

REVISION PROGRAMA MONETARIO

SEGUIMIENTO TRIMESTRAL DEL PROGRAMA MONETARIO DEL BANCO CENTRAL 2010

Conforme a las normas contenidas en la Ley Monetaria y Financiera 183-02 y el Reglamento del Programa Monetario del Banco Central de la República Dominicana, las autoridades monetarias de dicha institución presentan al público este resumido informe de seguimiento a la ejecución del Programa Monetario durante el año 2010.

El Banco Central es responsable de la elaboración del Programa Monetario, y la estabilidad de precios es su función principal. El Programa, incorpora como objetivo intermedio la base monetaria restringida, y tiene como finalidad lograr niveles de inflación bajos y estables. Para cumplir con esto, es necesario que exista una relación estable entre el agregado monetario (base monetaria restringida) y la función principal (la inflación).

Entorno Internacional

En términos generales, durante el 2010 la economía mundial mostró una leve mejoría en comparación con el año 2009, a pesar de la incertidumbre y volatilidad resultante de las complicaciones de deuda de algunos países en Europa, además de la desaceleración en el ritmo de expansión de las grandes economías. Las posturas de políticas adoptadas por estos países estuvieron dirigidas a promover el crecimiento y el empleo, así como también a cuidar los niveles de deuda pública. Las estimaciones del año 2010 indican un crecimiento mundial de aproximadamente un 5.0%, cifra que demuestra los esfuerzos de recuperación hechos por las economías, y supera la contracción experimentada durante el año 2009 (-1.9%). No obstante, este resultado esconde grandes disparidades entre los distintos grupos de países.

En efecto, las economías emergentes han liderado este resultado, ante el acelerado crecimiento de las mismas. En América Latina, las tasas de crecimiento registradas fueron significativamente más altas, ocasionando que estos países iniciaran un proceso de ajuste a la postura de política a través de incrementos en las tasas de interés y del desmonte de los estímulos fiscales, buscando moderar el efecto de la dinámica del crecimiento sobre la tasa de inflación. Las economías desarrolladas, por otro lado, exhibieron un crecimiento más moderado.

Medidas de Política

En el contexto interno, la actividad económica estuvo impulsada por el mayor estímulo fiscal y el mantenimiento de una política monetaria acomodada al ciclo, durante los tres primeros trimestres del año con el objetivo de mantener el dinamismo económico. Esto se tradujo en alto crecimiento y un nivel de inflación controlada.

Sin embargo, a finales del tercer trimestre, República Dominicana decidió elevar la tasa de política, estrechando el corredor de tasas. Los ajustes realizados sobre la tasa no indicaron un cambio de postura de la política, sino medidas de carácter preventivo, con el objetivo evitar posibles desviaciones en la inflación del año 2011.

Para administrar la liquidez del sistema financiero, el BCRD utilizó activamente la colocación de títulos por medio de subastas, así como también las operaciones de compra y venta de reservas internacionales.

Subasta de Letras

- Respecto a diciembre de 2009, los valores en circulación crecieron en RD\$25,535.9 millones, hasta alcanzar el monto de RD\$219,580.1 millones al cierre de 2010. A través de la subasta, se han colocado RD\$5,692.2 millones. En este sentido, la tasa de interés promedio ponderado de las Letras se situó en 6.77% al finalizar el año, lo cual representa un incremento de 1.99 puntos porcentuales en comparación con la tasa del año 2009.

Reservas Internacionales Netas

- Las reservas internacionales netas aumentaron US\$490.8 millones, respecto a diciembre 2009, cerrando el año en el saldo de US\$3,342.7 millones. Asimismo, las reservas internacionales netas consolidadas (RINC) experimentaron un incremento de US\$85.6 millones durante este período, situándose US\$335.0 millones por encima de la meta establecida en el Programa Monetario 2010 de US\$2,289.6 millones para el cuarto trimestre.

