



**Balance Preliminar de la
Economía de la Región CARD,
2021**



Balance Preliminar de la Economía de la Región CARD, 2021

Resumen Ejecutivo

El año 2021 finalizó con una inflación en la región CARD de 5.56 %, superior en casi dos puntos porcentuales a la registrada al cierre de 2020 (3.74%). El proceso de aceleración en el crecimiento de los precios se debió principalmente a factores externos a la región que afectaron la dinámica de la inflación en Costa Rica, El Salvador y Honduras, Nicaragua y República Dominicana, contrario al caso de Guatemala donde más bien se observó una disminución en esta variable.

Asimismo, todas las economías de la región mostraron una recuperación considerable, con tasas de crecimiento dentro del rango de 7.5% a 10.7% anual, gracias a la eliminación de muchas de las restricciones sanitarias que se impusieron en 2020 para enfrentar la pandemia del Covid-19, proceso que se facilitó enormemente gracias al desarrollo y posterior implementación de los programas gubernamentales de vacunación contra esta enfermedad.

Respecto a la cuenta corriente de los países de Centroamérica y República Dominicana (CARD), se registró un deterioro al acumular un déficit de US\$1,195.8 millones (0.8% del PIB regional) al tercer trimestre de 2021, contrario al superávit obtenido en 2020. Dicho comportamiento se debió al ensanchamiento del déficit comercial (70.0% de variación interanual), dado por el incremento en las importaciones de bienes (41.0%) como resultado de la mayor demanda interna, y al aumento de los precios de las materias primas.

En cuanto al entorno de las finanzas públicas, la recuperación de la actividad productiva ha permitido una estabilización del balance fiscal en la región, a nivel de gobierno central, que pasó de representar un déficit de 6.8% del PIB al cierre del año 2020, a 3.2% para diciembre 2021, debido lo anterior a una mejora significativa en la recaudación de ingresos tributarios y una moderación de las erogaciones públicas, como resultado de la suspensión paulatina de medidas temporales de apoyo social y productivo.

Finalmente, las condiciones monetarias en la región se encuentran influenciadas por las mejores expectativas de recuperación económica global y regional, principalmente a finales de año, lo que se ha traducido en un repunte en los niveles de colocación de crédito en la mayoría de los países.

Balance Preliminar de la Economía de la Región CARD, 2021

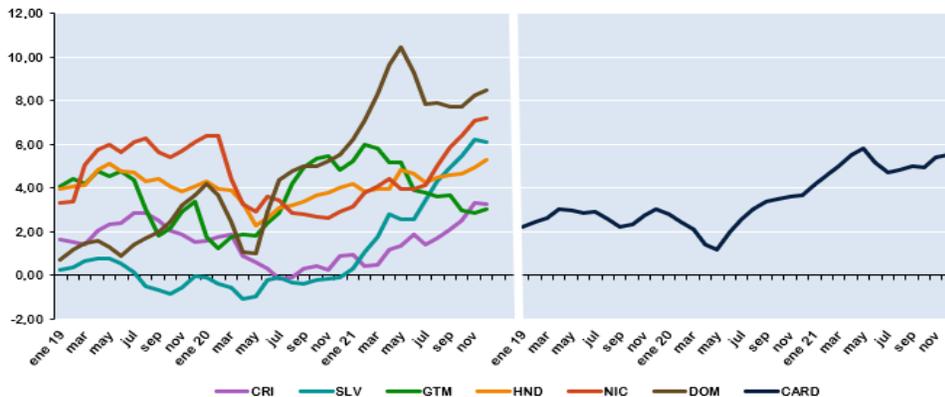
I. Precios: La inflación regional mantiene su aceleración durante el año 2021

La inflación regional finalizó con una tasa de 5.56 % en 2021, la cual fue superior en casi dos puntos porcentuales a la registrada al cierre de 2020 (3.74%). El proceso de aceleración en el crecimiento de los precios se debió principalmente a factores externos a la región que afectaron la dinámica de la inflación en Costa Rica, El Salvador y Honduras, Nicaragua y Nicaragua, contrario al caso de Guatemala donde más bien se observó una disminución en esta variable.(ver gráfico 1).

En general, la inflación regional mantuvo su tendencia hacia la aceleración observada desde junio de 2020 alcanzando un pico de 5.82% en mayo de 2021. Este comportamiento puede estar explicado, al menos parcialmente, por un efecto de base (especialmente en el caso de la República Dominicana) luego de que se observaran niveles históricamente bajos en el mes de mayo de 2020 (1.19%). No obstante, la inflación mantuvo la aceleración durante el segundo semestre, aunque a un nivel inferior. Esto debido al aumento del precio internacional del petróleo, que en promedio para el caso del West Texas Intermediate (WTI) paso de USD 39.16 el barril en el 2020 a 68.14 en el 2021, indicando una variación interanual en el promedio de precios de 74%. A lo anterior también se le suman otros factores tales como los problemas en las cadenas de suministros, principalmente marítimo, debido a escasez de contenedores y también a la sobre saturación de tráfico en los puertos mas importantes del mundo, generando aumentos importantes en los costos de los fletes durante el año 2021.

Lo anterior afecto a toda la región, no obstante, los países individualmente siguieron patrones muy diferentes en la evolución de la inflación a lo largo del año, particularmente con mayor variabilidad relativa en los casos de Costa Rica y El Salvador y más estabilidad en el caso de Honduras.

Gráfico 1
CARD: Inflación
variación interanual del IPC

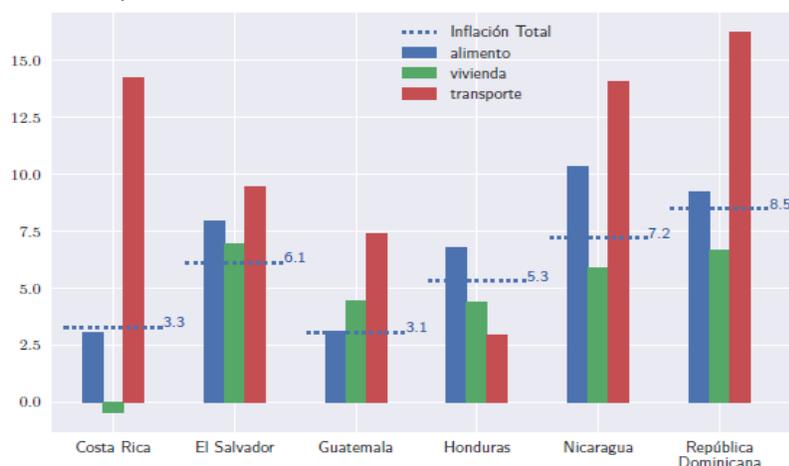


Fuente: [Reporte Mensual de Inflación Regional. SECMCA.](#)

Las menores tasas de inflación al cierre de 2021 se registraron en Guatemala (3.07%) y Costa Rica (3.3%). El resto de los países alcanzaron una inflación superior al 5%: Honduras y El Salvador 5.32% y 6,11% respectivamente, mientras que Nicaragua y República Dominicana registraron las tasas más altas de la región con 7.21% y 8.5% en su respectivo orden.

A diferencia de los últimos años, en el 2021, el comportamiento de los precios asociados a los diferentes rubros del consumo de las familias presentó un patrón más homogéneo entre países. (Ver gráfico 2). En particular, para Costa Rica la variación interanual del índice de precios al consumidor (IPC) fue 3.3% en diciembre 2021, frente a un 0.89% en diciembre de 2020. Al diferencial del año anterior, tanto la inflación general como la inflación subyacente se ubicaron dentro del rango meta establecido por el banco central. Los grupos de consumo que más influyeron en el incremento general de precios fueron Transporte (14.26%); Muebles, artículos para la vivienda y servicio doméstico(4.79%); Comidas fuera del hogar y servicios de alojamiento (3.25%) y Alimentos y bebidas no alcohólicas (3.05%).

Gráfico 2
CARD: Contribución de los grupos a la inflación interanual
Diciembre, 2021



Fuente: [Reporte Mensual de Inflación Regional. SECMCA.](#)

En El Salvador, la variación acumulada del IPC alcanzó 6.11% en 2021, resultado que es poco más de 6 puntos porcentuales superior a la registrada el año anterior. El principal aporte a la inflación durante el año correspondió a las divisiones de Transporte (9.45); Alimentos y bebidas no Alcohólicas (7.96%), Vivienda, agua, electricidad, gas y otros combustibles (6.97%) Muebles, artículos para la vivienda y servicio doméstico (6.57%) y Restaurantes y hoteles (6.03%).

En Guatemala la inflación alcanzó un 3.07% en 2021, mostrando una disminución de 1.75 p.p. respecto a la observada durante 2020 (4.82%). En el ritmo inflacionario interanual por división de gasto en el mes de diciembre de 2021 resalta el comportamiento de Transporte (7.38%); Vivienda, agua, electricidad, gas y otros

combustibles (4.47%); Muebles y artículos para el hogar (3.66%) y Alimentos y Bebidas no Alcohólicas (3.09%). Por su parte la división de Educación registró el menor ritmo inflacionario (-0.2%) seguida por Prendas de Vestir y Calzado (0.39%). Cabe destacar que, a pesar de la importante corrección a la baja en la variación interanual del IPC observada a lo largo del año, la inflación subyacente mantuvo una aceleración moderada en relación con el año anterior, llevándola a ubicarse dentro del rango meta definido por el Banco de Guatemala.

Para Honduras, al cierre de 2021, la variación interanual del índice de precios al consumidor fue de 5.32%, la cual es superior a la registrada en 2020 (4.01%). Es la primera vez en cinco años que esta variable se ubica por encima del rango meta establecido por el Banco Central de Honduras. Los rubros que más aportaron al resultado de la inflación de 2020 fueron: Recreación y cultura (8.59%), Muebles y Artículos para la Conservación del Hogar (8.2%), Alimentos y bebidas no alcohólicas (6.76%) y Prendas de vestir y calzado (6.42%). A diferencia del resto de la región, el rubro de Transporte no fue el que tuvo el mayor impacto en el nivel de la inflación en 2021.

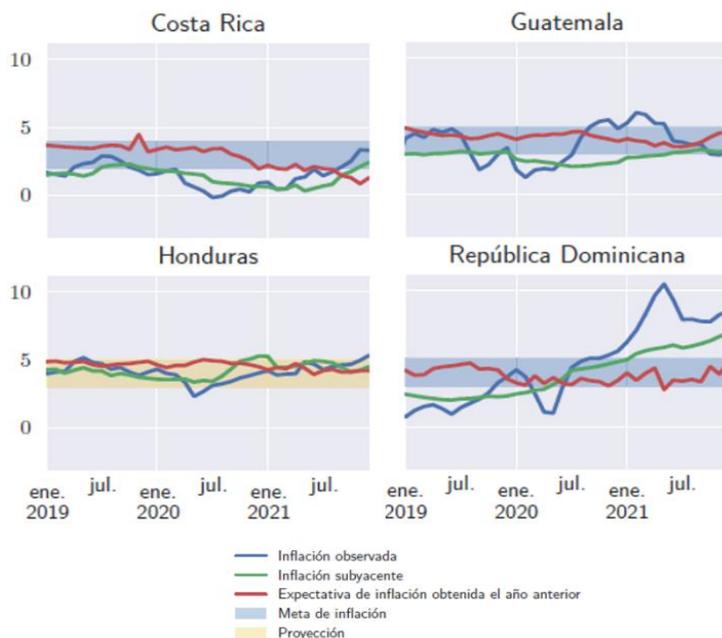
En Nicaragua a diciembre 2021, la variación acumulada del índice de precios al consumidor fue de 7.21% (2.93% en diciembre 2020). Este resultado fue inducido por las variaciones de los precios en las divisiones de Transporte (14.06%), Alimentos y bebidas no alcohólicas (10.34%), Recreación y cultura (9.7%), Bebidas alcohólicas y tabaco (6.12%) y Alojamiento, agua, electricidad, gas y otros combustibles (5.89%).

En República Dominicana la inflación del año 2021 cerró en 8.5%, nuevamente por encima del límite superior del rango meta establecido en el Programa Monetario de 4.0% (-1.0%). Los grupos de mayor variación relativa en la inflación del año 2021 fueron Transporte (16.24%), Bebidas alcohólicas y tabaco (12.47%), Restaurantes y Hoteles (9.88%) y Alimentos y Bebidas No Alcohólicas (9.22%). Asimismo, en este resultado incidió el incremento anual de los índices de precios correspondientes a los grupos Bienes y Servicios Diversos (6.81%) y Vivienda (6.68%), entre otros.

Debido a las medidas de apoyo a las economías de la región, derivadas de los efectos de la pandemia de la COVID-19, se continuó de manera generalizada con la aplicación de políticas monetarias relativamente laxas durante la mayor parte de 2021. Sin embargo, las expectativas de los agentes económicos¹ tendieron a mantenerse dentro o por debajo de los rangos meta establecidos por los bancos centrales de la región, tal y como se muestra en el Gráfico 3. La continuidad de esta dinámica de las expectativas es un elemento positivo para los bancos centrales pues, si las expectativas no estuvieran ancladas, los choques a los precios se trasladarían con mayor rapidez hacia la inflación al interior de cada país, sobre todo en un contexto de mayor volatilidad e incertidumbre.

¹ Solamente se dispone de encuestas mensuales de expectativas de inflación para Costa Rica, Guatemala, Honduras y República Dominicana.

Gráfico 3
CARD: Expectativas de Inflación
 Expectativas obtenidas en las encuestas del mismo mes del año anterior



Fuente: [Reporte Mensual de Inflación Regional. SECMCA.](#)

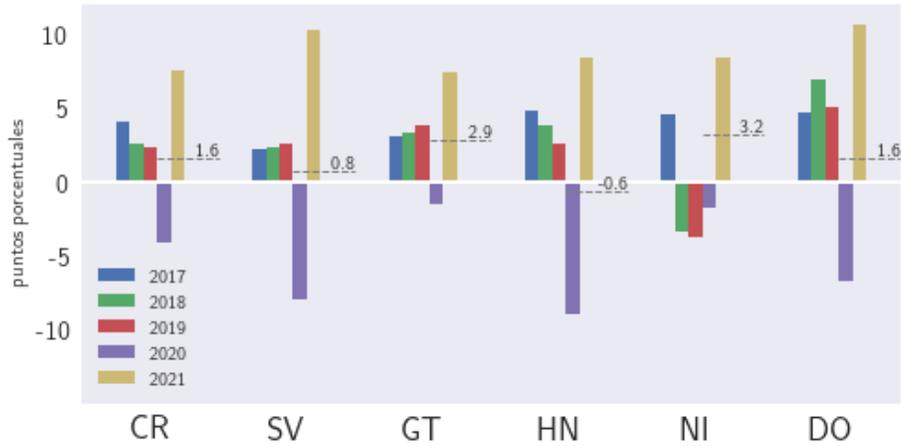
II. Actividad Económica: altas tasas de crecimiento, aunque la recuperación todavía no es completa.

En 2021 todas las economías de la región mostraron una recuperación considerable, con tasas de crecimiento dentro del rango de 7.5% a 10.7% anual (ver gráfico 4), gracias en gran medida a la eliminación de muchas de las restricciones sanitarias que se impusieron en 2020 para enfrentar la pandemia del Covid-19, proceso que se facilitó enormemente gracias al desarrollo y posterior implementación de los programas gubernamentales de vacunación contra esta enfermedad.

Sin embargo, al analizar las altas tasas de crecimiento de 2021 es importante tener en cuenta que todas sufren de un *efecto base*, es decir, que están influenciadas por el hecho de que en el primer año de la pandemia casi todos los países sufrieron fuertes contracciones de la actividad económica, por lo que parte del crecimiento de 2021 corresponde al retorno parcial del PIB a su tendencia anterior a la pandemia.

