



Consejo Monetario Centroamericano
Secretaría Ejecutiva

REPORTE EJECUTIVO MENSUAL No. 147

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

Octubre, 2011

Publicado el **15 de Noviembre** de 2011

COSTA RICA

A. Política Monetaria.

- La Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica (BCCR), en sesión 5518-2011 del 19 de octubre de 2011, **convino en mantener la Tasa de Política Monetaria (TPM) en 5.0% y en 3.15% la tasa overnight**. Esta decisión se fundamenta en el análisis de las condiciones macroeconómicas y de un grupo de indicadores económicos que apuntan a la ausencia de presiones inflacionarias provenientes de la demanda interna, que muestra signos de desaceleración.
- **Al cierre del septiembre de 2011, la variación acumulada del Índice de Precios al Consumidor (IPC), en el año 2011 alcanzó un 3.2%**, en tanto que **la tasa de crecimiento interanual fue de un 5.2%**, cifra que se ubica dentro del rango meta del Banco Central para el presente año ($5\% \pm 1$ p.p.). Los indicadores de inflación de mediano y largo plazo, también ubican esta variable en dicho rango. Las expectativas de inflación en los siguientes 12 meses siguen mostrando una paulatina pero sistemática tendencia a la baja y se ubican cerca del 6%.

B. Política Cambiaria.

- Al mes de octubre de 2011, el tipo de colones por dólar para la venta se depreció un 0.24% con respecto al mes de septiembre, llegando a 521.11 colones por dólar.

Tipo de Cambio Nominal del Dólar

(Colones por dólar)

Período	Compra	Venta
2010		
Diciembre	507,85	518,09
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

Fuente: Banco Central de Costa Rica (BCCR).

- En septiembre de 2011, **el balance positivo en el mercado cambiario privado, fue menor al registrado el mes previo**; no obstante, fue suficiente para cubrir los requerimientos netos de divisas del sector público no bancario (SPNB). A pesar de este comportamiento, en este mes, **se observó un alza en los tipos de cambio del dólar en el mercado MONEX y en las “ventanillas” de los intermediarios cambiarios au-**

torizados. Dicho incremento se reveró en las primeras semanas de octubre como resultado del mayor superávit promedio del mercado privado de cambios y las menores cantidades demandadas de divisas por parte del SPNB.

- En septiembre, **el saldo de las reservas internacionales netas, se redujo en \$45.2 millones**, entre otros movimientos, por la redención neta de títulos de propiedad del Ministerio de Hacienda (\$26.8 millones) y la variación de los depósitos de las entidades financieras en el BCCR. **Por quinto mes consecutivo, el saldo de las reservas internacionales no registra variaciones por operaciones de intervención del BCCR** en el mercado de cambios en defensa de su banda cambiaria, lo que constituye otro factor que ha contribuido al control monetario y a ubicar la inflación en un sendero de convergencia con la inflación meta de mediano y largo plazo.

C. Política Financiera.

- En octubre 2011, las tasas de interés de los depósitos electrónicos a plazo (nuevas tasas brutas y netas de los depósitos), mostraron ligeras reducciones, estableciéndolas en los niveles indicados en el siguiente cuadro.

Tasa de interés Brutas

(En Porcentajes, según periodicidad)

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

Fuente: Banco Central de Costa Rica (BCCR).

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

Tasa de interés Activas en Moneda Nacional

(En Porcentajes)

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

Fuente: Banco Central de Costa Rica (BCCR).

- Por su parte, las tasas de interés pasivas de la banca comercial registraron un aumento, que en el caso de los bancos públicos fue de alrededor de 50 puntos base para los diferentes plazos. Este comportamiento se refleja en el resultado de la Tasa Básica Pasiva (TBP), la cual pasó de 7.25% en agosto a 7.75% a finales de septiembre de 2011. Este aumento, combinado con la disminución en la expectativa promedio de inflación a 12 meses¹ provocó que la tasa de interés en términos reales² alcanzara el mayor valor desde diciembre de 2010, ubicándose en 0.78%. Según las diferentes mediciones, el premio por ahorrar en colones aumentó, en promedio, cerca de medio punto porcentual, explicado por la disminución en la expectativa de variación del tipo de cambio³, toda vez que los rendimientos de los instrumentos financieros en dólares (internos y externos) presentaron poca variabilidad. Por último, la tasa de interés activa promedio en colones en la banca comercial presentó un leve incremento para algunas actividades específicas de crédito (consumo, industria y vivienda), al pasar de 17.4% en agosto a 17.47% un mes después.

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
2010										
Diciembre	6,50	3,15	4,02	5,39	4,64	5,79	5,79	7,17	6,64	8,01
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

Fuente: Banco Central de Costa Rica (BCCR).

- En las primeras tres semanas de octubre de 2011, la tasa de interés promedio en el Mercado Integrado de Liquidez (MIL), se ubicó en niveles muy cercanos a la tasa de interés de captación de la facilidad permanente de depósito a un día plazo del BCCR, ampliándose la brecha respecto a la Tasa de Política Monetaria (TPM), como resultado del incremento en los recursos líquidos en colones de los intermediarios financieros. Esta situación parece obedecer a la preferencia de dichas entidades por mantener liquidez ante la mayor demanda que enfrentan estacionalmente en el último trimestre del año. Similar al comportamiento de la TPM, el BCCR mantuvo sin variación las tasas de interés de los Depósitos Electrónicos a Plazo (DEP) a 270 días o menos, aunque ajustó a la baja en 25 puntos base las tasas de interés de los DEP para plazos superiores, para acercarlas a las de los instrumentos de plazos si-

¹ Esta expectativa registró una reducción de 10 p.b., al pasar de 6.4 a 6.3%, según la Encuesta Mensual de Expectativas de Inflación y Variación del Tipo de Cambio, realizada por el BCCR en septiembre de 2011.

² Para el cálculo de la tasa de interés real, se resta el 8% de impuesto de renta a la TBP.

