

República Dominicana en 2025: Momento de estabilidad

Invertir en mercados emergentes

Autores: Alberto Rojas, Investment Strategist, UBS Financial Services Inc. (UBS FS); Alejo Czerwonko, Chief Investment Officer Emerging Markets Americas, UBS Financial Services Inc. (UBS FS)

- Con una previsión de crecimiento del PIB cercana al 5% en 2024 y 2025, la economía de la República Dominicana está prosperando gracias a la solidez del consumo, la inversión y las exportaciones.
- La inflación debería mantenerse dentro del rango objetivo del Banco Central, lo que permitiría condiciones financieras más laxas que beneficiarían aún más la demanda interna.
- En nuestra opinión, las buenas perspectivas económicas del país y la posibilidad de que mejore su calificación crediticia se reflejan adecuadamente en los estrechos diferenciales de los bonos en relación con sus pares de calificación similar.



Entre los principales países de América Latina, la República Dominicana fue probablemente la economía que mejor rindió en 2024. Esperamos que esta tendencia continúe en 2025, con una expansión potencial del PIB real cercana al 5% anual. Además, como el país parece volar bajo el radar, creemos que será mucho menos vulnerable a los riesgos de noticias negativas de la geopolítica y las cuestiones comerciales, lo que puede permitir a los exportadores nacionales seguir aprovechando los beneficios del acuerdo de libre comercio con EE.UU. (CAFTA).

Crecimiento e inflación: solo noticias positivas

En el primer semestre de 2024, la economía dominicana creció ligeramente por encima del 5% interanual, impulsada por el dinamismo del consumo, la inversión y las exportaciones. En particular, el sector agrícola exportador se benefició especialmente de un aumento anual de tres dígitos en los precios del cacao a nivel mundial. Estimamos que la economía se expandirá en general un 5% interanual, tanto en 2024 como en 2025, en gran medida en línea con las previsiones de las autoridades y del FMI.

La inflación general se ha mantenido dentro del rango objetivo del Banco Central (4% ± 1,0 puntos porcentuales)

cerca de un año. Los precios de consumo han mostrado una clara tendencia desinflacionista desde el 2S22 debido a una normalización de la inflación de los alimentos, unida a una notable y persistente deflación en los precios de la ropa y el calzado. Esto demuestra cómo la economía ha ganado con las prácticas de libre comercio y el aumento de la competitividad local. Con la inflación dentro del rango objetivo, el banco central ha podido bajar las tasas y debería seguir haciéndolo el año que viene a medida que se relajen las condiciones financieras mundiales. Es probable que esta política monetaria más acomodaticia, tanto en el ámbito local como en el internacional, favorezca aún más la demanda interna.

Postura fiscal: postura responsable incluso con la reforma retrasada

El déficit fiscal en lo que va de año se situó en el 3T24 en el 1,3% del PIB, lo que no difiere demasiado del de hace un año. Las autoridades parecen decididas a alcanzar los objetivos previstos para 2024 de un déficit general del 3,1% del PIB y un superávit fiscal primario moderado. Para 2025, teniendo en cuenta las perspectivas positivas del país, prevemos que el Gobierno cumplirá sus objetivos de déficit general del 3% del PIB y superávit primario del 0,7%

del PIB. En este contexto, se espera que la carga de la deuda pública se mantenga estable en los próximos años.

Situación política: un fuerte respaldo que se está aprovechando al máximo

El Presidente Luis Abinader fue reelegido en mayo con casi el 60% de los votos, asegurándose otro mandato de cuatro años y convirtiéndose en uno de los pocos mandatarios de las Américas que mantiene un fuerte apoyo en tiempos postpandémicos. El índice de aprobación de Abinader se acercaba al 70% según los últimos sondeos, lo que explica en parte que su partido y sus aliados consiguieran también más de dos tercios de los escaños en ambas cámaras del Congreso.

En parte gracias a este fuerte respaldo, la administración ha podido promulgar importantes cambios legislativos. Entre ellas, una nueva norma fiscal que fija como objetivo un ratio de deuda máxima del 40% del PIB para 2035, y una enmienda constitucional que garantiza un límite de dos mandatos presidenciales.

En el lado negativo, el presidente Abinader retiró a finales de octubre una propuesta de reforma fiscal por falta de apoyo popular. Aunque los posibles cambios del código fiscal parecen estancados por ahora, creemos que más adelante podría surgir una propuesta actualizada con mayor apoyo de los legisladores, dependiendo de las condiciones económicas y del respaldo político.

