



*Consejo Monetario Centroamericano*  
*Secretaría Ejecutiva*

## **REPORTE MENSUAL No. 151**

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

**Febrero, 2012**

Publicado el **09 de Abril** de 2012

---

## COSTA RICA

### A. Política Monetaria.

- En enero de 2012 el **Banco Central de Costa Rica (BCCR)** mantuvo la **tasa de política monetaria (TMP) en 5.0%**. El volumen de negociación en colones en el Mercado Integrado de Liquidez (MIL) **fue de aproximadamente €2.3 billones, monto ligeramente inferior al observado el mes previo.**
- El **exceso de liquidez en el sistema financiero ha disminuido las tasas de interés en los mercados de dinero en colones**, pues tanto las tasas del MIL como las tasas del Mercado de Dinero de la Bolsa Nacional de Valores (MEDI) **han manifestado una tendencia a la baja.** En el caso del MIL en dólares, **el dinamismo en el primer mes de 2012 fue superior** al registrado en diciembre de 2011; no obstante, la tasa de interés promedio no presentó ningún cambio significativo (0.19 % a 0.18% al finalizar enero de 2012).
- En enero de 2012, **el Índice de Precios al Consumidor (IPC) registró una variación mensual de 0.17%, inferior a la observada un año atrás (0.68%).** Con este resultado **la inflación general, aproximada por la variación interanual de ese indicador alcanzó 4.2%**, 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. La variación mensual del IPC fue explicada, principalmente, por la reducción en el precio de los alimentos (con un aporte de -0.35 p.p.), en particular de los de origen agrícola (-0.44 p.p.). Por su parte, el *Índice Subyacente de Inflación* (ISI) registró una variación mensual de 0.68% e interanual de 4.5%. Esta última tasa aunque similar a la de diciembre de 2011, fue superior en 0.9 p.p. con respecto a la observada en enero de ese mismo año. Al igual que la inflación general, la de mediano y largo plazo, se mantuvo dentro del rango meta de precios establecido por el Banco Central.

### B. Política Cambiaria.

- Al mes de febrero de 2011, el tipo de colones por dólar para la venta se depreció un 0.39% con respecto al mes de enero, llegando a 516.94 colones por dólar.

### Tipo de Cambio Nominal del Dólar

(Colones por dólar)

Período	Compra	Venta
<b>2011</b>		
Enero	500,85	510,69
Febrero	497,28	507,61
Marzo	495,66	506,16
Abril	495,60	506,44
Mayo	499,98	511,15
Junio	498,61	509,57
Julio	499,72	510,88
Agosto	505,91	516,77
Septiembre	508,36	519,87
Octubre	509,78	521,11
Noviembre	501,00	512,10
Diciembre	505,35	518,33
<b>2012</b>		
Enero	503,68	514,91
Febrero	505,66	516,94

Fuente: Banco Central de Costa Rica (BCCR).

- Las operaciones cambiarias del sector privado registraron en enero de 2012 **un superávit de \$214.4 millones originado en el balance positivo promedio diario de \$64.6 millones en los ingresos de divisas en comparación con los egresos diarios de \$54.9 millones**. A pesar del balance superavitario en el mercado cambiario privado, las **reservas internacionales netas (RIN) cayeron en \$109.5 millones**, en lo que influyó, entre otros movimientos, el uso de depósitos por parte del Ministerio de Hacienda para atender los compromisos en dólares de los Eurobonos. El saldo de los activos de reserva en poder del Banco Central **se ubicó en \$4.646.4 millones, monto equivalente a 4.2 meses de las importaciones de mercancías generales y 1.5 veces el saldo de la base monetaria**.
- El ITCER multilateral experimentó en diciembre **una apreciación de la moneda nacional de 1.2%, con lo que se acumuló en el año 2011 una ganancia de poder adquisitivo del colón de 4.0%**. Por su lado el ITCER bilateral **registró apreciaciones de 1.2% y 2.6%** en diciembre y en todo el 2011, en ese orden.

### C. Política Financiera.

- El ajuste al alza en las tasas de interés de los intermediarios financieros y en las de los Depósitos Electrónicos a Plazo (DEP) del BCCR dio lugar a **un incremento cercano a los 30 puntos base (p.b.) en la tasa de interés pasiva (promedio) en colones del sistema bancario en enero de 2012**. En respuesta a dicho aumento, la Tasa Básica Pasiva **pasó de un 8.00% en diciembre de 2011 a 8.75% para el cierre de enero** y, en términos reales, también **se incrementó en 75 p.b.**. Consecuentemente, **las tasas de interés activas mostraron movimientos alcistas**. En particular, **la tasa promedio del sistema financiero nacional pasó de 17.36% a finales de 2011 a 17.69% un mes después**. En particular, las tasas de interés promedio en dólares aumentaron **de 10.33% a 10.89%** en este primer mes del año.

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

### Tasa de interés Brutas

(En Porcentajes, según periodicidad)

Período	Tasa de Interés Bruta Anterior	Tasa de Interés Bruta Vigente
60 a 89 días	4,35	5,00
91 a 179 días	5,60	5,85
180 a 269 días	6,75	7,10
270 a 359 días	7,05	7,55
360 a 1,079 días	7,45	7,80
1,080 a 1,799 días	8,25	8,25
a 1,800 días	8,60	8,60

Fuente: Banco Central de Costa Rica (BCCR).

- A pesar de la estabilidad de la Tasa de Política Monetaria (TPM) durante 2011, el presente año **inició con movimientos al alza en las tasas de interés del sistema financiero nacional** derivados, entre otras razones, por el mayor requerimiento de crédito por parte del sector privado y los ajustes en las tasas de interés de los instrumentos públicos en el mercado primario.

### Tasa de interés Activas en Moneda Nacional

(En Porcentajes)

Período	Industria		Vivienda		Otras Actividades	
	Estatales	Privados	Estatales	Privados	Estatales	Privados
<b>2011</b>						
Enero	17,05	17,88	10,44	19,32	16,50	22,95
Febrero	17,00	18,09	10,39	19,36	16,67	23,03
Marzo	16,91	18,07	10,38	18,02	16,58	22,76
Abril	16,17	16,13	9,84	14,54	16,04	21,11
Mayo	15,64	15,54	9,77	15,59	15,75	21,55
Junio	15,64	15,54	10,03	15,90	16,01	22,04
Julio	15,63	16,08	9,77	15,67	15,72	22,07
Agosto	15,64	15,49	10,02	14,91	16,04	21,68
Septiembre	16,53	15,43	10,59	14,85	16,98	21,80
Octubre	16,98	15,39	10,86	14,42	17,21	21,80
Noviembre	17,14	14,40	10,90	14,68	17,18	21,38
Diciembre	17,20	15,10	11,28	15,00	17,17	21,44
<b>2012</b>						
Enero	17,78	15,38	11,78	15,77	17,72	21,96
Febrero	18,20	16,19	12,48	17,08	17,94	22,37

Fuente: Banco Central de Costa Rica (BCCR).

