan diferencias en cuanto al tamaño de los paquetes. Así, los esfuerzos de los Gobiernos para apoyar la recuperación del crecimiento y el empleo van desde 1.5% del PIB en México hasta 12.7% del PIB en China. El cuadro 1 muestra algunos ejemplos de los paquetes de expansión fiscal implementados en el período 2008-2009, incluyendo República Dominicana.

³ International Labour Organization (ILO) and International Institute for Labour Studies (2011). “A review of global fiscal stimulus”. November, 2011.

-Cuadro 1. Tamaño de Paquetes de Estímulo Fiscal 2008-2009-

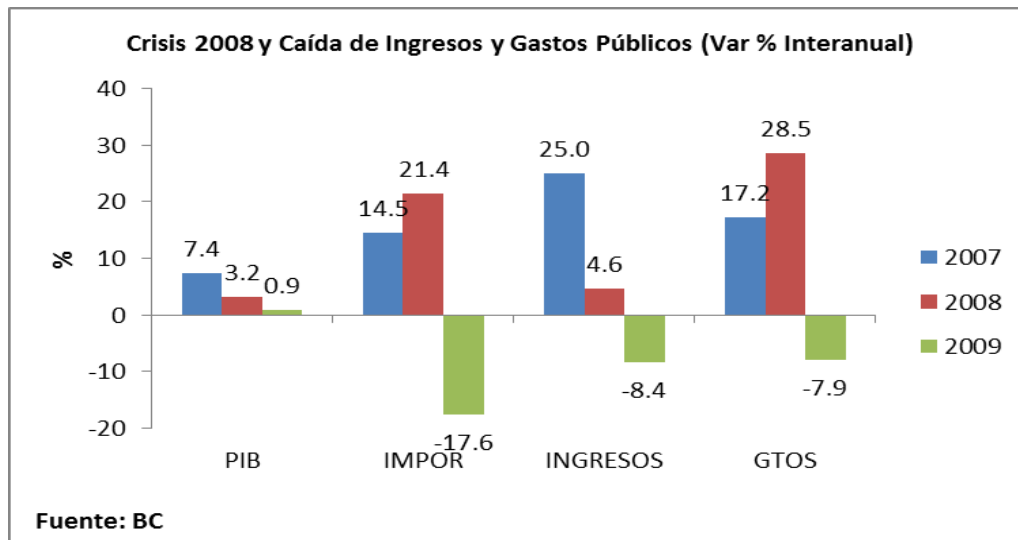
	Planes Estímulo Fiscal (2008-2009)	
	% PIB	Billones_US
China	12.7	584.7
Estados Unidos	5.6	824.2
Alemania	4.0	150.8
Rep. Dom	3.5	1.7
Argentina	3.0	10.9
Brasil	1.5	25.4
México	1.5	16.5

Fuente: FMI, ILO

Política Fiscal en República Dominicana

Los efectos de la crisis económica mundial se hicieron sentir en República Dominicana en 2009. En ese año el PIB creció apenas 0.9% y las importaciones cayeron en 17.6%. Como resultado de lo anterior, los ingresos fiscales disminuyeron en 8.4% y, dado su carácter pro-cíclico, el gasto también cayó en una magnitud similar a los ingresos (7.9%).

-Gráfico 2. Efectos de la Crisis Económica en República Dominicana 2007-2009-



En ese contexto, el Gobierno Dominicano se ve en la necesidad de firmar un Acuerdo de Estabilización (*Stand-By Agreement*) con el Fondo Monetario Internacional. El Acuerdo, firmado en octubre 2009, permitió a la República Dominicana estructurar un paquete de estímulo fiscal de US\$1,700 millones (3.5% del PIB), cuyo principal objetivo sería “impulsar la recuperación

