



Consejo Monetario Centroamericano
Secretaría Ejecutiva

REPORTE EJECUTIVO MENSUAL No. 150

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

Enero, 2012

Publicado el **28 de Marzo** de 2011

COSTA RICA

A. Política Monetaria.

- En diciembre de 2011 el Banco Central de Costa Rica (BCCR) mantuvo la tasa de política monetaria (TMP) en 5.0%, sin embargo, 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.
- Al cierre de diciembre de 2011, el Índice de Precios al Consumidor (IPC) registró una variación mensual de 0.92%, inferior a la observada en el mismo mes de 2010 (0.74%). Con este resultado, la inflación acumulada en el lapso enero -diciembre alcanzó un 8.1% y en términos interanuales un 4.7%. Así, la inflación en términos interanuales continuó dentro del rango meta establecido por el BCCR para diciembre ($5\% \pm 1$ punto porcentual (p.p.)). La variación mensual del IPC fue explicada, en mayor medida, por el incremento en el precio de los insumos para refinería, alimentos preparados para animales y los aceites y las grasas. La variación interanual del Índice Subyacente de Inflación (ISI) se desaceleró en diciembre por segundo mes consecutivo, para terminar el año en 4.5%. No obstante, dicha variación fue superior en 1.0 p.p. en relación con la observada a diciembre del 2010. Con esto, la tendencia de la inflación de mediano y largo plazo se mantuvo dentro del rango meta establecido por el Banco Central.

B. Política Cambiaria.

- Al mes de enero de 2012, el tipo de cambio de colones por dólar para la venta se apreció un 0.66% con respecto al mes de diciembre, llegando a 514.91 colones por dólar.

Tipo de Cambio Nominal del Dólar

(Colones por dólar)

Período	Compra	Venta
2011		
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
2012		
Enero	503,68	514,91

Fuente: Banco Central de Costa Rica (BCCR).

- En 2011, las operaciones cambiarias del mercado privado y del sector público **registraron un incremento tanto por mayores ingresos como egresos de divisas**, los cuales estuvieron asociados al **mayor volumen de transacciones internacionales registradas en la balanza de pagos**. Estas operaciones contribuyeron a que el tipo de cambio registrara una relativa estabilidad durante el año con valores en el Mercado de Monedas Extranjeras (MONEX) ligeramente superiores al límite inferior de la banda cambiaria y con algunos eventos de intervención en defensa de ese valor mínimo por parte del Banco Central de Costa Rica en el primer cuatrimestre del año. En este contexto, **la moneda nacional registró en 2011 una apreciación nominal de 0.3%**, en contraste con la de 9.7% observada en 2010, según el BCCR.
- Las **reservas internacionales netas (RIN) aumentaron en diciembre en \$32.9 millones** como resultado del incremento en los depósitos de encaje que mantienen las entidades financieras y de los depósitos del Gobierno en el Banco Central, entre otros movimientos. **El saldo de los activos de reserva en poder del Banco Central se ubicó en \$4,755.8 millones**, monto equivalente a **4.9 meses** de las importaciones de mercancías generales y **1.6 veces** el saldo de la base monetaria.
- El Índice de Tipo de Cambio Efectivo Real Multilateral (ITCER multilateral) **registró una apreciación de 2.8% en el lapso enero-noviembre del 2011** (10.7% en el año 2010). Particularmente en noviembre, esa ganancia de poder adquisitivo de la moneda nacional fue de 1.68% con respecto al mes previo. En tanto, el ITCER bilateral se apreció 1.38% en los primeros once meses de 2011 (8.8% en 2010).

C. Política Financiera.

- En enero de 2012, las tasas de interés de los depósitos electrónicos a plazo (nuevas tasas brutas y netas de los depósitos), evidenciaron variaciones de 0.5 porcentuales, manteniendo en los niveles indicados en el siguiente cuadro.

Tasa de Interés Brutas

(En Porcentajes, según periodicidad)

Período	Tasa de Interés Bruta Anterior	Tasa de Interés Bruta Vigente
60 a 89 días	3,85	4,35
91 a 179 días	4,35	4,85
180 a 269 días	5,60	6,10
270 a 359 días	5,90	6,40
360 a 1,079 días	6,45	6,95
1,080 a 1,799 días	7,75	8,25
a 1,800 días	8,10	8,60

Fuente: Banco Central de Costa Rica (BCCR).

- Durante los meses entre enero de 2011 y enero de 2012 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)

Período	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
2012						
Enero	17,78	15,38	11,78	15,77	17,72	21,96

Fuente: Banco Central de Costa Rica (BCCR).

- Dado el comportamiento de las tasas de interés del BCCR y del comportamiento de las expectativas inflacionarias, las tasas de interés pasivas de los intermediarios financieros **registraron leves variaciones en 2011**. Como resultado la *Tasa Básica Pasiva* cerró el año 2011 **en un nivel similar al del 2010 (8.00%)** a pesar de que osciló durante todo el periodo entre 7.00% y 8.25%. En términos reales¹ ésta tasa **se incrementó en 20 puntos base** (0.81% en diciembre de 2010 y 1.00% al finalizar 2011). De manera consecuente, las tasas de interés activas **mostraron pocos cambios**, pues la Tasa Promedio del Sistema Financiero Nacional **pasó de 18.29% a finales de 2010 a 17.36% un año después**.
- En los primeros once meses del año 2011 las tasas de interés en dólares **mantuvieron la misma estabilidad que las tasas de interés en colones**; sin embargo, en diciembre los rendimientos en moneda extranjera presentaron aumentos significativos, **cercanos a los 100 puntos básicos**.

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
2011										
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
2012										
Enero	5,00	3,04	4,28	4,66	4,46	5,23	7,55	6,63	6,67	7,37

Fuente: Banco Central de Costa Rica (BCCR).

