

Recuadro 1

CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA (CARD): PANORAMA MACROECONÓMICO

Los países que conforman la región CARD (Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Honduras, Nicaragua y la República Dominicana) disponen de un marco institucional común para la promoción de su integración comercial y financiera, con el cual aspiran, en un futuro, a convertirse en una unión económica, y de esa manera participar como un bloque en el comercio internacional. En 2021, esta región suponía, en términos de población —56,8 millones de habitantes— y de producción —su PIB se valora en 316 mm de dólares—, la tercera y la quinta economía más grande de América Latina, respectivamente.

Actividad económica e inflación

De acuerdo con datos a septiembre de 2022, la tasa de crecimiento del Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE)¹, en tendencia ciclo, de CARD parece haber moderado la tendencia a la desaceleración que había mostrado desde mayo de 2021, y ha llegado a converger a un 3,9% en promedio mensual durante el tercer trimestre del año², lo que resulta más consistente con los niveles de crecimiento previos a la pandemia (véase gráfico 1). No obstante, se mantiene una alta heterogeneidad en cuanto al comportamiento de los diferentes sectores productivos a lo largo de la región. Así, las actividades relacionadas con «Transporte», «Comunicaciones» y «Hoteles y restaurantes» muestran un mayor dinamismo, en contraposición a las vinculadas a «Agricultura».

La variación interanual promedio del IPC en la región se situó en el 8,4% en enero de 2023, en lo que pareciera ser un punto de inflexión luego de alcanzar un pico de 9,6% en agosto (véase gráfico 2). Si no hubiera perturbaciones externas de importancia, es posible que se consolide esa tendencia hacia la baja en los próximos meses, conforme surten efecto las medidas restrictivas implementadas por las autoridades monetarias —como se detallará más adelante— y se estabilizan los precios internacionales de las materias primas. En general, la rúbrica de «Alimentos y bebidas no alcohólicas» ha sido la que mayores presiones inflacionistas ha registrado recientemente en la región, sobre todo como

consecuencia del incremento en el precio internacional de las materias primas.

Finanzas públicas

Al inicio del cuarto trimestre de 2022, las finanzas públicas de CARD, a nivel de Gobierno central, continuaron fortaleciéndose, debido al buen desempeño de la recaudación tributaria, que registró un crecimiento interanual del 16% (1,8% del PIB regional). Esto resultó coherente con la recuperación de la actividad productiva pospandemia y con la mayor inflación observada, que contribuyeron a un aumento de la recaudación de 6 mm de dólares, explicado en su mayor parte por el comportamiento de los impuestos al consumo y a la renta. Por su parte, el gasto público mostró una expansión interanual del 10,9% (1,4% del PIB), debido principalmente a la ampliación de los recursos financieros destinados a subsidios y a otro tipo de apoyo social en la región para hacer frente al incremento general de los precios —fundamentalmente de los combustibles, la energía eléctrica y los alimentos—.

El saldo presupuestario obtenido a partir del comportamiento del conjunto de ingresos y gastos públicos presentó un déficit del 0,8% del PIB regional hasta octubre de 2022 (véase gráfico 3). Por su parte, la ratio de deuda pública sobre PIB, a nivel de Gobierno central, se situó en el 48,6%, después de reducirse paulatinamente desde su nivel máximo, del 53,4%, alcanzado en diciembre de 2020³. Esta situación ha permitido mejorar el perfil de riesgo de la región en su conjunto, principalmente a partir del mes de julio de 2022. No obstante, a pesar de esta mejora, los costes de financiación externa e interna permanecerán altos para todos los países de la región en los próximos trimestres, lo que limitará el margen de maniobra de la política fiscal en 2023 (véase gráfico 4).

Sector externo

En el tercer trimestre de 2022, la balanza por cuenta corriente de CARD registró un deterioro, al pasar de un déficit del 0,5% del PIB regional en igual período de 2021 a un déficit del 3,2% del PIB regional (8.262

1 Para un detalle metodológico de la construcción del IMAE regional véase, <https://www.secmca.org/wp-content/uploads/2021/03/Propuesta-de-cambio-en-el-m%C3%A9todo-de-agregaci%C3%B3n-de-variables-y-ponderadores-regionales.pdf>.

2 El PIB regional alcanzó 87.908 millones de dólares en el tercer trimestre de 2022.

3 La ratio de deuda pública sobre PIB era del 43,7% a diciembre de 2019, antes del inicio de la pandemia.

Recuadro 1

CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA (CARD): PANORAMA MACROECONÓMICO (cont.)

millones de dólares) (véase gráfico 5). Dicho comportamiento se debió al ensanchamiento del déficit comercial, que mostró un incremento interanual del 45,7 %. Esto fue consecuencia, especialmente, del incremento en las importaciones de bienes (del 28,6 %), como resultado tanto del aumento registrado en los precios de importación como de la mayor demanda interna asociada a un mejor desempeño económico. Por otra parte, se observó una mejora en el superávit del balance de servicios (49,3 % en tasa interanual), dado el buen desempeño del turismo. No obstante, los pagos netos de

ingreso primario se vieron incrementados en un 9,4 %, debido a la reinversión de beneficios de las empresas de inversión directa. La balanza de rentas secundarias registró un superávit de 36.359 millones de dólares.