## Tasa de interés Pasivas Netas en Colones

(En Porcentajes)

Periodo	Tasa de Política Monetaria	Tasa Overnight	Captación a 1 Mes		Captación a 3		Captación a 6		Captación a 12	
			Estatales	Privados	Estatales	Privados	Estatales	Privados	Estatales	Privados
<b>2011</b>										
Enero	6,50	3,15	4,02	5,41	4,64	5,80	5,79	7,17	6,64	7,95
Febrero	6,50	3,15	4,02	5,39	4,64	5,79	5,79	7,16	6,64	7,95
Marzo	6,50	3,15	4,02	5,34	4,64	5,67	5,79	7,02	6,64	7,77
Abril	6,50	3,15	4,02	5,19	4,64	5,53	5,79	6,87	6,64	7,60
Mayo	6,50	3,15	3,45	5,19	4,37	5,52	5,84	6,87	5,98	7,59
Junio	5,00	3,04	3,25	5,19	3,98	5,53	5,84	6,85	5,17	7,58
Julio	5,00	3,04	3,25	4,78	3,98	5,31	5,84	6,59	5,16	7,29
Agosto	5,00	3,04	3,25	4,75	3,98	5,30	5,84	6,55	5,16	7,27
Septiembre	5,00	3,04	3,45	4,58	4,37	5,14	6,25	6,48	5,37	7,20
Octubre	5,00	3,04	3,45	4,55	4,37	5,10	6,25	6,45	5,37	7,16
Noviembre	5,00	3,04	3,45	4,53	4,37	5,06	6,25	6,43	5,36	7,15
Diciembre	5,00	3,04	4,28	4,53	4,46	5,05	7,14	6,50	6,37	7,24
<b>2012</b>										
Enero	5,00	3,04	4,28	4,66	4,46	5,23	7,55	6,63	6,67	7,37
Febrero	5,00	3,04	4,40	4,67	5,29	5,21	8,09	6,77	7,43	7,51

Fuente: Banco Central de Costa Rica (BCCR).

### D. Política Fiscal.

- El resultado financiero acumulado de 2011 del Sector Público Global Reducido (SPGR)<sup>1</sup> fue deficitario en el equivalente al 5.4% del PIB<sup>2</sup> (5,9% en 2010) y el saldo de la deuda de éste alcanzó un nivel de **¢9.3 billones (44.7%) del PIB**. En particular, el desbalance financiero del Gobierno Central alcanzó **¢848,889 millones (4.1% del PIB)** y el déficit primario fue equivalente a un 1.9% del PIB (en ambos casos alrededor de 1.1 p.p. por debajo de los observados en 2010).
- Por el lado de los egresos, durante el 2011 el Gobierno **aplicó una política fiscal contractiva, que se manifestó en menores gastos de capital (-32.3%) producto de la reducción de la inversión pública y de la menor ejecución presupuestaria de esta partida con respecto a años previos**; la desaceleración de las transferencias corrientes (en especial al sector público que creció sólo un 4.5%) y, el menor crecimiento de las remuneraciones asociado al congelamiento de plazas y al menor aumento salarial. En contraste, el gasto por el servicio de intereses mostró un repunte en su tasa de variación (11.9% contra 11.5% en 2010), vinculado a los mayores niveles de endeudamiento del Gobierno Central.
- Por su parte, **los ingresos tributarios aumentaron 11.1%**, similar a la tasa del 2010, destacando la recaudación en aduanas por mayores compras externas de bienes de consumo y de capital (17.2%), por impuesto de ventas (7.9%) y por ingresos y utilidades (personas físicas, jurídicas y sobre intereses de títulos valores).
- En cuanto al financiamiento, como ha sido característico en los últimos años, el Gobierno Central **atendió sus requerimientos de caja y otras obligaciones financieras mediante la colocación de bonos de deuda interna y el uso de parte de sus**

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

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

**depósitos en el BCCR.** Con ello la trayectoria de la deuda gubernamental en términos del PIB **continuó la tendencia creciente iniciada en 2009**; específicamente, en 2011 este indicador alcanzó un 30.8%, lo que significó un incremento de 1.4 p.p. en relación con el año previo y 3.3 p.p. en relación con 2009.

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

- En el año 2011 **el nivel medio de la tendencia ciclo del Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE) presentó un crecimiento de 4.2%** con respecto al 2010, en tanto que la **tasa interanual a diciembre fue de 6.7%**, asociada a la aceleración cercana a 0.5 puntos porcentuales a partir de julio de 2011. La industria de servicios fue la que más contribuyó al crecimiento medio experimentado por el IMAE, explicando cerca de 3.5 puntos porcentuales de variación. Asimismo, se destaca el aporte de la industria manufacturera en el segundo semestre del año.
- En 2011, **la balanza comercial registró un déficit de 5,811.1 millones de dólares (14.2% del PIB), superior en 3.2 puntos porcentuales (p.p.)** al observado en 2010. Lo anterior fue resultado de un mayor crecimiento de las importaciones de bienes (19.5%) con respecto al comportamiento observado en las exportaciones (10.2%).

## EL SALVADOR

### A. Política Monetaria. No Tiene.

La Dirección General de Estadísticas y Censos (Digestyc) del Ministerio de Economía informó que **la inflación registrada en el primer mes de enero llegó a 0.33% en El Salvador, porcentaje levemente inferior al registrado en diciembre de 2011, que fue de 0.36%**. El Índice de Precios al Consumidor (IPC) se ubicó en 107.65%, mientras que en diciembre 2011 fue de 107.29%. El incremento estuvo influenciado principalmente por alzas en los rubros de las bebidas alcohólicas y tabaco con 1% y en transporte con 1.38%. No obstante el alza, ésta fue menor que la del mismo mes del año pasado, cuando la inflación se elevó en 0.63%.

### B. Política Cambiaria. No Tiene.

### C. Política Financiera.

- El Banco Central de Reserva (BCR) publicó las Tasas de Interés correspondientes entre 13 de enero y la semana que finaliza el 24 de febrero de 2012, según el cuadro a continuación.

### Tasas de Interés Promedio Ponderado Semanal

(En porcentaje anual)

	13-ene-12	20-ene-12	27-ene-12	03-feb-12	10-feb-12	17-feb-12	24-feb-12
<b>1 Tasas de Depósitos</b>							
1.1 30 días	1.68	1.78	1.70	1.63	1.74	1.80	1.84
1.2 60 días	1.50	1.54	1.45	1.64	1.67	1.75	1.79
1.3 90 días	2.07	2.06	2.04	2.11	2.36	2.29	2.33
1.4 120 días	1.92	1.57	1.63	1.54	1.85	1.89	1.91
1.5 150 días	1.73	1.93	2.04	1.70	2.02	1.35	2.13
1.6 180 días	2.13	2.08	2.10	2.07	2.14	2.10	2.21
1.7 360 días	2.41	2.40	2.35	2.42	2.45	2.61	2.54
<b>2 Tasas de Préstamos</b>							
2.1 Préstamos Hasta 1 Año Plazo	5.56	5.67	5.76	5.69	5.99	5.47	5.38
2.1.1 A Particulares	7.38	6.65	8.06	6.55	6.42	7.21	6.77
2.1.2 A Empresas	5.60	5.58	5.63	5.63	5.79	5.31	5.33
2.2 Préstamos a más de 1 Año Plazo	9.41	9.09	8.99	8.74	9.34	8.89	9.27
2.2.1 A Particulares	10.09	9.98	9.95	9.84	9.93	9.75	9.82
2.2.2 A Empresas	7.73	7.78	6.94	8.52	8.07	6.53	9.17
2.2.3 Para Adquisición de Vivienda	7.60	7.32	7.44	7.37	7.43	7.15	7.40
<b>3 Préstamos Interbancarios</b>							
3.1 Préstamos Interbancarios - Hasta 7 días plazo	N.T.						
<b>4 Rendimiento de Reportos</b>							
4.1 Rendimiento de Reportos - Hasta 7 días plazo	2.48	1.96	1.88	1.77	1.88	1.87	1.88

Fuente: Banco Central de Reserva (BCR).