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

D. Política Fiscal.

- El **déficit financiero del Sector Público Global Reducido (SPGR)² acumulado a noviembre de 2011 representó un 4.4% del PIB³**, porcentaje inferior en 0.3 puntos porcentuales (p.p.) al desbalance registrado en el mismo periodo del año previo. En particular, el Gobierno Central redujo su déficit en 0.2 p.p. del PIB, en lo que contribuyó la no realización de algunos gastos de capital.
- La tasa de crecimiento interanual de los ingresos totales **superó a la de los egresos en 1.2 p.p.** y, al excluir de estos últimos los intereses pagados por el servicio de la deuda, **ubicaron el déficit primario en 1.9% del PIB** (inferior al observado a noviembre de 2010). Si bien el gasto corriente acumulado creció más que los ingresos tributarios (9.8% y 9.3% respectivamente), los gastos de capital registraron **una caída de 15.6%**, producto de una menor ejecución presupuestaria en esa partida en relación con años anteriores.
- El crecimiento del gasto corriente **estuvo impulsado por las remuneraciones (12.2%), las transferencias corrientes al sector público y privado (9.0% y 8.1%, respectivamente)** y el servicio de intereses, en particular los de la deuda interna (10.6%).
- En cuanto al financiamiento neto, **el Gobierno Central atendió parte de sus requerimientos de caja y otras obligaciones financieras mediante la colocación de títulos de deuda interna y el uso de recursos del Fondo General, mayoritariamente en dólares.** En cuanto a la captación de recursos en el mercado interno, ésta se concentró principalmente en títulos denominados en Unidades de Desarrollo y en títulos “*cero cupón*” en dólares, los que aumentaron su participación relativa dentro del total de la deuda interna en 4.0 p.p., en detrimento de otros instrumentos, como los “títulos tasa básica” y los “títulos tasa fija” en dólares (-5.0 p.p.).
- El **Resto del Sector Público no Financiero Reducido (RSPNFR) acumuló en los primeros once meses del año un déficit financiero equivalente a 0.1% del PIB, inferior al observado en igual periodo de 2010 (0.2%)**, lo cual obedeció a la mejora en la situación financiera de las instituciones de la muestra en general.
- Como resultado del deterioro de las finanzas públicas, el saldo de la deuda del Sector Público Global⁴ fue **¢9.2 billones**, lo que en términos absolutos **significó un incremento de ¢1.1 billones con respecto al cierre de 2010** (44.6% del PIB, 2.2 p.p. por encima de lo registrado 12 meses atrás). La razón de la **deuda del Gobierno Central a PIB fue de 30.4%**, ligeramente superior a la observada en 2010.

² Incluye el Gobierno Central, BCCR y el RSPNFR (CCSS, ICE, CNP, RECOPE, JPSSJ e ICAA).

³ Relación respecto al PIB anual estimado para 2011 en la revisión del Programa Macroeconómico 2011-12.

⁴ Incluye la deuda no consolidada del Gobierno, BCCR y algunas instituciones del resto del sector público.

E. Hechos relevantes.

- El **Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE)**, medido por la *tendencia ciclo*, mostró a noviembre de 2011 **un crecimiento acumulado de 3.9% y una tasa interanual de 6.1%**. Esta última variación fue la más alta registrada en el año, con 3.9 puntos porcentuales (p.p.) por encima de la que se observó en igual mes de 2010. Asimismo, el número de asegurados del sector privado en la Caja Costarricense del Seguro Social creció 3.1% respecto al mismo periodo del año anterior. El sector de servicios, sin tomar en cuenta la construcción, aportó 3.2 p.p. a la tasa de crecimiento acumulado, seguido por la industria manufacturera (0.7 p.p.) y la agricultura (0.1 p.p.), mientras que la actividad de la construcción registra una variación acumulada negativa⁵. Cabe señalar que en noviembre la tasa de variación interanual de esta actividad es 2.7%, lo cual es coherente con la tendencia positiva observada a partir de septiembre.

⁵ Cabe rescatar el hecho de que en los últimos meses esta actividad ha presentado una recuperación, con tasas interanuales positivas a partir del mes de setiembre. Esto ha estado impulsado por el sector privado, toda vez que construcción pública disminuyó debido en buena medida a una menor ejecución presupuestaria.

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 enero de 2012 llegó a 0.34% en El Salvador, porcentaje levemente superior al registrado en diciembre, que fue de -0.18%**. El Índice de Precios al Consumidor (IPC) de enero registró un leve aumento de 0.36%, motivado por las variaciones al alza en los rubros de las bebidas alcohólicas y tabaco con 1% y en transporte con 1.38 %. No obstante el alza, el aumento del IPC fue menor que el del mismo mes del año pasado, cuando la inflación se elevó en 0.63%, de acuerdo al boletín mensual de la Digestyc. En resumen, enero reportó variaciones hacia arriba en los precios de diez divisiones y hacia abajo en una de los 12 que la constituyen.

B. Política Cambiaria. No Tiene.

- Durante el mes de noviembre, las Reservas Internacionales Netas (RIN) del BCR se situaron en US\$2,683.1 millones, representando un decrecimiento mensual de 1.7%, con lo cual, cierra con una disminución anual de 7.8% anual. El saldo de las Reservas de Liquidez depositadas en el BCR totalizaron US\$2,283.3 millones.

C. Política Financiera.

- El Banco Central de Reserva (BCR) publicó las Tasas de Interés correspondientes entre el 16 de diciembre de 2011 y la semana que finaliza el 27 de enero de 2012, según el cuadro a continuación.

Tasas de Interés Promedio Ponderado Semanal

(En porcentaje anual)

