

NOTICIAS CAPTAC-DR



Edición 65: Noviembre 2025 - Enero 2026



CAPTAC-DR



TABLA DE contenido

- 2** Palabras del Director
- 3** Visibilidad
- 5** Destacados
- 7** Progreso del desarrollo de capacidades
- 11** La contribución del FPP a la región: fortaleciendo tomadores de decisiones preparados para la formulación de políticas
- 13** Banca Central, Política Monetaria y Tesorería: múltiples políticas, una sola liquidez
- 16** Cursos libres en español del Instituto de Desarrollo de Capacidades



Cofinanciado por
la Unión Europea



Hacienda
Secretaría de Hacienda
y Crédito Público



THE GOVERNMENT
OF THE GRAND DUCHY OF LUXEMBOURG
Ministry of Foreign and European Affairs,
Defence, Development Cooperation
and Foreign Trade



Palabras del Director

¡Bienvenidos a la 65.^a edición de nuestro Boletín Trimestral!

Estimado lector:

Este trimestre, que abarca los meses de noviembre y diciembre de 2025, y enero de 2026, marca un hito importante para el CAPTAC-DR. Durante este año, el Centro ha iniciado su cuarto ciclo financiero para la implementación de actividades de desarrollo de capacidades, consolidando una trayectoria de trabajo sostenido y resultados tangibles en la región.

Este progreso no sería posible sin el firme compromiso de nuestros países miembros, que continúan demostrando una clara dedicación al fortalecimiento de las capacidades de sus funcionarios e instituciones. Asimismo, agradecemos el valioso apoyo de nuestros socios para el desarrollo, quienes mantienen su confianza en la calidad técnica, el compromiso y los resultados alcanzados hasta la fecha. A todos ellos, nuestro sincero agradecimiento.

En esta edición del boletín encontrarán dos notas de particular relevancia. La primera está dedicada al curso de Programación y Políticas Financieras (FPP), uno de los programas emblemáticos de capacitación del FMI y un pilar fundamental para el fortalecimiento del análisis macroeconómico. Este renovado esfuerzo del Centro, con el apoyo del Instituto de Desarrollo de Capacidades (ICD) del FMI, busca reforzar los fundamentos macroeconómicos de la región.

La segunda nota aborda la coordinación entre la política monetaria y la política fiscal para apoyar la gestión de la liquidez en nuestras economías. Se trata de un ámbito en el que la coordinación institucional, una programación financiera sólida y el intercambio oportuno de información son fundamentales para resguardar la estabilidad macroeconómica y financiera.

También encontrarán las principales actualizaciones y actividades realizadas durante el trimestre.

Esperamos que esta edición sea de su interés.

Ari Aisen,
Director de **CAPTAC-DR**



Visibilidad T3

Participación en la 305.ª Reunión del Consejo Monetario Centroamericano (CMCA)

El Director de CAPTAC-DR, Ari Aisen, y el Asesor Residente en Banca Central y Modelaje, Jorge Álvarez, participaron en la 305.ª Reunión del Consejo Monetario Centroamericano (CMCA), celebrada el 21 y 22 de noviembre en Punta Cana, República Dominicana.



Participación en la 305.ª Reunión del Consejo Monetario Centroamericano (CMCA)



Participación de Ari Aisen en la Reunión 305.ª



Participación de Jorge Álvarez en la Reunión 305.ª

Jorge Álvarez realizó una presentación sobre la comunicación de los bancos centrales y su importancia para la efectividad de la política monetaria. Asimismo, el Sr. Aisen presentó los avances recientes del trabajo que examina el impacto del desarrollo de capacidades en el desempeño de la recaudación tributaria en los países de la región.

A lo largo de ambos días, CAPTAC-DR participó en discusiones técnicas sobre las perspectivas macroeconómicas regionales e internacionales, junto con expertos de organismos multilaterales y altos funcionarios de los bancos centrales miembros del CMCA, fortaleciendo la coordinación regional.

Presentación del CAPTAC-DR en evento de la Cámara de la Construcción de Guatemala

En el marco del evento “Alianzas público-privadas para modernizar puertos e infraestructura económica”, el Sr. Enio Motta Junior, Asesor Residente en Administración Aduanera del CAPTAC-DR, realizó la presentación: “Avances y desafíos en gestión de riesgo aduanero y fortalecimiento de la trazabilidad de la carga”.

La exposición abordó los progresos recientes en la modernización de los sistemas de control aduanero, el uso de perfiles de riesgo más efectivos y la necesidad de fortalecer la trazabilidad de la carga para impulsar competitividad y reducir vulnerabilidades operativas.

El evento contó con la participación de representantes del Banco Interamericano de Desarrollo (BID), la Superintendencia de Administración Tributaria (SAT) y la Asociación Guatemalteca de Exportadores (AGEXPORT), generando un importante espacio de diálogo público-privado sobre los desafíos y oportunidades para modernizar la infraestructura logística de Guatemala.



