



**CONSEJO MONETARIO
CENTROAMERICANO**

Secretaría Ejecutiva

Balance Preliminar de la Economía de la Región CARD, 2022

Este documento fue elaborado por el equipo técnico de la Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano (SECMCA) con información disponible al 15 de marzo de 2023.

Coordinador:

Jorge Madrigal, Economista Jefe

jmadrigal@secmca.org

Economistas:

Wilfredo Díaz

wdiaz@secmca.org

Juan Fernando Izaguirre

jizaguirre@secmca.org

Luis Ortiz

lortiz@secmca.org

Revisado y aprobado por:

Odalís F. Marte Alevante, Secretario Ejecutivo

omarte@secmca.org

Balance Preliminar de la Economía de la Región CARD, 2022

Resumen Ejecutivo

La inflación regional finalizó con una tasa de 8.62 % en 2022, la cual fue superior en más de tres puntos porcentuales a la registrada al cierre de 2021 (5.55%). No obstante, este resultado pareciera ser un punto de inflexión en esta variable luego de alcanzar un pico de 9.6% en agosto (la más alta desde noviembre, 2008). A partir de este registro, la inflación regional se ha desacelerado a un ritmo de 0.2 p.p., en promedio, en los meses de septiembre a diciembre.

Respecto a la actividad productiva, todas las economías de la región mostraron tasas de crecimiento comparables con el promedio observado en años prepandemia, dentro del rango de 2.8% a 4.9% de incremento interanual (ver gráfico 4). Lo anterior como resultado, en gran medida, de la recuperación económica global luego de la crisis del COVID-19, lo cual ha permitido un repunte de las exportaciones y el turismo, entre otras actividades productivas.

Esa dinámica de la actividad económica estuvo apoyada en parte por la contribución del ingreso de remesas. Al cierre del 2022 el ingreso de divisas por remesas familiares alcanzó un monto de US\$48,135.2 millones, superior en US\$4,844.1 millones (11.2%) respecto del monto observado en el año previo; respaldado por la solidez en las condiciones del mercado laboral estadounidense, particularmente en el segmento del empleo hispano.

En cuanto al entorno de las finanzas públicas, los resultados fiscales obtenidos durante el año 2022 han apoyado la estabilidad macroeconómica que ha caracterizado a la región CARD en las últimas décadas. El balance fiscal de la región a nivel de gobierno central pasó de un déficit de 3.2% del PIB en el año 2021 a 2.0% para 2022. Este resultado ha contenido las necesidades de financiamiento público, coherente con una reducción del saldo de deuda pública para el mismo período y nivel institucional, pasando de 51.1% del PIB a 49.0% para cada año respectivamente. Con este desempeño han mejorado las perspectivas de riesgo país a corto plazo, mejorando el perfil crediticio y la atracción de capitales. No obstante, persisten factores de riesgo en un escenario internacional con un grado importante de incertidumbre, derivado en parte por las tensiones geopolíticas que, sumado a las presiones inflacionarias, al debilitamiento del crecimiento de la actividad productiva de los principales socios comerciales de la región, y a posibles embates climatológicos como sequías o inundaciones, pueden deteriorar la posición actual de las finanzas públicas en la región.

Finalmente, pese al endurecimiento de las políticas monetaria y financiera, la mayoría de los países de la región muestran aún condiciones de liquidez holgadas con un sistema bancario sólido. Lo anterior, sumado a una gestión de riesgo adecuada y una demanda relativamente inelástica, han permitido que el crédito siga expandiéndose.

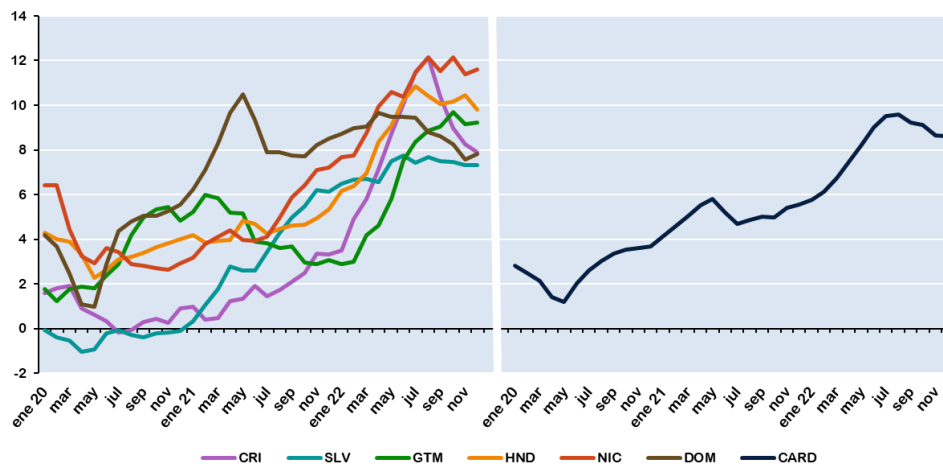
Balance Preliminar de la Economía de la Región CARD, 2022

I. Precios: La inflación regional revierte tendencia durante 2022

La inflación regional finalizó con una tasa de 8.62 % en 2022, la cual fue superior en más de tres puntos porcentuales a la registrada al cierre de 2021 (5.55%). No obstante, este resultado pareciera ser un punto de inflexión en esta variable luego de alcanzar un pico de 9.6% en agosto (la más alta desde noviembre, 2008). La inflación regional se ha desacelerado a un ritmo de 0.2 p.p., en promedio, en los meses de septiembre a diciembre. Si no ocurrieran perturbaciones externas de importancia, es posible que se consolide esa tendencia hacia la baja en los próximos meses conforme surten efecto las medidas restrictivas implementadas por las autoridades monetarias y la estabilización de los precios internacionales de los bienes primarios (ver gráfico 1).

El fenómeno inflacionario tuvo diferentes matices entre los distintos países de la región. Mantuvo una aceleración importante hasta el mes de agosto en Costa Rica y Nicaragua; hasta junio y julio en El Salvador y Honduras, respectivamente; mientras que en Guatemala se mantuvo esta tendencia hasta mes de octubre. La República Dominicana ha sido la excepción a esta regla pues más bien la inflación interanual muestra una tendencia a la desaceleración a partir de mayo de 2022. Particularmente los países con mayor variabilidad relativa fueron Costa Rica y Guatemala, mientras que El Salvador y República Dominicana mostraron mayor estabilidad.

