



**CONSEJO MONETARIO CENTROAMERICANO**

**Secretaría Ejecutiva**

**INFORME MENSUAL DE  
POLÍTICAS ECONÓMICAS  
No. 208**

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

**NOVIEMBRE 2016**

*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.

- El BCCR revisó en el mes de julio del presente año el Programa Macroeconómico 2016-2017, manteniendo su meta inflacionaria en  $3\% \pm 1p.p.$  para el bienio 2016-2017. El BCCR estimó para el 2016 un crecimiento de la economía de 4.2% y de 4.3% para el 2017, impulsada principalmente por el gasto interno, debido al incremento en el ingreso disponible y la mejora en los términos de intercambio.
- BCCR mantiene nivel requerido de encaje legal en 15%, tanto para moneda nacional como extranjera. Su cómputo es quincenal y se aplica un mínimo diario del 97.5% del monto requerido. Sin embargo, en el Programa Macroeconómico la Junta Directiva del BCCR acordó enviar a consulta la extensión del encaje mínimo legal a las nuevas operaciones de endeudamiento externo de mediano y largo plazo que se constituyan una vez aprobada la medida.
- Durante el mes de noviembre 2016, el BCCR mantuvo la TPM en 1.75%, nivel que se registra desde inicios de este año. La evolución de la TPM a la fecha se aprecia a continuación:

Período	Tasa
Junio 2011 – 19 Junio 2013	5.0%
20 de Junio – 18 Diciembre 2013	4.0%
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>

- En noviembre, las tasas de los instrumentos de captación del BCCR (DEP) se mantuvieron estables, en línea con el comportamiento de la TPM. La evolución de la DEO 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
Dic14	3.25%	3.4%	3.60%	3.90%	4.65%	5.35%	5.85%	7.70%	8.35%
Enero 15	3.00%	3.37%	3.52%	3.70%	4.40%	5.10%	5.60%	7.45%	8.10%
Febrero 15	2.88%	3.35%	3.45%	3.50%	4.15%	4.85%	5.35%	7.20%	7.85%
Marzo 15	2.78%	3.25%	3.35%	3.45%	4.10%	4.80%	5.30%	7.18%	7.83%
Abril 15	2.41%	2.95%	3.05%	3.25%	3.90%	4.60%	5.12%	7.10%	7.75%
Mayo 15	2.21%	2.65%	2.75%	3.02%	3.68%	4.38%	4.95%	7.00%	7.65%
Junio 15	2.15%	2.45%	2.55%	2.88%	3.53%	4.23%	4.83%	6.88%	7.53%
Julio 15	1.78%	2.13%	2.25%	2.53%	3.15%	3.75%	4.25%	6.30%	6.95%
Agosto 15	1.56%	1.80%	2.05%	2.25%	2.85%	3.35%	3.75%	5.80%	6.45%
Sep. 15	1.56%	1.80%	2.05%	2.25%	2.85%	3.35%	3.75%	5.80%	6.45%
Octubre 15	1.28%	1.52%	1.76%	1.97%	2.57%	3.07%	3.52%	5.63%	6.43%
Noviembre15	1.07%	1.23%	1.48%	1.68%	2.28%	2.78%	3.28%	5.45%	6.40%
Diciembre 15	1.07%	1.23%	1.48%	1.68%	2.28%	2.78%	3.28%	5.45%	6.40%
Enero 16	0.61%	0.85%	1.10%	1.30%	1.90%	2.40%	2.90%	5.07%	6.02%
Febrero 16	0.61%	0.85%	1.10%	1.30%	1.90%	2.40%	2.90%	5.07%	6.02%
Marzo 16	0.61%	0.85%	1.10%	1.30%	1.90%	2.40%	2.90%	5.07%	6.02%
Abril 16	0.61%	0.85%	1.10%	1.30%	1.90%	2.40%	2.90%	5.07%	6.02%
Mayo16	0.61%	0.85%	1.10%	1.30%	1.90%	2.40%	2.90%	5.07%	6.02%
Junio16	0.61%	0.85%	1.10%	1.30%	1.90%	2.40%	2.90%	5.07%	6.02%
Julio 16	0.61%	0.85%	1.10%	1.30%	1.90%	2.40%	2.90%	5.07%	6.02%
Agosto 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%
<b>Nov.16*</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 noviembre 2016

## 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 2016. 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.
- Dentro de los objetivos del Programa Macroeconómico 2016-2017 el BCCR procurará un blindaje financiero acorde con los requerimientos de la economía, que le permita atender exigencias de pago ante choques externos. Para ello, el BCCR anunció que mejorará el aporte de capital en organismos como el FLAR y aplicará un programa adicional de compra de divisas de hasta US\$1.000 millones hasta diciembre 2017. Además, el BCCR recalcó que seguirá con su política de intervención en el mercado cambiario con el fin de evitar fluctuaciones violentas en el tipo de cambio, sin que ello interrumpa la tendencia que dictan las variables fundamentales de este macroprecio.

## C. Política Financiera.

- En enero 2016, la Superintendencia General de Seguros (SUGESE) publicó sus planes de Mejora Regulatoria de Seguros y Hoja de Ruta en materia de Seguros para el año 2016. El Plan Estratégico plantea como uno de los objetivos principales la Implementación de Sistemas de Control Interno que garanticen el cumplimiento del marco regulatorio y de los estándares aplicables.

- En abril el Banco Central de Costa Rica adoptó las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), convirtiéndose en el primer banco central de Latinoamérica en hacerlo. Dicho marco normativo tiene por objeto presentar información financiera bajo las mejores prácticas internacionales, de forma estandarizada y con mayor transparencia, lo que facilita el análisis y la toma de decisiones por parte de las entidades que las adoptan.
- En junio 2016, la Superintendencia General de Entidades Financieras (SUGEF), mediante resolución SGF-R-2233-2016 aprobó reformas al Reglamento para la Calificación de Deudores y al Reglamento sobre la Suficiencia Patrimonial de Entidades Financieras”, dichas reformas consideran la adición de un nuevo criterio de valoración para la determinación de la capacidad de pago de los deudores e introducen el indicador de Cobertura del Servicio de las Deudas (CSD), como un factor determinante de la fortaleza financiera de un deudor persona física para atender oportunamente sus obligaciones.
- La Superintendencia General de Entidades Financieras (SUGEF), aprobó el “Reglamento sobre Gestión y Evaluación del Riesgo de Crédito para el Sistema de Banca para el Desarrollo”, el cual establece la regulación especial y específica, de carácter prudencial, para los intermediarios financieros supervisados por la SUGEF, que participan del Sistema de Banca de Desarrollo, de conformidad con lo establecido en el artículo 34 de la Ley 9274 “Reforma integral de la Ley 8634, Ley del Sistema de Banca para el Desarrollo, y reforma de otras leyes”.
- La Superintendencia General de Entidades Financieras (SUGEF) mediante resolución SGF-2456-2016, del 15 de julio del 2016 modificó el “Reglamento para la Calificación de Deudores”, en lo referente al análisis de la capacidad de pago, definición de deudores generadores y no generadores de moneda extranjera, actualización del valor de la garantía, y finalmente adición de una Sección X sobre el cálculo del indicador de cobertura del servicio de los créditos directos (CSD).
- El Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero aprobó en noviembre, el Reglamento sobre Gobierno Corporativo, el cual establece los principios y estándares cualitativos que reflejan fielmente las sanas prácticas internacionales, cuya aplicación depende de los atributos particulares de cada entidad y deben ser aplicados respetando, en todo momento, el ordenamiento jurídico que rige para el Sistema Financiero Nacional.

#### **D. Política Fiscal.**

- El BCCR prevé un déficit de Gobierno Central equivalente a 6.2% y 7% del PIB en 2016-2017, respectivamente, superiores al observado el año anterior.
- Ministerio de Hacienda presenta Plan de Mejora Regulatoria para el 2016 y Hoja de Ruta, relacionadas a los trámites: Traspaso y devolución de cuotas del Régimen de Hacienda y del Magisterio Nacional anteriores a la Ley N°7531; y Compras Autorizadas y Donaciones.