	16-dic-11	23-dic-11	30-dic-11	06-ene-12	13-ene-12	20-ene-12	27-ene-12
1 Tasas de Depósitos							
1.1 30 días	1.54	1.69	1.68	1.65	1.68	1.78	1.70
1.2 60 días	1.50	1.30	1.26	1.67	1.50	1.54	1.45
1.3 90 días	1.89	2.02	1.87	2.02	2.07	2.06	2.04
1.4 120 días	1.63	1.78	1.86	1.58	1.92	1.57	1.63
1.5 150 días	1.67	1.31	1.44	1.87	1.73	1.93	2.04
1.6 180 días	1.86	2.01	1.96	1.94	2.13	2.08	2.10
1.7 360 días	2.32	2.56	2.30	2.41	2.41	2.40	2.35
2 Tasas de Préstamos							
2.1 Préstamos Hasta 1 Año Plazo	5.31	5.22	5.78	5.35	5.56	5.67	5.76
2.1.1 A Particulares	6.67	7.68	6.37	7.24	7.38	6.65	8.06
2.1.2 A Empresas	5.22	5.27	5.55	5.16	5.60	5.58	5.63
2.2 Préstamos a más de 1 Año Plazo	9.25	9.37	8.55	9.10	9.41	9.09	8.99
2.2.1 A Particulares	10.51	10.43	10.78	10.64	10.09	9.98	9.95
2.2.2 A Empresas	7.52	7.59	6.58	8.02	7.73	7.78	6.94
2.2.3 Para Adquisición de Vivienda	7.52	7.42	7.47	7.06	7.60	7.32	7.44
3 Préstamos Interbancarios							
3.1 Préstamos Interbancarios - Hasta 7 días plazo	N.T.						
4 Rendimiento de Reportos							
4.1 Rendimiento de Reportos - Hasta 7 días plazo	5.20	4.76	4.33	3.10	2.48	1.96	1.88

Fuente: Banco Central de Reserva (BCR).

- La tasa de interés promedio aplicado a los depósitos a plazo de 180 días **se ubicó en 2.10%, con un incremento de 24 puntos básicos** respecto al 16 de diciembre de 2011. Por su parte, la tasa de interés aplicada a los préstamos hasta un año fue de **5.76%, lo que implica un aumento de 45 puntos básicos**.
- La cartera de créditos al sector privado residente registró un saldo de US\$8,275.4 millones, **mostrando un crecimiento de 3.4% anual**. Los depósitos totales se ubicaron en US\$9,493.6 millones, aumentando **US\$3.3 millones** respecto a noviembre 2010.
- Los depósitos privados totalizaron US\$8,598.2 millones, **descendiendo de forma anual 1.6%**, mientras que los depósitos del sector público finalizaron con un saldo de US\$710.5 millones, **creciendo 25.7% anual**.

D. Política Fiscal.

- Al mes de noviembre de 2011, la ejecución financiera del Sector Público No Financiero (SPNF) con respecto al mismo período de 2010 presentó los resultados siguientes: i) Los ingresos y donaciones del SPNF **alcanzaron US\$3,925.9 millones, mayores en 10.8% (US\$381.1 millones)** a lo que se obtuvo en noviembre/10; ii) Los gastos y concesión neta de préstamos del SPNF fueron de US\$4,302.4 millones, **mayores en 10.1%** (US\$396.1 millones) a lo realizado en noviembre 2010, debido al incremento en el gasto corriente. iii) El ahorro corriente generado en el período, **fue menor en 34.0% (US\$32.6 millones)** para igual período de 2010; iv) El resultado global del mes en referencia mostró **un déficit (incluyendo donaciones) de US\$376.5 millones**, equivalente a 1.7% del PIB estimado para el año 2011.
- La inversión pública fue de US\$558.4 millones, **mayor en 5.8% (US\$30.4 millones)** a la realizada al mes de noviembre 2010, principalmente por la mayor inversión experimentada por el Gobierno Central y el resto de instituciones del Gobierno General. Así tenemos que el Gobierno Central efectuó US\$325.4 millones, **superior en 2.4% (US\$7.5 millones)** a la registrada al mes de noviembre de 2010; el resto del Gobierno General ejecutó \$198.1 millones, **\$35.3 millones más que en el mismo período de 2010**, y las EPNF ejecutaron una inversión de US\$34.9 millones.
- El financiamiento externo neto fue de US\$151.5 millones, **menor en US\$123.6 millones** comparado al de noviembre 2010. Dicho decremento se explica a que en octubre del año 2010 hubo desembolso por **US\$248.9 millones** por parte del Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF). Los desembolsos (US\$1,055.9 millones), están asociados a los préstamos obtenidos de organismos internacionales y la colocación de eurobonos. Las amortizaciones externas totalizaron US\$904.5 millones, **mayores en US\$638.8 millones** a las realizadas en noviembre de 2010, las que incluyen la cancelación de los US\$653.5 millones de eurobonos pagados en julio-2011.

- El financiamiento interno neto fue de US\$225.0 millones, **mayor en US\$138.6 millones** con respecto al mes de noviembre 2010, principalmente por el uso de depósitos en el Banco Central y el financiamiento obtenido de la banca comercial.

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 período 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%); Establecimientos Financieros y Seguros (2.8%); Industria Manufacturera y Minas (1.8%); Comercio, Restaurantes y Hoteles (1.6%); Agricultura, Caza, Silvicultura y Pesca (1.2%); Bienes Inmuebles y Servicios Prestados a las Empresas (1.1%); Alquileres de Vivienda (0.9%); y, Electricidad, Gas y Agua (0.2%). Asimismo la actividad económica que mostró disminución fue: Servicios Comunales, Sociales, personales y Domésticos (-0.7%).
- El **Índice de Volumen de la Actividad Económica (IVAE) registró, en octubre de 2011, un incremento anual en tendencia ciclo de 2.2%, inferior al 3.3% obtenido en el mismo período del año anterior.** Este resultado es producto del crecimiento de las actividades económicas de Construcción (16.8%); Explotación de Minas y Canteras (11.0%); Bienes Inmuebles y Servicios prestados a empresas (4.2%); Comercio, Restaurantes y Hoteles (3.6%); Electricidad, Gas y Agua (3.0%); Servicios del Gobierno (2.9%); Servicios Comunales, Sociales y Personales (2.8%); Industria Manufacturera (1.3%); Bancos, Seguros y otras Instituciones Financieras (0.8%); y, Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones (0.7%). Por otra parte, la actividad que mostró disminución fue: Agricultura, Caza, Silvicultura y Pesca (-1.7%).
- Al mes de noviembre del corriente año, las exportaciones de bienes **acumularon US\$ 4,883.2 millones, lo que representó un alza de 18.5%** respecto a igual período del año pasado.
- Al cierre de noviembre de este año el saldo de la balanza comercial **fue deficitario en US\$4,366.8 millones**, cifra que representó **un incremento del 20.9%** con respecto al mismo período del año anterior.
- En el periodo enero-noviembre de 2011 las remesas familiares recibidas sumaron un total de US\$3,286.1 millones, **monto superior en 5.8%** con relación a las recibidas en el mismo período del año precedente. Solamente durante el mes de noviembre ingresaron al país **US\$277.8 millones** en remesas.