Presentación de Enio Motta en evento de la Cámara de la Construcción de Guatemala



Presentación en evento de la Cámara de la Construcción de Guatemala

Administración aduanera: Implementación de la Estrategia Regional para la Gestión Integral de Riesgos de Aduanas (ERGIRA)

CAPTAC-DR llevó a cabo un taller regional presencial del 12 al 14 de noviembre de 2025 para avanzar en la actualización de la Estrategia Regional para la Gestión Integral de Riesgos en Aduanas (ERGIRA) 2025-2030. La ERGIRA, adoptada por el Consejo de Ministros de Integración Económica (COMIECO) en 2019, constituye el principal marco regional para fortalecer la gestión de riesgos aduaneros en Centroamérica y, tras seis años de implementación, su actualización resultaba necesaria ante nuevos desafíos institucionales emergentes.

El taller reunió a representantes de los países miembro para revisar los resultados del período 2019-2024, validar la propuesta preliminar de actualización elaborada por CAPTAC-DR y aportar insumos técnicos. La actividad, realizada en coordinación con la Presidencia Pro Témpore de la Secretaría de Integración Económica Centroamericana (SIECA) y en paralelo con la 3ª Ronda del Grupo Técnico de Gestión de Riesgos Aduaneros, permitirá consolidar una versión preliminar de la nueva estrategia y fortalecer las capacidades de gestión de riesgos en la región.



Participantes del taller de Implementación de la Estrategia Regional para la Gestión Integral de Riesgos de Aduanas (ERGIRA)

10ª edición del Informe Regional de Estadísticas de Finanzas Públicas (IEFP)



Participantes del grupo de trabajo

En diciembre de 2025 se publicó la 10ª edición del Informe Regional de Estadísticas de Finanzas Públicas (IEFP), que presenta información armonizada sobre ingresos, gastos, balance fiscal, financiamiento y deuda del sector público en los países de Centroamérica, Panamá y la República Dominicana (CAPDR). El informe representa un esfuerzo por fortalecer la armonización, comparabilidad y calidad de las estadísticas fiscales y de deuda pública, contribuyendo así a un análisis regional más consistente y a una mayor transparencia fiscal.

La elaboración del IEPF es el resultado de un trabajo conjunto entre los Ministerios de Hacienda, los Bancos Centrales y el Instituto Nacional de Estadística y Censo (INEC) de Panamá, reflejando el compromiso de las instituciones nacionales con el fortalecimiento de las estadísticas fiscales. El informe fue publicado en coordinación con la Secretaría Ejecutiva del Consejo de Ministros de Hacienda o Finanzas de Centroamérica, Panamá y República Dominicana (COSEFIN), la Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano (SECMCA) y CAPTAC-DR.

Descargue el reporte aquí: [Estadísticas De Finanzas Públicas Armonizadas \(EFPA\) - Secmca](#)

Gestión de tesorería: Seminario Regional sobre Gestión de Liquidez en las Tesorerías Nacionales



Ari Aisen en el Seminario Regional sobre Gestión de Liquidez en las Tesorerías Nacionales

Durante el seminario, los participantes intercambiaron experiencias y buenas prácticas en planificación financiera y gestión de caja, incluyendo una sesión dedicada a la gestión activa de tesorería. Asimismo, el Sr. Aisen realizó una presentación sobre la necesidad de coordinación de políticas entre las tesorerías y los bancos centrales, dada la incidencia que las operaciones de tesorería tienen sobre la política monetaria y la gestión de la liquidez. La actividad reafirmó el compromiso de CAPTAC-DR de continuar apoyando a los países en el fortalecimiento de la gestión de las finanzas públicas.

Del 26 al 30 de enero de 2026, CAPTAC-DR llevó a cabo el Seminario Regional sobre Gestión de Liquidez en las Tesorerías Nacionales, orientado a fortalecer las capacidades técnicas para una gestión moderna y eficiente de la liquidez.



Luis Arango en el Seminario Regional sobre Gestión de Liquidez en las Tesorerías Nacionales



Participantes del Seminario Regional sobre Gestión de Liquidez en las Tesorerías Nacionales

Progreso del desarrollo de capacidades en T3

Un total de 25 actividades tuvieron lugar durante el tercer trimestre:

Progreso en el tercer trimestre (T3)

- 17** misiones de asistencia técnica
- 4** actividades de entrenamiento regional, entre seminarios, cursos y talleres
- 1** actividad de entrenamiento regional web
- 3** reuniones de alto nivel



Acumulado del año (T1 + T2 + T3)

- 67** misiones de asistencia técnica (112 planificadas para el AF26)
- 13** actividades de entrenamiento regional (17 planificadas para el AF26)
- 5** actividad de entrenamiento regional web (9 planificadas para el AF26)
- 3** reuniones de alto nivel



Cumplimiento de hitos en T3 (219 hitos planificados para AF26):

