

**Asociación de Bancos Comerciales de la República
Dominicana
Dirección de Estudios Económicos
ABA-01-2017**



Panorama de las Finanzas Públicas 2016-2020

Febrero 2017

Índice de Contenido



ABA

Asociación de Bancos Comerciales
de la República Dominicana

- I. Panorama Finanzas Públicas 2016-2020
 - I. Déficits Fiscales
 - II. Deuda Pública y Necesidades de Financiamiento.
 - III. Servicio de la Deuda: pago de intereses y riesgo soberano

- II. Potenciales Impactos en el Sistema Financiero
 - I. Impactos Directos: Exposición Banca al Sector Público
 - II. Impactos Indirectos: Riesgos de Crédito y de Mercado

- III. Conclusiones



ABA

Asociación de Bancos Comerciales
de la República Dominicana

I. Panorama Finanzas Públicas 2016-2020: Déficits Fiscales

En 2016, el déficit del Gobierno Central será RD\$11,802.6 millones (0.3% del PIB o 15.5%) mayor a lo previsto .



ABA

Asociación de Bancos Comerciales de la República Dominicana

	PRES ORIG. 2016 (RD\$ MM)	PRES COMPLEMENT 2016 (RD\$ MM)	Variación Respecto PRES ORIG
	2016	2016	Absoluta
TOTAL INGRESOS	490,298	483,145.7	(7,152.64)
TOTAL GASTO	566,192	570,842	4,650.00
GASTO CORRIENTE	488,396	488,396	-
Remuneraciones	139,851	139,851	-
Bienes y Servicios	54,056	54,056	-
Seguridad Social	28,524	28,524	-
Intereses	97,767	97,767	-
Transferencias Ctes	163,754	163,754	-
Otros	4,444	4,444	-
GASTO DE CAPITAL	77,796	82,446	4,650.30
BALANCE	(75,894)	(87,696.3)	(11,802.64)
BALANCE (%PIB)	(2.3)	(2.6)	(0.3)
FUENTES DE FINANCIAMIENTO	173,260	185,062	11,802.30
Financiamiento Externo	117,671	107,412	(10,258.70)
Bonos	59,013		-
Apoyo Presupuestario	43,480		-
Otros	15,178		-
Financiamiento Interno	55,589	77,650	22,061.00
APLICACIONES FINANCIERAS	97,366	97,366	-
Amortización Deuda Pública	62,517		-
Disminución Cuentas por pagar	30,272		-
Otros	4,577		-
FINANCIAMIENTO NETO	75,894	87,696	-

Fuente: DIGEPRES.

- El 61% (RD\$7,152.6 millones) del aumento en el déficit proviene de una caída en los ingresos con respecto al nivel inicialmente proyectado.
- El 39% restante (RD\$4,650.3 millones) proviene de un mayor gasto de capital al inicialmente presupuestado.
- El déficit adicional se cubrirá con mayor financiamiento interno.

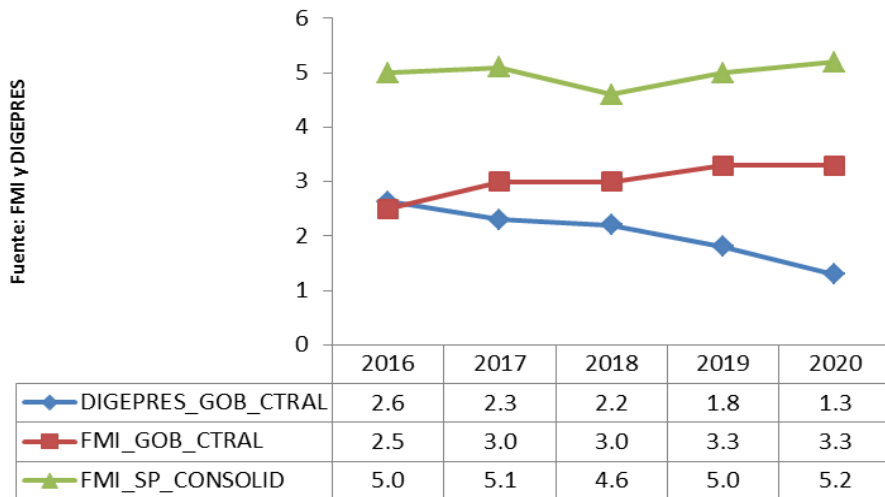
A mediano plazo el Gobierno Central prevé reducciones sucesivas del déficit. No obstante, el FMI proyecta incrementos sostenidos del mismo.



