

# **REVISION PROGRAMA MONETARIO Y FINANCIERO**

## SEGUIMIENTO TRIMESTRAL DEL PROGRAMA MONETARIO Y FINANCIERO DEL BANCO CENTRAL 2008

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 trimestre de 2008.

El objetivo principal del Programa Monetario es el cumplimiento de la meta de inflación, lo que es consistente con el mandato legal mantener la estabilidad de precios. En ese sentido, el diseño del Programa se enmarca dentro de la estrategia de política monetaria definida por las autoridades del Banco Central, basada en un enfoque de metas monetarias. En este esquema, la emisión monetaria opera como variable operativa, mientras que el principal instrumento de política son las operaciones de mercado abierto.

### Entorno Internacional

Durante el primer trimestre del año 2008 el entorno externo estuvo caracterizado por alzas record en los precios de bienes primarios, en particular el petróleo y ciertos alimentos, así como también la evolución de la crisis hipotecaria en Estados Unidos. Ambos fenómenos plantearon un deterioro importante en las condiciones externas que tienen incidencia en la economía dominicana.

En este contexto, la economía mundial ha dado signos de desaceleración en su nivel de crecimiento, especialmente en Estados Unidos, lo que ha llevado al Banco de la Reserva Federal a reducir su tasa de interés de política y facilitar liquidez a la banca de su país afectados por importantes pérdidas en la valoración de sus activos, mientras el dólar ha sufrido un proceso de depreciación frente a las demás divisas internacionales.

### Medidas de Política

Las medidas de política adoptadas durante el primer trimestre del año tuvieron como fondo, enfrentar mayores presiones inflacionarias originadas en los aumentos del precio del petróleo y los alimentos a nivel internacional, así como contrarrestar el efecto del mayor gasto público asociado al período electoral. Durante el primer trimestre del año se tomó la decisión de aumentar la tasa de interés, en dos ocasiones, para los depósitos remunerados de

corto plazo (overnight), en 1% en enero y 1% en febrero, hasta llevar la misma al 9%. La tasa que corresponde a la ventanilla Lombarda se mantuvo sin cambios en el período, en un nivel de 16 por ciento.

### Ejecución del Programa

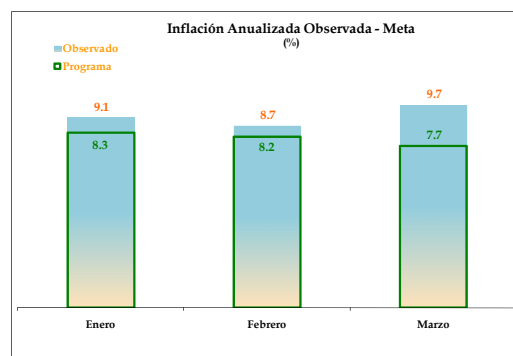
Originalmente, el Programa Monetario 2008 fue diseñado con la meta principal de alcanzar una inflación de aproximadamente 6.0%, lo cual era consistente con un crecimiento proyectado de la economía de 5.5 por ciento. No obstante, la magnitud del choque externo así como las presiones internas han llevado la inflación a niveles superiores al estipulado en el Programa.

### Cumplimiento de Metas

El firme compromiso con el mantenimiento de una inflación baja y estable resultó en el cumplimiento de la meta trimestral de emisión monetaria establecida en el Programa Monetario. La inflación, cuyo comportamiento es el objetivo principal que persiguen mantener las autoridades, se ubicó por encima de la meta, debido a los factores internacionales explicados anteriormente. A continuación, se detalla el desempeño en cuanto a las metas más importantes.

### Inflación Anualizada

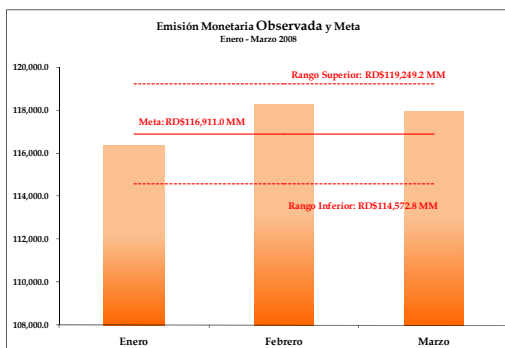
La inflación anualizada observada se ubicó por encima de las proyecciones del Programa Monetario. A marzo, la inflación anualizada quedó en 9.7%, mientras que se había proyectado un 7.7 por ciento para ese trimestre. Este comportamiento obedeció al efecto de los aumentos sostenidos en los precios del petróleo, así como los aumentos en los precios de los alimentos en el mercado internacional.



En lo concerniente al Programa, el mismo está elaborado tomando como base un precio promedio del petróleo de US\$80/pb, mientras que éste se mantuvo por encima de los US\$84/pb la mayor parte del trimestre. El precio de los combustibles, empujado por la alza en el precio internacional de petróleo, fue el componente que tuvo un efecto más importante para explicar el desvío que presentó la inflación respecto de las proyecciones iniciales.

### Emisión Monetaria

La emisión monetaria terminó el mes de marzo en RD\$117,977.8 millones, lo que representa un incremento de 16.9% respecto del primer trimestre del año anterior en consonancia con el incremento observado en el Producto Interno Bruto Nominal. Esta variable se ubicó dentro del rango de tolerancia de +/-2% de la meta, establecida en el programa.



### Reservas Internacionales Netas Liquidas

Al mes de marzo, las RIN liquidas ascendieron a US\$1,455.0 millones, quedando US\$135.4 millones, ligeramente por debajo de la meta establecida en el Programa.

