



CONSEJO MONETARIO CENTROAMERICANO

Secretaría Ejecutiva

INFORME MENSUAL DE POLÍTICAS ECONÓMICAS No. 234

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

Enero 2019

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 julio de 2018, el Banco Central de Costa Rica (BCCR) presentó la revisión del Programa Macroeconómico 2018-2019, el cual mantiene la meta de inflación de largo plazo en 3.0% con una tolerancia de ± 1.0 p.p. Las principales proyecciones macroeconómicas para este período contemplan lo siguiente: i) crecimiento de la actividad económica de 3.2% en 2018 y 3.4% en 2019; ii) déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos que, como proporción del PIB, alcanzaría 3.3% y 3.1%, respectivamente; iii) se prevé que la inflación se ubique en el rango meta: hacia el límite inferior en lo que resta de 2018 y en torno a 3.0% en 2019. iv) déficit financiero del Gobierno Central equivalente a 7.2% y 7.5% del PIB en el 2018 y 2019, en ese orden; y v) el ahorro financiero aumentaría alrededor de 12.0% anual, no obstante, la disponibilidad de recursos prestables en el sistema financiero lleva a variaciones en el crédito al sector privado de 5.0% en 2018 y 6.8% un año después.
- El BCCR mantiene el nivel requerido de encaje legal en 15.0% 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, en sesión del 31 de octubre de 2018, dispuso aumentar la Tasa de Política Monetaria (TPM) en 25 puntos básicos, para llevarla a 5.25% anual. La evolución de la TPM se detalla a continuación:

Tasa de Política Monetaria 2016-2019

| Período | Tasa |
|--------------------------------------|--------------|
| 3 de enero 2016 | 2.25% |
| 4 enero 2016 - 5 abril 2017 | 1.75% |
| 6 - 26 de abril 2017 | 2.25% |
| 27 abril - 18 mayo 2017 | 2.50% |
| 19 - 24 mayo 2017 | 3.00% |
| 25 mayo - 7 junio 2017 | 4.00% |
| 8 junio - 29 noviembre 2017 | 4.50% |
| 30 noviembre - 31 enero 2018 | 4.75% |
| 1 febrero - 31 octubre 2018 | 5.00% |
| 1 noviembre 2018 - a la fecha | 5.25% |

Fuente: BCCR.

- Las tasas de instrumentos de captación (DEP) a los plazos que van desde 60 días hasta 1,800 días, se mantuvieron sin variación respecto al mes anterior. La evolución de la DEP a la fecha en análisis se detalla a continuación:

Tasa Promedio mensual de Depósitos Electrónicos a Plazo en Colones 2018-2019

(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.18 | 4.18 | 6.45 | 6.95 | 7.15 | 8.10 | 8.80 | 9.00 | 9.50 | 9.80 |
| Feb.18 | 4.25 | 6.45 | 6.95 | 7.15 | 8.10 | 8.80 | 9.00 | 9.50 | 9.80 |
| Mar.18 | 4.04 | 6.15 | 6.65 | 6.85 | 7.80 | 8.50 | 8.70 | 9.50 | 9.80 |
| Abr.18 | 3.82 | 5.81 | 6.40 | 6.60 | 7.55 | 8.25 | 8.45 | 9.50 | 9.80 |
| May.18 | 3.61 | 5.45 | 6.27 | 6.50 | 7.55 | 8.25 | 8.45 | 9.50 | 9.80 |
| Jun.18 | 3.56 | 5.35 | 6.20 | 6.45 | 7.55 | 8.25 | 8.45 | 9.50 | 9.80 |
| Jul.18 | 3.56 | 5.35 | 6.20 | 6.45 | 7.55 | 8.25 | 8.45 | 9.50 | 9.80 |
| Ago.18 | 3.56 | 5.35 | 6.20 | 6.45 | 7.55 | 8.25 | 8.45 | 9.50 | 9.80 |
| Sep.18 | 3.56 | 5.35 | 6.20 | 6.45 | 7.55 | 8.25 | 8.45 | 9.50 | 9.80 |
| Oct.18 | 3.56 | 5.35 | 6.20 | 6.45 | 7.55 | 8.25 | 8.45 | 9.50 | 9.80 |
| Nov.18 | 3.68 | 5.47 | 6.40 | 6.65 | 8.40 | 8.95 | 9.67 | 11.30 | 12.30 |
| Dic.18 | 3.78 | 5.64 | 6.45 | 6.70 | 8.50 | 9.05 | 9.80 | 11.50 | 12.50 |
| Ene.19 | 3.85 | 5.75 | 6.45 | 6.70 | 8.50 | 9.05 | 9.80 | 11.50 | 12.50 |

