



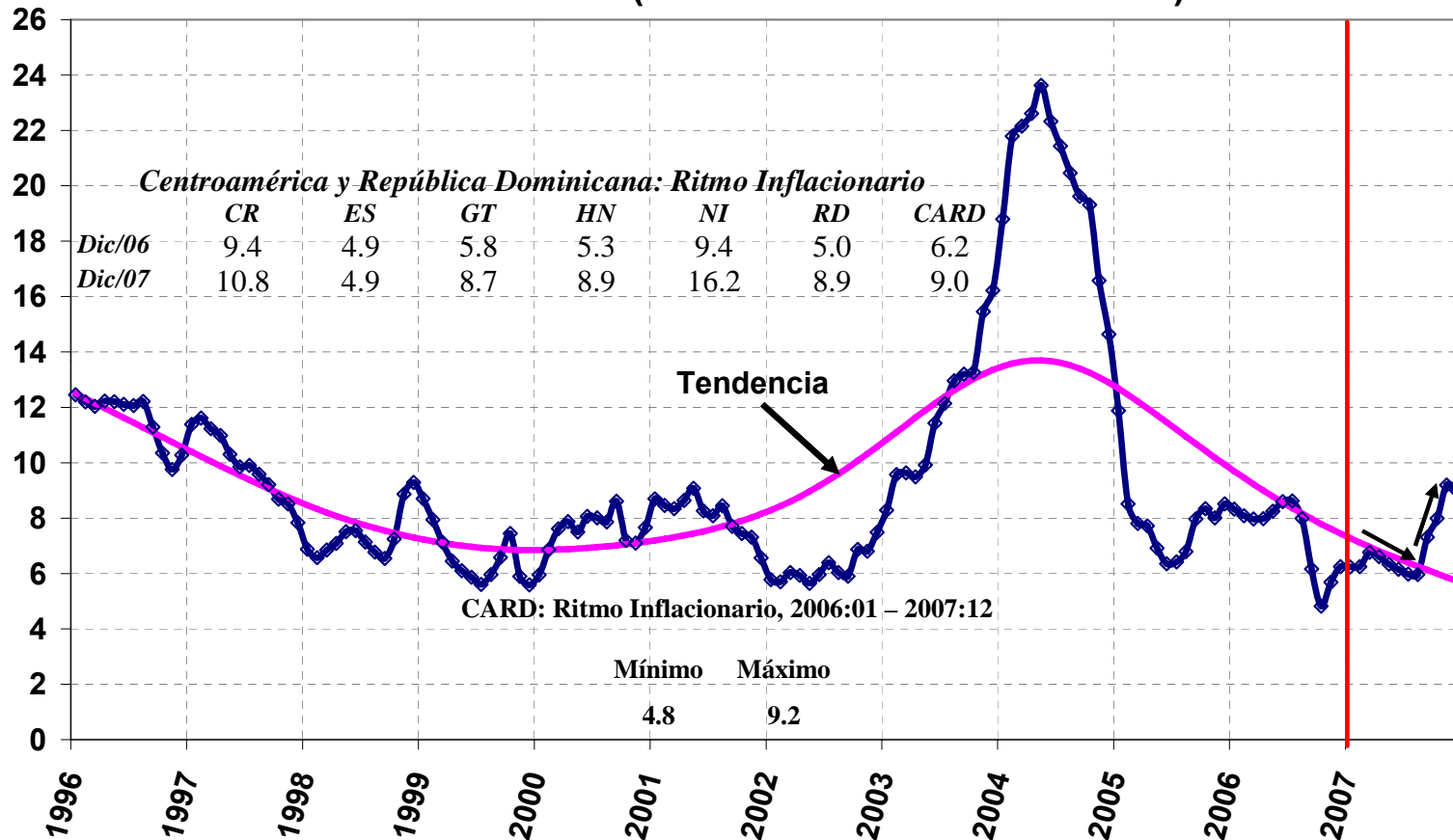
Informe Económico Regional en 2007

**Comité de Política Monetaria,
Consejo Monetario Centroamericano
109 Reunión
Tegucigalpa, Honduras
31 de enero y 1 de febrero de 2008**

Desempeño Macroeconómico Reciente

Inflación

Centroamérica y República Dominicana: Tasa de Variación Interanual del IPC (enero 1996 - diciembre 2007)



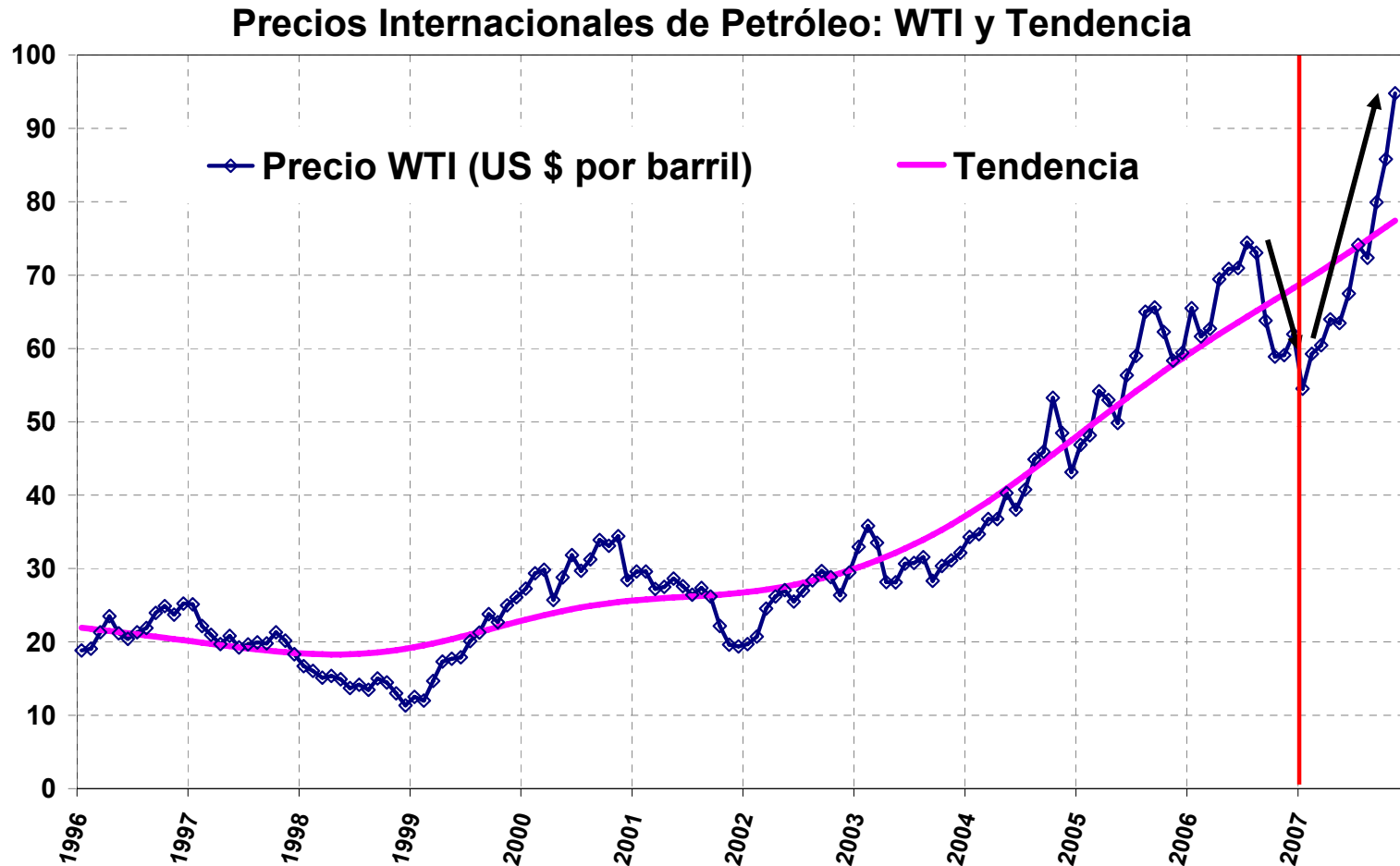
Fuente: Elaboración de la SECMCA con base en información de los bancos centrales.