Perspectivas de la calificación de la deuda pública: se avecina una lenta subida

La balanza de riesgos parece inclinarse al alza y Fitch y Moody's tienen una perspectiva positiva para la deuda pública. Creemos que la República Dominicana tiene potencial para seguir subiendo en la escala de calificaciones si se garantizan nuevas mejoras del marco fiscal.

Por ejemplo, las autoridades podrían tener un impacto significativo reduciendo la evasión fiscal. Las estimaciones de la OCDE muestran que el incumplimiento fiscal en la República Dominicana está entre los más altos de América Latina, con una evasión estimada equivalente al 4,2% del PIB para el impuesto de sociedades, el 1,68% del PIB para el impuesto sobre la renta de personas físicas y el 3,6% del PIB para el impuesto sobre el valor agregado (IVA) en 2017.^[1] Las cifras implican que se pierden aproximadamente 10 puntos porcentuales del PIB debido a la evasión.

Implicaciones para la inversión

La solidez del crecimiento, la contención de la inflación y las condiciones favorables del comercio exterior respaldan perspectivas optimistas. Además, el enfoque del Gobierno favorable al sector empresarial, junto con un claro potencial de mejora de la calificación crediticia, mejoran aún más las perspectivas del país.

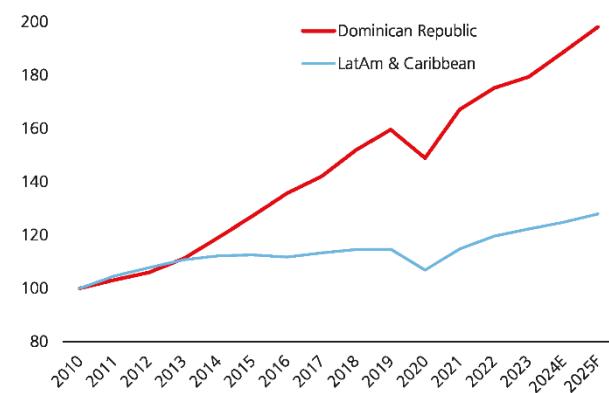
Como era de esperar, los diferenciales de la deuda pública dominicana en USD son actualmente entre 10 y 20 puntos básicos más estrechos que los de los países con calificación media BB, según los datos del EMBI. Creemos que esto

refleja adecuadamente la trayectoria positiva del país. Los riesgos para la República Dominicana incluyen una volatilidad financiera mundial inesperada, fenómenos meteorológicos adversos y deficiencias de gobernanza. Por lo demás, creemos que la República Dominicana tiene posibilidades de prosperar.

[1] Para ver el informe de la OCDE «Multi-dimensional Review of the Dominican Republic», haga clic [aquí](#).

Figura 1: Se espera que la República Dominicana haya duplicado el tamaño de su economía en 2025 con respecto a 2010, superando notablemente al resto de América Latina.

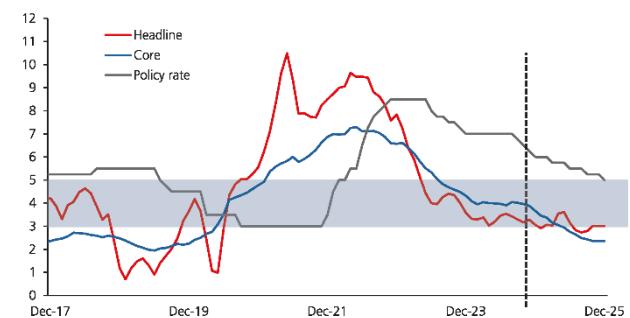
PIB real, índices, 100 = 2010



Fuente: FMI, UBS, noviembre de 2024

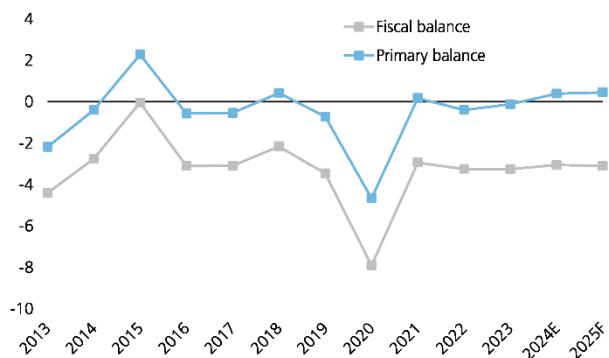
Figura 2: La inflación se ha mantenido dentro del rango objetivo del Banco Central por casi un año; esperamos una mayor relajación de las condiciones financieras, lo que debería favorecer la demanda interna.

