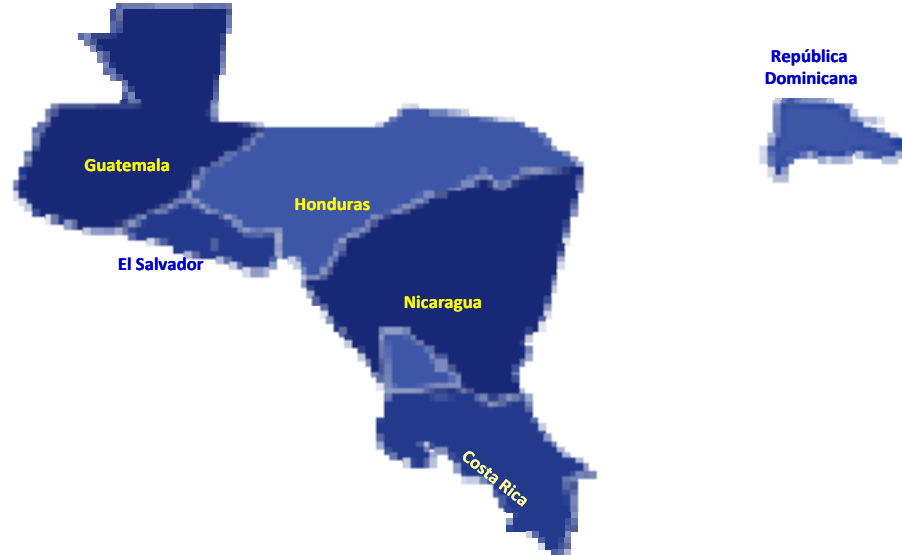




La Macroeconomía Regional



Banco Central de Argentina
Alfredo Blanco
Secretario Ejecutivo del Consejo Monetario Centroamericano
Octubre de 2008

CONSEJO MONETARIO CENTROAMERICANO:

Países miembros: Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Honduras, Nicaragua y República Dominicana.

Extensión territorial: 472,373 kilómetros cuadrados.

Población: 46.5 millones.

(Colombia, 44.5 millones^{1/} y Argentina, 39.8 millones^{2/})

Idioma: Español



1/ Fuente: DANE.

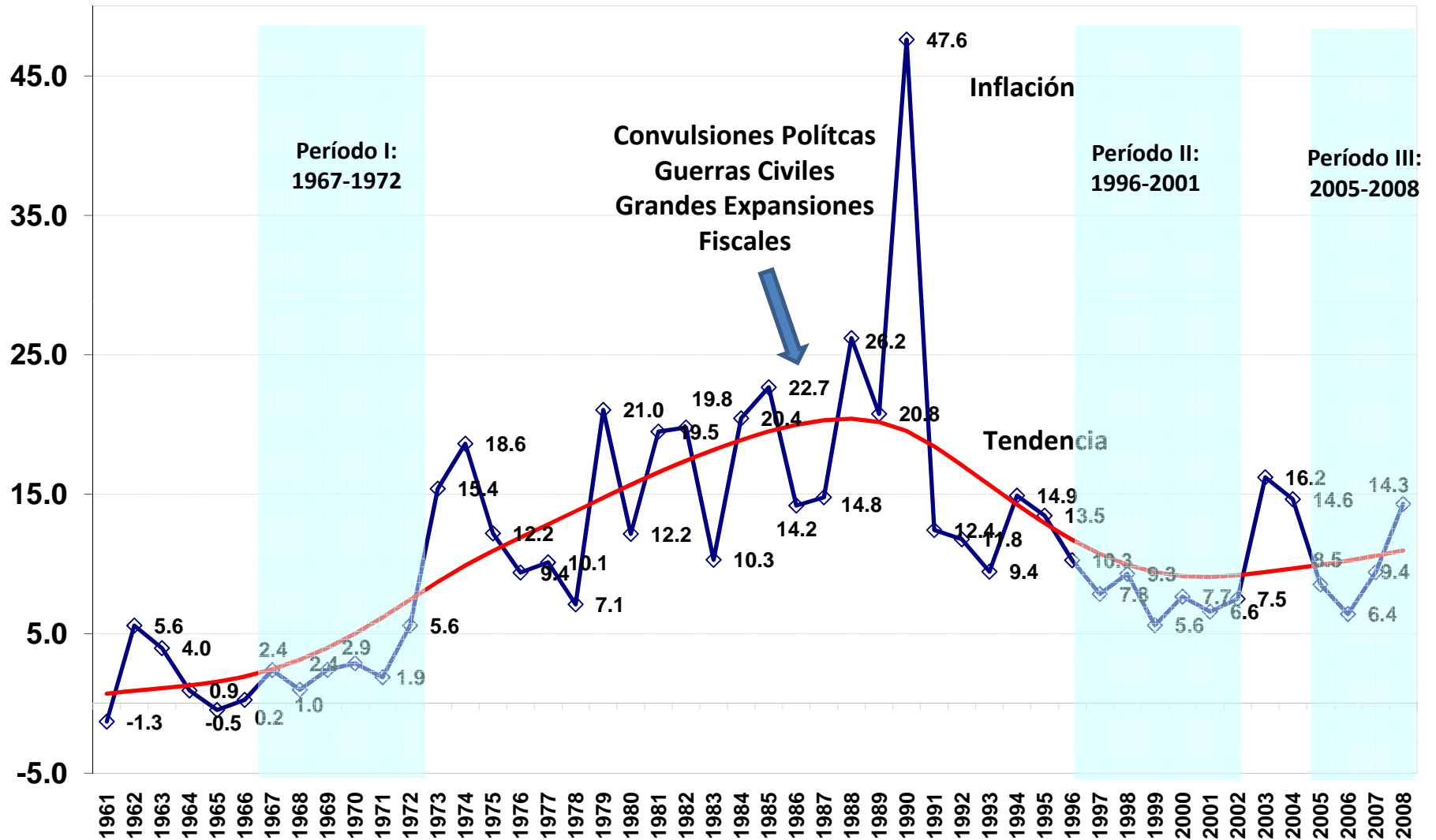
2/ Fuente: INDEC.

