

Standard & Poor's revisa perspectiva a positiva de República Dominicana; confirma calificaciones de 'B'

Resumen

- El desempeño económico de República Dominicana superó las expectativas de 2009, al ser el país con la tasa de crecimiento más alta del PIB en América Latina y Centroamérica.
- Además, el acuerdo *stand-by* de 28 meses con el Fondo Monetario Internacional (FMI) que firmó República Dominicana en noviembre de 2009, establece un marco importante para mantener la disciplina fiscal al mismo tiempo que aborda añejos desafíos estructurales.
- Como resultado de ello, revisamos la perspectiva de República Dominicana a positiva de estable para reflejar las sólidas perspectivas de crecimiento del país, la mejora en el manejo de su deuda y el liderazgo gerencial más fuerte dentro del sector de electricidad.
- También confirmamos las calificaciones soberanas en moneda local y extranjera, de largo y corto plazo de 'B' de la república.

Acción de Calificación

Nueva York, 5 de mayo de 2010.- Standard & Poor's Ratings Services revisó hoy la perspectiva de las calificaciones de República Dominicana a positiva de estable. Al mismo tiempo, Standard & Poor's confirmó sus calificaciones soberanas en moneda extranjera y en moneda local de largo y corto plazo de 'B' del país. La evaluación del riesgo de transferencia y convertibilidad sigue siendo de 'BB-' y la calificación de recuperación de la deuda senior no garantizada de República Dominicana se mantiene sin cambio en '3'.

Fundamento

La revisión de la perspectiva a positiva refleja nuestra expectativa de que los fundamentales macroeconómicos de República Dominicana (balances fiscales, estructura de deuda, crecimiento y perspectivas de las exportaciones) se fortalecerán gradualmente. Además, esperamos que el país tenga una estrategia económica más transparente, que incluya políticas específicas y parámetros de implementación, así como una mejora en la toma de decisiones.

Hasta ahora, el país ha logrado el mayor avance en el manejo de su deuda interna. La oficina de administración de deuda logró el restablecimiento y profundización del mercado de deuda gubernamental, con vencimientos que se extienden hasta siete años. El vencimiento promedio de la deuda interna actualmente es de 2.3 años y 81% tiene tasas fija de cupón. Consideramos que la ampliación de la base de inversionistas (que ahora incluye fondos de pensiones locales) para la deuda interna es un factor crediticio positivo.

En el sector eléctrico persisten los desafíos para llevar a cabo las reformas, pero los cambios en la administración –junto con el establecimiento de un conjunto de parámetros cuantitativos específicos como parte del programa *stand-by* de 28 meses con el FMI– están teniendo resultados positivos. Un avance significativo en este sector se dará solamente de manera gradual debido a que depende de la despolitización del proceso de toma de decisiones, de una mejora en la cultura de pago y del fortalecimiento del marco institucional.

La economía de la República Dominicana sigue siendo resistente. En 2009, el país tuvo el crecimiento más alto del PIB en la región: de 3.5% en términos reales. Los sectores de telecomunicaciones, agricultura y financiero encabezaron el crecimiento. El turismo tuvo un mejor desempeño en comparación con la mayor parte de sus pares de Centroamérica y el Caribe, debido a que la entrada de extranjeros no residentes cayó sólo 1% en 2009, mientras que el gasto en turismo se redujo en 3.2%.

Las perspectivas de crecimiento del país para 2010 son sólidas y están respaldadas por la recuperación del sector turismo, la inversión en marcha de Barrick Gold (US\$3,000 millones o 6% del PIB, la mayor inversión en el país), el impulso a las exportaciones relacionado con el apoyo de República Dominicana en la reconstrucción de Haití, y la expectativa de un estímulo fiscal adicional en el primer semestre de 2010. En general, pronosticamos un crecimiento económico de República Dominicana de 4.3% en 2010, respaldado por el crecimiento de 6% del primer bimestre de este año, y de 5% en 2011 y 2012.

Sin embargo, el desempeño fiscal de República Dominicana en 2009 no se benefició del crecimiento económico, ya que el colapso en las importaciones y los menores ingresos afectaron los ingresos fiscales. No obstante, a pesar de los menores ingresos (que cayeron aproximadamente 4% frente a los de 2008), el déficit del gobierno general (equivalente al déficit del sector público) se contrajo. Al situarse en 4.5% del PIB en 2009, desde 5% en 2008, el déficit del gobierno general reflejó las restricciones de financiamiento en los primeros tres trimestres del año, lo cual lo redujo de manera significativa.

Sin embargo, la situación se invirtió en el último trimestre, cuando significativos flujos de fondos multilaterales detonaron la política fiscal contra-cíclica. Esta política expansiva está diseñada (conforme al acuerdo del FMI) para que se extienda durante el primer semestre de 2010, después de lo cual el gobierno se comprometió a comenzar la consolidación fiscal. Como resultado, esperamos que el déficit del gobierno general será de 3.5% del PIB este año, para después bajar a 2.9% en 2011. La deuda neta del gobierno general probablemente haya alcanzado su máxima en 35% del PIB en 2009 y ahora debe bajar con base en el sólido crecimiento y consolidación fiscal. Es importante señalar también que la estructura de la deuda ha mejorado en los últimos años, lo que refleja la profundización del mercado de instrumentos gubernamentales y la extensión del perfil de amortización de la deuda externa.

Por último, el acuerdo de 28 meses con el FMI, por US\$1,660 millones (equivalente a 500% de la participación de la República Dominicana), con US\$422 millones ya desembolsados, es un ancla importante para los objetivos fiscal y estructural del país. Como parte del acuerdo, el gobierno se comprometió a lograr la sustentabilidad fiscal a través de la consolidación fiscal y una administración de las finanzas públicas más sólida y a buscar una agenda ambiciosa de reformas estructurales para el sector monetario y financiero.

Perspectiva

La perspectiva positiva refleja nuestra expectativa de que los fundamentos macroeconómicos de República Dominicana se fortalecerán gradualmente debido a la combinación de sólidas perspectivas de crecimiento y su compromiso para adherirse a los parámetros fiscales y estructurales establecidos en el contexto del programa *stand-by* con el FMI. No obstante, aún persisten los riesgos de ejecución relacionados con instituciones débiles y la politización de la toma de decisiones. Las desviaciones de los parámetros fiscales y estructurales establecidos con el FMI minarían la credibilidad política y dañarían la calidad crediticia del país. Por otro lado, la mejora gradual en su posición fiscal –junto con los avances en la agenda de reformas estructurales– podrían llevarnos a considerar un alza en las calificaciones soberanas. Específicamente, las mejoras en el sector de electricidad serían un indicador importante de la voluntad y capacidad del gobierno para abordar las difíciles reformas.