



**CONSEJO MONETARIO CENTROAMERICANO**

**Secretaría Ejecutiva**

**INFORME MENSUAL DE  
POLÍTICAS ECONÓMICAS  
No. 210**

*Resumen Acumulado Anual de las Principales Políticas  
Adoptadas y Hechos Económicos Relevantes en los países  
Centroamericanos y la República Dominicana*

**ENERO 2017**

*Un detalle de las políticas monetarias, cambiarias y financieras vigentes en los países de la región se puede obtener en el enlace [http://www.secmca.org/Informes.html#macroeconomico\\_tri](http://www.secmca.org/Informes.html#macroeconomico_tri)*



## COSTA RICA

### A. Política Monetaria

- La Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica aprobó el Programa Macroeconómico 2017-2018. El programa se basa en un contexto de crecimiento moderado de los principales socios comerciales para el bienio 2017-2018, el retorno gradual de la liquidez internacional a la normalidad, e incrementos ordenados en el precio internacional de materias primas, es así que las proyecciones macroeconómicas para 2017-2018 prevén: i) retorno de la inflación en el 2017 al rango meta de largo plazo ( $3\% \pm 1$  p.p.); ii) crecimiento de 4,1% anual; y iii) un déficit financiero del Gobierno Central que alcanzaría el equivalente a 5,9% y 6,0% del PIB en el 2017 y 2018, respectivamente. Por su parte, el Banco Central generaría un déficit financiero de 0,5% y 0,4% del PIB y el resto del sector público no financiero registraría superávit por el equivalente a 0,8% del PIB anual en igual periodo.
- BCCR mantiene nivel requerido de encaje legal en 15% de los depósitos, obligaciones y sobre las operaciones de endeudamiento externo, sea en moneda nacional o en moneda extranjera. Se realizará con base en el promedio quincenal de los depósitos en cuenta corriente al final del día, con un rezago de dos quincenas naturales después de iniciada la quincena de cálculo. Además, durante todos y cada uno de los días del período de control del encaje, el saldo al final del día de los depósitos en el Banco Central no deberá ser inferior al 97,5% del encaje mínimo legal requerido dos quincenas naturales previas.
- Durante el mes de enero de 2017, el BCCR mantuvo la TPM en 1.75%, nivel que se registra desde inicios de 2016. La evolución de la TPM a la fecha se aprecia a continuación:

Período	Tasa
Junio 2011 – 19 Junio 2013	5.00%
20 de Junio – 18 Diciembre 2013	4.00%
19 de Diciembre 2013– 12 Marzo 2014	3.75%
13 de marzo 2014 – 6 Mayo 2014	4.75%
7 Mayo 2014 – 31 Enero 2015	5.25%
2 Febrero 2015-18 Marzo 2015	4.75%
19 Marzo 2015-22Abril 2015	4.50%
23 Abril 2015- 20 de mayo2015	4.00%
21 de mayo 2015- 19 de Junio2015	3.75%
20 de junio 2015- 30 de Junio 2015	3.50%
31 de julio 2015- 19 Octubre 2015	3.00%
20 de Octubre 2015- 3 Enero 2016	2.25%
<b>4 Enero 2016-A la fecha</b>	<b>1.75%</b>

Fuente: BCCR

- En enero, las tasas de los instrumentos de captación del BCCR (DEP) se mantuvieron estables. La evolución de la DEP a la fecha se aprecia a continuación:

Mes	2-29 días	30-59 días	60-89 días	90-179 días	180-269 días	270-359 días	360-1079 días	1080-1799 días	1800 días
Ene. 16	0.61%	0.85%	1.10%	1.30%	1.90%	2.40%	2.90%	5.07%	6.02%
Feb. 16	0.61%	0.85%	1.10%	1.30%	1.90%	2.40%	2.90%	5.07%	6.02%
Mar. 16	0.61%	0.85%	1.10%	1.30%	1.90%	2.40%	2.90%	5.07%	6.02%
Abr. 16	0.61%	0.85%	1.10%	1.30%	1.90%	2.40%	2.90%	5.07%	6.02%
May. 16	0.61%	0.85%	1.10%	1.30%	1.90%	2.40%	2.90%	5.07%	6.02%
Jun. 16	0.61%	0.85%	1.10%	1.30%	1.90%	2.40%	2.90%	5.07%	6.02%
Jul. 16	0.61%	0.85%	1.10%	1.30%	1.90%	2.40%	2.90%	5.07%	6.02%
Ago. 16	0.61%	0.85%	1.10%	1.30%	1.90%	2.40%	2.90%	5.07%	6.02%
Sep. 16	0.61%	0.85%	1.10%	1.30%	1.90%	2.40%	2.90%	5.07%	6.02%
Oct. 16	0.61%	0.85%	1.10%	1.30%	1.90%	2.40%	2.90%	5.07%	6.02%
Nov. 16	0.61%	0.85%	1.10%	1.30%	1.90%	2.40%	2.90%	5.07%	6.02%
Dic. 16	0.61%	0.85%	1.10%	1.30%	1.90%	2.40%	2.90%	5.07%	6.02%
<b>Ene. 17*</b>	<b>0.61%</b>	<b>0.85%</b>	<b>1.10%</b>	<b>1.30%</b>	<b>1.90%</b>	<b>2.40%</b>	<b>2.90%</b>	<b>5.07%</b>	<b>6.02%</b>

\*/Tasas promedio del mes de enero 2017

Fuente: BCCR

## B. Política Cambiaria

- La Junta Directiva del BCCR acordó en 2015, migrar hacia un esquema cambiario de flotación administrada, dicho esquema se mantiene para el año 2017. Bajo este régimen, el BCCR admite que el tipo de cambio sea determinado por las fuerzas de oferta y demanda de divisas. Sin embargo, se reserva la posibilidad de participar en el mercado cambiario para evitar fluctuaciones violentas en el tipo de cambio.
- En enero de 2017 el Banco Central de Costa Rica intervino en el mercado cambiario comprando divisas por US\$121.8 millones y vendiendo US\$174.1 millones.

Mes	Compras (millones de US\$)	Ventas (millones de US\$)
Total 2015	4,155.3	3,211.4
Total 2016	1,249.9	2,044.2
<b>Enero 2017</b>	<b>121.8</b>	<b>174.1</b>

Fuente: BCCR

### C. Política Financiera

### D. Política Fiscal

- El presupuesto de la República de 2017 presenta un monto de ingresos totales por US\$8,860.3 millones, de los cuales US\$8,231.0 millones son tributarios equivalentes al 13.4% del PIB. Además, este presupuesto incluye gastos corrientes por US\$11,723.3 y de capital por US\$1,228.7 millones, además del uso de fuentes de financiamiento por US\$7,487.0 millones. Para el servicio de la deuda se destinarán US\$1,995.7 millones para el pago de intereses y comisiones, y US\$3,349.6 millones para la amortización de capital.

### E. Hechos relevantes

- La agencia calificadora de riesgo Fitch Ratings rebajó la calificación de deuda soberana en moneda extranjera de largo plazo de Costa Rica de BB+ a BB, y modificó la perspectiva de negativa a estable. De acuerdo con la calificadora de riesgo, dicha rebaja refleja el deterioro en la dinámica de la deuda del país, impulsada por el déficit fiscal y el poco progreso que ha tenido las propuestas de reforma tributarias del gobierno para controlar dicho déficit.

## **EL SALVADOR**

**A. Política Monetaria. No tiene.**

**B. Política Cambiaria. No tiene.**

**C. Política Financiera**

- El Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero, emitió las “Normas para la Transparencia de la Información de los Servicios Financieros”, las cuales tienen por objeto promover la transparencia de información de las entidades financieras como un mecanismo para que los usuarios de servicios financieros y público en general, de manera responsable, tomen decisiones informadas con relación a las operaciones y servicios que desean contratar o utilizar con las referidas entidades.

