



CONSEJO MONETARIO CENTROAMERICANO

Secretaría Ejecutiva

INFORME MENSUAL DE POLÍTICAS ECONÓMICAS No. 220

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

Noviembre 2017

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



COSTA RICA

A. Política Monetaria

- En agosto de 2017, la Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica (BCCR) aprobó la revisión del Programa Macroeconómico 2017-2018 y las proyecciones macroeconómicas para los próximos 18 meses, de acuerdo a diagnóstico interno realizado y en línea con las perspectivas económicas internacionales que contemplan, para el lapso julio 2017-diciembre 2018, signos de recuperación económica moderada, baja inflación y, en general, condiciones de liquidez aún laxas, pese al inicio del proceso de normalización de la política monetaria en los Estados Unidos. Las proyecciones macroeconómicas revisadas para 2017-2018 prevén: i) inflación para 2017 y 2018 en el rango meta de largo plazo ($3\% \pm 1$ p.p.); ii) crecimiento de 3.8% anual en 2017 y de 4.1% en 2018; y iii) un déficit financiero del Gobierno Central que alcanzaría el equivalente a 6.1% y 6.6% del PIB en el 2017 y 2018, respectivamente.
- El BCCR mantiene el nivel requerido de encaje legal en 15% de los depósitos, obligaciones y sobre las operaciones de endeudamiento externo, sea en moneda nacional o en moneda extranjera. Además, durante todos y cada uno de los días del período de control del encaje, el saldo al final del día de los depósitos en el Banco Central no deberá ser inferior al 97,5% del encaje mínimo legal requerido dos quincenas naturales previas.
- La Junta Directiva del BCCR, dispuso aumentar la Tasa de Política Monetaria (TPM) en 25 puntos base (pb), para ubicarla en 4,75% a partir del 30 de noviembre de 2017. Esta decisión estuvo sustentada en: i) El compromiso del BCCR de mantener la estabilidad interna y externa del colón, ii) Aumento en el ritmo de crecimiento de la inflación general y subyacente, así como el comportamiento de las expectativas que se han ubicado por encima del valor medio del rango meta, iii) Aumentos moderados, pero sostenidos en el precio del petróleo lo que tiene una potencial transmisión en los próximos meses hacia otros precios (efectos de segunda ronda) y hacia las expectativas de inflación, iv) La necesidad de acelerar la preferencia por el ahorro financiero y el crédito en colones. La evolución de la TPM a la fecha se detalla a continuación:

Tasa de Política Monetaria 2015-2017

Período	Tasa
7 Mayo 2014 – 31 Enero 2015	5.25%
2 Febrero 2015 - 18 Marzo 2015	4.75%
19 Marzo 2015 - 22 Abril 2015	4.50%
23 Abril 2015 - 20 Mayo 2015	4.00%
21 Mayo 2015 - 19 Junio 2015	3.75%
20 Junio 2015 - 30 Junio 2015	3.50%
31 Julio 2015 - 19 Octubre 2015	3.00%
20 Octubre 2015 - 3 Enero 2016	2.25%
4 Enero 2016 - 5 Abril 2017	1.75%
6 - 26 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 - A la fecha	4.75%

Fuente: BCCR.

- La tasa de instrumentos de captación (DEP) de 2 a 19 días fue la única que se mantuvo en el mismo nivel a la observada el mes anterior; la de 60-89 días, registró un aumento de 0.45 pb; para las del resto de plazos el incremento fue de 0.15 pb. La evolución de la DEP a la fecha en análisis se detalla a continuación:

Tasa Promedio mensual de Depósitos Electrónicos a Plazo en Colones

(en porcentajes)

Mes	2-29 días	30-59 días	60-89 días	90-179 días	180-269 días	270-359 días	360-1,079 días	1,080-1,799 días	1,800 días
Feb.15	2.87	3.35	3.45	3.50	4.15	4.85	5.35	7.20	7.85
Mar.15	2.79	3.27	3.37	3.46	4.11	4.81	5.31	7.18	7.83
Abr.15	2.57	3.04	3.14	3.32	3.97	4.67	5.18	7.12	7.77
May.15	2.23	2.68	2.78	3.05	3.70	4.40	4.96	7.01	7.66
Jun.15	2.07	2.48	2.58	2.90	3.55	4.25	4.85	6.90	7.54
Jul.15	1.95	2.29	2.44	2.78	3.43	4.12	4.72	6.77	7.42
Ago. - Sep.15	1.55	1.80	2.05	2.25	2.85	3.35	3.75	5.80	6.45
Oct.15	1.34	1.60	1.85	2.05	2.65	3.15	3.58	5.68	6.43
Nov. - Dic.15	0.98	1.23	1.48	1.68	2.28	2.78	3.28	5.45	6.40
Ene.16	0.63	0.89	1.14	1.34	1.94	2.44	2.94	5.11	6.06
Feb.16 - Mar.17	0.60	0.85	1.10	1.30	1.90	2.40	2.90	5.07	6.02
Abr.17	0.94	1.19	1.44	1.64	2.34	2.84	3.34	5.41	6.36
May.17	1.49	1.76	2.01	2.2	2.91	3.49	3.99	5.9	6.85
Jun.17	3.22	4.16	4.35	4.99	5.69	6.40	6.90	7.44	7.97
Jul.17	3.68	4.80	4.90	6.00	6.70	7.40	7.90	8.45	8.75
Ago.17	3.68	4.80	4.90	6.00	6.75	7.50	8.00	8.55	8.85
Sept.17	3.68	4.80	4.90	6.00	6.95	7.90	8.40	8.95	9.25
Oct.17	3.68	4.80	5.00	6.00	6.95	7.90	8.40	8.95	9.25
Nov.17	3.68	4.95	5.45	6.15	7.10	8.05	8.55	9.10	9.40

Fuente: BCCR.

B. Política Cambiaria

- La Junta Directiva del BCCR acordó en 2015, migrar hacia un esquema cambiario de flotación administrada, dicho esquema se mantiene para el año 2017. Bajo este régimen, el BCCR admite que el tipo de cambio sea determinado por las fuerzas de oferta y demanda de divisas. Sin embargo, se reserva la posibilidad de participar en el mercado cambiario para evitar fluctuaciones violentas en el tipo de cambio.
- La Comisión de Ejecución de la Política Financiera, al amparo de las facultades asignadas por la Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica, acordó ejecutar, a partir del 25 de mayo de 2017, la modalidad de intervención entre días en el MONEX. Esta modalidad de intervención busca corregir desalineamientos en la trayectoria del tipo de cambio, que lo separan de la evolución de mediano y largo plazo que indican las variables macroeconómicas que lo determinan. Para realizar las intervenciones entre días el Banco Central dispone el uso de hasta mil millones de dólares estadounidenses (EUA\$1.000 millones).
- Durante junio la Junta Directiva del BCCR, considerando que aún persisten algunos riesgos que podrían atentar contra la estabilidad macroeconómica, y para apoyar su política cambiaria instruyó: crear un servicio de subasta de dólares entre los intermediarios autorizados; modificar la metodología de cálculo del tipo de cambio de referencia para la compra y para la venta de dólares; y autorizó a la Presidencia del BCCR para solicitar un crédito al Fondo Latinoamericano de Reservas (FLAR).
- Adicionalmente, la Junta Directiva del BCCR acordó poner en ejecución, a partir del miércoles 12 de julio del 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.
- Con el fin de otorgar mayor flexibilidad para la administración de la posición en moneda extranjera y ser consecuente con acciones que han tomado los intermediarios financieros, tendientes a reducir la dolarización de su cartera de crédito, la Junta Directiva del BCCR, introdujo cambios en el Reglamento para las Operaciones

