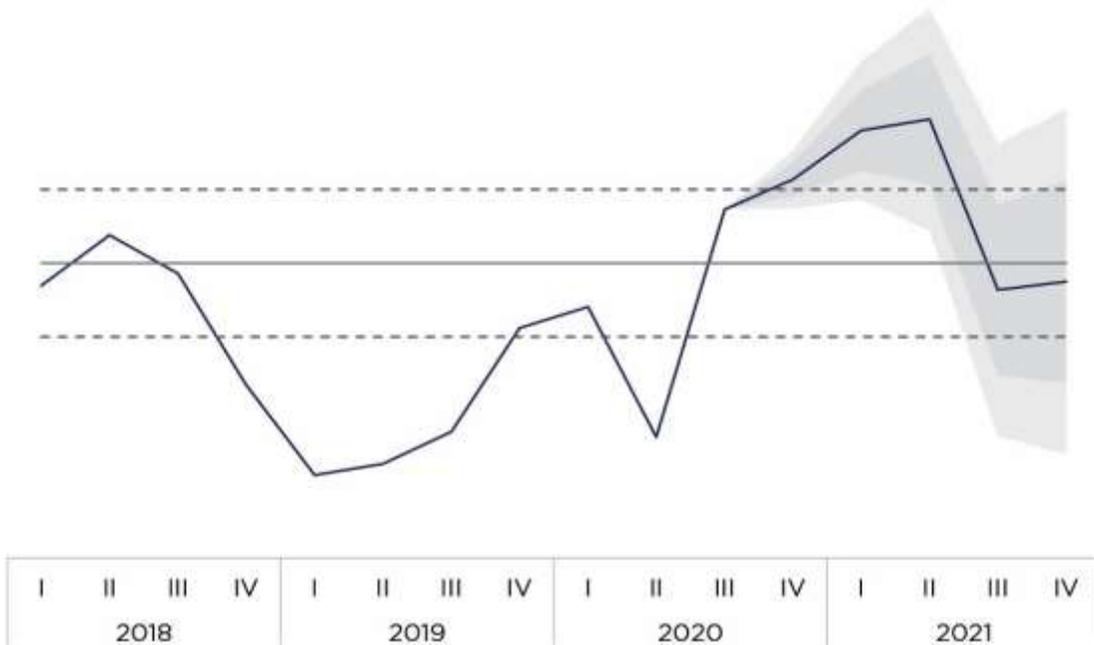




**BANCO CENTRAL**  
REPÚBLICA DOMINICANA

Departamento de Programación Monetaria  
y Estudios Económicos

RESUMEN EJECUTIVO  
**PROGRAMA MONETARIO  
DEL BANCO CENTRAL**  
Bajo metas de inflación  
**2021**



# ÍNDICE

I.	Introducción.....	2
II.	Desempeño Reciente de la Economía.....	3
III.	Perspectivas del Entorno Internacional.....	10
IV.	Perspectivas Domésticas.....	11
V.	Proyecciones y Expectativas de Inflación.....	13
VI.	Política Monetaria: Metas, Instrumentos e Indicadores.....	14

## I. INTRODUCCIÓN

Desde inicios de 2012, el Banco Central de la República Dominicana (BCRD) implementa su política monetaria de acuerdo a un Esquema de Metas de Inflación (EMI). En este sentido, las decisiones de política están orientadas a minimizar los desvíos futuros de la inflación respecto a las metas anunciadas. Para cumplir con este objetivo, la autoridad monetaria emplea la tasa de política monetaria (TPM) como su instrumento principal, la cual afecta la tasa interbancaria y, eventualmente, el resto de las tasas de interés del mercado. Finalmente, conforme operan los mecanismos de transmisión de la política monetaria, los ajustes en la TPM inciden en las decisiones de consumo, ahorro e inversión de los agentes privados.

La elaboración del Programa Monetario bajo el EMI se fundamenta en un modelo de consistencia macroeconómica que agrupa las perspectivas de las principales variables de los sectores monetario, fiscal, real y externo. Estas proyecciones toman en consideración la implementación de las medidas de política monetaria requeridas para el cumplimiento de la meta de inflación en el horizonte de tiempo estipulado. En este marco de política monetaria, la evolución de la base monetaria y del resto de los agregados monetarios se consideran como variables indicativas.

El Programa Monetario del Banco Central está legalmente fundamentado en las disposiciones contenidas en el Artículo 26 de la Ley Monetaria y Financiera 183-02 y en el Reglamento del Programa Monetario y de Instrumentos de Política Monetaria, correspondiente a dicha ley. De acuerdo a este marco regulatorio y al artículo 228 de la Constitución, el principal objetivo del Banco Central la República Dominicana es velar por la estabilidad de precios.

- La economía dominicana se recuperaría aceleradamente durante 2021, mientras que la inflación convergería al centro del rango meta de 4.0%  $\pm$  1.0%

Como resultado de la crisis económica y sanitaria producto de la pandemia del COVID-19, las economías alrededor del mundo han experimentado una contracción económica durante el año 2020. Las restricciones impuestas sobre la movilidad y congregación de personas, con la finalidad de ralentizar la propagación del virus, significó la paralización de una parte considerable de actividades económicas en la mayoría de países, desde los primeros meses del año. En ese sentido, el impacto de la pandemia en los Estados Unidos (EUA), en el segundo trimestre del año, representó la peor caída económica en su historia, unido a tasas de desempleo históricamente altas. De igual forma, los países de la Zona Euro (ZE) también han experimentado importantes contracciones en sus economías.

