



*Consejo Monetario Centroamericano*  
*Secretaría Ejecutiva*

## **REPORTE MENSUAL No. 155**

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

**Junio, 2012**

Publicado el **11 de Julio** de 2012

---

## COSTA RICA

### A. Política Monetaria.

- En mayo de 2012, el **Banco Central de Costa Rica (BCCR)** mantuvo la **tasa de política monetaria (TMP) en 5.0%** y la estructura que conforma el corredor de tasas de interés en el Mercado Integrado de Liquidez (MIL). A pesar de lo anterior, en este mes incrementaron en 25 puntos base las tasas de interés de los depósitos electrónicos de 6 meses plazo en adelante, con el fin de ajustar estos rendimientos a los vigentes en el sistema financiero.
- En mayo de 2012, el **Índice de Precios al Consumidor (IPC)** registró una **variación mensual de 0.99%, superior a la observada un año atrás (0.67%), la variación más alta desde enero de 2010**. Con este resultado la inflación general acumulada fue de 2.50% (superior a 2.21% en mayo de 2011), inferior a la variación interanual de ese indicador que alcanzó 5.04% (de 4.85%, en mayo de 2011), cifra dentro del rango objetivo de inflación para 2012 (5%  $\pm$ 1 punto porcentual (p.p.)), establecido por el BCCR en el Programa Macroeconómico 2012-13. Por su parte, el Índice Subyacente de Inflación (ISI) registró una variación mensual de 0.33% (de 0.18% en igual periodo de 2011), una variación acumulada de 1.88% (2.52% en mayo de 2011) e interanual de 3.8% (de 4.56% en 2011).

### B. Política Cambiaria.

- Al 27 de junio de 2012, el tipo de cambio de colones por dólar para la venta **se apreció un 0.77%** con respecto a mayo, llegando a 503.41 colones por dólar.
- En mayo de 2012 las operaciones cambiarias del sector privado **registraron un superávit de US\$156.2 millones que, si bien fue inferior en US\$60 millones al del mes previo y en US\$110.8 millones al observado un año antes**, permitió atender los requerimientos netos del sector oficial, el cual también presentó una menor demanda de divisas. En particular, los requerimientos netos de moneda extranjera del SPNB en mayo, como promedio diario, fueron **inferiores en US\$3 millones** al respectivo promedio registrado en el primer cuatrimestre de año (US\$10 millones).
- Este resultado, aunado a la ausencia de compras de divisas por parte del BCCR bajo el Programa de Acumulación de Reservas Internacionales, propició una disminución del tipo de cambio promedio en el Mercado de Monedas Extranjeras (MONEX), que **pasó de ¢506.44 en abril a ¢502.91 en mayo**, con oscilaciones diarias entre 0.4% y 2.0% por encima del límite inferior de la banda cambiaria. Paralelamente, el precio promedio (compra-venta) del dólar en ventanilla **cayó de ¢504.07 a ¢501.74 al último día del mes, el nivel más bajo registrado en lo que va del año**. Cabe señalar que a partir de la segunda quincena de mayo el tipo de cambio de referencia compra fluctúa por debajo del límite inferior de la banda cambiaria, generando un seguro cambiario para los intermediarios de ese mercado.

- Por su parte, las Reservas Internacionales Netas (RIN) presentaron en el mes de mayo **un aumento de US\$92.6 millones**, explicado principalmente por el incremento de US\$64.7 millones en los depósitos que las entidades financieras mantienen en el Banco Central, así como la colocación neta de títulos de propiedad del Ministerio de Hacienda por US\$26.5 millones. De esta forma, el saldo de los activos de reserva se **ubicó en US\$4,858.2 millones**, monto equivalente a **4.4 meses** de las importaciones de mercancías generales y **1.7 veces** el saldo de la base monetaria.

### C. Política Financiera.

- Durante el mes de mayo **se incrementaron en 25 puntos base las tasas de interés de los depósitos electrónicos de 6 meses plazo en adelante**, con el fin de ajustar estos rendimientos a los vigentes en el sistema financiero. De igual forma, en el caso de los instrumentos de captación de los bancos comerciales, se observaron incrementos en las tasas de interés en los plazos de 180 días y más, con lo que continuó la tendencia alcista observada desde finales de 2011, influida en parte por la competencia en el sistema financiero local por los recursos prestables, en particular por el mayor financiamiento requerido por el Gobierno. Como resultado de lo anterior la **Tasa Básica Pasiva (TBP) se ubicó en 10.0% al final del mes, el nivel más alto desde octubre de 2009**. En términos reales este indicador mantuvo una tendencia creciente, ubicándose en 2.82% (2.39% al cierre de abril).
- En forma congruente, las tasas de interés activas también se ajustaron al alza. En particular, la tasa promedio del sistema financiero nacional **pasó de 18.62% en abril a 19.17% en mayo**. El aumento en las tasas en colones se observó en forma generalizada para las diferentes actividades de destino del crédito, en especial para vivienda y consumo. En moneda extranjera, la tasa de interés promedio para operaciones de crédito **pasó de 10.84% en abril a 10.97% en mayo**.
- El premio por ahorrar en colones **se redujo durante este mes de 3.80% a 3.14%** (calculado con la tasa de interés de las captaciones a plazo en dólares de un banco público) **y de 4.99% a 4.33%**, **si la comparación es con la tasa libor a 6 meses**, dado que el aumento en las tasas de interés en colones no compensó el aumento en la expectativa de variación del tipo de cambio a 12 meses de 3.0% a 4.1%, según los resultados de la encuesta mensual de mayo<sup>1</sup>.