- La tasa de interés promedio aplicado a los depósitos a plazo de 180 días **se ubicó en 1.75%, con una disminución de 34 puntos básicos** respecto a noviembre 2010. Por su parte, la tasa de interés aplicada a los préstamos hasta un año fue de **5.54%, lo que implica una reducción anual de 139 puntos básicos**.

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

#### D. Política Fiscal.

- Al mes de diciembre de 2011, la ejecución financiera del Sector Público No Financiero (SPNF) con respecto al mismo período de 2010 presentó los resultados siguientes: i) Los ingresos y donaciones del SPNF alcanzaron US\$4,412.8 millones, **mayores en 11.1% (US\$442.6 millones)** a lo que se obtuvo en diciembre/10, así tenemos que el impuesto de transferencia de bienes muebles y servicios conocido como IVA, **se incrementó en US\$141.3 millones**, el impuesto sobre la renta **augmentó US\$132.1 millones** y el impuesto al consumo **US\$21.1 millones**; ii) Los gastos y concesión neta de préstamos del SPNF fueron de US\$4,913.7 millones, **mayores en 8.4% (US\$381.0 millones)** a lo realizado en diciembre/10, debido al incremento en el gasto corriente. iii) El ahorro corriente generado en el período, fue **mayor en 7.0% (US\$3.5 millones)** para igual período de 2010; iv) El resultado global del mes en referencia mostró un déficit (incluyendo donaciones) de US\$501.0 millones, **equivalente a 2.2% del PIB** estimado para el año 2011.
- El financiamiento externo neto fue de US\$121.1 millones, **menor en US\$153.0 millones comparado al de diciembre de 2010**. Dicho decremento (xx%) se explica a que en octubre del año 2010 hubo desembolso por US\$ 248.9 millones por parte del Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF). Los desembolsos (\$1,067.0 millones), están asociados a los préstamos obtenidos de organismos internacionales y la colocación de eurobonos. Las amortizaciones externas totalizaron US\$945.8 millones, mayores en US\$635.7 millones a las realizadas en diciembre/10, las que incluyen la cancelación de los US \$653.5 millones de eurobonos pagados en julio-2011.
- El financiamiento interno neto fue de US\$ 379.8 millones, **mayor en US\$91.4 millones (31.69%)** con respecto al mes de diciembre de 2010, principalmente por el uso de depósito en el Banco Central y el financiamiento obtenido de la banca comercial.

#### E. Hechos Relevantes.

- El **Producto Interno Bruto Trimestral a precios constantes en el tercer trimestre de 2011 registró un incremento de 1.3%, inferior al 1.5% obtenido en igual periodo del año anterior**. El comportamiento de este indicador está determinado, fundamentalmente, por el desempeño favorable de las actividades económicas de Construcción (9.8%); Transporte Almacenaje y Comunicaciones (4.1%); Servicios del Gobierno (4.1%); Establecimientos Financieros y Seguros (3.1%); y por la In-

dustria Manufacturera y Minas (2.2%). Asimismo, la actividad económica que mostró disminución fue la Agricultura, Caza, Silvicultura y Pesca (-3.9%).

- El Índice de Volumen de la Actividad Económica (IVAE) registró un incremento anual en tendencia ciclo de 1.5%, **inferior a la tasa de 3.6%** obtenida en el mismo período del año anterior.
- Las remesas familiares acumuladas entre enero y diciembre de 2011 **ascendieron a US\$3,648.8 millones, aumentando 6.3% anual**. Entre los factores que han facilitado el crecimiento está el mejor desempeño registrado en la tasa de desempleo de los Estados Unidos.

## GUATEMALA

### A. Política Monetaria.

- En su sesión celebrada el 15 de febrero de 2012, la Junta Monetaria (JM) **decidió por unanimidad mantener el nivel de la tasa de interés líder de la política monetaria en 5.50%**, con base en el análisis integral del acontecer económico y financiero interno y externo, luego de haber conocido el Balance de Riesgos de Inflación, así como los resultados en 2012 del Modelo Macroeconómico Semiestructural. La JM tomó en cuenta que, en el ámbito interno, aunque el ritmo inflacionario disminuyó en enero de 2012, dicho comportamiento obedece a factores temporales, por lo que las proyecciones de inflación se mantienen muy cercanas al límite superior del margen de tolerancia de la meta de inflación de mediano plazo.
- El Índice de Precios al Consumidor (IPC) **registró una variación de 0.09% en enero de 2012, esta vez igualando la tasa de inflación mensual en el país**, informó el Banco de Guatemala (Banguat). En cambio, **la tasa de inflación promedio anual y la interanual (enero 2011-enero 2012) se igualaron en 5.44%**.

### B. Política Cambiaria.

- El quetzal guatemalteco **se apreció 0.38%** frente al dólar en las últimas semanas de febrero de 2012, con respecto al tipo de cambio de venta de enero. Al 30 de febrero de 2012 el tipo de cambio de referencia<sup>3</sup> fue de **7.80 quetzales por un dólar**.

#### Tipo de Cambio de Referencia

(Quetzales por dólar)

Período	Venta
<b>2011</b>	
Enero	7,88
Febrero	7,80
Marzo	7,69
Abril	7,58
Mayo	7,80
Junio	7,77
Julio	7,79
Agosto	7,82
Septiembre	7,87
Octubre	7,84
Noviembre	7,87
Diciembre	7,81
<b>2012</b>	
Enero	7,83
Febrero	7,80

Fuente: BANGUAT.

- Las reservas monetarias internacionales netas (RIN) de Guatemala **llegaron al mes de enero de 2012 a 6,185.7 millones de dólares**, experimentado **un crecimiento de 4.67%**, con respecto al total de 5,910.1 millones de dólares acumuladas al cierre del mismo periodo de 2010. Dichas reservas **disminuyeron un 0.04%** en enero con respecto al pasado mes de diciembre de 2011 (US\$6,187.9 millones).

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

### C. Política Financiera.

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

#### Tasas de Interés Promedio Ponderado

(En porcentaje anual)

Descripción	En Moneda Nacional		En Moneda Extranjera	
	Activa	Pasiva	Activa	Pasiva
<b>2011</b>				
Diciembre	13,25	5,34	7,63	3,08
Enero	13,28	5,35	7,53	3,03
Febrero	13,37	5,33	7,36	2,93
Marzo	13,37	5,30	7,29	2,90
Abril	13,44	5,27	7,22	2,85
Mayo	13,37	5,28	7,17	2,81
Junio	13,39	5,26	7,07	2,74
Julio	13,37	5,24	6,98	2,71
Agosto	13,45	5,25	6,87	2,69
Septiembre	13,51	5,24	6,84	2,66
Octubre	13,53	5,24	6,81	2,63
Noviembre	13,55	5,25	6,79	2,65
Diciembre	13,51	5,19	6,70	2,67
<b>2012</b>				
Enero	13,56	5,20	6,73	2,64

Fuente: BANGUAT.

