

**REVISIÓN PROGRAMA MONETARIO
ENERO-JUNIO 2013**

SEGUIMIENTO TRIMESTRAL DEL PROGRAMA MONETARIO BAJO METAS DE INFLACIÓN DEL BANCO CENTRAL 2013

Con el objetivo de cumplir con las disposiciones contempladas en la Ley Monetaria y Financiera 183-02 y el Reglamento del Programa Monetario, el Banco Central de la República Dominicana (BCRD) publica trimestralmente un breve informe relativo a la ejecución del Programa Monetario Bajo Metas de Inflación 2013.

Desde que el BCRD adoptó formalmente el esquema de metas de inflación (EMI)¹, el Programa Monetario se elabora en base a las estimaciones del modelo de consistencia macroeconómica que simula el comportamiento de las principales variables del sector monetario, fiscal, real y externo, teniendo como ancla nominal la meta de inflación. Es importante señalar que se ha establecido una meta de inflación de $5.0\% \pm 1.0\%$ para el año 2013.

Medidas de Política Monetaria

A partir de febrero de 2013, se estableció que la Tasa de Política Monetaria (TPM) sea exclusivamente una tasa de referencia para las operaciones monetarias de un (1) día plazo, modificándose el corredor de tasas de interés del BCRD.

En este sentido, la liquidez del mercado de corto plazo se administra por medio de operaciones de expansión (subastas de Repos y facilidad permanente de expansión) y contracción (subastas de letras y facilidad permanente de depósitos), cuyas tasas de interés son definidas a partir de la TPM.

Durante el segundo trimestre del año, las autoridades monetarias adoptaron las siguientes medidas:

- En la reunión de política monetaria celebrada en el mes de mayo de 2013, el BCRD flexibilizó su postura de política monetaria, reduciendo la TPM en 75 puntos básicos, de 5.00% a 4.25% anual.

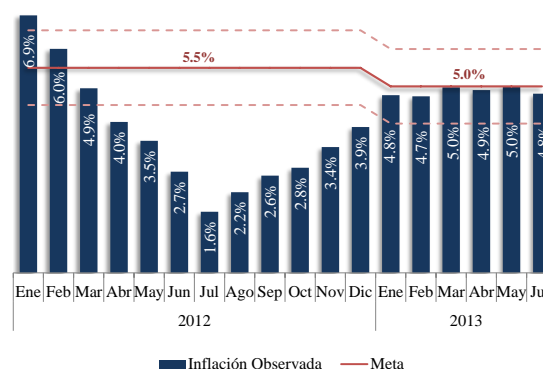
¹Bajo EMI el Banco Central establece un compromiso de orientar la política monetaria al cumplimiento de la meta de inflación previamente anunciada. Los agregados monetarios se consideran como variables indicativas para el proceso de toma de decisión y el instrumento principal es la Tasa de Política Monetaria.

- Acompañando el ajuste en la TPM, la Junta Monetaria dispuso de una reducción al coeficiente de encaje legal requerido en moneda nacional de 3.3 puntos porcentuales para los bancos múltiples y de 3.0 puntos porcentuales para las asociaciones de ahorro y préstamos, bancos de ahorro y crédito y corporaciones de crédito. Con esta medida, el BCRD liberaría a la economía recursos por un total aproximado de RD\$20,000.0 millones, asociados al financiamiento dirigido a los sectores productivos, a la adquisición de viviendas y al consumo.
- Adicionalmente, durante el primer semestre, el BCRD acumuló reservas internacionales por un total de US\$631.6 millones, incrementando la liquidez del mercado.

Evolución Reciente de la Inflación

En los primeros seis meses de 2013, la inflación general acumuló una variación de 1.76% desde diciembre 2012, con lo que registró una tasa interanual de 4.80% al finalizar el período.

Inflación Interanual Observada - Meta PM
(Ene. 2012 - Jun. 2013; En %)



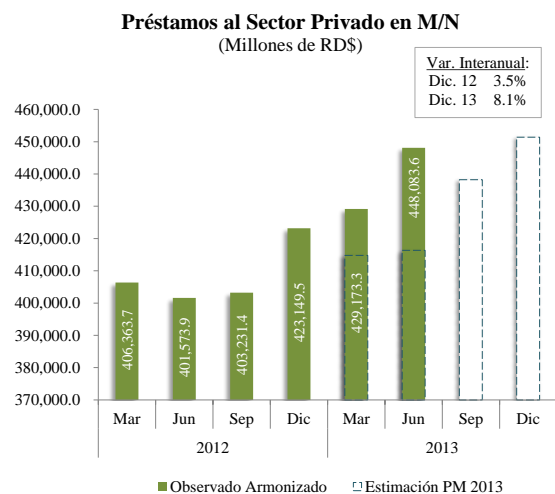
En este sentido, el nivel de inflación se mantuvo en torno al valor central de la meta de 5.0% ($\pm 1.0\%$) contenida en el Programa Monetario durante el período enero-junio de 2013.

