



## Estanflación en la década de 1980: similitudes y elementos a considerar para el contexto económico actual

Por Wilfredo Díaz Cruz <sup>1</sup>  
[wdiaz@secmca.org](mailto:wdiaz@secmca.org)

### Introducción

La economía mundial atraviesa una coyuntura compleja, mientras se encuentra aún en un proceso de recuperación productiva derivado de la pandemia ocasionada por el virus Sars-Cov-2, se enfrenta a un aumento acelerado de los precios de los alimentos, energía y materias primas en general, donde destaca el encarecimiento del petróleo (72.9% en 2021 y 41.7% hasta abril de 2022). Bajo estas premisas, el contexto actual es hasta cierto punto un escenario similar al observado entre 1970 y 1989, donde a partir de la aparición de conflictos bélicos ligados al medio oriente, el precio internacional del petróleo se incrementó significativamente, 168% en 1974, 51% en 1979 y 66.8% en 1980, generando un importante aumento de la inflación internacional, lo que obligó a tomar posturas de política monetaria más estrictas en todo el mundo, implicando un alza de tasas de interés, en específico por parte de la Reserva Federal de los Estados Unidos de América (EUA), que tuvo importantes efectos en el ritmo de producción, en el costo de financiamiento, principalmente gubernamental, y en el sector externo de todos los países del mundo, incluyendo a los de región de Centroamérica y República Dominicana (CARD).

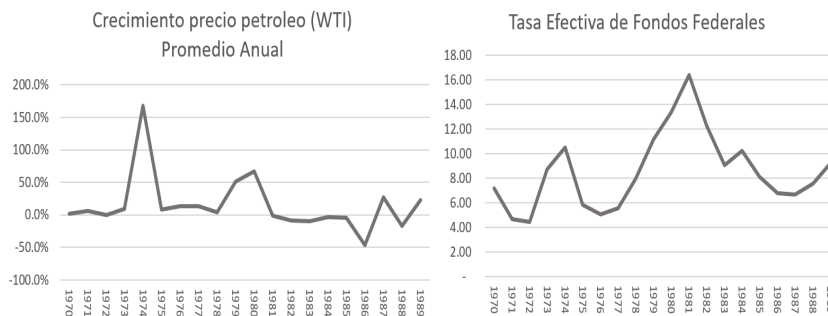
Si bien cierto, ambos contextos proceden de condiciones iniciales distintas, destacando como tal la aparición de la pandemia y sus consecuencias en la actualidad, es importante hacer hincapié en que el inicio de la guerra ruso-ucraniana a finales de febrero del año 2022, es el factor que ha exacerbado los precios internacionales de materias primas, en particular del petróleo, y es el evento que vincula ambos escenarios, el período comprendido entre 1970-1989 respecto a la coyuntura reciente. Como consecuencia del conflicto bélico actual la mayoría de los países han rebajado sus expectativas de crecimiento económico para los años 2022-2023, y están enfrentando niveles de inflación no vistos en más de 10 años en la mayoría de los casos, situación que está generando posturas más estrictas de política monetaria, que tomando en cuenta los resultados que arrojan ciertas estadísticas macroeconómicas, podría tomarse como un indicio para el comienzo de un nuevo ciclo de estanflación a nivel internacional y regional, similar al registrado durante los años ochenta.

<sup>1</sup> Economista de la Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano. Magister en Macroeconomía Aplicada por la Pontificia Universidad Católica de Chile. Las opiniones expresadas por el autor no necesariamente reflejan los puntos de vista de la SECMCA ni del CMCA.

## Crisis del petróleo y la década 1980 en la región de Centroamérica y República Dominicana (CARD)

La convención general entre analistas y académicos indica que la primera crisis internacional del petróleo surge en octubre de 1973 como una respuesta de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP), principalmente por parte de los países árabes que la conforman, frente a los acontecimientos que se manifestaron a partir de la guerra de Yom Kipur <sup>2</sup> . Estos países, como represalia a las naciones occidentales que apoyaron a Israel a partir de este conflicto bélico, decidieron reducir (embargar) la exportación de petróleo aprovechando la dependencia del mundo occidental respecto a esta materia prima. Esta situación generó un aumento interanual del precio promedio del petróleo en 1973 entorno al 168% (ver figura 1). Este embargo fue de corta duración, hasta marzo de 1974, pero que sumado también al efecto monetario que tuvo la importante expansión del gasto público de EUA desde 1960, principalmente militar impulsado por la guerra de Vietnam <sup>3</sup> y posteriormente por programas de ayuda social durante la administración de B. Johnson, fueron factores determinantes en la aceleración de la inflación en la década de los años setenta; por ejemplo, en EUA la inflación llegó a 11% en 1974, mientras que en la región CARD alcanzó, en promedio, un 15%. En el caso de EUA, esta situación significó la implementación de medidas contractivas de política monetaria, como fue el alza de las tasas de interés, a diferencia de la región CARD que en ese momento tenían esquemas de tipo de cambio fijo, que imposibilitaban ese tipo de acciones de política monetaria .

