

4

El financiamiento para el desarrollo en la República Dominicana: hacia un modelo más inclusivo, resiliente y sostenible

Para financiar un modelo de desarrollo que sea inclusivo, sostenible y resiliente, la República Dominicana debe movilizar más recursos públicos y privados. En el ámbito público, se pueden obtener ingresos tributarios adicionales al tiempo que se reducen las desigualdades, repesando la estructura tributaria, racionalizando las exenciones fiscales y luchando contra la evasión de impuestos. Asimismo, hay margen para mejorar la calidad del gasto público, para garantizar su eficiencia y reforzar su impacto. En cuanto al sector privado, es crucial fortalecer el papel del sistema financiero para movilizar los recursos necesarios para el desarrollo. Algunas de las medidas consisten en seguir desarrollando el sistema bancario, reforzar el mercado de deuda pública y profundizar el mercado de deuda privado. El capítulo examina en primer lugar las finanzas públicas, para lo cual analiza los ingresos y los gastos públicos y explora posibles áreas de mejora. A continuación, analiza el sistema financiero y las formas de mejorar el financiamiento del sector privado y de seguir desarrollando los mercados de capital. Por último, se presentan las principales conclusiones y recomendaciones de política, argumentando que para avanzar hacia un modelo de "financiamiento para el desarrollo" más sólido es importante acordar un pacto fiscal amplio.

Introducción

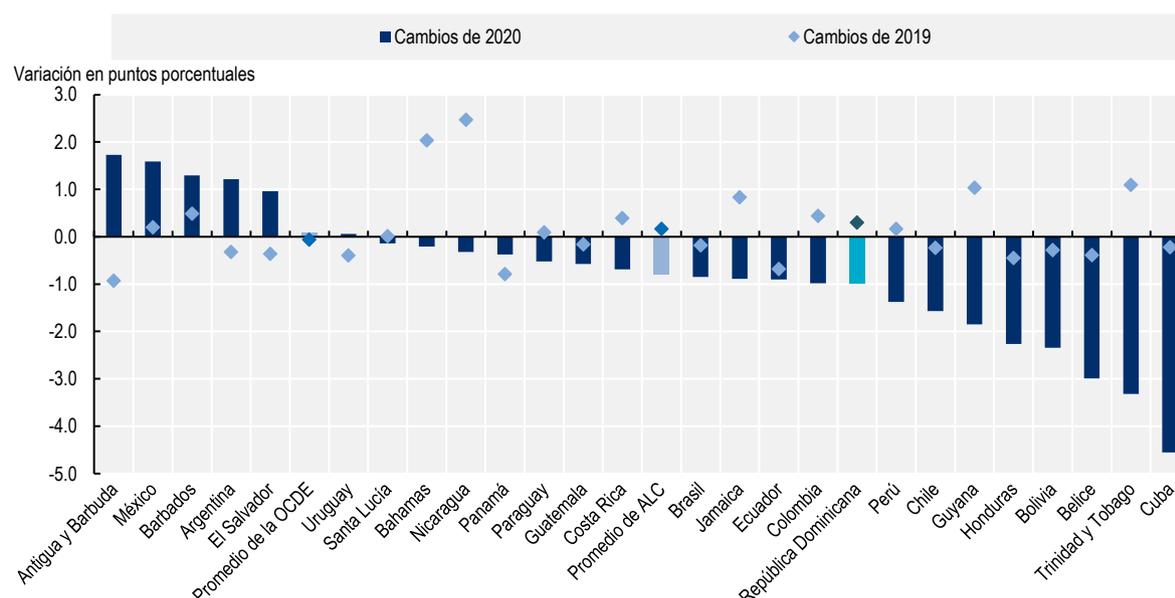
La crisis del COVID-19 y el complicado contexto externo han puesto de relieve los problemas estructurales que ya existían antes de la pandemia en la República Dominicana, como la escasa movilización de recursos para el desarrollo. El país debe movilizar más recursos para financiar un modelo de desarrollo inclusivo, sostenible y resiliente. Sin embargo, se encuentra en la difícil situación de asumir los costos que ha generado la gestión de la pandemia y las perturbaciones externas y de financiar la recuperación, lo que, en términos más generales, ejerce presión sobre el modelo de "financiamiento para el desarrollo".

En este contexto, el presente capítulo pretende analizar la situación de la República Dominicana en lo que respecta a su capacidad para construir un modelo de "financiamiento para el desarrollo" que sea inclusivo, sostenible y resiliente. El capítulo examina y aborda los problemas estructurales previos a la pandemia a los que se enfrenta la República Dominicana a la hora de movilizar los recursos públicos y privados necesarios. Para ello, el capítulo 4 está dividido en tres secciones principales. La primera se enfoca en las finanzas públicas: analiza los ingresos y gastos y explora las posibles áreas de mejora que podrían incrementar la capacidad fiscal del país. La segunda sección se centra en el sistema financiero y en cómo mejorar el financiamiento del sector privado, así como en el potencial para seguir desarrollando los mercados de capital. La última sección de este capítulo presenta las principales conclusiones y ofrece varias recomendaciones de política pública, argumentando que para avanzar hacia un modelo de "financiamiento para el desarrollo" más sólido habría que acordar un pacto fiscal amplio.

Finanzas públicas en la República Dominicana

Al igual que en otros países de América Latina y el Caribe (ALC), la pandemia del COVID-19 obligó al Gobierno de la República Dominicana a adoptar medidas urgentes en respuesta a la crisis. Se pusieron en marcha varios programas de emergencia para apoyar a hogares, empresas y trabajadores. Uno de ellos fue el Fondo de Asistencia Solidaria al Empleado (FASE), que cubría hasta el 70% de los salarios de los empleados cuyos contratos habían sido suspendidos a causa de los confinamientos durante la pandemia del COVID-19 y que también ayudó a las pequeñas y medianas empresas (PYMES) que siguieron funcionando con el mismo personal. Otros programas se focalizaban en poblaciones más vulnerables a las que proporcionaban transferencias monetarias específicas, como el Programa de Asistencia al Trabajador Independiente (programa Pa' Ti) para trabajadores independientes o el programa Quédate en Casa, dirigido a los hogares en los que al menos uno de sus miembros era especialmente vulnerable al COVID-19 (Cejudo, Michel and de los Cobos, 2020^[1]). Estas medidas supusieron un elevado costo fiscal, y el gasto social subió un 57.3% en 2020 en comparación con 2019 (Ministerio de Hacienda, 2022^[2]). Entre abril y junio de 2020, el costo de estas medidas equivalió a un 1.1% del producto interior bruto (PIB) (Ministerio de Hacienda, 2021^[3]). Al igual que en el resto de la región de ALC, en la República Dominicana se usaron desgravaciones fiscales para mitigar los impactos económicos de la crisis, fundamentalmente con aplazamientos en el pago de impuestos. Se aplicaron tanto a impuestos directos (impuesto sobre la renta de las personas físicas) como indirectos (sobre bienes y servicios) y, en algunos casos, a sectores concretos como el del turismo (OCDE et al., 2023^[4]), en el que, por ejemplo, se amplió el plazo para presentar y liquidar el impuesto sobre la renta (y el "régimen fiscal simplificado") y se dio la opción a quienes tenían otras deudas tributarias de fraccionarlas en cuatro pagos sin intereses. En general, las medidas fiscales, unidas a la recesión económica, redujeron los ingresos tributarios en la República Dominicana en torno a un 7% (o el 1% del PIB) en 2020, mientras que, en ALC, el descenso promedio fue del 4% en 2020 (Gráfico 4.1) (OCDE et al., 2023^[4]).

Gráfico 4.1. Evolución de los ingresos tributarios en ALC en el contexto de la pandemia, variación interanual real en términos porcentuales, 2020



Nota: La media de ALC es el promedio no ponderado de los 26 países de ALC incluidos en la presente publicación y excluye a Venezuela debido a problemas con la disponibilidad de datos. La media de la OCDE es el promedio no ponderado de los 38 países miembros de la OCDE. Chile, Colombia, Costa Rica y México también forman parte de la OCDE (38).

Fuente: (OCDE et al., 2023^[4]).

StatLink  <https://stat.link/fmkat2>

La pandemia del COVID-19 golpeó en un momento en que el espacio fiscal en la República Dominicana ya era bajo, principalmente debido a unos ingresos tributarios reducidos y a un gasto generalmente superior. En este contexto, las necesidades a corto plazo para responder a la crisis, combinadas con la menor recaudación fiscal asociada al descenso de la actividad económica, dispararon el déficit fiscal del Gobierno central al 6.6% del PIB en 2020, en comparación con el promedio del 0.7% durante los años posteriores a la crisis financiera de 2008 (CEPAL, 2021^[5]; BCRD, 2022^[6]). Del mismo modo, los costos a mediano plazo de la recuperación tras el COVID-19 y las reformas necesarias para superar los problemas estructurales que se vienen arrastrando desde hace tiempo requerirán una mayor movilización de financiamiento público.

Los ingresos tributarios pueden incrementarse con una combinación de medidas, entre las que se incluyen el replanteamiento de la estructura tributaria, la racionalización de las exenciones fiscales y la lucha contra la evasión de impuestos

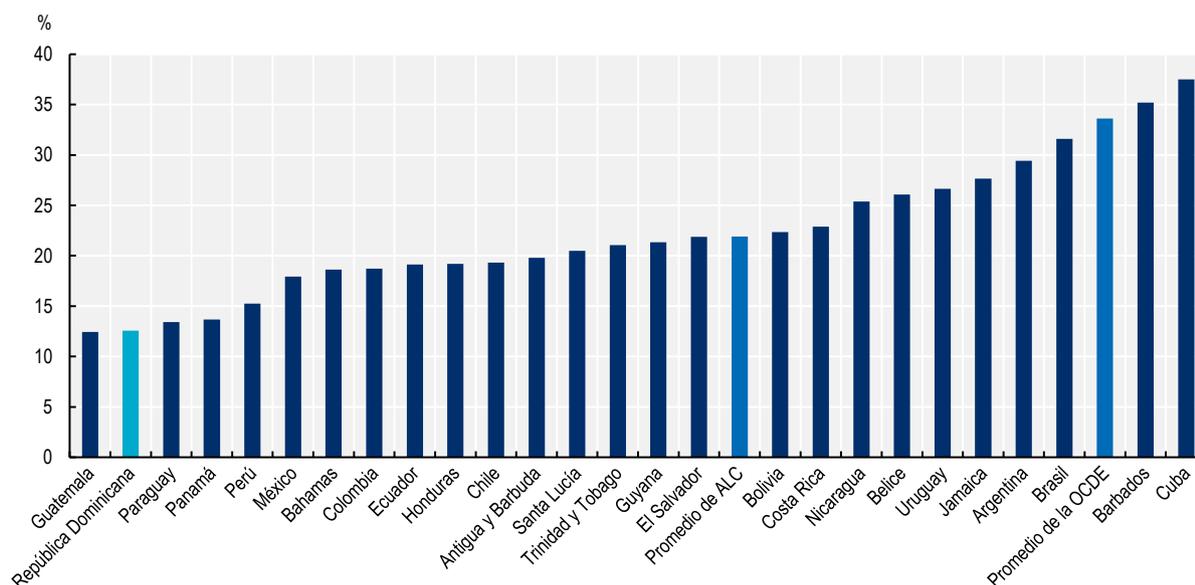
Aumentar los ingresos tributarios es un objetivo político clave para la República Dominicana, pero, para alcanzarlo, es preciso hacer frente a múltiples desafíos estructurales y decisiones complejas. Diversas opciones de política pública pueden redundar en un incremento de los ingresos tributarios. Identificarlas y encontrar un conjunto adecuado de medidas será fundamental para lograrlo y para mantener el sistema impositivo como catalizador de la equidad y el crecimiento económico. La presente sección analiza la estructura del sistema tributario en la República Dominicana y define posibles áreas de actuación política que deberían ocupar el centro del debate para una reforma fiscal y un pacto fiscal más amplio. En particular, se argumenta que las principales áreas de actuación deberían girar en torno a las siguientes

medidas: 1) replantear la estructura tributaria, 2) racionalizar el gasto tributario y 3) luchar contra la evasión de impuestos y el incumplimiento fiscal.

En la República Dominicana, los ingresos tributarios son bajos en comparación con los promedios de ALC y la OCDE, y son insuficientes para financiar una agenda ambiciosa de reformas

En la República Dominicana, hay margen para aumentar los ingresos tributarios, que, en 2021, representaron el 14.5% del PIB. Se trata de una de las recaudaciones más bajas en LAC, solo por encima de Guatemala (14.2%), Paraguay (14%) y Panamá (12.7%) (OCDE et al., 2023^[4]). Los ingresos tributarios en la República Dominicana son también bajos si se los compara con el promedio de ALC, del 21.7%, y el promedio de la OCDE, del 34.1% (Gráfico 4.2). Además, los ingresos tributarios se han mantenido relativamente constantes durante la última década: antes de la pandemia, en 2019, habían aumentado algo más de un punto porcentual desde 2010, cuando la recaudación tributaria como proporción del PIB era del 12.4% (OCDE et al., 2023^[4]). Algo similar ocurrió con el promedio de la recaudación tributaria como proporción del PIB en ALC en el mismo período.

Gráfico 4.2. Recaudación tributaria como porcentaje del PIB en la República Dominicana, ALC y la OCDE, 2020



Fuente: (OCDE et al., 2023^[4]; OCDE, 2022^[7]).

StatLink  <https://stat.link/e40mwk>

La estructura tributaria de la República Dominicana presenta áreas potenciales de reajuste para aumentar los ingresos tributarios, ampliar la base tributaria y construir un sistema tributario más eficiente y equitativo

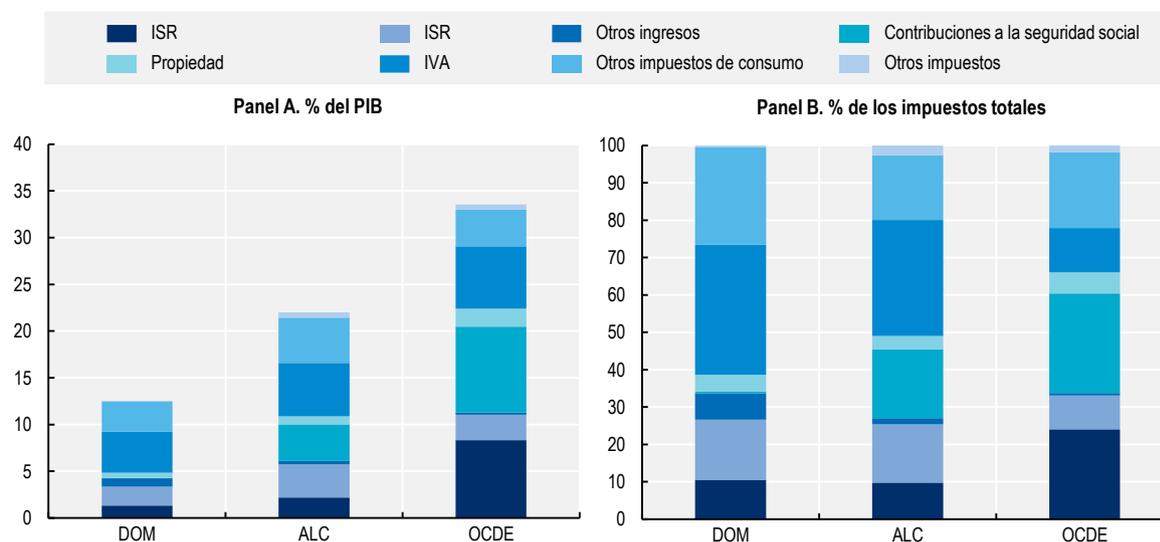
Los impuestos indirectos son la principal fuente de ingresos tributarios, aunque su eficiencia podría mejorarse para aumentar la recaudación

La estructura tributaria de la República Dominicana depende especialmente de los impuestos indirectos que se aplican a bienes y servicios (Gráfico 4.3). Representan casi dos tercios (60.7%) del total de los

ingresos tributarios, lo que supuso el 7.6% del PIB en 2020. Esta cifra es muy superior a la participación media de los impuestos indirectos en los ingresos tributarios totales de ALC (48.4%) y de los países miembros de la OCDE (32.1%), si bien los ingresos procedentes de impuestos indirectos representan una mayor proporción del PIB tanto en ALC (10.5%) como en los países miembros de la OCDE (10.6%) que en la República Dominicana.

El principal impuesto indirecto es el impuesto sobre el valor añadido (IVA), que en la República Dominicana se denomina impuesto sobre transferencia de bienes industrializados y servicios (ITBIS) y representa más de la mitad del total de ingresos por concepto de impuestos indirectos. El tipo de IVA en la República Dominicana es del 18%, el quinto más alto de la región de ALC junto con Perú, donde también es del 18%, y por detrás de Argentina, Chile, Colombia y Uruguay. En la República Dominicana, el IVA constituye el 34.7% del total de ingresos tributarios, por encima del promedio de ALC, del 31.0% (Gráfico 4.3, Panel A). No obstante, los ingresos tributarios procedentes del IVA representan el 4.4% del PIB en la República Dominicana, por debajo del promedio de ALC, del 5.7% (Gráfico 4.3, Panel B). La proporción de los ingresos tributarios obtenidos con el ITBIS ha aumentado sensiblemente desde la década de 1990, cuando representaba el 15.1% del total de ingresos tributarios, y desde el año 2000, cuando equivalía al 20.5%. De 2010 en adelante, se ha mantenido estable en torno al 34% del total de ingresos tributarios (OCDE et al., 2023^[4])

Gráfico 4.3. Estructura tributaria en la República Dominicana, ALC y los países miembros de la OCDE, 2020



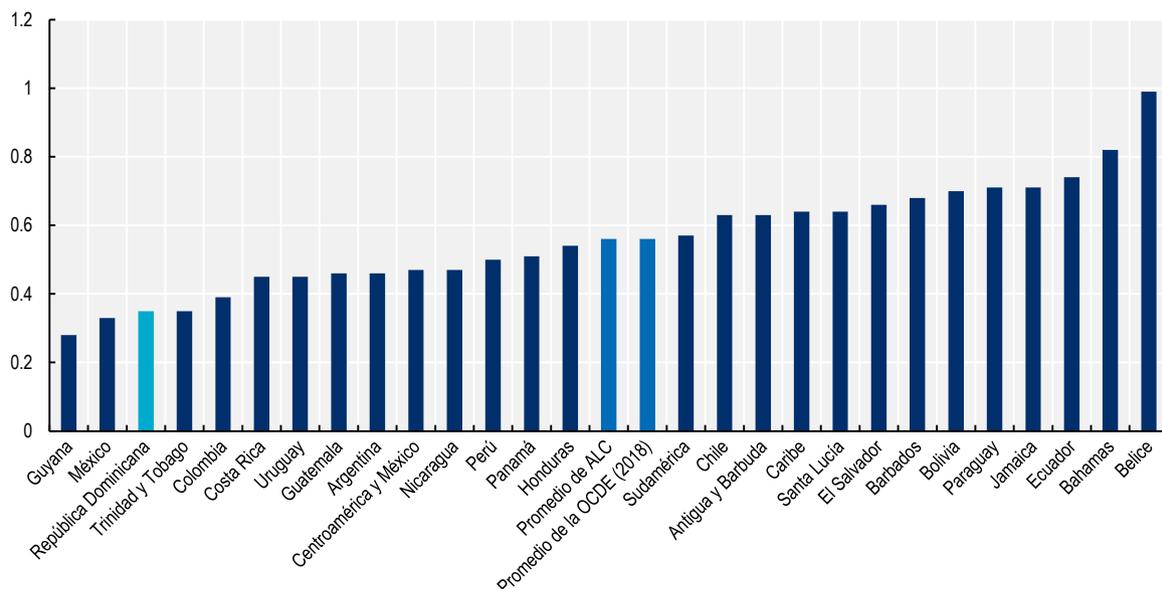
Fuente: (OCDE et al., 2023^[4]) y (OCDE, 2022^[7])

StatLink  <https://stat.link/fi29kh>

El IVA se percibe por lo general como un impuesto con un gran potencial recaudatorio. Por tanto, puede ser una importante fuente de ingresos para financiar la recuperación tras la pandemia del COVID-19 y el desarrollo más general a más largo plazo (OCDE, 2021^[8]). Especialmente en contextos de gran informalidad, en los que la base tributaria es reducida, el IVA podría ayudar a incrementar la recaudación en el sector informal, ya que grava algunos de los bienes y servicios que adquieren las empresas informales. También puede servir como incentivo para que las empresas informales que realizan transacciones con empresas formales y quieren solicitar la devolución del IVA formalicen su situación (OCDE, 2017^[9]).

Hay margen para fortalecer el funcionamiento y el diseño del IVA con vistas a mejorar su capacidad recaudatoria en la República Dominicana. Es más, a pesar de la elevada proporción de ingresos tributarios que se obtienen a través del ITBIS, existen diversas ineficiencias en su recaudación. De hecho, la ratio de ingresos del IVA (VRR) en la República Dominicana es baja en comparación con la de otros países de ALC. La VRR mide la diferencia entre los ingresos reales recaudados por IVA y los ingresos que teóricamente se habrían recaudado si el tipo general del IVA se hubiera aplicado a toda la base tributaria potencial, como en un régimen de IVA "completo" que se cumpliera plenamente. La VRR en la República Dominicana es una de las más bajas de ALC: 0.35, muy por debajo de los promedios de ALC y la OCDE de 0.56 y del promedio de la subregión del Caribe, que se sitúa en 0.71 (OCDE et al., 2021_[10]) (Gráfico 4.4).

Gráfico 4.4. Ratio de ingresos del IVA (VRR) en países de ALC y la OCDE



Fuente: (OCDE et al., 2021_[10]).

StatLink  <https://stat.link/8zyc7o>

La baja eficiencia en la recaudación del IVA se debe a múltiples factores, como la evasión de impuestos, las exenciones fiscales y algunas deficiencias en la administración tributaria (Schlotterbeck, 2017_[11]). La evasión del IVA, que en 2017 llegó al 43.8%, es un factor crucial que explica la reducida VRR en la República Dominicana (Ministerio de Hacienda, 2018_[12]). La evasión del IVA en la República Dominicana es una de las más elevadas de ALC, muy por encima del promedio de la región, del 30.1% (véase la sección sobre la lucha contra la evasión de impuestos). También se emplean exenciones del ITBIS, y numerosos bienes y servicios específicos están exentos de este impuesto, lo cual podría explicar en parte la baja eficiencia del IVA (véase la sección sobre la racionalización del gasto tributario). Entre los bienes exentos se encuentran los materiales educativos, los medicamentos, los servicios sanitarios, los servicios financieros, los suministros, el equipamiento para energías no convencionales o renovables, y la prestación de servicios de transporte terrestre de pasajeros y mercancías. Algunos de los servicios exentos son la educación, los servicios culturales y la electricidad (KPMG, 2022_[13]).

Para mejorar la eficiencia del ITBIS y aumentar los ingresos tributarios procedentes de este impuesto, una opción es repensar las exenciones y las tasas reducidas de este impuesto. Esta posibilidad debería explorarse con cautela, ya que el objetivo de muchas de dichas exenciones es favorecer el acceso a

bienes y servicios básicos para la población general. Sin embargo, estas exenciones pueden ser regresivas en determinados casos, pues algunos de estos bienes y servicios son consumidos en mayor proporción por los grupos socioeconómicos más acomodados. Igualmente, en contextos de gran informalidad, las exenciones del ITBIS pueden tener un impacto limitado a la hora de apoyar a las familias de bajos ingresos, puesto que estas compran parte de los bienes básicos que utilizan en el sector informal y, por lo tanto, no pagan el ITBIS. Esto implica que mantener un tipo de ITBIS uniforme para todo el consumo formal podría ser progresivo, ya que fundamentalmente lo abonarán quienes pueden permitírselo (Bachas, Gadenne and Jensen, 2020^[14]). Si la reducción de las exenciones del ITBIS fuese acompañada de un gasto social focalizado a los grupos de menores ingresos, se podría aumentar la recaudación del ITBIS (y los ingresos tributarios totales) sin perjudicar a las personas realmente necesitadas.

La mejora del cumplimiento tributario es otra opción relevante para aumentar la recaudación del ITBIS, en particular mediante el uso de herramientas digitales. Dos áreas de actuación importantes serían ampliar el uso de la facturación electrónica (e-CF), que en la República Dominicana se introdujo a principios de 2019, y avanzar hacia su obligatoriedad, así como reforzar la implementación del principio de destino (O'Reilly, 2018^[15]). Un desafío cada vez más importante está asociado con la creciente importancia del comercio electrónico en la economía moderna. Esto es especialmente cierto en ALC, que es una de las regiones donde más rápido crece el comercio electrónico del mundo, fundamentalmente como consecuencia de la pandemia del COVID-19. Esta expansión entraña grandes retos para la recaudación del IVA, ya que el crecimiento de las ventas de servicios y productos digitales en línea no está sujeto a disposiciones efectivas en virtud de las normativas tradicionales referentes al IVA. Del mismo modo, hay un mayor volumen de bienes de bajo valor procedentes de la venta en línea en los que el IVA no se recauda de manera efectiva con los procedimientos aduaneros tradicionales (Mundial/CIAT/BID, 2021^[16]).

El IVA debe adaptarse y modernizarse en consonancia con una economía digital en constante evolución (Pineda and Gonzalez de Frutos, 2021^[17]). La tributación correcta y justa de la economía digital podría aportar ingresos adicionales, pero, para lograrla, habrá que hacer frente a importantes retos en términos de IVA. El *Kit de Herramientas de IVA Digital para Latinoamérica y el Caribe* de la OCDE resulta útil en este contexto. Por su naturaleza, la economía digital está en perpetua evolución e innovación con nuevas formas de hacer negocios y comprar productos y servicios, lo que significa que la legislación actual puede quedarse atrás con facilidad. Asimismo, y sobre todo en el caso del IVA, los proveedores no siempre están ubicados en el mismo país donde se consume el producto o el servicio (y donde se recauda el IVA), lo que dificulta la aplicación de los impuestos correspondientes a la venta. Por todo ello, se necesitan soluciones innovadoras que mejoren la recaudación del IVA, como se señaló en el *Proyecto de la OCDE y del G-20 sobre la Erosión de la Base Imponible y el Traslado de Beneficios* (OCDE, 2015^[18]). Las opciones son esencialmente dos. En primer lugar, reducir o eliminar las exenciones del IVA en las importaciones de bienes de bajo valor. Estas exenciones se concibieron para evitar sobrecargar las aduanas, pero esto ya no supone un problema gracias al desarrollo tecnológico. En segundo lugar, aplicar el modelo de vendedores de la OCDE, que consiste en que el proveedor (“vendedor”) de estos bienes, o la plataforma digital u otro intermediario que intervenga en el suministro, sea responsable de recaudar el IVA y remitirlo a la jurisdicción de tributación (Mundial/CIAT/BID, 2021^[16]).

También se debe tener presente la posibilidad de elaborar políticas alternativas e innovadoras con el fin de aumentar la recaudación del IVA. Por ejemplo, el IVA personalizado es una política que se ha usado en otros países de ALC para compensar a los contribuyentes de bajos ingresos y disminuir el carácter regresivo del IVA. Con el fin de reducir estas ineficiencias y promover la formalización, países como Argentina, Bolivia, Colombia, Ecuador y Uruguay han introducido un IVA personalizado, que consiste en reembolsar el IVA abonado a determinados grupos de la población. Esta devolución puede ser total o parcial y estructurarse como una devolución o como una compensación (Barreix et al., 2022^[19]). Las simulaciones sugieren que la incidencia del IVA sería proporcional al nivel de ingresos. En el caso de la República Dominicana, si en 2018 se hubiera usado el IVA personalizado, el decil de ingresos más bajo

habría aportado el 0.05% del PIB en lugar del 0.10%, mientras que el decil de ingresos más alto habría aportado el 0.97% en vez del 0.64%. Para implementar de forma satisfactoria el IVA personalizado, resulta esencial que la República Dominicana tenga acceso a tecnologías digitales e información y que se expanda el uso de la e-CF (Barreix et al., 2022^[19]).

Los impuestos sobre consumos específicos representan la segunda mayor fuente de impuestos indirectos en la República Dominicana, si bien su importancia ha disminuido en las últimas décadas. Normalmente, estos impuestos se utilizan para aumentar los ingresos y desincentivar el consumo de determinados productos y servicios. La República Dominicana aplica dos tipos de impuestos sobre consumos específicos: el impuesto selectivo al consumo (ISC) y un impuesto selectivo que depende del valor del producto. Estos impuestos gravan los ingresos procedentes de determinados productos o servicios, como los productos del tabaco, los hidrocarburos, el alcohol, los servicios de telecomunicaciones y las transferencias electrónicas. En 2020, los impuestos sobre bienes y servicios específicos constituyeron el 23.9% de la recaudación total de impuestos (o el 3.0% del PIB), un porcentaje mayor que el promedio de ALC en términos de recaudación total (15.9%), pero inferior en lo que respecta a la proporción del PIB (3.5% del PIB). La importancia de los impuestos sobre bienes y servicios específicos ha disminuido notablemente en la República Dominicana: en 1990, representaban más de la mitad de la recaudación total. Más de la mitad de esta recaudación procede de impuestos a los combustibles y los derivados del petróleo, mientras que en torno al 35% procede del alcohol y el tabaco (OCDE et al., 2023^[4]). En el caso del combustible, hay margen para aumentar la recaudación, ya que, en la República Dominicana, el consumo de combustibles está gravado con unos tipos impositivos por debajo del promedio de la OCDE. Por ejemplo, a la gasolina se le aplica un tipo impositivo de USD 1.45 (dólares de los Estados Unidos) por galón, una cifra muy por debajo del promedio de la OCDE, de USD 2.24 por galón (Banco Mundial, 2021^[20]).

