



*Consejo Monetario Centroamericano*  
*Secretaría Ejecutiva*

## **REPORTE EJECUTIVO MENSUAL No. 149**

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

**Diciembre, 2011**

Publicado el **25 de Enero** de 2012

---

## COSTA RICA

### A. Política Monetaria.

- En noviembre de 2011 el **Banco Central de Costa Rica (BCCR)** mantuvo la **tasa de política monetaria (TMP) en 5.0%**, consecuentemente, no se registraron cambios significativos en las tasas de interés para los instrumentos de contracción o de inyección de liquidez, tanto en “Central Directo” como en el Mercado Integrado de Liquidez (MIL).
- Al cierre de noviembre de 2011, el **Índice de Precios al Consumidor (IPC)** registró una **variación mensual de 0.3%**, inferior a la observada en el mismo mes de 2010 (0.66%). Con este resultado, **la inflación acumulada en el lapso enero - noviembre alcanzó un 3.8% y en términos interanuales un 4.6%**. Así, la inflación en términos interanuales continuó dentro del rango meta establecido por el Banco Central para diciembre de 2011 ( $5\% \pm 1$  punto porcentual (p.p.)). **La variación mensual del IPC fue explicada, en mayor medida, por el alza en los bienes de origen agropecuario.** Según la evolución del *Índice Subyacente* de Inflación (ISI), la tendencia de la inflación de mediano y largo plazo continuó también dentro del rango meta establecido por el Banco Central. Este indicador registró en noviembre una **variación interanual de 4.8%**, superando por segundo mes consecutivo la variación del IPC, lo cual no se observada desde noviembre de 2009.

### B. Política Cambiaria.

- Al mes de diciembre de 2011, el tipo de colones por dólar para la venta se depreció un 1.22% con respecto al mes de noviembre, llegando a 518.33 colones por dólar.

#### Tipo de Cambio Nominal del Dólar

(Colones por dólar)

Período	Compra	Venta
<b>2010</b>		
Diciembre	507,85	518,09
<b>2011</b>		
Enero	500,85	510,69
Febrero	497,28	507,61
Marzo	495,66	506,16
Abril	495,60	506,44
Mayo	499,98	511,15
Junio	498,61	509,57
Julio	499,72	510,88
Agosto	505,91	516,77
Septiembre	508,36	519,87
Octubre	509,78	521,11
Noviembre	501,00	512,10
Diciembre	505,35	518,33

Fuente: Banco Central de Costa Rica (BCCR).

- Las operaciones cambiarias del sector privado **registraron un superávit de \$80.9 millones en noviembre de 2011, monto inferior en \$54.2 millones al de octubre y en \$154.5 millones al observado en igual mes de 2010.** Este resultado fue suficiente para cubrir los requerimientos netos de divisas por parte del sector público no bancario (SPNB) y para que **el nivel del tipo de cambio en el Mercado de Monedas Extranjeras (MONEX) continuara por encima del límite inferior de la banda cambiaria por sétimo mes consecutivo.** El menor balance positivo en divisas obedeció a la mayor demanda promedio diaria de moneda extranjera que se observó en el mercado.
- La negociación de divisas en el mercado cambiario **reflejó al cierre de noviembre una disminución en los tipos de cambio del MONEX y de las “ventanillas” de los intermediarios cambiarios autorizados.** En efecto, el precio del dólar en el MONEX cayó de ¢515.99 al cierre de octubre a ¢504.29 a finales de noviembre. Lo anterior contribuyó a que el tipo de cambio promedio de compra-venta de referencia **registrara una apreciación de la moneda nacional de 1.45% en noviembre.** Por su parte, el indicador de volatilidad tendió a aumentar, al mostrar un coeficiente de variación de 0.94%, una desviación estándar de ¢4.77 y una cotización promedio del dólar en el MONEX de ¢507.97, en contraste con los respectivos niveles observados en octubre, en su orden, de 0.66%, ¢3.42 y ¢516.36.
- Las **reservas internacionales netas (RIN) presentaron en noviembre una reducción de \$10 millones** producto de las variaciones en los depósitos en moneda extranjera en el Banco Central que mantiene el Gobierno y los intermediarios financieros en las cuentas de encaje en dólares, entre otros movimientos. El saldo de los activos de reserva en poder del Banco Central se ubicó en \$4,722.9 millones, **monto equivalente a 4.8 meses de las importaciones de mercancías generales y 1.6 veces el saldo de la base monetaria.**
- En octubre los **indicadores del Índice de Tipo de Cambio Efectivo Real (ITCER), tanto multilateral como bilateral con Estados Unidos, no presentaron por cuarto mes consecutivo variaciones significativas.** De esta forma, en ese mes la moneda local registró apreciaciones reales acumuladas de 1.12% y 0.12% según el ITCER multilateral y bilateral, respectivamente.

### C. Política Financiera.

- En diciembre 2011, las tasas de interés de los depósitos electrónicos a plazo (nuevas tasas brutas y netas de los depósitos), no evidenciaron variaciones, manteniendo en los niveles indicados en el siguiente cuadro.

## Tasa de interés Brutas

(En Porcentajes, según periodicidad)

Periodo	Tasa de Interés Bruta Anterior	Tasa de Interés Bruta Vigente
60 a 89 días	3,85	3,85
91 a 179 días	4,35	4,35
180 a 269 días	5,60	5,60
270 a 359 días	5,90	5,90
360 a 1,079 días	6,45	6,45
1,080 a 1,799 días	7,75	7,75
a 1,800 días	8,10	8,10

Fuente: Banco Central de Costa Rica (BCCR).

- Durante los meses entre enero y diciembre las tasas de interés activas en moneda nacional para la Industria, la Vivienda y Otras Actividades, **experimentaron ligeras variaciones**, tal como se señala a continuación.

## Tasa de interés Activas en Moneda Nacional

(En Porcentajes)

Periodo	Industria		Vivienda		Otras Actividades	
	Estatales	Privados	Estatales	Privados	Estatales	Privados
2011						
Enero	17,05	17,88	10,44	19,32	16,50	22,95
Febrero	17,00	18,09	10,39	19,36	16,67	23,03
Marzo	16,91	18,07	10,38	18,02	16,58	22,76
Abril	16,17	16,13	9,84	14,54	16,04	21,11
Mayo	15,64	15,54	9,77	15,59	15,75	21,55
Junio	15,64	15,54	10,03	15,90	16,01	22,04
Julio	15,63	16,08	9,77	15,67	15,72	22,07
Agosto	15,64	15,49	10,02	14,91	16,04	21,68
Septiembre	16,53	15,43	10,59	14,85	16,98	21,80
Octubre	16,98	15,39	10,86	14,42	17,21	21,80
Noviembre	17,14	14,40	10,90	14,68	17,18	21,38
Diciembre	17,20	15,10	11,28	15,00	17,17	21,44

Fuente: Banco Central de Costa Rica (BCCR).

- En las negociaciones en colones en el Mercado Integrado de Liquidez (MIL), **se observó un aumento en la tasa de interés promedio, la cual pasó de 4.47% en octubre a 4.98% en noviembre**, producto de una menor disponibilidad de recursos líquidos en este mercado de dinero.
- Las tasas de interés para las operaciones activas y pasivas en colones realizadas por los intermediarios financieros, en noviembre de 2011, **no mostraron cambios significativos respecto de las registradas en los dos meses previos**. En el caso de los bancos públicos, se observaron movimientos puntuales en sus tasas pasivas, asociados en la mayoría de los casos a vencimientos de depósitos de instituciones públicas, lo que incentiva la competencia entre estos bancos para atraer esos recursos. La situación apuntada **se manifestó en oscilaciones de la tasa básica pasiva (TBP) entre 7.75% y 8.25%**; el nivel de fin de mes de esta *tasa de referencia* fue de **8.00%**. En términos reales, la TBP se mantuvo en un nivel de 1.09%<sup>1</sup>.
- En cuanto a las operaciones activas en colones del Sistema Financiero Nacional (SFN), en noviembre de 2011 la tasa ponderada fue de 17.27%, nivel muy similar al

<sup>1</sup> Para el cálculo de la tasa de interés real, se resta el 8% de impuesto de renta a la TBP.

promedio observado en los últimos seis meses (17.36%). El premio por ahorrar en colones<sup>2</sup> aumentó de 3.09% a 3.19%, debido a la disminución en la expectativa de variación del tipo de cambio a 12 meses (de 3.7% en octubre a 3.6% en noviembre). Por último, la tasa de interés promedio ponderada de SFN para operaciones de crédito en dólares en noviembre fue de 10.27% (9.44% en octubre 2011).