La economía de República Dominicana, previo al inicio de la pandemia, se encontraba creciendo en torno a su potencial y con perspectivas de continuar siendo una de las de mayor crecimiento en la región. No obstante, como consecuencia de las medidas de confinamiento adoptadas, que implicaron el cierre parcial de las actividades económicas

## Programa Monetario 2021

para frenar la propagación del COVID-19, la actividad económica ha experimentado una contracción desde el mes de marzo. Cabe resaltar que, a medida que se ha producido una reapertura gradual de las actividades productivas, los indicadores económicos han mostrado una continua mejoría. En ese sentido, luego de una caída interanual durante abril de -29.8%, la disminución de la actividad productiva se ha moderado hasta el punto de que en noviembre pasado apenas alcanzó -3.4% y se proyecta que en diciembre se situó en torno a -1.5%. Con este comportamiento, la economía dominicana cerraría el año 2020 con una caída interanual en torno a -6.7%, por debajo del promedio de América Latina.

Por otro lado, la tasa interanual de inflación se situó en 5.55% en diciembre, marcada por presiones transitorias recientes de costos, destacándose los efectos rezagados de los eventos atmosféricos sobre la producción de alimentos, así como los incrementos en los insumos importados para la producción y los aumentos en los costos de transporte y flete. En tanto, la inflación subyacente, que excluye los precios de los bienes y servicios más volátiles, se ubicó en 4.77%, dentro del rango meta establecido en el Programa Monetario.

## II. DESEMPEÑO RECIENTE DE LA ECONOMÍA

### *I. Entorno Internacional*

Durante el año 2020, la economía global se ha deteriorado sustancialmente debido a la alta incertidumbre asociada a la propagación del virus COVID-19 y los efectos económicos de las medidas de contención y confinamiento alrededor del mundo, provocando choques simultáneos de oferta y demanda. En este contexto, la mayoría de los bancos centrales han implementado medidas monetarias expansivas a través de reducciones en sus tasas de interés, además de amplios programas de provisión de liquidez y financiamiento, con el objetivo de mitigar el impacto negativo que ha tenido la pandemia sobre sus economías.

De manera particular, Estados Unidos de América (EUA) mostraba señales de una desaceleración gradual, cerrando el año 2019 con un crecimiento de 2.2% anual. Sin embargo, a finales del primer trimestre del 2020, la propagación del virus ya había provocado la implementación de medidas de confinamiento en algunos estados y la paralización parcial de actividades económicas. Los efectos de estas medidas se vieron reflejados en el segundo trimestre, el cual representó el peor período de la pandemia para la economía estadounidense, con una contracción del Producto Interno Bruto (PIB) de 9.0% interanual. Asimismo, la tasa de desempleo pasó de 4.4% en marzo a un máximo histórico de 14.7% en abril y 13.3% en mayo.

Si bien EUA permanece como el país con mayor nivel de contagios y muertes diarias a causa de la pandemia, la economía ha mostrado señales de recuperación gradual, como resultado de la reapertura económica. En efecto, el tercer trimestre cerró con un crecimiento interanual de -2.9%, mejor de lo que se esperaba previamente en el año. De igual manera, el mercado laboral también muestra mejorías, con la tasa de desempleo situándose en 6.7% a diciembre. En tanto, la inflación se mantiene moderada, presentando una variación interanual de 1.4% al cierre de diciembre.

Para enfrentar el deterioro económico producto de la pandemia, la Reserva Federal redujo la tasa de fondos federales en 150 puntos básicos (pbs), ubicándola en el rango de 0% -

## Programa Monetario 2021

0.25% anual. Adicionalmente, amplió los programas de provisión de liquidez al sistema financiero a través de Repos overnight y Repos hasta 90 días, compras en el mercado secundario de bonos del Tesoro y de valores respaldados por hipotecas, y facilidades de crédito para las Mipymes, hogares y sectores productivos. Por último, la Fed anunció cambios en sus objetivos de política monetaria, pasando a enfocarse en mantener una inflación promedio en torno al 2% y dándole más prioridad a la generación de empleo.

En tanto, el impacto de la pandemia en la Zona Euro (ZE) ha sido más severo. Desde principios de año, el COVID-19 ya se propagaba en Europa, siendo Italia el primer epicentro después de China. La mayoría de los países de la zona adoptaron estrictas medidas de confinamiento y paralización de actividades económicas, por lo que el choque negativo fue evidente en el primer trimestre, cerrando con una caída del PIB de 3.2% interanual. No obstante, la mayor contracción económica sucedió durante el segundo trimestre, alcanzando una variación interanual de -14.7%, con España, Reino Unido, Francia e Italia entre los países más afectados.

Al igual que en EUA, la ZE mostró indicios de una recuperación, al cerrar el tercer trimestre con una contracción del PIB de 4.3% interanual. Dicho esto, los principales países de la zona han registrado rebotes del virus en el cuarto trimestre, resultando en nuevas medidas de confinamiento para los ciudadanos y la paralización de ciertas actividades. Como resultado de la contracción económica, la tasa de desempleo ha revertido la tendencia de los últimos años y se ubicó en 8.3% al cierre de noviembre. En tanto, la inflación llegó a territorio negativo en la segunda mitad del año, alcanzando una variación de -0.3% interanual en diciembre.