A. En Perspectiva Histórica:

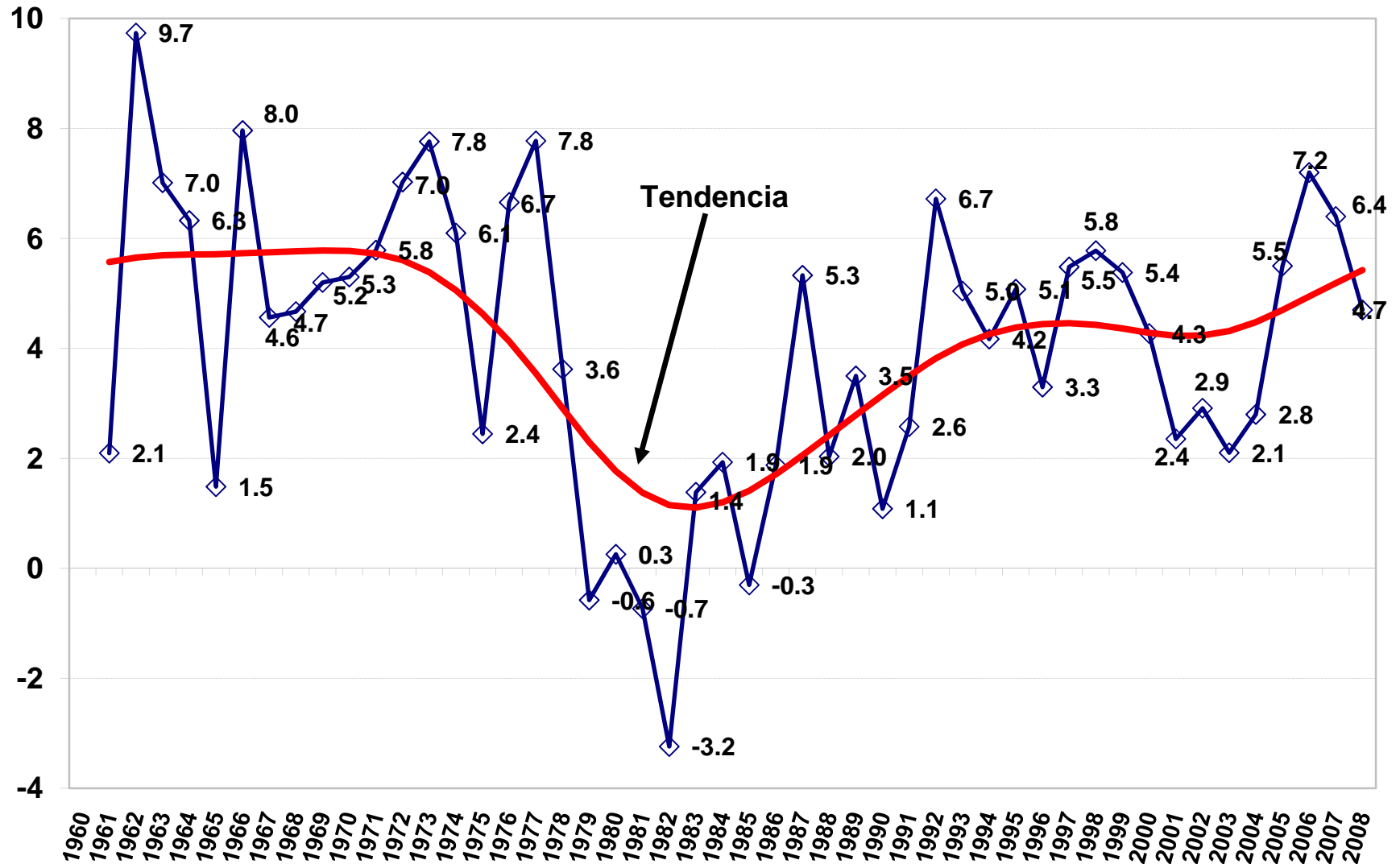
- **Si bien el período reciente denota avances en la Estabilidad Macroeconómica:**

Falta Mejorar

Centroamérica y República Dominicana: Inflación y Tendencia



Centroamérica y República Dominicana: Tasa de variación del PIB real regional anual (1961 - 2008)



B. En cuanto a los Fundamentales:

- **Si bien ha habido avances:**

Falta Mejorar

Fundamentales:

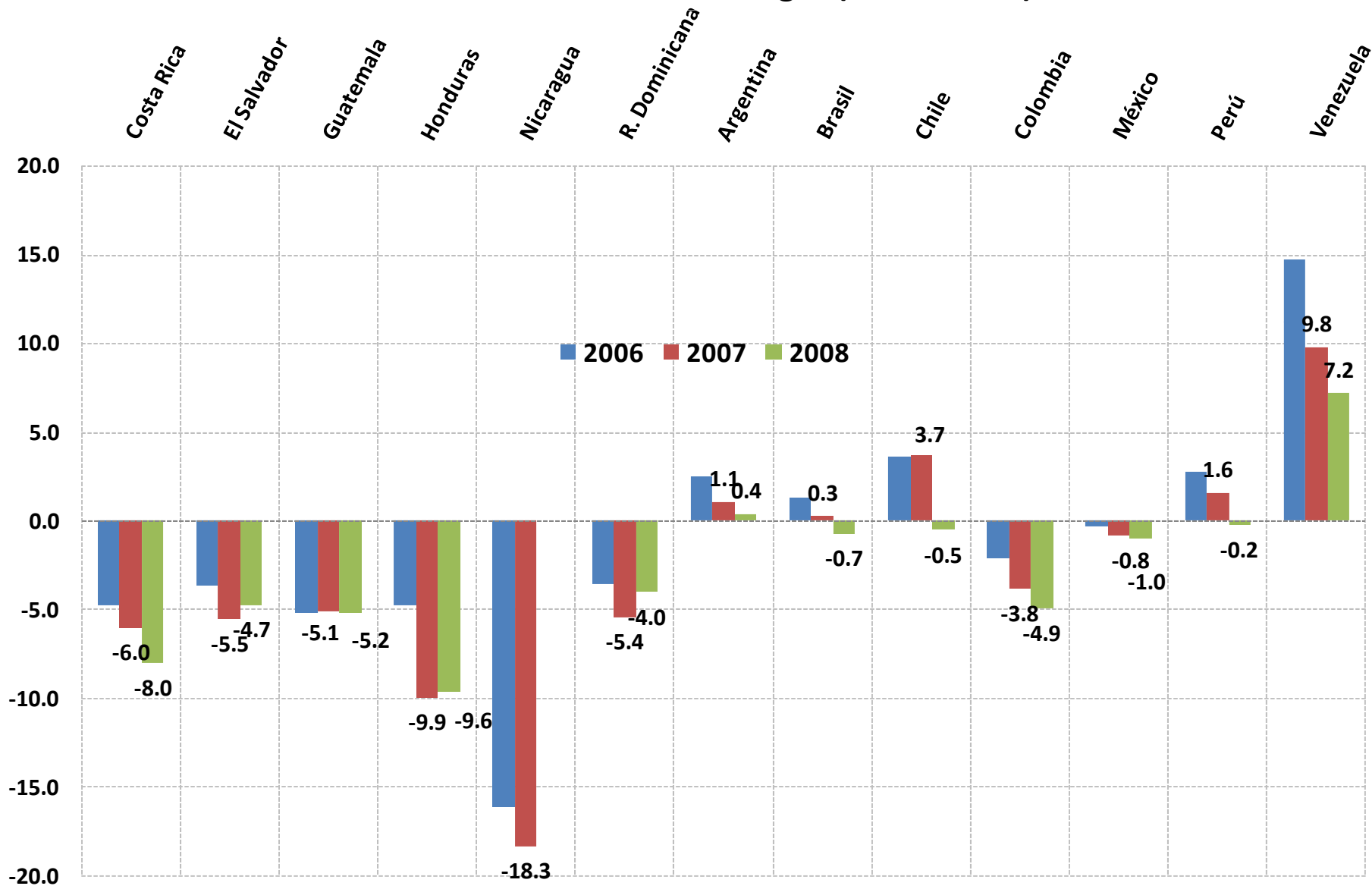
➤ **Resultado de Cuenta Corriente B. de P.**

