

REVISION PROGRAMA MONETARIO

SEGUIMIENTO TRIMESTRAL DEL PROGRAMA MONETARIO DEL BANCO CENTRAL 2010

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 trimestre enero-marzo del año 2010.

El objetivo fundamental de la política monetaria es la estabilidad de precios. El Programa Monetario ha sido diseñado bajo un esquema de metas monetarias, tomando la base monetaria restringida como meta intermedia e incluyendo proyecciones para otras variables de importancia. Este esquema de política funciona bajo el supuesto de la existencia de una relación estable entre el agregado monetario elegido y el objetivo último, la inflación.

Entorno Internacional

Durante el primer trimestre de 2010 se fortalecieron las señales de recuperación en las grandes economías, manifestadas a través de crecimiento económico positivo en la mayoría de países, gracias a las diversas políticas de estímulo implementadas desde el inicio de 2009. La reactivación de la actividad económica mundial, se vio reforzada por el desempeño favorable de las economías emergentes y en vías de desarrollo, las cuales continúan liderando la recuperación mundial con tasas de crecimiento superiores a las mostradas por los países desarrollados.

Sin embargo, los mercados financieros internacionales se vieron debilitados, principalmente en el continente europeo, debido a la crisis vigente en Grecia provocada por una combinación de alto endeudamiento (115.0% /PIB), pobre situación fiscal (déficit de 12.9% /PIB) y crecimiento económico negativo (-2.0% en 2009).

Adicionalmente, la ocurrencia del terremoto en Haití, en el mes de enero, provocó un aumento de la demanda por bienes y servicios, en el mercado dominicano.

Medidas de Política

En el período enero-marzo 2010, continuó el proceso de reactivación económica, en un entorno de bajas presiones inflacionarias, lo que permitió que se

mantuviera una política monetaria acomodada al ciclo.

En este sentido, se utilizaron mecanismos para manejar la liquidez con el propósito de cumplir la meta de la base monetaria restringida para este trimestre, como por ejemplo la subasta de títulos y la venta de reservas internacionales.

Subasta de Letras

- En el período enero-marzo, se liberó a la economía el total de RD\$5,889.1 millones, de acuerdo a la colocación de títulos por medio de subastas. Como resultado, la tasa de interés promedio ponderado de las Letras se situó en 5.00% en la última semana de marzo, cayendo 5.46 puntos porcentuales respecto a la última subasta de marzo de 2009.

Reservas Internacionales Netas

- Las reservas internacionales netas presentaron una caída de US\$556.4 millones con respecto a diciembre de 2009, lo que conllevó que las mismas se ubicaran en US\$2,295.5 millones al finalizar el trimestre. Este monto supera la meta establecida en el Acuerdo con el FMI.

Tasas de Interés

- En materia de tasas de interés, no se realizaron cambios. Las tasas de interés de los depósitos remunerados de corto plazo (overnight) y de la ventanilla lombarda permanecieron sin variación en los niveles de 4.0 y 9.5%, respectivamente, fijos desde septiembre de 2009.

Encaje Legal

- Durante el trimestre no se tomaron medidas adicionales de encaje legal, ya que sólo se mantuvieron en funcionamiento las disposiciones vigentes desde el año pasado. Estas disposiciones contemplan la liberalización de recursos del encaje legal para destinarse a sectores productivos, provocando una disminución del coeficiente de encaje legal en 2.5 puntos porcentuales para todas las entidades de intermediación financiera y una reducción del coeficiente de encaje legal en 0.5% de los pasivos. Por este concepto, de enero a marzo de 2010, se

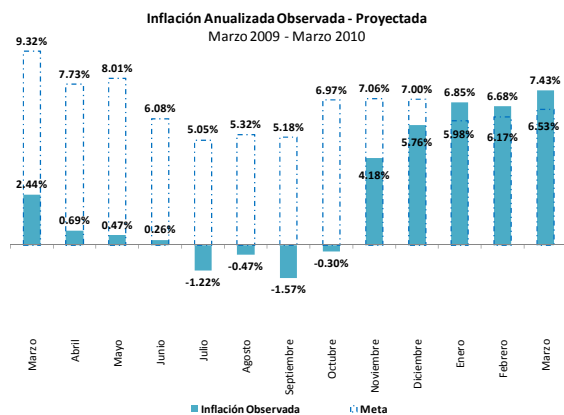
liberaron recursos ascendentes a RD\$3,752.2 millones. El monto pendiente de colocar es de RD\$1,990.9 millones, de un total consolidado de RD\$21,790.7 millones.

Ejecución del Programa

Para el 2010, el Programa Monetario se elaboró tomando en consideración una proyección del crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) de entre 2.5 y 3.5%, y una inflación de fin de período entre 6.0 y 7.0 por ciento.