La recaudación del impuesto sobre la renta de las personas físicas es limitada debido a la reducida base tributaria y al impacto de la informalidad

Los impuestos sobre la renta y sobre los beneficios representaron casi un tercio (33.7%) de los ingresos tributarios totales en 2020 en la República Dominicana, un porcentaje mayor que el promedio de ALC (26.9%) y ligeramente inferior al promedio de la OCDE (33.1% en 2020) (OCDE et al., 2023^[4]). De esos ingresos por cuenta de los impuestos sobre la renta y sobre los beneficios en la República Dominicana, el 30.5% correspondieron al impuesto sobre la renta (ISR) de las personas físicas y el 47.1% al ISR de las personas jurídicas, que son las dos fuentes principales de tributación directa.

Los ingresos procedentes del ISR de las personas físicas son relativamente reducidos según los estándares internacionales, lo que sugiere que podría ser un área potencial para mejorar la recaudación fiscal. Desde el año 2000, el ISR de las personas físicas ha representado en la República Dominicana menos del 11% de los ingresos tributarios totales, si bien registró un ligero aumento del 8.5% en 2000 al 10.5% en 2020. Esta cifra es menos de la mitad de la proporción media de los ingresos tributarios que proceden del ISR de las personas físicas en los países miembros de la OCDE (24.1%) y es similar al promedio de ALC (9.7%) (Gráfico 4.3, Panel A). La recaudación del ISR de las personas físicas representó el 1.3% del PIB en la República Dominicana en 2020, muy por debajo de los promedios de ALC (2.2%) y de los países miembros de la OCDE (8.3%) (OCDE et al., 2023^[4]) (Gráfico 4.3, Panel B).

Varios factores limitan los ingresos por concepto del ISR de las personas físicas en la República Dominicana. Entre ellos figuran una base tributaria pequeña, un elevado número de personas con ingresos muy bajos y unos niveles altos de informalidad y evasión de impuestos.

Ampliar la base tributaria del ISR de las personas físicas supone un reto por diversas razones. Aunque una posibilidad sería reducir el nivel mínimo imponible en el caso de la renta de las personas físicas, conviene analizar detenidamente si esta opción es viable y deseable en un país donde el 57% de la población activa posee un empleo informal (véase el capítulo 3) y, en su mayoría, percibe unos ingresos

relativamente bajos. En este sentido, será vital velar por que determinados grupos paguen impuestos; por ejemplo, las personas que, aunque trabajan en el sector informal, tienen niveles de ingreso altos. De hecho, se estima que el incumplimiento del ISR de las personas físicas fue del 57.1% en 2017, lo que equivale al 1.7% del PIB aproximadamente (Ministerio de Hacienda, 2018^[12]). La utilización de nuevas tecnologías (p. ej., datos automatizados a gran escala) para cotejar el ISR de las personas físicas con la información de los vendedores en línea también podría contribuir a reducir la evasión de impuestos (Banco Mundial, 2021^[20]).

Racionalizar las exenciones, las deducciones o los créditos fiscales podría aumentar también la base tributaria y los ingresos por concepto del ISR de las personas físicas. Se incluyen aquí las exenciones aplicables a las dietas y las pagas extra de Navidad o las deducciones en la educación, las contribuciones a la seguridad social y las donaciones al Fondo Solidario de Apoyo a la Cultura (Banco Mundial, 2021^[20]).

Unas políticas innovadoras relativas al ISR de las personas físicas podrían promover la formalización y ampliar la base tributaria y, por consiguiente, los ingresos tributarios. Por ejemplo, el impuesto negativo sobre la renta (INR) o el crédito tributario por ingreso del trabajo son buenos ejemplos de instrumentos innovadores que podrían generar menos distorsiones o desincentivos para la formalización que los instrumentos tradicionales. El INR proporciona ingresos a las personas en situación de desempleo o de empleo informal mediante una transferencia monetaria tradicional. La principal ventaja es que una persona que trabaje en el sector formal seguirá recibiendo ayuda gubernamental, además de su salario. Los subsidios desaparecen paulatinamente a medida que suben los salarios y, llegado cierto punto, el trabajador deja de recibir ayuda y empieza a pagar el impuesto sobre la renta. Este tipo de programa garantiza que los salarios sean más elevados en el sector formal y es mucho más asequible que la renta básica universal, ya que está dirigido a un grupo concreto de la población, no a todos los ciudadanos (Pessino et al., 2021^[21]).

El ISR de las personas jurídicas es una importante fuente de ingresos tributarios, pero puede suponer una carga desproporcionada para algunas empresas domésticas fuera de las zonas económicas especiales

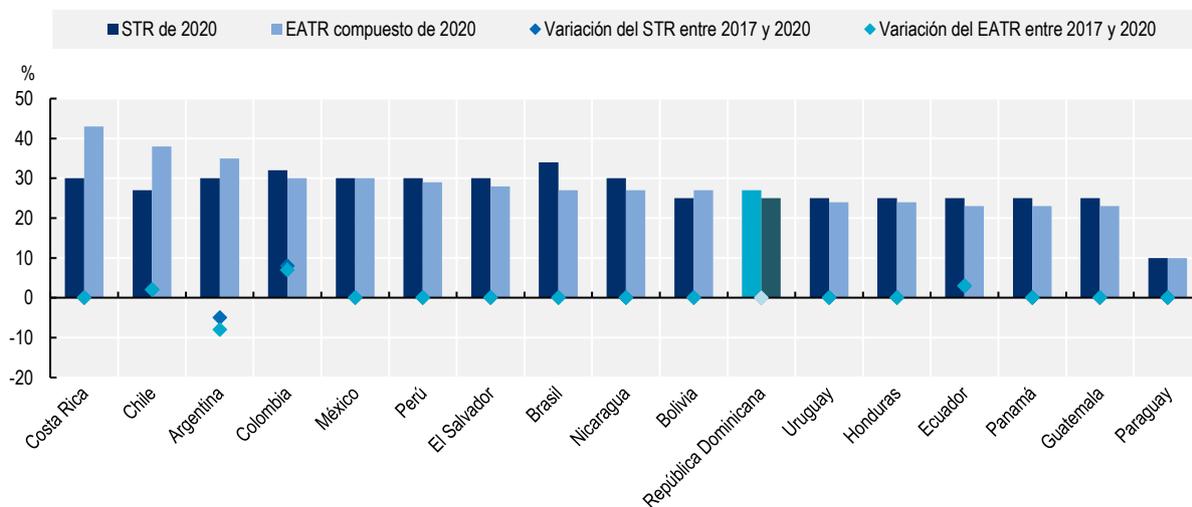
El ISR de las personas jurídicas es una de las principales fuentes de ingresos tributarios en la República Dominicana. Los ingresos tributarios por cuenta del ISR de las personas jurídicas constituyen el 15.6% de la recaudación total (el 2.1% del PIB), de modo que este impuesto es la segunda mayor fuente de ingresos tributarios después del ITBIS (Gráfico 4.3). El ISR de las personas jurídicas está en alza desde 2010, cuando representaba el 8.8% de la recaudación tributaria total (1.1% del PIB). Sin embargo, los ingresos por cuenta del ISR de las personas jurídicas como porcentaje del PIB en la República Dominicana están bastante por debajo de los promedios de ALC (3.6% del PIB) o de la OCDE (2.8% del PIB) (OCDE et al., 2023^[4]). La recaudación del ISR de las personas jurídicas aumentó a pesar de que el tipo impositivo establecido por la ley se redujo del 29% en 2011 al 27% en 2015, porcentaje en el que se mantuvo desde entonces. Este tipo impositivo está cerca del promedio de la región del 28% de ALC, pero por encima del promedio del 22% de los países de la OCDE. El aumento de la recaudación del ISR de las personas jurídicas a pesar de la rebaja de los tipos puede explicarse en parte por las reformas introducidas encaminadas a reducir las distorsiones y ampliar la base tributaria (Banco Mundial, 2021^[20]).

La tasa impositiva a las empresas en la República Dominicana está cerca del promedio de ALC, pero los niveles de eficiencia del ISR de las personas jurídicas son bajos. Esta eficiencia se refiere a la recaudación real del ISR de las personas jurídicas en relación con la recaudación potencial de este impuesto, y se calcula como una ratio de la recaudación real del ISR de las personas jurídicas como proporción del PIB entre el promedio ponderado del tipo impositivo legal. De los países de ALC para los que se ha calculado la tasa de eficiencia, la República Dominicana se encuentra por detrás de Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, México, Panamá, Paraguay, Perú y Uruguay, y solo supera a Ecuador y Guatemala. Se estima que si la eficiencia del ISR de las personas jurídicas en la República Dominicana mejorase hasta alcanzar el promedio de ALC, aumentaría la recaudación tributaria un 0.9% del PIB (Banco Mundial, 2021^[20]).

La proliferación de incentivos fiscales y la importante evasión de impuestos pueden explicar la baja recaudación del ISR de las personas jurídicas y su escasa eficiencia. Tradicionalmente, la República Dominicana se ha servido de incentivos fiscales, como las zonas económicas especiales (ZEE), para atraer la inversión. Los incentivos fiscales son normas tributarias específicas que proporcionan desviaciones favorables del tratamiento fiscal estándar y pueden adoptar múltiples formas y diseños diferentes (Celani, Dressler and Hanappi, 2022^[22]) (Recuadro 4.1). La minería, la silvicultura, la energía, el turismo y las zonas de desarrollo fronterizo son algunos de los sectores que han disfrutado de incentivos fiscales.

Unas medidas generosas de tratamiento fiscal pueden rebajar las obligaciones fiscales a las que se enfrentan las empresas y pueden medirse mediante un tipo impositivo efectivo (ETR en inglés) prospectivo (Hanappi, 2018^[23]). El ETR no es igual que el tipo impositivo legal porque las normas de depreciación fiscal, varias disposiciones conexas (p. ej., las bonificaciones del capital accionario, los convenios de amortización semestral y los métodos de valoración del inventario) y los incentivos fiscales pueden reducir las obligaciones fiscales (OCDE, 2020^[24])¹. El tipo impositivo medio efectivo (EATR) en la República Dominicana, sin incluir los incentivos, está 2.2 puntos porcentuales por debajo del tipo legal (Gráfico 4.5). Algo similar ocurre en otras economías de ALC, como Guatemala (1.9 puntos porcentuales por debajo del tipo legal), Colombia (1.9 puntos porcentuales por debajo), Nicaragua (2.8 puntos porcentuales por debajo) y Brasil (6.7 puntos porcentuales por debajo), lo que indica que las bases tributarias para las empresas son generosas (Botey et al., forthcoming^[25]). Ofrecer grandes incentivos fiscales puede reducir notablemente los ETR (Recuadro 4.2). Además, la evasión de impuestos de las personas jurídicas en la República Dominicana asciende al 61.9%, lo que supone un déficit tributario del 4.2% del PIB (véase la sección sobre la lucha contra la evasión de impuestos) (CEPAL, 2020^[26]; Ministerio de Hacienda, 2018^[12]).

Gráfico 4.5. EATR en ALC, sin incluir los incentivos



Nota: STR es el tipo estándar legal. EATR es el tipo impositivo medio efectivo.

Fuente: Botey et al. (forthcoming^[25]).

StatLink  <https://stat.link/r32esb>

Recuadro 4.1. Crear una base de datos de los incentivos fiscales a la inversión

Los incentivos fiscales a la inversión se utilizan con frecuencia en todo el mundo, también en los países de ALC. Los incentivos fiscales son normas tributarias específicas que proporcionan desviaciones favorables del tratamiento fiscal estándar en un país determinado. Pueden fomentar la inversión y tener efectos positivos sobre la producción, el empleo y la productividad u otros propósitos relacionados con los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) de las Naciones Unidas. Si no se diseñan correctamente, pueden tener una eficacia limitada y generar beneficios inesperados para proyectos que habrían tenido lugar igualmente sin los incentivos. Los incentivos fiscales también pueden mermar la capacidad de generar ingresos, crear distorsiones económicas y aumentar los costos administrativos y de cumplimiento, y podrían incrementar la competencia fiscal. Los países en desarrollo tienen especial interés en encontrar el equilibrio adecuado entre ofrecer un régimen fiscal eficiente y atractivo para la inversión nacional y extranjera y tener garantizada la recaudación necesaria para el gasto público y el desarrollo.

El uso generalizado de los incentivos fiscales en todo el mundo, junto con las inquietudes sobre su impacto neto, es una fuente de gran preocupación política para los gobiernos nacionales y la comunidad política internacional. Estudios recientes de la OCDE ahondan en las políticas de incentivos fiscales y otorgan una mayor relevancia política al análisis de dichos incentivos, con el objetivo de ayudar a los responsables de la formulación de políticas a hacer un uso más inteligente de los incentivos fiscales y a reformar los que no son eficientes.

La base de datos de incentivos fiscales a la inversión de la OCDE (ITID) compila de forma sistemática información cuantitativa y cualitativa sobre el diseño y la aplicación de los incentivos sobre el ISR de las personas jurídicas en distintos países, utilizando para ello una metodología de recopilación de datos coherente. Para cada incentivo fiscal, la base de datos ITID incluye información relativa a tres dimensiones (Gráfico 4.6): las características del diseño del instrumento en cuestión, las condiciones para acogerse al incentivo y la base legal. A julio de 2021, la base de datos contiene información sobre 36 países en desarrollo de Eurasia, Oriente Medio, África del Norte, Asiático Sudoriental y África Subsahariana. En el futuro se podría incorporar a la ITID información sobre países de ALC.

Gráfico 4.6. Dimensiones clave de la ITID de la OCDE



Celani, Dressler and Wermelinger (2022^[27]) presentan la metodología y las principales clasificaciones que subyacen a la ITID y proporcionan las primeras estadísticas descriptivas basadas en información

de los 36 países incluidos en ella. El diseño de los incentivos fiscales es multidimensional, complejo y, con frecuencia, específico para un sector, una región o un inversor concreto de un país. Al adaptar las características del diseño de los incentivos a cada contexto, se puede mejorar la formulación de políticas relativas a los incentivos fiscales, por ejemplo, mejorando la eficacia o limitando los ingresos que dejan de percibirse. No obstante, esto también reduce la transparencia y puede tener efectos no deseados. El análisis del ETR puede contribuir a la comparabilidad de las complejas características de los incentivos fiscales (Recuadro 4.2) y es un paso adicional hacia la formulación de orientaciones políticas basadas en información detallada de la ITID.

Fuente: Elaboración con base en (Celani, Dressler and Wermelinger, 2022^[27]).

Recuadro 4.2. Evaluar los incentivos fiscales a la inversión en ALC mediante los ETR

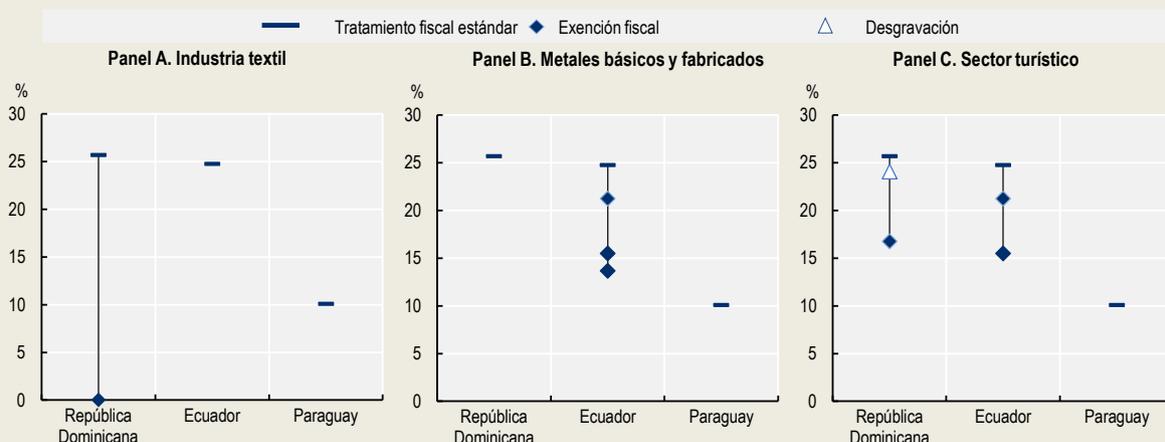
Al igual que en la mayoría de los países del mundo, los gobiernos de los países de ALC se sirven con frecuencia de los incentivos fiscales para reducir los costos fiscales asociados a la inversión en determinados sectores, actividades y lugares. Comparar los tratamientos fiscales preferentes no es sencillo, ya que el diseño de los incentivos fiscales y las estrategias de selección de sus destinatarios resultan complejos y multidimensionales. El análisis de los incentivos fiscales debe tener en cuenta esas complejidades y evaluarlas junto con las características del sistema tributario estándar, pues constituyen el punto de partida del alivio que brindan los incentivos y pueden variar de unos países a otros. El análisis basado en el ETR puede recoger los efectos combinados del sistema tributario estándar y el diseño de los incentivos fiscales, y permite comparar los costos fiscales efectivos asociados con una inversión determinada en distintos lugares, sectores y actividades. La OCDE está llevando a cabo un nuevo estudio para aplicar la metodología del ETR a la estimación de los ETR sujetos a incentivos fiscales, con el fin de evaluar el efecto de dichos incentivos en las desgravaciones fiscales y formular recomendaciones para la reforma de políticas (Celani, Dressler and Hanappi, 2022^[22]).

Este recuadro muestra cómo el marco del ETR puede resultar útil para analizar los incentivos fiscales a la inversión. Presenta los ETR de un proyecto de inversión estandarizado en tres industrias (textil, metalúrgica y turística) en la República Dominicana, Ecuador y Paraguay. El Gráfico 4.7 presenta los ETR bajo un tratamiento fiscal estándar, es decir, sin incluir los incentivos fiscales (como indica la línea negra horizontal) y teniendo en cuenta los incentivos fiscales específicos de la industria en cuestión, si los hubiera. Los rombos azules representan las exenciones fiscales y los triángulos blancos, las desgravaciones fiscales. La presencia de varios marcadores en un país y una industria concretos indica que se aplican varios incentivos, en función de las condiciones adicionales para acogerse a ellos. Por ejemplo, la inversión en turismo en Ecuador (Panel C) cuenta con una exención fiscal de diez años si es en una Zona Especial de Desarrollo Económico y de cinco años si es en otro lugar.

Los incentivos fiscales a la inversión reducen en distinta medida los costos fiscales de la inversión en los tres países e industrias. Aunque la República Dominicana y Ecuador parten de un ETR estándar del 25%, ofrecen incentivos fiscales que reducen sustancialmente la tributación efectiva en determinadas industrias. Por ejemplo, los ETR pueden ser de tan solo el 0% en la industria textil de la República Dominicana y situarse hasta un 45% por debajo de la tributación estándar en la industria metalúrgica de Ecuador (el 13.7%, frente al 24.8%). Por su parte, Paraguay no utiliza incentivos sobre el ISR de las personas jurídicas. En su lugar, aplica un tipo estándar de ISR de las personas jurídicas relativamente bajo, con lo que su ETR es el menor de los tres países en las industrias metalúrgica y turística.

Gráfico 4.7. Los incentivos fiscales a la inversión reducen los ETR en distintas industrias

EATR con el tratamiento fiscal estándar e incentivos fiscales a la inversión en la industria correspondiente



Nota: Este gráfico tiene en cuenta los incentivos fiscales a la inversión y el tratamiento fiscal estándar a 1 de enero de 2020. Los EATR se calculan para una inversión estandarizada en un único bien inmueble no residencial. El tratamiento fiscal estándar tiene en cuenta los tipos estándar del ISR de las personas jurídicas en cada país, los tipos de las desgravaciones sobre bienes de capital para activos específicos y el método de recuperación de los costos. Los ingresos exentos de impuestos de manera temporal o permanente no dan lugar a desgravaciones estándar sobre bienes de capital.

Fuente: Elaboración de los autores con base en (Celani, Dressler and Hanappi, 2022^[22]).

StatLink  <https://stat.link/ni3zx4>

Como miembro del Marco Inclusivo de la OCDE y el Grupo de los 20 (G20) sobre la Erosión de la Base Imponible y el Traslado de Beneficios (BEPS), la República Dominicana ha acordado la solución de dos pilares para afrontar los retos de la digitalización y la globalización. Esta solución de dos pilares, convenida por 135 países y jurisdicciones, tiene por objeto garantizar que las empresas multinacionales paguen los impuestos que les corresponden. El Primer Pilar busca garantizar una distribución más justa de los beneficios y los derechos de imposición entre los países con respecto a las empresas multinacionales más grandes, que son las principales ganadoras de la globalización. El Segundo Pilar pretende poner un límite a la competencia fiscal en el marco del ISR de las personas jurídicas mediante la introducción de un impuesto mínimo global sobre sociedades con una tasa del 15% que servirá a los países para proteger sus bases tributarias. El nuevo marco para los impuestos internacionales y el Plan de Implementación Detallado acordado prevén que las nuevas normas se hagan efectivas en 2023 (OCDE, 2021^[28]).

Los impuestos sobre la propiedad y el patrimonio tienen potencial de ser fortalecidos, mejorando al mismo tiempo la eficiencia y la igualdad del sistema

En la República Dominicana, los impuestos sobre la propiedad constituyen una proporción reducida de la recaudación tributaria total. Estos impuestos son una herramienta adecuada para gravar a las familias más adineradas e incrementar el poder redistributivo del sistema tributario en un país donde sigue habiendo grandes desigualdades. De hecho, se ha comprobado que los impuestos recurrentes sobre la propiedad son de los menos perjudiciales para el crecimiento y pueden tener un impacto positivo en la equidad, además de ser difíciles de evadir debido a la inmovilidad de la base tributaria (O'Reilly, 2018^[15]).

Los impuestos sobre la propiedad representaron el 0.7% del PIB (o el 5.0% del total de impuestos) en la República Dominicana en 2020. Sus principales componentes son los impuestos recurrentes sobre la propiedad inmueble (11% del total de los impuestos sobre la propiedad y el patrimonio); los impuestos recurrentes sobre el patrimonio neto (18%); los impuestos sobre herencias y donaciones (2%); los

impuestos sobre transacciones financieras y de capital (62%); y otros impuestos no recurrentes (7%) (OCDE et al., 2023^[41]). Los impuestos sobre la propiedad inmueble y los impuestos sobre herencias y donaciones revisten especial interés, dado su potencial para recaudar ingresos adicionales con bajos efectos distorsionadores y un alto impacto redistributivo.

Los impuestos sobre la propiedad inmueble y los impuestos sobre herencias y donaciones siguen siendo una fuente potencial de ingresos para las autoridades dominicanas. Representan el 2% del total de impuestos sobre la propiedad, muy por debajo de los niveles promedio de los países de la OCDE, que se sitúan en el 7%. Además de causar pocos cambios de comportamiento, ya que el patrimonio neto a una edad avanzada no es susceptible a las modificaciones en el impuesto sobre herencias, estos impuestos pueden ser altamente progresivos y redundar en una mayor igualdad de oportunidades. Las donaciones, por ejemplo, son muy sensibles a los impuestos y no se suelen utilizar como estrategia para pagar menos impuestos sobre herencias. Una de las principales ventajas de estos tipos de impuestos es que son relativamente fáciles de recaudar, ya que el impuesto se aplica en el momento de transferir la propiedad o la herencia. Dados los escasos ingresos tributarios que se obtienen con estos tipos de impuestos en la República Dominicana, convendría reforzar su diseño e implementación y racionalizar las exenciones. Si bien una reforma de esta índole puede tener grandes costos políticos, ya que fundamentalmente afecta a las élites, en un contexto en el que las desigualdades y el malestar social están en aumento, puede tener beneficios claros, especialmente en un momento de escasa moral tributaria y poca confianza en las instituciones (OCDE et al., 2019^[29]; Pineda et al., 2021^[30]; OCDE, 2019^[31]; Jiménez et al., 2021^[32]).

En 2020, los impuestos sobre la propiedad inmueble representaron el 0.06% del PIB (el 11% del total de impuestos sobre la propiedad y el patrimonio) en la República Dominicana. Se trata de una recaudación baja si se compara con el promedio de ALC del 0.4% del PIB o con el promedio de los países miembros de la OCDE, que se sitúa ligeramente por encima del 1% del PIB. Estas cifras sugieren que todavía hay margen para seguir mejorando en lo que respecta al impuesto sobre la propiedad en la República Dominicana (OCDE et al., 2023^[41]).

Varios factores merman los ingresos tributarios derivados de la propiedad inmueble en la República Dominicana, entre ellos el bajo nivel de registro de propiedades debido a los elevados niveles de informalidad, que erosiona la base tributaria. También erosionan la base tributaria los elevados umbrales de las exenciones: todas las propiedades de menos de DOP 8 138 353.26 (pesos dominicanos) están exentas, y este es prácticamente el precio promedio de una casa de dos o tres dormitorios en Santo Domingo. Además, solo las propiedades urbanas están obligadas a pagar el impuesto sobre la propiedad, y las inversiones inmobiliarias extranjeras en ciertas zonas turísticas también están exentas. La inexistencia de un registro de la propiedad unificado y de fácil acceso se traduce en un sistema con unos costos de transacción elevados y genera incertidumbre en el sector empresarial, lo que frena la inversión. Coexisten dos sistemas: el Registro de Títulos, también conocido como “Sistema Torrens”, y el Registro Civil y Conservaduría de Hipotecas, también conocido como “Sistema Ministerial”. El Registro de Títulos solo cubre el 13% del total de propiedades en la República Dominicana, mientras que el Registro de Hipotecas tiene una mayor cobertura, pero proporciona menos protección jurídica. Como solo un cuarto de las propiedades se registran en la Dirección General de Impuestos Internos, muy pocas están gravadas y los valores catastrales no están actualizados.

Contar con información correcta y actualizada y con una administración tributaria competente es esencial para aprovechar el potencial de los impuestos sobre la propiedad inmueble. La base tributaria del impuesto sobre la propiedad inmueble es el valor de tasación calculado por las autoridades locales. Sin embargo, a menudo la información que poseen las autoridades está obsoleta y, por lo tanto, difiere del valor de mercado. En consecuencia, reducir la diferencia entre el valor de tasación y el valor de mercado es una prioridad clave y un ejercicio de ajuste que debe realizarse con regularidad. Esto debe ir acompañado de un registro de terrenos y propiedades actualizado en los catastros centrales que haga verdaderos esfuerzos por formalizar los asentamientos informales. Los mapas digitales, las fotografías aéreas o los sistemas de información geográfica también pueden ser herramientas útiles. Colombia es un buen ejemplo

de un país donde la base tributaria la determinan oficinas catastrales descentralizadas y, en algunas ciudades, se basa en la autodeclaración. Cualquier cambio estructural en la base tributaria debe ir acompañado de un fortalecimiento de las autoridades fiscales locales, una mayor coordinación con la autoridad fiscal nacional y el registro de la propiedad, y la racionalización de las exenciones fiscales (Ehtisham, Brosio, and Jiménez, 2019^[33]; OCDE et al., 2023^[4]; Banco Mundial, 2021^[20]).

Se puede mejorar la eficiencia de la fiscalidad en sectores concretos (como el energético) y pueden explorarse nuevos impuestos en ámbitos como la economía digital o la transición verde

En la República Dominicana, hay iniciativas que ya han empezado poco a poco a crear un marco para la aplicación de impuestos ambientales. Por ejemplo, a finales de 2012, la República Dominicana introdujo un impuesto aplicable a los vehículos nuevos o usados, que se determina en función de la concentración de dióxido de carbono (CO₂) por kilómetro. Además del tipo existente del 17% para la primera matriculación, el impuesto se calcula a partir del valor declarado del vehículo en Aduanas y de las emisiones de CO₂ en gramos por kilómetro, hasta un máximo del 3%. Otras iniciativas en curso incluyen proyectos a mediano plazo, como el Bono Verde, que financia el tratamiento de los residuos sólidos, o el impuesto verde del 0.2% sobre la importación y producción de bienes con un gran contenido de residuos sólidos, como papel, madera, neumáticos y baterías (Ministerio de Hacienda, 2018^[12]).

Resulta necesario equilibrar el potencial de los impuestos ambientales (como los impuestos sobre el carbono) con medidas que protejan a los grupos más vulnerables. Entre los distintos instrumentos disponibles, los impuestos sobre el carbono son una manera sencilla y rentable de frenar el cambio climático, incrementar los ingresos tributarios y limitar los daños a la salud provocados por la contaminación local (OCDE, 2019^[34]; OCDE, 2021^[35]). Otros impuestos (como la creación de un impuesto para vehículos de más de diez años de antigüedad con el fin de proteger al medio ambiente y la biodiversidad frente a la contaminación) ofrecen una nueva oportunidad de aumentar los ingresos tributarios y promover un crecimiento verde. Asimismo, se está estudiando la posibilidad de introducir un impuesto verde como impuesto selectivo sobre el consumo de bienes finales e intermedios que generen residuos sólidos. Con él, se aplicaría un tipo del 0.2% al producto en cuestión, tanto si es importado como si es de producción local, con el objetivo de crear una “bonificación verde”. Los efectos del cambio climático y las políticas ecológicas como los impuestos ambientales expondrán todavía más a los más vulnerables y pondrán de relieve la necesidad de contar con regímenes de compensación. Estos regímenes podrían incluir transferencias monetarias, transferencias en especie y ayuda para el reciclaje profesional.

La digitalización de la economía ha dado lugar a importantes desafíos en los modelos de negocio y en los procesos de creación de valor de las empresas. Actualmente se está debatiendo una propuesta para hacer extensible el IVA (ITBIS) del 18% o el impuesto selectivo al consumo del 10% a plataformas digitales como Netflix, Spotify, Uber, Cabify y Airbnb, así como a las plataformas de juego en línea y almacenamiento de datos. Las estimaciones sugieren que la posible recaudación del IVA obtenida al gravar los servicios digitales podría haber representado el 0.4% del PIB de la República Dominicana en 2018, el 0.5% en 2019 y el 0.6% en 2020 (Jiménez and Podestá, 2021^[36]). Estos esfuerzos son esenciales para diversificar las fuentes de los impuestos, pero también para garantizar la competencia leal entre esas plataformas internacionales y las empresas locales que prestan los mismos servicios.