➤ **Resultado Fiscal**

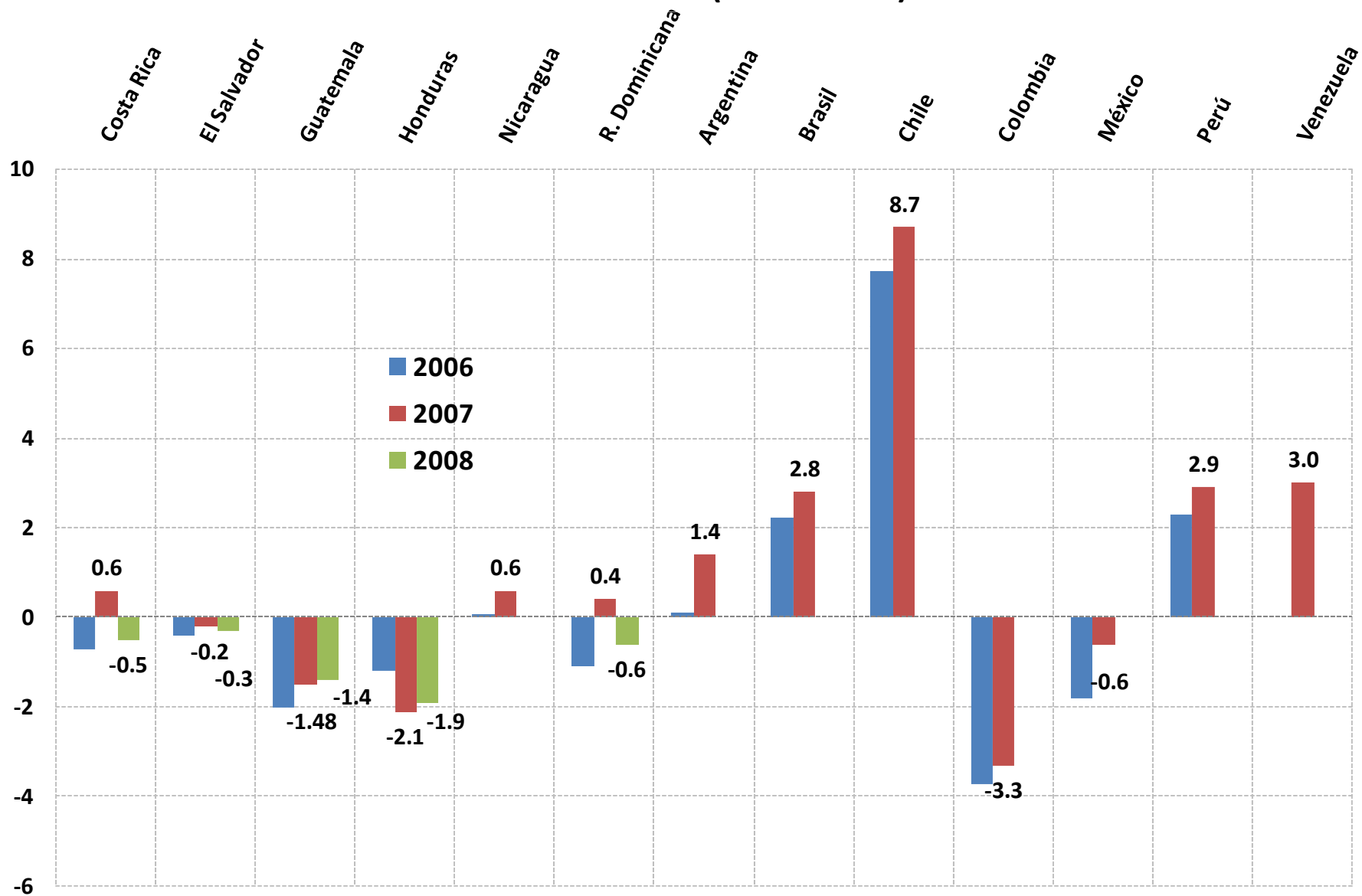
Si ambos son positivos, entonces los fundamentales son fuertes.

Si ambos son negativos, entonces los fundamentales son débiles

Centroamérica, República Dominicana y LAC7: Resultado en Cuenta Corriente de la Balanza de Pagos (2006 - 2008)



Centroamérica, República Dominicana y LAC7: Resultado Financiero del Gobierno Central (2006 - 2008)



- Entonces,
- LAC7 tienen fundamentales fuertes
- Centroamérica y RD tienen fundamentales “menos débiles”

C. Macroeconomía Regional

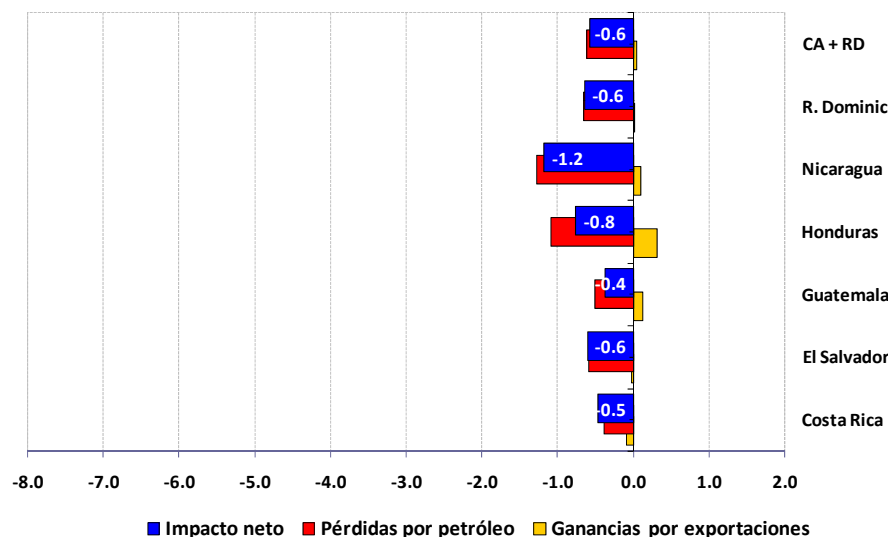
- **Los factores externos imponen nuevos retos.**
- **La coyuntura económica mundial está cambiando.**

**EL DESENCADENAMIENTO DE LA CRISIS
FINANCIERA INTERNACIONAL IMPONE
RESTRICCIONES ADICIONALES A LA ECONOMÍA
REGIONAL, LO CUAL SE TRANSMITIRÍA A TRAVÉS
DE DIFERENTES CANALES:**

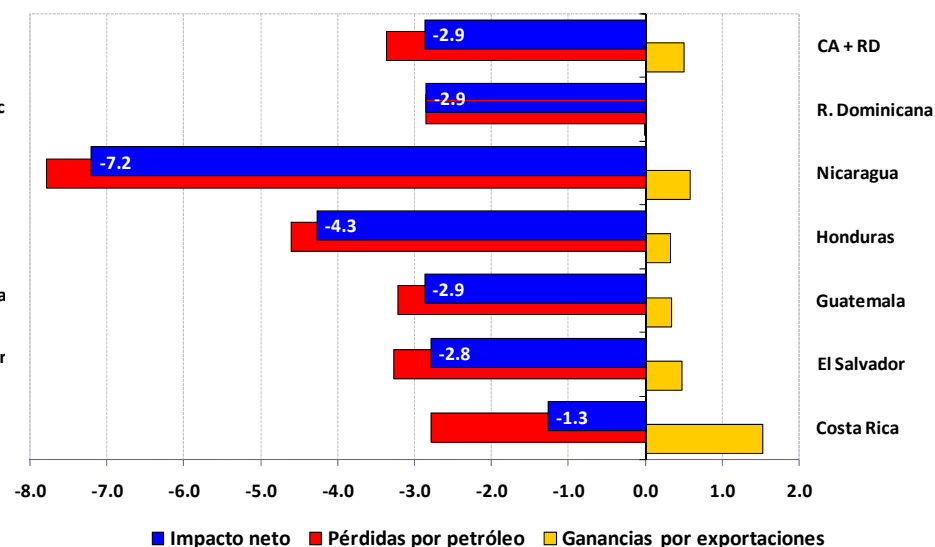
Macroeconomía Regional: *A marchas forzadas*

... el incremento de las principales materias primas han deteriorado los términos de intercambio

Centroamérica y República Dominicana: Ganancias y/o pérdidas por la variación en los precios de los principales productos de exportación e importación en 2007 (% del PIB)



