

# **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 trimestre 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

Durante el primer trimestre del año, el entorno internacional estuvo caracterizado por una continua desaceleración en el ritmo de actividad de las principales economías desarrolladas. Esta desaceleración ocurrió en un entorno de escasa inflación, lo que llevó a los bancos centrales a adoptar medidas de flexibilización de política monetaria y a los gobiernos a poner en marcha de ambiciosos planes de estímulo fiscal.

En el ámbito de las economías emergentes, el choque externo continúa manifestándose tanto a través de la cuenta corriente de la balanza de pagos, como de la cuenta financiera, en este último caso por las restricciones en los mercados internacionales de crédito. El crecimiento de las economías emergentes se ha resentido y algunos países, como México, registraron tasas de crecimiento negativas. Al igual que en los países desarrollados, las políticas aplicadas en las economías emergentes han sido marcadamente expansivas, tanto en el ámbito monetario como en el fiscal.

Debido a la desaceleración en la economía mundial y a una menor demanda global, los commodities han mantenido precios sustancialmente inferiores a los observados el año anterior. No obstante, a partir de febrero se comienza a observar un ligero repunte en el precio internacional del petróleo.

### Medidas de Política

Las medidas de política adoptadas durante el primer trimestre del año estuvieron condicionadas por el deterioro de las condiciones económicas a nivel internacional y su impacto en el desempeño de la economía doméstica. A finales de 2008 era evidente la necesidad de un cambio en la postura de política monetaria, por lo que se implementaron medidas de expansión utilizando un rango importante de instrumentos.

#### *Tasas de Interés*

- Reducción de las tasas de interés overnight y lombarda en 4.5 y 3.5 puntos porcentuales, respectivamente. Al finalizar marzo, las mismas se ubicaban en 6.0% y 11.5%, 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.

#### *Subasta de Letras*

- Se liberó un total de RD\$2,532.2 millones desde Diciembre de 2008 hasta la última subasta el 25 de Marzo de 2009. Como resultado de las medidas de política, en este período la tasa de interés promedio ponderada de las Letras se redujo en 6.87 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. Estas proyecciones plantean una desaceleración importante del ritmo de crecimiento de la economía en respuesta a las adversas condiciones externas imperantes, así como una menor inflación respecto de los elevados niveles experimentados el año anterior.

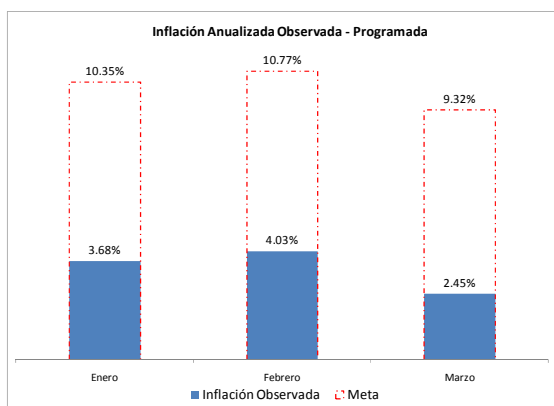
## Cumplimiento de Metas

En lo concerniente al cumplimiento de las metas trimestrales establecidas para las variables más relevantes, el desempeño ha estado marcado por una política monetaria más activa que lo previsto al momento de diseñar el Programa, lo que ha dado como resultado que algunas variables se desviaran de forma importante de sus metas.

## Inflación

Al finalizar el primer trimestre de 2009, la inflación interanual quedó en 2.4% y la inflación acumulada en los primeros 3 meses del año fue de 0.74%, muy inferiores a las proyecciones iniciales establecidas en el Programa Monetario para el año, de 9.32% y 1.23% respectivamente.

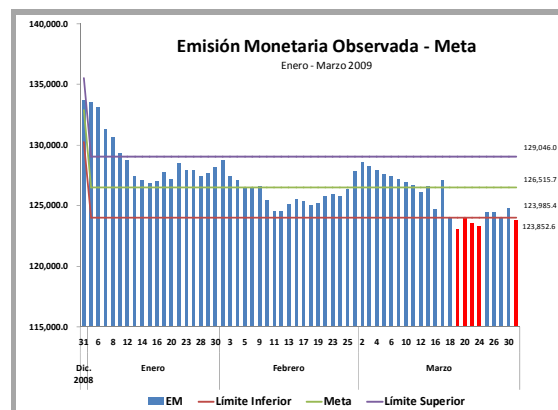
Este comportamiento estuvo influenciado por la disminución significativa en los mercados internacionales del precio del petróleo y sus derivados, así como los precios de otros bienes básicos, debido a la desaceleración de la actividad económica mundial.



En el ámbito doméstico, se observó también ausencia de presiones inflacionarias, como consecuencia de la desaceleración de la demanda agregada y la reactivación agropecuaria, que conllevó reducciones importantes de precios de bienes agrícolas.

## Base Monetaria Restringida

Al cierre de marzo, la base monetaria restringida fue de RD\$123,852.6 millones, quedando tan sólo RD\$132.8 millones por debajo del rango inferior de tolerancia establecido para esta variable en el Programa Monetario de 2009.



La emisión monetaria tendió a bajar las últimas semanas de marzo, debido a que, en gran medida, los recursos liberados por la flexibilización del encaje legal fueron depositados en la cuenta overnight quedando así fuera del cómputo de la emisión. Es necesario destacar que durante el primer trimestre de 2009, la emisión monetaria se mantuvo dentro del rango de tolerancia hasta el 19 de marzo, una semana después de iniciarse la ejecución de las medidas de liberación de encaje.

## Reservas Internacionales Netas Líquidas

Las reservas internacionales líquidas se ubicaron en US\$1,367.3 millones al cierre de diciembre, lo que representó un nivel de US\$98.5 millones por encima de la meta establecida en Programa Monetario para el primer trimestre.