- El impacto observado en la inflación pudo haber sido mayor de no haberse implementado políticas monetarias prudentes y disciplinadas fuertemente apoyadas por la política fiscal.

Inflación en América Latina

	<i>Inflación Interanual a diciembre</i>		<i>Metas de inflación</i>		
	<i>2006</i>	<i>2007</i>	<i>2007</i>	<i>Revisada 2007</i>	<i>2008</i>
A) Países de A.L con metas de Inflación (excluye CARD)					
<i>Brasil</i>	2.5	4.6	4.5 (± 2pp)		4.5 (± 2pp)
<i>Colombia</i>	4.5	5.7	3.5 - 4.5		2.0 - 4.0
<i>Chile</i>	2.6	7.8	3.0 (± 1pp)		3.0 (± 1pp)
<i>Perú</i>	1.1	3.9	2.0 (± 1pp)		2.0 (± 1pp)
<i>México</i>	4.1	3.8	3.0 (± 1pp)		3.0 (± 1pp)
B) Países de A.L sin metas de Inflación (excluye CARD)					
<i>Argentina</i>	9.8	8.5	7.0 - 11.0		7.0 - 11.0
<i>Bolivia</i>	5.0	11.7	3.0 - 5.0		3.0 - 5.0
<i>Ecuador</i>	2.9	3.3	2.67 - 2.96		n.d.
<i>Panamá</i>	2.2	6.4	3.0		n.d.
<i>Paraguay</i>	12.5	6.0	5.0 (± 2.5)		4.5 (± 2.5)
<i>Uruguay</i>	6.4	8.5	4.5 - 6.5		4.5 - 6.5
<i>Venezuela</i>	17.0	22.5	10.0 - 12.0	12.0 - 14.0	10.0 - 12.0
C) Países CARD					
<i>Costa Rica</i>	9.4	10.8	8.0		6.0
<i>El Salvador</i>	4.9	4.9	3.0 - 4.0	4.0	3.0 - 4.0
<i>Guatemala</i>	5.8	8.7	5% (± 1 pp)		4.5% (± 1 pp)
<i>Honduras</i>	5.3	8.9	5.0 - 6.0		5.0 - 6.0
<i>Nicaragua</i>	10.2	16.2	7.0 - 7.5	9.0 - 9.5	7.0
<i>República Dominicana</i>	5.0	8.9	5.0 - 6.0	7.0 - 8.0	6.0

Petróleo

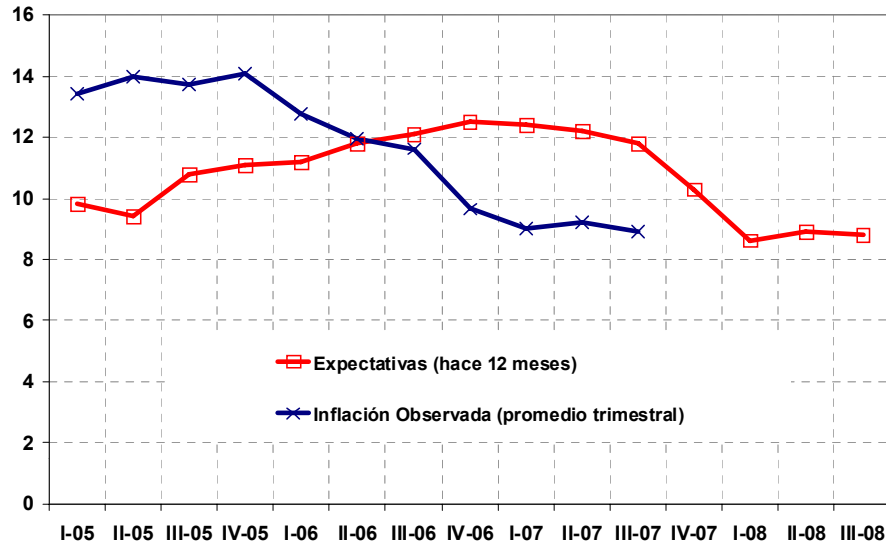


Fuente: Elaboración de la SECMCA con base en información de la Energy Information Administration.