### D. Política Fiscal.

- Los ingresos tributarios alcanzaron en noviembre de 2011 un monto de 2,901.4 millones de quetzales (unos 368.67 millones de dólares), **experimentando un crecimiento de 8.85%** con respecto a los 2,665.4 millones de quetzales (unos 332.76 millones de dólares) recibidos en noviembre de 2010. No obstante, los ingresos tributarios **decrecieron un 32.36% en el mes de noviembre** con respecto a octubre.
- Los gastos totales del Gobierno Central alcanzaron en el mes de noviembre de 2011 un monto de 3,941.1 millones de quetzales (unos 500.78 millones de dólares), **experimentando una reducción porcentual de 12.52%** con respecto al gasto público de 4,525.3 millones de quetzales (unos 562.46 millones de dólares) generados en noviembre de 2010. De igual modo, los gastos totales **se redujeron 8.37% en el mes de noviembre** con respecto a octubre de 2011.
- El déficit presupuestario del Gobierno Central ascendió a un monto de 733.8 millones de quetzales (unos 93.24 millones de dólares) en el mes de noviembre de 2011, **mostrando una reducción de 54.50%** con respecto al déficit fiscal de 1,612.8 millones de quetzales (unos 201.35 millones de dólares) en el mes de noviembre de 2010. Así, del mismo modo, el déficit fiscal **disminuyó un 480.80% en el mes de noviembre** con respecto al mes de octubre de 2011.
- El Poder Ejecutivo aprobó el Proyecto de Presupuesto General de Ingresos y Egresos de la República para el Ejercicio Fiscal año 2012, presentado por la Secretaría de Finanzas que asciende a un monto de L144,338,209,604.0<sup>4</sup>. La principal fuente de financiamiento para 2012 son los ingresos tributarios, **representando un 73%**

<sup>4</sup> Mediante Decreto Ejecutivo PCM-062-2011.

**del total.** De acuerdo a las expectativas de recaudación, **se espera un incremento del 12.4% respecto al año anterior.** El endeudamiento público representa para este año un 20.5% en comparación al 21.7% del presupuesto anterior. En cuanto a la composición de los ingresos tributarios, se observa que los impuestos indirectos representaron en 2011 cerca del 67% de los mismos, entre los que sobresale el IVA.

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

- De acuerdo con el último cálculo publicado en octubre por el BANGUAT, correspondiente al mes de septiembre 2011, **el IMAE registró una tasa de crecimiento de 3.67%** respecto al mes anterior, mostrando una tendencia negativa por cuarto mes consecutivo desde el mes de mayo en que se registró una variación de 3.84%. Durante el primer trimestre del año, el IMAE había mostrado una tendencia al alza, sin embargo esta se revirtió a partir del mes de mayo.
- El ingreso de divisas en concepto de remesas familiares durante el mes de octubre de 2011 fue de US\$357.8 millones, que representa **un incremento del 5%** con respecto a octubre de 2010, lo que significa que las familias receptoras de remesas en el país recibieron **US\$17.4 millones** más por ese concepto. La cifra acumulada de remesas durante los primeros diez meses del año **fue de US\$3,656.06 millones**, que representa **un incremento del 6.1%** respecto a 2010.

## HONDURAS

### A. Política Monetaria.

- De acuerdo con la Resolución No.20-1/2012, el Directorio de la Institución decidió **mantener la Tasa de Política Monetaria (TPM) en su nivel de 6.0% anual**, a partir del 23 de enero de 2012, al considerar el comportamiento de las principales variables relacionadas con el panorama económico internacional, así como la trayectoria reciente y prevista de los indicadores internos.
- Durante el primer mes de 2012, la tasa de variación mensual del Índice de Precios al Consumidor (IPC) **se situó en 0.2%**, igual a la observada en diciembre de 2011. Esta variación mensual significó una desaceleración en la inflación respecto al mismo mes del año anterior, que fue de 0.4%. Por su parte, la inflación interanual **mostró una tasa del orden de 5.4%**, la que ha venido desacelerándose a partir de agosto del 2011. Finalmente, la promedio de 12 meses mostró una tasa equivalente a 6.7%.
- Durante enero de 2012, el rendimiento promedio ponderado por adquirir Letras del Banco Central de Honduras en Moneda Nacional fue de 6.10%, **mayor en 0.25 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.
- El tipo de cambio de lempiras con respecto al dólar se depreció ligeramente **un 0.47%** a fines del mes de febrero llegando a **19.30 lempiras por dólar**.

#### Precio Promedio del Dólar

(Lempiras por dólar)

Período	Compra	Venta
<b>2011</b>		
Enero	18,90	19,03
Febrero	18,90	19,03
Marzo	18,90	19,03
Abril	18,90	19,03
Mayo	18,90	19,03
Junio	18,90	19,03
Julio	18,77	18,92
Agosto	18,89	19,02
Septiembre	18,96	19,09
Octubre	19,02	19,15
Noviembre	18,97	19,10
Diciembre	19,05	19,18
<b>2012</b>		
Enero	19,09	19,21
Febrero	19,16	19,30

Fuente: Banco Central de Honduras (BCH).

- La **venta acumulada de divisas** a los agentes cambiarios se destinó básicamente a los sectores comercio en US\$419.5 millones, importación de combustibles en US\$257.2 millones, industria manufacturera por US\$252.7 millones, financiero de

US\$183.4 millones, hogares por US\$95.0 millones, servicios de US\$87.1 millones, comunicaciones por US\$36.2 millones y agroindustria por US\$32.3 millones.

- Las **compras de divisas**, en lo transcurrido de 2012, provienen principalmente de exportaciones de bienes de US\$555.5 millones, remesas familiares de US\$369.8 millones, movimientos de capital y financieros por US\$336.5 millones, procesamiento y maquilado por US\$133.7 millones y exportaciones de servicios de US\$124.3 millones.
- El **saldo de los Activos de Reserva Oficial (ARO) del BCH, al 23 de febrero de 2012, se ubicó en US\$3,222.5 millones, superior en US\$118.3 millones al observado el 24 de febrero de 2011 (US\$3,104.2 millones)**. Cabe resaltar que el saldo de las Reservas Internacionales del BCH cubre, igual que la semana anterior, 3.5 meses<sup>1</sup> de importación de bienes y servicios, indicador que se encuentra dentro del parámetro establecido en el Programa Monetario 2011-2012.

### C. Política Financiera.

- El 10 de febrero de 2012, el Directorio del BCH resolvió establecer mediante Resolución No.60-2/2012, la tasa anual de interés por tipo de instituciones del sistema financiero a ser aplicada por la Comisión Nacional de Bancos y Seguros como multa por deficiencias en el encaje, vigentes durante el mes de enero de 2012, así:

Institución	Moneda Nacional	Moneda Extranjera
Bancos Comerciales	79.81%	34.29%
Bancos de Desarrollo	42.00%	34.29%
Sociedades Financieras	46.82%	19.00%

- Mediante Resolución No.59-2/2012, el BCH estableció que a partir del 10 de febrero de 2012 la tasa de interés anual para créditos por Insuficiencias Temporales de Liquidez es de 12.80%.
- En enero de 2012, el promedio ponderado de la tasa de interés nominal sobre operaciones nuevas fue de 14.33% la activa y 7.51% la pasiva, ambas en moneda nacional, mismas que al compararse con enero de 2011 se redujeron en 0.62 pp y 0.71 pp, respectivamente. Por su parte, la tasa de interés activa promedio ponderado sobre operaciones nuevas en moneda extranjera se ubicó en 7.85% y la tasa pasiva en 2.88% (8.46% y 3.59%, del año anterior). Por otro lado, la tasa promedio ponderado sobre préstamos interbancarios fue de 6.70% para el mes en referencia.

### Tasas de Interés Promedios del Sistema Bancario

(En porcentajes)

Fecha	En Moneda Nacional		En Moneda Extranjera		Tasa Interbancaria
	Activa	Pasiva	Activa	Pasiva	
<b>2011</b>					
Enero	14,95	8,22	8,46	3,59	5,38
Febrero	15,17	8,14	8,66	3,75	5,38
Marzo	14,51	7,99	8,19	3,46	5,04
Abril	14,97	7,67	7,39	3,29	5,40
Mayo	15,10	7,52	8,03	7,49	5,29
Junio	14,59	7,30	8,02	3,45	5,24
Julio	15,01	7,05	7,74	2,87	5,24
Agosto	14,48	7,16	7,65	3,23	5,19
Septiembre	14,61	7,31	7,67	3,44	5,39
Octubre	14,47	7,79	8,00	2,81	5,80
Noviembre	13,86	7,28	7,81	3,37	5,98
Diciembre	14,16	7,43	7,73	2,84	6,40
<b>2012</b>					
Enero	14,33	7,51	7,85	2,88	6,70

Fuente: Banco Central de Honduras (BCH).