GUATEMALA

A. Política Monetaria.

- La Junta Monetaria (JM), en su sesión celebrada el 22 de diciembre de 2011, **decidió por unanimidad mantener el nivel de la tasa de interés líder de la política monetaria en 5.50%**, con base en un análisis integral de la coyuntura interna y externa, luego de haber conocido el Balance de Riesgos de Inflación, así como los resultados del Modelo Macroeconómico *Semiestructural*. La JM tomó en cuenta que, en el ámbito interno, los indicadores de corto plazo (IMAE, exportaciones, importaciones, recaudación tributaria y crédito bancario al sector privado) continúan evidenciando un comportamiento dinámico.
- El Índice de Precios al Consumidor (IPC) **presentó una variación anual de 6.20% en diciembre de 2011, superior en 0.81 puntos porcentuales al registrado en el año anterior (5.39%)**. En diciembre de 2011 el IPC presentó una variación mensual de 0.22%, superior en 0.14 puntos porcentuales al registrado en el mismo mes de 2010 cuando llegó a 0.08%. La cifra de variación anual superó levemente a la meta de inflación prevista por la Junta Monetaria para el año 2011, establecida entre 4% y 6%.

B. Política Cambiaria.

- El quetzal guatemalteco **se depreció 0.26%** frente al dólar en las últimas semanas de enero de 2012, con respecto al tipo de cambio de venta de diciembre de 2011. Al 31 de enero de 2012 el tipo de cambio de referencia⁶ fue de **7.83 quetzales por un dólar**.

Tipo de Cambio de Referencia

(Quetzales por dólar)

Período	Venta
2011	
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
2012	
Enero	7,83

Fuente: BANGUAT.

- Las reservas monetarias internacionales netas (RIN) de Guatemala **llegaron al mes de diciembre de 2011 a 6,187.9 millones de dólares**, experimentado **un crecimiento de 3.93%**, con respecto al total de 5,953.8 millones de dólares acumuladas al cierre del mismo periodo de 2010. Dichas reservas **disminuyeron un 2.49%** en diciembre con respecto al pasado mes de noviembre de 2011 (US\$6,037.6 millones).

⁶ 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 31 de diciembre 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
Diciembre	13,51	5,19	6,70	2,67

Fuente: BANGUAT.

D. Política Fiscal.

- Los ingresos totales alcanzaron en diciembre de 2011 un monto de 3,512.1 millones de quetzales (unos 449.7 millones de dólares), **experimentando un crecimiento de 15.37%** con respecto a los 3,401.1 millones de quetzales (unos 424.6 millones de dólares) recibidos en diciembre de 2010. Los ingresos totales **crecieron un 5.48% en el mes de diciembre** con respecto al mes de noviembre de 2011.
- Los gastos totales del Gobierno Central alcanzaron en el mes de diciembre de 2011 un monto de 7,917.8 millones de quetzales (unos 1,013.8 millones de dólares), **experimentando un incremento porcentual de 28.65%** con respecto al gasto público de 6,154.7 millones de quetzales (unos 768.4 millones de dólares) generados en diciembre de 2010. De igual modo, los gastos totales **se aumentaron en un 100.90% en el mes de diciembre** con respecto al mes de noviembre de 2011.
- El déficit presupuestario del Gobierno Central ascendió a un monto de 4,405.7 millones de quetzales (unos 564.1 millones de dólares) en el mes de diciembre de 2011, **mostrando un incremento de 60.03%** con respecto al déficit fiscal de 2,753.0 millones de quetzales (unos 343.7 millones de dólares) en el mes de diciembre de 2010.

E. Hechos relevantes.

- De acuerdo con el último cálculo publicado en enero por el BANGUAT, **correspondiente al mes de noviembre 2011, el IMAE registró una tasa de crecimiento de 3.64% respecto al mes de noviembre del año anterior, mostrando una tendencia de estancamiento por sexto mes consecutivo desde el mes de mayo en que se registró una variación de 4%.** Durante el primer semestre del año 2011, el IMAE había mostrado una

tendencia al alza, sin embargo esta se revirtió, pronunciándose más en el cuatro trimestre del año.

- El ingreso de divisas en concepto de remesas familiares **cerró el año 2011 con una cifra histórica, al acumular US\$4,378 millones** hasta el 31 de diciembre, **lo que representa un incremento del 8.6% respecto a diciembre 2010**. El ingreso de remesas durante diciembre fue de US\$378.5 millones, **US\$35 millones más** que lo recibido en noviembre. La cifra acumulada durante 2011 **es mayor que la cifra histórica anterior**, lograda en el año 2008, cuando se recibieron US\$4,315 millones.
- 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 Impuesto al Valor Agregado (IVA)⁷.
- El valor FOB de las exportaciones **marcó un registro histórico durante el año 2011**, al registrar un valor de US\$10,400 millones, **que representa un 23% más** que lo registrado en el mismo período del año 2010, como se muestra en la gráfica 6. El 55% de las exportaciones se realizaron por concepto de textiles y manufacturas.

⁷ 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.

- De acuerdo a Resolución No.20-1/2012, el Directorio del BCH decidió **incrementar en cincuenta (50) puntos básicos la Tasa de Política Monetaria (TPM) y como consecuencia de ello establecer su nivel en 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 **saldo total de Letras del BCH** al 26 de enero de 2012, fue de L28,299.0 millones, de los cuales, L23,246.5 millones (82.1%) corresponden a moneda nacional y L5,052.5 millones (17.9%) en moneda extranjera. A esa fecha, la tenencia de Letras del BCH por parte de las OSD asciende a L23,356.2 millones (82.5%), al Gobierno Central L2,716.2 millones (9.6%), OSF L1,735.5 millones (6.1%), OSR L445.8 millones (1.6%) y Sociedades Públicas no Financieras L45.3 millones (0.2%).
- En diciembre de 2011, el Índice de Precios al Consumidor (IPC) **observó una variación de 0.2% (0.0% en el mismo mes de 2010); lo que indujo a que la inflación interanual y la acumulada se situaran en 5.6% 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 0.16%** a fines del mes de enero llegando a **19.21 lempiras por dólar**.