Figura 1: Precio del Petróleo y Tasa Efectiva de Fondos Federales EUA. (1970-1989)



Fuente: FRED, Federal Reserve Bank of St. Louis

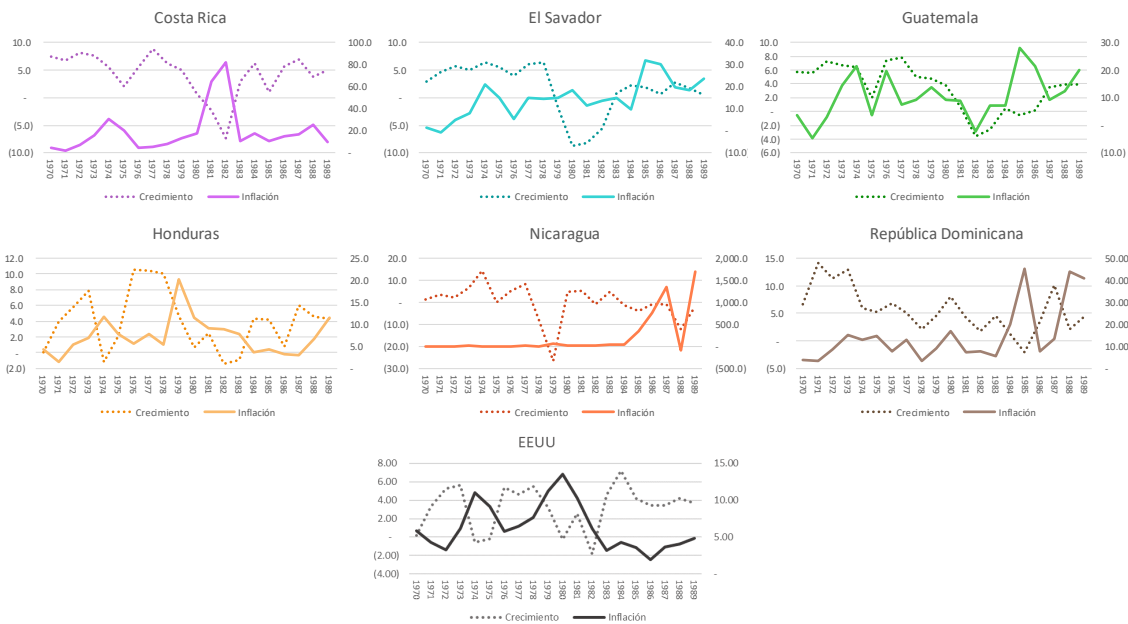
<sup>2</sup>La guerra de Yom Kipur: el conflicto que provocó la primera crisis del petróleo.

<sup>3</sup>Coste Económico de los Conflictos Armados

Como se observa en la figura 1, y en relación con lo anterior, la reserva federal decidió elevar entre los años 1973 y 1974 la tasa de referencia de fondos federales a niveles que rondaron el 10%, situación que tuvo sus respectivas consecuencias en términos de desempeño de la producción no sólo en ese país, sino también en toda la región CARD, debido a la importancia comercial de EUA en la región.

**Figura 2: Inflación y crecimiento económico (1970-1989)**

Crecimiento eje izquierdo, inflación eje derecho



Fuente: SECMA / FRED Economic Data, Federal Reserve ST

Posteriormente, aún en un contexto de alta inflación, con desempleo creciente y un desempeño productivo cada vez más débil, surge en el año 1979 la segunda crisis del petróleo, ocasionada por dos conflictos bélicos, en este caso por la revolución iraní <sup>4</sup> (1978-1979) y la guerra entre Irán e Irak <sup>5</sup> (1980). Debido a esta situación los precios del petróleo (promedio anual) nuevamente aumentaron en un 50.9% en el año 1979 y un 66.8% en 1980. Esta situación introdujo presiones inflacionarias tanto a nivel internacional como en la región CARD. Bajo el contexto anterior es importante mencionar que durante esos años el gasto público de EUA tuvo aumentos considerables (el gasto federal se mantuvo por encima del 22% del PIB entre 1975-1981) debido en parte a los recursos destinados a la milicia. Posteriormente, con la administración Reagan (1981-1989) que inicio su gestión con una economía debilitada, establece como objetivos principales reducir la alta inflación, elevar