### D. Política Fiscal.

- Al cierre del primer cuatrimestre de 2012 el resultado financiero del Sector Público Global Reducido<sup>2</sup> (SPGR) **mostró un déficit acumulado de 1.7% del PIB anual estimado para 2012, inferior en 0,3 puntos porcentuales (p.p.)** al observado en el mismo periodo del año anterior. Particularmente en abril, el Gobierno recibió ingresos por ¢227,496 millones y efectuó egresos por ¢279,197 millones, lo que originó un déficit financiero de ¢51,701 millones, **monto que contribuyó a que el faltante**

---

<sup>1</sup> Encuesta mensual de Expectativas de inflación y variación del tipo de cambio realizada por el BCCR.

<sup>2</sup> Incluye Gobierno Central, el BCCR y una muestra de 6 instituciones del sector público no financiero.

**en términos acumulados se ubicara en 1.6% del PIB, inferior en 0.2 p.p.** al registrado en igual lapso de 2011. Este comportamiento estuvo asociado tanto al menor crecimiento de los gastos como al mayor incremento de los ingresos.

- En cuanto al financiamiento, el Gobierno Central continuó atendiendo sus requerimientos de caja y otras obligaciones financieras mediante la colocación de deuda interna y el uso de parte de los recursos depositados en el Banco Central, tanto en moneda nacional como en dólares.
- El resto del sector público no financiero reducido (RSPNF)<sup>3</sup> **acumuló a abril del 2012 un superávit de ¢8,890 millones, superior en casi ¢1,000 millones** al observado en igual lapso de 2011.
- Finalmente, el saldo de la deuda pública total alcanzó a abril un monto de ¢9.9 billones, equivalente a un 43.8% del PIB anual, **superior en 3,7 p.p.** al registrado un año antes.

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

- Al primer cuatrimestre del 2012, la actividad económica medida por la *tendencia ciclo* del Indicador Mensual de Actividad Económica (IMAE) **registró un crecimiento medio de 7.4% con respecto a igual lapso del año precedente cuando alcanzó un 2.4%**. Por su parte, **la tasa interanual de abril fue de 7.2%** explicado por el crecimiento que continúan mostrando las 15 industrias que conforman el indicador; sin embargo, esta tasa se desaceleró en 0.4 puntos porcentuales (p.p.) con respecto a los crecimientos de los dos meses previos (7.6%)<sup>4</sup>. Al primer cuatrimestre, la *tendencia ciclo* del Índice Mensual de la Actividad Manufacturera creció un 14.1% con respecto a igual periodo del año previo; explicado principalmente por la evolución de las empresas de Zona Franca.
- Según cifras de la Caja Costarricense del Seguro Social (CCSS) a abril de 2012, el número de cotizantes del sector privado **registró una variación interanual de 4.5% y en términos absolutos los nuevos ingresos con respecto a diciembre fueron de 12,753 cotizantes** (29,284 para el total de cotizantes incluyendo cuenta propia). Sobresale el mayor crecimiento en contrataciones en las actividades de manufactura, construcción y servicios empresariales.

---

<sup>3</sup> Incluye información de 6 instituciones: CCSS, ICE, CNP, RECOPE, JPSSJ e ICAA. En esta oportunidad no se cuenta con cifras a abril para el ICE y la JPSSJ.

<sup>4</sup> La información de los meses previos, respecto a lo presentado en el informe de marzo, contempla la actualización de datos por parte de las diferentes industrias que conforman el IMAE.

## EL SALVADOR

### A. Política Monetaria. No Tiene.

- La Dirección General de Estadísticas y Censos (Digestyc) del Ministerio de Economía informó que **la inflación acumulada hasta el mes de abril es de 2.0% en El Salvador**, la cual en abril 2011 fue de 6.0%. El IPC a abril registró un aumento de 0.62% mensual, mucho menor a la registrada en abril de 2011 que fue de 2.97%. Las Divisiones con mayor incremento mensual fueron Bebidas Alcohólicas y Tabaco 2.74%, seguido por Alimentos y Bebidas No Alcohólicas 0.93% y Alojamiento, Agua, Electricidad y Otros Combustibles 0.71%, éste último porque recoge el incremento en la Electricidad.

### B. Política Cambiaria. No Tiene.

- Durante el mes de abril, **el nivel de las Reservas Internacionales Netas (RIN) del BCR se situaron en US\$2,711.3 millones, una cifra inferior en 19.9%** con respecto a lo registrado en el mes de abril de 2011. Sin embargo, ese nivel proporciona un adecuado blindaje financiero a las importaciones por un lapso de 3.5 meses. Por su parte, las reservas de liquidez (RINL) se situaron en US\$2,362.1 millones, creciendo US\$3.5 millones, respecto al mismo período del año anterior.

### C. Política Financiera.

- El Banco Central de Reserva (BCR) publicó las tasas de interés correspondientes entre el 11 de mayo y la semana que finaliza el 29 de junio de 2012. La tasa de interés promedio aplicado a los depósitos a plazo de 180 días **se ubicó en 2.69%, experimentando un aumento de 82 puntos básicos** respecto al mes de junio de 2011 (1.87%). Por su parte, la tasa de interés aplicada a los préstamos hasta un año fue de 5.39%, **lo que implica una reducción anual de 21 puntos básicos (5.60%)**.

