



UNIVERSIDAD AUTÓNOMA DE SANTO DOMINGO

FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y SOCIALES
INSTITUTO DE INVESTIGACIONES SOCIOECONÓMICAS

PROYECCIÓN DEL CRECIMIENTO ECONÓMICO
DE LA REPÚBLICA DOMINICANA 2019

Autor
EDUARDO VÁSQUEZ

Revisado por
JUAN DEL ROSARIO

SANTO DOMINGO
15 DE MARZO DE 2019

PROYECCIÓN DEL CRECIMIENTO ECONÓMICO DE LA REPÚBLICA DOMINICANA 2019

Resumen

En este documento se pronostica el crecimiento de la economía dominicana para el periodo 2019-2020. Se utiliza la metodología Box-Jenkins para identificar un modelo ARIMA. Los resultados expresan que la economía dominicana crecerá de manera desacelerada durante este periodo. En este sentido, en el 2019, se espera que la economía crezca un 5.4 por ciento, siendo el sector de industrias, aquel que presente mayor crecimiento (4.4 por ciento). Se pronostica que todas las actividades económicas se ralentizarán en el 2019, exceptuando el comercio. Por otro lado, la actividad económica que más crecerá será la de explotación de minas y canteras (6.2 por ciento).

Palabras claves: Crecimiento económico, pronósticos, series de tiempo .

Clasificación JEL: C22, C53, F43 .

Índice

I. Introducción	1
II. MARCO TEÓRICO	2
III. METODOLOGÍA	3
3.1 DATOS	3
3.2 MODELO EMPÍRICO	8
IV. CRECIMIENTO ECONÓMICO	10
V. SALARIO MÍNIMO	16
VI. CONCLUSIÓN	18
VII. REFERENCIAS	20
Anexo	22



I. Introducción

En este documento se presentan las proyecciones del crecimiento de la economía dominicana para el periodo 2019-2020. El crecimiento económico es un aumento en términos de renta o bienes y servicios de mercado que produce una economía en un periodo y territorio determinado. Según la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), la República Dominicana fue el país que registró mayor crecimiento en la región de América Latina y el Caribe en el 2018. Según el Banco Central de la República Dominicana (BCRD), este crecimiento fue de 7.0 por ciento.

En este informe se busca determinar el comportamiento de la producción dominicana para el periodo 2019-2020. Además, se busca identificar aquellas actividades económicas que presentarán mayor crecimiento. Para realizar estas proyecciones se utilizaron datos de temporalidad anual del BCRD y la metodología Box-Jenkins. Esta metodología permite la predicción de los valores futuros de una serie a partir de su propia historia. Los resultados revelan que la economía dominicana se ralentizará a lo largo de este periodo. Por tanto, se pronostica que el crecimiento de la economía será de 5.4 por ciento. En este sentido, se espera que el sector industrias sea el que mayor crecimiento tenga en el periodo, siendo, la explotación de minas y canteras la actividad económica que más crezca. Por consiguiente, se plantea la posibilidad de un aumento del salario mínimo de un 20-30 por ciento, para que, de esta manera, los entes laborales puedan adquirir mayores bienes y servicios de la canasta promedio nacional.



La estructura del presente documento es la siguiente: en la sección 2 se presenta el marco teórico, en la sección 3 se explican los aspectos metodológicos y los datos utilizados; los resultados obtenidos se muestran en la sección 4 y 5; y en la sección 6 se presenta la conclusión.

II. Marco Teórico

Desde los orígenes de la ciencia económica, el crecimiento económico ha sido un tema de gran interés en la economía, no solo por curiosidad científica, sino sobre todo por su influencia en el bienestar de las sociedades. La teoría del crecimiento económico aborda temas de largo plazo, vinculados principalmente a la expansión del Producto Interno Bruto (PIB) y el potencial de la economía. Esta teoría analiza con especial atención las causas y los determinantes del crecimiento, como también sus principales limitantes (Jiménez, 2011).

El análisis del crecimiento de un país se centra en la evolución de su PIB y sobre todo en la tasa a la que crece durante un período determinado. No obstante, el PIB es una variable muy agregada que presenta algunos inconvenientes cuando se pretende analizar el nivel de desarrollo y bienestar de un país. Por esta razón, es necesario entender que crecimiento no significa desarrollo.

Entre los determinantes del crecimiento está: la tecnología, cuando esta mejora, aumenta el nivel de eficiencia de los trabajadores, es decir, su capacidad para utilizar las tecnologías modernas; la intensidad de capital,



es la cantidad de stock de capital que tiene a su disposición un trabajador promedio. Una economía intensiva en capital es más productiva y genera un mejoramiento en el condicionamiento de la sociedad (Jiménez, 2011).

En recientes estudios de la literatura económica se han utilizado los modelos ARIMA para el pronóstico del PIB. Dritsaki (2015) utilizó un modelo ARIMA para pronosticar el PIB real de la economía griega. Para esto, se utilizan datos anuales del periodo 1980-2013. Para la selección del «mejor modelo» se basa en los criterios de Akaike (AIC) y Schwartz (SIC) y, además, realiza las pruebas de estabilidad pertinentes (raíces inversas, auto correlación y normalidad).