Gráfico 1
CARD: Inflación
variación interanual del IPC



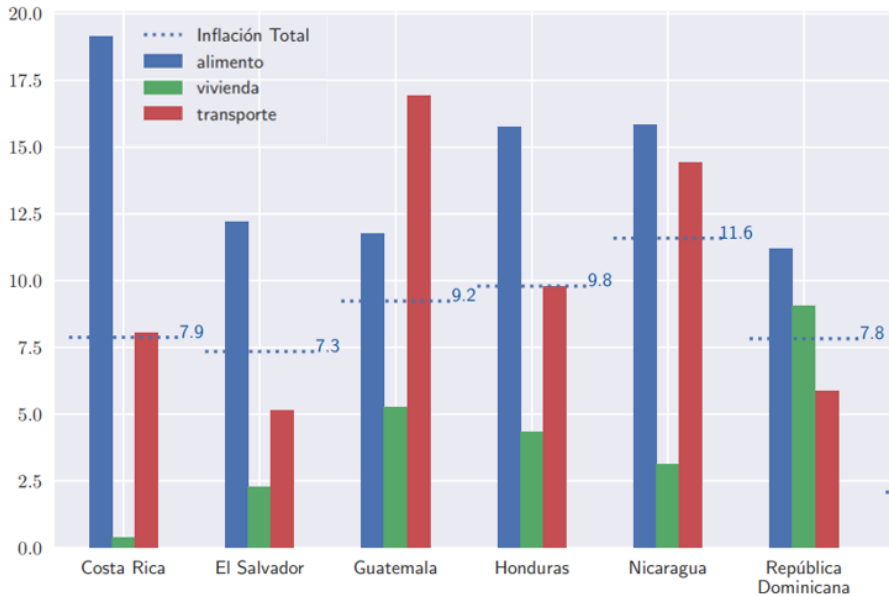
Fuente: [Reporte Mensual de Inflación Regional. SECMA.](#)

Las menores tasas de inflación al cierre de 2022 se registraron en El Salvador (7.32%), Costa Rica (7.88%) y República Dominicana (7.83%). Honduras y Guatemala alcanzaron

tasas de 9.24% y 9.8% en el mismo orden; mientras que Nicaragua registró la tasa más alta de la región con 11.59%.

En general, el rubro de Alimentos y Bebidas no Alcohólicas fue el que tuvo el impacto más amplio en la inflación de la región, lo cual podría estar asociado al incremento en el precio internacional de las materias primas (Ver gráfico 2). En particular, para Costa Rica la variación interanual del índice de precios al consumidor (IPC) fue de 7.9% en diciembre 2022, frente a un 3.3% en diciembre de 2021. Los grupos de consumo que más influyeron en el incremento general de precios fueron Alimentos y bebidas no alcohólicas (19.14%); Bebidas alcohólicas y tabaco (12.32%); Recreación, deporte y cultura (12.1%) y Transporte (8.05%).

Gráfico 2
CARD: Contribución de los grupos a la inflación interanual
Diciembre, 2022



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

En El Salvador, la variación acumulada del IPC alcanzó 7.34% en 2022, resultado que es 4.25 puntos porcentuales superior a la registrada el año anterior. El principal aporte a la inflación durante el año correspondió a las divisiones de Alimentos y bebidas no Alcohólicas (12.21%), Bienes y servicios diversos (9.87%), Muebles, artículos para la vivienda y servicio doméstico (8.32%) y Restaurantes y hoteles (8.15%).

En Guatemala la inflación acumulada alcanzó un 9.24% en 2022, mostrando un incremento de más de 6 p.p. respecto a la observada durante 2021 (3.07%). En el ritmo inflacionario interanual por división de gasto en el mes de diciembre de 2022 resalta el comportamiento nuevamente del Transporte (16.95%); Alimentos y bebidas no alcohólicas (11.76%); Restaurantes y hoteles (9.91%) y Muebles y artículos para el hogar (8.8%). Por su parte la división de Comunicaciones tuvo el menor ritmo inflacionario

(-0.36%) seguida por Educación (0.19%). Cabe destacar que, a pesar de la importante corrección al alza en la variación interanual del IPC observada durante 2022, la inflación subyacente se mantuvo la mayor parte del año dentro del rango meta definido por el Banco de Guatemala.

Para Honduras, al cierre de 2022, la variación interanual del índice de precios al consumidor fue de 9.8%, la cual también es superior casi 4.5p.p. a la registrada en 2021 (5.32%). Los rubros que más aportaron al resultado de la inflación de 2020 fueron: Alimentos y bebidas no alcohólicas (15.76%), Hoteles, cafeterías y restaurantes (11.46%), Transporte (9.8%), Muebles y Artículos para la Conservación del Hogar (9.66%), y Cuidado personal (9.65%).

En Nicaragua a diciembre 2022, la variación acumulada del índice de precios al consumidor fue de 11.59% (7.21% en diciembre 2021). Este resultado fue inducido por las variaciones de los precios en las divisiones de Restaurantes y hoteles (16.2%), Alimentos y bebidas no alcohólicas (15.87%), Recreación y cultura (15.67%), transporte (14.44%) y Muebles y artículos para el hogar (10.42%).

Finalmente, en República Dominicana la inflación del año 2022 cerró en 7.83%, por encima del límite superior del rango meta establecido en el Programa Monetario de 4.0% ($\pm 1.0\%$) por tercer año consecutivo. Los grupos de mayor variación relativa en la inflación del año 2022 fueron Alimentos y bebidas no alcohólicas (11.19%), Bienes y servicios diversos (10.49%) y Restaurantes y hoteles (9.47%). Asimismo, en este resultado incidió el incremento anual de los índices de precios correspondientes a los grupos Vivienda (9.07%) y Educación (8.69%), entre otros.

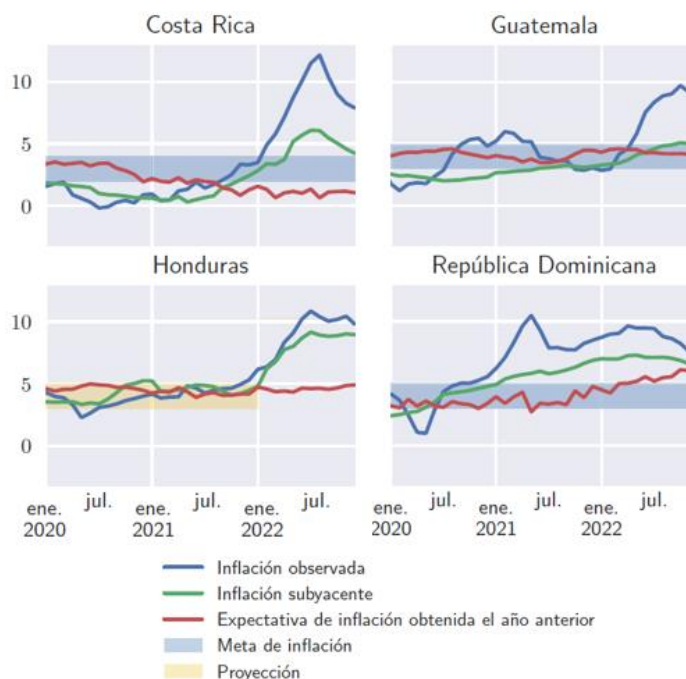
A pesar de que la inflación superó significativamente el límite superior de los rangos meta establecidos por los bancos centrales de la región en el 2022, es importante resaltar el hecho de que las expectativas de los agentes económicos¹ tendieron a mantenerse dentro o por debajo de los rangos meta establecidos por los bancos centrales de la región (con excepción de la República Dominicana), tal y como se muestra en el Gráfico 3. Esta dinámica de las expectativas resulta positiva 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 en la coyuntura global actual.