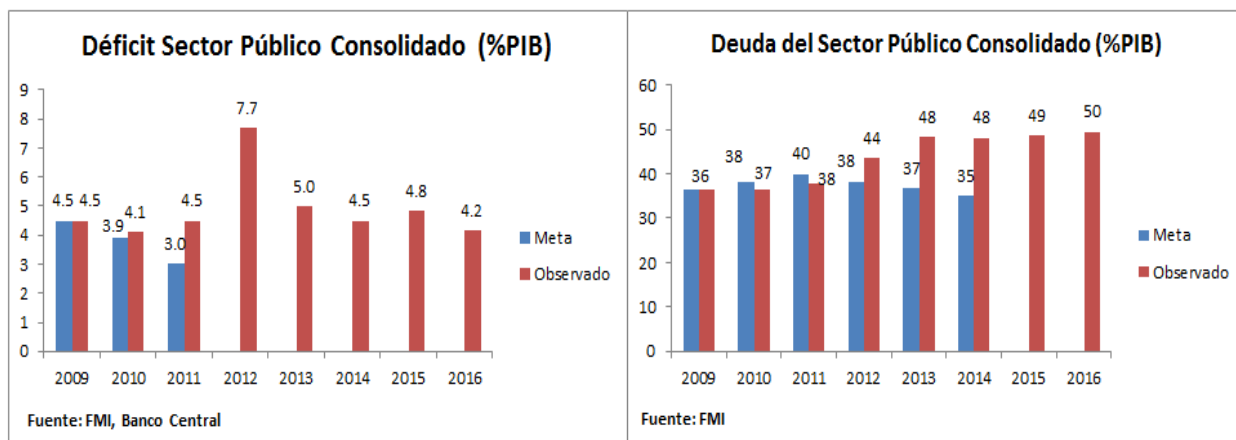
económica en un ambiente de estabilidad macroeconómica, fortaleciendo las perspectivas de crecimiento implementando una política contra-cíclica en el corto plazo y alcanzando la sostenibilidad en el mediano plazo⁴.

El Acuerdo contemplaba dos fases; una fase inicial de expansión del Gasto (2010-2011) en la cual se operaría con déficits en el Sector Público Consolidado (SPC), y, bajo la cual, la deuda del SPC como porcentaje del PIB aumentaría desde un 36% en 2009 hasta un 40% en 2011. En la fase de consolidación (2011-2012), la deuda entraría en una trayectoria descendente hasta retornar a un 35% del PIB en 2014⁵.

Resultados de la Política Fiscal de República Dominicana (2008-2016)

En la práctica, los resultados obtenidos por República Dominicana permiten comprobar que las metas acordadas entre el FMI y el Gobierno Dominicano en el marco del Acuerdo no se cumplieron. La incapacidad del Gobierno para mantenerse dentro de los parámetros establecidos en el Acuerdo motivó la suspensión del mismo en 2011. En el gráfico 3 se observan los desvíos en materia de déficits fiscales y niveles de deuda del SPC.

-Gráfico 3. Acuerdo Estabilización FMI 2009-2012: Metas versus Resultados Observados-



Crecimiento del Gasto Público

Por otro lado, el gráfico 4 muestra que las metas del Acuerdo no se cumplieron principalmente por el crecimiento del gasto. En este sentido, se observa que a partir de 2008 el nivel del gasto se ubica persistentemente por encima del nivel de ingresos, creciendo a una tasa anual promedio de 10.3% versus solamente un 8.1% de los ingresos.

⁴ Carta de intención del Gobierno Dominicano dirigida al Fondo Monetario Internacional para la firma del Acuerdo de Estabilización (noviembre 2009). <https://www.imf.org/external/np/loi/2009/dom/100609.pdf>

