

REVISIÓN PROGRAMA MONETARIO

SEGUIMIENTO TRIMESTRAL DEL PROGRAMA MONETARIO BAJO METAS DE INFLACIÓN DEL BANCO CENTRAL 2014

Con la finalidad de cumplir 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) es responsable de publicar trimestralmente un breve informe acerca de la ejecución del Programa Monetario Bajo Metas de Inflación 2014.

A partir de la adopción del Esquema de Metas de Inflación (EMI) en el año 2012, 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, considerando como ancla nominal la meta de inflación. En este sentido, se estableció una meta de inflación de 4.5% \pm 1.0% interanual para el año 2014.

Medidas de Política Monetaria

El primer trimestre de 2014 estuvo caracterizado por un entorno de bajas presiones inflacionarias y por una recuperación en la actividad económica, tal y como estaba previsto en el Programa Monetario de 2014. En efecto, la tasa de inflación interanual permaneció por debajo del límite inferior de la meta de 4.5% \pm 1.0% en los primeros tres meses del año, al mismo tiempo que las expectativas de los agentes económicos se mantuvieron en torno al valor central de la meta. Por otro lado, el crecimiento del producto interno bruto (PIB) real fue de 5.5% en el primer trimestre de 2014, impulsado principalmente por las actividades de los sectores agropecuario, minería, manufactura y construcción.

En este contexto, el BCRD asumió una postura de política neutral, manteniendo la TPM en 6.25% anual en enero-marzo. Esta decisión tomó en consideración la posible trayectoria de las principales variables macroeconómicas en el horizonte de política, provistas por el sistema de pronósticos. Al momento, las proyecciones más recientes sugerían que la inflación convergería a la meta de 4.5% \pm 1.0% para 2014.

Por otro lado, el manejo de la liquidez del período –mediante el mecanismo de intervención diaria de subastas de Letras del BCRD a un día de plazo–, permitió una mayor profundización del mercado financiero. En este sentido, la tasa de operación interbancaria se colocó en torno al nivel de la TPM, finalizando el primer trimestre en 6.4% anual.

Evolución Reciente de la Inflación

Durante los primeros tres meses del año 2014, la tasa interanual de inflación se ubicó por debajo del límite inferior del rango meta de 4.5% \pm 1.0%. En efecto, se verificó una inflación interanual de 2.99% en marzo del año en curso, mientras que la inflación promedio (12 meses) del período se ubicó en 4.33%. Por otro lado, la inflación subyacente interanual, la cual considera un conjunto de bienes de la canasta que no están asociados con el ciclo, registró un valor de 3.21% para el mes de marzo.

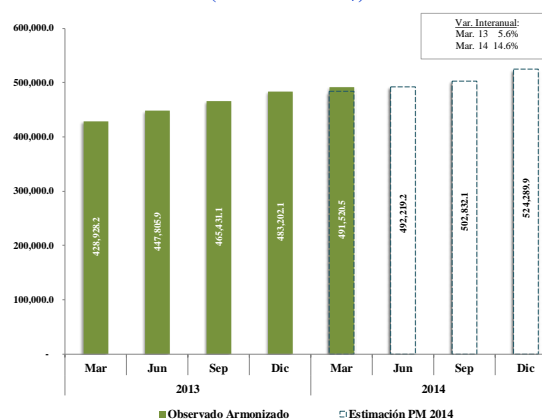
En lo que respecta a las proyecciones de los modelos de pronósticos, se prevé que la inflación permanezca en la parte inferior del rango meta durante todo el año, para una inflación promedio de 3.5% anual.

Seguimiento Variables del Sector Monetario

Préstamos al Sector Privado

A lo largo del período enero-marzo de 2014, el crédito al sector privado en moneda nacional mantuvo el dinamismo observado en segundo semestre de 2013, registrando una tasa de crecimiento interanual de 14.6%, tasa ligeramente superior al cierre del año 2013. En este sentido, los préstamos al sector privado en moneda nacional alcanzaron un saldo de RD\$491,520.5 millones al finalizar el primer trimestre de 2014, impulsado por el desempeño de los sectores Agropecuario (40.8%), Comercio (27.5%), y Consumo (13.4%).