### Tasa de interés Pasivas Netas en Colones

(En Porcentajes)

Período	Tasa de Política Monetaria	Tasa Overnight	Captación a 1 Mes		Captación a 3		Captación a 6		Captación a 12	
			Estatales	Privados	Estatales	Privados	Estatales	Privados	Estatales	Privados
<b>2010</b>										
Diciembre	6,50	3,15	4,02	5,39	4,64	5,79	5,79	7,17	6,64	8,01
<b>2011</b>										
Enero	6,50	3,15	4,02	5,41	4,64	5,80	5,79	7,17	6,64	7,95
Febrero	6,50	3,15	4,02	5,39	4,64	5,79	5,79	7,16	6,64	7,95
Marzo	6,50	3,15	4,02	5,34	4,64	5,67	5,79	7,02	6,64	7,77
Abril	6,50	3,15	4,02	5,19	4,64	5,53	5,79	6,87	6,64	7,60
Mayo	6,50	3,15	3,45	5,19	4,37	5,52	5,84	6,87	5,98	7,59
Junio	5,00	3,04	3,25	5,19	3,98	5,53	5,84	6,85	5,17	7,58
Julio	5,00	3,04	3,25	4,78	3,98	5,31	5,84	6,59	5,16	7,29
Agosto	5,00	3,04	3,25	4,75	3,98	5,30	5,84	6,55	5,16	7,27
Septiembre	5,00	3,04	3,45	4,58	4,37	5,14	6,25	6,48	5,37	7,20
Octubre	5,00	3,04	3,45	4,55	4,37	5,10	6,25	6,45	5,37	7,16
Noviembre	5,00	3,04	3,45	4,53	4,37	5,06	6,25	6,43	5,36	7,15
Diciembre	5,00	3,04	4,28	4,53	4,46	5,05	7,14	6,50	6,37	7,24

Fuente: Banco Central de Costa Rica (BCCR).

#### D. Política Fiscal.

- El **déficit financiero del Sector Público Global Reducido (SPGR) alcanzó a octubre un 4.4% del PIB<sup>3</sup>**, superior en 0.5 puntos porcentuales (p.p.) al desbalance registrado en el mismo periodo del año previo, producto del mayor desbalance de todas las instituciones que lo integran, en particular del Gobierno Central.
- En octubre **el Gobierno generó un faltante financiero de ¢74,111 millones, para un acumulado anual de ¢743,748 millones (3.6% del PIB)**. Pese a que los gastos mostraron una desaceleración respecto al mes previo, **su variación real se mantiene en torno a 4.5%, porcentaje superior al de los ingresos corrientes 2.7%**. Consecuentemente, **déficit primario resultó superior en 0.2 p.p.** al observado un año antes. La evolución de los egresos en el periodo enero - octubre de 2011 fue explicada por las remuneraciones (12.3%), las transferencias corrientes (10.6%, en especial para programas sociales), y por el mayor servicio de intereses de la deuda interna (11.2%), esto último como consecuencia del mayor saldo de estos pasivos. En contraste los gastos de capital registraron una caída de 5.3%.
- Los **ingresos tributarios presentaron un crecimiento de 8.8%**, en los cuales destacó el dinamismo en la recaudación de los impuestos en aduanas (17.1%) y sobre ingresos y utilidades de personas físicas (5.4%).

<sup>2</sup> Valorado con respecto a un instrumento de captación en dólares del mercado local.

<sup>3</sup> Relación respecto al PIB anual estimado para 2011, en la revisión del Programa Macroeconómico 2011-12.

- Con respecto al **financiamiento neto a octubre**, el Gobierno atendió sus **requerimientos de caja y otras obligaciones financieras mediante la colocación neta de títulos deuda interna (aproximadamente €780,000 millones) y la desacumulación de depósitos en el Banco Central**, tanto en moneda extranjera como nacional, por \$311 millones y €36,000 millones, respectivamente.
- El **BCCR registró un déficit<sup>4</sup> de 0.5% del PIB (€109,053 millones)** mayor al observado a octubre de 2010 (0,4%). Esta desmejora en las finanzas de la Institución obedeció a los menores ingresos obtenidos por operaciones con derivados financieros y a la mayor tasa de interés pagada en las operaciones de mercado abierto.
- El **resto del sector público no financiero reducido (RSPNFR) acumuló al cierre de octubre 2011, un déficit financiero equivalente a 0.3% del PIB**, superior al observado en 2010 (0.1%). Este resultado obedeció al deterioro en la situación financiera de prácticamente todas las instituciones que lo integran.
- Como resultado del deterioro de las finanzas públicas, **el saldo de la deuda del Sector Público Global<sup>5</sup> al cierre de octubre de 2011, ascendió a €9.0 billones**, lo que representó un 43.5% como proporción del PIB, 1.5 p.p. superior al observado un año antes. En la estructura de la deuda pública según deudor, destacó la mayor participación relativa del Banco Central de 1.9 p.p., en contraste con la menor participación del Gobierno Central y del resto del sector público (-0.5 y -1.4 p.p., respectivamente), con respecto a diciembre de 2010.

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

- El **Índice Mensual de la Actividad Económica (IMAE), medido por la tendencia ciclo, mostró a octubre de 2011 un crecimiento medio de 3.9% con respecto a igual periodo del año previo**. La tasa interanual (4.9%) de octubre es la más alta del año, lo cual incidió en la aceleración de la tasa media al contrastarla con la observada en los dos meses previos. **El comportamiento del IMAE tiene sustento en el desempeño de los servicios seguido de la manufactura y la actividad agropecuaria**. De mantenerse esta tendencia, el indicador alcanzaría a finales del año un crecimiento medio cercano al 4.0%, similar a la tasa anual estimada para el Producto Interno Bruto (PIB) real de 2011<sup>6</sup>.
- **La industria de la construcción mostró una lenta recuperación asociada en mayor medida a la construcción privada; en tanto que la construcción pública en**

---

<sup>4</sup> Según metodología cuentas monetarias.

<sup>5</sup> Cifras preliminares de la deuda no consolidada del Gobierno Central, Banco Central y algunas instituciones del resto del sector público.

<sup>6</sup> Por su parte, el comportamiento de la industria de servicios, aportó a la tasa media del indicador general 3.1 puntos porcentuales (80.3%); donde sobresalieron los servicios de transporte, almacenamiento y comunicaciones (especialmente, telefonía celular e Internet); seguido por los servicios empresariales, principalmente, los centros de llamadas, centros de costos y software y, en menor medida, por servicios jurídicos. También mostraron un buen desempeño el resto de servicios donde figuran los servicios personales de educación, salud, reparación de automóviles, radio y televisión y servicios de inter-mediación financiera.

la segunda parte de 2011; registró un menor ritmo de caída<sup>7</sup>. Por su parte, la construcción pública se ha visto afectada por los recortes presupuestarios y atrasos en la ejecución de los proyectos activos.

- El número de cotizantes a la Caja Costarricense de Seguro Social (CCSS) en octubre, **mostró un aumento 48,608 trabajadores** con respecto a diciembre de 2010. Según esos datos, el 46.7% de los trabajadores pertenecen al sector privado ubicados, principalmente, en las industrias de construcción y actividades inmobiliarias, alquiler y servicios empresariales. Así, la tasa interanual de empleo en el sector privado total **fue 3.7%** en octubre, mientras un año atrás en igual mes fue de 3.6%.
- En los primeros diez meses de 2011 el valor del comercio exterior de bienes con el resto del mundo **aumentó 14.3% con respecto a igual lapso de 2010**. Este resultado obedeció al incremento de 19.2% y 7.3%, en su orden, en las importaciones y en las exportaciones de tal forma que el déficit acumulado de la balanza comercial alcanzó a representar un 12.0% del PIB (9.2% en igual lapso de 2010), porcentaje congruente con la brecha comercial estimada para el cierre de año.
- El BCCR anunció que **el país cerrará el año 2011 con un crecimiento económico del 4% y un déficit fiscal equivalente al 5% del PIB**. El presidente del BCCR señaló que el crecimiento del 4%, será menor al que se había proyectado el pasado mes de julio del 4.5% sostuvo que 2011 ha sido un año de poco crecimiento para sectores importantes de la economía que aún resienten los efectos de la crisis económica de años anteriores como el agrícola, que apenas registrará un alza del 0.5%, la construcción (0.1%) y la manufactura (3%). Agregó que la inflación se mantendrá en 2011 en el **entorno del 5%** y el déficit fiscal cerrará en **5% del PIB**.

---

<sup>7</sup> La recuperación en las edificaciones privadas ha sido notoria desde inicios de año y tiene respaldo en los indicadores de metros cuadrados de construcción, según los permisos otorgados por el Colegio Federado de Ingenieros y Arquitectos (CFIA), así como en indicadores relacionados con el empleo, la comercialización de insumos, la producción de insumos para la construcción y las colocaciones de crédito.

## EL SALVADOR

### A. Política Monetaria. No Tiene.

- La Dirección General de Estadísticas y Censos (Digestyc) del Ministerio de Economía informó que **la inflación acumulada en el mes de noviembre llegó a 5.24% en El Salvador, porcentaje levemente superior al registrado en octubre, que fue de 5.08%**. El Índice de Precios al Consumidor (IPC) de noviembre registró un leve aumento de 0.15%, motivado por las variaciones al alza en las divisiones de alimentos, prendas de vestir y transporte. Los resultados del IPC para noviembre reportan variaciones negativas de precios en 6 divisiones y variaciones positivas en 4 de las 12 que lo constituyen, manteniéndose educación y comunicaciones sin variación.

### B. Política Cambiaria. No Tiene.

### C. Política Financiera.

- El Banco Central de Reserva (BCR) publicó las Tasas de Interés correspondientes entre 18 de noviembre y la semana que finaliza el 30 de diciembre de 2011, según el cuadro a continuación.

