

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 promedio de $4.5\% \pm 1.0\%$ interanual para el año 2014.

Medidas de Política Monetaria

En el primer semestre de 2014, el entorno internacional estuvo influenciado por factores temporales que incidieron en una recuperación más lenta de lo previsto de las economías avanzadas. Mientras el crecimiento de Estados Unidos –principal socio comercial del país–, resultó mayor al esperado en el segundo trimestre (2.5% interanual), en la Zona Euro, se observó un alto nivel de desempleo y bajas tasas de inflación, alcanzando un crecimiento cercano a 1.2% interanual en el segundo trimestre. Al mismo tiempo, las economías emergentes mostraron un desempeño moderado, como resultado de una menor demanda por parte de las principales economías desarrolladas. En este sentido, los riesgos inflacionarios asociados a la actividad económica internacional se mantuvieron contenidos en los primeros seis meses del año.

En el plano doméstico, las autoridades monetarias adoptaron una postura de política neutral, al mantener invariable la Tasa de Política Monetaria (TPM) en 6.25% anual a lo largo del año. Esta decisión obedeció a la perspectiva de que la inflación se mantendría en torno a la meta en el horizonte de política, y que el balance de riesgos no presentaba un sesgo definido. Asimismo, las expectativas de inflación de los agentes económicos se mantuvieron controladas en torno a 4.6%, con una ligera tendencia a la baja a partir del mes de mayo de 2014.

A su vez, la actividad económica exhibió un buen dinamismo durante el primer semestre, al registrar un

crecimiento real acumulado de 7.2% durante el período enero-junio de 2014. Las proyecciones sugieren que este buen comportamiento de la economía se mantendría en la segunda mitad del año, apuntando hacia un crecimiento en torno a 5.0% para el año 2014, consistente con las estimaciones contenidas en el Marco Macroeconómico.

Evolución Reciente de la Inflación

Durante el primer trimestre de 2014, las presiones sobre el nivel de precios se mantuvieron contenidas. La ausencia de fuentes importantes de inflación, tanto domésticas como internacionales, y una brecha de producto que permanece en terreno negativo, provocó que la inflación interanual se mantuviera por debajo del límite inferior de la meta de $4.5\% \pm 1.0\%$ durante el primer trimestre del año. Sin embargo, la tendencia a la baja observada en este indicador desde mediados de 2013 alcanzó su mínimo en el mes de enero de 2014. De esta manera, tal como indicaban las proyecciones, la inflación convergió al rango meta hasta situarse en 3.68% en el mes de junio de 2014.

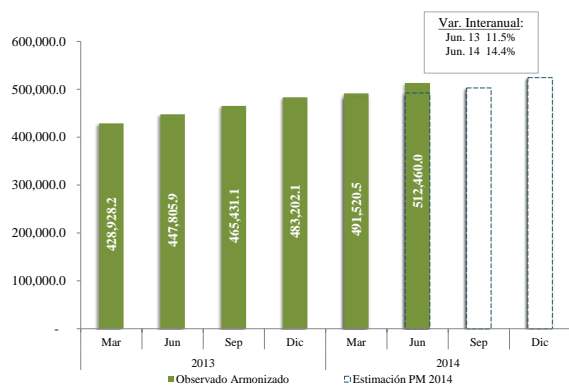
En lo que respecta a las más recientes proyecciones del sistema de pronósticos, se espera que la tasa interanual de inflación se mantenga dentro del rango meta durante el resto de 2014 y no se prevén desvíos de la meta de $4.0\% \pm 1.0\%$ para el año 2015.

Seguimiento Variables del Sector Monetario

Préstamos al Sector Privado

En el período enero-junio de 2014, los préstamos al sector privado en moneda nacional evolucionaron acorde a lo esperado, ascendiendo a un saldo de RD\$512,460.0 millones. De esta forma, el crecimiento interanual observado para el cierre del segundo trimestre fue de 14.44%, calculándose una variación absoluta de RD\$64,654.1 millones respecto de junio de 2013. Esta expansión en los préstamos fue impulsado por los financiamientos destinados principalmente al Comercio, Consumo y Viviendas.