Cambiarías de Contado, relativos a la posición en moneda extranjera (PME). En lo medular las modificaciones introducidas consideran:

1. Expresar la razón de posición en moneda extranjera en términos de capital base (PME/B) y no en términos del patrimonio.
 2. El seguimiento de la razón de PME/B, diario y mensual, será realizado sobre la base de la razón indicada como deseada por cada intermediario cambiario y que no haya sido objetada por el Banco Central.
 - El control mensual de este cociente se hará con su promedio mensual, con una tolerancia asimétrica de 3 puntos porcentuales hacia abajo y 1 punto porcentual hacia arriba (diferencia entre este promedio y la razón PME/B).
 - En cuanto a la variación diaria permitida en la PME/B, ésta se acota a $\pm 2,0\%$ (anteriormente era de $\pm 4\%$ para la razón PME/Patrimonio)
 - Debe indicarse que en esta ocasión la Junta Directiva excluyó de los controles (diario y mensual) a las operaciones cambiarias que respondan a la conversión de sus operaciones de crédito en dólares a colones.
 3. Adecuar el régimen sancionatorio al cambio de parámetros.
- Durante noviembre de 2017, el BCCR intervino en el mercado cambiario comprando divisas por US\$210.1 millones y vendiendo US\$114.3 millones.

Intervención Cambiaria

(miles US\$)

Fecha	Compras	Ventas
Total 2015	4,155.3	3,211.4
Total 2016	1,249.9	2,044.2
Acumulado 2017	<u>1,594.7</u>	<u>2,270.7</u>
Enero 2017	121.8	174.1
Febrero 2017	55.5	217.2
Marzo 2017	101.0	266.1
Abril 2017	128.0	168.6
Mayo 2017	19.9	439.1
Junio 2017	278.6	310.0
Julio 2017	196.4	86.1
Agosto 2017	132.9	153.6
Septiembre 2017	195.7	127.1
Octubre 2017	154.7	214.6
Noviembre 2017	<u>210.1</u>	<u>114.3</u>

Fuente: BCCR.

C. Política Financiera

- El Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (CONASSIF) aprobó en mayo de 2017:
 - El "Reglamento sobre los Sistemas de Gestión de Riesgos y de Control Interno Aplicables a Entidades Aseguradoras y Reaseguradoras", estableciendo los principios que las Entidades deben observar en el diseño de su sistema de gestión de riesgos y la implementación de las funciones de control.
 - El "Marco Integrado de Supervisión de Seguros", que contiene la metodología utilizada por la Superintendencia General de Seguros para evaluar a las Entidades aseguradoras y reaseguradoras, así como las medidas de actuación típicas aplicables a las entidades supervisadas ante los diferentes niveles de riesgo.
- El CONASSIF aprobó, en junio de 2017, el Reglamento sobre la Administración del Riesgo de Mercado, de Tasas de Interés y de Tipos de Cambio". El objeto de este reglamento es brindar las disposiciones mínimas para una adecuada gestión del riesgo de mercado, el riesgo de tasas de interés y el riesgo de tipos de cambio, así como, criterios para la adopción de políticas y procedimientos relacionados con el desarrollo de metodologías para la gestión de dicho riesgo, acordes con la naturaleza, tamaño, perfil de riesgo de las entidades y volumen de sus operaciones.

D. Política Fiscal

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

E. Hechos relevantes

- La agencia calificadora de riesgo Fitch Ratings rebajó la calificación de deuda soberana en moneda extranjera de largo plazo de Costa Rica de BB+ a BB, y modificó la perspectiva de negativa a estable, en enero de 2017. De acuerdo con la calificadora de riesgo, dicha rebaja refleja el deterioro en la dinámica de la deuda del país, impulsada por el déficit fiscal y el poco progreso que ha tenido las propuestas de reforma tributarias del gobierno para controlar dicho déficit.
- Moody's Investors Service rebajó la calificación de bonos del gobierno de Costa Rica de Ba1 a Ba2 y mantuvo la perspectiva negativa en la calificación, en febrero de 2017.

Según la agencia calificadora, el principal factor detrás de la rebaja es el continuo debilitamiento del perfil fiscal de Costa Rica, que se refleja en la creciente carga de la deuda pública y en el persistente déficit fiscal.

EL SALVADOR

A. Política Monetaria. No tiene.

B. Política Cambiaria. No tiene.

C. Política Financiera

- El Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero, emitió las “Normas para la Transparencia de la Información de los Servicios Financieros”, las cuales tienen por objeto promover la transparencia de información de las entidades financieras como un mecanismo para que los usuarios de servicios financieros y público en general, de manera responsable, tomen decisiones informadas con relación a las operaciones y servicios que desean contratar o utilizar con las referidas entidades.
- El Comité de Normas del Banco Central de Reserva de El Salvador emitió las siguientes normativas:
 - Normas Técnicas de Auditoría Interna para los Integrantes del Sistema Financiero, para establecer las disposiciones mínimas que deberán considerar las entidades para el ejercicio de la actividad de auditoría interna y así fomentar y fortalecer la adopción de procedimientos y técnicas de trabajo con un enfoque de auditoría con base en riesgos, acorde con el tamaño, naturaleza de sus operaciones, segmentación de negocios y la complejidad organizacional de cada entidad.
 - Normas Técnicas para la Negociación de Valores Extranjeros, con el objetivo de regular la oferta pública en el mercado salvadoreño de valores emitidos en el extranjero, su autorización o registro y negociación, conforme a la Ley del Mercado de Valores y lo establecido en las presentes Normas; así como las obligaciones de los intermediarios y demás participantes en operaciones con dichos valores.
- El Comité de Normas del Banco Central de Reserva de El Salvador informó que las Normas Técnicas de Auditoría Interna para los Integrantes del Sistema Financiero, y las Normas Técnicas para la Negociación de Valores Extranjeros, entraron en vigencia el 3 de abril de 2017.
- El Consejo Directivo del Banco Central de Reserva de El Salvador emitió los “Lineamientos Generales para la Apertura de Depósitos en Cuentas de Ahorro con Requisitos Simplificados”, de conformidad a lo dispuesto en la Ley para Facilitar la Inclusión Financiera; los cuales son de obligatoria observancia para los sujetos que ofrezcan al público este tipo de producto financiero. Entre las principales consideraciones para la apertura de Cuentas Simplificadas destaca: solo pueden ser titulares las personas naturales, es para uso exclusivo por medios electrónicos, devengará intereses y está aplica a la garantía de depósito que otorga el Instituto de Garantía de Depósitos.