Cuadro 4.1. Aumentar la recaudación y mejorar la estructura tributaria

Recomendación de política pública	Retos y oportunidades para la implementación
1.1 Reequilibrar la estructura tributaria para dar más peso a los impuestos directos y aumentar la progresividad	
Considerar la viabilidad y conveniencia de disminuir el mínimo imponible para el impuesto sobre la renta de las personas físicas, asegurando la inclusión efectiva de los deciles de ingreso alto.	El país debe sopesar y evaluar la adecuación de los tipos impositivos para encontrar un equilibrio óptimo entre la recaudación y la equidad.
Explorar el potencial del IVA (ITBIS) personalizado para aumentar la recaudación total a través de este impuesto, al tiempo que se compensa a los contribuyentes de bajos ingresos y, por lo tanto, se reduce la naturaleza regresiva del IVA.	Cuando se introduzcan impuestos nuevos e innovadores, se producirá un incremento de los costos administrativos que debe tenerse en cuenta. Esto se debe a la creación o adaptación y la capacitación del departamento encargado de identificar a la población destinataria y aplicar las compensaciones.
1.2 Incrementar el potencial recaudatorio de otros impuestos	
Reforzar los registros de la propiedad para aumentar los ingresos procedentes de los impuestos sobre la propiedad de los siguientes modos: 1) avanzando hacia un registro de la propiedad unificado y simplificado, con el registro actualizado de terrenos y bienes inmuebles en los catastros centrales; y 2) reduciendo las asimetrías de información en bienes inmuebles. Recortar la diferencia entre el valor de tasación y el valor de mercado es una prioridad fundamental y un ajuste que debe efectuarse con regularidad.	Una acción fundamental consiste en fortalecer el departamento del catastro (actualizar los valores), además de llevar a cabo un estudio que evalúe el costo y la oportunidad y calcule cuántos ingresos se dejan de percibir. Del mismo modo, será esencial una cooperación interinstitucional que permita conocer el valor de las propiedades en tiempo real mediante bases de datos interconectadas. Una propuesta es evaluar la estrategia de contar con un tipo escalonado para el impuesto al patrimonio inmobiliario (IPI) que suba en función del valor agregado de los bienes inmuebles que se posean. Esto implicaría modificar la legislación, así como adoptar medidas internas para detectar irregularidades y la posible evasión de este impuesto.
Explorar el potencial de nuevos impuestos adaptados a la economía emergente, como los impuestos digitales y verdes, que sirvan para el doble propósito de aumentar la recaudación y crear los incentivos para un modelo de desarrollo más ecológico y digitalizado.	En el caso de los impuestos verdes, será necesario modificar el Código Tributario y llegar a un consenso nacional respaldado por una firme voluntad política (véanse la sección y las recomendaciones relativas al pacto fiscal).

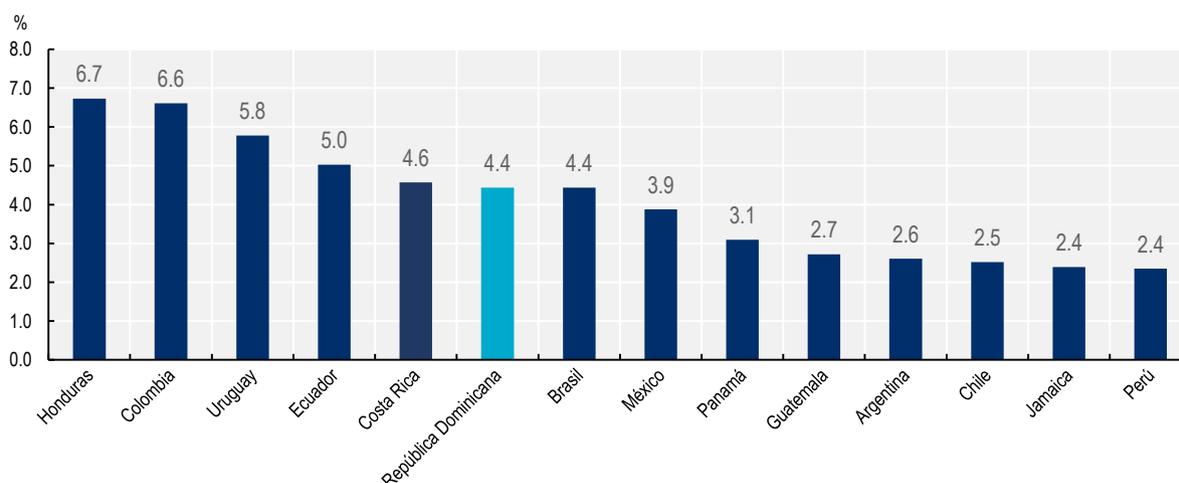
Nota: Con base en la reunión celebrada el 23 de junio de 2022 para debatir el análisis y recomendaciones de políticas con funcionarios del Ministerio de Hacienda, el Ministerio de Economía, Planificación y Desarrollo (MEPyD), el Banco Central, la Oficina Nacional de Estadística (ONE), el Banco Mundial, el BID y la Unión Europea.

Fuente: Elaboración de los autores.

La racionalización del gasto tributario puede crear un mayor espacio fiscal y mejorar el impacto del sistema tributario en términos de equidad y eficiencia

El gasto tributario representa los ingresos que dejan de percibirse como consecuencia de normas tributarias especiales que rebajan o suprimen las obligaciones fiscales de personas, sectores económicos o empresas particulares. El gasto tributario puede definirse como "los recursos dejados de percibir por el Estado, por la existencia de incentivos o beneficios que reducen la carga tributaria directa o indirecta de ciertos contribuyentes en relación a un sistema tributario de referencia, con el fin de alcanzar ciertos objetivos de política económica o social" (CIAT, 2011^[37]). Normalmente, los gobiernos usan este gasto tributario para alcanzar distintos objetivos económicos, sociales y de equidad estableciendo condiciones específicas para incentivar un cambio de comportamiento. El gasto tributario adopta la forma de exclusiones, exenciones, desgravaciones, créditos, tipos reducidos o aplazamientos del pago de impuestos.

Gráfico 4.8. Gasto tributario en varios países de ALC como porcentaje del PIB, 2021 o último año para el que se dispone de datos



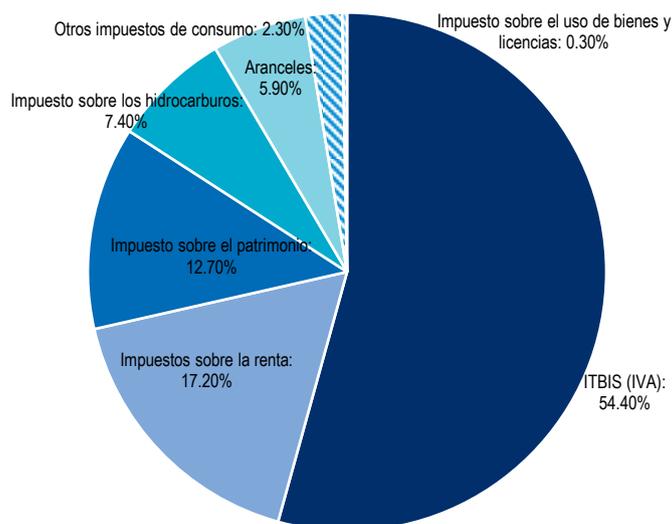
Fuente: Cálculos de los autores con base en fuentes nacionales, (Redonda, von Haldenwang and Aliu, 2021^[38]) y (Peláez Longinotti, 2019^[39]).

StatLink  <https://stat.link/45oi8v>

El gasto tributario representa una parte importante de los recursos financieros de la República Dominicana. En 20210, el gasto tributario equivalió al 4.44% del PIB, uno de los niveles más elevados de la región de ALC (Gráfico 4.8). La mayor parte del gasto tributario en la República Dominicana se asocia a los impuestos indirectos. En 2021, hasta el 70.1% del gasto tributario estuvo ligado a impuestos indirectos, y la mayor parte se correspondió con el ITBIS (el 54.4% del gasto tributario total) y los impuestos sobre los hidrocarburos (el 7.4%) (Gráfico 4.9). El gasto tributario asociado a impuestos directos representó el 29.9% restante, que se dividió entre los impuestos sobre la renta (el 17.2% del gasto tributario total) y los impuestos sobre el patrimonio (el 12.7%). El gasto tributario asociado al ITBIS representó el 2.41% del PIB, y todo el gasto tributario vinculado a impuestos indirectos supuso el 3.12% del PIB. Por su parte, el gasto tributario vinculado a los impuestos directos representó el 1.32% del PIB, repartido entre el 0.76% del PIB de los impuestos sobre la renta y el 0.56% de los impuestos sobre el patrimonio y la propiedad (Ministerio de Hacienda, 2020^[40]).

En un país donde los ingresos tributarios como proporción del PIB son bajos (y entre los más bajos de la región de ALC), resulta crucial explorar el potencial de racionalizar este gasto tributario. De hecho, la reducida base tributaria de la República Dominicana es, en parte, consecuencia de la implementación generalizada de normas tributarias que, en ocasiones, no se han diseñado o focalizado correctamente. Esto puede dar lugar a un gasto tributario regresivo que aporte más beneficios a quienes menos los necesitan, o que no conduzca a la creación de empleo ni al crecimiento económico. Del mismo modo, el gasto tributario puede aumentar la complejidad del sistema tributario, creando así más oportunidades para la evasión y la planificación fiscal. En resumen, el gasto tributario puede ser perjudicial para la recaudación, aumentar las desigualdades, mermar la eficiencia y añadir complejidad. La reforma o supresión del gasto tributario obsoleto o mal focalizado que no alcanza los objetivos de política deseada puede redundar en un aumento de los ingresos tributarios, al ampliar la base tributaria y promover un sistema tributario más efectivo, equitativo y sencillo.

Gráfico 4.9. Desglose del gasto tributario, como porcentaje del gasto tributario total, 2021



Fuente: Elaboración de los autores con base en (Ministerio de Hacienda, 2020_[40]).

StatLink  <https://stat.link/5qkmj9>

Conviene evaluar las implicaciones del gasto tributario para la distribución y la eficiencia en la República Dominicana. En el caso del ITBIS, que es la principal fuente de gasto tributario (Gráfico 4.8), en torno al 88% del gasto tributario en 2013 benefició a grupos de ingreso alto (Banco Mundial, 2019_[41]). Hay margen para reconsiderar las exenciones sobre bienes y servicios no esenciales, como las relacionadas con el turismo o ciertos productos culturales. Esto podría aumentar los ingresos tributarios por concepto del ITBIS. También se podrían reevaluar otras exenciones, siempre que su posible supresión vaya acompañada de medidas que apoyen y compensen a los grupos más vulnerables, como transferencias monetarias directas o reducciones específicas en las contribuciones a la seguridad social.

Una parte del gasto tributario está relacionado con los impuestos sobre la renta (Gráfico 4.8). Con respecto al ISR de las personas físicas, conviene reconsiderar algunas de estas exenciones, sobre todo porque estos impuestos suelen ser progresivos, lo que significa que las normas tributarias en este ámbito pueden limitar su impacto distributivo positivo (OCDE/DIAN, 2021_[42]; Solidaridad, 2018_[43]). Así sucede con las exenciones que se aplican al gasto en educación: aunque se justifican como una forma de incentivar la inversión en educación, pueden acabar beneficiando a las personas con ingresos más altos, ya que la evidencia indica que las personas más pudientes aprovechan más estas ventajas (OXFAM, 2020_[44]).

Cuando el gasto tributario se examina desde la perspectiva de los sectores productivos de la economía, la mayor proporción corresponde a las ZEE, la generación de energía, el turismo y la minería: juntas representan el 23.8% del gasto tributario total previsto en 2021 (Ministerio de Hacienda, 2021_[3]). Las ZEE y las zonas especiales en regiones fronterizas proporcionan privilegios especialmente importantes a las empresas que operan en esas áreas del país, lo cual merma notablemente la recaudación del ISR de las personas jurídicas. En 2020, pertenecían a zonas económicas especiales 692 empresas que aportaban el 3.2% del PIB. La mayoría de ellas se dedicaban a los servicios (23.4% del total), el tabaco y los productos derivados de este (14.3%), la industria textil (12.6%) y los productos agroindustriales (7.8%) (CNZFE, 2021_[45]). Las ZEE representan el 13.5% del gasto tributario total en la República Dominicana, mientras que el turismo representa el 3% y la minería, el 1.8%. Estas exenciones suponen aproximadamente el 1.8% del PIB y también incluyen el combustible para la generación de electricidad, las importaciones para la producción en ZEE y algunos impuestos a la propiedad. De este porcentaje, las

ZEE representan el 0.6% del PIB y las exenciones al impuesto sobre los hidrocarburos para la generación de electricidad, el 0.4% del PIB (Ministerio de Hacienda, 2021^[3]).

Las ventajas concedidas a las empresas en las ZEE y otros regímenes fiscales especiales plantean la importante duda de si generan más beneficios que costos y, en consecuencia, hacen plantearse si algunos de estos regímenes fiscales podrían reestructurarse para ampliar la base tributaria y los ingresos tributarios globales. Se han llevado a cabo varios estudios en la República Dominicana para evaluar la conveniencia de estos regímenes, con resultados desiguales. El Banco Mundial (2017) utilizó datos administrativos sobre las declaraciones del impuesto sobre la renta con el fin de evaluar los beneficios netos de eximir por completo a las empresas situadas en ZEE de la República Dominicana de pagar el ISR de las personas jurídicas. Los resultados mostraron que, aunque estas empresas generan más empleo que las que no forman parte de este régimen especial (las ZEE crean el triple de puestos de trabajo que las empresas situadas en otros lugares), dicho empleo tenía un costo muy elevado: cada uno de esos puestos de trabajo cuesta cinco veces más en términos de ingresos no percibidos. Además, el Centro Interamericano de Administraciones Tributarias (CIAT) y el Departamento de Asuntos Económicos y Sociales de Naciones Unidas (UNDESA) (2018) realizaron un análisis costo-beneficio con datos administrativos sobre los incentivos concedidos al sector del turismo de 2002 a 2015. Las conclusiones de este estudio indicaron que el impacto negativo de los costos de estos incentivos fiscales sobre el PIB supera los beneficios. En ese sentido, consideran que invertir en infraestructura en lugar de proporcionar incentivos fiscales sería más ventajoso tanto para el sector del turismo como para el crecimiento económico. Más recientemente, un análisis costo-beneficio de las ZEE concluyó que, a nivel agregado, dicho régimen realiza una contribución anual positiva neta del 2.7% del PIB en promedio, incluidos sus efectos directos e indirectos (Cardoza, Vidal and Taveras, 2019^[46]). No obstante, cuando los resultados se analizan a nivel de las empresas, en torno al 16% de todas las que operan en ZEE generan más gasto tributario que beneficios. Esto sugiere que una evaluación más pormenorizada de estos regímenes fiscales puede ayudar a identificar las empresas o los subsectores concretos cuya participación en dichas zonas no está justificada.

Es preciso llevar a cabo evaluaciones periódicas para examinar de manera continua las implicaciones del gasto tributario para la distribución y la eficiencia. El Ministerio de Hacienda de la República Dominicana ya publica informes sobre el gasto tributario que ofrecen una buena visión general de los ingresos no percibidos. Sin embargo, el análisis podría ampliarse para presentar de una manera más explícita cómo el gasto tributario contribuye a los objetivos políticos para los que se concibió, como el crecimiento económico, la creación de empleo o el apoyo a grupos de bajo ingreso. Si los beneficios sociales de este gasto tributario no superan los costos sociales, o si existe un mecanismo mejor para obtener tales beneficios, el gasto tributario debería reconsiderarse. Asimismo, en el caso de los regímenes fiscales especiales, deberían efectuarse análisis costo-beneficio cada cierto tiempo para evaluar minuciosamente su contribución a la consecución de objetivos políticos, ya que constituyen una gran fuente de ingresos que se dejan de percibir y, como tales, requieren una justificación bien fundamentada. En la República Dominicana, apenas hay información sobre los beneficios netos de estos regímenes fiscales especiales, y debería ampliarse a todos los regímenes especiales.

Evitar la arbitrariedad en los criterios para determinar qué empresas pueden pertenecer a ZEE y otros regímenes fiscales especiales estableciendo unas condiciones claras puede ser una política efectiva para limitar la pérdida de ingresos tributarios debida al régimen fiscal especial de las ZEE. En este sentido, también conviene rediseñar la gobernanza de los regímenes económicos especiales con el fin de reducir la excesiva influencia de los intereses privados, que suelen formular los criterios a su favor para conservar su posición privilegiada. Una vez implementados, estos sistemas generan importantes ventajas para los beneficiarios, dando así a los intereses particulares una motivación especial para mantener los incentivos existentes y dificultar enormemente su modificación (Daude, Gutiérrez and Melguizo, 2014^[47]). Incluir todo el gasto tributario en el Código Tributario o atribuir la responsabilidad de conceder todos estos incentivos al Ministerio de Hacienda podrían ser métodos efectivos para reducir la arbitrariedad.

Cuadro 4.2. Racionalizar las exenciones fiscales para aumentar la capacidad recaudatoria y mejorar el impacto del sistema tributario en términos de equidad, eficiencia y simplicidad

Recomendación de política pública	Retos y oportunidades para la implementación
2.1 Repensar las exenciones fiscales vinculadas a las principales fuentes de ingresos tributarios	
Reconsiderar las exenciones del IVA (ITBIS) para mejorar la eficiencia y reducir el impacto regresivo de este impuesto: por ejemplo, las exenciones aplicadas a servicios financieros o a importaciones de bienes de bajo valor, o las exenciones aplicadas a ciertos bienes y servicios no esenciales, como las relacionadas con el turismo o determinados productos culturales. Las medidas encaminadas a reducir las exenciones del IVA deberían ir acompañadas de medidas claras que compensen a los grupos de menores ingresos, como transferencias monetarias directas o rebajas específicas de las contribuciones a la seguridad social.	Sería de vital importancia estimar de manera periódica y precisa los correspondientes sacrificios fiscales y los costos políticos y sociales de suprimir o implementar exenciones fiscales.
Evaluar las deducciones del ISR de las personas físicas, como las exenciones para gasto en educación, que puedan ser regresivas	Se sugirió que, en lugar de exenciones fiscales, sería mejor aplicar un impuesto general y compensar a los posibles sectores afectados.
2.2 Evaluar el impacto global de los regímenes económicos especiales y considerar la eliminación gradual de aquellas exenciones que generan más costos —en términos de ingresos tributarios no percibidos— que beneficios	
Replantear los incentivos fiscales asociados a los regímenes económicos especiales mediante evaluaciones periódicas, para garantizar que sus implicaciones distributivas y su eficiencia sean evaluadas regularmente.	Al reconsiderar los incentivos fiscales se deberían tener en cuenta los costos legislativos, políticos y sociales.
Incluir en los informes de gasto tributario un análisis de cómo estos incentivos contribuyen a objetivos de desarrollo fundamentales como el crecimiento económico, la creación de empleo o el apoyo a los grupos de menores ingresos.	Se necesita una metodología costo-beneficio similar para el gasto tributario que se utilice y publique periódicamente. En ese sentido, es preciso hacer efectiva la Ley 253-12, que establece que las instituciones gubernamentales que administren leyes que contemplen exenciones o exoneraciones deben someter dichos incentivos al Ministerio de Hacienda para que elabore un análisis costo-beneficio.
Limitar las posibles arbitrariedades asociadas a los regímenes económicos especiales, por ejemplo, reforzando los criterios de admisión de las empresas, replanteando la gobernanza de estos regímenes para equilibrar la distribución del poder, incluyendo todo el gasto tributario en el Código Tributario o dando al Ministerio de Hacienda el papel principal en la concesión de estos incentivos	Tal vez haya que volver a examinar los criterios y las instituciones que admiten a las empresas en estos regímenes especiales. Igualmente, es importante hacer un seguimiento de los períodos de exención concedidos.

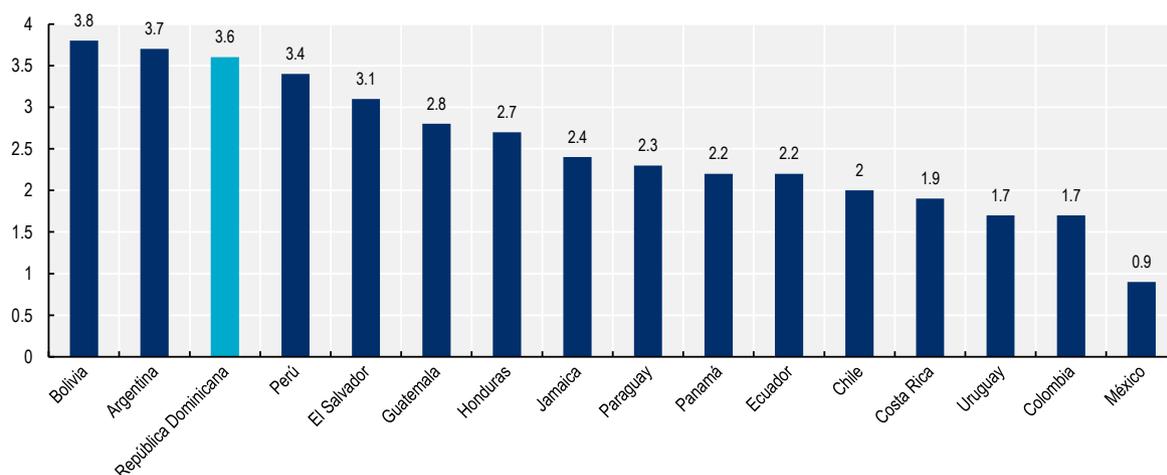
Nota: Con base en la reunión celebrada el 23 de junio de 2022 para debatir el análisis y recomendaciones de políticas con funcionarios del Ministerio de Hacienda, el Ministerio de Economía, Planificación y Desarrollo (MEPyD), el Banco Central, la Oficina Nacional de Estadística (ONE), el Banco Mundial, el BID y la Unión Europea.

Fuente: Elaboración de los autores.

La lucha contra el incumplimiento fiscal puede ser una fuente de mayores ingresos tributarios, al tiempo que hace que el sistema impositivo sea más equitativo y justo

El incumplimiento fiscal en la República Dominicana se encuentra entre los más altos de ALC, y subsanarlo podría redundar en un aumento importante de la recaudación de impuestos. Se estima que en 2017 el incumplimiento fiscal en la República Dominicana fue del 61.8% (un 4.2% del PIB) para el ISR de las personas jurídicas y del 57.07% (un 1.68% del PIB) para el ISR de las personas físicas (Ministerio de Hacienda, 2018^[12]). En cuanto al ITBIS, el incumplimiento fiscal llegó al 43.5% en 2017, lo que equivale al 3.6% del PIB (Gráfico 4.10). En general, el incumplimiento fiscal en la República Dominicana es de los más elevados de la región de ALC, si bien se observa una gran heterogeneidad de unos países a otros. En 2017, el incumplimiento fiscal en el caso del IVA osciló entre el 14.8% en Uruguay al 45.3% en Panamá, mientras que en la Unión Europea fue de tan solo el 11.5% (Gómez Sabaini and Morán, 2020^[48]). Asimismo, en 2017 el incumplimiento fiscal para el ISR de las personas físicas osciló del 18.7% en México al 69.9% en Guatemala, mientras que en el caso del ISR de las personas jurídicas se situó entre el 19.9% en México y el 79.9% en Guatemala (Gómez Sabaini and Morán, 2020^[48]).

Gráfico 4.10. Pérdida fiscal estimada debido al incumplimiento del IVA, 2017 o último año disponible (en porcentaje del PIB)



Fuente: Elaboración de los autores con base en (Gómez Sabaini and Morán, 2020^[48]).

StatLink  <https://stat.link/ra08bh>

Los últimos esfuerzos y experimentos destinados a hacer frente al incumplimiento fiscal muestran que hay margen para la aplicación de medidas eficaces a corto plazo. La Dirección General de Impuestos realizó intentos de introducir políticas e iniciativas coercitivas para luchar contra el financiamiento del terrorismo (por ejemplo, medidas contra la evasión de impuestos) en 2018. En 2017, el Congreso Nacional aprobó la Ley 155-17 contra el Lavado de Activos y el Financiamiento del Terrorismo, promulgada por el Presidente en noviembre de 2017 y aplicada por el Ministerio de Hacienda de la República Dominicana desde 2018. El objetivo de esta ley era frenar la evasión de impuestos y otras violaciones tributarias con graves sanciones penales, como penas de cárcel y cuantiosas multas. Como parte de las medidas encaminadas a controlar la evasión de impuestos, el Ministerio de Hacienda dominicano aumentó la cantidad de contribuyentes auditados, de modo que la probabilidad de ser objeto de una auditoría aumentó del 8% en 2017 al 12% en 2018 (Holz et al., 2020^[49]). A fin de mejorar la moral tributaria, los funcionarios públicos de alto nivel subrayaron el éxito y los logros de esta ley, y los medios de comunicación ofrecieron mucha información sobre el encarcelamiento, la prisión preventiva, los arrestos domiciliarios, los dispositivos electrónicos de monitoreo y las restricciones a los viajes impuestos a los contribuyentes acusados de evasión de impuestos (Holz et al., 2020^[49]).

Las campañas de información y los esfuerzos de concienciación pueden influir en la reducción del incumplimiento fiscal. Un experimento sobre el terreno que se llevó a cabo en la República Dominicana puso en práctica diferentes “incentivos” y evaluó su impacto en el cumplimiento fiscal tanto entre las empresas como entre las personas (Holz et al., 2020^[49]). Estos incentivos consistieron en enviar mensajes a más de 28 000 trabajadores por cuenta propia y más de 56 000 empresas donde se describían las penas de prisión y se anunciaba públicamente a los evasores de impuestos; dichas medidas aumentaron el cumplimiento fiscal, sobre todo mediante la reducción de la cantidad de exenciones fiscales solicitadas. Los resultados del experimento también revelaron que el tamaño de la empresa es determinante para la eficacia de los incentivos: las empresas más grandes respondieron mejor a los alicientes que las de menor tamaño. En total, los mensajes aumentaron los ingresos tributarios en USD 193 millones (alrededor del 0.23% del PIB dominicano) en 2018, de los cuales más de USD 100 millones se atribuyeron exclusivamente al experimento basado en los incentivos. Esta iniciativa subraya la medida en que una mayor comprensión y sensibilización de los contribuyentes podría influir en su comportamiento.

La simplificación del sistema tributario puede resultar favorable para la lucha contra el incumplimiento fiscal, sobre todo a nivel empresarial. La existencia de múltiples regímenes impositivos para los diferentes sectores permite a las empresas realizar una planificación fiscal agresiva a fin de evitar el pago de impuestos aprovechando las lagunas y los desajustes de las reglas fiscales. Estas estrategias de planificación fiscal no solo se llevan a cabo de manera local, sino también a escala internacional, ya que las empresas trasladan de forma artificial sus beneficios a ubicaciones con impuestos escasos o nulos donde hay poca o ninguna actividad económica, o erosionan las bases tributarias mediante pagos deducibles, como intereses o regalías. Este problema internacional se aborda a través del Marco Inclusivo de la OCDE y el G20 sobre la Erosión de la Base Imponible y el Traslado de Beneficios (BEPS). El marco engloba 135 países y jurisdicciones, incluida la República Dominicana, miembro desde 2018, y describe 15 medidas nacionales e internacionales que deben adoptar las entidades gubernamentales para atajar el incumplimiento fiscal. Desde su incorporación, la República Dominicana ha participado en muchos de los acuerdos y medidas (por ejemplo, aquellos que abordan los desafíos de la digitalización de la economía, el fortalecimiento de la legislación en materia de fijación de precios de transferencia para ajustarse a las normas de la OCDE y el establecimiento de requisitos sobre la información fiscal y financiera de las empresas multinacionales), pero todavía tiene que abordar la existencia de posibles regímenes impositivos perjudiciales en el país, que en estos momentos se están revisando o modificando. La República Dominicana ha progresado en la implementación de la norma relativa a la transparencia del Foro Global sobre Transparencia e Intercambio de Información para Fines Fiscales y se considera mayoritariamente conforme con esta norma.

Cuadro 4.3. Combatir el incumplimiento fiscal

Recomendación de política pública	Retos y oportunidades para la implementación
3.1. Utilizar herramientas digitales para luchar contra la evasión y aprovechar los acuerdos internacionales existentes	
Las campañas de información, los esfuerzos de concienciación y el uso de incentivos pueden tener un impacto en la reducción del incumplimiento fiscal.	El país debe promover una cultura de pago de impuestos a través de las contribuciones voluntarias. Para lograrlo, será esencial la educación de los contribuyentes (tanto los contribuyentes como el personal interno), además de las campañas educativas.
Utilizar herramientas nuevas para el cruce de información (por ejemplo, datos automatizados a gran escala y cruce de información sobre el ISR de las personas físicas con los vendedores en línea), ya que esto podría ayudar a reducir la evasión de impuestos.	El uso de la facturación electrónica (e-CF) aumentó el cumplimiento, y se presentó un proyecto de ley para ampliar su cobertura y hacerla obligatoria para las empresas grandes en enero de 2023. Se deben tener en cuenta y planificar de manera adecuada los costos administrativos y tecnológicos de la implementación de la automatización. En el caso de las nuevas tecnologías, se deben utilizar ejemplos documentados de otros países. Es posible que resulte necesario revisar la normativa que regula el procedimiento de aplicación del ITBIS a los servicios digitales recibidos en la República Dominicana y prestados por proveedores extranjeros.