³ Según la Encuesta Mensual de Expectativas de Inflación y Variación del Tipo de Cambio.

milares en el mercado nacional. Algunos bancos comerciales han incrementado las tasas de interés que reconocen por los depósitos de ciertos ahorrantes institucionales, **lo que ha provocado un incremento en la Tasa Básica Pasiva (TBP), la cual se ubica en 8.0%.**

D. Política Fiscal.

- El BCCR destaca en su informe del mes de octubre que los datos preliminares sobre los ingresos y gastos del Sector Público Global Reducido (SPGR)⁴ **al cierre del segundo cuatrimestre de 2011, mostraron un déficit financiero acumulado equivalente a un 3.6% del PIB anual estimado para 2011**, superior en 0.5 puntos porcentuales (p.p.) al observado en igual periodo del año anterior. Este deterioro estuvo asociado a la **desmejora financiera de todos los subsectores que integran el SPGR**. En el caso del Gobierno Central, el **desbalance financiero total acumulado a agosto fue de 2.8% del PIB y su déficit primario alcanzó un 1.5%**. En este resultado contribuyó que la tasa de crecimiento interanual del gasto total superó la de los ingresos (10.2% y 8.4% respectivamente), aunque en este mes en particular se registró el segundo déficit más bajo de todo el 2011 (44,755 millones).
- En la evolución de los ingresos, durante este periodo incidió **la mayor recaudación por concepto de aduanas (14.2%), del impuesto a los ingresos y utilidades (8.3%), del gravamen sobre las ventas internas (6.7%) y de “otros ingresos tributarios” (5.5%), todo ello comparado con agosto de 2010**. El comportamiento de los ingresos tributarios es coherente con el mayor dinamismo de las compras externas y de actividades relacionadas con la demanda interna ligadas al transporte, comunicaciones y comercio. Si bien el financiamiento neto requerido por el Gobierno Central se ha concentrado en el mercado interno, mediante la colocación de títulos de propiedad (moneda nacional y extranjera); el mismo no se ha manifestado en presiones al alza en las tasas de interés.
- A nivel de los egresos, **las remuneraciones, las transferencias corrientes y el servicio de intereses continuaron siendo los rubros más importantes con una concentración del 90% de los gastos totales y registraron las mayores tasas de variación interanual 12.6% 10.5% y 10.3%**, respectivamente. Cabe destacar que el pago de intereses fue el único rubro que mostró un repunte con respecto a agosto de 2010, lo cual es congruente con el mayor nivel de endeudamiento neto en que ha incurrido el Gobierno para financiar sus requerimientos de caja y otras obligaciones.
- Por su parte, el Banco Central acumula agosto un déficit de $\text{Q}90,177$ millones⁵, **monto superior en 75% al déficit observado en igual periodo del año anterior**. En términos generales, este mayor desbalance estuvo asociado a menores ingresos recibidos por operaciones con derivados financieros y a que el rendimiento obtenido por los activos externos de la Institución fue menor a la tasa promedio pagada en las ope-

⁴ Incluye al Gobierno Central, el BCCR y una muestra de 6 instituciones del sector público no financiero (CCSS, ICE, CNP, RECOPE, JPSSJ e ICAA).

⁵ Según metodología de cuentas monetarias.

raciones de mercado abierto (OMA)⁶. El resto del sector público no financiero reducido (RSPNFR **acumuló a agosto un faltante financiero de €65,447 millones** (0.3% del PIB), superior en 0.1 p.p. al observado en igual periodo de 2010 (0.2%).

- En línea con el deterioro en las finanzas públicas, al cierre de agosto de 2011, la razón de la deuda pública total⁷ y del Gobierno Central se ubicó en 43.1% y 29.9% del PIB, respectivamente, para un incremento de 3.3 y 3.0 p.p. respecto al acumulado a agosto del año anterior.

E. Hechos relevantes.

- El crecimiento promedio anual de la tendencia ciclo del **Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE), en los primeros ocho meses de 2011, alcanzó el 3.7%, lo que evidencia una desaceleración de la producción** respecto a lo registrado en el año 2010. El menor ritmo de crecimiento se reflejó, principalmente, en las industrias manufacturera y agropecuaria.. Las perspectivas para el corto y mediano plazo, son que la economía podría estar creciendo menos que lo esperado en el Programa Macroeconómico.
- **El déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos en el primer semestre, alcanzó el 2.0% del PIB anual estimado para 2011, lo cual representó un deterioro respecto al observado en igual lapso de 2010.** En dicho resultado, influyó el mayor déficit comercial ante la recuperación de la actividad económica nacional y el mayor precio internacional promedio en 2011, con respecto a 2010 de los hidrocarburos, igualmente influye en este resultado, el menor dinamismo en las ventas externas de bienes ante el débil crecimiento de las economías industrializadas, que son precisamente los principales mercados de exportación de Costa Rica.
- La evolución de los agregados monetarios muestra una marcada preferencia por los instrumentos líquidos en moneda nacional. **El saldo absoluto de los depósitos en dólares en el sistema financiero nacional viene disminuyendo en los últimos meses**, compensado parcialmente por aumentos en los denominados en colones. Por su parte, **la riqueza financiera total crece a una tasa muy similar a la del PIB nominal proyectado.** En los primeros nueve meses de 2011, **la tasa media de crecimiento del crédito total se ubicó en 11.2%**⁸, congruente con la tasa de crecimiento del producto nominal estimado para 2011.

⁶ La tasa promedio efectiva que recibió el Banco Central en agosto por los fondos invertidos fue de -0.36% mientras que la tasa promedio acumulada que pagó por las OMA fue de 9.1%.

⁷ Incluye la deuda no consolidada del Gobierno Central, del Banco Central y de algunas instituciones del resto del sector público.

⁸ Moneda extranjera valorada al tipo de cambio del Programa Macroeconómico.

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 septiembre llegó a 5.16% en El Salvador, porcentaje levemente inferior al registrado en agosto, que fue de 5.45%**. No obstante los efectos en la economía de la **depresión tropical 12E**, el **Índice de Precios al Consumidor (IPC) de septiembre registró una baja de -0.27%**, motivado por la contracción de la división de alimentos y bebidas no alcohólicas y transporte. Los resultados del IPC para el mes de septiembre de 2011 reportan variaciones positivas de precios en 8 divisiones y variaciones negativas en 2 de las 12 que lo constituyen, manteniéndose educación y comunicaciones sin variación.

B. Política Cambiaria. No Tiene.

C. Política Financiera.

- El Banco Central de Reserva (BCR) publicó las Tasas de Interés correspondientes entre 16 de septiembre y la semana que finaliza el 28 de octubre de 2011, según el cuadro a continuación.