Precio Promedio del Dólar

(Lempiras por dólar)

Período	Compra	Venta
2011		
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
2012		
Enero	19,09	19,21

Fuente: Banco Central de Honduras (BCH).

- La **venta acumulada de divisas** a los agentes cambiarios se destinó básicamente a los sectores de comercio en US\$210.5 millones, industria manufacturera por US\$117.2 millones, importación de combustibles en US\$115.1 millones, financiero de US\$86.0 millones, hogares por US\$44.9 millones, servicios de US\$39.7 millones, comunicaciones y agroindustria por US\$16.3 millones, cada uno.
- Las **compras⁸ de divisas**, en lo transcurrido del año 2012, provienen principalmente de exportaciones de bienes de US\$271.8 millones, movimientos de capital y financieros US\$162.2 millones, remesas familiares de US\$158.7 millones, procesamiento y maquila por US\$61.3 millones y exportaciones de servicios de US\$53.2 millones.
- Al 26 de enero de 2012, **las Reservas Internacionales Netas (RIN) registran un saldo de US\$2,846.8 millones, superior en US\$26.1 millones** al observado a diciembre de 2011, resultado en su mayoría de la compra neta de divisas⁹ en subasta del BCH de US\$51.3 millones; contrarrestada por otros egresos netos de US\$12.3 millones, un flujo negativo en el saldo de divisas por liquidar de US\$11.2 millones y servicio neto de deuda externa de US\$3.4 millones. El **saldo de Reservas Internacionales Líquidas¹⁰ se ubicó en US\$2,827.2 millones.**

C. Política Financiera.

- En enero de 2012, el Directorio del BCH resolvió establecer mediante Resolución No.12-1/2012, 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, vigente durante diciembre 2011, así:

Institución	Moneda Nacional	Moneda Extranjera
Bancos Comerciales	71.10%	34.30%
Bancos de Desarrollo	42.00%	34.30%
Sociedades Financieras	46.82%	19.50%

⁸ 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.

⁹ Incluye venta de divisas en subasta para la adquisición de combustibles.

¹⁰ Definidas como la diferencia entre las Reservas Internacionales Netas (RIN) y Activos Externos no Líquidos (Bonos Cupón Cero y Aportes al FOCEM).

Tasas de Interés Promedios del Sistema Bancario

(En porcentajes)

Fecha	En Moneda Nacional		En Moneda Extranjera		Tasa Interbancaria
	Activa	Pasiva	Activa	Pasiva	
2011					
Enero	14,95	8,22	8,46	3,59	5,38
Febrero	15,17	8,14	8,66	3,75	5,38
Marzo	14,51	7,99	8,19	3,46	5,04
Abril	14,97	7,67	7,39	3,29	5,40
Mayo	15,10	7,52	8,03	7,49	5,29
Junio	14,59	7,30	8,02	3,45	5,24
Julio	15,01	7,05	7,74	2,87	5,24
Agosto	14,48	7,16	7,65	3,23	5,19
Septiembre	14,61	7,31	7,67	3,44	5,39
Octubre	14,47	7,79	8,00	2,81	5,80
Noviembre	13,86	7,28	7,81	3,37	5,98
Diciembre	14,16	7,43	7,73	2,84	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			Promedio ^{3/}
	Sobre Préstamos	Ahorro	Plazo	Certificados ^{2/}	
2010					
Diciembre	18,96	3,95	8,74	-	5,96
2011					
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
Diciembre	18,10	3,70	7,92	-	5,47

Fuente: Banco Central de Honduras (BCH).

- En diciembre de 2011, el promedio ponderado de la tasa de interés nominal sobre operaciones nuevas fue de **14.16% la activa** y **7.43% la pasiva**, ambas en moneda nacional, mismas que al compararse con enero de 2011 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%** (8.62% y 3.15%, del año anterior). Por otro lado, la tasa promedio ponderado sobre préstamos interbancarios fue de **6.40%** para el mes en referencia.

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	
2010						
Diciembre	9,80	1,40	3,72	-	3,85	2,32
2011						
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
Diciembre	8,93	1,21	3,03	-	3,97	2,22

Fuente: Banco Central de Honduras (BCH).

D. Política Fiscal.

- Los ingresos totales del Gobierno Central alcanzaron en septiembre de 2011 un monto de 38,809.6 millones de lempiras (2,050.8 millones de dólares), **experimentando una reducción porcentual de 17.58%** con respecto a los 33,006.7 millones de lempiras (1,746.8 millones de dólares) recibidos al mes septiembre de 2010. **Los ingresos totales crecieron 17.78% en el mes de septiembre** con respecto a agosto de 2011.
- Los ingresos tributarios alcanzaron en el mes de septiembre un monto de 36,311.6 millones de lempiras (unos 1,918.8 millones de dólares), **experimentando una disminución de 17.39%** con respecto a los 30,932.7 millones de lempiras (unos 1,637.1 millones de dólares) recibidos al mes de septiembre de 2010. **Los ingresos tributarios crecieron 18.20% en el mes de septiembre** con respecto a agosto de 2011.
- Los gastos totales del Gobierno Central alcanzaron en el mes de septiembre de 2011 un monto de 49,396.8 millones de lempiras (unos 2,610.3 millones de dólares), **experimentando un aumento porcentual de 15.03%** con respecto al gasto público de 42,943.50 millones de lempiras (2,272.3 millones de dólares) generados al mes de septiembre de 2010. **Los gastos totales se incrementaron 11.16% en el mes de septiembre** con respecto a agosto de 2011.
- El déficit presupuestario del Gobierno Central **ascendió a un monto de 7,873.3 millones de lempiras** (unos 412.4 millones de dólares) en el mes de septiembre de 2011, mostrando **un incremento de 32.3%** con respecto al déficit fiscal de 5,950.5 millones de lempiras (unos 313.2 millones de dólares) en el mes de septiembre de 2010.