### D. Política Fiscal.

- Al mes de abril de 2012, la ejecución financiera del Sector Público No Financiero (SPNF) con respecto al mismo período de 2011 presentó los resultados siguientes: i) Los ingresos y donaciones del SPNF alcanzaron US\$ 1,764.9 millones, **mayores en 11.0% (US\$174.9 millones)** a lo que se obtuvo en abril de 2011. ii) Los gastos y concesión neta de préstamos del SPNF fueron de US\$1,607.3 millones, **mayores en 3.0% (US\$46.9 millones)** a lo realizado en abril de 2011, debido principalmente al incremento en el gasto de capital. iii) El ahorro corriente generado en el período, fue **mayor en US\$347.2 millones** para igual período de 2011; iv) El resultado global del mes en referencia **mostró un superávit (incluyendo donaciones) de US\$157.6 millones, equivalente a 0.7% del PIB estimado** para el año 2012.
- La inversión pública fue de US\$226.1 millones, **mayor en 20.3% (US\$38.2 millones)** a la realizada al mes de abril de 2011, principalmente al incremento en la inversión experimentada por el Gobierno Central y el Resto del Gobierno General.

Así tenemos que el Gobierno Central efectuó US\$135.3 millones, **superior en 18.2% (US\$20.8 millones)** a la registrada al mes de abril de 2011; el Resto del Gobierno General ejecutó \$77.8 millones, **\$16.6 millones más que en el mismo período de 2011**, y las EPNF ejecutaron una inversión de US\$13.0 millones.

- El financiamiento externo neto fue de US\$-27.6 millones, **menor en US\$635.1 millones** comparado al de abril de 2011. Dicho decremento se explica a que en febrero-2011, se colocaron US\$ 653.3 millones en eurobonos, los cuales se utilizaron para el pago de los que vencieron en julio-2011. Los desembolsos (\$47.8 millones), están asociados a los préstamos obtenidos de organismos internacionales para financiar los proyectos ejecutados por diferentes entidades del sector público no financiero. Las amortizaciones externas totalizaron US\$75.4 millones, **menores en US\$2.3 millones** a las realizadas en abril de 2011.
- El financiamiento interno neto fue de US\$ -130.0 millones, **mayor en US\$507.1 millones** con respecto al mes de abril de 2011, principalmente por el uso de depósitos en el Banco Central.

#### **E. Hechos Relevantes.**

- El Producto Interno Bruto (PIB) trimestral a precios constantes en el cuarto trimestre de 2011 **presentó un incremento de 1.0% (variación anual), inferior al 1.5% registrado en igual periodo del año anterior.**
- En marzo de 2012, el Índice de Volumen de la Actividad Económica (IVAE) **registró un incremento anual en tendencia ciclo de 2.0%, inferior al 3.0%** obtenido en el mismo período del año anterior. El resultado del indicador reflejó el comportamiento de las actividades económicas siguientes: Servicios Comunes, Sociales y Personales (15.6%); Explotación de Minas y Canteras (12.6%); Bienes Inmuebles y Servicios prestados a empresas (5.7%); Electricidad, Gas y Agua (3.9%); Construcción (3.0%); Comercio, Restaurantes y Hoteles (2.9%); Servicios del Gobierno (2.1%); Agricultura, Caza, Silvicultura y Pesca (2.0%); e, Industria Manufacturera (1.3%); Asimismo, las actividades que mostraron disminución en tendencia ciclo son: Bancos, Seguros y otras Instituciones Financieras (-0.3%); y, Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones (-1.9%).
- Entre enero y abril de 2012 las remesas familiares recibidas sumaron un total de US\$ 1,278.3 millones, **monto superior en 8.9%** con relación a las recibidas en el mismo período del año precedente. Solamente durante el mes de abril ingresaron al país US\$ 332.2 millones de dólares en remesas.

## GUATEMALA

### A. Política Monetaria.

- En su sesión celebrada el 27 de junio de 2012, la Junta Monetaria (JM) **decidió reducir el nivel de la tasa de interés líder de la política monetaria en 50 puntos básicos de 5.50% a 5.00%**, con base en el análisis integral de la coyuntura interna y externa, luego de haber conocido el Balance de Riesgos de Inflación, así como los resultados del corrimiento mecánico de junio del Modelo Macroeconómico Semiestructural y la orientación de las variables indicativas de política monetaria.
- El Índice de Precios al Consumidor (IPC) **registró una variación de 0.13% en mayo pasado** (0.49 en mayo de 2011) **y la inflación acumulada llegó a 1.43%** (3.68 en mayo de 2011) **en los primeros cinco meses de 2012 en Guatemala**, informó el Banco de Guatemala (Banguat). En cambio, **la tasa de inflación promedio anual fue de 4.66% (5.46% en 2011) y la interanual** (Mayo 2012 - Mayo 2011) **llegó a 3.90%** (6.39% en 2011), por debajo de la meta máxima del 6% que prevén las autoridades del Banguat para cerrar este año.

### B. Política Cambiaria.

- El esquema de flotación es mantenido por el Banco de Guatemala. El quetzal guatemalteco **se apreció 0.19%** frente al dólar en las últimas semanas de junio de 2012, con respecto al tipo de cambio de venta de mayo. Al 27 de junio de 2012 el tipo de cambio de referencia<sup>5</sup> fue de **7.85 quetzales por un dólar**.
- Las reservas monetarias internacionales netas (RIN) de Guatemala **llegaron al mes de mayo de 2012 a 6,112.7 millones de dólares**, experimentado **una disminución de 4.80%**, con respecto al total de 6,421.1 millones de dólares acumuladas al cierre del mismo periodo de 2011. Dichas reservas **disminuyeron un 1.14%** en el mes de mayo con respecto al pasado mes de abril de 2012 (US\$6,183.3 millones).