**E. Hechos relevantes.**

- En enero 2016 la agencia calificadora de riesgo Fitch Ratings confirmó la calificación de largo plazo de Costa Rica en “BB+ con perspectiva negativa”, basando su criterio en el crecimiento acelerado y continuo de la deuda pública del país, impulsado por altos déficits fiscales y al lento avance de la reforma tributaria para corregir los desequilibrios fiscales. Por otro lado, Fitch prevé que el crecimiento de Estados Unidos y la persistencia de los precios más bajos de combustible serán de apoyo del crecimiento económico de Costa Rica en 2016-2017.
- BCCR anunció nueva metodología de cálculo de las cuentas nacionales. Las nuevas cifras tienen como año de referencia el 2012 y se basan en los lineamientos metodológicos establecidos en el Manual del Sistema de Cuentas Nacionales 2008 (SCN 2008). En el mes de febrero del año en curso se publicará el compendio estadístico que incorporará esta actualización.
- En febrero, Banco Central de Costa Rica publicó nueva metodología de cálculo del Producto Interno Bruto, con base 2012 y adoptando las recomendaciones del Manual de Sistema de Cuentas Nacionales 2008. Para más detalles se puede consultar este vínculo: [http://www.bccr.fi.cr/estadisticas\\_macro\\_2012/index.html](http://www.bccr.fi.cr/estadisticas_macro_2012/index.html)
- En el mes de febrero la agencia Standard & Poor's (S&P) rebajó la calificación de riesgo soberana de Costa Rica desde BB a BB- y modificó la perspectiva de deuda soberana de “estable a negativa”. De acuerdo con la calificadora de riesgo, lo anterior se debe al deterioro fiscal del país, a la combinación de crecientes presiones sobre el gasto y la ausencia de una reforma fiscal que ha debilitado las finanzas públicas del país; además que aumentó la vulnerabilidad a choques externos.
- En febrero la OCDE presentó informe de evaluación de la situación económica de Costa Rica, donde recalcó que una de sus prioridades es un ajuste fiscal de por lo menos 3% del PIB para que la deuda regrese a una senda más estable; por ende, el gobierno ha propuesto una reforma tributaria propuesta por el gobierno para incrementar los ingresos fiscales, los cuales ascienden a poco más de 20% del PIB.
- En mayo 2016, Banco Central de Costa Rica (BCCR) publicó indicadores de Cuentas Ambientales, para analizar la oferta y usos de los recursos naturales y su interacción con las distintas actividades económicas del país, lo cual vendrá a contribuir con la toma de decisiones de políticas públicas. Dichas cuentas son: Agua, Bosques y Energía.
- Banco Central de Costa Rica (BCCR), sigue tomando acciones para la adopción del IBAN (International Bank Account Number) como estándar de cuenta y oficializó el estándar físico de los cheques que se procesan en el servicio de compensación y liquidación de cheques del Banco Central de Costa Rica.

## EL SALVADOR

### A. Política Monetaria. No tiene.

### B. Política Cambiaria. No tiene.

### C. Política Financiera.

- El Comité de Normas del Banco Central de Reserva en Sesión CN-18/2015, llevada a cabo el 17 de diciembre, y que entró en vigencia a partir de enero, acordó lo siguiente:
  - Adicionar las cuentas a los diferentes manuales contables de las entidades de los diversos mercados que componen el sistema financiero para adecuarlos a la Ley de Contribución Especial a los Grandes Contribuyentes para el Plan de Seguridad Ciudadana.
  - Modificar los *Manuales y Catálogos Contables aplicables a Bancos, Sociedades de Ahorro y Crédito, Bancos Cooperativos, Sociedades de Seguros, Bolsa de Valores, Gestoras de Fondos de Inversión y Administradoras de Fondos de Pensiones*, con el objeto de incorporar las cuentas necesarias para los recientes aprobados: Ley de Contribución especial a los grandes contribuyentes para el Plan de Seguridad Ciudadana (Decreto 161) y Ley de Contribución especial para la seguridad ciudadana y convivencia (Decreto 162).
  
- En marzo Superintendencia del Sistema Financiero (SSF) y Fiscalía General de la República (FGR) realizaron acuerdos para robustecer el combate de lavado de dinero y financiamiento al terrorismo, permitiendo cruce de información confidencial entre ambas instituciones.
  
- El Comité de Normas del Banco Central de Reserva en Sesión CN-03/2016, de conformidad a lo establecido en los artículos 99 y 100 de la Ley de Supervisión y Regulación del Sistema Financiero, aprobó la siguiente normativa que entró en vigencia en el mes de abril:
  - “*Normas Técnicas para la Administración Individual de Cartera (NDMC-05) y las Modificaciones al Manual y Catálogo de Cuentas para Casas Corredores de Bolsa*” (RCTG-16/2010). Dichas normas tienen como objeto establecer los lineamientos que deberán cumplir las entidades encargadas de realizar operaciones de administración individual de cartera de conformidad con leyes aplicables y estándares internacionales.
  - “*Normas Técnicas para la Autorización, Registro y Funcionamiento de Fondos de Inversión (NDMC-06)*”; las cuales tienen objeto desarrollar las disposiciones legales aplicables para asentar los Fondos de Inversión en el Registro Público Bursátil.
  
- En junio, el Consejo Directivo del Banco Central de Reserva, en Sesión No. CD - 27/2016, acordó: Aprobar las modificaciones a las “Normas Técnicas para la Aplicación de la Ley Contra la Usura”. Dichas modificaciones están en armonía con las primeras reformas a la Ley Contra la Usura (Decreto Legislativo No. 350, publicado en el Diario Oficial del 2 de junio de 2016).
  
- El Comité de Normas del Banco Central de Reserva en Sesión No. CN- 05/2016, aprobó el “Manual de Contabilidad para Fondos de Inversión” (NDMC-08), con el propósito de

definir el conjunto de normas que fijan los procedimientos a seguir para el registro de las operaciones, preparación y presentación de sus Estados Financieros y la revelación de sus notas, constituyéndose así en una herramienta básico para la integración de los Estados Financieros de los Fondos de Inversión.

- En el mes de agosto, el Comité de Normas del Banco Central de Reserva en Sesión No.CN-06 de 2016 aprobó *Normas Técnicas para la Constitución de las Sociedades Proveedoras de Dinero Electrónico*; las cuales tienen como objeto regular los requisitos y el proceso para la autorización de constitución de las Sociedades Proveedoras de Dinero Electrónico, de conformidad a lo dispuesto en la Ley para Facilitar la Inclusión Financiera.
- Asimismo, el Comité de Normas del Banco Central de Reserva en Sesión No.CN-07 de 2016 aprobó las *Normas Técnicas para el inicio de Operaciones y Funcionamiento de los Proveedores de Dinero Electrónico*, las cuales regularán los requisitos y el proceso para la autorización de inicio de operaciones y registro de los Proveedores de Dinero Electrónico, así como disposiciones aplicables a la operatividad de éstos en el territorio nacional, conforme a la Ley para Facilitar la Inclusión Financiera.
- Además, el Comité de Normas del Banco Central de Reserva en Sesión No.CN-08 de 2016 aprobó las siguientes normativas:
  - Normas Técnicas para la Captación de Depósitos a la Vista Retirables por Medio de Cheques u Otros Medios de las Entidades Reguladas en la Ley de Bancos Cooperativos y Sociedades de Ahorro y Crédito*” (NRP-01). Estas regulaciones establecen los requisitos y los procedimientos a seguir por las entidades interesadas en realizar la operación de captación de depósitos en la modalidad de depósitos a la vista retirables por medio de cheques u otros medios.
  - Normas Técnicas para Agentes Especializados en Valuación de Valores*” (NDMC-09). Dichas Normas establecen los requisitos mínimos que deben cumplir las personas jurídicas que muestren interés en brindar el servicio de cálculo, determinación y proveeduría o suministro de información sobre precios para la valuación de valores de las entidades del sistema financiero. Adicionalmente las Normas regulan el procedimiento de constitución e inicio de operaciones de los Agentes Especializados en Valuación de Valores.
  - Normas Técnicas para la Comercialización de cuotas de participación de Fondos de Inversión Abiertos*” (NDMC-10), las cuales regularan los requisitos mínimos que deben atender las personas jurídicas, así como las personas naturales que laboren para éstas o para las Gestoras de Inversión, que tengan interés en comercializar cuotas de participación de Fondos de Inversión Abiertos, así como detallar las disposiciones aplicables a la prestación del servicio de comercialización que realicen.
- En septiembre el Comité de Normas del Banco Central de Reserva en sesión CN-09/2016 aprobó *Las Normas Técnicas para el Cálculo del Valor de la Cuota y Asignación de Cuotas de Participación de los Fondos de Inversión* (NDMC-11) las cuales establecen los requisitos mínimos que deben ser atendidos para valorar