### Tasas de Interés Promedios del Sistema Financiero

(En Moneda Nacional)  
(En porcentajes)

Mes	Tasas Activas	Tasas Pasivas por Instrumento			
	Sobre Préstamos	Ahorro	Plazo	Certificados <sup>2/</sup>	Promedio <sup>3/</sup>
<b>2011</b>					
Enero	18,97	4,03	8,72	-	6,01
Febrero	18,98	4,07	8,71	-	5,99
Marzo	18,93	4,03	8,63	-	5,93
Abril	18,89	3,89	8,44	-	5,76
Mayo	18,81	3,83	8,30	-	5,67
Junio	18,68	3,75	8,11	-	5,50
Julio	18,24	3,77	7,99	-	5,49
Agosto	18,32	3,78	7,88	-	5,53
Septiembre	18,26	3,73	7,83	-	5,49
Octubre	18,30	3,76	7,83	-	5,50
Noviembre	18,22	3,77	7,81	-	5,52
Diciembre	18,10	3,70	7,92	-	5,47
<b>2011</b>					
Enero	18,13	3,56	7,98	-	5,43

Fuente: Banco Central de Honduras (BCH).

### Tasas de Interés Promedios del Sistema Financiero

(En Moneda Extranjera)  
(En porcentajes)

Fecha	Activa sobre Préstamos	Pasivas por Instrumento				Promedio
		Ahorro en Libreta	Depósitos a Plazo	Certificados de Depósitos	Bonos de Caja	
<b>2011</b>						
Enero	9,74	1,38	3,69	-	3,84	2,31
Febrero	9,71	1,37	3,68	-	3,81	2,32
Marzo	9,64	1,37	3,71	-	3,81	2,30
Abril	9,38	1,35	3,56	-	3,80	2,26
Mayo	9,35	1,28	3,55	-	3,77	2,22
Junio	9,30	1,27	5,52	-	3,80	2,19
Julio	9,16	1,30	3,56	-	3,87	2,23
Agosto	9,16	1,32	3,53	-	3,86	2,24
Septiembre	9,17	1,28	3,63	-	4,00	2,26
Octubre	9,27	1,26	3,52	-	3,95	2,22
Noviembre	9,18	1,25	3,55	-	3,96	2,23
Diciembre	8,93	1,21	3,03	-	3,97	2,22
<b>2012</b>						
Enero	8,91	1,11	3,57	-	3,92	2,16

Fuente: Banco Central de Honduras (BCH).

#### D. Política Fiscal.

- Los ingresos totales del Gobierno Central alcanzaron en noviembre de 2011 un monto de 46,943.4 millones de lempiras (2,457.8 millones de dólares), **experimentando un incremento porcentual de 16.60%** con respecto a los 40,259.3 millones de lempiras (2,115.6 millones de dólares) recibidos al mes noviembre de 2010. **Los ingresos totales crecieron 10.33% en noviembre** con respecto a octubre de 2011.
- Los ingresos tributarios alcanzaron en el mes de noviembre un monto de 43,534.4 millones de lempiras (unos 2,279.3 millones de dólares), **experimentando un aumento de 15.84%** con respecto a los 37,582.9 millones de lempiras (unos 1,974.9 millones de dólares) recibidos al mes de noviembre de 2010. **Los ingresos tributarios crecieron 9.36% en el mes de noviembre** con respecto a octubre de 2011.
- Los gastos totales del Gobierno Central alcanzaron en el mes de noviembre de 2011 un monto de 62,100.1 millones de lempiras (unos 2,898.83 millones de dólares), **experimentando un aumento porcentual de 13.56%** con respecto al gasto público de 54,683.9 millones de lempiras (2,873.6 millones de dólares) generados al mes de noviembre de 2010. **Los gastos totales se incrementaron 12.78% en el mes de noviembre** con respecto a octubre de 2011.

#### E. Hechos relevantes.

- De acuerdo con los indicadores semanales reportados por las instituciones bancarias al 23 de febrero de 2012, el saldo del crédito del sistema bancario al sector privado ascendió a L147,264.0 millones, **resultando superior en L3,068.0 millones (2.1%)** que el observado a diciembre de 2011 (L144,195.9 millones).
- El **crecimiento interanual del crédito al sector privado es de L15,364.8 millones (11.6%)**, mayor al incremento de L6,341.4 millones observado el 24 de febrero de 2011 (5.1%). Dicho comportamiento fue consecuencia del aumento en el crédito en moneda nacional de L8,898.2 millones (9.3%) y en moneda extranjera de L6,466.6 millones (17.7%).

## NICARAGUA

### A. Política Monetaria.

- En el mes de enero de 2012, la autoridad monetaria **colocó mediante subastas competitivas Letras del BCN por un monto de 48.0 millones de dólares** (monto a valor facial) y **redimió un total de 46.0 millones de dólares**, derivando en una colocación neta de Letras de 2.0 millones de dólares. Asimismo, las colocaciones de Letras a más largos plazos **indujeron adjudicaciones a tasas de rendimiento superiores a 2%**, lo que **redundó en una tasa promedio ponderada de 1.34%** en el mes de enero.
- Las tasas efectivas de encaje, tanto para los depósitos en moneda nacional como extranjera, **se mantuvieron por encima de lo requerido en 11.6 y 6.5 puntos porcentuales**, respectivamente. Respecto al excedente diario de encaje en moneda nacional, **éste cerró en 2,980.3 millones de córdobas en enero 2012 (C\$3,953.2 en diciembre 2011)**, reflejando **una disminución de 5.1 puntos porcentuales** en la tasa efectiva de encaje de enero (23.6%) respecto al mes de diciembre (28.7%). En relación al encaje diario en moneda extranjera, el sistema financiero presentó en enero **un excedente de 167.7 millones de dólares (US\$209.6 millones en el mes de diciembre)**, reflejando una **disminución en 1.7 puntos porcentuales** en la tasa efectiva de encaje de enero (18.5%) respecto al mes de diciembre (20.2%).
- El Índice de Precios al Consumidor (IPC) de Nicaragua **presentó una variación de 0.13% en enero** (-0.15% en el mismo mes de 2011), **derivado de aumento de 0.32% en Managua y disminución de 0.21% en resto del país**. Con este incremento, **la inflación interanual se situó en 8.25%**, 0.23 puntos porcentuales superior a la observada en enero 2011.

### B. Política Cambiaria.

- El tipo de cambio para la venta oficial del córdoba nicaragüense con respecto al dólar de los Estados Unidos es de **23.16 córdobas por dólar al cierre del mes de febrero de 2011**, manteniéndose en una tendencia estable.

**Tipo de Cambio Promedio**

(Córdobas por dólar)

Período	Compra	Venta
<b>2011</b>		
Enero	22,02	22,16
Febrero	22,10	22,20
Marzo	22,15	22,24
Abril	22,20	22,30
Mayo	22,20	22,30
Junio	22,47	22,63
Julio	22,55	22,72
Agosto	22,66	22,84
Septiembre	22,57	22,70
Octubre	22,70	22,84
Noviembre	22,72	22,87
Diciembre	22,74	22,88
<b>2012</b>		
Enero	23,09	23,23
Febrero	23,05	23,16

Fuente: Banco Central de Nicaragua (BCN).

