

REVISION PROGRAMA MONETARIO

SEGUIMIENTO TRIMESTRAL DEL PROGRAMA MONETARIO DEL BANCO CENTRAL 2010

De acuerdo a las disposiciones comprendidas en la Ley Monetaria y Financiera 183-02 y el Reglamento del Programa Monetario del Banco Central, las autoridades promueven la participación del público en esta resumida evaluación de la ejecución del Programa Monetario de esta institución para el semestre enero-junio del año 2010.

El Banco Central tiene como objetivo fundamental la estabilidad de precios. Por esta razón, se diseña un Programa Monetario basado en metas monetarias, que toma como objetivo intermedio la base monetaria restringida e incorpora proyecciones para las demás variables de importancia, teniendo como fin último el mantenimiento de inflación baja y estable. Bajo este escenario, la política funciona teniendo como soporte la existencia de una relación estable entre el agregado monetario elegido (base monetaria restringida) y el objetivo principal (la inflación).

Entorno Internacional

Durante el período enero-junio de 2010, los mercados financieros internacionales experimentaron una alta volatilidad, debido en gran medida a la crisis de la deuda de los países europeos, y la desaceleración en el ritmo de expansión de las grandes economías, con lo que se temía una nueva recaída en recesión.

En los países de mayor crecimiento en América Latina, se inició un proceso de ajuste al alza en las tasas de política. Las economías emergentes y en vías de desarrollo, fueron las que mantuvieron el liderazgo en la recuperación mundial con tasas de crecimiento superiores a las observadas en los países desarrollados.

Medidas de Política

Para el primer semestre, la política monetaria mantuvo la tendencia expansiva que había tomado desde inicios de 2009, permitiendo el cumplimiento de la meta para la base monetaria restringida establecida para el segundo trimestre en el Programa Monetario. Las presiones inflacionarias fueron mínimas durante el período, por lo que las autoridades mantuvieron invariables la tasa de los depósitos remunerados de corto plazo (overnight), que ejerce como tasa de política, y la tasa de la ventanilla Lombarda.

Para el manejo de la liquidez del período, se utilizaron en mayor proporción instrumentos como la subasta de títulos, y la venta de reservas internacionales, con resultados positivos.

Subasta de Letras

- De enero a junio, se liberó a la economía RD\$5,805.7 millones a través de subastas de Letras y de Certificados de Inversión Especial. Producto de ello, la tasa de interés promedio ponderado de las Letras se situó en 4.96% en la última subasta de junio, disminuyendo 1.34 puntos porcentuales respecto a la última tasa de junio de 2009.

Reservas Internacionales Netas

- En las reservas internacionales netas, se observó una reducción de US\$340.6 millones comparado con diciembre de 2009, movimiento que las situó en US\$2,511.3 millones al cerrar el semestre.

Tasas de Interés

- Como dicho anteriormente, las tasas no sufrieron cambios. Las tasas de interés de los depósitos overnight y de la ventanilla Lombarda permanecieron fijas en los niveles de 4.0% y 9.5%, vigentes desde septiembre de 2009.

Encaje Legal

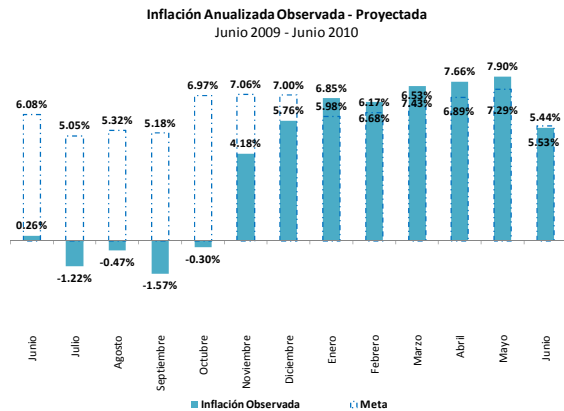
- A lo largo del período, no se adoptaron nuevas medidas sobre el encaje legal. No obstante, las decisiones tomadas durante el año 2009 que mantuvieron su vigencia para el 2010, provocaron los efectos esperados sobre la economía en los primeros dos trimestres de este año. De esta forma, se liberaron recursos ascendentes a RD\$4,591.4 millones, quedando pendiente colocar RD\$1,151.7 millones, de un total consolidado de RD\$21,790.7 millones.