En este contexto, el Banco Central Europeo (BCE) ha mantenido su TPM en mínimos históricos, amplió su programa de provisión de liquidez para canalización de crédito y refinanciamiento a largo plazo, y flexibilizó el colateral elegible para éstos. Adicionalmente, el BCE extendió el programa de compras de activos públicos y privados por €1.5 billones hasta junio 2021, a la vez que redujo en 25 pbs. la tasa de interés de financiamiento para los hogares y empresas hasta -1.0% anual.

Por otro lado, América Latina se encontraba en una posición económica más débil al inicio de 2020, habiendo cerrado el año anterior con un crecimiento económico de 0.4% anual. La región ha sido impactada simultáneamente por el impacto del virus, las medidas de confinamiento, la caída de los precios de los bienes primarios durante gran parte del año y por la paralización del flujo turístico mundial, resultando en depreciaciones de sus monedas. En este contexto de una fuerte contracción económica, los bancos centrales de la región han disminuido sus tasas de política monetaria de forma significativa y se mantienen implementando de forma generalizada paquetes de estímulo monetario, a través de programas de provisión de liquidez y de canalización de crédito al sector privado.

En cuanto a las materias primas, la alta incertidumbre y el debilitamiento de la demanda global se han reflejado en los precios a través del año. El precio del petróleo intermedio de Texas (WTI), que inició el año por encima de US\$60 por barril, cerró los meses de marzo y abril en US\$20.51 y US\$19.23, respectivamente, debido al impacto de la pandemia sobre la demanda mundial. Conforme transcurrió el año, el precio mostró una tendencia al alza, con un promedio de US\$39.2 para el año 2020, por debajo del nivel de US\$59.1 estipulado

## Programa Monetario 2021

en el Presupuesto Nacional 2020. Por otro lado, el precio del oro exhibió una tendencia al alza en el transcurso del año, al ser utilizado como refugio de valor en un entorno global de alta incertidumbre, promediando US\$1,853.8 dólares por onza troy en diciembre de 2020.

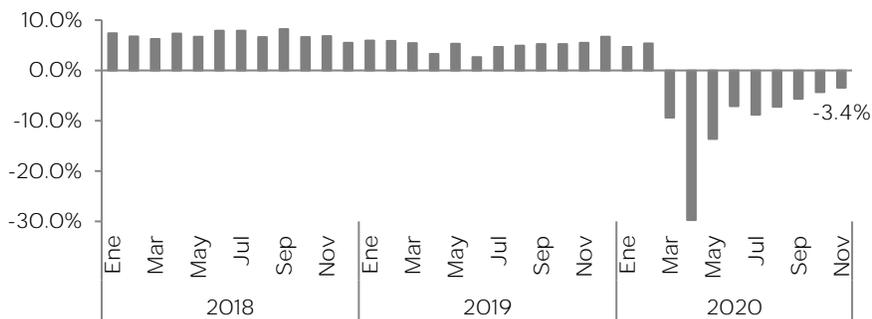
### II. Entorno Doméstico

#### i. Actividad Económica y Precios

En el plano doméstico, la economía dominicana se encontraba creciendo en torno a su potencial de 5.0% durante los dos primeros meses del año. Sin embargo, a partir de marzo 2020, la actividad económica ha sufrido una fuerte contracción, debido a la implementación de medidas preventivas ante el riesgo de transmisión del virus. No obstante, a partir de mayo se ha observado una tendencia sostenida hacia la recuperación de la actividad económica, como resultado de la reapertura gradual de la economía. En efecto, el IMAE registró una variación interanual de -3.4% en noviembre, cifra que refleja una mejoría de 26.4 puntos porcentuales respecto al -29.8% observado el pasado mes de abril.

De esta forma, la actividad económica acumula una variación de -7.3% en el período enero-noviembre, destacándose algunos sectores económicos que han continuado exhibiendo un desempeño positivo, tales como: salud, servicios financieros, agropecuario y comunicaciones.

**Gráfico 1. Indicador Mensual Actividad Económica**  
Variación Interanual (En %)



Fuente: BCRD

En cuanto a la evolución de los precios, la inflación interanual se ubicó en 5.55% a cierre de año. Los principales factores que han incidido sobre este comportamiento han sido choques transitorios que han afectado la producción nacional de algunos alimentos, como el impacto de la sequía a inicios de año y posteriormente de las tormentas Isaías y Laura, además del aumento en los costos de transporte y de los insumos importados. Por otro lado, la inflación subyacente, que excluye los precios de bienes y servicios más volátiles, registró una tasa interanual de 4.77%, manteniéndose dentro del rango meta establecido en el Programa Monetario de 4.0% ± 1.0%.

## Programa Monetario 2021

Es importante señalar que, al tomar en consideración el comportamiento de la nueva base referencial para fines analíticos, la variación interanual del Índice de Precios al Consumidor base anual octubre 2019 – septiembre 2020 se ubica al cierre del año 2020 en 4.63%, tasa que estaría dentro del rango objetivo de la institución monetaria.



