



*Consejo Monetario Centroamericano*  
*Secretaría Ejecutiva*

## **REPORTE MENSUAL No. 153**

*Principales Políticas Adoptadas y Hechos Económicos  
Relevantes en los Países Centroamericanos  
y la República Dominicana*

**Abril, 2012**

Publicado el **30 de Abril** de 2012

---

## COSTA RICA

### A. Política Monetaria.

- En abril de 2012 el **Banco Central de Costa Rica (BCCR)** mantuvo la **tasa de política monetaria (TMP) en 5.0%**. El volumen de negociación en colones en el Mercado Integrado de Liquidez (MIL) **fue de aproximadamente €2.3 billones, monto ligeramente inferior al observado el mes previo.**
- El BCCR publicó el **programa monetario 2012-13**, donde consideró el diagnóstico de la situación económica del año 2011 y las perspectivas económicas para los próximos veinticuatro meses. **El nuevo programa monetario establece como objetivo de inflación un 5% para 2012 y 2013**, en ambos casos con un rango de tolerancia de  $\pm 1$  punto porcentual (p.p.).
- El Programa Macroeconómico para el bienio 2012-13 **pospone la reducción en la meta de inflación**, sin que esto signifique el abandono del compromiso de llevar la inflación a niveles del 4% o menos en el mediano plazo, una vez que el ajuste fiscal se haya realizado y las cuentas de la hacienda pública retomen el sendero sostenible.
- En febrero, el BCCR presentó el Informe sobre las “**Estimaciones del Posible Efecto sobre los Precios y sus Tasas de Cambio del Proyecto de Ley de Solidaridad Tributaria** (Expediente No. 17,959). Analiza escenarios hasta el año 2016 de resultados sobre el déficit fiscal y en los niveles de inflación anual según se apruebe o no la reforma tributaria planteada en el proyecto de Ley Tributaria.
- El volumen de transacciones en dólares en el MIL de febrero de 2012 **disminuyó con respecto al del mes previo (US\$273 millones y US\$632 millones, en su orden)** y la tasa de interés promedio **se redujo de 0.18%** en enero a 0.11%.
- En marzo de 2012, el **Índice de Precios al Consumidor (IPC)** registró una **variación mensual de 0.40%**, superior a la observada un año atrás (**0.25%**). Con este resultado **la inflación general acumulada fue de 1.28%** (de 1.69% en abril de 2011), aproximada por la **variación interanual de ese indicador alcanzó 4.21%** (de 4.58%, en abril de 2011), cifra dentro del rango objetivo de inflación para 2012 (5%  $\pm 1$  punto porcentual (p.p.)), establecido por el BCCR en el Programa Macroeconómico 2012-13. Por su parte, el *Índice Subyacente de Inflación (ISI)* registró una variación mensual de 0.16% (de 0.64% en igual periodo de 2011) e interanual de 4.5% (de 4.02% en 2011).

### B. Política Cambiaria.

- Al mes de abril de 2012, el tipo de colones por dólar para la venta **se apreció un 0.77%** con respecto al mes de marzo, llegando a 509.61 colones por dólar.

- Las operaciones cambiarias del sector privado registraron en febrero de 2012 **un superávit de \$169.5 millones de dólares**, originado en el balance positivo promedio diario de \$63.5 millones en los ingresos de divisas en comparación con los egresos diarios de \$55.4 millones. Este balance fue suficiente para atender los requerimientos netos del sector oficial, sin generar variaciones importantes en la paridad de la moneda nacional en términos del dólar de los Estados Unidos de América. El tipo de cambio promedio de MONEX se mantuvo flotando con oscilaciones entre el 1.9% y 2.7% por encima del límite inferior de la banda cambiaria.
- Las reservas internacionales netas (RIN) presentaron en febrero **un aumento de \$61.8 millones de dólares**, producto básicamente de la colocación de títulos de propiedad del Ministerio de Hacienda (\$162 millones), compensada parcialmente por la redención de certificados de depósito en dólares (CERTD\$) del BCCR por \$61 millones y la disminución en los depósitos de encaje que mantienen las entidades financieras por \$20.3 millones. El saldo de los activos de reserva en poder del Banco Central se ubicó en \$4,708.2 millones, monto equivalente a 4.3 meses de las importaciones de mercancías generales y 1.6 veces el saldo de la base monetaria.
- El BCCR inició el **Programa de Acumulación de Reservas Internacionales 2012-2013** a partir del 12 de marzo de 2012. En los tres primeros días del Programa el BCCR adquirió un monto acumulado de US\$14.5 millones.