Wabomba, Mutwiri, & Fredrick (2016) aplican un modelo ARIMA para proyectar el PIB de Kenia. En su trabajo utilizan datos de temporalidad anual en el periodo de 1960 a 2012. Para la elección del modelo se utilizó el log likelihood ratio test y los criterios AIC y Bayesiano (BIC). Para las verificaciones del diagnóstico del modelo se realizó la prueba Ljung-Pierce. Además, se utilizó el Maximum Likelihood Estimate (MSE) para determinar la eficiencia del modelo.

III. Metodología

3.1 Datos

Esta investigación utiliza datos de temporalidad anual correspondientes al BCRD durante el periodo 1991-2017. Las principales variables a utilizar son el PIB y la producción de la economía dominicana por sector de origen y sus subcomponentes. Todas las variables son expresadas en términos reales



para así poder determinar la variación real entre cada año.

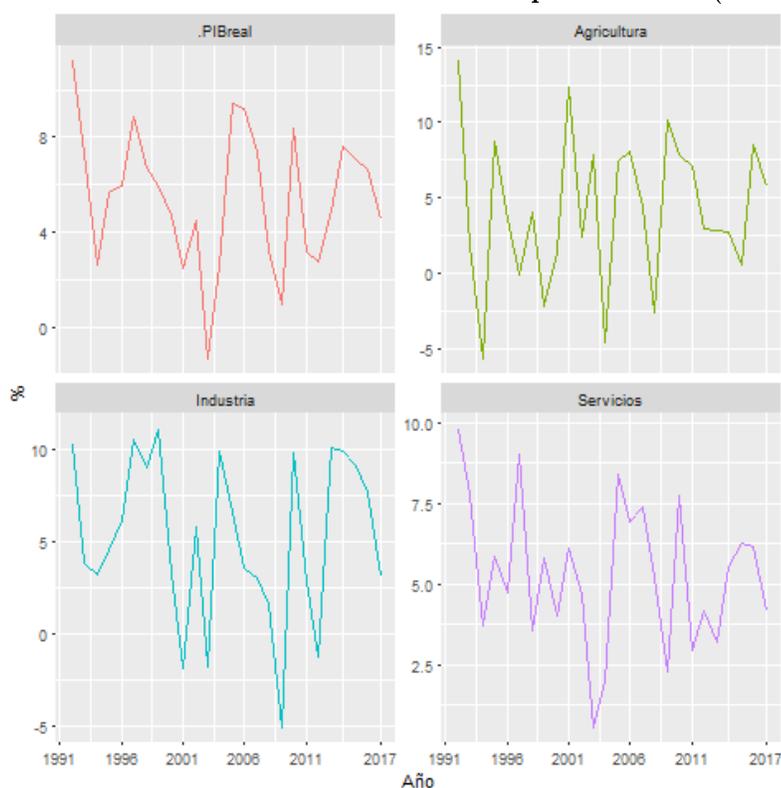
Las actividades de los sectores se clasifican en:

- ▷ Agropecuario
- ▷ Industrias
 - Explotación de Minas y Canteras
 - Manufactura Local
 - Manufactura Zonas Francas
 - Construcción
- ▷ Servicios
 - Energía y Agua
 - Comercio
 - Hoteles, Bares y Restaurantes
 - Transporte y Almacenamiento
 - Comunicaciones
 - Intermediación Financiera, Seguros y Actividades Conexas
 - Actividades Inmobiliarias y de Alquiler
 - Enseñanza
 - Salud
 - Otras Actividades de Servicios de Mercado
 - Administración Pública y Defensa; Seguridad Social de Afiliación Obligatoria y Otros Servicios



La **Gráfica 1** muestra la evolución de la tasa de crecimiento del PIB real y la producción por sector de origen. Aquí se puede observar que el sector Agropecuario fue el más afectado por la crisis bancaria del 2003-2004. Este sector decreció en 4.5 por ciento en el 2004. Por otro lado, el sector de Industrias fue el más afectado por la crisis financiera del 2007-2009. En el 2009, este sector se contrajo en 5.1 por ciento respecto al año anterior debido a la reducción de las exportaciones (-8.5 por ciento). Esta reducción en las exportaciones fue causa del deterioro de la demanda externa. A partir del 2012, la economía dominicana creció de manera acelerada, sin embargo, a partir del 2016 este crecimiento ha comenzado a desacelerarse.

