



INFORME MENSUAL DE
POLÍTICAS ECONÓMICAS
No. 235

Febrero 2019

COSTA RICAⁱ

A. Política Monetaria

- El Banco Central de Costa Rica (BCCR), tiene como principal objetivo controlar la inflación, realiza labores conjuntamente con el Consejo Nacional de Supervisión de Sistema Financiero para cumplir con sus objetivos. Se encarga también de promover la eficiencia del sistema de pagos internos y externos y mantener su normal funcionamiento, entre otras tareas.
- En enero de 2018, el Banco Central adoptó formalmente el esquema de metas de inflación, como marco para la conducción de su política monetaria, y ratificó su meta inflacionaria de largo plazo, de $3\% \pm 1$ punto porcentual (p.p.).
- La Tasa de Política Monetaria (TPM) corresponde a la tasa de interés que utiliza el BCCR como referencia para conducir el costo de las operaciones a un día plazo en el Mercado Integrado de Liquidez dentro de un corredor formado por las tasas de interés de sus facilidades permanentes de crédito y de depósito en este mercado.
- 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.
- En sesión 5861-2019, del 25 de enero de 2019, la Junta Directiva del BCCR aprobó el Programa Macroeconómico 2019-2020. La inflación se ubicaría dentro del rango meta, que se mantiene en $3\% \pm 1$ p.p., la actividad económica crecería, en términos reales, 3.2% en 2019 y 3.0% en el 2020; en el bienio 2019-2020, el déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos disminuiría a 2.9% y 2.8% del Producto Interno Bruto (PIB), respectivamente y su financiamiento sería atendido con pasivos de inversión directa.

Asimismo, el saldo de las Reservas Internacionales Netas (RIN) se ubicaría alrededor de 14.2% del PIB en 2019 y 12.9% en 2020. El déficit financiero del Gobierno Central se proyecta en 6.2% del PIB en 2019 y 5.8% en 2020 (5.5% y 5.2% para el Sector Público Global Reducido, respectivamente). Estas proyecciones incorporan el efecto de las medidas contenidas en la Ley 9635. Además, este Programa supone que el Gobierno podrá colocar bonos de deuda en los mercados internacionales, en el bienio 2019-2020, hasta por US\$1,500.00 millones, cada año.

- La Junta Directiva del BCCR, desde octubre de 2018, mantiene en 5.25% anual la Tasa de Política Monetaria (TPM). 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) de los plazos que van desde 2 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
Feb.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 2019. 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 febrero de 2019, el BCCR intervino en el mercado cambiario comprando divisas por US\$131.0 millones y vendiendo divisas por US\$148.2 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
Acumulado 2019	383.0	321.2
Enero 2019	252.0	173.1
Febrero 2019	131.0	148.2

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.

D. Hechos Relevantes

- La declaración final del Fondo Monetario Internacional (FMI) al término de la misión del Artículo IV correspondiente a 2019, concluyó que la aprobación de la ley de reforma fiscal fue un paso crítico para el restablecimiento de la sostenibilidad fiscal de Costa Rica. En vista de la difícil coyuntura externa y las altas necesidades de financiamiento fiscal a corto plazo, la plena y oportuna implementación de la reforma fiscal debe ser un elemento central del programa de políticas. Para reducir las necesidades de financiamiento a corto plazo y ayudar a que la deuda se reduzca

más rápidamente, se recomienda una consolidación fiscal adicional, acompañada de medidas para proteger a los sectores más vulnerables.

Otros aspectos del programa de políticas son los siguientes: continuar con una política monetaria prospectiva y a la vez incrementar su transparencia y preservar la flexibilidad del tipo de cambio; reforzar la resiliencia financiera; y aprovechar el proceso de adhesión a la OCDE para fomentar la competitividad y el crecimiento inclusivo mediante reformas estructurales.

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.
- En 2005 la autoridad monetaria adoptó el esquema de metas explícitas de inflación, el cual se sustenta en la flexibilidad y oportunidad que debe tener la política monetaria para dar certeza a los agentes económicos respecto del compromiso de la autoridad monetaria con el objetivo de mantener 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 es una tasa de interés de referencia para la constitución de depósitos a 1 día plazo (overnight) por entidades financieras en el Banguat.
- Se mantiene una tasa requerida de encaje legal de 14.6%; 0.6 puntos porcentuales (pp) remunerado, tanto para moneda nacional como extranjera. El cómputo es mensual y están sujetas todas las obligaciones pasivas en moneda nacional y extranjera, incluyendo las operaciones derivadas de fideicomisos en las que participe un Banco como fiduciario.
- La Junta Monetaria del Banco de Guatemala, con base en el análisis integral de la coyuntura económica externa e interna, luego de evaluar el Balance de Riesgos de Inflación, decidió establecer en 2.75% el nivel de la tasa de interés líder de política monetaria desde noviembre de 2017. 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.