### C. Política Financiera.

- El Banco Central de Guatemala publicó las tasas de interés vigentes correspondientes al 31 de mayo de 2012. Las tasas de interés activas en moneda nacional cerraron en 13.43%, **mostrando una disminución de 0.06 puntos base**, con respecto a las tasas del mes de mayo de 2011 (13.37%). En cambio, las tasas de interés pasivas en moneda nacional cerraron en 5.25%, **mostrando una disminución de 0.03 puntos base**, con respecto a las tasas de al mes de mayo de 2011 (5.28%).
- Las tasas de interés activas en moneda extranjera cerraron en 6.61%, **mostrando una disminución de 0.56 puntos base**, con respecto a las tasas de al mes de marzo de 2011 (7.17%). En cambio, las tasas de interés pasivas en moneda extranjera ce-

---

<sup>5</sup> Calculado según la Resolución No. 246 de la Junta Monetaria del BANGUAT de 2006.

rraron en 2.67%, **mostrando una disminución de 0.14 puntos base**, con respecto a las tasas de al mes de marzo de 2011 (2.81%).

#### D. Política Fiscal.

- Los ingresos tributarios alcanzaron en mayo de 2012 un monto de 3,046.7 millones de quetzales (unos 391.1 millones de dólares), **experimentando un crecimiento de 7.35%** con respecto a los 2,838.0 millones de quetzales (unos 370.0 millones de dólares) recibidos en mayo de 2011. No obstante, los ingresos tributarios decrecieron un 23.83% en el mes de mayo con respecto a abril de 2012.
- Los gastos totales del Gobierno Central alcanzaron en el mes de mayo de 2012 un monto de 3,778.3 millones de quetzales (unos 485.0 millones de dólares), **experimentando un crecimiento porcentual de 25.96%** con respecto al gasto público de 2,999.5 millones de quetzales (unos 391.1 millones de dólares) generados en mayo de 2011. No obstante, los gastos totales disminuyeron en 7.68% en el mes de mayo con respecto a abril de 2012.
- El déficit presupuestario del Gobierno Central ascendió a un monto de 654.8 millones de quetzales (unos 84.1 millones de dólares) en el mes de mayo de 2012, **mostrando una disminución de 65.93%** con respecto al déficit fiscal de 1,922.0 millones de quetzales (unos 250.6 millones de dólares) en el mes de mayo de 2011. Así, del mismo modo, el déficit fiscal **disminuyó un -237.16% en el mes de mayo** con respecto al mes de abril de 2011.

#### E. Hechos relevantes.

- De acuerdo con el cálculo publicado en junio por el BANGUAT, correspondiente al mes de abril 2012, **el IMAE registró una tasa de variación interanual de 3.44%, indicador que es menos dinámico respecto a abril de 2011 (que mostró 3.87%)**. Sin embargo, se registra un cambio de tendencia positivo respecto a meses anteriores. Durante este mes, las actividades económicas que mostraron un mayor dinamismo incluyen las actividades industrial, servicios, agropecuaria, y financiera, que en su conjunto explican el 61% del IMAE. Por otra parte, las actividades comercial, minera, y administración pública mostraron un menor dinamismo, las cuales explican un 23.5%. Sin embargo, desde octubre del año pasado, el indicador se ha mantenido constante, lo que refleja la falta de dinamismo de la economía nacional.
- El ingreso de divisas en concepto de remesas familiares **aumentó un 9.6% durante los primeros cinco meses de 2012**, en relación con el mismo período de 2011. De enero a mayo de 2012 se registró un ingreso de US\$1,928 millones. Las previsiones del BANGUAT para 2012 señalan que se podría dar un incremento de alrededor de 6% respecto al año 2011, cuando se registró una cifra histórica, al recibirse un ingreso de US\$4,378 millones enviados por los migrantes guatemaltecos en el exterior.

## HONDURAS

### A. Política Monetaria.

- La Comisión de Operaciones de Mercado Abierto (COMA) del Banco Central de Honduras (BCH), en sesión ordinaria No. 92/21-6-2012 del 21 de junio de 2012, **decidió mantener sin cambios la Tasa de Política Monetaria, en su nivel en 7.0% anual**, al considerar el comportamiento de los principales indicadores macroeconómicos y financieros a nivel nacional e internacional.
- En mayo de 2012, el Índice de Precios al Consumidor (IPC) **registró una variación mensual de 0.1%, inferior en 1.0 punto porcentual (pp)** a la observada en abril del presente año y menor a la resultante en mayo de 2011 que fue de 0.6%. Por su parte, la **inflación acumulada alcanzó una variación de 3.2% y la interanual 5.2%; la tasa promedio de 12 meses se situó en 6.2%**. Los rubros que presentaron mayores incrementos en el mes son: “Hoteles, Cafeterías y Restaurantes” con una tasa de variación mensual de 1.51%, “Cuidado Personal” con 0.51% y “Prendas de Vestir y Calzado” con 0.46%.
- El 7 de junio de 2012, el Directorio del BCH resolvió establecer mediante Resolución No.229.6/2012, 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 y por incumplimiento del monto mínimo diario del 80% del encaje legal requerido, vigente durante mayo de 2012, así:

Institución	Moneda Nacional	Moneda Extranjera
Bancos Comerciales	73.11%	33.88%
Bancos de Desarrollo	42.00%	33.88%
Sociedades Financieras	43.18%	19.00%

- De conformidad con las medidas de política incluidas en el Programa Monetario 2012-2013 y lo establecido en el Reglamento de Negociación de Valores Gubernamentales, el Directorio del BCH **ha dispuesto modificar la estrategia de convocatoria y el procedimiento de liquidación de las subastas de Letras de Banco Central (LBCH)**, con el fin de facilitar la gestión de los flujos de caja de los inversionistas. En ese sentido, a partir del 1 de junio de 2012 se ofrecen cuatro tramos de plazos en cada subasta estructural de LBCH en Moneda Nacional, cuyo ordenamiento establecerá vencimientos mensuales de las emisiones de letras colocadas en el mercado. Asimismo, se modifican los horarios de negociación y liquidación de las subastas de LBCH en Moneda Nacional y Moneda Extranjera.