Nota: Con base en la reunión celebrada el 23 de junio de 2022 para debatir el proyecto de análisis y recomendaciones de políticas con funcionarios del Ministerio de Hacienda, el Ministerio de Economía, Planificación y Desarrollo (MEPyD), el Banco Central, la Oficina Nacional de Estadística (ONE), el Banco Mundial, el BID y la Unión Europea.

Fuente: Elaboración de los autores.

Mejora de la calidad del gasto público para aumentar su impacto en el bienestar

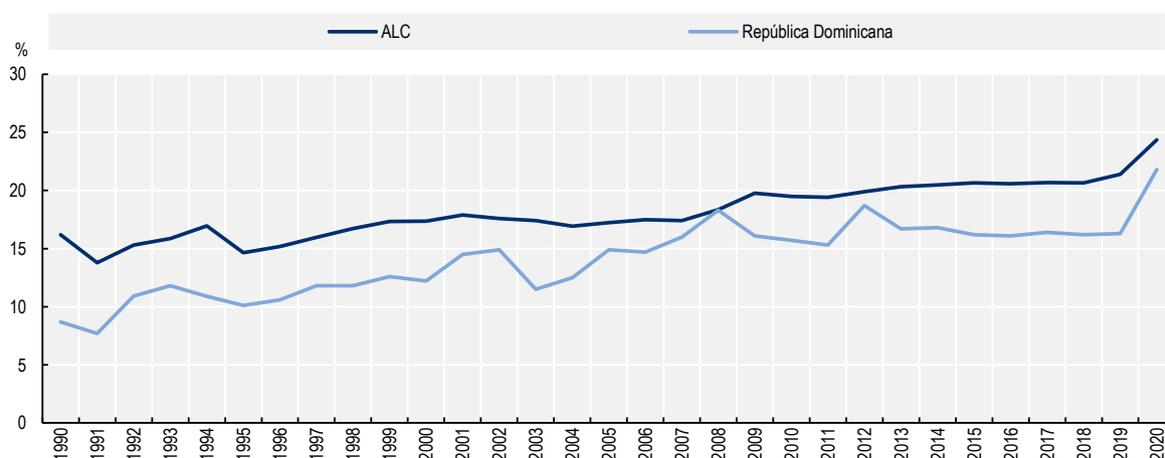
El gasto público desempeña una función clave en el desarrollo al prestar servicios públicos básicos, reducir las desigualdades, proteger a las poblaciones vulnerables e invertir en infraestructura esencial para promover el crecimiento inclusivo. El gasto en forma de transferencias monetarias puede reducir la pobreza y la desigualdad a corto plazo, un factor importante en la actualidad. El gasto social eficaz también puede ofrecer una amortiguación a las poblaciones vulnerables, brindándoles como mínimo una protección parcial en caso de perturbación económica, social o ambiental (Zouhar et al., 2021^[50]). El gasto

público también desempeña una función importante a la hora de ofrecer seguridad, educación y atención sanitaria para todos, lo que puede reducir la desigualdad y la pobreza de un país. Los proyectos de inversión pueden ayudar a los países a lograr sus objetivos a largo plazo, por ejemplo, a través de la mejora de la infraestructura. La pandemia del COVID-19 obligó a las autoridades gubernamentales de la República Dominicana a ofrecer una respuesta contundente, con importantes aumentos del gasto público. Sin embargo, también se puede considerar una oportunidad para replantearse los mecanismos de gasto y para dar prioridad a un gasto eficiente que se ajuste a los objetivos de desarrollo y tenga un impacto positivo duradero.

El gasto público de la República Dominicana ha crecido de forma continuada en las últimas décadas, pero se ha mantenido siempre por debajo de los niveles medios de ALC

La tendencia del gasto público dominicano ha sido constantemente alcista en las últimas décadas, con un notable incremento debido al COVID-19; entre 1990 y 2019, el gasto público aumentó del 8.7% del PIB al 16.3%. Sin embargo, el gasto público del país como porcentaje del PIB se ha situado continuamente por debajo del promedio de ALC, que fue del 21.4% del PIB en 2019 (Gráfico 4.11). Existen grandes disparidades en la región en lo que respecta a los niveles de gasto público, y países como Brasil, Chile, Colombia y Uruguay a menudo gastaron más del 20 % del PIB en programas y servicios públicos en los años anteriores a la pandemia del COVID-19.

Gráfico 4.11. Evolución del gasto público en la República Dominicana y en ALC, 1990-2020



Fuente: Elaboración de los autores con base en (CEPAL, 2022^[51]).

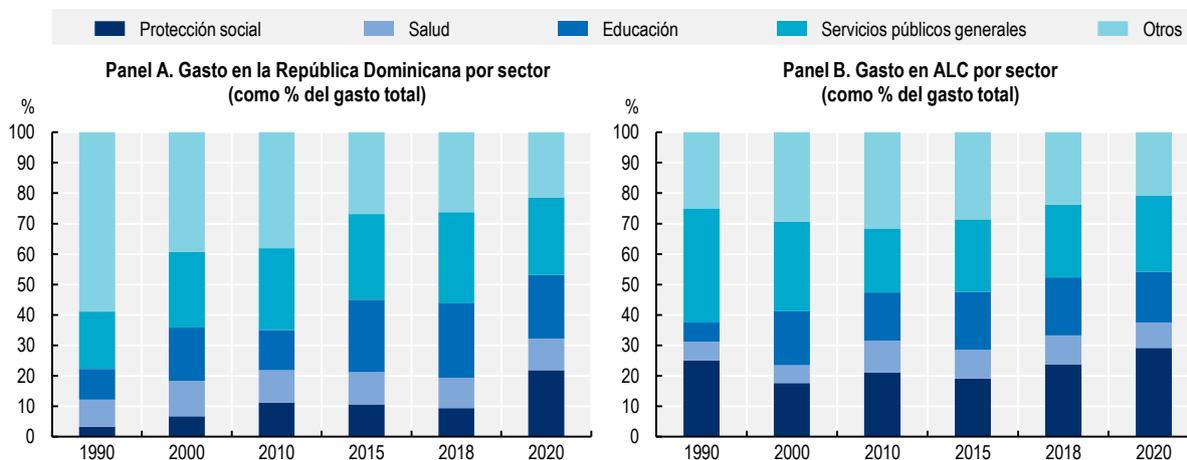
StatLink  <https://stat.link/d1t6se>

La crisis causada por la pandemia del COVID-19 exigió un gran aumento del gasto público para financiar las medidas de protección sanitaria, económica y social necesarias. Por consiguiente, el gasto público como porcentaje del PIB aumentó de manera drástica en 5.5 puntos porcentuales, de modo que alcanzó el 21.8% del PIB en 2020. En ALC, el gasto público medio como porcentaje del PIB subió al 24% en 2020, al tiempo que Brasil y El Salvador gastaron más del 30%. Los gastos en protección social experimentaron una subida especialmente pronunciada, pasando del 1.5% del PIB en 2018 al 4.8% en 2020.

En la República Dominicana, la estructura de gasto público evolucionó de manera notable en las últimas décadas y los servicios públicos cobraron importancia. En 2018, casi un tercio (30%) del gasto público total se destinó a los servicios públicos generales, lo que representó un 4.8% del PIB. De la misma forma, el gasto en educación aumentó del 10% del gasto total en 1990 a más del 24% en 2018 (3.9% del PIB), sobre todo debido a la aprobación legislativa de un gasto anual del 4% del PIB en educación. Los gastos

en protección social también aumentaron durante ese período, del 3.3% del gasto total en 1990 al 9.4% en 2018 (1.5% del PIB). Aun así, el gasto en salud pública aumentó a un ritmo más lento, pasando de 8.9% del gasto total en 1990 al 10.5% en 2018 (1.6% del PIB). La principal diferencia entre las economías de ALC reside en el gasto en protección social; en 2018, representó casi el 24% en las economías de ALC (o el 5% del PIB) (CEPAL, 2022^[51]) (Gráfico 4.12). Estas cifras, en general, se encuentran por debajo del promedio de la OCDE, donde el gasto público en salud representó el 9.9% del PIB en 2020 y el gasto en educación, el 4.5% del PIB en 2018 (OCDE, 2021^[52]; OCDE, 2021^[53]).

Gráfico 4.12. Gasto público por sector en la República Dominicana y ALC (como porcentaje del gasto público total), 1990-2020



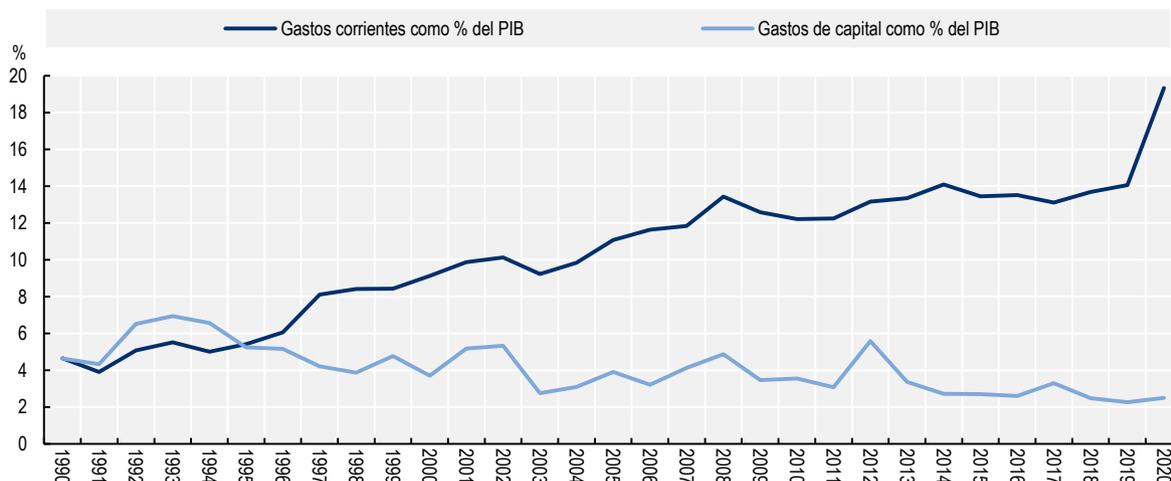
Fuente: Elaboración de los autores con base en (CEPAL, 2022^[51]).

StatLink  <https://stat.link/io8lk9>

La pandemia del COVID-19 ha llevado a un aumento del gasto corriente, pero se deben proteger las inversiones a largo plazo para estimular el crecimiento sostenido

La República Dominicana debe equilibrar el gasto de hoy en día (corriente) con el futuro gasto (capital), sobre todo en épocas de crisis. Las cifras anteriores al COVID-19 muestran que el gasto corriente representaba el 86.2% del gasto público total en 2019, y el gasto de capital constituía el 13.8% restante. Durante la crisis de la pandemia, este sesgo se acentuó, dado que el gasto corriente subió del 14.1% del PIB en 2019 al 19.3% del PIB en 2020, lo que representó la gran mayoría del gasto público (correspondiente al 97% del aumento del gasto público en 2020) (Gráfico 4.13). Si bien el aumento del gasto público para proteger a los trabajadores, las empresas y los hogares está en gran medida justificado debido al impacto sin precedentes de la pandemia, para la recuperación se necesita un enfoque más equilibrado. El efecto multiplicador del gasto de capital suele ser mayor que el del consumo público, de modo que la protección de estas inversiones resulta crítica durante los ajustes fiscales para reducir los costos de la producción a largo plazo, neutralizando los efectos de contracción o incluso estimulando el crecimiento a mediano plazo (Ardanaz et al., 2022^[54]). No obstante, debido a la rigidez presupuestaria, algunas categorías de gasto público son inflexibles, lo que limita la capacidad que tienen los responsables de la formulación de políticas de realizar ajustes significativos en los gastos.

Gráfico 4.13. Gasto corriente y de capital en la República Dominicana, 1990-2020

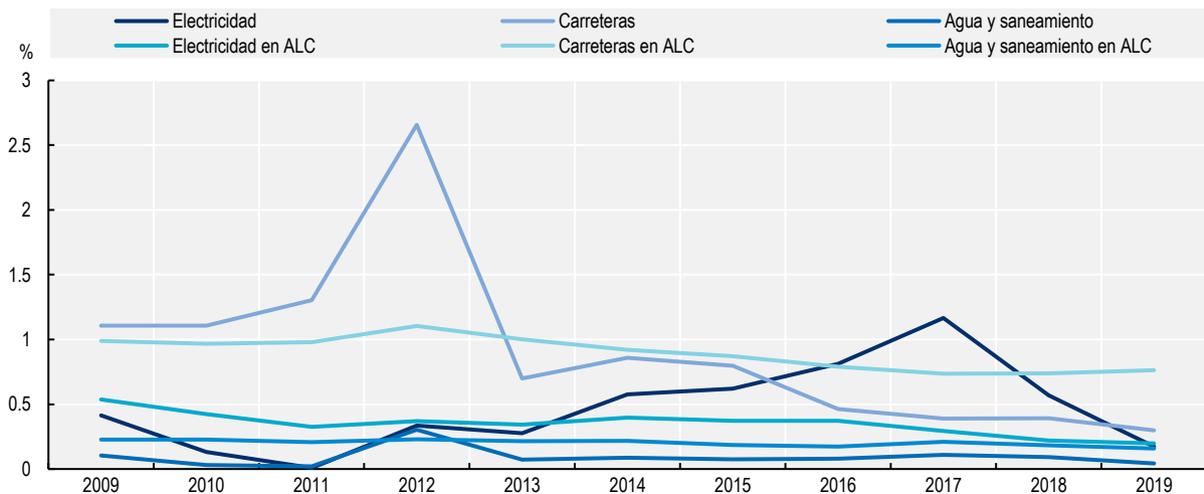


Fuente: Elaboración de los autores con base en (Ministerio de Hacienda, 2022^[2]) y (FMI, 2021^[55]).

StatLink <https://stat.link/wpia2b>

Al igual que el gasto corriente es esencial para financiar los servicios públicos básicos del día a día y promover una recuperación económica más rápida, unos niveles bajos de gasto de capital también pueden tener grandes efectos a mediano y largo plazo en el crecimiento económico. Abordar y mantener la infraestructura de transporte, la electricidad y el saneamiento, entre otros servicios, influye de manera crucial en el desarrollo a largo plazo. Al centrar el gasto público en los programas a corto plazo, quedan pocos fondos para los proyectos de infraestructura a más largo plazo. En 2019, la República Dominicana invertía menos del 0.5% del PIB en cada una de las áreas de infraestructura clave de la electricidad, las carreteras y el agua y el saneamiento. En los tres casos, el gasto de la República Dominicana estuvo por debajo del promedio de ALC (Gráfico 4.14). Aunque las entidades estatales de la República Dominicana siguen dependiendo de las transferencias gubernamentales, en los últimos años el Gobierno ha reducido su inversión general en una de las áreas más grandes: la electricidad. Aunque las transferencias corrientes a este sector han permanecido estables, el descenso pone de manifiesto una reducción del gasto de capital, lo que refleja una reducción de la inversión general en electricidad. Los precios del petróleo determinan en gran medida los resultados financieros del sector de la electricidad, lo que dio lugar a grandes pérdidas en 2019 y 2020 y a posibles riesgos para las futuras finanzas públicas. Según los estudios, un aumento de una desviación estándar en el precio medio del petróleo en 2020 habría incrementado los costos totales del sector en 0.2 puntos porcentuales del PIB (Banco Mundial, 2021^[56]).

Gráfico 4.14. Inversión pública en infraestructura en la República Dominicana (como porcentaje del PIB), 2009-19



Fuente: Elaboración de los autores con base en (INFRALATAM, 2022^[57]).

StatLink  <https://stat.link/lrs01m>

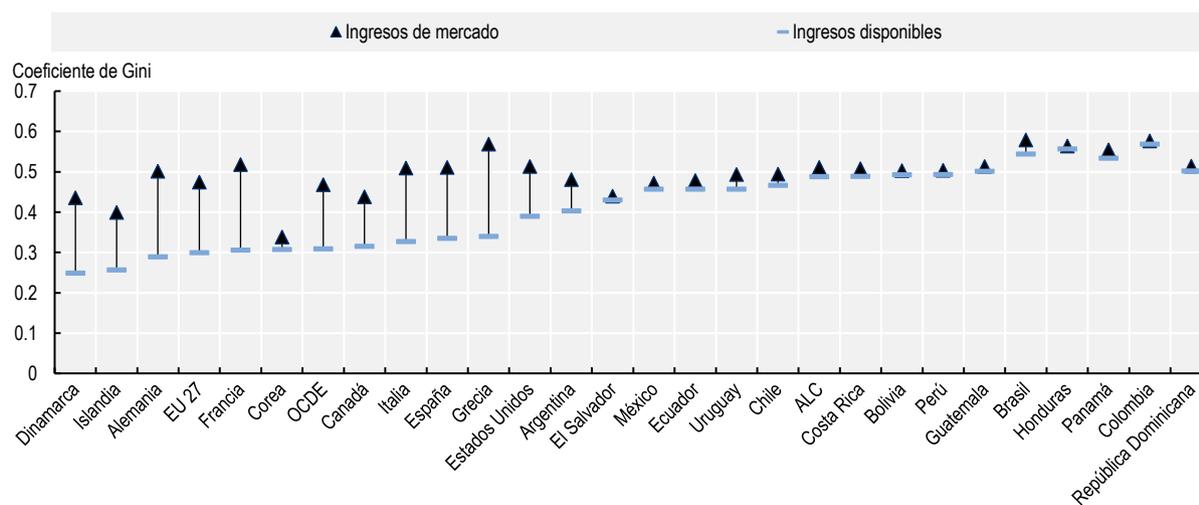
Los reducidos niveles de espacio fiscal subrayan la necesidad de reforzar la eficiencia del gasto público, aumentando así su impacto en la equidad y el crecimiento

La crisis del COVID-19 ha ejercido presión sobre las finanzas públicas dominicanas. Los bajos niveles de ingresos públicos sumados al aumento de la presión ejercida sobre el gasto público para responder al impacto inmediato de la crisis redujeron el margen de maniobra a la hora de financiar la recuperación. En este contexto, la eficiencia del gasto público se erige como una dimensión de política clave y sacar el máximo provecho posible de los recursos públicos disponibles adquiere especial relevancia a la hora de velar por una recuperación inclusiva.

Las ineficiencias en el gasto público dominicano son relativamente grandes y se estima que representan hasta un 3.8% del PIB, aunque esta cifra se encuentra por debajo del promedio del 4.4% del PIB de ALC (Banco Mundial, 2019^[41]). Las ineficiencias se deben principalmente a las fugas en las transferencias y a pérdidas asociadas a contrataciones públicas (Banco Mundial, 2019^[41]). En 2018, la República Dominicana ocupó el puesto 131 de 137 países en eficiencia del gasto gubernamental, así como el puesto 135 de 137 países en el desvío de fondos públicos (WEF, 2018^[58]). Según un estudio gubernamental que examinó la calidad del gasto público entre 2008 y 2017, la República Dominicana ocupaba el puesto 9 en la región de ALC en general, pero se encontraba entre los países con peores resultados a efectos de gasto en salud (puesto 16 en la región de 17 países) y educación (puesto 12 en la región de 17 países) (MEPyD, 2020^[59]). Estos resultados sugieren que un gasto más eficiente y eficaz en salud y educación podría ayudar a impulsar la eficiencia general del gasto público en la República Dominicana y aumentar la calidad de vida.

La función del gasto público en la reducción de las desigualdades en la República Dominicana es muy limitada. De hecho, los impuestos y las transferencias contribuyeron a una reducción del coeficiente de Gini de solo 1 punto porcentual, por debajo del promedio de 2 puntos porcentuales registrado en las economías de ALC, y todavía lejos de la reducción de 16 puntos porcentuales lograda en promedio por los países miembros de la OCDE (Gráfico 4.15) (Lustig, 2018^[60]; OCDE et al., 2019^[29]).

Gráfico 4.15. Impacto de los impuestos y las transferencias en la distribución del ingreso en la República Dominicana y en determinados países de ALC y la OCDE

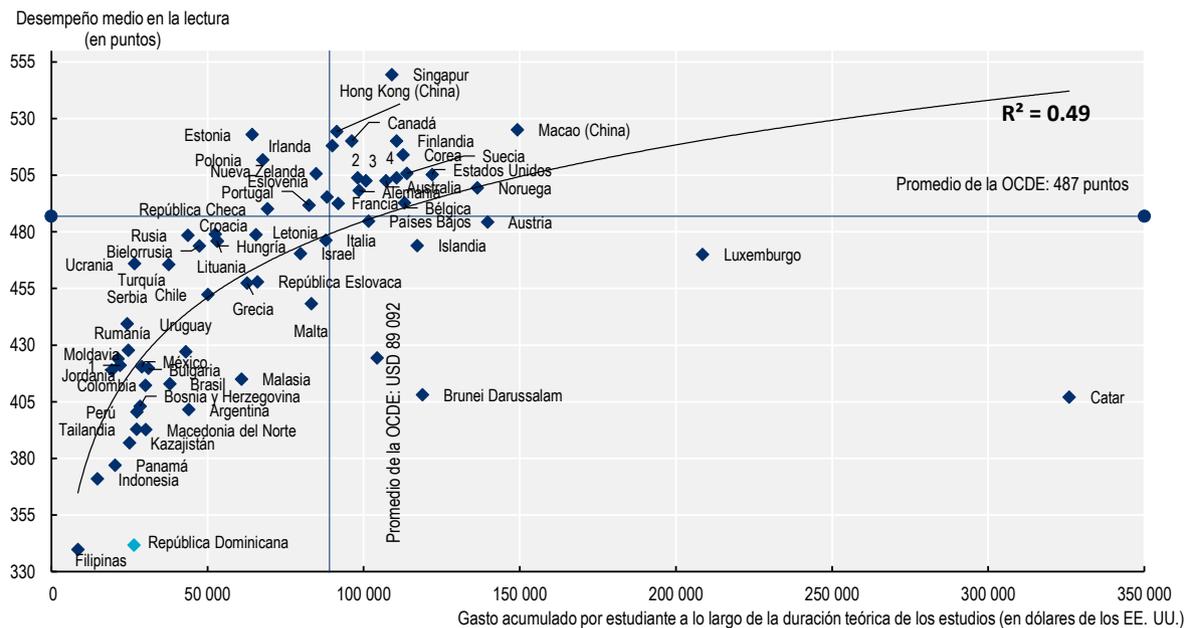


Fuente: Elaboración de los autores con base en (OCDE et al., 2019^[29]; Lustig, 2018^[60]).

StatLink  <https://stat.link/bcjmww>

A pesar del aumento del gasto en educación, los resultados del aprendizaje en la República Dominicana siguen siendo bajos e inferiores a los de algunos países con un nivel de gasto en educación similar. En 2013, los resultados de la prueba cognitiva de la Organización de las Naciones Unidas para la Educación, la Ciencia y la Cultura (UNESCO) registraron el peor desempeño educativo de la región de ALC. En ese momento, se atribuyó en parte a la falta de inversión en educación en comparación con otros países de la región, así como a la mala calidad del gasto en educación (OCDE, 2013^[61]). En la prueba del Programa para la Evaluación Internacional de Alumnos (PISA) de la OCDE de 2018, la República Dominicana obtuvo la puntuación más baja de los 79 países participantes en la prueba de matemáticas y ciencia, y, en la prueba de lectura, su puntuación solo superó la de Filipinas (OCDE, 2018^[62]). Países como Indonesia o Panamá lograron alcanzar mejores resultados en las pruebas del PISA, aunque su gasto fue similar al de la República Dominicana. De la misma forma, países como Filipinas registraron resultados similares a los de la República Dominicana, pero con unos niveles inferiores de gasto en educación (Gráfico 4.16). En comparación con 2015, los resultados en PISA en 2018 revelaron que el desempeño de la República Dominicana en matemáticas y ciencia era similar, mientras que las puntuaciones relativas a la lectura eran inferiores (OCDE, 2018^[62]). Estos resultados tuvieron lugar en un contexto de aumento de los niveles del gasto público en educación desde 2013, hasta el 4% del PIB. Estos resultados sugieren que continúa habiendo dificultades relacionadas con la eficiencia del gasto público en educación, aunque las inversiones en esta esfera tardan tiempo en dar resultado, y es posible que parte del impacto del aumento de los niveles de gasto quede patente únicamente en futuras pruebas del desempeño.

Gráfico 4.16. Gasto por estudiante de entre 6 y 15 años y habilidades de lectura en la prueba PISA (2018)



Fuente: (OCDE, 2018^[62]).

StatLink <https://stat.link/q1o4t2>

En la última década, el gasto público en salud aumentó de manera moderada en la República Dominicana, y los indicadores clave de salud mejoraron ligeramente. Entre 2010 y 2019, la esperanza de vida al nacer en el país aumentó 2.1 años (de 72.0 años a 74.1 años). El país se sitúa por debajo del promedio de ALC (76.5 años) y muy por detrás de los líderes regionales: Costa Rica (80.3 años) y Chile (80.2 años). La República Dominicana no alcanza el promedio de ALC a efectos de camas de hospital por cada 1 000 habitantes ni de cantidad media de personal médico y de enfermería por cada 10 000 habitantes (menos de 2 camas y 30 trabajadores). De hecho, aunque el gasto público en salud aumentó ligeramente del 1.6% al 1.7% del PIB entre 2010 y 2017, el porcentaje de camas de hospital (por cada 10 000 habitantes) cayó de 1.59 a 1.56 durante el mismo período.

La mejora del marco institucional del gasto público debe ser una prioridad clave para mejorar su impacto

La mejora del gasto público mediante el fortalecimiento de los marcos institucionales es esencial en el contexto de la recuperación económica posterior al COVID-19. El marco institucional y fiscal puede desempeñar una función estabilizadora en la formulación de políticas fiscales, como en los casos de Chile y Colombia. La instauración de un marco presupuestario plurianual, la promoción de una mayor transparencia y el establecimiento de reglas fiscales que tengan en cuenta la fase del ciclo económico y protejan la inversión de capital y el gasto social clave pueden mejorar la eficiencia del gasto público (OCDE, 2013^[61]). El Gobierno dominicano tomó medidas en 2021, con el apoyo de la Unión Europea, al adoptar un programa para mejorar la gestión de las finanzas públicas. El objetivo principal del Programa de Apoyo a la Reforma de la Administración Pública y Financiera de la República Dominicana y la movilización de los recursos nacionales (PROGEF) consiste en mejorar la coordinación y la comunicación entre los sistemas presupuestarios y velar por la transparencia y la rendición de cuentas del gasto público. Además, el programa tratará de garantizar que los fondos públicos se asignen sobre la base de las prioridades de desarrollo del país, tal y como sugieren el Plan Nacional Plurianual del Sector Público y la

Estrategia Nacional de Desarrollo (MEPyD, 2020^[59]). Es posible abordar algunas ineficiencias sin cambiar las leyes actuales en materia de contrataciones públicas, al modificar, en cambio, las prácticas actuales, por ejemplo, consolidando las compras entre los distintos departamentos gubernamentales (compras al por mayor) y evitando los contratos no competitivos (Banco Mundial, 2021^[56]).

Establecer una regla fiscal podría resultar de utilidad para la República Dominicana a la hora de fijar directrices para equilibrar los presupuestos o para la evolución de la deuda, los ingresos y los gastos. En general, las reglas fiscales pueden ayudar a reducir el riesgo de que se produzca una reversión grande y rápida de los flujos de entrada de capital externo que lleve a una falta de financiamiento extranjero, una depreciación de la moneda y un aumento de la inestabilidad financiera. Diferentes estudios muestran que la introducción de una regla fiscal también puede reducir el riesgo de impago soberano, sobre todo en el caso de los mercados emergentes (Arreaza et al., 2022^[63]). En Colombia, las reglas fiscales ayudaron al país a lograr el grado de inversión, y se ha explorado la posibilidad de contar con un anclaje de la deuda para controlar la deuda pública. Otros cambios también subrayan la importancia de establecer una cláusula liberatoria en caso de perturbación exógena, como la que se produjo debido a la pandemia del COVID-19. Una cláusula liberatoria bien diseñada puede posibilitar un mayor gasto gubernamental en situaciones difíciles y puede incluir medidas fiscales para volver a los objetivos de la regla a mediano plazo (Arreaza et al., 2022^[63]). En la República Dominicana, una regla fiscal podría constituir la piedra angular de un futuro pacto fiscal, como parte de un conjunto más amplio de medidas fiscales.

Una mejor focalización de los programas sociales reviste un carácter prioritario para aumentar su impacto y apoyo a las poblaciones más vulnerables, en especial en el contexto de la recuperación posterior al COVID-19. La reducción de la pobreza y la mejora de las condiciones de vida deben seguir siendo el foco de atención, pero es necesario dirigirse especialmente a los hogares en situación de pobreza extrema y los hogares donde todos los miembros trabajan en la informalidad. De hecho, el empleo de los hogares como unidad de análisis puede brindar una mayor eficiencia a la hora de orientar los programas de protección social (OCDE et al., 2022^[64]). La respuesta a la crisis del COVID-19 ofrece algunas enseñanzas relativas a la protección social. En concreto, las medidas destinadas a mejorar la interoperabilidad de los registros existentes, así como las formas innovadoras de ofrecer transferencias monetarias a los trabajadores informales, señalan algunos métodos interesantes para mejorar el impacto de los programas de protección social (Basto-Aguirre, Nieto-Parra and Vázquez-Zamora, 2020^[65]). Por último, la variedad de pequeñas intervenciones de protección social puede minar su eficiencia debido a su alcance y su presupuesto limitados. Es preferible contar con pocos programas bien implementados que con muchos programas con iniciativas superpuestas.