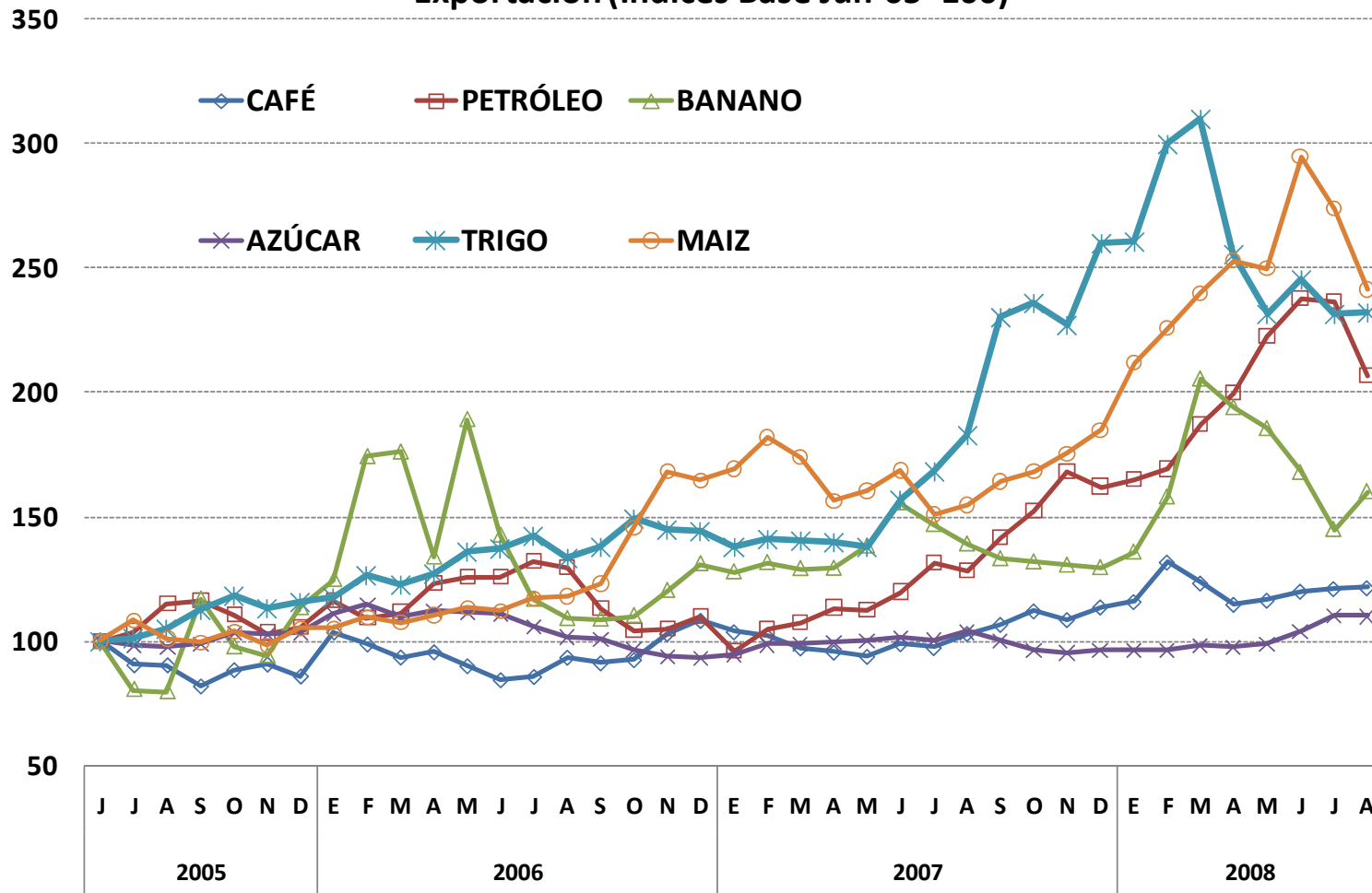
Centroamérica y República Dominicana: Ganancias y/o pérdidas por la variación en los precios de los principales productos de exportación e importación en 2008 (% del PIB)



Macroeconomía Regional: *A marchas forzadas* ... Por los precios de los *Commodities*



Centroamérica y República Dominicana:
Precios Internacionales de Principales Commodities de Importación y
Exportación (Índices Base Jun-05=100)



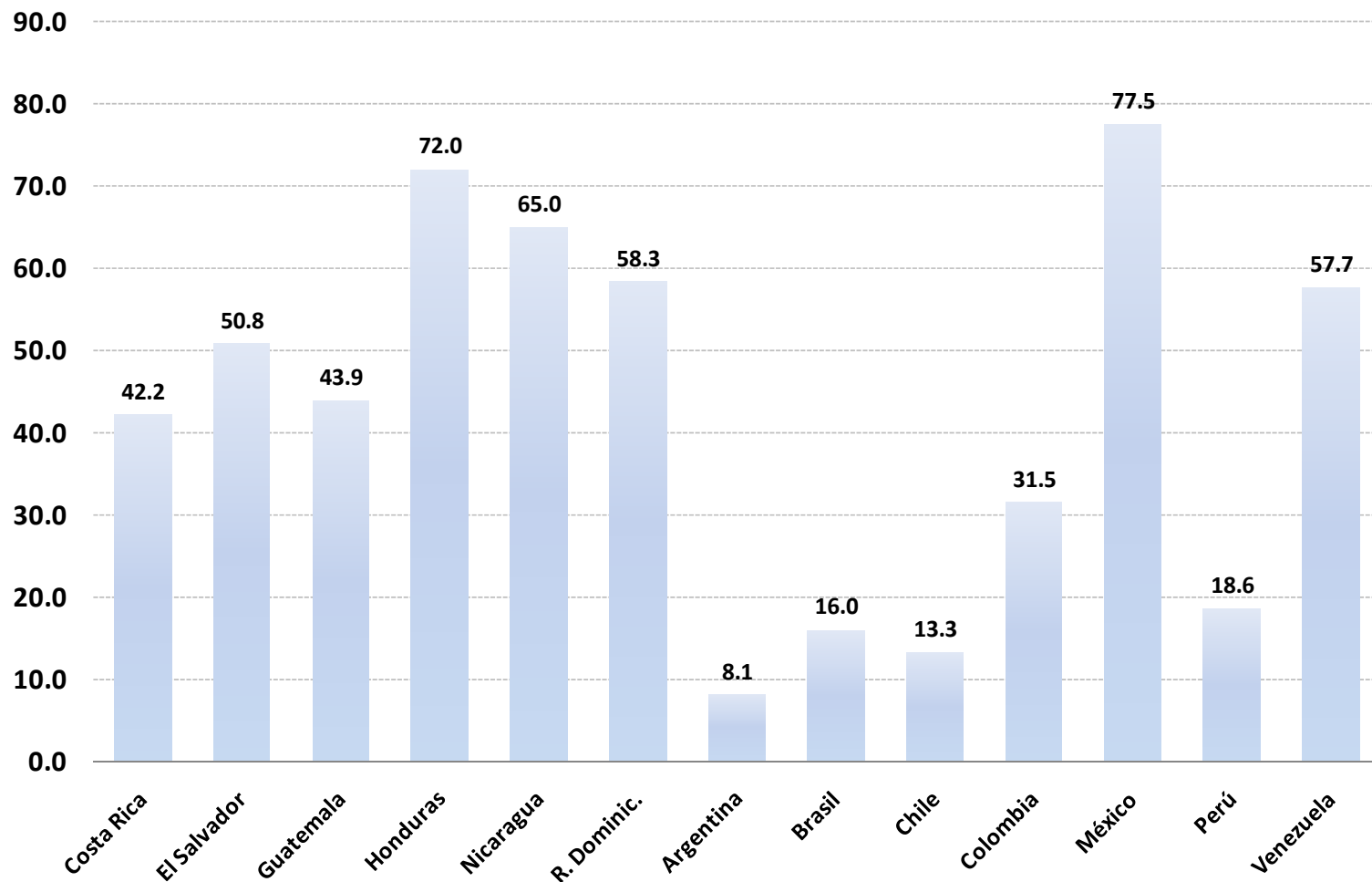
Macroeconomía Regional: *A marchas forzadas*