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



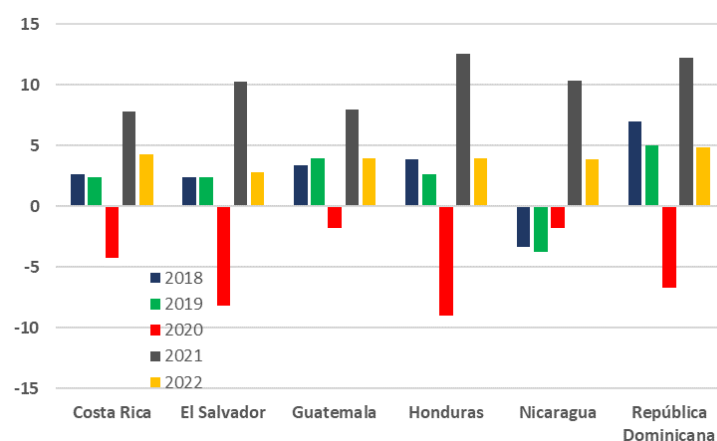
Fuente: [Reporte Mensual de Inflación Regional. SECMCA.](#)

II. Actividad Económica: las tasas de crecimiento convergen al período prepandemia.

En 2022 todas las economías de la región mostraron tasas de crecimiento comparables con el promedio observado en los años prepandemia, dentro del rango de 2.8% a 4.9% anual (ver gráfico 4). Lo anterior como resultado, en gran medida, de la recuperación económica global luego de la crisis del COVID-19, lo cual ha permitido un repunte de las exportaciones y el turismo, entre otras actividades productivas.

Lógicamente, los crecimientos registrados en el producto interno bruto son significativamente inferiores a los observados el año anterior, dado que los incrementos de 2021 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 del año anterior corresponde al retorno parcial del PIB a su tendencia previa a la pandemia.

Gráfico 4
CARD: Producto Interno Bruto
 Tasa de crecimiento en porcentajes



Notas: Datos de 2022 son preliminares o proyecciones.
Fuente: Bancos centrales de la región.

En Costa Rica se estima que el crecimiento de la economía fue de 4.3% en 2022, luego de la recuperación de 7.8% un año antes. Las actividades más dinámicas fueron Hoteles y restaurantes (14.9%) asociada con la recuperación del flujo de turismo; Información y comunicaciones (13.4%), Transporte (8.2%) y Servicios empresariales (7.5%). Por su parte, la Construcción volvió a contraerse (-5.9%), luego de haber crecido más de un 5% en 2021, lo mismo que la Agricultura (-4.1%).

En El Salvador el crecimiento de la economía en 2022 estaría situado alrededor de 2.8%, la tasa más baja de la región, luego de un incremento de dos dígitos (10.25%) en 2021. A partir de cifras del IVA E en tendencia-ciclo, se estima que las actividades que tuvieron mayor crecimiento fueron la Construcción (10.1%), Información y comunicaciones (10.0%), y las Actividades de administración pública y defensa, enseñanza, salud y asistencia social (7.5%).

En Guatemala la producción se incrementó un 4.0% en 2022. Con cifras del IMAE a diciembre 2022 se observa que las actividades que más crecieron durante este periodo son las de Alojamiento y de servicio de comidas (15.2%), Actividades financieras y de seguros (8.6%), Transporte y almacenamiento (7.9%), Construcción (6.8%), Actividades de servicios administrativos y de apoyo (6.7%), Actividades Inmobiliarias (4.9), Comercio y reparación de vehículos (3.7%) e Industrias Manufactureras (3.6%).

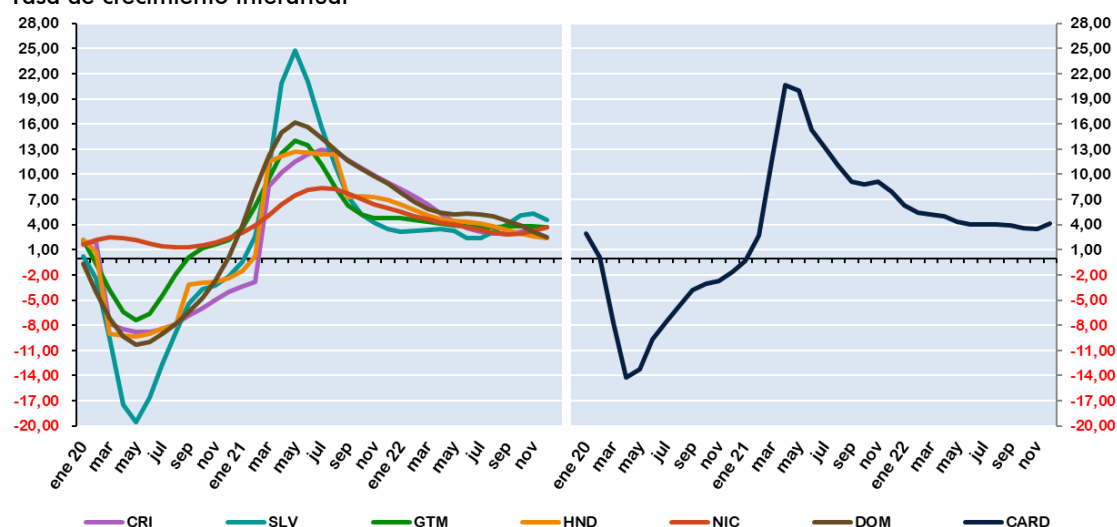
El crecimiento de la producción en Honduras se estima 4.0% en 2022. Al igual que en otros países de la región, la actividad de Hoteles y restaurantes experimentó la mayor expansión (15.6%), seguido de la Intermediación Financiera, Seguros y Fondos de Pensiones (14.6%) y la Construcción (6.2%). No obstante, la actividad agrícola, fuertemente golpeada en años anteriores por eventos climáticos adversos (contracción de -4.7%, tras las tormentas Eta e Iota) continuó contrayéndose en 2022 (-1.4%). Destaca además una fuerte disminución en el sector de otros servicios (-17.8%).

Para la economía de Nicaragua se estima un crecimiento de 3.9%, con un fuerte impulso de Hoteles y restaurantes (29.1%) y de Transporte y comunicaciones (10.0%), con un crecimiento más moderado de la Intermediación Financiera (6.3%), la Agricultura (5.8%), el Comercio (5.3%) y la Industria Manufacturera (3.5%). Como en el caso de Costa Rica, se observó una caída en la actividad de la Construcción (-4.0%).

La economía de la República Dominicana creció 4.9% en 2022, impulsada principalmente por el sector de servicios que registró una expansión de 6.5%. Dentro de este rubro destacan las actividades de Hoteles, bares y restaurantes (24%), los servicios de Salud (11.3%), los financieros (5.8%) y el Transporte y almacenamiento (6.4%). En cuanto a manufactura se refiere, destaca el crecimiento de la correspondiente a Zonas Francas (5.4%). Por otra parte, la Agricultura también manifestó un desempeño relativamente favorable con una expansión de 5%, contrario a la Construcción que tuvo un crecimiento de apenas 0.6% influenciado por el importante incremento de costos en el sector.

De esta manera, luego de las altas tasas de crecimiento económico que se manifestaron en 2021 y que, como se comentó previamente, se explican principalmente por un efecto de base, durante el año 2022 se observa una tendencia de la actividad económica a converger a tasas crecimiento congruentes con las registradas antes de la pandemia del COVID-19. En el gráfico 5 se aprecia que el crecimiento en los índices mensuales de actividad económica en la región CARD tendieron a estabilizarse alrededor del 4% en promedio a partir del segundo trimestre.