### Tasas de Interés Promedio Ponderado Semanal

(En porcentaje anual)

	18-nov-11	25-nov-11	02-dic-11	09-dic-11	16-dic-11	23-dic-11	30-dic-11
<b>1 Tasas de Depósitos</b>							
1.1 30 días	1.56	1.62	1.45	1.55	1.54	1.69	1.68
1.2 60 días	1.40	1.43	1.48	1.31	1.50	1.30	1.26
1.3 90 días	1.78	1.78	1.82	1.90	1.89	2.02	1.87
1.4 120 días	1.68	1.71	1.42	1.76	1.63	1.78	1.86
1.5 150 días	1.58	1.83	1.76	1.60	1.67	1.31	1.44
1.6 180 días	1.72	1.81	1.79	1.84	1.86	2.01	1.96
1.7 360 días	2.28	2.33	2.29	2.37	2.32	2.56	2.30
<b>2 Tasas de Préstamos</b>							
2.1 Préstamos Hasta 1 Año Plazo	5.68	5.41	5.69	5.29	5.31	5.22	5.78
2.1.1 A Particulares	6.28	7.47	7.12	7.22	6.67	7.68	6.37
2.1.2 A Empresas	5.55	5.33	5.73	5.13	5.22	5.27	5.55
2.2 Préstamos a más de 1 Año Plazo	9.31	9.00	8.54	9.31	9.25	9.37	8.55
2.2.1 A Particulares	10.53	10.61	10.64	10.54	10.51	10.43	10.78
2.2.2 A Empresas	7.34	6.51	6.67	7.17	7.52	7.59	6.58
2.2.3 Para Adquisición de Vivienda	7.42	7.52	7.49	7.63	7.52	7.42	7.47
<b>3 Préstamos Interbancarios</b>							
3.1 Préstamos Interbancarios - Hasta 7 días plazo	N.T.						
<b>4 Rendimiento de Reportos</b>							
4.1 Rendimiento de Reportos - Hasta 7 días plazo	1.88	1.88	2.00	2.59	5.20	4.76	4.33

Fuente: BCR.

- La tasa de interés promedio aplicado a los depósitos a plazo de 180 días **se ubicó en 1.96%**. Por su parte, la tasa de interés aplicada a los préstamos hasta un año fue de 5.78%, **con una reducción anual de más de 150 puntos básicos**.

- Los depósitos totales y títulos valores de los bancos **sumaron en el mes de octubre US\$10,052.5 millones**, donde los depósitos totalizaron US\$9,398.3 millones, **aumentando 0.3% anual**. Los depósitos del sector privado **se redujeron en 1.2% anual**. Los depósitos a la vista **crecieron en 10.1%**, depósitos de ahorro **aumentaron 9.7% anual** y a plazo finalizaron con una **disminución de 14.3% anual**.
- Los montos negociados durante Octubre 2011 en la Bolsa de Valores sumaron \$258.7 millones, **monto menor en 24.9% (\$86.0 millones) a los realizados durante Septiembre 2011**, debido a menores montos transados en los principales mercados, encabezados por el de operaciones internacionales que se contrajo en \$54.7 millones, por menor intercambio de Notas de Deuda y Eurobonos salvadoreños y brasileños, asimismo se observaron menores volúmenes en primario (-\$18.7 millones) y de reportos (-\$14.0 millones), mientras los mercados secundario y accionario registraron variaciones positivas marginales.
- **Las Reservas Internacionales Netas (RIN) del país se situaron en US\$2,729.3 millones al cierre del mes de octubre de 2011, cifra inferior en 1.9% con respecto a lo registrado en el mes de octubre de 2010**. Sin embargo, ese nivel proporciona un adecuado blindaje financiero a las importaciones por un lapso de aproximadamente 4 meses.

#### D. Política Fiscal.

- A noviembre de 2011, la ejecución financiera del Sector Público No Financiero (SPNF) con respecto al mismo período de 2010 presentó los resultados siguientes: los ingresos y donaciones del SPNF alcanzaron US\$3,926.0 millones, **mayores en 11.10% (US\$392.2 millones)** a lo que se obtuvo en noviembre de 2010. Así, tenemos que los ingresos tributarios **se incrementaron en 10.66% (US\$282.2 millones)**, mientras los no tributarios cayeron en 14.60% (US\$27.3 millones). Por su parte, los gastos y concesión neta de préstamos del SPNF fueron de US\$4,302.4 millones, **mayores en 10.14% (US\$396.2 millones)** a lo realizado en noviembre de 2010. El ahorro corriente generado en el período, **fue menor en 34.13% (US\$32.8 millones)** para igual período de 2010. El resultado global del mes en referencia mostró un déficit (incluyendo donaciones) de **US\$376.5 millones (4.12%)**.
- El financiamiento externo neto fue de US\$151.5 millones, **menor en US\$124.2 millones (45.05%)** al compararse al de noviembre de 2010.
- El financiamiento interno neto fue de US\$224.9 millones, **mayor en US\$138.4 millones (160.0%)** con respecto al mes de noviembre de 2010, principalmente por una mayor utilización de depósitos en el Banco Central (US\$93.0 millones).

## E. Hechos Relevantes.

- El **Producto Interno Bruto Trimestral a precios constantes** presentó un **incremento de 1.7% en el segundo trimestre de 2011, superior al 1.5% mostrado en igual periodo del año anterior**. El comportamiento de este indicador estuvo determinado por el desempeño positivo de las actividades económicas de Construcción (4.1%); Servicios del Gobierno (3.5%); Transporte Almacenaje y Comunicaciones (2.9%); y Establecimientos Financieros y Seguros (2.8%).
- Al mes de octubre del corriente año, las exportaciones de bienes acumularon US\$ 4,494.4 millones, **lo que representó un alza de 19.5%** respecto a igual período del año pasado. Asimismo, es necesario señalar que entre enero y octubre, las exportaciones tradicionales **crecieron 88.8%** al sumar US\$534.7 millones, mientras que el aumento de las no tradicionales es de 15.6% y un valor de US\$2,928.1 millones. En lo que respecta a las importaciones ascendieron a US\$8,452.6 millones, mostrando **un crecimiento de 20.9%** comparadas con las realizadas a enero-octubre de 2010.
- Al cierre de octubre de este año el saldo de la balanza comercial fue deficitario en US\$3,958.2 millones, cifra que representó **un incremento del 22.6%** con respecto al mismo período del año anterior.
- En el periodo enero-octubre de 2011 las remesas familiares recibidas sumaron un total de US\$3,008.3 millones, **monto superior en 5.8%** con relación a las recibidas en el mismo período del año precedente. Solamente durante el mes de octubre ingresaron al país **US\$299.4 millones de dólares** en remesas.

## GUATEMALA

### A. Política Monetaria.

- La Junta Monetaria, en su sesión celebrada el 30 de noviembre **decidió mantener la tasa de interés líder de la política monetaria en a 5.50%**. La Junta Monetaria en su decisión tomó en cuenta los aspectos que tienen que ver, fundamentalmente, con a) un crecimiento económico mundial favorable, aunque a dos velocidades; b) que la economía nacional continua con un proceso de recuperación económica, al crecer el PIB un 3.8%, y c) que el ritmo inflacionario nacional para cierre de año estaría muy cerca de límite superior de la meta de inflación de 5% anual.
- El Índice de Precios al Consumidor (IPC) **registró una variación de 0.77% en noviembre pasado y la inflación acumulada llegó a 4.50% (un aumento de 0.81%) en los primeros once meses de 2011 en Guatemala**, informó el Banco de Guatemala (Banguat). En cambio, **la tasa de inflación promedio anual fue de 3.72% y la interanual (noviembre 2010-noviembre 2011) llegó a 5.25%**, 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 0.76%** frente al dólar en las últimas semanas de diciembre, con respecto al tipo de cambio de venta de noviembre. Al 30 de diciembre de 2011 el tipo de cambio de referencia<sup>8</sup> fue de **7.81 quetzales por un dólar**.

#### Tipo de Cambio de Referencia

(Quetzales por dólar)

Período	Venta
<b>2010</b>	
Diciembre	8,01
<b>2011</b>	
Enero	7,88
Febrero	7,80
Marzo	7,69
Abril	7,58
Mayo	7,80
Junio	7,77
Julio	7,79
Agosto	7,82
Septiembre	7,87
Octubre	7,84
Noviembre	7,87
Diciembre	7,81

Fuente: BANGUAT.

- Las reservas monetarias internacionales netas (RIN) de Guatemala **llegaron al mes de noviembre de 2011 a 6,037.6 millones de dólares**, experimentado **un crecimiento de 7.91%**, con respecto al total de 5,594.9 millones de dólares acumuladas al cierre del mismo periodo de 2010. Dichas reservas **disminuyeron un 4.30%** en noviembre con respecto al pasado mes de octubre de 2011 (US\$6,574.0 millones).

<sup>8</sup> Calculado según la Resolución No. 246 de la Junta Monetaria del BANGUAT de 2006.