Para ilustrar este punto, en el gráfico 4 se destaca con líneas punteadas el crecimiento promedio de los países durante los años de pandemia: es evidente que en todos los países (exceptuando Nicaragua, que sufrió una crisis económica desde 2018) el crecimiento promedio durante la pandemia ha sido inferior al de cada uno de los tres años anteriores a la misma, lo cual sugiere que la recuperación económica de los países de la región aún está incompleta.

Gráfico 4
CARD: Producto Interno Bruto
Tasa de crecimiento



Notas: Datos de 2021 son preliminares. Las líneas punteadas indican el crecimiento promedio de 2020 y 2021.

Fuente: Bancos centrales de la región.

En Costa Rica se estima que la recuperación de la economía fue de 7.6% en 2021, luego de la contracción de -4.0% un año antes. Esta recuperación estuvo impulsada precisamente por el sector de servicios, que fue el más afectado por la pandemia, por las medidas sanitarias aplicadas para su contención (entre ellas el cierre de fronteras, la restricción vehicular, y el cierre obligatorio de establecimientos) y por la merma general en la afluencia de turistas. Así, en 2021 el crecimiento más fuerte se presentó en Transporte y almacenamiento (23.3%), y Actividades de alojamiento y servicios de comida (17.6%). Por su parte, la Construcción creció nuevamente (5.8%), luego de haberse contraído por dos años consecutivos (-8.9% en 2020 y -3.8% en 2019). Ahora bien, al ponderar por su importancia relativa en la estructura productiva, las actividades que más aportaron al crecimiento en 2021 son Manufactura (1.6 p.p.), Actividades profesionales, científicas (1.2 p.p.) Transporte y almacenamiento (0.9 p.p.) y Comercio (0.8 p.p.).

En El Salvador el crecimiento de la economía en 2021 sería alrededor de 10.3%, luego de haber sufrido una contracción del 7.9% en 2020. A partir de cifras del IVAE desestacionalizado promediado por año (que creció un 9.9%), se estima que las actividades que tuvieron mayor crecimiento fueron las Actividades Profesionales, Científicas, Técnicas, Administrativas, de Apoyo y Otros Servicios (15.4%), el Comercio, Transporte y Almacenamiento, Actividades de Alojamiento y de Servicios de Comidas (15.0%), y las Industrias Manufactureras, Explotación de Minas y Canteras y Otras Actividades Industriales (10.3%).

En Guatemala la producción se incrementó un 7.5% en 2021, la tasa de crecimiento más baja de la región, aunque cabe recordar que la economía guatemalteca fue la menos afectada de la región en el primer año de la pandemia (menor efecto base). Con cifras del IMAE a septiembre de 2021 (las más recientes disponibles) se observa que las actividades que más crecieron durante este periodo son las de Alojamiento y de servicio

de comidas (23.8%), Salud (21.8%), Explotación de minas y canteras (11.9%) las Actividades de servicios administrativos y de apoyo (11.5%) y el Comercio y reparación de vehículos (10.8%).

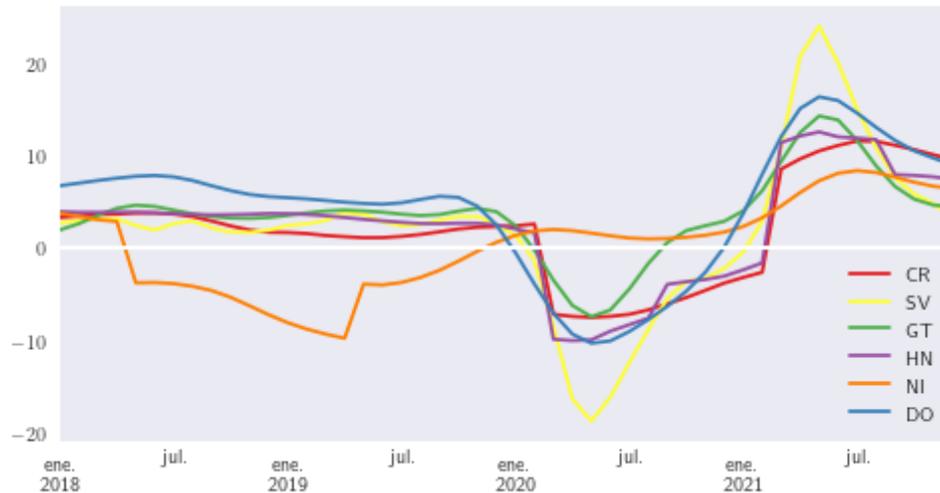
El crecimiento de la producción en Honduras se estima entre 8% y 9% en 2021. Al igual que en otros países de la región, la actividad turística experimentó la mayor expansión (37.6%), seguido de la Intermediación Financiera, Seguros y Fondos de Pensiones (19.6%) y el Comercio (11.2%). No obstante, la actividad agrícola, fuertemente golpeada en 2020 por eventos climáticos adversos (contracción de -4.7%, tras las tormentas Eta e Iota) continuó estancada en 2021 (-0.2%). Destaca además una fuerte contracción en el sector Construcción (-7.1%).

Luego de tres años consecutivos de contracción económica, en 2021 la economía de Nicaragua creció 8.5%, con un fuerte impulso de la Construcción (38.9%) y de la Explotación de minas y canteras (31.4%), y con un crecimiento más moderado del Comercio (16.3%) y de la actividad de Hoteles y restaurantes (11.4%).

En la República Dominicana la expansión del PIB se estima en un 12.3% en 2021, gracias en gran medida a la recuperación de la industria turística: en particular, la actividad de Hoteles, bares y restaurantes creció un 39.5% (frente a la contracción de -47.5% en 2020). Por otra parte, las otras actividades que presentaron un importante repunte fueron las de Construcción (23.4%) y la Manufactura de zonas francas (20.3%) y, en menor medida, el Comercio (12.9%), Transporte y almacenamiento (12.9%) y la Manufactura local (10.6%).

Como se mencionó anteriormente, las altas tasas de crecimiento económico en 2021 son explicadas principalmente por el efecto base. En el gráfico 5 se aprecia que el crecimiento en los índices mensuales de actividad económica fue más pronunciado cerca del segundo semestre del año, lo que coincide con que el efecto más fuerte de la contracción del primer año de la pandemia también ocurrió en el segundo semestre. Conforme avanzó el 2021 los índices fueron convergiendo a niveles más usuales, aunque al cierre del año se mantuvieron relativamente altos, lo que hace esperar que la recuperación económica mantenga una importante inercia. No obstante, nuevos desarrollos en el panorama mundial a inicios de 2022 (especialmente la invasión de Rusia a Ucrania) amenazan esta recuperación.

Gráfico 5
CARD: Índice Mensual de Actividad Económica, serie original
Tasa de crecimiento interanual



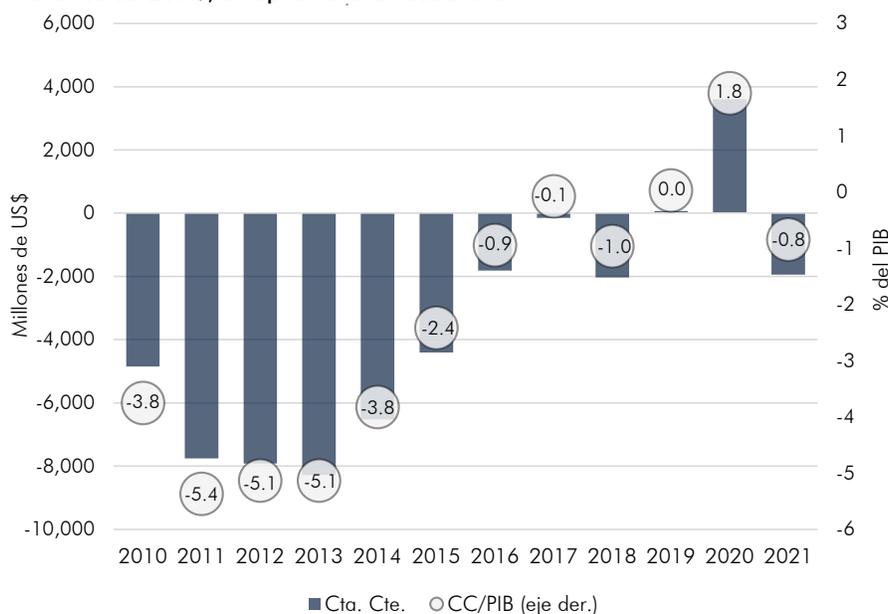
Notas: Con fines de comparación regional, la tendencia-ciclo del IVAE de El Salvador es calculada por la SECMCA.

Fuente: Bancos centrales de la región.

III. **Sector Externo:** La región sufrió un deterioro cuenta corriente debido al incremento en las importaciones de bienes, resultado de una mayor demanda interna, así como del aumento en los precios de las materias primas

La cuenta corriente de los países de Centroamérica y República Dominicana (CARD) registró deterioro al acumular un déficit de US\$1,195.8 millones (0.8% del PIB regional) al tercer trimestre de 2021, contrario al superávit obtenido en 2020. Dicho comportamiento se debió al ensanchamiento del déficit comercial (70.0% de variación interanual), dado por el incremento en las importaciones de bienes (41.0%) como resultado de la mayor demanda interna, y al aumento de los precios de las materias primas. Por el contrario, se observó una mejora en el superávit del balance de servicios (31.3%). No obstante, los pagos netos de ingreso primario se vieron incrementados en 35.1%, principalmente por la inversión directa. El ingreso secundario (transferencias) resultó en entradas por US\$32,363.7 millones, de las cuales las remesas familiares sumaron un monto de US\$31,220.5 millones, superior en US\$7,792.8 millones (33.3% de incremento) respecto a lo observado en igual periodo del año previo, a consecuencia de la recuperación del mercado laboral estadounidense que benefició al empleo hispano. (Ver gráfico 6 y cuadro 1).

Gráfico 6
CARD: Cuenta Corriente de la Balanza de Pagos
 Millones de EUA\$, a septiembre de cada año



Fuente: [Estadísticas del Sector Externo Armonizadas. SECMA](#)

Cuadro 1
Balanza en Cuenta Corriente
 en millones de US\$ y % del PIB, a septiembre de cada año

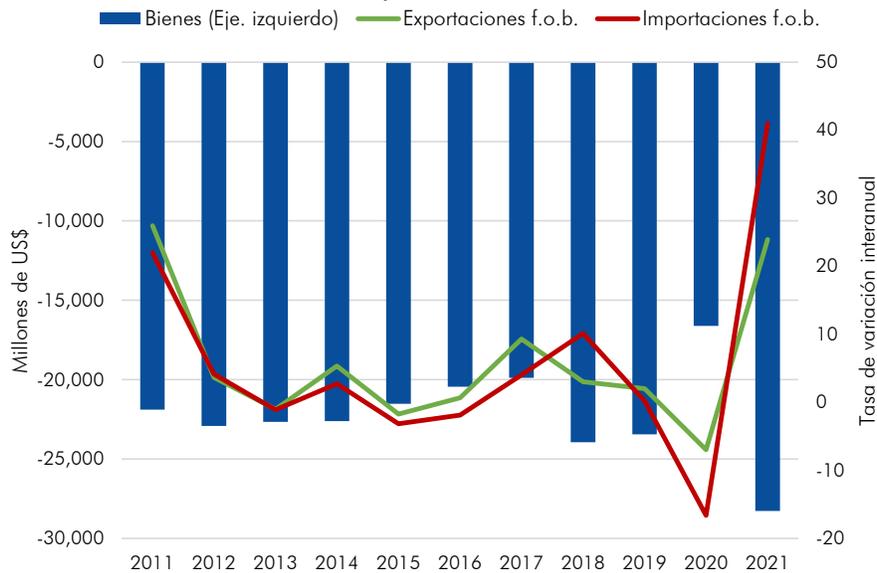
| | 2019 | | 2012 | | 2021 | |
|-----------------|--------|-----------|--------|-----------|--------|-----------|
| | Valor | % del PIB | Valor | % del PIB | Valor | % del PIB |
| Costa Rica | -1,376 | -2.1 | -708 | -1.1 | -1,012 | -2.1 |
| El Salvador | -165 | -0.6 | 121 | 0.5 | -961 | -4.6 |
| Guatemala | 1,791 | 2.3 | 3,938 | 5.1 | 2,269 | 3.6 |
| Honduras | -340 | -1.4 | 910 | 3.8 | 46 | 0.2 |
| Nicaragua | 754 | 6.0 | 739 | 5.9 | -156 | -1.5 |
| Rep. Dominicana | -1,188 | -1.3 | -1,541 | -2.0 | -1,998 | -3.0 |

Fuente: **Elaboración propia con base en Estadísticas Armonizadas del Sector Externo, SECMA.**

Al cierre del tercer trimestre de 2021, la región CARD registró un aumento de 70.0% en el déficit de la cuenta de bienes², que corresponde a US\$11,639.6 millones, acumulando un saldo negativo de US\$28,260.7 millones. Lo anterior se debió principalmente al comportamiento de las importaciones FOB, las cuales crecieron 41.0%, equivalente a US\$18,409.1 millones. (Ver gráfico 7).

² El valor regional CARD excluye las transacciones entre los países de la región, en el contexto de la balanza regional estos movimientos comerciales se consideran transacciones entre residentes de la región.

Gráfico 7
CARD: Importación de Bienes (FOB)
Tasa de variación interanual, a septiembre de cada año



Fuente: [Estadísticas del Sector Externo Armonizadas. SECMCA](#)

Las exportaciones FOB de la región mostraron un crecimiento interanual de 23.9%, comportamiento contrario al observado durante el mismo lapso de 2020 (-6.9%). A nivel de los países, todos registraron un resultado positivo durante el 2021, siendo los casos de Costa Rica, República Dominicana y Guatemala los que tienen mayor incidencia en el comportamiento regional. En el caso costarricense, el comportamiento de las exportaciones (25.7% de variación interanual) reflejan la evolución favorable de las ventas de empresas amparadas al régimen especial de comercio junto con la recuperación en las ventas de aquellas bajo el régimen definitivo, estas últimas destinadas principalmente al mercado centroamericano. En República Dominicana, las exportaciones crecieron 23.3% con respecto a igual periodo de 2020; en ese resultado destacan las exportaciones mineras, que crecieron 17.3% interanual impulsadas por el ferróniquel (75.0%) y el oro (6.3%). Las exportaciones de zonas francas alcanzaron una expansión interanual de 25.1%.

Las importaciones FOB de la región mostraron una recuperación al presentar un crecimiento interanual de 41.0% (caída de 16.6% en el año previo). Todos los países de la región mostraron crecimiento en la importación de bienes, pero los que más incidieron en el comportamiento regional fueron la República Dominicana, Guatemala y Honduras. Las importaciones dominicanas se vieron incrementadas en 42.0%, y destaca el crecimiento de la factura petrolera, con una variación interanual de 97.9%, efecto del incremento en el volumen de 34.2% y del precio promedio en 47.5%. Del mismo modo, las economías de Honduras y Guatemala registraron incrementos importantes en sus importaciones, de 49.3% y 41.9%, respectivamente; donde incidió el aumento de los

materias primas y productos intermedios (40.0% de variación interanual) en Honduras. En Guatemala, el aumento del valor importado estuvo determinado por incrementos tanto en el precio medio de importación (22.4%) como en el volumen importado (17.3%).

