



# Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano

## *Amenazas de Desaceleración del Crecimiento Económico y Bajo Ritmo Inflacionario Regional*

### Informe de Coyuntura. Julio de 2012

## I. Perspectivas Macroeconómicas Globales.

Las perspectivas de crecimiento económico mundial continúan dependiendo de las opciones y duración de la solución de la crisis de deuda y del sistema bancario en países de la periferia de la Zona Euro. En particular, la actualización de las perspectivas del FMI para 2012 para el crecimiento económico de los Estados Unidos, fueron de 2.0%. Las perspectivas de la OECD de mayo de 2012 fueron más optimistas al otorgar un crecimiento económico de 2.4% (Véase Cuadro 1.1). Sin embargo, las

proyecciones de junio de 2012 de la Reserva Federal fueron un tanto menos optimistas y ubicaron el crecimiento económico de ese país en un rango de entre 1.9% y 2.4%, cuando apenas en abril de 2012 había predicho que el crecimiento económico estaría entre 2.4% y 2.9%. Lo anterior es una muestra de la inminente transmisión de la recesión económica de la Zona Euro hacia el resto de economías avanzadas. Para 2013, la mayoría de agencias predice para los Estados Unidos, una leve recuperación: el FMI proyecta un crecimiento económico de 2.3%, la OECD de 2.6% y la Reserva Federal de entre 2.2% y 2.8%.

Cuadro 1.1

**Perspectivas Económicas Mundiales:  
PIB real. Variación porcentual anual (2011 - 2013)**

<i>Regiones y Países</i>	OECD			Banco Mundial			FMI		
	2011	2012	2013	2011	2012	2013	2011	2012	2013
<b>Mundo</b>	n.d.	n.d.	n.d.	2.7	2.5	3.1	3.9	3.5	4.1
<b>Economías Avanzadas</b>	n.d.	n.d.	n.d.	1.6	1.4	2.0	1.6	1.4	1.9
<b>Estados Unidos</b>	1.7	2.4	2.6	1.7	2.2	2.4	1.7	2.0	2.3
<b>Zona Euro</b>	1.5	-0.1	0.9	1.6	-0.3	1.1	1.5	-0.3	0.7
<b>Japón</b>	-0.7	2.0	1.5	-0.9	1.9	1.6	-0.7	2.4	1.5
<b>Economías Emergentes y en Desarrollo</b>	n.d.	n.d.	n.d.	6.0	5.4	6.0	6.2	5.6	5.9
<b>Brasil</b>	2.7	3.2	4.2	2.9	3.4	4.4	2.7	2.5	4.6
<b>China</b>	9.2	8.2	9.3	9.1	8.4	8.3	9.2	8.0	8.5
<b>India</b>	7.3	7.1	7.7	6.5	6.5	7.7	7.1	6.1	6.5
<b>México</b>	4.0	3.6	3.8	4.0	3.2	3.7	3.9	3.9	3.6

Fuente: OECD, Economic Outlook No. 91, mayo 2012.

BM, Global Economic Prospects, enero 2012.

FMI, Perspectivas Económicas Mundiales, actualización julio 2012.

Respecto de las economías de la Zona Euro, el panorama es todavía sombrío percibiéndose un resultado recesivo para 2012. Las actualizaciones del FMI prevén un decrecimiento del PIB real de 0.3% y de la OECD de una caída de 0.1%. Únicamente, para 2013 ambos organismos multilaterales confían que se obtendrá un crecimiento económico positivo, de 0.7% según el FMI y de 0.9% según la OECD.

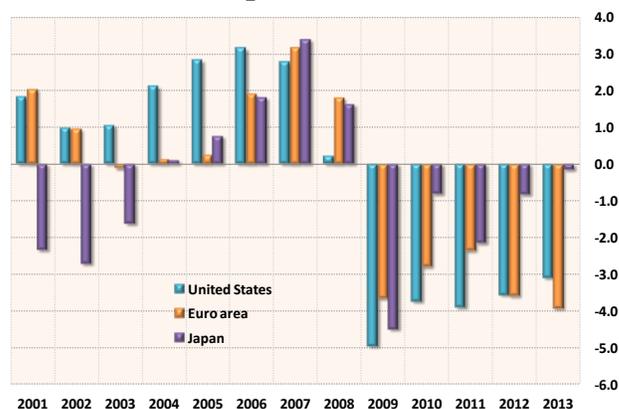
Como resultado de la desaceleración económica mundial, y en particular, de la desaceleración del ritmo de actividad productiva en los Estados Unidos, economías muy vinculadas al ciclo económico de este último país, podrían seguir reportando un menor crecimiento económico para 2012. Tal es el caso de México, en donde el crecimiento económico, según proyecciones de la OECD, se estaría desacelerando a 3.6% para 2012 (4.0% en 2011). El FMI, en la actualización de julio de 2012 ajustó al alza el crecimiento económico para México a 3.9%, mismo que podría estar asociado con factores de demanda interna, en particular, incrementos en la formación de capital. Para 2013, el FMI estima un crecimiento económico para México de 3.6% y la OECD de 3.8%. (Véase Cuadro 1.1).