### C. Política Financiera.

- El Banco Central de Guatemala (BANGUAT) publicó las tasas de interés vigentes correspondientes al 30 de noviembre de 2011.

#### Tasas de Interés Promedio Ponderado

(En porcentaje anual)

Descripción	En Moneda Nacional		En Moneda Extranjera	
	Activa	Pasiva	Activa	Pasiva
Diciembre	13,25	5,34	7,63	3,08
Enero	13,28	5,35	7,53	3,03
Febrero	13,37	5,33	7,36	2,93
Marzo	13,37	5,30	7,29	2,90
Abril	13,44	5,27	7,22	2,85
Mayo	13,37	5,28	7,17	2,81
Junio	13,39	5,26	7,07	2,74
Julio	13,37	5,24	6,98	2,71
Agosto	13,45	5,25	6,87	2,69
Septiembre	13,51	5,24	6,84	2,66
Octubre	13,53	5,24	6,81	2,63
Noviembre	13,55	5,25	6,79	2,65

Fuente: BANGUAT.

### D. Política Fiscal.

- Los ingresos tributarios alcanzaron en noviembre de 2011 un monto de 2,901.4 millones de quetzales (unos 368.67 millones de dólares), **experimentando un crecimiento de 8.85%** con respecto a los 2,665.4 millones de quetzales (unos 332.76 millones de dólares) recibidos en noviembre de 2010. No obstante, los ingresos tributarios **decrecieron un 32.36% en el mes de noviembre** con respecto a octubre.
- Los gastos totales del Gobierno Central alcanzaron en el mes de noviembre de 2011 un monto de 3,941.1 millones de quetzales (unos 500.78 millones de dólares), **experimentando una reducción porcentual de 12.52%** con respecto al gasto público de 4,525.3 millones de quetzales (unos 562.46 millones de dólares) generados en noviembre de 2010. De igual modo, los gastos totales **se redujeron 8.37% en el mes de noviembre** con respecto a octubre de 2011.
- El déficit presupuestario del Gobierno Central ascendió a un monto de 733.8 millones de quetzales (unos 93.24 millones de dólares) en el mes de noviembre de 2011, **mostrando una reducción de 54.50%** con respecto al déficit fiscal de 1,612.8 millones de quetzales (unos 201.35 millones de dólares) en el mes de noviembre de 2010. Así, del mismo modo, el déficit fiscal **disminuyó un 480.80% en el mes de noviembre** con respecto al mes de octubre de 2011.
- El Poder Ejecutivo aprobó el Proyecto de Presupuesto General de Ingresos y Egresos de la República para el Ejercicio Fiscal año 2012, presentado por la Secretaría de Finanzas que asciende a un monto de L144,338,209,604.0<sup>9</sup>.

<sup>9</sup> Mediante Decreto Ejecutivo PCM-062-2011.

## E. Hechos relevantes.

- De acuerdo con el último cálculo publicado en octubre por el BANGUAT, correspondiente al mes de septiembre 2011, **el IMAE registró una tasa de crecimiento de 3.67%** respecto al mes anterior, mostrando una tendencia negativa por cuarto mes consecutivo desde el mes de mayo en que se registró una variación de 3.84%. Durante el primer trimestre del año, el IMAE había mostrado una tendencia al alza, sin embargo esta se revirtió a partir del mes de mayo.
- El ingreso de divisas en concepto de remesas familiares durante el mes de octubre de 2011 fue de US\$357.8 millones, que representa **un incremento del 5%** con respecto a octubre de 2010, lo que significa que las familias receptoras de remesas en el país recibieron **US\$17.4 millones** más por ese concepto. La cifra acumulada de remesas durante los primeros diez meses del año **fue de US\$3,656.06 millones**, que representa **un incremento del 6.1%** respecto a 2010.
- El Ministerio de Finanzas Públicas presentó al Congreso de la República el proyecto del presupuesto para el año 2012. En este se detalla tanto los ingresos como los gastos esperados, así como el financiamiento. La principal fuente de financiamiento para 2012 son los ingresos tributarios, **representando un 73% del total**. De acuerdo a las expectativas de recaudación, **se espera un incremento del 12.4% respecto al año anterior**. El endeudamiento público representa para este año un 20.5% en comparación al 21.7% del presupuesto anterior. En cuanto a la composición de los ingresos tributarios, se observa que los impuestos indirectos representaron en 2011 cerca del 67% de los mismos, entre los que sobresale el IVA<sup>10</sup>.

---

<sup>10</sup> Entre los impuestos directos, el 74% lo representa el ISR. En cuanto a los egresos, la estructura del presupuesto resalta los gastos de funcionamiento con una participación de 64.5%, mientras que un 20.3% son gastos de inversión y el 15% representan pagos de deuda pública.

## HONDURAS

### A. Política Monetaria.

- La Comisión de Operaciones de Mercado Abierto (COMA) del Banco Central de Honduras (BCH), acordó junto al Directorio de la Institución, **mantener la Tasa de Política Monetaria (TPM) en nivel de 5.00%**, 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 29 de diciembre de 2011, por medio de colocación directa, se adjudicaron L567.5 millones de Bonos del Gobierno de Honduras en 2011 a favor del Gobierno; L473.0 millones a un plazo de 1,719 días, **a una tasa de rendimiento de 11.0%** y L94.5 millones a un plazo de 2,449 días, **a una tasa de rendimiento de 12.25%**. De igual forma, el 30 de diciembre de 2011 se colocaron L40.8 millones de Bonos del Gobierno de Honduras 2011 a favor de las OSF, a un plazo de 987 días y **a una tasa de rendimiento de 9.61%**.
- En noviembre de 2011, el Índice de Precios al Consumidor (IPC) **observó una variación de 0.4% (0.8% en el mismo mes de 2010); lo que indujo a que la inflación interanual y la acumulada se situaran en 5.4% cada una y la promedio de 12 meses en 6.8%**. La tendencia mostrada a partir de agosto de 2011 está determinada, en gran parte, por el comportamiento del precio de los productos alimenticios.

### B. Política Cambiaria.

- El BCH mantiene subastas diarias de divisas y una banda flexible para instrumentar su política cambiaria.
- El tipo de cambio de lempiras con respecto al dólar se depreció ligeramente **un 0.42%** a fines del mes de diciembre llegando a **19.18 lempiras por dólar**.

#### Precio Promedio del Dólar

(Lempiras por dólar)

Período	Compra	Venta
<b>2010</b>		
Diciembre	18,90	19,03
<b>2011</b>		
Enero	18,90	19,03
Febrero	18,90	19,03
Marzo	18,90	19,03
Abril	18,90	19,03
Mayo	18,90	19,03
Junio	18,90	19,03
Julio	18,77	18,92
Agosto	18,89	19,02
Septiembre	18,96	19,09
Octubre	19,02	19,15
Noviembre	18,97	19,10
Diciembre	19,05	19,18

Fuente: Banco Central de Honduras (BCH).

- La **venta<sup>11</sup> acumulada de divisas** a los agentes cambiarios, al 29 de diciembre de 2011, se destinó principalmente a los sectores comercio en US\$2,590.2 millones, importación de combustibles US\$1,757.5 millones, a la industria manufacturera US\$1,687.4 millones, financiero US\$1,094.2 millones, servicios US\$510.1 millones, hogares US\$454.6 millones, comunicaciones US\$230.2 millones, agroindustria US\$215.5 millones y transporte US\$70.3 millones. Por su parte, las **compras de divisas** provinieron básicamente de remesas familiares de US\$2,745.1 millones, exportaciones de bienes de US\$2,007.5 millones, movimientos de capital y financieros US\$1,407.2 millones, procesamiento y maquilado US\$1,026.2 millones y exportaciones de servicios US\$896.1 millones.
- Las **divisas compradas a los agentes cambiarios procedentes de exportaciones de bienes (US\$2,007.5 millones)** se originaron de productos como el café por US\$675.3 millones, minerales US\$239.1 millones, banano US\$188.9 millones, aceites vegetales US\$137.3 millones, camarón US\$135.6 millones y otros productos US\$631.3 millones.
- Por su parte, **las compras de divisas derivadas de movimientos de capital y financieros (US\$1,407.2 millones)** se generaron, principalmente, de incrementos en el sector privado en US\$1,182.4 millones (primordialmente por desembolsos de préstamos de US\$628.4 millones) y del sector bancario en US\$224.8 millones (en su mayoría por desembolsos de préstamos de US\$108.5 millones e inversiones en Letras del BCH en Moneda Extranjera de US\$105.8 millones).
- **El saldo de los Activos de Reserva Oficial (ARO) del BCH, al 29 de diciembre de 2011, se ubicó en US\$3,038.0 millones**, superior en US\$106.8 millones al observado el 31 de diciembre de 2010 (US\$2,931.3 millones). Cabe resaltar que el saldo de las Reservas Internacionales del BCH cubre 3.7 meses<sup>12</sup> de importación de bienes y servicios, indicador que se encuentra dentro del parámetro establecido en el Programa Monetario 2011-2012.
- Al 29 de diciembre de 2011, **las Reservas Internacionales Netas (RIN) registran un incremento de US\$96.4 millones** con relación a diciembre de 2010, resultado de desembolsos externos netos por US\$398.1 millones, otros ingresos netos de US\$25.4 millones, donaciones externas de US\$33.3 millones y un flujo positivo en el saldo de divisas por liquidar de US\$1.2 millones, sumado al descenso en la posición neta con el Fondo Monetario Internacional (FMI) en US\$4.8 millones; movimientos contrarrestados por la venta neta de divisas<sup>13</sup> en la subasta del BCH de US\$351.1 millones, aunado al aumento en los pasivos internacionales de corto plazo de US\$15.3 millones.

