

APÉNDICE I

REVISIÓN PROGRAMA MONETARIO

SEGUIMIENTO TRIMESTRAL DEL PROGRAMA MONETARIO BAJO METAS DE INFLACIÓN DEL BANCO CENTRAL 2015

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 2015.

A partir de la adopción del Esquema de Metas de Inflación (EMI) en el año 2012, el BCRD elabora el Programa Monetario considerando como ancla nominal la meta de inflación, apoyado en los modelos de consistencia macroeconómica, que simulan el comportamiento de las principales variables del sector monetario, fiscal, real y externo. En este sentido, se estableció una meta de inflación de 4.0% \pm 1.0% interanual para el año 2015.

Medidas de Política Monetaria

En febrero de 2015, el BCRD decidió aumentar el coeficiente de encaje legal requerido a las entidades de intermediación financieras en 200 puntos básicos, al mismo tiempo que anunció la inyección de US\$200.0 millones al mercado. Ambas medidas fueron adoptadas, con la finalidad de controlar las expectativas de depreciación del tipo de cambio que pudiesen repercutir, de forma negativa, sobre la formación de expectativas de inflación.

Si bien estas disposiciones lograron su objetivo, implicaron un aumento en las tasas nominales de interés que, en un ambiente de baja inflación, llevó a las tasas reales a niveles muy elevados. Por esto, el BCRD decidió realizar un ajuste en su postura mediante la reducción gradual de su Tasa de Política Monetaria (TPM) entre los meses de marzo y mayo, de 6.25% hasta 5.00% anual, para una reducción de 125 puntos básicos. En este sentido, las tasas de facilidad permanente de depósitos y expansión se ubicaron en 3.50% y 6.50% anual, respectivamente. Dicha reducción en la TPM se realizó tomando en consideración las bajas presiones inflacionarias existentes, los pronósticos sobre la posible trayectoria de la inflación y de las principales variables macroeconómicas, en el horizonte de política.

En el entorno internacional, resalta el crecimiento de la economía de Estados Unidos, que se expandió a un ritmo de 2.4% anual durante el 2015, impulsado por un aumento en el consumo personal y la inversión fija residencial. En cuanto a la Zona Euro, España

continúa su recuperación económica, cerrando el año con un crecimiento de 3.2% anual. Mientras, Alemania y Francia, las dos grandes economías del bloque, continúan mostrando un crecimiento moderado, al concluir el año con una expansión de 1.7% y 1.2% anual, respectivamente.

Evolución Reciente de la Inflación

La tasa de inflación interanual en el país se situó en 2.34% en diciembre de 2015, por debajo del límite inferior de la meta de 4.0% \pm 1.0%. Dicho comportamiento obedeció a las bajas presiones inflacionarias en el contexto internacional, que contrastó la sequía que se registró en el país durante varios meses y que trajo como consecuencia un incremento de precios en los bienes agropecuarios.

Entretanto, la inflación subyacente, en la cual se excluyen ciertos bienes y servicios con precios volátiles (como el petróleo y algunos bienes agropecuarios), se ubicó en 1.82% interanual al finalizar el año 2015.

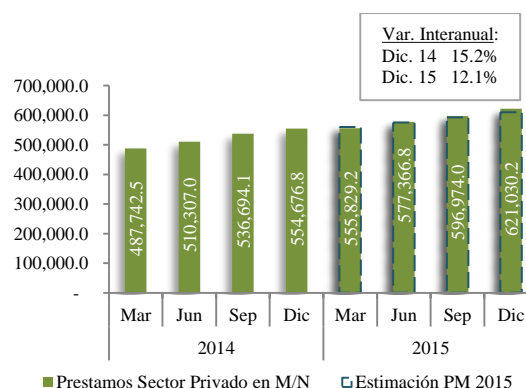
A pesar de finalizar el período enero-diciembre por debajo del límite inferior de la meta, se espera que durante el año 2016, la inflación converja al valor central de la meta de 4.0% \pm 1.0%, de acuerdo a las últimas proyecciones.

Seguimiento Variables del Sector Monetario

Préstamos al Sector Privado

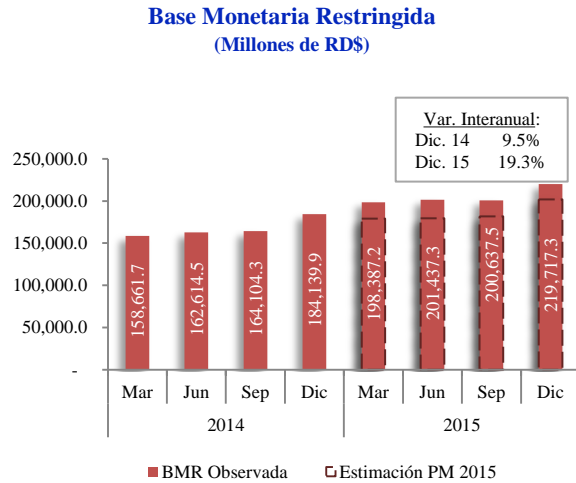
Al concluir el año 2015, el crédito al sector privado en moneda nacional se expandió a un ritmo de 12.1% interanual, alcanzando el saldo de RD\$621,030.2 millones. Este aumento, en términos absolutos, representó unos RD\$24,056.2 millones adicionales, respecto a los niveles existentes al cierre de 2014.

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



Base Monetaria Restringida

La Base Monetaria Restringida (BMR) experimentó un incremento de RD\$35,577.4 millones (19.3%) respecto de diciembre de 2014, concluyendo el año 2015 en RD\$219,717.3 millones.



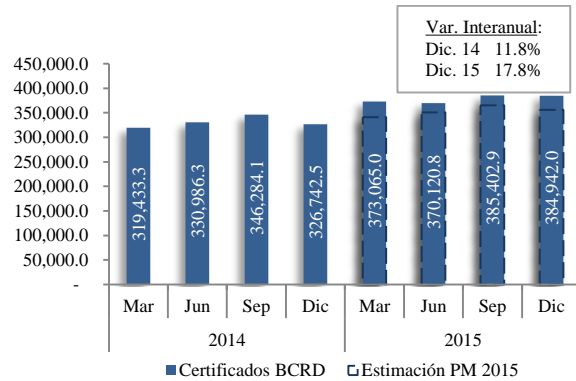
Dentro de los componentes de la BMR, se destaca el incremento de 36.2% interanual de los depósitos de encaje legal y saldos de compensación, cuya variación responde al incremento del porcentaje requerido para fines de encaje legal en moneda nacional. Mientras, los billetes y monedas emitidos se expandieron a un ritmo de 6.5% interanual al cierre de 2015.

Valores en Circulación del BCRD

En el año 2015, los certificados en circulación del BCRD registraron un incremento RD\$58,199.5 millones (17.8%) en comparación con el cierre de 2014, hasta alcanzar un saldo de RD\$384,942.0 millones.

Certificados del BCRD en Circulación

(Millones de RD\$)



El incremento de las colocaciones con respecto a 2014 se produjo como resultado de las operaciones de acumulación de reservas internacionales, como parte de la estrategia del BCRD de fortalecer sus tenencias de divisas.

Reservas Internacionales Netas

Las Reservas Internacionales Netas (RIN) finalizaron el año con un saldo de US\$5,195.1 millones, para un incremento de US\$544.6 millones, logrando superar el estimado de US\$4,907.2 millones contemplado en el Programa Monetario 2015.

Reservas Internacionales Netas

(Millones de US\$)