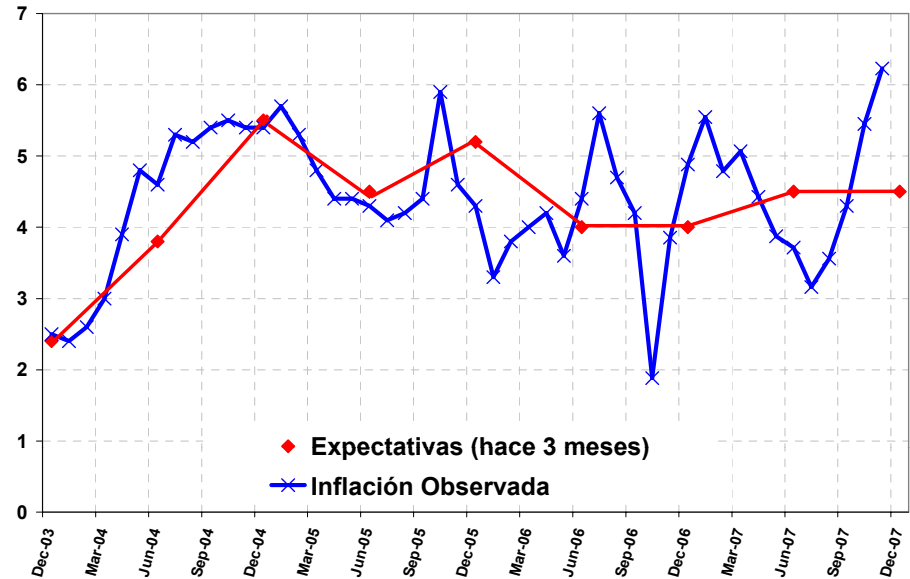
- **La variabilidad en el precio internacional del petróleo y en particular del precio de los combustibles, ha estado sustancialmente vinculada con el proceso inflacionario en la región en los últimos años.**

Expectativas Inflacionarias

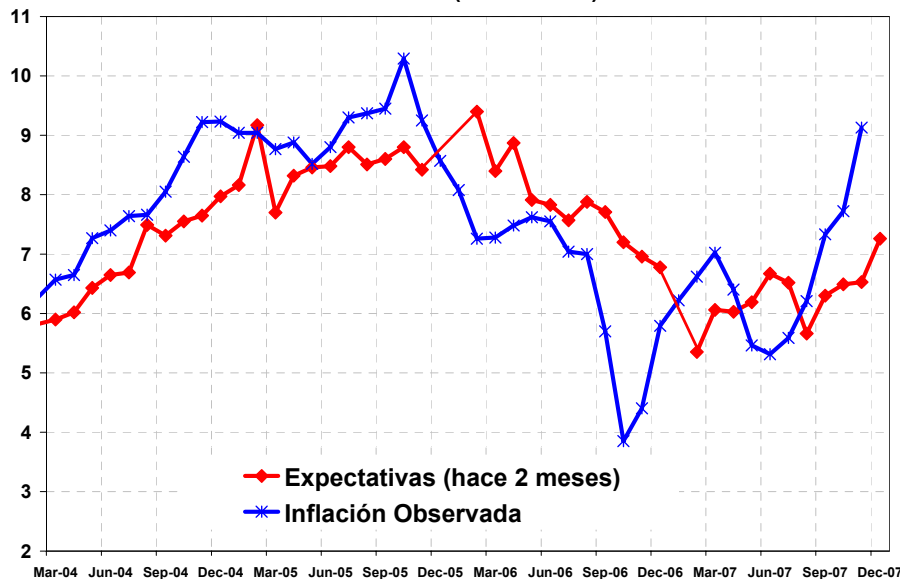
Costa Rica: (2005 - 2007)



El Salvador: (2004 - 2007)



Guatemala: (2004 - 2007)



- La inestabilidad en el mercado de hidrocarburos ante los anuncios de no incrementos en la oferta de petróleo por los principales países productores y la mayor demanda de países de economías emergentes, han generado expectativas inflacionarias que han incidido directamente en el comportamiento de la inflación observada.**

Otros factores que inciden en el balance de riesgos de inflación

- Incidencia de los precios del maíz ya que se ha utilizado para la generación de biocombustibles:
 - 4.5% de la inflación regional en 2006
 - 9.8% de la inflación regional acumulada a agosto de 2007
- Preocupa el crecimiento alto del crédito en la generación de presiones de demanda efectiva y amenaza en la estabilidad de precios.

Otros factores que inciden en el balance de riesgos de inflación

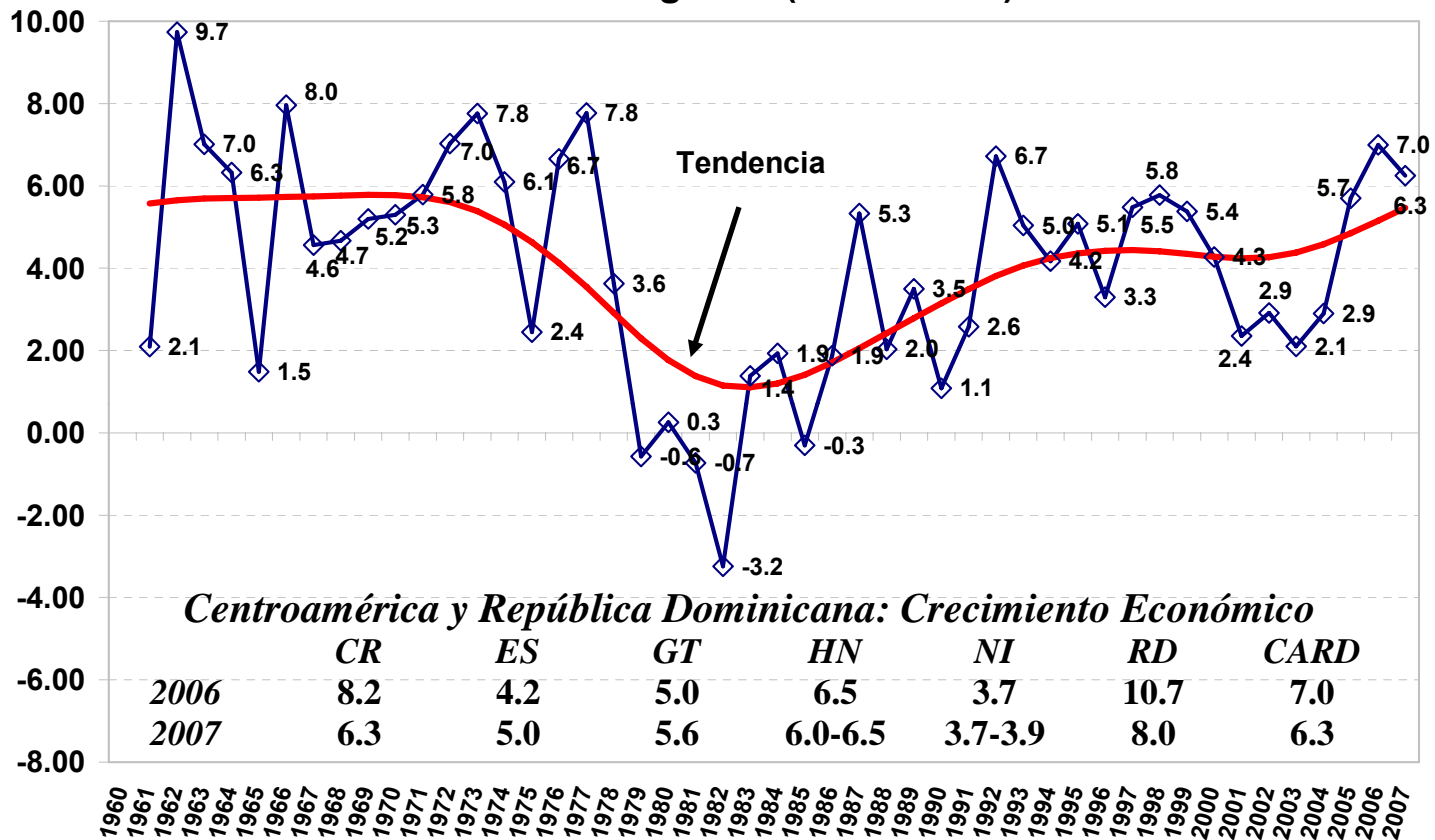
- Los flujos de capital hacia la región ascendieron a US \$1,400 millones en promedio anual en el período 1990-1999, cifra que se triplicó hasta llegar a US \$4,800 millones en el período 2000-2006.
- Esto ha incrementado la liquidez en la economía, aumentado los créditos, lo cual podría generar presiones de demanda efectiva y por tanto amenazas a la estabilidad de precios.
- Vigilancia sobre el crecimiento del crédito al sector privado y de los agregados monetarios

