



CONSEJO MONETARIO CENTROAMERICANO

Secretaría Ejecutiva

INFORME MENSUAL DE POLÍTICAS ECONÓMICAS

No. 222

*Resumen acumulado anual de las principales
políticas adoptadas y hechos económicos relevantes
en los países Centroamericanos y la República
Dominicana*

Enero 2018

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



COSTA RICA

A. Política Monetaria

- En enero de 2018, el BCCR aprobó el Programa Macroeconómico 2018-2019, mediante artículo 6 del acta de la sesión 5813-2018, manteniendo la meta de inflación de largo plazo, en 3% con una tolerancia de ± 1 p.p.; se prevé que la actividad económica crecerá, en términos reales, 3.6% en 2018 y 3.9% un año después, impulsada principalmente por la demanda interna. Estas proyecciones llevan asociadas brechas en la cuenta corriente de la balanza de pagos que, como proporción del PIB, alcanzarían -3.3% y -3.1%, respectivamente y, al igual que en años previos, su financiamiento sería atendido, en su totalidad, con recursos provenientes de la inversión extranjera directa. Asimismo, el déficit financiero del Gobierno Central alcanzaría el equivalente a 7.1% y 7.9% del PIB en el lapso 2018-2019, en ese orden (6.6% y 7.4% para el Sector Público Global Reducido, respectivamente).
- El BCCR mantiene el 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. 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.
- La Junta Directiva del BCCR, según lo dispuesto en su Ley Orgánica y con base en el análisis de la coyuntura macroeconómica interna y externa del país, durante enero de 2018 dispuso mantener el nivel de la Tasa de Política Monetaria (TPM) en 4.75%. La evolución de la TPM a la fecha se detalla a continuación:

Tasa de Política Monetaria (TPM)

Período	Tasa
3 de Enero 2016	2.25%
4 de Enero 2016 - 5 de Abril 2017	1.75%
6 - 26 de Abril 2017	2.25%
27 de Abril - 18 de Mayo 2017	2.50%
19 - 24 de Mayo 2017	3.00%
25 de Mayo - 7 de Junio 2017	4.00%
8 de Junio - 29 de Noviembre 2017	4.50%
30 de Noviembre - al 31 de enero 2018	4.75%

Fuente: BCCR.

- Las tasas de instrumentos de captación (DEP) de 30 a 59 y 60 a 89 días fueron las que mayor variación registraron durante enero de 2018 (0.97 pb); contrario a las de los plazos más largos (1,080 a 1,799 y 1,800 días), las cuales registraron la menor variación (0.26 pb). La evolución de la DEP a la fecha en análisis se detalla a continuación:

Tasa Promedio mensual de Depósitos Electrónicos a Plazo en Colones

(en porcentajes)

Mes	2-29 días	30-59 días	60-89 días	90-179 días	180-269 días	270-359 días	360-1,079 días	1,080-1,799 días	1,800 días
Ene.16	0.63	0.89	1.14	1.34	1.94	2.44	2.94	5.11	6.06
Feb.16 - Mar.17	0.60	0.85	1.10	1.30	1.90	2.40	2.90	5.07	6.02
Abr.17	0.94	1.19	1.44	1.64	2.34	2.84	3.34	5.41	6.36
May.17	1.49	1.76	2.01	2.2	2.91	3.49	3.99	5.9	6.85
Jun.17	3.22	4.16	4.35	4.99	5.69	6.40	6.90	7.44	7.97
Jul.17	3.68	4.80	4.90	6.00	6.70	7.40	7.90	8.45	8.75
Ago.17	3.68	4.80	4.90	6.00	6.75	7.50	8.00	8.55	8.85
Sept.17	3.68	4.80	4.90	6.00	6.95	7.90	8.40	8.95	9.25
Oct.17	3.68	4.80	5.00	6.00	6.95	7.90	8.40	8.95	9.25
Nov.17	3.68	4.95	5.45	6.15	7.10	8.05	8.55	9.10	9.40
Dic.17	3.86	5.48	5.98	6.50	7.45	8.32	8.71	9.24	9.54
Ene.18	4.18	6.45	6.95	7.15	8.10	8.80	9.00	9.50	9.80