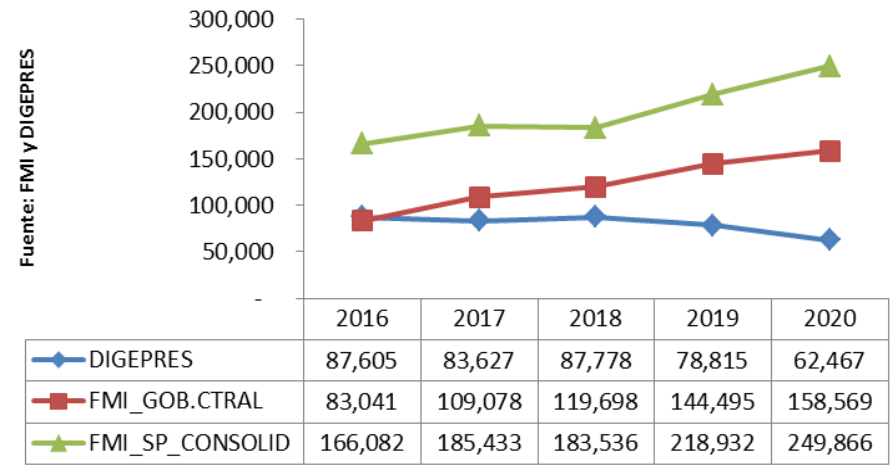
ABA

Asociación de Bancos Comerciales de la República Dominicana

Déficits Gobierno Central y Sector Público Consolidado (%PIB)



Déficits Gobierno Central y Sector Público Consolidado (RD\$MM)



- La diferencia en las trayectorias estimadas del déficit están en los pronósticos de ingresos y gastos.
- El gobierno estima un crecimiento anual promedio de los ingresos de 8.8% y de 6.5% para los gastos, produciéndose así una reducción progresiva del déficit.
- El FMI por su lado, estima un crecimiento anual promedio de los ingresos de 8.2% y de 9.5% para los gastos, dando como resultado aumentos sucesivos del déficit.

INGRESOS TRIBUTARIOS: ESCENARIO 2016-2020



ABA

Asociación de Bancos Comerciales
de la República Dominicana

- **Las proyecciones de crecimiento de los ingresos del Gobierno son mayores a las del FMI debido a:**

1. **Un mayor crecimiento del PIB proyectado y una mayor elasticidad ingreso de los impuestos.**

	Crecimiento Promedio 2016-2020		Elasticidad Ingreso
	Impuestos	PIB	
GOBIERNO	9.7%	9.1%	1.07
FMI	8.1%	8.7%	0.93
Diferencia GOB con FMI	1.6%	0.4%	0.14

Fuente: DIGEPRES y Artículo IV FMI (nov. 2016)

2. **Medidas Tributarias adicionales no consideradas por el FMI como:**
 - a) Incremento en el impuesto al derecho de circulación (marbete)
 - b) Impuesto a los dividendos de Zonas Francas
 - c) Establecimiento de un mecanismo de reembolso para los Impuestos Selectivos al Consumo de Combustibles.
 - d) Pago adelantado del 50% del ITBIS en DGA por importaciones de materias primas y bienes de capital para la industria manufacturera.
3. **Cambio de liderazgo en la administración tributaria: campaña antievasión.**

LA EXPERIENCIA NOS DICE QUE EL GOBIERNO NO LOGRA CUMPLIR SUS METAS RECAUDATORIAS



ABA

Asociación de Bancos Comerciales de la República Dominicana

	Ingresos Tributarios (RD\$ MM)		Incumplimiento (Meta-Efectiva)	
	Efectiva	Meta	Absoluto	Relativo
2009	219,365	243,167	23,802	9.8%
2010	242,097	243,870	1,773	0.7%
2011	272,026	276,623	4,596	1.7%
2012	310,814	327,249	16,435	5.0%
2013	353,762	363,711	9,950	2.7%
2014	391,642	401,705	10,063	2.5%
2015	412,762	426,459	13,697	3.2%
2016	436,329	458,876	22,547	4.9%
PROMEDIO 2009-2016			12,858	3.8%

Fuente: DIGEPRES

- **Entre 2009 y 2016 el % de incumplimiento de la meta recaudatoria ha sido en promedio de 3.8% (RD\$12,858 millones).**
- Esos faltantes han sido la justificación para los “presupuestos complementarios” que autorizan la emisión de nueva deuda.