**D. Política Fiscal**

- La Asamblea Legislativa de El Salvador aprobó el Presupuesto General del Estado el cual asciende US\$4,957.8 millones. Los ingresos corrientes proyectados para 2017 suman US\$4,418.7 millones. El presupuesto aprobado prevé un déficit fiscal del 3.3% del PIB, de los cuales 1.3% corresponde al déficit del Sector Público No Financiero, que responde directamente al gasto público. El 2.0% restante corresponde a pagos relacionados con los compromisos del Gobierno hacia el Sistema Pensiones.

**E. Hechos relevantes**

## GUATEMALA

### A. Política Monetaria

El Banco de Guatemala tiene como objetivo fundamental, contribuir a la creación y mantenimiento de las condiciones más favorables al desarrollo ordenado de la economía nacional, para lo cual, propiciará las condiciones monetarias, cambiarias y crediticias que promuevan la estabilidad en el nivel general de precios.

- La Junta Monetaria del Banguat mantiene como meta de inflación de mediano plazo en 4.0%  $\pm$ 1.0 p.p.
- La Tasa de Interés Líder de Política Monetaria (TPM) es una tasa de interés de referencia para la constitución de depósitos a 1 día plazo (overnight) por entidades financieras en el Banguat.
- A enero de 2017 la Junta Monetaria del Banco de Guatemala mantuvo la TPM en 3.0%. La trayectoria de la TPM se puede observar en el siguiente cuadro:

Período	Tasa
Julio 2011 – Agosto 2011	5.00%
Septiembre 2011 – Mayo 2012	5.50%
Junio 2012- 24 Abril 2013	5.00%
25 Abril 2013– 30 Octubre 2013	5.25%
1 noviembre 2013 – 26 Marzo2014	5.00%
27 de Marzo 2014 –25 Junio 2014	4.75%
26 de Junio 2014 – 25 Noviembre 2014	4.50%
26 de Noviembre 2014- 24 de febrero 2015	4.00%
25 de febrero 2015 – 23 de Junio 2015	3.50%
24 de Junio 2015- 29 de Septiembre 2015	3.25%
<b>30 de septiembre 2015- a la fecha</b>	<b>3.00%</b>

Fuente: Banguat

- Se mantiene una tasa requerida de encaje legal de 14.6%; 0.6 puntos porcentuales remunerado, tanto para moneda nacional como extranjera. El cómputo es mensual y están sujetas todas las obligaciones pasivas en moneda nacional y extranjera.

### B. Política Cambiaria

- Se mantiene un sistema cambiario flexible, aunque el Banguat interviene en el mercado de divisas para moderar la volatilidad del tipo de cambio nominal. Para ello sigue la

siguiente “Regla de participación del Banco de Guatemala en el mercado institucional de divisas”:

- La regla de compra estará activa permanentemente.
  - Cuando alguno de los tipos de cambio promedio ponderado de las operaciones de compra/venta liquidadas con el público, o de las operaciones interbancarias liquidadas, sea igual o menor (*o igual o mayor*) al promedio móvil de los últimos cinco días hábiles del tipo de cambio de referencia, menos (*más*) un margen de fluctuación de 0.75%, el Banco de Guatemala convocará a las Entidades que constituyen el mercado institucional de divisas a una subasta de compra (*o venta*) de dólares, respectivamente, por un monto máximo de \$8.0 millones de dólares.
  - El Banguat podrá convocar a subastas adicionales, en montos iguales a los de la primera subasta, pero sin exceder de un máximo de cinco subastas de compra o venta de divisas por día.
  - La liquidación de las operaciones de compra y de venta de divisas realizadas se efectuará inmediatamente después de la adjudicación de cada uno de los eventos de subasta por medio del sistema de Liquidación Bruta en Tiempo Real.
- En enero de 2017 el Banco de Guatemala intervino en el mercado cambiario comprando divisas por US\$46 millones.