El peso de las exportaciones regionales a EEUU todavía es alto

➤ Desaceleración de economía USA: mermará crecimiento

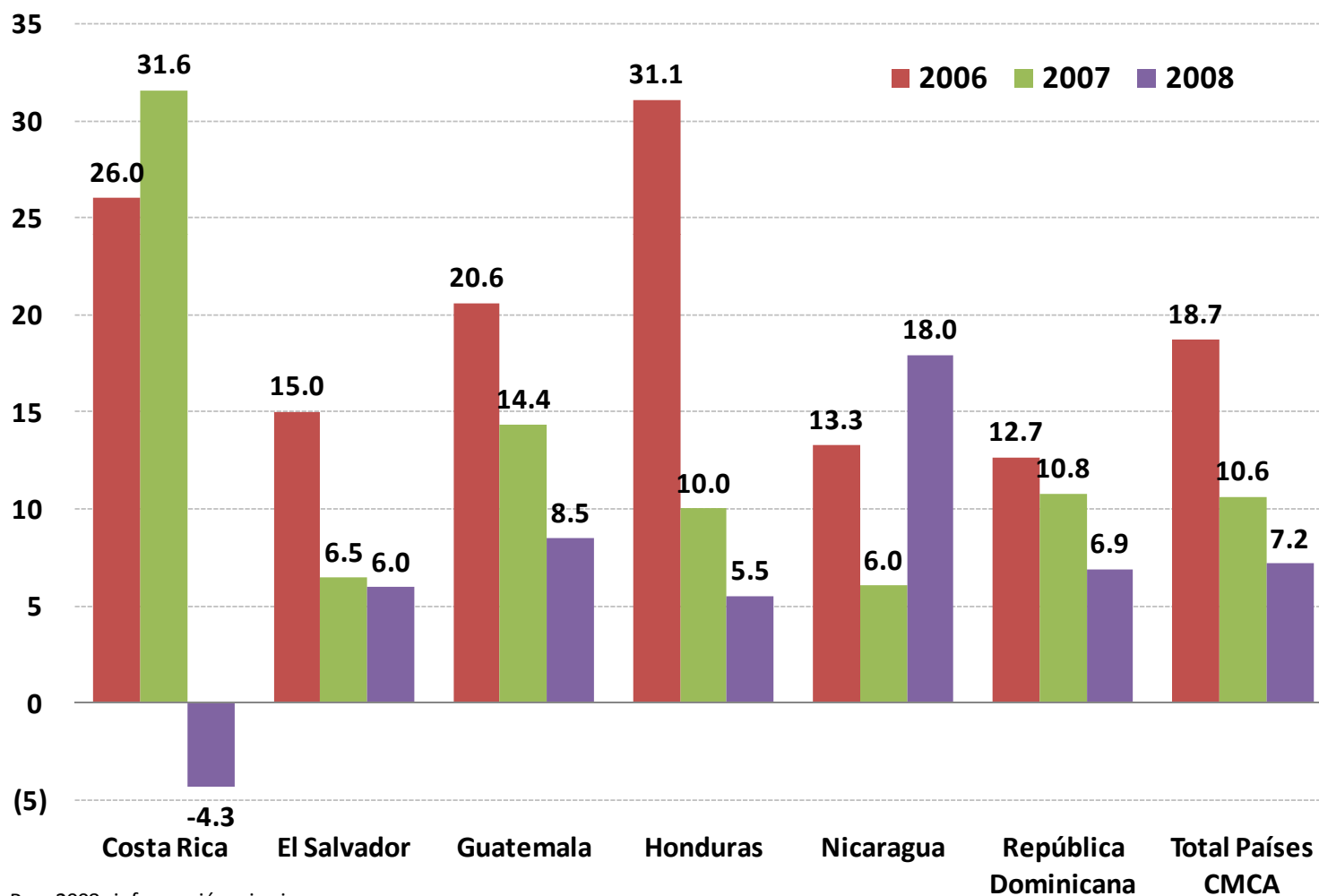
CARD

Centroamérica y LAC7:
Exportaciones a Estados Unidos como porcentaje del total



Macroeconomía Regional: *A marchas forzadas* : Las Remesas familiares también se desaceleran

Centroamérica y República Dominicana:
Tasas de Variación Interanual de las Remesas Familiares (2006 - 2008)



Para 2008, información a junio.

IMPACTO EN CA Y RD DE LA CRISIS FINANCIERA Y ECONÓMICA MUNDIAL

A) En el sector financiero:

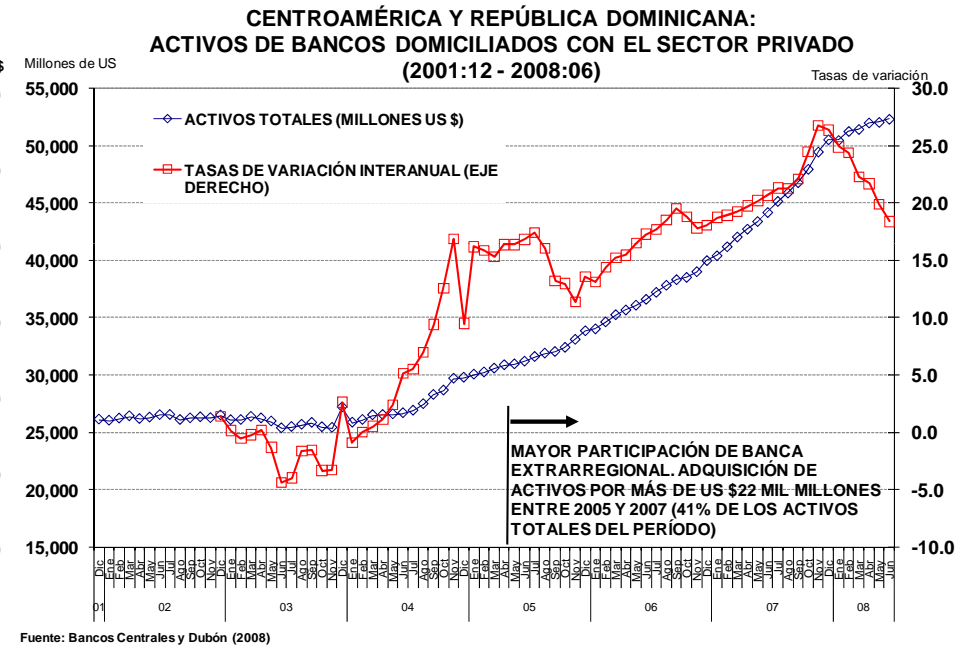
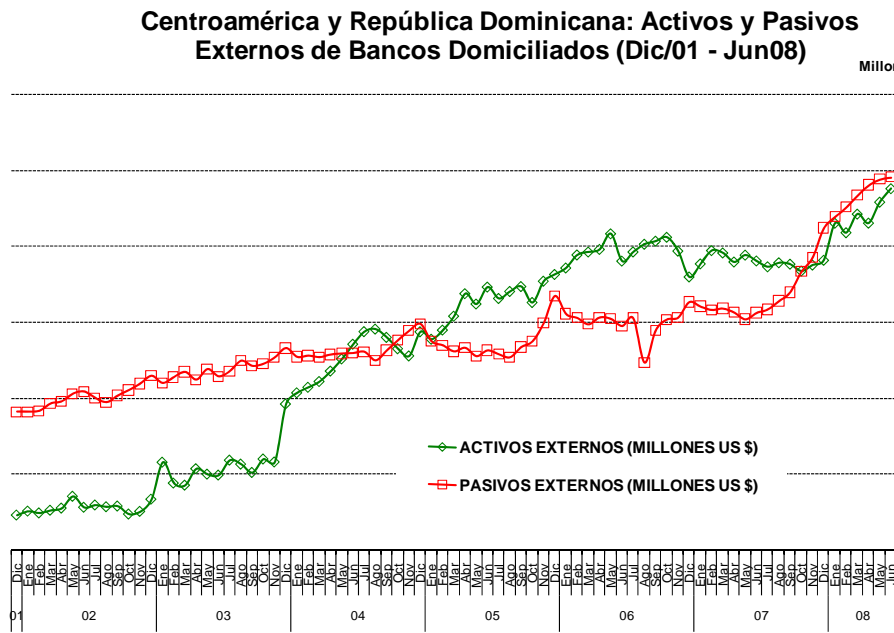
- **Por cada dólar de depósitos en M/E, el sector bancario presta US\$0.95 al sector privado**
- **Poco peso regional en el apalancamiento externo**
- **El problema es por el lado de la cartera dirigida al sector productivo. Se dará con Rezago.**

B) En el sector Real:

- **Por cada punto porcentual que se desacelera el PIB de USA, el de la región se desacelera en 0.2 puntos porcentuales con varios rezagos.**
- **Desaceleración de las exportaciones**
- **Desaceleración de las Remesas.**

Macroeconomía Regional: *A marchas forzadas*

A pesar de no haber evidencia de impactos notorios en la actividad financiera, es muy temprano para adelantar la magnitud del efecto.



