

REVISION PROGRAMA MONETARIO

SEGUIMIENTO TRIMESTRAL DEL PROGRAMA MONETARIO 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 año 2008.

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

La economía dominicana fue impactada significativamente por condiciones internacionales adversas durante el año 2008. Durante los primeros nueve meses del año se generaron presiones inflacionarias externas propiciadas principalmente por el aumento histórico del barril de petróleo, que alcanzó los US\$147 en el mes de julio, altos precios de los alimentos y de otros commodities. Sin embargo, tras la crisis hipotecaria mundial y las quiebras de varias instituciones financieras internacionales se generaron volatilidades en los mercados, fuertes restricciones de liquidez, especialmente para las economías emergentes, disminuciones en la demanda agregada de varios países, paralización de proyectos de inversión y dificultades para las empresas obtener fuentes de financiamiento del exterior. La desaceleración de la actividad económica mundial produjo caídas en el barril de petróleo hasta alcanzar los US\$41.12 en diciembre de 2008 y disminuciones significativas en los precios de las demás materias primas. Ante esta situación, a fines del 2008 la Política Monetaria aplicó medidas de flexibilización para otorgar mayor liquidez al mercado financiero local, reducir los costos de financiamiento y de esta forma, incentivar la demanda de dinero, el consumo y la inversión.

Medidas de Política

La implementación de la política monetaria estuvo influenciada por la evolución de los eventos a nivel internacional y doméstico. Durante la primera mitad del año, las medidas implementadas buscaban

contener las presiones inflacionarias originadas en los aumentos de precio del petróleo y otros commodities, así como también por el dinamismo de la demanda interna pública y privada, la cual presionaba la cuenta corriente de la balanza de pagos. En este sentido, se aumentó, en tres ocasiones, la tasa de interés de los depósitos remunerados de corto plazo (overnight), pasando de 7.0% en diciembre 2007 a 9.5% en agosto 2008, se modificó la metodología de cálculo del encaje legal y su composición, se aumentó, de igual modo, las tasas de interés de los certificados de colocación directa, así como también se utilizó la venta de reservas internacionales como mecanismo para acelerar el canal de transmisión monetaria. A fines de año, en respuesta al cambio en la tendencia de la inflación y los eventos a nivel internacional, se vislumbraba una modificación en la dirección de la política monetaria.

Ejecución del Programa

El Programa Monetario para 2008, estimó originalmente un crecimiento del PIB en torno a 5.5%, y una inflación de fin de período de 6.0 por ciento. A pesar del difícil entorno externo, la implementación de una prudente política monetaria permitió no sólo alcanzar inflación por debajo de la meta de 6.0%, sino que creó las condiciones para un crecimiento moderado en 5.3% de la actividad económica.

Cumplimiento de Metas

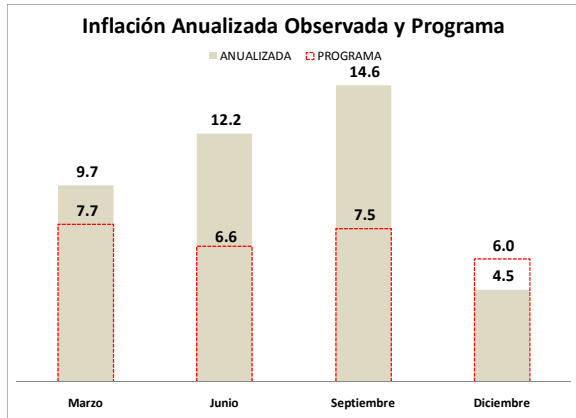
Mientras en la primera parte del año se aplicó una política de corte restrictivo que buscó aminorar el efecto doméstico del choque externo y su consecuente reflejo en la inflación, se logró moderar con éxito la liquidez, lo que permitió el cumplimiento de las metas de emisión monetaria e inflación establecidas en la programación monetaria de 2008. No obstante, dada la severidad de la crisis, se hizo necesario aplicar una política amplia que incluyó la venta neta de reservas internacionales con lo que no fue posible alcanzar los niveles de RIN previstos en el Programa para el 2008.

Inflación

Al finalizar el 2008, la inflación quedó en 4.52%, por debajo de la proyección inicial establecida en el Programa Monetario para el año, que fue de 6.0 por ciento.

Durante los primeros tres trimestres de 2008, la inflación anualizada se mantuvo alta, incluso por encima de las proyecciones del Programa Monetario,

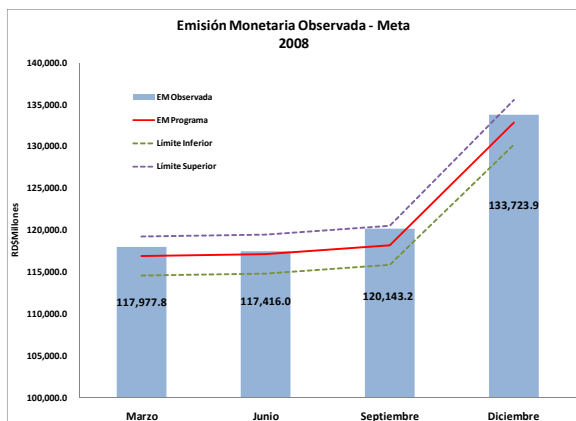
como consecuencia del choque externo que representó el aumento drástico en los precios del petróleo y otros bienes básicos. Sin embargo, a partir del mes de septiembre la tendencia de los precios de estos bienes se revirtió, en virtud del deterioro en la economía real por efecto de la crisis financiera.



En términos domésticos, el resultado de este descenso en los precios del petróleo, se reflejó de manera significativa en los meses de octubre a diciembre, cuando la inflación mensual fue negativa, lo que se tradujo en una inflación de fin de año menor a la prevista inicialmente.

Base Monetaria Restringida

Al cierre del año, la base monetaria restringida quedó en RD\$133,723.9 millones, lo que la ubica dentro del rango de tolerancia establecido para esta variable en el Programa Monetario de 2008.

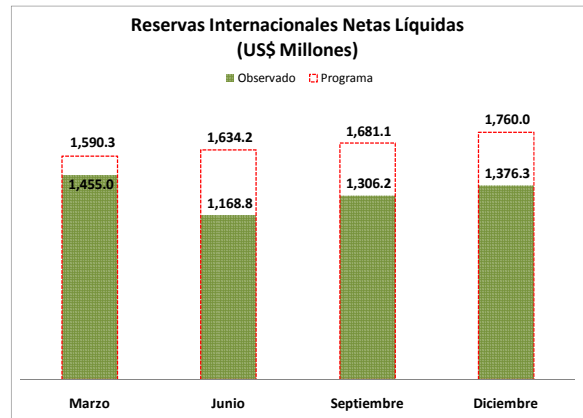


La meta de emisión monetaria se cumplió, gracias a la aplicación de una estricta política monetaria, que mantuvo bajo control la liquidez a través de aumentos de las tasas de interés y una mayor colocación de valores, por parte del Banco Central,

así como también modificación en la política de encaje legal.

Reservas Internacionales Netas Líquidas

Las reservas internacionales líquidas se ubicaron en US\$1,376.3 millones al cierre de diciembre, lo que representó una desviación de US\$383.7 millones, respecto de la meta establecida en Programa Monetario para el final del año.



Durante el año, las reservas internacionales fueron utilizadas como instrumento de control monetario, como forma de apoyar las políticas implementadas con el objetivo de moderar las presiones inflacionarias existentes. Por esta razón, las reservas quedaron por debajo de la proyección que realizaba el Programa Monetario.