- 39** totalmente cumplido
 - 103** mayormente cumplidos
 - 53** parcialmente cumplidos
 - 30** no cumplidos
 - 11** inactivos
- 65% de los hitos se cumplieron total o mayoritariamente.**



La contribución del FPP a la región: fortaleciendo tomadores de decisiones preparados para la formulación de políticas

Por: Jimena López and Andrés Navas

El curso de Programación y Políticas Financieras (FPP) del FMI proporciona un marco analítico integrado que permite a los responsables de política comprender la economía como un sistema interconectado y traducir preguntas económicas complejas en diagnósticos consistentes y respuestas de política coherentes y aplicables ante choques macroeconómicos. En economías con características macroeconómicas similares (como las de Centroamérica, Panamá y la República Dominicana), este enfoque también facilita la identificación de desafíos comunes y el intercambio de experiencias sobre respuestas de política.



Participantes de Programación y Políticas Financieras (FPP)

En este contexto, el Instituto para el Desarrollo de Capacidades (ICD) del FMI, en estrecha colaboración con CAPTAC-DR, impartió un curso presencial de FPP del 3 al 14 de noviembre de 2025 en la Ciudad de Panamá. El curso reunió a 29 funcionarios de siete países de la región CAPDR, provenientes de bancos centrales, ministerios de finanzas, el Consejo Monetario Centroamericano (CMCA) y CAPTAC-DR.



Instructors of the Financial Programming and Policies (FPP)

Esta diversidad institucional enriqueció las discusiones al incorporar diferentes perspectivas de política y contribuyó a fortalecer la comunicación entre las entidades involucradas. El curso fue impartido por la Sra. Marie-Pierre Aquino Coste (economista del FMI y coordinadora del curso), el Sr. Ari Aisen (Director de CAPTAC-DR) y el Sr. Francisco Ramírez de León (experto externo del FMI), combinando el conocimiento institucional del FMI con una sólida experiencia práctica en la región.

Un pilar central del curso fue el ejercicio de consistencia intersectorial, que examinó de manera sistemática las interacciones entre los sectores real, externo, fiscal y monetario. A través de este ejercicio, los participantes profundizaron su comprensión de los vínculos macroeconómicos y de los trade-offs inherentes a las decisiones de política económica. En particular, el ejercicio resaltó la importancia de la consistencia interna, la credibilidad de los supuestos y la adecuada secuenciación de las políticas, principios fundamentales para una gestión macroeconómica efectiva.



Participantes de Programación y Políticas Financieras (FPP)

No obstante, esta edición del curso FPP se distinguió por lograr un equilibrio efectivo entre fundamentos conceptuales y aprendizaje aplicado. El programa combinó sesiones teóricas estructuradas con talleres prácticos intensivos, lo que permitió a los participantes operacionalizar rápidamente las herramientas analíticas discutidas en clase. Una innovación clave fue la simulación de negociación de políticas, basada en un estudio de caso sobre República Dominicana, en la cual los participantes asumieron roles de toma de decisiones y negociaron opciones de política bajo restricciones realistas. Este ejercicio reforzó la relevancia práctica del marco FPP para abordar los trade-offs habituales de la política macroeconómica que enfrentan los responsables de política.



Más allá de su contenido técnico, esta edición del curso representó también un hito institucional importante, ya que constituyó la primera impartición del programa FPP en español en varios años. Esto amplió significativamente el acceso a la metodología y fortaleció su impacto en la región CAPDR. Al reducir las barreras idiomáticas, el curso favoreció una mayor participación, involucramiento y apropiación del marco analítico por parte de los funcionarios, aumentando la probabilidad de que las herramientas del FPP se apliquen de manera efectiva en el trabajo cotidiano de formulación de políticas.

El curso FPP también funciona como punto de entrada a una estrategia más amplia de desarrollo de capacidades macroeconómicas de mediano plazo, liderada por el ICD y CAPTAC-DR, de gran relevancia para los países de la región. Esta estrategia se extenderá durante 2026 y 2027 e incluye cursos avanzados de seguimiento, como Macroeconomic Diagnostics and Sustainability (MDS), así como misiones de asistencia técnica focalizadas en marcos macroeconómicos y modelación. Estas actividades ya están previstas para los Ministerios de Finanzas de Costa Rica, Guatemala y la República Dominicana, asegurando continuidad entre la capacitación y el apoyo técnico aplicado.



Participantes de Programación y Políticas Financieras (FPP)

Banca Central, Política Monetaria y Tesorerías: múltiples políticas, una sola liquidez

Por: Ari Aisen, Andrés Navas, Luis Arango[1]

En el análisis tradicional de la política económica, la política monetaria, la política financiera y la gestión fiscal a veces se tratan como ámbitos distintos. Sin embargo, como se destacó durante el seminario Optimización de la Gestión de la Liquidez en las Tesorerías Nacionales, estas funciones convergen en un mismo plano operativo: la liquidez de la economía.