Inflación anual de los precios al consumo y tasa de política monetaria (%), estimaciones de UBS tras la línea de puntos, la zona sombreada en azul es el rango objetivo del BC



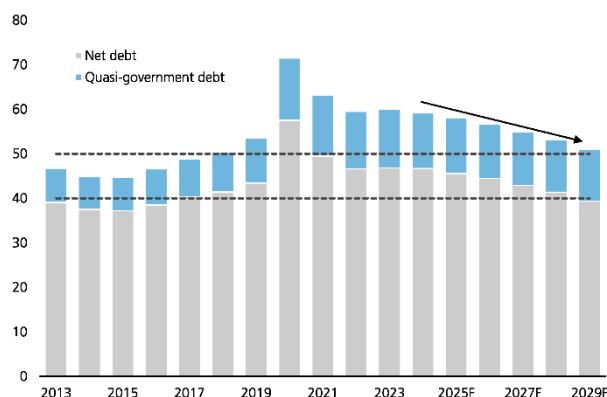
Fuente: Bancos centrales, UBS, noviembre de 2024

Figura 3: Excluyendo 2020, el déficit primario del Gobierno no ha superado el 1% del PIB desde 2013, una clara muestra de responsabilidad fiscal
Resultados fiscales, % del PIB



Fuente: FMI, UBS, noviembre de 2024

Figura 4: A medida que los ratios de deuda disminuyen, el avance de la República Dominicana hacia el grado de inversión parece cada vez más una cuestión de cuándo, y no de si se producirá
Deuda pública bruta, % del PIB; las líneas de puntos indican el intervalo de la deuda bruta media BBB



Fuente: FMI, UBS, noviembre de 2024

Apéndice

Las ideas de inversión de la Chief Investment Office's («CIO») de UBS son redactadas y publicadas por la unidad Global Wealth Management de UBS Switzerland AG (regulada por la Autoridad Suiza de Supervisión de los Mercados Financieros) o sus filiales («UBS»), que forman parte de UBS Group AG («Grupo UBS»). El Grupo UBS incluye el antiguo Credit Suisse AG, sus filiales, sucursales y empresas asociadas. Al final de este apartado figura un aviso legal adicional sobre Credit Suisse Wealth Management.

Las ideas de inversión han sido redactadas según los requisitos legales destinados a promover la **independencia de los estudios de inversión**.

Estudios de inversión generales. Información sobre riesgos:

Esta publicación tiene **carácter meramente informativo** y no debe considerarse una oferta ni una solicitud de oferta para comprar o vender un producto de inversión ni ningún otro producto específico. El análisis incluido no constituye una recomendación personal ni tiene en cuenta los objetivos particulares de inversión, las estrategias de inversión, la situación financiera o las necesidades de un destinatario en concreto. Se basa en numerosas suposiciones. Si las suposiciones fuesen diferentes, los resultados podrían ser muy diferentes. Ciertos productos y servicios están sujetos a restricciones legales y no pueden ofrecerse a nivel mundial sin limitaciones, o pueden no ser aptos para la venta a todos los inversionistas. Aunque la información y las opiniones incluidas en este documento se obtuvieron de fuentes consideradas como fiables y de buena fe, no se ofrece ninguna declaración o garantía, explícita o implícita, de su exactitud o integridad (a excepción de las relativas a UBS). Toda información y opinión, así como cualquier previsión, estimación y precios de mercado indicados, son actuales en la fecha del informe y estarán sujetos a cambios sin previo aviso. Las opiniones aquí expresadas pueden diferir de o ser contrarias a las expresadas por otras áreas de negocio o divisiones de UBS que parten de supuestos y/o criterios distintos.

