

## **BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA DOMINICANA**

### **Resumen Ejecutivo Programa Monetario 2007**

El Banco Central de la República Dominicana, en cumplimiento de lo dispuesto en la Ley Monetaria y Financiera No.183-02 y su Reglamento de aplicación, pone a disposición del público en general el Resumen Ejecutivo del Programa Monetario y Financiero para el 2007. El Programa Monetario y Financiero del 2007 fue aprobado mediante la Primera Resolución de la Junta Monetaria del 19 de diciembre del 2006, tras lo cual, según el plazo otorgado por la Ley, se debe publicar un resumen del mismo en un plazo no mayor de 30 días contado a partir de la fecha de aprobación.

#### **Resultados Macroeconómicos 2006**

En el año 2006 la economía dominicana continuó exhibiendo un ritmo acelerado de expansión, lo que le permitió establecer un máximo histórico de cinco trimestres consecutivos con tasas de crecimiento de dos dígitos, y cerrando el año 2006 con una tasa superior al 10%.

A lo largo del año, la conducción de la política monetaria permitió mantener la estabilidad de precios a pesar del notable incremento experimentado por los precios internacionales del petróleo durante el primer semestre del año, logrando una inflación de 5%, la cual estuvo en el límite inferior del rango-meta de 5-7% establecido en el Programa Monetario del 2006 y en el Acuerdo Stand-by con el FMI. Asimismo, la estabilidad cambiaria se mantuvo aún en un escenario de fortalecimiento de las reservas internacionales del Banco Central, favorecido por el continuo flujo neto de capitales hacia la República Dominicana. Esto, combinado con la estrategia de política monetaria implementada por el Banco Central, permitió el sobre-cumplimiento de las metas monetarias establecidas en el Programa Monetario 2006 y en el Acuerdo con el FMI.

El déficit cuasifiscal del Banco Central cerró en 2.5% del PIB, por debajo de la meta de 2.8% del PIB establecida en el Acuerdo con el FMI, e inferior al nivel del 2005 de 2.95% del PIB.

A finales del 2006 se estima que la cuenta corriente concluya, de manera preliminar, con un déficit de alrededor de 2.1% del PIB, para un saldo global en la balanza de pagos de cercano a los US\$100.0 millones. Vale señalar que durante el año se registró un dinamismo en las partidas que generan ingresos en divisas, tales como las remesas, el turismo y la inversión extranjera directa. Las reservas internacionales brutas de Banco Central ascendieron a US\$2,250.9 millones, en tanto que las netas se situaron en US\$1,787.8 millones.

De acuerdo a estimaciones preliminares, el Sector Público No Financiero cerraría el año 2006 con un déficit aproximado entre 0.7-0.9% del PIB, lo cual combinado con un déficit cuasifiscal de 2.5%, arroja un déficit global del sector público en un rango estimado de 3.1%-3.3% del PIB para el referido año.

## **Entorno Internacional 2007**

En el ámbito internacional, de acuerdo a las estimaciones del Fondo Monetario Internacional, se espera que la economía mundial crezca alrededor de 4.9% en el 2007. Este pronóstico mejora en ¼ de punto porcentual estimaciones previas publicadas por el Organismo, debido principalmente al sólido desempeño de las economías China y de otros mercados emergentes.

En contraste con lo observado en naciones emergentes, para los países desarrollados se espera una pequeña desaceleración. Se contempla que la economía estadounidense crezca 2.9% en 2007, como efecto del enfriamiento en el mercado inmobiliario, tras las sucesivas alzas en las tasas de interés de la Reserva Federal de Estados Unidos. Japón experimentará una desaceleración en su crecimiento, producto del ciclo económico. Se espera igualmente un menor crecimiento en Alemania, una de las principales economías del continente Europeo.

En adición, la proyección de la inflación en los Estados Unidos para 2007 es de 2.0%, tasa menor al 2.9% esperado para el cierre de 2006. Debido a la posibilidad de que tanto el crecimiento como la inflación de nuestro principal socio comercial sean menores el próximo año, diversos analistas estiman que la Reserva Federal podría flexibilizar la política monetaria, lo que podría implicar el inicio de un proceso de reducción de tasas en la segunda mitad del 2007.

## **Perspectivas Macroeconómicas 2007**

Para el año 2007, el Banco Central de la República Dominicana ha diseñado un Programa Monetario y Financiero consistente con las metas definidas en la carta de intención de la Quinta y Sexta Revisión del Acuerdo Stand-by con el FMI, que próximamente será publicada.

En términos de la economía local, se prevé para el año 2007 un crecimiento del Producto Interno Bruto en torno a 6.0%, en términos reales, lo que representa un crecimiento más moderado respecto del nivel de crecimiento registrado en el año 2006. El PIB nominal crecería en torno al 11.2%. Si bien la estabilidad del tipo de cambio y las expectativas de baja inflación proveen incentivos al crecimiento del consumo privado y la inversión, la magnitud de la desaceleración del crecimiento económico de los Estados Unidos, así como los posibles efectos en la economía local de la implementación de la rectificación tributaria, podría incidir sobre el comportamiento de estas variables.

Por otra parte, para diciembre de 2007 se espera una tasa de inflación en el rango de 4%-6%, de acuerdo a lo estipulado en el Programa Monetario. Esta proyección tiene entre sus supuestos un ligero incremento del promedio del precio del petróleo, así como los efectos de la rectificación tributaria y la entrada en vigencia del Tratado de Libre Comercio sobre el Índice de Precios al Consumidor, en el mes de enero del 2007. Esta meta es consistente con un crecimiento de la emisión monetaria de 10.9%, compuesta por un incremento en los billetes emitidos de 11.5% y un aumento en los depósitos a la vista de los bancos comerciales en el Banco Central de 10.3%.