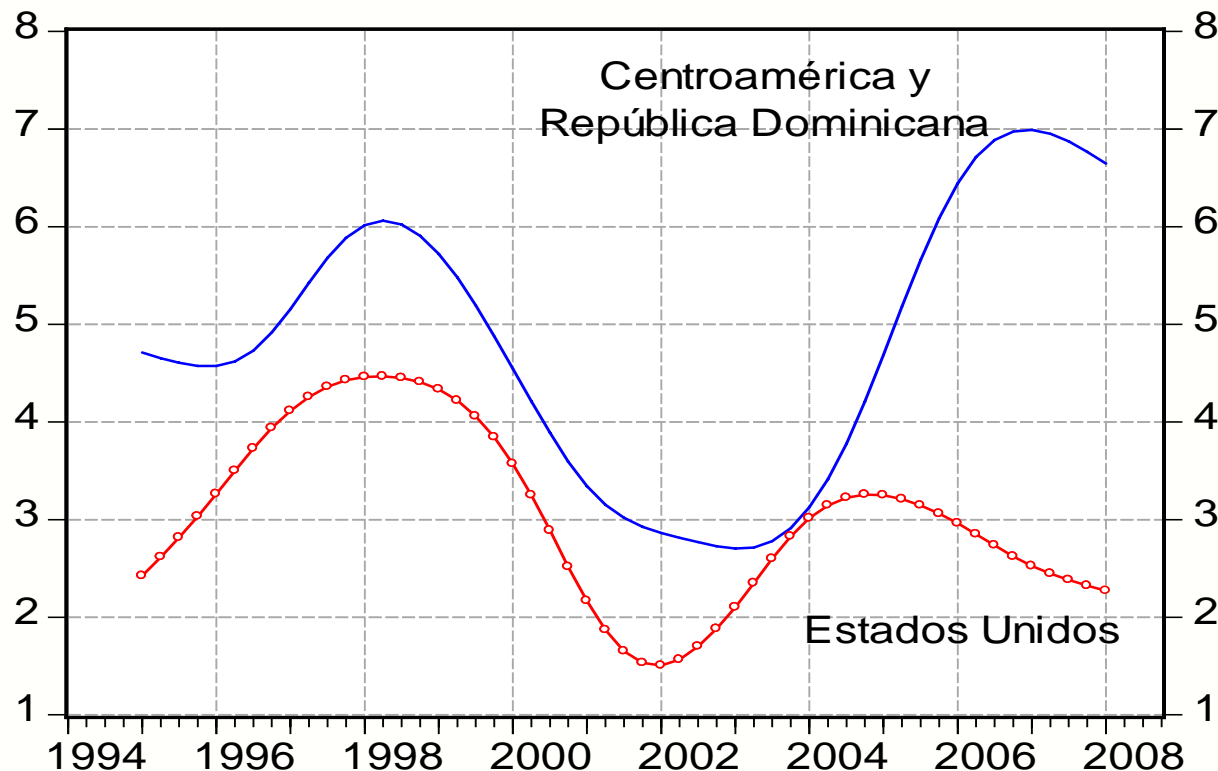
Efecto Crisis:

No hay evidencia de cambios abruptos en la posición externa (neta) de los bancos domiciliados...

...las operaciones activas se vienen desacelerando a partir de 2008.

Macroeconomía Regional: *A marchas forzadas* : Los ciclos económicos entre CARD y los EEUU

Centroamérica y República Dominicana vs. Estados Unidos: Ciclos Económicos



Período 1995 – 2004:

El ciclo económico de CA y RD siguió de cerca el ciclo económico de los Estados Unidos.

Período 2004 – 2006:

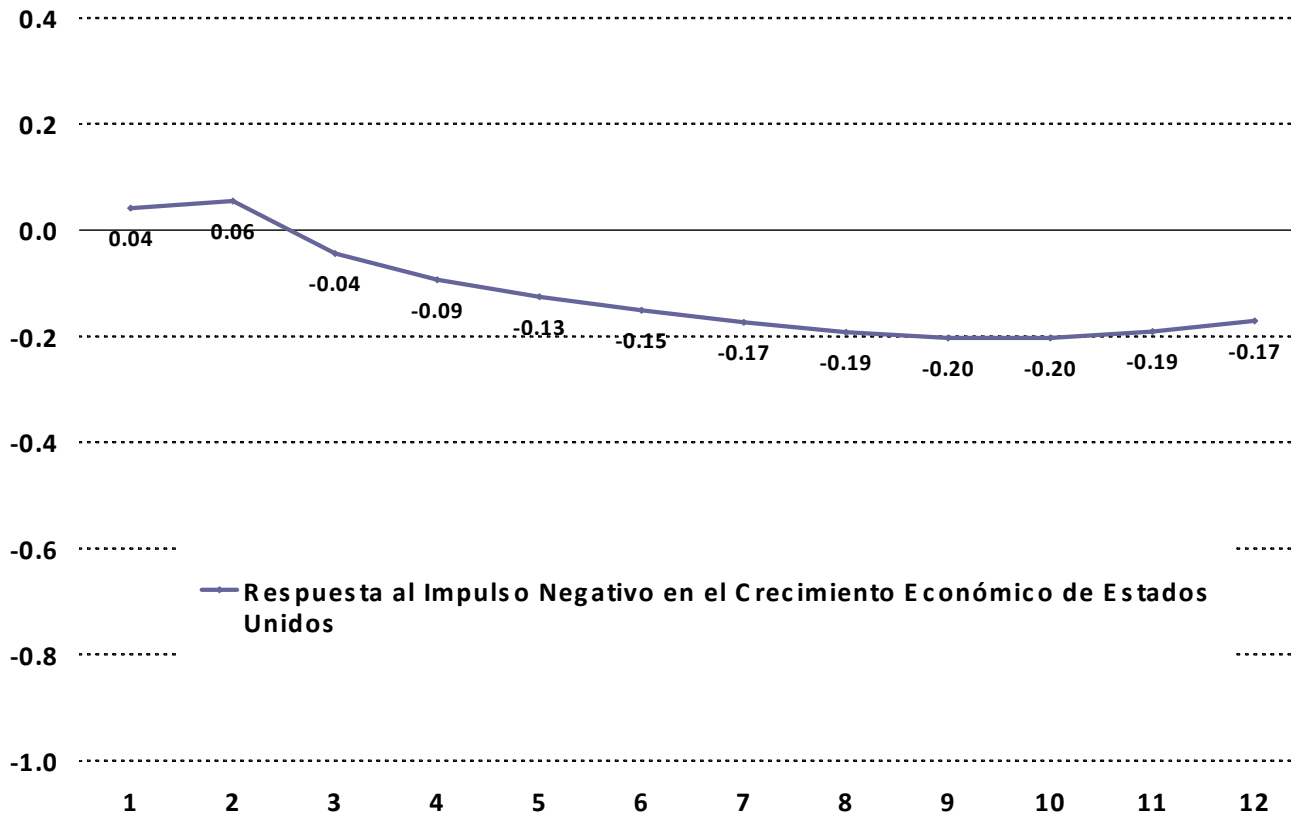
La brecha de los ciclos económicos se amplía.