Subasta	Día y Hora de subasta	Liquidación
Estructural Moneda Nacional	Lunes 11:30 a.m.	T + 2
Estructural Moneda Extranjera	Martes 3:00 p.m.	T + 1
Liquidez Moneda Nacional	Miércoles 11:30 a.m.	T + 0

- Según Resolución No.183-5/2012, el Directorio del BCH **decidió mantener los requerimientos de encaje en moneda nacional y extranjera en 6.0% y 12.0%**, respectivamente. Asimismo, el encaje adicional en moneda extranjera permanece inalterado en 2.0%. En adelante, la posición de encaje en moneda nacional y extranjera de las instituciones del sistema financiero se establecerá **cada catorce (14) días calendario**, comenzando un día jueves y finalizando un día miércoles. Adicionalmente, el encaje legal en moneda nacional (6.0%) y extranjera (12.0%) se constituirá, en su totalidad, en depósitos a la vista en el Banco Central de Honduras. **Se estableció un monto mínimo diario equivalente al 80%** de los citados encajes.
- Durante mayo de 2012, el rendimiento promedio ponderado de la colocación de Letras del BCH en Moneda Nacional **fue de 6.93%, superior en 1.08 pp** al observado en diciembre de 2011 (5.85%).

## **B. Política Cambiaria.**

- El BCH mantiene subastas diarias de divisas y una banda flexible para instrumentar su política cambiaria. Al cierre de mayo de 2012, el tipo de cambio nominal mostró una depreciación mensual de 0.4%, al ubicarse en L19.4161 por US\$1.00.
- Según cifras preliminares, las remesas familiares ingresadas mediante los agentes cambiarios autorizados alcanzaron US\$1,174.3 millones a mayo de 2012, superior en US\$34.6 millones a lo registrado a mayo de 2011, con lo que su tasa de crecimiento interanual fue de 3.0%.
- Por su parte, el saldo de Reservas Internacionales Netas (RIN) en poder del BCH a mayo de 2012 **fue de US\$2,860.7 millones, mayor en US\$40.0 millones** con respecto al cierre de diciembre de 2011 y suficientes para cubrir 3.3 meses de importaciones en su saldo bruto.

## **C. Política Financiera.**

- Mediante Resolución No.228-6/2012, el BCH estableció que a partir del 7 de junio de 2012 la tasa de interés anual para créditos por Insuficiencias Temporales de Liquidez **es de 12.97%**.
- En mayo de 2012, el promedio ponderado de la tasa de interés nominal sobre operaciones nuevas **fue de 14.72% la activa y 7.66% la pasiva**, ambas en moneda nacional, mismas que al compararse con mayo de 2011 presentaron **una reducción de 0.38 pp y un incremento de 0.13 pp**, respectivamente. Por su parte, la tasa de interés activa promedio ponderado sobre operaciones nuevas en moneda extranjera se ubicó en 7.22% y la pasiva en 3.48% (8.03% y 3.49%, en su orden, en el mismo mes del año anterior). Por otro lado, la tasa promedio ponderado sobre préstamos interbancarios fue de 6.35% para el mes en referencia.

#### D. Política Fiscal.

- Los ingresos totales del Gobierno Central alcanzaron en diciembre de 2011 un monto de 53,292.0 millones de lempiras (2,778.5 millones de dólares), **experimentando un incremento porcentual de 14.81%** con respecto a los 46,416.2 millones de lempiras (2,439.1 millones de dólares) recibidos al mes diciembre de 2010. **Los ingresos totales crecieron 13.52% en diciembre** con respecto a noviembre de 2011.
- Los ingresos tributarios alcanzaron en el mes de diciembre un monto de 49,524.0 millones de lempiras (unos 2,582.0 millones de dólares), **experimentando un aumento de 14.71%** con respecto a los 43,172.5 millones de lempiras (unos 2,279.3 millones de dólares) recibidos al mes de diciembre de 2010. **Los ingresos tributarios crecieron 13.76% en el mes de diciembre** con respecto a noviembre de 2011.
- Los gastos totales del Gobierno Central alcanzaron en el mes de diciembre de 2011 un monto de 72,222.5 millones de lempiras (unos 3,765.5 millones de dólares), **experimentando un aumento porcentual de 12.04%** con respecto al gasto público de 64,460.8 millones de lempiras (3,387.3 millones de dólares) generados al mes de diciembre de 2010. **Los gastos totales se incrementaron 16.30% en el mes de diciembre** con respecto a noviembre de 2011.