GASTO PÚBLICO: ESCENARIO 2016-2020

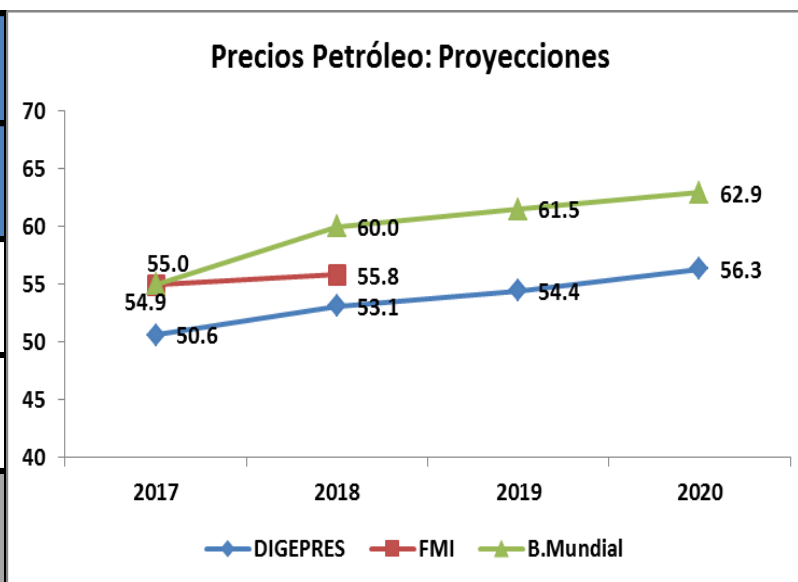


ABA

Asociación de Bancos Comerciales
de la República Dominicana

- **Las proyecciones de crecimiento de los gastos del Gobierno son menores a las del FMI debido a:**
 - Una menor estimación del Gobierno en los gastos de transferencias corrientes y de intereses de la deuda. (ver cuadro)
 - La diferencia en la partida de transferencias está relacionada con las proyecciones del precio del petróleo. El Gobierno está previendo menores precios que otros Organismos.

	Crecimiento Promedio 2016-2020		
	Gasto Total	Trsf. Ctes.	Intereses
GOBIERNO	6.5%	2.6%	6.7%
FMI	9.5%	7.4%	13.0%
Diferencia GOB con	-3.0%	-4.8%	-6.3%





ABA

Asociación de Bancos Comerciales
de la República Dominicana

I. Panorama Finanzas Públicas 2016-2020: Deuda Pública y Necesidades de Financiamiento

DEUDA PÚBLICA: ESCENARIO 2016-2020

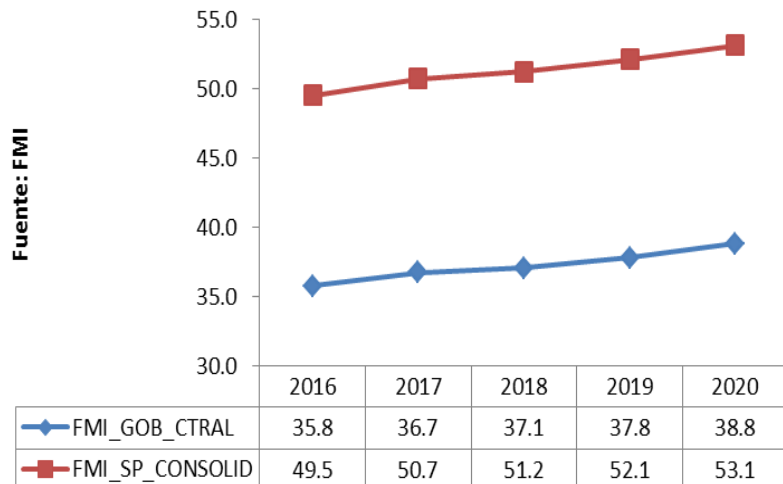


ABA

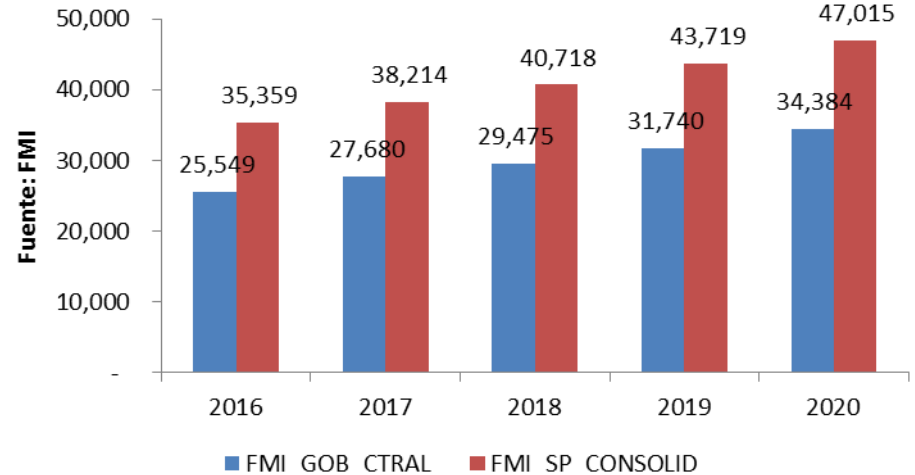
Asociación de Bancos Comerciales
de la República Dominicana