diariamente los fondos de inversión, determinación del valor diario de la cuota de participación y forma de asignación del valor de la cuota de participación. Con la última normativa aprobada, el Comité de Normas completa la aprobación de un bloque de 9 normas que posibilitan el inicio de operaciones de la nueva figura de Fondos de Inversión Financieros en El Salvador.

- En el mes de octubre el Comité de Normas del Banco Central de Reserva en sesión No. CN-10/2016 aprobó las “Normas Técnicas de Gobierno Corporativo para las Entidades de los Mercados Bursátiles” (NRP-13). Dicha normativa tiene el propósito que las entidades que pertenecen al mercado bursátil desarrollen una apropiada planificación estratégica, una correcta toma de decisiones, y realicen una gestión eficiente y transparente.
- Así mismo, el Comité de Normas del Banco Central de Reserva en Sesión No. CN-11/2016 de fecha 26 de octubre de 2016, aprobó las siguientes normativas:
  - “Normas Técnicas para Informar los Depósitos Garantizados” (NRSF-01), cuyo objeto es establecer la forma en que los sujetos obligados deben remitir la información de depósitos objeto de garantía tanto al Instituto de Garantía de Depósitos como a la Superintendencia del Sistema Financiero conforme a lo estipulado en la Ley de Bancos.
  - Aprobación del “Manual de Contabilidad para Sociedades Proveedoras de Dinero Electrónico” (NASF-06), cuyo objeto es proporcionar el marco normativo que permita el reconocimiento, medición, presentación contable uniforme de las transacciones y operaciones de naturaleza económica y financiera, fundamentado en normas contables emitidas o aceptadas por el Banco Central.
  - Modificación de las “Normas Técnicas para Realizar Operaciones y prestar Servicios por medio de Corresponsales Financieros y de Administradores de Corresponsales Financieros” (NASF-03), cuyo objeto es establecer las disposiciones sobre los procedimientos y requisitos que deberán cumplir los sujetos listados en dichas normas, para realizar operaciones y prestar servicios ya sea por medio de corresponsales financieros o por medio de administradores de corresponsales financieros, que actúan por cuenta y bajo la responsabilidad de los sujetos, así como las características, condiciones y prohibiciones aplicables a los referidos corresponsales financieros.
- El Comité de Normas del Banco Central de Reserva de El Salvador, informó que, a partir del 1 de noviembre, entró en vigencia dos Normas Técnicas:
  - Las “Normas Técnicas para los Servicios de Información sobre el Historial de Crédito de las Personas” regulan el manejo de la información a que tienen acceso las personas jurídicas que están autorizadas por la Superintendencia del Sistema Financiero para administrar bases de datos del historial de crédito de las personas, con el objeto de velar por el derecho constitucional al honor y a la intimidad de estas.
  - Por otra parte, las “Normas Técnicas de Gobierno Corporativo para las Entidades de los Mercados Bursátiles”, tiene el propósito que las entidades que pertenecen al mercado bursátil (Bolsas de valores, Bolsa de productos y

servicios, casas, depositarias, clasificadoras, agentes especializados en valuación de valores, almacenes generales de depósitos, titularizadoras y gestoras de fondos de inversión), desarrollen una apropiada planificación estratégica, una correcta toma de decisiones y realicen una gestión eficiente y transparente.

#### D. Política Fiscal

- En el mes de noviembre la Asamblea Legislativa aprobó la *Ley de Responsabilidad Fiscal*, la cual señala la obligación de adoptar medidas que permitan la consolidación de las finanzas públicas a partir del 2017, incluyendo acciones en los ingresos y gastos de los próximos tres años, con el objetivo de reducir la deuda pública en un 3% del Producto Interno Bruto. La Asamblea además aprobó la emisión de títulos valores por \$550.0 millones, el cual será destinado de la siguiente manera:
  - \$307 millones para reconversión de deuda de corto a largo plazo.
  - \$82 millones para pago del Fodes de octubre a diciembre.
  - \$65 millones para pago de remuneraciones a empleados públicos.
  - \$50 millones para pago de proveedores.
  - \$46 millones para subsidio al consumo de energía eléctrica

#### E. Hechos relevantes

- En el mes de abril entró en vigencia la *Ley de Firma Electrónica*, la cual otorga equivalencia jurídica a la firma en las transacciones que se realicen vía medios electrónicos y establece las bases para regular a los proveedores del servicio, con el objetivo de mejorar el clima de inversión en el país.
- El Consejo Nacional de Salario Mínimo aprueba incremento 15% el salario base mensual de los sectores industria, maquila y los diferentes rubros agropecuarios. Este incremento será implementado gradualmente en tres momentos: 5% a partir de 1 junio 2016, 5% a partir del 1 de junio de 2017 y 5% a partir del 1 de junio del 2018.
- En mayo 2016, la Asamblea Legislativa aprueba reformas a la Ley contra la Usura propuestas por Banco Central de Reserva, sobre el cálculo de las tasas máximas legales se realice con un promedio ponderado en lugar de un promedio simple, así como que se amplíen las facultades de la Defensoría del Consumidor para verificar el cumplimiento y sancione a quienes no cumplan con la ley.
- En el mes de julio 2016 Fitchs Ratings afirmó la calificación de deuda de El Salvador en B+ con perspectiva estable. De acuerdo a la calificadora de riesgo, esto se debe a que el país mantiene estabilidad macroeconómica, buen ingreso per cápita y un sistema bancario adecuadamente capitalizado y regulado.
- En el mes de octubre S&P redujo calificación de deuda soberana a largo plazo de B+ a B y colocó las calificaciones en revisión especial con implicaciones negativas. De acuerdo a S&P, lo anterior se debe a una erosión de la liquidez del gobierno debido a la limitación para aumentar los ingresos agregados y gestionar la deuda.

- En el mes de noviembre Moody's Investors Service rebajó calificación de deuda de El Salvador de B1 a B3 con perspectiva negativa. De acuerdo a la agencia calificadora de riesgo, la degradación en la calificación se basa en factores claves como: el incremento significativo de los riesgos de liquidez del gobierno, la deuda de corto plazo que continua en aumento, el impase político en la Asamblea Legislativa que deja al gobierno sin la aprobación necesaria para emitir deuda a largo plazo para retirar la deuda de corto plazo y poder financiar sus operaciones.