### C. Política Financiera.

- En abril se mantuvo la tendencia al alza en las tasas de interés en el sistema bancario nacional. La Tasa Básica Pasiva Nominal (TBP), que refleja el costo promedio de las captaciones para los plazos entre 150 y 210 días, **alcanzó un total de 9.50%, el nivel más alto desde noviembre de 2009 (9.25%)**.
- Por su parte, las tasas de interés activas, en forma consecuente con el mayor costo del financiamiento de los intermediarios financieros, **mostraron movimientos alcistas**. La tasa promedio del sistema financiero nacional pasó de 17.69% en enero a 18.11% en febrero, 18.21% en marzo y 18.46% en abril de 2012. Mientras que en dólares, la tasa promedio se ubicó en 10.89% en enero, 10.97% en febrero, 10.86% en marzo y 10.99% en abril de 2012. Los mayores ajustes se presentaron en las tasas de interés de los créditos otorgados para vivienda y consumo, cuyas tasas se encuentran ligadas a la TBP.

### D. Política Fiscal.

- Cifras preliminares a enero de 2012, indican que **el déficit financiero del Sector Público Global Reducido (SPGR)<sup>1</sup>, alcanzó a representar un 1.0% del PIB<sup>2</sup>**, resultado superior al observado a inicios de los dos años previos (-0.8% y -0.6% del PIB en 2011 y 2010, respectivamente). En particular, **el déficit financiero del Go-**

---

<sup>1</sup> Incluye el Gobierno Central, BCCR y el RSPNFR (CCSS, ICE, CNP, RECOPE, JPSSJ e ICAA).

<sup>2</sup> Relación respecto al PIB anual estimado para 2012 en la revisión del Programa Macroeconómico 2012-13.

bierno Central alcanzó **¢169,717 millones (0.8% del PIB)** y el **déficit primario fue equivalente a un 0.6% del PIB** (en ambos casos alrededor de 0.1 p.p. por encima de lo observado en 2011).

- El BCCR acumuló un déficit de ¢6,809 millones (metodología cuentas monetarias), **cifra inferior en 47% a la observada en enero de 2011**. El resto del sector público no financiero reducido, según cifras preliminares, generó **un déficit equivalente a 0.2% del PIB (0.1% en 2011)**. Este resultado obedeció, particularmente, al deterioro en las finanzas de la Caja Costarricense del Seguro Social (CCSS).
- En cuanto al financiamiento neto, como ha sido característico en los años anteriores, el Gobierno Central atendió en enero de 2012 sus requerimientos de caja y otras obligaciones financieras mediante la colocación de títulos de deuda interna y el uso de parte de sus depósitos en el BCCR, comportamiento que contribuyó a que el saldo de la deuda pública total ascendiera a 41.5% del PIB.

#### **E. Hechos relevantes.**

- La producción del país, medida por la *tendencia ciclo* del Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE), registró en enero de 2012 **un crecimiento interanual de 6.4%, superior al promedio observado en el último trimestre del año anterior (6.1%)**. Del total de industrias (15) que componen el indicador, solo cuatro experimentaron una desaceleración en su ritmo de crecimiento con respecto al año 2011. Además, las industrias de manufactura, construcción y minas y canteras, reversaron las tasas de variación negativas del mismo periodo del año anterior, reflejando el mejor desempeño de la actividad económica costarricense. Por su aporte a la tasa interanual de crecimiento, la mayor contribución provino de las industrias de servicios (3.3 p.p.), seguidas por la manufactura (2.6 p.p.), la agricultura (0.27 p.p.) y la construcción (0.14 p.p.).
- El número de asegurados del sector privado reportados por la Caja Costarricense del Seguro Social (CCSS) **creció en enero de 2012 un 5.0% respecto al mismo periodo del año anterior**, lo cual en términos absolutos implicó **un incremento cercano a 40,000 cotizantes**, donde sobresalieron las actividades de la construcción (21.3%), manufactura (7.3%) y servicios (5.4%).
- En enero de 2012 **el flujo de comercio de bienes (exportación más importación) creció 20.8% con respecto a igual mes del año previo**. En dicho mes el valor de las compras y ventas externas fue de \$1,465.3 y \$841.6 millones de dólares respectivamente, con lo cual la brecha comercial de bienes fue negativa en \$623.8 millones, cifra que representó un 1.4% del PIB estimado para 2012 (1.2% en 2011).

## EL SALVADOR

### A. Política Monetaria. No Tiene.

- La Dirección General de Estadísticas y Censos (Digestyc) del Ministerio de Economía informó que **la inflación acumulada hasta marzo es de 0.81%, un porcentaje de 0.66% menor** a la registrada durante el mismo periodo del año pasado. En enero pasado, la inflación fue de 0.33% y para febrero alcanzó los 0.66%. El mes pasado, el Índice de Precios al Consumidor (IPC), reportó un “leve” aumento de 0.14%, a comparación de los meses anteriores donde sus alzas registradas fueron del 33% en enero y febrero. El actual aumento de 0.14% ha sido motivado principalmente por la división transporte con 1.97%, derivado del aumento de precios de insumos como la gasolina especial (4.32%) y regular (6.17%).