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 2018. 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.
- Adicionalmente, la Junta Directiva del BCCR acordó en julio de 2017 una nueva modalidad de negociación del dólar estadounidense en el mercado nacional, que en adelante se conocerá como "Monex-Subasta", para mejorar el proceso de formación del precio de esa divisa. Este nuevo servicio operará en adición al que actualmente ofrece el Mercado de Monedas Extranjeras (Monex) y que a partir de ahora se denominará "Monex-Continuo" (corresponde al Mercado de Monedas Extranjeras que opera diariamente en días hábiles en el horario de 10 a.m. a 1 p.m.). El mecanismo de Monex-Subasta funcionará diariamente, antes del inicio de la sesión de Monex-Continuo (10 a. m.). Este servicio busca aumentar la coincidencia temporal de oferentes y demandantes de moneda extranjera e incrementar el flujo de información en el mercado cambiario nacional, de forma que los intermediarios y el público en general tengan desde horas de la mañana una referencia de un tipo de cambio de mercado para sus transacciones cambiarias durante el día.
- Durante enero de 2018, el BCCR intervino en el mercado cambiario comprando divisas por US\$79.6 millones y vendiendo US\$50.8 millones, como se aprecia en el siguiente cuadro:

Intervención Cambiaria		
(miles US\$)		
Mes	Compras	Ventas
Total 2015	4,155.3	3,211.4
Total 2016	1,249.9	2,044.2
Total 2017	1,803.1	2,347.9
Enero 2018	79.6	50.8

Fuente: BCCR.

C. Política Fiscal

- El presupuesto de la República para 2018, presenta un monto de ingresos totales por US\$9,158.1 millones, de los cuales US\$8,534.0 millones son tributarios, equivalentes al 93.2% del total. Además, este presupuesto incluye gastos corrientes por US\$12,608.6 y de capital por US\$1,122.8 millones, además del uso de fuentes de financiamiento por US\$7,396.7 millones. Para el servicio de la deuda se destinarán US\$2,818.1 millones para la amortización de capital y US\$2,449.5 millones para el pago de intereses y comisiones.

EL SALVADOR

A. Política Monetaria. No tiene.

B. Política Cambiaria. No tiene.

C. Política Fiscal

- La Asamblea Legislativa de El Salvador aprobó el Presupuesto General del Estado 2018 el cual asciende US\$5,520.5 millones (18.8% del PIB). Los ingresos corrientes proyectados suman US\$4,461.0 millones, de los cuales US\$4,314.4 millones provienen de ingresos tributarios. El financiamiento para el ejercicio fiscal 2018 se prevé en US\$732.1 millones, monto que incluye desembolsos de préstamos externos por US\$178.0 millones y la colocación de US\$554.1 millones en concepto de títulos valores a ser colocados indistintamente en el mercado nacional o internacional.

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 Banco de Guatemala mantiene como meta de inflación de mediano plazo en 4.0% \pm 1.0 p.p.
- La Tasa de Interés Líder de Política Monetaria es una tasa de interés de referencia para la constitución de depósitos a 1 día plazo (overnight) por entidades financieras en el Banco de Guatemala.
- A enero de 2018, la Junta Monetaria del Banco de Guatemala, decidió mantener en 2.75% la tasa de interés líder de política monetaria. La trayectoria de la tasa de interés líder se puede observar en el siguiente cuadro:

Tasa de Interés Líder de Política Monetaria

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 Marzo 2014	5.00%
27 Marzo 2014 - 25 Junio 2014	4.75%
26 Junio 2014 - 25 Noviembre 2014	4.50%
26 Noviembre 2014 - 24 Febrero 2015	4.00%
25 Febrero 2015 - 23 Junio 2015	3.50%
24 Junio 2015 - 29 Septiembre 2015	3.25%
30 Septiembre 2015 - 29 Noviembre 2017	3.00%
30 Noviembre 2017 - A la fecha	2.75%