CARD se caracteriza por ser una región exportadora neta de servicios, por lo que al cierre del tercer trimestre de 2021 obtuvo una balanza superavitaria³ frente al resto del mundo de US\$5,258.7 millones; una recuperación de US\$1,252 millones (31.3%) frente al superávit del 2020; no obstante, este resultado fue menor en 41.9% si se compara con el mismo lapso de 2019. Las exportaciones de servicios sumaron US\$16,947.7 millones, mientras tanto las importaciones totalizaron US\$11,689.0 millones. Las exportaciones registraron una recuperación interanual de 28.5% (caída de 35.9% en 2020). La mejoría se da por los mayores ingresos por viajes (turismo) y servicios de manufactura sobre insumos físicos pertenecientes a otros (maquila), que pasaron de US\$3,586 millones en 2020 a US\$5,724 en 2021, un aumento de 59.6%. (Ver cuadro 2).

Cuadro 2
CARD: Ingresos por Turismo

en millones de US\$, a septiembre de cada año

| | 2019 | 2020 | 2021 | Variaciones | | | |
|-----------------|--------|-------|-------|-------------|-----------|-----------|-----------|
| | | | | Absolutas | | Relativas | |
| | | | | 2020/2019 | 2021/2020 | 2020/2019 | 2021/2020 |
| Costa Rica | 2,974 | 1,170 | 1,076 | -1,805 | -94 | -60.7 | -8.0 |
| El Salvador | 888 | 325 | 795 | -563 | 471 | -63.4 | 144.9 |
| Guatemala | 920 | 225 | 255 | -694 | 30 | -75.5 | 13.3 |
| Honduras | 414 | 135 | 273 | -279 | 138 | -67.3 | 102.2 |
| Nicaragua | 360 | 170 | 126 | -191 | -44 | -52.9 | -25.7 |
| Rep. Dominicana | 5,755 | 2,012 | 3,821 | -3,743 | 1,809 | -65.0 | 89.9 |
| CARD | 10,063 | 3,586 | 5,724 | -6,477 | 2,138 | -64.4 | 59.6 |

Fuente: Elaboración propia con base en Estadísticas Armonizadas del Sector Externo, SECMCA.

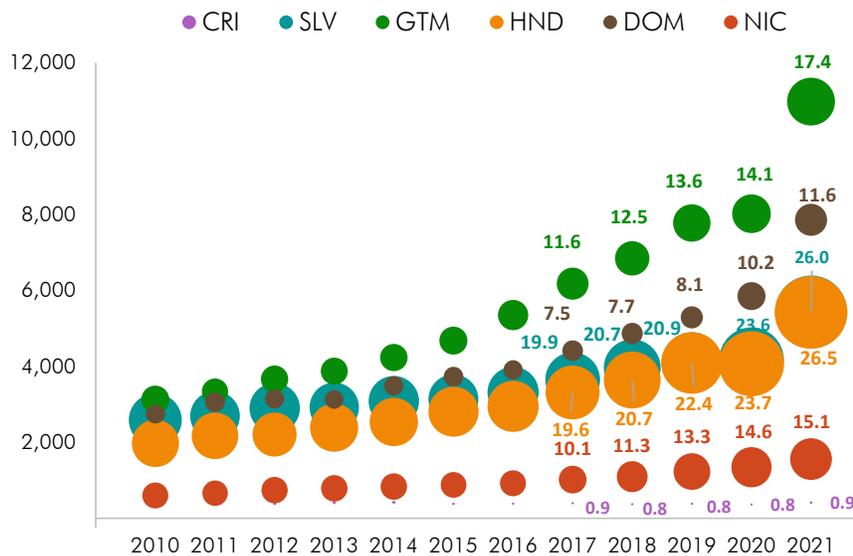
Por su parte, la región sumó pagos netos de ingreso primario por US\$11,303.4 millones a septiembre de 2021; un aumento interanual de US\$2,937 millones si se compara con el año 2020. Dicho comportamiento fue determinado, esencialmente, por el incremento en el pago neto de renta de la inversión directa (US\$2,514 millones más) y de otra inversión de cartera (US\$425 millones más).

Por su parte, la cuenta del ingreso secundario (transferencias corrientes) resultó en un superávit de US\$32,363.7 millones, con una variación interanual de 31.7%; superior en US\$7,782.2 millones a lo percibido en el año previo. El ingreso de divisas por remesas familiares alcanzó un monto de US\$31,220.5 millones, superior en US\$7,792.8 millones (33.3%), respecto a lo observado en el año previo. Lo anterior se debió principalmente al efecto base de comparación, por a los niveles inusualmente bajos que se observaron

³ El valor regional excluye las transacciones entre los países de la región para los rubros de viajes y transporte, en el contexto de la balanza regional estos movimientos comerciales consideran transacciones entre residentes de la región.

el año anterior al inicio de la pandemia. Respecto al flujo de remesas familiares en buena medida se mantuvo con un crecimiento importante debido a la recuperación del mercado laboral estadounidense, particularmente en el segmento de empleo hispano⁴. El incremento en las remesas familiares fue significativo para los países que integran el Triángulo Norte (Guatemala, El Salvador y Honduras) y República Dominicana, con crecimientos superiores al 30.0%. (ver gráfico 8).

Gráfico 8
CARD: Ingreso por Remesas de Trabajadores
 En Millones de US\$ y porcentaje del PIB, a septiembre de cada año



Nota: el tamaño de burbuja indica el % del PIB.

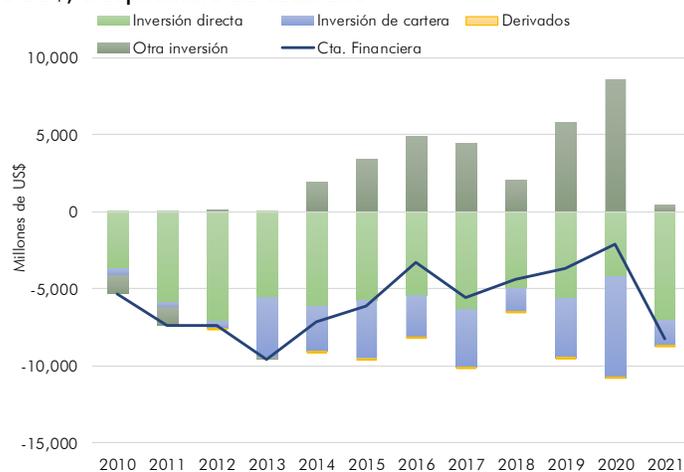
Fuente: [Estadísticas del Sector Externo Armonizadas. SECMCA](#)

En relación con la cuenta de capital de CARD, esta registró ingresos netos de recursos del resto del mundo por US\$348 millones; mientras que la cuenta financiera contabilizó entradas netas de capitales por US\$8,245.8 millones. Los flujos de Inversión Directa (ID) neta (adquisición de activos financieros menos pasivos netos incurridos) totalizaron US\$7,100 millones, equivalente al 3.1% del PIB regional, siendo un monto superior en US\$2,874 millones (68.0% de variación interanual) a la ID captada durante el mismo periodo de 2020 (US\$4,227 millones, 2.1% del PIB). La mayoría de los países de la región presentaron un aumento en el flujo de ID neta, donde sobresalen Costa Rica, República Dominicana, y Nicaragua, con incrementos de US\$1,376 millones, US\$649 millones y US\$513 millones respectivamente. La inversión de cartera (participaciones de capital y títulos de deuda) contabilizó entradas netas de capitales por US\$1,589.5 millones. La adquisición neta de activos financieros fue de US\$1,372.1 millones, US\$44.6 millones más a lo registrado en el año previo. Sin embargo, la cuenta de otra inversión (otros instrumentos de deuda) resultó en una salida neta de recursos en CARD

⁴ https://www.banguat.gob.gt/sites/default/files/banguat/Publica/comunica/informe_pol_mon_jun2021.pdf

por US\$450.3 millones, pero menor a la observada en igual periodo de 2020 (US\$8,647 millones) (ver gráfico 9).

Gráfico 9
CARD: Cuenta Financiera
Millones de US\$, a septiembre de cada año



Nota: el signo negativo denota una entrada de recursos por aumento de pasivos externos y/o disminución de activos externos.

Fuente: [Estadísticas del Sector Externo Armonizadas. SECMA](#)

A nivel de país y de acuerdo con datos preliminares, la recuperación de la actividad económica y el deterioro de los términos de intercambio incidieron en un aumento del déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos en Costa Rica⁵ al pasar de 1.1% del PIB en el 2020 a 3.4% del PIB en al cierre de 2021. Lo anterior se da por el incremento en los déficits en las cuentas de bienes y de ingreso primario. El valor de las importaciones aumentó de forma interanual en torno a 28.9% impulsado, principalmente, por las compras de materias primas, bienes de consumo e hidrocarburos. Un componente que destacar es el alza de la factura petrolera, que subió 88.5% en el 2021, debido al mayor volumen de barriles importados (20.4%), como por el aumento en el precio promedio con respecto a un año antes (56.6%).

Por su parte, El Salvador registró el déficit de la balanza comercial de US\$8,447.2 millones al finalizar el 2021⁶, incrementándose en US\$3,227.6 millones (61.8% de variación) respecto al 2020, esto como resultado del aumento de los precios de diversas mercancías, así como por el dinamismo de las importaciones para la producción y el consumo nacional. En cuanto a las importaciones sobresalen los derivados de petróleo que sumaron US\$1,829.7 millones, es decir, US\$881.1 millones adicionales respecto al año 2020, equivalente a un incremento de 92.9%, mientras que el volumen importado

⁵ https://www.bccr.fi.cr/publicaciones/DocPolíticaMonetariaInflación/IPM_enero_2022.pdf

⁶ <https://www.bcr.gob.sv/2021/12/16/las-exportaciones-de-el-salvador-ascendieron-a-us6062-3-millones-hasta-noviembre-2021/>

creció en 22.8%. Por su parte, la economía salvadoreña recibió US\$7,517.1 millones en concepto de remesas familiares en el 2021⁷, US\$1,587.2 millones más que en 2020, equivalentes a un crecimiento interanual de 26.8%. Dicho comportamiento se debe al desempeño de las transferencias recibidas desde los EE.UU., impulsada por las medidas económicas de alivio llevadas a cabo por el gobierno estadounidense.

Para Guatemala el superávit de cuenta corriente rondará el 2.8% del PIB en 2021⁸, menor al registrado en 2020 (5.1% del PIB). El superávit se explicaría por ingreso secundario neto de US\$15,704.6 millones, que está asociado, principalmente, al crecimiento previsto de 33.0% en las remesas familiares, el cual es compensado, parcialmente, por los saldos deficitarios de la balanza comercial por US\$10,973.1 millones, del ingreso primario por US\$1,587.5 millones y de los servicios por US\$696.5 millones.

En Honduras la cuenta corriente resultó en déficit de 3.2% de PIB, contrario a lo registrado en 2020, debido al incremento en las importaciones de bienes y servicios (45.8%), compensado en parte por el alza en las exportaciones de bienes y servicios (33.9%) y los ingresos de transferencias corrientes (aumento de 25.5%), principalmente remesas familiares⁹. Por su parte, el ingreso por este concepto cerró el 2021 con un alza de 28.4%, resultado vinculado a la mejora interanual de 8.4% en los ingresos por compensación de empleados en los EE.UU., coherente con la reactivación económica registrada durante 2021 en ese país. También se observó un crecimiento de 18.8% en el número de envíos de remesas hacia Honduras, reflejo tanto de la recuperación del ingreso de los hogares a medida se dinamizaba la actividad económica en los EE.UU. como del mayor número de migrantes hondureños¹⁰.

En tanto, en Nicaragua¹¹ el déficit comercial de mercancías registró un incremento interanual de 155.7% en 2021, debido a que el aumento en las importaciones de US\$2,467.2 millones superó al de las exportaciones de US\$1,567.5 millones. Las importaciones de mercancías totalizaron en US\$6,058.6 millones en 2021, siendo superiores en 37.3% por ciento en términos interanuales, explicado en parte por el alza de los precios unitarios (11.6%). Por tipo de bien, el aumento fue sustentado por incrementos en la factura petrolera (64.0%), bienes de capital (56.2%), bienes intermedios (36.2%) y de consumo (23.8%). Por su parte, las exportaciones sumaron US\$6,888.6 millones, un crecimiento de 29.5% con respecto al 2020, equivalente en US\$1,567.5 millones adicionales. En este aumento, las exportaciones de regímenes definitivos contribuyeron en 42.0%, al registrar un crecimiento interanual de 23.1%. El

⁷ <https://www.bcr.gob.sv/2022/01/21/el-salvador-recibio-us7517-1-millones-en-remesas-familiares-durante-2021/>

⁸ https://www.banguat.gob.gt/sites/default/files/banguat/Publica/comunica/eva_pol_mon_dic2021.pdf

⁹ <https://www.bch.hn/estadisticos/GIE/LIBMemoria/Memoria%20Anual%202021.pdf>

¹⁰ [https://www.bch.hn/estadisticos/EME/Resultados Encuesta Semestral de Remesas Familiares/Resultados Encuesta Semestral Remesas Familiares enero_2022.pdf](https://www.bch.hn/estadisticos/EME/Resultados%20Encuesta%20Semestral%20de%20Remesas%20Familiares/Resultados%20Encuesta%20Semestral%20Remesas%20Familiares%20enero%202022.pdf)

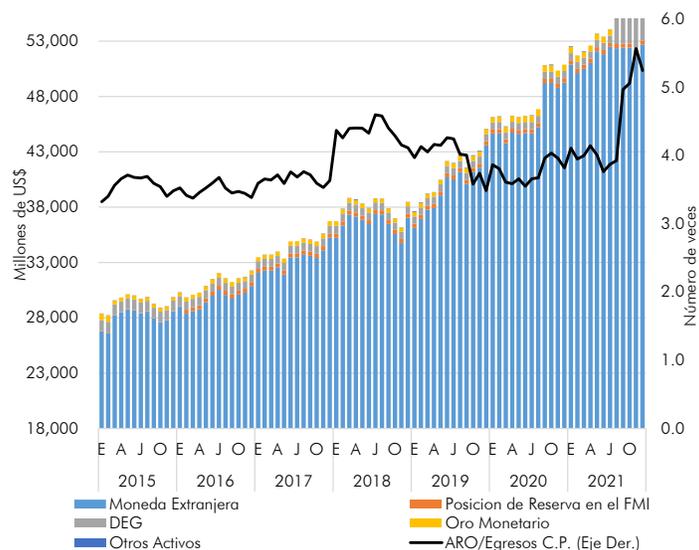
¹¹ https://www.bcn.gov.ni/system/files_force/documentos/ICE.pdf?download=1

resto del aporte provino del dinamismo de las exportaciones de zona franca, que registraron un crecimiento interanual de 36.8%. El flujo de remesas recibido en 2021 totalizó US\$2,146.9 millones, registrando un aumento de US\$295.5 (16.0% de crecimiento) con respecto a lo ingresado en 2020. Las principales fuentes de origen de las remesas recibidas en el año continuaron siendo: EE.UU. con el 63.8%, seguido de España (14.1%), Costa Rica (12.5%), Panamá (3.2%), y Canadá (1.4%), entre otros¹².

Finalmente, el déficit de la cuenta corriente de República Dominicana¹³ en 2021 se situó en 2.5 % del PIB, 0.5 puntos porcentuales por encima del observado en el 2020, esto influenciado por el incremento de 43.4% en las importaciones de bienes, dentro de las cuales las no petroleras aumentaron 34.8 %, lo que refleja una reactivación de la demanda de insumos para la producción y bienes de consumo final. El déficit comercial fue amortiguado en parte por el importante el flujo de divisas debido al proceso acelerado de recuperación que registró el turismo (112.5%) y el dinamismo de las remesas (26.6%)¹⁴.