- **Producto de los sucesivos déficits se estima que la trayectoria de la deuda pública seguirá una trayectoria ascendente.**
- En términos del PIB, para 2020 la deuda del Gobierno Central y del Sector Público Consolidado habrían alcanzado un 38.8% y un 53.1% del PIB respectivamente.
- En términos monetarios US\$34,384 millones y US\$47,015 millones respectivamente.

Deuda Gob. Ctral y Sect. Pub. Consolidado (%PIB)



Deuda Gob. Ctral y Sect. Pub. Consolidado (US\$MM)



NECESIDADES FINANCIAMIENTO: 2020

BRUTAS ESCENARIO

DE 2016-



ABA

Asociación de Bancos Comerciales
de la República Dominicana

NECESIDADES SECTOR PUBLICO (RD\$ millones)				
GOBIERNO CENTRAL	2017	2018	2019	2020
<i>Déficit Gobierno Central</i>	109,300	117,300	139,700	153,000
<i>Vencimientos</i>	55,316	70,128	92,635	81,187
Disminución cuentas por pagar y otros	7,393.5	31,844.7	44,503.6	82,855.3
I. TOTAL GOBIERNO CENTRAL	172,009.5	219,272.3	276,838.9	317,041.8

RESTO SECTOR PÚBLICO	2017	2018	2019	2020
<i>Déficits Resto SPNF</i>	28,900.0	13,200.0	20,500.0	30,200.0
Déficit Banco Central	46,000.0	48,600.0	52,000.0	57,500.0
Vencimientos Banco Central	54,874.0	70,040.6	75,388.5	32,524.1
II. TOTAL RESTO SECTOR PÚBLICO	129,774.0	131,840.6	147,888.5	120,224.1

III. SECTOR PÚBLICO CONSOLIDADO (I+II)	301,783.5	351,112.9	424,727.4	437,265.9
---	------------------	------------------	------------------	------------------

FUENTES DE FINANCIAMIENTO SECTOR PÚBLICO				
<i>Gob Ctral: Externas</i>	103,206	131,563	166,103	190,225
<i>Gob Ctral: Internas</i>	68,803.8	87,708.9	110,735.5	126,816.7
Emissiones Banco Central	100,874.0	118,640.6	127,388.5	90,024.1
<i>Otras (Déficit SPNF)</i>	28,900.0	13,200.0	20,500.0	30,200.0
III. SECTOR PÚBLICO CONSOLIDADO (I+II)	301,783.5	351,112.9	424,727.4	437,265.9
III. SECTOR PÚBLICO CONSOLIDADO (%PIB)	8.4%	9.0%	10.0%	9.5%

El incremento de los déficits y la deuda se refleja en un incremento en las necesidades de financiamiento.

El Gobierno Central es el mayor responsable de las necesidades totales de financiamiento: un 64.3% durante 2017-2020.

Un 55.2% de las necesidades provendrían de fuentes internas.



ABA

Asociación de Bancos Comerciales
de la República Dominicana

I. Panorama Finanzas Públicas 2016-2020: Pago de Intereses y Riesgo Soberano

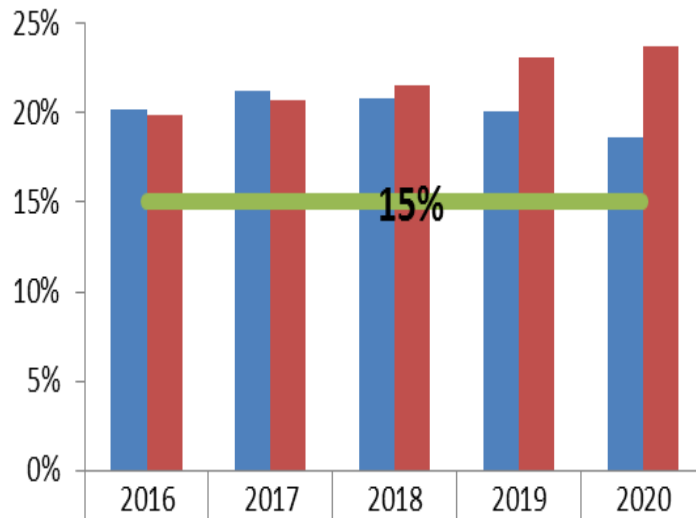
PAGO DE INTERESES DE LA DEUDA PÚBLICA: ESCENARIO 2016-2020



ABA

Asociación de Bancos Comerciales
de la República Dominicana

Gob. Ctral: Ratio Pago de Intereses sobre Ingresos Totales



	2016	2017	2018	2019	2020
Interes/Ingr (GOB.)	20.2%	21.3%	20.8%	20.1%	18.6%
Interes/Ingr (FMI)	19.9%	20.7%	21.5%	23.1%	23.8%
Umbral	15%	15%	15%	15%	15%