- El Comité de Normas del Banco Central de Reserva de El Salvador aprobó las “Normas Técnicas para la Remisión y Divulgación de Información de Fondos de Inversión”, con el objetivo de que los Inversionistas, al comprar participaciones de un Fondo de Inversión, cuenten con información actualizada y periódica de su inversión. Estas Normas entrarán en vigencia a partir del 25 de agosto de 2017.
- En octubre, el Comité de Normas del Banco Central de Reserva de El Salvador emitió las siguientes normativas:
 - Normas Técnicas para el Registro y Comercialización de Cuotas de Participación de Fondos de Inversión Extranjeros (NDMC-14). Vigentes a partir del 15 de noviembre de 2017, tienen como objeto establecer los requisitos y procedimientos para comercializar y asentar cuotas de participación de Fondos de Inversión Extranjeros en el Registro Público Bursátil de la Superintendencia del Sistema Financiero, para su respectiva comercialización en El Salvador.
 - Normas Técnicas relativas al Manual de Contabilidad para los Fondos de Pensiones (NSP-01), con vigencia a partir del 1 de noviembre de 2017. Estas normas tienen como objeto uniformar el registro contable de las operaciones de los Fondos de Pensiones: “Conservador” y “Especial de Retiro”, realizadas por la Institución Administradora de Fondos de Pensiones.
 - Normas Técnicas para el Requerimiento de Información a las Instituciones Administradoras de Fondos de Pensiones para el Control de las Inversiones que Realizan con Recursos de los Fondos de Pensiones (NSP-02), las cuales entrarán en vigencia a partir del 1 de noviembre de 2017.
 - Normas Técnicas para el Funcionamiento del Acceso Anticipado a la Cuenta Individual de Ahorro para Pensiones (NSP-03), la cuales entrarán en vigencia a partir del 3 de noviembre de 2017. Se aplican para aquellos afiliados que decidan ejercer su derecho de acceder anticipadamente al saldo de la misma, sin que lo anterior ponga en riesgo la liquidez y la rentabilidad de los Fondos de Ahorro de Pensiones.
- El Comité de Normas del Banco Central de Reserva, en su calidad de regulador del sistema financiero, aprobó el 29 de octubre de 2017, las “Normas Técnicas para el Funcionamiento del Acceso Anticipado a la Cuenta Individual de Ahorro para Pensiones” (NSP-03) y puestas en vigencia a partir del 3 de noviembre de 2017, con el fin de definir el procedimiento a seguir para el otorgamiento del anticipo de saldo de la Cuenta Individual de Ahorro de Pensiones, sin que lo anterior ponga en riesgo la liquidez y la rentabilidad de los Fondos de Ahorro de Pensiones.

- El Banco Central de Reserva, en su calidad de regulador del sistema financiero y como parte de la normativa requerida por las reformas a la Ley del Sistema de Ahorro para Pensiones, aprobó el 24 de noviembre de 2017, las “Normas Técnicas para la Licitación, Adjudicación y Contratación del Seguro de Invalidez y Supervivencia para las Instituciones Administradoras de Fondos de Pensiones” (NSP-04) y su entrada en vigor es el 1 de diciembre de 2017.

D. Política Fiscal

- La Asamblea Legislativa de El Salvador aprobó el Presupuesto General del Estado el cual asciende US\$4,957.8 millones. Los ingresos corrientes proyectados para 2017 suman US\$4,418.7 millones. El presupuesto aprobado prevé un déficit fiscal del 3.3% del PIB, de los cuales 1.3% corresponde al déficit del Sector Público No Financiero, que responde directamente al gasto público. El 2.0% restante corresponde a pagos relacionados con los compromisos del Gobierno hacia el Sistema Pensiones.
- El Gobierno de la República de El Salvador, a través del Ministerio de Hacienda y el Banco Central de Reserva, realizó una colocación de Bonos Soberanos (Eurobonos) en el mercado internacional por una suma de 600 millones de dólares. La emisión fue colocada a un plazo de 12 años, con vencimiento al 2029 y un interés del 8.625%, en febrero de 2017.

E. Hechos relevantes

- Fitch Ratings rebajó la calificación crediticia a largo plazo de El Salvador de B+ a B y cambió la perspectiva de la misma pasando de Estable a Negativa, en febrero de 2017. Según la agencia calificadora, este cambio manifiesta el continuo nivel de polarización política de El Salvador que ha limitado severamente las opciones de financiamiento del gobierno y ha impedido medidas fiscales significativas para detener el deterioro de las finanzas públicas. Por su parte, la perspectiva negativa refleja los riesgos persistentes para satisfacer las necesidades de financiamiento para 2017 en ausencia de un acuerdo político que desbloquee el endeudamiento externo adicional.
- Las agencias calificadoras de riesgo rebajaron la calificación de bonos de largo plazo en moneda extranjera del gobierno de El Salvador, durante la semana del 10 al 14 de abril, de la siguiente manera:
 - Fitch Ratings redujo la calificación de B a CCC.
 - Standard and Poors cambió la calificación de B- a CCC-.
 - Moody's Investors Service modificó la calificación de B3 a Caa1.

Entre los principales factores citados por las agencias para explicar estas acciones están:

- Los recientes pagos perdidos sobre los bonos relacionados con las pensiones, indican un mayor riesgo que pueda conducir a la falta de pago de las obligaciones de deuda pública.
- La falta de acuerdo para emitir deuda a largo plazo aumenta los riesgos de liquidez del gobierno.
- S&P global ratings redujo, por segunda ocasión el 20 de abril de 2017, la calificación crediticia de deuda soberana de largo plazo de la república de El Salvador de CCC- a SD (Selective Default). El principal factor citado por la agencia para explicar esta acción es la falta de aprobación del congreso de el salvador de una asignación presupuestaria necesaria para cubrir el pago de compromisos financieros de deuda relacionada con las pensiones.
- S&P global ratings disminuyó la calificación crediticia de deuda soberana de largo plazo de la república de El Salvador, de CC a SD (Selective Default) el 2 de octubre, y luego la incrementó de SD a CCC+ con perspectiva de estable el 3 de octubre. Los principales factores citados por la agencia para explicar esta última acción fueron que el Gobierno completó la reestructuración de sus Certificados de Inversiones de Pensiones (CIP), y aprobó la reforma de pensiones, lo cual aliviará el déficit estructural y reducirá las necesidades de financiamiento a corto plazo. Por su parte, la perspectiva estable equilibra la mejora a corto plazo en el acceso a liquidez con la carga de la deuda todavía alta del país, la vulnerabilidad a choques externos, inflexibilidad monetaria, y crecimiento económico limitado.
- Fitch mejoró la calificación de largo plazo en moneda extranjera de El Salvador de CCC a B⁻ con perspectiva estable, lo cual, de acuerdo a la agencia, es el reflejo de que el Gobierno de El Salvador logró reestructurar los términos de su deuda de los fondos de pensiones privados locales emitidos bajo la ley nacional (Certificados de Inversión Previsional), aunado a la reciente aprobación de la reforma de las pensiones, reduciendo las necesidades de financiamiento del gobierno en los próximos tres años. Además, la reciente autorización del Congreso para la emisión de deuda externa por US\$170 millones, ayudaría al gobierno a cerrar la brecha financiera restante para 2017.