Como resultado de las transacciones reales como financieras de la región CARD, los bancos centrales, en su conjunto, lograron incrementar sus activos de reservas oficiales (ARO) en US\$6,149.1 millones, alcanzando en diciembre de 2021 un saldo de ARO de US\$57,028.9 millones; cubriendo con ello 5.2 veces el servicio regional de la deuda externa pública de corto plazo -un horizonte de doce meses- (US\$10,872.9 millones).. (ver gráfico 10).

Gráfico 10
CARD: Saldo de Activos de Reserva Oficiales
Millones de US\$



Fuente: [Estadísticas del Sector Externo Armonizadas. SECMA](#)

¹² https://www.bcn.gob.ni/system/files_force/documentos/Remesas_4_1.pdf

¹³ <https://bancentral.gov.do/a/d/5017-bcrd-y-aird-revisan-el-desempeno-macroeconomico-reciente-y-las-perspectivas-del-2021>

¹⁴ <https://www.bancentral.gov.do/a/d/5278-economia-dominicana-cierra-el-ano-2021-con-un-crecimiento-de-123->

En lo referente a los tipos de cambio, Costa Rica enfrentó presiones al alza en esta variable durante el 2021, y al término del año el tipo de cambio del Colón con respecto al dólar estadounidense registró un incremento anual de 4.4%. Lo anterior fue resultado de mercado privado de cambios inusualmente deficitario a finales de año y a los altos requerimientos netos de divisas del sector público no bancario (SPNB). En Nicaragua el tipo de cambio cerró el 2021 con una devaluación del 2.0%, como resultado del cambio realizado en la tasa de deslizamiento del Córdoba con respecto al dólar estadounidense a partir de noviembre de 2020¹⁵. Por su parte, en Honduras, el tipo de cambio nominal que se mantuvo apreciando de enero a noviembre, cerró el año con una depreciación de 0.4% debido al cambio en la normativa del mercado interbancario (MID), que entró en vigor a partir del 15 de diciembre, dando una mayor ponderación a las negociaciones del MID en el cálculo del centro de la banda cambiaria¹⁶.

En cambio, Guatemala finalizó el 2021 con una apreciación de 1.0%. Uno de los factores que han influido en el comportamiento del mercado cambiario es el significativo ingreso de divisas por remesas familiares que se ha registrado en los últimos años y que en 2021 ha crecido a niveles récord, luego de la desaceleración registrada en 2020¹⁷. Por su parte, en la República Dominicana, debido al buen desempeño en el ingreso de divisas¹⁸ (exportaciones totales, turismo y otros servicios, remesas familiares e IED) especialmente a partir de junio, el Peso exhibió una apreciación de 2.3% al cierre de 2021.

En cuanto a la evolución de los tipos de cambio reales, de acuerdo con la variación interanual del ITCER Global, Costa Rica mantuvo una tendencia a la depreciación a lo largo del 2021, indicando una ganancia teórica de la competitividad de las exportaciones, en comparación con la de sus principales socios comerciales. Lo anterior obedece a la depreciación de la moneda nacional frente al dólar de los EUA, superior que la presentada -en ese mismo lapso- en el promedio ponderado de las monedas de los principales socios comerciales (efecto tipo de cambio).

A nivel bilateral, de acuerdo con la variación interanual del ITCER con EE.UU., la mayoría de los países de CARD registraron una depreciación real a diciembre de 2021. Costa Rica fue el país de la región con la mayor depreciación (9.06%) en tanto que la República Dominicana reflejó una apreciación de 3.47% (ver gráfico 11).

¹⁵ BCN establece la tasa de deslizamiento del tipo de cambio del Córdoba con respecto al dólar de los Estados Unidos de América en 2 por ciento anual. Nota de prensa, 25 de noviembre de 2020.
<https://www.bcn.gob.ni/divulgacion-prensa/bcn-establece-la-tasa-de-deslizamiento-del-tipo-de-cambio-del-c%C3%B3rdoba-con-0>

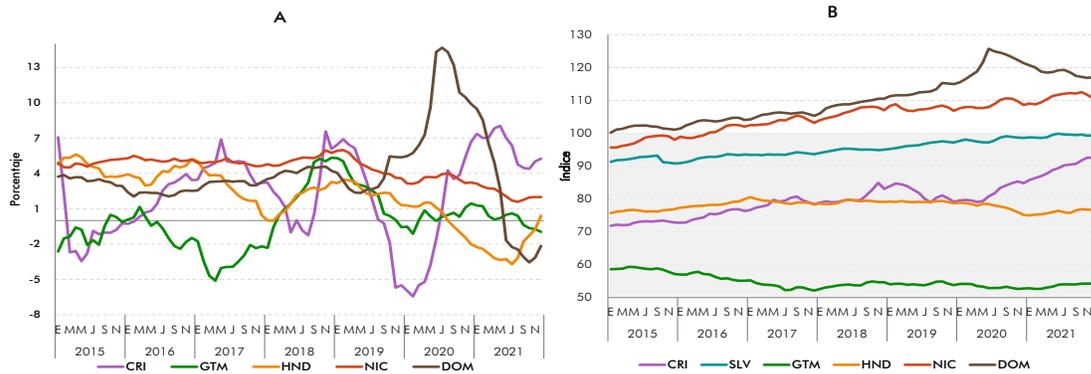
¹⁶ <https://www.bch.hn/estadisticos/GIE/LIBMemoria/Memoria%20Anual%202021.pdf>

¹⁷ https://www.banguat.gob.gt/sites/default/files/banguat/Publica/comunica/eva_pol_mon_dic2021.pdf

¹⁸ <https://www.bancentral.gov.do/a/d/5278-economia-dominicana-cierra-el-ano-2021-con-un-crecimiento-de-123->

Gráfico 11

Panel A: Nominal (variación interanual) / Panel B: ITCER Bilateral EUA (Dic. 2000=100)



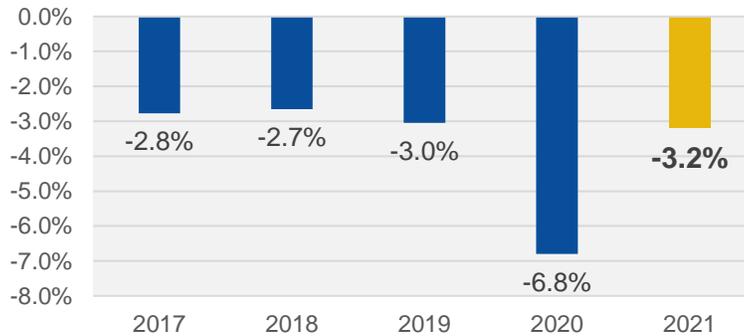
Fuente: [Reporte Mensual del Tipo de Cambio Real. SECMCA.](#)

IV. Finanzas Públicas: el balance fiscal de la región CARD se estabilizó a la par de la recuperación de la actividad productiva. No obstante, el incremento significativo del saldo de deuda pública regional se presenta como un nuevo reto de política fiscal.

Durante el año 2021, tras importantes esfuerzos por parte de los gobiernos de la región CARD encaminados a mitigar los efectos negativos de la pandemia del virus SARS-COV-2, donde destaca el impulso a los programas de vacunación de la población, se ha logrado la suspensión paulatina de las medidas de distanciamiento social y de otras restricciones de presencialidad y movilidad de los ciudadanos. Esto ha tenido repercusiones positivas en la actividad productiva en todos los países, situación que viabilizó una estabilización del balance fiscal, a nivel de gobierno central, que pasó de representar un déficit de 6.8% del PIB al cierre del año 2020, a 3.2% para diciembre 2021 (ver gráfico 12).

Gráfico 12

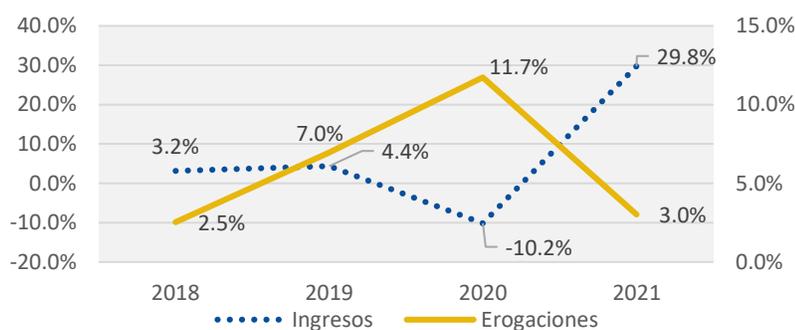
Región CARD: Resultado Financiero del Gobierno Central 2017-2021^a
Porcentaje del PIB



Fuente: *Elaboración propia con base a SECMCA-Datos/Banco Centrales/Ministerios de Hacienda de la región. Para República Dominicana y Guatemala los datos utilizados están bajo el formato MEFP 2014 a/Cifras preliminares/estimadas a diciembre 2021.*

Esta estabilización de las finanzas públicas puede explicarse tanto por el comportamiento expansivo que han tenido los ingresos, como por la moderación de las erogaciones públicas. Iniciando por el lado de los ingresos, estos registraron una importante recuperación durante el año 2021, expandiéndose un 29.8% al cierre del año (-10.2% para 2020). Este aumento en los ingresos se explica en primer lugar por la suspensión gradual de las medidas de alivio tributario que se adoptaron en todos los países de la región durante el año 2020, tales como: arreglos, aplazamientos, postergaciones o la exoneración de pago de diversos impuestos¹⁹. En segundo lugar, debido a su naturaleza procíclica, los ingresos tributarios reflejaron el efecto de la fuerte recuperación de la actividad productiva (efecto base) que se observó en el año 2021, alcanzando una tasa de crecimiento interanual de 30.5% (-11.2% en 2020).

Gráfico 13
Región CARD: ingresos y gastos del Gobierno Central 2017-2021^a
 Variación % interanual



Fuente: Elaboración propia con base a SECMCA-Datos/Banco Centrales/Ministerios de Hacienda de la región. Para República Dominicana y Guatemala los datos utilizados están bajo el formato MEFP 2014 a/Cifras preliminares/estimadas a diciembre 2021.

Por el lado de las erogaciones públicas (gasto corriente y adquisición neta de activos no financieros), durante el año 2021 se mantuvieron las medidas de apoyo social y productivo que los gobiernos de la región implementaron desde el inicio de la pandemia. Sin embargo, cuando la economía regional comenzó a mostrar señales de recuperación, estas medidas temporales han requerido menos recursos financieros, situación que permitió que el crecimiento del flujo de las erogaciones totales se desacelerara²⁰, alcanzando al final del año una tasa anual de expansión de 3.0% (11.7% en el año 2020). En términos del PIB regional esto significó pasar de un gasto público de 20.8% del PIB en el 2020 a 19.3% para el año 2021 lo cual, al complementarse con la mejoría de los ingresos públicos, ha posibilitado la reducción de la brecha entre ingresos y erogaciones, aminorando las presiones financieras que enfrentaron los gobiernos durante el año.

¹⁹ Para una lista completa de las medidas tributarias adoptadas en la región CARD se recomienda revisar el informe Balance Preliminar de la Economía Regional de la SEMCA del año 2020.

²⁰ A excepción de Honduras y Nicaragua, que registraron tasas de crecimiento interanual de 22.1% y 21.2% respectivamente durante el año 2021.

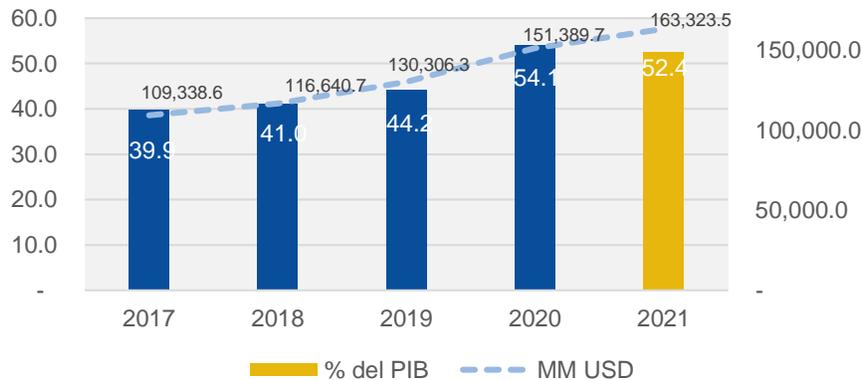
Gráfico 14
Región CARD: Erogaciones del Gobierno Central 2017-2021^a
 Porcentaje del PIB



Fuente: Elaboración propia con base a SECMCA-Datos/Banco Centrales/Ministerios de Hacienda de la región. Para República Dominicana y Guatemala los datos utilizados están bajo el formato MEFP 2014 a/Cifras preliminares/estimadas a diciembre 2021

Con lo expuesto anteriormente, se deduce que la estabilización del balance fiscal en la región, debido a la menor brecha existente entre los ingresos y gastos públicos, que implica menores requerimientos de financiamiento durante el año 2021, sumado a la recuperación del nivel de producción, tuvo como resultado que al cierre del año se registrara un ratio de deuda pública (gobierno central) respecto al PIB de 52.4%, siendo este menor al observado a diciembre de 2020 que llegó al 54.1% del PIB (ver gráfico 15).

Gráfico 15
Región CARD: Deuda Pública del Gobierno Central 2017-2021^a
 Como porcentaje del PIB y millones de dólares de Estados Unidos (MM USD)



Fuente: Elaboración propia con base a SECMCA-Datos/Banco Centrales/Ministerios de Hacienda de la región. Para República Dominicana y Guatemala los datos utilizados están bajo el formato MEFP 2014 a/Cifras preliminares/estimadas a diciembre 2021.

No obstante, es importante mencionar que a pesar de la mejora de la relación deuda/PIB en la región, el saldo bruto de la deuda pública (gobierno central) registró un aumento aproximado de US\$11,933.0 millones para el año 2021. Aunque este incremento es significativamente menor al observado en el año 2020 que fue de US\$21,083.4 millones. La región ha aumentado de modo importante su nivel de deuda pública por lo

tanto es relevante considerar que, dada la coyuntura actual de aceleración de la inflación, es posible enfrentar tasas de interés internacionales más altas en el corto plazo, así como un fortalecimiento del dólar frente a las monedas de la región, por lo que el servicio de la deuda, en específico la deuda externa, podría aumentar considerablemente en el corto plazo, reduciendo en alguna medida los márgenes de maniobra de política fiscal.

En cuanto al desempeño fiscal a nivel de país, es posible observar que la dinámica de las finanzas públicas presenta particularidades para cada caso, que determinan el margen de acción para implementar procesos de consolidación fiscal necesarios ante el aumento generalizado de la deuda pública, así como identificar las necesidades y capacidad financiera que deberán tomar en cuenta cada uno de los gobiernos de la región en sus marcos macroeconómicos de mediano plazo.

Al revisar los ingresos públicos por país, se observa que la presión tributaria (sin incluir aportes a la seguridad social) presenta mejoras significativas en general, aunque se mantiene la heterogeneidad en cuanto a los niveles entre los países de la región. Como se observa en el gráfico 16, la presión tributaria en todos los países de la región para el año 2021 ha sido superior a lo registrado en años prepandemia (a excepción de Honduras).