Gráfico 5
CARD: Índice Mensual de Actividad Económica, serie en tendencia-ciclo
Tasa de crecimiento interanual



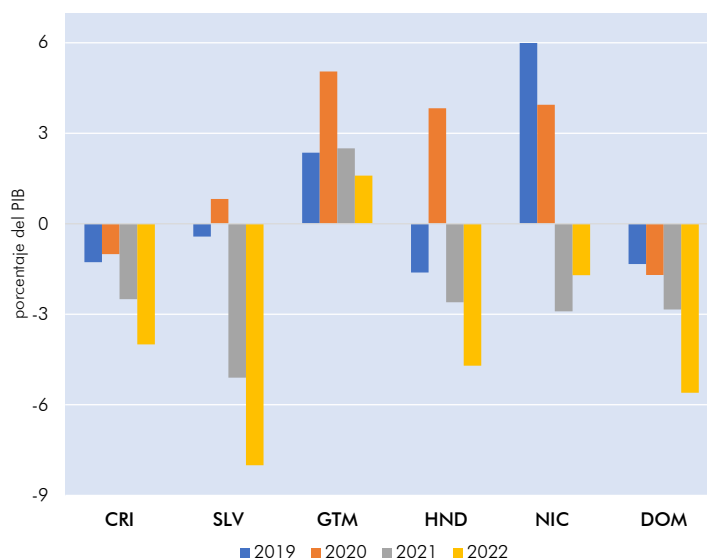
Notas: Con fines de comparación regional, la tendencia-ciclo del IVAE de El Salvador es calculada por la SECMCA.

Fuente: Bancos centrales de la región.

III. Sector Externo: El dinamismo de la actividad económica centroamericana, y el deterioro de los términos de intercambio incidieron en el comportamiento de la cuenta corriente de la balanza de pagos de la región CARD

En el 2022 la región CARD registró un deterioro en la cuenta corriente de la balanza de pagos debió al ensanchamiento del déficit comercial, dado principalmente por el incremento en las importaciones de bienes, como resultado del aumento registrado en los precios, así como de la mayor demanda interna, consecuente con el mejor desempeño económico.

Gráfico 6
CARD: Cuenta Corriente de la Balanza de Pagos
Porcentaje del PIB



Notas: Datos de 2022 son preliminares. Fuente: Bancos centrales de la región y Fondo Monetario Internacional.

Al término del 2022 el déficit de la cuenta corriente de **Costa Rica** ascendió a 4.0% de su PIB², lo cual significó un aumento de 1.5 puntos porcentuales (p.p.) del PIB con respecto al año previo. El aumento del déficit en cuenta corriente se explica por el mayor deterioro tanto de la cuenta de bienes como de la cuenta de ingreso primario (2.7 p.p. y 0.8 p.p. del PIB, respectivamente), resultados que fueron parcialmente compensados por el mayor superávit de la cuenta de servicios (1.9 p.p. del PIB).

El déficit en la cuenta de bienes estuvo influenciado por el deterioro en los términos de intercambio a causa de los mayores precios de las materias primas importadas, que propició un crecimiento interanual en el valor de las importaciones de 19.6%. Destacan el comportamiento de las importaciones del régimen definitivo (variación interanual

² [Informe de política monetaria, enero 2023](#). Banco Central de Costa Rica.

15.9%), impulsada por las compras de hidrocarburos. La factura petrolera aumentó 59.7% en términos interanuales debido al incremento en el precio promedio (55.8%) y, en menor medida, a la mayor cantidad importada (2.5%). Por su parte, las exportaciones crecieron 11.1% en el 2022, tasa inferior a la del año 2021 (23.3%).

En lo referente a El Salvador, se estima que el déficit en cuenta corriente alcanzaría el 8.0% de su PIB³, consecuente con el deterioro de los términos de intercambio aunando al incremento en el volumen de las importaciones de bienes. Al cierre del año 2022, las importaciones registraron un US\$17,108.0 millones con un alza del 17.0% equivalente a US\$2,490.6 millones más que el 2021. Los Bienes Intermedios es la categoría con el mayor valor importado (US\$7,125.1 millones), con un alza del 25.2% que corresponde a US\$1,435.3 millones adicionales; en cuanto a los Bienes de Consumo el valor importado fue de US\$6,373.2 millones con un incremento del 16.1%. La factura petrolera es uno de los rubros de mayor peso dentro de las importaciones con una participación del 15.6%; para el año 2022 registrando US\$2,673.0 millones con un incremento del 48.0% en valor y 3.9% en volumen, lo cual indica que el aumento está impulsado principalmente por el precio.

Por su parte, las exportaciones de bienes mostraron un desempeño positivo con una expansión de 11.3%⁴. La industria manufacturera (sin maquila) representó el 76.4% del total de ventas externas, alcanzando un monto de US\$5,436.3 millones con una tasa de crecimiento respecto a 2021 del 9.6% equivalente a US\$474.8 millones. Por su parte, las exportaciones de maquila registraron US\$1,401.2 millones, marcando un alza del 11.9%.

En Guatemala se prevé que el superávit de la cuenta corriente disminuya 0.9 puntos porcentuales, situándose en 1.6% de su PIB en 2022⁵, menor al registrado en 2021 (2.5% del PIB). Dicho resultado se explica por aumento del superávit del ingreso secundario, asociado principalmente al crecimiento en las remesas familiares de 2022 (18.0%), el cual no compensó el incremento de los saldos deficitarios de la balanza comercial (28.9%), del ingreso primario y de los servicios (26.2%).

La cuenta corriente de Honduras se posicionaría en -4.7% de su PIB al cerrar el año 2022, como resultado del aumento del déficit comercial; lo anterior consecuente con el incremento de las importaciones de bienes totales (17.6%), principalmente de combustibles, suministros y alimentos y bebidas, debido a mayores precios internacionales. La factura petrolera se situó en US\$2,969.6 millones al finalizar el año, siendo superior en US\$974.4 millones al monto del año 2021; al aumento se atribuye en su mayoría al incremento en el precio promedio de 48.6%. El incremento del déficit

³ [El Salvador: Staff Concluding Statement of the 2023 Article IV Mission. February 2023](#). IMF

⁴ [Informe analítico de comercio exterior, diciembre 2022](#). Banco Central de Reserva de El Salvador

⁵ [Evaluación de la Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia, a noviembre de 2022, y Perspectivas Económicas para 2023](#). Banco de Guatemala

comercial fue cubierto en parte por la entrada de remesas familiares, con un crecimiento de 17.8% en 2022 (US\$1,313.6 millones adicionales).

En Nicaragua⁶, a pesar del incremento del déficit comercial en 59.5% (US\$892.9 millones) en 2022 en lo cual incidió el deterioro de los términos de intercambio, la cuenta corriente de la balanza de pagos pasó de un déficit de 2.9% de su PIB en 2021 a 1.7% del PIB en 2022, es decir 1.2 p.p. menos. Lo anterior se debe en gran medida a la entrada de divisas por remesas familiares, con una variación interanual de 50.2% (US\$1,078.0 millones adicionales).

Finalmente, en República Dominicana⁷ los resultados preliminares de la cuenta corriente de la balanza de pagos durante el año 2022 presentaron un déficit de US\$6,326.5 millones (5.6% de su PIB), asociado al aumento de US\$2,241.8 millones de la factura petrolera y de 21.3 % de las importaciones no petroleras, consistentes con el dinamismo de la demanda agregada observado durante el año 2022. No obstante, se evidenció un notable incremento de 47.8% en los ingresos generados por el turismo que ayudó a contrarrestar el crecimiento del déficit comercial.