Bajo ninguna circunstancia, tanto este documento como la información contenida en él (incluyendo cualquier previsión, valor, índice u otro importe calculado («Valores»)) podrán ser usados para alguno de los siguientes fines: (i) con fines de valuación o contabilidad; (ii) para determinar los importes adeudados o pagaderos, el precio o el valor de un instrumento o contrato financiero; ni (iii) para medir el rendimiento de un instrumento financiero, incluyendo, entre otros, el seguimiento de la rentabilidad o del rendimiento de un Valor, la definición de la asignación de activos de la cartera o el cálculo de las comisiones de rendimiento. Al recibir este documento y la información contenida en él, se considerará que usted declara y garantiza a UBS que no usará este documento ni confiará de otra forma en su información para ninguno de los fines anteriores. UBS y cualquiera de sus directivos o empleados podrán tomar posiciones cortas o largas en instrumentos de inversión, realizar operaciones con instrumentos de inversión pertinentes aquí indicados en calidad de mandantes o agentes o proporcionar algún otro servicio o tener empleados, que se desempeñen como directivos, ya sea para el emisor, el propio instrumento de inversión o para alguna empresa afiliada comercial o financieramente a estos emisores. En cualquier momento, las decisiones de inversión (incluidas las de compra, venta o mantenimiento de valores) tomadas por UBS y sus empleados pueden diferir de o ser contrarias a las opiniones expresadas en las publicaciones de estudios de UBS. Algunas inversiones no pueden realizarse de inmediato debido a una falta de liquidez del mercado de valores, por lo que puede ser difícil cuantificar la valuación de la inversión e identificar el riesgo al que está usted expuesto. UBS usa barreras de información para controlar el flujo de información existente dentro de una o varias áreas de UBS hacia otras áreas, unidades, divisiones o filiales de UBS. El comercio de futuros y opciones no es adecuado para todos los inversionistas, ya que existe un riesgo de pérdidas considerable, por lo que pueden sufrirse pérdidas superiores a la inversión inicial. El rendimiento pasado de una inversión no garantiza su rendimiento futuro. Se proporcionará información adicional previa solicitud. Algunas inversiones pueden estar sujetas a grandes caídas repentinas del valor, por lo que usted puede recibir menos de lo invertido o tener que pagar más. Las variaciones de las tasas de cambio de divisas pueden tener efectos adversos en el precio, el valor o los ingresos de una inversión. Los analistas responsables de elaborar este informe pueden interactuar con el personal de operaciones, ventas u otras unidades a fin de obtener, sintetizar e interpretar la información del mercado.

Las diversas áreas, grupos y empleados del Grupo UBS pueden elaborar y distribuir por separado productos de investigación **independientes**. Por ejemplo, las publicaciones de estudios de la **CIO** son elaboradas por UBS Global Wealth Management. **UBS Global Research** es elaborado por UBS Investment Bank. **Las metodologías de investigación y los sistemas de calificación de cada organización de investigación independiente pueden diferir**, por ejemplo, en lo que respecta a las recomendaciones de inversión, el horizonte de inversión, los supuestos del modelo y los métodos de valuación. Como consecuencia, excepto en el caso de las previsiones económicas (para las cuales pueden colaborar la CIO de UBS y UBS Global Research), las recomendaciones de inversión, las calificaciones, los objetivos de precios y las valoraciones ofrecidas por cada organización de investigación por separado pueden diferir o contradecirse. Usted debería consultar cada producto de investigación para conocer los detalles sobre su metodología y sistema de calificación. Es posible que no todos los clientes tengan acceso a todos los productos de cada organización. Cada producto de investigación está sujeto a las políticas y los procedimientos de la organización que lo elabora. La remuneración de los analistas encargados de elaborar este informe es determinada exclusivamente por los directivos de investigación o altos directivos (excepto los de banca de inversión). La remuneración de los analistas no se basa en las ganancias de banca de inversión, ventas y operaciones o de las operaciones con productos propios, aunque puede estar relacionada con los ingresos del Grupo UBS en conjunto, del cual forman parte la banca de inversión, las ventas y las operaciones, así como las operaciones con productos propios.

El tratamiento fiscal depende de las circunstancias individuales y puede estar sujeto a cambios en el futuro. UBS no suministra asesoría legal ni fiscal y no ofrece garantía alguna en cuanto al tratamiento fiscal de los activos ni en cuanto a los rendimientos de la inversión en los mismos, tanto de forma general como con referencia a las circunstancias y necesidades específicas de cada cliente. No podemos tener en cuenta los objetivos de inversión particulares, la situación

financiera y las necesidades de cada uno de nuestros clientes, por lo que le recomendamos que solicite asesoría financiera o fiscal sobre las repercusiones (incluyendo las fiscales) de invertir en cualquiera de los productos mencionados en este documento. Este material no podrá ser reproducido ni distribuido sin el consentimiento previo de UBS. Salvo que se acuerde lo contrario por escrito, UBS prohíbe expresamente la distribución y transmisión de este material a terceros por cualquier motivo. UBS no acepta responsabilidad alguna por reclamaciones o demandas de terceros que se deriven del uso o la distribución de este material. Este informe solo podrá ser distribuido en las circunstancias permitidas por la legislación aplicable. Si desea información sobre la forma en la que la CIO gestiona los conflictos y mantiene la independencia de sus perspectivas de inversión y publicaciones, así como sus metodologías de investigación y calificación, visite www.ubs.com/research-methodology. Puede solicitar información adicional sobre los autores de esta publicación y otras publicaciones de la CIO que se mencionen en este informe, así como copias de informes anteriores sobre este tema a su asesor personal.