Mes	Compras (millones de US\$)	Ventas (millones de US\$)
Total 2015	409.9	34.5
Total 2016	1,188.5	79.4
<b>Enero 2017</b>	<b>46.0</b>	-

Fuente: Banguat

## C. Política Financiera

### D. Política Fiscal

- El Presupuesto de la República de Guatemala aprobado para el ejercicio fiscal 2017 se compone de la siguiente manera: La Administración Central presenta un presupuesto de recursos totales por US\$10,235.1 millones, conformado principalmente por US\$8,292.2 millones de fuentes de ingresos corrientes, que incluye US\$7,709.9 millones de ingresos tributarios que representan el 10.7% del PIB, así como US\$1,744.7 millones mediante obtención de financiamiento público. La erogación planificada para el año 2017 incluye US\$7,813.9 millones de gasto corriente y US\$1,815.5 millones de gasto de capital. El presupuesto aprobado establece pago de intereses y comisiones sobre la deuda pública por US\$1,002.4 millones, como una amortización de capital de US\$605.7 millones.

### E. Hechos relevantes



## HONDURAS

### A. Política Monetaria

- El Banco Central de Honduras tiene como objetivo velar por el mantenimiento del valor interno y externo de la moneda nacional y propiciar el normal funcionamiento del sistema de pagos. Con tal fin formulará, desarrollará y ejecutará la política monetaria, crediticia y cambiaria del país.
- El Programa Monetario para el bienio 2016- 2017, establece un rango meta de inflación de 4.50%  $\pm$  1.0 p.p. y una proyección de crecimiento económico entre 3.3% a 3.7% para ambos años.
- El Directorio del Banco Central de Honduras, considerando el actual contexto económico internacional y nacional, así como sus perspectivas, y a propuesta de la Comisión de Operaciones de Mercado Abierto (COMA), decidió mantener la Tasa de Política Monetaria en 5.50% a enero de 2017.

Periodo	Tasas
Septiembre 2011-Octubre 2011	5.00%
Noviembre 2011 - Diciembre 2011	5.50%
Enero 2012 - Abril 2012	6.00%
Mayo 2012 –Enero2015	7.00%
Febrero 2015 -20 Marzo 2015	6.75%
Marzo 2015- 5 de Julio 2015	6.50%
6 de Julio 2015- 27 Marzo2016	6.25%
28 Marzo- 19 de Junio 2016	5.75%
<b>20 de Junio 2016 - A la fecha</b>	<b>5.50%</b>

Fuente: BCH

- El Directorio del BCH estableció que la tasa de interés anual para créditos por insuficiencias temporales de liquidez a partir del 5 de enero de 2017 es la siguiente:
  - Tasa de interés promedio ponderado activa sobre préstamos (MN) 18.94%
  - Diferencial (50% de la Tasa de Política Monetaria) 2.75%
  - Tasa de interés anual para créditos por insuficiencias temporales de liquidez 21.69%.
- El Directorio del BCH estableció 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 en moneda nacional y extranjera en la catorcena y por

incumplimiento del monto mínimo diario del 80% del encaje legal requerido, a aplicarse en diciembre de 2016, así:

Institución	Moneda nacional	Moneda Extranjera
Bancos Comerciales	60.00%	34.42%
Bancos de Desarrollo	40.00%	34.42%
Sociedades Financieras	48.00%	20.50%

Fuente: BCH

## B. Política Cambiaria

- El BCH mantiene un sistema de bandas cambiarias y continúa asignando las divisas a los agentes económicos mediante subastas diarias, en las cuales debe cumplirse que la propuesta para la compra de divisas no deberá ser mayor del uno por ciento (1.0%) del promedio del precio base vigente en las últimas siete subastas. El precio base de las subastas se modifica cada cinco eventos con una regla que incluye diferencial de inflación interna y externa, una canasta de monedas y el nivel de RIN del BCH.
- En el Programa Monetario 2016-2017 el BCH se compromete a seguir manteniendo un nivel de reservas internacionales que permita la cobertura de al menos 4.5 meses de importaciones. Y a continuar efectuando la asignación de divisas por medio del Sistema Electrónico de Negociación de Divisas, aplicando las mejoras necesarias en la eficiencia operativa de la política cambiaria.