## GUATEMALA

### A. Política Monetaria.

- El objetivo del Banco de Guatemala (Banguat) es la estabilidad de precios, y su política monetaria se ejecuta en un esquema de metas explícitas de inflación.
- La Junta Monetaria del Banguat mantiene meta de inflación para el 2016 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.
- En noviembre 2016 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 Marzo 2014	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>

- 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 cambiaria: *Cuando alguno de los tipos de cambio promedio ponderado intradía de las operaciones de compra/venta liquidadas con el público o de las operaciones interbancarias liquidadas, sea igual o menor/mayor al promedio móvil de los últimos cinco días hábiles del tipo de cambio de referencia, +/- un margen de fluctuación de 0.70%.*
- En Resolución JM 125-2015, la Junta Monetaria del Banco de Guatemala resolvió modificar la “Regla de participación del Banco de Guatemala en el mercado institucional de divisas” para el año 2016:
  - *La regla de compra estará activa permanentemente.*
  - *Cuando alguno de los tipos de cambio promedio ponderado intradía de las*

*operaciones de compra/venta liquidadas con el público o de las operaciones interbancarias liquidadas, sea igual o menor/mayor al promedio móvil de los últimos cinco días hábiles del tipo de cambio de referencia, +/- 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 por un monto máximo de \$8.0 millones de dólares.*

*- 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 noviembre 2016 el Banco de Guatemala intervino en el mercado cambiario comprando divisas por US\$118 millones. A noviembre 2016 se tiene un acumulado de US\$1,193.8 millones de compra de divisas y US\$32.1 en venta de divisas.

Mes	Compras (mm de US\$)	Ventas (mm de US\$)
<b>Total, año 2014</b>	<b>435.97</b>	<b>8.0</b>
Enero 2015	68.8	-
Febrero 2015	68.9	-
Marzo 2015	4.5	-
Abril 2015	-	26.5
Mayo 2015	20.0	-
Septiembre 2015	66.0	8
Octubre 2015	40.0	-
Noviembre 2015	17.0	-
Diciembre 2015	124.6	-
<b>Total 2015</b>	<b>409.8</b>	<b>34.5</b>
Enero 2016	49.0	-
Febrero 2016	59.25	-
Marzo 2016	29.0	-
Abril 2016	30.0	-
Mayo 2016	209.0	-
Junio 2016	95.5	-
Julio 2016	169.6	-
Agosto 2016	223.45	-
Septiembre 2016	101.0	19.0
Octubre 2016	110.0	13.1
<b>Noviembre 2016</b>	<b>118.0</b>	<b>-</b>
<b>Acumulado 2016</b>	<b>1,193.8</b>	<b>32.1</b>

### C. Política Financiera.

- La Superintendencia de Bancos de Guatemala, a través de la Intendencia de Verificación Especial (IVE), conforme a lo que se estableció en el acuerdo Gubernativo 443-2013 y con base en las nuevas reformas al Reglamento de la Ley Contra el Lavado de Dinero u otros Activos, incorporó la supervisión de personas naturales y jurídicas que se dediquen a actividades como: compraventa de vehículos, actividades inmobiliarias, comercio de objetos de arte y piedras preciosas, contadores públicos y auditores, ente otros servicios.

Estas están obligadas a registrarse ante la Intendencia de Verificación Especial, de acuerdo a lo establecido en la Normativa contra el lavado de dinero.

#### **D. Política Fiscal.**

- La Ley del Presupuesto General de Ingresos y Egresos del Estado para el Ejercicio Fiscal 2016, con un monto total de Q70,796 millones, (Aproximadamente US\$9,246 millones de dólares). Estimando una recaudación de ingresos tributarios por Q54,555 millones. (US\$7,125 millones de dólares aproximadamente).
- En el mes de noviembre 2016 el Congreso aprobó la Ley del Presupuesto General de Ingresos y Egresos del Estado para el Ejercicio Fiscal 2017, con un monto total de Q77,309 millones (US\$10,266.8 millones de dólares).

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

- En el mes de junio, Moody's elevó la perspectiva de riesgo de GT de negativa a estable y mantuvo la calificación de deuda en Ba1. La mejora de la perspectiva se sustenta, por un lado, en la robustez de la economía de Guatemala ante la crisis política de 2015, y por el otro, en el combate del gobierno contra la corrupción y su esfuerzo por mejorar la transparencia y la rendición de cuentas.
- En el mes de octubre 2016 S&P modificó perspectiva de deuda soberana de Guatemala de estable a negativa y afirmó calificación de riesgo en BB/B. Según la agencia calificadora de riesgo, este cambio refleja su expectativa de que las instituciones del gobierno de Guatemala seguirán siendo débiles, lo que resultaría en bajas en los ingresos fiscales y en la inversión del sector público.

## HONDURAS

### A. Política Monetaria.

- El BCH publicó en febrero 2016 su Programa Monetario para el bienio 2016- 2017, en el cual dispuso establecer un rango meta de inflación de 4.50%  $\pm$  1.0 pp. y una proyección de crecimiento económico entre 3.3% a 3.7% para ambos años.
- Para alcanzar los objetivos del Programa Monetario 2016-2017, la Autoridad Monetaria tiene previsto implementar las siguientes medidas de política monetaria:
  - Emitir instrumentos a dos años plazo y modificar la periodicidad de las subastas estructurales de Letras del BCH de semanales a bissemanales, para ayudar al desarrollo del mercado de valores a través de la generación de una curva de rendimientos y a darle mayor volumen y profundidad al mercado secundario.
  - Mantener niveles de liquidez congruentes con el objetivo de estabilidad de precios y el fortalecimiento de la posición externa del país, evaluando periódicamente el porcentaje del encaje legal y de las inversiones obligatorias requeridas. Asimismo, se efectuará la eliminación gradual del uso de los bonos del Gobierno computables para encaje.
  - Continuar con las subastas diarias de colocación de títulos como instrumento de política monetaria y cuya tasa de interés será la TPM vigente.
- 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 noviembre 2016. La última modificación fue realizada en junio del presente año.

Periodo	Tasa de Política Monetaria
Septiembre 2011-Octubre 2011	5.0%
Noviembre 2011 - Diciembre 2011	5.5%
Enero 2012 - Abril 2012	6.0%
Mayo 2012 –Enero2015	7.0%
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>

- El encaje legal afecta todas las obligaciones pasivas en moneda nacional y extranjera, excepto las operaciones interbancarias y el endeudamiento externo.
- El BCH mediante resolución 363-9/2016, estableció que, para los recursos captados del público en moneda nacional, el requerimiento de encaje será de 12.0% y el de inversiones obligatorias de 5.0% (conforme con lo establecido en la Resolución No.362-9/2016). Para los recursos captados del público en moneda extranjera, el requerimiento de encaje será de 12.0% y el de inversiones obligatorias se establece en 12.0%. Asimismo, el requerimiento de encaje adicional en inversiones líquidas en instituciones financieras del exterior de primer orden se reduce a cero por ciento (0.0%).
- Mediante resolución No.428-11/2016, el BCH estableció que, la tasa de interés anual para

créditos por insuficiencias temporales de liquidez, aplicada a partir del 3 de noviembre 2016 es 21.75%.

- El Directorio del Banco Central de Honduras (BCH) resolvió establecer, mediante resolución No.429-11/2016, la tasa anual de interés a ser aplicada como multa por deficiencias en el encaje y por incumplimiento del monto mínimo diario del 80% del encaje legal requerido, de la siguiente manera:

Institución	Moneda Nacional	Moneda Extranjera
Bancos Comerciales	62.12%	34.25%
Bancos de Desarrollo	40.00%	34.25%
Sociedades Financieras	46.30%	18.50%

## 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.
- Mediante Resolución No.93-3/2016, el BCH estableció nuevas disposiciones para su política cambiaria, las cuales entraron en vigencia a partir del 1 de abril. De acuerdo a lo dispuesto el *Reglamento para la Negociación en el Mercado Organizado de Divisas*:
  - Los agentes cambiarios que adquieran divisas deberán transferirlas totalmente al Banco Central de Honduras a más tardar el siguiente día hábil de su compra.
  - El rango en la compra de divisas en las subastas realizadas a través de los agentes cambiarios es el siguiente: para personas naturales de US\$10,000.00 a US\$300,000.00. Y para personas jurídicas, incluyendo los agentes cambiarios autorizados, montos de US\$10,000.00 a US\$1,200,000.00
  - El monto y número de ofertas máximo para la demanda de divisas por agente cambiario en cada evento de subasta es el siguiente:

Agente Cambiario	Monto Máximo	No. de Ofertas
Bancos	Hasta US\$300,000.00	1
Asociaciones de Ahorro y Préstamo	Hasta US\$100,000.00	1
Casas de Cambio	Hasta US\$100,000.00	1

- El monto total de las divisas ofrecidas por el Banco Central de Honduras en cada subasta estará constituido por un mínimo de 60% del promedio de las compras de divisas efectuadas a los agentes cambiarios en los cinco días hábiles precedentes.
- Los precios de ofertas de las solicitudes de compra de divisas deberán estar comprendidos dentro de un intervalo del siete por ciento (7%) por encima o por debajo del precio base establecido, sujetos tales precios a observar la modalidad de que la propuesta para las subastas no deberá ser mayor del uno por ciento (1%) del promedio del precio base vigente en las subastas verificadas en los siete días hábiles previos.
- Se utilizará como tasa de inflación externa el promedio ponderado de las tasas de inflación estimadas de los principales socios comerciales de Honduras.
- Se utilizará los tipos de cambio de los principales socios comerciales respecto al dólar, medido mediante un Índice de Tipo de Cambio Efectivo Nominal.
- El precio base se revisará cada cinco subastas, tomando en consideración las variables anteriores.
- Los límites máximos de tenencia de divisas que se establecen para las nuevas instituciones que sean autorizadas a partir de la vigencia de esta resolución serán los siguientes:

Agente Cambiario	Monto
Bancos Comerciales	US\$500,000.00
Asociaciones de Ahorro y Préstamo	US\$100,000.00
Casas de Cambio	US\$100,000.00

### C. Política Fiscal.

- El Presupuesto General del Gobierno de Honduras aprobado para el año 2016, será de 206,000 millones de lempiras (US\$9,175 millones de dólares). La partida del Gobierno Central será de 123.000 millones de lempiras (US\$5.478 millones de dólares), mientras que para las instituciones descentralizadas se asignarán 83.000 millones de lempiras (US\$3.697,1 millones de dólares).
- En el mes de noviembre el Congreso Nacional (CN) de Honduras aprobó el nuevo Código Tributario, en artículos relacionados con aspectos como: responsabilidad subsidiaria, tributaria, ausencia temporal o permanente, el domicilio tributario y la Defensoría Especial de Protección al Obligado Tributario. Se destaca también la creación de un monotributo, la conformación de tribunales fiscales y la modernización del sistema recaudador, lo que permitirá reducir la tramitología para que el pago y cobro de impuestos sea más ágil en dicho país.

### D. Política Financiera

- El Banco Central de Honduras mediante Resolución No.538-12/2015.- de Sesión No.3602, y con vigencia a partir del 1 de enero de 2016, resolvió lo siguiente:
  - Realizar libre de gastos la primera inscripción por titular y suscriptor en el Registro de Valores Gubernamentales Representados por Anotación en Cuenta del Banco Central de Honduras, de acuerdo con lo estipulado en el Artículo 168 de la Ley de Mercado de Valores.

- Aplicar a partir del 1 de enero de 2016 las tarifas por los servicios de custodia y registro de valores negociables representados por anotación en cuenta en la DV-BCH y de cualquier otro registro de valores que para tal efecto llevará el BCH, contempladas en el cuadro siguiente:

SERVICIO	TARIFA
Administración y Custodia de Valores Gubernamentales.	1.0% anual sobre el saldo diario vigente colocado de cada una de las emisiones.
Cuota semestral por servicios electrónicos y mantenimiento para participantes directos en la DV-BCH y cualquier otro registro de valores que para tal efecto llevará el BCH.	L11,000.00
Registro de cada inversionista.	Sin cobro
Operaciones en Mercado Secundario: Reportos Transferencias de Valores	L60.00 c/u
Facilidades Permanentes de Crédito e Inversión.	L100.00 c/u
Pignoraciones, exceptuando los originados por orden judicial.	L110.00 c/u
Emisión de estados de cuenta impresos adicionales.	L110.00 c/u
Consultas a registros históricos de los últimos cinco años.	L200.00 c/u

- Aplicar lo establecido en la Ley de Fortalecimiento de los Ingresos, Equidad Social y Racionalización del Gasto Público, en lo referente al cobro por la emisión de constancias que se soliciten, en congruencia con lo dispuesto en el Artículo 159 de la Ley de Mercado de Valores, referente al Registro de Valores Gubernamentales Representados por Anotación en Cuenta del Banco Central de Honduras.
- Revisar anualmente las tarifas por los servicios anteriormente indicados, tomando como referencia las variaciones de los costos operativos y administrativos de la Depositaria de Valores del Banco Central de Honduras (DV-BCH) y de cualquier otro registro de valores que para tal efecto llevará el BCH.
- La Comisión Nacional de Banca y Seguros (CNBS) de acuerdo Sesión No.1029 resolvió aprobar: “Reglamento para regular el pago de aportes del Banco Central de Honduras y de las Instituciones Supervisadas al Presupuesto de la CNBS”. El presupuesto de la Comisión, será financiado hasta en un cincuenta por ciento (50%) por el Banco Central de Honduras (BCH) y por las demás instituciones supervisadas.
- En mayo 2016 el Banco Central de Honduras mediante resolución No. 189-5/2016 de sesión No. 3624, del 25 de mayo de 2016, resolvió lo siguiente:
  - Establecer en diez por ciento (10.0%) el requerimiento de inversiones obligatorias a las instituciones del sistema financiero, aplicable sobre la captación de recursos en moneda nacional. De dicho porcentaje, podrá computarse hasta nueve puntos porcentuales (9.0 pp) con bonos y letras del Gobierno emitidos por la Secretaría de Finanzas y los emitidos por la Empresa Nacional de Energía Eléctrica (ENEE).

- Disponer que los saldos de las cuentas de inversiones obligatorias de registro contable en moneda nacional pertenecientes a las instituciones del sistema financiero en el BCH devengarán un rendimiento anual equivalente al cincuenta por ciento (50%) de la Tasa de Política Monetaria vigente.
- Así también y mediante resolución No. 190-5/2016 de sesión No. 3624, del 25 de mayo de 2016, el BCH resolvió lo siguiente:
  - Las instituciones del sistema financiero mantendrán el encaje sobre depósitos a la vista, a plazo y de ahorro, lo mismo que sobre reservas representadas por contratos de ahorro, capitalización y ahorro y préstamo.
  - Se exceptúan del requerimiento de encaje los recursos que las instituciones del sistema financiero obtengan mediante préstamos internacionales o reciban en préstamo o depósito de parte de otras instituciones sujetas a encaje
  - Para los recursos captados del público en moneda nacional, el requerimiento de encaje será de 7.0% y el de inversiones obligatorias de 10.0%
  - Para los recursos captados del público en moneda extranjera, el requerimiento de encaje será de 12.0% y el de inversiones obligatorias se mantiene en 10.0%.
  - Si la CNBS advierte deficiencias de encaje aplicará las sanciones señaladas en los artículos 53 de la Ley del Banco Central de Honduras y 45 de la Ley del Sistema Financiero.
- En el mes de julio, mediante resolución No.252-7/2016 el BCH resolvió que para efectos de cumplimiento de la Ley Especial Contra el Lavado de Activos se fijan los nuevos montos de las sumas de dinero en efectivo o cualquier otro instrumento monetario que las instituciones supervisadas por la Comisión Nacional de Bancos y Seguros deberán respetar para la aplicación de dicha Ley. Estos se detallan a continuación:
  - Para las transacciones en efectivo, tanto en moneda nacional como extranjera, recibida por las instituciones supervisadas por la Comisión Nacional de Bancos y Seguros (CNBS) de sus clientes, se fija la suma de US\$4,000 o su equivalente en cualquier otra moneda extranjera.
  - Para las transacciones en otros instrumentos financieros que las instituciones supervisadas efectúan con sus clientes, se fija la suma de US\$10,000 o su equivalente en moneda nacional o extranjera.
  - Así mismo las instituciones financieras requerirán la información siguiente: a) Persona Natural: nombre completo, número de tarjeta de identidad, carnet de residente o número de pasaporte, fecha de nacimiento, dirección del domicilio y origen de los fondos; b) Persona Jurídica: razón o denominación social, lugar de constitución, registro tributario nacional (numérico), dirección del domicilio, actividad económica y origen de los fondos.
- En el mes de agosto mediante resolución No.316-8/2016 el BCH, reformó los incisos 1, 2, 3, 4 y 7 de la Normativa Complementaria del Reglamento de Negociación de Valores Gubernamentales, contenida en las resoluciones números: 474-11/2013 y 389-9/2015. Referentes a la creación del Comité Técnico de Liquidez (CTL), y las atribuciones y funciones del CTL, en atención a los lineamientos indicados por la COMA.