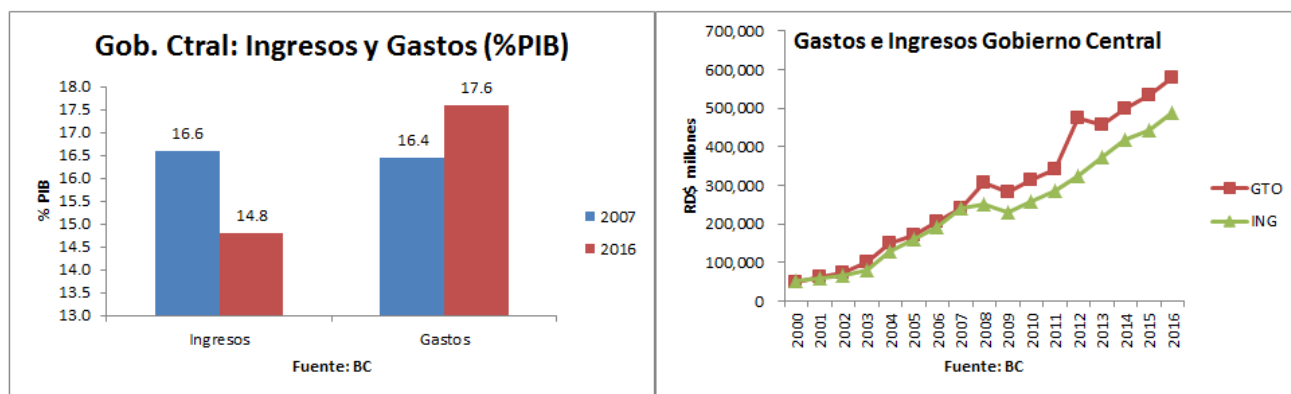
⁵ Ver nota 4

Como resultado de lo anterior, el gasto como porcentaje del PIB creció, pasando de 14.8% en 2007 a 17.6% en 2016. En contraste, los ingresos fiscales también como porcentaje del PIB disminuyeron levemente, desde un 16.6% en 2007 hasta un 16.4% en 2016.

Estos resultados parecen indicar que el Gobierno Dominicano no ha sido capaz de transitar desde una política expansiva del gasto hacia una política de consolidación. En otras palabras, y tomando en cuenta que la economía dominicana salió hace ya varios años del ciclo de bajo crecimiento, el comportamiento del gasto ha demostrado que éste continúa siendo pro-cíclica, es decir, el gasto se expande cuando la economía crece y se contrae cuando la economía está en la parte baja del ciclo económico, lo cual no es deseable en términos de manejo macroeconómico porque agudiza los ciclos económicos, prolongando las recesiones y sobrecalentando la economía.

En el siguiente capítulo se trata de determinar en qué medida ese incremento en el nivel de gasto público ha sido efectivo para lograr impulsar el crecimiento económico. Para tales fines, se presenta el concepto del multiplicador del gasto y evidencia empírica mundial y de República Dominicana con relación a dicho multiplicador.

-Gráfico 4. Evolución del Gasto e Ingreso Público 2007-2016-



III. IMPACTO GASTO PÚBLICO EN CRECIMIENTO ECONÓMICO

El Multiplicador del Gasto (Keynesiano)

A nivel empírico, para determinar el impacto que un aumento discrecional del Gasto Público tiene sobre el crecimiento económico, primero debemos estimar cuál es el Multiplicador del Gasto de esa economía.

En sentido estricto, el multiplicador del gasto es un cociente entre la variación del Producto (numerador) y la variación del Gasto Público (denominador). Esta relación me indica la variación

(incremento) en el PIB ocasionada por el incremento de una unidad en el Gasto Público y se expresa en términos monetarios. (Fórmula 1)⁶.

$$\text{multiplicador del Gasto} = \frac{\Delta \text{PIB}}{\Delta G} \dots\dots(1)$$

En donde:

$\Delta \text{PIB}_t = \text{PIB}_t - \text{PIB}_{t-1}$ = Cambio en niveles del PIB entre el período actual y el período inmediato anterior

$\Delta G_t = G_t - G_{t-1}$ = Cambio en niveles del Gasto entre el período actual y el período inmediato anterior

El concepto del multiplicador del gasto fue introducido por el economista John M. Keynes para ilustrar que el incremento en el Gasto del Gobierno tiene un “efecto multiplicador” en la economía que se explica porque el incremento inicial del Gasto produce un aumento en el ingreso disponible de la economía, lo cual a su vez aumenta el consumo, este aumento en el consumo produce otro aumento del ingreso disponible lo cual produce un ciclo de mayor consumo generando mayor ingreso⁷.