Inflación

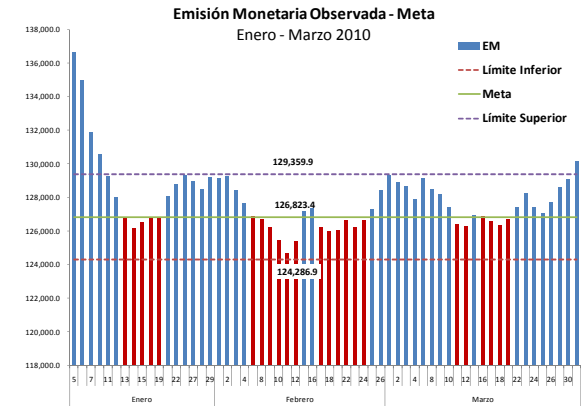
En los primeros tres meses del año 2010, la inflación mostró una ligera alza, comparada con los registrados a la misma fecha durante el año anterior. Para marzo de 2010, la inflación anualizada se situó en 7.43%. La inflación acumulada enero-marzo fue de 2.33 por ciento.



El comportamiento de la inflación responde a factores internos y externos. El aumento de los precios del petróleo en el mercado internacional se reflejó de manera directa en los precios locales de los combustibles.

Base Monetaria Restringida (Emisión)

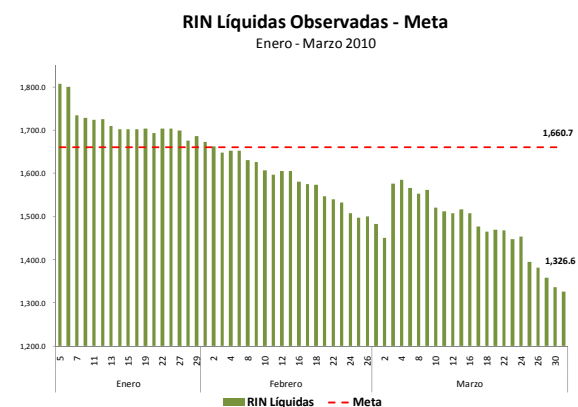
Al finalizar el mes de marzo, la base monetaria restringida alcanzó RD\$130,164.4 millones. Con este nivel la base se situó RD\$804.6 millones por encima del límite superior del rango de tolerancia de 2% especificado en el Programa Monetario, a pesar de que durante los primeros tres meses del año se mantuvo dentro del mismo. Sólo en los últimos días la base monetaria restringida rompió su tendencia a causa de una caída en los depósitos overnight.



Durante el período, se siguieron reflejando los efectos de las medidas de liberación de encaje legal sobre los depósitos en moneda nacional, implementadas a partir de marzo de 2009, a través de una disminución moderada en términos interanuales de los depósitos de encaje legal y saldos de compensación de las Otras Sociedades de Depósitos (OSD).

Reservas Internacionales Netas Líquidas

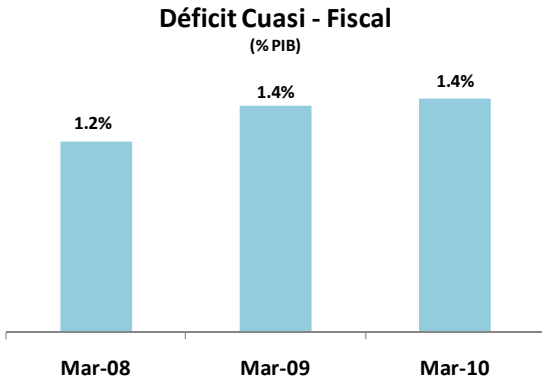
Las reservas internacionales netas (RIN) líquidas cerraron el mes de marzo de 2010 en US\$1,326.6 millones, colocándose por debajo de la proyección prevista en el Programa Monetario para el primer trimestre por US\$301.8 millones. Este comportamiento de las reservas se explica por las operaciones de venta de divisas utilizadas como herramientas de apoyo en la conducción de la política monetaria.



Déficit Cuasi - Fiscal

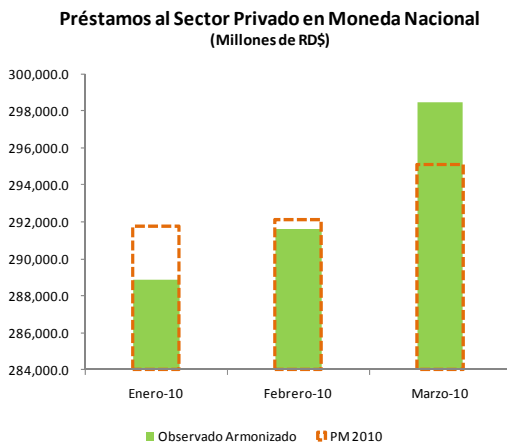
Al finalizar el primer trimestre de 2010, el déficit cuasi-fiscal ascendió a 1.4% del PIB, un nivel similar registrado en el mismo período del año anterior. La

evolución del déficit cuasi-fiscal se explica principalmente por un mayor pago de intereses, y los menores ingresos por intereses pagados sobre las reservas internacionales.



Préstamos al Sector Privado¹

Al finalizar marzo de 2010, la cartera de préstamos de la banca múltiple al sector privado en moneda nacional experimentó un crecimiento de 16.5% en términos interanuales, reflejando el efecto de las medidas de flexibilización vigentes desde 2009 y de las bajas tasas de interés del mercado. Al cierre del primer trimestre, este indicador se encuentra RD\$3,345.3 millones por encima de la proyección a esta fecha.



¹ Esta sección se analiza utilizando como referencia los Indicadores Monetarios Armonizados.