La información proporcionada por la OECD sobre la brecha del producto, está señalando que los países y regiones de economías avanzadas estuvieron creciendo por arriba de su potencial en los años previos a la crisis internacional de 2008 (Gráfico 1.1).

Una vez desatada la crisis y sus efectos en la actividad real de la economía, todas las brechas se volvieron negativas. En años recientes, a pesar del esfuerzo de las políticas monetaria y fiscal para estimular las actividades productivas

en la Zona Euro y Estados Unidos, se nota poco avance en la reducción de las brechas negativas, previéndose que para 2012 y 2013 las brechas excedan los tres puntos porcentuales –en términos negativos– (Véase Gráfico 1.1). La utilización de medidas de política macroeconómica, en particular de la fiscal, para estimular la recuperación de la actividad productiva, se vuelve un verdadero reto para estas economías, dados los menores ingresos fiscales previstos, y las exigencias para hacer efectiva una consolidación fiscal.

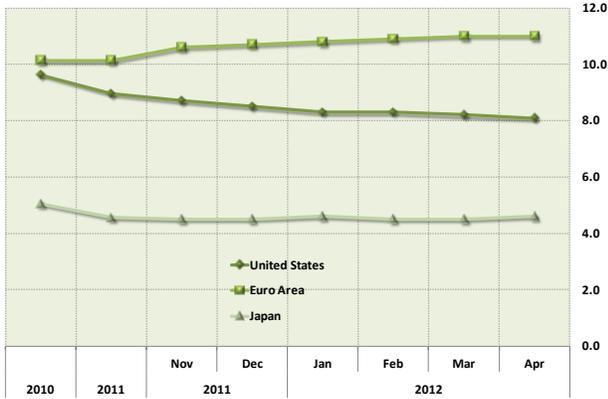
**Gráfico 1.1. Principales Economías Avanzadas: Desviaciones del PIB real respecto del PIB potencial (% del PIB potencial)**



Fuente: Elaboración propia con base en estadísticas de la OECD, May/2012.

Una de las variables de mayor seguimiento en las economías avanzadas es la evolución de las tasas de desempleo. Esta variable es de especial importancia para las economías en desarrollo dada su asociación con el empleo hispano y las remesas familiares. De acuerdo con información armonizada sobre tasas de desempleo por parte de la OECD, se observa que el desempleo se ha ido reduciendo paulatinamente en los Estados Unidos desde tasas cercanas a 10% en 2010 a otras de 8% en abril de 2012 (Gráfico 1.2).

**Gráfico 1.2. Principales Economías Avanzadas: Tasas de Desempleo Armonizadas (% de la población civil, ajustadas estacionalmente)**



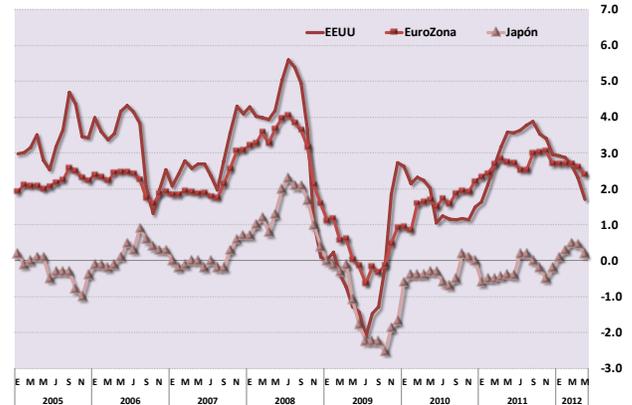
Fuente: Elaboración propia con base en estadísticas de la OECD, May/2012.

Sin embargo, existen serias dudas respecto de la continuidad en la reducción del desempleo en los Estados Unidos, dado el ambiente de incertidumbre que rodea la actividad económica mundial, influenciada por las sombrías perspectivas económicas en la Zona Euro. De hecho, las tasas de desempleo en la Zona Euro continuaron su ascenso durante los primeros cuatro meses de 2012 y en la actualidad se ubican en torno a 11% (Véase Gráfico 1.2).

El indicador de precios al consumidor de las economías avanzadas, aunque bajo, se ha visto influenciado por la volatilidad de los precios internacionales. Dada la relevancia que el comportamiento de los precios al consumidor de esas economías tiene para las economías en desarrollo –vía precios de importaciones– se observa que los precios han acusado una importante volatilidad, misma que sigue el comportamiento de precios como los energéticos, alimentos y bebidas. En particular, resulta relevante destacar la desaceleración del ritmo inflacionario durante los primeros meses de 2012 en los Estados Unidos y la Zona Euro.

En Japón, el ritmo inflacionario se conserva con media cercana a cero por ciento (Véase Gráfico 1.3).