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.

- En enero de 2019, el BCCR intervino en el mercado cambiario comprando divisas por US\$252.0 millones y vendiendo divisas por US\$173.1 millones, como se aprecia en el siguiente cuadro:

Intervención Cambiaria
(miles US\$)

| Mes | Compras | Ventas |
|-------------------|--------------|--------------|
| Total 2016 | 1,267.4 | 2,053.5 |
| Total 2017 | 2,226.4 | 2,663.2 |
| Total 2018 | 2,551.2 | 3,452.8 |
| Enero 2019 | 252.0 | 173.1 |

Fuente: BCCR.

C. Política Fiscal

- Acorde a la Ley de Presupuesto Ordinario y Extraordinario de la República de Costa Rica, para el Ejercicio Económico del 2019 (No. 9632) el presupuesto total aprobado para 2019, asciende a US\$18,106.0 millones, el cual incluye ingresos corrientes por US\$8,417.0 millones, de los cuales US\$7,832.0 millones corresponden a ingresos tributarios (equivalentes a 93.0%). Además, este presupuesto incluye gastos corrientes por US\$12,475.0 y de capital por US\$838.0 millones; asimismo, el uso de fuentes de financiamiento asciende a US\$9,689.0 millones. Para la amortización de deuda y pago de intereses se destinarán US\$7,557.0 millones.

EL SALVADOR

A. Política Monetaria. No tiene.

B. Política Cambiaria. No tiene.

C. Política Fiscal

- Para el año de 2019, la Ley de Presupuesto General del Estado de El Salvador asciende a US\$6,713.2 millones. Los ingresos corrientes proyectados suman US\$4,850.6 millones, de los cuales US\$4,512.7 millones provienen de ingresos tributarios y representan el 67.2% del total de ingresos. El financiamiento para el ejercicio fiscal 2019 se prevé en US\$1,502.5 millones, que representa el 22.4% de los ingresos totales del Presupuesto General del Estado. Por su parte, los gastos corrientes se estiman en US\$4,170.1 millones, constituyen el 62.1% del presupuesto y los gastos de capital US\$806.5 millones (12.0%); asimismo, para las aplicaciones financieras se destinó US\$1,090.5 millones (16.2% del total general).

GUATEMALA

A. Política Monetaria

- El Banco de Guatemala (Banguat) 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
- La Junta Monetaria del Banco de Guatemala, desde su sesión celebrada el 28 de noviembre de 2018, con base en el análisis integral de la coyuntura económica externa e interna, luego de evaluar el Balance de Riesgos de Inflación, decidió mantener en 2.75% el nivel de 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 - agosto 2011 | 5.00% |
| Septiembre 2011 - mayo 2012 | 5.50% |
| Junio 2012 - 24 abril 2013 | 5.00% |
| 25 abril - octubre 2013 | 5.25% |
| 1 noviembre 2013 - 26 marzo 2014 | 5.00% |
| 27 marzo - 25 junio 2014 | 4.75% |
| 26 junio - 25 noviembre 2014 | 4.50% |
| 26 noviembre 2014 - 24 febrero 2015 | 4.00% |
| 25 febrero - 23 junio 2015 | 3.50% |
| 24 junio - 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 Banco de Guatemala interviene en el mercado de divisas para moderar la volatilidad del tipo de cambio nominal. Para ello sigue la “Regla de participación del Banco de Guatemala en el mercado institucional de divisas”.
- En enero de 2019, el Banco de Guatemala participó en el mercado cambiario comprando divisas por US\$27.1 millones y vendiendo US\$43.3 millones. El detalle se muestra a continuación:

Participación en el Mercado Cambiario
(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 |
| Total 2018 | 1,226.7 | 476.1 |
| Enero 2019 | 27.1 | 43.3 |

Fuente: Banguat.