Después de 2006:

En la mayoría de países la economía se desacelera, al igual que en EEUU, pero a un nivel de crecimiento económico más alto.

Macroeconomía Regional: *A marchas forzadas* : ...Sin embargo, la región no está exenta dada la profundidad de la crisis y los rezagos en la respuesta a disminuciones en el crecimiento de EEUU

Centroamérica y República Dominicana



Estados Unidos:

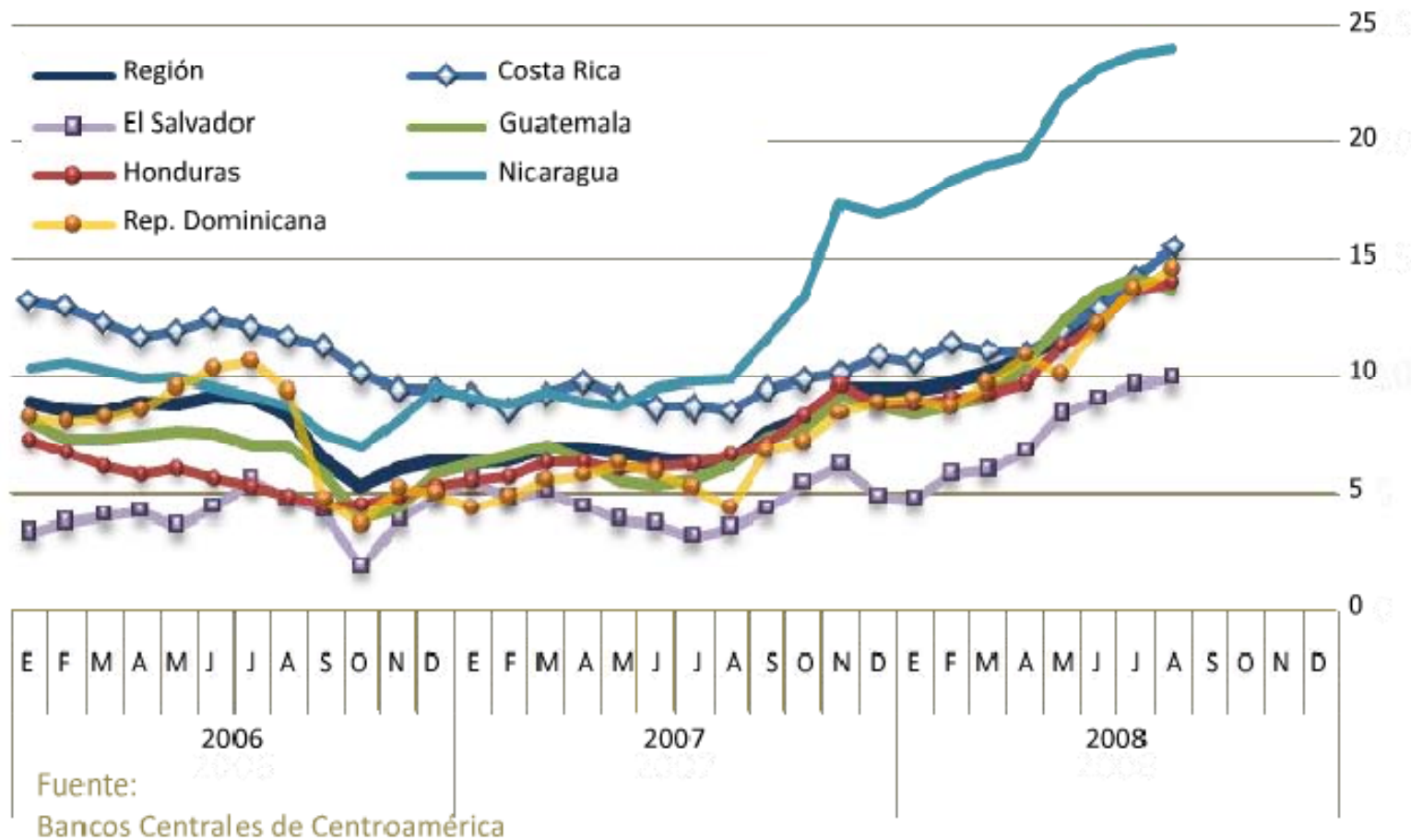
Elasticidad de -0.20
ante una disminución
de -1 p.p. en
crecimiento
económico de EEUU
(9º trimestre)

... Entonces se requiere de Políticas Monetarias y Fiscales Disciplinadas

A. Política Monetaria

➤ Inflación en aumento y desaceleración Económica

Inflación en la Región



D. Retos de las Políticas Monetaria y Fiscal

Política Monetaria:

- **Es necesario continuar reduciendo los obstáculos a la efectividad de la política monetaria:**

- **Reducir los déficit cuasifiscales**
- **Desarrollar mercados de capitales**
- **Clarificar el objetivo ulterior de la política monetaria**
- **Fortalecer la autonomía política y financiera de los Bancos Centrales**
- **Establecer mecanismos de rendición de cuentas y procedimientos de transparencia rigurosos**
- **Determinar los canales de transmisión de la política monetaria**

D. Retos de las Políticas Monetaria y Fiscal

Política Monetaria:

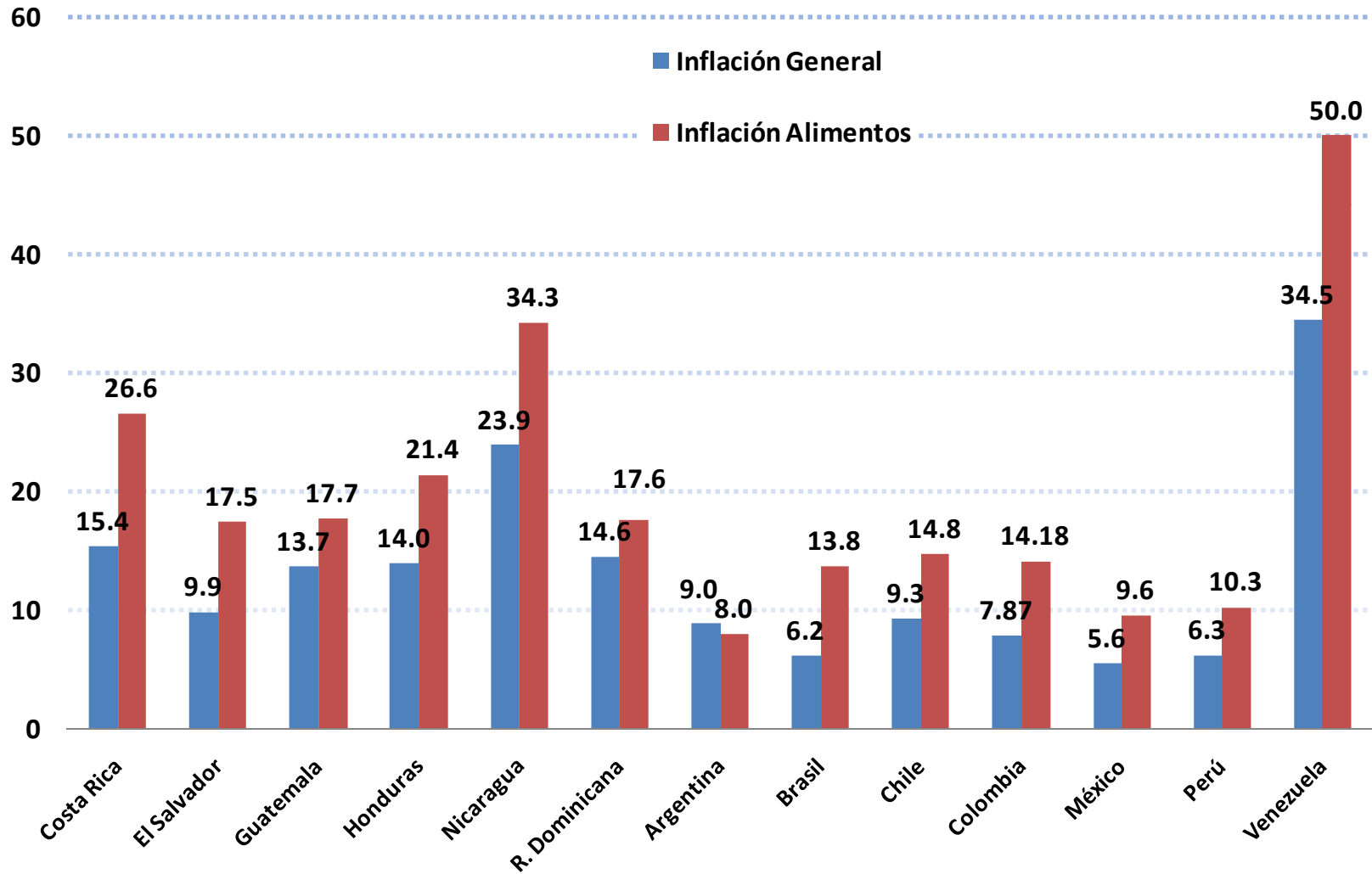
Pero la coyuntura actual también exige “repensar” la conducción de esquemas monetarios flexibles.