**Gráfico 1.3. Principales Economías Avanzadas: Inflación (Variación interanual del IPC)**



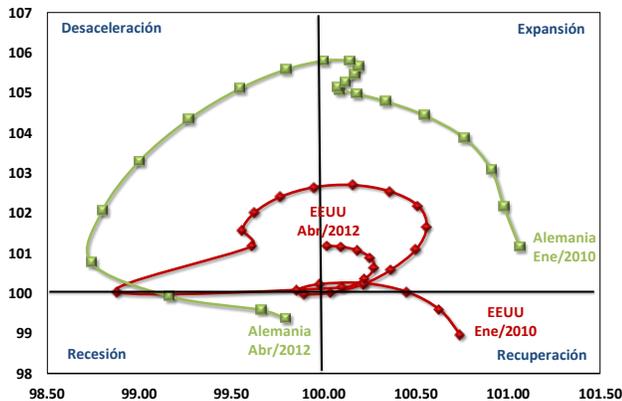
Fuente: Elaboración propia con base en estadísticas de SIMAFIR/SECMCA.

Otra información que adquiere importancia para la evaluación de las economías avanzadas es la ubicación del indicador líder compuesto en el ciclo económico. Para ese análisis, se ha considerado la información proporcionada por la OECD para los Estados Unidos y Alemania, tomando como referencia el indicador líder compuesto durante el período 2010:01 – 2012:04. Dicho indicador está formado por variables del sector real, externo, monetario y fiscal.

A partir de la información presentada en el Gráfico 1.4, se desprende que el ciclo económico en los Estados Unidos se ha ubicado, en la mayor parte de 2012, en la fase expansiva; sin embargo, es importante destacar que paulatinamente se está aproximando a la fase descendente del ciclo expansivo, lo que indicaría que está habiendo un traspaso efectivo de la crisis financiera que sigue ensombreciendo la actividad económica en la Zona Euro. En

particular, Alemania se habría encontrado en recesión en la mayor parte de 2012 y no está del todo claro si hay una tendencia hacia la recuperación, lo cual podría profundizar las sospechas de una ralentización de la actividad económica entre las economías avanzadas que arrastraría el crecimiento económico de importantes áreas geográficas en el ámbito mundial.

**Gráfico 1.4. Principales Economías Avanzadas: Reloj del Ciclo Económico (Indicador Líder Compuesto)**



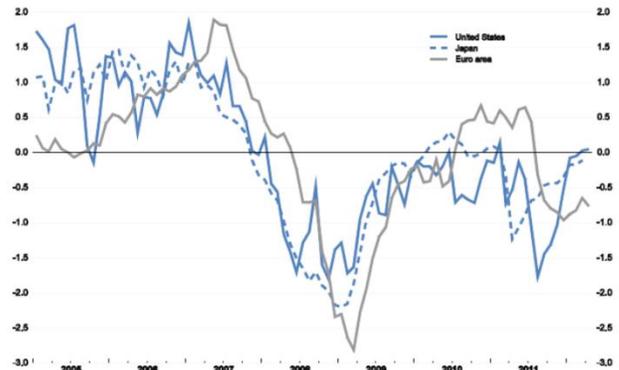
Fuente: Elaboración propia con base en estadísticas de la OECD, May/2012.

Interesa también conocer el sentimiento de los consumidores y de las condiciones del sistema financiero en términos de su participación en la actividad productiva. De acuerdo con información de la OECD, la confianza de los consumidores estadounidenses estuvo mostrando, durante los últimos meses, señales de recuperación, lo cual alentaría las perspectivas en torno al impulso que el consumo privado aporta al crecimiento económico de ese país (Gráfico 1.5).

Por el contrario, las perspectivas para el consumo de la Zona Euro siguen siendo desalentadoras, toda vez que el indicador de confianza del consumidor se ha mantenido

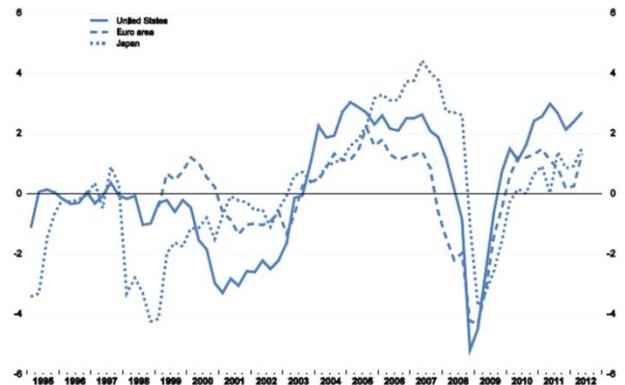
debajo del promedio en los últimos meses (Gráfico 1.5).

**Gráfico 1.5. Principales Economías Avanzadas: Indicador de confianza del Consumidor (Desviaciones estándar)**



Fuente: OECD, May/2012.

**Gráfico 1.6. Principales Economías Avanzadas: Índice de Condiciones Financieras.**



Fuente: OECD, May/2012.

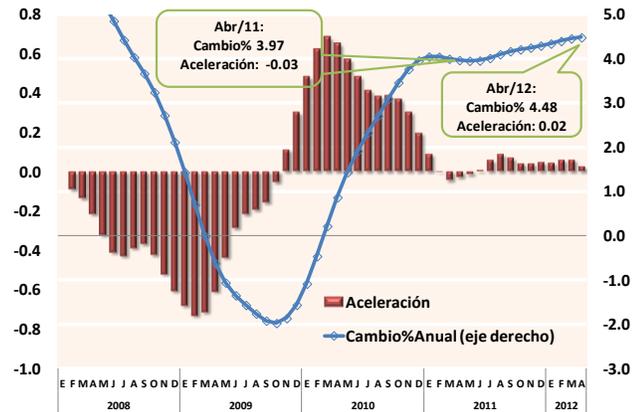
El índice de condiciones financieras que se presenta en el Gráfico 1.6, muestra que un aumento en una unidad en el índice implica suficientes facilidades en las condiciones financieras para generar en promedio un incremento en el nivel del PIB de entre ½ y 1% después de cuatro a seis trimestres (Guichard, et al, 2009). El indicador muestra buenas condiciones del sistema financiero para alentar

el PIB real en los Estados Unidos, y mucho menos esperanzadoras para la Zona Euro.