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 para la compra o venta estará activa permanentemente.
 - Cuando alguno de los tipos de cambio promedio ponderado de las operaciones de compra liquidadas con el público, o de las operaciones interbancarias liquidadas, en ambos casos en el horario establecido por el Comité de Ejecución, sea igual o menor al promedio móvil de los últimos cinco días hábiles del tipo de cambio de referencia, menos 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 de dólares de los Estados Unidos de América, por un monto máximo de US\$8.0 millones.
 - Cuando alguno de los tipos de cambio promedio ponderado de las operaciones de venta liquidadas con el público o de las operaciones interbancarias liquidadas, en ambos casos en el horario establecido por el Comité de Ejecución, sea igual o mayor al promedio móvil de los últimos cinco días hábiles del tipo de cambio de referencia, 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 venta de dólares de los Estados Unidos de América, por un monto máximo de US\$8.0 millones.
 - 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.
- El Banco de Guatemala durante enero de 2018, intervino en el mercado cambiario comprando divisas por US\$100.6 millones, continuando con el proceso de acumulación de reservas.

Intervención Cambiaria

(millones US\$)

Fecha	Compras	Ventas
Total 2015	409.9	34.5
Total 2016	1,188.5	79.4
Total 2017	2,485.1	32.0
Enero 2018	100.6	0.0

Fuente: Banguat.

C. Política Fiscal

- El Presupuesto de la República de Guatemala aprobado para el ejercicio fiscal 2017¹ 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.

¹ Continúa de referencia para el ejercicio fiscal de 2018.

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 Directorio del Banco Central de Honduras (BCH) aprobó en julio de 2017, la Revisión del Programa Monetario (PM) 2017-2018, conforme a la evolución actual de la economía internacional y doméstica, así como, a las perspectivas más recientes de la economía mundial. De esta manera, el BCH redujo en 0.5 puntos porcentuales (pp) el valor central del rango de inflación, situándolo en 4.0% \pm 1.0 p.p. y aumentó su proyección de crecimiento económico entre 3.7% a 4.1%, para ambos años.
- De conformidad con la evolución económica interna y externa del país, así como sus perspectivas, el Directorio del BCH decidió mantener la TPM en 5.50%, nivel invariable desde junio de 2016. La trayectoria de la TPM se puede observar en el siguiente cuadro:

Tasa de Política Monetaria

Período	Tasa
Septiembre 2011 - Octubre 2011	5.00%
Noviembre 2011 - Diciembre 2011	5.50%
Enero 2012 - Abril 2012	6.00%
Mayo 2012 - Enero 2015	7.00%
Febrero 2015 - 20 Marzo 2015	6.75%
Marzo 2015 - 5 Julio 2015	6.50%
6 Julio 2015 - 27 Marzo 2016	6.25%
28 Marzo - 19 Junio 2016	5.75%
20 Junio 2016 - A la fecha	5.50%

Fuente: BCH.

- 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 (MN) y moneda extranjera (ME) en la catorcena y por incumplimiento del monto mínimo diario del 80% del encaje legal requerido, a aplicarse en diciembre de 2017, así:

Institución	Moneda Nacional	Moneda Extranjera
Bancos Comerciales	60.92%	35.79%
Bancos de Desarrollo	40.00%	35.79%
Sociedades Financieras	46.00%	19.50%

Fuente: BCH.

- El Directorio del BCH estableció que la tasa de interés anual para créditos por insuficiencias temporales de liquidez a partir del 3 de enero de 2018, sea la siguiente:

+ Tasa de interés promedio ponderado activa sobre préstamos en MN	19.08%
+ Diferencial (equivalente a 50% de la TPM)	2.75%
= Tasa de interés anual para créditos por insuficiencias temporales de liquidez	21.83%

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.
- Con el objetivo de contar con un marco actualizado de la política cambiaria se aprobó en enero de 2018 un nuevo Reglamento y Normativa Complementaria para la Negociación en el Mercado Organizado de Divisas, efectivos a partir del 19 de febrero de 2018; mismos que contemplan el desarrollo de un mercado interbancario de divisas, permitiendo que los agentes cambiarios transfieran el 80% de las divisas adquiridas de sus clientes al BCH a más tardar el siguiente día hábil de su compra. No obstante, las casas de cambio deben transferir el 100% de sus compras al BCH. Las divisas no trasladadas deberán utilizarse en su totalidad el siguiente día hábil al de su compra, para cubrir erogaciones propias y negociarlas en el mercado interbancario de divisas.