### ii. Sector Externo

Durante enero-septiembre se registró un déficit de cuenta corriente de US\$1,033.9 millones, un resultado mejor al previsto, debido principalmente al dinamismo de las remesas y a la recuperación de las exportaciones de zonas francas, que han compensado parcialmente la ralentización del turismo. En efecto, se espera que para el cierre del año 2020 el déficit de cuenta corriente se ubique en torno a 2.0% del PIB, consistente con su nivel de largo plazo.

Este desempeño del sector externo ha estado favorecido por el crecimiento interanual de las remesas de 16%, que alcanzaron unos US\$8,219 millones en 2020, su nivel histórico más alto, influenciado por las medidas de asistencia financiera brindadas por el gobierno estadounidense. Por otro lado, las exportaciones totales se han recuperado al crecer durante octubre 2.1% interanual, impulsadas por el incremento en las exportaciones de zonas francas de 4.2% en ese mes.

Además, la Inversión Extranjera Directa (IED) alcanzó US\$2,047.2 millones en enero-septiembre 2020, monto que permitió financiar más de dos veces el déficit en la cuenta corriente en ese período. Tomando en cuenta estos resultados, se prevé que la inversión extranjera directa cerraría el año 2020 en torno a los US\$2,554 millones, nivel cercano a su promedio de la última década.

En cuanto a las Reservas Internacionales Brutas, estas alcanzaron un saldo de US\$10,751.7 millones al cierre de 2020, lo que representó una acumulación de US\$1,969.9 millones en el año. Esta acumulación estuvo influenciada por la recuperación de variables del sector externo, como las remesas, las exportaciones y la inversión extranjera directa, junto a la colocación exitosa de bonos soberanos por US\$3,800 millones en septiembre 2020, así

## Programa Monetario 2021

como el desembolso de US\$651 millones por concepto del financiamiento rápido aprobado por el Fondo Monetario Internacional (FMI), entre otros flujos financieros.

La disponibilidad de reservas ha permitido al Banco Central participar activamente en el mercado cambiario a través de la plataforma electrónica, para suplir el descalce transitorio generado por el cierre de los sectores generadores de divisas, especialmente del turismo. Estas acciones han contribuido a mantener la estabilidad relativa del tipo de cambio y a reducir la volatilidad excesiva experimentada principalmente en los meses iniciales de la pandemia. A tal efecto, la depreciación acumulada del peso dominicano se situó en torno a 9.2% anual al cierre de 2020, nivel que se encuentra por debajo de lo observado en la mayoría de los países de la región y de las economías emergentes.

### iii. Política Fiscal

En cuanto a las cuentas del Gobierno Central, los ingresos fiscales durante el primer trimestre de 2020 ascendieron a RD\$162,000.4 millones, equivalente a un crecimiento de 4.3% con respecto al mismo periodo del año anterior. Sin embargo, la implementación de restricciones de movilidad y mayor flexibilidad de algunas medidas de gestión fiscal, para combatir los efectos del COVID-19, implicó una ralentización recaudatoria a partir del mes de abril. En efecto, los ingresos totales se situaron en RD\$565,985.3 millones al mes de noviembre, lo cual representa una contracción interanual de 5.6%.

Como resultado del incremento en el gasto del sector salud y los programas establecidos para proteger el empleo y auxiliar a las personas más vulnerables, las erogaciones registraron un crecimiento interanual de 26.0%, alcanzando un saldo de RD\$851,743.3 millones en octubre de 2020. En ese sentido, el balance del Sector Público No Financiero (SPNF) presentó un déficit acumulado de RD\$296,170.2 millones al cierre de noviembre, equivalente a 6.6% del Producto Interno Bruto (PIB). Para el cierre del año, cifras preliminares del Ministerio de Hacienda muestran que el año 2020 cerraría con un déficit fiscal para el gobierno central en torno a 7.7% del PIB, por debajo de lo que se había previsto en el segundo presupuesto complementario de 9.3% del PIB.

