

REVISION PROGRAMA MONETARIO

SEGUIMIENTO TRIMESTRAL DEL PROGRAMA MONETARIO DEL BANCO CENTRAL 2010

Acorde a los lineamientos establecidos en la Ley Monetaria y Financiera 183-02 y el Reglamento del Programa Monetario del Banco Central, las autoridades monetarias hacen de público conocimiento esta resumida evaluación de la ejecución del Programa Monetario para el período enero-septiembre del año 2010.

El Banco Central tiene como objetivo fundamental la estabilidad de precios. Por esta razón, se diseña un Programa Monetario, que toma como objetivo intermedio la base monetaria restringida e incorpora proyecciones para las demás variables de importancia, teniendo como finalidad el mantenimiento de niveles de inflación bajos. En este escenario, la política funciona teniendo como base la existencia de una relación estable entre el agregado monetario (base monetaria restringida) y el objetivo principal (la inflación).

Entorno Internacional

Durante el período enero-septiembre de 2010, la economía mundial ha mantenido el proceso de recuperación, pero a un ritmo más lento que lo previsto a inicios de año, debido principalmente a la alta volatilidad que ocasionó la crisis de la deuda de los países europeos, así como también la desaceleración en el ritmo de expansión de las grandes economías. Estos países, mantuvieron durante el período, posturas de política acordes con la promoción del crecimiento y el empleo.

América Latina, por el contrario, mantuvo tasas de crecimiento más altas, por lo que fue necesario iniciar un cambio en la postura de política, a través de alzas en las tasas de interés y de desmonte de estímulos fiscales, con el objetivo de moderar el efecto de la dinámica del crecimiento sobre las presiones inflacionarias.

Medidas de Política

A lo largo de los primeros tres trimestres de 2010, la política monetaria mantuvo una postura acomodaticia, en el marco de bajas presiones inflacionarias de orden doméstico, y notable dinamismo en la actividad económica. Es así como 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.

Con el propósito de manejar el nivel de liquidez del sistema financiero, el Banco Central utilizó en mayor proporción la colocación de títulos por medio de subastas, y la venta de reservas internacionales, obteniendo como resultado bajas tasas de interés y crecimiento del crédito privado.

Subasta de Letras

- Los valores en circulación aumentaron en RD\$17,430.8 millones respecto al cierre del año 2009, situándose en RD\$211,474.8 millones al finalizar el tercer trimestre. A través de la subasta, se han colocado RD\$4,945.5 millones. La tasa de interés promedio ponderado de las Letras se situó en 5.73% en la última subasta de septiembre, lo cual significó un aumento de 0.86 puntos porcentuales en comparación con la tasa de la última subasta de septiembre de 2009.

Reservas Internacionales Netas

- Al finalizar septiembre, las reservas internacionales netas presentaron una disminución de US\$577.6 millones, respecto al cierre de diciembre 2009, con lo que las mismas alcanzaron US\$2,274.3 millones. Esta caída coloca las reservas US\$485.1 millones por debajo de lo establecido en el Programa Monetario para el mes de septiembre.

Tasas de Interés

- Como se mencionó con anterioridad, la tasa de política monetaria no sufrió cambios durante el período de análisis. Las tasas de interés de los depósitos overnight y de la ventanilla Lombarda permanecieron fijas en 4.0% y 9.5%, vigentes desde septiembre de 2009.

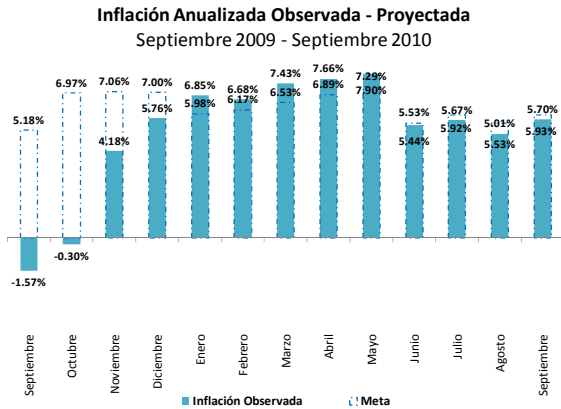
Ejecución del Programa

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

Inflación

La inflación interanual, al mes de septiembre, se ubicó en 5.70%, por debajo del rango meta establecido en el Programa Monetario de 6.0-7.0%