## II. Crecimiento Económico Regional con buenas señales pero amenazado.

En cuanto a la producción regional, el índice mensual de actividad económica regional registró 25 meses en variaciones anuales en torno a 4% o por arriba de ese nivel (Gráfico 2.1). No obstante, los indicadores por país han comenzado, en algunos de ellos, a presentar tendencias decrecientes, lo cual advierte la posibilidad de que en el corto plazo, la tendencia pueda revertirse.

**Gráfico 2.1. Centroamérica: Índice Mensual de Actividad Económica (Variación interanual y aceleración de la tendencia ciclo)**



Fuente: Elaboración propia con base en estadísticas de SIMAFIR/SECMCA.

Para abril de 2012 la variación anual del IMAER –tendencia ciclo- fue de 4.5% (4.0% en abril de 2011). Como puede apreciarse en el Gráfico 2.1 la aceleración del índice ha sido mayoritariamente positiva durante los últimos dos años. No obstante, se advierte que, dadas las condiciones de la demanda externa y comercio mundial, el indicador de actividad económica regional pueda presentar una desaceleración en los meses próximos.

Para evaluar los determinantes exógenos de esta tendencia positiva, se analizaron las exportaciones en términos reales de la región, para lo cual se deflactó el valor de las exportaciones de bienes totales por el índice de precios al consumidor de los Estados Unidos (Gráfico 2.2).

**Gráfico 2.2. Centroamérica y República Dominicana: Exportaciones totales de bienes a precios constantes (Millones de US \$ de 2005 y variación interanual)**



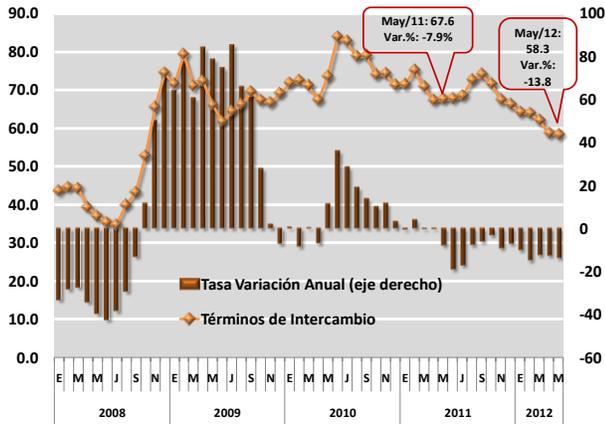
Fuente: Elaboración propia con base en estadísticas de SIMAFIR/SECMCA.

La serie presenta una tendencia creciente a lo largo de todo el período de recuperación; sin embargo, llama la atención el leve aplanamiento de la tendencia al final del período de análisis. Las tasas de variación anual dan muestras del comportamiento dinámico de la demanda externa. La variación a marzo de 2012 fue de 9.6% (9.2% en marzo de 2011). Sin embargo, es importante continuar monitoreando este indicador, dadas las señales poco alentadoras del comercio mundial que provocará una desmejora en la demanda externa regional en el corto plazo.

Una de las variables importantes para evaluar las condiciones del mercado internacional a las que se enfrentan las exportaciones de bienes de

la región es la relación de precios relativos, mejor conocida como términos de intercambio (Gráfico 2.3).

**Gráfico 2.3. Centroamérica y República Dominicana: Términos de Intercambio (Índice y variación interanual)**



Fuente: Elaboración propia con base en estadísticas de SIMAFIR/SECMCA.

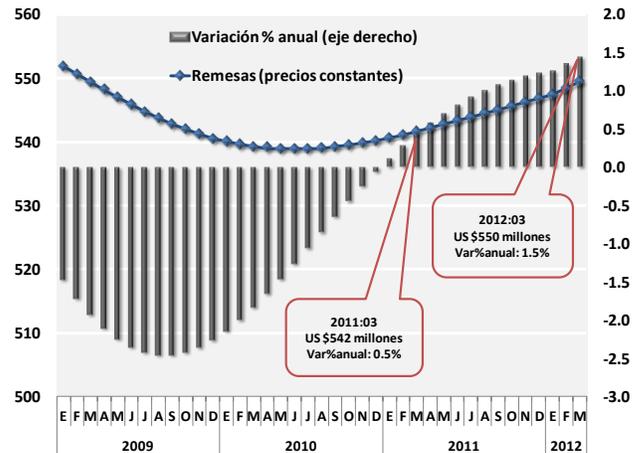
El indicador se obtuvo a partir de un promedio de precios internacionales de los principales productos de exportación de bienes, relativo al promedio de los precios internacionales de los principales productos de importación de bienes.