GUATEMALA

A. Política Monetaria

- El Banco de Guatemala tiene como objetivo fundamental, contribuir a la creación y mantenimiento de las condiciones más favorables al desarrollo ordenado de la economía nacional, para lo cual, propiciará las condiciones monetarias, cambiarias y crediticias que promuevan la estabilidad en el nivel general de precios.
- La Junta Monetaria del Banco de Guatemala mantiene como meta de inflación de mediano plazo en 4.0% \pm 1.0 p.p.
- La Tasa de Interés Líder de Política Monetaria es una tasa de interés de referencia para la constitución de depósitos a 1 día plazo (overnight) por entidades financieras en el Banco de Guatemala.
- La Junta Monetaria del Banco de Guatemala, con base en el análisis integral de la coyuntura económica externa e interna y luego de haber conocido el Balance de Riesgos de Inflación, decidió reducir en 25 puntos básicos la tasa de interés líder de política monetaria, ubicándola en 2.75%. La trayectoria de la tasa de interés líder se puede observar en el siguiente cuadro:

Tasa de Interés Líder de Política Monetaria

Período	Tasa
Julio 2011 - Agosto 2011	5.00%
Septiembre 2011 - Mayo 2012	5.50%
Junio 2012 - 24 Abril 2013	5.00%
25 Abril 2013 - 30 Octubre 2013	5.25%
1 Noviembre 2013 - 26 Marzo 2014	5.00%
27 Marzo 2014 - 25 Junio 2014	4.75%
26 Junio 2014 - 25 Noviembre 2014	4.50%
26 Noviembre 2014 - 24 Febrero 2015	4.00%
25 Febrero 2015 - 23 Junio 2015	3.50%
24 Junio 2015 - 29 Septiembre 2015	3.25%
30 Septiembre 2015 - 29 Noviembre 2017	3.00%
30 Noviembre 2017 - A la fecha	2.75%

Fuente: Banguat.

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

B. Política Cambiaria

- Se mantiene un sistema cambiario flexible, aunque el Banguat interviene en el mercado de divisas para moderar la volatilidad del tipo de cambio nominal. Para ello sigue la siguiente "Regla de participación del Banco de Guatemala en el mercado institucional de divisas":
 - La regla para la compra o venta estará activa permanentemente.
 - Cuando alguno de los tipos de cambio promedio ponderado de las operaciones de compra liquidadas con el público, o de las operaciones interbancarias liquidadas, en ambos casos en el horario establecido por el Comité de Ejecución, sea igual o menor al promedio móvil de los últimos cinco días hábiles del tipo de cambio de referencia, menos un margen de fluctuación de 0.75%, el Banco de Guatemala convocará a las entidades que constituyen el Mercado Institucional de Divisas a una subasta de compra de dólares de los Estados Unidos de América, por un monto máximo de US\$8.0 millones.
 - Cuando alguno de los tipos de cambio promedio ponderado de las operaciones de venta liquidadas con el público o de las operaciones interbancarias liquidadas, en ambos casos en el horario establecido por el Comité de Ejecución, sea igual o mayor al promedio móvil de los últimos cinco días hábiles del tipo de cambio de referencia, más un margen de fluctuación de 0.75%, el Banco de Guatemala convocará a las entidades que constituyen el Mercado Institucional de Divisas a una subasta de venta de dólares de los Estados Unidos de América, por un monto máximo de US\$8.0 millones.
 - El Banguat podrá convocar a subastas adicionales, en montos iguales a los de la primera subasta, pero sin exceder de un máximo de cinco subastas de compra o venta de divisas por día.
 - La liquidación de las operaciones de compra y de venta de divisas realizadas se efectuará inmediatamente después de la adjudicación de cada uno de los eventos de subasta por medio del sistema de Liquidación Bruta en Tiempo Real.

- En noviembre de 2017 el Banco de Guatemala intervino en el mercado cambiario comprando divisas por US\$148.8 millones y vendiendo US\$3 millones. Continuando con el proceso de acumulación de reservas.

Intervención Cambiaria
(millones US\$)

Fecha	Compras	Ventas
Total 2015	409.9	34.5
Total 2016	1,188.5	79.4
Acumulado 2017	<u>2,359.4</u>	<u>32.0</u>
Enero 2017	46.0	0.0
Febrero 2017	66.0	0.0
Marzo 2017	256.3	0.0
Abril 2017	307.2	0.0
Mayo 2017	266.4	14.0
Junio 2017	316.2	0.0
Julio 2017	328.0	0.0
Agosto 2017	260.8	6.0
Septiembre 2017	97.5	9.0
Octubre 2017	266.2	0.0
Noviembre 2017	<u>148.8</u>	<u>3.0</u>

Fuente: Banguat.

C. Política Financiera

D. Política Fiscal

- El Presupuesto de la República de Guatemala aprobado para el ejercicio fiscal 2017 se compone de la siguiente manera: La Administración Central presenta un presupuesto de recursos totales por US\$10,235.1 millones, conformado principalmente por US\$8,292.2 millones de fuentes de ingresos corrientes, que incluye US\$7,709.9 millones de ingresos tributarios que representan el 10.7% del PIB, así como US\$1,744.7 millones mediante obtención de financiamiento público. La erogación planificada para el año 2017 incluye US\$7,813.9 millones de gasto corriente y US\$1,815.5 millones de gasto de capital. El presupuesto aprobado establece pago de intereses y comisiones sobre la deuda pública por US\$1,002.4 millones, como una amortización de capital de US\$605.7 millones.
- Los Ministerios de Finanzas Públicas y Economía anunciaron un programa piloto de "Mipyme proveedoras del Estado", para fomentar la participación de empresas Mipyme en esa función y promover el crecimiento económico a través del mercado de compras públicas, logrando acceso a nuevos mercados, profesionalización y capacitación a Mipyme e integración y acceso a la banca. Inicialmente este programa está dirigido inicialmente a talleres de enderezado y pintura, alimentos servidos para personas y productos de limpieza.

- El Ministerio de Finanzas Públicas concretó una colocación de eurobonos por US\$500 millones, el 31 de mayo de 2017, a una tasa de interés de 4.5%, la tasa más baja en todas las emisiones realizadas, y a 10 años plazo. Esta acción es consistente con la estrategia de diversificación del financiamiento del gasto público, obteniendo fondos del mercado de bonos local, la banca multilateral y los mercados globales. La colocación de bonos del tesoro en el mercado internacional destaca el consistente y robusto perfil económico del país y la buena valoración internacional del mismo, resultado de la buena estabilidad macroeconómica que le caracteriza, así como también, por los avances en materia de lucha contra la corrupción, la recuperación en la recaudación tributaria y el fortalecimiento institucional.

E. Hechos relevantes

- La agencia calificadora de riesgo Fitch Ratings confirmó, el 19 de abril de 2017, la calificación de riesgo crediticio de Guatemala en BB con perspectiva estable. Fitch Ratings destacó el largo historial de estabilidad macroeconómica y la disciplina de las políticas monetaria y fiscal, valoró significativamente el compromiso de las autoridades con el cumplimiento de las obligaciones de deuda pública, y resaltó los razonables niveles de endeudamiento y los bajos niveles de déficits fiscal y en cuenta corriente.
- La agencia calificadora de riesgo Moody's Investor Services publicó su informe anual sobre Guatemala, en el que mantiene la calificación de riesgo crediticio del país en Ba1, con perspectiva Estable. Moody's indica que la calificación de Guatemala es resultado de un crecimiento económico estable, de bajos déficits fiscales y de la robustez de la economía ante la crisis política de 2015.
- En octubre, la agencia internacional de calificación de riesgo S&P Global Ratings bajó las calificaciones de deuda soberana de largo plazo en moneda extranjera de Guatemala de BB a BB-, y modificó su perspectiva de negativa a estable. Según la agencia calificadora, la decisión fue resultado de: i) las perspectivas de crecimiento económico de Guatemala están siendo afectadas por la inestabilidad política recurrente e instituciones gubernamentales débiles; y ii) la capacidad y disposición del gobierno y del sector privado para invertir, se ve restringida por los bajos ingresos del gobierno general y los casos expuestos de corrupción. Por su parte, la perspectiva es estable, equilibrando los desafíos económicos y políticos, con pronósticos de bajos déficits fiscales y externos y una sólida política monetaria.