E. Hechos relevantes.

- **Mediante Acuerdo No.STSS-001-2012**, el Presidente de la República de Honduras, en acuerdo con representantes del interés patronal, obrero y público, luego de realizar los

análisis correspondientes respecto a la realidad del empleo, salarios, inflación, productividad y la economía del país, establecieron por consenso **un nuevo salario mínimo**, que pretende mantener los niveles de empleo, el crecimiento económico y el desarrollo social de la nación. Dicho salario regirá en todo el país a partir del uno de enero de 2012, de conformidad a las actividades económicas y estratos de trabajadores.

- El Congreso Nacional aprobó¹¹ en todas y cada una de sus partes el Acuerdo N.17-DGTC de fecha 14 de julio de 2011, enviado por el Poder Ejecutivo a través de la Secretaría de Estado en el Despacho de Relaciones Exteriores, mismo que contiene el “Tratado de la Integración Social Centroamericana (**Tratado de San Salvador**)”.
- El Poder Legislativo aprobó¹² en todas y cada una de sus partes 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 preliminares¹³, las remesas familiares ingresadas mediante los agentes cambiarios autorizados alcanzaron **US\$188.0 millones al mes de enero de 2012 (superior en US\$10.4 millones a lo registrado a enero de 2011)**, con lo que su tasa de crecimiento interanual fue de 5.9%.

¹¹ Con base a Decreto No.209-2011.

¹² Bajo el Decreto No.234-2011 del 26 de enero de 2012.

¹³ Según la balanza cambiaria.

NICARAGUA

A. Política Monetaria.

- En diciembre de 2011, la autoridad monetaria **no colocó títulos mediante subastas competitivas de Letras**. Sin embargo, **se redimió un total de 12 millones de dólares**, derivando en una redención neta por el mismo monto. En el año se colocaron Letras por **278 millones de dólares** (a valor facial) y **se redimieron 359.2 millones de dólares**, por lo que la autoridad monetaria continuó con la política de reducción de deuda interna.
- **La tasa de rendimiento ponderada de los montos adjudicados fue de 1.99%**. Si bien se observó un aumento en tasa en relación a trimestres anteriores, **la misma se mantuvo a niveles inferiores** a las observadas en períodos previos a 2010.
- Las tasas efectivas de encaje, tanto para los depósitos en moneda nacional como extranjera, **continuaron en niveles por encima del encaje catorcenal requerido en 12.4 y 3.1 puntos porcentuales**, respectivamente. Respecto al excedente diario de encaje en moneda nacional, **éste cerró en 3,953.2 millones de córdobas** en diciembre, reflejando un fuerte aumento de 10.6 puntos porcentuales en la tasa efectiva de encaje. En relación al encaje diario en moneda extranjera, el sistema financiero presentó **un excedente de 209.6 millones de dólares**, reflejando una **disminución en 1 punto porcentual** en la tasa efectiva de encaje respecto al mes de noviembre.
- El Índice de Precios al Consumidor (IPC) de Nicaragua **presentó una variación de 1.21% en el mes de diciembre** (0.64% en igual mes de 2010), **derivado de aumentos de 1.43% en resto del país y 1.08% en Managua**. Este resultado reflejó una desaceleración moderada con respecto al mes anterior. Con estos incrementos mensuales, la inflación nacional acumulada en 2011 fue 7.95% (9.23% en diciembre 2010), la cual coincide con la inflación interanual de diciembre.

B. Política Cambiaria.

- El tipo de cambio para la venta oficial del córdoba nicaragüense con respecto al dólar de los Estados Unidos es de **23.23 córdobas por dólar al cierre del mes de enero de 2011**, manteniéndose en una tendencia estable.

Tipo de Cambio Promedio
(Córdobas por dólar)

Período	Compra	Venta
2011		
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
2012		
Enero	23,09	23,23

Fuente: Banco Central de Nicaragua (BCN).

- En diciembre se registró una acumulación de reservas internacionales netas ajustadas (RINA) por un monto de 70.2 millones de dólares. El aumento fue debido, principalmente, por la compra neta de divisas (US\$8.8 millones) y por el flujo neto de recursos externos (US\$61.5 millones) al sector público no financiero, provenientes de préstamos y donaciones recibidas (US\$75.6 millones) principalmente de BID, IDA, y BCIE por 59.4, 3.1, y 2.7 millones de dólares, respectivamente.

C. Política Financiera.

- El BCN publicó las Tasas de Interés correspondientes al periodo entre diciembre 2010 y la semana que finaliza el 31 de diciembre 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
2010							
Diciembre	10,78	11,35	14,52	8,05	20,45	17,20	10,16
2011							
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
Diciembre	13,51	10,91	14,00	15,46	16,50	13,67	13,19

Fuente: Banco Central de Nicaragua (BCN).

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

(En Porcentajes)

Mes	Comercial	Agrícola	Ganadero	Industrial	Personal	Factoraje	Total Corto Plazo
2010							
Diciembre	13,70	14,11	17,95	-	7,90	21,53	18,25
2011							
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
Diciembre	14,13	27,18	-	40,80	-	20,37	15,87

Fuente: Banco Central de Nicaragua (BCN).

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
2010								
Diciembre	1,97	2,04	3,29	3,49	4,39	4,61	1,11	2,82
2011								
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
Diciembre	1,12	1,98	3,05	3,18	4,24	4,65	1,04	3,02

Fuente: Banco Central de Nicaragua (BCN).

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
2010								
Diciembre	2,16	2,04	3,54	3,48	4,32	4,33	1,16	2,26
2011								
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
Diciembre	1,49	1,46	1,88	2,04	2,27	4,89	1,21	1,96

Fuente: Banco Central de Nicaragua (BCN).

- Respecto al valor del dinero, **la tasa pasiva promedio ponderada del sistema se ubicó en 2.8%** (2.5% en noviembre 2011). La **tasa activa finalizó en 22.4%**, 4 puntos base por encima de la tasa de noviembre 2011. Estos movimientos dieron como resultado una reducción en el margen de intermediación, **el cual se ubicó en 19.7%** (19.8% en 2011).