Ejecución del Programa

El Programa Monetario de 2010 contempla una proyección del crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) de 2.5-3.5%, y una inflación de fin de período entre 6.0-7.0 por ciento.

Inflación

De enero a junio de 2010, la inflación experimentó un leve aumento en sus niveles respecto a los observados en los primeros trimestres del 2009. Al cerrar junio de 2010, la inflación anualizada fue de 5.44%, mientras que la acumulada se situó en 3.96 por ciento.

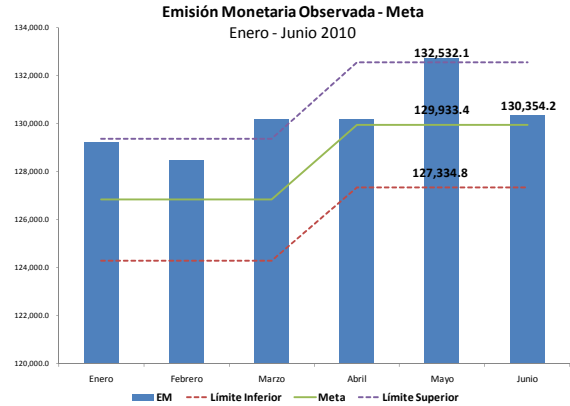


Sin embargo, este comportamiento de la inflación en los primeros meses del año no estuvo ocasionado por presiones de origen monetario. La inflación subyacente anualizada se mantuvo por debajo de su promedio histórico (5.0%) durante el período enero-junio de 2010, al ubicarse en 3.49% al cierre del trimestre.

Base Monetaria Restringida (Emisión Monetaria)

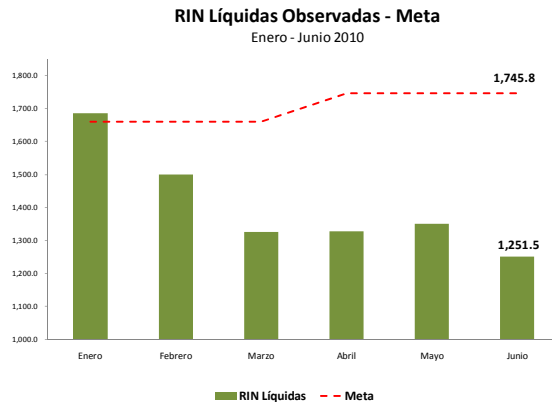
La base monetaria restringida (emisión monetaria), al final del mes de junio, se colocó en el nivel de RD\$130,354.2 millones, cumpliendo así con la meta propuesta por el Programa Monetario para el segundo trimestre del 2010.

En comparación con diciembre de 2009, la base monetaria disminuyó RD\$7,651.2 millones el 30 de junio de 2010, producto de la colocación de Letras del Banco Central y Certificados de Inversión Especial (por un total de RD\$29,030.1 millones), y de la utilización de las reservas internacionales del Banco Central. Los depósitos remunerados de corto plazo contribuyeron de manera importante, al caer RD\$6,792.4 millones respecto a diciembre del año anterior.



Reservas Internacionales Netas Líquidas

Al cierre del segundo trimestre, las Reservas Internacionales netas Líquidas (RINL) descendieron hasta los US\$1,251.5 millones, experimentando una reducción de US\$568.7 millones al compararse con diciembre de 2009. Este nivel coloca las reservas US\$494.3 millones por debajo de la estimación contemplada para el trimestre abril-junio en el Programa Monetario.



Préstamos al Sector Privado¹

Para finalizar el primer semestre de 2010, los préstamos del sector privado en moneda nacional de los bancos múltiples experimentaron un crecimiento de 20.9% en términos interanuales, consecuencia de las bajas tasas de interés del mercado y de las medidas de encajes implementadas desde marzo de 2009. El total de préstamos en moneda nacional al sector privado asciende a los RD\$313,359.6 millones,

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

encontrándose RD\$6,230.0 6 millones por encima de la proyección para este indicador a junio de 2010.