#### E. Hechos relevantes.

- El Congreso Nacional, con base a Decreto No.209-2011, aprobó en todas y cada una de sus partes el Acuerdo No.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)”.
- Mediante Acuerdo No.090-2012, el Presidente Constitucional de la República acordó aprobar el “Reglamento de Características, Términos y Condiciones de la Emisión de Bonos/Letras Gobierno de Honduras, el cual tiene por objeto reglamentar la emisión de valores gubernamentales hasta por un monto de diez mil seiscientos cinco millones ochocientos mil lempiras exactos (L10,605,800,000.00), aprobado en el Presupuesto General de Ingresos y Egresos de la República para el Ejercicio Fiscal de 2012, mediante Decreto Legislativo No.255-2011 de fecha 14 de diciembre del 2011 y publicado en el Diario Oficial "La Gaceta" el 22 de diciembre de 2011.
- El Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE) **a abril de 2012 fue 5.5%, producto del desempeño favorable de las actividades económicas de Intermediación Financiera, Seguros y Fondos de Pensiones; Correo y Telecomunicaciones; Comercio; Construcción y la Industria Manufacturera**, las que más aportaron al resultado global del indicador.

## NICARAGUA

### A. Política Monetaria.

- En el mes de mayo de 2012, la autoridad monetaria **colocó mediante subastas competitivas Letras por el equivalente en moneda nacional de 15.0 millones de dólares (monto a valor facial) y redimió un total de 25.0 millones de dólares**, derivando en una redención neta de Letras de 10.0 millones de dólares. En este mes continuó la preferencia por Letras a plazos más largos ya que no se recibieron posturas por las ofertas cuyos plazos eran menores a 28 días. Por otro lado, acorde con la programación, **no se subastaron Letras a plazos mayores a 200 días**, lo que incidió en **una reducción marginal en la tasa promedio ponderada del mes de mayo (0.39%)** respecto al mes de abril (0.88%).
- Las tasas efectivas de encaje en el mes de mayo, tanto para los depósitos en moneda nacional como extranjera, **se mantuvieron por encima de la tasa de encaje diaria requerida en 7.7 y 4.8 puntos porcentuales**, respectivamente.
- El Índice de Precios al Consumidor (IPC) de Nicaragua **presentó una disminución de 0.31% en el mes de mayo** (1.04 en el mismo mes de 2011), **derivado de disminuciones de -0.33% en Managua y de -0.27% en resto del país**. Así, la inflación nacional acumulada en los primeros cinco meses del año fue 2.53%. Por su parte, **la inflación interanual a mayo de 2012 fue de 7.53%**, por debajo de la alcanzada en el mismo mes de 2011 (8.29%). La tendencia a la baja de la inflación de mayo, fue parcialmente contrarrestada por el aumento de los precios que componen el índice de restaurantes y hoteles, y muebles y artículos para la conservación ordinaria del hogar, entre otros.

### B. Política Cambiaria.

- El tipo de cambio continua estableciéndose conforme la programación diaria del BCN. El precio oficial para la venta del córdoba nicaragüense con respecto al dólar de los Estados Unidos es de **23.64 córdobas por dólar al cierre del mes de junio de 2012**.
- **El saldo en Reservas Internacionales Brutas (RIB) al final del mes de mayo fue 1,864.9 millones de dólares, lo que representó un crecimiento interanual de 7.2% (US\$125.4 millones por encima del monto registrado al cierre de mayo 2011)**. El nivel de reservas alcanzado, conjugado con la contracción de la base monetaria en 3.4 millones de dólares, reflejó una cobertura **RIB/BM de 2.68 veces**, nivel favorable en términos de respaldo a la convertibilidad de la moneda.
- En el mes de mayo **se registró una acumulación de reservas internacionales netas ajustadas (RINA) por un monto de 7.1 millones de dólares**. El aumento en RINA se derivó principalmente de la compra de divisas por 5 millones de dólares,

así como del flujo neto de recursos externos al sector público no financiero en concepto de préstamos (US\$8.7 millones) y donaciones recibidas (US\$3.2 millones), de los cuales destacan fondos provenientes del BID, IDA e AIF (US\$6.4, US\$2.1, US\$1.3 millones, respectivamente).

- La desacumulación de reservas fue contrarrestada **por los recursos externos recibidos por el SPNF en concepto de préstamos y donaciones líquidas y atadas (US\$11.9 millones), y por la compra neta de divisas (US\$5.0 millones)**. Al ajustar los movimientos anteriores por los flujos relacionados a encaje en moneda extranjera y FOGADE, se obtiene una acumulación de RINA por US\$7.1 millones.

### C. Política Financiera.

- Respecto al valor del dinero, **la tasa pasiva promedio del sistema se ubicó en 2.0% al cierre de mayo (2.1% a abril 2012)**, aumentando en los depósitos a plazos de 9 y 6 meses. En relación **a la tasa activa, ésta finalizó en 20.3% al cierre de mayo, 389 puntos base por debajo de la tasa de cierre de abril 2012**. La reducción de la tasa de interés activa respondió a un efecto de recomposición de sectores, debido fundamentalmente a la disminución en la participación del sector tarjetas de crédito (29.7 %) en relación al crédito total contratado en el mes (38.4% en abril). Estos movimientos dieron como resultado **una disminución en el margen de intermediación, el cual se ubicó en 18.3%** (22.1% en abril).