Estos aumentos sucesivos del ingreso y consumo, ocasionados por el aumento discrecional del gasto público, serían cada vez más pequeños hasta desaparecer en el tiempo. Keynes asumía que el valor del multiplicador era mayor que 1, indicando que un aumento hoy del gasto del Gobierno tenía un efecto más que proporcional en el PIB. El cuadro 2 muestra como interpretar los valores de un multiplicador determinado.

⁶Ilzetzki, Mendonza and Végh (2011). “How Big (Small?) are Fiscal Multipliers?”. International Monetary Fund (IMF) Working Paper WP/11/52; Washington, D.C.; March 2011.

⁷ Larraín y Sachs (2002). “Macroeconomía en la Economía Global”. Segunda Edición; Buenos Aires, Argentina, Pearson Education, 2002.

-Cuadro 2. Interpretación del Multiplicador del Gasto-

Valor Multiplicador	Interpretación
MF>1	Por cada US\$1 de aumento en el Gasto Público el aumento en el PIB es mayor a US\$1 (Multiplicador Keynesiano)
MF=1	Por cada US\$1 de aumento en el Gasto Público el PIB aumenta en US\$1. (Aumento Proporcional)
0<MF<1	Por cada US\$1 de aumento en el Gasto Público el PIB aumenta en menos de US\$1 (Aumento menos que Proporcional)

Multiplicador del Gasto: Evidencia Empírica

En la literatura empírica existen varias formas de medir los multiplicadores, los cuales, varían principalmente en función del horizonte de tiempo para el cual son estimados⁸. De esta forma, el presente trabajo se concentra en dos tipos de multiplicadores: el de impacto y el acumulado (o de largo plazo).

El *multiplicador de Impacto* mide el cambio que ocurre en el producto o PIB en el período exacto en que se produce el aumento discrecional en el gasto público. Por su lado, el *multiplicador acumulado* es útil para evaluar los efectos de la expansión del gasto sobre el producto en un horizonte de tiempo más largo.

Así, el cuadro 3 presenta una recopilación de los resultados que, para estas dos medidas del multiplicador, se han obtenido en algunas de las principales investigaciones empíricas realizadas hasta la fecha.

Dentro de éstas investigaciones, vale la pena destacar la investigación de *Ilzetzki, Mendoza y Végh (2011)*⁹ quienes realizaron una investigación que tenía dentro de sus objetivos principales, establecer si existen diferencias entre los multiplicadores en países de altos ingresos versus los multiplicadores en los países en desarrollo. De los resultados de la muestra de 44 países, se encuentra que, efectivamente, los países de altos ingresos tienen un multiplicador más alto, tanto en el corto como en el largo plazo. (ver cuadro 3).

⁸ También varían en función de la metodología empírica para estimarlos, aunque la gran mayoría utilizan la técnica de las funciones impulso-respuesta obtenidas a través de Vectores Autoregresivos Estructurales (SVAR) para a partir de éstas derivar los respectivos multiplicadores.

⁹ Ver nota 6

En línea con el trabajo de *Ilzetzki, Mendoza y Végh (2011)*, la investigación de *Pérez y Ramírez (2016¹⁰)* para República Dominicana encuentra que, en efecto, el multiplicador del gasto en República Dominicana es menor que en los países de altos ingresos y además es menor que 1 lo cual puede considerarse como un multiplicador de baja magnitud, en el sentido que un aumento de RD\$1 en el gasto genera aumentos menos que proporcionales en el producto.