El ingreso de divisas por remesas familiares alcanzó en 2022 un monto de 34.945 millones de dólares, superior en 3.753 millones de dólares (un 12 %) al monto observado en igual período del año previo (véase gráfico 6). Este aumento significativo del flujo de remesas familiares durante 2022 se asocia a la evolución positiva

Gráfico 1
Variación del Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE) (tendencia-ciclo)

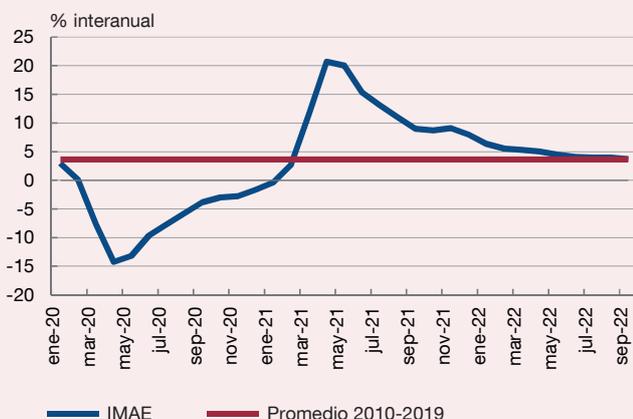


Gráfico 2
Inflación. Variación del IPC



Gráfico 3
Saldo presupuestario y deuda del Gobierno central como porcentaje del PIB

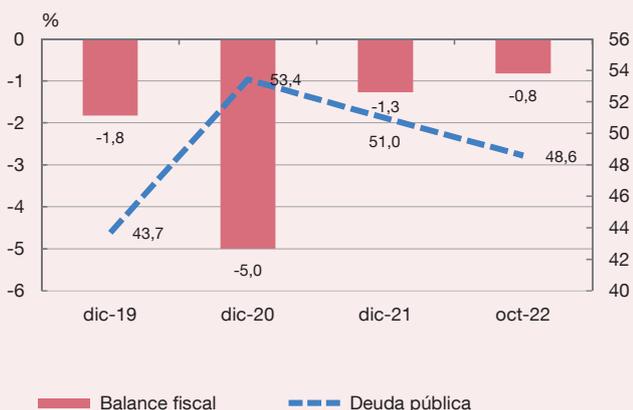
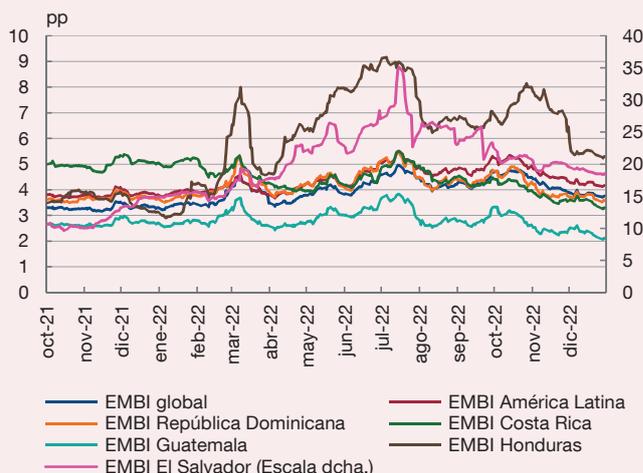


Gráfico 4
Diferenciales respecto al tipo de interés a largo de Estados Unidos (a)



FUENTE: CARD.

a El EMBI es el principal indicador de riesgo país y está calculado por JP Morgan Chase. Es la diferencia del tipo de interés que pagan los bonos soberanos denominados en dólares, emitidos por países emergentes, y los bonos del Tesoro de Estados Unidos.

Recuadro 1

CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA (CARD): PANORAMA MACROECONÓMICO (cont.)

de la economía de Estados Unidos, que se ha reflejado en un alto nivel de empleo, particularmente en el segmento hispano. El incremento en las remesas familiares fue significativo para Guatemala, Honduras y Nicaragua, con crecimientos superiores al 20%. Estos recursos externos son de suma importancia para estas economías: en Honduras representan

alrededor del 28,5% del PIB; en El Salvador, un 24,1% del PIB, y en Nicaragua, un 19,3% del PIB. Las remesas originadas desde España suponen aproximadamente el 3,2% del total recibido por la región CARD, es decir, unos 1.140 millones de dólares. Los principales receptores de estas remesas son la República Dominicana, Honduras y Nicaragua.