Factores positivos del balance de riesgos de inflación

- Mejora en la operatividad de la política monetaria.
- Disciplina fiscal.
- Posibilidad de aprovechar los beneficios del DR-CAFTA.

Crecimiento Económico

Centroamérica y República Dominicana: Tasas de variación del PIB real regional (1961 - 2007)

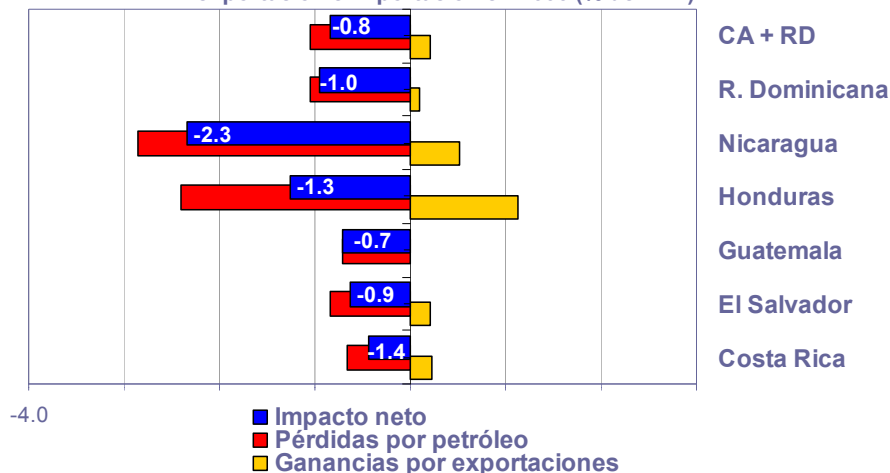


Fuente: Elaboración de la SECMCA con base en información de los bancos centrales.

- **Demanda interna:** el incremento en el crédito al sector privado y el aumento del consumo doméstico promovido por las remesas familiares.
- **Demanda externa:** vigencia del DR-CAFTA en la mayoría de países, que ha favorecido las exportaciones no tradicionales; y, el incremento en los precios de algunos *commodities*, que ha impulsado temporalmente las exportaciones de café, banano, azúcar y carne.

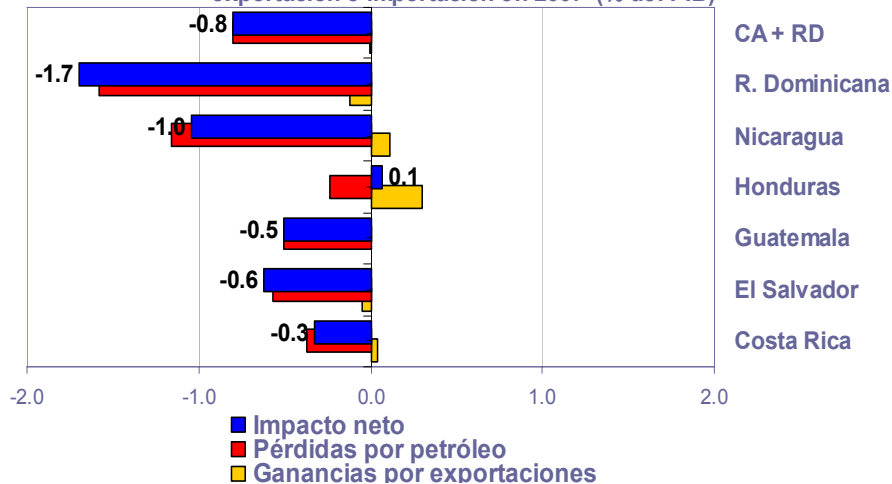
Deterioro en cuenta corriente

Centroamérica y República Dominicana: Ganancias y/o pérdidas por la variación en los precios de los principales productos de exportación e importación en 2006 (% del PIB)



Fuente: Elaboración de la SECMCA con base en información de los bancos centrales.