En este sentido, el multiplicador de impacto (corto plazo) en República Dominicana estaría en el rango de 0.15-0.30, mientras que el acumulado (largo plazo) estaría en el rango de 0.25-0.45. Esto equivale a decir que por cada RD\$ peso adicional de gasto público, el PIB aumentaría entre 0.15-0.30 centavos en el corto plazo y entre 0.25-0.45 centavos en el largo plazo.

En su investigación, *Pérez y Ramírez (2016)* también presentan evidencia que sugiere que, en República Dominicana, la política fiscal tiene una mayor incidencia sobre la actividad económica a través de medidas tributarias y no tanto a través del gasto. Lo anterior se refleja en multiplicadores de los ingresos que son mayores a los de gasto. Así, por cada RD\$ peso de reducción de impuestos, la economía se expande en el rango de RD\$1.5-RD\$2.0 en el corto plazo (vs RD\$0.15-RD\$0.30 con el gasto) y RD\$1.0-RD\$1.2 en el largo plazo (vs RD\$0.25-RD\$0.45 con el gasto).

En las otras dos investigaciones¹¹ presentadas en el cuadro 3 se estimó el multiplicador para los países de la OCDE¹². Sus resultados indican multiplicadores más grandes que aquellos obtenidos por *Ilzetzki, Mendoza y Végh (2011)*, lo cual se explica porque dichos estudios se llevaron a cabo en el contexto de la crisis económica global, y dentro de sus objetivos estaba precisamente demostrar que los multiplicadores suelen ser mayores cuando las economías están en recesión o en la parte baja del ciclo.

¹⁰ Pérez y Ramírez (2016). *“Efectos Reales de la Política Fiscal en República Dominicana: evidencia para el período 1991-2016”* Banco Central de la República Dominicana, Santo Domingo, 2016.

¹¹ Auerbach and Gorodnichenko (2013). *“Fiscal Multipliers in Recession and Expansion”*. National Bureau of Economic Research, June 2013.

Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE, 2009). *“Efectividad y Alcance de los Estímulos Fiscales”*. Informe de Panorama Económico OCDE, abril 2009.

¹² Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE).

-Cuadro 3. Evidencia Empírica Mundial Multiplicadores del Gasto Público-

Autor	Países	Impacto	Largo Plazo	Horizonte
Auerbach and Gorodnichenko (2013)	OECD	-	2.3	3 años
OECD Economic Outlook	OECD	1.2	1.3	2 años
Ilzetzki, Mendoza y Végh (2011)	22 países alto ingreso	0.37	0.8	5 años
Ilzetzki, Mendoza y Végh (2011)	22 países en desarrollo	-0.21	0.18	5 años
Pérez y Ramírez (2016)	Rep. Dom. (Gasto)	0.15-0.3	0.25-0.45	2 años
Pérez y Ramírez (2016)	Rep. Dom. (Ingresos)	-1.5-2.0	-1.2-1.0	2 años

Fuente: recopilación de ABA

Diferencias entre países de altos y bajos ingresos

A continuación, se listan las razones que presenta la literatura económica para explicar el por qué los multiplicadores del gasto suelen ser mayores en los países de altos ingresos¹³.

- Grado de Apertura. la evidencia sugiere que los países más abiertos al comercio exterior tienen un menor multiplicador porque una mayor proporción del gasto público va destinada a comprar bienes importados y, por lo tanto, es menos efectivo para estimular la producción nacional.
- Regimen Cambiario. Los países con regímenes cambiarios más flexibles presentan usualmente un menor multiplicador en la medida que un incremento del gasto público, en un país con libre movilidad de capitales, genera un alza de las tasas de interés, la cual a su vez induce una entrada de capitales del exterior, apreciándose el tipo de cambio y abaratando las importaciones.
- Niveles de Deuda. En los países con altos niveles de deuda pública, una mayor proporción del aumento del gasto público será destinado al servicio de la deuda.
- Eficiencia. Si la ejecución del gasto es ineficiente, el impacto del mismo sobre la actividad económica será indudablemente menor. En este sentido, factores como la corrupción, ineficiencias administrativas, deficiencias en los procesos de compras y contrataciones de personal reducen la capacidad y el alcance del gasto público para estimular a la economía.
- Composición del Gasto Público. Entre más sea la ponderación del gasto corriente dentro de la estructura del gasto público de un país, menor será su multiplicador. Lo anterior en la medida que el gasto de capital, contrario al gasto corriente, tiene una vida útil que va