### B. Política Cambiaria. No Tiene.

### C. Política Financiera.

- El Banco Central de Reserva (BCR) publicó las tasas de interés correspondientes entre 2 de marzo y la semana que finaliza el 20 de abril de 2012. La tasa de interés promedio aplicado a los depósitos a plazo de 180 días **se ubicó en 2.24%, experimentando un aumento de 59 puntos básicos** respecto a abril 2011 (1.65%). Por su parte, la tasa de interés aplicada a los préstamos hasta un año fue de 5.38%, **lo que implica una reducción anual de 74 puntos básicos (6.12%)**.
- Durante el mes de febrero, **el nivel de Reservas Internacionales Netas (RIN) del BCR fue de US\$2,618.1 millones**, equivalente a una cobertura del 111.3% de sus pasivos de corto plazo. En términos mensuales **se observó un aumento de US\$38.0 millones** asociado en parte a traslados de fondos de bancos comerciales hacia sus reservas de liquidez en el BCR.

### D. Política Fiscal.

- Al mes de febrero de 2012, la ejecución financiera del Sector Público No Financiero (SPNF) con respecto al mismo período de 2011 presentó los resultados siguientes: i) Los ingresos y donaciones del SPNF alcanzaron US\$763.2 millones, **mayores en 12.0% (US\$81.9 millones)** a lo que se obtuvo en febrero de 2011. Así tenemos que el impuesto de transferencia de bienes muebles y servicios conocido (IVA), **se incrementó en US\$37.2 millones**, el impuesto sobre la renta (ISR) **aumentó US\$17.3 millones** y el impuesto sobre las importaciones en **US\$2.0 millones**; ii) Los gastos y concesión neta de préstamos del SPNF fueron de US\$803.3 millones, **mayores en 4.5% (US\$34.5 millones)** a lo realizado en febrero de 2011, debido principalmente al incremento en el gasto corriente. iii) El ahorro corriente generado en el período, **fue mayor en US\$36.6 millones** para igual período de 2011; iv) El resultado global del mes en referencia **mostró un déficit (incluyendo donaciones) de US\$40.1 millones, equivalente a 0.2% del PIB estimado para el año 2012**.

- La inversión pública fue de US\$88.3 millones, **mayor en 3.3% (US\$2.9 millones)** a la realizada al mes de febrero de 2011, principalmente al incremento en la inversión experimentada por el Gobierno Central y las empresas públicas no financieras. Así tenemos que el Gobierno Central efectuó US\$63.2 millones, **superior en 25.5% (US\$12.9 millones)** a la registrada al mes de febrero de 2011; el resto del gobierno general ejecutó \$19.9 millones, **\$10.2 millones menos** que en el mismo período de 2011, y las EPNF ejecutaron una inversión de US\$5.3 millones.
- El financiamiento externo neto fue de US\$ -9.1 millones, **menor en US\$651.3 millones** comparado al de febrero de 2011. Dicho decremento se explica a que en febrero-2011, se colocaron US\$653.3 millones en eurobonos, los cuales se utilizaron para el pago de los que vencieron en julio-2011. Los desembolsos (\$28.9 millones), están asociados a los préstamos obtenidos de organismos internacionales para financiar los proyectos ejecutados por diferentes entidades del sector público no financiero. Las amortizaciones externas totalizaron US\$38.0 millones, **mayores en US\$2.4 millones** a las realizadas en febrero de 2011.
- El financiamiento interno neto fue de US\$ 49.2 millones, **mayor en US\$603.9 millones** con respecto al mes de febrero de 2011, principalmente por el uso de depósitos en el Banco Central.

#### E. Hechos Relevantes.

- El **Producto Interno Bruto Trimestral a precios constantes en el tercer trimestre de 2011 registró un incremento de 1.3%, inferior al 1.5% obtenido en igual periodo del año anterior.** El comportamiento de este indicador está determinado, fundamentalmente, por el desempeño favorable de las actividades económicas de Construcción (9.8%); Transporte Almacenaje y Comunicaciones (4.1%); Servicios del Gobierno (4.1%); Establecimientos Financieros y Seguros (3.1%); y por la Industria Manufacturera y Minas (2.2%). Asimismo, la actividad económica que mostró disminución fue la Agricultura, Caza, Silvicultura y Pesca (-3.9%).
- El Índice de Volumen de la Actividad Económica (IVAE) registró un incremento anual en tendencia ciclo de 1.5%, **inferior a la tasa de 3.6%** obtenida en el mismo período del año anterior.
- Las remesas familiares recibidas por las familias salvadoreñas durante el primer trimestre de 2012, **acumularon US\$946.2 millones, superando en US\$81.9 millones a lo ingresado en el mismo período del año anterior, mostrando un crecimiento de 9.5% anual**, informó la Gerencia de Estudios y Estadísticas Económicas del Banco Central de Reserva de El Salvador. Durante el mes de marzo ingresaron al país US\$364.0 millones, superando en US\$28.5 millones al monto registrado en el mismo mes del año anterior, logrando un crecimiento de 8.5%. Se debe resaltar que el monto ingresado durante el mes en estudio es el monto más alto al revisar la última década.