Gráfico 5
Balanza por cuenta corriente

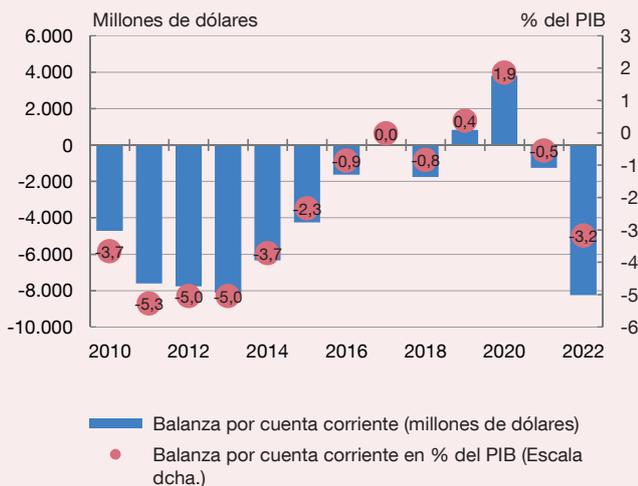


Gráfico 6
Ingresos por remesas en millones de dólares y porcentaje del PIB (a)

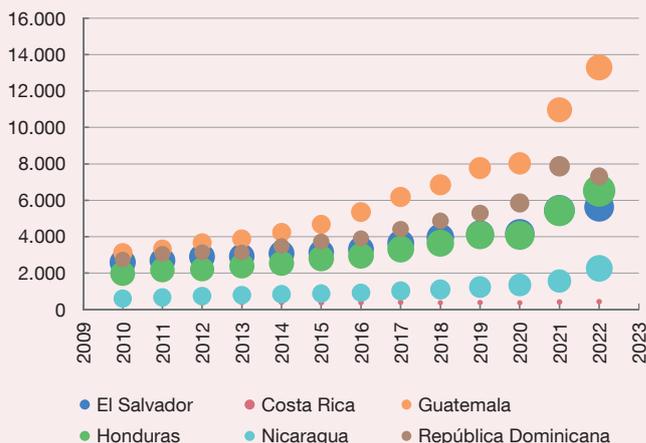
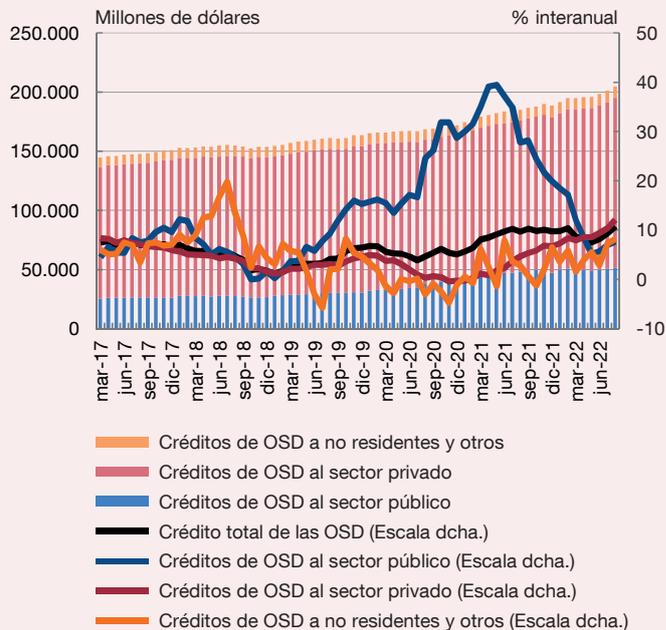


Gráfico 7
Tipos de interés oficiales



Gráfico 8
Crédito total de OSD (b)



FUENTE: Estadísticas Armonizadas del Sector Externo.

a El tamaño del punto indica el porcentaje del PIB.
b OSD: Otras Sociedades de Depósito, por ejemplo, bancos comerciales y cooperativas.

Recuadro 1

CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA (CARD): PANORAMA MACROECONÓMICO (cont.)**Condiciones monetarias y financieras**

En CARD, la mayoría de los bancos centrales han incrementado sus tipos de interés oficiales (véase gráfico 7). Esta nueva postura de política monetaria busca contrarrestar el efecto de las perturbaciones de oferta externas sobre los precios internos de los productos energéticos y los alimentos, los cuales han provocado el incremento en la inflación durante 2022 y un deterioro de las expectativas para 2023. Como resultado de esta política monetaria restrictiva, en Costa Rica y la República Dominicana el ritmo de expansión de sus agregados monetarios se ha desacelerado de manera acusada, mientras que en el resto de los países la

desaceleración ha ocurrido de una manera gradual y en el caso de Honduras se observa un incremento.

Sin embargo, esta ralentización de los agregados monetarios no ha repercutido significativamente sobre los sistemas financieros de los países de la región, debido a que estos cuentan con suficiente liquidez y con niveles de capital superiores a los requeridos regulatoriamente, por lo que se muestran poco sensibles ante una contracción monetaria. En parte por esta razón, en 2022 el ritmo de expansión del crédito bancario se incrementó, superando en algunos de países tasas de crecimiento del 15% (véase gráfico 8).