¹³ Ver nota 6

más allá de un período, y por tanto, tiene un mayor impacto en el crecimiento económico de largo plazo.

Características del Gasto Público en República Dominicana

Las características arriba señaladas son consistentes con el bajo multiplicador del gasto exhibido por República Dominicana. En este sentido, las cifras e indicadores de su economía revelan lo siguiente:

- **Grado de Apertura.** en general, las investigaciones arriba reseñadas consideran que una economía es “abierta” cuando su comercio exterior (exportaciones más importaciones) representa más del 50% del PIB. En este sentido, para el período bajo estudio (2008-2016) el grado de apertura de República Dominicana ha sido en promedio 56.2% del PIB. Dado lo anterior, es muy probable que el grado de apertura de la economía dominicana sea uno de los factores que juega en contra de un multiplicador del gasto más elevado.

-Cuadro 4. Rep. Dominicana: Grado de Apertura Economía (%PIB)-

	Promedio 2008-2016	Diciembre 2016
Ratio Comercio Exterior/PIB (*)	56.2	54.1

Fuente: Banco Central

() el comercio exterior equivale a la sumatoria de los flujos de exportaciones e importaciones*

- **Regimen Cambiario.** Oficialmente en República Dominicana opera un régimen cambiario flexible, sin embargo, en la práctica la Autoridad Monetaria interviene con cierta regularidad en el mercado, produciéndose una flotación “administrada”.
- De hecho el FMI, en su más reciente evaluación sobre políticas cambiarias a nivel mundial¹⁴, considera el régimen dominicano como uno de tipo “reptante” es decir que se permiten “mini depreciaciones” pero siempre controladas por el Banco Central.
- En conclusión, dado que en República Dominicana el tipo de cambio no parece flotar con total libertad, éste no parece ser uno de los factores que incide en el bajo multiplicador exhibido por el gasto público.

¹⁴International Monetary Fund (2016). “Annual Report on Exchange Arrangements and Exchange Restrictions 2016”. Washington, D.C., October 2016.

file:///C:/Users/User/Downloads/AREAER_2016_Overview.pdf

- Niveles de Deuda. De igual manera, la “regla de dedo” considera que un país tiene altos niveles de deuda cuando ésta supera el 50% del PIB. En República Dominicana, el promedio del período analizado (2008-2016) indica un 43.6% del PIB a nivel del Sector Público Consolidado y 49.5% ya en 2016, con lo cual el país está muy cerca de ese umbral.
- En conclusión, si bien el país no alcanza el umbral de 50% del PIB en materia de deuda, si puede considerarse que el nivel de deuda es de cierta manera alto y, además, con una tendencia creciente, por lo cual, con mucha probabilidad es uno de los factores que incide en un bajo multiplicador del gasto.

-Cuadro 5. Deuda Sector Público Consolidada (%PIB)-

	Promedio 2008-2016	Diciembre 2016
Deuda SPC (*)	43.6	49.5

Fuente: Banco Central

() Sector Público Consolidado incluye al Gobierno Central, las empresas estatales y el Sector Público Financiero*