C. Política Fiscal

- La Ley del Presupuesto General de Ingresos y Egresos del Estado de Guatemala, aprobada mediante Decreto Número 25-2018, por el Congreso de la República de Guatemala, estableció un monto de US\$11,337.0 millones para el Ejercicio Fiscal 2019, conformado principalmente por US\$8,859.0 millones de ingresos corrientes, que incluyen US\$8,276.0 millones de ingresos tributarios y US\$2,477.0 millones mediante obtención de financiamiento. La erogación planificada para el año 2019 incluye US\$7,403.0 millones para funcionamiento y US\$2,201.0 millones para inversión. El presupuesto aprobado establece un monto de US\$1,733.0 millones para la deuda pública.

HONDURAS

A. Política Monetaria

- El Banco Central de Honduras (BCH) 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.
- En agosto de 2018, el BCH presentó la revisión del Programa Macroeconómico 2018-2019, en el cual los nuevos pronósticos de inflación para el cierre de 2018 y 2019, denotan que la inflación total y subyacente seguiría ubicándose dentro del rango de tolerancia establecido por el BCH ($4.0\% \pm 1.0$ pp). Las proyecciones de crecimiento económico para 2018 y 2019 se ubican en un rango de 3.6% y 4.0%, levemente inferior a lo estimado a inicios de año en el PM 2018-2019 (3.8%-4.2%); el déficit en cuenta corriente de la Balanza de Pagos, como porcentaje del PIB se estima en 3.0% hacia el cierre de 2018, inferior a lo proyectado anteriormente (4.0%); se espera que para 2018 y 2019 la acumulación de reservas internacionales, permita continuar alcanzando una cobertura superior a 4.5 meses de importación de bienes y servicios; por su parte, el déficit fiscal de la administración central fue revisado a la baja con relación a lo previsto en el PM 2018-2019, situándose en 2.6% del PIB para el cierre del presente año y 2.9% del PIB para 2019.
- Al evaluar la situación económica y el balance de riesgos, el BCH como medida precautoria decidió aumentar la Tasa de Política Monetaria en 25 puntos básicos, estableciéndola en 5.75% a partir del 7 de enero de 2019. Con ello, las tasas de interés de las ventanillas del BCH para la gestión de liquidez de corto plazo serían 0.50% para la Facilidad Permanente de Inversión, 6.75% para la Facilidad Permanente de Crédito y 7.50% para los Reportos (Acuerdos de Recompra). La trayectoria de la TPM se puede observar en el siguiente cuadro:

Tasa de Política Monetaria

| Período | Tasa |
|----------------------------------|--------------|
| Septiembre - octubre 2011 | 5.00% |
| Noviembre - diciembre 2011 | 5.50% |
| Enero - abril 2012 | 6.00% |
| Mayo 2012 - enero 2015 | 7.00% |
| Febrero - 20 marzo 2015 | 6.75% |
| Marzo - 5 julio 2015 | 6.50% |
| 6 julio 2015 - 27 marzo 2016 | 6.25% |
| 28 marzo - 19 junio 2016 | 5.75% |
| 20 junio 2016 - 6 enero 2019 | 5.50% |
| 7 enero 2019 - a la fecha | 5.75% |

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 2018, así:

| Institución | Moneda Nacional | Moneda Extranjera |
|------------------------|-----------------|-------------------|
| Bancos Comerciales | 58.72% | 36.73% |
| Bancos de Desarrollo | 25.00% | 36.73% |
| Sociedades Financieras | 45.80% | 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 2019 sea la siguiente:

| | |
|---|--------|
| + Tasa de interés promedio ponderado activa sobre préstamos en MN | 17.64% |
| + Diferencial (equivalente a 50% de la TPM) | 2.75% |
| = Tasa de interés anual para créditos por insuficiencias temporales de liquidez | 20.39% |