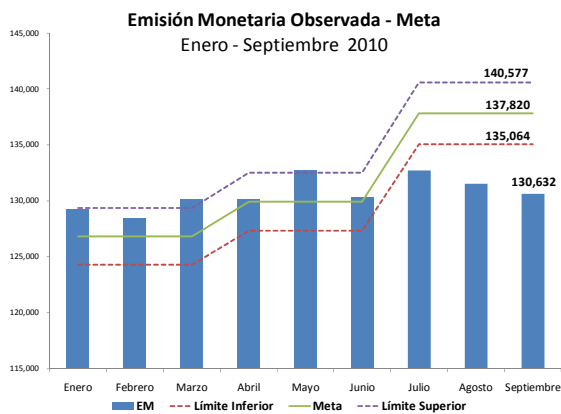
para 2010. Al mismo tiempo, la inflación acumulada alcanzó a septiembre 4.24%, situándose por debajo de la inflación acumulada a septiembre de 2009, de 4.31%.



Por otra parte, la inflación subyacente, aquella que mide las presiones de origen monetario, alcanzó 3.86% en términos anuales. Este resultado es, al mismo tiempo, inferior al promedio histórico de 5.0%.

Base Monetaria Restringida (Emisión Monetaria)

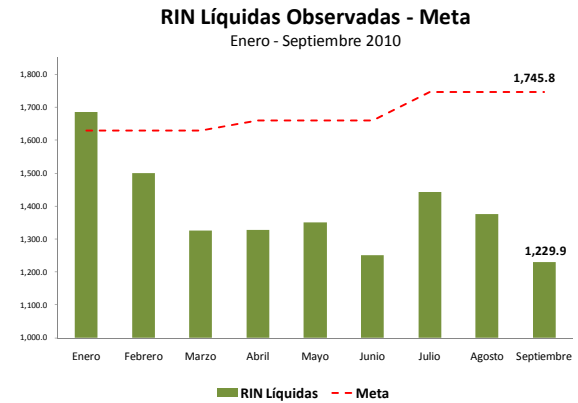
La base monetaria restringida (emisión monetaria), al final del mes de septiembre, se colocó en RD\$130,632.1 millones, por debajo del rango de tolerancia establecido en el Programa Monetario para el tercer trimestre del 2010.



En comparación con diciembre de 2009, la base monetaria disminuyó RD\$7,373.2 millones al cierre de septiembre de 2010, producto de la colocación neta de títulos del Banco Central (por un total de RD\$17,430.7 millones), y de la venta neta de reservas internacionales.

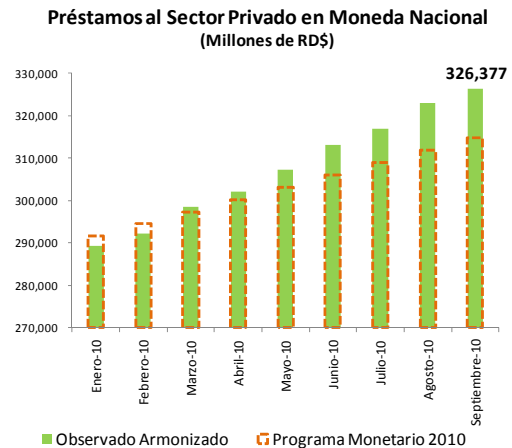
Reservas Internacionales Netas Líquidas

Al tercer trimestre, las Reservas Internacionales netas Líquidas (RINL) descendieron hasta los US\$1,229.9 millones, experimentando una reducción de US\$590.4 millones al compararse con diciembre de 2009. Con este nivel, las reservas líquidas se ubicaron US\$515.9 millones por debajo de la proyección del Programa Monetario para esta fecha.



Préstamos al Sector Privado¹

Al mes de septiembre, los préstamos del sector privado en moneda nacional de los bancos múltiples crecieron a una tasa de 18.8% interanual, en respuesta a las bajas tasas de interés prevalecientes en el mercado durante el período. El total de préstamos en moneda nacional al sector privado asciende a los RD\$326,376.7 millones.



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