**Gráfico 3. Ingresos y Gastos Acumulados, Gobierno Central**

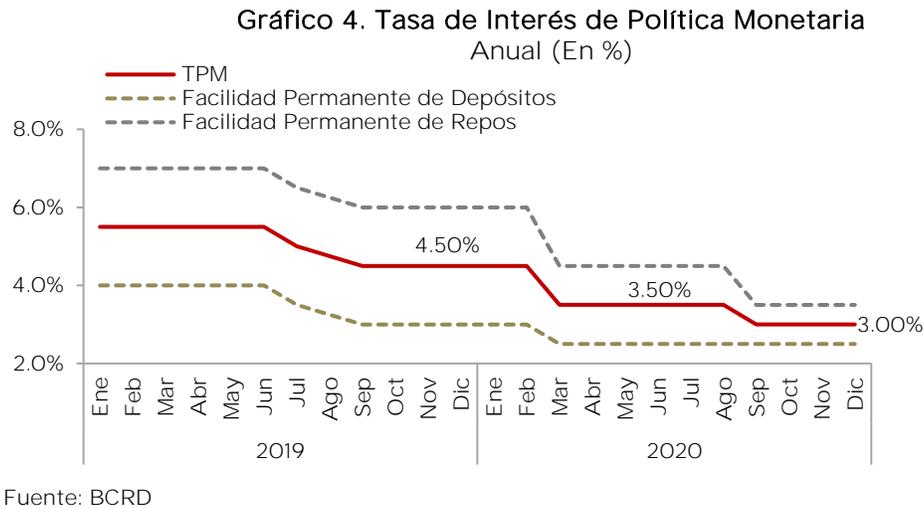


Fuente: BCRD

## Programa Monetario 2021

### iv. Política Monetaria

Tras el impacto de la pandemia del COVID-19 sobre la actividad económica y la evolución de los indicadores macroeconómicos, las condiciones internacionales y domésticas sufrieron cambios importantes que motivaron la adopción de medidas de flexibilización monetaria. En efecto, desde marzo del presente año el BCRD redujo la TPM en 150 puntos básicos a su mínimo histórico, de 4.50% a 3.00% anual, a la vez que decidió estrechar el corredor de tasas de interés, disminuyendo la tasa de la facilidad permanente de expansión de liquidez (Repos a 1 día) de 6.00% a 3.50% anual, mientras que la tasa de los depósitos remunerados (Overnight) se redujo de 3.00% a 2.50% anual.



Además de la reducción de tasas, el BCRD dispuso programas de provisión de liquidez en moneda nacional y extranjera. En ese sentido, se autorizaron hasta RD\$20,000 millones a través de Repos hasta 1 año, y RD\$30,267.1 millones mediante la flexibilización de requisitos de cobertura del encaje legal para las entidades financieras. Asimismo, las autoridades monetarias dispusieron una facilidad de liquidez a través de Repos por RD\$15,000 millones para financiamiento a Mipymes, y RD\$5,681 millones en liberación de encaje legal para consolidación de préstamos y financiamiento de mediano plazo para las Mipymes. A la vez, se aprobó una ventanilla de liquidez en moneda nacional por RD\$20,000 millones para ser canalizados a los sectores Turismo, Exportación, Construcción y Manufactura.

Por otro lado, la Junta Monetaria autorizó la creación de una Facilidad de Liquidez Rápida (FLR) por RD\$100,000 millones, con el objetivo de que las entidades de intermediación financiera puedan canalizar nuevos préstamos y refinanciamientos a condiciones más favorables a todos los sectores productivos, a las micro, pequeñas y medianas empresas, y a los hogares. El total de estas facilidades de liquidez en moneda nacional puestas a disposición de los agentes económicos ascienden a más de RD\$190 mil millones, superior al 4.0% del PIB, el plan de estímulo monetario más amplio en la región de Centroamérica y el Caribe.

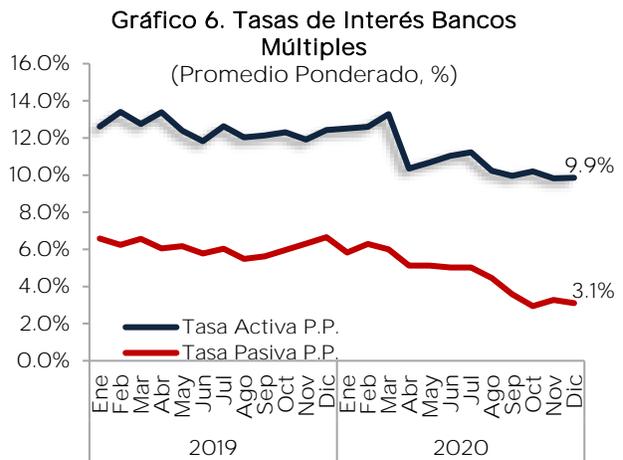
## Programa Monetario 2021

De igual forma, en moneda extranjera, las medidas de provisión de liquidez suman US\$622.4 millones, de los cuales US\$400 millones corresponden a Repos de hasta 90 días, y US\$222.4 millones a través de liberación del encaje legal en moneda extranjera de los bancos múltiples. Por último, el paquete incluyó medidas regulatorias temporales para mitigar el impacto del choque sobre el sistema financiero, incluyendo el congelamiento de las clasificaciones y provisiones de los deudores, entre otras.

Desde la adopción de estas medidas de estímulo monetario, se ha observado un comportamiento favorable del crédito al sector privado y una reducción gradual de las tasas de interés de mercado conforme operan los mecanismos de transmisión de la política monetaria. En efecto, las tasas de interés activa y pasiva (promedio ponderado, p.p.) se ubicaron en 9.9% y 3.1%, respectivamente, al finalizar diciembre, para una reducción de aproximadamente 300 puntos básicos desde marzo. Asimismo, los préstamos al sector privado se mantuvieron creciendo a una tasa saludable durante todo el año, alcanzando una expansión interanual de 8.6% al cerrar el año 2020, una de las tasas de crecimiento más altas de América Latina.



Fuente: BCRD



De igual forma, los agregados monetarios han registrado un gran dinamismo como resultado de las medidas expansivas. La Base Monetaria Restringida (BMR) mostró un crecimiento interanual de 21.0% al finalizar diciembre de 2020, explicado por el incremento de los billetes y monedas emitidos en 33.9% interanual. Mientras, los depósitos de encaje legal disminuyeron en 0.9% interanual, como resultado de las medidas de liberación de encaje. En tanto, el medio circulante (M1) registró una variación de 28.9% interanual, la oferta monetaria ampliada (M2) creció en 15.7% interanual y el dinero en sentido amplio (M3) se expandió en 21.5% interanual a diciembre.