- El BCH mediante resolución No.327-8/2016, aprobó las *Normas para la Estandarización del Formato de Cheques* a utilizar por el Sistema Bancario Hondureño. Dichas Normas tienen como objeto establecer las reglas para la estandarización del formato de los cheques, lo cual incluye tamaño, peso permisible, la utilización de un sistema de codificación e impresión de caracteres con tinta magnética penetrante, el espacio en donde se coloca la información del cliente, logotipo de la empresa y del banco librado; entre otros, con el propósito de hacer más eficiente y seguro el proceso de la Cámara de Compensación Electrónica de Cheques. Las disposiciones de las presentes Normas son aplicables al Centro de Procesamiento Interbancario (Ceproban) y a las instituciones del sistema bancario hondureño, quienes deben asegurarse que los cheques a utilizar contengan como mínimo las características y estándares detallados en la misma; sin perjuicio de la implementación de otras medidas de seguridad.
  
- El BCH mediante resolución No.361-9/2016, considerando que la Ley Especial contra el Lavado de Activos autoriza al BCH a fijar los montos en efectivo o cualquier otro instrumento monetario sobre los cuales se deben generar los registros y reportes correspondientes, resolvió fijar los montos de la siguiente manera:
  - Para transacciones realizadas en efectivo en moneda extranjera por sus clientes, se fija la suma de US\$4,000 dólares.
  - Para transacciones realizadas en moneda nacional se fija la suma de L200,000 lempiras (aproximadamente US\$8,600).
  - Para transacciones realizadas no en efectivo con sus clientes, se fija la suma de L200,000 (aproximadamente US\$8,600).
  - Para las operaciones de remesas se fija la suma de US\$2,000.00 o su equivalente en otra moneda extranjera o moneda nacional.
  - Además, para efectos de aplicación del Artículo 25 de la Ley Especial Contra el Lavado de Activos se considera como transacción única las transacciones múltiples en efectivo en moneda de curso legal o extranjera, realizadas por o en beneficio de una sola persona natural o jurídica durante un mes calendario y que en su conjunto sumen US\$10,000.00.
  - Para las transacciones financieras en efectivo en moneda extranjera se fija un máximo de US\$4,000.00.
  
- El BCH mediante resolución No.362-9/2016 resolvió:
  - Establecer en 5.0% el requerimiento de inversiones obligatorias a las instituciones del sistema financiera, y podrán computarse en su totalidad con bonos y letras del Gobierno emitidos por la Secretaría de Finanzas y los emitidos por la Empresa Nacional de Energía Eléctrica (ENEE).
  - Disponer que los saldos de las cuentas de inversiones obligatorias de registro contable en moneda nacional pertenecientes a las instituciones del sistema financiero en el BCH devengarán un rendimiento anual equivalente al 50% de Tasa de Política Monetaria Vigente.

- El BCH mediante resolución No.370-9/2016 resolvió:
  - Que las inversiones obligatorias que deberán mantener las instituciones del sistema financiero sobre todos sus pasivos en moneda extranjera, sujetos a encaje se realizarán en forma directa y estarán representados en dólares de los Estados Unidos de América en cuentas de inversión de registro contable que llevará el Banco Central de Honduras a favor de la institución.
  - Los Saldos de las cuentas obligatorias devengarán un rendimiento anual equivalente al promedio catorcenal de la tasa London Interbank Bid Rate (LIBID, por sus siglas en inglés) a un mes plazo. El rendimiento se aplicará a los saldos promedios de inversión del período catorcenal correspondiente y estará sujeto al régimen tributario vigente.
- El BCH mediante Acuerdo No.03/2016, de Sesión No.3644 aprobó el *Reglamento de Sistemas de Compensación de Transacciones Electrónicas de Pago*, el cual tiene por objeto regular las operaciones de un sistema de compensación de transacciones electrónicas de pago, la actuación del administrador del sistema y las instituciones financieras participantes en el mismo, en cuanto a la autorización, vigilancia, supervisión, procesos de compensación y liquidación de transacciones, de forma que se asegure el cumplimiento de los estándares internacionalmente reconocidos sobre la materia.
- En el mes de noviembre el BCH mediante resolución No.04/2016 acordó aprobar el *Reglamento para las operaciones de crédito de las Instituciones Financieras con partes relacionadas*, el cual tiene por objeto regular las operaciones de crédito que realicen las instituciones financieras con las partes relacionadas a que se refiere la legislación que rige la materia.
- Mediante resolución No.460-11/2016 el BCH, resolvió lo siguiente:
  - Establecer en 5.0% el requerimiento de inversiones obligatorias a las instituciones del sistema financiero, aplicable sobre la captación de recursos en moneda nacional, mismas que deberán ser mantenidas en cuentas de inversión de registro contable que manejará el BCH a favor de cada institución del sistema financiero:
  - Dicho porcentaje se podrá computar con bonos emitidos por el BCH a dos años plazo y con bonos emitidos por la ENEE, ciento siete millones quinientos mil dólares de los Estados Unidos de América (US\$107,500,000.00), autorizados como computables mediante Decreto Legislativo No.169-2013 y Resolución No.509-11/2013 del BCH.
  - Disponer que los saldos de las cuentas de inversiones obligatorias de registro contable en moneda nacional, pertenecientes a las instituciones del sistema financiero, en el BCH, devengarán un rendimiento anual equivalente al cincuenta por ciento (50%) de la Tasa de Política Monetaria vigente.
  - Modificar el numeral 2 de la Resolución No.363-9/2016, emitida por el Directorio del BCH el 22 de septiembre de 2016, que en lo sucesivo deberá leerse así: “2. Para los recursos captados del público en moneda nacional, el requerimiento de encaje será de doce por ciento (12.0%) y el de inversiones obligatorias de cinco por ciento (5.0%)”.
- La Comisión Nacional de Banca y Seguros (CNBS) en Resolución GES No.900/21-11-2016, resolvió Reformar por adición la Resolución SB No.873/25-06-2014, incorporando al Marco Contable basado en las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) combinado con Normas Prudenciales, la Sección VI – Modelos de Estados

Financieros y Notas a los Estados Financieros, la cual forma parte integral de la presente Resolución.

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

- El Fondo Monetario Internacional (FMI) concluyó su misión de revisión de políticas económicas en Honduras. El FMI logró determinar que se han logrado alcanzar los objetivos de la reforma estructural y avances importantes al finalizar el año en curso. Para el próximo año el equipo técnico, contemplan metas cuantitativas, incluyendo un piso para gasto social y políticas para la estabilidad macroeconómica, así como un aumento en el gasto de infraestructura que busca potenciar el crecimiento económico y el empleo.
- Moody's modificó calificación de la deuda soberana de Honduras de B3 a B2, manteniendo su perspectiva positiva. Dicha calificación se sustenta en la reducción del déficit fiscal, controles efectivos en el gasto gubernamental, mejor administración tributaria y el continuo cumplimiento con la agenda de reformas estructurales planteadas en el programa con el FMI.
- En julio, Standard & Poor's mejoró la perspectiva de calificación de riesgo país a Honduras, la cual pasó de estable a positiva, y mantuvo la calificación en B+. De acuerdo a S&P la perspectiva positiva refleja la mejoría fiscal que está teniendo el país, el control más estricto en sus gastos corrientes, la reestructuración del sector de la energía, y el crecimiento económico favorable.

