

APÉNDICE I

REVISIÓN PROGRAMA MONETARIO

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

Cumpliendo con 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) publica trimestralmente un informe de la ejecución del Programa Monetario Bajo Metas de Inflación, en esta ocasión corresponde al cierre del año 2013.

A partir de la adopción del Esquema de Metas de Inflación (EMI), el BCRD elabora el Programa Monetario apoyado en los modelos de consistencia macroeconómica, que simulan el comportamiento de las principales variables del sector monetario, fiscal, real y externo, teniendo como ancla nominal la meta de inflación. En este sentido, se estableció una meta de inflación de $5.0\% \pm 1.0\%$ para el año 2013.

Medidas de Política Monetaria

Durante el año 2013, se adoptaron decisiones de política monetaria encaminadas a cumplir con el objetivo explícito y principal de la estabilidad de precios, así como garantizar el buen funcionamiento de la economía.

En términos de operatividad de la política monetaria, en febrero de 2013, el BCRD introdujo un nuevo corredor de tasas de interés definido a partir de la TPM, la cual actúa exclusivamente como una tasa de referencia para las operaciones monetarias de un (1) día hábil. De esta forma, las operaciones de expansión y contracción diarias son ejecutadas a través de subastas de Letras y/o Reportos (REPOS), dependiendo de las necesidades de liquidez del mercado de corto plazo.

Sobre las medidas de política, las autoridades monetarias adoptaron las siguientes:

- En la reunión de política del mes de mayo de 2013, el BCRD decidió flexibilizar su postura de política monetaria, al reducir la TPM en 75 puntos básicos (p.bs.), de 5.00% a 4.25% anual.
- Conjuntamente, la Junta Monetaria dispuso una reducción al coeficiente de encaje legal requerido en moneda nacional de 330 p.bs. para los bancos múltiples y de 300 p.bs. para las asociaciones de ahorro y préstamos, bancos de ahorro y crédito y corporaciones de crédito. Esta medida implicaba la liberación de aproximadamente

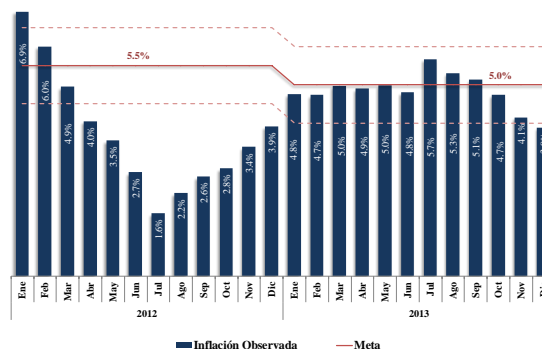
RD\$20,000.0 millones de recursos de encaje legal, condicionados a préstamos otorgados a los sectores productivos, a la adquisición de viviendas y al consumo.

- Adicionalmente, el BCRD aprobó la flexibilización del Reglamento de Evaluación de Activos (REA) para el acceso al crédito de los Menores Deudores Comerciales.
- En la reunión de política monetaria celebrada en Agosto de 2013, las autoridades monetarias decidieron aumentar la TPM en 200 p.bs., de 4.25% a 6.25% anual. Al mismo tiempo, se estrechó el corredor de tasas de interés, al incrementar las tasas de las facilidades permanentes de expansión y contracción hasta 7.75% y 4.75% anual (TPM \pm 150 p.bs.), respectivamente.

Evolución Reciente de la Inflación

A lo largo de 2013 las presiones sobre el nivel de precios permanecieron controladas registrándose una inflación de 3.88% para el cierre de año, nivel por debajo del límite inferior del rango meta de 5.0% ($\pm 1.0\%$) contemplada en el Programa Monetario 2013. El comportamiento de la inflación estuvo influenciado por la evolución de sus componentes transables y no transables. En este sentido, la inflación de los bienes no transables se mantuvo por debajo del valor central de la meta, mientras que el componente transable absorbió la mayor volatilidad del tipo de cambio observada entre los meses de mayo a agosto y llegó a situarse por encima del límite superior del rango meta. En la última parte del año, la inflación registró una tendencia a la baja en ambos componentes.

Inflación Interanual Observada – Meta PM
(Enero 2012-Diciembre 2013)



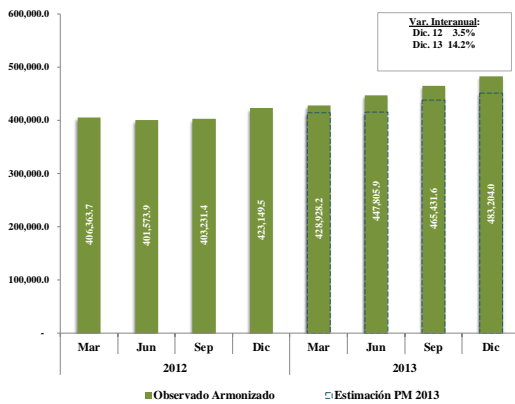
Por su lado, la inflación subyacente se ubicó en 4.42% interanual al concluir el año, para mantenerse ligeramente por debajo del valor promedio de los últimos cinco años (5.00%).