- El saldo en las reservas internacionales brutas (RIB) al final de enero fue de **1,806.3 millones de dólares** (US\$126.1 millones por encima del monto registrado al cierre de enero 2011). El nivel de reservas alcanzado, conjugado con la contracción de la base monetaria en 15.1 millones de dólares reflejó una cobertura RIB/BM de **2.32 veces**, nivel de cobertura favorable en términos de respaldo a la convertibilidad de la moneda.
- En el mes de enero se registró una **desacumulación de reservas internacionales netas ajustadas (RINA) por 46.1 millones de dólares**. La disminución de RINA se derivó principalmente de la venta neta de divisas (US\$43.0 millones) y en menor medida del pago de deuda externa (US\$5.7 millones), donde destacaron pagos al BID, Argelia y Taiwán por 1.5, 1.2 y 1.1 millones de dólares, respectivamente.

### C. Política Financiera.

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

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

(En Porcentajes)

Mes	Comercial	Agrícola	Ganadero	Industrial	Personal	Factoraje	Total Corto Plazo
<b>2011</b>							
Enero	11,57	10,17	14,00	14,91	16,78	17,83	11,17
Febrero	11,07	10,35	13,23	14,50	20,51	17,44	11,02
Marzo	10,70	11,25	12,31	15,39	14,51	11,88	11,15
Abril	7,40	10,83	13,63	14,28	12,03	14,66	9,40
Mayo	9,36	10,55	12,05	20,14	15,72	11,56	9,99
Junio	9,19	9,86	13,12	23,42	16,17	13,43	9,79
Julio	9,42	10,50	12,37	17,38	18,92	12,05	10,08
Agosto	9,03	10,32	14,00	21,95	14,53	15,02	9,80
Septiembre	11,20	10,02	12,40	16,89	16,47	15,71	12,09
Octubre	8,40	10,29	12,93	30,00	15,49	15,58	9,69
Noviembre	7,96	10,90	15,90	6,39	15,02	13,58	9,09
Diciembre	13,51	10,91	14,00	15,46	16,50	13,67	13,19
<b>2012</b>							
Enero	9,69	7,85	12,31	42,30	15,21	15,67	10,19

Fuente: Banco Central de Nicaragua (BCN).

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

(En Porcentajes)

Mes	Comercial	Agrícola	Ganadero	Industrial	Personal	Factoraje	Total Corto Plazo
<b>2011</b>							
Enero	16,40	-	13,08	-	-	21,05	19,32
Febrero	8,07	10,53	12,50	15,00	-	21,19	12,55
Marzo	10,15	9,45	12,50	-	-	19,49	11,37
Abril	10,22	9,54	13,54	-	12,00	22,11	13,45
Mayo	15,10	9,52	12,34	26,59	30,00	20,39	13,81
Junio	22,98	11,17	12,35	40,80	-	19,67	18,15
Julio	24,35	10,63	16,50	32,68	-	20,45	20,56
Agosto	18,91	11,75	14,00	21,96	-	19,73	18,82
Septiembre	18,59	-	-	21,60	-	20,30	19,42
Octubre	22,51	-	12,00	33,16	-	19,39	21,14
Noviembre	11,38	-	13,00	10,80	-	19,79	13,57
Diciembre	14,13	27,18	-	40,80	-	20,37	15,87
<b>2012</b>							
Enero	11,75	-	-	40,80	-	19,97	16,35

Fuente: Banco Central de Nicaragua (BCN).

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

(En Porcentajes)

Mes	1 Mes	3 Meses	6 Meses	9 Meses	1 Año	+ de 1 Año	Depositos de Ahorro	Promedio Ponderado
<b>2011</b>								
Enero	2,14	2,14	3,82	3,39	4,34	4,91	1,12	3,03
Febrero	2,15	1,85	3,45	3,57	4,42	4,82	1,05	3,06
Marzo	2,03	1,89	3,29	3,41	4,51	5,01	0,99	2,86
Abril	2,09	1,61	3,10	3,22	4,39	5,12	1,09	2,55
Mayo	2,19	1,49	3,14	3,31	4,41	5,09	1,14	2,95
Junio	1,95	2,12	3,33	3,44	4,44	4,71	1,31	2,86
Julio	1,70	2,90	3,21	3,60	4,34	4,97	1,09	2,36
Agosto	0,99	1,97	3,11	3,36	2,52	4,42	1,16	2,22
Septiembre	1,62	2,27	3,83	3,67	4,50	4,44	0,97	2,85
Octubre	1,47	2,90	2,21	2,97	4,19	4,55	1,04	2,67
Noviembre	1,46	2,03	2,83	3,22	4,38	4,58	1,00	2,77
Diciembre	1,12	1,98	3,05	3,18	4,24	4,65	1,04	3,02
<b>2012</b>								
Enero	1,20	1,82	2,73	3,20	3,99	4,53	1,02	2,32

Fuente: Banco Central de Nicaragua (BCN).

### Tasas de Interés Pasivas Promedios del Sistema Financiero

(En Porcentajes)

Mes	1 Mes	3 Meses	6 Meses	9 Meses	1 Año	+ de 1 Año	Depositos de Ahorro	Promedio Ponderado
<b>2011</b>								
Enero	2,16	2,18	3,01	4,11	4,34	4,39	1,15	2,75
Febrero	1,99	2,18	3,61	3,89	4,40	5,20	1,13	2,91
Marzo	2,02	2,00	3,25	4,00	4,25	5,21	1,09	2,61
Abril	2,52	2,53	2,14	1,64	4,43	4,81	1,14	2,32
Mayo	2,16	2,26	1,76	1,60	2,44	4,05	1,19	1,98
Junio	2,37	2,40	3,10	1,43	3,22	4,18	1,10	2,31
Julio	1,30	1,26	2,95	1,30	1,66	1,45	1,15	1,45
Agosto	0,97	2,45	3,17	3,43	4,75	1,93	1,14	1,56
Septiembre	2,29	2,30	1,22	3,26	4,36	1,24	1,09	1,62
Octubre	1,78	2,03	2,42	3,12	3,29	4,20	1,14	2,34
Noviembre	1,11	2,26	2,97	2,93	4,11	4,29	1,11	1,78
Diciembre	1,49	1,46	1,88	2,04	2,27	4,89	1,21	1,96
<b>2011</b>								
Enero	1,33	1,91	3,05	3,27	2,79	3,25	1,14	2,45

Fuente: Banco Central de Nicaragua (BCN).

- Respecto al valor del dinero, **la tasa pasiva promedio del sistema se ubicó en 2.33%** a la cuarta semana de enero (2.81% al cierre de diciembre 2011), disminuyendo en 0.48 puntos porcentuales, debido principalmente a la disminución en los plazos de más de 1 año en 0.47 puntos porcentuales. En relación a la **tasa activa, ésta finalizó en 27.25%** a la cuarta semana del mes de enero, 442 *puntos base* por encima de la tasa de cierre de diciembre 2011. El aumento de la tasa de interés activa responde a un efecto tasa y recomposición de sectores, dado que las tasas de los sectores tarjeta de crédito y comercial, que concentraron el 73% de los nuevos créditos contratados, se ubicaron en 49.5 y 10.2%, respectivamente (46.4% y 9.16% a diciembre 2011). Estos movimientos dieron como resultado un incremento en el margen de intermediación, el cual se ubicó en 24.92% (20% en diciembre 2011).