HONDURAS

A. Política Monetaria

- El Banco Central de Honduras tiene como objetivo velar por el mantenimiento del valor interno y externo de la moneda nacional y propiciar el normal funcionamiento del sistema de pagos. Con tal fin formulará, desarrollará y ejecutará la política monetaria, crediticia y cambiaria del país.
- El Programa Monetario para el bienio 2016- 2017, establece un rango meta de inflación de 4.50% \pm 1.0 p.p. y una proyección de crecimiento económico entre 3.3% a 3.7% para ambos años.
- El Programa Monetario para el bienio 2017- 2018, publicado en febrero de 2017, establece un rango meta de inflación de 4.50% \pm 1.0 p.p. y una proyección de crecimiento económico entre 3.4% a 3.7% para ambos años.
- El Directorio del Banco Central de Honduras (BCH), aprobó la Revisión del Programa Monetario (PM) 2017-2018, conforme a la evolución actual de la economía internacional y doméstica, así como, a las perspectivas más recientes de la economía mundial. De esta manera, el BCH redujo en 0.5 puntos porcentuales (pp) el valor central del rango de inflación, situándolo en 4.0% \pm 1.0 p.p. y aumentó su proyección de crecimiento económico entre 3.7% a 4.1%, para ambos años.
- Considerando el actual contexto económico internacional y nacional, así como sus perspectivas, el Directorio del BCH decidió mantener la TPM en 5.50%, nivel invariable desde junio de 2016. La trayectoria de la TPM se puede observar en el siguiente cuadro:

Tasa de Política Monetaria

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

Fuente: BCH.

- El Banco Central de Honduras aprobó el Programa Monetario (PM) 2017-2018 el que incluye: i) un objetivo de inflación de 4.50% con una banda de tolerancia de \pm 1.0 pp; ii) un crecimiento económico entre 3.4% a 3.7% para ambos años; iii) una acumulación de reservas internacionales que permita alcanzar una cobertura de meses de importación

mayor a 4.5 meses, ayudando a preservar la posición externa del país; y iv) un déficit de la administración central de 3.5% y 3.4% del PIB en el 2017 y 2018, respectivamente.

- 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 octubre de 2017, así:

Institución	Moneda Nacional	Moneda Extranjera
Bancos Comerciales	64.13%	36.07%
Bancos de Desarrollo	40.00%	36.07%
Sociedades Financieras	46.20%	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 2 de noviembre de 2017, sea la siguiente:

+ Tasa de interés promedio ponderado activa sobre préstamos en MN	20.61%
+ Diferencial (equivalente a 50% de la TPM)	2.75%
= Tasa de interés anual para créditos por insuficiencias temporales de liquidez	23.36%

B. Política Cambiaria

- El BCH mantiene un sistema de bandas cambiarias y continúa asignando las divisas a los agentes económicos mediante subastas diarias, en las cuales debe cumplirse que la propuesta para la compra de divisas no deberá ser mayor del uno por ciento (1.0%) del promedio del precio base vigente en las últimas siete subastas. El precio base de las subastas se modifica cada cinco eventos con una regla que incluye diferencial de inflación interna y externa, una canasta de monedas y el nivel de RIN del BCH.
- Con el objetivo de contar con un marco actualizado de la política cambiaria se aprobó en diciembre de 2016 un nuevo Reglamento y Normativa Complementaria para la Negociación en el Mercado Organizado de Divisas, efectivo a partir del 13 de febrero de 2017; mismo que contempla el desarrollo de un mercado interbancario de divisas, permitiendo que los agentes cambiarios transfieran el 90% de las divisas adquiridas de sus clientes al BCH a más tardar el siguiente día hábil de su compra y utilizar el 10% restante para cubrir erogaciones propias y negociarlas en el mercado interbancario.

C. Política Fiscal

- El presupuesto General de Ingresos y Egresos de la República para el año 2017 fue aprobado por un monto de US\$9,730.2 millones para el Sector Público Consolidado, correspondiendo US\$5,552.5 millones para la Administración Central y US\$4,177.7 millones para la administración descentralizada, que incluye, entes descentralizados, empresas públicas, institutos de pensiones e instituciones financieras. Por el lado de los ingresos, se obtendrán US\$3,834.0 millones a través de tributos, que representarán el 91% de los ingresos totales de la Administración Central (17.9% del PIB). Asimismo, se prevé obtener financiamiento por US\$1,419.8 millones de los cuales el 58% serán interno y el 42% restante externo. Respecto al servicio de la deuda, tanto el pago de intereses como la amortización de capital, suman un monto de US\$1,222.3 millones.
- El Gobierno de la República de Honduras realizó, en enero de 2017, una colocación de Bonos Soberanos en el mercado internacional por el orden de 700 millones de dólares. La emisión fue colocada a un plazo de 10 años y un interés del 6.25%.

D. Política Financiera

- La Comisión Nacional de Bancos y Seguros aprobó:
 - Las Normas para el Registro de los Modelos de Contratos o Pólizas de Seguros y Fianzas, las cuales tienen por objeto establecer el procedimiento que deben seguir las instituciones de seguros ante la Comisión Nacional de Bancos y Seguros (CNBS), para el registro de los modelos de contratos o pólizas de seguros y fianzas, previo a su comercialización, así como las modificaciones que se realicen con posterioridad a las mismas.
 - Las Normas para la Constitución, Administración y Supervisión de Fideicomisos con el objetivo de regular estas operaciones realizadas por las entidades bancarias, asociaciones de ahorro y préstamo y el Banco Hondureño para la Producción y la Vivienda.
 - Reformas a los Requerimientos de Información para las Instituciones del Sistema Financiero y las Instituciones de Seguros, relacionados con el funcionamiento del sistema de Gobierno Corporativo.
 - Reformas a los artículos 6, 7 literal e), 9 y Anexo No.1 de las Normas para la Adecuación de Capital, Cobertura de Conservación y Coeficiente de Apalancamiento aplicables a las Instituciones del Sistema Financiero, con el fin de establecer nuevos factores de fortalecimiento del marco de capital basado en riesgos. En este sentido, las instituciones deben mantener una cobertura de conservación de capital del tres por ciento (3.0%), adicional al índice de adecuación de capital mínimo requerido o

bien al establecido por la Comisión de conformidad a sus riesgos. Para que las instituciones constituyan dicha cobertura, se estableció el cronograma siguiente:

Fecha	Porcentaje Requerido (%)	Porcentaje Acumulado (%)
30 Junio 2018	0.5	0.5
31 Diciembre 2018	0.5	1.0
30 Junio 2019	0.5	1.5
31 Diciembre 2019	0.5	2.0
30 Junio 2020	0.5	2.5
31 Diciembre 2020	0.5	3.0

- El Directorio del BCH estableció el monto de capitales mínimos de las instituciones de seguros y reaseguros sobre los grupos establecidos en los artículos 3 y 8 de la Ley de Instituciones de Seguros y Reaseguros, así:
 - Instituciones de Seguros del Primer Grupo: Ochenta millones de lempiras (L80.0 millones).
 - Instituciones de Seguros del Segundo Grupo: Ochenta millones de lempiras (L80.0 millones).
 - Instituciones de Seguros del Tercer Grupo: Ciento sesenta millones de lempiras (L160.0 millones).
 - Instituciones Reaseguradoras o Reafianzadoras: Doscientos veinte millones de lempiras (L220.0 millones).