En seguimiento al Gráfico 2.3, los precios relativos fueron favorables a las exportaciones regionales durante lo peor de la crisis que afectó la región en 2009. En los subsiguientes meses, el indicador se mantuvo positivo y a partir del primer trimestre de 2010 inició su fase descendente. El indicador varió en términos anuales en menos 13.8% en mayo de 2012, habiendo sido igualmente negativo en 7.9% en mayo de 2011.

De otra parte, la demanda interna ha sido un factor determinante en la recuperación económica en época de post crisis. El consumo de los hogares y principalmente la formación de capital –privada y pública– fueron uno de los

motores de crecimiento económico en los últimos años. Una de las variables a la que los bancos centrales prestan especial atención es a las remesas familiares. Éstas, en su mayor parte, se destinan al consumo de los hogares y en menor medida, a la inversión.

**Gráfico 2.4. Centroamérica y República Dominicana: Remesas a precios constantes (Millones US \$ de 2005 y variación interanual)**



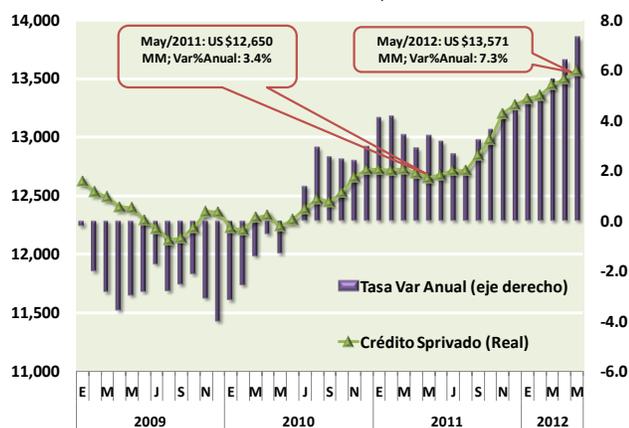
Fuente: Elaboración propia con base en estadísticas de SIMAFIR/SECMCA.

Las remesas familiares brutas se deflataron con el índice de precios al consumidor de los Estados Unidos. La recuperación ha sido muy lenta, como se presenta en el Gráfico 2.4. Durante 2010 la tasa de variación anual del indicador era todavía negativa pero en tendencia hacia terreno positivo. Fue a principios de 2011 cuando las tasas comenzaron a ser positivas y se han mantenido en un leve ascenso durante 2012. Para marzo de 2012 la tasa de variación anual de las remesas familiares fue de 1.5% (0.5% en marzo de 2011).

El crédito al sector privado constituye un indicador oportuno de la demanda de crédito tanto de los hogares como de las otras sociedades no financieras (corporaciones). Es

también un reflejo de las políticas de crédito de las corporaciones financieras que basan sus decisiones con base en indicadores de riesgo y optimización de rendimientos. El indicador de crédito al sector privado proviene de las estadísticas monetarias y financieras armonizadas, y se deflactó utilizando el índice de precios al consumidor regional.

**Gráfico 2.5. Centroamérica y República Dominicana: Crédito al Sector Privado (Millones US \$ de 2005 y variación interanual)**

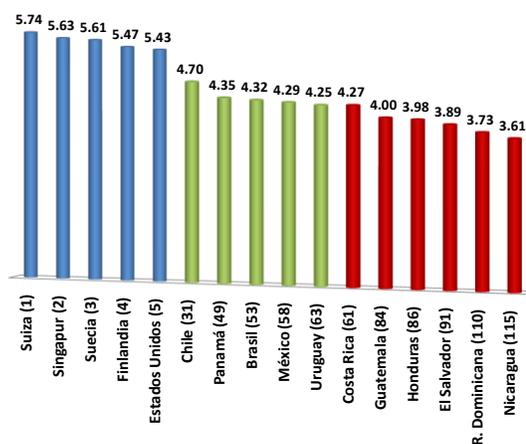


Fuente: Elaboración propia con base en estadísticas de SIMAFIR/SECMCA.

El indicador continúa dando muestras de una recuperación sostenida que inició a mediados de 2010. Para mayo de 2012 el indicador de crédito aumentó en términos reales a un ritmo anual de 7.3% (3.4% en mayo de 2011). El monitoreo de esta variable es fundamental no sólo para advertir un sobrecalentamiento de la economía, sino también para propósitos de alerta temprana de tipo macroprudencial.

Para ubicar la situación de competitividad de la región respecto de las principales economías en el ámbito mundial y latinoamericano, se consultó el ranking de competitividad del Foro Económico Mundial para 2011 – 2012.