D. Política Fiscal.

- Los ingresos del Sector Público No Financiero (SPNF), según el BCN, registraron al mes de noviembre de 2011 un total de 4,203.5 millones de córdobas (US\$183.8 millones), experimentado **un incremento de 18.76%** con respecto al total de ingresos del mes de octubre de 2010 (3,539.5 millones de córdobas). Del mismo modo, los ingresos totales **disminuyeron un 4.48% en el mes de noviembre** con respecto mes de octubre de 2011.
- El gasto público del Sector Público No Financiero (SPNF) registró al mes de noviembre de 2011 un total de 3,101.1 millones de córdobas (US\$135.6 millones), experimentado

una disminución de 32.98% con respecto al total de ingresos del mes de noviembre de 2010 (4,627.5 millones de córdobas). De igual modo, los gastos totales **disminuyeron un 34.40% en el mes de noviembre** con respecto mes de octubre de 2011.

- En ese periodo, el SPNF tuvo en noviembre un ahorro corriente ascendente a 1,292.5 millones de córdobas (US\$56.5 millones), **registrando así una acumulación de 306.14%** con respecto al ahorro corriente negativo acumulado en noviembre de 2010 (627.0 millones de córdobas). Del mismo modo, el ahorro corriente de SPNF **fue negativo en 1,182.50%** en el mes de noviembre con respecto al mes de octubre 2011.
- El Sector Público No Financiero (SPNF) registró en noviembre de 2011 un *superávit presupuestario después de donaciones* ascendente a 1,008.7 millones de córdobas (US\$44.11 millones), experimentando **una disminución de 179.34%**, con respecto al *déficit presupuestario* del mes de noviembre de 2010 (-1,271.4 millones de córdobas). El balance fiscal del SPNF **disminuyó un 275.79%** en el mes de noviembre con respecto al mes de octubre de 2011 (573.8 millones de córdobas).

E. Hechos relevantes.

- En los créditos, las entregas netas han sido positivas en línea con la tendencia observada en los últimos meses, **acumulando 1,130.4 millones de córdobas durante el año 2011** (US\$48.7 millones), concentrándose principalmente en los sectores comercial (C\$1,909.9 millones), agropecuario (C\$1,125.8 millones) e industrial (C\$1,064.7 millones). El flujo acumulado de entregas netas en 2011 **supera en 6.4 veces** al flujo observado en el año 2010 (C\$ 175.9 millones), lo que podría reflejar mayor confianza y dinamismo de la actividad económica, en línea con el crecimiento del IMAE de estos sectores.
- La reducción en inversiones presentada desde el tercer trimestre podría estar relacionada a la recuperación de las entregas netas de créditos, observándose una relación inversa entre dichas variables. A pesar que en el segundo semestre **se observó una reducción en las inversiones** (tanto domésticas como en el exterior), éstas **registraron un aumento neto de 252.1 millones de córdobas** en el año.

REPÚBLICA DOMINICANA

A. Política Monetaria.

- El Banco Central de la República Dominicana (BCRD), en su reunión de Política Monetaria de enero 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 no se prevén desvíos de la proyección de inflación con respecto a la meta y por las perspectivas de los principales determinantes de la inflación. Para 2012, la Junta Monetaria, bajo el nuevo esquema de metas explícitas de inflación (EMI), aprobó una meta de $5.5\% \pm 1\%$ para este indicador.

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
2011			
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
2012			
Enero	6,75	9,00	8,88

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

Fuente: Banco Central de la República Dominicana

- El Banco Central de República Dominicana señaló en su Informe mensual sobre el Índice de Precios al Consumidor (IPC) que durante el mes de diciembre la inflación, medida por la variación del Índice de Precios al Consumidor (IPC), fue de apenas **0.11%**, lo que situó la tasa de inflación acumulada del período enero-diciembre en **7.76%**. A su vez, destacó que la *inflación subyacente anualizada*, medida desde diciembre 2010 hasta diciembre de 2011 se colocó en 5.19% ¹⁴.

B. Política Cambiaria.

- El BCRD mantiene un sistema cambiario flexible. Al mes de enero de 2012 el tipo de cambio para la venta promedio de pesos con relación al dólar fue de **38.95** en el mercado *extra-bancario* **augmentando 0.83%**, con respecto al mes de diciembre de 2011.

¹⁴ 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
2011		
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
2012		
Enero	38,95	38,95

Fuente: Banco Central de la República Dominicana

- Las reservas monetarias internacionales de la República Dominicana **ascendieron en el mes de enero de 2012 a 3,497.4 millones de dólares**, experimentado **una disminución de 14.66%** con respecto al mes de diciembre (US\$4,098.4 millones). No obstante, dichas reservas representaron **un incremento de 11.56%** 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 **una reducción de 16.25%** en enero de 2012 (US\$3,046.8 millones) con respecto a diciembre de 2011 (US\$3,637.9 millones).

C. Política Financiera.

- El BCRD publicó las Tasas de Interés correspondientes al periodo entre enero de 2011 y la semana que finaliza el 31 de enero de 2012, 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 ^{1/}		Comercio	Consumo y/o Personales	Hipotecarios y/o Desarrollo
2011												
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	14,20	15,30	17,00	18,98	19,60	16,44	17,22	16,92	14,41	16,86	21,06	15,04
2012												
Enero	15,45	15,25	17,34	18,74	18,44	16,27	17,18	17,60	13,03	16,52	21,95	14,56

^{1/} 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)

Periodo	Certificados Financieros y/o Depósitos a Plazo						Promedio		Depósitos de Ahorros	Por Sector de Origen		
	Plazos / Días						Ponderado	Simple ^{1/}		Público en General	Preferencial	Interbancaria
	0-30	31-60	61-90	91-180	181-360	Más de 360						
2011												
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	7,07	9,43	9,69	9,59	8,90	9,57	8,37	9,04	2,80	7,53	10,67	8,71
2012												
Enero	7,25	9,03	8,64	10,30	9,10	9,43	8,39	8,93	2,81	7,60	10,99	8,88

^{1/} 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.