E. Hechos relevantes

- Una misión del Fondo Monetario Internacional (FMI), visitó Tegucigalpa del 22 de mayo al 1 de junio para discutir las perspectivas económicas y la implementación durante 2016 y el primer trimestre de 2017 del programa apoyado por el FMI. La misión declaró: i) estar satisfecha con el continuo fortalecimiento de la economía hondureña, que incluye avances en condiciones de seguridad. ii) que el panorama para 2017 se presenta favorable; iii) apoyar la decisión de las autoridades de mantener en 1.5 por ciento del PIB la meta para el déficit del SPNF para el 2017 y una acumulación de reservas internacionales del Banco Central de US\$311 millones, consistentes con las metas del programa apoyado por el Fondo; y iv) que el gobierno debe continuar con sus políticas macroeconómicas, financieras y de fortalecimiento de la administración tributaria, para lograr un crecimiento más sólido e incluyente.
- La agencia internacional de calificación de riesgo S&P Global Ratings subió las calificaciones de deuda soberana de largo plazo de Honduras de B+ a BB-, la perspectiva de la misma pasó de Positiva a Estable. Según la agencia calificadora, el principal factor detrás del alza refleja la mejora en la flexibilidad fiscal de Honduras

derivadas de un historial de políticas disciplinadas y del compromiso del Gobierno de fortalecer las finanzas públicas.

- Una misión del Fondo Monetario Internacional (FMI), visitó Tegucigalpa del 11 al 14 de septiembre para realizar la quinta y sexta revisiones del programa apoyado por el Fondo. Al término de la visita, la misión emitió la siguiente declaración: "El programa económico de Honduras con el FMI continua bien encaminado, con un fuerte compromiso y ejecución por parte del gobierno. El gobierno cumplió con todos los criterios de desempeño para fines de junio de 2017.

El equipo del FMI revisó las perspectivas del crecimiento real del PIB para 2017 a 4 por ciento (3.5 por ciento proyectado originalmente). Las adecuadas políticas macroeconómicas hasta el mes de agosto mantuvieron la inflación observada y las expectativas de inflación dentro del rango meta de inflación anunciado por banco central de 4 ± 1 por ciento. Se prevé que el déficit de la cuenta corriente se amplíe levemente al 4 por ciento del PIB. Una política monetaria adecuada, los flujos sostenidos de inversión extranjera directa y la emisión del bono soberano dieron como resultado la acumulación mayor de US\$500 millones en reservas internacionales para alcanzar US\$3,200 millones a fines de junio de 2017, con una cobertura de reservas adecuada de alrededor de 5 meses de importaciones.

- Moody's Investors Service mejoró la calificación de bonos en moneda extranjera del gobierno de Honduras de B2 a B1, y modificó su perspectiva de positiva a estable. Según la agencia calificadora, los factores que sustentan este aumento reflejan los esfuerzos de Honduras por estabilizar su deuda y su métrica fiscal en niveles más bajos que sus pares, así como, las condiciones institucionales y económicas que apoyan la disciplina fiscal continua.
- El Directorio Ejecutivo del Fondo Monetario Internacional (FMI) concluyó la quinta y sexta revisión sobre el desempeño de Honduras en el marco de un programa económico respaldado por un Acuerdo Stand-by el 26 de octubre de 2016. La conclusión de las revisiones permite a las autoridades acceder a recursos por un total de alrededor de US\$109,64 millones (DEG 77,70 millones).

NICARAGUA

A. Política Monetaria

- El objetivo fundamental del Banco Central de Nicaragua (BCN) es la estabilidad de la moneda nacional y el normal desenvolvimiento de los pagos internos y externos.
- El encaje legal se mantiene con requerimientos catorcenales de 15%, tanto para moneda nacional como extranjera. Adicionalmente, se exige que los encajes diarios no sean inferiores al 12% de las obligaciones sujetas a encaje.
- El Banco Central de Nicaragua y el Banco Centroamericano de Integración Económica renovaron el 1 de septiembre de 2017, un contrato de línea de crédito por la suma de hasta US\$200 millones en apoyo a la gestión de liquidez del BCN, institución responsable de la política monetaria en el país. La línea de crédito podrá ser utilizada para solventar contingencias de liquidez y fortalecer la posición de liquidez del BCN.

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 octubre de 2017, el BCN intervino en el mercado cambiario comprando divisas por US\$23.3 millones y vendiendo US\$3.6 millones.

Intervención Cambiaria

(millones US\$)

Mes	Compras	Ventas
Total 2015	334.0	117.8
Total 2016	260.4	400.2
Acumulado 2017	153.2	74.8
Enero 2017	12.2	6.2
Febrero 2017	11.1	9.1
Marzo 2017	14.0	0.3
Abril 2017	48.8	0.3
Mayo 2017	6.0	0.6
Junio 2017	11.1	5.1
Julio 2017	9.9	7.6
Agosto 2017	7.2	21.0
Septiembre 2017	9.6	21.0
Octubre 2017	23.3	3.6

Fuente: BCN.

C. Política Fiscal

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

D. Política Financiera

- El Consejo Directivo de la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones financieras (SIBOIF) dictó la “Norma sobre Actualización del Capital Social de las Sociedades Administradoras de Fondos de Titularización”, con la cual se actualiza el capital social mínimo requerido para las sociedades administradoras de fondos de titularización en dos millones seiscientos treinta y cinco mil córdobas (C\$2,635,000.00).

E. Hechos relevantes

- Moody’s emitió opinión crediticia sobre la calificación de deuda soberana de largo plazo de Nicaragua el 25 de enero de 2017, y expresó argumentos que sustentan mantener la misma en B2 con perspectiva estable, señalando que:
 - Entre las principales fortalezas del país están: un crecimiento económico sostenido (entre 4% y 5%), niveles relativamente altos de inversión extranjera directa, bajas tasas de interés de la deuda externa del gobierno y una alianza estratégica con el sector privado.
 - Los retos más importantes del país son: el déficit de cuenta corriente, la susceptibilidad a choques externos, el alto nivel de deuda del gobierno denominada en moneda extranjera y el bajo ingreso per cápita.
- La agencia calificadora de riesgo crediticio S&P Global confirmó sus calificaciones soberanas de largo plazo en moneda local y extranjera de B+ de la República de Nicaragua. La perspectiva de las calificaciones de largo plazo se mantiene estable. Según S&P Global Ratings, las calificaciones de Nicaragua están respaldadas por un crecimiento económico estable y un nivel moderado de endeudamiento del Gobierno General.