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

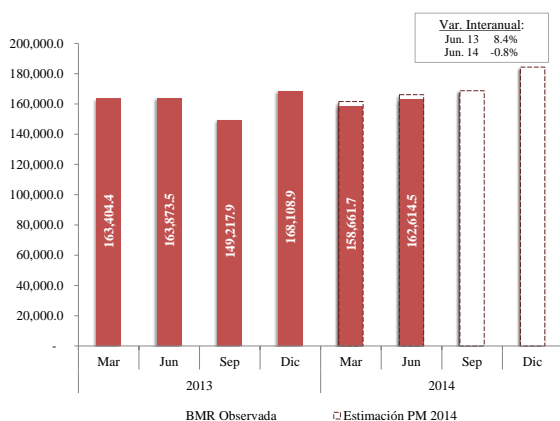


Respecto a la estimación contemplada en el Programa Monetario, el saldo de los préstamos se encuentra aproximadamente RD\$20,000.0 millones por encima del nivel estimado para el cierre del segundo trimestre.

Base Monetaria Restringida

Por otra parte, la Base Monetaria Restringida (BMR) se colocó en RD\$162,614.5 millones al finalizar el segundo trimestre de 2014, una disminución de RD\$1,259.0 millones en comparación con el mismo período de 2013. Como resultado de ello, la tasa de crecimiento interanual fue de 2.2 puntos porcentuales inferior a la estimación contemplada en el Programa Monetario, para una tasa interanual de crecimiento de la BMR de -0.8%.

Base Monetaria Restringida (Millones de RD\$)



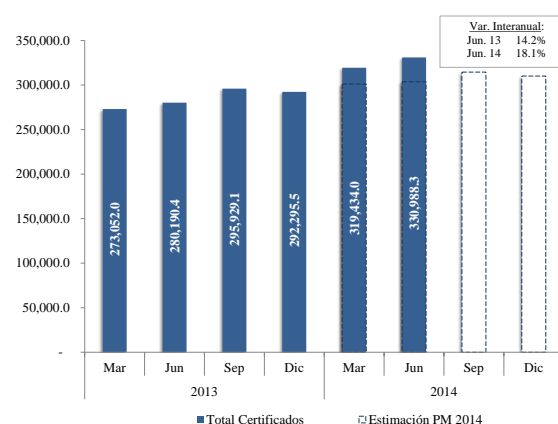
La contracción observada en la BMR fue producto de una disminución en los depósitos de encaje legal y saldos de compensación de las entidades financieras en el Banco Central de 13.2% interanual, contrarrestado por el incremento en los billetes y

monedas emitidos que aumentaron en 13.0% a lo largo de este período.

Valores en Circulación del BCRD

En cuanto a las operaciones de mercado abierto del BCRD, los valores en circulación registraron un aumento de RD\$50,797.7 millones desde junio de 2013, lo que representa un crecimiento interanual de 18.1% al finalizar el segundo trimestre de 2014. Con esta variación, los certificados del BCRD alcanzaron un saldo de RD\$330,988.3 millones en junio de 2014.

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

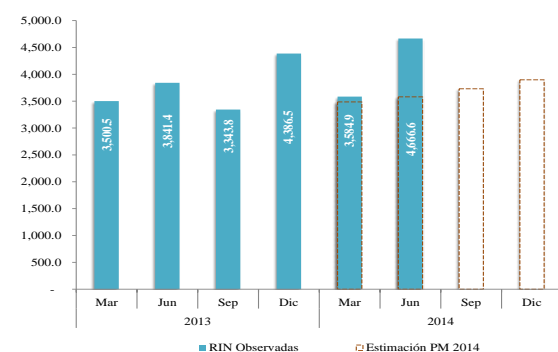


De esta forma, dicha variable se colocó aproximadamente RD\$27,300.0 millones por encima de la estimación contenida en el Programa Monetario para el cierre del período enero-junio de 2014.

Reservas Internacionales Netas

Finalmente, las Reservas Internacionales Netas (RIN) alcanzaron un saldo de US\$4,666.6 millones al finalizar el mes de junio de 2014, acumulando un total de US\$825.1 millones desde junio de 2013.

Reservas Internacionales Netas (Millones de US\$)



Es importante señalar que, en comparación con el nivel contemplado en el Programa Monetario, las RIN se encuentran aproximadamente US\$1,080.0 millones por encima del valor esperado. Para el cierre de 2014, se estima que las RIN se coloquen en torno a US\$3,900.0 millones.