**Gráfico 2.6. Centroamérica y República Dominicana: Índice de Competitividad (Ranking y Valor)**



Fuente: Elaboración propia con base en información del *Global Competitiveness Report 2011 -2012. World Economic Forum.*

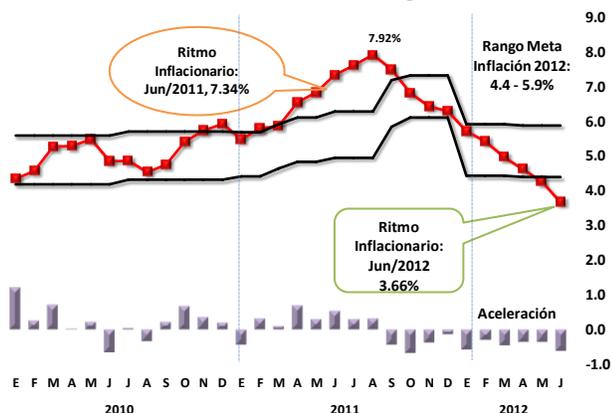
La mayoría de países de la región se ubica en el cuarto quintil en el ranking mundial, reflejando las desventajas relativas en términos de competitividad respecto de los principales socios comerciales. En el ámbito latinoamericano, sobresale Panamá que se ubica en la posición 49, únicamente superada por Chile en la posición 31. Para los países miembros del CMCA, las posiciones fueron las siguientes: Costa Rica 61; Guatemala 84; Honduras 86; El Salvador 91; República Dominicana 110; y Nicaragua 115 (Gráfico 2.6).

### III. Ritmo (des)inflacionario Regional.

La región sigue observando un proceso desinflacionario influenciado, principalmente, por la contracción en los precios internacionales de las principales materias primas de importación. El ritmo inflacionario anual regional, medido a partir de la variación anual del IPC general regional, fue de 3.7% en junio de 2012, cuando en junio de 2011 había sido de 7.3% (Gráfico 3.1). La desaceleración en junio

de 2012 fue de 0.6 puntos porcentuales, cuando un año atrás, se registraban aceleraciones en el orden de 0.5 puntos porcentuales.

**Gráfico 3.1. Centroamérica y República Dominicana: Ritmo Inflacionario (Variación interanual del IPC regional)**

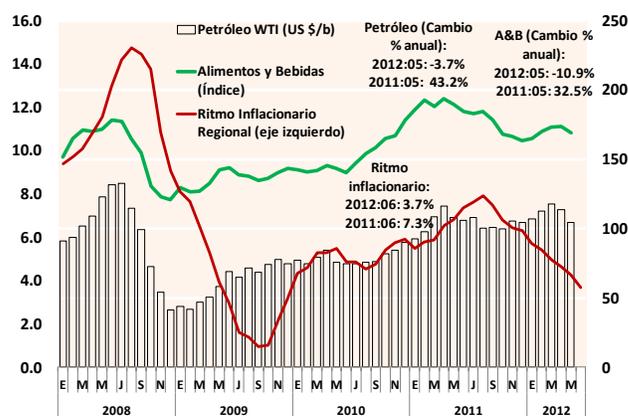


Fuente: Elaboración propia con base en información de SIMAFIR/SECMCA.

El ritmo inflacionario regional continuó la tendencia descendente y se ubicó por segundo mes consecutivo por debajo del límite inferior del rango regional de meta de inflación, mismo que fue construido a partir de las metas de inflación y proyecciones de cada Banco Central miembro del CMCA. El límite inferior del rango meta de inflación es de 4.4%. La desaceleración mensual de los precios internacionales termina incidiendo más que la aceleración de precios que pudiera provenir de la demanda agregada que da muestras de estar variando por arriba del crecimiento económico potencial. Ambos factores serán analizados con detalle a continuación.

El ritmo inflacionario regional sigue muy de cerca el comportamiento de la variación anual de los precios de las principales materias primas de importación de la región. Las principales materias primas de importación son el petróleo y los alimentos y bebidas.

**Gráfico 3.2. Centroamérica y República Dominicana: Precios Internacionales y Domésticos (Variaciones Interanuales)**



Fuente: Elaboración propia con base en información de SIMAFIR/SECMCA.

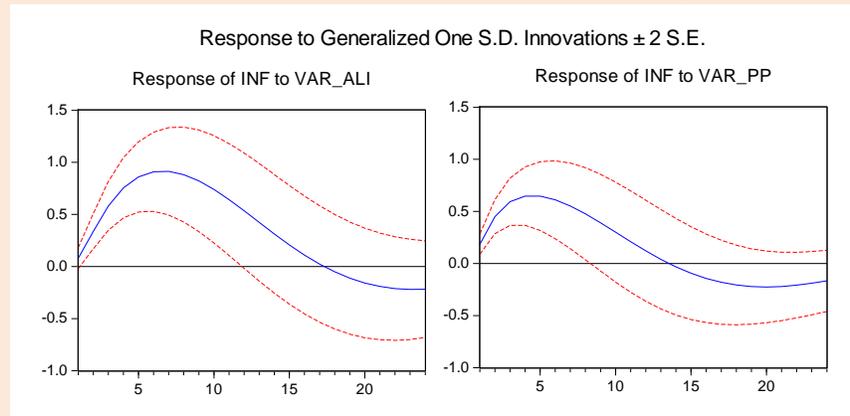
La dinámica en los precios internacionales de estas materias primas sigue las señales de una menor demanda internacional, vinculada con las expectativas de una desaceleración del ritmo de producción asociada con las perspectivas poco halagüeñas en la actividad productiva de la Zona Euro.