### III. PERSPECTIVAS DEL ENTORNO INTERNACIONAL

La economía mundial apunta a una vuelta paulatina a la senda de crecimiento económico durante el 2021, luego de la crisis desatada en el 2020 por la pandemia del COVID-19. En efecto, las proyecciones más recientes del informe de *Consensus Economics* para la economía mundial señalan una caída de 4.2% para 2020 y una expansión de 4.8% para 2021.

La economía de EUA concluiría el año con una caída de 3.6% durante 2020, luego de exhibir una recuperación durante los dos últimos trimestres del año. Para el 2021, se espera que la economía crezca en torno a 4.0%, con la disponibilidad de una vacuna y sin la incertidumbre del período electoral que marcó el presente año. Se espera que la nueva administración que asume a inicios de año se aboque a implementar programas de estímulo fiscal más amplios que continuarían promoviendo la recuperación económica. En tanto, la política monetaria se mantendría expansiva, facilitando la provisión de liquidez a los negocios y hogares.

Por su parte, la ZE se estaría contrayendo 7.3% al cierre del año 2020, como resultado de los cierres y reaperturas económicas que sufrieron las distintas economías del bloque, con el fin de frenar las olas de contagio. Para el año 2021, se esperaría una recuperación económica paulatina y, dada la fuerte contracción del 2020, la expansión sería de 4.7%. En su caso, también se espera que la política monetaria mantenga una postura expansiva que sirva de apoyo a la recuperación de sus economías.

En tanto, AL presentaría una contracción de 7.3% al finalizar el año 2020, como consecuencia de las medidas implementadas en la región para mitigar la propagación del virus. De acuerdo al informe de *Consensus Economics* de diciembre, las expectativas apuntan a una recuperación gradual durante el 2021, cerrando el año con un crecimiento de 4.2%, liderado por un buen desempeño de las principales economías de la región.

Por último, las proyecciones contenidas en el Marco Macroeconómico indican que el precio promedio del crudo WTI se ubicaría en torno a US\$45.5 por barril en 2021. Además, el precio del oro por onza troy plasmado en el Anteproyecto de Ley de Presupuesto General del Estado se ubica en US\$1,590.0 para 2021.

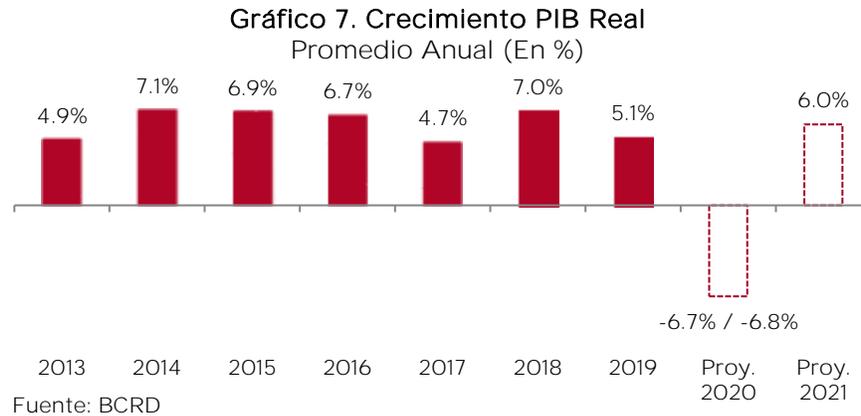
Tabla 1. Perspectivas Variables Externas

Variables	2019	Proy.2020	Proy.2021
PIB Economía Mundial (Crecimiento)	2.5%	-4.2%	4.8%
PIB Real EUA (Crecimiento)	2.2%	-3.6%	4.0%
PIB Zona Euro (Crecimiento)	1.3%	-7.3%	4.7%
PIB América Latina (Crecimiento)	0.4%	-7.3%	4.2%
Precio Petróleo (US\$ por Barril)	57.0	38.5	45.5

Fuente: Consensus Economics / Marco Macroeconómico

## IV. PERSPECTIVAS DOMÉSTICAS

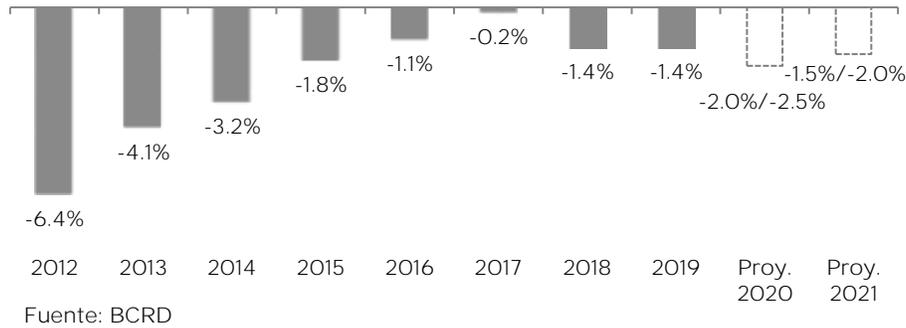
Para el año 2021 se espera un repunte significativo de la economía, proyectándose que el crecimiento económico podría ubicarse en torno a 6.0%, superior al crecimiento potencial. Esta expansión estaría influenciada por la continuación de la reactivación económica de los distintos sectores de la economía, por el efecto de las medidas de provisión de liquidez que el BCRD ha implementado desde mediados de marzo del presente año, así como por los distintos programas de apoyo del Gobierno; destacándose el plan de recuperación del turismo, el programa de préstamos a productores agropecuarios a tasas de interés de 0%, programas de apoyo los sectores de manufactura y de zonas francas y el inicio de importantes obras de infraestructura, así como otros proyectos de desarrollo estratégico, como puertos y carreteras, que se estarán ejecutando a través de las Alianzas Público-Privadas.