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.
- El Reglamento y Normativa Complementaria para la Negociación en el Mercado Organizado de Divisas, permite 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 deben 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 de Honduras aprobado mediante Decreto Número 180-2018, aprobó un monto de

US\$10,751.0 millones para el ejercicio fiscal de 2019. Para la Administración Central (AC), los ingresos ascienden a US\$6,260.0 millones; de los cuales, se obtendrán US\$4,454.0 millones a través de recaudaciones tributarias, US\$885.0 millones de colocación de títulos de deuda y US\$508.0 millones por la obtención de préstamos. Asimismo, el financiamiento de la AC, por fuentes internas se estima en US\$5,581.0 millones y el de fuentes externas por US\$679.0 millones. Respecto al servicio de la deuda pública, este asciende a US\$1,579.0 millones. Por su parte, para la administración descentralizada los ingresos ascienden a US\$4,492.0 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 Consejo Directivo del BCN, a fin de promover el buen funcionamiento y la estabilidad del sistema financiero, así como facilitar la gestión de liquidez a la banca aprobó en junio de 2018, una reforma a la política del encaje legal, instrumento de política monetaria. La reforma consiste en un cambio de la medición del encaje legal observado, de catorcenal a semanal y, asimismo, la disminución de la tasa del encaje legal en la medición diaria del 12% al 10%. La tasa promedio de encaje legal ahora semanal se mantiene en 15%. Con esta reforma se espera que se facilite la administración de la liquidez diaria de las instituciones financieras. Disposiciones que se comenzaron a aplicar a partir del 18 de junio de 2018.

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%.
- El BCN intervino en el mercado cambiario durante 2018, comprando divisas por US\$393.3 millones y vendiendo US\$867.4 millones, como se detalla a continuación:

| Mes | Compras | Ventas |
|-------------------|--------------|--------------|
| Total 2015 | 334.0 | 117.8 |
| Total 2016 | 260.4 | 400.2 |
| Total 2017 | 180.4 | 82.7 |
| Total 2018 | 393.3 | 867.4 |

Fuente: BCN.

C. Política Fiscal

- El Presupuesto General de la República de Nicaragua aprobado para el ejercicio fiscal 2019 presenta ingresos totales por US\$2,163.5 millones; de los cuales, US\$1,990.1 millones son tributarios (92.0% del total). Se planea utilizar financiamiento neto por US\$318.3 millones. Los gastos totales alcanzaran US\$2,481.0 millones.

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 2019, el BCRD decidió mantener su tasa de interés de política monetaria en 5.50% anual. La trayectoria de la TPM se puede observar en el siguiente cuadro:

Tasa de Política Monetaria

| Período | Tasa |
|---------------------------------|--------------|
| Junio - julio 2012 | 6.00% |
| Agosto 2012 | 5.50% |
| Septiembre 2012 - abril 2013 | 5.00% |
| Mayo - julio 2013 | 4.25% |
| Agosto 2013 - marzo 2015 | 6.25% |
| Marzo - abril 2015 | 5.75% |
| Abril - mayo 2015 | 5.25% |
| Junio 2015 - octubre 2016 | 5.00% |
| Noviembre 2016 - abril 2017 | 5.50% |
| Abril - julio 2017 | 5.75% |
| Agosto 2017 - julio 2018 | 5.25% |
| Agosto 2018 - a la fecha | 5.50% |

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 2019 incluye ingresos por US\$13,743.0 millones, de los cuales US\$12,721.0 millones proviene de ingresos tributarios (93.0% del total). Complementario a los ingresos totales, se prevé el uso de financiamiento por US\$1,504.0 millones. En relación con la planificación de erogaciones del Gobierno Central, se destinarán US\$12,826.0 millones a gasto corriente y US\$2,421.0 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\$3,076.0 millones mientras que los gastos totales están distribuidos en US\$2,625.0 millones corrientes y US\$382.0 millones de capital.