La combinación de políticas nuevas con evaluaciones *ex ante* puede mejorar la calidad y la legitimidad de las medidas nuevas. En las economías donde el espacio fiscal es limitado, es importante emplear todas las herramientas disponibles para garantizar que las políticas que se están diseñando son sólidas. Las evaluaciones *ex ante* pueden ayudar a orientar las asignaciones presupuestarias para aumentar la eficiencia, mejorar el diseño de futuras políticas y aumentar la transparencia al ofrecer cierto nivel de rendición de cuentas a la ciudadanía. Según un estudio reciente del Banco Interamericano de Desarrollo (BID), el 44% de los países miembros de la OCDE considera que las evaluaciones *ex ante* tienen cierto grado de influencia en sus decisiones presupuestarias. Si el objetivo de la evaluación *ex ante* consiste en ejercer una influencia sobre la asignación de los recursos presupuestarios, entonces la opción mejor y más centralizada es que la autoridad presupuestaria central lidere el estudio, ya que es la mejor alternativa para vincular las constataciones de la evaluación con el presupuesto (Fritscher, Roy Rogers and Motta, 2022^[66]).

La necesidad de un pacto fiscal en la República Dominicana para afrontar la recuperación tras el COVID-19

En su Estrategia Nacional de Desarrollo 2030, la República Dominicana incluyó un pacto fiscal como parte de su compromiso de financiar el desarrollo de manera sostenible en el país. En 2022, una década después, todavía no se ha introducido dicho pacto fiscal, pero el contexto de la recuperación posterior al COVID-19, junto con las constataciones presentadas en este capítulo, subrayan la importancia de avanzar en la creación de una estrategia fiscal holística y bien coordinada respaldada por un amplio consenso.

Esto no solo se debe a los diferentes desafíos fiscales a los que se enfrenta la República Dominicana y a los requisitos financieros de la recuperación posterior al COVID-19, sino también a que, en 2015, hasta al 40% de los dominicanos les parecía que estaba justificado eludir el pago de impuestos (OCDE et al., 2019^[29]). Estos bajos niveles de “moral tributaria” revelan que la ciudadanía no valora el pago de impuestos, lo que se puede deber a numerosos factores, como el escaso nivel de confianza en las instituciones públicas. Por eso, es necesario considerar el pacto fiscal como una oportunidad de desarrollar y restaurar la confianza (un componente fundamental para la formulación de políticas) en el país.

Si bien la economía política de un pacto fiscal es compleja, el logro de un amplio consenso de este tipo también brinda la oportunidad de llevar a cabo una recuperación inclusiva y sostenible. La función de la política fiscal en la recuperación tras el COVID-19 debe ser holística, con el empleo de todas las herramientas de política fiscal y la coordinación de las medidas no solo para fortalecer la recaudación de ingresos tributarios, sino también para mejorar la eficiencia de los gastos y respaldar la sostenibilidad de la deuda. Agrupar las distintas reformas fiscales en un paquete integral puede ayudar a desarrollar la legitimidad fiscal y a reducir las restricciones políticas, facilitando así el apoyo político y abordando los problemas de distribución al lograr que el sistema sea más progresivo. Se deben coordinar las medidas fiscales bajo una secuencia bien definida de políticas que se puedan adaptar a las diferentes etapas de la recuperación. Por último, debe haber un consenso amplio y un diálogo nacional en torno al momento oportuno y a las dimensiones de las medidas fiscales requeridas, no solo para la recuperación inmediata de la crisis, sino también para un desarrollo a más largo plazo que sea sostenible e inclusivo (Nieto-Parra, Orozco and Mora, 2021^[67]).

Fortalecimiento del sistema financiero para impulsar el desarrollo en la República Dominicana

La movilización de recursos financieros públicos y privados es primordial para impulsar el crecimiento a largo plazo y promover el bienestar de la ciudadanía. En primer lugar, aumenta el financiamiento disponible para ampliar la inversión interna bruta en capital físico, infraestructura, vivienda y otros bienes intermedios. En segundo lugar, favorece el progreso técnico y la innovación al permitir que los inversores más arriesgados dispongan de más opciones de inversión. En tercer lugar, refuerza la diversificación productiva, lo que ayuda a una mayor formalización de la economía y, por consiguiente, a mayores ingresos tributarios para financiar el desarrollo. Por último, promueve un círculo virtuoso de inversión en los sectores productivos registrados, el empleo, unos ingresos públicos adicionales (dado que la base tributaria aumenta) y el crecimiento de la productividad.

En un contexto caracterizado por un espacio fiscal limitado y grandes restricciones financieras, la movilización de recursos privados es fundamental. La República Dominicana tiene margen para movilizar recursos financieros a través de ahorros privados y públicos de fuentes nacionales e internacionales, y margen de maniobra para implementar políticas públicas en apoyo de esa movilización. Aunque, en los últimos 15 años, ha subido moderadamente la relación entre el crédito privado y el PIB y la relación entre los ingresos públicos y el PIB, y han aumentado las oportunidades de financiar la inversión privada en

sectores locales, dinámicos y comerciables, el sistema financiero de la República Dominicana continúa estando poco desarrollado en comparación con otros países de ALC y la OCDE.

Se necesita un financiamiento más sostenible y diversificado para financiar la recuperación del COVID-19 y estimular el crecimiento a largo plazo. En esta sección, se analizan los mercados financieros dominicanos y se examinan las principales barreras a una movilización más efectiva de recursos financieros y su canalización hacia el financiamiento de un desarrollo inclusivo y sostenible.

El resto de la presente sección se organiza tal y como se explica a continuación. En primer lugar, se analiza el sistema bancario dominicano, sus puntos fuertes y débiles, y las principales barreras al aumento del acceso al crédito y la inclusión financiera. En segundo lugar, se analiza el mercado de deuda pública, con especial hincapié en los niveles de deuda y la sostenibilidad, las mejoras y los desafíos pendientes en la gestión de la deuda, y el desarrollo del mercado de bonos en moneda local. En tercer lugar, se analizan los principales retos y oportunidades de seguir aumentando la profundidad del mercado de la deuda privada. El capítulo concluye con una serie de recomendaciones de política pública para lograr una mayor profundidad y mejorar el marco institucional del sistema financiero de la República Dominicana.

Desarrollo del sistema bancario

El sistema bancario fue resiliente a las últimas crisis mundiales

El sistema financiero formal de la República Dominicana está regulado por la Junta Monetaria, que es la responsable de la política financiera, monetaria y cambiaria. El Banco Central y la Superintendencia de Bancos dependen de la Junta Monetaria y se encargan de regular y supervisar el cumplimiento por parte de los intermediarios financieros (bancos incluidos) de las políticas financieras y macroprudenciales.

Desde la crisis bancaria de 2003-2004, los bancos y el sistema financiero dominicanos lograron lidiar con las crisis subsiguientes, a saber, la crisis financiera mundial de 2008-2009 y la reciente crisis derivada de la pandemia del COVID-19. La resiliencia del sistema financiero dominicano se debe fundamentalmente a las sólidas y creíbles normas regulatorias, que se pueden seguir fortaleciendo mediante la adhesión progresiva a las normas del Acuerdo de Basilea III. Esto permitió una ambiciosa respuesta en materia de política monetaria a la crisis del COVID-19, con reducciones de las reservas mínimas obligatorias y recortes de los tipos de la política monetaria. El régimen flexible de los tipos de cambio absorbió las perturbaciones durante la pandemia.

El sistema bancario mostró unos indicadores de liquidez y solvencia relativamente sólidos a lo largo de la última década. La proporción de préstamos improductivos como porcentaje de los préstamos totales descendió del 2.9% en 2011 al 1.3% en 2021 (Cuadro 4.4). La rentabilidad del activo y la rentabilidad del capital de los intermediarios financieros también presentaron una trayectoria a la baja como resultado de la ligera reducción de los márgenes bancarios y los cambios en los préstamos improductivos. Según la experiencia de los últimos años, las tasas de los préstamos reaccionaron en mayor medida que las tasas de los depósitos a los cambios en la política monetaria, lo que causó una disminución de los diferenciales bancarios cuando se relajaron las condiciones monetarias. A pesar de los ajustados márgenes bancarios, en 2021 la rentabilidad del sistema financiero aumentó gracias al crecimiento económico. El coeficiente general de solvencia mejoró un 50% entre 2011 y 2021, con un crecimiento limitado en 2020 debido a la pandemia del COVID-19.

Cuadro 4.4. Indicadores financieros del sistema financiero dominicano

	Dic. de 2011	Dic. de 2013	Dic. de 2015	Dic. de 2017	Dic. de 2019	Dic. de 2020	Jun. de 2021	Dic. de 2021
Rentabilidad del activo	2.35	2.33	2.29	1.93	2.28	1.75	2.4	2.29
Rentabilidad del capital	19.93	20.63	20.07	16.7	19.52	15.59	21.77	20.66
Ingresos financieros/Préstamos	14.71	14.27	13.02	12.75	11.55	10.85	10.77	9.78
Efectivo/Depósitos	36.62	33.37	34.33	29.65	25.93	30.47	26.97	23.86
Préstamos improductivos/Préstamos totales	2.87	2.19	1.68	1.86	1.55	1.94	1.69	1.3
Provisión para préstamos improductivos/préstamos improductivos	111.74	134.82	152.37	149.3	162.07	203.91	252.96	332.81
Índice de solvencia	17.33	16.69	15.97	18.25	16.57	21.07	22.37	N. d.

Fuente: Elaboración de los autores con base en (Superintendencia de Bancos, 2021^[68]).

Durante la crisis del COVID-19, el Banco Central y la Superintendencia de Bancos adoptaron medidas macroprudenciales y de supervisión para aportar liquidez adicional en apoyo de la economía. Las regulaciones nuevas permitieron a los bancos cubrir los requisitos de reservas con bonos públicos (y pagarés del Banco Central en moneda local) hasta el monto de DOP 36 000 millones (alrededor del 0.75% del PIB), equivalente a una reducción del 3.25% de las reservas obligatorias. Estos recursos se asignaron a la provisión de crédito a los hogares y las empresas a un tipo de interés limitado al 8%, lo que inyectó una importante liquidez en el sistema (FMI, 2020^[69]). Además, el Banco Central congeló de manera temporal las puntuaciones de los deudores internos en caso de necesidad de refinanciamiento y devolvió la provisión para préstamos a los niveles existentes en marzo de 2020.

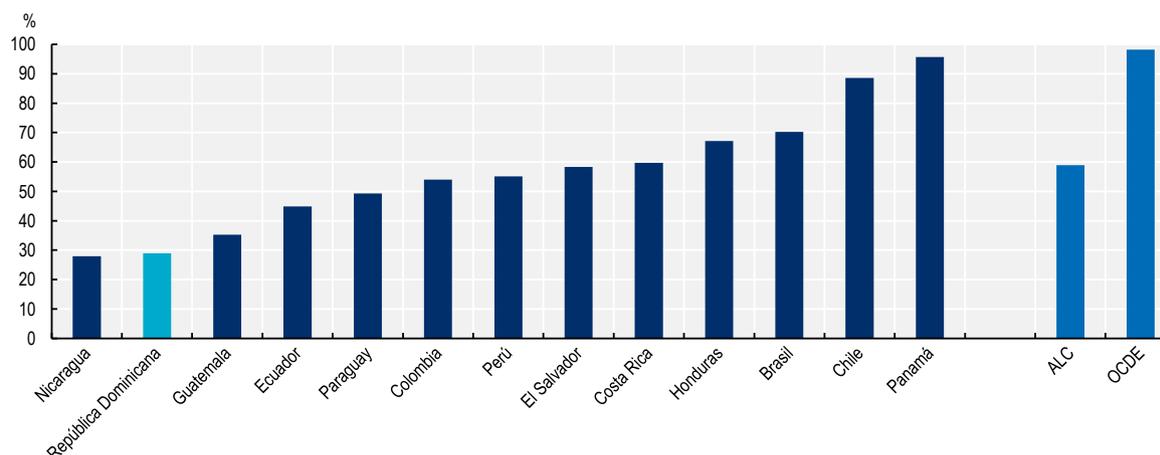
Un importante desafío es el de movilizar recursos adicionales, y con tasas más reducidas, sin poner en peligro la estabilidad financiera. Como se puso de manifiesto durante la pandemia del COVID-19, el sistema bancario puede contribuir al desarrollo económico y social de la República Dominicana de manera decisiva a través de una reducción de las tasas de interés reales de los préstamos, el aumento del crédito al sector privado y las pequeñas y medianas empresas, la implementación de estrategias de inclusión y educación financieras más eficaces e integrales, y el fomento de la competencia.

La profundidad bancaria sigue siendo baja en comparación con otros países de ALC y emergentes

Aunque el sistema bancario dominicano ha demostrado su resiliencia, no contribuye lo suficiente al financiamiento del desarrollo, a pesar de la ampliación de la profundidad bancaria. La profundidad bancaria, medida como porcentaje de la relación entre el crédito bancario y el PIB, ha mejorado desde 2010. La relación entre el crédito bancario y el PIB fue del 28.9% del PIB en 2019, cinco puntos porcentuales mayor que en 2010. Durante la última década, el aumento de la profundidad bancaria fue una tendencia bien establecida en la mayoría de los países de ALC, con el apoyo de la estabilidad macroeconómica, el crecimiento económico y la abundante liquidez mundial.

Sin embargo, la República Dominicana presenta unos niveles menores de profundidad bancaria que muchos países de ALC y a nivel internacional (Gráfico 4.17). En los países de ALC, ha subido la relación media entre el crédito bancario y el PIB 14 puntos porcentuales desde 2010, hasta alcanzar el 60 % del PIB. En los países miembros de la OCDE, este porcentaje alcanza, en promedio, el 98%.

Gráfico 4.17. Crédito bancario como porcentaje del PIB, 2019



Fuente: Elaboración de los autores con base en (Banco Mundial, 2022^[70]).

StatLink <https://stat.link/8mzq3b>

La composición de la cartera de préstamos de la República Dominicana se ha mantenido relativamente estable desde 2012. El crédito bancario al sector privado está encabezado por los préstamos comerciales (el 56% de los préstamos totales en 2020), seguidos de los préstamos de consumo (el 26% de los préstamos totales en diciembre de 2020), mientras que los préstamos hipotecarios representan el 18% de los préstamos totales. Otros tipos de préstamos (como los microcréditos) representan menos del 1% del crédito bancario total (Superintendencia de Bancos, 2021^[68]).

Finalmente, según los últimos datos comparables a nivel internacional disponibles, de 2017, el 56% de la población dominicana mayor de 15 años posee una cuenta bancaria, una cifra que coincide aproximadamente con el promedio de ALC, pero que se encuentra muy por debajo del promedio del 95% de los países miembros de la OCDE. Los préstamos bancarios son muy escasos a nivel personal, y solo entre un 20% y un 25% de las personas que ahorran dinero lo hacen con instituciones financieras formales, según la Estrategia Nacional de Inclusión Financiera. Únicamente el 16% de esas personas mayores de 15 años posee una tarjeta de crédito, es decir, tres puntos porcentuales menos con respecto al promedio de ALC (19%) y muy por debajo del promedio de los países de la OCDE (57%) (Cuadro 4.5).

Cuadro 4.5. Titularidad de cuentas bancarias y tarjetas de crédito en determinados países de ALC, 2011-17

País	Indicador financiero/Año					
	Cuenta (% mayores de 15)			Titularidad de tarjetas de crédito (% mayores de 15)		
	2011	2014	2017	2011	2014	2017
República Dominicana	38%	54%	56%	12%	11%	16%
Panamá	25%	44%	46%	11%	10%	8%
Costa Rica	50%	65%	68%	12%	14%	14%
Honduras	21%	31%	45%	5%	6%	5%
Ecuador	37%	46%	51%	10%	6%	9%
Perú	20%	29%	43%	10%	12%	12%
ALC	39%	52%	55%	18%	22%	19%
OCDE	90%	94%	95%	51%	53%	57%

Fuente: Elaboración de los autores con base en (Banco Mundial, 2021^[71]).

El sistema bancario continúa presentando una concentración elevada, y los márgenes y las tasas de interés reales son altos

En la última década, el sistema financiero dominicano ha mantenido una concentración elevada. A finales de 2020, las diez entidades más grandes en cuanto a los activos mantenidos controlaban el 90.2% de los depósitos, 3.3 puntos porcentuales más que en 2012. Este nivel de concentración también es más alto que en otros países de ALC. De una muestra compuesta por 19 países de ALC, la República Dominicana representaba el cuarto sistema financiero más concentrado de ALC, con una gran correlación media entre el grado de concentración y el nivel de márgenes netos de intereses (Tambunlertchai et al., 2021^[72])

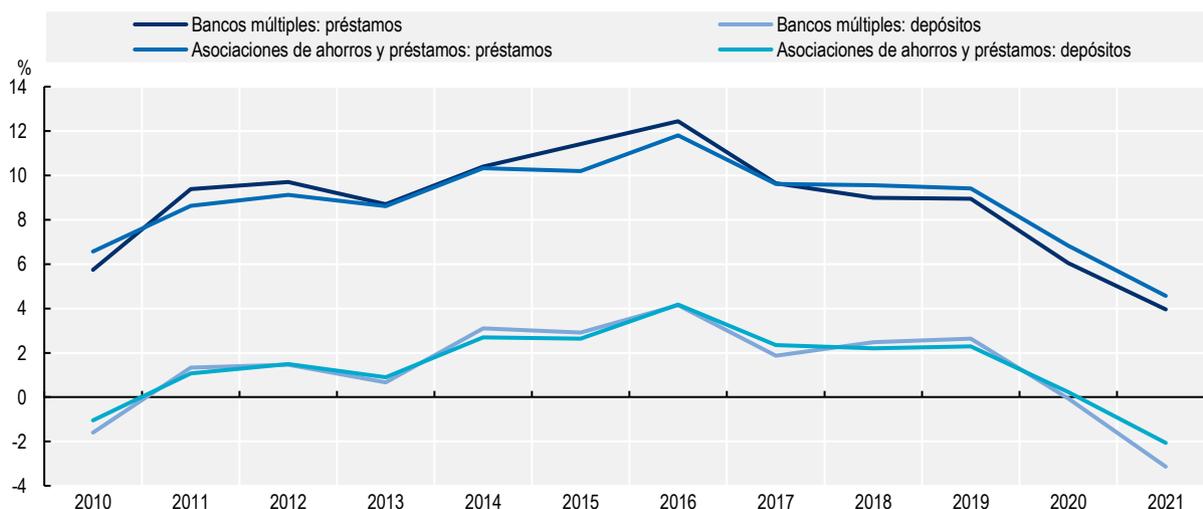
El sistema financiero dominicano está formado por 17 bancos múltiples, 10 asociaciones de ahorros y préstamos, 14 bancos de ahorro y crédito, 6 cooperativas de ahorro y crédito y 1 institución financiera estatal (Superintendencia de Bancos, 2021^[68]). Solo los bancos múltiples y las asociaciones de ahorros y préstamos representan el 97% de los activos mantenidos. Existen otros tipos de intermediarios financieros con un pequeño porcentaje del sistema financiero, como las instituciones de microfinanciamiento; estas suelen prestar servicios financieros (es decir, crédito) a microempresas y trabajadores informales, que representan más del 50% del empleo total.

Entre 2010 y 2019, los tipos de interés reales de los préstamos que afronta el sector privado continuaron siendo elevados, cerca del 10% (Gráfico 4.15). Sin embargo, en 2021, los tipos de interés reales cayeron al 3.9% en los bancos múltiples y al 4.6% en las asociaciones de ahorros y préstamos tras la relajación de las condiciones financieras implementadas por el Banco Central como parte de las medidas anticíclicas que se adoptaron en la pandemia del COVID-19. Entre agosto de 2020 y octubre de 2021, el tipo de la política monetaria se redujo al 3.0% (con respecto al 4.5% vigente a finales de 2019). No obstante, después el Banco Central decidió empezar un proceso de normalización de su política monetaria, en vista del aumento de la inflación derivada de la subida de los precios del petróleo y la energía y de las interrupciones en las cadenas de suministro (Banco Central de la República Dominicana, 2022^[73]). El tipo de la política monetaria ha ido subiendo desde noviembre de 2021, cuando se situaba en un 3.50. Desde entonces, ha aumentado 9 veces hasta alcanzar el tipo de la política monetaria del 8.7% en octubre de 2022.

Los altos tipos de interés reales constituyen importantes barreras al acceso al financiamiento bancario en el sector formal de la economía dominicana. Entre 2010 y 2019, los costos operativos mantuvieron un nivel elevado y estable; la relación entre los costos operativos y los activos totales superaba el 6% antes de la pandemia del COVID-19, pero alcanzó un promedio del 5.3% en diciembre de 2021, el nivel más bajo desde el año 2000, lo que pone de manifiesto que hay espacio para mejorar la eficiencia y reducir los márgenes netos de intereses (Banco Central de la República Dominicana, 2022^[73]).

Los tipos de interés reales de los depósitos han sido positivos durante la última década. En 2016, alcanzaron el 4% en los bancos múltiples y porcentajes incluso más altos en otros tipos de instituciones financieras (Gráfico 4.18). Se trata de un cambio importante y favorable con respecto a los tipos de interés negativos que prevalecían en la primera década del siglo XXI, ya que promueve los ahorros formales en el sistema bancario. A largo plazo, los tipos de interés reales positivos contribuyen al desarrollo del sistema bancario y la disponibilidad de crédito para el sector privado a través del aumento de los ahorros privados. En este sentido, la escasa profundidad bancaria se refleja igualmente en la relación entre los depósitos y el PIB, que también es inferior en la República Dominicana (30.4% del PIB) que en los promedios de ALC (55.3% del PIB) y la OCDE (98.2% del PIB) (Gráfico 4.19), y en el porcentaje considerablemente bajo de personas que ahorran en el sistema financiero formal (Banco Central de la República Dominicana, 2022^[73]) (Recuadro 4.3).

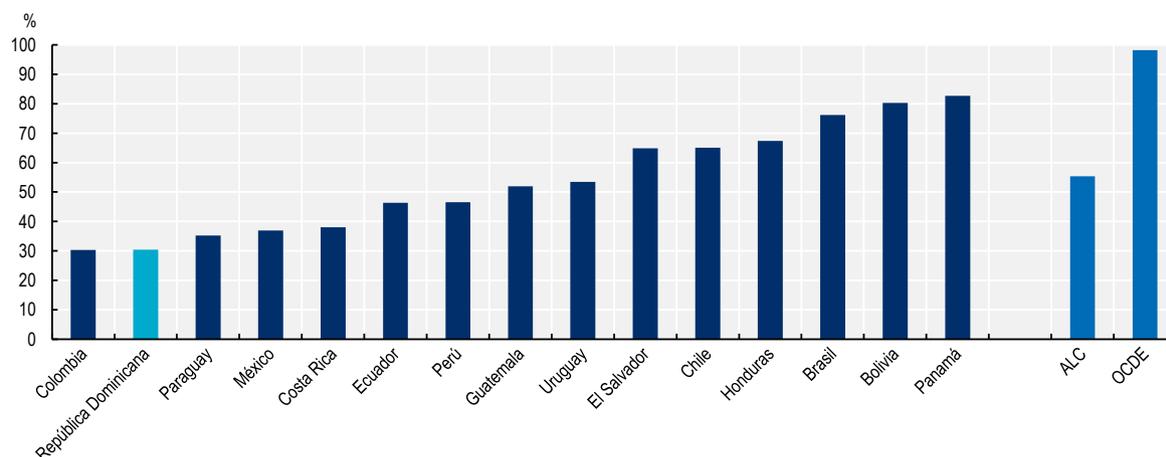
Gráfico 4.18. Tipo real de los préstamos y los depósitos en los bancos múltiples y las asociaciones de ahorros y préstamos



Fuente: Elaboración de los autores con base en (Banco Central de la Republica Dominicana, 2022^[73]).

StatLink  <https://stat.link/lk2ohn>

Gráfico 4.19. Depósitos como porcentaje del PIB, 2020



Nota: Los promedios de ALC y la OCDE son promedios simples de los países disponibles.

Fuente: Elaboración de los autores con base en (BID, 2020^[74]; Banco Mundial, 2020^[75]).

StatLink  <https://stat.link/l9djcg>

Recuadro 4.3. Movilización de recursos para una mayor inclusión financiera

La inclusión financiera implica que las personas y las empresas disponen de acceso a productos y servicios financieros útiles y asequibles (transacciones, pagos, ahorros, crédito y seguros) que responden a sus necesidades y se ofrecen de una manera responsable y sostenible. La inclusión financiera es un motor clave a la hora de reducir la pobreza extrema e impulsar la prosperidad compartida (Banco Mundial, 2021^[76]).

La inclusión financiera en la República Dominicana se enfrenta a dificultades de naturaleza estructural, como el alto grado de informalidad, los niveles relativamente bajos de recaudación de impuestos, el limitado sistema público de pensiones, la escasa educación financiera y los niveles relativamente altos de desconfianza. Sin embargo, estas barreras no afectan exclusivamente a la República Dominicana, sino que se pueden encontrar en otros países de ALC (OCDE et al., 2019^[29]).

Según el *Informe de Encuesta Nacional de Inclusión Financiera (ENIF) 2019*, publicado por el Banco Central de la República Dominicana, el 54% de las personas encuestadas no poseía ningún producto financiero en una institución financiera y el 46% restante tenía al menos un producto financiero. Los servicios y productos financieros más utilizados son las cuentas de ahorro (34%) y las cuentas de nómina (23%), con un pequeño porcentaje de personas que poseen tarjetas personales de crédito (9%). El informe también reveló que el acceso a productos y servicios financieros y la posesión de estos es menor que su uso real (BCRD, 2020^[77]).

Otra conclusión importante del informe es que el 80% de los dominicanos pidió dinero prestado a través del sector informal. Las principales razones para pedir dinero prestado son la falta de ahorros suficientes (36%) y los salarios insuficientes para cubrir gastos (32%). Por otra parte, los participantes en el estudio indicaron que las principales razones para no poseer ni solicitar un préstamo son los altos tipos de interés (42%) y las cuestiones culturales (BCRD, 2020^[77]).

En las últimas décadas, se ha producido un importante aumento del volumen nominal total de créditos otorgados a las microempresas, pero, en comparación con el volumen de créditos totales concedidos al sector privado o como porcentaje del PIB, la cantidad de créditos concedidos a las microempresas en realidad ha disminuido. En 2020, este tipo de crédito representaba solo el 2.5% de los créditos totales otorgados al sector privado y el 0.7% del PIB.

Todo esto brinda la oportunidad de desarrollar una estrategia de inclusión financiera a mediano y largo plazo, con el objetivo de aumentar la oferta y el uso de los productos y servicios financieros entre los dominicanos. Para ello, se necesitarán cambios estructurales que promuevan la creación de empleos formales, así como una mayor concienciación financiera y la difusión de campañas educativas dirigidas a todos los dominicanos que continúan en la informalidad.

La dolarización parcial puede plantear desafíos para el sistema

Las regulaciones financieras actuales permiten a los bancos y otras instituciones financieras tomar depósitos y prestar dinero en dólares estadounidenses. La República Dominicana cuenta con un sistema financiero parcialmente dolarizado, con un 24% de los préstamos y cerca del 30% de los depósitos denominados en moneda extranjera. El crédito comercial representa más del 90% de los préstamos en divisa extranjera, mientras que una proporción muy pequeña de esos préstamos son crédito de consumo e hipotecas. Como han resaltado muchos (De la Torre and Schmukler, 2004^[78]), la dolarización parcial podría generar desajustes de divisa y de vencimiento entre el activo y el pasivo, o entre los ingresos y los gastos. Esto podría dar lugar a cierta inestabilidad financiera ante una retirada de los depósitos, una

contracción del crédito o una depreciación de la divisa. Por lo tanto, se necesitan regulaciones específicas para evitar estos riesgos.

El mercado de deuda pública

En 2020, la República Dominicana logró alargar los vencimientos con menores costos

El desarrollo de los mercados de deuda domésticos puede mejorar el crecimiento y promover el desarrollo socioeconómico. El financiamiento a largo plazo a través de emisiones de bonos y otros valores relacionados permite a las economías aumentar el capital de inversión en infraestructura, vivienda o equipos, suavizar el consumo y lidiar con las emergencias climáticas y sanitarias y, por consiguiente, apoya el progreso económico, social y ambiental a largo plazo. Contar con mercados de deuda más accesibles y asequibles, así como la diversificación de la base de inversores, al tiempo que se gestionan los riesgos de la cartera, contribuyen a reducir los costos de refinanciamiento y a alargar los vencimientos.

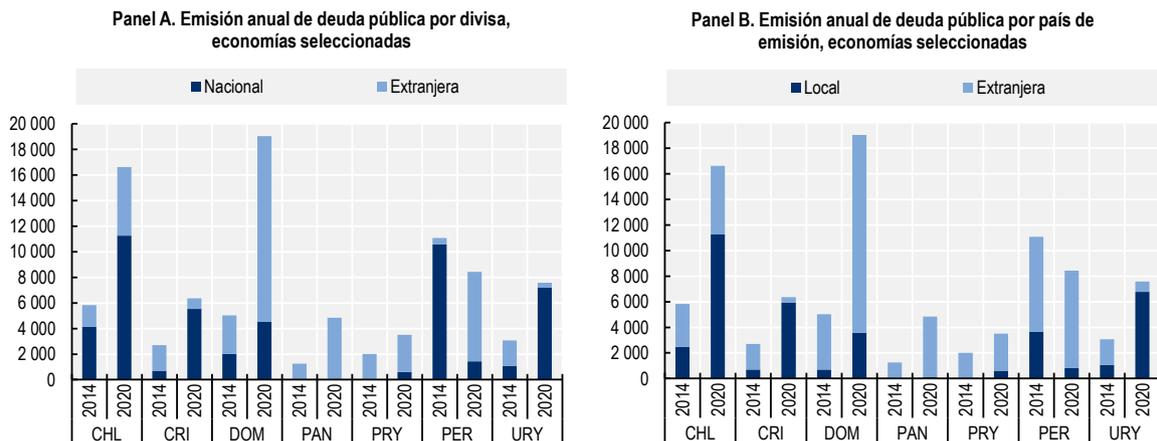
A pesar de la crisis del COVID-19, el Gobierno dominicano logró acceder de manera satisfactoria al mercado internacional de bonos en 2020. El país emitió valores públicos por valor de USD 6 000 millones con vencimientos de 10, 12 y 40 años. De hecho, en enero de 2021, la República Dominicana fue capaz de emitir un bono a diez años de USD 1 000 millones con un tipo de interés del 4.50%, el más bajo emitido por el país con ese vencimiento. Por otra parte, emitió también un bono a 40 años, el instrumento a más largo plazo emitido en los mercados internacionales, a un tipo del 5.875%, el más bajo emitido para un bono con un vencimiento superior a 30 años. Se trata de un hito histórico en los mercados internacionales de capital para la República Dominicana. La demanda de los inversores superó en más de cuatro veces la cantidad ofertada. Además, esta emisión permitió ampliar el vencimiento medio de la deuda de 9.7 a 11.0 años, con lo que se redujo el riesgo de refinanciamiento de la deuda, al tiempo que se mantuvieron los tipos medios de interés de la cartera (Ministerio de Hacienda, 2020^[79]).

