

**REVISIÓN PROGRAMA MONETARIO
ENERO-JUNIO 2012**

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

En cumplimiento de las disposiciones contenidas en la Ley Monetaria y Financiera 183-02 y el Reglamento del Programa Monetario, el Banco Central de la República Dominicana (BCRD) hace público este breve informe de seguimiento a la ejecución del Programa Monetario hasta el segundo trimestre del año 2012.

En enero del presente año, el Banco Central de la República Dominicana adoptó formalmente el esquema de metas de inflación (EMI), como marco para la implementación de la política monetaria. El Programa Monetario del BCRD para el año en curso, ha sido elaborado teniendo como eje central un modelo de consistencia macroeconómica que contiene estimaciones sobre el comportamiento de las principales variables del sector monetario, fiscal, real y externo en función del cumplimiento de la meta de inflación. De este modo, la meta de inflación para el año 2012 se estableció en $5.5\% \pm 1.0\%$.

Bajo EMI el Banco Central posee un compromiso de conducir la política monetaria al logro de la meta de inflación. Es necesario destacar que, los agregados monetarios pasan a ser variables indicativas o de seguimiento en el proceso de toma de decisión y el instrumento principal es la Tasa de Política Monetaria (TPM) que, actualmente es la tasa de los Depósitos Remunerados de Corto Plazo (Overnight).

Entorno Internacional

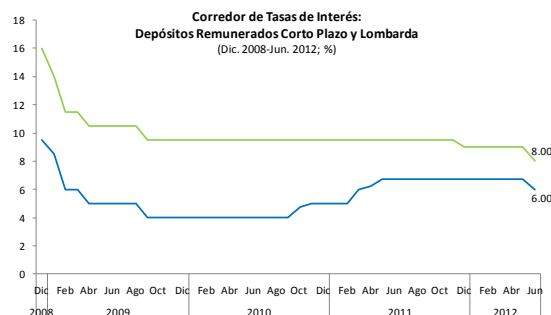
En los primeros seis meses del año 2012, el entorno internacional se caracterizó por un crecimiento moderado para Estados Unidos y la agudización de los problemas financieros y de sostenibilidad fiscal en la Unión Europea. Precisamente por la incertidumbre sobre la crisis de deuda y fiscal en algunos países de la Unión Europea, los mercados financieros internacionales presentaron un aumento en la aversión al riesgo.

En contraste de la alta volatilidad exhibida por los precios internacionales de los bienes básicos en los primeros tres meses del año en curso, durante el segundo trimestre, debido a la moderación del crecimiento en la economía mundial, los precios internacionales de las materias primas mantuvieron una tendencia a la baja, aunque por encima de sus promedios históricos. Estas condiciones contribuyeron a que se redujeran las presiones inflacionarias de origen externo.

Hechos Recientes y Medidas de Política

Durante los primeros tres meses del año, las autoridades monetarias dejaron sin cambios la tasa de política monetaria, debido a una reducida tasa de inflación, la cual convergió a la meta en el mes de marzo.

En la Reunión de Política Monetaria celebrada en mayo, se tomó la decisión de reducir la tasa de interés de los Depósitos Remunerados de Corto Plazo (Overnight) y la tasa Lombarda, 75 punto básicos y 100 puntos básicos respectivamente. De esta manera, la tasa Overnight pasa de 6.75% a 6.0% anual, y la tasa Lombarda pasa de 9.0% a 8.0% anual.

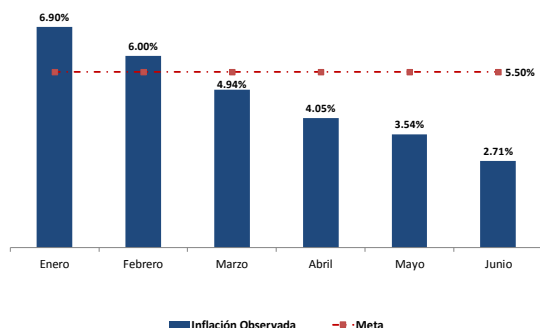


Esta medida se hizo efectiva el primero de junio, y fue adoptada principalmente por una inflación observada y proyectada para todo el año por debajo del límite inferior de la meta de $5.5\% \pm 1\%$. Adicionalmente, la actividad económica se encuentra crecimiento por debajo de su nivel potencial por sexto trimestre consecutivo.