- Moody's Investor Service emitió opinión crediticia sobre la calificación de deuda soberana de largo plazo de Nicaragua el 24 de mayo de 2017, y expresó argumentos que sustentan mantener la misma en B2 con perspectiva estable, señalando que:
 - Entre las principales fortalezas del país están: un crecimiento económico sostenido (entre 4% y 5%), niveles relativamente altos de inversión extranjera directa, baja carga de pago de intereses debido a la alta proporción de deuda externa concesional y una alianza estratégica con el sector privado.
 - Los retos más importantes del país son: el déficit de cuenta corriente, el alto nivel de deuda del gobierno denominada en moneda extranjera, el bajo ingreso per cápita, entre otros.
- El 22 de junio de 2017, el Directorio Ejecutivo del Fondo Monetario Internacional (FMI) concluyó y aprobó la Consulta del Artículo IV con Nicaragua. En términos generales indicó que el desempeño económico en 2016 fue sólido. El déficit fiscal aumentó ligeramente y la posición externa mejoró de forma moderada en relación con el año anterior. El Directorio considera que la orientación fiscal es, en general, adecuada para mantener la estabilidad macroeconómica a corto plazo, pero es necesario contar con mayor espacio fiscal para afrontar riesgos. A mediano plazo, la política fiscal, debería apuntar a reducir la vulnerabilidad ante posibles choques externos, a lo cual también contribuirían mejoras adicionales de la competitividad. El Directorio alentó a las autoridades para seguir mejorando la calidad de los datos y el alcance de las estadísticas macroeconómicas.
- Moody's Investors Service reafirmó la calificación de deuda soberana de largo plazo del Gobierno de Nicaragua en B2 y cambió la perspectiva de estable a positiva. Según esta agencia calificadora, existen dos factores claves que apuntalan la perspectiva positiva:
 - La persistencia de la estabilidad fiscal y perspectivas económicas favorables con respecto a sus pares, a pesar de una significativa disminución de los flujos financieros de Venezuela y,
 - La expectativa de que las políticas macroeconómicas de las autoridades mitigarán el impacto de posibles shocks externos futuros.
- Fitch Ratings ratificó la calificación de la deuda soberana de largo plazo en moneda nacional y extranjera de Nicaragua en "B+" con perspectiva estable, el 23 de agosto de 2017. Según la agencia calificadora de riesgo, la calificación crediticia de Nicaragua refleja su estabilidad macroeconómica, desempeño económico y gestión financiera pública prudente. Específicamente destacó que el desempeño económico del país es robusto con una reducción de la inflación y que factores externos como la demanda externa de nuestras exportaciones, los bajos precios del petróleo, los flujos de inversión extranjera directa y el acceso a financiamiento externo continúan apoyando el crecimiento.

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 explícitas de inflación. La meta de inflación para el 2017 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 noviembre de 2017, el BCRD luego de considerar el balance de riesgos en torno a las proyecciones de inflación, las expectativas del mercado y el contexto macroeconómico interno; así como, el entorno internacional relevante para la economía, decidió mantener su TPM en 5.25% anual por cuarto mes consecutivo. La trayectoria de la TPM se puede observar en el siguiente cuadro:

Tasa de Política Monetaria	
Período	Tasa
Junio 2012 - Julio 2012	6.00%
Agosto 2012	5.50%
Septiembre 2012 - Abril 2013	5.00%
Mayo 2013 - Julio 2013	4.25%
Agosto 2013 - Marzo 2015	6.25%
Marzo 2015 - Abril 2015	5.75%
Abril 2015 - Mayo 2015	5.25%
1 Junio 2015 - 31 Octubre 2016	5.00%
1 Noviembre 2016 - 2 Abril 2017	5.50%
3 Abril 2017 - 31 Julio 2017	5.75%
<u>1 Agosto 2017 - A la fecha</u>	<u>5.25%</u>

Fuente: BCRD.

- Las operaciones de contracción y expansión monetaria se realizan por medio de dos mecanismos:
 - Contracción monetaria: Facilidad Permanente de Depósitos Remunerados de Corto Plazo a 1 hábil a una tasa de interés equivalente a la TPM - 1.5pp.
 - Expansión monetaria: Facilidad Permanente de expansión a 1 día hábil a una tasa de interés equivalente a la TPM + 1.5pp.
- El encaje legal en moneda nacional es diferenciado: Bancos múltiples 14.3%; asociaciones de ahorros y préstamos, bancos de ahorro y crédito y corporaciones de

crédito 10.1%. La tasa de encaje en moneda extranjera es de 20% para la banca múltiple. El cómputo es semanal y de aplicación contemporánea.

- La Junta Monetaria del Banco Central de la República Dominicana adoptó nuevas medidas de flexibilización monetaria, a través de la liberación de recursos del encaje legal para que sean canalizados a los sectores productivos, de exportación, agropecuario, comercio, adquisición de viviendas, las MYPIMES, así como, para el consumo, entre otros. Mediante la citada medida, la Junta Monetaria redujo en 2.2 puntos porcentuales el coeficiente requerido de encaje legal a las entidades de intermediación financiera, con efectividad a partir del 1 de agosto de 2017.
- El Banco Central de la República Dominicana (BCRD) durante el mes agosto de 2017, realizó la recompra exitosa de US\$324.1 millones de la deuda conocida como Bonos Brady, equivalentes al 98.6% del total de la emisión de Bonos de Descuento, la que ascendía a US\$328.6 millones. Esta transacción resulta de gran beneficio para el país en vista de que se logró la reducción de la deuda en moneda extranjera del BCRD sin comprometer las reservas internacionales de la institución, lo cual repercute en una disminución de aproximadamente 0.5% del PIB de la deuda externa del Sector Público Consolidado.

En particular, esta negociación generó ingresos extraordinarios para el BCRD por recompra a descuento, revalorización de activos y reducción en el pago de los intereses, por un monto neto de US\$79.7 millones durante 2017. Asimismo, significará ahorros en el pago de los intereses por US\$65.4 millones a valor presente hacia el año 2024, fecha en que estaba previsto el vencimiento de los bonos. El efecto total derivado de esta operación contribuirá a reducir el déficit cuasi fiscal del Banco Central de la República Dominicana al cierre del presente año.

- La Junta Monetaria, en interés de potenciar los efectos positivos en la dinamización del crédito al sector privado, aprobó en su sesión del 26 de octubre del 2017, que de los RD\$23,536.9 millones liberados del encaje legal para ser colocados a los sectores productivos, el monto de RD\$11,514.9 millones que aún se encuentra disponible, pueda ser destinado por las diferentes entidades de intermediación financiera, a cualquiera de los sectores de la economía que así lo demanden, bajo las mismas condiciones de hasta un 8% para los sectores productivos en general, consumo y personales, y hasta un 9% para préstamos hipotecarios de vivienda, todos a un plazo mínimo de 5 años.

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 2017 fue de US\$11,577.59 millones, de los cuales US\$10,764.2 millones proviene de ingresos tributarios (14.3% del PIB). Complementario a los ingresos totales, se prevé el uso de financiamiento por US\$3,688.6 millones. En relación con la planificación de erogaciones del Gobierno Central, se destinarán US\$11,295.7 millones a gasto corriente y US\$2,103.7 gasto de capital. Para el Sector Público no Financiero, que incluye a entidades descentralizadas y autónomas no financieras, así como las instituciones públicas de seguridad social, se aprobó un presupuesto de ingresos totales de US\$14,153.72 millones mientras que los gastos totales están distribuidos en US\$13,519.2 millones corrientes y US\$2,418.46 millones de capital.
- El Ministerio de Hacienda, a través de la Dirección de Casinos y Juegos de Azar, destruyó más de ocho mil equipos informáticos, entre ellos: máquinas tragamonedas, routers, televisores, verifones, monitores e impresoras, que operaban de manera ilegal en lugares no autorizados.