Gráfica 1. Tasa de crecimiento de la producción. (1991-2017)

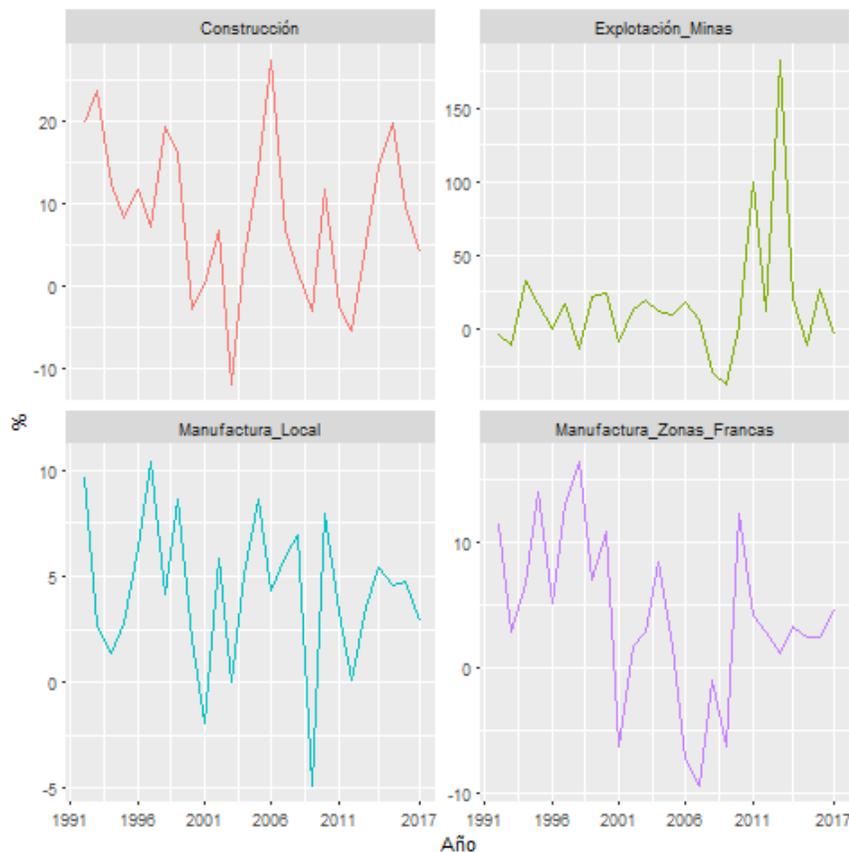


Fuente: Elaboración propia a partir de datos del BCRD.



La **Gráfica 2** muestra la evolución de la tasa de crecimiento de las actividades económicas que componen al sector de Industrias. En el 2013, la explotación de minas y canteras creció un 182.7 por ciento respecto al año anterior. Según Vázquez & Peguero (2017), este crecimiento fue propiciado por la entrada de la empresa Barrick Gold Pueblo Viejo en la provincia Sánchez Ramírez para extraer oro y plata; lo que ha provocado un aumento sostenido en la productividad de esta actividad económica.

Gráfica 2. Tasa de crecimiento de las actividades del sector Industrias. (1991-2017)

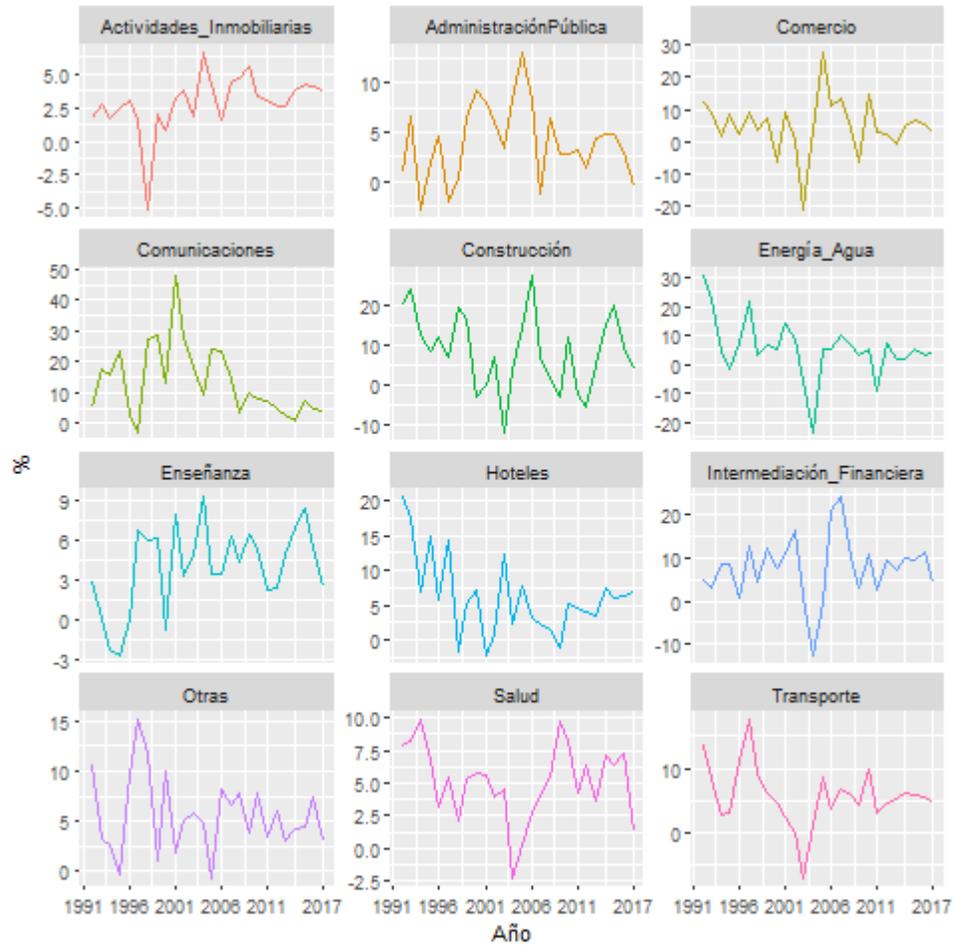


Fuente: Elaboración propia a partir de datos del BCRD.