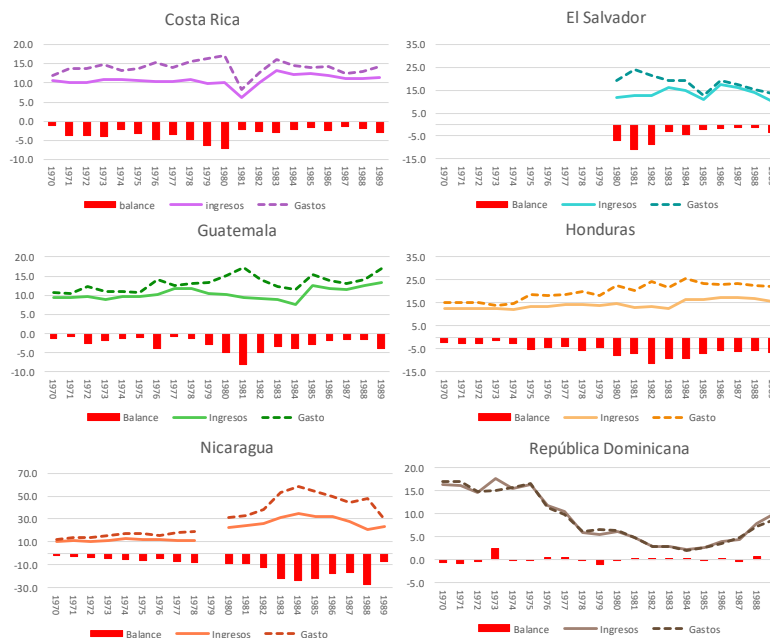
<sup>4</sup> Notas sobre Revolución Iraní

<sup>5</sup> Notas sobre Guerra Irán -Irak

la tasa de empleo y fortalecer el crecimiento económico<sup>6</sup>.

Durante este período los mercados financieros internacionales estaban en una situación crítica debido a los conflictos bélicos antes mencionados así como por la aparición de mayor inflación y menor actividad económica, en medio de desequilibrios fiscales y comerciales importantes. Fue en este entorno que la tasa de referencia de fondos federales se incrementó a niveles mayores al 10% entre los años 1979-1983, con su cúspide en el año 1981 llegando alrededor del 16%(promedio anual). En adición a lo anterior, los gobiernos tanto internacionalmente como de la región CARD durante la década de 1970 habían mantenido una política fiscal expansiva con altos déficits, para apoyar el crecimiento económico, que a posteriori se convirtió en un mayor saldo de deuda pública, principalmente externa, siendo este un factor primordial que generaría inestabilidad en la región CARD debido al endurecimiento de las condiciones financieras derivadas del alto costo que significaba la subida de tasas de interés a nivel internacional y que frenó la entrada de capitales a estos países.

Figura 3: Balance fiscal, ingresos y gastos a nivel de gobierno central como % del PIB (1970-1989)\*



Data no disponible para EL Salvador entre 1970-1979 ni para Nicaragua para el año 1979.  
Fuente: SECMCA.

<sup>6</sup>Su enfoque se definió como Reaganomics.



No obstante, es importante mencionar que el desempeño fiscal en los países de la región CARD entre 1970-1989 no fue homogéneo. Mientras el endeudamiento neto (déficit) promedio a nivel de gobierno central de la región fue de 4.5% del PIB, existen diferencias importantes que divergen de este promedio. Tal es el caso de República Dominicana que en promedio registró un préstamo neto(superávit) de 0.1% del PIB durante el período en mención, mientras que Nicaragua presentó un endeudamiento neto (déficit) promedio de 10.8% del PIB (ver tabla 1).

**Cuadro 1: Endeudamiento (déficit -) /Préstamo( superávit +) Neto como % del PIB, promedio 1970-1989.**

País	Endeudamiento(-) /Préstamo(+) Neto como % del PIB
Costa Rica	-3.2
El Salvador*	-4.4
Guatemala	-2.8
Honduras	-5.6
Nicaragua*	-10.8
República Dominicana	0.1

Fuente: SECMCA.

\*No se tiene data para EL Salvador entre 1970-1979.

\*No se tiene data para Nicaragua para el año 1979.

Como se mencionó anteriormente, la tendencia a registrar mayores déficits fiscales generó un aumento de deuda pública. En específico, la deuda externa <sup>7 8 9</sup> aumentó en la mayoría de los países de la región. En el caso de Costa Rica la deuda externa pasó de representar el 13.2% del PIB en 1970 al 93% en 1982, en Nicaragua pasó de 24.2% a 107% del PIB para los mismos años, mientras que en República Dominicana fue de 20.5% a 46.2% del PIB y finalmente para Honduras, con la data disponible, pasó del 25% al 106% en 1982.