La política monetaria, la gestión del sistema de pagos y la programación financiera de la Tesorería operan en un mercado común y afectan directamente la liquidez del sistema financiero y las condiciones del mercado interbancario. En este marco, los flujos fiscales – pagos, recaudación de ingresos y servicio de la deuda– tienen un impacto inmediato en la implementación operativa de la política monetaria. Por ello, la coordinación y el intercambio oportuno de información entre las Tesorerías y los Bancos Centrales son determinantes para la estabilidad macroeconómica, financiera y del sistema de pagos.

El papel del Banco Central en la economía

El Banco Central desempeña un papel crítico a través de tres funciones estrechamente interrelacionadas. En primer lugar, promueve la estabilidad macroeconómica, tradicionalmente asociada al control de la inflación y a la moderación del ciclo económico. En segundo lugar, contribuye a la estabilidad financiera al fortalecer la resiliencia del sistema frente a choques de liquidez y episodios de tensión sistémica. En tercer lugar, garantiza el funcionamiento eficiente del sistema de pagos, condición esencial para la confianza en la moneda y la continuidad de la actividad económica. Dado que la liquidez de una economía se ve afectada por la Tesorería, el sector financiero y otros agentes económicos, el Banco Central debe considerar el impacto de sus actividades para lograr una gestión eficiente de la liquidez, coherente con los objetivos de estabilidad macroeconómica.

1. Política monetaria y estabilidad macroeconómica

Desde una perspectiva operativa, la política monetaria se estructura en torno a tres instrumentos principales:

- La señal de política, generalmente expresada a través de la tasa de política monetaria (TPM), que orienta las expectativas y ancla las tasas de interés de corto plazo, en particular en el mercado interbancario.
- La gestión activa de la liquidez, llevada a cabo mediante operaciones de mercado abierto, facilidades permanentes y requerimientos de reservas. Estos mecanismos permiten absorber o inyectar liquidez para asegurar que las condiciones monetarias efectivas sean coherentes con la señal de política.
- La emisión de moneda, que responde a la demanda transaccional de la economía. Aunque a veces se percibe como un proceso pasivo, la gestión del circulante tiene efectos directos sobre las reservas bancarias y la liquidez sistémica a través de los multiplicadores monetarios.

[1] Agradecimientos especiales a Varapat Chensavasdjai, Héctor Pérez-Saiz, Shane Loew y a Ricardo Llaudes.

La transmisión de la política monetaria opera a través de varios canales, entre ellos las tasas de interés, el tipo de cambio, el crédito y las expectativas de inflación. Las experiencias de países como la República Dominicana[2] y Costa Rica[3] (Figuras 1 y 2) muestran diversas situaciones en el grado de alineación entre la TPM y la tasa interbancaria a lo largo del tiempo. Una estrecha alineación entre ambas tasas constituye un primer paso esencial, aunque no suficiente, para una transmisión efectiva de la política monetaria hacia el conjunto de la economía.

Ante lo anterior, es importante distinguir entre el canal de transmisión desde la tasa de política monetaria (TPM) hacia la tasa interbancaria y el canal desde la TPM hacia tasas de más largo plazo, incluidas las tasas de interés bancarias aplicadas a depósitos y préstamos. El primero suele ser más inmediato y efectivo, siempre que el mercado interbancario funcione adecuadamente. Esto implica que los bancos participen activamente en operaciones de préstamo y endeudamiento de corto plazo entre sí a tasas determinadas por el mercado, y que las operaciones de liquidez del banco central logren orientar dichas tasas dentro del corredor de política. En contraste, el traspaso de la TPM a las tasas bancarias minoristas suele ser más lento y menos completo, y puede verse afectado por el grado de competencia en el mercado, así como por la existencia de asimetrías de información y otras fricciones[4].

Cuando la relación entre la TPM y la tasa interbancaria se debilita, la señal monetaria puede perder fuerza y pueden surgir distorsiones en los mercados financieros.

