

REVISIÓN PROGRAMA MONETARIO

SEGUIMIENTO TRIMESTRAL DEL PROGRAMA MONETARIO BAJO METAS DE INFLACIÓN DEL BANCO CENTRAL 2012

El Banco Central de la República Dominicana (BCRD), con el objetivo de dar cumplimiento a las normas contenidas en la Ley Monetaria y Financiera 183-02 y el Reglamento del Programa Monetario, publica este breve informe de seguimiento a la ejecución del Programa Monetario durante el trimestre enero-marzo 2012.

A partir de 2012, y con la adopción formal del esquema de metas de inflación (EMI), se introducen cambios importantes en el diseño e implementación de la política monetaria. En este sentido, el Programa Monetario del Banco Central ha sido diseñado teniendo como base la meta de inflación, que para este año se estableció en $5.5\% \pm 1.0\%$. Los agregados monetarios que con anterioridad constituían la meta intermedia pasan a ser variables indicativas. Es importante destacar que bajo EMI el Banco Central adquiere un compromiso fuerte de alcanzar el cumplimiento de la meta de inflación, para lo cual se apoyará en la toma de decisiones en un conjunto amplio de indicadores, en particular el pronóstico de inflación.

El instrumento principal en este tipo de esquema es la Tasa de Política Monetaria (TPM), que en la actualidad está representada por la tasa de los Depósitos Remunerados de Corto Plazo. Ante posibles desvíos de la inflación con respecto a la meta, el BCRD actuará modificando la TPM dependiendo de la magnitud del choque inflacionario, su origen (importado o doméstico) y su persistencia (temporal o permanente).

Otro aspecto importante de las metas de inflación es que se hace política monetaria mirando hacia adelante. En este sentido, la política monetaria no reacciona a desvíos contemporáneos de la inflación, sino a los desvíos de la inflación dentro del horizonte de política, el cual queda definido por los rezagos con que operan los mecanismos de transmisión de la política monetaria.

Entorno Internacional

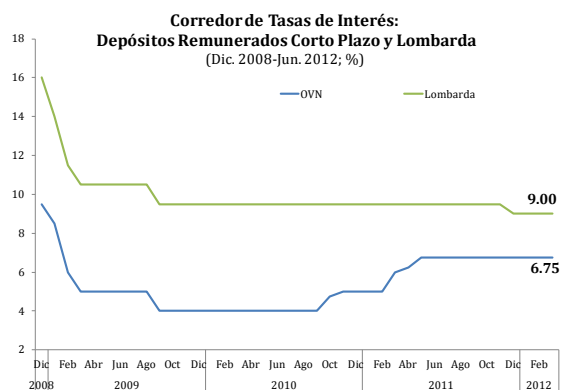
El entorno internacional estuvo matizado, durante el primer trimestre de 2012 por la profundización de los problemas de deuda en Europa, el mantenimiento de la recuperación económica en estados Unidos, aunque a un ritmo lento y con altos niveles de desempleo, y una desaceleración en el ritmo de crecimiento de las economías emergentes.

Aunque la actividad económica mundial exhibió durante el trimestre un comportamiento más moderado, los precios de los bienes básicos mantuvieron una alta volatilidad durante el período. En particular, el precio del petróleo presentó fluctuaciones importantes y, al cierre de marzo, se ubicó por encima del nivel de cierre en 2011.

No obstante los precios de los bienes básicos haber exhibido una mayor volatilidad, las presiones de inflación permanecieron contenidas en la mayoría de países, por la debilidad de la actividad económica.

Hechos Recientes y Medidas de Política

Durante el primer trimestre se mantuvo sin cambios la postura de política monetaria. En este sentido, la tasa de interés de los depósitos remunerados de corto plazo se mantuvo en 6.75%, vigente desde mayo 2011. La tasa Lombarda permaneció en 9.00% vigente desde diciembre 2011.