- Eficiencia. La eficiencia del gasto es algo difícil de medir cuantitativamente, sin embargo, el Foro Económico Mundial, en su *Reporte Anual de Competitividad* nos presenta algunos indicadores cualitativos, elaborados en base a entrevistas con expertos locales, que ciertamente están relacionados con la eficiencia, calidad y transparencia del gasto.
- En este sentido, claramente se observa que República Dominicana se ubica entre los últimos lugares de 138 países a nivel mundial en las siguientes categorías: a) desvío fondos públicos (133); b) Confianza en los Políticos (130); c) Transparencia en las Decisiones de los Funcionarios Públicos (128); d) Sobornos (112); e) Derroche del Gasto Público (111).
- Estos resultados parecen indicar que existen ineficiencias en el Gasto y que, por lo tanto, este es un factor que impidió que el multiplicador del gasto se más alto y tenga un mayor impacto en el crecimiento económico.

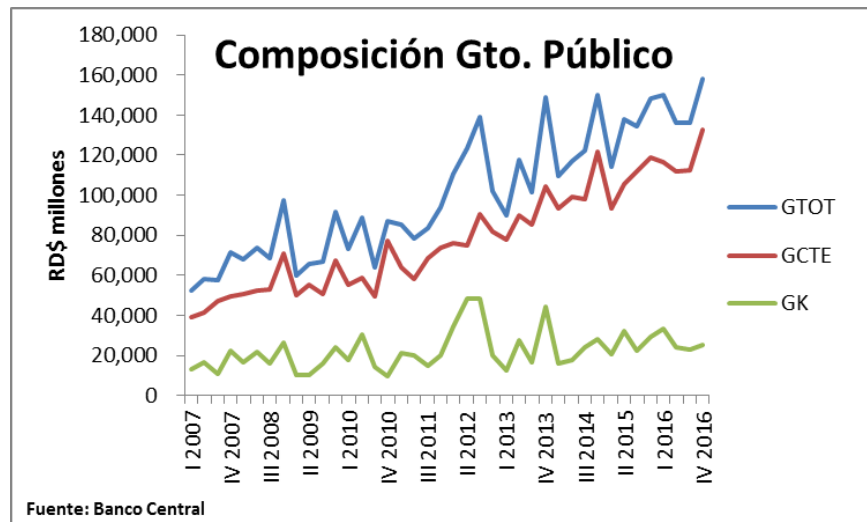
-Cuadro 6. Ranking Mundial República Dominicana en Indicadores de Transparencia e Institucionalidad en el Manejo de Recursos Públicos-

Eficiencia Gasto Público	Ranking /138 países
Desvío Fondos Públicos	133
Confianza en Políticos	130
Transparencia Decisiones Funcionarios Públicos	128
Sobornos	112
Derroche Gasto Público	111

Fuente: World Economic Forum 2017

- Composición del Gasto Público. Con respecto a la composición del Gasto Público, en República Dominicana se observan dos características: 1) el gasto corriente es claramente el componente más importante del gasto total, representando entre 2008 y 2016 en promedio un 78% del gasto (81% en 2016) y; 2) el gasto corriente no solamente es mayor sino que, además, muestra una tendencia creciente, contrario al gasto de capital que mantiene una tendencia prácticamente inalterada en los últimos años. Por lo tanto, la evidencia para República Dominicana sugiere que la composición del gasto es otro factor que impide que el multiplicador del gasto sea mayor.

-Gráfico 5. República Dominicana: Composición del Gasto Público 2007-2016-



IV. CONCLUSIONES

La crisis internacional de 2008 abrió las puertas para que República Dominicana adoptara, quizás por primera vez en su historia, una postura fiscal discrecionalmente anti-cíclica. Así, con el apoyo del Fondo Monetario Internacional (FMI) estructuró un plan de estímulo fiscal de US\$1,700 millones, equivalentes más o menos a 3.5% del PIB.

En este sentido, el plan estaba diseñado para, en una etapa inicial expandir el gasto (2010-2011) lo que implicaría un aumento de la deuda del sector público consolidado y, luego, en una etapa posterior (2011-2012) comenzar una etapa de consolidación de las finanzas públicas para retornar la deuda pública hacia una trayectoria descendiente. Con esto el Gobierno tenía el objetivo de estimular la actividad económica en un marco de sostenibilidad macroeconómica”.