En adición se estima una reducción en el déficit cuasifiscal de 2.5% del PIB en el 2006 a 2.3% del PIB en el 2007, para lo cual hay considerado en el Presupuesto del Gobierno transferencias al Banco Central por un monto de RD\$5,800 millones, aproximadamente, como parte de la estrategia del Plan de Recapitalización del Banco Central.

Asimismo, se vislumbra un déficit en cuenta corriente de 2.0% del PIB, unos US\$665.6 millones, considerando la entrada en vigencia del Tratado de Libre Comercio con Centroamérica y Estados Unidos. Este déficit es perfectamente financiable con los ingresos de divisas que entrarán por la cuenta de capital. Más aún, el mencionado déficit permitiría la acumulación de reservas internacionales en un entorno de estabilidad cambiaria. Estos resultados son consistentes con un crecimiento en las importaciones gravables de 12.6% y de las exportaciones de zona franca en 1.5%, ingresos por turismo con un aumento de 7.1%, así como una factura petrolera de US\$2,893.6 millones e ingresos provenientes por inversión extranjera directa por casi US\$1,180 millones.

En términos de la política fiscal, la proyección para el 2007 sitúa el resultado del SPNF en un superávit de 0.2% del PIB, lo cual combinado con un déficit cuasifiscal estimado en 2.3% del PIB, arrojaría un déficit global para el sector público de 2.1% del PIB. Esto asegura alcanzar un superávit primario del sector público consolidado de 2.1% del PIB, lo que permitirá seguir reduciendo en el tiempo el coeficiente de deuda/PIB, otorgándole mayor grado de sostenibilidad a la deuda pública.

A continuación se presenta un resumen de las principales variables macroeconómicas para el 2007

<b>Variable</b>	<b>2007</b>
<b>Inflación</b>	4-6%
<b>Crecimiento PIB</b>	6.0%
<b>Reservas Internacionales Netas Líquidas (Excl. Encaje US\$)</b>	US\$1,200.0 millones
<b>Balance Sector Público No Financiero</b>	0.2% del PIB
<b>Cuenta Corriente de Balanza de Pagos</b>	-2.0% del PIB
<b>Déficit Cuasifiscal del Banco Central</b>	2.3% del PIB

### **Objetivos y Metas**

El Programa Monetario tiene como meta principal mantener la tasa de inflación en un rango comprendido entre 4-6%, la cual es consistente con el mandato de la Ley Monetaria y Financiera de estabilidad de precios. Continuando con la implementación de una estrategia de política basada en un enfoque de metas monetarias, para el 2007 el Programa establece metas trimestrales en los siguientes agregados monetarios:

### -Activo Doméstico Neto (ADN) del Banco Central

En la siguiente tabla se observan las metas del tope de Activo Doméstico Neto del Banco Central (ADN) en el Programa Monetario. El ADN es un criterio cuantitativo de desempeño establecido en el Acuerdo Stand-By, y se define por el dinero en circulación menos las reservas internacionales líquidas del Banco Central. Esto implica que una mayor acumulación de reservas internacionales facilitará el cumplimiento de la meta de ADN del Banco Central. El dinero en circulación, variable fundamental en el seguimiento de las metas monetarias, conocido también como el efectivo en poder del público o *high power money*, crecería en línea con el PIB nominal, es decir un 11.2%.

Cifras en Miles de Millones de RD\$

Variable	Mar 2007	Jun 2007	Sept 2007	Dic 2007
<b>Criterio Cuantitativo: Techo ADN</b>	<b>7.2</b>	<b>6.3</b>	<b>3.4</b>	<b>11</b>

### -Reservas Internacionales Netas Líquidas

Las reservas internacionales netas líquidas, según el Acuerdo con el FMI, excluyen los depósitos de encaje de las cuentas en dólares del sistema financiero nacional, los depósitos el Gobierno en US\$, el Fondo de Contingencia en US\$, Giros en US\$, depósitos en euros, Fondo de Consolidación Bancaria en US\$, desembolsos de préstamos externos del Gobierno en US\$, entre otros. Esta meta establece un piso como nivel mínimo que deben llegar las reservas líquidas del Banco Central.

Cifras en Millones US\$

Variable	Mar 2007	Jun 2007	Sept 2007	Dic 2007
<b>Nivel RIN (Exc. Encaje Legal)</b>	<b>1,055</b>	<b>1,077</b>	<b>1,132</b>	<b>1,200</b>
<b>Criterio Cuantitativo FMI: Piso RIN</b>	<b>900</b>	<b>900</b>	<b>900</b>	<b>1000</b>

Para el final del año 2007, se estima en el Programa un aumento de alrededor de US\$150 millones en el nivel de reservas internacionales netas líquidas correspondiente al cierre de 2006. Este aumento llevaría el stock de reservas internacionales netas líquidas del Banco Central superior a los US\$1,200 millones.

### -Base Monetaria

La Base Monetaria, como está definida en el Acuerdo con el FMI, la componen la emisión monetaria y el coeficiente de inversión. En el cuadro siguiente se observa el nivel máximo de la base monetaria en los 4 trimestres del 2007.

Cifras en Miles de Millones de RD\$

Variable	Mar 2007	Jun 2007	Sept 2007	Dic 2007
<b>Meta Indicativa FMI: Techo Base Monetaria</b>	<b>113,000</b>	<b>116,000</b>	<b>115,000</b>	<b>127,000</b>