## GUATEMALA

### A. Política Monetaria.

- En su sesión celebrada el 25 de abril de 2012, la Junta Monetaria (JM) **decidió por unanimidad mantener el nivel de la tasa de interés líder de la política monetaria en 5.50%**, con base en el análisis integral del acontecer económico y financiero interno y externo, luego de haber conocido el Balance de Riesgos de Inflación, así como los resultados en 2012 del Modelo Macroeconómico Semiestructural.
- El Índice de Precios al Consumidor (IPC) **registró una variación de 0.33% en marzo pasado** (0.92 en marzo de 2011) **y la inflación acumulada llegó a 0.92%** (2.52 en marzo de 2011) **en los primeros tres meses de 2012 en Guatemala**, informó el Banco de Guatemala (Banguat). En cambio, **la tasa de inflación promedio anual fue de 5.05% (2.61% en 2011) y la interanual** (marzo 2012-Marzo 2011) **llegó a 4.55%**, por debajo de la meta máxima del 6% que prevén las autoridades del Banguat para cerrar este año.

### B. Política Cambiaria.

- El quetzal guatemalteco **se apreció 1.13%** frente al dólar en las últimas semanas de abril de 2012, con respecto al tipo de cambio de venta de enero. Al 26 de marzo de 2012 el tipo de cambio de referencia<sup>3</sup> fue de **7.77 quetzales por un dólar**.
- Las reservas monetarias internacionales netas (RIN) de Guatemala **llegaron al mes de marzo de 2012 a 6,140.8 millones de dólares**, experimentado **un crecimiento de 0.81%**, con respecto al total de 6,191.0 millones de dólares acumuladas al cierre del mismo periodo de 2011. Dichas reservas **disminuyeron un 0.23%** en marzo con respecto al pasado mes de febrero de 2012 (US\$6,126.9 millones).

### C. Política Financiera.

- El Banco Central de Guatemala (BANGUAT) publicó las tasas de interés vigentes correspondientes al 30 de marzo de 2011. Las tasas de interés activas en moneda nacional cerraron en 13.39%, **mostrando un aumento 0.02 puntos base**, con respecto a las tasas de al mes de marzo de 2011 (13.37%). En cambio, las tasas de interés pasivas en moneda nacional cerraron en 5.21%, **mostrando una disminución de 0.09 puntos base**, con respecto a las tasas de al mes de marzo de 2011 (5.30%).
- Las tasas de interés activas en moneda extranjera cerraron en 6.67%, **mostrando una disminución de 0.62 puntos base**, con respecto a las tasas de al mes de marzo de 2011 (7.29%). En cambio, las tasas de interés pasivas en moneda extranjera cerraron en 2.61%, **mostrando una disminución de 0.29 puntos base**, con respecto a las tasas de al mes de marzo de 2011 (2.90%).

---

<sup>3</sup> Calculado según la Resolución No. 246 de la Junta Monetaria del BANGUAT de 2006.

#### D. Política Fiscal.

- Los ingresos tributarios alcanzaron en marzo de 2012 un monto de 4,093.5 millones de quetzales (unos 531.6 millones de dólares), **experimentando una disminución de 2.86%** con respecto a los 4,213.9 millones de quetzales (unos 547.3 millones de dólares) recibidos en marzo de 2011. No obstante, los ingresos tributarios decrecieron un 42.95% en el mes de marzo con respecto a febrero de 2012.
- Los gastos totales del Gobierno Central alcanzaron en el mes de marzo de 2012 un monto de 3,821.0 millones de quetzales (unos 496.2 millones de dólares), **experimentando una reducción porcentual de 10.58%** con respecto al gasto público de 4,273.2 millones de quetzales (unos 610.5 millones de dólares) generados en marzo de 2011. De igual modo, los gastos totales aumentaron 12.99% en el mes de marzo con respecto a febrero de 2012.

#### E. Hechos relevantes.

- La economía de Guatemala, medida por el Producto Interno Bruto (PIB), **creció 3.9%, superior en 1% a la proyección realizada por el Banguat en diciembre último**, cuando ubicó el indicador en 3.8%. Para 2012, el Banguat mantiene una proyección de crecimiento del 2.9% al 3.3%. Según el informe trimestral del PIB, el crecimiento está asociado a un leve aumento de las exportaciones de bienes y servicios, un menor ritmo de incremento del consumo y la caída en las importaciones de bienes y servicios.

## HONDURAS

### A. Política Monetaria.

- De acuerdo a Resolución No.20-1/2012, La Comisión de Operaciones de Mercado Abierto (COMA) del Banco Central de Honduras (BCH), decidió junto al Directorio de la Institución, **mantener la Tasa de Política Monetaria (TPM) en su nivel de 6.0% anual**, a partir del 23 de enero de 2012, al considerar el comportamiento de las principales variables relacionadas con el panorama económico internacional, así como la trayectoria reciente y prevista de los indicadores internos.
- El Índice de Precios al Consumidor (IPC) registró en marzo de 2012, **una variación mensual de 0.7%, menor en 0.3 puntos porcentuales (pp) a la observada en febrero del presente año e igual a la resultante en marzo de 2011**. Por su parte, la **inflación acumulada alcanzó una variación de 1.9% y la interanual 5.7%**; la **tasa promedio de 12 meses se situó en 6.5%, la más baja en los últimos 7 meses**. El rubro que más influyó en la inflación de este mes lo constituyó el correspondiente a “Transporte” con un peso de contribución a la inflación total de 41.9%, seguido por el rubro “Alimentos y Bebidas no Alcohólicas” con 17.6% y “Alojamiento, Agua, Electricidad, Gas y Otros Combustibles con 14.9%. Estos tres rubros explicaron en su conjunto el 74.4% de la inflación del mes.
- El 13 de abril de 2012, el Directorio del BCH resolvió establecer mediante Resolución No.148-4/2012, **la tasa anual de interés por tipo de instituciones del sistema financiero** a ser aplicada por la Comisión Nacional de Bancos y Seguros como multa por deficiencias en el encaje, vigentes durante el mes de marzo de 2012, así:

Institución	Moneda Nacional	Moneda Extranjera
Bancos Comerciales	77.15%	33.87%
Bancos de Desarrollo	42.00%	33.87%
Sociedades Financieras	47.45%	19.00%

- Mediante Resolución No.117-3/2012, emitida el 22 de marzo de 2012, el Directorio del BCH autorizó la emisión de Letras del BCH en Moneda Nacional con plazo al vencimiento de noventa y ocho días calendario, por un monto de tres mil millones de lempiras (L3,000,000,000.00), para ser utilizadas en operaciones de mercado abierto, en la denominación cupón cero, con un monto mínimo de colocación de cien mil lempiras (L100,000.00) y múltiplos integrales de mil lempiras (L1,000.00) para montos superiores.
- De acuerdo a Resolución No.118-3/2012, emitida el 22 de marzo de 2012, el Directorio del BCH, autorizó la emisión de Letras del BCH en Moneda Extranjera con plazo al vencimiento de trescientos sesenta y cuatro (364) días, por un monto equivalente a cinco mil millones de lempiras (L5,000,000,000.00), para ser utilizadas en operaciones de mercado abierto, en la denominación cupón cero, con un monto mínimo de colocación de diez mil dólares (US\$10,000.00) y múltiplos integrales de mil dólares (US\$1,000.00) para montos superiores.

- Durante marzo de 2012, el rendimiento promedio ponderado por adquirir Letras del Banco Central de Honduras en Moneda Nacional fue de 6.79%, superior en 0.94 pp al observado en diciembre de 2011 (5.85%).
- En marzo de 2012, el promedio ponderado de la tasa de interés nominal sobre operaciones nuevas fue de 14.10% la activa y 7.53% la pasiva, ambas en moneda nacional, mismas que al compararse con marzo de 2011 se redujeron en 0.41 pp y 0.46 pp, respectivamente. Por su parte, la tasa de interés activa promedio ponderado sobre operaciones nuevas en moneda extranjera se ubicó en 7.69% y la tasa pasiva en 3.09% (8.19% y 3.46%, en su orden, en el mismo mes del año anterior). Por otro lado, la tasa promedio ponderado sobre préstamos interbancarios fue de 6.80% para el mes en referencia.

## B. Política Cambiaria.

- Al cierre de marzo de 2012, el tipo de cambio nominal mostró una depreciación mensual de 0.4%, al ubicarse en **19.2782 lempiras por dólar**
- La **venta acumulada de divisas** a los agentes cambiarios se destinó básicamente a los sectores comercio en US\$419.5 millones, importación de combustibles en US\$257.2 millones, industria manufacturera por US\$252.7 millones, financiero de US\$183.4 millones, hogares por US\$95.0 millones, servicios de US\$87.1 millones, comunicaciones por US\$36.2 millones y agroindustria por US\$32.3 millones.
- Las **compras de divisas**, en lo transcurrido de 2012, provienen principalmente de exportaciones de bienes de US\$555.5 millones, remesas familiares de US\$369.8 millones, movimientos de capital y financieros por US\$336.5 millones, procesamiento y maquilado por US\$133.7 millones y exportaciones de servicios de US\$124.3 millones.
- El **saldo de Reservas Internacionales Netas (RIN) en poder del BCH a marzo de 2012 fue de US\$3,068.3 millones y el saldo de Reservas Internacionales Líquidas se ubicó en US\$3,014.6 millones**. Cabe resaltar que el saldo de las Reservas Internacionales del BCH cubre, igual que la semana anterior, 3.5 meses de importación de bienes y servicios, indicador que se encuentra dentro del parámetro establecido en el Programa Monetario 2011-2012.

## C. Política Financiera.

- Mediante Resolución No.147-4/2012, el BCH estableció que a partir del 13 de abril de 2012 la tasa de interés anual para créditos por Insuficiencias Temporales de Liquidez es de 12.94%.