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 febrero de 2019, el Banco de Guatemala participó en el mercado cambiario comprando divisas por US\$118.0 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
Acumulado 2019	145.1	43.3
Enero 2019	27.1	43.3
Febrero 2019	118.0	0.0

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.
- La Tasa de Política Monetaria establecida por el BCH, es la tasa máxima aceptada para las posturas de compra y la tasa mínima para las posturas de venta en las subastas de liquidez del BCH dirigidas a las instituciones del sistema financiero nacional.
- Se mantiene una tasa requerida de encaje legal en moneda nacional y extranjera de 12.0%, asimismo el requerimiento de inversiones obligatorias en moneda nacional es de 5.0% y en moneda extranjera de 12.0%.
- Se mantienen las estimaciones de la última revisión del Programa Macroeconómico 2018-2019, presentada en agosto de 2018. En el cual los pronósticos de inflación para el cierre de 2018 y 2019, ubican la inflación total y subyacente 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%; el déficit en cuenta corriente de la Balanza de Pagos, como porcentaje del PIB se estima en 3.0% hacia el cierre de 2018; 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 se sitúa en 2.6% del PIB para el cierre de 2018 y 2.9% del PIB para 2019.
- La Tasa de Política Monetaria permanece en 5.75% desde el 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 y moneda extranjera en la catorcena y por incumplimiento del monto mínimo diario del 80% del encaje legal requerido, a aplicarse en enero de 2019, así:

Institución	Moneda Nacional	Moneda Extranjera
Bancos Comerciales	58.29%	36.75%
Bancos de Desarrollo	25.00%	36.75%
Sociedades Financieras	45.11%	18.48%

Fuente: BCH.

- El Directorio del BCH estableció la tasa de interés anual en 20.30% para créditos por insuficiencias temporales de liquidez a partir del 7 de febrero de 2019.

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:

Intervención Cambiaria (millones US\$)

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 alcanzaron 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.
- En enero de 2012, el BCRD formalizó la adopción de un Esquema de Metas de Inflación (EMI), para la ejecución de la política monetaria. La meta de inflación para el 2019 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.
- 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.
- 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 - 1.5 pp.
 - Expansión monetaria: Facilidad Permanente de expansión a 1 día hábil a una tasa de interés equivalente a la TPM + 1.5 pp.
- Acorde al Programa Monetario 2019, se espera que la economía converja al crecimiento potencial y se expanda en torno a 5.0% - 5.5% anual. Asimismo, se espera que para 2019, el déficit de cuenta corriente se mantenga estable, en torno al 1.5% del PIB. Sobre la política fiscal, se estima que el déficit del Sector Público No Financiero concluya en torno a 1.7% del PIB, mostrando una consolidación de la política fiscal en 2019.
- En su reunión de política monetaria de febrero 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.

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.

D. Hechos Relevantes

- En febrero de 2019, el BCRD dispuso la publicación del primer Informe de Estabilidad Financiera de la República Dominicana. Este informe contiene las principales informaciones del sistema financiero disponibles al público en general con datos al 30 de junio 2018, dando así cumplimiento a las principales recomendaciones del FMI en materia de supervisión del riesgo sistémico y desarrollo

de políticas macroprudenciales, presentadas en su último reporte de evaluación del Artículo IV para la República Dominicana.

- Adicionalmente, la República Dominicana implementó las recomendaciones del FMI estipuladas en el Sistema General de Divulgación de Datos Reforzado (e-GDDS por sus siglas en inglés), al publicar la Página de Datos Nacionales Resumidos con los principales datos macroeconómicos más relevantes del país, a través del sitio web del Banco Central.

ⁱ El detalle de las políticas monetarias, cambiarias y financieras vigentes en los países de la región de Centroamérica y la República Dominicana puede ser consultado en el enlace <http://www.secmca.org/informe/informe-politicas-macroeconomicas/>.