Gráfico 16
Presión tributaria países de la región CARD^a



Fuente: *Elaboración propia con base a SECMCA-Datos/Banco Centrales/Ministerios de Hacienda de la región. Para República Dominicana y Guatemala los datos utilizados están bajo el formato MEFP 2014 a/Cifras preliminares/estimadas a diciembre 2021.*

Como se mencionó anteriormente, la suspensión de las medidas de alivio tributario, en conjunto con el efecto de la recuperación productiva permitió que los ingresos totales, a nivel de gobierno central, presentaran altas tasas de crecimiento interanuales para el año 2021 como se muestra en el cuadro 3:

Cuadro 3**Región CARD: variación % de los ingresos totales a nivel de Gobierno Central a/**

| | CRI | SLV | GTM | HND | NIC | DOM |
|------|-------|------|------|-------|-------|-------|
| 2018 | 2.1 | 4.8 | 1.8 | 3.8 | -10.0 | 8.6 |
| 2019 | 6.9 | 0.8 | 4.4 | -1.1 | 8.1 | 5.4 |
| 2020 | -10.9 | -4.8 | -4.0 | -17.9 | -1.7 | -12.7 |
| 2021 | 24.8 | 26.2 | 26.8 | 38.5 | 23.9 | 31.5 |

a/Cifras preliminares obtenidas a partir de valores en USD

Fuente: Elaboración propia con base a SECMCA-Datos/Banco Centrales/Ministerios de Hacienda de la región. Para República Dominicana y Guatemala los datos utilizados están bajo el formato MEFP 2014

En cuanto a las erogaciones²¹ públicas (gobierno central), mostraron una moderación importante para el año 2021, como resultado de una menor necesidad de recursos financieros para mitigar el impacto negativo de la pandemia, principalmente relacionadas a la actividad productiva y protección social, o en algunos casos como Costa Rica, que bajo un acuerdo con el FMI²² ha realizado acciones de racionalización (reasignación) del gasto público, permitiéndoles destinar más recursos²³ a sectores sociales y económicos que se mantuvieron afectados por la pandemia, sin incrementar excesivamente las erogaciones. Es importante mencionar que Honduras y Nicaragua, al contrario de la región, registraron mayor crecimiento de las erogaciones en el año 2021 en comparación al año 2020 (ver cuadro 4).

Cuadro 4**Región CARD: erogaciones totales a nivel de Gobierno Central a/**

| Conceptos | Erogaciones como % del PIB | | Variación % interanual de las Erogaciones | |
|---------------|----------------------------|-------------|---|-------------|
| | 2020 | 2021 | 2020 | 2021 |
| Países | 2020 | 2021 | 2020 | 2021 |
| CRI | 21.2 | 21.0 | -2.4 | 2.1 |
| SLV | 29.1 | 26.8 | 28.9 | 4.1 |
| GTM | 15.4 | 13.8 | 11.1 | 0.7 |
| HND | 23.5 | 24.7 | 3.3 | 22.1 |
| NIC | 20.1 | 23.9 | 4.4 | 21.1 |
| DOM | 22.5 | 18.6 | 19.1 | -0.9 |

a/Cifras preliminares obtenidas a partir de valores en USD

Fuente: Elaboración propia con base a SECMCA-Datos/Banco Centrales/Ministerios de Hacienda de la región. Para República Dominicana y Guatemala los datos utilizados están bajo el formato MEFP 2014

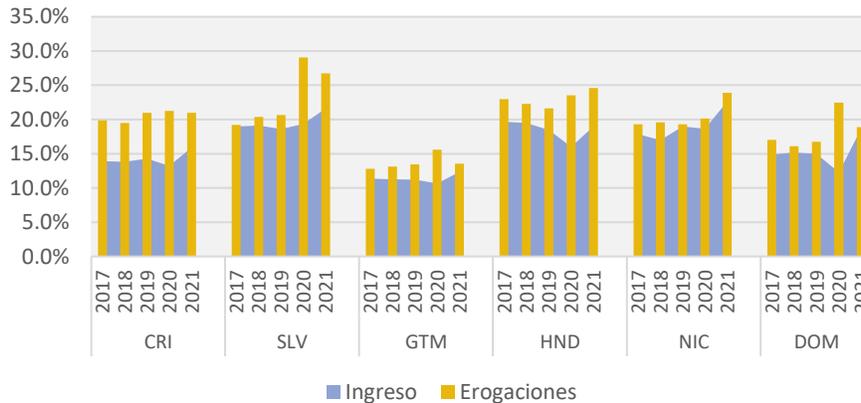
²¹ Incluye el gasto en bienes, servicios, remuneraciones y transferencias, así como la inversión en activos no financieros

²² Costa Rica posee un Servicio Ampliado del FMI (SAF) desde marzo 2021.

²³ COMUNICADO DE PRENSA NO. 21/288 del FMI.

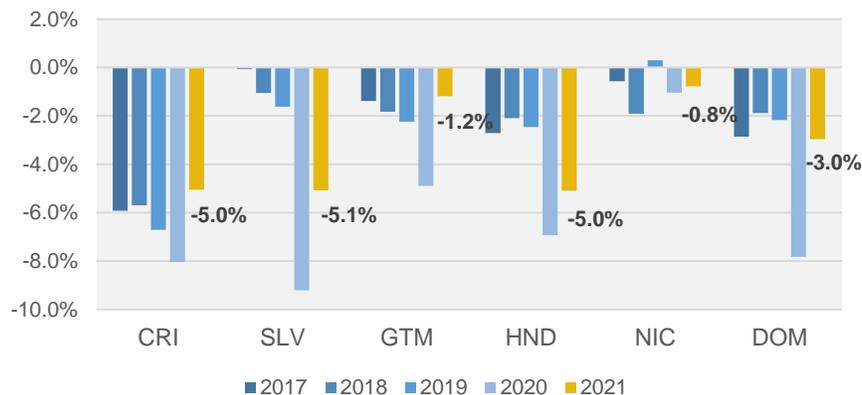
El resultado obtenido del comportamiento de los ingresos y gastos públicos antes descrito, en cada uno de los países de la región, ha sido un menor déficit fiscal para el año 2021, siendo coherente con menores necesidades de financiamiento y una menor brecha entre erogaciones e ingresos.

Gráfico 17
Brecha ingresos-erogaciones Gobierno Central 2017-2021^a
Como % del PIB



Fuente: Elaboración propia con base a *SECMCA-Datos/Banco Centrales/Ministerios de Hacienda de la región. Para República Dominicana y Guatemala los datos utilizados están bajo el formato MEFP 2014 a/Cifras preliminares/estimadas a diciembre 2021.*

Gráfico 18
Déficit del Gobierno Central 2017-2021^a
Como porcentaje del PIB

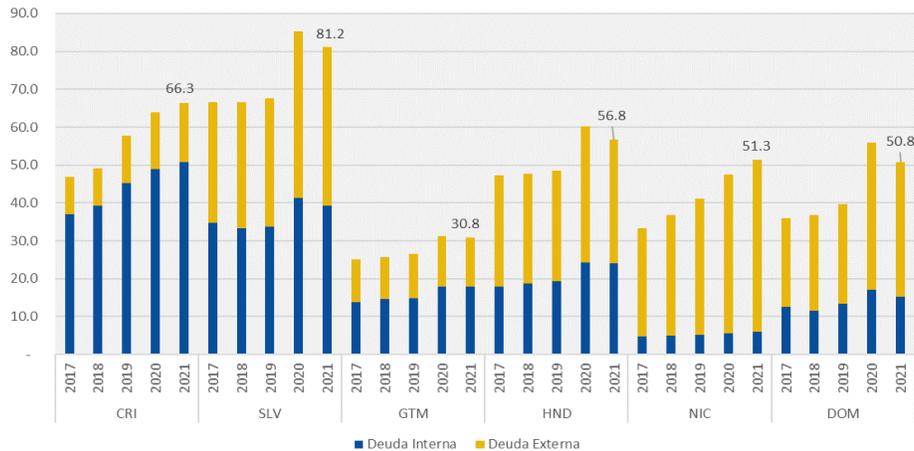


Fuente: Elaboración propia con base a *SECMCA-Datos/Banco Centrales/Ministerios de Hacienda de la región. Para República Dominicana y Guatemala los datos utilizados están bajo el formato MEFP 2014 a/Cifras preliminares/estimadas a diciembre 2021.*

Esta reducción en los déficits fiscales en los países de la región ha conllevado a una estabilización de la deuda pública como porcentaje del PIB en algunos países como El

Salvador, Guatemala, Honduras y República Dominicana, cuya relación se redujo para el año 2021, mientras que, para Costa Rica y Nicaragua sucedió lo contrario (ver gráfico 19)

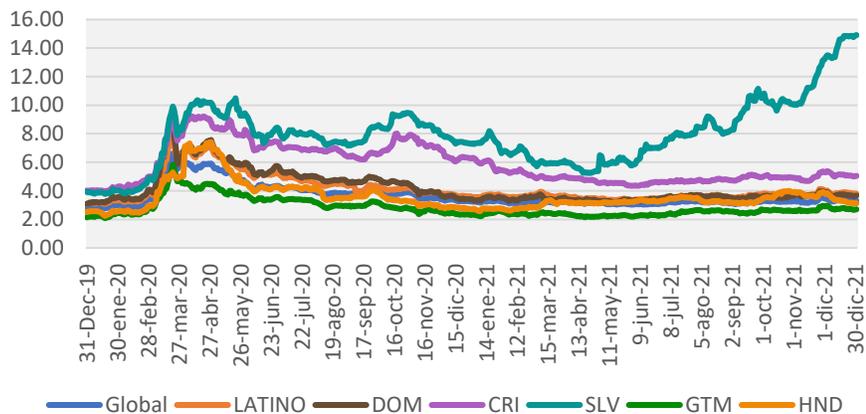
Gráfico 19
CARD: Deuda a nivel Gobierno Central cómo % del PIB 2017-2021



Fuente: Elaboración propia con base a SECMA-Datos/Banco Centrales/Ministerios de Hacienda de la región. Para República Dominicana y Guatemala los datos utilizados están bajo el formato MEFP 2014. a/Cifras preliminares/estimadas a diciembre 2021. Para El Salvador se incluye la deuda correspondiente al Fideicomiso de Obligaciones Previsionales (FOP). Para Nicaragua la deuda interna esta registrada al mes de septiembre 2021.

Esta mejora en el desempeño fiscal en los países de la región ha tenido influencia en la reducción de la percepción de riesgo país, perceptible al establecer una comparación en el comportamiento del Indicador de Bonos de Mercados Emergentes (EMBI) entre los años 2020 y 2021, a excepción de El Salvador, tal como se muestra a continuación:

Grafico 20
CARD: EMBI 2019-2021



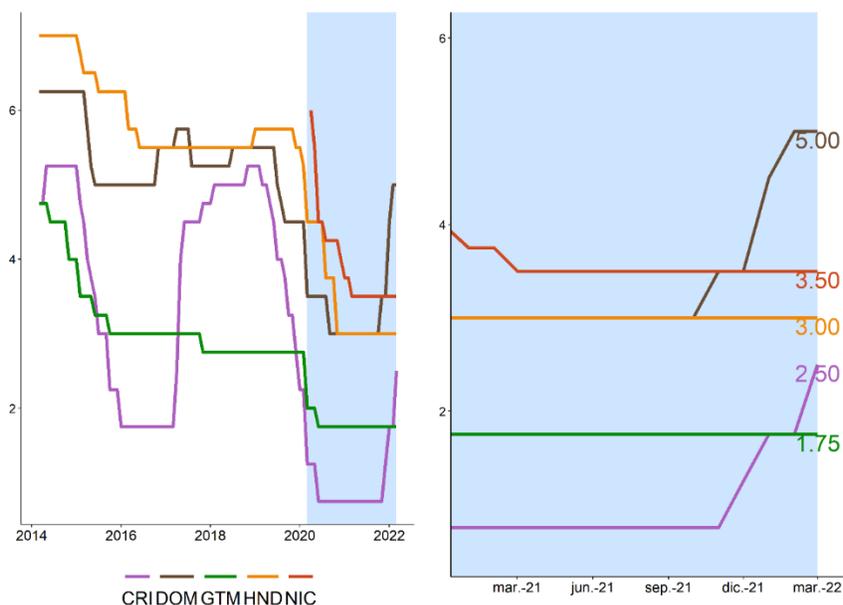
Fuente: BCR/J.P. Morgan Chase

A pesar de la estabilización de las finanzas públicas en los países región, se prevé que el principal reto fiscal a mediano plazo que enfrentarán los gobiernos consistirá en hacer frente a los altos niveles de deuda pública que se han alcanzado a partir de la pandemia, y que conlleva a establecer como parte de la estrategia de política fiscal, un proceso de consolidación, que permita conducir estos saldos de deuda a niveles menores, asegurando sostenibilidad de fiscal a mediano plazo.

V. Condiciones Monetarias y Financieras: La contención de las presiones inflacionarias.

Ante las presiones inflacionarias provenientes principalmente del contexto externo, asociadas a la rápida expansión de la demanda agregada en Estados Unidos, del alza en los precios internacionales de los bienes primarios, especialmente el petróleo y sus derivados, y de los problemas en las cadenas de suministros, los bancos centrales de Costa Rica y República Dominicana reaccionaron elevando progresivamente su tasa de interés de política monetaria (TPM) a partir de los últimos meses del 2021 (ver gráfico 1).

Gráfico 21
CARD: Tasa de Política Monetaria
Porcentaje



Fuente: *Elaboración propia con base en datos de SECMCA DATOS*

En Costa Rica, entre diciembre 2018 y 2019 la TPM se redujo de 5.25% a 2.75%, en respuesta a la ralentización de su economía, y luego del advenimiento de la crisis por la pandemia se volvió a reducir, ubicándose en 0.75%, el nivel más bajo en la región. Sin

embargo, ante las presiones inflacionarias internacionales, el nivel general de precios ha ido en ascenso alcanzando en febrero 2022 una variación interanual de 4.9%, excediendo por primera vez desde enero 2015, el límite superior de su meta de inflación. Por esa razón entre diciembre 2021 y marzo 2022 el Banco Central de Costa Rica decidió aumentar su TPM hasta el 2.50%.

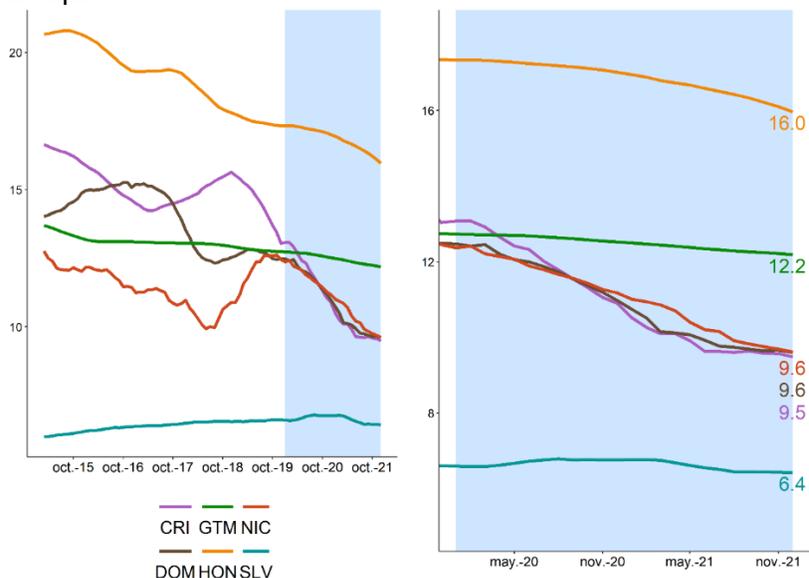
Por su parte en República Dominicana, la reducción en su TPM debido a la crisis por la pandemia fue de 150 puntos base (pb), manteniéndose en un nivel del 3.0% desde septiembre 2020 hasta noviembre 2021, mes a partir del cual se incrementó gradualmente hasta alcanzar el nivel del 5.0%. Lo anterior en respuesta a la dinámica de los precios que se encuentra afectada por choques externos que han tenido una duración mayor a la prevista inicialmente, asociados a mayores precios del petróleo y de otras materias primas importantes para la producción local, así como al incremento en el costo global del transporte de contenedores y otras disrupciones en las cadenas de suministros.