Tasas de Interés Promedio Ponderado Semanal

(En porcentaje anual)

	16-sep-11	23-sep-11	30-sep-11	07-oct-11	14-oct-11	21-oct-11	28-oct-11
1 Tasas de Depósitos							
1.1 30 días	1.36	1.50	1.46	1.45	1.49	1.53	1.54
1.2 60 días	1.35	1.25	1.38	1.38	1.32	1.37	1.45
1.3 90 días	1.64	1.69	1.75	1.71	1.81	1.81	1.71
1.4 120 días	1.72	1.62	1.86	1.55	1.42	1.63	1.49
1.5 150 días	1.91	1.71	1.55	1.50	1.56	1.67	1.72
1.6 180 días	1.81	1.78	1.78	1.79	1.71	1.77	1.73
1.7 360 días	2.36	2.29	2.34	2.30	2.30	2.28	2.38
2 Tasas de Préstamos							
2.1 Préstamos Hasta 1 Año Plazo	5.72	5.65	5.92	5.70	5.40	5.64	5.74
2.1.1 A Particulares	9.43	14.05	9.07	8.92	10.16	7.12	7.69
2.1.2 A Empresas	5.84	5.37	5.74	5.78	5.41	5.58	5.56
2.2 Préstamos a más de 1 Año Plazo	8.92	8.86	9.25	9.59	8.96	9.23	9.37
2.2.1 A Particulares	10.66	10.71	10.53	10.87	11.19	10.55	10.82
2.2.2 A Empresas	7.91	7.20	7.23	7.82	7.03	6.59	6.97
2.2.3 Para Adquisición de Vivienda	7.28	7.73	7.52	7.68	7.55	7.51	7.63
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	1.35	1.89	1.77	1.87	2.18	2.69	1.87

Fuente: BCR.

- La tasa de interés aplicada a los depósitos a plazo de 180 días se ubicó en 1.73%, con una reducción anual de 70 puntos básicos respecto al nivel reportado a septiembre 2010. Por su parte, la tasa de interés aplicada a los préstamos hasta un año fue de 5.74%, lo que representa una disminución anual de 118 puntos básicos.

- Las transacciones del sistema financiero salvadoreño a septiembre 2011, resaltan aumentos en la demanda de créditos privados, depósitos a la vista, de ahorro y menores depósitos a Plazo.
- La cartera de créditos al sector privado cerró con un saldo de US\$8,135.9 millones, con **un crecimiento del 2.8%** anual. El saldo de los depósitos totales a septiembre 2011 fue US\$9,537.8 millones; donde US\$8,703.3 millones corresponden a depósitos del sector privado (creciendo 0.5% anual). Los depósitos a la vista **crecieron en 13.9%**, depósitos de ahorro aumentaron **12.8% anual** y a plazo finalizaron con una disminución de **14.3% anual**.
- Las **Reservas Internacionales Netas del Banco Central (RIN)** alcanzaron un total de US\$2,663.4 millones, experimentando un crecimiento de 5.2% mensual. Las reservas de liquidez se situaron en US\$2,357.7 millones, **experimentado un crecimiento anual de 2.4%**.

D. Política Fiscal.

- A septiembre de 2011, la ejecución financiera del Sector Público No Financiero (SPNF), con respecto al mismo período de 2010, presentó los resultados siguientes: los ingresos y donaciones del SPNF alcanzaron US\$3,220.4 millones, **mayores en 11.33% (US\$327.8 millones)**; destacando que los ingresos tributarios **se incrementaron en 11.77% (US\$256.2 millones)**, mientras los no tributarios **cayeron en 7.84%** (US\$11.6 millones). Por su parte, los gastos y concesión neta de préstamos del SPNF fueron de US\$3,552.6 millones, **mayores en 11.32% (US\$361.2 millones)** a lo realizado en septiembre de 2010. El ahorro corriente generado en el período, **fue menor en 65.37% (US\$57.2 millones)** para igual período de 2010. El resultado global del mes en referencia mostró un déficit (incluyendo donaciones) de **US\$332.4 millones (15.46%)**.
- El financiamiento externo neto fue de US\$48.0 millones, **mayor en US\$72.3 millones (297.53%)** al compararse al de septiembre de 2010. Dicha disminución se explica por mayores desembolsos (US\$710.7 millones) y por menores amortizaciones de préstamos (US\$848.0), con respecto a igual período de 2010 (US\$209.4 millones).
- El financiamiento interno neto fue de US\$284.4 millones, **menores en US\$28.0 millones (8.96%)** con respecto al mes de septiembre de 2010, principalmente por una menor utilización de depósitos en el Banco Central (US\$255.6 millones).

E. Hechos Relevantes.

- El Directorio Ejecutivo del FMI **aprobó en el mes de Octubre un acuerdo Stand-By de US\$790 millones con El Salvador**. El acuerdo *Stand-By* es de **un periodo de 36 meses por DEG 513.9 millones (aproximadamente US\$790 millones)**, los cuales están destinados para ayudar al país a mitigar los efectos adversos de la crisis financiera mundial. El nuevo acuerdo, que las autoridades tratarán con carácter pre-

cautorio, reemplaza al acuerdo *Stand-By* de 15 meses aprobado el 16 de enero de 2009⁹. Los principales objetivos del programa económico de El Salvador son acelerar la recuperación de la economía, reducir la pobreza, mantener la estabilidad financiera y asegurar la sostenibilidad de la deuda.

- En el **acumulado enero-agosto del presente año, las exportaciones salvadoreñas totalizaron US\$3,666.7 millones, lo que implica un aumento de 22.0%** respecto al mismo período del año 2010. Las exportaciones tradicionales alcanzaron los US\$509.5 millones, registrando **un ascenso de 83.7%**, respecto a similar período del 2010, en tanto que el rubro de no tradicional sumó US\$2,334.8 millones y **un crecimiento del 17.5%** con respecto a enero-agosto del año previo; el rubro de maquila siguió una tendencia similar alcanzando el valor de US\$822.4 millones, lo que representa **una subida del 10.9%**. En lo que respecta a las importaciones ascendieron a US\$6,847.3 millones, mostrando **un crecimiento de 23.4%** comparadas con las realizadas a enero-agosto de 2010.
- El país exportó café hasta agosto del año en curso por valor de US\$402.8 millones, **un 136.3% más que en período similar del año 2010**.
- Dentro de los destinos de las exportaciones salvadoreñas al mes de agosto 2011, aparece en primer lugar Estados Unidos con US\$1,675.2 millones **como principal comprador, representando el 45.7% del total**; en segundo lugar se encuentra el mercado hondureño, representando el **12.8% del total** con ventas de US\$469.5 millones, y en tercer lugar está Guatemala con el **12.8% de participación** y un valor de US\$469.3 millones, entre otros.
- La compra de derivados de petróleo que realizó El Salvador entre enero y agosto recién pasado alcanzó US\$1,187.8 millones, **un 32.2% más que en el mismo lapso de 2010**. Para el período el precio promedio del crudo fue US\$107.0 por barril, siendo 41.2% superior a lo registrado en similar período del año previo.
- Al cierre de agosto de este año **el saldo de la balanza comercial fue deficitario en US\$3,180.6 millones**, cifra que representó un incremento del 24.9% con respecto al mismo período del año anterior.
- El gobierno salvadoreño anunció en octubre que **la tasa de desempleo llegó a 7.1% en el mes de Julio**. Sostuvo que si bien la cifra es menor a la de Estados Unidos, donde el 9.1% de las personas activas no encuentra trabajo, **se encuentra en línea con el nivel de desempleo de otros países de Centroamérica**. La tasa de subempleo, que contempla a las personas que tienen empleo, pero que querían trabajar más horas, **se ubicó en 28.9%**, mientras que el desempleo de entre los jóvenes de 16 a 29 años asciende a **11.6%**.