Con la apertura económica y el repunte de los sectores generadores de divisas, las perspectivas sobre la cuenta corriente son favorables. En ese sentido, se prevé que las remesas cerrarían el 2021 en torno a US\$8,500 millones, mientras que las exportaciones continuarían recuperándose y los ingresos por turismo se irían normalizando gradualmente, incidiendo sobre el resultado esperado de cuenta corriente que se mantendría bajo, en torno a -1.5%/-2.0% del PIB. Asimismo, se proyecta un mayor flujo de recursos de Inversión Extranjera Directa, que alcanzaría unos US\$2,700 millones en el año 2021.

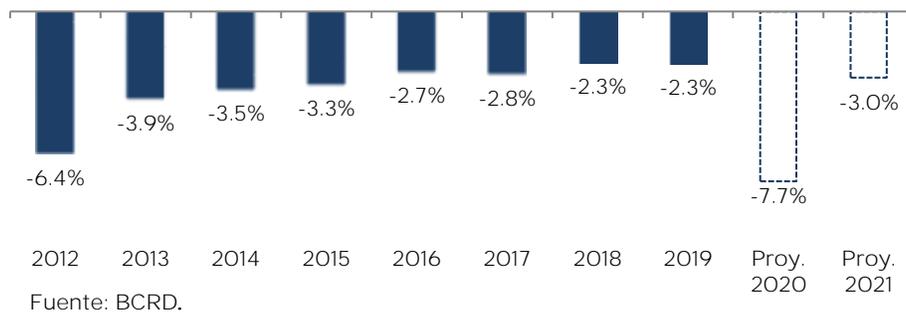
## Programa Monetario 2021

**Gráfico 8. Balance Cuenta Corriente  
(Como % PIB)**



En cuanto a las cuentas del Gobierno Central, se espera que el déficit se ubique en 3.0% en el año 2021, una reducción significativa respecto al déficit presupuestado en el año 2020. Este ajuste se debe a la mejora de los ingresos fiscales producto de la reactivación y la moderación del gasto público, el cual sufrió un aumento significativo en el 2020 para enfrentar los efectos de la crisis del COVID-19.

**Balance Sector Público No Financiero  
(Como % PIB)**



**Tabla 2. Perspectivas variables domésticas**

Variables	2019	Proy.2020	Proy.2021
PIB Real (Crecimiento)	5.1%	-6.7%/-6.8%	6.0%
Inflación (Fin de período)	3.7%	5.55%	4.0%
Cuenta Corriente (% del PIB)	-1.4%	-2.0%/-2.5%	-1.5%/-2.0%
Balance del Gobierno Central (% del PIB)*	-2.3%	-7.7%	-3.0%

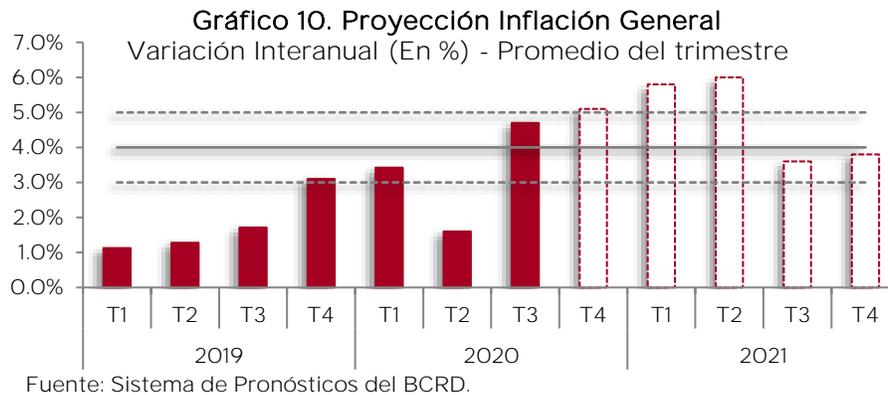
Fuente: BCRD

\*Dato de 2020 información preliminar del Ministerio de Hacienda, 2021 Presupuesto Nacional

## V. PROYECCIONES Y EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN

Luego de que la inflación cerrara el año 2020 ligeramente por encima del límite superior del rango meta, debido a choques transitorios de costos en rubros alimenticios y de transporte de alta ponderación, el sistema de pronósticos indica que la inflación se mantendría temporalmente por encima del límite superior del rango meta en la primera parte de 2021, para luego converger al centro del rango meta de  $4.0\% \pm 1.0\%$  durante el resto del año. Por otro lado, se proyecta que la inflación subyacente, la cual excluye del cálculo aquellos componentes de precio más volátiles, se mantendría dentro del rango meta en el año 2021.