## C. Política Fiscal

- El presupuesto General de Ingresos y Egresos de la República para el año 2017 fue aprobado por un monto de US\$9,730.2 millones para el Sector Público Consolidado, correspondiendo US\$5,552.5 millones para la Administración Central y US\$4,177.7 millones para la administración descentralizada, que incluye, entes descentralizados, empresas públicas, institutos de pensiones e instituciones financieras. Por el lado de los ingresos, se obtendrán US\$3,834.0 millones a través de tributos, que representarán el 91% de los ingresos totales de la Administración Central (17.9% del PIB). Asimismo, se prevé obtener financiamiento por US\$1,419.8 millones de los cuales el 58% serán interno y el 42% restante externo. Respecto al servicio de la deuda, tanto el pago de intereses como la amortización de capital, suman un monto de US\$1,222.3 millones.

## D. Política Financiera

- La Comisión Nacional de Bancos y Seguros aprobó las Normas para el Registro de los Modelos de Contratos o Pólizas de Seguros y Fianzas, las cuales tienen por objeto establecer el procedimiento que deben seguir las instituciones de seguros ante la Comisión Nacional de Bancos y Seguros (CNBS), para el registro de los modelos de contratos o pólizas de seguros y fianzas, previo a su comercialización, así como las modificaciones que se realicen con posterioridad a las mismas.

## NICARAGUA

### A. Política Monetaria

- El objetivo fundamental del Banco Central de Nicaragua (BCN) es la estabilidad de la moneda nacional y el normal desenvolvimiento de los pagos internos y externos.
- El encaje legal se mantiene con requerimientos catorcenales de 15%, tanto para moneda nacional como extranjera. Adicionalmente, se exige que los encajes diarios no sean inferiores al 12% de las obligaciones sujetas a encaje.

### B. Política Cambiaria

- Se mantiene política de deslizamiento diario del tipo de cambio nominal, con una devaluación anual de 5%. Para mantener la senda del tipo de cambio, el BCN compra y vende divisas, mediante una mesa de cambios donde se compran divisas al tipo de cambio oficial y se venden al mismo tipo de cambio más el 1%.

### C. Política Fiscal

- El Presupuesto General de la República 2017 aprobado para el Gobierno Central para el ejercicio fiscal 2017 presenta ingresos totales por US\$2,597.6 millones, de los cuales US\$2,315.5 millones son tributarios (16.2% del PIB). Se planea utilizar financiamiento bruto por US\$472.0 millones. El gasto corriente alcanzaría US\$1,969.4 millones y el de capital US\$758.9 millones. Asimismo, se destinarán recursos por US\$479.1 millones para servicio de la deuda pública (US\$137.9 millones pago de intereses y US\$341.3 millones amortización de capital). En cuanto al Sector Público Consolidado que incluye organismos descentralizados, empresas públicas e instituciones financieras, los ingresos planificados suman US\$4,402.9 millones, y gastos corrientes US\$3,655.3 millones y US\$1,066.9 millones para capital.

### D. Política Financiera

### E. Hechos relevantes

- Moody's emitió opinión crediticia sobre la calificación de deuda soberana de largo plazo de Nicaragua el 25 de enero de 2017, y expresó argumentos que sustentan mantener la misma en B2 con perspectiva estable, señalando que:
  - Entre las principales fortalezas del país están: un crecimiento económico sostenido (entre 4% y 5%), niveles relativamente altos de inversión extranjera directa, bajas tasas de interés de la deuda externa del gobierno y una alianza estratégica con el sector privado.
  - Los retos más importantes del país son: el déficit de cuenta corriente, la susceptibilidad a choques externos, el alto nivel de deuda del gobierno denominada en moneda extranjera y el bajo ingreso per cápita.