⁹ Véase el Comunicado de Prensa No. 09/10. El Salvador ingresó en el FMI el 14 de marzo de 1946, y su cuota asciende a DEG 171.3 millones (alrededor de US\$261.3 millones). El Salvador no tiene créditos del FMI pendientes de reembolso desde 1991.

GUATEMALA

A. Política Monetaria.

- **Durante el mes de octubre de 2011, la Junta Monetaria decidió mantener la tasa de interés líder de la política monetaria en a 5.50%.** En su análisis, la Junta Monetaria tomó en consideración que los indicadores de corto plazo (IMAE, exportaciones, importaciones, recaudación tributaria y crédito bancario al sector privado) continúan mostrando dinamismo y que, no obstante, los pronósticos de inflación aún se mantienen elevados, éstos se desaceleraron levemente, reflejo, en parte, de la moderación de los precios internacionales de materias primas. También consideró que si bien los impactos derivados de los desastres naturales ocurridos recientemente podrían afectar el comportamiento de algunos precios internos, ello sería un aspecto temporal.
- El Índice de Precios al Consumidor (IPC) **registró una variación de 0.29% en septiembre pasado (un aumento de 0.30%) y la inflación acumulada llegó a 3.95% en los primeros nueve meses de 2011**, informó el Banco de Guatemala (Banguat). Así, de igual modo, **la tasa de inflación promedio anual fue de 3.46% y la interanual (septiembre 2010-septiembre 2011) llegó a 3.95%**, por debajo de la meta máxima del 6% que prevén las autoridades del Banguat para cerrar este año.

B. Política Cambiaria.

- El quetzal guatemalteco se apreció 1.87% frente al dólar en las últimas semanas de septiembre, con respecto al tipo de cambio de cierre de 2010. Al 31 de octubre de 2011 el tipo de cambio de referencia¹⁰ fue de **7.84 quetzales por un dólar**.

Tipo de Cambio de Referencia

(Quetzales por dólar)

Período	Venta
2010	
Diciembre	8,01
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

Fuente: BANGUAT.

- Las reservas monetarias internacionales netas (RIN) de Guatemala **llegaron al mes de agosto de 2011 a 6,398.6.0 millones de dólares**, experimentado **un crecimiento de 12.61%**, con respecto al total de 5,681.9 millones de dólares acumuladas al cierre

¹⁰ Calculado según la Resolución No. 246 de la Junta Monetaria del BANGUAT de 2006.

del mismo periodo de 2010. Dichas reservas **crecieron un 1.02%** con respecto al pasado mes de julio de 2011 (US\$6,333.8 millones).

C. Política Financiera.

- El Banco Central de Guatemala (BANGUAT) publicó las tasas de interés correspondientes entre diciembre de 2010 y el 31 de octubre 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

Fuente: BANGUAT.

D. Política Fiscal.

- Los ingresos tributarios alcanzaron en septiembre de 2011 un monto de 2,905.5 millones de quetzales (369.19 millones de dólares), **experimentando un crecimiento de 19.41%** con respecto a los 2,433.5 millones de quetzales (unos 303.78 millones de dólares) recibidos en septiembre de 2010. No obstante, los ingresos tributarios **decrecieron un 3.20% en el mes de septiembre** con respecto a agosto de 2011.
- Los gastos totales del Gobierno Central alcanzaron en el mes de agosto de 2011 un monto de 4,049.8 millones de quetzales (unos 514.59 millones de dólares), **experimentando un incremento porcentual de 14.17%** con respecto al gasto público de 3,547.2 millones de quetzales (unos 442.85 millones de dólares) generados en septiembre de 2010. No obstante, los gastos totales **se redujeron 7.57% en el mes de septiembre** con respecto al mes de agosto de 2011.
- El déficit presupuestario del Gobierno Central ascendió a un monto de 875.8 millones de quetzales (unos 111.28 millones de dólares) en el mes de septiembre de 2011, **mostrando una reducción de 2.56%** con respecto al déficit fiscal de 898.8 millones de quetzales (unos 112.21 millones de dólares) en el mes de septiembre de 2010. De igual modo, el déficit fiscal **disminuyó un 31.20% en el mes de septiembre** con respecto al mes de agosto de 2011.
- Los ingresos generados por impuestos y otros **no serán suficientes para cubrir el presupuesto de U\$9,293 millones que el gobierno presentó para el próximo año**, por lo que las autoridades planean recurrir a **emisiones de deuda por \$1,170**

millones, y préstamos externos por \$737 millones. Uno de los elementos que obligó al gobierno a considerar el financiamiento externo fue la revisión de la proyección de crecimiento económico para 2012, que, debido a la coyuntura económica internacional, se revisó a la baja. **Esto resultó en un presupuesto para 2012 equivalente al 15% del PIB.**

E. Hechos relevantes.

- El ingreso de divisas en concepto de **remesas familiares durante el mes de septiembre de 2011 fue de US\$364.8 millones**. La **cifra acumulada durante los primeros nueve meses del año fue de US\$3,299.2**, representando un incremento de 6.17% respecto al total acumulado en los primeros nueve meses de 2010 (US\$3,107.6 millones).
- En el segundo trimestre de 2011 el Producto Interno Bruto (PIB) de Guatemala **augmentó 3.7%**, superando el crecimiento del trimestre previo. Según el BANGUAT, el fuerte dinamismo económico que experimenta Guatemala parece ser compartido por todas las actividades económicas, desde la agricultura hasta los servicios. En los primeros tres meses del año el PIB creció más de 3%.
- La cifra de US\$2,900 millones de los préstamos otorgados en los primeros nueve meses del año en Guatemala, **refleja un mayor dinamismo económico del país**. Según datos de la Superintendencia de Bancos (SIB), estos tipos de crédito representan en la actualidad el 26% de la totalidad de la cartera bancaria.
- La nueva normativa publicada por la Superintendencia de Bancos de Guatemala, regula la constitución, fusión, funcionamiento, operación, suspensión y liquidación de las microfinancieras. **Establece un capital mínimo para el inicio de las operaciones, \$2.5 millones para las microfinancieras de inversión y crédito y \$5 millones para las de ahorro y crédito**, previa autorización de la Junta Monetaria, tras un dictamen de la SIB. Algunas de sus operaciones serán recibir depósitos de ahorro, depósitos a plazo y obtener créditos de instituciones financieras internacionales u organizaciones sin fines de lucro.
- El Instituto Guatemalteco de Turismo (Inguat) trata de imitar **un sistema de monitoreo de hoteles** que desde hace dos años implementaron las autoridades de México y de El Salvador para medir el ingreso de visitantes y así dar mayor certeza a la información turística. Se informó que el sistema de información también fortalecerá la recaudación del impuesto sobre la tarifa hotelera (10%).