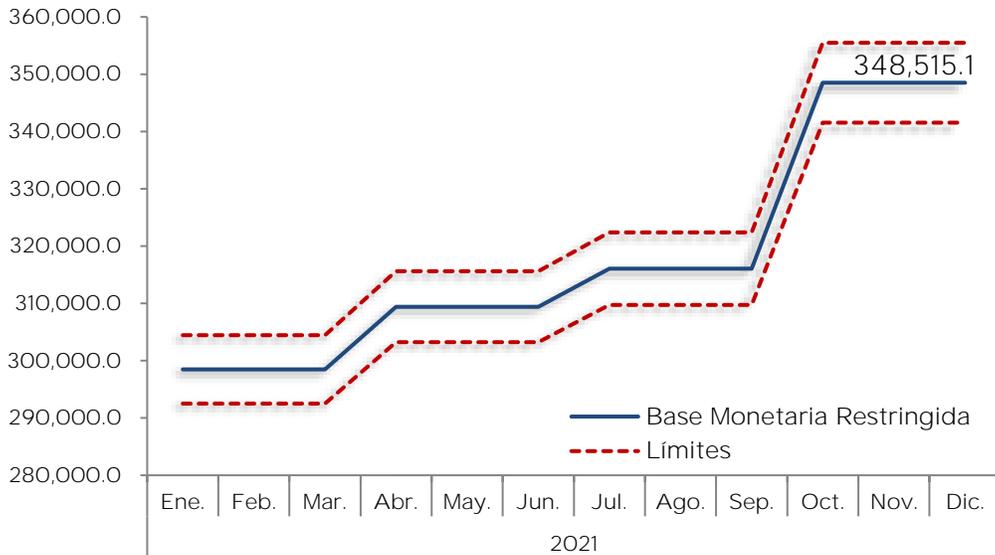
Las expectativas de inflación a 12 y 24 meses permanecen ancladas en torno al centro de la meta, sugiriendo que los agentes económicos valoran como transitorios los incrementos recientes de la inflación. Tomando en cuenta los pronósticos y las expectativas de inflación para el mediano plazo, el BCRD cuenta con espacios suficientes para mantener condiciones monetarias favorables durante el año 2021 y apoyar el proceso de recuperación de los sectores productivos.



## VI. POLÍTICA MONETARIA: METAS, INSTRUMENTOS E INDICADORES

En el esquema de metas de inflación bajo el cual el BCRD conduce la política monetaria, los agregados monetarios son variables indicativas de las condiciones monetarias. A continuación, se presenta la senda esperada para la Base Monetaria Restringida (BMR) en el año 2021:

**Gráfico 11. Proyección de Base Monetaria Restringida**  
Millones de RD\$



La BMR estaría en torno a RD\$348,515.1 millones en el año 2021, consistente con la proyección de inflación en torno al valor central del rango meta.

En cuanto a las Reservas Internacionales Netas (RIN), el Programa Monetario contempla para el año 2021 un nivel por encima del 12.3% del PIB, equivalente a unos US\$9,640.0 millones para concluir el año 2021. Es importante señalar que el nivel de reservas internacionales al cierre de 2021 pudiera ser mayor, condicionado por la dinámica de los depósitos en moneda extranjera del Gobierno en el Banco Central y por el ritmo de recuperación de los ingresos de turismo.

Asimismo, las operaciones monetarias contenidas en el Programa Monetario toman en consideración el efecto expansivo de los vencimientos de certificados del BCRD ascendentes a RD\$162,407.4 millones, así como otros factores expansivos como la acumulación de reservas internacionales, que serían contrarrestados parcialmente por el incremento en la demanda de dinero y por las transferencias por Recapitalización del BCRD contenidas en el Presupuesto General del Estado 2021 de RD\$12,100.7 millones, equivalentes a 0.2% del PIB.

Bajo estos supuestos domésticos y externos, se proyecta que el déficit cuasifiscal se ubicaría en torno a 1.3% del PIB al cierre de 2021, muy similar al estimado de forma preliminar para 2020.

## Programa Monetario 2021

A continuación, se muestra un resumen de las principales variables macroeconómicas contempladas para la elaboración del Programa Monetario para 2021:

Tabla 3. Principales Indicadores Macroeconómicos Programa Monetario 2021

Variables	Proyección 2021
<b>Sector Real:</b>	
Crecimiento PIB Real	6.0%
Tasa de Inflación, Fin de Período	4.0%
<b>Sector Fiscal:</b>	
Presión Tributaria	12.4%
Balance SPNF como % PIB	-3.0%
Balance Cuasifiscal como % PIB	-1.3%
<b>Sector Externo:</b>	
Balance Cuenta Corriente de la Balanza de Pagos (MM US\$)	-1,231.2
Balance Cuenta Corriente de la Balanza de Pagos como % PIB	-1.5%/-2.0%
Var. % Exportaciones Totales	5.0%
Var. % Importaciones Totales	10.0%
Var. % Inversión Extranjera Directa	6.2%
<b>Sector Monetario:</b>	
Reservas Internacionales Netas (MM US\$)	9,640.0
Var. % Base Monetaria Restringida	8.8%
Var. % Préstamos Bancarios Sector Privado en M/N	9.0%-11.0%
Var. % Medio Circulante (M1)	8.0%-10.0%
Var. % Oferta Monetaria Ampliada (M2)	9.0%-11.0%
Var. % Dinero en Sentido Amplio (M3)	8.0%-10.0%