Evolución de la Inflación

En los primeros tres meses del año 2012, la inflación interanual se redujo hasta converger con la meta establecida en el Programa Monetario del año en curso. Para el segundo trimestre, esta variable mantuvo su tendencia a la baja ubicándose en 2.71% al mes de junio, por debajo del límite inferior de la meta de $5.5\% \pm 1\%$.

Inflación Interanual Observada - Proyectada PM
Enero - Junio 2012



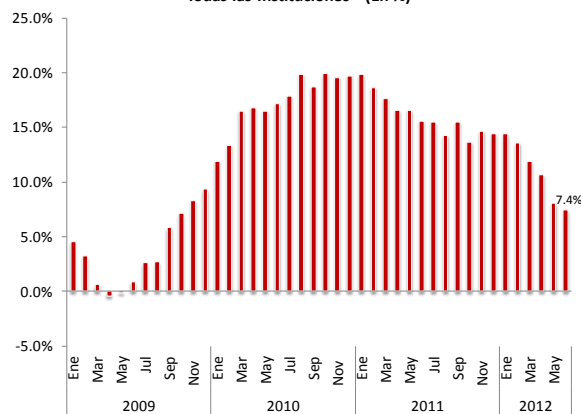
Asimismo, la inflación subyacente –aquella que mide las presiones de origen monetario– mostró un comportamiento similar. Para el cierre del segundo trimestre, se ubicó en 3.36% en términos anuales, su nivel más bajo en los últimos dos años.

Evolución de las Variables Indicativas

Préstamos al Sector Privado en Moneda Nacional

A lo largo del primer semestre del año en curso, el ritmo de crecimiento de los préstamos al sector privado en moneda nacional continuó desacelerándose, influenciado por el mantenimiento de altas tasas de interés reales, así como una moderada expansión en la actividad económica.

Variación Interanual Préstamos en Moneda Nacional
Todas las Instituciones - (En %)



De esta manera, los préstamos al sector privado en M/N registraron una variación interanual de 7.4% en junio de 2012, por debajo del promedio de los últimos cuatro años (12.1%). Esta variable alcanzó un valor de RD\$386,338.5 millones al cierre de junio.

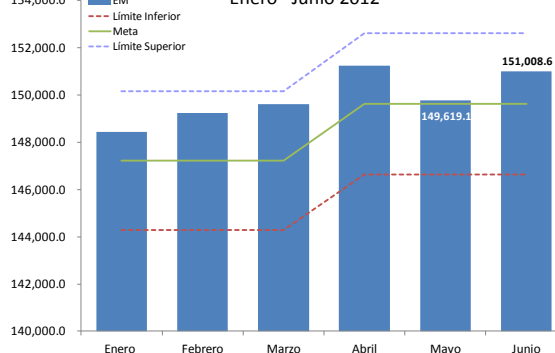
En relación a las estimaciones del Programa Monetario para el segundo trimestre de 2012, los

préstamos se posicionaron unos RD\$30,407.9 millones por debajo de lo proyectado.

Base Monetaria Restringida (Emisión Monetaria)

Al cierre de junio, la Base Monetaria Restringida alcanzó un valor de RD\$151,008.6 millones, mostrando un crecimiento de 9.9% en términos interanuales. Debido a este incremento, la emisión monetaria finalizó unos RD\$1,389.5 millones por encima de la meta establecida en el Programa Monetario para el primer semestre de 2012.

Emisión Monetaria Observada - Proyección
Enero - Junio 2012



Reservas Internacionales Netas

Al finalizar el mes de junio de 2012, las Reservas Internacionales Netas (RIN) alcanzaron US\$3,219.2 millones, para un incremento de US\$612.6 millones en comparación a junio de 2011. De este modo, las RIN superaron la proyección contemplada en el Programa Monetario 2012 –US\$3,052.3 millones para el segundo trimestre– por un valor de RD\$166.8 millones.

RIN Observadas - Proyección
Enero - Junio 2012