D. Política Financiera

- La Junta Monetaria del Banco Central de República Dominicana aprobó la versión definitiva del Proyecto de Reglamento de Liquidación Voluntaria de Entidades de Intermediación Financiera. Este Reglamento tiene por objeto establecer el procedimiento a seguir cuando una entidad de intermediación financiera notifique a la Superintendencia de Bancos, su decisión de salir del sistema financiero, mediante el mecanismo subsidiario de liquidación voluntaria, conforme al literal b) del Artículo 65 de la Ley No.183-02 Monetaria y Financiera, de fecha 21 de noviembre del 2002.
- La Junta Monetaria aprobó que, a partir del 27 de octubre de 2017, entre en vigencia la nueva versión del Reglamento de Evaluación de Activos (REA), en lo referente a los Medianos Deudores Comerciales, los refinanciamientos y los aspectos relacionados con la tasación y las garantías. Cabe recordar, que el 2 de enero del 2018 entra en vigencia de manera integral este Reglamento, por lo que esta medida beneficiará a las Pequeñas y Medianas Empresas (Pymes), en condiciones crediticias más favorables, mediante la figura de los Medianos Deudores Comerciales incorporada en la nueva versión del REA, en el cual se autorizó incrementar el monto al que éstas tenían anteriormente acceso, de RD\$25.0 millones, hasta RD\$40.0 millones, lo que representa una mayor oportunidad de tener acceso a más financiamientos en el sistema financiero, estableciéndose que su evaluación, por parte de las entidades de intermediación financiera, se realizará de manera simplificada.

E. Hechos Relevantes

- Moody's Investors Service mejoró la calificación de deuda soberana de largo plazo de la República Dominicana de B1 a Ba3 y cambió la perspectiva de Positiva a Estable, con base en los siguientes factores claves:
 - La persistencia de las perspectivas de crecimiento sólido de la República Dominicana, junto con una reducción de los riesgos externos asociados a la reducción del déficit en cuenta corriente y al incremento de las reservas internacionales y,
 - La reducción de los déficits fiscales en los últimos cuatro años y la expectativa de que los mismos se mantendrán en torno al 3% del PIB, apoyados por restricciones fiscales y menores transferencias al sector eléctrico.

HECHOS RELEVANTES CENTROAMERICA Y REPÚBLICA DOMINICANA

- El viernes 17 de febrero el Consejo Monetario Centroamericano (CMCA) aprobó la modificación a las Normas Generales del Sistema de Interconexión de Pagos (SIP), como parte del proceso de reforzamiento del SIP como instrumento de la integración financiera regional. El SIP es un sistema respaldado por los bancos centrales de Centroamérica y República Dominicana, el cual permite realizar transferencias internacionales con rapidez, seguridad y bajo costo entre personas y empresas de los países de la región.
- La nueva normativa se adecúa a las condiciones de cambio y competitividad continua en los mercados financieros, permitiendo que el SIP incremente su importancia como instrumento de la integración económica y financiera de la región. Entre los cambios más relevantes están:
 - Mayor precisión en las responsabilidades de los bancos centrales y comerciales participantes dentro del ciclo de pagos dentro del SIP;
 - Se define el procedimiento para la incorporación de nuevos participantes directos dentro del sistema, posibilitando así la ampliación del servicio a otros países interesados en ser parte del SIP;
 - Se fortalece las capacidades de los bancos centrales que respaldan el SIP para avanzar en el proceso de automatización plena del servicio, como un elemento fundamental para la seguridad, rapidez y eficiencia;
 - Se robustecen las facultades y responsabilidades de vigilancia del SIP por parte de la SECMCA y el Gestor Institucional del mismo; y,
 - Se refuerzan la atribuciones y responsabilidades del administrador del sistema, quien deberá observar los Principios para las Infraestructuras del Mercado Financiero, adoptadas por el BIS y por IOSCO.
- El Consejo de Ministros de Hacienda o Finanzas de Centroamérica, Panamá y República Dominicana (COSEFIN) se reunió para dar seguimiento a la agenda de acciones conjuntas en materia de armonización, desarrollo, información y convergencia de políticas fiscales. Los principales acuerdos de esta reunión fueron:
 - Conformar un equipo para definir un formato estándar de factura electrónica a nivel centroamericano, de tal manera que su implementación permita procesar y generar la mensajería necesaria para enviar o recibir las facturas producto del comercio a nivel centroamericano.
 - Solicitar apoyo del Consejo Monetario Centroamericano (CMCA) para conocer los avances en el proceso de construcción del mercado regional de deuda pública.

- Solicitar al Banco Interamericano de Desarrollo (BID) cooperación técnica en materia de inversión pública en infraestructura, para generar una estrategia regional de financiamiento en el marco de la Política Marco Regional de Movilidad y Logística, de acuerdo al mandato de XLVIII de Jefes de Estado y de Gobierno de los países miembros del SICA.
- El Consejo Centroamericano de Turismo (CCT), informó sobre los avances en las acciones que están fortaleciendo e incrementando la actividad turística entre los países de la región centroamericana destacando:
 - La implementación de la Campaña ¡“Centroamérica es Tuya...Disfrútala!”, la cual proporciona información de paquetes turísticos para realizar viajes en dos o más países de la región.
 - La implementación del Sistema Integrado Centroamericano de Calidad y Sostenibilidad Turística (SICCS); un Sello de Calidad Turística Regional que está siendo efectuado en toda la región y que permite elevar la calidad de los servicios turísticos en los rubros de hospedaje, alimentación, turoperadores, rentas de auto y otros servicios turísticos.
- La primera transacción negociada en el marco de la integración de los mercados de valores de El Salvador y Panamá se efectuó el 19 de mayo de 2017, por un monto de US\$175,000.00. Esta transacción la realizó una casa corredora de bolsa de El Salvador la cual adquirió notas del tesoro de Panamá 2019. La integración de las bolsas ofrece a ambos países un mercado de valores ampliado, transparente y equitativo, que alcanza los US\$12,000 millones en montos negociados y 240 emisores inscritos en ambas plazas.
- Guatemala y Honduras implementaron su unión aduanera; este hecho histórico marcó la primera unión aduanera en el continente americano y es el primer cimiento para la construcción de la Unión Aduanera Centroamericana, logrando de esta manera un paso fundamental hacia la integración económica regional. Uno de los cambios más significativos a implementarse, es el uso de la Factura y Declaración Única Centroamericana (FYDUCA) que facilitará la documentación, pago de los tributos, validación electrónica de MSF, pre-chequeo electrónico migratorio de conductores y el paso de mercancías por los puestos fronterizos integrados de Corinto, El Florido y Agua Caliente.
- En la XLIX Reunión Ordinaria de Presidentes del Sistema de la Integración Centroamericana (SICA), se aprobó la Estrategia Regional de Articulación Productiva MIPYME con el objetivo de fortalecer las capacidades institucionales MIPYMES y aumentar la competitividad y participación en mercados de estas empresas.
- El Banco Central de Cuba (BCC) firmó en La Habana el instrumento de adhesión de este país al convenio constitutivo del Banco Centroamericano de Integración Económica

(BCIE), el 28 de agosto de 2017. Esta acción propiciará el apoyo a proyectos de desarrollo económico-social y de integración apoyados por esa institución financiera regional.

- La Agencia Calificadora Fitch Ratings, aumentó la calificación de riesgo internacional de largo plazo del Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE), desde 'A' hasta 'A+', afirmando en 'F1' la calificación de corto plazo. Ambas calificaciones fueron asignadas una perspectiva 'estable'. El aumento en la calificación de riesgo del BCIE resulta de una mejora en el perfil de negocios del Banco como resultado de las reformas a su Convenio Constitutivo; que, en opinión de la Agencia Calificadora, potenciarán su crecimiento patrimonial y la diversificación de su cartera de préstamos, así como, por su alto nivel de solvencia y fuerte liquidez. Asimismo, Fitch Ratings resaltó la menor exposición del BCIE al sector privado, la eliminación casi total de su cartera vencida, la expectativa de una reducción gradual de la concentración de préstamos de la Institución y su excelente acceso a los mercados de capital y otras fuentes alternas de liquidez.