<sup>7</sup>Información estadística obtenida de SECMCA Estadísticas históricas desde 1960

<sup>8</sup>Para Honduras la información se obtuvo de la Memoria Anual de SEFIN 1982 y 1983

<sup>9</sup>The structural roots of crisis: economic growth and decline in Honduras, 1950-1984, Hugo Noe Pino 1988.



**Cuadro 2: Saldo de la Cuenta Corriente (SCC) y Déficit Fiscal , promedio por década.**

País	1970-1979		1980-1989	
	SCC	Déficit fiscal	SCC	Déficit fiscal
Costa Rica	-8.0	-3.8	-6.5	-2.7
El Salvador	-1.6	n.d.	-0.9	-4.4
Guatemala	-1.9	-1.8	-4.7	-3.7
Honduras	-7.0	-3.6	-6.6	-7.6
Nicaragua	-3.9	-4.5	-19.1	-16.5
República Dominicana	-5.8	0.0	-5.6	0.2

Fuente: SECMCA.

Durante este período la región también registró un desequilibrio importante en su sector externo, como se muestra en la tabla 2, indicando la presencia de déficits gemelos<sup>10</sup> , a excepción nuevamente de República Dominicana.

El incremento sustancial de deuda externa (principalmente denominada en dólares), como resultado del desequilibrio fiscal y consecuente con un mayor déficit en el sector externo, complementado por contracción de la actividad productiva y una mayor inflación, puso a la región CARD en una situación compleja de estanflación. A continuación, se detallan las contracciones económicas y el nivel de inflación observado para cada país de la región entre 1970-1989:

<sup>10</sup>Situación en la cual existe déficit fiscal y en la cuenta corriente al mismo tiempo



# Notas Económicas Regionales

Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano

No. 133 , mayo 2022

Cuadro 3: **Contracciones económicas e inflación entre 1970-1989**

Páís	año	Contracción	Inflación
Costa Rica	1981	-2.3	65.1
	1982	-7.3	81.8
El Salvador	1979	-1.7	14.8
	1980	-8.7	18.6
	1981	-8.3	11.6
	1982	-5.6	13.4
Guatemala	1982	-3.5	-2.1
	1983	-2.6	7.2
	1985	-0.6	27.9
Honduras	1974	-1.2	11.6
	1982	-1.4	8.8
	1983	-0.9	7.8
Nicaragua	1975	-0.2	1.9
	1978	-7.8	4.3
	1979	-26.5	70.3
	1982	-0.8	22.2
	1984	-1.6	50.2
	1985	-4.1	334.3
	1986	-1.0	747.4
	1987	-0.7	1,347.2
	1988	-12.4	-93.5
1989	-1.7	1,689.1	
República Dominicana	1985	-2.1	45.3

Fuente: SECMCA.

Como se observa en los datos (tabla 3) , en la región los episodios de contracción económica entre 1970-1989 se conjugaron con altos niveles de inflación, a excepción de Guatemala en 1982 y Nicaragua 1988. Aunque en este contexto existieron algunos factores particulares en algunos países que vale la pena remarcar; en el caso de Honduras la contracción productiva de 1974 se le atribuye al efecto destructivo que tuvo el huracán Fifi, que afectó un tercio del territorio nacional.



Por su parte, en el caso particular de Nicaragua durante la década de 1980 debido a diferentes factores, como un conflicto bélico interno, el establecimiento de un bloqueo comercial por parte de EUA, sumado a las dificultades para obtener financiamiento y un creciente desequilibrio de las finanzas públicas, dieron como resultado la aparición de hiperinflación en esta economía.

Finalmente, también se debe mencionar la irrupción de conflictos bélicos al interior de otros países de la región como El Salvador, Guatemala, y Honduras, que entre 1970-1989 sufrieron de recurrentes golpes de estado y/o guerras civiles, que también afectaron el desempeño económico de estos países.

## El contexto económico actual 2020-2022

Después de revisar rápidamente el contexto económico de los años 1970-1989, que llevó a la región CARD a sufrir una situación de estanflación, es necesario realizar el mismo ejercicio para la coyuntura actual, donde sea posible establecer las diferencias, pero también los puntos coincidentes a través de la información estadística, que permita obtener pistas sobre la posibilidad de materialización de un nuevo ciclo de estanflación en la región.