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)

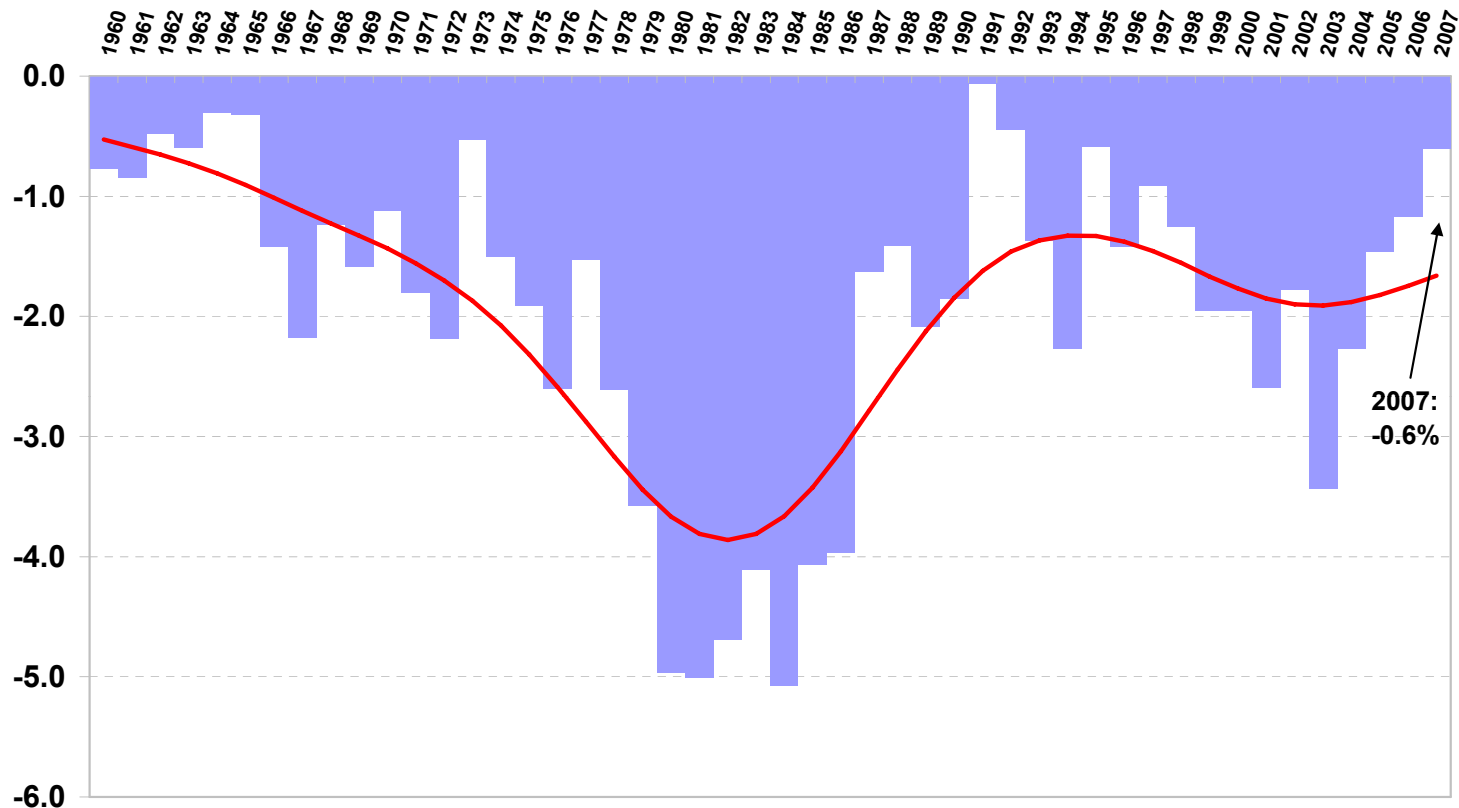


Fuente: Elaboración de la SECMCA con base en información de los bancos centrales.

- La factura petrolera ha empeorado el comportamiento negativo del déficit de la balanza comercial regional.
- El déficit en balanza comercial regional se estima en aproximadamente 17.5% del PIB, que será financiado por las remesas familiares, mismas que se estiman en aproximadamente 12.5% del PIB, por lo que el déficit en cuenta corriente regional rondará 5% del PIB.

Balance Fiscal

Centroamérica y República Dominicana: Resultado Fiscal con donaciones (% del PIB)



Fuente: Elaboración de la SECMCA con base en información de los bancos centrales.

- **Orientados a la promoción del crecimiento económico y al fortalecimiento de la estabilidad macroeconómica, los gobiernos de la región han consolidado su situación financiera como resultado de la aplicación de medidas disciplinadas de política fiscal.**

Calificación de riesgo

CARD: Calificaciones de Riesgo País según Moody's y Standard & Poor's para Instrumentos de Largo Plazo en Moneda Extranjera

País	Moody's				Standard & Poor's			
	Septiembre 06		Septiembre 07		Septiembre 06		Septiembre 07	
	Largo plazo	Tendencia	Largo plazo	Tendencia	Largo plazo	Tendencia	Largo plazo	Tendencia
Costa Rica	Ba1	Estable	Baa3	Estable	BB	Estable/B	BB	Estable/B
EL Salvador	Baa3	Estable	Baa3	Estable	BB+	Estable/B	BB+	Estable/B
Guatemala	Ba2	Estable	Ba2	Positiva	BB	Estable/B	BB	Estable/B
Honduras	B2	Estable	Ba3	Estable	N/A	N/A	N/A	N/A
Nicaragua	Caa1	Estable	B3	Estable	N/A	N/A	N/A	N/A
R. Dominicana	B3	Estable	Ba3	Estable	B	Positiva/B	B+	Estable/B

Grado de Inversión: Aaa, Aa1, Aa2, Aa3, A1, A2, A3, Baa1, Baa2, Baa3.

Grado de Inversión: AAA, AA+, AA, AA-, A+, A, A-, BBB+, BBB, BBB-

Grado de Subinversión: Ba1, Ba2, Ba3, B1, B2, B3, Caa1, Caa2, Caa3, Ca, C.