## REPÚBLICA DOMINICANA

### A. Política Monetaria.

- El Banco Central de la República Dominicana tiene como objetivo principal, mantener la estabilidad de precios.
- El Banco Central de la República Dominicana (BCRD) instrumenta su política monetaria con un esquema de metas explícitas de inflación. La meta de inflación para el 2017 es de 4.0% ( $\pm 1$  p.p).
- La tasa de interés de política corresponde a la tasa de referencia para las operaciones de expansión y contracción del BCRD al plazo de un día.
- En su reunión de política monetaria de enero de 2017, el Banco Central de la República Dominicana, luego de considerar el balance de riesgos en torno a las proyecciones de inflación, las expectativas del mercado, el panorama macroeconómico nacional y el entorno internacional relevante para la economía, decidió mantener su tasa de interés de política monetaria en 5.50% anual.

Periodo	Tasa
Junio 2012 - Julio 2012	6.00%
Agosto 2012	5.50%
Septiembre 2012 – Abril 2013	5.00%
Mayo 2013 - Julio 2013	4.25%
Agosto 2013 – Marzo 2015	6.25%
Marzo 2015-Abril 2015	5.75%
Abril 2015- Mayo 2015	5.25%
1 de Junio 2015 - 31 de Octubre 2016	5.00%
<b>1 noviembre 2016 - A la fecha</b>	<b>5.50%</b>

Fuente: BCRD

- Las operaciones de contracción y expansión monetaria se realizan por medio de dos mecanismos:
  - Contracción monetaria: Facilidad Permanente de Depósitos Remunerados de Corto Plazo a 1 hábil a una tasa de interés equivalente a la TPM - 1.5pp.
  - Expansión monetaria: Facilidad Permanente de expansión a 1 día hábil a una tasa de interés equivalente a la TPM + 1.5pp.

- El encaje legal en moneda nacional es diferenciado: Bancos múltiples 14.3%; asociaciones de ahorros y préstamos, bancos de ahorro y crédito y corporaciones de crédito 10.1%. La tasa de encaje en moneda extranjera es de 20% para la banca múltiple. El cómputo es semanal y de aplicación contemporánea.

## B. Política Cambiaria

- El BCRD mantiene sistema cambiario flexible, de libre convertibilidad, aunque puede participar de manera discrecional, vinculada a la volatilidad del mercado.
- En diciembre de 2016 el Banco Central de República Dominicana intervino en el mercado cambiario comprando divisas por US\$2,270 millones y vendiendo US\$2,096.5 millones.

Mes	Compras (millones de US\$)	Ventas (millones de US\$)
Total 2015	21,141.0	21,284.2
Total 2016	21,527.5	21,235.7
<b>Diciembre 2016</b>	<b>2,270.0</b>	<b>2,096.5</b>

Fuente: BCRD

## C. Política Fiscal

- El presupuesto de ingresos del Gobierno Central aprobado para 2017 fue de US\$11,577.59 millones, de los cuales US\$10,764.2 millones proviene de ingresos tributarios (14.3% del PIB). Complementario a los ingresos totales, se prevé el uso de financiamiento por US\$3,688.6 millones. En relación con la planificación de erogaciones del Gobierno Central, se destinarán US\$11,295.7 millones a gasto corriente y US\$2,103.7 gasto de capital. Para el Sector Público no Financiero, que incluye a entidades descentralizadas y autónomas no financieras, así como las instituciones públicas de seguridad social, se aprobó un presupuesto de ingresos totales de US\$14,153.72 millones mientras que los gastos totales están distribuidos en US\$13,519.2 millones corrientes y US\$2,418.46 millones de capital.

## D. Política Financiera

## E. Hechos Relevantes