A nivel internacional y regional, los países se encuentran en un proceso de recuperación de sus niveles de producción y, en la mayoría de los casos, de recuperación de empleo como resultado de la contracción económica registrada en el año 2020 que surgió como resultado de los efectos de la pandemia ocasionada por el virus Sars-Cov-2. La región CARD en promedio registro un decrecimiento del PIB de 5.2%, mientras que la inflación tuvo un comportamiento hacia la baja promediando un 3.0% en todos los países .

En el plano fiscal <sup>11</sup>, al cierre del año 2020 la región registró un aumento considerable en su endeudamiento neto (déficit) a nivel de gobierno central, alcanzando un 6.8% del PIB regional (3.0% en 2019), que se tradujo a un importante incremento en el nivel de endeudamiento público al mismo nivel institucional que llegó al 54.5% del PIB de la región (44.2% en 2019).

---

<sup>11</sup> Balance Preliminar 2021



Figura 4: Déficit gobierno central 2017-2021 como % del PIB

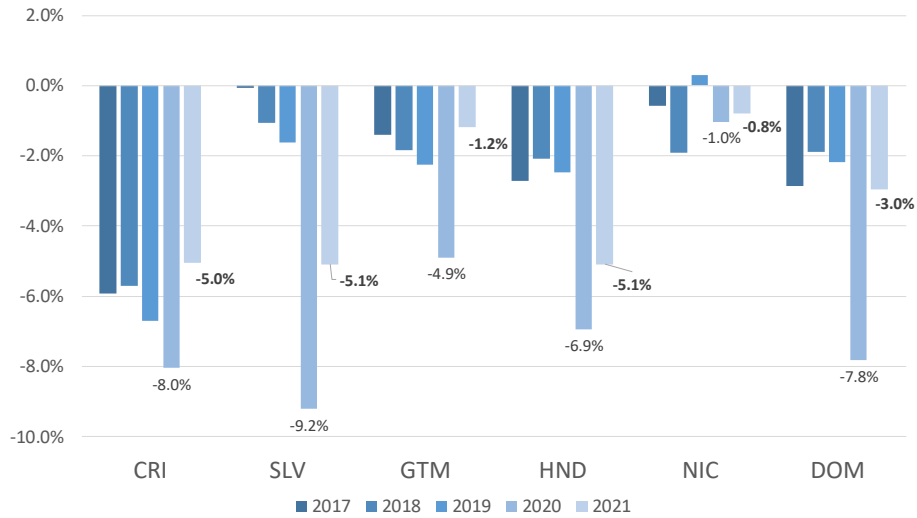
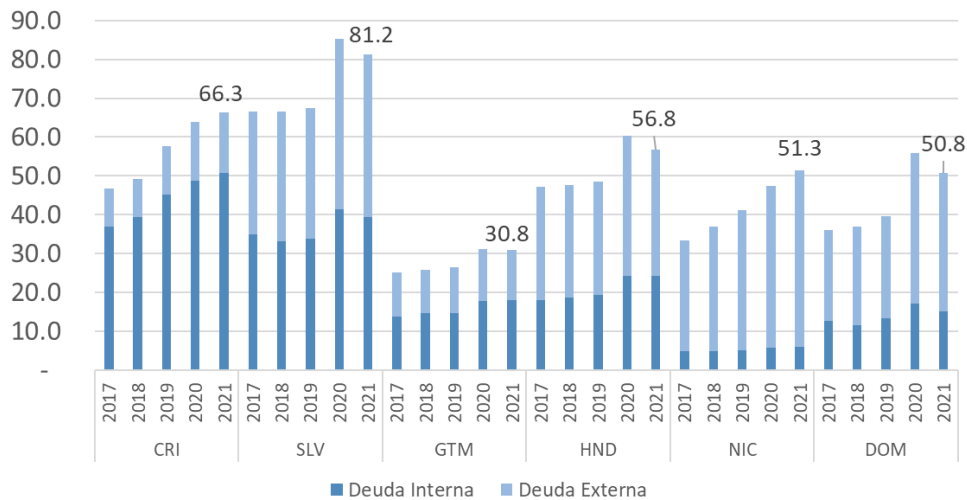


Figura 5: Deuda Pública del Gobierno Central\* 2017-2021 como % del PIB



Fuente: Balance Preliminar 2021 SECMCA.

\*Para El Salvador se incluye la deuda correspondiente al Fideicomiso de Obligaciones Previsionales (FOP). Para Nicaragua la deuda interna está registrada al mes de septiembre 2021.