La **Gráfica 3** muestra el comportamiento de las actividades económicas que componen al sector de Servicios:

Gráfica 3. Tasa de crecimiento de las actividades del sector Servicios. (1991-2017)



Fuente: Elaboración propia a partir de datos del BCRD.



3.2 Modelo Empírico

En esta sección se explica el modelo utilizado para el pronóstico del crecimiento económico de la República Dominicana durante el periodo 2019-2020. Para esto se utilizó la metodología de Box-Jenkins (1976) que propone un enfoque iterativo de cuatro pasos para modelar: Identificación del modelo, estimación de los parámetros del modelo, comprobación de modelos (bondad de ajuste) y pronóstico. Esta metodología supera con frecuencia modelos estructurales más sofisticados en términos de capacidad de pronóstico a corto plazo (véase, para ejemplo, Stockton y Glassman (1987) y Litterman (1986)). Por tanto, este modelo será utilizado para este documento. Este modelo univariado toma como punto de partida los valores pasados y una sucesión de errores correspondientes a períodos precedentes de una determinada variable para así explicar sus valores futuros.

La identificación del modelo se deriva de un proceso autorregresivo integrado de media móvil (ARIMA). El cual se compone de un modelo autorregresivo (AR) y de media móvil (MA). El componente AR expresa que el valor actual de una variable Y_t depende de sus valores en los últimos periodos p y de un error aleatorio que se asume que tiene una media cero, una varianza constante y que no tienen correlación en el tiempo (Hill, R. C., Griffiths, W. E., & Lim, G. C., 2008). Específicamente, un modelo AR de orden p , denotado AR(p), es dado por:

$$Y_t = \delta_0 + \delta_1 Y_{t-1} + \delta_2 Y_{t-2} + \dots + \delta_p Y_{t-p} + \epsilon_t \quad (1)$$

,en donde, Y_t es la variable dependiente en el periodo t , Y_{t-1} Y_{t-2} Y_{t-p} son los valores rezagados de la variable dependiente, δ son los estimados, y



ϵ es el error aleatorio en el periodo t.

Por otro lado, un modelo MA de orden q denotado por MA(q) describe la variable dependiente en función de los q errores aleatorios de periodos previos, este es dado por:

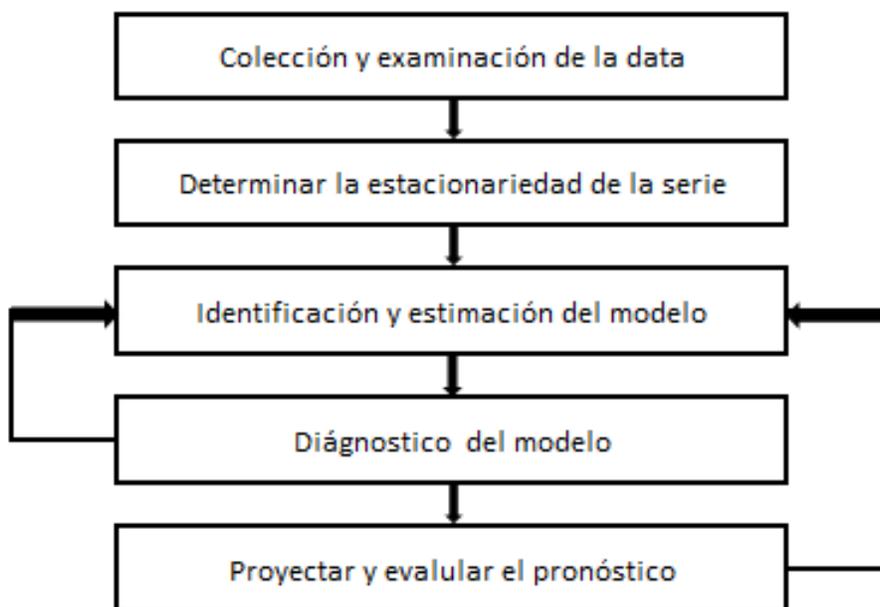
$$Y_t = \theta_0 + \epsilon_t - \theta_1\epsilon_{t-1} - \theta_2\epsilon_{t-2} - \dots - \theta_p\epsilon_{t-p} \quad (2)$$

,en donde, Y_t es la variable dependiente en el periodo t, ϵ_{t-1} ϵ_{t-2} ϵ_{t-p} son los errores en periodos de tiempo previos que son incorporados de la variable dependiente, θ son los estimados, y ϵ es el error aleatorio en el periodo t.