Fuente: DIGEPRES y Artículo IV FMI (nov. 2016)

- Evidencia empírica indica que los Gobiernos enfrentan problemas de liquidez cuando el pago de intereses supera el 15% de los ingresos fiscales.
- Problemas de liquidez pueden derivar en situación de “default” aún con un bajo ratio Deuda/PIB.
- Tasa de interés de la deuda soberana pasaría de un 3.7% en 2014 a un 8.8% en 2020.

NECESIDADES DE FINANCIAMIENTO: ESCENARIO 2016-2020



ABA

Asociación de Bancos Comerciales
de la República Dominicana

AGENCIA	NOTA	SIGNIFICADO	ÚLTIMA REVISIÓN	RESULTADO	FACTORES DECISIÓN
S&P	BB-	Inversión Especulativa. Alta incertidumbre y exposición a condiciones adversas que pueden derivar en incumplimiento	Mayo 2016	Mantiene calificación	Factores Positivos: -Crecimiento Económico -Reducción Déficit Fiscal -Reducción Déficit Cuenta Corriente. -Shocks positivos de términos de intercambio. Factores de Riesgo: -Crecimiento Deuda -Alta exposición al riesgo de tipo de cambio. -Precio del petróleo con alto impacto en cuentas fiscales y externas. -Política Monetaria Mundial -Baja recaudación. -Bajas Reservas Internacionales
FITCH	BB-	Inversión Especulativa. Alta incertidumbre y exposición a condiciones adversas que pueden derivar en incumplimiento	Noviembre 2016	Sube Calificación de B+ a BB-	
MOODYS	B1	Altamente Especulativa. Capacidad mínima de pago. Alto Riesgo	Junio 2016	Mantiene en B1 pero con perspectiva positiva	

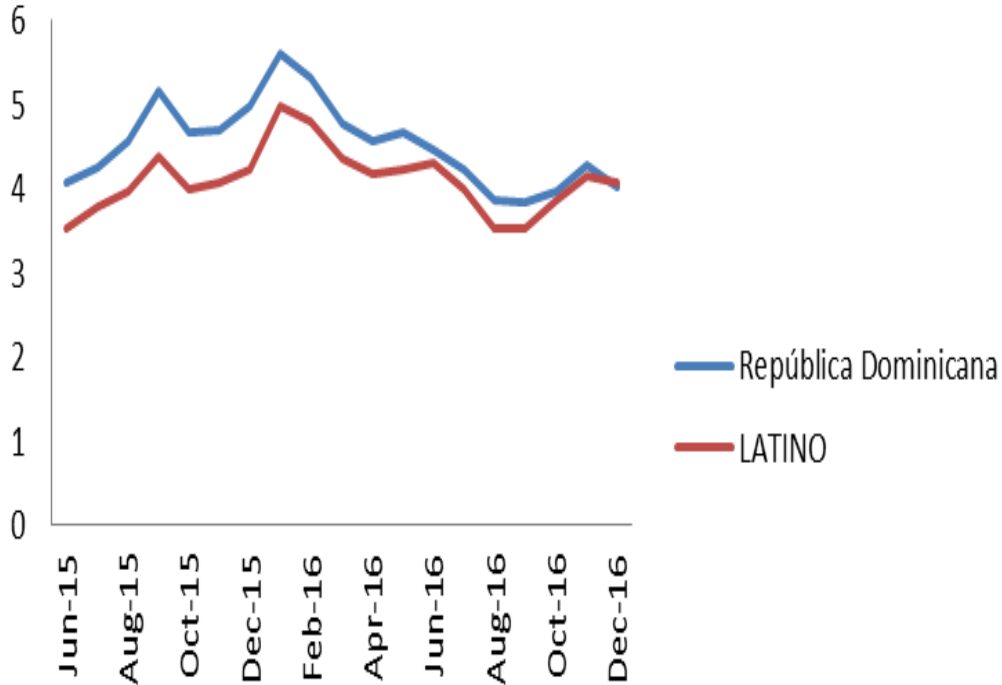
EMBI REGIONAL Y DE RD HA VENIDO SUBIENDO EN LOS ÚLTIMOS MESES.



