

**REVISIÓN PROGRAMA MONETARIO
ENERO-DICIEMBRE 2012**

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

El Banco Central de la República Dominicana (BCRD), a fin de cumplir con las disposiciones contenidas en la Ley Monetaria y Financiera 183-02 y el Reglamento del Programa Monetario, publica trimestralmente un breve informe de seguimiento a la ejecución del Programa Monetario Bajo Metas de Inflación 2012.

Es importante señalar que el BCRD adoptó formalmente el esquema de metas de inflación (EMI)¹ en enero de 2012. En este sentido, el Programa Monetario establece una meta de inflación en $5.5\% \pm 1.0\%$ para el año 2012, basando sus proyecciones en un modelo de consistencia macroeconómica que simula el comportamiento de las principales variables del sector monetario, fiscal, real y externo.

Entorno Internacional

Durante el año 2012, el entorno internacional estuvo caracterizado por el crecimiento moderado de Estados Unidos, nuestro principal socio comercial, así como por bajas presiones inflacionarias.

Hechos Recientes y Medidas de Política

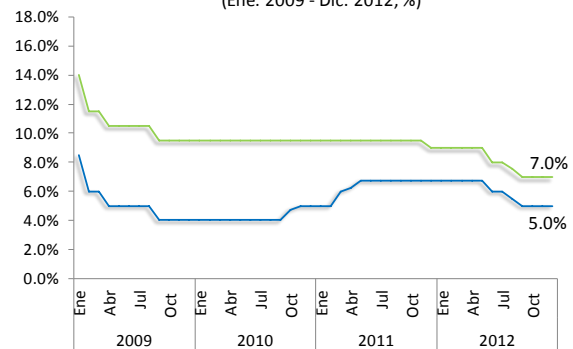
Por su lado, el entorno doméstico se caracterizó por bajas presiones inflacionarias, una demanda agregada creciendo por debajo de su potencial durante el año 2012 y por una desaceleración del crédito al sector privado en moneda nacional durante el primer semestre del año.

La conjunción de un entorno internacional debilitado y contexto interno moderado incidieron en la evolución de la política monetaria durante el año 2012. En efecto, la inflación se ubicó por debajo del límite inferior de la meta de $5.5\% \pm 1.0\%$ a partir del segundo trimestre del año, a la vez que los pronósticos indicaban que esta tendencia se

¹Bajo EMI el Banco Central establece un compromiso de orientar la política monetaria al cumplimiento de la meta de inflación previamente anunciada. Los agregados monetarios se consideran como variables indicativas para el proceso de toma de decisión y el instrumento principal es la Tasa de Política Monetaria (TPM), representada por la tasa de los Depósitos Remunerados de Corto Plazo.

mantendría hasta fin de año. Bajo este escenario, el Banco Central realizó ajustes a la tasa de política monetaria (TPM) y a la tasa de la Ventanilla Lombarda a partir del mes de junio. De esta manera, fue señalado un cambio de postura hacia la flexibilización de las condiciones monetarias. La TPM se redujo en 175 puntos básicos (p.bs.) y la tasa Lombarda en 200 p.bs. durante el período junio-septiembre. De esta manera, la TPM pasó de 6.75% a 5.00% anual y 9.00% a 7.00% anual, respectivamente, manteniéndose vigentes hasta el cierre del año.

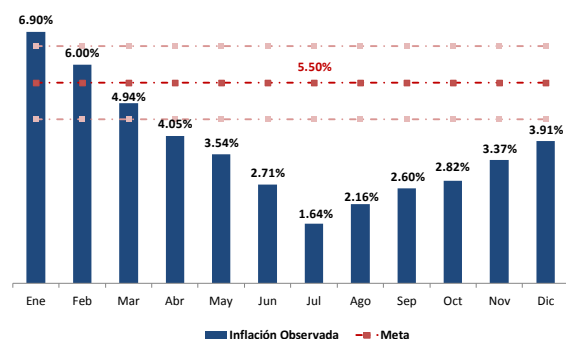
**Corredor de Tasas de Interés:
Depósitos Remunerados Corto Plazo y Lombarda**
(Ene. 2009 - Dic. 2012; %)



Evolución de la Inflación

Como se señaló anteriormente, durante 2012 las presiones inflacionarias permanecieron reducidas. En el periodo enero-julio, la inflación interanual mantuvo una tendencia descendente hasta alcanzar un mínimo de 1.64% en el mes de julio. Esta tendencia a la baja se revirtió a partir del mes de agosto, finalizando el año con una inflación interanual de 3.91%, con lo que esta variable finalizó 2012 por debajo del límite inferior de la meta de $5.5\% \pm 1.0\%$.