---

<sup>11</sup> Estos valores difieren del presentado en el cuadro “flujo de divisas del BCH”, debido a la diferencia entre el registro contable de la Sección Revisión y Control y los reportes por parte de los agentes cambiarios.

<sup>12</sup> Meses de importación calculados conforme a las proyecciones de importaciones de bienes y servicios de 2012, con base en las estimaciones en 2011, plasmadas en el Acuerdo con el FMI.

<sup>13</sup> Incluye venta de divisas en subasta para la adquisición de combustibles.

## C. Política Financiera.

- En diciembre de 2011, el Directorio del BCH resolvió establecer mediante Resolución No.491-12/2011 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 noviembre de 2011, así:

Institución	Moneda Nacional	Moneda Extranjera
Bancos Comerciales	79.93%	33.75%
Bancos de Desarrollo	42.00%	33.75%
Sociedades Financieras	46.27%	19.50%

- Durante diciembre de 2011, el rendimiento promedio ponderado por adquirir Letras del Banco Central de Honduras en Moneda Nacional **fue de 5.85%**, mayor en 2.45 pp al observado en diciembre de 2010 (3.39%).
- En diciembre de 2011, los promedios ponderados de la tasa de interés nominal sobre operaciones nuevas fueron de **14.16% la activa y 7.43% la pasiva**, ambas en moneda nacional, mismas que al compararse con agosto de 2010 se redujeron en **0.98 pp y 0.61 pp**, respectivamente. Por su parte, la tasa de interés activa promedio ponderado sobre operaciones nuevas en moneda extranjera se ubicó en **7.73%** y la tasa pasiva en **2.84%** (0.89% y 0.31%, en el mismo mes de 2010). Finalmente, la tasa promedio ponderado sobre préstamos interbancarios fue de **6.40%**.

### Tasas de Interés Promedios del Sistema Bancario

(En porcentajes)

Fecha	Diciembre de 2010	2011											
		Ene.	Feb.	Mar.	Abr.	May.	Jun.	Jul.	Ago.	Sept.	Oct.	Nov.	Dic.
<b>En Moneda Nacional</b>													
Activa	15,14	14,95	15,17	14,51	14,97	15,10	14,59	15,01	14,48	14,61	14,47	13,86	14,16
Pasiva	8,04	8,22	8,14	7,99	7,67	7,52	7,30	7,05	7,16	7,31	7,79	7,28	7,43
<b>En Moneda Extranjera</b>													
Activa	8,62	8,46	8,66	8,19	7,39	8,03	8,02	7,74	7,65	7,67	8,00	7,81	7,73
Pasiva	3,15	3,59	3,75	3,46	3,29	7,49	3,45	2,87	3,23	3,44	2,81	3,37	2,84
Tasa Interbancaria	5,06	5,38	5,38	5,04	5,40	5,29	5,24	5,24	5,19	5,39	5,80	5,98	6,40

Fuente: Banco Central de Honduras (BCH).

### Tasas de Interés Promedios del Sistema Financiero

(En Moneda Nacional)  
(En porcentajes)

Mes	Tasas Activas		Tasas Pasivas por Instrumento		
	Sobre Préstamos	Ahorro	Plazo	Certificados <sup>2/</sup>	Promedio <sup>3/</sup>
<b>2010</b>					
Diciembre	18,96	3,95	8,74	-	5,96
<b>2011</b>					
Enero	18,97	4,03	8,72	-	6,01
Febrero	18,98	4,07	8,71	-	5,99
Marzo	18,93	4,03	8,63	-	5,93
Abril	18,89	3,89	8,44	-	5,76
Mayo	18,81	3,83	8,30	-	5,67
Junio	18,68	3,75	8,11	-	5,50
Julio	18,24	3,77	7,99	-	5,49
Agosto	18,32	3,78	7,88	-	5,53
Septiembre	18,26	3,73	7,83	-	5,49
Octubre	18,30	3,76	7,83	-	5,50
Noviembre	18,22	3,77	7,81	-	5,52

Fuente: Banco Central de Honduras (BCH).

### Tasas de Interés Promedios del Sistema Financiero

(En Moneda Extranjera)  
(En porcentajes)

Fecha	Activa sobre Préstamos	Pasivas por Instrumento				Promedio
		Ahorro en Libreta	Depósitos a Plazo	Certificados de Depósitos	Bonos de Caja	
<b>2010</b>						
Diciembre	9,80	1,40	3,72	-	3,85	2,32
<b>2011</b>						
Enero	9,74	1,38	3,69	-	3,84	2,31
Febrero	9,71	1,37	3,68	-	3,81	2,32
Marzo	9,64	1,37	3,71	-	3,81	2,30
Abril	9,38	1,35	3,56		3,80	2,26
Mayo	9,35	1,28	3,55		3,77	2,22
Junio	9,30	1,27	5,52		3,80	2,19
Julio	9,16	1,30	3,56		3,87	2,23
Agosto	9,16	1,32	3,53		3,86	2,24
Septiembre	9,17	1,28	3,63		4,00	2,26
Octubre	9,27	1,26	3,52		3,95	2,22
Noviembre	9,18	1,25	3,55		3,96	2,23

Fuente: Banco Central de Honduras (BCH).

#### D. Política Fiscal.

- Los ingresos totales del Gobierno Central alcanzaron en agosto de 2011 un monto de 32,952.70 millones de lempiras (1,732.53 millones de dólares), **experimentando una reducción porcentual de 0.16%** con respecto a los 33,006.70 millones de lempiras (1,735.37 millones de dólares) recibidos al mes agosto de 2010. **Los ingresos totales crecieron 13.42% en el mes de agosto** con respecto a julio de 2011.
- Los ingresos tributarios alcanzaron en el mes de agosto un monto de 30,720.70 millones de lempiras (unos 1,615.78 millones de dólares), **experimentando una disminución de 0.69%** con respecto a los 30,932.70 millones de lempiras (unos 1,626.32 millones de dólares) recibidos al mes de agosto de 2010. **Los ingresos tributarios crecieron 13.38% en el mes de agosto** con respecto a julio de 2011.
- Los gastos totales del Gobierno Central alcanzaron en el mes de agosto de 2011 un monto de 44,331.20 millones de lempiras (unos 2,330.77 millones de dólares), **experimentando un aumento porcentual de 3.23%** con respecto al gasto público de 42,943.50 millones de lempiras (unos 2,256.62 millones de dólares) generados al mes de agosto de 2010. **Los gastos totales se incrementaron 14.78% en el mes de agosto** con respecto a julio de 2011.

El **déficit presupuestario del Gobierno Central ascendió a un monto de 9,026.60 millones de lempiras** (unos 474.58 millones de dólares) en el mes de agosto de 2011, **experimentando un crecimiento de 26.78%** con respecto al déficit fiscal de 7,120.0 millones de lempiras (unos 374.15 millones de dólares) en el mes de agosto de 2010. El déficit fiscal aumentó un 21.63% en el mes de agosto con respecto al déficit del pasado mes de julio.

## E. Hechos relevantes.

- El Congreso Nacional aprobó en todas y cada una de sus partes el **Convenio Financiero No.4964-HN**, suscrito el 23 de agosto de 2011<sup>14</sup> entre el Banco Mundial, en su Condición de Prestamista, y el Gobierno de la República de Honduras, a través de la Secretaría de Estado en los Despachos de Finanzas, en su Condición de Prestatario del financiamiento, hasta un monto de dos millones trescientos mil derechos especiales de giro (DEG2,300,000.00), recursos destinados a financiar la ejecución del “Financiamiento Adicional al Proyecto Nutrición y Protección Social”.
- El Poder Legislativo aprobó en todas y cada una de sus partes el Contrato de Préstamo No.2627/BL-HO<sup>15</sup>, suscrito en noviembre de 2011 entre el Banco Interamericano de Desarrollo (BID), en su condición de Prestamista, y la República de Honduras, en su condición de Prestatario del financiamiento de hasta un monto de cuarenta millones de dólares (US\$40,000,000.00), destinados a financiar la ejecución del “**Programa de Apoyo a la Reforma de los Institutos Previsionales y del Sistema de Gestión de Recursos Humanos**”.
- El Poder Legislativo aprobó en todas y cada una de las partes el Convenio Financiero No.5020-HN, suscrito en diciembre de 2011, entre el Banco Mundial, en su condición de Prestamista, y el Gobierno de la República de Honduras, en su condición de Prestatario del financiamiento, de hasta un monto de once millones setecientos mil derechos especiales de giro (DEG11,700,000.0), fondos destinados a financiar la ejecución del “**Proyecto Mejoramiento del Desempeño del Sector Público**”<sup>16</sup>.
- El presupuesto aprobado por el Congreso Nacional para el próximo año representa un aumento de un 8.5% en relación al del presente año. El incremento en el presupuesto (\$582 millones) está destinado casi en su totalidad a cubrir los aumentos en los salarios de docentes. Las secretarías a las que se han destinado la mayor cantidad de recursos son Educación con \$1,227 millones; Salud con \$563 millones; Interior con \$199 millones y Seguridad, \$184 millones.