#### D. Política Fiscal.

- Los ingresos del Sector Público No Financiero (SPNF), según el BCN, registraron al mes de diciembre de 2011 un total de 4,422.4 millones de córdobas (US\$193.3 millones), experimentado **un incremento de 21.56%** con respecto al total de ingre-

tos del mes de diciembre de 2010 (3,638.1 millones de córdobas). Del mismo modo, los ingresos totales **augmentaron un 5.21%** en el mes de diciembre con respecto mes de noviembre de 2011 (4,203.5 millones de córdobas).

- El gasto público del Sector Público No Financiero (SPNF) registró al mes de diciembre de 2011 un total de 5,593.3 millones de córdobas (US\$244.5 millones), experimentado **un incremento de 23.08%** con respecto al total de ingresos del mes de diciembre de 2010 (4,544.6 millones de córdobas). De igual modo, los gastos totales **se incrementaron un 80.37%** en el mes de diciembre con respecto mes de noviembre de 2011 (3,101.1 millones de córdobas).
- En ese periodo, el SPNF tuvo en diciembre un ahorro corriente *negativo* ascendente a -564.4 millones de córdobas (US\$24.67 millones), **registrando así una acumulación de 248.40%** con respecto al ahorro corriente negativo acumulado en diciembre de 2010 (-162 millones de córdobas). Del mismo modo, el ahorro corriente de SPNF **fue negativo en 143.67%** en el mes de diciembre con respecto al mes de noviembre 2011 (1,292.5 millones de córdobas).
- El Sector Público No Financiero (SPNF) registró en diciembre de 2011 un *déficit presupuestario después de donaciones* ascendente a -1,982.3 millones de córdobas (US\$86.6 millones), experimentando **un incremento de 38.77%**, con respecto al *déficit presupuestario* del mes de diciembre de 2010 (-1,428.5 millones de córdobas). El balance fiscal del SPNF **disminuyó un 296.52%** en el mes de diciembre con respecto al mes de noviembre de 2011 (1,008.7 millones de córdobas).

#### E. Hechos relevantes.

- El Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE) **inició el año 2012 exhibiendo un crecimiento promedio anual de 5.8%** (7.3% en enero de 2011). **La variación interanual del indicador mostró un incremento de 9.2%** (9.6% en 2011). La actividad económica continuó siendo impulsada por la mayor demanda interna y externa de bienes alimenticios, además de otros bienes de uso personal, provenientes todos ellos, tanto del sector pecuario como industrial. El sector construcción mantuvo la dinámica observada en todo 2011, donde se registró la ejecución de proyectos residenciales y comerciales. En el presente año se prevé mantener alto nivel de ejecución dirigido principalmente a construcciones residenciales y a proyectos horizontales. La actividad terciaria se vio encabezada por las mayores transacciones de bienes y servicios del sector comercial. **El sistema financiero presentó un crecimiento nominal de 6.9% en promedio anual**, aunque se vio atenuado en enero por menores ingresos de inversiones en valores, lo que incidió en una desaceleración en los ingresos financieros.

## REPÚBLICA DOMINICANA

### A. Política Monetaria.

- El Banco Central de la República Dominicana, **en su reunión de Política Monetaria de febrero de 2012, decidió mantener inalterada su Tasa de Política Monetaria en 6.75% anual. Al mismo tiempo, dispuso dejar sin cambio la Tasa de Interés Lombarda en 9.0% anual.** La decisión con respecto a la tasa de referencia está sustentada en que la inflación continúa convergiendo a la meta de  $5.5\% \pm 1\%$  para 2012. El comportamiento de las principales variables macroeconómicas y los modelos de pronóstico no prevén desvíos con respecto al objetivo de inflación.
- El Banco Central de República Dominicana señaló en su Informe mensual sobre el Índice de Precios al Consumidor (IPC) que durante el mes de enero la inflación, medida por la variación del Índice de Precios al Consumidor (IPC), **fue de apenas 0.44%, significativamente inferior al nivel de 1.24% registrado en enero del pasado año**, lo que evidencia una desaceleración en el ritmo de crecimiento de los precios internos. La inflación *anualizada* de los últimos doce meses, medida desde enero de 2011 hasta enero de 2012, **se ubicó en 6.90%**, mientras que la *inflación subyacente anualizada* se situó en 4.77%<sup>5</sup>.

### B. Política Cambiaria.

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

#### Tipo de Cambio Promedio

(Pesos por dólar)

Período	Compra	Venta
<b>2011</b>		
Enero	37,44	37,55
Febrero	37,61	37,72
Marzo	37,75	37,85
Abril	37,81	37,90
Mayo	37,88	37,95
Junio	38,02	38,10
Julio	38,02	38,13
Agosto	38,05	38,13
Septiembre	38,21	38,22
Octubre	38,37	38,37
Noviembre	38,51	38,52
Diciembre	38,63	38,63
<b>2012</b>		
Enero	38,95	38,95
Febrero	39,02	39,02

Fuente: Banco Central de la República Dominicana

<sup>5</sup> Este indicador mide la tendencia inflacionaria de origen monetario, aislando los efectos de shocks en los precios por factores exógenos a la política monetaria, que distorsionan el comportamiento del índice general.

- Las reservas monetarias internacionales de la República Dominicana **ascendieron en el mes de febrero de 2012 a 3,423.9 millones de dólares**, experimentado **una disminución de 2.10%** con respecto al mes de enero (US\$3,497.4 millones). No obstante, dichas reservas representaron **un incremento de 12.61%** con respecto al total de reservas internacionales brutas acumuladas hasta el mes de febrero de 2011, cuando ascendían a US\$3,040.5 millones. En cambio, las reservas internacionales netas (RIN) arrojaron **una reducción de 2.19%** en febrero de 2012 (US\$2,980.1 millones) con respecto a enero de 2012 (US\$3,046.8 millones).

### C. Política Financiera.

- El BCRD publicó las Tasas de Interés correspondientes al periodo entre enero 2011 y la semana que finaliza en febrero de 2012, según el cuadro a continuación.

## Tasas de Interés Activas de los Bancos Múltiples

(Promedio Ponderado en % Anual)

Período	Plazos						Promedio		Preferencial	Por Sectores de Destino		
	0 a 90 días	91 a 180 días	181 a 360 días	361 días a 2 años	2 a 5 años	Más de 5 años	Ponderado	Simple <sup>1/</sup>		Comercio	Consumo y/o Personales	Hipotecarios y/o Desarrollo
<b>2011</b>												
Enero	9,40	9,96	10,37	13,04	17,31	13,92	13,17	12,33	8,61	11,83	19,21	12,80
Febrero	12,37	10,98	11,96	12,87	17,40	13,83	13,67	13,24	9,29	12,26	19,77	12,82
Marzo	11,26	11,62	14,24	14,18	18,18	13,62	14,52	13,85	9,63	13,33	20,19	12,34
Abril	12,82	11,86	14,60	13,30	17,67	12,94	14,25	13,87	9,88	12,93	20,09	12,69
Mayo	11,19	12,47	14,16	14,51	17,25	14,93	14,28	14,09	10,37	13,34	20,50	13,23
Junio	12,15	12,07	15,74	15,47	17,58	14,81	15,10	14,64	11,41	14,04	21,51	14,07
Julio	13,57	14,25	14,84	17,34	19,59	17,02	16,85	16,10	12,49	15,84	23,19	15,08
Agosto	13,57	14,38	15,03	17,92	20,78	16,36	16,57	16,34	13,51	15,44	23,49	15,18
Septiembre	14,01	15,74	14,59	17,68	20,46	16,54	16,77	16,50	13,52	15,62	23,71	14,72
Octubre	14,39	14,63	16,06	18,38	20,02	16,30	17,34	16,63	13,10	16,16	23,62	14,66
Noviembre	13,80	14,68	16,23	17,45	19,19	17,01	16,86	16,39	13,71	16,02	22,74	15,06
Diciembre	14,20	15,30	17,00	18,98	19,60	16,44	17,22	16,92	14,41	16,86	21,06	15,04
<b>2011</b>												
Enero	15,45	15,25	17,34	18,74	18,44	16,27	17,18	17,60	13,03	16,52	21,95	14,56
Febrero	14,82	15,34	18,40	18,94	21,01	17,19	18,11	18,29	14,03	17,07	22,60	14,73