Inflación Interanual Observada - Meta PM
(Enero - Diciembre 2012; En %)



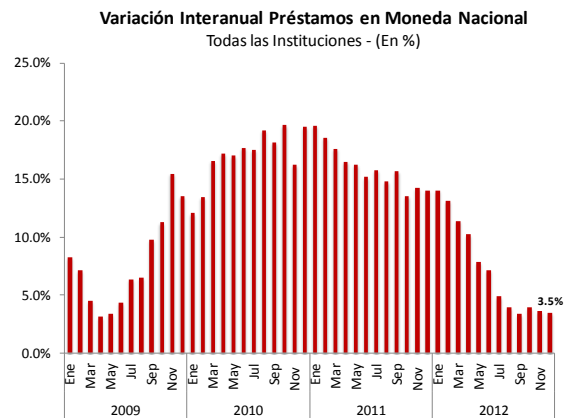
En el mismo orden, la inflación subyacente exhibió una tendencia similar. La tendencia decreciente observada en dicha variable durante el período enero-julio de 2012, se revirtió al alza en el mes de agosto. Para el cierre del año 2012, la inflación subyacente se ubicó en 3.75%.

Evolución de las Variables Indicativas

Préstamos al Sector Privado en Moneda Nacional

Con una postura de política monetaria más flexible, las tasas de interés del mercado financiero empezaron a reaccionar conforme al funcionamiento de los mecanismos de transmisión. De hecho, la tasa de interés activa (promedio ponderado, p.p.) cayó 436 p.bs. desde diciembre 2011, situándose en 12.86% anual al cierre del mes de diciembre de 2012. Del mismo modo, la tasa de interés pasiva (p.p.) se redujo 338 p.bs. desde diciembre 2011, pasando de 8.37% anual en diciembre de 2011 a 4.99% anual en diciembre de 2012.

En consecuencia, se frenó la desaceleración observada en el ritmo de crecimiento del crédito al sector privado en moneda nacional durante los primeros tres trimestres del año 2012.

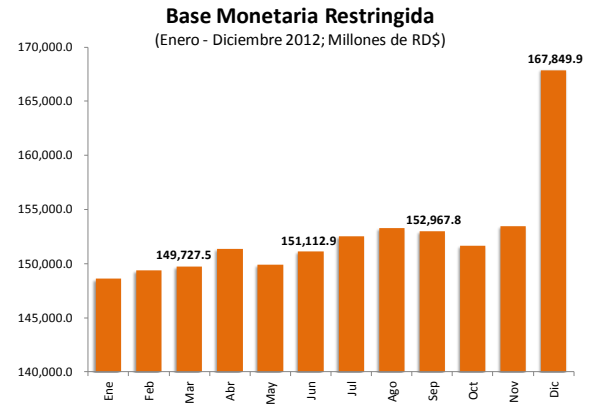


En efecto, los préstamos al sector privado (moneda nacional) se expandieron RD\$24,608.6 millones durante el período agosto-diciembre, alcanzado un saldo de RD\$423,149.5 millones y registrando una variación de 3.5% respecto de diciembre de 2011. El crecimiento experimentado en el último trimestre del año se encuentra por encima de las estimaciones contenidas en el Programa Monetario para 2012.

Base Monetaria Restringida

Por otro lado, la base monetaria restringida registró un saldo de RD\$167,849.9 millones al finalizar el

año 2012, reflejando un incremento de RD\$12,725.3 millones respecto al cierre del año 2011. Este movimiento en la base monetaria significó una expansión interanual de 8.2%.



Reservas Internacionales Netas

En lo que respecta a las reservas internacionales netas (RIN), al cierre de 2012 registraron una disminución de US\$428.1 millones respecto al cierre de 2011, al colocarse en US\$3,209.8 millones. De esta manera, las RIN quedaron por debajo de la proyección de US\$3,602.3 millones contemplada en el Programa Monetario 2012.