Remesas

A pesar de los impactos adversos, la economía centroamericana creció a un ritmo relativamente sólido en 2022, debido en parte a la contribución de ingreso de remesas en la dinámica de la actividad económica. Al cierre del 2022 el ingreso de divisas por remesas familiares alcanzó un monto de US\$48,135.2 millones, superior en US\$4,844.1 millones (11.2%) respecto del monto observado en el año previo; respaldado en buena medida por la solidez de las condiciones del mercado laboral estadounidense, particularmente en el segmento del empleo hispano. Este comportamiento ha sido similar en todos los países, con excepción de República Dominicana que registró una disminución interanual de 5.2%.

Los países que registraron mayores crecimientos interanuales fueron Nicaragua con 50.2% de variación, seguido por Guatemala y Honduras, ambos con un crecimiento de 17.9%. En términos de los montos recibidos, los principales países receptores de remesas fueron Guatemala con US\$18,040.3 millones, seguido de República Dominicana (US\$9,856.5 millones), Honduras (US\$8,686.2 millones), El Salvador (US\$ 7,742.0 millones) y Nicaragua (US\$ 3,224.9 millones).

⁶ [Nicaragua: 2022 Article IV Consultation-Press Release; Staff Report; and Statement by the Executive Director for Nicaragua](#). IMF.

⁷ [Resultados Preliminares de la Economía Dominicana, enero-diciembre 2022](#). Banco Central de República Dominicana.

Cuadro 1
CARD: Remesas Familiares
En millones de USD

País	2019	2020	2021	2022	Variación 2022/2021	
					Absoluta	Relativa
Costa Rica	518.8	495.3	558.8	585.3	26.5	4.7
El Salvador	5,649.0	5,929.9	7,517.1	7,741.9	224.8	3.0
Guatemala	10,508.4	11,340.5	15,295.7	18,040.3	2,744.6	17.9
Honduras	5,522.0	5,741.1	7,370.0	8,686.2	1,316.2	17.9
Nicaragua	1,682.4	1,851.4	2,146.9	3,224.9	1,078.0	50.2
Rep. Dominicana	7,087.1	8,219.3	10,402.5	9,856.5	-546.0	-5.2
CARD	30,967.6	33,577.4	43,291.0	48,135.2	4,844.1	11.2

Fuente: Elaboración propia con base en datos de [SECMCADATOS](#) y Bancos Centrales de región.

Tipos de Cambio

La mejora en la entrada de divisas en CARD, básicamente por remesas familiares y turismo, permitió una apreciación nominal en Costa Rica y República Dominicana. En cambio, en Guatemala y Honduras se observó una depreciación nominal como el resultado del incremento en la demanda de divisas para importaciones de bienes.

A partir del segundo semestre del 2022 la economía costarricense experimentó una marcada apreciación del Colón y cerró el año con una variación 7.1%. Lo anterior es efecto de una relativa abundancia de divisas debido a recuperación en la afluencia de turistas; mayores flujos de IED inversión directa nueva (motivada en parte por el proceso de relocalización); reversión parcial en los precios de las materias primas (incluidos los costos de transporte) y aunado a una menor demanda por parte de las operadoras de fondos de pensión.

Así mismo, la mejora en la entrada de divisas (turismo, exportaciones nacionales y de zonas francas, remesas e inversión extranjera directa) ha contribuido a la estabilidad cambiaria de República Dominicana, de tal manera que al cierre de 2022 el tipo de cambio nominal muestra una apreciación de 2.8%.

El tipo de cambio nominal de Guatemala registró una apreciación durante los primeros ocho meses de 2022, resultado acorde con la evolución de sus fundamentos, en particular el crecimiento del flujo de remesas familiares y el comportamiento de los flujos comerciales. No obstante, a partir de septiembre se depreció debido al incremento en la demanda de divisas para importaciones, dado el aumento de los precios internacionales del petróleo, que presionaron al alza el pago de factura por combustibles y lubricantes, así como del incremento de otros bienes importados, resultado del dinamismo mostrado por la actividad económica, por lo que a diciembre la depreciación interanual fue de 1.9%.

Por su parte, en Honduras el tipo de cambio nominal continuó depreciándose, con una variación interanual de 1.5% en diciembre de 2022, comportamiento contrario a lo

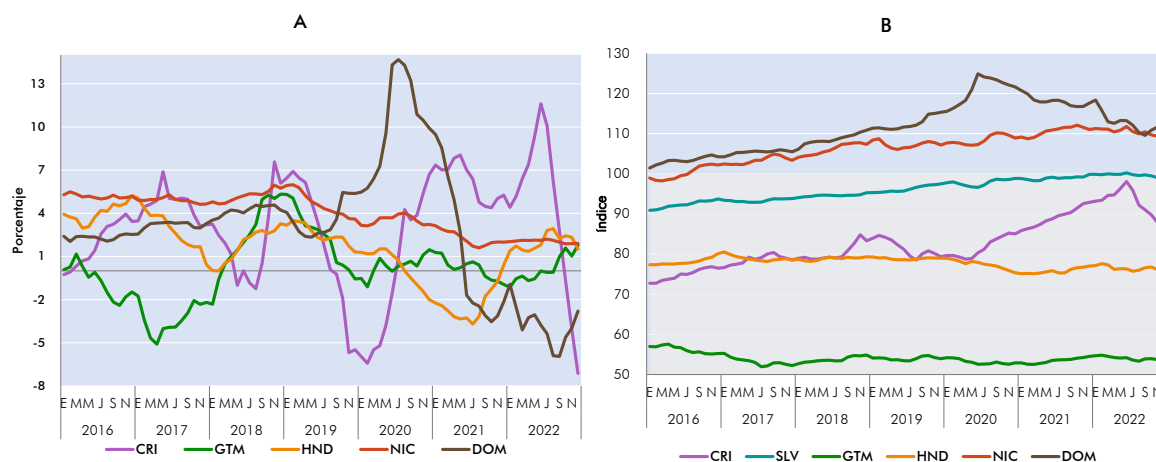
observado en el año previo. Lo anterior está asociado principalmente a la mayor demanda de divisas para importación de bienes y servicios, así como por los pagos de servicio de deuda externa.

En Nicaragua, durante el año 2022 el tipo de cambio habría registrado una devaluación de 1.9%⁸ (programada de 2.0%), como resultado del cambio realizado en la tasa de deslizamiento del Córdoba con respecto al dólar estadounidense, en noviembre de 2020, lo que conllevó en una reducción de un punto porcentual con respecto a la tasa de deslizamiento previa (3.0%)⁹.

En cuanto al comportamiento del índice de tipo de cambio efectivo real (ITCER) en la región, Costa Rica tuvo la mayor apreciación del indicador bilateral con Estados Unidos en 2022, registrando el ITCER una variación de -8.4 %. Cabe resaltar que, al cierre de año, todos los países de la región CARD mostraron la misma tendencia a la apreciación real, con variaciones que oscilaron entre -4.1 % y -0.8 %.