HONDURAS

A. Política Monetaria.

- En sesión ordinaria realizada el 5 de octubre de 2011, la Comisión de Operaciones de Mercado Abierto (COMA) del Banco Central de Honduras (BCH), acordó junto al Directorio de la Institución, **mantener la Tasa de Política Monetaria (TPM) en nivel de 5.00%**. En el marco de las metas y proyecciones plasmadas en el Programa Monetario para 2011-2012, se analizaron las perspectivas para las principales variables relacionadas con el panorama económico internacional relevante para la economía nacional, así como la trayectoria reciente y prevista para los indicadores macroeconómicos internos.
- Con el objetivo de mantener la inflación dentro del parámetro establecido en el Programa Monetario 2011-2012, el BCH **continuó utilizando las Operaciones de Mercado Abierto como principal instrumento para absorber la liquidez de la economía**, lo que se evidencia en el incremento de la colocación neta de Letras del Banco Central de Honduras. Al 29 de septiembre de 2011, el saldo total de Letras del BCH asciende a L26,779.8 millones, de los cuales, L24,122.9 millones (90.1%) en moneda nacional y L2,656.9 millones en moneda extranjera (9.9%).
- El Índice de Precios al Consumidor (IPC) **registró en septiembre de 2011, una variación mensual de -0.2% y una interanual de 6.8%**, informó el BCH. Asimismo, **la inflación promedio de 12 meses se situó en 6.9% y la acumulada del año alcanzó 4.9%**. Esta dentro del rango meta??

B. Política Cambiaria.

- El BCH mantiene subastas diarias de divisas y una banda flexible para instrumentar su política cambiaria.
- Al mes de octubre de 2011, tipo de cambio de lempiras con respecto al dólar para la venta **se depreció un 0.31%** con respecto al mes de septiembre, llegando a **19.15 lempiras por dólar**.

Precio Promedio del Dólar

(Lempiras por dólar)

Período	Compra	Venta
2010		
Diciembre	18,90	19,03
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

Fuente: Banco Central de Honduras (BCH).

- Información de la balanza cambiaria a septiembre de 2011, muestra que **el ingreso de divisas proveniente de las compras efectuadas a los agentes cambiarios asciende a US\$6,263.8 millones, superior en US\$1,047.1 millones (20.1%) a lo acumulado doce meses atrás** (US\$5,216.7 millones), período en el cual se observó un incremento de US\$462.0 millones (9.7%). El aumento en los ingresos de divisas es producto básicamente del incremento en los ingresos por exportaciones de bienes en US\$369.3 millones (34.1%), en los movimientos de capital y financieros US\$205.5 millones (24.7%), ingresos por remesas familiares US\$194.9 millones (10.3%), servicios US\$135.4 millones (25.5%), procesamiento y maquilado US\$118.1 millones (19.0%), renta US\$12.6 millones (10.1%) y otros rubros US\$11.4 millones (8.1%).
- A septiembre, las Reservas Internacionales Netas (RIN) **se situaron en US\$2,542.6 millones, menor en 6.5% con relación al nivel de RIN observadas al cierre de 2010 (US\$2,719.3 millones)**. La posición de Reservas Internacionales del BCH se mantiene sólida, al observar que los Activos de Reserva Oficial (ARO), conforme a la metodología del FMI, **cubren 3.4 meses**¹¹ de importación de bienes y servicios.
- El Directorio del BCH autorizó al Comité de Inversiones para que adopte las siguientes medidas: a) incrementar gradualmente el portafolio de bonos administrado por el Banco Mundial bajo el Programa de Consejería y Administración de Reservas (RAMP), hasta un máximo del 20.0% del total de las reservas internacionales; y b) aumentar gradualmente el portafolio auto-gestionado de bonos del tesoro de los EUA, conforme con lo establecido en las Políticas y Lineamientos de Inversión¹².

C. Política Financiera.

- El Directorio del BCH aprobó **la normativa de apoyo financiero reembolsable del Fondo de Seguro de Depósitos (FOSEDE)**¹³, con el objetivo de establecer los requisitos de elegibilidad de las instituciones del sistema financiero para recibir apoyo financiero reembolsable del FOSEDE, fijar las condiciones de los apoyos financieros reembolsables que otorgue el mismo y establecer las obligaciones que las instituciones del sistema financiero deberán cumplir durante la vigencia de los apoyos financieros reembolsables que se les otorguen.
- En octubre de 2011, los promedios ponderados de la tasa de interés nominal sobre operaciones nuevas fueron de **14.47% la activa y 7.79% la pasiva**, ambas en moneda nacional, mismas que al compararse con octubre de 2010 **se redujeron en 2.10 pp y 0.18 pp**, respectivamente. Por su parte, **la tasa de interés activa promedio ponderado sobre operaciones nuevas en moneda extranjera se ubicó en 8.00% y la tasa pasiva en 2.81%** (8.31% y 3.20%, en el mismo mes de 2010). Finalmente, **la tasa promedio ponderado sobre préstamos interbancarios fue de 5.80%** para el mes analizado (5.31 en octubre de 2010).

¹¹ Meses de importación calculados conforme a las proyecciones de importaciones de bienes y servicios de 2012, con base en las estimaciones en 2011, plasmadas en el Acuerdo con el FMI.

¹² Mediante la Resolución No.01-1/2011.

¹³ Con base en la Resolución No.338-9/2011.

Tasas de Interés Promedios del Sistema Bancario

(En porcentajes)

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

Fuente: Banco Central de Honduras (BCH).

Tasas de Interés Promedios del Sistema Financiero

(En Moneda Nacional)

(En porcentajes)

Mes	Tasas Activas	Tasas Pasivas por Instrumento			
	Sobre Préstamos	Ahorro	Plazo	Certificados ^{2/}	Promedio ^{3/}
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

Fuente: Banco Central de Honduras (BCH).

- Durante septiembre de 2011, **el rendimiento promedio ponderado** por adquirir Letras del Banco Central de Honduras en Moneda Nacional fue de **3.52%**, mayor en 0.13 pp al observado en diciembre de 2010 (3.39%).

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

Fuente: Banco Central de Honduras (BCH).

- El BCH estableció¹⁴ que a **partir del 14 de septiembre de 2011** la tasa de interés anual para créditos por Insuficiencias Temporales de **Liquidez** es de **12.82%**.