### D. Política Fiscal.

- Los ingresos del Gobierno Central, según el BCN, registraron al mes de abril de 2012 un total de 14,342.9 millones de córdobas (US\$612.0 millones), experimentado **un incremento de 24.38%** con respecto al total de ingresos del mes de abril de 2011 (11,531.4 millones de córdobas). Del mismo modo, los ingresos totales **aumentaron un 24.55%** en el mes de abril con respecto mes de marzo de 2012 (11,415.8 millones de córdobas).
- El gasto público del Gobierno Central registró al mes de abril de 2012 un total de 13,323.3 millones de córdobas (US\$569.4 millones), experimentado **un incremento de 18.96%** con respecto al total de ingresos del mes de abril de 2011 (11,199.6 millones de córdobas). De igual modo, los gastos totales **se incrementaron un 16.31%** en el mes de abril con respecto mes de marzo de 2012 (11,454.7 millones de córdobas).
- En ese periodo, el Gobierno Central tuvo en abril un ahorro corriente ascendente a 4,153.8 millones de córdobas (US\$171.5 millones), **registrando así un crecimiento de 5.08%** con respecto al ahorro corriente acumulado al mes de abril de 2011 (2,754.9 millones de córdobas). Del mismo modo, el ahorro corriente del Gobierno central **se incrementó en un 70.59%** en el mes de abril con respecto al pasado mes de marzo de 2012 (2,434.9 millones de córdobas).

- El Gobierno Central de Nicaragua registró en abril de 2012 un *déficit presupuestario después de donaciones* ascendente a -1,805.0 millones de córdobas (US\$76.9 millones), experimentando **un incremento de 115.03%**, con respecto al *déficit presupuestario* del mes de abril de 2011 (-839.4 millones de córdobas). El balance fiscal del Gobierno Central **aumentó un 88.0%** en el mes de abril con respecto al pasado mes de marzo de 2012 (-530.6 millones de córdobas).

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

- El Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE) **mostró un crecimiento promedio anual de 5.4% en el mes de abril (7.9% en abril 2011)**. Las principales actividades mantuvieron su dinámica pero a tasas más moderadas, respaldadas principalmente por la demanda tanto doméstica como externa de productos tipo alimenticios, manufacturados de naturaleza textil, entre otros. **Así, la dinámica de la actividad económica se concretó en el crecimiento de pecuario, industria, comercio y construcción, actividades que aportaron 4.1 puntos porcentuales al desempeño global.** Adicionalmente, agricultura, minas, transporte, comunicaciones y financiero registraron un desempeño menor, contribuyendo marginalmente 1.3 puntos porcentuales. Cabe señalar que las principales actividades se mantienen sólidas a pesar de la vulnerable situación internacional.

## REPÚBLICA DOMINICANA

### A. Política Monetaria.

- El Banco Central de la República Dominicana (BCRD), en su **Reunión Mensual de Política Monetaria de junio de 2012 decidió mantener invariable su Tasa de Interés de Política Monetaria (Overnight) en 6.0% anual. Al mismo tiempo, dispuso dejar sin cambios la Tasa Lombarda en 8.0% anual.** La decisión de no variar la tasa de interés de referencia se sustenta en el hecho de que las proyecciones confirman que la tasa de inflación continuaría en torno al límite inferior de la meta en el resto del año. Los modelos de pronóstico no prevén presiones inflacionarias significativas en el horizonte de política monetaria.
- El BCRD señaló en su Informe mensual sobre el Índice de Precios al Consumidor (IPC) que durante el mes de mayo la inflación, medida por la variación del IPC, registró una tasa negativa de 0.27%, respecto al mes de abril (0.01%), **por lo que la inflación acumulada del período enero-mayo 2012 disminuyó a 0.68% (0.95% en abril).** La *inflación anualizada*, medida desde mayo 2011 hasta mayo 2012, continúa la tendencia decreciente al ubicarse en 3.54% (de 4.04% en abril), lo que evidencia que la **desaceleración en el ritmo de crecimiento de los precios internos en los primeros cinco meses del año se mantiene**, y está ubicada dentro del rango de la meta de la inflación del Programa Monetario. Mientras que la *inflación subyacente anualizada* se situó en 3.67%<sup>6</sup>.

### B. Política Cambiaria.

- El BCRD mantiene un sistema cambiario flexible. Al mes de junio el tipo de cambio para la venta promedio de pesos con relación al dólar **fue de 39.14** en el mercado extra-bancario **umentando 0.12%**, con respecto al mes de abril de 2012.
- Las reservas monetarias internacionales brutas (RMB) de la República Dominicana **disminuyeron en el mes de mayo de 2012 a 3,412.4 millones**, experimentado **una reducción de 3.60%** con respecto al mes de abril (US\$3,539.8 millones). No obstante, dichas reservas representaron **un incremento de 15.56%** con respecto al total de reservas internacionales brutas acumuladas hasta el mes de mayo de 2011, cuando ascendían a US\$2,953.0 millones. De igual modo, las reservas internacionales netas (RIN) arrojaron **una disminución de 3.62%** en el mes de mayo de 2012 (US\$3,012.3 millones) con respecto a marzo de 2012 (US\$3,125.5 millones).

### C. Política Financiera.

- El BCRD publicó las tasas de interés vigentes correspondientes al 30 de mayo de 2012. Las tasas de interés activas en moneda nacional cerraron en 17.77 **mostrando un aumento 368 puntos base**, con respecto a las tasas de al mes de mayo de 2011

---

<sup>6</sup> Este indicador mide la tendencia inflacionaria de origen monetario, aislando los efectos de choques en los precios por factores exógenos a la política monetaria, que distorsionan el comportamiento del índice general.

(14.09%). En cambio, las tasas de interés pasivas en moneda nacional cerraron en 8.93%, **mostrando un aumento de 162 puntos base**, con respecto a las tasas de al mes de mayo de 2011 (7.31%).

- Las tasas de interés activas en moneda extranjera cerraron en 7.82%, **mostrando un aumento de 0.78 puntos base** en mayo 2012, con respecto a las tasas de al mes de mayo de 2011 (7.04%). En cambio, las tasas de interés pasivas en moneda extranjera cerraron en 2.10% en mayo 2012, **mostrando una disminución de 0.68 puntos base**, con respecto a las tasas de al mes de mayo de 2011 (2.78%).