No obstante, para el año 2021, gracias a las campañas masivas de vacunación y la relajación paulatina de las medidas de restricción y distanciamiento social por parte de los gobiernos de los distintos países, los paquetes fiscales temporales de asistencia social y productiva, así como una política monetaria enfocada a mejorar el acceso a crédito, se registró una importante recuperación económica a nivel internacional y regional. Para CARD particularmente esto significó una expansión promedio del PIB de 10.2%. Sin embargo, esta recuperación está teniendo costos y repercusiones importantes tanto en términos fiscales como en inflación.

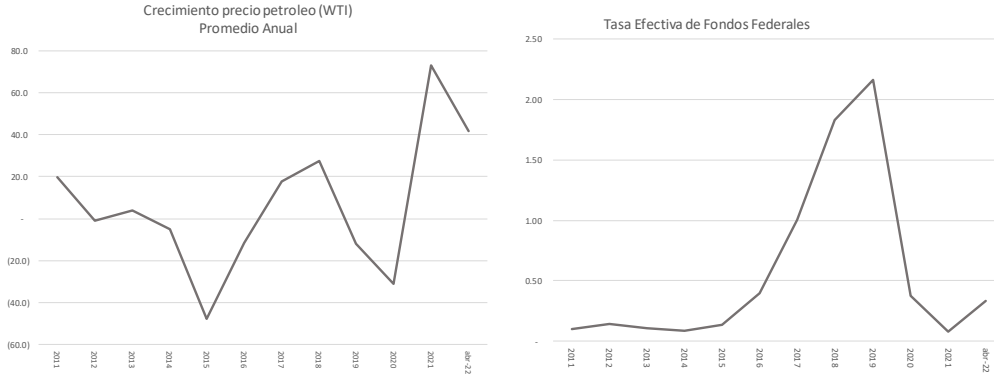
Como se mencionó anteriormente, los gobiernos a nivel internacional utilizaron su política monetaria y fiscal para hacer frente a la crisis generada por la pandemia. En el plano fiscal, debido al aumento de gasto público para hacer frente a la emergencia y la significativa caída de la recaudación tributaria durante el año 2020, se observó un aumento sustancial de deuda pública. Por su parte, la política monetaria expansiva, en especial de los países desarrollados, generaron un crecimiento histórico de la masa monetaria, que si bien sirvió como un mitigador de los efectos de la crisis de 2020, se ha convertido paulatinamente en un detonador de presiones inflacionarias, aunque no el único, ya que durante el año 2021, con la disrupción de las cadenas de abastecimiento y el aumento de precio de las materias primas y alimentos han generado una aceleración importante de la inflación.

Lo anterior ha llevado a que durante los primeros 5 meses del año 2022, las presiones inflacionarias persistan, e incluso se hayan incrementado a partir de la irrupción del conflicto bélico ruso-ucraniano que comenzó a finales de febrero, y que ha presionado al alza los precios de los combustibles, la energía y los alimentos en general <sup>12</sup>. En el caso específico del precio del petróleo este ha aumentado en promedio anualmente un 72.9% en el año 2021 y un 41.7% en lo que va del 2022. Este contexto ha generado que los países estén experimentando aceleración en la inflación, como es el caso de EUA, que presentó una inflación interanual de más de 8% entre los meses de marzo y abril, siendo estos los datos más altos registrados desde diciembre de 1981. Ante esta situación, la Reserva Federal a partir de marzo del presente año procedió a enviar señales más concretas sobre la implementación de una política monetaria contractiva, retirando liquidez y elevando la tasa de interés de referencia, que se había mantenido a niveles cercanos al 0% durante los años 2020 y 2021. Como resultado, al mes de mayo la Reserva Federal ha aumentado la tasa de interés de referencia a un rango entre el 0.75% y 1.00%, apuntando hacia un nivel de 2.5% al final del año 2022 <sup>13</sup>, que implicaría alcanzar niveles mayores a los observados en el período prepandemia.

<sup>12</sup>Para mayor profundización sobre este tema se recomienda revisar “Alta Inflación en la región CARD: razones y escenarios”, Wilfredo Díaz 2022

<sup>13</sup>Ver “How much will the Fed raise interest rates in 2022? Here’s what experts are saying”

Figura 6: Precio del Petróleo y Tasa Efectiva de Fondos Federales EE. UU. (2011-2022)



FRED Economic Data, Federal Reserve ST.