Gráfico 7

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



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

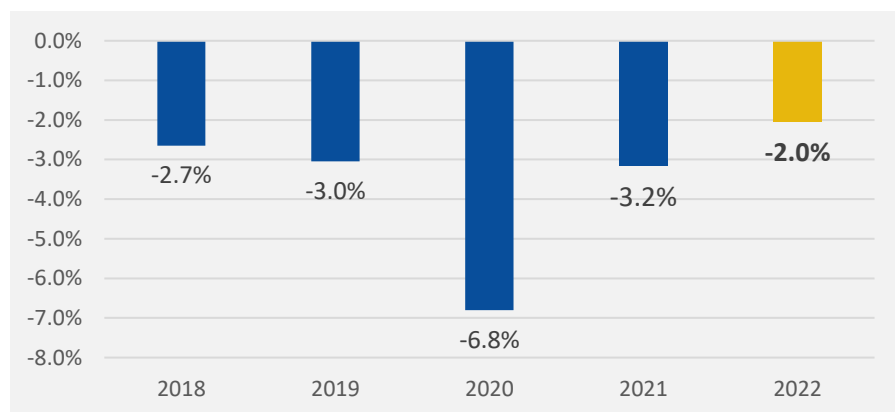
⁸ Corresponde al tipo de cambio del mercado cambiario.

⁹ [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.

- IV. En conjunto los países de la región CARD han mejorado el desempeño de sus finanzas públicas durante el año 2022, reduciendo su déficit fiscal y su saldo de deuda pública como proporción del PIB, mejorando las perspectivas de riesgo país y mostrando resiliencia para mantener estabilidad macroeconómica.

Las finanzas públicas de los países de la región CARD durante el año 2022 han continuado con un proceso de consolidación, mostrando mejoría en términos de balance fiscal y una reducción de su saldo de deuda pública como proporción del PIB, esto a pesar de encontrarse en un contexto de incertidumbre internacional, con altas presiones inflacionarias y una desaceleración gradual del crecimiento económico de sus principales socios comerciales. La región pasó de un déficit fiscal, a nivel de gobierno central, de 3.2% del PIB al cierre del año 2021, a un déficit de 2.0% para 2022, indicando una reducción de 1.2 puntos porcentuales y alcanzando así un nivel menor al registrado en el año 2018.

Gráfico 8
Región CARD: Resultado Financiero del Gobierno Central 2018-2022^a
Porcentaje del PIB

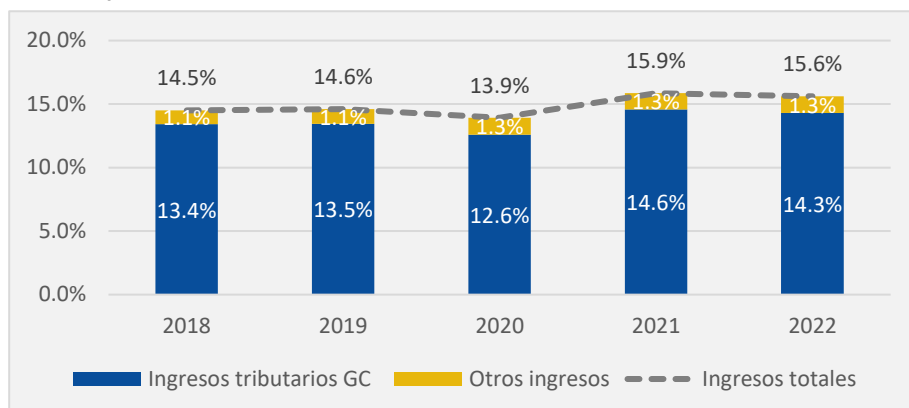


Fuente: Elaboración propia con base a SECMCA-Datos/Banco Centrales/Ministerios de Hacienda de la región. Para República Dominicana y Guatemala los datos utilizados están bajo el formato MEFP 2014. a/Cifras preliminares/estimadas a diciembre 2022.

Este mejor resultado fiscal se explica en primer lugar por el comportamiento de los ingresos públicos, principalmente de los impuestos, que mantienen una tasa de crecimiento robusta, aunque menor a la registrada durante el año 2021. Los ingresos totales, a nivel de gobierno central continuaron expandiéndose a una tasa interanual de 10.3% (28.6% para 2021). Este resultado es determinado en un 92% por la tendencia positiva que han mostrado los ingresos tributarios, que aumentaron interanualmente en un 9.8% (30.7% para 2021), esto debido a que la actividad productiva se mantuvo creciente, impulsada por un consumo regional más dinámico. De igual forma, los impuestos también fueron influenciados por las presiones inflacionarias registradas en los países pertenecientes a CARD, situación que se tradujo en un valor de recaudación

mayor. Respecto a los otros ingresos (ingresos de capital, donaciones entre otros) estos aumentaron en un 15.9% (8.5% para 2021).

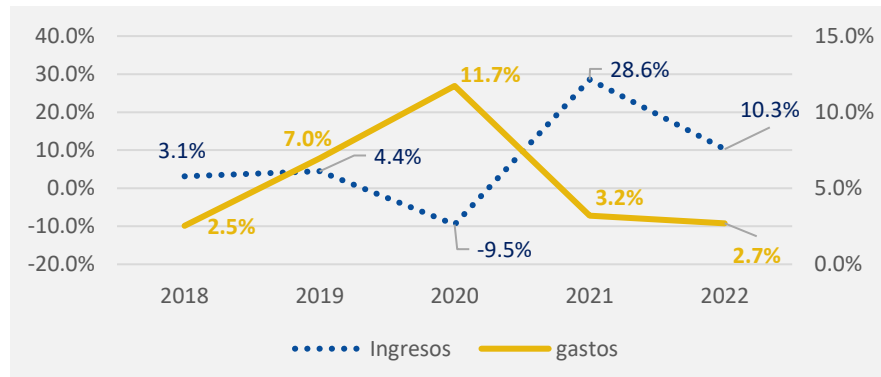
Gráfico 9
Región CARD: Ingresos del Gobierno Central 2018-2022^a
Porcentaje del PIB



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 2022.

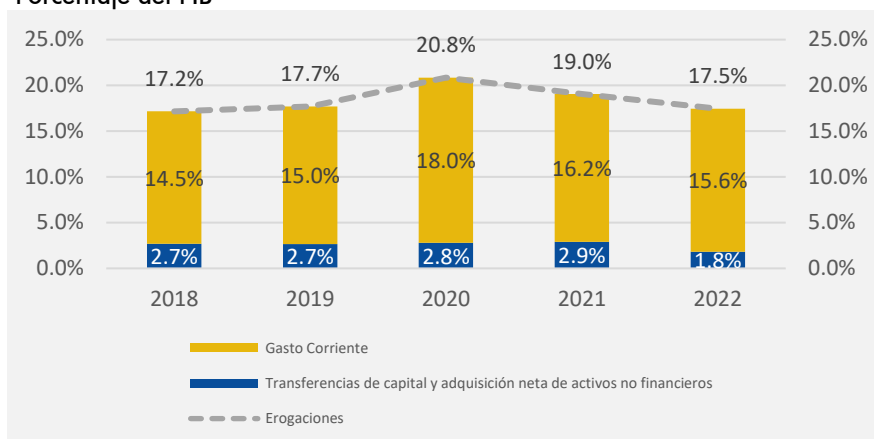
En segundo lugar, en cuanto a las erogaciones públicas que incluye gasto (corriente) y adquisición neta de activos no financieros, estas han tenido un crecimiento moderado de 2.7% durante el año 2022 (3.2% en 2021). Este incremento se explica por la expansión del gasto (corriente), que representa el 89.6% de las erogaciones totales, de 8.5% (1.1% en 2021), esto debido a la asignación de más recursos financieros que realizaron varios gobiernos de la región en forma de donaciones y subsidios, que han estado dirigidos a mitigar el aumento de los precios internacionales de combustibles, de los alimentos y el incremento de los costos de la generación de energía. Por su parte, las transferencias de capital y la adquisición neta de activos no financieros se redujeron en conjunto un 29.5% (aumento de 16.9% en 2021).