---

<sup>14</sup> con base a Decreto No.193-2011.

<sup>15</sup> mediante Decreto No.224-2011.

<sup>16</sup> Mediante Decreto No.238-2011.

## NICARAGUA

### A. Política Monetaria.

- En el mes de noviembre de 2011, la autoridad monetaria **colocó mediante subastas competitivas Letras del BCN por un monto de 4.0 millones de dólares** (monto a valor facial) y **redimió un total de 42.0 millones de dólares, derivando en una redención neta de deuda por 38.0 millones de dólares.**
- En el mes noviembre se observó **un leve aumento de la tasa de rendimiento ponderada de Letras (1.99%)** respecto al mes de octubre 2011 (0.52%).
- Las tasas efectivas de encaje, tanto para los depósitos en moneda nacional como extranjera, **se mantuvieron por encima de lo requerido en 6.1 y 9.2 puntos porcentuales**, respectivamente. Respecto al excedente diario de encaje en moneda nacional, éste **cerró en 1,411.0 millones de córdobas** en noviembre 2011 (C\$1,188.9 en octubre 2011), reflejando un aumento en 0.8 puntos porcentuales en la tasa efectiva de encaje respecto al mes de octubre. En relación al encaje diario en moneda extranjera, el sistema financiero presentó en noviembre **un excedente de 234.9 millones de dólares** (US\$168.1 millones en el mes de octubre), mostrando un aumento en 2.7 puntos porcentuales en la tasa respecto al mes de octubre.
- El Índice de Precios al Consumidor (IPC) de Nicaragua **presentó una variación de 1.25% en noviembre** (1.55% en el mismo mes de 2010), **derivado de aumentos de 1.27% en resto del país y 1.24% en Managua.** Con estos resultados, **la inflación nacional acumulada fue 6.66%** (8.54% en noviembre 2010). Por su parte, **la inflación interanual se ubicó en 7.34%**, 1.4 puntos porcentuales inferior a la observada en el mismo período del año pasado.

### B. Política Cambiaria.

- El tipo de cambio para la venta oficial del córdoba nicaragüense con respecto al dólar de los Estados Unidos es de **22.88 córdobas por dólar** al cierre del mes de diciembre de 2011, manteniéndose en una tendencia estable.

**Tipo de Cambio Promedio**

(Córdobas por dólar)

Período	Compra	Venta
<b>2010</b>		
Diciembre	21,77	22,13
<b>2011</b>		
Enero	22,02	22,16
Febrero	22,10	22,20
Marzo	22,15	22,24
Abril	22,20	22,30
Mayo	22,20	22,30
Junio	22,47	22,63
Julio	22,55	22,72
Agosto	22,66	22,84
Septiembre	22,57	22,70
Octubre	22,70	22,84
Noviembre	22,72	22,87
Diciembre	22,74	22,88

Fuente: Banco Central de Nicaragua.

- El saldo en las reservas internacionales brutas (RIB) a final de noviembre fue de 1,851.7 millones de dólares (US\$285.2 millones por encima del monto registrado al cierre de noviembre 2010). El nivel de reservas alcanzado, conjugado con la expansión de la base monetaria (equivalente a 667.8 millones de dólares a noviembre) reflejó una cobertura RIB/BM de 2.73 veces, nivel de cobertura favorable en términos de respaldo a la convertibilidad de la moneda.
- En el mes de noviembre se registró una acumulación de reservas internacionales netas ajustadas (RINA) por un monto de 32.2 millones de dólares. El aumento de RINA se derivó principalmente de la compra neta de divisas (US\$18.0 millones) y del flujo neto de recursos externos (US\$14.2 millones) al sector público no financiero, provenientes de préstamos y donaciones recibidos (se destacan BID, BCIE, Finlandia e IDA por 5.9, 2.6, 2.4 y 2.1 millones de dólares, respectivamente).

### C. Política Financiera.

- El BCN publicó las Tasas de Interés correspondientes al periodo entre enero 2010 y la semana que finaliza el 30 de noviembre de 2011, según el cuadro a continuación.

#### Tasas de Interés Activas Promedios del Sistema Financiero (Tasas de Corto Plazo)

(En Porcentajes)

Mes	Comercial	Agrícola	Ganadero	Industrial	Personal	Factoraje	Total Corto Plazo
<b>2010</b>							
Diciembre	10,78	11,35	14,52	8,05	20,45	17,20	10,16
<b>2011</b>							
Enero	11,57	10,17	14,00	14,91	16,78	17,83	11,17
Febrero	11,07	10,35	13,23	14,50	20,51	17,44	11,02
Marzo	10,70	11,25	12,31	15,39	14,51	11,88	11,15
Abril	7,40	10,83	13,63	14,28	12,03	14,66	9,40
Mayo	9,36	10,55	12,05	20,14	15,72	11,56	9,99
Junio	9,19	9,86	13,12	23,42	16,17	13,43	9,79
Julio	9,42	10,50	12,37	17,38	18,92	12,05	10,08
Agosto	9,03	10,32	14,00	21,95	14,53	15,02	9,80
Septiembre	11,20	10,02	12,40	16,89	16,47	15,71	12,09
Octubre	8,40	10,29	12,93	30,00	15,49	15,58	9,69
Noviembre	7,96	10,90	15,90	6,39	15,02	13,58	9,09

Fuente: Banco Central de Nicaragua.

#### Tasas de Interés Activas Promedios del Sistema Financiero (Tasas de Largo Plazo)

(En Porcentajes)

Mes	Comercial	Agrícola	Ganadero	Industrial	Personal	Factoraje	Total Corto Plazo
<b>2010</b>							
Diciembre	13,70	14,11	17,95	-	7,90	21,53	18,25
<b>2011</b>							
Enero	16,40	-	13,08	-	-	21,05	19,32
Febrero	8,07	10,53	12,50	15,00	-	21,19	12,55
Marzo	10,15	9,45	12,50	-	-	19,49	11,37
Abril	10,22	9,54	13,54	-	12,00	22,11	13,45
Mayo	15,10	9,52	12,34	26,59	30,00	20,39	13,81
Junio	22,98	11,17	12,35	40,80	-	19,67	18,15
Julio	24,35	10,63	16,50	32,68	-	20,45	20,56
Agosto	18,91	11,75	14,00	21,96	-	19,73	18,82
Septiembre	18,59	-	-	21,60	-	20,30	19,42
Octubre	22,51	-	12,00	33,16	-	19,39	21,14
Noviembre	11,38	-	13,00	10,80	-	19,79	13,57

Fuente: Banco Central de Nicaragua.

### Tasas de Interés en Dólares Promedios del Sistema Financiero

(En Porcentajes)

Mes	1 Mes	3 Meses	6 Meses	9 Meses	1 Año	+ de 1 Año	Depositos de Ahorro	Promedio Ponderado
<b>2010</b>								
Diciembre	1,97	2,04	3,29	3,49	4,39	4,61	1,11	2,82
<b>2011</b>								
Enero	2,14	2,14	3,82	3,39	4,34	4,91	1,12	3,03
Febrero	2,15	1,85	3,45	3,57	4,42	4,82	1,05	3,06
Marzo	2,03	1,89	3,29	3,41	4,51	5,01	0,99	2,86
Abril	2,09	1,61	3,10	3,22	4,39	5,12	1,09	2,55
Mayo	2,19	1,49	3,14	3,31	4,41	5,09	1,14	2,95
Junio	1,95	2,12	3,33	3,44	4,44	4,71	1,31	2,86
Julio	1,70	2,90	3,21	3,60	4,34	4,97	1,09	2,36
Agosto	0,99	1,97	3,11	3,36	2,52	4,42	1,16	2,22
Septiembre	1,62	2,27	3,83	3,67	4,50	4,44	0,97	2,85
Octubre	1,47	2,90	2,21	2,97	4,19	4,55	1,04	2,67
Noviembre	1,46	2,03	2,83	3,22	4,38	4,58	1,00	2,77

Fuente: Banco Central de Nicaragua.

### Tasas de Interés Pasivas Promedios del Sistema Financiero

(En Porcentajes)

Mes	1 Mes	3 Meses	6 Meses	9 Meses	1 Año	+ de 1 Año	Depositos de Ahorro	Promedio Ponderado
<b>2010</b>								
Diciembre	2,16	2,04	3,54	3,48	4,32	4,33	1,16	2,26
<b>2011</b>								
Enero	2,16	2,18	3,01	4,11	4,34	4,39	1,15	2,75
Febrero	1,99	2,18	3,61	3,89	4,40	5,20	1,13	2,91
Marzo	2,02	2,00	3,25	4,00	4,25	5,21	1,09	2,61
Abril	2,52	2,53	2,14	1,64	4,43	4,81	1,14	2,32
Mayo	2,16	2,26	1,76	1,60	2,44	4,05	1,19	1,98
Junio	2,37	2,40	3,10	1,43	3,22	4,18	1,10	2,31
Julio	1,30	1,26	2,95	1,30	1,66	1,45	1,15	1,45
Agosto	0,97	2,45	3,17	3,43	4,75	1,93	1,14	1,56
Septiembre	2,29	2,30	1,22	3,26	4,36	1,24	1,09	1,62
Octubre	1,78	2,03	2,42	3,12	3,29	4,20	1,14	2,34
Noviembre	1,11	2,26	2,97	2,93	4,11	4,29	1,11	1,78

Fuente: Banco Central de Nicaragua.