De modo que, un ARIMA(p,q) se expresa de la forma:

$$Y_t = \delta_0 + \delta_1 Y_{t-1} + \delta_2 Y_{t-2} + \dots + \delta_p Y_{t-p} + \epsilon_t - \theta_1 \epsilon_{t-1} - \theta_2 \epsilon_{t-2} - \dots - \theta_p \epsilon_{t-p} \quad (3)$$

De modo que, se utilizó la metodología de Box-Jenkins. La serie de datos se transformó para así cumplir las condiciones de estacionariedad necesarias para este tipo de modelos ARIMA. Luego se procedió a identificar un modelo. La elección del modelo se basó en la minimización de los criterios de información Akaike y Bayesiano, lo que permite escoger el número óptimo de rezagos. Entre menos parámetros, se tendrán más grados de libertad y la varianza será menor. A continuación se presenta el proceso de proyección del ARIMA:



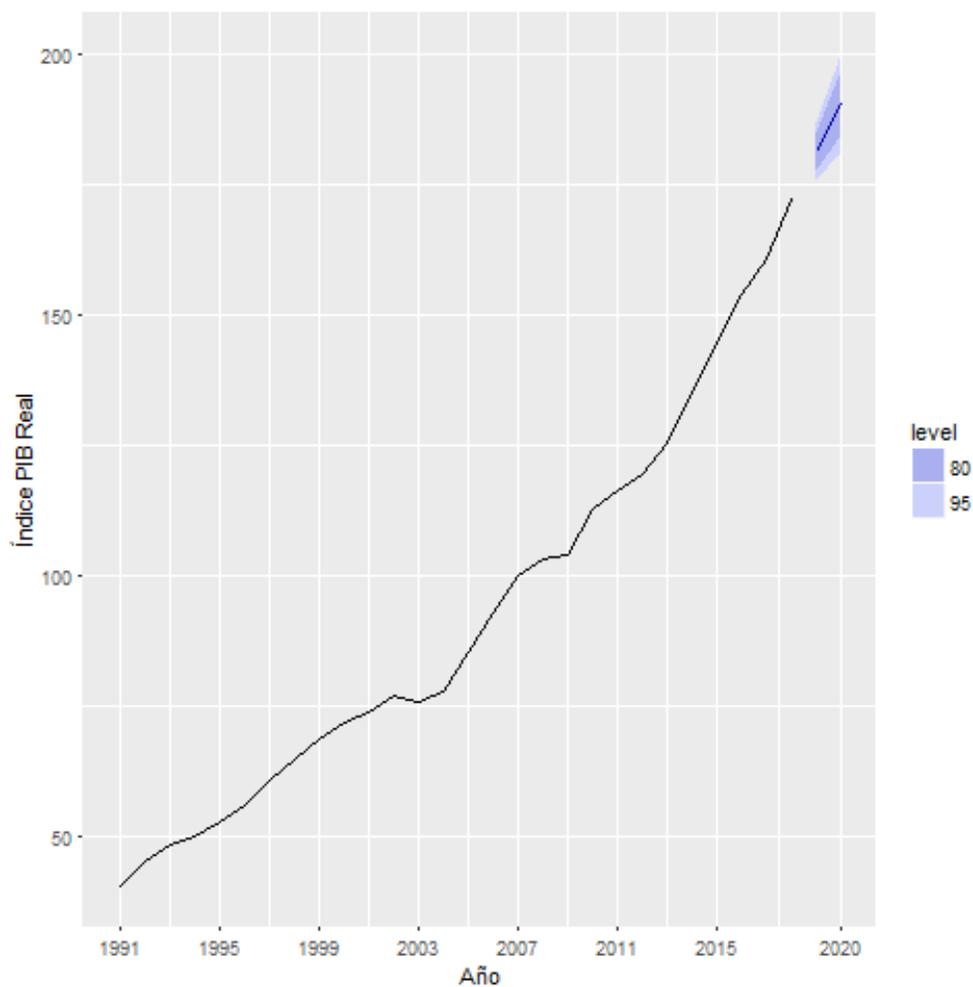
IV. Crecimiento Económico

En esta sección se discuten los resultados obtenidos de las proyecciones de la economía dominicana durante el periodo del 2019-2020. En este sentido, se utilizó un modelo ARIMA (0,2,1) para predecir el comportamiento de la economía dominicana en este periodo(Anexo). En la **Gráfica 4** se observa que la economía presentará un crecimiento sostenido a lo largo de este periodo. Por lo tanto, se espera que el contexto económico del país sea favorable.



Gráfica 4. PIB Real de la República Dominicana. (1991-2020)

(Valores encadenados, 2007=100)



Fuente: Elaboración propia a partir de datos del BCRD.

En la **Gráfica 5** se presenta el crecimiento esperado de la economía dominicana según las proyecciones basadas en el modelo ARIMA (0,2,1). Se pronostica que la economía dominicana crezca 5.4 por ciento en el 2019. Sin embargo, se espera que este crecimiento se ralentice a lo largo del periodo.



Gráfica 5. Tasa del crecimiento económico de la economía dominicana. (2015-2020)



Fuente: Elaboración propia a partir de datos del BCRD.

Nota: * proyecciones.