Figura 7: Inflación y crecimiento económico (2011-2022)\*

Crecimiento eje izquierdo, inflación eje derecho



Fuente: SECMCA / FRED Economic Data, Federal Reserve ST

\*Datos de inflación al mes de abril 2022/ Crecimiento del PIB de EE.UU. al primer trimestre 2022



Es importante destacar que en EUA, de forma inesperada, la actividad productiva medida a través del PIB se contrajo al primer trimestre del año 2022 en un 1.4% <sup>14</sup>. Esta situación se manifestó junto a una inflación interanual arriba del 8%, como se mencionó en párrafos anteriores. Ambos fenómenos en conjunto han incrementado los temores sobre la posibilidad de un escenario de estanflación similar al visto en la década de los años ochenta. Sin embargo, el gobierno de EUA junto a analistas internacionales han explicado que esta contracción ha sido ocasionada por la disminución de inventarios privados, del gasto gubernamental y de las exportaciones. Contrastando lo anterior con un incremento de las importaciones y un importante crecimiento del consumo privado de 2.7%, por lo que aun no está claro que EUA este entrando en una situación de recesión por lo menos a estas alturas del año <sup>15</sup>, aunque el riesgo de estanflación <sup>16</sup> aún persiste como lo mencionan algunas agencias internacionales.

## ¿Es posible un escenario de estanflación en la región CARD similar al de los años ochenta?

Para responder esta interrogante, es necesario tener en cuenta que la naturaleza de los factores que han ejercido presión en los indicadores macroeconómicos, como la inflación y la producción medida a través del PIB, han sido inicialmente distintos entre ambos períodos en análisis, como se ha dejado plasmado en párrafos anteriores. Para el año 2022, la economía internacional aún se encuentra en un proceso de recuperación después de una crisis generada por un factor de índole sanitario, frente al cual los gobiernos a nivel mundial utilizaron tanto políticas monetarias y fiscales expansivas, que en conjunto han generado presiones inflacionarias debido al exceso de dinero y un aumento importante de los saldos de deuda pública. En el caso de las crisis suscitadas entre los años 1970-1989, provienen directamente de conflictos bélicos y exceso de gasto público, en específico de EUA. Estos eventos sumados al incremento del precio del petróleo, condujeron a una aceleración de la inflación a nivel internacional, y que en ese momento algunos gobiernos de países desarrollados decidieron enfrentar con una política monetaria contractiva complementada por medidas más relajadas de política fiscal, que en el mediano plazo conllevó a una situación de estanflación, que en la región estuvo acompañado por problemas de gestión de deuda pública debido a los importantes desequilibrios que se registraron en el sector fiscal y externo.

A pesar de estas diferencias que se observan entre ambos contextos económicos en cuanto a sus orígenes, ambos tienden a presentar una mayor coincidencia, en especial en la simi-

<sup>14</sup>Bureau of Economic Analysis (BEA), Gross Domestic Product, FirstQuarter 2022

<sup>15</sup>Ver Bureau of Economic Analysis abril 28 2022

<sup>16</sup>Stagflation Risk Goldman Sachs marzo 2022



litud de ciertos indicadores estadísticos cuando se da la irrupción del conflicto entre Rusia y Ucrania a finales de febrero de 2022, situación que ha empujado aún más los precios internacionales de materias primas al alza, en específico del petróleo y de los alimentos, siendo este el elemento principal que entrelaza la coyuntura actual con el período comprendido entre 1970-1989.

Es con el inicio de la guerra en febrero de 2022 se exacerbaron las presiones inflacionarias a nivel internacional, observándose en casos particulares como el de EUA, registros de inflación que no se tenían desde los años 1980. Lo anterior sumado a perspectivas de crecimiento hacia la baja, debido a la ralentización de la actividad productiva registrada en los primeros meses del año y a que la reserva federal de EUA ha comenzado a elevar las tasas de interés de referencia de manera más agresiva entre los meses de marzo y mayo de 2022, endureciendo el acceso a financiamiento. Este escenario se presenta con el agravante de que los países en general, incluyendo los de la región CARD, presentan una posición fiscal más débil, con una propensión hacia déficits más altos y un endeudamiento público mayor, coincidiendo con un deterioro del sector externo. Por lo tanto, al revisar todo estos argumentos, es posible concluir que las condiciones actuales son similares a las registradas en la década de los años ochenta. Estos puntos coincidentes entre ambos períodos serían en su conjunto el principal argumento para apoyar la hipótesis de materialización de un nuevo ciclo de estanflación.