Gráfico 10
Región CARD: ingresos y gastos del Gobierno Central 2018-2022^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 2022.

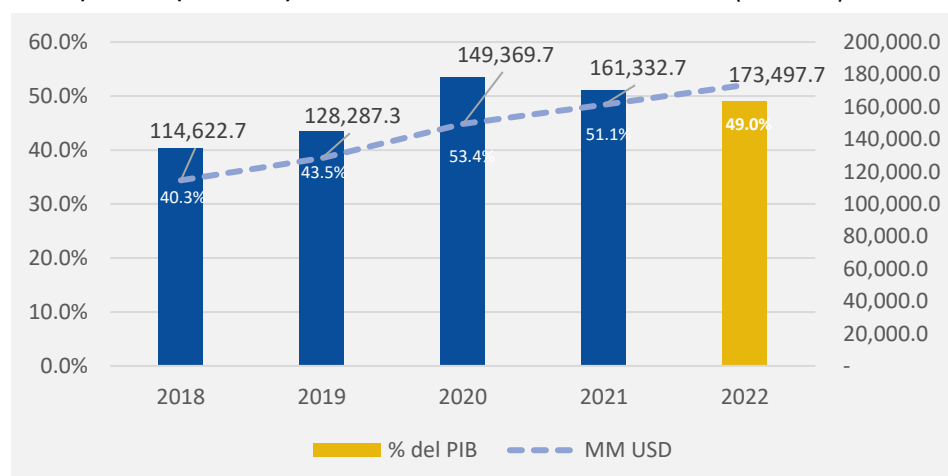
Gráfico 11
Región CARD: Erogaciones del Gobierno Central 2018-2022^a
 Porcentaje del PIB



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 2022

La moderación del balance fiscal en la región se ha traducido en que los requerimientos de financiamiento público durante el año 2022 sean similares al del año anterior. Consistente con esta dinámica, la deuda a nivel de gobierno central aumentó en USD 12,165.0 millones, monto mayor a los USD 11,963.1 millones que se registraron durante el año 2021. No obstante, como proporción del PIB, la deuda del gobierno central disminuyó pasando de representar un 51.1% a un 49.0% entre los años 2021 y 2022 respectivamente. (ver gráfico 12)

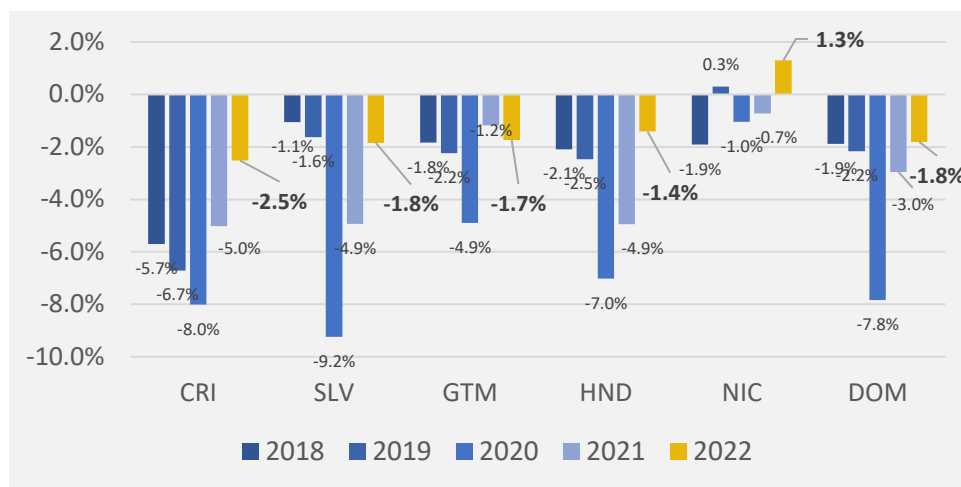
Gráfico 12
CARD: Deuda Pública del Gobierno Central 2018-2022^a
 como porcentaje del PIB y millones de dólares de Estados Unidos (MM USD)



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.

A nivel de país, como se mencionó con anterioridad, todos en la región mejoraron su balance fiscal (gobierno central), registrando en la mayoría de los casos déficits fiscales menores en el año 2022 en comparación a años prepandemia (ver gráfico 13). Se destaca el caso de Nicaragua que al cierre del año 2022 es el único país que ha registrado un superávit (1.3% del PIB). Para el resto de los países los déficits son menores al 2.6% del PIB al final del año¹⁰.

Gráfico 13
CARD: Déficit del Gobierno Central 2018-2022^a
Como porcentaje del PIB

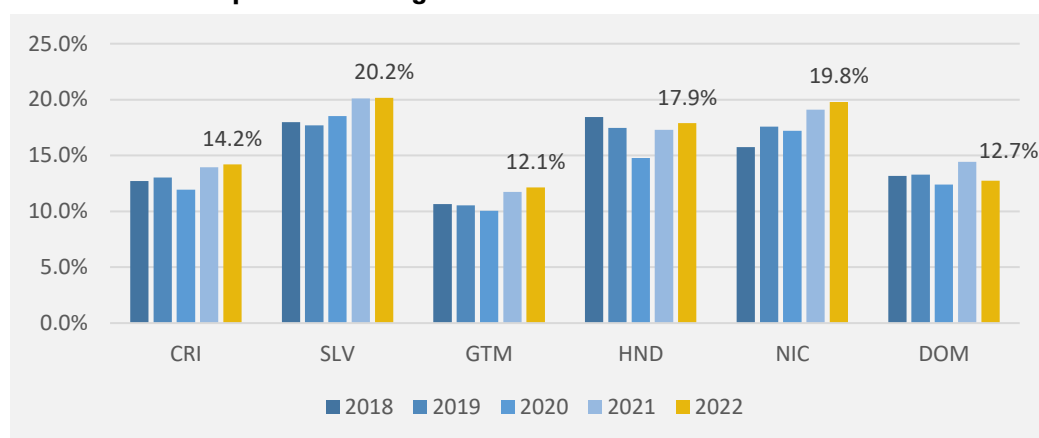


Fuente: Elaboración propia con base a SECMCA-Datos/Banco Centrales/Ministerios de Hacienda de la región. Para República Dominicana y Guatemala los datos utilizados están bajo el formato MEFP 2014 a/Cifras preliminares/ Cifras a noviembre 2022 República Dominicana.

Los países de la región también han logrado mantener o aumentar su presión tributaria al mes de diciembre de 2022 (a excepción de República Dominicana que presenta datos actualizados a noviembre). Los resultados, aunque positivos, mantienen heterogeneidad en la región en cuanto a su nivel, donde el Salvador, Nicaragua y Honduras presentan los ratios de presión tributaria más altos, por encima del 17.9%, mientras que el resto de los países muestran ratios menores al 17%.

¹⁰ En el caso de República Dominicana los datos obtenidos están actualizados al mes de noviembre 2022.

Gráfico 14
Presión tributaria países de la región CARD 2018-2022^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/ Cifras a noviembre 2022 para República Dominicana.