En el 2019, se espera una ralentización de 1.6 por ciento en el crecimiento de la economía. Esta desaceleración proyectada se espera que sea explicada por el aumento de las incertidumbres a nivel global, el ajuste en la postura de la política monetaria, la disminución del dinamismo del sector externo, reducción en los flujos de financiamiento externo, aumento del riesgo soberano, depreciación del peso dominicano respecto al dólar y la volatilidad de las políticas del gobierno de Estados Unidos. Por ende, los hacedores de políticas públicas han de tener en cuenta que medidas realizar para así dinamizar la economía dominicana y conseguir un crecimiento por encima del potencial (5 por ciento).

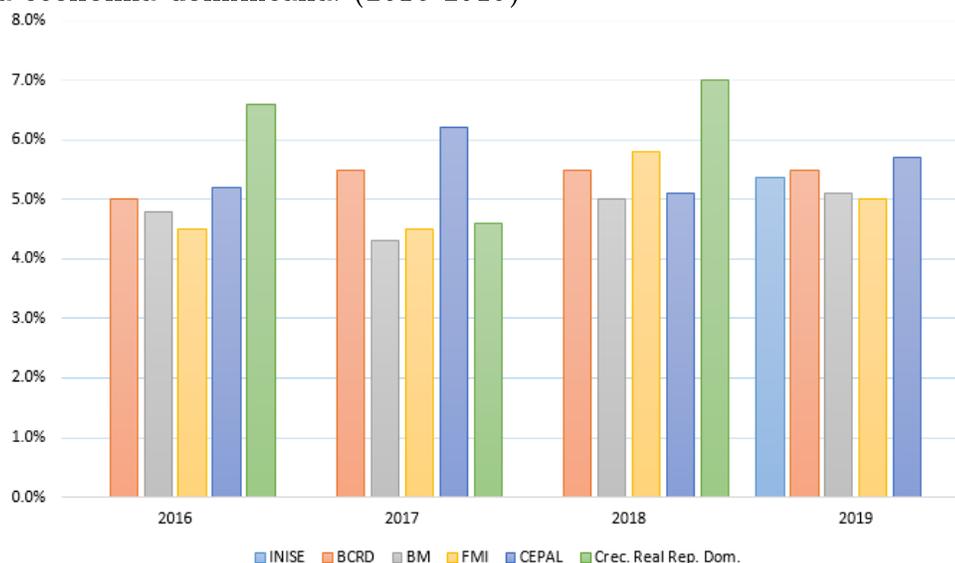


En la **Gráfica 6** se presentan las proyecciones de la economía según distintos organismos nacionales e internacionales. En el año 2016, CEPAL fue la institución con la proyección (5.2 por ciento) más cercana al crecimiento ocurrido en el país (6.6 por ciento). Sin embargo, en el 2017 y el 2018, el Fondo Monetario Internacional (FMI) fue aquella institución que realizó el mejor pronóstico, siendo sus desviaciones 0.1 y 1.2 puntos porcentuales. Para el 2019, se puede observar que el FMI es quién pronostica menor crecimiento para la economía dominicana (5.0 por ciento), mientras que la CEPAL es aquella que pronostica mayor crecimiento (5.7 por ciento). En este sentido, el BCRD, el Instituto de Investigaciones Socioeconómicas (INISE) y el Banco Mundial (BM) pronostican crecimientos de 5.5, 5.4 y 5.1 por ciento respectivamente. A pesar de que se pronostica una ralentización en la economía dominicana, esta crecerá por encima del crecimiento de la región de América Latina y el Caribe.

Según el BM, CEPAL y el FMI, la región crecerá 1.7, 1.7 y 2.2 por ciento respectivamente. La región presenta un panorama con riesgos considerables en el horizonte. Se prevé que la desaceleración del comercio mundial limitará el crecimiento de las exportaciones (Banco Mundial, 2019). Además, la región se vería afectada si las condiciones financieras mundiales se endurecen más, lo que incluye aumentos repentinos de la volatilidad financiera mundial, un incremento de las tasas de interés de Estados Unidos y una apreciación del dólar de EE.UU (Werner, 2019). Otra fuente de riesgo sistémico para la estabilidad financiera es que China continúe con su desaceleración , provocando así implicaciones negativas para sus socios comerciales y los precios mundiales de las materias primas (FMI, 2019).



Gráfica 6. Proyecciones de la tasa de crecimiento del PIB real de la economía dominicana. (2016-2019)



Fuente: Elaboración propia a partir de datos del BCRD.

En la **Gráfica 7** se presentan las proyecciones del crecimiento de las actividades económicas de la República Dominicana. Como se puede observar, para el 2019 se espera una ralentización económica de todos los sectores de la economía dominicana. Esta ralentización será de alrededor de 2 puntos porcentuales. Por otro lado, se espera que el sector Industrias sea el que mayor crecimiento tenga en el 2019, con un 4.4 por ciento. Este sector aporta el 25 por ciento del PIB, mientras que el de Servicios aporta alrededor del 61 por ciento.