D. Política Fiscal.

- Los ingresos totales del Gobierno Central alcanzaron en junio de 2011 un monto de 25,329.80 millones de lempiras (unos 1,331.05 millones de dólares), **experimentando un incremento de 19.42%** con respecto a los 21,210.40 millones de lempiras (unos 1,114.58 millones de dólares) recibidos al mes junio de 2010. **Los ingresos totales crecieron 27.60% en el mes de junio** con respecto a mayo de 2011.
- Los ingresos tributarios alcanzaron en el mes de junio un monto de 23,619.4 millones de lempiras (unos 1,241.17 millones de dólares), **experimentando un incremento de 18.64%** con respecto a los 19,907.90 millones de lempiras (unos 1,046.13 millones de dólares) recibidos al mes de junio de 2010. **Los ingresos tributarios crecieron 28.46% en el mes de junio** con respecto a mayo de 2011.
- Los gastos totales del Gobierno Central alcanzaron en el mes de junio de 2011 un monto de 33,687.30 millones de lempiras (unos 1,770.22 millones de dólares), **experimentando un aumento porcentual de 20.98%** con respecto al gasto público de 27,845.2 millones de lempiras (unos 1,463.23 millones de dólares) generados al mes de junio de 2010. **Los gastos totales se incrementaron 32.73% en el mes de junio** con respecto a mayo de 2011.
- El déficit presupuestario del Gobierno Central de Honduras ascendió a un monto de 6,365.6 millones de lempiras (unos 334.50 millones de dólares) en el mes de junio de 2011, **experimentando un crecimiento de 31.26%** con respecto al déficit fiscal de 4,846.10 millones de lempiras (unos 254.66 millones de dólares) en el mes de junio de 2010. Sin embargo, **el déficit fiscal aumentó un 68.67% en el mes de junio** con respecto al déficit del pasado mes de mayo.

E. Hechos relevantes.

- De acuerdo con el BCH, la economía hondureña continuó fortaleciéndose en la primera mitad del año, **impulsada por la demanda externa e interna**, lo que ha promovido el mejor desempeño de las diferentes actividades económicas, con su consecuente incremento en la demanda de materias primas importadas (petróleo, bienes para la industria y alimentos); asimismo, se constata una mayor demanda por créditos, no obstante, el incremento en el ritmo inflacionario ocasionado por choques externos de precios y escasez de productos alimenticios; así como el deterioro en la posición fiscal de la Administración Central¹⁵.

¹⁴ Mediante Resolución No.361-9/2011.

¹⁵ Ver “Comportamiento de la Economía Hondureña al primer semestre de 2011”.

NICARAGUA

A. Política Monetaria.

- En el mes de septiembre de 2011, la autoridad monetaria **colocó mediante subastas competitivas Letras del BCN por un monto de 30 millones de dólares** (monto a valor facial) y **redimió un total de 40.5 millones de dólares, derivando en una redención neta de deuda por 10.5 millones de dólares.**
- En septiembre se observa **una leve reducción de la tasa de rendimiento ponderada de letras (0.48%)** respecto al mes de agosto 2011 (0.62%).
- **Las tasas efectivas de encaje, tanto para los depósitos en moneda nacional como extranjera, continuaron manteniéndose por encima de lo requerido en 8.0 y 5.9 puntos porcentuales,** respectivamente. Respecto al excedente diario de encaje en moneda nacional, **éste cerró en 1,829.8 millones de córdobas** en septiembre 2011 (C\$1,995.1 en agosto 2011), reflejando una disminución en 0.4 puntos porcentuales en la tasa efectiva de encaje respecto al mes de agosto. En relación al encaje diario en moneda extranjera, el sistema financiero **presentó en septiembre un excedente de 152.4 millones de dólares** (US\$198.6 millones en agosto), mostrando una disminución en 1.76 puntos porcentuales en la tasa respecto al mes de agosto.
- **El IPC nacional en Nicaragua presentó una variación mensual de 0.24% en septiembre (0.42% en el mismo mes de 2010), derivado de aumentos de 0.15% en resto del país y 0.30% en Managua.** Con estos incrementos mensuales, **la inflación nacional acumulada a septiembre fue de 4.90%** (4.64% en igual período del año pasado). **La inflación interanual se ubicó en 9.50%**, 4.07 puntos porcentuales por encima de la registrada en septiembre 2010.

B. Política Cambiaria.

- El tipo de cambio oficial del córdoba nicaragüense con respecto al dólar de los Estados Unidos es de **22.84 córdobas por dólar** al cierre del mes de octubre de 2011, manteniéndose en una tendencia estable.

Tipo de Cambio Promedio

(Córdobas por dólar)

Período	Compra	Venta
2010		
Diciembre	21,77	22,13
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

Fuente: Banco Central de Nicaragua.

- El saldo de Reservas Internacionales Brutas (RIB) al cierre del mes de septiembre fue de **1,710.6 millones de dólares**. Así, las RIB registraron una reducción de 3.12%, al cerrar en US\$55.1 millones por debajo del monto registrado en septiembre de 2010 (US\$1,765.7 millones), pero **un incremento de 4.71%**, respecto a diciembre de 2010. El nivel de reservas alcanzado, conjugado con la contracción de la base monetaria en 10.0 millones de dólares, **mostró una cobertura RIB/BM de 2.74 veces**, nivel favorable en respaldo a la convertibilidad de la moneda.
- Durante septiembre se registró **una acumulación de reservas internacionales netas ajustadas (RINA) por un monto de 13.0 millones de dólares**. El aumento de las RINA fue debido principalmente al flujo neto de recursos externos (US\$20.0 millones) al sector público no financiero, dentro de los cuales se destacan recursos recibidos del BID, IDA y del AIF por 11.6, 3.2 y 2.4 millones de dólares, respectivamente. Las RINA cerraron al mes de septiembre en US\$981.3 millones, **un aumento de 0.76%** con respecto al total de los US\$988.8 millones al cierre de 2010.

C. Política Financiera.

- El BCN publicó las Tasas de Interés correspondientes al periodo entre diciembre de 2010 y la semana que finaliza el 31 de septiembre 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

Fuente: Banco Central de Nicaragua.

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

(En Porcentajes)

Mes	Comercial	Agrícola	Ganadero	Industrial	Personal	Factoraje	Total Corto Plazo
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

Fuente: Banco Central de Nicaragua.

Tasas de Interés en Dólares Promedios del Sistema Financiero

(En Porcentajes)

Mes	1 Mes	3 Meses	6 Meses	9 Meses	1 Año	+ de 1 Año	Depositos de Ahorro	Promedio Ponderado
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

Fuente: Banco Central de Nicaragua.

Tasas de Interés Pasivas Promedios del Sistema Financiero

(En Porcentajes)

Mes	1 Mes	3 Meses	6 Meses	9 Meses	1 Año	+ de 1 Año	Depositos de Ahorro	Promedio Ponderado
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

Fuente: Banco Central de Nicaragua.