Por otro lado, Guatemala, Honduras y Nicaragua han mantenido invariantes sus respectivas TPM. En el primer país, a pesar de que la inflación se ha incrementado, su autoridad monetaria mantiene que los pronósticos y las expectativas de inflación para finales del 2022 se ubicarían aún dentro de su rango meta; en Honduras por su parte, se espera que las actuales presiones inflacionarias pueden ser influenciados a la baja por las recientes medidas aprobadas por el Congreso Nacional, las cuales están orientadas a subsidiar el servicio de energía eléctrica a gran parte de su población, mientras en Nicaragua el nivel de su tasa guarda correspondencia con la evolución de las tasas de interés internacionales y de sus condiciones monetarias internas.

En cuanto a la evolución de las tasas de interés activas de los sistemas bancarios de la región, al cierre 2021 se observa una acentuada tendencia hacia la baja en Costa Rica, Nicaragua y República Dominicana, resultado de la flexibilización de sus políticas monetarias emprendidas a partir del segundo trimestre 2020 con el fin de mitigar el efecto de las políticas de contención de la pandemia. En los casos de Guatemala y Honduras la reducción de la tasa de interés no ha sido tan acentuada y en el caso de El Salvador ésta ha permanecido estable (ver gráfico 22).

Otro factor que explica la diferencia entre los países en cuanto al ritmo de descenso de las tasas de interés activas es la demanda de crédito. En Costa Rica, República Dominicana y Nicaragua el crédito se encuentra creciendo a un ritmo muy por debajo del promedio en los últimos 10 años.

Gráfico 22
CARD: Evolución de la tasa de interés activa nominal*
 Porcentajes



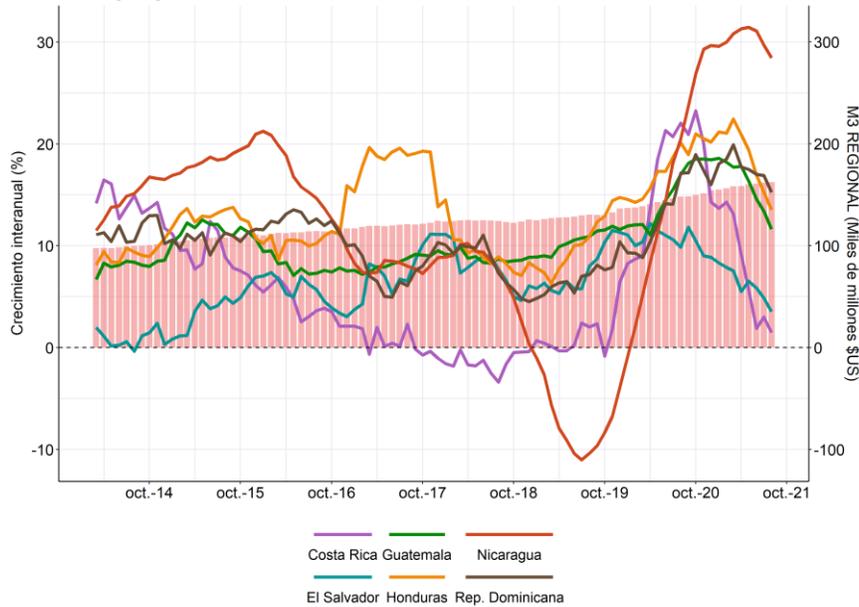
Nota *: Para observar la evolución de la tasa de interés activa nominal, en el gráfico se presenta la media móvil a 6 meses de la tasa de interés activa nominal en frecuencia mensual, calculada ésta como el promedio ponderado de créditos otorgados por el sistema bancario.

Fuente: SECMCA. Reporte Ejecutivo Mensual.

La política monetaria relativamente expansiva implementada a partir de la pandemia en todos los países de la región resultó en un mayor dinamismo del agregado monetario más amplio (M3). En efecto, a nivel regional hasta el primer trimestre 2021 este agregado crecía a una tasa interanual del 14.1%; un comportamiento no observado en la última década (ver gráfico 23).

Parte del crecimiento en los agregados monetarios en los países de la región acontecido hasta el primer trimestre 2021, obedeció al dinamismo en los depósitos bancarios, comportamiento que podría explicarse por el incremento del ahorro precautorio en los hogares y por las preferencias de liquidez de hogares y empresas.

Gráfico 23
CARD: tasa de crecimiento interanual del M3 y agregado monetario regional
Porcentajes y miles de millones US\$.

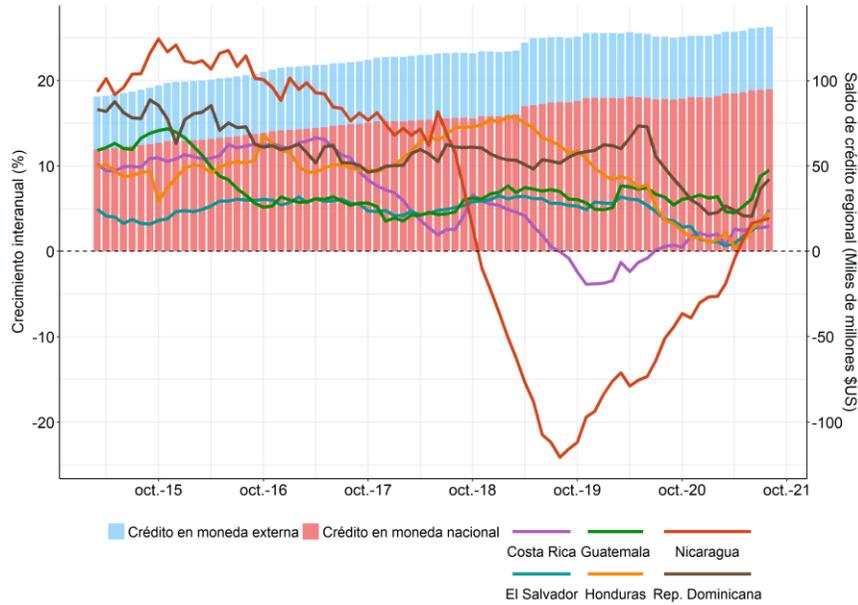


Fuente: **SECMCA Reporte Ejecutivo Mensual**

Sin embargo, en los últimos tres trimestres del 2021 en todos los países de la región se aprecia una desaceleración en el ritmo de crecimiento en sus agregados monetarios, comportamiento que coincide con el proceso de reversión de las medidas regulatorias extraordinarias para los establecimientos de crédito, la cuales fueron implementadas con el objeto de que los hogares y empresas contaran con un período de gracia para hacer frente a sus compromisos de crédito y al mismo tiempo disponer de oportunidades de refinanciamiento, sin que lo anterior implicase un aumento en el gasto por provisiones en el sistema financiero. Debido a lo anterior, con la suspensión de estas medidas extraordinarias los establecimientos de crédito retornaron a posturas más conservadoras para el otorgamiento de financiamiento.

Complementario a lo anterior, durante el primer semestre del 2021, pese a los avances en el proceso de vacunación que mostraba los países en la región, a nivel mundial se presentaron nuevos brotes de variantes de Covid-19, renovando las preocupaciones en relación con nuevas medidas estrictas de contención, alterando así la expectativa en la recuperación económica y por ende en la demanda de crédito. De hecho, como se aprecia en el gráfico 24, fue hasta en los últimos meses del 2021 cuando, a partir de una disminución en el riesgo de retomar a las medidas de contención, el crédito en todos los países de la región empezó a dinamizarse.

Gráfico 24
CARD: Crédito de las OSD
Millones de EUA\$ y tasa de crecimiento interanual



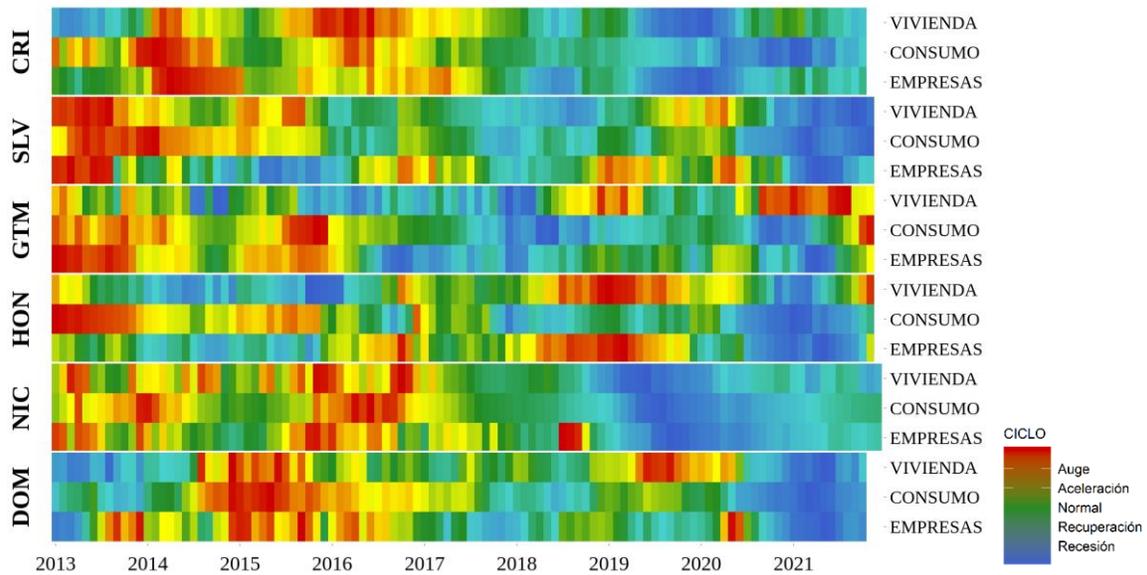
Fuente: **Elaboración propia con base en datos de SECMCA DATOS**

El gráfico 25 permite valorar la evolución del crédito para cada país durante el 2021 con respecto a su comportamiento en los últimos 10 años. Guatemala muestra un mayor dinamismo en el crédito en relación con su desempeño en la última década, mostrando a finales 2021 un auge en la cartera de consumo y una aceleración en las carteras de empresas y vivienda. Honduras por su parte, muestra en los últimos meses una mejora en la dinámica en sus tres carteras, principalmente en la destinada a vivienda.

Por otro lado, es de destacar como en Nicaragua la dinámica del crédito se ha ido recuperando, pese a que el ritmo de crecimiento en los tres destinos se encuentre por debajo de su patrón histórico en un horizonte de diez años, sin embargo, si se toma en cuenta sólo el último trienio la recuperación es notoria.

Finalmente, en El Salvador y la República Dominicana se aprecia como el crédito ha estado creciendo a un ritmo inferior al mostrado en la última década. Si bien en el primer país solo el destino a empresas presenta una mejora, en el caso del segundo el mejor desempeño se aprecia en los tres destinos.

Gráfico 25
CARD: Mapa de Riesgo del crecimiento interanual del crédito real de las OSD por país y destino.



Fuente: *SECMCA Reporte Ejecutivo Mensual*

En conclusión, a nivel regional en el 2021, las condiciones monetarias se vieron influenciadas por las mejores expectativas de recuperación económica global y regional, principalmente a finales de año, lo que ha significado en la mayoría de los países de la región un repunte en el crédito.

ANEXO

ESTADÍSTICO



COSTA RICA

Superficie: 51,100 Km²

Población: 5.1 millones

División territorial: 7 provincias 82 cantones, 471 distritos



Actividad Económica -(IMAE Tendencia Ciclo) Variación % interanual

| 2020 | | | | | | | | | | | |
|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| ene | feb | mar | abr | may | jun | jul | ago | sep | oct | nov | dic |
| 2.3 | 2.5 | (7.2) | (7.5) | (7.6) | (7.5) | (7.2) | (6.8) | (6.1) | (5.4) | (4.7) | (3.9) |
| 2021 | | | | | | | | | | | |
| ene | feb | mar | abr | may | jun | jul | ago | sep | oct | nov | dic |
| (3.3) | (2.7) | 8.5 | 9.6 | 10.4 | 11.0 | 11.5 | 11.5 | 11.0 | 10.6 | 10.0 | 9.5 |

Inflación

Interanual

| 2020 | | | | | | | | | | | |
|------|-----|-----|-----|-----|-----|-------|-------|-----|-----|-----|-----|
| ene | feb | mar | abr | may | jun | jul | ago | sep | oct | nov | dic |
| 1.6 | 1.8 | 1.9 | 0.9 | 0.6 | 0.3 | (0.2) | (0.1) | 0.3 | 0.5 | 0.2 | 0.9 |
| 2021 | | | | | | | | | | | |
| ene | feb | mar | abr | may | jun | jul | ago | sep | oct | nov | dic |
| 1.0 | 0.4 | 0.5 | 1.2 | 1.3 | 1.9 | 1.4 | 1.7 | 2.1 | 2.5 | 3.3 | 3.3 |

Crédito al Sector Privado

Varación % Interanual

| 2020 | | | | | | | | | | | |
|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-----|-----|-----|-----|-----|-----|
| ene | feb | mar | abr | may | jun | jul | ago | sep | oct | nov | dic |
| (2.2) | (2.0) | (0.6) | (2.0) | (1.0) | (0.1) | 1.5 | 2.0 | 2.4 | 2.3 | 3.8 | 3.9 |
| 2021 | | | | | | | | | | | |
| ene | feb | mar | abr | may | jun | jul | ago | sep | oct | nov | dic |
| 3.7 | 3.6 | 2.8 | 4.6 | 3.8 | 3.0 | 2.7 | 2.4 | 1.7 | 2.5 | 2.4 | - |

Tipo de cambio fin de mes (compra)

| 2020 | | | | | | | | | | | |
|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| ene | feb | mar | abr | may | jun | jul | ago | sep | oct | nov | dic |
| 567.06 | 565.87 | 579.50 | 564.42 | 570.22 | 577.51 | 582.15 | 590.21 | 600.45 | 604.74 | 600.18 | 610.53 |
| 2021 | | | | | | | | | | | |
| ene | feb | mar | abr | may | jun | jul | ago | sep | oct | nov | dic |
| 608.93 | 610.09 | 610.29 | 613.35 | 613.22 | 615.25 | 616.89 | 619.83 | 623.24 | 634.69 | 626.56 | 639.06 |

Deuda pública Gobierno Central/ PIB

| 2020 | | | | | | | | | | | |
|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| ene | feb | mar | abr | may | jun | jul | ago | sep | oct | nov | dic |
| 60.28 | 60.98 | 60.18 | 62.70 | 62.38 | 61.88 | 62.47 | 62.68 | 63.74 | 64.00 | 64.33 | 63.88 |
| 2021 | | | | | | | | | | | |
| ene | feb | mar | abr | may | jun | jul | ago | sep | oct | nov | dic |
| 63.03 | 63.98 | 64.65 | 65.05 | 65.27 | 66.19 | 66.42 | 67.69 | 67.79 | 67.32 | 67.15 | 66.30 |

Reservas como meses de importación (con Maquila)

| 2020 | | | | | | | | | | | |
|------|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|
| ene | feb | mar | abr | may | jun | jul | ago | sep | oct | nov | dic |
| 5.1 | 5.0 | 4.9 | 5.4 | 5.7 | 5.7 | 5.6 | 5.3 | 5.5 | 5.2 | 4.9 | 4.8 |
| 2021 | | | | | | | | | | | |
| ene | feb | mar | abr | may | jun | jul | ago | sep | oct | nov | dic |
| 5.1 | 5.0 | 4.9 | 5.4 | 5.7 | 5.7 | 5.6 | 5.3 | 5.5 | 5.2 | 4.9 | 4.8 |

