

**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 semestre de 2008.

En el diseño e implementación del Programa Monetario se toma como punto de partida el mantenimiento de la estabilidad de precios, principal objetivo del Banco Central, de acuerdo al mandato legal vigente.

Entorno Internacional

El primer semestre del 2008 se ha caracterizado por un deterioro de las condiciones imperantes en los mercados internacionales, a causa, principalmente de los efectos del aumento en el precio del petróleo y la evolución de la crisis hipotecaria.

El crecimiento económico se ha mantenido relativamente saludable en Estados Unidos, con un desempeño que supera las previsiones iniciales. No obstante, en cuanto a la inflación, persisten preocupaciones ya que la misma se mantiene por encima de los niveles considerados adecuados por las autoridades de ese país. Aún así, la Reserva Federal se ha visto en la necesidad de ajustar a la baja su tasa de política, así como también otorgar facilidades de liquidez extraordinarias a los agentes financieros, por las pérdidas sufridas en el mercado hipotecario.

Estas perturbaciones han alimentado la debilidad del dólar frente a otras divisas lo que a su vez ha contribuido a la agudización de los aumentos de precio del petróleo.

Medidas de Política

Las medidas de política adoptadas por el Comité de Operaciones de Mercado Abierto (COMA), en el país durante el primer semestre del año tuvieron como objetivo, enfrentar las presiones inflacionarias

originadas por los aumentos del precio del petróleo y los alimentos a nivel internacional, así como contrarrestar el efecto del aumento de la demanda interna por mayor gasto público y privado. Durante el primer semestre 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. En cuanto a la tasa de los certificados por ventanilla al público, se aumentó 1% a cada plazo y se aperturó un plazo a 3 años de vencimiento.

Además, en el mes de junio se decidió que el 2% del encaje legal que se mantenía en caja de los bancos pasará a los depósitos de encaje regulares que mantiene la banca en el Banco Central.

Ejecución del Programa

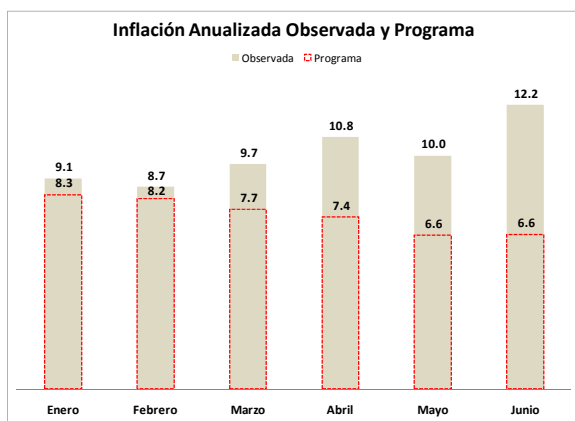
Las previsiones originales contemplaban una inflación de 6.0% y un crecimiento del PIB real de 5.5%, aproximadamente. Sin embargo, por la magnitud de los choques que ha sufrido la economía dominicana en lo transcurrido de este año, la inflación ha quedado por encima de la meta establecida en el Programa Monetario. A pesar de las desviaciones de la meta, el Banco Central ha adoptado medidas encaminadas a mantener la inflación en niveles no perjudiciales para la actividad económica. En este sentido, la inflación subyacente, que mide la tendencia inflacionaria de origen monetario, quedó en 4.15 por ciento.

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. A continuación, se detalla el desempeño en cuanto a las metas más importantes.

Inflación

La inflación anualizada observada se ubicó por encima de las proyecciones del Programa Monetario. A junio, la inflación acumulada alcanzó 7.47 por ciento. Este comportamiento obedeció al efecto de los continuos aumentos en los precios del petróleo, así como los aumentos en los precios de los alimentos en el mercado internacional. Es preciso destacar, que la inflación subyacente acumulada enero-junio alcanzó 4.15%. Este indicador mide la tendencia inflacionaria de origen monetario, y evidencia que el incremento observado en la inflación es de origen externo.

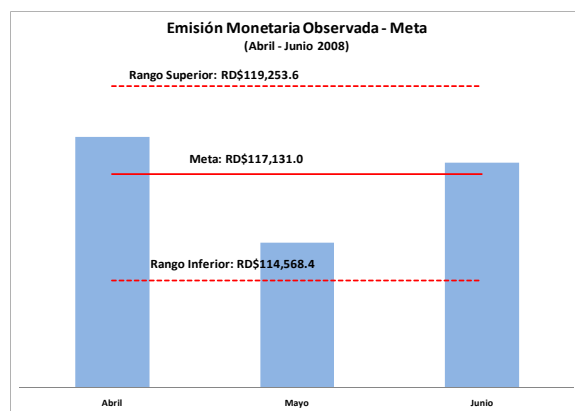


El precio doméstico de los combustibles, empujado por el alza en el precio internacional de petróleo, fue el componente que tuvo un efecto más importante para explicar el desvío que presentó la inflación respecto de las proyecciones iniciales.

Emisión Monetaria

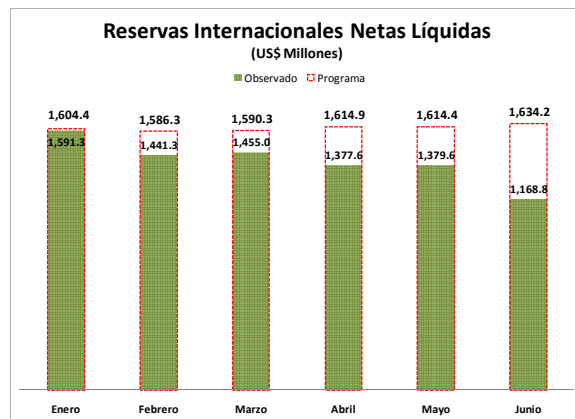
La emisión monetaria alcanzó al cierre de junio RD\$117,416.0 millones, lo que representa un incremento de 10.5% respecto al nivel observado en junio del año anterior. Esta variable quedó dentro del rango de tolerancia de +/-2% de la meta, establecida en el programa.

Debido a la magnitud de los choques externos, ha sido necesario un control aún mayor de los agregados monetarios, lo que se refleja en el cumplimiento de la meta de emisión monetaria para el segundo trimestre del año.



Reservas Internacionales Netas Líquidas

Al mes de junio, las RIN líquidas ascendieron a US\$1,168.8 millones, quedando US\$465.4 millones, por debajo de la meta establecida en el Programa para el primer semestre de 2008.



El uso de las reservas internacionales durante el período analizado tuvo un efecto desmonetizador, el cual se enmarcó dentro del conjunto de medidas monetarias adoptadas por las autoridades desde enero de este año para manejar la liquidez y disminuir la demanda interna, para de esta forma reducir el impacto del choque externo y preservar la estabilidad macroeconómica.