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

## Tasas de Interés Pasivas de los Bancos Múltiples

(Promedio Ponderado en % Anual)

Período	Certificados Financieros y/o Depósitos a Plazo						Promedio		Depósitos de Ahorros	Por Sector de Origen		
	Plazos / Días						Ponderado	Simple <sup>1/</sup>		Público en General	Preferencial	Interbancaria
	0-30	31-60	61-90	91-180	181-360	Más de 360						
<b>2011</b>												
Enero	4,57	5,92	5,70	6,06	6,18	7,07	5,77	5,92	2,75	5,55	7,66	7,29
Febrero	5,45	6,40	6,45	6,39	6,43	7,44	6,23	6,43	2,74	5,84	8,21	7,41
Marzo	5,07	6,31	7,33	6,81	7,03	7,90	6,68	6,74	2,74	6,14	8,17	7,68
Abril	4,80	6,56	7,41	7,32	7,38	8,13	6,82	6,93	2,71	6,17	8,51	7,82
Mayo	6,45	6,43	7,19	7,39	7,87	8,53	7,19	7,31	2,75	6,75	8,64	8,46
Junio	6,42	7,58	8,18	8,15	8,17	8,97	7,65	7,91	2,72	7,06	9,19	8,48
Julio	6,97	8,42	9,51	8,94	8,87	9,68	8,75	8,73	2,74	7,84	10,57	8,68
Agosto	7,28	7,28	8,62	9,10	9,77	9,56	8,72	8,60	2,72	7,93	10,62	8,80
Septiembre	7,80	7,31	7,96	9,06	8,63	9,61	8,42	8,40	2,75	7,63	10,04	8,50
Octubre	6,97	7,09	8,38	9,57	8,62	9,01	8,24	8,27	2,74	7,02	10,53	8,71
Noviembre	6,80	8,66	8,07	9,43	8,96	9,51	7,82	8,57	2,76	7,03	10,43	8,92
Diciembre	7,07	9,43	9,69	9,59	8,90	9,57	8,37	9,04	2,80	7,53	10,67	8,71
<b>2012</b>												
Enero	7,25	9,03	8,64	10,30	9,10	9,43	8,39	8,93	2,81	7,60	10,99	8,88
Febrero	7,13	9,19	9,19	10,40	8,81	9,59	8,46	8,89	2,78	7,45	10,89	8,82

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

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

## E. Política Fiscal.

- Las finanzas públicas del Gobierno Central registraron al mes de noviembre de 2011 un déficit de efectivo después de donaciones ascendente a 37,174.2 millones de pesos (998.0 millones de dólares), **experimentando un incremento porcentual de 8.96%**, con respecto al déficit de 34,117.83 millones de pesos (797.3 millones de dólares) en el mes de noviembre de 2010. No obstante, en octubre, el Gobierno Central **acumuló un ahorro corriente ascendente a 24,166.1 millones de pesos** (583.3 millones de dólares), registrando un crecimiento de 4.84% con respecto al ahorro corriente del pasado mes de octubre de 2011.
- Los ingresos totales del Gobierno Central alcanzaron en noviembre de 2011 un monto de 254,606.0 millones de pesos (6,609.7 millones de dólares), **experimentando un incremento de 10.54%** con respecto a los 230,337.7 millones de pesos (6,183.6 millones de dólares) recibidos en igual periodo de 2010. Los ingresos totales **aumentaron 10.43% en noviembre** con respecto a octubre de 2011.
- Los gastos totales del Gobierno Central alcanzaron en el mes de noviembre de 2011 un monto de 294,155.0 millones de pesos (unos 7,636.4 millones de dólares), **experimentando un crecimiento de 10.89%** con respecto al gasto público de 267,893.6 millones de pesos (unos 7,191.8 millones de dólares) generados en igual periodo de 2010. Los gastos totales **se incrementaron 9.91% en el mes de noviembre** con respecto a octubre de 2011.

## E. Hechos relevantes.

- Durante el año 2011, la economía dominicana, medida a través del Producto Interno Bruto (PIB) en términos reales, **registró un crecimiento de 4.5%, lo que reflejó una desaceleración en comparación a la expansión de 7.8% alcanzada en el año 2010**. Este nivel de desempeño resultó acorde con lo contemplado en el Programa Monetario del Banco Central, caracterizado por un escenario económico influenciado por inflación importada, derivado, principalmente, de los aumentos continuos de los precios internacionales del petróleo y de los bienes primarios.
- En el transcurso de 2011 el valor agregado de la mayoría de las actividades económicas **mostró un comportamiento favorable, destacándose el dinamismo que presentan las orientadas a la demanda externa**, sobre todo la actividad de las Zonas Francas que alcanzó un incremento de 14.1%, superando ampliamente el 3.4% registrado al cierre de 2010. Asimismo, se resalta la Minería con un 79.7% y la actividad Hoteles, Bares y Restaurantes, que exhibió un 4.8 por ciento.
- De igual manera, **ha sido notable el crecimiento para 2011 de 9.0% registrado en las transferencias corrientes netas**, (US\$282.4 millones), destacándose de forma especial los flujos recibidos por concepto de remesas familiares, que **registró un crecimiento de 6.7%**, revirtiendo la caída de 1.6% experimentada en igual período del año pasado.

## ACONTECIMIENTOS REGIONALES RELEVANTES.

- Después de recuperarse del impacto de la crisis económica de 2008-2009, América Central volvió a crecer este año, **con una tasa de 4.1%**, según la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (Cepal). **Para 2012, la Cepal estima que América Latina en su total puede pasar por una pequeña caída en su crecimiento, que quedaría en un 3.7%** por la elevada incertidumbre en los mercados financieros internacionales. Este año, el país que más se destacó por su elevada expansión fue Panamá (10.5%). En la otra punta está El Salvador (1.4%).
- **Entre tanto el FMI indica que Centroamérica crecerá a una media del 4 % en 2011 por “el fuerte impulso” de la demanda externa y las remesas de los emigrantes y el empuje de Panamá, que encabezará el crecimiento regional con un 7,4%. Sin embargo, Panamá y Costa Rica son los únicos países que crecerán por encima de la media centroamericana, lo que muestra los desequilibrios en la región. La principal amenaza observada por el Fondo son los “riesgos de una inflación” motivada por los altos precios de los alimentos, de especial impacto en Centroamérica.**
- **La inflación en la región, según el informe del FMI “Perspectivas Económicas Globales”, será del 5.5% en 2011 y del 5.3% en 2012, por encima del 3.9% con el que cerró 2010. Nicaragua, con un 8.6%, y Honduras, con un 8% en 2011, son los principales afectados por el alza de precios, que restará fuerza a su leve recuperación económica, según el FMI. Panamá será el motor económico de la región, con un ritmo de crecimiento del 7.4% en 2011 y del 7.2 % en 2012, y una inflación del 4,9 % y del 4,4 %, respectivamente.**