Calificación de Riesgo

| 2020 | | | | | | | | | | | |
|-------------|-------------|-------------|--------------|-------------|-------------|---------------|-------------|-------------|--------------|-------------|-------------|
| Trimestre I | | | Trimestre II | | | Trimestre III | | | Trimestre IV | | |
| Fitch | Moody's | S&P | Fitch | Moody's | S&P | Fitch | Moody's | S&P | Fitch | Moody's | S&P |
| B+ negativa | B2 estable | B+ negativa | B negativa | B2 negativa | B negativa | B negativa | B2 negativa | B negativa | B negativa | B2 negativa | B negativa |
| 2021 | | | | | | | | | | | |
| Trimestre I | | | Trimestre II | | | Trimestre III | | | Trimestre IV | | |
| Fitch | Moody's | S&P | Fitch | Moody's | S&P | Fitch | Moody's | S&P | Moody's | Fitch | S&P |
| B negativa | B2 negativa | B negativa | B+ negativa | B2 negativa | B+ negativa | B negativa | B2 negativa | B+ negativa | B negativa | B2 estable | B+ negativa |

EMBI

| 2020 | | | | | | | | | | | |
|-------|---------|-------|-------|------|-------|-------|--------|------------|---------|-----------|-----------|
| Enero | febrero | marzo | abril | mayo | junio | julio | agosto | septiembre | octubre | noviembre | diciembre |
| 4.32 | 4.97 | 7.84 | 8.39 | 8.27 | 7.40 | 6.93 | 6.49 | 6.54 | 7.92 | 7.07 | 6.31 |
| 2021 | | | | | | | | | | | |
| Enero | febrero | marzo | abril | mayo | junio | julio | agosto | septiembre | octubre | noviembre | diciembre |
| 5.45 | 5.15 | 4.95 | 4.55 | 4.37 | 4.62 | 4.69 | 4.75 | 4.95 | 4.93 | 5.35 | 5.04 |



El Salvador

Superficie: 21,041 Km²

Población: 6.5 millones

División territorial: 14 departamentos, 262 municipios



Actividad Económica -(IMAE Tendencia Ciclo) Variación % interanual

| 2020 | | | | | | | | | | | |
|-------|-------|-------|--------|--------|--------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|
| ene | feb | mar | abr | may | jun | jul | ago | sep | oct | nov | dic |
| 1.3 | (1.4) | (8.6) | (16.4) | (18.8) | (16.2) | (12.4) | (8.9) | (5.5) | (3.7) | (3.4) | (2.3) |
| 2021 | | | | | | | | | | | |
| ene | feb | mar | abr | may | jun | jul | ago | sep | oct | nov | dic |
| (0.5) | 2.8 | 10.8 | 20.6 | 23.9 | 19.9 | 14.9 | 10.8 | 7.5 | 5.8 | 4.8 | 3.3 |

Inflación

Interanual

| 2020 | | | | | | | | | | | |
|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| ene | feb | mar | abr | may | jun | jul | ago | sep | oct | nov | dic |
| (0.1) | (0.4) | (0.5) | (1.0) | (0.9) | (0.2) | (0.1) | (0.3) | (0.4) | (0.2) | (0.2) | (0.1) |
| 2021 | | | | | | | | | | | |
| ene | feb | mar | abr | may | jun | jul | ago | sep | oct | nov | dic |
| 0.3 | 1.1 | 1.8 | 2.8 | 2.6 | 2.6 | 3.4 | 4.3 | 5.0 | 5.5 | 6.2 | 6.1 |

Crédito al Sector Privado

Varación % Interanual

| 2020 | | | | | | | | | | | |
|------|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|
| ene | feb | mar | abr | may | jun | jul | ago | sep | oct | nov | dic |
| 5.5 | 5.4 | 6.3 | 6.1 | 6.2 | 5.6 | 5.3 | 4.3 | 4.5 | 3.5 | 3.7 | 2.7 |
| 2021 | | | | | | | | | | | |
| ene | feb | mar | abr | may | jun | jul | ago | sep | oct | nov | dic |
| 2.1 | 1.8 | 1.3 | 1.9 | 2.4 | 3.2 | 3.6 | 4.7 | 4.9 | 5.9 | 6.1 | - |

Deuda pública Gobierno Central/ PIB

| 2020 | | | | | | | | | | | |
|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| ene | feb | mar | abr | may | jun | jul | ago | sep | oct | nov | dic |
| 77.0 | 77.0 | 79.5 | 82.5 | 82.4 | 82.4 | 84.9 | 85.8 | 88.3 | 88.4 | 88.1 | 88.0 |
| 2021 | | | | | | | | | | | |
| ene | feb | mar | abr | may | jun | jul | ago | sep | oct | nov | dic |
| 78.6 | 78.2 | 79.1 | 80.0 | 80.3 | 80.1 | 81.7 | 80.9 | 81.6 | 82.9 | 83.3 | 84.2 |

Reservas como meses de importación (con Maquila)

| 2020 | | | | | | | | | | | |
|------|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|
| ene | feb | mar | abr | may | jun | jul | ago | sep | oct | nov | dic |
| 4.1 | 4.2 | 4.2 | 4.3 | 4.3 | 3.9 | 4.5 | 4.7 | 4.7 | 4.5 | 4.2 | 3.4 |
| 2021 | | | | | | | | | | | |
| ene | feb | mar | abr | may | jun | jul | ago | sep | oct | nov | dic |
| 2.6 | 2.5 | 2.2 | 2.2 | 2.6 | 2.2 | 2.4 | 2.7 | 2.7 | 2.7 | 2.8 | 2.7 |

Calificación de Riesgo

| 2020 | | | | | | | | | | | |
|-------------|-------------|------------|--------------|-------------|-------------|---------------|-------------|-------------|--------------|---------------|------------|
| Trimestre I | | | Trimestre II | | | Trimestre III | | | Trimestre IV | | |
| Fitch | Moody's | S&P | Fitch | Moody's | S&P | Fitch | Moody's | S&P | Fitch | Moody's | S&P |
| B- estable | B3 positiva | B- estable | B- negativa | B3 positiva | B- estable | B- negativa | B3 positiva | B- estable | B- negativa | B3 negativa | B- estable |
| 2021 | | | | | | | | | | | |
| Trimestre I | | | Trimestre II | | | Trimestre III | | | Trimestre IV | | |
| Fitch | Moody's | S&P | Fitch | Moody's | S&P | Fitch | Moody's | S&P | Fitch | Moody's | S&P |
| B- negativa | B3 negativa | B- estable | B+ negativa | B2 negativa | B+ negativa | B negativa | B2 negativa | B+ negativa | B- negativa | Caa1 negativa | B- estable |

EMBI

| 2020 | | | | | | | | | | | |
|-------|---------|-------|-------|------|-------|-------|--------|------------|---------|-----------|-----------|
| Enero | febrero | marzo | abril | mayo | junio | julio | agosto | septiembre | octubre | noviembre | diciembre |
| 4.03 | 4.79 | 8.25 | 9.67 | 9.43 | 8.32 | 8.03 | 7.45 | 8.52 | 9.44 | 8.25 | 7.32 |
| 2021 | | | | | | | | | | | |
| Enero | febrero | marzo | abril | mayo | junio | julio | agosto | septiembre | octubre | noviembre | diciembre |
| 6.62 | 6.25 | 5.95 | 5.38 | 5.95 | 7.21 | 8.01 | 8.15 | 10.52 | 10.07 | 13.15 | 14.91 |



Guatemala

Superficie: 108,889 Km²

Población: 18.0 millones

División territorial: 8 regiones, 22 departamentos, 330 municipios



Actividad Económica -(IMAE Tendencia Ciclo) Variación % interanual

| 2020 | | | | | | | | | | | |
|------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-----|-----|-----|-----|
| ene | feb | mar | abr | may | jun | jul | ago | sep | oct | nov | dic |
| 2.3 | (0.3) | (3.5) | (6.3) | (7.5) | (6.8) | (4.5) | (1.7) | 0.5 | 1.8 | 2.3 | 2.8 |
| 2021 | | | | | | | | | | | |
| ene | feb | mar | abr | may | jun | jul | ago | sep | oct | nov | dic |
| 3.9 | 6.1 | 9.3 | 12.4 | 14.2 | 13.8 | 11.5 | 8.8 | 6.6 | 5.2 | 4.6 | 4.4 |

Inflación

Interanual

| 2020 | | | | | | | | | | | |
|------|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|
| ene | feb | mar | abr | may | jun | jul | ago | sep | oct | nov | dic |
| 1.8 | 1.2 | 1.8 | 1.9 | 1.8 | 2.4 | 2.9 | 4.2 | 5.0 | 5.3 | 5.5 | 4.8 |
| 2021 | | | | | | | | | | | |
| ene | feb | mar | abr | may | jun | jul | ago | sep | oct | nov | dic |
| 5.2 | 6.0 | 5.8 | 5.2 | 5.2 | 3.9 | 3.8 | 3.6 | 3.7 | 3.0 | 2.9 | 3.1 |

Crédito al Sector Privado

Varación % Interanual

| 2020 | | | | | | | | | | | |
|------|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|
| ene | feb | mar | abr | may | jun | jul | ago | sep | oct | nov | dic |
| 5.0 | 5.9 | 7.6 | 7.9 | 7.7 | 7.1 | 6.5 | 6.3 | 5.6 | 6.5 | 5.9 | 5.9 |
| 2021 | | | | | | | | | | | |
| ene | feb | mar | abr | may | jun | jul | ago | sep | oct | nov | dic |
| 6.1 | 6.3 | 4.8 | 4.2 | 4.6 | 5.2 | 6.9 | 7.2 | 7.5 | 7.9 | - | - |

Tipo de cambio fin de mes (compra)

| 2020 | | | | | | | | | | | |
|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| ene | feb | mar | abr | may | jun | jul | ago | sep | oct | nov | dic |
| 7.64 | 7.65 | 7.66 | 7.69 | 7.67 | 7.69 | 7.69 | 7.71 | 7.77 | 7.77 | 7.79 | 7.78 |
| 2021 | | | | | | | | | | | |
| ene | feb | mar | abr | may | jun | jul | ago | sep | oct | nov | dic |
| 7.76 | 7.68 | 7.69 | 7.70 | 7.69 | 7.73 | 7.72 | 7.72 | 7.70 | 7.72 | 7.71 | 7.70 |

Deuda pública Gobierno Central/ PIB

| 2020 | | | | | | | | | | | |
|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| ene | feb | mar | abr | may | jun | jul | ago | sep | oct | nov | dic |
| 26.3 | 26.4 | 26.6 | 29.1 | 29.1 | 30.3 | 31.0 | 31.0 | 31.1 | 31.3 | 31.3 | 31.2 |
| 2021 | | | | | | | | | | | |
| ene | feb | mar | abr | may | jun | jul | ago | sep | oct | nov | dic |
| 31.2 | 28.1 | 28.2 | 29.1 | 29.3 | 29.4 | 29.9 | 30.0 | 30.0 | 29.6 | 30.8 | 30.8 |

Reservas como meses de importación (con Maquila)

| 2020 | | | | | | | | | | | |
|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| ene | feb | mar | abr | may | jun | jul | ago | sep | oct | nov | dic |
| 8.6 | 9.3 | 9.7 | 10.8 | 11.3 | 11.7 | 12.0 | 12.2 | 12.1 | 12.4 | 12.2 | 12.2 |
| 2021 | | | | | | | | | | | |
| ene | feb | mar | abr | may | jun | jul | ago | sep | oct | nov | dic |
| 10.7 | 10.6 | 10.0 | 9.8 | 9.6 | 9.4 | 9.4 | 9.5 | 9.4 | 9.7 | 9.5 | 9.4 |

Calificación de Riesgo

| 2020 | | | | | | | | | | | |
|-------------|--------------|-------------|--------------|--------------|-------------|---------------|--------------|-------------|--------------|--------------|-------------|
| Trimestre I | | | Trimestre II | | | Trimestre III | | | Trimestre IV | | |
| Fitch | Moody's | S&P | Fitch | Moody's | S&P | Fitch | Moody's | S&P | Fitch | Moody's | S&P |
| BB negativa | Ba1 estable | BB- estable | BB- estable | Ba1 estable | BB- estable | BB- estable | Ba1 estable | BB- estable | BB- estable | Ba1 negativa | BB- estable |
| 2021 | | | | | | | | | | | |
| Trimestre I | | | Trimestre II | | | Trimestre III | | | Trimestre IV | | |
| Fitch | Moody's | S&P | Fitch | Moody's | S&P | Fitch | Moody's | S&P | Fitch | Moody's | S&P |
| BB- estable | Ba1 negativa | BB- estable | BB- estable | Ba1 negativa | BB- estable | BB- estable | Ba1 negativa | BB- estable | BB- estable | Ba1 negativa | BB- estable |

EMBI

| 2020 | | | | | | | | | | | |
|-------|---------|-------|-------|------|-------|-------|--------|------------|---------|-----------|-----------|
| Enero | febrero | marzo | abril | mayo | junio | julio | agosto | septiembre | octubre | noviembre | diciembre |
| 2.46 | 2.77 | 4.54 | 4.44 | 3.74 | 3.55 | 3.29 | 2.95 | 3.18 | 2.75 | 2.63 | 2.32 |
| 2021 | | | | | | | | | | | |
| Enero | febrero | marzo | abril | mayo | junio | julio | agosto | septiembre | octubre | noviembre | diciembre |
| 2.56 | 2.33 | 2.37 | 2.20 | 2.23 | 2.31 | 2.63 | 2.54 | 2.70 | 2.59 | 2.94 | 2.71 |



Honduras

Superficie: 112,492 Km²

Población: 9.9 millones

División territorial: 18 departamentos, 298 municipios.