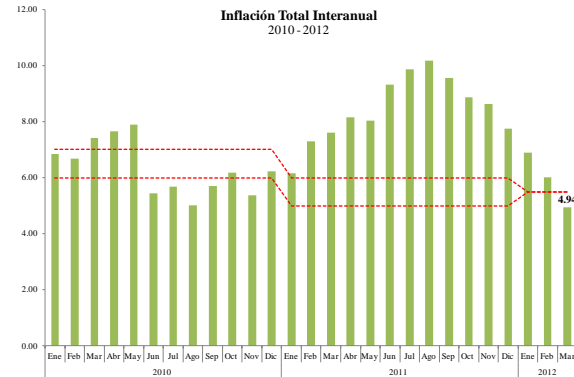
Las decisiones de política adoptadas durante el período se sustentaron en la reducción en la inflación observada (y su consecuente efecto sobre las proyecciones de esta variable), que llevaron la misma a converger a la meta en el mes de marzo. Unido a esto, se ha observado un crecimiento más moderado de los préstamos al sector privado, y de la actividad económica en sentido general, manifestado en el mantenimiento de una brecha de producto negativa, lo que a su vez reduce las presiones inflacionarias de orden doméstico. Al mismo tiempo, se tomó en consideración que las presiones inflacionarias externas también se encontraban moderadas en el período principalmente por las debilidades en las economías desarrolladas.

Adicionalmente, en enero de 2012, se anunció la adopción formal del esquema de metas de inflación. Mientras que, en el mes de febrero finalizó el

Acuerdo Stand-by firmado con el Fondo Monetario Internacional (FMI) en 2009. Cabe señalar que se cumplieron satisfactoriamente las metas de Reservas Internacionales Netas Consolidadas y Activos Internos Netos contenidas en el referido Acuerdo.

Evolución de la Inflación

Al finalizar marzo de 2012, la inflación interanual alcanzó 4.94%, con lo que esta variable convergió a la meta establecida en el Programa Monetario de 2012.

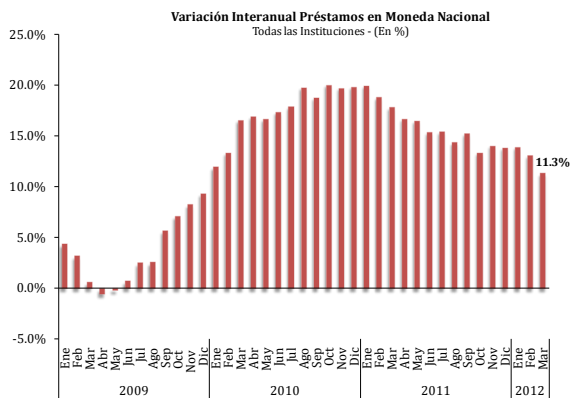


Por otra parte, la inflación subyacente –aquella que mide las presiones de origen monetario– se ubicó en 3.94% en términos anuales al cierre del primer trimestre. Al mismo tiempo, las proyecciones recientes indican que esta variable se ubicaría en niveles cercanos a la meta hacia el cierre del año.

Evolución de las Variables Indicativas

Préstamos al Sector Privado (Base Armonizada)

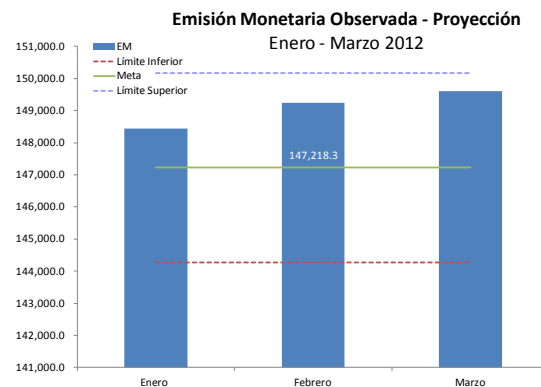
La tasa de crecimiento de los préstamos al sector privado en moneda nacional se desaceleró durante el primer trimestre, por la prevalencia de altas tasas de interés en el mercado, así como una expansión moderada de la actividad económica.



De este modo, los préstamos al sector privado se ubicaron en RD\$391,497.5 millones al cierre de marzo, lo que representó una caída de RD\$2,744.0 millones con respecto al cierre de diciembre 2011. Al mismo tiempo, los préstamos se ubicaron unos RD\$13,000.0 por debajo de la estimación contemplada en el Programa Monetario para el cierre del primer trimestre de 2012.

Base Monetaria Restringida (Emisión Monetaria)

La base monetaria restringida alcanzó RD\$149,609.6 millones al cierre de marzo, mostrando un incremento de 10.3% en términos interanuales. Con este comportamiento, la emisión monetaria finalizó el trimestre RD\$2,391.4 millones por encima de la meta ajustada establecida en el Programa Monetario para el primer trimestre de 2012.



Reservas Internacionales Netas

Las RIN aumentaron US\$436.1 millones –respecto a marzo de 2011–, alcanzando US\$3,031.0 millones, al cierre de marzo 2012. Con este resultado, las RIN superaron la proyección contemplada en el PM 2012 de US\$2,952.3 millones para el primer trimestre.