ABA

Asociación de Bancos Comerciales
de la República Dominicana

Índice de Bonos de Mercados Emergentes (EMBI)



Fuente: JPMORGAN. diferencia entre tasas de los bonos en dólares emitidos por países emergentes y los Bonos del Tesoro de EEUU

- RD es muy vulnerable a los cambios externos, sobre todo a las variaciones en los precios del petróleo.
- La reciente subida refleja las expectativas de un mayor precio del petróleo, el cual reduciría el crecimiento económico e impactaría las cuentas fiscales.
- EMBI se había estado reduciendo gracias a factores internos como el alto crecimiento económico y también refleja factores globales y regionales como la caída del precio del petróleo, liquidez global y recuperación de América Latina.



ABA

Asociación de Bancos Comerciales
de la República Dominicana

II. Panorama Finanzas Públicas 2016-2020: Potenciales Impactos en Sistema Financiero



ABA

Asociación de Bancos Comerciales
de la República Dominicana

II. Panorama Finanzas Públicas 2016-2020: Potenciales Impactos en Sistema Financiero -Exposición Directa al Sector Público

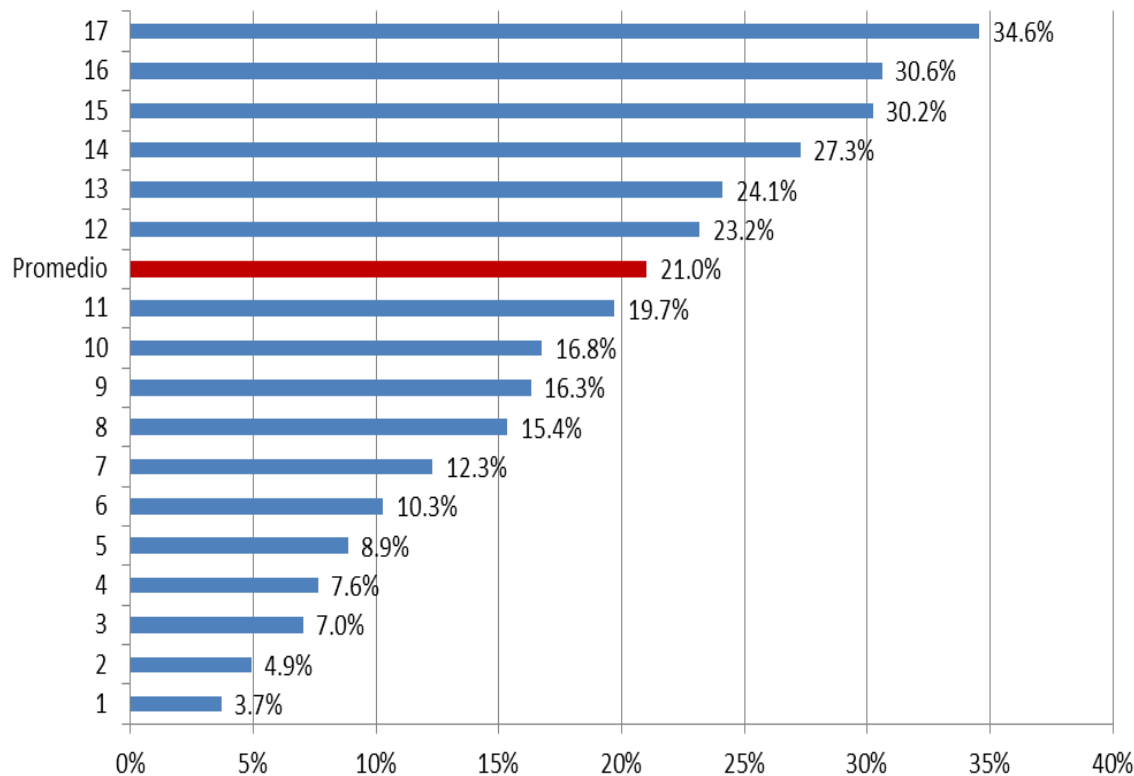
EN PROMEDIO LA EXPOSICIÓN AL SECTOR PÚBLICO ES MODERADA. NO OBSTANTE, ALGUNOS BANCOS PRESENTAN MAYORES RIESGOS POR ESTE CONCEPTO.