#### D. Política Fiscal.

- Los ingresos totales del Gobierno Central alcanzaron en diciembre de 2012 un monto de 53,292.0 millones de lempiras (2,778.5 millones de dólares), **experimentando un incremento porcentual de 14.81%** con respecto a los 46,416.2 millones de lempiras (2,439.1 millones de dólares) recibidos al mes diciembre de 2010. **Los ingresos totales crecieron 13.52% en diciembre** con respecto a noviembre de 2011.
- Los gastos totales del Gobierno Central alcanzaron en el mes de diciembre de 2012 un monto de 72,222.5 millones de lempiras (unos 3,765.5 millones de dólares), **experimentando un aumento porcentual de 12.04%** con respecto al gasto público de 64,460.8 millones de lempiras (3,387.3 millones de dólares) generados al mes de diciembre de 2010. **Los gastos totales se incrementaron 16.30% en el mes de diciembre** con respecto a noviembre de 2011.

#### E. Hechos relevantes.

- Bajo el Decreto No.234-2011 del 26 de enero de 2012, el Poder Legislativo aprobó el Convenio de Financiación No.I-839-HN, suscrito el 23 de septiembre de 2011 entre el Fondo Internacional de Desarrollo Agrícola (FIDA) y la República de Honduras, en su condición de prestatario del financiamiento de hasta un monto de cinco millones quinientos mil derechos especiales de giro (DEG5,500,000.00), fondos que serán destinados para financiar la ejecución del "Proyecto para la Competitividad y el Desarrollo Rural Sostenible en la Zona Norte".
- Según cifras preliminares, las remesas familiares ingresadas mediante los agentes cambiarios autorizados **alcanzaron US\$656.7 millones a marzo de 2012, superior en US\$31.6 millones a lo registrado a marzo de 2011**, con lo que su tasa de crecimiento interanual fue de 5.0%.
- El Congreso Nacional mediante Decreto No.266-2011 del 7 de marzo de 2012, aprobó en todas y cada una de sus partes el Convenio de Facilidad de Crédito No.231.775, suscrito el 29 de septiembre de 2011 entre el UniCredit Bank Austria AG y el Gobierno de la República de Honduras, de hasta un monto de seis millones seiscientos setenta y un mil euros (EUR6,671,000.00), fondos destinados a financiar la ejecución del "Proyecto Modernización de los Hospitales Mario Catarino Rivas y Leonardo Martínez de San Pedro Sula".

## NICARAGUA

### A. Política Monetaria.

- En el mes de marzo de 2012, la Autoridad Monetaria **colocó mediante subastas competitivas Letras del BCN por un monto de 35.0 millones de dólares (monto a valor facial) y redimió un total de 61.0 millones de dólares**, derivando en una redención neta de Letras de 26.0 millones de dólares. Asimismo, **continuó la alta liquidez del sistema financiero durante el mes de marzo** reflejada en las altas posturas recibidas en las subastas de Letras (US\$113.5 millones). Así, el 71% de las inversiones en Letras se colocaron a plazos entre 147 y 329 días (plazos mayores que el mes anterior). La composición de Letras a plazos mayores **también se reflejó en un marginal incremento en la tasa promedio ponderada del mes de marzo (0.7%)** respecto al mes de febrero (0.6%).
- Las tasas efectivas de encaje en el mes de marzo, tanto para los depósitos en moneda nacional como extranjera, **se mantuvieron por encima de lo requerido diario en 7.8 y 10.0 puntos porcentuales**, respectivamente. Respecto al excedente diario de encaje en moneda nacional, **éste cerró en 2,115.7 millones de córdobas en marzo (C\$2,463.1 en febrero), reflejando una disminución en 1.3 puntos porcentuales en la tasa efectiva de encaje de marzo (19.8%)** respecto al mes de febrero (21.2%). En relación al encaje diario en moneda extranjera, el sistema financiero **presentó en marzo un excedente de 269.0 millones de dólares (US\$116.8 millones en el mes de febrero), reflejando un aumento en 5.5 puntos porcentuales en la tasa efectiva de encaje de marzo (22.0%)** respecto al mes de febrero (16.5%).
- El Índice de Precios al Consumidor (IPC) de Nicaragua **presentó una variación de 0.40% en el mes de marzo** (0.64% en el mismo mes de 2011), **derivado de aumento de 0.42% en Managua y de 0.38% en resto del país**. El primer trimestre del año finalizó con una **inflación acumulada de 1.77%**, colocándose por encima de la inflación acumulada en el mismo período del año anterior (1.21%), pero menor a la observada en 2010. Por su parte, **la inflación interanual fue de 8.55%**, mayor en 1.81 puntos porcentuales a la registrada en marzo 2011. El resultado inflacionario nacional, del mes de marzo, fue explicado principalmente por la variación positiva de las divisiones de transporte, recreación y cultura, bienes y servicios diversos, y muebles y artículos para el hogar.

### B. Política Cambiaria.

- El tipo de cambio para la venta oficial del córdoba nicaragüense con respecto al dólar de los Estados Unidos es de **23.16 córdobas por dólar al cierre del mes de febrero de 2011**, manteniéndose en una tendencia estable.
- El **saldo en las reservas internacionales brutas (RIB) al final de marzo fue de 1,932.2 millones de dólares (US\$217.7 millones por encima del monto registrado al cierre de marzo 2011)**. El nivel de reservas alcanzado, conjugado con la con-

tracción de la base monetaria en 4.6 millones de dólares, **reflejó una cobertura RIB/BM de 2.59 veces**, nivel favorable en términos de respaldo a la convertibilidad de la moneda.