Grado de Subinversión: BB+, BB, BB-, B+, B, B-, CCC+, CCC, CCC-, CC, C, C

- **Algunos retos pendientes que deben afrontar las finanzas públicas de la región, están relacionados con las reformas al sistema de pensiones; la búsqueda de opciones de administración de la deuda que reduzcan la vulnerabilidad fiscal; y, las reformas a la estructura de impuestos regresivos, entre otros.**

Sistema Financiero

Centroamérica y República Dominicana: Variables Monetarias (A Octubre de 2006 y 2007)

	Agregados Monetarios Amplios (Tasas de variación interanual)		Crédito al Sector Privado (Tasas de variación interanual)		Tasas de Interés Activas Nominales MN	
	2006	2007	2006	2007	2006	2007
<i>Costa Rica</i>	24.2	20.7	23.4	33.2	22.1	16.0
<i>El Salvador</i> *	13.8	17.3	10.8	9.1	7.6	8.3
<i>Guatemala</i>	16.9	11.3	33.8	27.3	7.6	7.7
<i>Honduras</i>	21.9	17.3	32.0	44.9	9.1	9.7
<i>Nicaragua</i>	8.6	12.0	12.8	11.1	10.8	11.3
<i>R. Dominicana</i>	13.9	16.9	10.2	16.1	8.1	8.6

* Tasas de interés en dólares

Fuente: Elaboración de la SECMCA con base en información de los bancos centrales.

- **La principal preocupación en algunos países es el ritmo de expansión del crédito resultado de posiciones holgadas de liquidez que pueden ser un riesgo a la estabilidad de precios.**

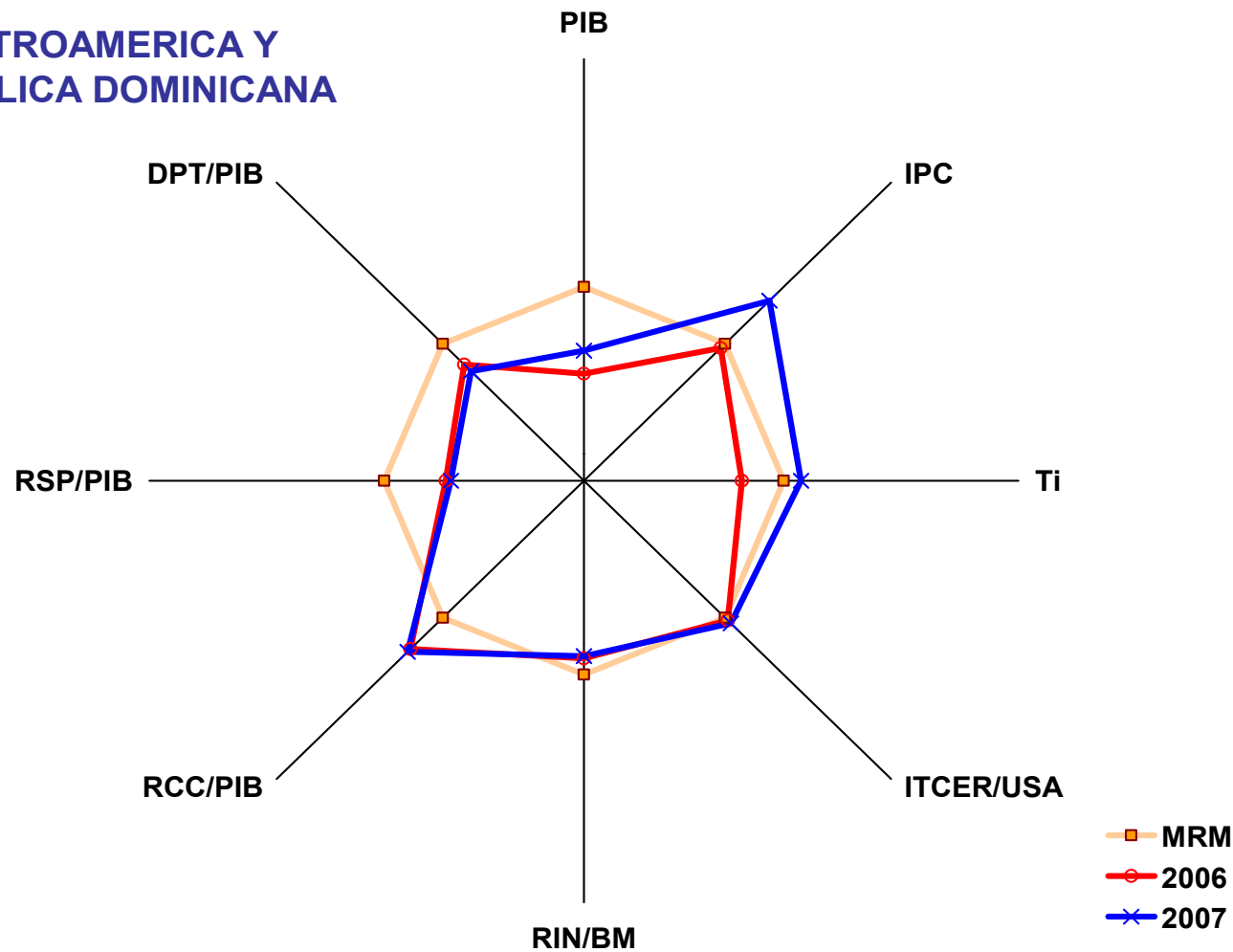
Parámetros de Convergencia Macroeconómica

Variables de convergencia y criterios

<i>Variable</i>	<i>Cumplimiento si</i>	<i>Esfuerzo es positivo si</i>
Tasa de variación anual del PIB real	$\geq 4\%$	aceleración \geq cero
Tasa de variación interanual del IPC	$\leq 6\%$	aceleración \leq cero
Tasa de interés pasiva real	0-5	no aplica
Índice de tipo de cambio real bilateral con Estados Unidos	95-105	no aplica
Relación RIN/base monetaria	≥ 100	cambio \geq cero
Déficit en cuenta corriente/PIB	$\leq 3.5\%$	cambio \leq cero
Déficit del sector público/PIB	$\leq 2.5\%$	cambio \leq cero
Deuda pública total/PIB	$\leq 50\%$	cambio \leq cero

Evaluación de convergencia en CARD

CENTROAMERICA Y
REPÚBLICA DOMINICANA



Las variables que no presentaron cumplimiento en el ámbito regional fueron la inflación, la tasa de interés pasiva real, el tipo de cambio real y el resultado en cuenta corriente de la balanza de pagos.