En 2020, la República Dominicana también llevó a cabo una operación de gestión del pasivo que consistió en recomprar los bonos con vencimiento en 2021, 2024 y 2025 con el producto de una emisión de bonos con vencimiento a 12 años de USD 1 266 millones. Según el Ministerio de Hacienda, esta operación generó múltiples beneficios para la cartera de deuda. En primer lugar, conllevó una reducción de la carga del servicio de la deuda de USD 1 132 millones entre 2021 y 2025; en segundo lugar, provocó una disminución del coste medio de la deuda, que pasó del 6.16 % al 6.06 %; y en tercer lugar, produjo un aumento del vencimiento medio de la cartera de bonos globales en USD de 17.19 años a 17.79 años, con un aumento mínimo de la deuda pública total de USD 6.1 millones (Ministerio de Hacienda, 2020^[80]).

En febrero de 2022, el país emitió USD 3 564 millones en bonos con un vencimiento de 7 y 11 años con cupones del 5.5% y el 6.0%, respectivamente. El producto permitió al Gobierno reducir USD 1 100 millones en pagos de deuda con un vencimiento comprendido entre 2022 y 2024 a través de la recompra de bonos locales y exteriores. Esta operación de gestión del pasivo amplió 0.3 años la duración de la deuda denominada en USD (Ministerio de Hacienda, 2022^[2]).

Desde el punto de vista regional, en 2020, la pandemia del COVID-19 aumentó la necesidad de ofrecer financiamiento a través de la emisión de bonos en la mayoría de los países de ALC. Asimismo, la República Dominicana aumentó su acceso al mercado al tipo más bajo registrado, pues emitió una combinación de bonos extranjeros y nacionales. La elevada liquidez internacional (y, en particular, los flujos de capital hacia los bonos soberanos) en los mercados emergentes durante la pandemia impulsó esta tendencia positiva (Gráfico 4.20) (OCDE et al., 2021^[81]).

Gráfico 4.20. Emisión anual de deuda pública en determinados países de ALC, por moneda y por país de emisión, 2014 y 2020



Fuente: (OCDE et al., 2021^[81]).

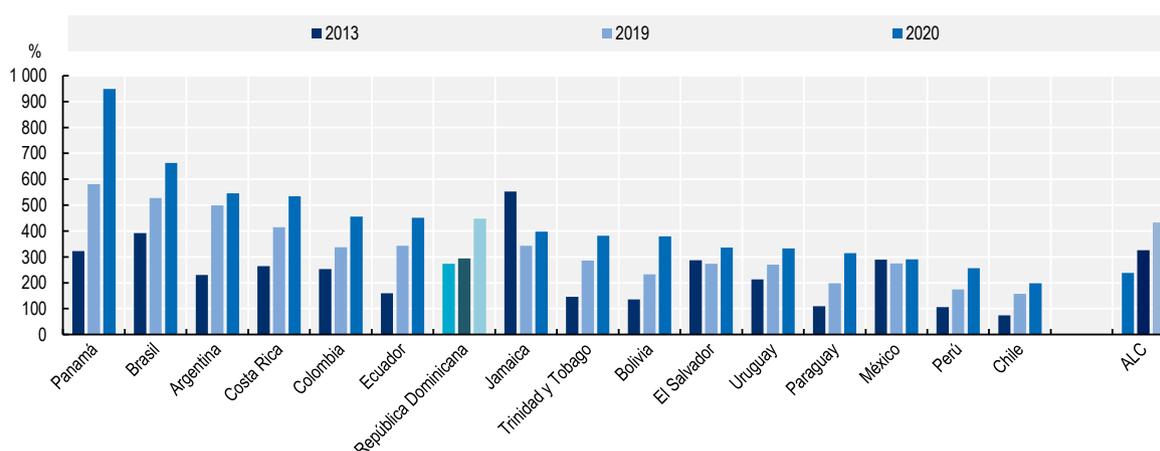
StatLink  <https://stat.link/94fnto>

En abril de 2020, la República Dominicana obtuvo una ayuda financiera de emergencia a través del Instrumento de Financiamiento Rápido (IFR) del Fondo Monetario Internacional (FMI) de USD 650 millones para gastos fundamentales relacionados con el COVID-19 y para apoyar a las poblaciones vulnerables. En 2020, instituciones multilaterales como el Banco Mundial y el BID, también ofrecieron USD 1 453 millones para proyectos de desarrollo y ayuda presupuestaria.

A pesar de la buena gestión de la deuda y de la reducción del costo de financiamiento, los niveles de deuda pública han aumentado de manera significativa.

Los niveles de deuda pública de la República Dominicana han aumentado de forma considerable en comparación con los niveles anteriores a la crisis financiera mundial de 2008. La relación entre deuda pública e impuestos (un indicador indirecto de la capacidad financiera que tiene un país para pagar su deuda pública) aumentó desde cerca del 274% en 2007 a aproximadamente el 294% en 2019, y hasta alcanzar un 447% en 2020, lo que dejó a la República Dominicana en una posición más débil tras la crisis del COVID-19 (Gráfico 4.21) (OCDE et al., 2021^[81]). Además, la pandemia del COVID-19 deterioró el ratio de deuda pública consolidada del sector público como porcentaje del PIB, que alcanzó un 70.3% en 2020, casi 20 puntos porcentuales más que en 2019 (53.2%) (FMI, 2022^[82]) (Ministerio de Hacienda, 2021^[3]). Este aumento en 2020 se derivó principalmente del impacto de la pandemia del COVID-19, que desencadenó una caída de la actividad económica del 6.7%, con un déficit fiscal general del 7.7% del PIB. No obstante, la deuda pública se redujo hasta el 62.1% del PIB en 2021, y la relación debería seguir bajando hasta alcanzar aproximadamente un 59.2% en 2022 (FMI, 2022^[82]). Según los datos nacionales, la deuda del sector público no financiero fue de un 40.4% del PIB en 2019, aumentó al 56.6% en 2020 y bajó de nuevo al 50.4% en 2021 y al 46.5% en octubre de 2022 (Dirección General Crédito Público, 2022^[83]).

Gráfico 4.21. Relación entre la deuda pública y los ingresos tributarios en economías seleccionadas de ALC, 2007-19

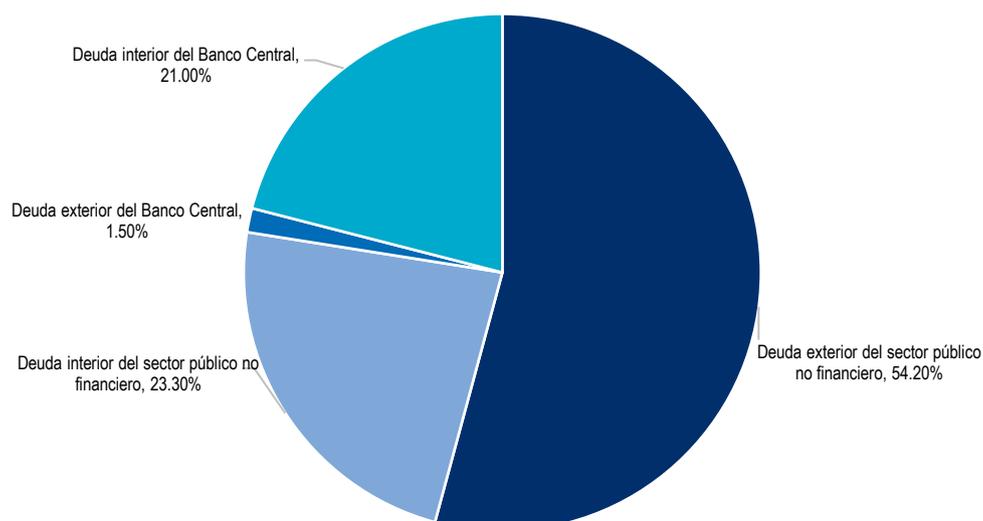


Fuente: (OCDE et al., 2021^[81]).

StatLink <https://stat.link/yf8e5o>

En diciembre de 2021, la mayor parte de la deuda pública de la República Dominicana (incluyendo al FMI y los préstamos bilaterales y de desarrollo) era externa (55.7%). La deuda doméstica emitida por el Ministerio de Hacienda y por el Banco Central representa porcentajes similares de la deuda total (23% y 21% de la cartera, respectivamente), lo que confiere a ambas entidades una importancia similar en el mercado de deuda local (Gráfico 4.22). En 2020, los bonos extranjeros (77% del total) representaban la mayor parte de la deuda pública externa, seguidos del financiamiento multilateral (17%), el financiamiento bilateral (3%) y los bancos comerciales (2%); este patrón es similar al de otros países con buen acceso al mercado internacional de bonos (p. ej., México o Perú) (Gráfico 4.23).

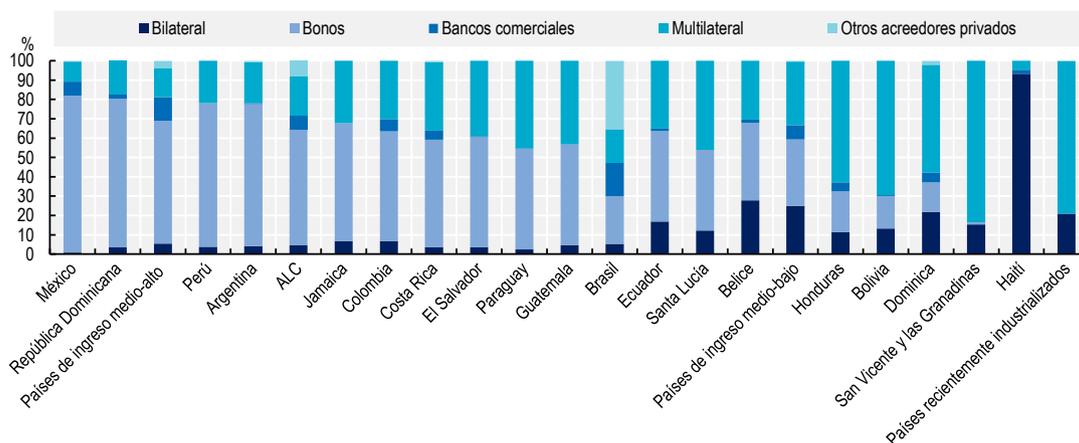
Gráfico 4.22. Composición de la deuda pública por emisor y legislación, diciembre de 2020



Fuente: Elaboración de los autores con base en (Dirección General Crédito Público, 2022^[83]).

StatLink <https://stat.link/2ycdtj>

Gráfico 4.23. Deuda pública externa por acreedor, en países seleccionados de ALC, 2020



Nota: La media de ALC es un promedio simple que asigna la misma ponderación a todos los acreedores; tiene en cuenta el importe emitido por cada país de ALC. Los países de ingreso medio-bajo y los de ingreso medio-alto siguen la clasificación del Banco Mundial en la International Debt Statistics.

Fuente: Elaboración de los autores con base en (Mundial, 2022^[84]).

StatLink <https://stat.link/qvzia5>

La República Dominicana ha desarrollado una estrategia de deuda a mediano plazo conforme a las mejores prácticas internacionales, pero se deberán adoptar nuevas medidas para garantizar la sostenibilidad y ampliar su potencial de financiamiento.

Conforme a las mejores prácticas internacionales en la gestión de la deuda pública, la Oficina de Gestión de la Deuda también desarrolló una Estrategia de Mediano Plazo para la Gestión de la Deuda Pública (EDM) para el período comprendido entre 2016 y 2020 (Ministerio de Hacienda, 2016^[85]). Una EDM es un plan que un gobierno pretende implementar a mediano plazo para conseguir la composición deseada de la cartera de deuda pública, que recoge las preferencias del gobierno en cuanto a la relación entre el costo y el riesgo (FMI, 2009^[86]).

En el caso de la República Dominicana, la EDM para 2016-2020 incluía cinco directrices estratégicas: 1) reducir el riesgo de tasa de cambio de la cartera mediante el aumento de la proporción de deuda en moneda local; 2) profundizar el mercado de deuda local; 3) diversificar la base de inversores en el mercado internacional; 4) aumentar el vencimiento medio del financiamiento externo y llevar a la cabo las operaciones de gestión del pasivo (como la ejecutada en 2020) para reducir la exposición al riesgo de refinanciamiento; y 5) establecer un perfil de vencimiento adecuado para evitar las grandes presiones fiscales de la elevada carga del servicio de la deuda (Ministerio de Hacienda, 2016^[85]).

Estas directrices generales se tradujeron en cuatro metas cuantitativas: 1) el porcentaje de deuda denominada en moneda extranjera debía mantenerse entre el 74% y el 80% de la deuda pendiente total; 2) la deuda a corto plazo debería ser igual o inferior al 12% de la deuda pendiente total; 3) el vencimiento medio de la deuda doméstica debería ser de 7 años (± 1 año); y 4) la proporción de tasas de interés de refinanciamiento de la deuda en un año debería situarse entre el 14% y el 20% de la cartera. La Oficina de Gestión de la Deuda monitoreó los objetivos con minuciosidad e informó de manera periódica sobre el cumplimiento de las metas. En diciembre de 2020, todas las metas cuantitativas se habían cumplido gracias a que el Gobierno desempeñó un papel activo en la gestión del pasivo; además, se consiguió cierto progreso en el desarrollo de los mercados de deuda en moneda local y en la ampliación de la vida útil media de la cartera (Ministerio de Hacienda, 2020^[87]).

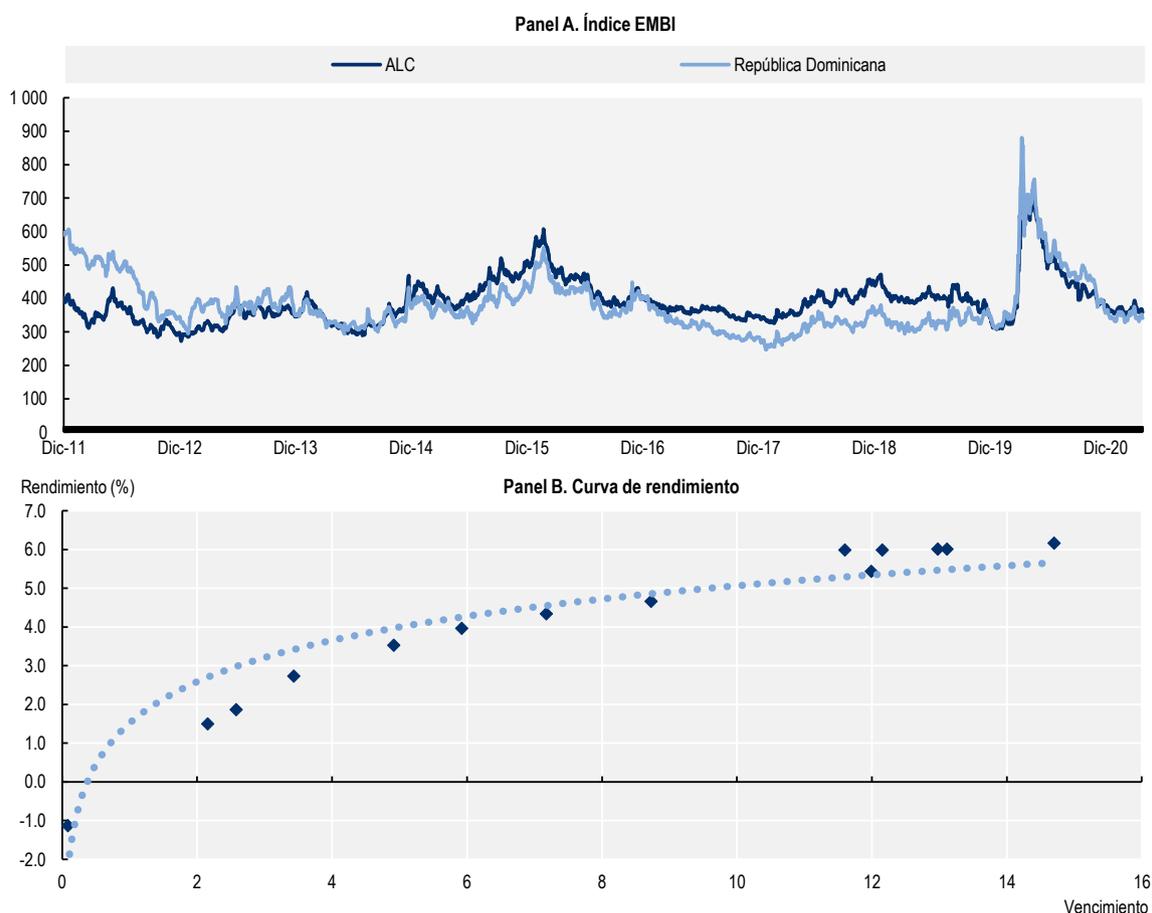
El cumplimiento de las metas cuantitativas establecidas en la EDM de mejorar las prácticas de gestión de la deuda es coherente con las directrices estratégicas y fortalece la reputación de la Oficina de Gestión

de la Deuda con respecto al cumplimiento de sus objetivos a largo plazo. En este sentido, la creación de una nueva EDM que se beneficie de las lecciones aprendidas sería un paso natural para seguir fortaleciendo las capacidades de gestión de la Oficina de Gestión de la Deuda a lo largo del tiempo. Las operaciones de gestión de la deuda de 2021 indican que el Gobierno dominicano está actualmente comprometido con una estrategia de gestión de la deuda eficiente con objetivos similares a los contenidos en la EDM para 2016-2020 (Ministerio de Hacienda, 2022^[2]).

El riesgo-país ha recuperado los niveles anteriores a la pandemia, y la curva de rendimiento de las emisiones internacionales muestra una trayectoria normal.

En general, los diferenciales soberanos de la República Dominicana han seguido las tendencias regionales de riesgo país medidas a través del Emerging Markets Bond Index (EMBI) Latam. En marzo de 2021, un año después de que el COVID-19 empezase a afectar a las economías occidentales, el riesgo-país era de entre 300 y 400 puntos básicos, cerca de los niveles anteriores a la pandemia. En noviembre de 2022, el riesgo-país en la República Dominicana era de 382, muy por debajo del nivel de ALC, que se situaba en los 452 puntos básicos (Banco Central de la Republica Dominicana, 2022^[73]). Además, la curva de rendimiento de los bonos externos (en dólares de EE. UU.) tiene la forma habitual de pendiente ascendente. Los bonos a largo plazo muestran un rendimiento del 6%, mientras que los bonos a corto plazo muestran un rendimiento de menos del 2% (Gráfico 4.24).

Gráfico 4.24. Riesgo país y curva de rendimiento de los bonos externos



Fuente: Elaboración de los autores con base en (Bloomberg, 2021^[88]) y (Banco Central de la Republica Dominicana, 2022^[73]).

StatLink  <https://stat.link/u6j4km>

Para obtener el grado de inversión a mediano plazo, la República Dominicana deberá evitar algunos obstáculos estructurales y disminuir su vulnerabilidad fiscal y externa a las perturbaciones. Las principales agencias de calificación crediticia posicionan al país al mismo nivel en sus escalas (BB- con una perspectiva negativa según las calificaciones de Standard and Poor's (S&P) y Fitch, y Ba3 según Moody's), dos niveles por debajo del grado de inversión. Esta calificación implica que la República Dominicana es un emisor menos vulnerable a corto plazo, pero sigue enfrentándose a diversas incertidumbres en relación con condiciones empresariales, financieras y económicas adversas (Banco Central de la República Dominicana, 2022^[73]).

Las agencias de calificación crediticia también reconocieron que el COVID-19 afectó gravemente a la actividad económica, especialmente los sectores del turismo, la construcción y la fabricación. No obstante, estas agencias no rebajaron la calificación del país durante el peor período de la pandemia en 2020. S&P reconoció que la República Dominicana tiene un mayor potencial de crecimiento que los países con una solvencia similar, lo que reduce algunas debilidades externas en el mediano plazo (S&P Global Ratings, 2020^[89]). Por otro lado, persiste la dificultad a largo plazo para llevar a cabo reformas estructurales que reduzcan las vulnerabilidades fiscales y externas, lo que podría limitar el crecimiento a largo plazo. En la última década, el buen desempeño económico y el acceso fluido a los mercados internacionales ayudaron al país a mejorar de manera constante sus calificaciones. Desde 2010, S&P y Fitch han mejorado la calificación crediticia de la República Dominicana en dos niveles y Moody's en uno, pero la calificación del país proporcionada por estas agencias se ha mantenido por debajo del grado de inversión (Cuadro 4.6) (Banco Central de la República Dominicana, 2022^[73]). En diciembre de 2021, S&P aumentó la perspectiva crediticia de la República Dominicana de "negativa" a "estable" debido a la sorprendente recuperación económica, que revirtió el deterioro externo provocado por el COVID-19. Las calificaciones de Fitch también cambiaron su perspectiva crediticia de "negativa" a "estable" gracias a que el crecimiento económico fue superior al esperado y a la reducción del déficit fiscal del país.

Cuadro 4.6. Calificaciones crediticias de la República Dominicana, 2010-21

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
S&P	B	B+	B+	B+	B+	BB-	BB-	BB-	BB-	BB-	BB-	BB-	BB-
Fitch	B	B	B	B	B+	B+	BB-	BB-	BB-	BB-	BB-	BB-	BB-
Moody's	B1	B1	B1	B1	B1	B1	B1	Ba3	Ba3	Ba3	Ba3	Ba3	Ba3

Fuente: Elaboración de los autores con base en (Banco Central de la República Dominicana, 2022^[73])

Aunque la coordinación en el mercado de deuda local entre el Banco Central y el Ministerio de Hacienda ha mejorado, es necesario algún ajuste adicional.

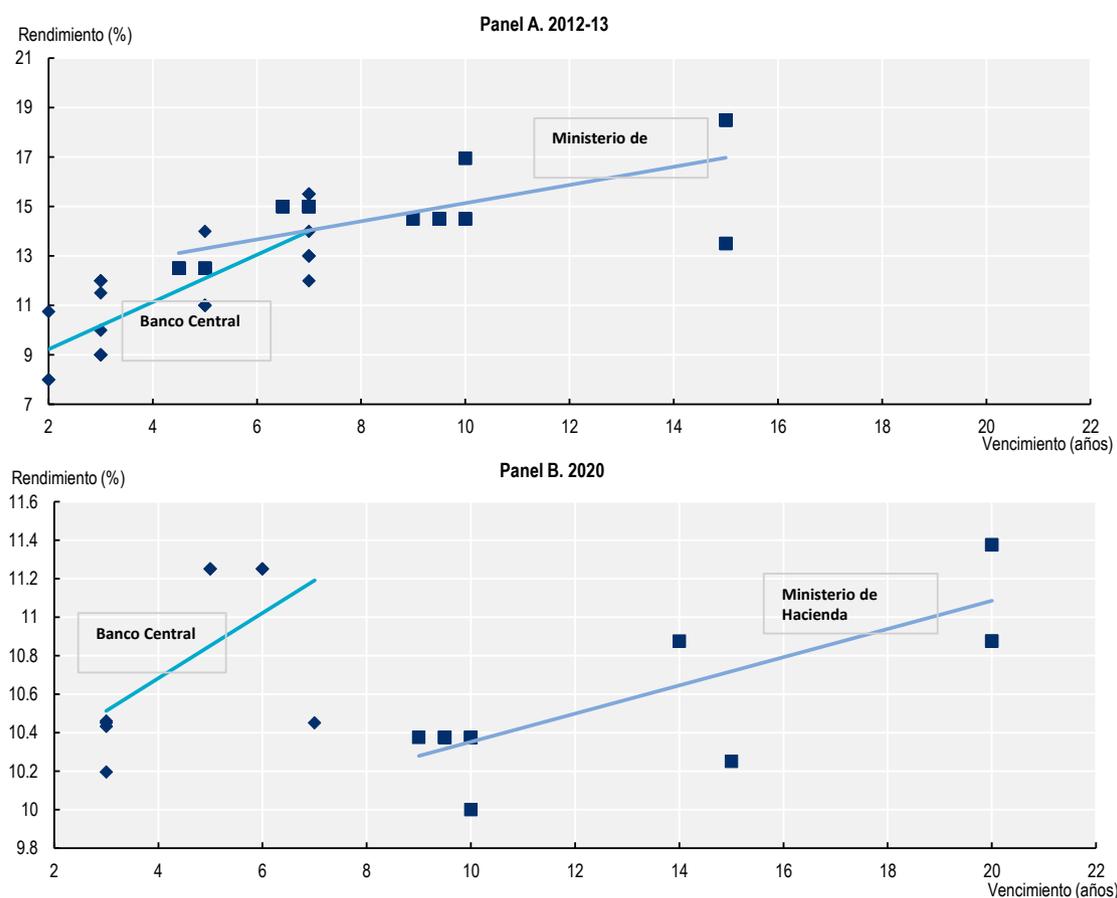
La coordinación entre el Ministerio de Hacienda y el Banco Central es fundamental para el desarrollo del mercado de deuda local de la República Dominicana (OCDE, 2012^[90]). Esta coordinación es fundamental para evitar la fragmentación de la deuda, la competencia innecesaria, las distorsiones de la curva de rendimiento y los costos de emisión adicionales. Estas dos entidades son los principales emisores públicos de deuda nacional. Sin embargo, cada entidad tiene diferentes objetivos a la hora de gestionar la deuda doméstica. Hacienda está principalmente enfocado en el costo del financiamiento, mientras que el Banco Central emplea su pasivo para cumplir con objetivos de política monetaria e intervenir en los mercados de tipo de cambio.

Entre los años 2012 y 2013, Hacienda y el Banco Central solían emitir bonos con vencimientos similares (Gráfico 4.25, Panel A) con poca o ninguna coordinación en cuanto a fechas de emisión, tipos de interés, tipos de valores o métodos de colocación (OCDE, 2012^[90]). Esto generó ineficiencias en el mercado e impidió que se siguiese desarrollando, principalmente porque la falta de coordinación provocó un importante desplazamiento del sector privado, que se encontraba en una posición desfavorable para competir por el financiamiento nacional a mediano plazo.

Se ha marcado como prioridad fundamental en materia de políticas la mejora de la coordinación entre ambas entidades, incluida la separación del ámbito del vencimiento y la creación de un Comité de Coordinación (OCDE, 2012^[90]). En los últimos años, el Banco Central y el Ministerio de Hacienda han organizado reuniones periódicas para fortalecer la coordinación de las emisiones de deuda pública en el mercado local. En particular, la coordinación se vio reforzada con la firma de un memorando de entendimiento entre ambas instituciones en octubre de 2019, el cual estableció reuniones periódicas de coordinación. En cada reunión, se analizan el calendario de emisiones y los importes y tipos de bonos, dada la segmentación en cuanto a duración de cada emisor (el Banco Central en el extremo corto y la Hacienda en el extremo largo de la curva de rendimiento).

La segmentación del vencimiento ha mejorado, pero una coordinación adicional debería reducir el costo del financiamiento en el extremo corto de la curva, siempre que persistan las buenas condiciones macroeconómicas y financieras. En 2020, el Banco Central emitió pagarés con un vencimiento de menos de 8 años, y Hacienda vendió pagarés con un vencimiento de 9 a 20 años (Gráfico 4.25, Panel B). Cabe destacar que Hacienda fue capaz de emitir bonos a 20 años, los vencimientos más largos de la historia en el mercado local. Junto con la emisión de pagarés a 10 y 15 años, Hacienda ha conseguido prolongar el vencimiento medio en comparación con las emisiones de los años anteriores. A su vez, el Banco Central ha emprendido la trayectoria opuesta, pues redujo el vencimiento medio a menos de cuatro años.

Gráfico 4.25. Emisiones de deuda pública nacional del Banco Central y el Ministerio de Hacienda: rendimiento y vencimiento



Fuente: Ministerio de Hacienda y Banco Central de la República Dominicana.

StatLink  <https://stat.link/h6ga5t>

No obstante, a pesar de los diferentes vencimientos, el tipo de interés medio fue similar entre las dos entidades en 2020. Dado que los objetivos del Banco Central y Hacienda son diferentes (es decir, la política monetaria y de tipo de cambio frente a la refinanciación de las obligaciones de deuda o el apoyo al desarrollo de un mercado de bonos, respectivamente) unos tipos de interés a corto plazo relativamente altos para los valores del Banco Central podrían debilitar la capacidad del Ministerio de Hacienda para lograr tipos de interés a largo plazo más bajos en los bonos en divisa local.

Resumiendo, a pesar de que el Banco Central y el Ministerio de Hacienda han realizado importantes esfuerzos por mejorar las emisiones coordinadas en los mercados de capital (p. ej., diferenciación con respecto al vencimiento de la deuda por parte de ambos emisores), el costo de la emisión de deuda sigue siendo relativamente elevado para el Banco Central en comparación con el del Ministerio de Hacienda. Esto afecta al costo de la deuda pública y, por tanto, a las finanzas públicas, así como al desarrollo del mercado de renta fija privado.