#### C. Política Financiera.

- Respecto al valor del dinero, **la tasa pasiva promedio del sistema se ubicó en 2.5% al cierre de marzo** (2.6% a febrero 2012), reduciéndose debido a las menores tasas registradas en los depósitos a plazo menores a un año. A pesar de ello, los depósitos a más de un año presentan mayores rendimientos respecto al mes pasado. La **tasa activa finalizó en 20.2%** al cierre de marzo, 23 puntos básicos por debajo de la tasa de cierre a febrero 2012, principalmente por un efecto de recomposición de sectores. Estos movimientos dieron como resultado una ligera disminución en el margen de intermediación, el cual se ubicó en 17.8% (17.9% en febrero).

#### D. Política Fiscal.

- Los ingresos del Sector Público No Financiero (SPNF), según el BCN, registraron al mes de diciembre de 2011 un total de 4,422.4 millones de córdobas (US\$193.3 millones), experimentado **un incremento de 21.56%** con respecto al total de ingresos del mes de diciembre de 2010 (3,638.1 millones de córdobas). Del mismo modo, los ingresos totales **augmentaron un 5.21%** en el mes de diciembre con respecto mes de noviembre de 2011 (4,203.5 millones de córdobas).
- El gasto público del Sector Público No Financiero (SPNF) registró al mes de diciembre de 2011 un total de 5,593.3 millones de córdobas (US\$244.5 millones), experimentado **un incremento de 23.08%** con respecto al total de ingresos del mes de diciembre de 2010 (4,544.6 millones de córdobas). De igual modo, los gastos totales **se incrementaron un 80.37%** en el mes de diciembre con respecto mes de noviembre de 2011 (3,101.1 millones de córdobas).
- El Sector Público No Financiero (SPNF) registró en diciembre de 2011 un *déficit presupuestario después de donaciones* ascendente a -1,982.3 millones de córdobas (US\$86.6 millones), experimentando **un incremento de 38.77%**, con respecto al *déficit presupuestario* del mes de diciembre de 2010 (-1,428.5 millones de córdobas). El balance fiscal del SPNF **disminuyó un 296.52%** en el mes de diciembre con respecto al mes de noviembre de 2011 (1,008.7 millones de córdobas).

#### E. Hechos relevantes.

- El Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE) **inició el año 2012 exhibiendo un crecimiento promedio anual de 5.8%** (7.3% en enero de 2011). **La variación interanual del indicador mostró un incremento de 9.2%** (9.6% en 2011). La actividad económica continuó siendo impulsada por la mayor demanda interna y externa de bienes alimenticios, además de otros bienes de uso personal, provenientes todos ellos, tanto del sector pecuario como industrial.

## REPÚBLICA DOMINICANA

### A. Política Monetaria.

- El Banco Central de la República Dominicana, **en su reunión de Política Monetaria de marzo de 2012, decidió mantener inalterada su Tasa de Política Monetaria en 6.75% anual. Al mismo tiempo, dispuso dejar sin cambio la Tasa de Interés Lombarda en 9.0% anual.** La decisión con respecto a la tasa de referencia está sustentada en que la inflación continúa convergiendo a la meta de  $5.5\% \pm 1\%$  para 2012. El comportamiento de las principales variables macroeconómicas y los modelos de pronóstico no prevén desvíos con respecto al objetivo de inflación.
- El Banco Central de República Dominicana señaló en su Informe mensual sobre el Índice de Precios al Consumidor (IPC) que durante el mes de marzo la inflación, medida por la variación del IPC, **fue de apenas 0.15%, lo que permitió que la inflación acumulada del primer trimestre del año fuera 0.94%, inferior al 3.64% de marzo de 2011. La inflación anualizada de los últimos doce meses mantuvo la tendencia decreciente, al pasar de 6.0% en febrero a 4.94% en marzo de 2012,** ubicada dentro del rango de la meta de la inflación del Programa Monetario. Mientras que la *inflación subyacente anualizada* se situó en  $0.79\%$ <sup>4</sup>.

### B. Política Cambiaria.

- El BCRD mantiene un sistema cambiario flexible. Al mes de abril el tipo de cambio para la venta promedio de pesos con relación al dólar **fue de 39.08** en el mercado extra-bancario **augmentando 0.03%**, con respecto al mes de marzo de 2012.
- Las reservas monetarias internacionales de la República Dominicana **ascendieron en el mes de marzo de 2012 a 3,459.1 millones de dólares,** experimentado **un incremento de 1.03%** con respecto al mes de febrero (US\$3,423.9 millones). No obstante, dichas reservas representaron **un incremento de 15.70%** con respecto al total de reservas internacionales brutas acumuladas hasta el mes de marzo de 2011, cuando ascendían a US\$2,989.5 millones. En cambio, las reservas internacionales netas (RIN) arrojaron **un aumento de 1.71%** en marzo de 2012 (US\$3,031.0 millones) con respecto a febrero de 2012 (US\$2,980.1 millones).