La variación anual de los precios del petróleo fue negativa en 3.7% a mayo de 2012 (positiva en 43.2% en mayo de 2011), en tanto que la variación anual de los precios de los alimentos y bebidas fue negativa en 10.9% en mayo de 2012 (positiva en 32.5% en mayo de 2011). Analizando con detalle el Gráfico 3.2 se puede observar cómo, con algunos rezagos, la variación anual de los precios al consumidor regional sigue de cerca el comportamiento de la variación anual tanto de los precios del petróleo como de los alimentos y bebidas.

### Recuadro 3.1. Asociación del Ritmo Inflacionario Regional con la Variación Anual de los Precios Internacionales de Materias Primas.

En una aproximación del efecto que tienen las innovaciones en la variación anual de los precios internacionales (del petróleo, y los alimentos y bebidas) sobre el ritmo inflacionario regional, se elaboraron las funciones impulso – respuesta utilizando la metodología de impulsos generalizados a partir de un vector autorregresivo con las tres variables en mención. Las series utilizadas están expresadas en variaciones anuales, en todos los casos, del IPC general regional, de los precios internacionales del petróleo (WTI) y del índice de precios de alimentos y bebidas del FMI. Los resultados con estas tres variables indican que, en ausencia de otros determinantes, el ritmo inflacionario regional responde positivamente ante innovaciones en los precios internacionales.

### Gráfico 3.3. Centroamérica y República Dominicana: Precios Internacionales y Domésticos (Respuesta de inflación a una innovación de una D.E. en los precios internacionales)



Fuente: Elaboración propia.

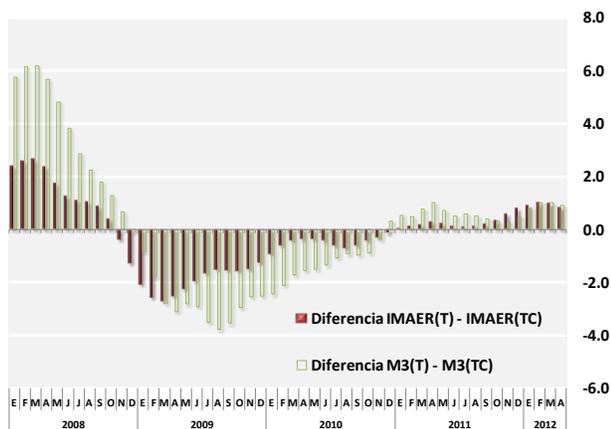
El ritmo inflacionario regional responde significativamente hasta con 12 meses de rezago ante innovaciones en la variación anual de los precios de los alimentos y bebidas, con un valor medio máximo de 0.8 puntos porcentuales en el sexto mes; y con 8 meses de rezago ante innovaciones en la variación anual de los precios del petróleo, con un valor medio máximo de 0.6 puntos porcentuales en el cuarto mes (Gráfico 3.3). La mayor respuesta del ritmo inflacionario regional a la variación anual de los precios de los alimentos y bebidas, está relacionado con elevada ponderación que posee este subgrupo dentro de la canasta que se utiliza para la medición del índice de precios al consumidor en los países de la región.

La desaceleración observada en la variación anual de los precios internacionales supera las presiones inflacionarias que devienen de las brechas positivas tanto del producto como de la liquidez. La brecha del producto se estimó a

partir de la diferencia entre la tendencia utilizando Hodrick y Prescott (HP) menos la tendencia ciclo del IMAE regional; y la brecha de la liquidez se calculó a partir de la diferencia

entre la tendencia HP menos la tendencia ciclo del agregado monetario M3.

**Gráfico 3.4. Centroamérica y República Dominicana: Brecha del producto y de la liquidez**



Fuente: Elaboración propia con base en información de las EMFA y SIMAFIR/SECMCA.

En ambos casos, la brecha se observa positiva en los últimos meses de estudio (Gráfico 3.4). No obstante, al estarse desacelerando el ritmo inflacionario, se deduce que hay un resultado neto proveniente de la desaceleración de la variación anual de los precios internacionales. Cuando se analiza el ritmo inflacionario subyacente a través de un método de suavizamiento –como el de HP–, se observa que el ritmo inflacionario subyacente se ha estacionado en torno a 5.5%, de lo cual se deduce que: i) Para economías pequeñas y abiertas como las de Centroamérica y República Dominicana, resulta estratégico el monitoreo de la inflación subyacente (o tendencial), ya que el ritmo inflacionario general podría ser afectado coyunturalmente por la volatilidad de los precios internacionales; ii) Las presiones inflacionarias de origen doméstico como la brecha del producto y de la liquidez podrían estar generando burbujas especulativas que se ocultan detrás de un ritmo inflacionario general

en desaceleración; iii) La política monetaria debe relajarse paulatinamente, a la luz del análisis y monitoreo de los determinantes de la inflación subyacente y de sus determinantes internos y externos.