E. Política Fiscal.

- Las finanzas públicas acumuladas del Gobierno Central registraron al mes de septiembre de 2011 un déficit de efectivo después de donaciones ascendente a 35,708.95 millones de pesos (942.9 millones de dólares), **experimentando un incremento porcentual de 23.65%**, con respecto al déficit de 28,878.8 millones de pesos (790.8 millones de dólares) en el mes de septiembre de 2010. No obstante, en septiembre, el Gobierno Central **acumuló un ahorro corriente negativo ascendente a 18,180.0 millones de pesos** (480.0 millones de dólares), registrando una disminución de 29.15% con respecto al ahorro corriente del pasado mes de agosto (RD\$25,736.3 millones).
- Los ingresos totales acumulados del Gobierno Central alcanzaron en septiembre de 2011 un monto de 206,985.6 millones de pesos (5,465.4 millones de dólares), **experimentando un incremento de 9.40%** con respecto a los 189,204.5 millones de pesos (5,181.1 millones de dólares) recibidos en igual periodo de 2010. Los ingresos totales acumulados **aumentaron 12.47% en septiembre** con respecto a agosto de 2011.
- Los gastos totales del Gobierno Central alcanzaron en septiembre de 2011 un monto de 244,915.0 millones de pesos (unos 6,466.9 millones de dólares), **experimentando un crecimiento de 10.71%** con respecto al gasto público de 221,231.2 millones de pesos (unos 6,058.1 millones de dólares) generados en igual periodo de 2010. Los gastos totales **se incrementaron 16.89% en el mes de septiembre** con respecto a agosto de 2011.

E. Hechos relevantes.

- El Banco Central informó que en cumplimiento a lo dispuesto por la Junta Monetaria mediante su 15ta. Resolución del 18 de agosto de 2011, **procedió a la apertura de cuentas a los puestos de bolsa en el Sistema de Liquidación Bruta en Tiempo Real (LBTR)**, pasando dichas entidades a **adquirir la categoría de participantes directos del Sistema de Pagos de la República Dominicana (SIPARD)**. Asimismo, la institución indicó que

para fines de normar los procesos relativos al manejo de dichas cuentas, se procedió a la firma de un *contrato de adhesión* entre los puestos de bolsa y el Banco Central.

- El BCRD informó a los agentes económicos y al público en general que la Junta Monetaria, en su primera resolución de fecha 15 de diciembre 2011, resolvió autorizar al Banco Central a **establecer un Esquema de Política Monetaria basado en Metas Explícitas de Inflación (EMI)**, a partir de enero de 2012. La EMI constituye una estrategia de Política Monetaria que establece metas cuantitativas de inflación para un horizonte de tiempo determinado. Así, el Banco Central publicó su **Programa Monetario correspondiente al año 2012 bajo el Esquema de Metas de Inflación**. En este nuevo esquema, el objetivo central de la política monetaria es la inflación, por lo que la meta establecida sobre dicha variable en el Programa Monetario del Banco Central se convierte en el ancla nominal.

ACONTECIMIENTOS REGIONALES RELEVANTES.

- Después de recuperarse del impacto de la crisis económica de 2008-2009, **América Central volvió a crecer este año, con una tasa de 4.1%**, según la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL). Para 2012, la CEPAL estima que América Latina en su total puede pasar por una pequeña caída en su crecimiento, que quedaría en un 3.7% por la elevada incertidumbre en los mercados financieros internacionales. **Este año, el país que más se destacó por su elevada expansión fue Panamá (10.5%)**. En la otra punta se encuentra El Salvador (1.4%).
- **Enviar remesas a Centroamérica cuesta más de \$800 millones al año**, según el Fondo Multilateral de Inversiones, miembro del Banco Interamericano de Desarrollo. **El monto representa la suma de lo que paga los migrantes cada vez que envían dinero a su país de origen**. No existe regulación que establezca el monto mínimo o máximo que pueda cobrarse por enviar dinero. En Los Ángeles, enviar una remesa de \$200 puede costar entre \$5 y \$33.
- La Unión Europea sostuvo en enero su disposición de firmar y poner en vigencia este año el acuerdo de asociación con los países de Centroamérica. Este año será decisivo porque será cuando se firme y se ponga en marcha el acuerdo de Asociación, afirmó el embajador de la UE para Centroamérica. El acuerdo, a que se llegó en mayo del 2011, **prevé aumentar el intercambio comercial a \$2.5 mil millones** y tener un régimen comercial similar al que mantienen los centroamericanos con Estados Unidos.
- Los países centroamericanos **crecerán entre 2 y 7% y el sistema bancario del istmo continuará mejorando en 2012**, según *Fitch Ratings*. Panamá crecerá 7%; Costa Rica 4; Nicaragua 3.5; Honduras 3.3; Guatemala 3.1 y El Salvador 2%. *Fitch* señaló también que, “a pesar del rezago en las colocaciones crediticias y del aún retador entorno económico, la rentabilidad del sistema bancario continuaría mejorando en 2012” en Centroamérica.
- Centroamérica iniciará en 2012 las negociaciones para firmar un tratado de libre comercio con Corea del Sur, confirmaron el Ministerio de Economía de El Salvador. El viceministro de Economía de El Salvador, Mario Roger Hernández, reveló que durante el primer trimestre del próximo año esperan que se defina cómo se negociará este acuerdo comercial. Por el momento se confirma la participación de El Salvador, Guatemala, Costa Rica y Honduras y queda pendiente la confirmación de la incorporación de Nicaragua y Panamá en el proceso.
- Las pérdidas en los cultivos del café registradas en países como El Salvador, Guatemala y Colombia a causa de las lluvias, y las proyecciones a la baja en Brasil, podrían mejorar el precio del café en el mercado internacional y beneficiar a las naciones emergentes en cultivo, como es el caso de Honduras. Honduras, a pesar que también fue impactada con la tormenta tropical que dañó cientos de cultivos en octubre, no registra enormes pérdidas en los cafetales, lo que le significaría un ligero beneficio. La Organización Internacional del Café asegura que solo en América Central y México se espera que la producción descienda un 4.6%, y que pase de 19.2 millones de sacos en la cosecha 2010-11 a 18.4 millones en la 2011-12.