### C. Política Financiera.

- El BCRD publicó las tasas de interés vigentes correspondientes al 30 de marzo de 2012. Las tasas de interés activas en moneda nacional cerraron en 17.96%, **mostrando un aumento 411 puntos base,** con respecto a las tasas de al mes de marzo de 2011 (13.85%). En cambio, las tasas de interés pasivas en moneda nacional cerraron en 8.87%, **mostrando una disminución de 213 puntos base,** con respecto a las tasas de al mes de marzo de 2011 (6.74%).

---

<sup>4</sup> Este indicador mide la tendencia inflacionaria de origen monetario, aislando los efectos de shocks en los precios por factores exógenos a la política monetaria, que distorsionan el comportamiento del índice general.

- Las tasas de interés activas en moneda extranjera cerraron en 8.03%, **mostrando un aumento de 0.08 puntos base**, con respecto a las tasas de al mes de marzo de 2011 (7.95%). En cambio, las tasas de interés pasivas en moneda extranjera cerraron en 2.16%, **mostrando una disminución de 0.32 puntos base**, con respecto a las tasas de al mes de marzo de 2011 (2.42%).

#### **E. Política Fiscal.**

- Las finanzas públicas del Gobierno Central registraron al mes de diciembre de 2011 un déficit de efectivo después de donaciones ascendente a 54,397.5 millones de pesos (1,408.2 millones de dólares), **experimentando un incremento porcentual de 13.21%**, con respecto al déficit de 48,049.3 millones de pesos (1,279.6 millones de dólares) en el mes de diciembre de 2010. No obstante, en diciembre, el Gobierno Central **acumuló un ahorro corriente ascendente a 17,472.8 millones de pesos** (452.3 millones de dólares), registrando un crecimiento negativo de 1.57% con respecto al ahorro corriente del mes de diciembre de 2010.
- Los ingresos totales del Gobierno Central alcanzaron en diciembre de 2011 un monto de 280,457.0 millones de pesos (7,260.1 millones de dólares), **experimentando un incremento de 9.95%** con respecto a los 255,070.9 millones de pesos (6,792.8 millones de dólares) recibidos en igual periodo de 2010. Los ingresos totales **aumentaron 10.15% en diciembre** con respecto a noviembre de 2011.
- Los gastos totales del Gobierno Central alcanzaron en el **diciembre de 2011** un monto de 339,444.5 millones de pesos (8,787.1 millones de dólares), **experimentando un crecimiento de 10.34%** con respecto al gasto público de 307,634.7 millones de pesos (8,192.7 millones de dólares) generados en igual periodo de 2010. **Los gastos totales se incrementaron 10.34% en el mes de diciembre** con respecto a noviembre de 2011.

#### **E. Hechos relevantes.**

- Durante el año 2011, la economía dominicana, medida a través del Producto Interno Bruto (PIB) en términos reales, **registró un crecimiento de 4.5%, lo que reflejó una desaceleración en comparación a la expansión de 7.8% alcanzada en el año 2010**. Este nivel de desempeño resultó acorde con lo contemplado en el Programa Monetario del Banco Central, caracterizado por un escenario económico influenciado por inflación importada, derivado, principalmente, de los aumentos continuos de los precios internacionales del petróleo y de los bienes primarios.
- En el transcurso de 2011 el valor agregado de la mayoría de las actividades económicas **mostró un comportamiento favorable, destacándose el dinamismo que presentan las orientadas a la demanda externa**, sobre todo la actividad de las Zonas Francas que alcanzó un incremento de 14.1%, superando ampliamente el 3.4% registrado al cierre de 2010. Asimismo, se resalta la Minería con un 79.7% y la actividad Hoteles, Bares y Restaurantes, que exhibió un 4.8 por ciento.

- De igual manera, **ha sido notable el crecimiento para 2011 de 9.0% registrado en las transferencias corrientes netas**, (US\$282.4 millones), destacándose de forma especial los flujos recibidos por concepto de remesas familiares, que **registró un crecimiento de 6.7%**, revirtiendo la caída de 1.6% experimentada en igual período del año pasado.

#### ACONTECIMIENTOS REGIONALES RELEVANTES.

- El Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE) **ha destinado \$7,000 millones en los últimos cinco decenios para diversos proyectos de infraestructura y energía en la región**, informó la entidad bancaria. Agregó, sin precisar fecha en el comunicado, que se han invertido \$920.4 millones en proyectos de infraestructura e institucionalidad eléctrica, interconexión de la infraestructura y los servicios de transporte y vivienda social. Por otro lado, el BCIE ha aportado \$953.7 millones al Plan Puebla Panamá, programa que impulsa la integración desde los estados del sur de México hasta Colombia mediante una diversidad de proyectos. El organismo regional señala que dispone de una cartera crediticia por \$300 millones para la micro, pequeña y mediana empresa (mipymes), para ayudar a combatir la pobreza.