#### D. Política Fiscal.

- Los ingresos del Sector Público No Financiero (SPNF), según el BCN, registraron al mes de octubre de 2011 un total de 4,391.4 millones de córdobas (US\$192.27 millones), experimentado **un incremento de 16.39%** con respecto al total de ingresos del mes de octubre de 2010. Del mismo modo, los ingresos totales **disminuyeron un 6.07% en el mes de octubre** con respecto mes de septiembre de 2011.
- El gasto público del Sector Público No Financiero (SPNF) registró al mes de octubre de 2011 un total de 4,742.0 millones de córdobas (US\$207.62 millones), experimentado **un incremento de 42.38%** con respecto al total de ingresos del mes de octubre de 2010. De igual modo, los gastos totales **aumentaron un 24.67% en el mes de octubre** con respecto mes de septiembre de 2011.
- En ese periodo, el SPNF tuvo en octubre un ahorro corriente negativo ascendente a 143.0 millones de córdobas (US\$6.26 millones), **registrando así una desacumula-**

**ción de 120.05%** con respecto al ahorro corriente acumulado en octubre de 2010 (713.4 millones de córdobas). Del mismo modo, el ahorro corriente de SPNF **fue negativo en 113.21%** en el mes de octubre con respecto al mes de septiembre 2011.

- El Sector Público No Financiero (SPNF) registró en el mes de octubre un *déficit presupuestario después de donaciones* ascendente a 596.6 millones de córdobas (US\$26.12 millones), experimentando **una disminución de 270.41%**, con respecto al *superávit presupuestario* del mes de octubre de 2010. El balance fiscal del SPNF **disminuyó un 199.19%** en el mes de octubre con respecto al mes de septiembre de 2011 (601.5 millones de córdobas).

#### E. Hechos relevantes.

- El Consejo Directivo del BCN informó que 2011 finalizará **con un crecimiento del PIB del 4% mínimo, una inflación de un dígito, (8.5 a 9%)**, y que las exportaciones han crecido sustancialmente, también destacó los altos niveles de reservas internacionales, el alza en la captación de inversión extranjera directa, y una alta recaudación tributaria.

## REPÚBLICA DOMINICANA

### A. Política Monetaria.

- El Banco Central de la República Dominicana (BCRD), en su reunión de Política Monetaria de diciembre de 2011, decidió mantener invariable su Tasa de Política Monetaria en 6.75%. Al mismo tiempo, resolvió dejar sin cambio la Tasa de Interés Lombarda en 9.0% anual. Las decisiones con respecto a la tasa de referencia están condicionadas por el comportamiento de los principales determinantes de la inflación.

#### Tasas de Interés de Política Monetaria

(Pesos por dólar)

Período	Tasa de Interés de Política Monetaria (Overnight)	Tasa de Interés Lombarda	Tasa de Interés Pasiva Interbancaria
<b>2010</b>			
Diciembre	5,00	9,50	7,31
<b>2011</b>			
Enero	5,00	9,50	7,29
Febrero	5,00	9,50	7,41
Marzo	6,00	9,50	7,68
Abril*	6,75	9,50	7,82
Mayo	6,75	9,50	8,46
Junio	6,75	9,50	8,48
Julio	6,75	9,50	8,68
Agosto	6,75	9,50	8,80
Septiembre	6,75	9,50	8,50
Octubre	6,75	9,50	8,71
Noviembre	6,75	9,00	8,92
Diciembre	6,75	9,00	8,50

\* El 1 de abril la tasa fue de 6.25%.

- El Banco Central de República Dominicana señaló en su Informe mensual sobre el Índice de Precios al Consumidor (IPC) que durante el mes de noviembre la inflación, medida por la variación del Índice de Precios al Consumidor (IPC), fue de 0.09%, lo que situó la tasa de inflación acumulada del período enero-noviembre en 7.64%. La inflación anualizada de los últimos doce meses, medida desde noviembre de 2010 hasta noviembre de 2011, alcanzó 8.63%. A su vez, destacó que la *inflación subyacente acumulada* registró una variación de 5.05%, mientras que la *subyacente anualizada* fue de 5.33%<sup>17</sup>.

### B. Política Cambiaria.

- El BCRD mantiene sistema cambiario flexible. Al mes de diciembre el tipo de cambio para la venta promedio de pesos con relación al dólar fue de 38.63 en el mercado extra-bancario aumentando 0.29%, con respecto al cierre del mes de noviembre de 2011.

<sup>17</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.

### Tipo de Cambio Promedio

(Pesos por dólar)

Período	Compra	Venta
<b>2010</b>		
Diciembre	37,29	37,40
<b>2011</b>		
Enero	37,44	37,55
Febrero	37,61	37,72
Marzo	37,75	37,85
Abril	37,81	37,90
Mayo	37,88	37,95
Junio	38,02	38,10
Julio	38,02	38,13
Agosto	38,05	38,13
Septiembre	38,21	38,22
Octubre	38,37	38,37
Noviembre	38,51	38,52
Diciembre	38,63	38,63

Fuente: Banco Central de la República Dominicana

- Las reservas monetarias internacionales de la República Dominicana **ascendieron en el mes de diciembre a 4,098.4 millones de dólares**, experimentado **un crecimiento de 16.50%** con respecto al mes de noviembre (US\$3,518.0 millones). Dichas reservas representaron **un incremento de 12.22%** con respecto al total de reservas internacionales brutas acumuladas hasta el mes de enero de 2011, cuando ascendían a US\$3,134.9 millones. En cambio, las reservas internacionales netas (RIN) experimentaron **un crecimiento de 19.71%** en diciembre (US\$3,637.9 millones) con respecto a noviembre de 2011 (US\$3,039.0 millones).

### C. Política Financiera.

- El BCRD publicó las Tasas de Interés correspondientes al periodo entre enero y la semana que finaliza el 30 de diciembre de 2011, según el cuadro a continuación.

### Tasas de Interés Activas de los Bancos Múltiples

(Promedio Ponderado en % Anual)

Período	Plazos						Promedio		Preferencial	Por Sectores de Destino		
	0 a 90 días	91 a 180 días	181 a 360 días	361 días a 2 años	2 a 5 años	Más de 5 años	Ponderado	Simple <sup>1/</sup>		Comercio	Consumo y/o Personales	Hipotecarios y/o Desarrollo
<b>2010</b>												
Diciembre	9,34	11,39	11,64	14,00	18,09	13,25	13,62	13,97	9,24	12,32	18,87	12,85
<b>2011</b>												
Enero	9,40	9,96	10,37	13,04	17,31	13,92	13,17	12,33	8,61	11,83	19,21	12,80
Febrero	12,37	10,98	11,96	12,87	17,40	13,83	13,67	13,24	9,29	12,26	19,77	12,82
Marzo	11,26	11,62	14,24	14,18	18,18	13,62	14,52	13,85	9,63	13,33	20,19	12,34
Abril	12,82	11,86	14,60	13,30	17,67	12,94	14,25	13,87	9,88	12,93	20,09	12,69
Mayo	11,19	12,47	14,16	14,51	17,25	14,93	14,28	14,09	10,37	13,34	20,50	13,23
Junio	12,15	12,07	15,74	15,47	17,58	14,81	15,10	14,64	11,41	14,04	21,51	14,07
Julio	13,57	14,25	14,84	17,34	19,59	17,02	16,85	16,10	12,49	15,84	23,19	15,08
Agosto	13,57	14,38	15,03	17,92	20,78	16,36	16,57	16,34	13,51	15,44	23,49	15,18
Septiembre	14,01	15,74	14,59	17,68	20,46	16,54	16,77	16,50	13,52	15,62	23,71	14,72
Octubre	14,39	14,63	16,06	18,38	20,02	16,30	17,34	16,63	13,10	16,16	23,62	14,66
Noviembre	13,80	14,68	16,23	17,45	19,19	17,01	16,86	16,39	13,71	16,02	22,74	15,06
Diciembre	16,59	18,06	16,76	19,09	19,83	14,39	16,56	17,45	15,04	16,05	20,75	14,63

<sup>1/</sup>A partir de 2011 los promedios simples mensuales se calculan con base a los promedios ponderados de los plazos. Los promedios simples anuales se calculan con base a los promedios simples mensuales.  
Fuente: Banco Central República Dominicana.