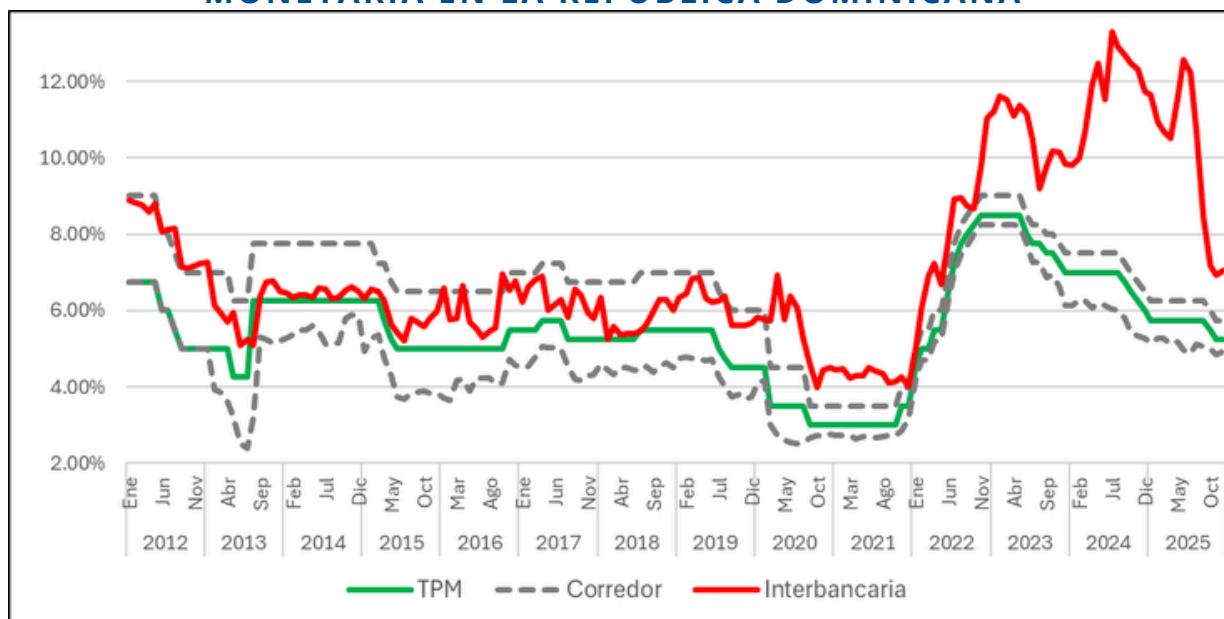
En la República Dominicana, a partir de marzo de 2020, con el inicio de la pandemia, la tasa interbancaria superó el corredor de política en varios episodios, reflejando un entorno externo incierto y la implementación, seguida de la retirada, de medidas excepcionales de apoyo monetario, lo que dio lugar a condiciones de liquidez restrictivas y volátiles. En particular, para apoyar la actividad económica interna durante la pandemia, el Banco Central de la República Dominicana (BCRD) inyectó una cantidad significativa de liquidez en 2020, seguida de una absorción del exceso de liquidez a partir del segundo semestre de 2021, que se intensificó en 2022. Estas dinámicas contribuyeron a episodios en los que la tasa interbancaria se mantuvo por encima del corredor de política y estuvieron asociadas a una menor actividad crediticia. Desde el segundo semestre de 2024, el BCRD ha vuelto a desplegar medidas de apoyo a la liquidez para mejorar la transmisión de la política monetaria, contribuyendo a acercar la tasa interbancaria al corredor de política hacia finales de 2025 y apoyando la normalización del marco operativo (véase el Recuadro 1 del Informe del personal de la Consulta del Artículo IV de 2025 para la República Dominicana).

[2] Fondo Monetario Internacional (FMI) (2025), República Dominicana: Consulta del Artículo IV de 2025—Informe del personal técnico, Informe del País del FMI No. 25/305; y Banco Central de la República Dominicana (BCRD), estadísticas monetarias y financieras armonizadas (EMFA) y datos de operaciones interbancarias.

[3] Fuente: Banco Central de Costa Rica (BCCR). Indicadores económicos: Mercado de negociación, Mercado Integrado de Liquidez (colones). Volumen transado total y tasas de interés a un día plazo (Tasa política monetaria, Tasa de interés de facilidad permanente de crédito y Tasa de interés de facilidad permanente de depósito); Tasa interbancaria en el MIL. San José: Banco Central de Costa Rica.

[4] Esta distinción es clave para comprender por qué, incluso cuando la tasa interbancaria se ajusta en línea con los cambios en la TPM, las tasas de interés de préstamos y depósitos que enfrentan los hogares y las empresas pueden no responder con la misma rapidez o intensidad. Un mercado interbancario que funcione adecuadamente garantiza que la señal de la política monetaria se refleje de manera oportuna y fiable en los costos de fondeo de corto plazo de los bancos; un paso importante, aunque no suficiente, para transmitir dicha señal al conjunto de la economía.