Evaluación de cumplimiento y esfuerzo

CENTROAMERICA Y REPUBLICA DOMINICANA
CUMPLIMIENTO Y ESFUERZO RESPECTO A LOS PARAMETROS DE CONVERGENCIA
ESFUERZO=CAMBIO EN LA TASA DE VARIACIÓN

2007

Variable	Parámetro	Costa Rica		El Salvador		Guatemala		Honduras		Nicaragua		R.Dominicana		CA + RD			
		C	E	C	E	C	E	C	E	C	E	C	E	C	E		
PIB	≥ 4%	+	-	+	+	+	+	+	-	-	+	+	-	-	+	-	
IPC	≤ 6%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Ti	0-5	-	<i>n.a.</i>	-	<i>n.a.</i>	-	<i>n.a.</i>	+	<i>n.a.</i>	-	<i>n.a.</i>	-	<i>n.a.</i>	-	<i>n.a.</i>	-	<i>n.a.</i>
ITCER	95-105	-	<i>n.a.</i>	-	<i>n.a.</i>	-	<i>n.a.</i>	-	<i>n.a.</i>	+	<i>n.a.</i>	-	<i>n.a.</i>	-	<i>n.a.</i>	-	<i>n.a.</i>
RIN/BM	≥ 100	+	+	+	+	+	+	+	-	+	+	-	+	+	+	+	
DCC/PIB	≤ 3.5%	-	-	-	+	-	+	-	-	-	+	+	+	+	-	-	
DSP/PIB	≤ 2.5%	+	-	+	+	+	+	-	-	+	-	+	+	+	+	+	
DPT/PIB	≤ 50%	+	+	+	+	+	-	+	+	-	+	+	+	-	+	+	
Porcentaje de casos +		50%	33%	50%	83%	50%	67%	50%	17%	38%	67%	50%	50%	50%	50%	50%	

NOTACION

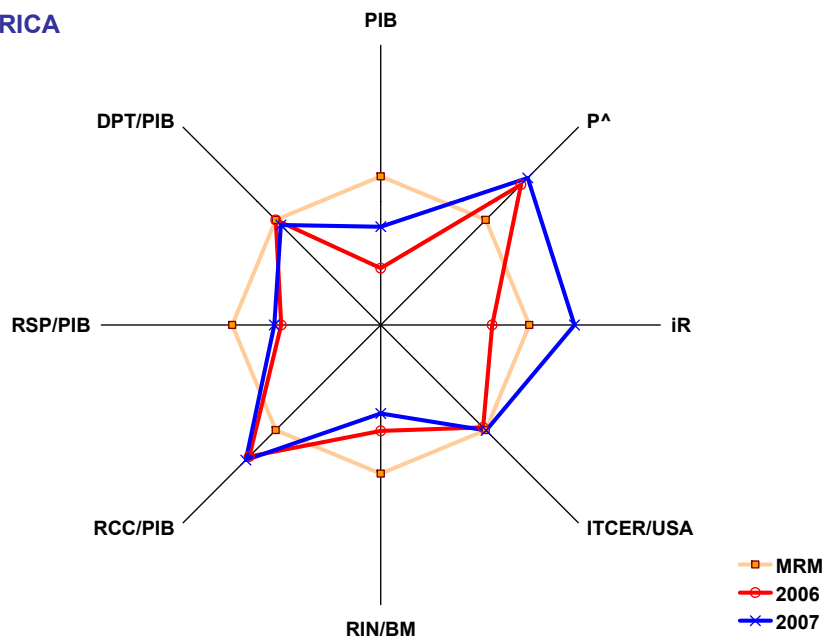
C Cumplimiento
E Esfuerzo

NOTA: Se utilizó el déficit del Gobierno Central en vez del Sector Público debido a la falta de información homogénea para los países.

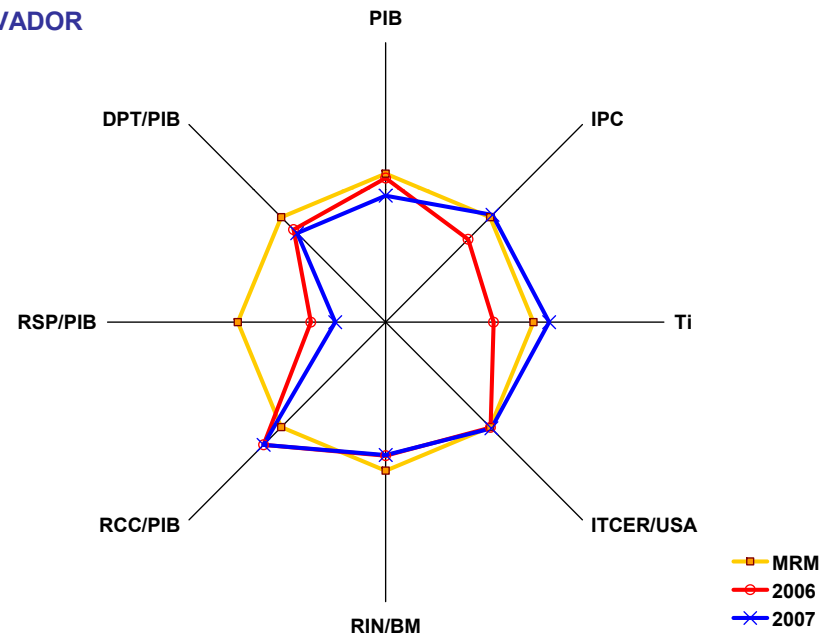
Las variables que sí reportaron cumplimiento en el ámbito regional fueron la el crecimiento del PIB real, la relación de RIN a base monetaria, el déficit del gobierno central y la deuda pública total, ambas como porcentaje del PIB.