- Respecto al valor del dinero, la tasa pasiva promedio del sistema se ubicó en 2.8% a la tercera semana de septiembre (2.1% al cierre de agosto 2011), aumentando principalmente en los plazos de 1 año y 1 mes en 199 y 77 puntos base, respectivamente. Por el contrario, las tasas pasivas de ahorro cayeron en 14 puntos base. En relación a la tasa activa, ésta finalizó en 23.9% a la tercera semana del mes de sep-

tiembre, 24 puntos base por debajo de la tasa de cierre de agosto 2011. Estos movimientos dieron como resultado una disminución en el *margen de intermediación*, el cual se ubió en 21.1% (22.1% en agosto 2011).

D. Política Fiscal.

- Los ingresos del Sector Público No Financiero (SPNF), según el BCN, registraron al mes de agosto de 2011 un total de 4,334.0 millones de córdobas (US\$189.075 millones), experimentado **un incremento de 28.95%** con respecto al total de ingresos del mes de agosto de 2010. No obstante, los ingresos totales **disminuyeron 0.78% en el mes de agosto** con respecto mes de julio de 2011.
- El gasto público del Sector Público No Financiero (SPNF) registró al mes de agosto de 2011 un total de 4,021.4 millones de córdobas (US\$176.07 millones), experimentado **un incremento de 13.90%** con respecto al total de ingresos del mes de agosto de 2010. Del mismo modo, los ingresos totales **crecieron 4.51% en el mes de agosto** con respecto mes de julio de 2011.
- En ese periodo, el SPNF acumuló en agosto un ahorro corriente ascendente a 673.7 millones de córdobas (US\$29.50 millones), **registrando así un incremento de 516.12%** con respecto al ahorro corriente acumulado en agosto de 2010 (103.6 millones de córdobas). El ahorro corriente de SPNF **disminuyó un 20.79%** en el mes de agosto con respecto al mes de julio 2011.
- El Sector Público No Financiero (SPNF) registró en agosto un *superávit presupuestario después de donaciones* ascendente a 8.02 millones de córdobas (US\$0.35 millones), experimentando **una disminución de 98.63%**, con respecto al *superávit presupuestario* del mes de septiembre de 2010 (483.6 millones de córdobas). El balance fiscal del SPNF **disminuyó un 98.63%** en el mes de agosto con respecto al mes de julio de 2011 (641.4 millones de córdobas).

E. Hechos relevantes.

- **FMI aprobó en el mes de octubre un nuevo desembolso para Nicaragua.** La institución otorgará **\$8,8 millones luego de haber aprobado el acuerdo de Servicio de Crédito Ampliado.** El acuerdo mencionado fue desarrollado por el gobierno y el FMI en línea con el programa macroeconómico para el periodo 2007- 2011. Luego de haber verificado el cumplimiento de los requisitos establecidos en el acuerdo, el FMI decidió aprobarlos y proceder con los desembolsos. **Sostiene que “Nicaragua obtendrá un desembolso de aproximadamente \$8,8 millones, equivalentes a 5,5 millones de derechos especiales de giro, lo cual contribuirá a fortalecer los niveles de las reservas internacionales brutas.** Los desembolsos acumulados en este servicio de crédito ampliado por parte del FMI ascienden a \$123 millones.” El Directorio del FMI concluyó la sexta revisión del Servicio de Crédito Ampliado en abril de 2011 y aprueba desembolso de \$8.9 millones.

REPÚBLICA DOMINICANA

A. Política Monetaria.

- El Banco Central de la República Dominicana (BCRD), en su reunión de Política Monetaria del mes de septiembre de 2011, decidió dejar invariable la Tasa de Política Monetaria (Overnight) en 6.75% anual. Al mismo tiempo, mantuvo la Tasa de Interés Lombarda en 9.50% anual. Anunció que las decisiones con respecto a la tasa de referencia están condicionadas por el comportamiento de los principales determinantes de la inflación.

Tasas de Interés de Política Monetaria

(Pesos por dólar)

Período	Tasa de Interés de Política Monetaria (Overnight)	Tasa de Interés Lombarda	Tasa de Interés Pasiva Interbancaria
2010			
Diciembre	5,00	9,50	7,31
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

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

Fuente: Banco Central de la República Dominicana

- El BCRD señaló en su Informe mensual sobre el Índice de Precios al Consumidor (IPC) que durante el mes de septiembre de 2011 la inflación, medida por la variación del IPC, fue de 0.21% respecto al mes de agosto, lo que situó la tasa de inflación acumulada en los primeros ocho meses del año en 7.51%. La inflación anualizada de los últimos doce meses, medida desde septiembre de 2010 hasta septiembre 2011, se colocó en 9.57%. A su vez, destacó que la *inflación subyacente acumulada* durante enero-septiembre alcanzó 4.42%, mientras que la *subyacente anualizada*¹⁶, medida desde septiembre de 2010 hasta septiembre de 2011 se ubicó en 5.48%.

B. Política Cambiaria.

- El BCRD mantiene sistema cambiario flexible. Al mes de octubre el tipo de cambio promedio de venta de pesos con relación al dólar fue de 38.37 en el mercado extra-bancario aumentando 0.39%, con respecto al mes de septiembre de 2011.

¹⁶ 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)

Periodo	Compra	Venta
2010		
Diciembre	37,29	37,40
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

Fuente: Banco Central de la República Dominicana

- Las reservas monetarias internacionales de la República Dominicana **ascendieron en el mes de octubre a 3,169.8 millones de dólares**, experimentado **una disminución de 7.29%** con respecto al mes de septiembre (US\$3,419.0 millones). Dichas reservas representaron **un incremento de 1.11%** 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 disminución de 8.36% en octubre (US\$2,668.8 millones)** con respecto a septiembre de 2011 (US\$2,912.3 millones).

C. Política Financiera.

- El BCRD publicó las Tasas de Interés correspondientes al periodo entre enero 2011 y la semana que finaliza el 31 de octubre de 2011, según el cuadro a continuación.

Tasas de Interés Activas de los Bancos Múltiples

(Promedio Ponderado en % Anual)

Periodo	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
2010												
Diciembre	9,34	11,39	11,64	14,00	18,09	13,25	13,62	13,97	9,24	12,32	18,87	12,85
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

^{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)

Período	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						
2010												
Diciembre	4,67	6,22	6,17	6,11	6,18	7,28	5,81	5,94	2,73	5,45	7,19	7,31
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

^{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.