#### IV. Amenazas y vulnerabilidades en torno al crecimiento económico e inflación regionales.

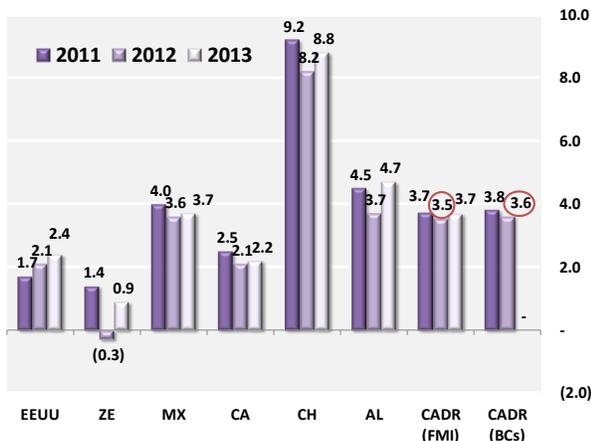
Las principales amenazas externas que enfrentan las economías de Centroamérica y República Dominicana en términos de expansión de su producto están relacionadas con: i) La transmisión de la crisis financiera de la Zona Euro hacia países de economías avanzadas que son socios comerciales de la región; ii) Las menores posibilidades en las economías avanzadas de contrarrestar la desaceleración económica con políticas monetarias y/o fiscales contracíclicas; iii) La profundización del desempleo hispano en los Estados Unidos y su incidencia sobre el influjo de remesas familiares; iv) La ralentización de la demanda externa por bienes y servicios ofrecidos desde la región y su impacto en la reducción de sus precios y volúmenes transados; y v) La desaceleración del influjo de inversión extranjera directa y su transmisión hacia el sentimiento de inversionistas y consumidores locales.

Los Bancos Centrales de la región continúan estimando que la producción de sus países podría expandirse en torno a 3.6% en 2012, en línea con la estimación de 3.5% realizada por el FMI en abril de 2012 (Gráfico 4.1). Si bien es muy posible que los países realicen ajustes a la baja sobre el crecimiento económico futuro, éste debe considerar los rezagos en la transmisión

proveniente de la correlación de los ciclos económicos de la región con el de las economías avanzadas.

Las vulnerabilidades propias de las estructuras productivas y económicas de los países de la región siguen estando vinculadas con la debilidad de las finanzas públicas y el crecimiento del endeudamiento público total, cuestión que ha sido señalada por organismos internacionales y calificadoras de riesgo. Asimismo, las estructuras económicas privadas y públicas de la región siguen muy distantes, en términos de productividad, respecto de los mejores representantes de América Latina, y todavía mucho más lejos de los principales competidores en el ámbito mundial.

**Gráfico 4.1. Centroamérica y República Dominicana: Perspectivas Crecimiento Económico**

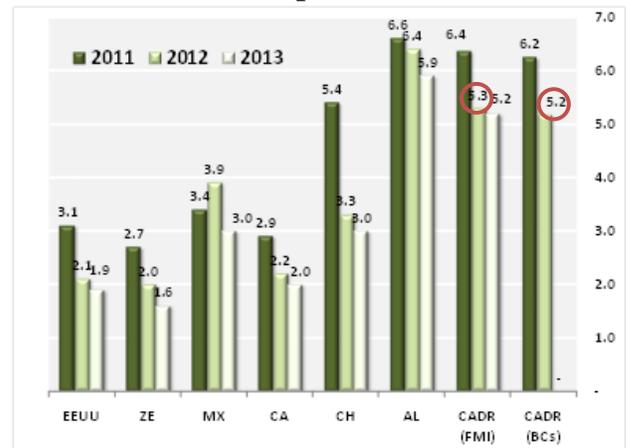


Fuente: Elaboración propia con base en información del FMI y SIMAFIR/SECMCA.

No se perciben amenazas de presiones inflacionarias exógenas toda vez se mantienen deprimidas las perspectivas de una recuperación sólida en las economías desarrolladas y en las principales economías emergentes y en desarrollo que demandan abundantes materias primas. Si existiese alguna amenaza de aumento de precios internacionales, ésta vendría de la

presión que pudieran ejercer inversionistas especulativos sobre derivados con subyacentes anclados a precios internacionales. De momento, los Bancos Centrales de la región prevén que los ritmos inflacionarios para finales de 2012 se ubicarán incluso por debajo del límite inferior de sus respectivas metas de inflación.

**Gráfico 4.2. Centroamérica y República Dominicana: Perspectivas de Inflación**



Fuente: Elaboración propia con base en información del FMI y SIMAFIR/SECMCA.

A partir de las metas de inflación de los Bancos Centrales se estima cerrar 2012 con un ritmo inflacionario regional de 5.2% (Gráfico 4.2), dato que pudiera ser ajustado a la baja en las próximas revisiones de la programación macroeconómica de los Bancos Centrales, dado el comportamiento reciente de los precios internacionales. Esta situación genera espacio para que, en caso de ser necesario y prudente, los Bancos Centrales activen señales de políticas monetarias anticíclicas que amortigüen los efectos adversos provenientes de una menor demanda externa por la vía del comercio e inversión extranjera. En el ámbito doméstico, es importante seguir monitoreando el comportamiento de la brecha positiva del producto y de la liquidez que además de generar

presiones inflacionarias subyacentes, pudieran generar burbujas especulativas en mercados específicos, como el de los bienes raíces.

Centroamérica, julio de 2012.