- La Regla de Taylor no es suficiente?**
- Los factores externos dominan**
- La coyuntura no recomienda la Prociclicidad?**

Entonces, hay que modificar la función de pérdida de los Bancos Centrales?

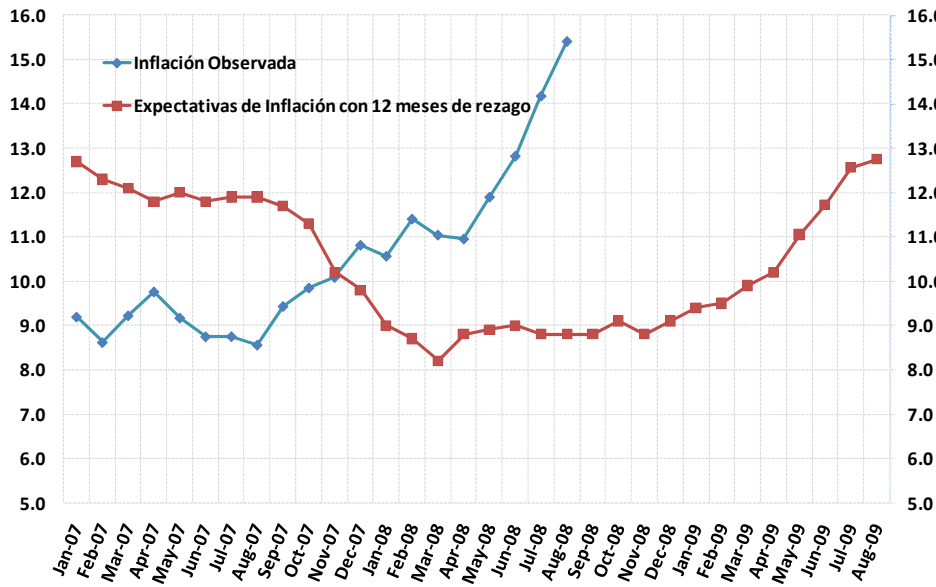
➤ ¿Hay que cambiar la meta de Ritmo Inflacionario por el concepto de inflación subyacente dinámica?

Centroamérica, República Dominicana y LAC7: Inflación General y Alimentos (Agosto 2008)



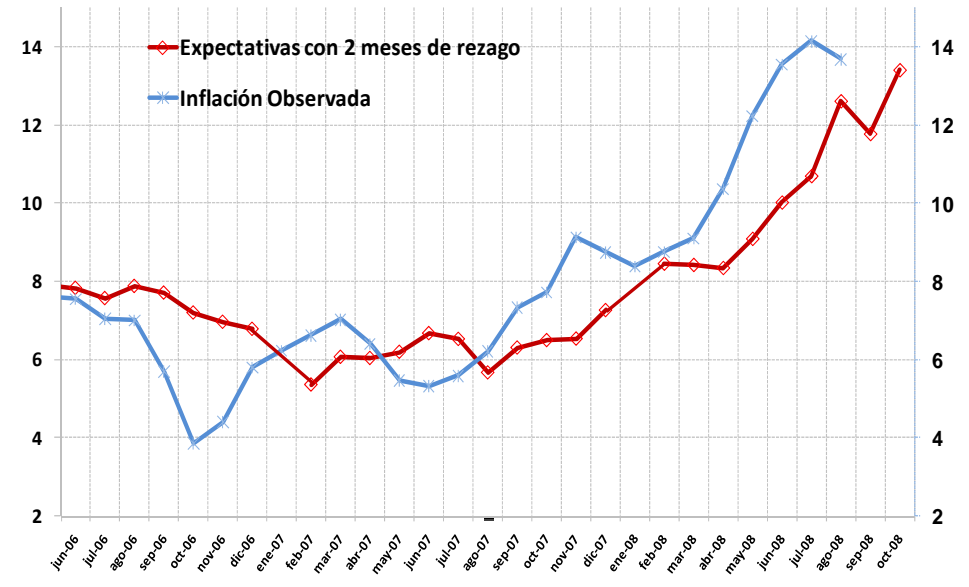
- Tampoco relajar es adecuado
- Entonces hay que actuar sobre las expectativas

Costa Rica: Inflación Observada y Expectativas de Inflación con 12 meses de rezago (periodicidad mensual)



Fuente: Banco Central de Costa Rica

Guatemala: : Inflación Observada y Expectativas de Inflación con 2 meses de rezago (periodicidad mensual)



Fuente: Banco de Guatemala

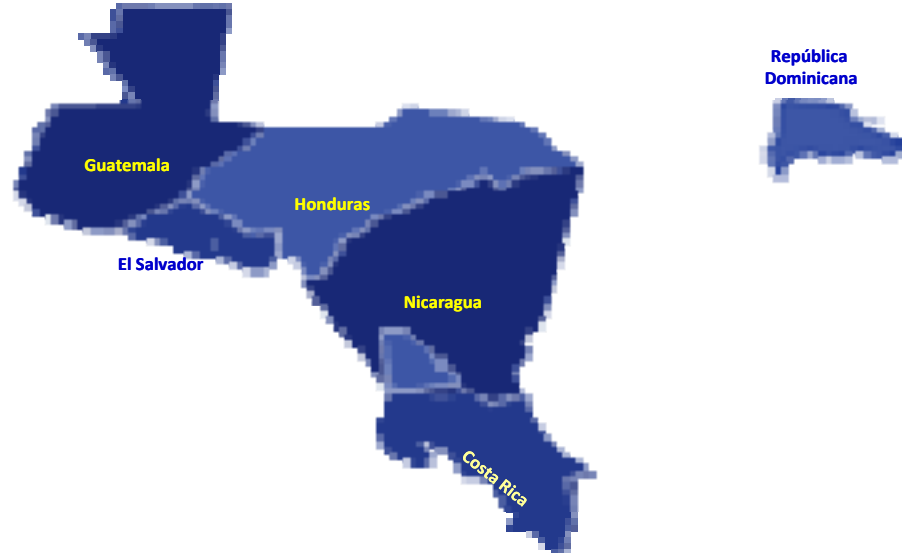
- También es necesario avanzar en la integración económica regional.
- No olvidemos que en los años 60s y 70s la región experimentó tasas de inflación más bajas y tasas de crecimientos más altas.

En cuanto a la política fiscal

- **Debe ser más disciplinada para apoyar la Política Monetaria y, a la vez, deben aumentarse los ingresos fiscales para cubrir los compromisos de gasto social.**
- **Esto es más difícil en la coyuntura presente**



La Macroeconomía Regional



Banco Central de Argentina
Alfredo Blanco
Secretario Ejecutivo del Consejo Monetario Centroamericano
Octubre de 2008