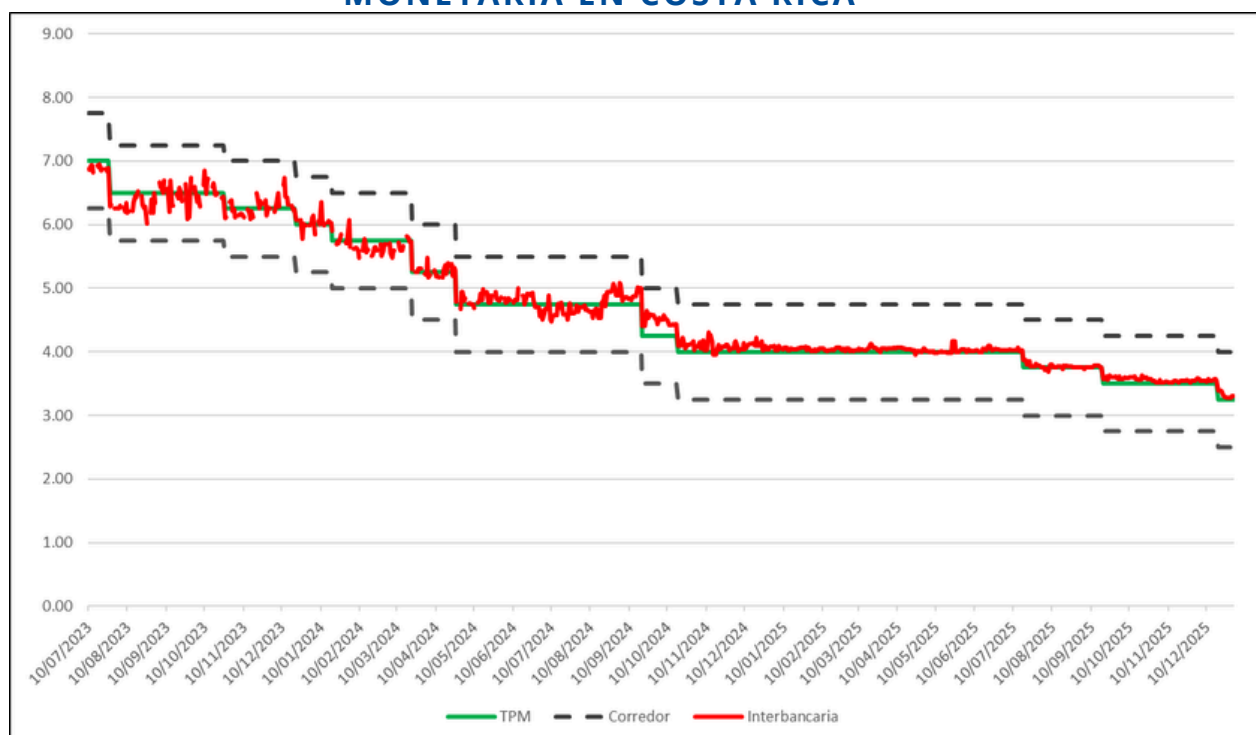
FIGURA 1. CAPTAC-DR: EJEMPLO DE CORREDOR DE LA POLÍTICA MONETARIA EN LA REPÚBLICA DOMINICANA



Nota. Cálculos de los autores basado en datos del Banco Central de la República Dominicana.

Por su parte, en Costa Rica, la tasa interbancaria[5] se mantuvo por dentro del corredor de política. Hacia el final del período, la tasa interbancaria mostró una mayor convergencia gradual hacia la TPM, lo que sugiere una mejora en su alineación.

FIGURA 2. CAPTAC-DR: EJEMPLO DE CORREOS DE LA POLÍTICA MONETARIA EN COSTA RICA



Nota. Cálculos de los autores basado en datos del Banco Central de Costa Rica.

[5] La tasa interbancaria garantizada a 1 día representa el costo efectivo al que los bancos se prestan fondos entre sí a un día (con garantías) sin interferencia directa del Banco Central de Costa Rica (BCCR). En otras palabras, incluye solo las negociaciones entre participantes privados distintos al BCCR, de banco a banco, con colateral. No se consideran operaciones en las que el BCCR participa directamente, como serían las facilidades permanentes de crédito o depósito, ni tampoco las subastas de inyección/contracción de liquidez del Banco Central. Es un indicador "puro" de la tasa de interés interbancaria de mercado.

2. Estabilidad financiera y monitoreo de la liquidez

Más allá de su función macroeconómica, el banco central desempeña un papel esencial en la estabilidad financiera, en coordinación con las autoridades de supervisión bancaria y financiera. Dentro de este mandato, el monitoreo de la liquidez bancaria es un elemento central.

El seguimiento de indicadores micro y macroprudenciales (como el Coeficiente de Cobertura de Liquidez (LCR, por sus siglas en inglés), el Coeficiente de Financiamiento Estable Neto (NSFR) y la relación crédito-depósitos (LDR), entre otros) permite evaluar la capacidad de las instituciones financieras para resistir episodios de tensión de liquidez. A nivel agregado, métricas como la proporción de activos líquidos sobre el total de activos y las pruebas de estrés de liquidez contribuyen a identificar vulnerabilidades sistémicas.

La evidencia internacional muestra que muchos episodios de inestabilidad financiera se manifiestan inicialmente como problemas de liquidez. Por ello, una visión integral y preventiva de la liquidez resulta indispensable para salvaguardar la estabilidad financiera.

3. El sistema de pagos como canal operativo

El sistema de pagos constituye la infraestructura a través de la cual circula la liquidez en la economía. A través de él se liquidan las transacciones interbancarias, los pagos del sector público y las operaciones del banco central.