El sector de Industrias será impulsado por la extracción de oro y plata, esta última motivada por la normalización de las operaciones de la planta de producción de la Barrick Gold la cual estuvo detenida temporalmente



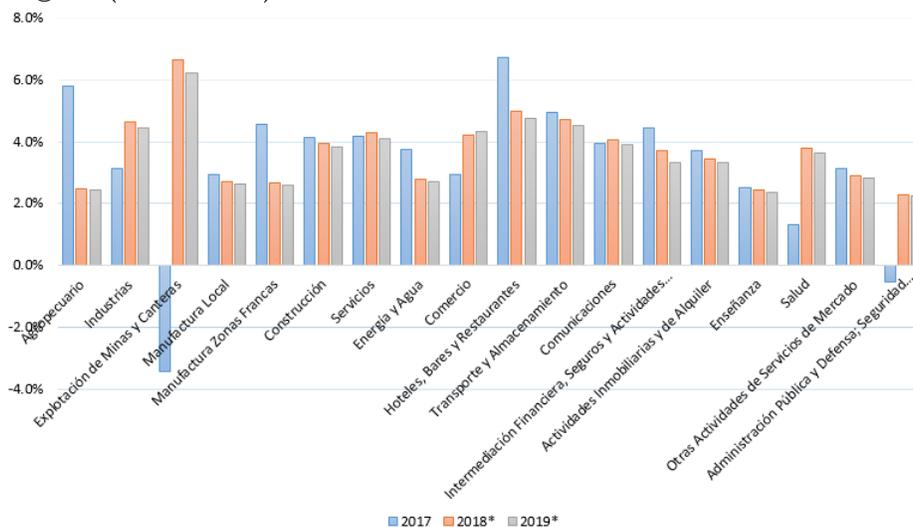
por motivo de mantenimiento de maquinarias y equipos (BCRD, 2018). Por otro lado, el sector de servicios presentará un crecimiento principalmente por el turismo. Por ende, se espera un crecimiento del flujo turístico, siendo las zonas de Romana/Bayahíbe, Boca Chica/Juan Dolio, Samaná y Punta Cana/Bávaro las más beneficiadas (BCRD, 2018).

Por otro lado, se espera una desaceleración en todas las actividades económicas, exceptuando el comercio. Se pronostica un crecimiento acelerado en esta actividad debido al crecimiento de la producción local de bienes agropecuarios, manufacturados y el aumento del volumen de importaciones comercializables. En este sentido, se pronostica que las actividades de explotación de minas (6.22 por ciento), hoteles, bares y restaurantes (4.74 por ciento), transporte (4.51 por ciento), y comercio (4.32 por ciento) sean las que generen mayor crecimiento real para la economía dominicana.

Para el 2019, el gobierno dominicano presenta el desafío de política fiscal para así hacer frente a las repercusiones del precio de petróleo sobre el desempeño del sector eléctrico y las finanzas públicas. Además, los precios de los commodities y los mercados financieros presentarán mayor volatilidad a nivel global. Esto se debe a la complejidad de la guerra comercial entre los Estados Unidos y China, la incertidumbre con el proceso del Brexit y las guerras geopolíticas. En este contexto de riesgos, los hacedores de políticas deben de estar preparados para enfrentar cualquier eventualidad.



Gráfica 7. Evolución de la economía dominicana por sector de origen. (2017-2019)



Fuente: Elaboración propia a partir de datos del BCRD.

Nota: * proyecciones.

V. Salario Mínimo

El análisis del Producto Interno Bruto Real, medido por el enfoque del gasto, da cuenta que nueva vez, el crecimiento de la demanda interna continuará siendo un factor clave en el comportamiento tendencial del PIB, principalmente el consumo privado. De ahí, la importancia y la necesidad de que se produzca un incremento en el salario mínimo, tanto para el sector privado y al sector público en un rango u horquilla de 20 por ciento a 30 por ciento (**Gráfica 8**). Este incremento salarial no afectaría la creación de empleo ni la estabilidad macroeconómica que ha prevalecido en los últimos años porque está sustentado no solo en incrementos, sino también en los niveles de crecimiento experimentados por los sectores productivos.



Gráfica 8. Escenarios del monto del salario mínimo por rango de porcentaje 20 %, 25 % y 30 %.

Tipo de empresa	Valor de los activos de la empresa	Salario mínimo (actual) (RDS)	Nuevo salario mínimo (20%) (RDS)	Nuevo salario mínimo (25%) (RDS)	Nuevo salario mínimo (30%) (RDS)
Grande	Mayor a 4 millones	15,447.60	18,537.12	19,309.50	20,081.88
Mediana	Entre 2 y 4 millones	10,620.00	12,744.00	13,275.00	13,860.00
Pequeña	Menor 2 de millones	9,411.60	11,293.92	11,764.50	12,235.08

Fuente: Elaboración propia a partir de datos del Ministerio de Trabajo.

Un aumento de salarios, en la actual coyuntura, impulsará la demanda interna, dinamizará la economía e incrementará las ventas de las empresas. Esto contribuirá a mantener un ciclo económico ascendente cercano a su PIB potencial, y a su vez, contribuirá a recuperar parte del salario real de los trabajadores públicos y privados. En la **Gráfica 9** se observa que el salario mínimo actual no es suficiente para poder adquirir la canasta promedio nacional. En este sentido, se aboga por un incremento del salario mínimo para así aumentar el poder de compra de los entes que laboran. En el escenario de que se aumente un 30 por ciento el salario mínimo de los empleados de grandes empresas, estos solo podrán comprar el 66.07 por ciento de la canasta. Por tanto, se deben de realizar sucesivos aumentos en los salarios mínimos para así poder mejorar la calidad de vida de la población.