C. Política Fiscal

- El presupuesto General de Ingresos y Egresos de la República para el año 2018 fue aprobado por un monto de US\$10,308.3 millones para el Sector Público Consolidado, correspondiendo US\$5,967.1 millones para la Administración Central y US\$4,341.2 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\$4,341.8 millones a través de tributos, que representarán el 72.8% de los ingresos totales de la Administración Central. Asimismo, se prevé obtener financiamiento por US\$1,511.4 millones de los cuales el 79.6% serán interno y el restante externo. Respecto al endeudamiento público, que incluye la colocación de títulos valores y obtención de préstamos, suma un monto de US\$1,203.6 millones.

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%.
- En diciembre de 2017, el BCN intervino en el mercado cambiario comprando divisas por US\$15.1 millones y vendiendo US\$7.9 millones, como se detalla a continuación:

Intervención Cambiaria
(millones US\$)

Mes	Compras	Ventas
Total 2015	334.0	117.8
Total 2016	260.4	400.2
Acumulado 2017	180.4	82.7
Enero 2017	12.2	6.2
Febrero 2017	11.1	9.1
Marzo 2017	14.0	0.3
Abril 2017	48.8	0.3
Mayo 2017	6.0	0.6
Junio 2017	11.1	5.1
Julio 2017	9.9	7.6
Agosto 2017	7.2	21.0
Septiembre 2017	9.6	21.0
Octubre 2017	23.3	3.6
Noviembre 2017	12.1	0.0
Diciembre 2017	15.1	7.9

Fuente: BCN.

C. Política Fiscal

- El Presupuesto General de la República de Nicaragua aprobado para el ejercicio fiscal 2018 presenta ingresos totales por US\$2,623.4 millones, de los cuales US\$2,448.2 millones son tributarios (93.3% del total). Se planea utilizar financiamiento neto por

US\$206.3 millones. El gasto corriente alcanzaría US\$2,022.6 millones y el de capital US\$807.0 millones. Asimismo, se destinarán recursos por US\$496.8 millones para servicio de la deuda pública (US\$174.3 millones pago de intereses y US\$322.5 millones amortización de capital).

REPÚBLICA DOMINICANA

A. Política Monetaria.

- El Banco Central de la República Dominicana (BCRD) tiene como objetivo principal, mantener la estabilidad de precios.
-
- El BCRD instrumenta su política monetaria con un esquema de metas de inflación (EMI). La meta de inflación para el 2018 es de 4.0% (± 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 2018, el BCRD luego de un análisis exhaustivo del balance de riesgos en torno a los pronósticos de inflación, la evolución de los principales indicadores macroeconómicos internos, así como el entorno internacional relevante para la economía dominicana, las expectativas del mercado y las proyecciones de mediano plazo de ese conjunto de variables, decidió mantener su TPM en 5.25% anual por sexto mes consecutivo. La trayectoria de la TPM se puede observar en el siguiente cuadro:

Tasa de Política Monetaria

Período	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 Junio 2015 - 31 Octubre 2016	5.00%
1 Noviembre 2016 - 2 Abril 2017	5.50%
3 Abril 2017 - 31 Julio 2017	5.75%
<u>1 Agosto 2017 - A la fecha</u>	<u>5.25%</u>

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.

C. Política Fiscal

- El presupuesto de ingresos del Gobierno Central aprobado para 2018 fue de US\$12,509.8 millones, de los cuales US\$11,672.1 millones proviene de ingresos tributarios (93.3% del total). Complementario a los ingresos totales, se prevé el uso de financiamiento por US\$4,433.8 millones. En relación con la planificación de erogaciones del Gobierno Central, se destinarán US\$12,108.6 millones a gasto corriente y US\$2,206.4 millones a 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\$13,489.6 millones mientras que los gastos totales están distribuidos en US\$14,362.9 millones corrientes y US\$2,568.7 millones de capital.