La inflación subyacente, por su parte, se ubicó en 5.25% interanual, luego de registrar una variación mensual de 0.21% en junio de 2013. De este modo, dicho indicador mantiene una tendencia al alza observada desde agosto de 2012, no obstante, se ubicó en torno a su valor promedio de los últimos cinco años (5.00%).

Seguimiento Variables del Sector Monetario

Préstamos al Sector Privado

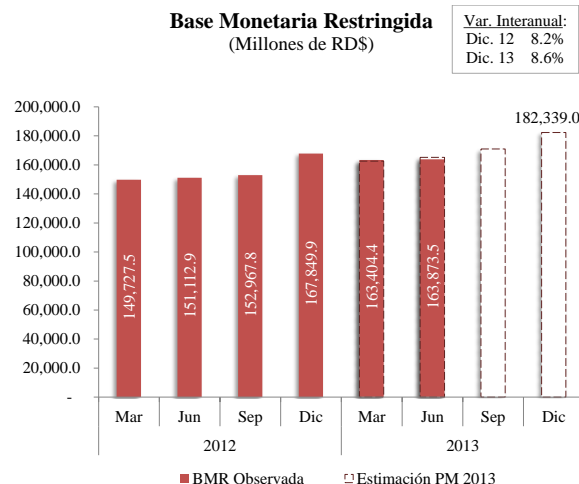
Como resultado de las medidas de flexibilización, el crédito al sector privado en moneda nacional se ha expandido en RD\$46,509.8 millones desde junio de 2012, por lo que registró una variación interanual de 11.6% al finalizar el primer semestre de 2013. Con este incremento, dicha variable se colocó en RD\$448,083.6 millones, superando en RD\$31,745.2 millones la estimación contenida en el Programa Monetario de RD\$416,338.4 millones para el período enero-junio de 2013.



Para el cierre del año 2013, el Programa Monetario contempla un crecimiento de 8.1% en los préstamos al sector privado en moneda local. Sin embargo, las proyecciones más recientes apuntan hacia una expansión del crédito entre 12.0% y 14.0%, en términos interanuales, hacia el fin de año.

Base Monetaria Restringida

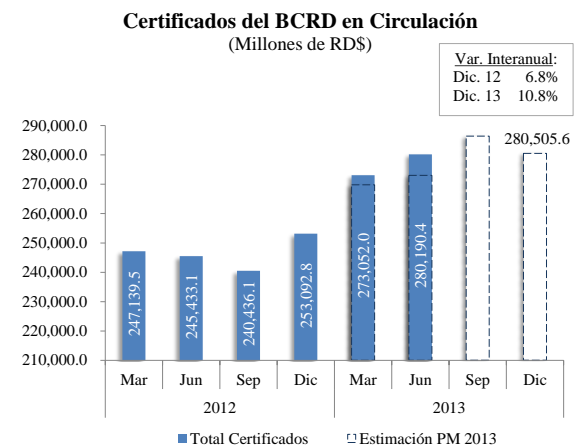
Por otra parte, la base monetaria restringida (BMR) exhibió un crecimiento interanual de 8.4%, luego de alcanzar un saldo de RD\$163,873.5 millones en junio de 2013. Con este incremento, dicha variable se situó ligeramente por debajo de la estimación de RD\$165,205.1 millones considerada en el Programa Monetario para el segundo trimestre.



El Programa Monetario contempla que, para el cierre del año 2013, la BMR registraría un variación interanual de 8.6%, equivalente a una expansión de RD\$14,489.1 millones respecto de diciembre de 2012.

Valores en Circulación del BCRD

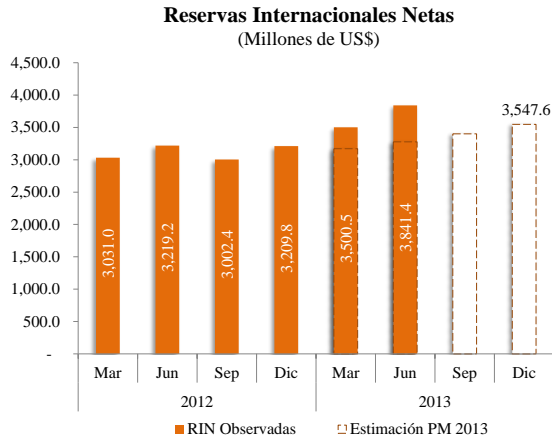
Al finalizar el período enero-junio, los valores en circulación del BCRD se colocaron en RD\$280,190.4 millones, reflejando un aumento en las colocaciones de RD\$27,097.6 millones desde el cierre de 2012.



Según lo programado, el total de certificados en circulación del BCRD ascendería a RD\$280,505.6 millones (10.8%, variación interanual) al cierre del año 2013, considerando vencimientos de títulos-valores por un total aproximado de RD\$14,600.0 millones.

Reservas Internacionales Netas

Por último, las Reservas Internacionales Netas (RIN) se ubicaron en US\$3,841.4 millones al finalizar el segundo trimestre de 2013, para una acumulación de reservas de US\$631.6 millones desde diciembre de 2012.



Para este período, el Programa Monetario considera una proyección para las RIN de US\$3,276.8 millones, por lo que esta variable se situó US\$564.7 millones por encima de dicha estimación.