ABA

Asociación de Bancos Comerciales
de la República Dominicana

Banco Múltiples: Inversiones y Créditos al Sector Público (% de los Activos Totales)



El FMI afirma:

- “El sector bancario es altamente líquido y mantiene una posición equilibrada en moneda extranjera, no obstante, ha incrementado su exposición al sector público”
- “Retricciones en el financiamiento externo del Gobierno Central podrían tener un impacto adverso en los balances de los bancos, derivando en una contracción del crédito y de la economía”
- “El deterioro de las Finanzas Públicas también incrementaría el déficit cuasi-fiscal, afectando la política monetaria”



ABA

Asociación de Bancos Comerciales
de la República Dominicana

II. Panorama Finanzas Públicas 2016-2020: Potenciales Impactos en Sistema Financiero -Riesgo de Crédito y Riesgo de Mercado

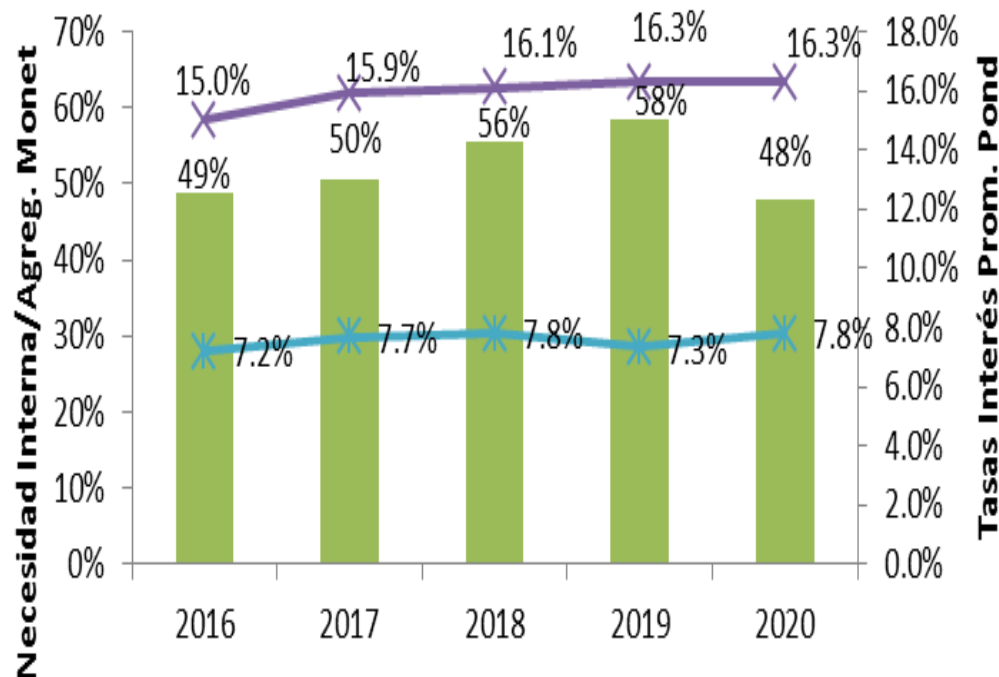
MAYORES NECESIDADES INTERNAS DE FINANCIAMIENTO PRESIONARÁN LAS TASAS DE INTERÉS



ABA

Asociación de Bancos Comerciales de la República Dominicana

Necesidades Internas de Financiamiento Público (como % de Agregados Monetarios) y Tasas de Interés