El mercado de los bonos en moneda local se está desarrollando, pero se necesitan esfuerzos adicionales.

Además de una mejor coordinación entre el Banco Central y el Ministerio de Hacienda en relación con las emisiones de deuda en el mercado doméstico de bonos, la mejora del funcionamiento del mercado de bonos en moneda local es fundamental, y, de hecho, se han producido mejoras en este sentido en los últimos años. Un primer paso fue la implementación de un programa de creadores de mercado. Estos eran los principales objetivos del programa: 1) mejorar la liquidez y la transparencia del mercado de deuda soberana local; 2) reducir la prima de liquidez; y 3) desarrollar una curva de rendimiento de la deuda del Ministerio de Hacienda (Dirección General de Crédito Público, 2012^[91]).

Las obligaciones principales de los creadores de mercado son: presentar ofertas mínimas por cada valor con un diferencial inferior a 500 puntos básicos, suscribiendo al menos el 4% de cada subasta principal; cumplimentar una encuesta mensual sobre el programa; publicar un informe de investigación en el que se examinen la evolución reciente y las perspectivas de los mercados primario y secundario; y cumplir con la Guía de Buenas Prácticas y Ética. A cambio, existen varios beneficios para los creadores de mercado: 1) acceso a la primera y segunda rondas de las subastas principales, 2) participación en las reuniones con el Ministerio de Hacienda para examinar las perspectivas con respecto a la gestión de la deuda, 3) acceso a las operaciones de gestión del pasivo y 4) acceso a subastas de bonos exteriores.

La evaluación de los creadores de mercado se basa en tres indicadores: 1) la participación en las subastas principales del mercado, 2) la participación en mercados secundarios y 3) la liquidez "en pantalla". Todos los meses de diciembre, la Oficina de Gestión de la Deuda evalúa a cada participante y designa a los siete mejores corredores como creadores de mercado. Otros participantes del mercado acceden al programa como candidatos a creadores de mercado, con menos obligaciones y beneficios. Estos pueden convertirse en creadores de mercado si mejoran su posición en la clasificación. Según las entrevistas con las autoridades de Hacienda, este programa progresa de manera satisfactoria.

Otro hito importante para el mercado de deuda en divisa local es la emisión de bonos exteriores denominados en pesos dominicanos. En febrero de 2018, la República Dominicana emitió DOP 40 000 millones (USD 833 millones) de bonos exteriores a cinco años con un cupón del 8.9%. Esta fue la primera emisión de bonos exteriores del país en los mercados internacionales, lo que refleja la confianza en el marco macroeconómico, la estabilidad del tipo de cambio y el aumento del interés por el riesgo. En 2019, Hacienda realizó otra emisión de DOP 50 253 millones con un vencimiento de 15 años y un tipo de interés del 9.75%. El triple aumento del vencimiento de esta emisión a un costo de 0.85 puntos porcentuales superior al de la emisión anterior representó un progreso significativo. La emisión de bonos en divisa local en el mercado exterior contribuyó a reducir la proporción de deuda en moneda extranjera y a diversificar la base de inversores, dos de los objetivos establecidos en la EDM para 2016-2020.

A estas emisiones les siguió la inclusión de la República Dominicana en el JPMorgan Government Bond Index-Emerging Markets (GBI-EM) en el segundo trimestre de 2018. Los inversores consideran que el GBI-EM es un índice de referencia mundial de asignación de bonos en divisa local. Muchos fondos de inversión emplean índices de referencia para orientar la asignación de su cartera y para crear una demanda adicional para emisores cualificados de bonos en divisa local.

El futuro desarrollo de la base de inversores y el aumento de la liquidez en el mercado de bonos en moneda local podría impulsarse de varias maneras. Un acuerdo de recompra es un acuerdo a corto plazo por el que se venden valores para comprarlos de nuevo a un precio ligeramente superior. Un mercado de acuerdos de recompra podría aumentar la capacidad de los inversores para invertir en bonos a largo plazo. Por lo tanto, los acuerdos de recompra y de recompra inversa se utilizan para los empréstitos y los préstamos a corto plazo, a menudo con un plazo de entre un día y 48 horas, con el fin de proporcionar liquidez temporal.

Malasia y Polonia son dos ejemplos recientes de implementación satisfactoria de un mercado de acuerdos de recompra de bonos en divisa local (FMI/Banco Mundial, 2021^[92]). La emisión de bonos de referencia a mediano y largo plazo también podría servir como referencia para el mercado de acuerdos de recompra. Estas iniciativas suelen requerir la actuación de una amplia variedad de partes interesadas, como la Oficina de Gestión de la Deuda, los organismos reguladores financieros y otros responsables de la formulación de políticas. La infraestructura del mercado debería mejorarse en consecuencia.

El mercado de deuda privada y los fondos de inversión

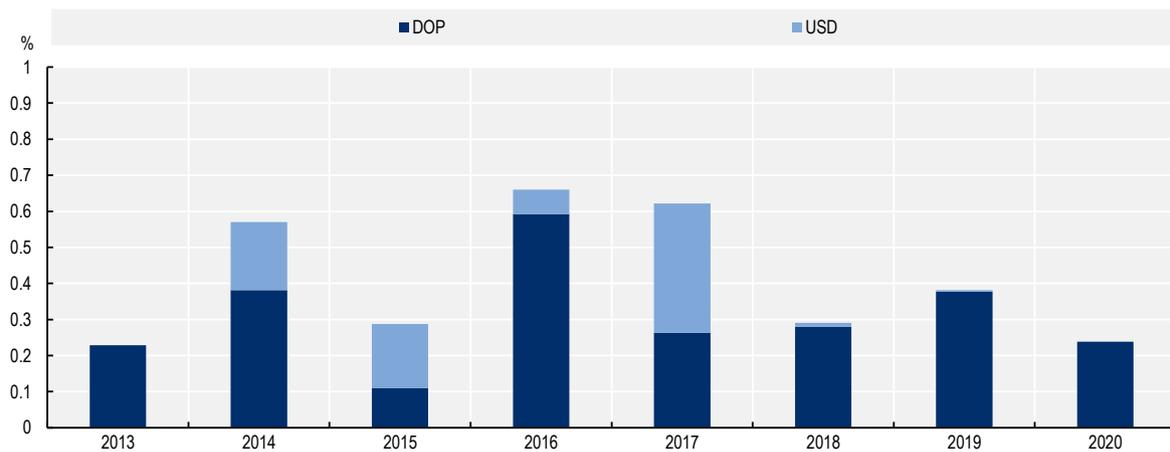
El mercado local de bonos privados cuenta con nuevos actores, pero sigue estando poco desarrollado

Después de la crisis financiera mundial de 2008 y 2009, el aumento de la deuda de las empresas se concentró en las economías emergentes. La deuda de las empresas aumentó casi el doble de rápido que el PIB en las economías emergentes, de un 56% a un 96% del PIB entre 2008 y 2018 (Abraham, Cortina and Schmukler, 2020^[93]). No obstante, el principal catalizador de este crecimiento fue la expansión de las emisiones de bonos en la República Popular China y Asia Oriental.

El mercado local de bonos privados de la República Dominicana ha conseguido algunos avances en los últimos años, principalmente en cuanto a la mejora de la regulación del mercado y la diversificación de los emisores. Sin embargo, el mercado de capital sigue estando poco desarrollado. Desde 2013, el importe total de deuda privada emitida en porcentaje del PIB ha fluctuado entre el 0.7% y el 0.2%, mientras que en los países de ALC ha oscilado entre el 25% y el 50% del PIB (Abraham, Cortina and Schmukler, 2020^[93]). Las nuevas emisiones alcanzaron su importe más elevado en 2017, con 131 emisiones por valor de DOP 23 648 millones. Desde entonces, las emisiones volvieron a los niveles anteriores con una participación mínima de las emisiones de bonos denominados en USD (Gráfico 4.26). En 2020, el tamaño del mercado local de bonos privados era aproximadamente 20 veces más pequeño que el de las emisiones del sector público.

Uno de los motivos de esta tendencia en las emisiones del mercado local es que las grandes empresas locales prefieren emitir títulos internacionales o acceder a instrumentos de crédito o préstamos en los Estados Unidos o en el mercado internacional en divisas extranjeras. Esto proporciona a las empresas acceso a unos mercados de deuda con mayor liquidez y más profundos, y reduce los costos de financiamiento y transacción en comparación con el mercado local (OCDE, 2012^[90]), lo cual está relacionado con los altos tipos de interés de las emisiones por parte del Banco Central en el mercado nacional. Un ejemplo reciente de acceso al mercado de la deuda extranjera fue el caso de AES Dominicana, una empresa petrolera que en mayo de 2021 llevó a cabo una operación de gestión del pasivo en la que emitió USD 300 millones de títulos con vencimiento en 2028 a un tipo del 5.7%, la cifra más baja para una empresa dominicana. Otras empresas, como Aeropuertos Dominicanos Siglo XXI (AERODOM) y Grupo Diesco, también son actores activos en el mercado de la deuda exterior. Otro impedimento a la hora de emitir bonos a nivel nacional es la reducida base de inversores (IOSCO, 2011^[94]).

Gráfico 4.26. Emisiones de bonos privados en la República Dominicana, como porcentaje del PIB, 2013-20



Fuente: Elaboración de los autores con base en la información facilitada por la Dirección de Oferta Pública/ (SIMV, 2021^[95]).

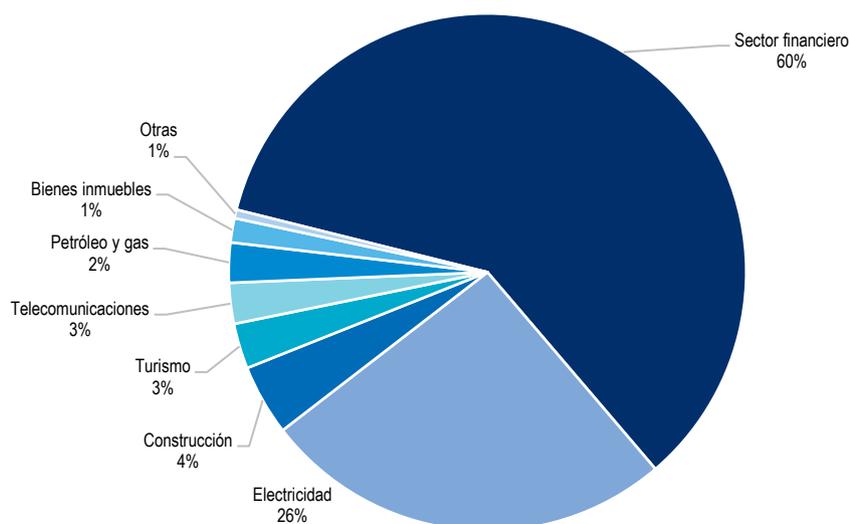
StatLink <https://stat.link/jj4r7o>

Según el organismo regulador de los mercados de capital, la Superintendencia del Mercado de Valores (SIMV), el número de emisores privados aumentó de 24 en 2012 a 32 en 2021, a pesar de la disminución del número de emisiones durante los últimos años (SIMV, 2021^[95]). Esto se debió probablemente a que las organizaciones internacionales de desarrollo, como la Corporación Financiera Internacional (CFI) y BID Invest, emitieron sus primeros bonos para proyectos de desarrollo financiero en la República Dominicana. En 2012, la CFI lanzó un bono de DOP 390 millones (el Bono Taíno) para apoyar el desarrollo de los mercados de capital en la República Dominicana y aumentar la disponibilidad de financiamiento en divisa local para las empresas del sector privado. El Bono Taíno fue la primera colocación nacional realizada por un emisor internacional con una calificación de triple A en la República Dominicana (IFC, 2012^[96]).

Cuatro años más tarde, la CFI emitió otro Bono Taíno de DOP 180 millones con un vencimiento de 6.5 años para respaldar a los mercados de capital nacionales e impulsar el financiamiento para microempresarios en la República Dominicana. En 2019, BID Invest, miembro del Grupo BID, emitió su primer bono en los mercados de capital dominicanos por un valor de DOP 500 millones (BID Invest, 2019^[97]). El bono, que tiene un tipo fijo del 8.8% y vence en 2022, atrajo el interés de los inversores locales, especialmente fondos de pensiones y otros inversores institucionales. En 2020, una empresa de titularización, TIDOM, realizó la primera emisión de valores respaldados por hipotecas de la historia de la República Dominicana por un valor de DOP 1 210.5 millones para fomentar el desarrollo de un mercado hipotecario (SIMV, 2020^[98]).

Otros sectores (p. ej., la construcción, el petróleo y la minería) también se han introducido en el mercado. Los principales emisores proceden del sector financiero (61% de las emisiones totales entre 2013 y 2020) y de empresas eléctricas y de mantenimiento de carreteras (34% de las emisiones totales entre 2013 y 2020) (Gráfico 4.27). Las empresas eléctricas emitieron principalmente bonos denominados en moneda extranjera. Como se ha indicado anteriormente, la emisión de bonos denominados en USD se recomienda principalmente a empresas cuyos ingresos se generen al menos parcialmente en divisa extranjera, pues esto reduce los riesgos de tipo de cambio en su balance y, con ello, el costo de financiamiento. La mayoría de los bonos (86% del total) se emitieron con un vencimiento mayor a cinco años, lo que demuestra que el mercado privado permite a las empresas obtener financiamiento a mediano plazo (SIMV, 2021^[95]).

Gráfico 4.27. Emisiones de bonos privados locales por sector económico, de 2012 al primer trimestre de 2021

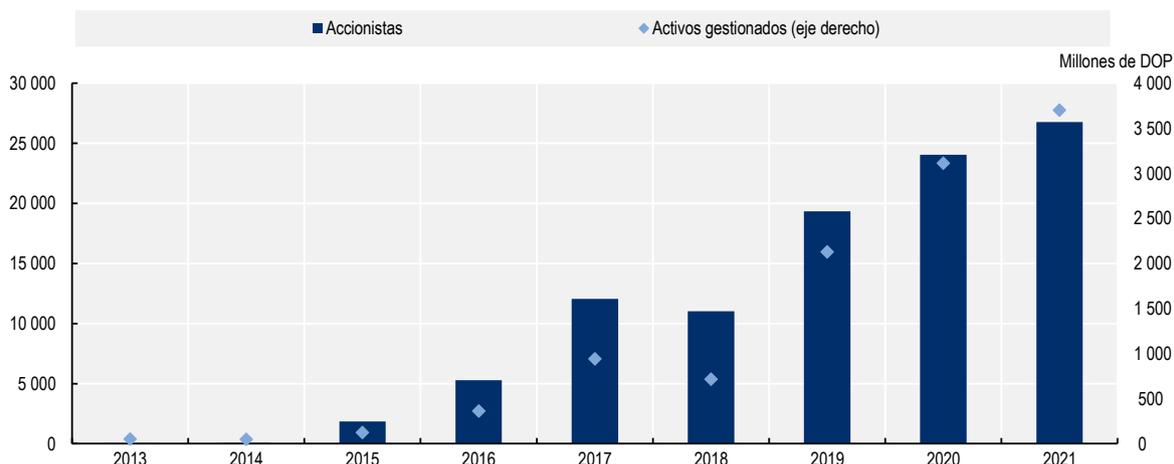


Fuente: Elaboración de los autores con base en la información facilitada por la Dirección de Oferta Pública/ (SIMV, 2021^[95]).

StatLink  <https://stat.link/uxneo0>

Otro acontecimiento importante en los últimos años en el mercado de capital local es la creación del sector de fondos de inversión en la República Dominicana. El primer fondo de inversión se aprobó en 2012; desde entonces, se han aprobado 56 fondos de inversión (22 fondos cerrados y 34 fondos abiertos), con lo que se alcanzaron DOP 3 701 millones en activos gestionados (3.5% del PIB de media). Los fondos de renta fija son los actores principales del mercado (51.8% de las aprobaciones), seguidos de los fondos de desarrollo (26.8%) y los fondos inmobiliarios (19.6%). Los accionistas de fondos de inversión también se han disparado desde 2015, año en el que los fondos de inversión solo contaban con 1 861 accionistas. En 2022, 26 768 particulares y empresas invirtieron en fondos de inversión, lo que supone multiplicar por 14 sus inversiones desde 2015 (Gráfico 4.28) (SIMV, 2021^[95]).

Gráfico 4.28. Fondos de inversión (2013-21): activos gestionados y accionistas



Fuente: Elaboración de los autores con base en información facilitada por la Dirección de Oferta Pública/ (SIMV, 2021^[95]).

StatLink  <https://stat.link/1mg4wx>

La facturación del mercado también ha aumentado de forma considerable. Según datos recientes proporcionados por la SIMV, la facturación del mercado centralizado alcanzó el 82% del PIB en 2020, cuatro veces mayor que en 2012. Las transacciones también han aumentado un 1 147% entre 2012 y 2020. Ambos indicadores muestran una tendencia positiva para la liquidez, impulsada por el aumento de las emisiones de bonos públicos y privados y por el nuevo sector de los fondos de inversión (SIMV, 2021^[95]).

Se aprobó una nueva ley sobre valores para mejorar la protección de los inversores minoritarios y el funcionamiento del mercado

En el ámbito reglamentario, en 2017, se aprobó una ley (Ley 249-17) para mejorar el funcionamiento del mercado de valores y las empresas de la República Dominicana, en la que se refuerza la protección de los inversores minoritarios al aumentar la independencia de los consejos de administración de las empresas públicas. El informe *Doing Business 2019* destacó las mejoras para los inversores minoritarios y la gobernanza empresarial. En este sentido, la República Dominicana consiguió subir 13 puestos en el indicador de protección de los inversionistas minoritarios (Superintendencia del Mercado de Valores, 2018^[99]). La ley también promovía el uso de sistemas centralizados de remuneración y liquidación de pedidos, con lo que se mejoró la formación de precios y la liquidez.

En octubre de 2019, el Consejo Nacional del Mercado de Valores publicó una regulación adicional, basada en la Ley 249-17, para regular la oferta pública de renta fija y variable. Esta especificaba la función y las obligaciones de los emisores, los estructuradores y el organismo regulador (SIMV) durante el proceso de emisión y una vez colocada en el mercado.

La Ley 249-17 y las regulaciones relacionadas se han beneficiado en gran medida de las consultas con varias partes interesadas importantes, como el Banco Central, el Ministerio de Hacienda, la Asociación de Puestos de Bolsa (APB), la Asociación Dominicana de Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión (ADOSAFI), la Bolsa de Valores de la República Dominicana (BVRD), el depósito local de valores (CEVALDOM) y los corredores de bolsa pertinentes. El marco jurídico se basa en las mejores prácticas recomendadas por la Organización Internacional de Comisiones de Valores (OICV). Como parte de las actuales medidas para continuar mejorando las normas de regulación y cumplimiento, la SIMV firmó un memorando de entendimiento de asistencia técnica con la OICV en 2018.

El proceso de ofertas públicas se ha acortado; la autoridad reguladora dispone de tres días hábiles para comprobar si una solicitud está completa y de un máximo de 25 días hábiles para responder formalmente. Este período podría ampliarse otros 25 días hábiles, si es necesario. El tiempo de respuesta a las solicitudes de autorización, una vez completadas, es de un promedio de 21 días hábiles, una mejora importante con respecto a los 90 días que podría haber tardado en concederse una autorización antes de la reforma jurídica.

La regulación también incluye un proceso de examen para emisores frecuentes (emisores que han realizado una emisión anterior en los últimos 12 meses) y para emisiones que se limitan a los inversores institucionales o profesionales. En estos casos, el organismo regulador debe responder en un plazo de diez días hábiles tras el período de examen inicial de tres días. Cabe resaltar que el plazo de aprobación medio de las solicitudes de emisores frecuentes ha sido de 7 días hábiles desde 2020, lo que conlleva una reducción considerable con respecto al plazo anterior, que podía ser de hasta 90 días, y debería ayudar a mejorar la eficiencia y el desarrollo del mercado privado nacional. Se publicaron formularios y manuales normalizados para ayudar a mejorar el desempeño de las solicitudes.

En noviembre de 2020, la SIMV también firmó un acuerdo de cooperación con la Superintendencia de Bancos, la Superintendencia de Seguros y la Superintendencia de Pensiones para simplificar y examinar la documentación de las ofertas públicas. Este acuerdo incluye una ventana única de ofertas públicas, de

manera que las instituciones y otras entidades reguladas pueden realizar una sola propuesta sobre una oferta pública, con lo que se reduce el plazo de aprobación y se mejora la transparencia.

Las emisiones de las PYMES se promueven mediante requisitos específicos de información sobre financiamiento para reducir los obstáculos a la hora de acceder al mercado. La evaluación de la calidad crediticia no es necesaria si el total de emisiones públicas de una PYME no supera los DOP 60 millones². El nuevo marco también redefinió a los inversores minoristas como aquellos cuya oferta en el mercado primario es inferior a DOP 2 millones o USD 40 000³ en las subastas principales del mercado. En las subastas principales del mercado, se da prioridad a la participación de estos inversores y los inversores minoristas tienen prioridad para suscribir hasta el 30% de las emisiones con un calificación de grado de inversión. Tras la asignación a inversores minoristas, la cantidad restante está disponible para todos los inversores en general (incluidos los minoristas).

La regulación también sentó las bases para las futuras innovaciones en el mercado nacional, como las emisiones de bonos verdes y sociales y la integración con los mercados de valores extranjeros. En 2020, el organismo regulador publicó unas directrices para la emisión de bonos verdes, sociales y sostenibles. Estas mejoras animaron a EGE Haina, una empresa eléctrica, a convertirse en la primera emisora dominicana de bonos verdes (USD 100 millones) en abril de 2021. Un bono verde es un valor de deuda que se emite para recaudar capital, concretamente para respaldar los proyectos ambientales y relacionados con el clima. Este uso específico de los fondos recaudados diferencia los bonos verdes de los normales, y los inversores también evalúan el objetivo ambiental de los proyectos que estos bonos pretenden respaldar (Banco Mundial, 2015_[100]).

Las recientes reformas en el mercado de valores resolvieron los problemas de regulación detectados en estudios anteriores (OCDE, 2012_[90]), con lo que se fomentó una mejor protección de los inversores, el funcionamiento del mercado y el proceso de colocación en el mercado primario. El proceso de nuevas emisiones se ha acertado de manera significativa y los costos de transacción se han reducido, lo que conllevó beneficios adicionales para los inversores frecuentes y las PYMES. La coordinación entre los organismos reguladores y la normalización de las formas también impulsó las ofertas privadas y públicas. Las nuevas regulaciones también promovieron la emisión de bonos verdes, sociales y sostenibles, los cuales, dada la creciente importancia del programa sobre el cambio climático en la comunidad internacional de inversores, son fundamentales para diversificar la base de inversores privados e impulsar los proyectos de inversión centrados en el medio ambiente.

Los fondos de pensiones siguen invirtiendo una gran parte de sus carteras en los bonos del sector público. Esta inclinación reduce la liquidez del mercado de los bonos privados y dificulta la disponibilidad de financiamiento para la inversión del sector privado. Como se ha indicado en informes anteriores (OCDE, 2012_[90]), esta tendencia es un problema a largo plazo y unos incentivos adecuados en la regulación de las carteras de fondos de pensiones podrían ser una medida para conseguir una demanda más sólida de bonos privados en la República Dominicana.

Según el nuevo marco regulatorio, se permite el comercio en los mercados de valores extranjeros. No obstante, deberían tomarse medidas adicionales para integrar el mercado de valores local en las iniciativas regionales. Las instituciones regionales, como el Consejo Monetario Centroamericano, han coordinado esfuerzos para armonizar los mercados de capital, con cierto éxito. En 2007, los mercados de valores de Costa Rica, El Salvador y Panamá anunciaron la iniciativa Asociación de Mercados de Capitales de las Américas (AMERCA). La integración de los mercados de valores ofrece una mayor eficiencia en las economías de escala y menores costos de financiamiento para el sector privado⁴.

Recomendaciones de políticas

Recuadro 4.4. Recomendaciones de política pública

Objetivo de política 1: Aumentar la recaudación y mejorar la estructura tributaria

1.1. Reequilibrar la estructura tributaria con un mayor peso de los impuestos directos y una mayor progresividad:

- Considerar la viabilidad y conveniencia de disminuir el mínimo imponible para el impuesto sobre la renta de las personas físicas, asegurando la inclusión efectiva de los deciles de ingreso alto.
- Explorar el potencial del IVA (ITBIS) personalizado para aumentar la recaudación total a través de este impuesto, al tiempo que se compensa a los contribuyentes de bajos ingresos y, por lo tanto, se reduce la naturaleza regresiva del IVA.

1.2. Aprovechar el potencial recaudatorio de otros impuestos:

- Reforzar los registros de la propiedad para aumentar los ingresos procedentes de los impuestos sobre la propiedad de los siguientes modos: 1) avanzar hacia un registro de la propiedad unificado y simplificado, con información actualizada en los catastros centrales y 2) reducir asimetrías de información en bienes inmuebles, ajustando la diferencia entre valor de tasación y de mercado es una prioridad fundamental y un ajuste que se debe realizar con regularidad.
- Explorar el potencial de nuevos impuestos adaptados a la economía emergente, como los impuestos digitales y verdes, que sirvan para el doble propósito de aumentar la recaudación y crear los incentivos para un modelo de desarrollo más ecológico y digitalizado.

Objetivo de política 2: Racionalizar las exenciones fiscales para aumentar la recaudación y mejorar el impacto global del sistema tributario en términos de equidad, eficiencia y simplicidad

2.1. Reconsiderar las exenciones fiscales vinculadas a las principales fuentes de ingresos tributarios:

- Reconsiderar las exenciones del IVA (ITBIS) para mejorar la eficiencia y reducir el impacto regresivo de este impuesto: por ejemplo, las exenciones aplicadas a servicios financieros o a importaciones de bienes de bajo valor, o las exenciones aplicadas a ciertos bienes y servicios no esenciales, como las relacionadas con el turismo o determinados productos culturales. Las medidas encaminadas a reducir las exenciones del IVA deberían ir acompañadas de medidas claras que compensen a los grupos de menores ingresos, como transferencias monetarias directas o rebajas específicas de las contribuciones a la seguridad social.
- Evaluar las deducciones del impuesto sobre la renta de las personas físicas, por ejemplo, las exenciones de los gastos a la educación, que pueden tener un carácter regresivo.

2.2. Evaluar el impacto de los regímenes económicos especiales y considerar una eliminación gradual de aquellas exenciones que generan más costos –en términos de ingresos tributarios no percibidos– que beneficios.

- Replantear los incentivos fiscales asociados a los regímenes económicos especiales mediante evaluaciones periódicas, para garantizar que sus implicaciones distributivas y su eficiencia sean evaluadas regularmente.

- Incluir en los informes de gasto tributario un análisis de cómo estos incentivos contribuyen a objetivos de desarrollo fundamentales como el crecimiento económico, la creación de empleo o el apoyo a los grupos de menores ingresos.
- Limitar posibles arbitrariedades asociadas a los regímenes económicos especiales, reforzando los criterios de admisión de las empresas; replanteando la gobernanza de estas zonas para equilibrar responsabilidades entre sector privado y público; incluyendo todos los gastos tributarios en el código tributario; o dando al Ministerio de Hacienda el papel principal en la concesión de estos incentivos.

Objetivo de política 3: Combatir el incumplimiento fiscal

3.1. Utilizar herramientas digitales para luchar contra la evasión y aprovechar los acuerdos internacionales existentes:

- Ampliar el uso de la facturación electrónica (e-CF) y avanzar hacia su obligatoriedad, así como trabajar para reforzar la aplicación del principio de destino.
- Como miembro del marco inclusivo de la OCDE/G20 sobre BEPS, avanzar en la aplicación de las medidas incluidas en este marco para hacer frente a los desafíos provocados por la digitalización y la globalización.

3.2. Utilizar las herramientas digitales para aumentar el cumplimiento fiscal mediante la simplificación del sistema tributario o una mejor tributación del comercio digital:

- Las campañas de información, los esfuerzos de concienciación y el uso de incentivos pueden tener un impacto en la reducción del incumplimiento fiscal.
- Adoptar las recomendaciones del *Kit de Herramientas de IVA Digital para Latinoamérica y el Caribe* de la OCDE y el Banco Mundial, con el objetivo de abordar los desafíos en la aplicación del IVA al comercio digital.
- Utilizar herramientas nuevas para el cruce de información (por ejemplo, datos automatizados a gran escala y cruce de información sobre el ISR de las personas físicas con los vendedores en línea), ya que esto podría ayudar a reducir la evasión de impuestos.

Objetivo de política 4: Mejorar la calidad y la eficiencia del gasto público

- Mejorar la focalización de los programas sociales, reforzar la interoperabilidad de los registros existentes; hacer uso de las medidas de vulnerabilidad al nivel del hogar y explorar formas innovadoras de llegar a los trabajadores informales con transferencias monetarias. Es preferible y más rentable contar con pocos programas bien implementados que con muchos programas superpuestos.
- Acompañar el diseño y la implementación de nuevas políticas con evaluaciones ex ante, lideradas por la autoridad presupuestaria central. Las evaluaciones ex ante pueden ayudar a orientar las asignaciones presupuestarias para aumentar la eficiencia, mejorar el diseño de futuras políticas y aumentar la transparencia al ofrecer cierto nivel de rendición de cuentas a la ciudadanía.
- Reforzar los marcos fiscales. El establecimiento de un marco presupuestario plurianual que incluya una regla fiscal puede promover una mayor transparencia y proteger la inversión de capital, así como el gasto social clave en diferentes momentos del ciclo económico o frente a posibles choques internos o externos. Una regla fiscal podría establecer directrices para conseguir un balance presupuestario o para la evolución de la deuda, los ingresos y los gastos.