Información importante sobre las estrategias de inversión sostenible: El objetivo de las estrategias de inversión sostenible es considerar e incorporar factores medioambientales, sociales y de gobernanza (ESG) en el proceso de inversión y en la construcción de las carteras. Las estrategias en distintas regiones geográficas se enfocan en el análisis ESG e incluyen los resultados de diversas formas. La incorporación de factores ESG o la consideración de aspectos relacionados con la inversión sostenible puede restringir la capacidad de UBS para acceder o proporcionar información sobre ciertas oportunidades de inversión que, en otros contextos, podrían ser adecuadas para los objetivos de inversión del cliente. La rentabilidad de una cartera que incluya criterios ESG o consideraciones de inversión sostenible puede ser inferior o superior a la de las carteras en las que UBS no considere factores ESG, exclusiones u otros aspectos de sostenibilidad, y las oportunidades de inversión disponibles para esas carteras pueden ser diferentes.

Gestores patrimoniales/consultores financieros externos: En caso de que este estudio o publicación se proporcione a un gestor patrimonial o consultor financiero externo, UBS prohíbe expresamente que cualquiera de ellos lo redistribuya y lo ponga a disposición de sus clientes o de terceros.

EE.UU.: Distribuido a ciudadanos estadounidenses solo por UBS Financial Services Inc. o UBS Securities LLC, filiales de UBS AG. UBS Switzerland AG, UBS Europe SE, UBS Bank, S.A., UBS Brasil Administradora de Valores Mobiliarios Ltda, UBS Asesores México, S.A. de C.V., UBS SuMi TRUST Wealth Management Co., Ltd., UBS Wealth Management Israel Ltd y UBS Menkul Degerler AS son filiales de UBS AG. **UBS Financial Services Inc. acepta la responsabilidad del contenido de los informes elaborados por filiales no estadounidenses cuando lo distribuyan a personas estadounidenses. Todas las operaciones realizadas por personas estadounidenses con valores mencionados en este informe deberán efectuarse a través de un corredor registrado en EE.UU. asociado a UBS y no a través de una filial no estadounidense. El contenido de este informe no ha sido ni será aprobado por una autoridad de valores o inversiones de EE.UU. ni de otro país. UBS Financial Services Inc. no actúa como asesor municipal de ninguna entidad municipal ni como persona responsable en el sentido del artículo 15B de la Ley estadounidense del mercado de valores («Municipal Advisor Rule») y las opiniones plasmadas en este documento no pretenden ser, ni constituyen, una asesoría en el sentido de dicha ley.**

Si desea información sobre un país, visite ubs.com/cio-country-disclaimer-gr o solicite a su asesor personal que le facilite el aviso legal completo.

Aviso legal adicional sobre Credit Suisse Wealth Management

Usted ha recibido este documento por ser cliente de Credit Suisse Wealth Management. Sus datos personales se tratarán de acuerdo con la política de privacidad de Credit Suisse, a la que podrá acceder a través del sitio web oficial de Credit Suisse <https://www.credit-suisse.com>. UBS Group AG y sus filiales pueden procesar sus datos personales básicos (p. ej. datos de contacto como el nombre o la dirección de correo electrónico) para ofrecerle materiales publicitarios sobre nuestros productos y servicios hasta que nos notifique que no desea seguir recibiéndolos. Puede darse de baja para dejar de recibir estos materiales en todo momento solicitándolo a su asesor personal.

Este informe es distribuido por UBS Switzerland AG y autorizado y regulado por la Autoridad Suiza de Supervisión de los Mercados Financieros (FINMA), salvo que se especifique lo contrario en este documento y dependiendo de la entidad local de Credit Suisse de la que lo reciba.

Versión C/2024. OGI82652744

© UBS 2024. El símbolo de la llave y UBS pertenecen a las marcas registradas y no registradas de UBS. Reservados todos los derechos.