Fuente: Banco Central, FMI y The Economist

■ NBF/M1 ✕ TAPP * TPPP

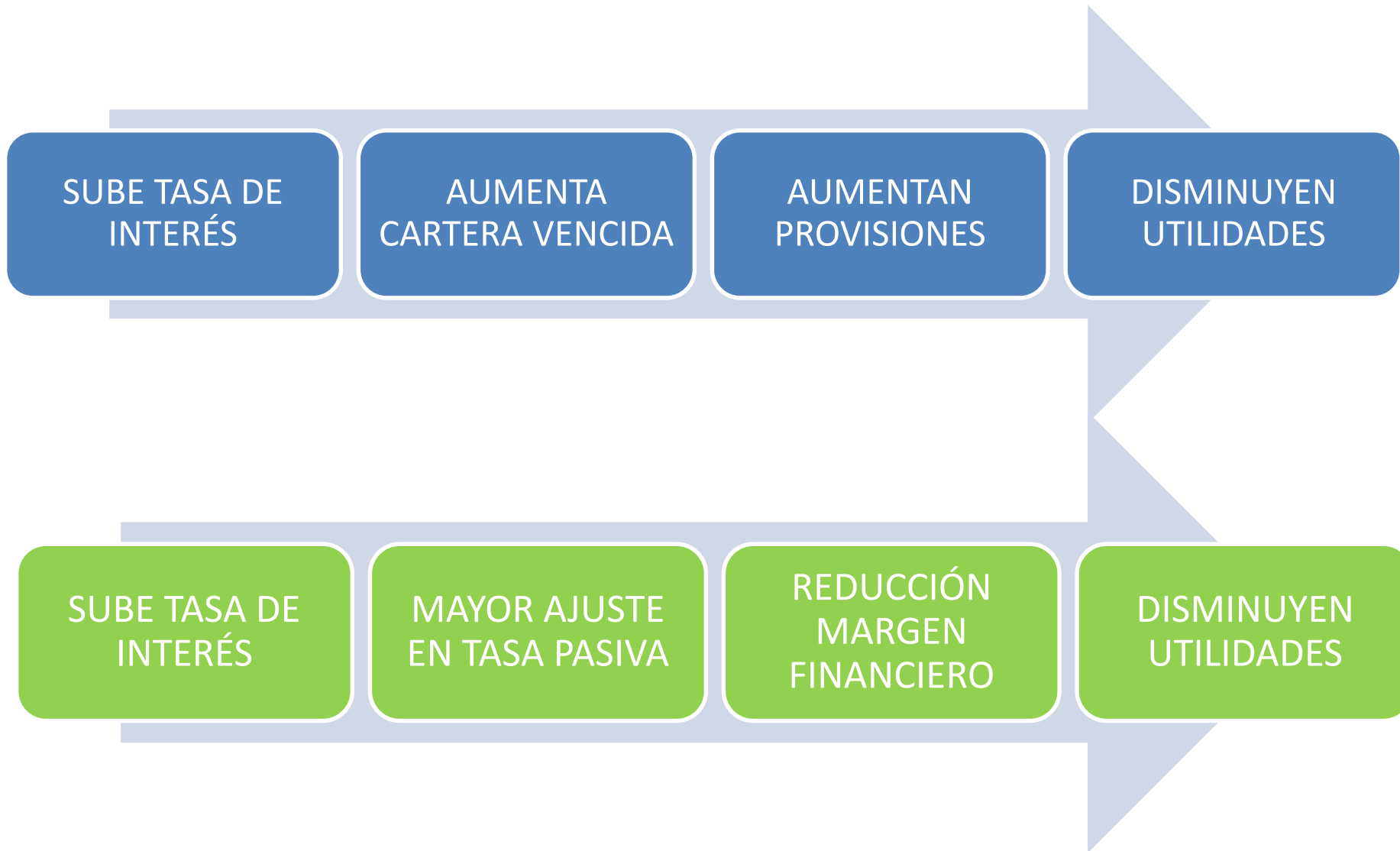
- Para 2016-2020 el financiamiento interno representará en promedio un 55.2% de las necesidades anuales.
- Los incrementos en las necesidades internas de financiamiento presionan al alza las tasas de interés.
- En promedio las necesidades internas de financiamiento del sector público representarán más de la mitad (52%) del medio circulante.
- Alta correlación entre las NBF interno y las tasas activas y pasivas de 82% y 85% respectivamente.

MAYORES TASAS DE INTERÉS IMPLICA PARA LOS BANCOS UN MAYOR RIESGO CREDITICIO Y MAYOR RIESGO DE MERCADO.



ABA

Asociación de Bancos Comerciales
de la República Dominicana





ABA

Asociación de Bancos Comerciales
de la República Dominicana

III. CONCLUSIONES

CONCLUSIONES: POSIBLE DETERIORO DE LAS FINANZAS PÚBLICAS



ABA

Asociación de Bancos Comerciales
de la República Dominicana

- En el escenario de mediano plazo el FMI y el Gobierno pronostican trayectorias diferentes del déficit fiscal.
- El FMI no considera que las medidas actuales adoptadas por el Gobierno sean suficientes como para revertir la trayectoria del déficit y anticipa mayor deuda pública y mayores necesidades de financiamiento.
- Las mayores necesidades de financiamiento ocasionan un deterioro en la capacidad de pago del Gobierno, la cual se podría ver afectada aún más ante cambios en: los precios del petróleo, las tasas de interés internacionales y una depreciación acelerada del tipo de cambio.

CONCLUSIONES: POSIBLES IMPACTOS PARA LOS BANCOS



ABA

Asociación de Bancos Comerciales
de la República Dominicana

- Según el FMI la posición de la banca es altamente líquida y con balance en moneda extranjera equilibrado. No obstante, observa un aumento en ésta última exposición.
- Las mayores necesidades de financiamiento interno del Gobierno presionarán al alza las tasas de interés y esto puede incrementar el riesgo crediticio y el riesgo de tasas de interés.
- Problemas con las finanzas del Gobierno también tendrían consecuencias adversas sobre el déficit cuasi-fiscal y, por ende, sobre la política monetaria.



ABA

Asociación de Bancos Comerciales
de la República Dominicana

¡MUCHAS GRACIAS!
jlozano@aba.org.do