

# **REVISION PROGRAMA MONETARIO**

## SEGUIMIENTO TRIMESTRAL DEL PROGRAMA MONETARIO DEL BANCO CENTRAL 2009

En cumplimiento de las disposiciones contenidas en la Ley Monetaria y Financiera 183-02 y el Reglamento del Programa Monetario del Banco Central, las autoridades hacen de público conocimiento una breve evaluación de la ejecución del Programa Monetario de la institución para el primer semestre del año 2009.

La política monetaria tiene, como objetivo principal, la estabilidad de precios. En este sentido, el Programa Monetario de cada año se diseña de forma tal que se logre cumplir con el objetivo de alcanzar una inflación baja y estable, siguiendo un esquema de metas monetarias, con la base monetaria restringida como meta intermedia. Adicionalmente, el Programa incluye proyecciones para otras variables relevantes.

### Entorno Internacional

A nivel internacional, tras las duras condiciones prevalecientes desde finales del año pasado, el primer semestre estuvo caracterizado por fuertes caídas en las tasas de crecimiento de las principales economías, lo que unido a las bajas presiones inflacionarias por la caída en los precios del petróleo y otros bienes básicos, dio apoyo a la ampliación de las medidas de expansión monetaria que se han venido implementando desde el inicio de la crisis.

### Medidas de Política

El primer semestre de 2009 ha sido muy activo en términos de la política monetaria. El deterioro sufrido en el entorno económico internacional, aunado a la desaceleración del ritmo de crecimiento doméstico sentaron las bases para la adopción de medidas de flexibilización monetaria que comprendieron una amplia gama de instrumentos.

#### Tasas de Interés

- Reducción de las tasas de interés overnight y lombarda en 5.5 y 4.5 puntos porcentuales, respectivamente. Al finalizar junio, las mismas se ubicaban en 5.0% y 10.5%, respectivamente.
- Se redujeron las tasas de interés de los títulos colocados por ventanilla en 2 puntos porcentuales para todos los plazos.

#### Encaje Legal

- Se liberaron del encaje legal en moneda nacional hasta RD\$7,500 MM al mercado financiero, con el fin de otorgar préstamos y recuperaciones destinados a los sectores productivos.
- Se liberaron del encaje legal en moneda nacional hasta RD\$3,000 MM a las entidades financieras, para adquirir títulos con cargo a las emisiones de los Bonos del Gobierno.
- Adicionalmente, el mes de mayo se dispuso la liberalización de RD\$9,196.5 MM al mercado financiero, con el fin de otorgar préstamos y recuperaciones para préstamos hipotecarios y las PYMES.

#### Subasta de Letras

- Se liberó un total de RD\$3,703.1 millones desde Diciembre de 2008 hasta la última subasta el 24 de junio de 2009. Como resultado de las medidas de política, en este período la tasa de interés promedio ponderado de las Letras se redujo en 7.29 puntos porcentuales.

#### Normas Prudenciales

- Se aprobó la modificación de los Reglamentos de Evaluación de Activos (REA) y de Adecuación de Patrimonial con el fin de flexibilizar las medidas prudenciales y reactivar el crédito.

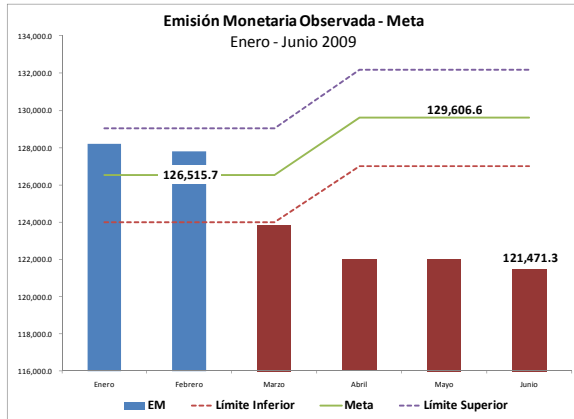
### Ejecución del Programa

El Programa Monetario para 2009 se diseñó con pronósticos de inflación y crecimiento del PIB de 6.0-7.0% y 3.0%, respectivamente. Si bien estas proyecciones plantean una desaceleración respecto de los niveles observados en 2008 para ambas variables, en lo corrido del año se aprecia un crecimiento del PIB más lento (1.4% al primer semestre), y un nivel de inflación anualizada a junio de 0.26%, menor que los estimados para el cierre del año.

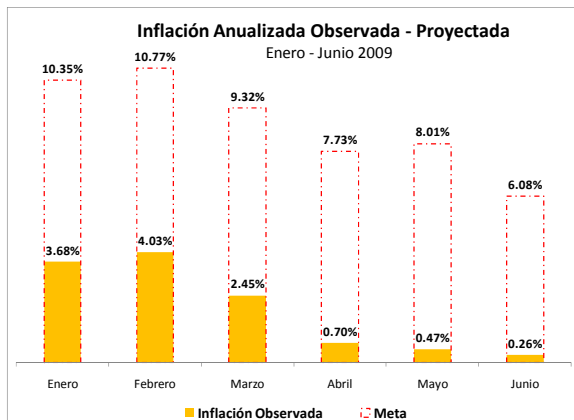
### Inflación

Durante el primer semestre del año, la economía dominicana ha mostrado una baja importante en los niveles inflacionarios, lo que contrasta de manera importante con el comportamiento de esta variable a

esta misma fecha del año 2008. En efecto, la inflación anualizada, medida entre junio de 2008 y junio de 2009 se ubicó en 0.26%, mientras que la inflación acumulada a junio 2009 alcanzó apenas 3.19 por ciento. En ambos casos, la inflación se encuentra muy por debajo de los niveles proyectados en el Programa Monetario de 2009.



El comportamiento de la inflación se explica por el mantenimiento de precio internacional del petróleo inferior al previsto, lo que se traduce en ausencia de presiones inflacionarias externas. Al mismo tiempo, un menor ritmo de expansión de la actividad económica, ha ocasionado menores presiones inflacionarias de orden doméstico. No obstante, se mantiene el pronóstico inicial de inflación entre 6.0-7.0%, en vista de que los posibles aumentos de los precios del petróleo y el inicio de la recuperación económica en la segunda mitad del año, podría llevar los niveles de inflación esperada dentro de la meta del Programa.



### Base Monetaria Restringida

Al 30 de junio, la base monetaria restringida se ubicó en RD\$121,471.3 millones, con lo que la misma queda por debajo de la meta establecida en el Programa Monetario para el segundo trimestre.

La base monetaria restringida se ubicó por debajo de la meta por una combinación de valores en circulación que crecieron en RD\$24,899.0 millones durante enero junio, así como menores reservas internacionales, las cuales cayeron en US\$115.0 millones en igual período. En parte, la emisión todavía refleja el aumento verificado en los depósitos remunerados de corto plazo a raíz de la primera medida de liberación de encaje en el mes de marzo.

La menor base monetaria, respecto a la meta del Programa Monetario, se explica por el hecho de que las medidas de liberación de encaje han ocasionado una disminución de los depósitos a la vista de las instituciones financieras en el Banco Central. Este hecho contable tiende a reducir la base monetaria.

### Reservas Internacionales Netas Líquidas

Las reservas internacionales líquidas cerraron el mes de junio en US\$1,277.9 millones, cifra que se ubica US\$83.1 millones por debajo de la meta establecida en Programa Monetario para el segundo trimestre.