#### E. Política Fiscal.

- Las finanzas públicas del Gobierno Central registraron al mes de marzo de 2012 un *déficit de efectivo después de donaciones* ascendente a 33,475.1 millones de pesos (859.4 millones de dólares), **experimentando un incremento porcentual de 84.08%**, con respecto al déficit de 18,184.6 millones de pesos (484.5 millones de dólares) en el mes de marzo de 2011. No obstante, marzo, el Gobierno Central **acumuló un ahorro corriente ascendente a 587.8 millones de pesos** (15.09 millones de dólares), registrando una disminución de 70.73% con respecto al ahorro corriente del pasado mes de marzo de 2011, cuando acumuló 2,007.9 millones de pesos (US\$53.5 millones).
- Los ingresos totales del Gobierno Central alcanzaron en marzo de 2012 un monto de 72,114.2 millones de pesos (1,851.3 millones de dólares), **experimentando un incremento de 13.96%** con respecto a los 63,277.6 millones de pesos (1,685.9 millones de dólares) recibidos en igual periodo de 2011. Los ingresos totales **augmentaron 50.95% en marzo** con respecto al pasado mes de febrero de 2012 (47,773.7 millones de pesos).
- Los gastos totales del Gobierno Central alcanzaron en el mes de marzo de 2012 un monto de 106,732.1 millones de pesos (unos 2,740.0 millones de dólares), **experimentando un crecimiento de 29.86%** con respecto al gasto público de 82,187.5 millones de pesos (unos 2,189.7 millones de dólares) generados en igual periodo de 2011. **Los gastos totales se incrementaron en 74.49% en marzo** con respecto al pasado mes de febrero de 2011, cuando fue de 61,167.2 millones de pesos (US\$1,571.7 millones).

#### E. Hechos relevantes.

- **El BCRD será el anfitrión de la Decimoprimer Conferencia Regional de los países de Centroamérica, Panamá y la República Dominicana (CAPDR)** organizada por el Fondo Monetario Internacional (FMI), la cual será celebrada los días 26 y 27 de julio de los corrientes en Punta Cana. El evento contará con la participación de organismos de integración regional como el Consejo Monetario Centroamericano (CMCA), el Consejo de Ministros de Hacienda o Finanzas de Centroamérica, Panamá y República Dominicana (COSEFIN), el Consejo Centroamericano de Superintendentes de Bancos, Seguros y Otras Instituciones Financieras (CCSBSO) y el Centro Regional de Asistencia Técnica de Centroamérica, Panamá y República Dominicana (CAPTAC-DR) incluyendo representantes de los países donantes, España, Alemania y Japón, así como del Banco Internacional de Pagos (BIS).

## ACONTECIMIENTOS REGIONALES RELEVANTES.

- **Centroamérica fortalecerá relaciones con Europa.** Los países de Centroamérica consideran que el acuerdo de asociación con la Unión Europea abrirá a la región una oportunidad de desarrollo económico, a la vez que permitirá estar mejor preparada frente a una eventual crisis mundial. El acuerdo de asociación fue firmado el 29 de junio en Tegucigalpa. Con la entrada en vigencia del acuerdo, se espera que las exportaciones de Centroamérica a Europa incrementen entre 20 y 25% durante los primeros años. Las inversiones de Europa en Latinoamérica representan el 40%, mientras que las de Estados Unidos el 19 por ciento.
- **La penetración de la industria de seguros en Centroamérica es muy baja,** con 2%, según la calificadora *Fitch Ratings*. En Latinoamérica, el país con mayor penetración de la industria de seguros es Chile, con un 4.3%. Los países del istmo con mayor crecimiento de primas de seguros fueron Panamá, Guatemala y Honduras.
- **Los países centroamericanos exportaron bienes por \$52 mil millones en 2011, lo que equivale a 22.3% más que en el año 2010,** informó la Secretaría de Integración Económica de Centroamérica (Sieca). Las exportaciones de Panamá crecieron cerca del 33% en 2011, mientras que Costa Rica alcanzó el menor crecimiento con casi un 10%. Nicaragua registró un alza en sus ventas del 30%, mientras que Honduras y Guatemala lograron aumentos de ventas de un 26 y 27%, respectivamente. El Salvador subió 18 por ciento.
- **Los exportaciones de café centroamericano han bajado en lo que va de la presente cosecha, pero se redujeron todavía más los precios en los mercados internacionales,** según el último informe de la Organización Internacional del Café, con sede en Londres. Así, en los primeros seis meses del presente ciclo cafetero 2011-2012 que concluyó a finales de marzo, Honduras exportó 2,584 miles de sacos, un aumento de 24.6% comparado con el mismo lapso del ciclo anterior. Guatemala exportó 1,456 miles de sacos, apenas un aumento de 0.9%. Pero fueron los únicos países del istmo cuyas exportaciones aumentaron. Costa Rica exportó 598 mil sacos, 3.1% menos; El Salvador 568 mil, 47.4% menos; Nicaragua 557 mil sacos, 31.6% menos; y Panamá 19 mil sacos, un 20.5% menos. **En total, los países centroamericanos exportaron 5,656 miles de sacos, 6.5% menos que en el mismo lapso del ciclo pasado.** El precio promedio del café centroamericano en abril fue de 191 centavos de dólar por libra en Nueva York. En abril del año pasado fue de 300 centavos. O sea, en ese lapso ha caído el precio en 36 por ciento.