El análisis de los datos muestra que la política fiscal no ha sido capaz de entrar en una etapa de consolidación y, por lo tanto, el gasto y la deuda pública han continuado en una trayectoria ascendente. El objetivo del presente trabajo ha sido determinar en qué medida el aumento observado en el gasto público ha sido efectivo para estimular la actividad económica.

Para lograr dicho objetivo se presenta evidencia empírica de la magnitud del multiplicador del gasto en República Dominicana. El multiplicador indica qué tanto un aumento del gasto público incide en un aumento de la actividad económica. La evidencia para República Dominicana sugiere que dicho multiplicador es bajo, por cada RD\$ peso de aumento en el gasto público el PIB aumentaría entre RD\$0.15 y RD\$0.45 centavos en un plazo de dos años.

Por otro lado, también para República Dominicana se ha estimado un multiplicador por el lado de los ingresos fiscales. En forma similar al gasto, este multiplicador indica qué tanto una disminución de los impuestos incide en un aumento de la actividad económica. En este caso, la evidencia sugiere que dicho multiplicador es mayor al multiplicador del gasto. Así, por cada RD\$ peso de reducción en los impuestos, el PIB aumentaría entre RD\$1.00 y RD\$2.00 pesos en un plazo de dos años.

Finalmente, los resultados de la investigación sugieren que la capacidad del país de llevar a cabo políticas fiscales contra-cíclicas es limitada, el gasto continúa teniendo un carácter pro-cíclico. Por otro lado, dado que la actividad económica reacciona más ante variaciones en los impuestos, sería razonable llevar a cabo la consolidación fiscal que aún está pendiente a través de reducciones del gasto y no vía incremento de los impuestos.

V. BIBLIOGRAFÍA

Auerbach and Gorodnichenko (2013). *“Fiscal Multipliers in Recession and Expansion”*. National Bureau of Economic Research, June 2013.

Fender y Gyntelberg (2008). “Tres Implicaciones de la quiebra de Lehman Brothers para el mercado”. Bank for International Settlements (BIS), diciembre 2008. http://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qt0812x_es.htm

Gobierno de la República Dominicana (2009). *“Carta de intención del Gobierno Dominicano dirigida al Fondo Monetario Internacional para la firma del Acuerdo de Estabilización”*. Noviembre 2009 <https://www.imf.org/external/np/loi/2009/dom/100609.pdf>

Ilzetzki, Mendonza and Végh (2011). *“How Big (Small?) are Fiscal Multipliers?”*. International Monetary Fund (IMF) Working Paper WP/11/52; Washington, D.C.; March 2011.

International Labour Organization (ILO) and International Institute for Labour Studies (2011). *“A review of global fiscal stimulus”*. November, 2011.

International Monetary Fund (2016). *“Annual Report on Exchange Arrangements and Exchange Restrictions 2016”*. Washington, D.C., October 2016. file:///C:/Users/User/Downloads/AREAER_2016_Overview.pdf

¹International Monetary Fund (2016). *“World Economic Outlook Databases”*. Washington, D.C., April 2017. <http://www.imf.org/external/ns/cs.aspx?id=28>

Larraín y Sachs (2002). *“Macroeconomía en la Economía Global”*. Segunda Edición; Buenos Aires, Argentina, Pearson Education, 2002.

Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE, 2009). *“Efectividad y Alcance de los Estímulos Fiscales”*. Informe de Panorama Económico OCDE, abril 2009.

Pérez y Ramírez (2016). *“Efectos Reales de la Política Fiscal en República Dominicana: evidencia para el período 1991-2016”* Banco Central de la República Dominicana, Santo Domingo, 2016.

Truman, Edwin (2009). *“Policy Responses to the Global Financial Crisis”*. Peterson Institute for International Economics (PIIE), Washington, D.C. June 2009.