Actividad Económica -(IMAE Tendencia Ciclo) Variación % interanual

| 2020 | | | | | | | | | | | | |
|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--|
| ene | feb | mar | abr | may | jun | jul | ago | sep | oct | nov | dic | |
| 2.8 | 2.1 | (9.9) | (9.5) | (9.3) | (8.8) | (8.1) | (7.5) | (3.2) | (3.0) | (2.9) | (2.9) | |
| 2021 | | | | | | | | | | | | |
| ene | feb | mar | abr | may | jun | jul | ago | sep | oct | nov | dic | |
| (2.5) | (1.5) | 12.2 | 12.1 | 12.2 | 12.0 | 11.7 | 11.5 | 7.1 | 7.2 | 7.4 | 7.4 | |

Inflación

Interanual

| 2020 | | | | | | | | | | | | |
|------|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|--|
| ene | feb | mar | abr | may | jun | jul | ago | sep | oct | nov | dic | |
| 4.3 | 4.0 | 3.9 | 3.3 | 2.3 | 2.7 | 3.1 | 3.2 | 3.4 | 3.7 | 3.8 | 4.0 | |
| 2021 | | | | | | | | | | | | |
| ene | feb | mar | abr | may | jun | jul | ago | sep | oct | nov | dic | |
| 4.2 | 3.9 | 3.9 | 4.0 | 4.8 | 4.7 | 4.3 | 4.5 | 4.6 | 4.7 | 4.9 | 5.3 | |

Crédito al Sector Privado

Varación % Interanual

| 2020 | | | | | | | | | | | | |
|------|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|--|
| ene | feb | mar | abr | may | jun | jul | ago | sep | oct | nov | dic | |
| 8.8 | 8.4 | 8.4 | 8.7 | 8.4 | 8.0 | 6.9 | 5.8 | 5.3 | 4.5 | 3.6 | 2.9 | |
| 2021 | | | | | | | | | | | | |
| ene | feb | mar | abr | may | jun | jul | ago | sep | oct | nov | dic | |
| 2.6 | 3.0 | 3.1 | 2.3 | 2.7 | 3.0 | 4.0 | 5.4 | - | - | - | - | |

Tipo de cambio fin de mes (compra)

| 2020 | | | | | | | | | | | | |
|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--|
| ene | feb | mar | abr | may | jun | jul | ago | sep | oct | nov | dic | |
| 24.65 | 24.70 | 24.75 | 24.82 | 24.84 | 24.71 | 24.64 | 24.51 | 24.45 | 24.33 | 24.22 | 24.11 | |
| 2021 | | | | | | | | | | | | |
| ene | feb | mar | abr | may | jun | jul | ago | sep | oct | nov | dic | |
| 24.09 | 24.08 | 24.03 | 24.00 | 24.04 | 23.87 | 23.72 | 23.90 | 23.87 | 24.10 | 24.12 | 24.35 | |

Deuda pública Gobierno Central/ PIB

| 2020 | | | | | | | | | | | | |
|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|--|
| ene | feb | mar | abr | may | jun | jul | ago | sep | oct | nov | dic | |
| 51.1 | 51.6 | 51.9 | 52.1 | 53.4 | 56.6 | 57.0 | 58.2 | 58.8 | 59.2 | 60.5 | 51.9 | |
| 2021 | | | | | | | | | | | | |
| ene | feb | mar | abr | may | jun | jul | ago | sep | oct | nov | dic | |
| 51.8 | 52.5 | 53.1 | 54.2 | 54.5 | 55.0 | 55.4 | 55.8 | 56.3 | 56.6 | 57.2 | 56.8 | |

Reservas como meses de importación (con Maquila)

| 2020 | | | | | | | | | | | | |
|------|-----|-----|------|------|------|------|------|------|------|------|------|--|
| ene | feb | mar | abr | may | jun | jul | ago | sep | oct | nov | dic | |
| 8.6 | 9.3 | 9.7 | 10.8 | 11.3 | 11.7 | 12.0 | 12.2 | 12.1 | 12.4 | 12.2 | 12.2 | |
| 2021 | | | | | | | | | | | | |
| ene | feb | mar | abr | may | jun | jul | ago | sep | oct | nov | dic | |
| 9.9 | 9.4 | 8.8 | 8.9 | 8.7 | 8.5 | 8.4 | 8.6 | 8.5 | 8.3 | 8.1 | 7.9 | |

Calificación de Riesgo

| 2020 | | | | | | | | | | | |
|-------------|------------|-------------|--------------|------------|-------------|---------------|------------|-------------|--------------|------------|-------------|
| Trimestre I | | | Trimestre II | | | Trimestre III | | | Trimestre IV | | |
| Fitch | Moody's | S&P | Fitch | Moody's | S&P | Fitch | Moody's | S&P | Fitch | Moody's | S&P |
| n.c. | B1 estable | BB- estable | n.c. | B1 Estable | BB- estable | n.c. | B1 estable | BB- estable | n.c. | B1 Estable | BB- estable |
| 2021 | | | | | | | | | | | |
| Trimestre I | | | Trimestre II | | | Trimestre III | | | Trimestre IV | | |
| Fitch | Moody's | S&P | Fitch | Moody's | S&P | Fitch | Moody's | S&P | Fitch | Moody's | S&P |
| n.c. | B1 Estable | BB- estable | n.c. | B1 Estable | BB- estable | n.c. | B1 Estable | BB- estable | n.c. | B1 Estable | BB- estable |

EMBI

| 2020 | | | | | | | | | | | | |
|-------|---------|-------|-------|------|-------|-------|--------|------------|---------|-----------|-----------|--|
| Enero | febrero | marzo | abril | mayo | junio | julio | agosto | septiembre | octubre | noviembre | diciembre | |
| 2.60 | 2.95 | 5.01 | 6.88 | 4.63 | 4.23 | 4.19 | 3.50 | 3.92 | 3.26 | 2.99 | 2.71 | |
| 2021 | | | | | | | | | | | | |
| Enero | febrero | marzo | abril | mayo | junio | julio | agosto | septiembre | octubre | noviembre | diciembre | |
| 2.74 | 2.84 | 3.21 | 3.13 | 3.21 | 3.32 | 3.49 | 3.22 | 3.37 | 3.91 | 3.91 | 3.13 | |



Nicaragua

Superficie: 130,373 Km2

Población: 6.5 millones

División territorial: 15 departamentos, 2 regiones autónomas, 153 municipios



Actividad Económica -(IMAE Tendencia Ciclo) Variación % interanual

| 2020 | | | | | | | | | | | | |
|------|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|--|
| ene | feb | mar | abr | may | jun | jul | ago | sep | oct | nov | dic | |
| 1.3 | 1.8 | 1.9 | 1.8 | 1.5 | 1.2 | 1.0 | 0.9 | 0.9 | 1.1 | 1.3 | 1.6 | |
| 2021 | | | | | | | | | | | | |
| ene | feb | mar | abr | may | jun | jul | ago | sep | oct | nov | dic | |
| 2.3 | 3.2 | 4.5 | 5.9 | 7.2 | 8.0 | 8.3 | 8.1 | 7.6 | 7.0 | 6.6 | 6.3 | |

Inflación Interanual

| 2020 | | | | | | | | | | | | |
|------|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|--|
| ene | feb | mar | abr | may | jun | jul | ago | sep | oct | nov | dic | |
| 6.4 | 6.4 | 4.4 | 3.2 | 2.9 | 3.6 | 3.4 | 2.9 | 2.8 | 2.7 | 2.6 | 2.9 | |
| 2021 | | | | | | | | | | | | |
| ene | feb | mar | abr | may | jun | jul | ago | sep | oct | nov | dic | |
| 3.2 | 3.8 | 4.1 | 4.4 | 4.0 | 3.9 | 4.1 | 5.0 | 5.9 | 6.4 | 7.1 | 7.2 | |

Crédito al Sector Privado Varación % Interanual

| 2020 | | | | | | | | | | | | |
|--------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--|
| ene | feb | mar | abr | may | jun | jul | ago | sep | oct | nov | dic | |
| (12.9) | (11.3) | (9.2) | (9.7) | (8.0) | (7.7) | (5.6) | (5.4) | (4.3) | (4.5) | (4.0) | (4.1) | |
| 2021 | | | | | | | | | | | | |
| ene | feb | mar | abr | may | jun | jul | ago | sep | oct | nov | dic | |
| (4.4) | (3.7) | (3.5) | (1.5) | (0.3) | 1.4 | 2.2 | 2.6 | 2.2 | - | - | - | |

Tipo de cambio fin de mes (compra)

| 2020 | | | | | | | | | | | | |
|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--|
| ene | feb | mar | abr | may | jun | jul | ago | sep | oct | nov | dic | |
| 33.77 | 33.81 | 33.92 | 34.05 | 34.07 | 34.38 | 34.51 | 34.58 | 34.59 | 34.59 | 34.64 | 34.56 | |
| 2021 | | | | | | | | | | | | |
| ene | feb | mar | abr | may | jun | jul | ago | sep | oct | nov | dic | |
| 34.71 | 34.73 | 34.85 | 34.89 | 34.97 | 35.00 | 35.01 | 35.15 | 35.22 | 35.24 | 35.33 | 35.33 | |

Deuda pública Gobierno Central/ PIB

| 2020 | | | | | | | | | | | | |
|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|--|
| ene | feb | mar | abr | may | jun | jul | ago | sep | oct | nov | dic | |
| 41.2 | 41.2 | 41.5 | 41.6 | 41.8 | 42.5 | 43.1 | 43.6 | 43.8 | 44.0 | 44.5 | 46.5 | |
| 2021 | | | | | | | | | | | | |
| ene | feb | mar | abr | may | jun | jul | ago | sep | oct | nov | dic | |
| 47.0 | 47.3 | 47.5 | 48.4 | 48.9 | 49.3 | 49.2 | 49.6 | 49.6 | - | - | 45.4 | |

Reservas como meses de importación (con Maquila)

| 2020 | | | | | | | | | | | | |
|------|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|--|
| ene | feb | mar | abr | may | jun | jul | ago | sep | oct | nov | dic | |
| 4.5 | 4.4 | 4.7 | 5.1 | 5.5 | 5.5 | 5.5 | 5.7 | 5.8 | 5.7 | 5.7 | 6.3 | |
| 2021 | | | | | | | | | | | | |
| ene | feb | mar | abr | may | jun | jul | ago | sep | oct | nov | dic | |
| 5.8 | 5.8 | 5.5 | 5.2 | 5.4 | 5.3 | 5.3 | 5.8 | 5.8 | 5.7 | 5.6 | 5.7 | |

Calificación de Riesgo

| 2020 | | | | | | | | | | | |
|-------------|------------|------------|--------------|------------|------------|---------------|------------|------------|--------------|------------|------------|
| Trimestre I | | | Trimestre II | | | Trimestre III | | | Trimestre IV | | |
| Fitch | Moody's | S&P | Fitch | Moody's | S&P | Fitch | Moody's | S&P | Fitch | Moody's | S&P |
| B- estable | B3 estable | B- estable | B- negativa | B3 estable | B- estable | B- negativa | B3 estable | B- estable | B- negativa | B3 estable | B- estable |
| 2021 | | | | | | | | | | | |
| Trimestre I | | | Trimestre II | | | Trimestre III | | | Trimestre IV | | |
| Fitch | Moody's | S&P | Fitch | Moody's | S&P | Fitch | Moody's | S&P | Fitch | Moody's | S&P |
| B- negativa | B3 estable | B- estable | B- estable | B3 estable | B- estable | B- estable | B3 estable | B- estable | B- estable | B3 estable | B- estable |



República Dominicana

Superficie: 48,310

Población: 10.5 millones

División territorial: 31 provincias y un distrito, 158 municipios y 231 distritos municipales.



Actividad Económica -(IMAE Tendencia Ciclo) Variación % interanual

| 2020 | | | | | | | | | | | |
|-------|-------|-------|-------|--------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|-----|
| ene | feb | mar | abr | may | jun | jul | ago | sep | oct | nov | dic |
| (0.6) | (4.0) | (7.1) | (9.4) | (10.4) | (10.1) | (9.1) | (7.8) | (6.4) | (4.7) | (2.7) | 0.0 |
| 2021 | | | | | | | | | | | |
| ene | feb | mar | abr | may | jun | jul | ago | sep | oct | nov | dic |
| 3.7 | 7.9 | 12.0 | 15.0 | 16.3 | 15.9 | 14.5 | 13.0 | 11.6 | 10.4 | 9.7 | 8.9 |

Inflación Interanual

| 2020 | | | | | | | | | | | |
|------|-----|-----|-----|------|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|
| ene | feb | mar | abr | may | jun | jul | ago | sep | oct | nov | dic |
| 4.2 | 3.7 | 2.4 | 1.1 | 1.0 | 2.9 | 4.3 | 4.8 | 5.0 | 5.0 | 5.3 | 5.6 |
| 2021 | | | | | | | | | | | |
| ene | feb | mar | abr | may | jun | jul | ago | sep | oct | nov | dic |
| 6.2 | 7.1 | 8.3 | 9.6 | 10.5 | 9.3 | 7.9 | 7.9 | 7.7 | 7.7 | 8.2 | 8.5 |

Crédito al Sector Privado Varación % Interanual

| 2020 | | | | | | | | | | | |
|------|------|------|------|------|------|-----|-----|-----|-----|-----|-----|
| ene | feb | mar | abr | may | jun | jul | ago | sep | oct | nov | dic |
| 13.4 | 13.3 | 10.5 | 11.8 | 13.2 | 13.2 | 9.9 | 8.6 | 7.5 | 6.7 | 5.6 | 5.1 |
| 2021 | | | | | | | | | | | |
| ene | feb | mar | abr | may | jun | jul | ago | sep | oct | nov | dic |
| 4.2 | 4.5 | 5.4 | 5.0 | 4.3 | 2.9 | 6.4 | 7.4 | 7.6 | 7.3 | - | - |

Tipo de cambio fin de mes (compra)

| 2020 | | | | | | | | | | | |
|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| ene | feb | mar | abr | may | jun | jul | ago | sep | oct | nov | dic |
| 53.14 | 53.46 | 53.85 | 54.48 | 56.97 | 58.18 | 58.39 | 58.32 | 58.29 | 58.35 | 58.15 | 58.11 |
| 2021 | | | | | | | | | | | |
| ene | feb | mar | abr | may | jun | jul | ago | sep | oct | nov | dic |
| 57.97 | 57.80 | 56.82 | 56.80 | 56.74 | 56.88 | 56.99 | 56.77 | 56.28 | 56.33 | 56.56 | 57.14 |

Deuda pública Gobierno Central/ PIB

| 2020 | | | | | | | | | | | |
|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| ene | feb | mar | abr | may | jun | jul | ago | sep | oct | nov | dic |
| 47.9 | 47.8 | 48.1 | 47.8 | 47.6 | 47.9 | 48.6 | 48.7 | 53.6 | 53.6 | 54.2 | 55.9 |
| 2021 | | | | | | | | | | | |
| ene | feb | mar | abr | may | jun | jul | ago | sep | oct | nov | dic |
| 50.1 | 50.2 | 50.4 | 50.5 | 50.3 | 50.5 | 50.7 | 50.7 | 50.8 | 50.7 | 50.7 | 50.8 |

Reservas como meses de importación (con Maquila)

| 2020 | | | | | | | | | | | |
|------|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|
| ene | feb | mar | abr | may | jun | jul | ago | sep | oct | nov | dic |
| 6.6 | 6.4 | 6.1 | 5.9 | 5.8 | 5.3 | 5.0 | 5.2 | 7.8 | 7.2 | 7.1 | 7.6 |
| 2021 | | | | | | | | | | | |
| ene | feb | mar | abr | may | jun | jul | ago | sep | oct | nov | dic |
| 8.3 | 7.6 | 7.2 | 6.9 | 6.9 | 6.8 | 6.4 | 6.9 | 6.7 | - | - | - |

Calificación de Riesgo

| 2020 | | | | | | | | | | | |
|--------------|-------------|--------------|--------------|-------------|--------------|---------------|-------------|--------------|--------------|-------------|--------------|
| Trimestre I | | | Trimestre II | | | Trimestre III | | | Trimestre IV | | |
| Fitch | Moody's | S&P | Fitch | Moody's | S&P | Fitch | Moody's | S&P | Fitch | Moody's | S&P |
| BB- estable | Ba3 estable | BB- estable | BB- negativa | Ba3 estable | BB- negativa | BB- negativa | Ba3 estable | BB- negativa | BB- negativa | Ba3 estable | BB- negativa |
| 2021 | | | | | | | | | | | |
| Trimestre I | | | Trimestre II | | | Trimestre III | | | Trimestre IV | | |
| Fitch | Moody's | S&P | Fitch | Moody's | S&P | Fitch | Moody's | S&P | Fitch | Moody's | S&P |
| BB- negativa | Ba3 estable | BB- negativa | BB- negativa | Ba3 estable | BB- negativa | BB- negativa | Ba3 estable | BB- negativa | BB- negativa | Ba3 estable | BB- negativa |

EMBI

| 2020 | | | | | | | | | | | |
|-------|---------|-------|-------|------|-------|-------|--------|------------|---------|-----------|-----------|
| Enero | febrero | marzo | abril | mayo | junio | julio | agosto | septiembre | octubre | noviembre | diciembre |
| 3.58 | 4.05 | 6.21 | 6.96 | 5.96 | 5.67 | 5.05 | 4.78 | 4.83 | 4.42 | 3.91 | 3.40 |
| 2021 | | | | | | | | | | | |
| Enero | febrero | marzo | abril | mayo | junio | julio | agosto | septiembre | octubre | noviembre | diciembre |
| 3.51 | 3.62 | 3.42 | 3.27 | 3.37 | 3.52 | 3.67 | 3.54 | 3.58 | 3.65 | 3.96 | 3.66 |