Los pagos del gobierno tienen efectos inmediatos sobre los depósitos bancarios y la liquidez del mercado interbancario, reforzando la estrecha interconexión entre la ejecución fiscal y la política monetaria. Al mismo tiempo, las estrategias de inclusión financiera y las innovaciones en los sistemas de pago han ampliado los canales de circulación de la liquidez, incrementando tanto la eficiencia como la complejidad operativa.

Programación financiera de la Tesorería y liquidez

La programación financiera de la Tesorería consiste en la planificación integrada de los ingresos, los gastos y las necesidades de financiamiento del gobierno, generalmente articulada en torno a la gestión de la Cuenta Única del Tesoro (CUT) y enfocada en horizontes operativos de corto plazo.

Su objetivo central es asegurar la liquidez del gobierno al menor costo y riesgo posibles, evitando al mismo tiempo una volatilidad innecesaria en el sistema financiero. En algunos países, la Tesorería puede ser un participante de gran magnitud en la economía; por ello, resulta crucial comprender el impacto de sus principales flujos sobre la liquidez, en particular cuando estos se concentran en el banco central:

- La ejecución presupuestaria, a través de los pagos, inyecta liquidez en el sistema bancario.
- La recaudación tributaria y la emisión de valores de deuda interna retiran liquidez del sistema financiero.
- El servicio de la deuda o el financiamiento del gobierno en los mercados internacionales pueden afectar las reservas internacionales y la liquidez doméstica.

Dada la magnitud potencial de la Tesorería en la economía, los bancos centrales deben ser capaces de anticipar los movimientos en la CUT mediante una comunicación eficiente con la Tesorería, a fin de reducir los costos de la política monetaria asociados a la esterilización o inyección de liquidez, en línea con sus objetivos de inflación y producto.

Coordinación entre Tesorerías y Bancos Centrales

En consecuencia, la coordinación entre la política monetaria y la política fiscal constituye un componente esencial de la estabilidad macroeconómica. Una CUT amplia y bien gestionada, ubicada en el Banco Central, permite la consolidación de los recursos públicos y proporciona una visión integral de los posibles efectos de liquidez derivados de las operaciones del gobierno. Si bien la CUT reside en el Banco Central[6], los flujos fiscales que entran y salen de ella –como la recaudación tributaria y el gasto presupuestario– tienen implicaciones directas sobre las condiciones de liquidez de la economía. Esta estructura, junto con un intercambio regular de información sobre proyecciones de caja, calendarios de pagos y cronogramas de emisión, fortalece la capacidad del Banco Central para anticipar el impacto de los flujos fiscales en el mercado monetario.

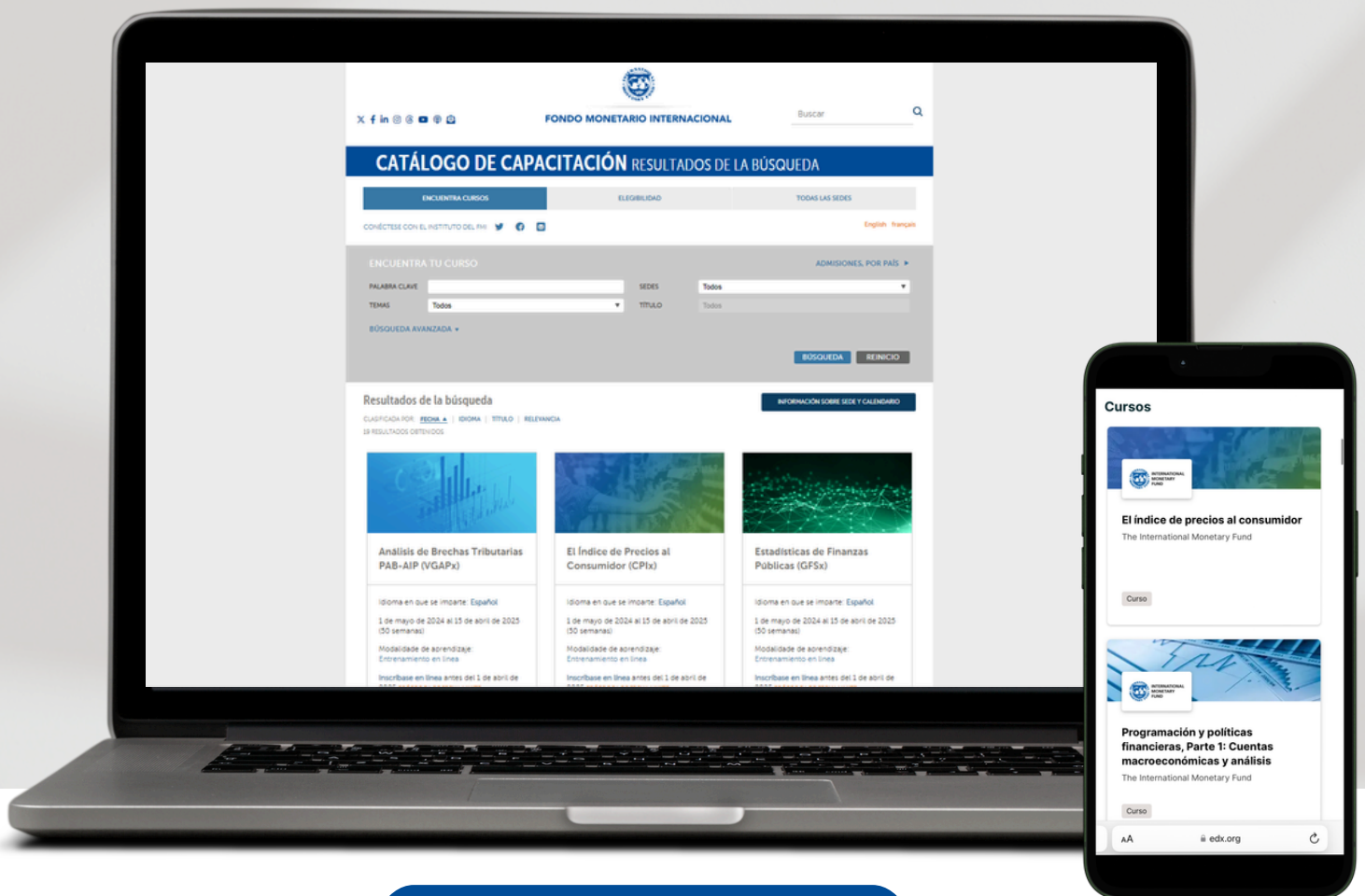
Una programación financiera predecible, basada en proyecciones de flujos de caja más precisas y combinada con mecanismos institucionales de coordinación –como comités de liquidez y calendarios operativos conjuntos–, puede contribuir a reducir la volatilidad de las tasas de interés de corto plazo y a fortalecer la transmisión de la tasa de política hacia las tasas del mercado monetario interbancario, reduciendo los costos de esterilización. La experiencia internacional muestra que, cuando las autoridades fiscales y monetarias actúan de manera coordinada, la gestión de la liquidez es más eficiente, se refuerza la disciplina fiscal y se potencia la efectividad de la política monetaria.