Seguimiento Variables del Sector Monetario

Préstamos al Sector Privado

Debido a las medidas expansivas aplicadas en mayo y al incremento de la demanda por préstamos observada en los últimos meses del año, el crédito al sector privado en moneda nacional se expandió RD\$60,054.5 desde diciembre de 2012, para una tasa de crecimiento interanual de 14.2% al cierre de 2013. Con este incremento, el crédito al sector privado en moneda nacional se colocó en RD\$483,204.0 millones, superando en aproximadamente RD\$31,835.8 millones la estimación contemplada en el Programa Monetario para el período octubre-diciembre de 2013.

Préstamo al Sector Privado en M/N
(Millones de RD\$)



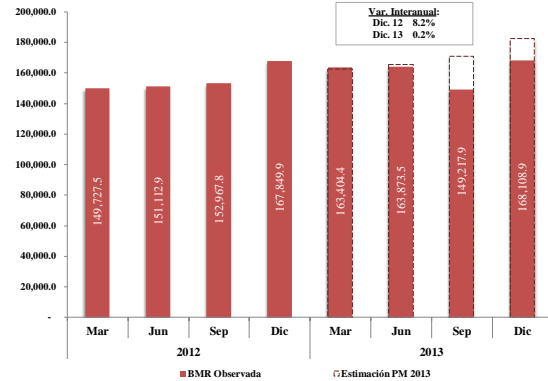
Se debe destacar que desde mayo hasta diciembre se liberó un 85.2% de los recursos disponibles a través de la medida de encaje legal, equivalente a un monto de RD\$17,202.8 millones. Esto representa un 39.5% de la variación absoluta observada en los préstamos entre los meses de mayo a diciembre.

Base Monetaria Restringida

Por su lado, la base monetaria restringida (BMR) registró un saldo de RD\$168,108.9 millones, lo que representó un incremento de RD\$259.0 millones desde diciembre de 2012, para un crecimiento interanual de 0.2%, inferior a la estimación contenida en el Programa Monetario. El aumento de la BMR esta explicado por la expansión interanual de 8.37% de los billetes y monedas emitidos, mientras que los

depósitos de encaje legal y saldos de compensación de las entidades financieras en el Banco Central se redujeron en 8.58% en términos interanuales.

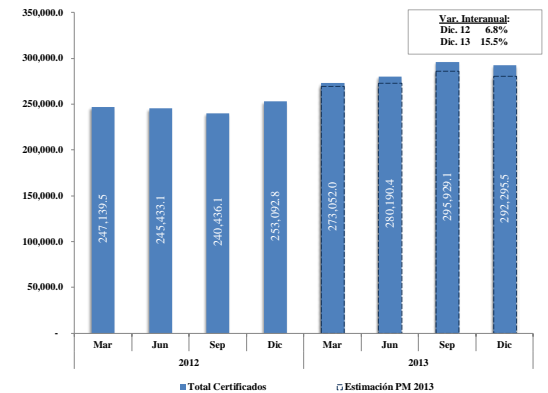
Base Monetaria Restringida
(Millones de RD\$)



Valores en Circulación del BCRD

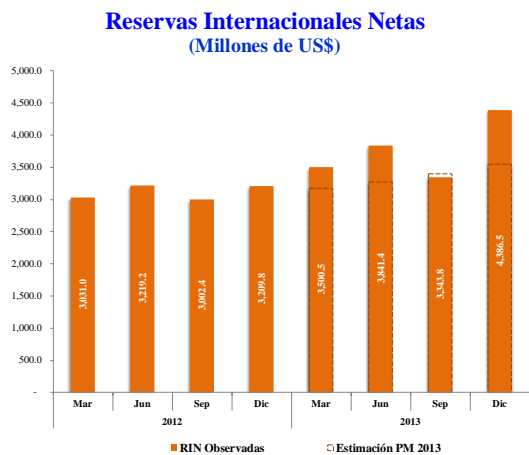
Al concluir el año 2013, los valores en circulación del BCRD se colocaron en RD\$292,295.5 millones, reflejando un incremento en las colocaciones de RD\$39,202.7 millones respecto al cierre de 2012.

Certificados del BCRD en Circulación
(Millones de RD\$)



Reservas Internacionales Netas

Por último, las Reservas Internacionales Netas (RIN) alcanzaron un nivel record de US\$4,386.5 millones al concluir el cuarto trimestre, para una acumulación de reservas de US\$1,176.7 millones desde diciembre de 2012.



De esta manera, las RIN quedaron por encima de la proyección estipulada en el Programa Monetario para el cierre de 2013, por unos US\$838.9 millones.