## Tasas de Interés Pasivas de los Bancos Múltiples

(Promedio Ponderado en % Anual)

Período	Certificados Financieros y/o Depósitos a Plazo						Promedio		Depósitos de Ahorros	Por Sector de Origen		
	Plazos / Días						Ponderado	Simple <sup>1/</sup>		Público en General	Preferencial	Interbancaria
	0-30	31-60	61-90	91-180	181-360	Más de 360						
<b>2010</b>												
Diciembre	4,67	6,22	6,17	6,11	6,18	7,28	5,81	5,94	2,73	5,45	7,19	7,31
<b>2011</b>												
Enero	4,57	5,92	5,70	6,06	6,18	7,07	5,77	5,92	2,75	5,55	7,66	7,29
Febrero	5,45	6,40	6,45	6,39	6,43	7,44	6,23	6,43	2,74	5,84	8,21	7,41
Marzo	5,07	6,31	7,33	6,81	7,03	7,90	6,68	6,74	2,74	6,14	8,17	7,68
Abril	4,80	6,56	7,41	7,32	7,38	8,13	6,82	6,93	2,71	6,17	8,51	7,82
Mayo	6,45	6,43	7,19	7,39	7,87	8,53	7,19	7,31	2,75	6,75	8,64	8,46
Junio	6,42	7,58	8,18	8,15	8,17	8,97	7,65	7,91	2,72	7,06	9,19	8,48
Julio	6,97	8,42	9,51	8,94	8,87	9,68	8,75	8,73	2,74	7,84	10,57	8,68
Agosto	7,28	7,28	8,62	9,10	9,77	9,56	8,72	8,60	2,72	7,93	10,62	8,80
Septiembre	7,80	7,31	7,96	9,06	8,63	9,61	8,42	8,40	2,75	7,63	10,04	8,50
Octubre	6,97	7,09	8,38	9,57	8,62	9,01	8,24	8,27	2,74	7,02	10,53	8,71
Noviembre	6,80	8,66	8,07	9,43	8,96	9,51	7,82	8,57	2,76	7,03	10,43	8,92
Diciembre	6,21	8,97	8,81	9,35	9,12	9,66	8,73	8,69	2,71	8,03	10,92	8,50

<sup>1/</sup> A partir de 2011 los promedios simples mensuales se calculan con base a los promedios ponderados de los plazos. Los promedios simples anuales se calculan con base a los promedios simples mensuales.  
Fuente: Banco Central República Dominicana.

### D. Política Fiscal.

- Las finanzas públicas acumuladas del Gobierno Central registraron al mes de agosto de 2011 un déficit de efectivo después de donaciones ascendente a 24,021.15 millones de pesos (629.98 millones de dólares), **experimentando una reducción porcentual de 18.51%**, con respecto al déficit de 29,475.69 millones de pesos (788.12 millones de dólares) en el mes de agosto de 2010. No obstante, en agosto, el Gobierno Central **acumuló un ahorro corriente ascendente a 25,736.28 millones de pesos** (674.96 millones de dólares), registrando un crecimiento de 13.95% con respecto al ahorro corriente del pasado mes de julio.
- Los ingresos totales acumulados del Gobierno Central alcanzaron en agosto de 2011 un monto de 183,026.91 millones de pesos (4,800.0 millones de dólares), **experimentando un incremento de 9.89%** con respecto a los 166,554.37 millones de pesos (4,453.33 millones de dólares) recibidos en igual periodo de 2010. Los ingresos totales acumulados **augmentaron 13.35% en agosto** con respecto a julio de 2011.
- Los ingresos tributarios alcanzaron en mayo de 2011 un monto de 180,014.45 millones de pesos (4,721.07 millones de dólares), **experimentando un crecimiento de 12.75%** con respecto a los 159,660.23 millones de pesos (unos 4,268.99 millones de dólares) recibidos en igual periodo de 2010. Los ingresos tributarios **crecieron 13.32% en el mes de agosto** con respecto a julio de 2011.
- Los gastos totales del Gobierno Central alcanzaron en el mes de agosto de 2011 un monto de 208,472.20 millones de pesos (unos 5,467.41 millones de dólares), **experimentando un crecimiento de 5.53%** con respecto al gasto público de 197,556.91 millones de pesos (unos 5,282.27 millones de dólares) generados en igual periodo de 2010. Los gastos totales **se incrementaron 13.43% en el mes de agosto** con respecto a julio de 2011.

## E. Hechos relevantes.

- El BCRD realizó una presentación al sistema bancario nacional del **comportamiento de la economía** y las **perspectivas para el año 2012**. Se destacó que el sistema financiero del país ha tenido un comportamiento satisfactorio en 2011, mostrando un incremento significativo en sus operaciones activas, pasivas y en el patrimonio, como resultado del marco de estabilidad económica y crecimiento sostenido en que se ha venido desarrollando. El BCRD también hizo referencia sobre el **estado del Acuerdo con el Fondo Monetario Internacional y la posibilidad de su extensión**, así como de los avances del Sistema de Pagos y su posicionamiento como uno de los más avanzados de la Región. Asimismo, se resaltó **Proyecto de Modificación a la Ley Monetaria y Financiera 183-02** que cursa en el Congreso Nacional y al Anteproyecto de **Ley de Grupos Financieros y Económicos**, sobre el cual se están haciendo consultas y recibiendo sugerencias de los sectores interesados.

## ACONTECIMIENTOS REGIONALES RELEVANTES.

- El 16 de diciembre de 2011 se llevó a cabo en San Salvador la **XXXVIII Reunión Ordinaria (Cumbre) de Jefes de Estado y de Gobierno** de los Países del Sistema de la Integración Centroamericana (SICA). En el marco de la cumbre, la Seguridad Alimentaria y Nutricional (SAN) se constituyó en un tema de alta prioridad. En este sentido, se dio el mandato al Consejo Agropecuario Centroamericano (CAC), al Consejo de Integración Social (CIS) y a la Secretaría General del SICA **para avanzar en la conformación de políticas en SAN que aborden la problemática que viven millones de personas en la Región**. Asimismo, se planteó la preocupación para que desde el sector agropecuario y ambiental evalúen y propongan acciones como consecuencias para minimizar los efectos del cambio climático en la SAN.
- Con el apoyo de organismos internacionales, las comunidades originarias o nativas que practican la pesca artesanal en Centroamérica, **pactarán acuerdos que garanticen la sostenibilidad en las pesquerías de pequeña escala, uniendo la pesca responsable y el desarrollo social**. Los acuerdos, que surgieron de una sesión de 3 días en El Salvador, tuvo de protagonistas a pescadores artesanales activos de Centroamérica, Panamá y Belice, y que viven en comunidades originarias o nativas donde practican la pesca artesanal de pequeña escala o de subsistencia. La reunión, denominada **“primer intercambio de comunidades originarias de la pesca artesanal en Centroamérica”**, fue patrocinada por la Organización del Sector Pesquero y Acuícola del Istmo Centroamericano (OSPESCA), con el soporte del Ministerio de Agricultura y Ganadería (MAG), a través del Centro de Desarrollo de la Pesca y la Acuicultura (CENDEPESCA).
- Cifras preliminares en los diferentes países de Centroamérica revelan que **la factura petrolera de la región correspondiente a 2011, ascendió a los \$8.647 millones** que en conjunto representa el desembolso de divisas realizado por Guatemala, Honduras, El Salvador, Nicaragua y Costa Rica a lo largo del año pasado por la importación de petróleo y sus derivados. Según las estadísticas de la Dirección General de Hidrocarburos (DGH) del Ministerio de Energía y Minas (MEM) de Guatemala, el volumen total de las importaciones hasta octubre, ascendió a los \$2.516 millones. El precio promedio del barril de petróleo durante 2011 fue de US\$94.80. La DGH indicó que el incremento de la factura petrolera está asociado con el comportamiento de precio que el petróleo registró en 2011, sobre todo por las crisis en el Medio Oriente, Norte de África y la crisis financiera en algunos países de la Unión Europea, así como por el consumo que registraron países de economías emergentes, sobre todo de India, China y Rusia.
- El Gobierno alemán **destinará unos \$27 millones en proyectos regionales de salud, prevención de violencia, energía y desarrollo sostenible**. El primero de los proyectos, “Ordenamiento Territorial y Desarrollo Sostenible (OTDES)”, corresponde al llamado de los Jefes de Estado y Gobierno de los países SICA, expresado en la “Declaración de Comalapa”. El segundo, sobre la “Prevención de la Violencia Juvenil en Centroamérica (PREVENIR)” es un aporte a la Estrategia de Seguridad

de Centroamérica (ESCA), con el que se respaldará a organizaciones gubernamentales y no gubernamentales. Por último, el “Programa apoyo a la respuesta regional al VIH y al SIDA en Centroamérica, México y República Dominicana” busca respaldar el desarrollo del plan estratégico VIH/SIDA para la región.

- **Las obras del Sistema de Interconexión Eléctrica de Centroamérica (SIEPAC) reportan un 95% de avance, se espera comience a operar en marzo de 2012.** A un costo de \$490 millones, la línea de interconexión se extenderá desde Guatemala a Panamá, con capacidad para transportar entre 200 y 300 megavatios de electricidad. El presidente de la Empresa Propietaria de la Red (EPR), señaló “que el proyecto **reducirá el costo de la electricidad en la región** por la posibilidad de realizar ventas entre países y aún fuera de la región”.