Gráfica 9. Escenarios del porcentaje del poder de compra del salario mínimo en relación a la canasta básica promedio (RD\$ 30,384.75)

Tipo de empresa	Valor de los activos de empresa	% del costo	% del costo	% del costo	% del costo
		canasta promedio	canasta promedio	canasta promedio	canasta promedio
		Salario mínimo (actual)	Nuevo salario mínimo (20%)	Nuevo salario mínimo (25%)	Nuevo salario mínimo (30%)
Grande	Mayor a 4 millones	50.82%	60.99%	63.52%	66.07%
Mediana	Entre 2 y 4 millones	34.94%	41.93%	43.67%	45.60%
Pequeña	Menor 2 millones	30.96%	37.16%	38.71%	40.25%

Fuente: Elaboración propia a partir de datos del Ministerio de Trabajo y del BCRD.

VI. Conclusión

En este documento se presentan las proyecciones del crecimiento económico de la República Dominicana durante el periodo 2019-2020.

En este periodo se espera que la economía crezca de una manera desacelerada. Para el 2019, se pronostica que la economía crecerá un 5.4 por ciento (por encima del nivel potencial). Esta ralentización que experimentará la economía se debe al panorama de incertidumbres sobre la guerra comercial entre Estados Unidos y China, las incertidumbres del precio del petróleo, el Brexit, las guerras geopolíticas y la volatilidad en los mercados financieros.

Por otro lado, se espera una ralentización en todas los sectores de la economía dominicana. En este sentido, se pronostica que el sector de Industrias sea el que más crezca (4.4 por ciento), seguido por el de servicios (4.1 por



ciento) y el agropecuario (2.4 por ciento). En cuanto a las actividades económicas, se proyecta una desaceleración en estas, exceptuando en el comercio. Este crecimiento en el comercio se debe al crecimiento de la producción local de bienes agropecuarios, manufacturados y el aumento del volumen de importaciones comercializables. A pesar de esto, la actividad económica que tendrá mayor crecimiento será la explotación de minas y canteras (6.2 por ciento).

Respecto al salario mínimo, se plantea un aumento de 20-30 por ciento de este. El aumento salarial dinamizará la economía e incrementará las ventas de las empresas, por ende, no afectará la creación de empleos. Bajo el escenario de que se aumente el salario mínimo en 30 por ciento, los trabajadores de las grandes empresas solamente podrán adquirir el 66.07 por ciento de la canasta promedio nacional. Por ende, el aumento salarial es necesario para mejorar la calidad de vida de la población.

Por tanto, los hacedores de políticas han de tener en cuenta que políticas públicas implementar en este panorama de riesgos globales para así dinamizar la economía dominicana y así conseguir una convergencia con el crecimiento potencial.



VII. Referencias

- [1] Banco Central de la República Dominicana (2019). «Programa Monetario del Banco Central».
- [2] _____ (2018). «Informe de la economía dominicana enero-marzo 2018».
- [3] Banco Mundial (2019). «Datos de la República Dominicana».
- [4] _____ (2019). «Perspectivas económicas mundiales: América Latina y el Caribe».
- [5] Comisión Económica para América Latina y el Caribe (2018). «Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe».
- [6] Dritsaki, C. (2015). «Forecasting Real GDP Rate through Econometric Models: An Empirical Study from Greece».
- [7] Fondo Monetario Internacional (2018). «Regional Economic Outlook».
- [8] _____ (2019). «Debilitamiento de la expansión mundial».
- [9] Hill, R. C., Griffiths, W. E., Lim, G. C. (2008). «Principles of econometrics (Vol. 5)». Hoboken, NJ: Wiley.
- [10] Jiménez, F. (2011). «Crecimiento económico».
- [11] Litterman, R. (1986). «Forecasting with Bayesian Vector Autoregressions - Five Years of Experience».



-
- [12] Ministerio de Economía, Planificación y Desarrollo. (2018). «Marco Macroeconómico 2018-2022».
- [13] Stockton, D. & Glassman, J., (1987). «An Evaluation of the Forecast Performance of Alternative Models of Inflation».
- [14] Vásquez, E. & Peguero, O., (2017). «Productividad y costos unitarios de las actividades económicas de la República Dominicana. (2000-2016)».
- [15] Wabomba, M., Mutwiri, M. & Fredrick, M. (2016). «Modeling and Forecasting Kenyan GDP Using Autoregressive Integrated Moving Average (ARIMA) Models».
- [16] Werner, A. (2019). «América Latina y el Caribe en 2019: Una expansión moderada».



Anexo

Anexo. Modelo ARIMA (0,2,1) para la economía dominicana.

	<i>Variable Dependiente</i>
	PIB
MA1	-0.600*** (0.210)
Observaciones	26
Log Likelihood	-63.070
σ^2	7.364
Akaike Inf. Crit.	130.141

Note:

*p<0.1; **p<0.05; ***p<0.01

Fuente: Elaboración propia a partir de datos del BCRD.

Fuente: Elaboración propia a partir de datos del BCRD.