Tasas de Interés

- Las tasas de interés de los depósitos overnight y de la ventanilla Lombarda

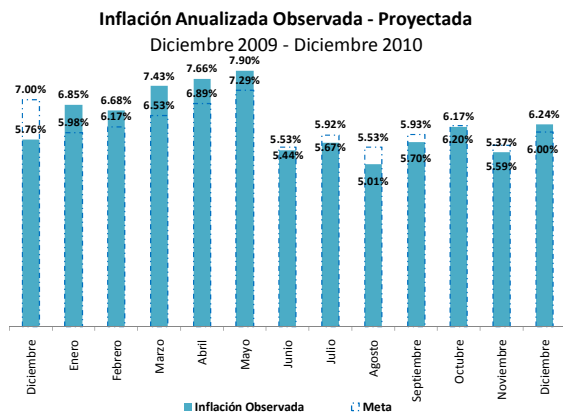
permanecieron fijas en 4.0% y 9.5% durante los primeros nueve meses. Sin embargo, la tasa de Overnight fue incrementada en 0.75 y 0.25 puntos porcentuales en los meses octubre y noviembre. Esto situó la tasa de política monetaria en 5.0%, mientras la tasa de la ventanilla Lombarda se mantuvo en 9.5% al mes de diciembre de 2010.

Ejecución del Programa

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

Inflación

Al finalizar el año 2010, la inflación interanual se ubicó en 6.24%, dentro del rango meta establecido en el Programa Monetario de 6.0-7.0% para 2010.

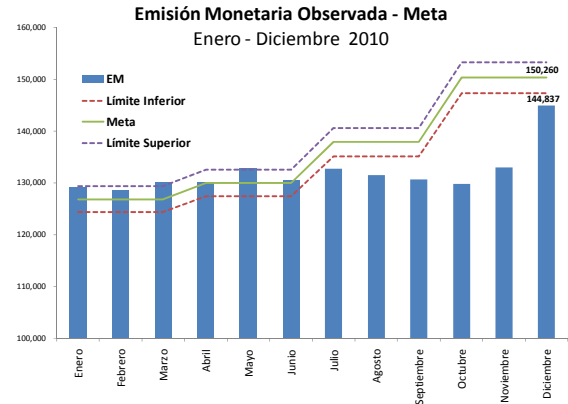


La inflación subyacente, aquella que mide las presiones de origen monetario, alcanzó el nivel de 4.18% en términos anuales en diciembre de 2010, sin superar su promedio histórico (5.0%) e indicando que este nivel de inflación interanual no corresponde a presiones de origen monetario.

Base Monetaria Restringida (Emisión Monetaria)

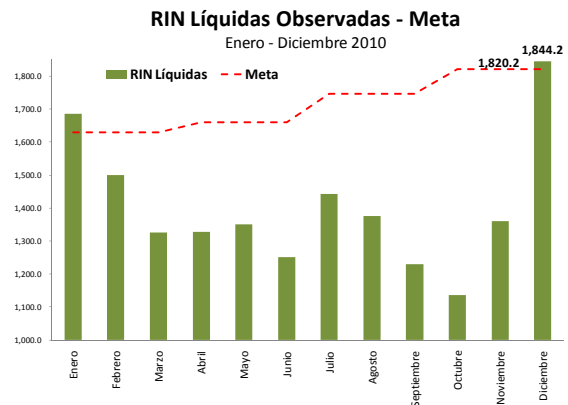
La base monetaria restringida finalizó el periodo enero-diciembre en el saldo de RD\$144,836.9 millones, colocándose RD\$5,423.5 millones por debajo de la meta establecida en el Programa Monetario para el último trimestre del 2010.

Respecto a diciembre 2009, la base monetaria se expandió RD\$6,831.6 millones, lo que va en consonancia con un mayor dinamismo de la actividad económica en el último año.



Reservas Internacionales Netas Líquidas

Las Reservas Internacionales Netas Líquidas (RINL) son aquellas que excluyen de las RIN el encaje legal sobre depósitos en moneda extranjera, los depósitos bancarios y del Gobierno en moneda extranjera, y demás activos que no son de disponibilidad inmediata para el Banco Central. Al cierre de 2010, estas experimentaron un aumento de US\$23.9 millones respecto a diciembre de 2009. De esta forma, las reservas líquidas se colocan US\$143.6 millones, por debajo de la proyección del Programa Monetario para esta fecha.



Préstamos al Sector Privado¹

Finalmente, el crédito al sector privado en moneda nacional de todas las instituciones financieras experimentó un crecimiento de 19.9% en términos interanuales, producto de las bajas tasas de interés prevalentes en el mercado a lo largo del año 2010. El total de préstamos en moneda nacional al sector privado asciende a los RD\$346,373.9 millones,

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

sobrepasando las proyecciones contempladas en el Programa para esta variable.