## NICARAGUA

### A. Política Monetaria.

- El objetivo fundamental del Banco Central de Nicaragua (BCN) es garantizar la estabilidad de la moneda y el normal desenvolvimiento de los pagos internos y externos, para ello utiliza el tipo de cambio como ancla nominal de precios.
- 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 el mes de noviembre 2016 el BCN intervino en el mercado cambiario, vendiendo al sector privado \$14.5 millones de dólares, con el propósito de mantener el tipo de cambio según su política de deslizamiento preanunciado. Teniendo un acumulado a noviembre para el 2016 en ventas netas por US\$289 millones de dólares.

### C. Política Fiscal.

- En enero, el Ministerio de Hacienda de Nicaragua firma dos convenios con el BID que suman \$90 millones de dólares para facilitar fondos para el Programa de Banda Ancha por US\$50.0 millones y US\$40.0 millones, para el proyecto de Ampliación y Refuerzos en el Sistema de Transmisión de Electricidad de Nicaragua. Los cuales buscan mejorar infraestructura de transmisión, y cobertura integral además de ampliar la capacidad del sistema regional (SIEPAC).

### D. Política Financiera.

- En enero 2016, el Consejo Directivo de la Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras (SIBOIF) mediante resolución N° CD-SIBOIF-926-1-ENE26-2016 aprobó la “Norma Sobre Constitución de Reserva de Conservación de Capital” la cual tiene por objeto establecer la constitución de una reserva de conservación de capital de 3% de los activos ponderados por riesgo, adicional al capital mínimo requerido, con la finalidad que dicha reserva pueda ser utilizada para absorber pérdidas adicionales en su capital primario, sin que se afecte el porcentaje de adecuación de capital. Esta reserva deberá estar constituida con capital primario y con los resultados de períodos anteriores incluidos en el capital secundario.
- En enero, el Consejo Directivo de la SIBOIF mediante resolución N° CD-SIBOIF-926-2-ENE26-2016 aprobó “Norma sobre Requerimiento Mínimo de Apalancamiento”, la cual tiene por objeto establecer un coeficiente mínimo de apalancamiento, cuyo límite deberá ser al menos del 3.75%, y las instituciones financieras deben mantener con el objetivo de mitigar riesgos.

- En marzo el Consejo Directivo de la SIBOIF aprobó las siguiente Normativa:
  - Mediante resolución N° CD-SIBOIF-930-1-FEB23-2016 aprobó *La Norma sobre Actualización del Capital Social de las Entidades Bancarias*. El nuevo monto en dólares equivale aproximadamente a US\$11,7 millones, aplicable al capital social mínimo requerido para los bancos nacionales o sucursales de bancos extranjeros.
  - En resolución N° CD-SIBOIF-930-3-FEB23-2016 aprobó “*La Norma sobre Actualización del Capital Social de las Centrales de Valores*”, el capital social mínimo requerido para dichas entidades es ahora aproximadamente US\$278 miles.
  - En resolución N° CD-SIBOIF-930-2-FEB23-2016 aprobó “*La Norma sobre Actualización del Capital Social de la Bolsa de Valores*”, que fija en aproximadamente US\$555 miles, el capital social mínimo requerido para las Bolsas de valores.
  - Mediante resolución N° CD-SIBOIF-933-2-MAR15-2016 aprobó “*La Norma de reforma a los Artículos 1 y 2 de la Norma sobre Firma Pre-Impresa en Contratos Contentivos de Operaciones Financieras*”.
- En abril el Consejo Directivo de la SIBOIF aprobó las siguiente Normativa:
  - Mediante resolución N° CD-SIBOIF-933-2-MAR15-2016 aprobó “*Reforma a los Artículos 1 y 2 De La Norma Sobre Firma Pre - Impresa en Contratos Contentivos De Operaciones Financieras*”.
  - Mediante resolución N° CD-SIBOIF-933-1-MAR15-2016 aprobó *Reforma a los Artículos 24 y 29 de la Norma Sobre Gestión de Riesgo Crediticio*”, referidos al máximo valor aplicable a las garantías líquidas elegibles como mitigantes de riesgo y garantías líquidas”.
- En el mes de septiembre 2016, el Consejo Directivo de la Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras (SIBOIF) aprobó la siguiente normativa:
  - Mediante resolución CD-SIBOIF-958-2-SEP6-2016 aprobó las *Normas para la Autorización De Pólizas de Seguros*, la cual tiene por objeto establecer las pautas generales a seguir por las sociedades de seguros para la autorización, modificación y entrega de las pólizas de seguros.
  - Mediante resolución CD-SIBOIF-958-3-SEP6-2016 aprobó la *Norma de Reforma a los Artículos 1, 4 Y 5 de la norma para la Elaboración de Notas Técnicas y Estudios Actuariales*.
  - Mediante resolución CD-SIBOIF-959-2-SEPT13-2016 aprobó la *Norma de Reforma al Art.11 de la Norma General sobre Imposición de Multas Aplicables a los Almacenes Generales de Depósito*. Lo anterior está conforme a lo indicado en el artículo 150 de la Ley de Almacenes.
  - Mediante resolución CD-SIBOIF-959-1-SEPT13-2016 aprobó la *Norma de Reforma del Artículo 45 de la Norma Operativa y Financiera de los almacenes Generales de Depósito*. Referentes al cumplimiento de las condiciones del seguro.
- [En el mes de noviembre 2016, SIBOIF mediante resolución N° CD-SIBOIF-965-1-NOV-2016 reformó los Art. 7, 8, 10 y 27 de la Norma Para la Comercialización de Seguros Masivos.](#)

### E. Hechos relevantes

- El Fondo Monetario Internacional decidió cerrar la oficina de su representante residente en Managua a partir del mes de agosto del presente año, producto del buen manejo macroeconómico mostrado por el país.
- Nicaragua y Ecuador firmaron Tratado de Libre Comercio de Alcance Parcial que facilitará el intercambio con preferencias arancelarias de cerca de 30 productos que se comercializan entre ambos países. Dicho acuerdo busca fortalecer el "proceso de integración latinoamericano" ante el debilitamiento de otros mercados. Entre los productos vendidos por Nicaragua a Ecuador están: productos del mar, miel, arroz para siembra, grasas y aceites en bruto de pescado, atunes, mermeladas, productos químicos, medicamentos, vidrio y su manufactura, productos de hierro y electrodomésticos.
- En agosto, Fitch reafirmó calificación de riesgo de Nicaragua en B+ con perspectiva estable, respaldada por la tendencia positiva de crecimiento económico que muestra el país, en la prudencia en su política fiscal que mantiene una tendencia de disminución de la deuda pública, así como en la reducción de la inflación.
- En el mes de noviembre la agencia calificadora de riesgo Moody's en su análisis anual de crédito de Nicaragua, publicó que, a la fecha, mantiene calificación de deuda soberana de largo plazo en moneda nacional y extranjera de NI en B2 con perspectiva estable. La firma destaca que NI tiene una de las economías de más rápido crecimiento en la región Latinoamericana, así como, bajos déficits fiscales que atenúan los riesgos de refinanciación y de liquidez del Gobierno.
- El Banco Central de Nicaragua (BCN) pondrá a circulación nuevo billete de la denominación de 1,000 Córdobas, con el objetivo de abastecer la demanda de efectivo de la economía y facilitar al público la realización de sus transacciones.