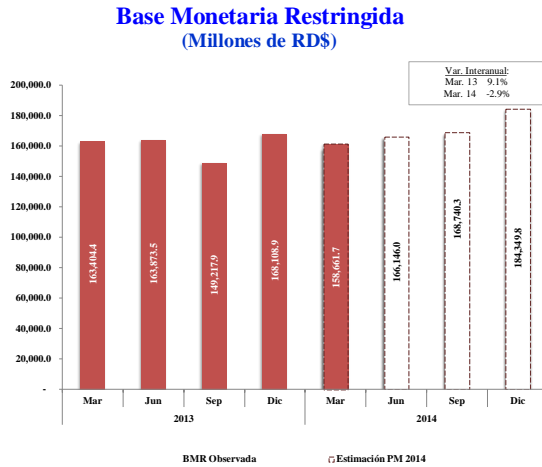
Préstamo al Sector Privado en M/N
(Millones de RD\$)



Este comportamiento en el crédito al sector privado en moneda nacional permitió que su saldo se ubicara RD\$7,939.2 millones por encima del valor estimado en el Programa Monetario para el período enero-marzo 2014.

Base Monetaria Restringida

En cuanto a la Base Monetaria Restringida (BMR), se observó un saldo de RD\$158,661.7 millones al cierre del mes de marzo de 2014, lo que representa una caída de RD\$4,742.7 millones desde marzo del año 2013. En este sentido, la tasa de crecimiento interanual de la BMR fue de -2.9%, nivel inferior en 1.8 puntos porcentuales a la estimación contenida en el Programa Monetario.



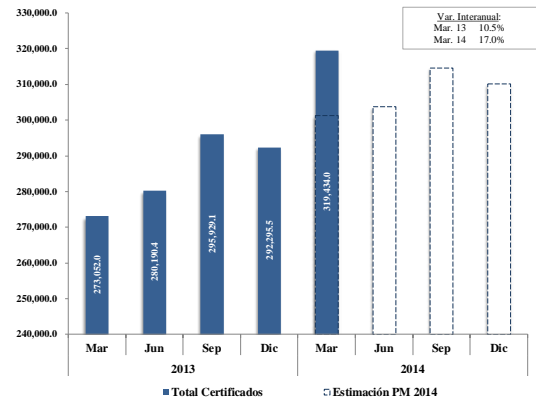
La reducción en la BMR estuvo explicada principalmente por la caída de 13.0% en los depósitos de encaje legal y saldos de compensación de las entidades financieras en el Banco Central, producto de las medidas de liberalización de encaje tomadas en abril de 2013. Por otro lado, los billetes y monedas emitidos aumentaron 7.6% en términos interanuales.

Valores en Circulación del BCRD

En otro orden, los valores en circulación del BCRD alcanzaron un saldo de RD\$319,434.0 millones al cierre del primer trimestre del año, equivalente a un incremento interanual de 17.0% durante el período.

Certificados del BCRD en Circulación

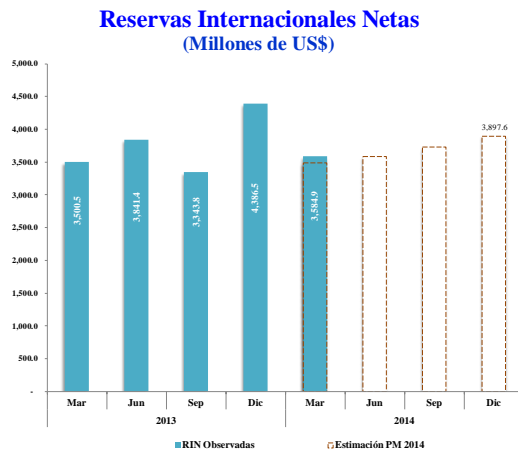
(Millones de RD\$)



Respecto a la estimación contenida en el Programa Monetario, esta variable se encuentra aproximadamente RD\$18,300.0 millones por encima del nivel contemplado para el primer trimestre de 2014.

Reservas Internacionales Netas

Finalmente, el nivel de Reservas Internacionales Netas (RIN) ascendió a US\$3,584.9 millones al cierre de marzo de 2014, lo que implica una acumulación de US\$84.4 millones desde marzo 2013.



De acuerdo con las estimaciones del Programa Monetario, se espera que las RIN se coloquen en torno a US\$3,900.0 millones hacia el cierre de 2014, lo que implicaría una acumulación de US\$300.0 millones en lo que resta del año.