Objetivo de política 5: Concluir un pacto fiscal para apoyar la recuperación y construir un modelo de financiamiento más inclusivo y sostenible en la República Dominicana

- Construir una estrategia fiscal holística y bien coordinada para la recuperación, respaldada por un amplio consenso, y avanzar gradualmente hacia el objetivo establecido en la Estrategia Nacional de Desarrollo 2030 de alcanzar un nivel de ingresos fiscales del 21.5% del PIB en 2025 y del 24% en 2030.

Objetivo de política 6: Reforzar el sistema bancario para canalizar los recursos financieros hacia actividades productivas y aumentar la inclusión financiera

- Perseguir la convergencia de las normas regulatorias con las normas internacionales, como las normas NIIF y Basilea III, para mantener la solvencia y la liquidez del sistema bancario y permitir que el sistema financiero en su conjunto actúe de forma anticíclica frente a las perturbaciones externas.
- Favorecer nuevas reducciones de los tipos de interés reales de los préstamos para promover la inversión y el crecimiento a largo plazo, a través de una mayor competencia entre los bancos y otras instituciones financieras, incluyendo la promoción de Fintech o bancos digitales.
- Avanzar en una ambiciosa Estrategia Nacional de Inclusión Financiera.

Objetivo de política 7: Profundizar y seguir desarrollando el mercado de deuda pública y privada en el país

- Elaborar una nueva Estrategia de Mediano Plazo para la Gestión de la Deuda Pública (EDM) con nuevas directrices que reflejen el nuevo entorno tras la crisis del COVID-19 y las lecciones aprendidas de la anterior EDM (2016-2020) para mejorar la gestión de riesgos y las capacidades de planificación de la Oficina de Gestión de la Deuda.
- Seguir reforzando la coordinación entre el Ministerio de Hacienda y el Banco Central y otros organismos reguladores como la Superintendencia del Mercado de Valores en el mercado local para reducir los tipos de interés de los préstamos, promover la liquidez de los bonos a largo plazo y seguir diversificando la base de inversores.
- Avanzar en los esfuerzos para desarrollar una curva de rendimiento de bonos libres de riesgo en moneda local, y desarrollar el mercado de deuda privada de manera sostenible, promoviendo la diversificación de la base de inversores a través de cambios apropiados en las regulaciones de los fondos de pensiones y las carteras de inversión y los incentivos fiscales para los individuos

Notas

¹ El TIE puede calcularse utilizando indicadores prospectivos, indicadores sintéticos de la política fiscal (que se calculan usando información sobre normativas fiscales concretas) o indicadores retrospectivos (que se calculan dividiendo los impuestos pagados entre los beneficios obtenidos en un período concreto) (OCDE, 2020^[24]).

² Esta cantidad se ajusta anualmente a la inflación.

³ Los límites anteriores para considerarse inversor minorista estaban en DOP 0.5 millones o USD 10 000.

⁴ Para obtener un análisis detallado de los esfuerzos de integración financiera en Centroamérica, véase Barboza (2013).

Referencias

- Abraham, F., J. Cortina and S. Schmukler (2020), “Growth of Global Corporate Debt: Main Facts and Policy Challenges”, *Policy Research Working Paper*, No. 9394, World Bank, Washington, DC, <https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/34480>. [93]
- Ardanaz, M. et al. (2022), *Los beneficios de proteger la inversión pública durante la consolidación fiscal*, IDB Blogs Gestion Fiscal, <https://blogs.iadb.org/gestion-fiscal/es/los-beneficios-de-proteger-la-inversion-publica-durante-la-consolidacion-fiscal/>. [54]
- Arreaza et al. (2022), *Reglas fiscales para la recuperación en América Latina: experiencias y principales lecciones*, CAF, Caracas, <http://cafsciotea.azurewebsites.net/handle/123456789/1905>. [63]
- Bachas, P., L. Gadenne and A. Jensen (2020), “Informality, Consumption Taxes and Redistribution”, *NBER Working Papers*, No. 27429, NBER, <https://www.nber.org/papers/w27429>. [14]
- Banco Central de la Republica Dominicana (2022), *Riesgo-País (EMBI) y Calificación Deuda Dominicana - 15 de noviembre, 2022*, Entorno Internacional, <https://cdn.bancentral.gov.do/documents/entorno-internacional/documents/EMBI.pdf?v=1668696709696>. [73]
- Banco Mundial (2022), *DataBank: World Development Indicators*, World Bank, Washington, DC, <https://databank.worldbank.org/source/world-development-indicators>. [70]
- Banco Mundial (2021), *Dominican Republic Public Expenditure Review*, World Bank, Washington, DC, <https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/35856>. [56]
- Banco Mundial (2021), *Dominican Republic Tax System Review*, World Bank, Washington, DC, <https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/35858>. [20]
- Banco Mundial (2021), *Recovering growth: Rebuilding Dynamics Post-COVID 19 Economies Amid Fiscal Constraints*, World Bank, Washington, DC, <https://openknowledge.worldbank.org/bitstream/handle/10986/36331/9781464818066.pdf>. [76]
- Banco Mundial (2021), *The Global Findex Database 2021: Financial Inclusion, Digital Payments, and Resilience in the Age of COVID-19*, World Bank, Washington, DC, <https://www.worldbank.org/en/publication/globalfindex>. [71]
- Banco Mundial (2020), *Global Financial Development Database*, World Bank, Washington, DC, <https://www.worldbank.org/en/publication/gfdr/data/global-financial-development-database>. [75]
- Banco Mundial (2019), *Fiscal Policy and Redistribution in the Dominican Republic*, World Bank, Washington, DC, <https://documents.worldbank.org/en/publication/documents-reports/documentdetail/827851478242582427/fiscal-policy-and-redistribution-in-the-dominican-republic-an-analysis-based-on-the-commitment-to-equity-methodology-for-2013>. [41]
- Banco Mundial (2015), *What are Green Bonds?*, <https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/22791>. [100]

- Barreix, A. et al. (2022), *Revisiting Personalized VAT: A Tool for Fiscal Consolidation with Equity*, Inter-American Development Bank, Washington, DC, [19]
<https://doi.org/10.18235/0004147>.
- Basto-Aguirre, N., S. Nieto-Parra and J. Vázquez-Zamora (2020), *Informality in Latin America in the post COVID-19 era: Towards a more formal 'new normal'?*, Vox Lacea, Bogotá, [65]
http://www.lacea.org/vox/?q=blog/informality_latam_postcovid19.
- BCRD (2022), *Estadísticas Económicas Sector Fiscal*, Banco Central de la Republica Dominicana, [6]
<https://www.bancentral.gov.do/a/d/2535-sector-fiscal>.
- BCRD (2020), *Informe de Encuesta Nacional de Inclusión Financiera (ENIF) 2019*, Banco Central de la República Dominicana, Santo Domingo, [77]
<https://laevidencia.com.do/wp-content/uploads/2021/05/InformeENIF2019.pdf>.
- BID (2020), *Latin Macro Watch*, Inter-American Development Bank, [74]
<https://www.iadb.org/en/research-and-data/latin-macro-watch>.
- BID Invest (2019), *IDB Invest issues first capital market bond in the Dominican Republic*, [97]
<https://www.idbinvest.org/en/news-media/idb-invest-issues-first-capital-market-bond-dominican-republic>.
- Bloomberg (2021), *Banco Central de la República Dominicana*. [88]
- Botey, M. et al. (forthcoming), *Corporate Income Tax in Latin America and the Caribbean: Evidence from Forward-looking Effective Tax Rates*. [25]
- Cardoza, M., R. Vidal and H. Taveras (2019), *Análisis Costo-Beneficio de los Regímenes Especiales: Caso de Estudio de Zonas Francas en la República Dominicana*, Ministerio de Hacienda, [46]
<https://dgii.gov.do/publicacionesOficiales/estudios/Documents/2020/Analisis%20Costo-Beneficios%20ZF-RD.pdf>.
- Cejudo, G., C. Michel and P. de los Cobos (2020), *Social and Economic Impacts of the COVID-19 and Policy Option in the Dominican Republic*, [1]
<https://www.undp.org/latin-america/publications/social-and-economic-impacts-covid-19-and-policy-option-dominican-republic>.
- Celani, A., L. Dressler and T. Hanappi (2022), "Assessing tax relief from targeted investment tax incentives through corporate effective tax rates: Methodology and initial findings for seven Sub-Saharan African countries", *OECD Taxation Working Papers*, No. 58, OECD Publishing, Paris, [22]
<https://doi.org/10.1787/3eaddf88-en>.
- Celani, A., L. Dressler and M. Wermelinger (2022), *Building an Investment Tax Incentives database: Methodology and initial findings for 36 developing countries*, OECD Working Papers on International Investment. [27]
- CEPAL (2022), *CEPALSTAT Statistical Databases and Publications*, ECLAC, [51]
<https://statistics.cepal.org/portal/cepalstat/index.html?lang=en>.
- CEPAL (2021), *Fiscal Panorama of Latin America and the Caribbean 2021: Fiscal policy challenges for transformative recovery post-COVID 19*, [5]
<https://www.cepal.org/en/publications/46809-fiscal-panorama-latin-america-and-caribbean-2021-fiscal-policy-challenges>.

- CEPAL (2020), *Fiscal Panorama of Latin America and the Caribbean 2020: Fiscal policy amid the crisis arising from the coronavirus disease (COVID 19) pandemic*, <https://www.cepal.org/en/publications/45731-fiscal-panorama-latin-america-and-caribbean-2020-fiscal-policy-amid-crisis>. [26]
- CIAT (2011), *Manual de Buenas Prácticas en la Medición de los Gastos Tributarios: Una Experiencia Iberoamericana*, CIAT, <https://biblioteca.ciat.org/opac/book/4856>. [37]
- CNZFE (2021), *Informe Estadístico de Zonas Francas 2020*, Consejo Nacional de Zonas Francas de Exportación. [45]
- Daude, C., H. Gutiérrez and Á. Melguizo (2014), “The Political Economy of Tax Incentives for Investment in the Dominican Republic: “Doctoring the Ball””, *OECD Development Centre Working Papers*, No. 322, OECD Publishing, Paris, <https://doi.org/10.1787/5jz3wkh45kmw-en>. [47]
- De la Torre, A. and S. Schmukler (2004), “Coping with Risk Through Mismatches: Domestic and International Financial Contracts for Emerging Economies”, *World Bank Working Paper*, No. 3212, World Bank, Washington, DC, <https://openknowledge.worldbank.org/bitstream/handle/10986/14788/wps3212risk.pdf?sequence=1&isAllowed=y>. [78]
- Dirección General Crédito Público (2022), *Estadísticas Dirección General de Crédito Público*, <https://www.creditopublico.gob.do/inicio/estadisticas>. [83]
- Dirección General de Crédito Público (2012), *Programa Creadores de Mercado*, Ministerio de Hacienda, https://www.creditopublico.gob.do/Content/mercado_de_capitales/presentaciones/01Febrero%202012.pdf. [91]
- Ehtisham, A., G. Brosio, and J. Jiménez (2019), *Options for retooling property taxation in Latin America*, ECLAC, <https://www.cepal.org/fr/node/50660>. [33]
- FMI (2022), *Dominican Republic: 2022 Article IV Consultation-Press Release; and Staff Report*, International Monetary Fund, Washington, DC, <https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2022/07/08/Dominican-Republic-2022-Article-IV-Consultation-Press-Release-and-Staff-Report-520543> (accessed on 2 December 2022). [82]
- FMI (2021), *World Economic Outlook Database*, IMF, Washington, DC, <https://blogs.iadb.org/gestion-fiscal/es/los-beneficios-de-proteger-la-inversion-publica-durante-la-consolidacion-fiscal/>. [55]
- FMI (2020), “Dominican Republic: Request for Purchase under the Rapid Financing Instrument- Press Release; Staff Report; and Statement by the Executive Director for the Dominican Republic”, *IMF Country Report*, No. 20/154, IMF, Washington, DC, <https://www.imf.org/-/media/Files/Publications/CR/2020/English/1DOMEA2020001.ashx>. [69]
- FMI (2009), *Developing a Medium-Term Debt Management Strategy (MTDS)— Guidance Note for Country Authorities*, International Monetary Fund, Washington, DC, <https://www.imf.org/external/np/pp/eng/2009/030309a.pdf>. [86]
- FMI/Banco Mundial (2021), *Guidance Note for developing local currency markets*, IMF/World Bank, Washington, DC, <https://www.imf.org/-/media/Files/Publications/analytical-notes/2021/English/ANEA2021001.ashx>. [92]

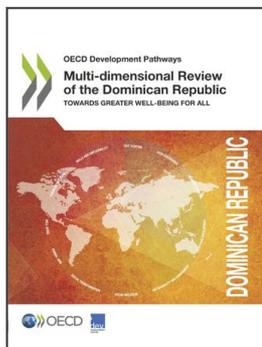
- Fritscher, A., F. Roy Rogers and R. Motta (2022), *Fortaleciendo la calidad del gasto público de América Latina y Caribe con las evaluaciones ex ante de programas presupuestarios*, IDB Blogs, Gestión Fiscal, <https://blogs.iadb.org/gestion-fiscal/es/fortaleciendo-la-calidad-del-gasto-publico-de-america-latina-y-caribe-con-las-evaluaciones-ex-ante-de-programas-presupuestarios/#:~:text=Las%20evaluaciones%20ex%20ante%20pueden%20optimizar%20a%20eficiencia%2C%20ef.> [66]
- Gómez Sabaini, J. and D. Morán (2020), *Estrategias para abordar la evasión tributaria en América Latina y el Caribe: avances en su medición y panorama de las medidas recientes para reducir su magnitud*, ECLAC, <https://www.cepal.org/es/publicaciones/46301-estrategias-abordar-la-evasion-tributaria-america-latina-caribe-avances-su>. [48]
- Hanappi, T. (2018), *Corporate Effective Tax Rates: Model Description and Results from 36 OECD and Non-OECD Countries*, OECD Publishing, Paris. [23]
- Holz, J. et al. (2020), “The \$100 Million Nudge: Increasing Tax Compliance of Businesses and the Self-Employed using a Natural Field Experiment”, *NBER Working Papers*, No. 27666, <https://www.nber.org/papers/w27666>. [49]
- IFC (2012), *IFC Launches Taino Bond in Dominican Republic, Marking First Local Placement by International Issuer*, https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/news_ext_content/ifc_external_corporate_site/news+and+events/news/taino+bond. [96]
- INFRA LATAM (2022), *Data on Public Investment in Economic Infrastructure in Latin America and the Caribbean (database)*, <http://infralatam.info/en/home/>. [57]
- IOSCO (2011), *Development of Corporate Bond Markets in the Emerging Markets*, Emerging Market Committee, <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD360.pdf>. [94]
- Jiménez, J. et al. (2021), *Hacia el fortalecimiento integral de la imposición sobre la riqueza y la propiedad en América Latina: nuevas oportunidades y viejos desafíos*, Laboratorio Fiscal y Tributario, Uruguay, <https://lft.org.uy/informes-e-investigacion/hacia-el-fortalecimiento-integral-de-la-imposicion-sobre-la-riqueza-y-la-propiedad-en-america-latina-nuevas-oportunidades-y-viejos-desafios/>. [32]
- Jiménez, J. and A. Podestá (2021), “Tributación indirecta sobre la economía digital y su potencial recaudatorio en América Latina : Emparejando la cancha en tiempos de crisis / 2021”, *Documentos de trabajo*, Centro Interamericano de Administraciones Tributarias - CIAT, <https://biblioteca.ciat.org/opac/book/5754>. [36]
- KPMG (2022), *Dominican Republic - Indirect Tax Guide*, KPMG, <https://home.kpmg/xx/en/home/insights/2018/10/dominican-republic-indirect-tax-guide.html>. [13]
- Lustig, N. (2018), *Fiscal Policy, Income Redistribution, and Poverty Reduction in Low- and Middle-Income Countries*, CEQ Institute, <https://www.un.org/development/desa/dspd/wp-content/uploads/sites/22/2018/06/4-1.pdf>. [60]

- MEPyD (2020), *Calidad del gasto público en República Dominicana 2008-2017: Una aproximación a través de indicadores de desempeño y eficiencia del sector público*, Ministerio de Economía y Desarrollo, Santo Domingo, [https://mepyd.gob.do/wp-content/uploads/drive/UAAES/Informes%20%26%20Boletines/Textos%20De%20Discusi%C3%B3n/TD-28-Texto-de-discusi%C3%B3n%20Calidad%20del%20gasto%20pu%C3%Blico%20en%20Repu%C3%Blica%20Dominicana%202008%202017%20\(Dishmey%2C%202020\)%20vf](https://mepyd.gob.do/wp-content/uploads/drive/UAAES/Informes%20%26%20Boletines/Textos%20De%20Discusi%C3%B3n/TD-28-Texto-de-discusi%C3%B3n%20Calidad%20del%20gasto%20pu%C3%Blico%20en%20Repu%C3%Blica%20Dominicana%202008%202017%20(Dishmey%2C%202020)%20vf). [59]
- Ministerio de Hacienda (2022), *Calendario de publicación estadísticas del gasto (database)*, Ministerio de Hacienda, Santo Domingo, <https://www.digepres.gob.do/estadisticas/gastos/>. [2]
- Ministerio de Hacienda (2021), *Proyecto de Ley Presupuesto República Dominicana (Tomo 1)*, Gobierno Central, <https://www.hacienda.gob.do/wp-content/uploads/2020/10/Proyecto-de-Ley-PGE-2021-Tomo-I.pdf>. [3]
- Ministerio de Hacienda (2020), *Gasto Tributario en República Dominicana, Estimación para el Presupuesto General del Estado del año 2021*, Ministerio de Hacienda, Santo Domingo, <https://www.hacienda.gob.do/wp-content/uploads/2021/01/2020-10-16-Estimacion-del-Gasto-Tributario-2021.pdf>. [40]
- Ministerio de Hacienda (2020), *Gobierno logra reducción de US\$1,132 MM en servicio de deuda para periodo 2021-2025 en Operación de Manejo de Pasivos*, Ministerio de Hacienda, Santo Domingo, <https://www.hacienda.gob.do/gobierno-logra-reduccion-de-us-1132-mm-en-servicio>. [80]
- Ministerio de Hacienda (2020), *Informe de Deuda Pública 4Q 2020*, Dirección General de Crédito Público, Santo Domingo, https://www.creditopublico.gob.do/Content/publicaciones/informes_trimestrales/2022/03Informe%20de%20la%20Deuda%20P%C3%ABlica%20de%20la%20RD%20Septiembre.pdf. [87]
- Ministerio de Hacienda (2020), *República Dominicana realiza colocación histórica de bonos en el mercado internacional de capitales por US\$2,500 millones*, Ministerio de Hacienda, Santo Domingo, <https://www.hacienda.gob.do/republica-dominicana-realiza-colocacion-histo>. [79]
- Ministerio de Hacienda (2018), *Estimación del Incumplimiento Tributario en la República Dominicana*, Equipo interinstitucional, Santo Domingo, <https://dgii.gov.do/publicacionesOficiales/estudios/Documents/2018/Incumplimiento-Tributario-en-RD.pdf>. [12]
- Ministerio de Hacienda (2016), *Estrategia de Mediano Plazo para la Gestión de la Deuda Pública 2016-2020*, Ministerio de Hacienda, Santo Domingo, <https://www.creditopublico.gob.do/Content/publicaciones/estrategias/61Estrategia%20de%20Gesti%C3%B3n%20de%20Deuda%20P%C3%ABlica%20de%20>. [85]
- Mundial/CIAT/BID, O. (2021), *VAT Digital Toolkit for Latin America and the Caribbean*, OECD, Paris, <https://doi.org/10.18235/0004116>. [16]
- Mundial, B. (2022), *International Debt Statistics (IDS) (database)*, World Bank, Washington, DC, <https://www.worldbank.org/en/programs/debt-statistics/ids/products>. [84]
- Nieto-Parra, S., R. Orozco and S. Mora (2021), *Fiscal policy to drive the recovery in Latin America: the “when” and “how” are key*, Vox Lacea, https://vox.lacea.org/?q=blog/fiscal_policy_latam. [67]

- O'Reilly, P. (2018), "Tax policies for inclusive growth in a changing world", *OECD Taxation Working Papers*, No. 40, OECD Publishing, Paris, <https://doi.org/10.1787/1fdafe21-en>. [15]
- OCDE (2022), *Revenue Statistics 2022: The Impact of COVID-19 on OECD Tax Revenues*, OECD Publishing, Paris, <https://doi.org/10.1787/8a691b03-en>. [7]
- OCDE (2021), *Education at a Glance 2021: OECD Indicators*, OECD Publishing, Paris, <https://doi.org/10.1787/b35a14e5-en>. [53]
- OCDE (2021), *OECD Health Statistics 2021*, OECD Publishing, Paris, <https://www.oecd.org/health/health-data.htm>. [52]
- OCDE (2021), *Statement on a Two-Pillar Solution to Address the Tax Challenges Arising from the Digitalisation of the Economy*, Project, OECD/G20 Base Erosion and Profit Shifting, <https://www.oecd.org/tax/beps/statement-on-a-two-pillar-solution-to-address-the-tax-challenges-arising-from-the-digitalisation-of-the-economy-october-2021.htm>. [28]
- OCDE (2021), "Tax and fiscal policies after the COVID-19 crisis", *OECD Policy Responses to Coronavirus (COVID-19)*, OECD Publishing, Paris, <https://doi.org/10.1787/5a8f24c3-en>. [8]
- OCDE (2021), *Taxing Energy Use for Sustainable Development: Opportunities for energy tax and subsidy reform in selected developing and emerging economies*, OECD Publications, Paris, <https://www.oecd.org/tax/tax-policy/taxing-energy-use-for-sustainable-development.htm>. [35]
- OCDE (2020), *Corporate Tax Statistics*, OECD Publishing, Paris, <https://www.oecd.org/tax/tax-policy/corporate-tax-statistics-third-edition.pdf>. [24]
- OCDE (2019), *Tax Morale: What Drives People and Businesses to Pay Tax?*, OECD Publishing, Paris, <https://doi.org/10.1787/f3d8ea10-en>. [31]
- OCDE (2019), *Taxing Energy Use 2019: Using Taxes for Climate Action*, OECD Publishing, Paris, <https://doi.org/10.1787/058ca239-en>. [34]
- OCDE (2018), *PISA 2018 Results (Volume I): What Students Know and Can Do*, OECD Publishing, Paris, <https://doi.org/10.1787/5f07c754-en>. [62]
- OCDE (2017), *OECD Tax Policy Reviews: Costa Rica 2017*, OECD Publishing, Paris, <https://doi.org/10.1787/9789264277724-en>. [9]
- OCDE (2015), *Explanatory Statement, OECD/G20 Base Erosion and Profit Shifting Project*, OECD Publishing, Paris, <https://www.oecd.org/ctp/beps-explanatory-statement-2015.pdf>. [18]
- OCDE (2013), *Fiscal policy for development in the Dominican Republic*, OECD Publishing, Paris, <https://www.oecd.org/countries/dominicanrepublic/Fiscal%20policy%20for%20development%20in%20the%20Dominican%20Republic.E-Book.pdf>. [61]
- OCDE (2012), *Capital Markets in the Dominican Republic: Tapping the Potential for Development*, Development Centre Studies, OECD Publishing, Paris, <https://doi.org/10.1787/9789264177628-en>. [90]
- OCDE et al. (2022), *Latin American Economic Outlook 2022: Towards a Green and Just Transition*, OECD Publishing, Paris, <https://doi.org/10.1787/3d5554fc-en>. [64]

- OCDE et al. (2021), *Latin American Economic Outlook 2021: Working Together for a Better Recovery*, OECD Publishing, Paris, <https://doi.org/10.1787/5fedabe5-en>. [81]
- OCDE et al. (2019), *Latin American Economic Outlook 2019: Development in Transition*, OECD Publishing, Paris, <https://doi.org/10.1787/g2g9ff18-en>. [29]
- OCDE et al. (2023), *Revenue Statistics in Latin America and the Caribbean 2023*, OECD Publishing, Paris, <https://doi.org/10.1787/58a2dc35-en-es>. [4]
- OCDE et al. (2021), *Revenue Statistics in Latin America and the Caribbean 2021*, OECD Publishing, Paris, <https://doi.org/10.1787/96ce5287-en-es>. [10]
- OCDE/DIAN (2021), *Tax Expenditures Report 2021 - Colombia*, <https://www.oecd.org/tax/tax-policy/country-reviews-advice/tax-expenditures-report-by-the-tax-experts-commission-colombia-2021.pdf>. [42]
- OXFAM (2020), *Mecanismos de privatización en la educación primaria y secundaria en República Dominicana*, https://oi-files-cng-prod.s3.amazonaws.com/lac.oxfam.org/s3fs-public/file_attachments/Privatizaci%C3%B3n%20en%20la%20educaci%C3%B3n%20dominicana%20%20Estudio.pdf. [44]
- Peláez Longinotti, F. (2019), *Los gastos tributarios en los países miembros del CIAT*, CIAT, <https://biblioteca.ciat.org/opac/book/5685>. [39]
- Pessino, C. et al. (2021), *Now it is the time to Foster Labor Formalization in Latin America and the Caribbean*, IDB Blogs Fiscal management, <https://blogs.iadb.org/gestion-fiscal/en/now-it-is-the-time-to-foster-labor-formalization-in-latin-america-and-the-caribbean/>. [21]
- Pineda, E. and U. Gonzalez de Frutos (2021), *América Latina aumentaría la recaudación en 3.000 millones de dólares con el cobro del IVA al comercio electrónico internacional*, IDB Blogs Gestion Fiscal, <https://blogs.iadb.org/gestion-fiscal/es/cobro-del-iva-al-comercio-electronico/#comments>. [17]
- Pineda, E. et al. (2021), *Puede un impuesto a la riqueza reducir la desigualdad en América Latina y el Caribe*, IDB Blogs Gestión Fiscal, <https://blogs.iadb.org/gestion-fiscal/es/puede-un-impuesto-a-la-riqueza-reducir-la-desigualdad-en-america-latina-y-el-caribe/#:~:text=A%20pesar%20de%20esta%20enorme,significativamente%20a%20reducir%20la%20desigualdad>. [30]
- Redonda, A., C. von Haldenwang and F. Aliu (2021), *The Global Tax Expenditures Database (GTED)*, GTED, <https://gted.net/2021/05/the-global-tax-expenditures-database-companion-paper/>. [38]
- S&P Global Ratings (2020), *S&P Global Ratings confirma calificaciones de 'BB-/B' de República Dominicana; la perspectiva se mantiene negativa*, Press Release, https://disclosure.spglobal.com/ratings/es/regulatory/delegate/getPDF?articleId=2565051&type=NEWS&subType=RATING_ACTION. [89]
- Schlotterbeck, S. (2017), "Tax Administration Reforms in the Caribbean: Challenges, Achievements, and Next Steps", *IMF Working Papers*, No. 17/88, International Monetary Fund, <https://www.imf.org/-/media/Files/Publications/WP/2017/wp1788.ashx>. [11]
- SIMV (2021), *Information provided by the SIMV to the OECD team for the elaboration of this report*. [95]

- SIMV (2020), *Tidom realiza primera emision de valores-titularizados de creditos hipotecarios en Republica Dominicana*, Superintendencia del Mercado de Valores, Santo Domingo, <https://simv.gob.do/tidom-realiza-primer-emision-de-valores-titularizados-de-creditos-hipotecarios-en-republica-dominicana/>. [98]
- Solidaridad (2018), *Gastos Tributarios y Desigualdad en República Dominicana*, <http://solidaridad.do/lateral/wp-content/themes/lateral/docs/Gastos-Tributarios-y-Desigualdad-en-Rep%C3%BAblica-Dominicana.pdf>. [43]
- Superintendencia de Bancos (2021), *Institutional Presentation for the OECD*. [68]
- Superintendencia del Mercado de Valores (2018), *Memoria Institucional 2018*, <https://memorias.minpre.gob.do/api/documents/1141/download>. [99]
- Tambunlertchai, S. et al. (2021), “Can Fintech Foster Competition in the Banking System in Latin America and the Caribbean?”, *IMF Working Paper*, No. 21/114, International Monetary Fund, Washington, DC, <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2021/04/29/Can-Fintech-Foster-Competition-in-the-Banking-System-in-Latin-America-and-the-Caribbean-50253>. [72]
- WEF (2018), *The Executive Opinion Survey, Global Competitiveness Report 2018*, WEF, <http://www3.weforum.org/docs/GCR20172018/05FullReport/TheGlobalCompetitivenessReport2017-2018.pdf>. [58]
- Zouhar, Y. et al. (2021), “Public Expenditures and Inclusive Growth - A Survey, International Monetary Fund”, *IMF Working Paper*, No. 2021/083, IMF, Washington, DC, <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2021/03/19/Public-Expenditure-and-Inclusive-Growth-A-Survey-50190>. [50]



From:
Multi-dimensional Review of the Dominican Republic
Towards Greater Well-being for All

Access the complete publication at:
<https://doi.org/10.1787/560c12bf-en>

Please cite this chapter as:

OECD (2023), “El financiamiento para el desarrollo en la República Dominicana: hacia un modelo más inclusivo, resiliente y sostenible”, in *Multi-dimensional Review of the Dominican Republic: Towards Greater Well-being for All*, OECD Publishing, Paris.

DOI: <https://doi.org/10.1787/818059b8-es>

This document, as well as any data and map included herein, are without prejudice to the status of or sovereignty over any territory, to the delimitation of international frontiers and boundaries and to the name of any territory, city or area. Extracts from publications may be subject to additional disclaimers, which are set out in the complete version of the publication, available at the link provided.

The use of this work, whether digital or print, is governed by the Terms and Conditions to be found at <http://www.oecd.org/termsandconditions>.