Evaluación de cumplimiento y esfuerzo

COSTA RICA

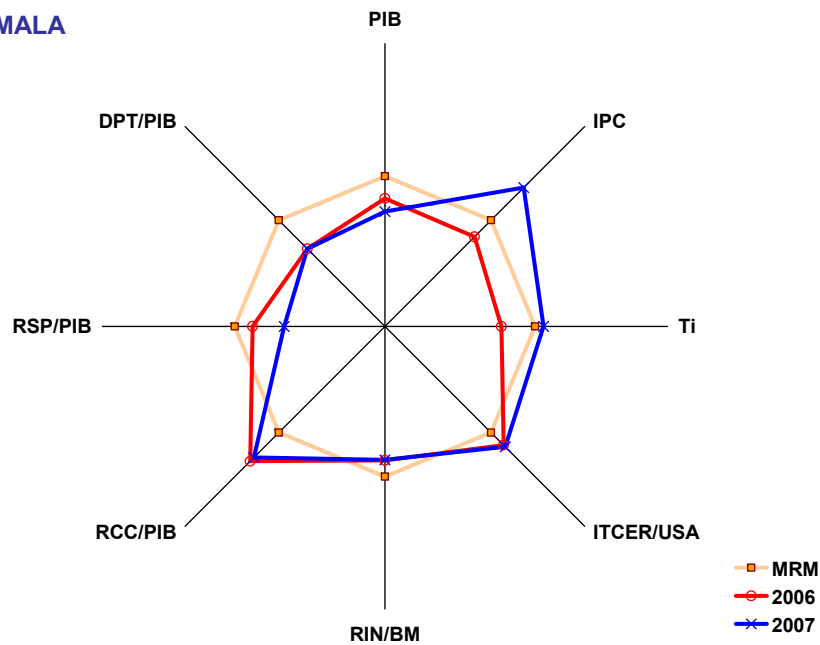


EL SALVADOR

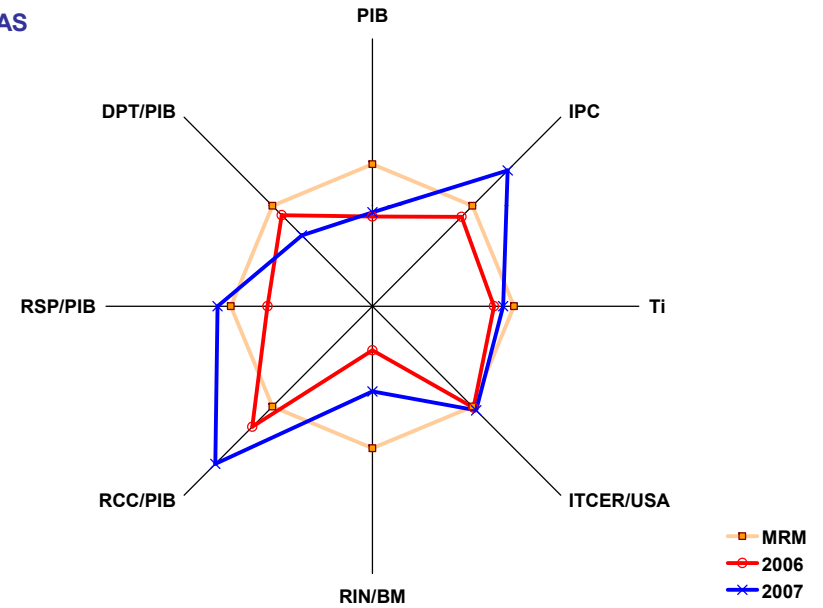


Evaluación de cumplimiento y esfuerzo

GUATEMALA

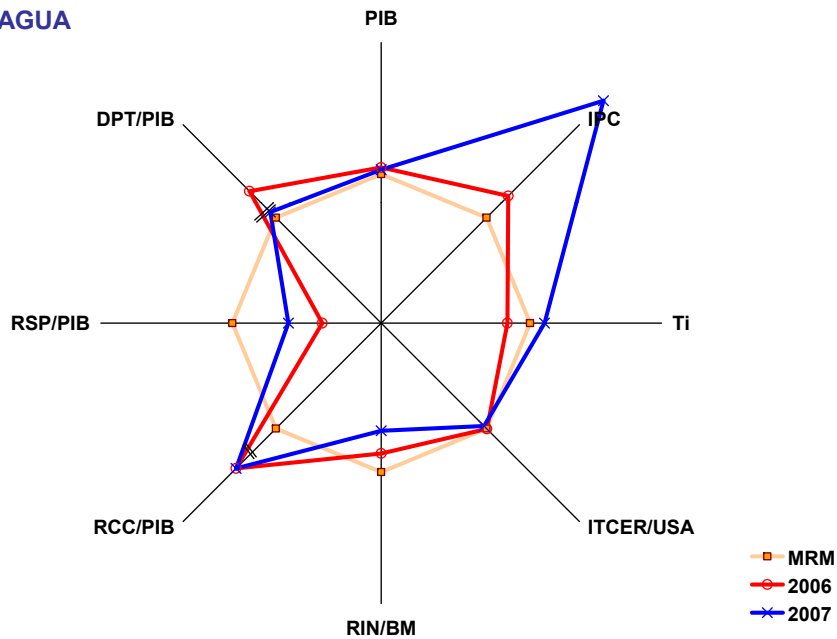


HONDURAS

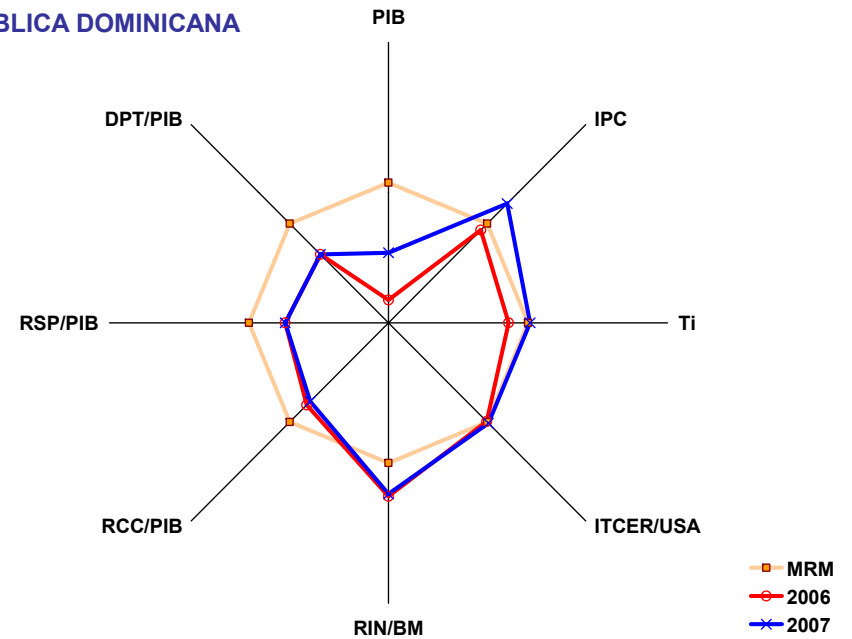


Evaluación de cumplimiento y esfuerzo

NICARAGUA



REPÚBLICA DOMINICANA





Informe Económico Regional en 2007

**Comité de Política Monetaria,
Consejo Monetario Centroamericano
109 Reunión
Tegucigalpa, Honduras
31 de enero y 1 de febrero de 2008**