[6] En el caso específico de la República Dominicana, la CUT se mantiene en el Banco de Reservas (un banco comercial) en lugar de en el Banco Central. En consecuencia, los saldos de la CUT forman parte de la liquidez del sistema bancario fuera del balance del banco central, lo que sugiere que en casos como este la gestión de la liquidez y la coordinación entre la política fiscal y monetaria pueden presentar consideraciones distintas a las descritas en el texto principal.

Referencias

- **Banco Central de Costa Rica (BCCR).** 2026. Indicadores económicos: Mercado de negociación, Mercado Integrado de Liquidez (colones). Volumen transado total y tasas de interés a un día plazo (Tasa política monetaria, Tasa de interés de facilidad permanente de crédito y Tasa de interés de facilidad permanente de depósito); Tasa interbancaria en el MIL. San José: Banco Central de Costa Rica. Disponible en: <https://www.bccr.fi.cr/indicadores-economicos>.
- **Banco Central de la República Dominicana (BCRD).** 2026. Sector monetario y financiero: Tablas armonizadas de estadísticas monetarias y financieras (EMFA) y operaciones interbancarias por monto y tasa. Santo Domingo: Banco Central de la República Dominicana. Disponible en: <https://www.bancentral.gov.do/a/d/2536-sector-monetario-y-financiero>.
- **Fondo Monetario Internacional (FMI).** 2025. República Dominicana: Consulta del Artículo IV de 2025–Comunicado de prensa; informe del personal; y declaración del Director Ejecutivo. Informe del país del FMI n.º 25/305. Washington, DC: Fondo Monetario Internacional. Disponible en: <https://www.imf.org/en/publications/cr/issues/2025/11/19/dominican-republic-2025-article-iv-consultation-press-release-staff-report-and-statement-571943>.
- **Fondo Monetario Internacional (FMI).** 2025. Costa Rica: Consulta del Artículo IV de 2025–Comunicado de prensa; informe del personal; y declaración del Director Ejecutivo. Informe del país del FMI n.º 25/108. Washington, DC: Fondo Monetario Internacional. Disponible en: <https://www.imf.org/en/publications/cr/issues/2025/05/13/costa-rica-2025-article-iv-consultation-press-release-staff-report-and-statement-by-the-566938>.
- **Fondo Monetario Internacional (FMI).** 2026. Costa Rica: Declaración final del personal de la misión de la Consulta del Artículo IV de 2026. 10 de marzo. Washington, DC. Disponible en: <https://www.imf.org/en/news/articles/2026/03/10/mcs-03102026-costa-rica-staff-concluding-statement-of-the-2026-article-iv-mission>.

Free online courses in Spanish from the **IMF's** Institute for Capacity Development



**SIGN
UP**



<https://www.imf.org/es/ICD>



<https://www.edx.org/IMF>