## REPÚBLICA DOMINICANA

### A. Política Monetaria.

- 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 2016 es de 4.0% ( $\pm 1$  p.p). Se espera que la inflación converja gradualmente hacia el centro del rango de la meta en el horizonte de política, ubicándose en torno al 2.5%.
- De acuerdo al Programa Monetario del BCRD se espera para el año 2016 que el ritmo de crecimiento se ubique en torno a 5.0% anual, acercándose al nivel de producción potencial.
- 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.
- **A partir del 1 de noviembre el Banco Central de la República Dominicana incrementó su tasa de política monetaria (TPM) a 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>

- 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 Gobierno dominicano colocó hoy Bonos Soberanos por un monto total de US\$1,000 millones en el mercado global de capitales, los cuales son parte del Plan de Financiamiento del presente año consignado en la Ley número 260-15, que aprueba el

Presupuesto General del Estado para el 2016. La colocación se realizó a un plazo de 10 años y a una tasa de 6.875%.

- El Proyecto de Ley del Presupuesto General del Estado para el año 2016 fue remitido para su aprobación al Congreso Nacional, dicho proyecto asciende a RD\$ 663,558 millones de pesos dominicanos (US\$14,574 millones de dólares), y se compone de la siguiente manera: RD\$490,298 millones de ingresos (US\$ 10,768 millones de dólares), RD\$566,192 millones en gastos del gobierno (US\$ 12,435.58 millones de dólares), generando un déficit estimado de RD\$75,894 millones (US\$ 1,667 millones de dólares).
- El Gobierno dominicano emitió Decreto No. 275-16, el cual establece el reglamento para el sistema de devolución de los Impuestos Selectivos al Consumo de todos los combustibles fósiles y derivados del petróleo.
- En el mes de noviembre el Gobierno dominicano aprobó el Proyecto de Presupuesto y Ley de Gastos Públicos para el año 2017, por la suma de RD\$711 mil 399 millones (US\$16,660 millones de dólares). Dicho presupuesto prevé destinar RD\$13 mil millones para educación (4% del PIB), otros RD\$15 mil millones para la salud y una cantidad similar a esta última para el pago de intereses de la deuda pública. En el presupuesto se contempla un déficit fiscal de 2.3% con relación al Producto Interno Bruto (PIB), que será financiado con la colocación de bonos por US\$1,200 millones en el mercado internacional y por US\$1,500 millones a nivel local.

#### D. Política Financiera.

- El Consejo Nacional de Valores de República Dominicana aprobó Modificación de la Norma que Establece Tarifas por Concepto de Mantenimiento en el Registro del Mercado de Valores y Productos. La cual tiene por objeto establecer los costos que serán aplicados por los servicios de mantenimiento ofrecidos a los participantes del Mercado de Valores inscritos en el Registro del Mercado de Valores y Productos, de acuerdo al siguiente detalle:

<b>PARTICIPANTE</b>	<b>TARIFA</b>
Intermediarios de Valores	DOP 4,907,000.00
Bolsa de Valores	DOP 1,000,000.00
Sociedades Proveedoras de Precios	DOP 75,000.00
Bolsa de Productos	DOP 150,000.00
Depósito Centralizado de Valores	DOP 11,400,000.00
Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión	DOP 500,000.00
Compañías Titularizadoras	DOP 500,000.00
Sociedades Fiduciarias	DOP 500,000.00
Sociedades Calificadoras de Riesgo	DOP 100,000.00

- En el mes de febrero la Superintendencia de Valores dispuso modificar el monto máximo de inversión en una emisión de oferta pública para un pequeño inversionista, la cual será aumentada en dos punto treinta y cuatro por ciento (2.34%) equivalentes a DOP539,953.00 (US\$11,784.22) para valores denominados en pesos dominicanos,

indexado según la inflación acumulada publicada por el Banco Central de la República Dominicana, en el período comprendido entre enero-diciembre de 2015.

#### **F. Hechos Relevantes**

- El FMI concluyó la consulta del Artículo IV con República Dominicana. En su evaluación, respaldaron las conclusiones de la misión técnica, y resaltan el crecimiento económico, impulsado por la demanda interna y condiciones externas favorables, así como la baja inflación y las mejoras producto de la reciente consolidación fiscal. También resaltan la solidez del sistema financiero, a la vez que reiteran la necesidad de fortalecer la supervisión de las entidades no bancarias y la búsqueda de soluciones de largo plazo para los problemas del sector eléctrico.
- Moody's modificó la perspectiva de la calificación soberana República Dominicana de estable a positiva y confirma calificación en B1. De acuerdo a Moody's dicha calificación se debe a que la carga de la deuda del país seguirá disminuyendo durante los próximos dos años, gracias a la reducción del déficit fiscal y a las sólidas perspectivas de crecimiento de la DO, que se compara favorablemente con sus pares de calificación, y que conduce a un aumento en los niveles de ingresos del país.

## HECHOS RELEVANTES CENTROAMERICA Y REPÚBLICA DOMINICANA

- *La Secretaría de Integración Económica Centroamericana (SIECA) renovó la plataforma del Sistema de Estadísticas de Comercio de Centroamérica (SEC) con el objetivo de contar con herramientas innovadoras y nuevas funciones de consulta de información para los usuarios.* El SEC es la plataforma regional de información sobre comercio exterior de los países de Centroamérica. A través de la cual, se pueden consultar los datos sobre las exportaciones e importaciones de los países de la región, a nivel intrarregional y extrarregional, desagregando la información según los productos comercializados basados en el Sistema Arancelario Centroamericano (SAC).
- En el mes de abril la SECMCA incluyó a Panamá en el Sistema de Información Macroeconómica y Financiera de la Región (SIMAFIR). El sistema contiene una serie de estadísticas macroeconómicas y financieras para los países de la región, donde se pueden obtener variables de los sectores real, externo, fiscal, monetario y bursátil. Adicionalmente, en los casos que es viable, se ha incorporado una serie de indicadores regionales incluyendo a Panamá, lo cual se ha denominado CAPARD.
- En la sede del Sistema de Integración Centroamericana (SICA) Ministros de Economía de Guatemala y Honduras presentaron el *Protocolo Habilitante para el Proceso de Integración Profunda hacia el Libre Tránsito de Mercancías y de Personas Naturales entre las Repúblicas de Guatemala y Honduras.* Con esta presentación oficial, estipulada en los procedimientos del SICA, se dará vigencia al Protocolo Habilitante para formar la primera unión aduanera del continente americano y se consolida un paso firme para la integración centroamericana.
- En el primer trimestre de 2016 dos entidades financieras de la región fueron registradas como nuevos participantes indirectos del Sistema de Interconexión de Pagos del CMCA (SIP); siendo ellas :
  - Banco INV de Guatemala entidad orientada a ofrecer soluciones financieras a empresas medianas y personas individuales, incluyendo transferencias regionales por medio del SIP.
  - Sociedad de Ahorro y Crédito Constelación de El Salvador institución financiera que presta servicios mediante canales tradicionales y electrónicos para apoyar el desarrollo empresarial de pequeñas y medianas empresas.

Ambas entidades ya están registradas como operadores del SIP y pueden hacer pleno uso del SIP, para pagos seguros y eficientes en la región. (<http://www.secmca.org/SIP.html>)

- En el mes de mayo, la Secretaría de Integración Económica Centroamericana (SIECA) y el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) firmaron un convenio de cooperación técnica, por un monto de \$435 millones, para impulsar la implementación de las cinco medidas de corto plazo contempladas en la Estrategia Centroamericana de Facilitación del Comercio y Competitividad con Énfasis en Gestión Coordinada de Fronteras (ECFCC).
- En el mes de junio, la Secretaría de Integración Económica Centroamericana (SIECA) implementó el Sistema de Integración Regional para Registros Sanitarios (SIRRS), desarrollado por instrucción del Consejo de Ministros de Integración Económica

(COMIECO) y con el apoyo del Banco Mundial y la Agencia de los Estados Unidos para el Desarrollo Internacional (USAID). El SIRRS es un sistema regional automatizado para el reconocimiento de los registros sanitarios que será administrado por la SIECA y que busca simplificar, armonizar y automatizar procedimientos para el registro sanitario de alimentos y bebidas procesados en Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Honduras y Nicaragua.