D. Política Fiscal.

- Las finanzas públicas del Gobierno Central registraron a junio de 2011 un déficit de efectivo después de donaciones de 6,323.5 millones de pesos (165.97 millones de dólares), experimentando un incremento con respecto al déficit de 381.1 millones de pesos (10.3 millones de dólares) en igual periodo de 2010. En junio, el Gobierno Central tuvo un ahorro corriente negativo ascendente a 615.5 millones de pesos (16.15 millones de dólares), registrando un decrecimiento de 108.2% con respecto al ahorro corriente del pasado mes de mayo.
- Los ingresos totales del Gobierno Central alcanzaron en el mes de junio un monto de 23,122.2 millones de pesos (unos 606.88 millones de dólares), experimentando una reducción porcentual de 2.00% con respecto a los 23,594.9 millones de pesos (637.70 millones de dólares) recibidos al mes junio de 2010. Los ingresos totales disminuyeron un 8.64% en el mes de junio con respecto a mayo de 2011.
- Los ingresos tributarios alcanzaron en de junio de 2011 un monto de 22,780.2 millones de pesos (597.97 millones de dólares), experimentando un crecimiento de 14.92% con respecto a los 19,822.1 millones de pesos (535.73 millones de dólares) recibidos en igual periodo de 2010. Los ingresos tributarios crecieron 8.86% en el mes de junio con respecto a mayo de 2011.
- Los gastos totales del Gobierno Central alcanzaron en el mes de junio de 2011 un monto de 29,968.5 millones de pesos (786.57 millones de dólares), experimentando una reducción porcentual de 24.84% con respecto al gasto público de 24,004.7 millones de pesos (unos 648.78 millones de dólares) generados en igual periodo de 2010. Los gastos totales se incrementaron 38.79% en el mes de junio con respecto a mayo de 2011.

E. Hechos relevantes.

- Una misión del Fondo Monetario Internacional (FMI) visitó Santo Domingo del 30 de agosto al 12 de septiembre en curso, para llevar a cabo discusiones de la **séptima revisión del Acuerdo Stand-By (SBA)**, aprobado por el Directorio Ejecutivo del FMI en noviembre de 2009¹⁷. Sostuvo que “a pesar de un deterioro inesperado en el entorno externo, en general, las condiciones macroeconómicas se mantienen favorables. Si bien ha habido una desaceleración de la actividad, **la economía está creciendo a un ritmo saludable de alrededor del 4%**”. Con las condiciones externas menos favorables, la proyección de crecimiento, según el FMI, se redujo a 4-5% para 2011 (de 5-5.5% anteriormente). Sostiene que la inflación sigue en aumento, impulsada principalmente por los precios de las materias primas. Sostiene que aunque “el desempeño del programa sigue siendo satisfactorio, dos criterios de desempeño para fin de junio 2011 no se alcanzaron, la meta del déficit corriente del sector eléctrico y la meta para el déficit fiscal consolidado”.
- El Banco Central informó que, según datos preliminares, **la economía dominicana creció 4.2% durante el período enero-septiembre 2011**. Recaló además que las remesas revirtieron su tendencia de 2010, y crecieron 7.2% en enero-septiembre, mientras que la Inversión Extranjera Directa, ascendió a US\$1,835.7 millones durante el periodo analizado, estimándose que superará los US\$2,000 millones por tercer año consecutivo, un notable comportamiento considerando el contexto internacional prevaleciente.
- El Gobierno dominicano propondrá al Congreso un plan que busca **reducir el gasto fiscal en un 12%** para hacer frente a un subsidio al sector eléctrico que evite nuevas alzas en las tarifas. Los recortes al presupuesto excluirán al Poder Judicial, al Congreso y a los sectores educación y salud. El plan busca **ahorrar unos \$315.7 millones** en lo que resta del año.

¹⁷ Según Comunicado de Prensa No. 11/335 publicado el 15 de septiembre de 2011.

ACONTECIMIENTOS REGIONALES RELEVANTES.

- De acuerdo con el informe de septiembre del Fondo Monetario Internacional (FMI) sobre las perspectivas de la economía mundial, **la región centroamericana tendrá un crecimiento de 3.9 % en 2011 y 4.0 % en 2012**. De acuerdo con la “*Actualización de perspectivas de la economía mundial*”, de septiembre de 2011, Guatemala será uno de los dos países de la región que menos crecerá en comparación con Panamá (7.4%), Costa Rica y Nicaragua (4%) y Honduras (3.5%). Según el FMI, en Centroamérica, “la actividad económica es aún tenue a causa de los vínculos reales, más estrechos con Estados Unidos y otras economías avanzadas, y en algunos casos, por los altos niveles de deuda pública”, advirtió el informe. Sostiene que “la región debe prepararse para lo peor con dos tareas simultáneas: “contener las presiones de recalentamiento interno y responder apropiadamente al agrio medio ambiente externo”. La inflación crecerá hasta un promedio del 6.7 % en Latinoamérica y los déficits de cuenta corriente también aumentarán en líneas generales en toda la región.
- Equipos negociadores de México y de Centroamérica concluyeron en San Salvador negociaciones **para unificar en un solo instrumento regional los tratados de libre comercio (TLC) firmados entre las partes**, informó el ministerio de Economía salvadorino. Sostienen que “el tratado unificado brinda un marco jurídico común para la realización de operaciones comerciales de bienes y servicios entre las partes, así como para el establecimiento de inversiones en la región”. El Salvador, al igual que Guatemala y Honduras, tiene vigente un TLC con los mexicanos desde 2001, mientras que Costa Rica y Nicaragua lo suscribieron antes de ese año.
- **Culminó la I Ronda de Unión Aduanera de Centroamérica del segundo semestre; foro en el cual se negocia el Proceso de Incorporación de Panamá al Sub-sistema de Integración Centroamericana**, según el Ministro de Comercio e Industrias de San Salvador. Esta propuesta de incorporación se propone, en atención a los compromisos existentes producto de los resultados de la negociación del Pilar Comercial (TLC) del Acuerdo de Asociación (AdA) entre la Unión Europea y Centroamérica y del cual Panamá es parte. La segunda reunión de negociación se realizará los la semana del 10-14 de octubre de 2011, en San Salvador.
- La Dirección General de Servicios Aduaneros de Nicaragua y la Dirección General de Aduanas de El Salvador, iniciaron **el proceso de interconexión electrónica para agilizar el comercio entre ambos países**, según informó el Centro de Trámites de Importaciones y Exportaciones (Ciex), entidad que apoya este proyecto. El proceso registra en las aduanas salvadoreñas las transacciones de exportación generadas en el país y en forma automática, son enviadas electrónicamente a las oficinas de Aduanas de Nicaragua, permitiendo al exportador obtener las autorizaciones conjuntas en cada una de las entidades citadas, mediante un trámite único e integrado, en un tiempo aproximado de 30 segundos..