

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

### **Resumen Ejecutivo: Programa Monetario 2008**

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 2008, el cual fue aprobado mediante la Primera Resolución de la Junta Monetaria del 20 de diciembre del 2007.

Para el año 2008, se ha diseñado un Programa Monetario consistente con las disposiciones contenidas en el Artículo 26 de la Ley 183-02 y en el Reglamento del Programa Monetario y de Instrumentos de Política Monetaria. Este cuerpo legal indica que el objetivo último del Programa Monetario es el cumplimiento de la meta de inflación, lo que es consistente con el mandato de la Ley Monetaria y Financiera de mantener la estabilidad de precios. En ese sentido, el contenido del Programa se enmarca dentro de la estrategia de política monetaria definida por las autoridades del Banco Central.

#### **Resultados Macroeconómicos 2007**

En el año 2007, el Producto Interno Bruto continuó registrando tasas de crecimiento significativas, sustentadas por el aumento en la demanda interna y externa de bienes y servicios y se estima, que habría crecido entorno al 8%. El dinamismo que mostró la economía se conjugó con el mantenimiento de una inflación subyacente controlada como resultado de una política monetaria prudente. Durante casi todo el año el nivel de la inflación se mantuvo dentro del rango meta establecido en el Programa Monetario de 4-6%. A agosto de 2007, la inflación anualizada había alcanzado 4.36%. No obstante, a partir del mes de septiembre los precios del petróleo acentuaron su tendencia al alza en los mercados internacionales lo cual tuvo un fuerte impacto en el IPC de los meses subsiguientes. En adición, en los últimos meses del año el país fue afectado por el paso de las tormentas Olga y Noel que generaron importantes daños a la infraestructura física y agropecuaria del país, lo cual afectó la oferta agropecuaria generando presiones sobre los precios de importantes rubros alimenticios. Esto provocó que la inflación del mes de noviembre fuera de 1.80% y la de diciembre fuera 1.14%, por lo cual, la tasa de inflación terminó el año 2007 en 8.88%.

#### **Entorno Internacional 2008**

La economía mundial crecería 4.8% en 2008, según estimaciones del FMI, lo que implicaría una tasa menor en 0.5 puntos porcentuales a la registrada en 2007.<sup>1</sup> Este resultado es atribuido, principalmente, a la reciente crisis financiera que afecta a las principales economías, así como a los altos precios del petróleo.

---

<sup>1</sup> Fondo Monetario Internacional. Perspectivas Económicas Mundiales, Octubre 2007.

Por otro lado, para este año se espera se mantengan elevados los precios del petróleo en los mercados internacionales. En ese sentido, los precios del petróleo podrían mantenerse en un nivel promedio entorno a US\$80 el barril aproximadamente, debido principalmente a que se prevé que la demanda mundial continuará elevada mientras persistirán las restricciones de oferta y la inestabilidad política en zonas de altas reservas de crudo. Esto, sin duda, incidirá en el desempeño de la cuenta corriente de la balanza de pagos de nuestro país.

Ante la relativa debilidad de las principales economías del mundo, el fuerte desempeño de las economías de China, Rusia, India y de otros mercados emergentes serán los impulsores de la expansión de la producción global.

La economía estadounidense, proyecta una pérdida de dinamismo, creciendo 1.9% en 2008 como resultado de los problemas originados en el mercado de hipotecas de alto riesgo, del aumento de los precios del petróleo y de la reducción prevista en el consumo privado. Se espera además, que la Reserva Federal (FED) continúe con su política de recortes de tasas de interés para enfrentar la desaceleración de la actividad económica en Estados Unidos.

### **Perspectivas Macroeconómicas 2008**

En el entorno local, las previsiones actuales reflejan que la economía dominicana podría crecer en torno al 5.5% para el 2008. Este pronóstico presenta una cierta desaceleración respecto del crecimiento experimentado en el 2007, asociado principalmente a la desaceleración esperada de la economía estadounidense y al mantenimiento de los altos precios del petróleo.

Para 2008, se ha diseñado un programa monetario que tiene como objetivo alcanzar un nivel de inflación alrededor de 6.0%. Sin embargo, existen presiones inflacionarias, asociadas a los efectos rezagados de las tormentas Noel y Olga, la posibilidad de un mayor gasto público asociado al período electoral y los mayores precios del petróleo, que podrían afectar este objetivo, así como los incrementos de los precios internacionales de los granos y la leche. El proceso de desgravación de ciertos productos beneficiados por la implementación del DR-CAFTA y las negociaciones con la Unión Europea podrá moderar la inflación importada en los precios internos.

Tras alcanzar un déficit de cuenta corriente estimado entre 4.3-5.0% del PIB en 2007, se estima un déficit menor en 2008 entorno a 3.8 - 4.3%, influenciado, principalmente por el elevado monto de la factura petrolera mantenida, producto del precio alto del petróleo. No se espera enfrentar mayores inconvenientes para financiar el déficit, pues la perspectiva en cuanto a la entrada de capitales se mantiene favorable, sobre todo en la parte de inversión extranjera directa, la cual podría alcanzar la cifra de US\$1,770 millones.

Por otra parte, se proyecta que el Sector Público No Financiero finalice sus operaciones con un superávit primario equivalente a 1.3% del PIB. El gasto público estará dirigido a

cubrir los mayores subsidios del gas y la electricidad por los trabajos de reconstrucción de la infraestructura dañada por los desastres naturales finales de 2007, por la mayor presión sobre el gasto social.