Sin embargo, existen también factores que indicarían que la región CARD posee mejores condiciones macroeconómicas que le permitirían enfrentar el convulsionado contexto actual de manera más eficiente en comparación al período 1970-1989, tales como:

1. **Diseño y ejecución robusta de política monetaria.** La implementación paulatina de esquemas de metas inflación en la región, que implica la adopción de tipos de cambio flexibles, ha permitido que las economías tengan mayor resistencia ante shocks externos al tener como ancla nominal la inflación y poseer niveles históricamente altos de reservas internacionales. En la región únicamente Costa Rica, Guatemala y República Dominicana han adoptado por completo el esquema de metas de inflación, mientras el resto de países se encuentran en esquemas intermedios (Honduras y Nicaragua) o de dolarización (El Salvador)
2. **Mayor responsabilidad fiscal.** Los países de la región han creado marcos legales y metodológicos enfocados a mantener responsabilidad fiscal, que se traduce principalmente a buscar trayectorias sostenibles de deuda pública. En específico Costa Rica, El Salvador y Honduras poseen leyes de responsabilidad fiscal que incluyen reglas fiscales que han permitido reducir la discrecionalidad en el gasto público, los efectos del ciclo político y en cierta medida han ayudado a mejorar la transparencia de las finanzas públicas.



3. **Las remesas como un flujo financiero estabilizador.** Para los países del triángulo norte y en menor medida en Nicaragua y República Dominicana las remesas se han convertido en un uno de los flujos financieros mas importantes. En algunos casos es por su papel como factor que estabiliza el saldo de la cuenta corriente, y en otros es debido a su papel de apoyo al consumo privado interno. En el caso particular de El Salvador y Honduras, las remesas han llegado a representar mas de un 20% del PIB.
4. **La reconfiguración de la matriz eléctrica.** La mayoría de los países de la región han logrado modificar su matriz de generación de energía eléctrica, pasando a estructuras más dependientes respecto a fuentes renovables. Al finalizar el año 2021 en el caso de Costa Rica <sup>17</sup> la generación de energía renovable fue de 98% , en El Salvador <sup>18</sup> un 78% , Guatemala <sup>19</sup> 67% , Honduras <sup>20</sup> 63.5% , Nicaragua <sup>21</sup> 70% y finalmente República Dominicana <sup>22</sup> 19.4% . Esta reconfiguración permite en alguna medida a los países soportar de mejor manera el aumento del precio internacional del petróleo.

En conclusión, la materialización de un escenario de estanflación es una posibilidad si se consideran los resultados obtenidos en los indicadores macroeconómicos en el contexto actual comparándolos con los observados entre 1970-1989. Los distintos indicadores económicos que sirven para medir/evaluar la inflación, la actividad productiva, la situación fiscal y del sector externo aportan información que lleva hacia esta dirección. De igual forma, las decisiones de política monetaria y fiscal de las economías desarrolladas, especialmente de EUA también están jugando un rol importante en incrementar la posibilidad de aparición de este escenario, como lo fue en el pasado. Aunque es importante mencionar que los países de la región CARD hoy en día poseen más herramientas de política económica y mejores condiciones estructurales que les permitirá en teoría resistir de mejor forma estos choques externos.

Finalmente, la posibilidad de aparición de un escenario de esta índole dependerá en gran medida del rumbo que tome el conflicto entre Rusia y Ucrania, que tiene hasta ahora un tinte de una guerra de desgaste, por lo que su duración y efectos aún son inciertos, lo único seguro hasta ahora es que los países de la región CARD al cierre del año 2022 presentaran un nivel de producción más bajo respecto al esperado frente a una inflación más alta en comparación a las expectativas de inicio del año.

<sup>17</sup>Costa Rica alcanza menor uso de hidrocarburos para generar electricidad en 65 años

<sup>18</sup>Estadísticas del Consejo Nacional de Energía

<sup>19</sup>Comisión Nacional de Energía Eléctrica

<sup>20</sup>Operador del Sistema

<sup>21</sup>Empresa Nacional de Transmisión Eléctrica

<sup>22</sup>Proyecto Transición Energética



## Bibliografía

- Bureau of Economic Analysis, Gross Domestic Product, First Quarter 2022 (Advance Estimate) abril 2022
- CEPAL, Patrones de desarrollo económico en los seis países de Centroamérica (1950-2018), mayo 2022
- Díaz, Wilfredo, Alta Inflación en la región CARD: razones y escenarios, Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano, marzo 2022
- Foster, Sarah, Banrate, How much will the Fed raise interest rates in 2022? Here's what experts are saying, mayo 2022
- Goldman Sachs, Stagflation Risks, marzo 2022
- Pino, Hugo Noe, "The structural roots of crisis: economic growth and decline in Honduras, 1950-1984", University of Texas at Austin, 1988
- Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano, Balance Preliminar de la Economía de la Región, marzo 2022.
- Secretaría de Finanzas de Honduras, Memoria anual, 1982
- Secretaría de Finanzas de Honduras, Memoria anual, 1983