Los principales riesgos que enfrenta este escenario se asocian al desempeño de la economía norteamericana y la profundidad de los efectos que sobre ésta pueda tener la crisis hipotecaria que aún se desarrolla. Igualmente, deben considerarse en el balance de riesgos los precios internacionales del petróleo, que en fechas recientes alcanzaron niveles históricamente altos, y los aumentos de los precios internacionales de diversos rubros alimenticios, principalmente granos (soya, maíz, sorgo) y leche. En adición, los posibles efectos rezagados del paso de las tormentas Noel y Olga sobre la oferta de productos agrícolas tendría un impacto en los precios.

### **Objetivos y Metas**

El Programa Monetario tiene como meta principal alcanzar una tasa de inflación de aproximadamente 6.0%, consistente con un crecimiento de la economía de 5.5%. La implementación de estrategia de política del Banco Central de la República Dominicana está basada en un enfoque de metas monetarias. El Programa Monetario determina las metas trimestrales en base a los resultados arrojados en las estimaciones para las variables que se describen a continuación.

### **Reservas Internacionales Netas Líquidas (RINL) del Banco Central**

Se proyecta que las reservas internacionales netas líquidas, las cuales son de libre disponibilidad para el Banco Central, que excluyen de las reservas internacionales netas de la balanza de pagos entre otros, los depósitos de encaje de las cuentas en dólares en el sistema financiero nacional y los depósitos del gobierno en moneda extranjera en el Banco Central, podrían alcanzar un piso de US\$1,760 millones. Este nivel de acumulación es consistente con el Plan de Recapitalización del Banco Central.

Cifras en Millones de US\$

| <b>Variable</b>                      | <b>Mar<br/>2008</b> | <b>Jun<br/>2008</b> | <b>Sep<br/>2008</b> | <b>Dic<br/>2008</b> |
|--------------------------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
| <b>Nivel RIN (Exc. Encaje Legal)</b> | 1,590               | 1,634               | 1,681               | 1,760               |

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

En la siguiente tabla se observan las metas de Activo Doméstico Neto del Banco Central (ADN) en el Programa Monetario. ADN se define como el crédito interno neto más otros activos netos. Las metas trimestrales corresponden a los resultados de la programación financiera anual.

Cifras en Millones de RD\$

| Variable                 | Mar<br>2008 | Jun<br>2008 | Sept<br>2008 | Dic<br>2008 |
|--------------------------|-------------|-------------|--------------|-------------|
| Activo Doméstico Neto 1/ | 33,572.5    | 29,376.8    | 25,781.3     | 34,752.8    |

1/ Incluye crédito neto y otros activos netos.

### Base Monetaria Restringida

La base monetaria restringida se define como la emisión monetaria, es decir, billetes emitidos y depósitos de los bancos en el Banco Central. En el Programa Monetario del 2008 la meta de base monetaria restringida operará dentro de un margen de tolerancia de +/- 2% tanto hacia arriba como hacia abajo del nivel estimado trimestralmente. Por ejemplo, la meta de base monetaria del primer trimestre del año se ajustaría por un valor absoluto de RD\$+/-2,338 millones equivalente a +/- 2% del valor absoluto establecido como meta en ese período.

Cifras en Millones de RD\$

| Variable                           | Mar<br>2008 | Jun<br>2008 | Sept<br>2008 | Dic<br>2008 |
|------------------------------------|-------------|-------------|--------------|-------------|
| Meta de Base Monetaria Restringida | 116,911     | 117,131     | 118,184      | 132,878     |

| Variable                                  | Mar<br>2008    | Jun<br>2008    | Sept<br>2008   | Dic<br>2008    |
|---|----------------|----------------|----------------|----------------|
| <b>Fuente de la Emisión Monetaria</b>     | <b>116,911</b> | <b>117,131</b> | <b>118,184</b> | <b>132,878</b> |
| Reservas Internacionales Netas (En M/N)   | 83,338         | 87,755         | 92,403         | 98,125         |
| Activo Doméstico Neto                     | 33,573         | 29,377         | 25,781         | 34,753         |
| <b>Uso de la Emisión Monetaria</b>        | <b>116,911</b> | <b>117,131</b> | <b>118,184</b> | <b>132,878</b> |
| Billetes Emitidos                         | 53,813         | 53,570         | 53,575         | 67,091         |
| Depósitos a la Vista de los Bancos en M/N | 63,097         | 63,560         | 64,609         | 65,786         |

### Resumen Principales Indicadores Macroeconómicos Estimación 2007 –Proyección 2008

| Variable  | Estimación<br>2007   | Proyección<br>2008   |
|---|----------------------|----------------------|
| Inflación                                       | 8.88%                | 6%                   |
| Crecimiento PIB                                 | 8%                   | 5.5%                 |
| Reservas Internacionales Netas Líquidas         | US\$1,625.8 Millones | US\$1,760.0 millones |
| Balance del Sector Público No Financiero        | 0.4% del PIB         | -0.6% del PIB        |
| Déficit en Cuenta Corriente de Balanza de Pagos | 4.3 - 5.0% del PIB   | 3.8 - 4.3% del PIB   |
| Resultado Global de la Balanza de Pagos         | US\$606.6 Millones   | US\$304.1 millones   |
| Déficit Cuasifiscal del Banco Central           | 1.9% del PIB         | 1.5% del PIB         |