Cuadro 2
CARD: ingresos totales a nivel de Gobierno Central a/

Conceptos	Ingresos totales como % del PIB		Variación % interanual de los ingresos totales	
Países	2021	2022	2021	2022
CRI	15.8	16.6	24.8	10.8
SLV	21.0	20.9	23.4	10.2
GTM	12.4	12.7	28.4	12.7
HND	19.1	19.9	37.3	11.7
NIC	21.3	21.4	23.6	12.7
DOM	15.7	14.0	31.8	17.5

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. Cifras a noviembre 2022 para República Dominicana.

Respecto a las erogaciones¹¹ por país, los resultados se muestran disímiles. Países como Guatemala, Nicaragua y República Dominicana las incrementaron en un 16.9%, 3.5% y 3.0% respectivamente, debido principalmente al aumento en los subsidios y donaciones que se utilizaron para mitigar el aumento de los precios de los combustibles y de los alimentos en general. Por su parte, Honduras, Costa Rica y El Salvador, a pesar que también otorgaron apoyo en la forma de subsidios y donaciones a la población en general para mitigar las presiones inflacionarias, estos registraron contracciones en sus erogaciones totales de 5.1%, 3.1% y 2.9% en el orden dado.

La reducción en las erogaciones en estos últimos países es resultado de distintos factores, como es el caso de Costa Rica, donde la contención del gasto se ha dado por el

¹¹ Incluye el gasto en bienes, servicios, remuneraciones y transferencias, así como la inversión en activos no financieros

seguimiento a la regla fiscal¹², que ha permitido contener líneas de gasto como las remuneraciones, que incluye el control de plazas laborales, así como una mejor administración de recursos financieros destinados a bienes y servicios. Por su parte, en Honduras la adquisición de activos no financieros fue el rubro que incidió en el comportamiento de las erogaciones, debido a que su ejecución alcanzó un 50.6% respecto a lo planificado. Esta baja ejecución se debe a distintas situaciones como reformas institucionales que eliminaron organismos con duplicidad de funciones, procesos inconclusos de pre-inversión, normativas desfazadas entre otros, como se menciona en el informe sobre el Grado de Avance al Marco Macro Fiscal de Mediano Plazo (MMFMP) 2023-2026.

Finalmente, para El Salvador, la contracción en las erogaciones corresponde a ajustes en diversas líneas de gasto. Lo anterior es consistente con menores necesidades de recursos financieros debido la reducción paulatina de los efectos negativos de la pandemia del COVID-19.

Cuadro 3

CARD: Erogaciones totales a nivel de Gobierno Central a/

Conceptos	Erogaciones como % del PIB		Variación % interanual de las Erogaciones	
	2021	2022	2021	2022
Países				
CRI	20.9	19.1	2.1	-3.1
SLV	25.9	22.7	4.1	-2.9
GTM	13.5	14.5	-3.6	16.9
HND	24.0	21.3	22.1	-5.1
NIC	22.0	20.3	21.2	3.5
DOM	18.7	16.1	-0.3	3.0

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. Cifras a noviembre 2022 para República Dominicana.

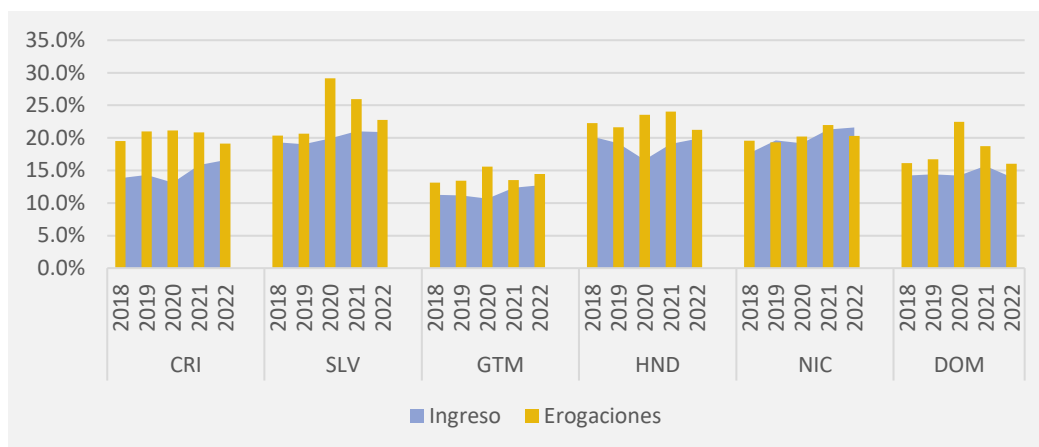
La conjunción entre ingresos públicos crecientes, originados principalmente por mayor tributación, y erogaciones contenidas, congruente con la normalización de la economía regional en etapa postpandemia, ha permitido que la brecha de financiamiento se haya reducido en todos los países, fortaleciendo su posición fiscal y reduciendo las presiones de endeudamiento público.

¹² Ley de Fortalecimiento de las Finanzas Públicas N° 9635 de 03 de diciembre de 2018

Gráfico 15

CARD: Brecha ingresos-erogaciones Gobierno Central 2018-2022^a

Como % del PIB



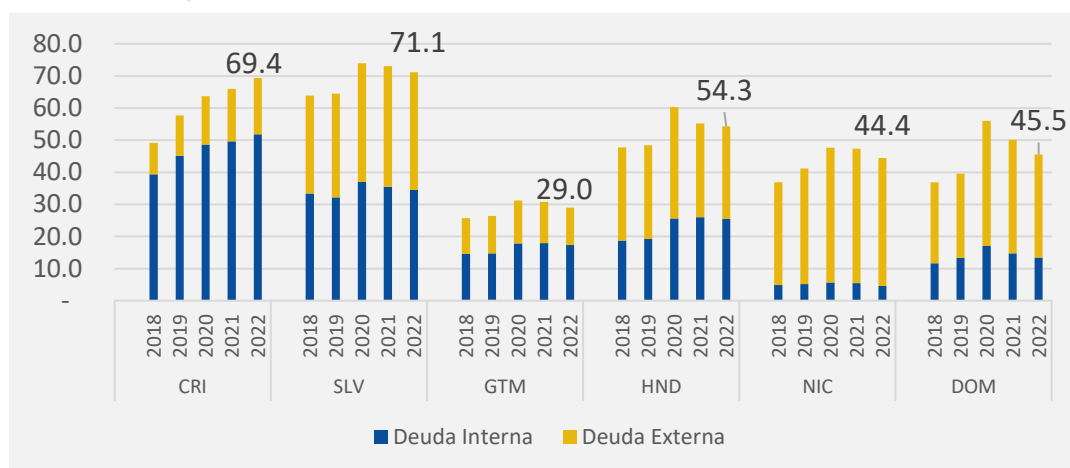
Fuente: Elaboración propia con base a SECMCA-Datos/Banco Centrales/Ministerios de Hacienda de la región. Para República Dominicana y Guatemala los datos utilizados están bajo el formato MEFP 2014 a/Cifras preliminares/ Cifras a noviembre 2022 para República Dominicana.

A excepción de Costa Rica, en donde la deuda del gobierno central como porcentaje del PIB se incrementó en 3.4 puntos porcentuales, el resto de los países de la región CARD registraron una disminución del saldo de deuda a nivel de gobierno central respecto al PIB (ver gráfico 16). La reducción de estos fue en promedio de 3.0 puntos porcentuales.

Gráfico 16

CARD: Deuda a nivel Gobierno Central cómo % del PIB 2018-2022 a/

Deuda interna/Deuda externa

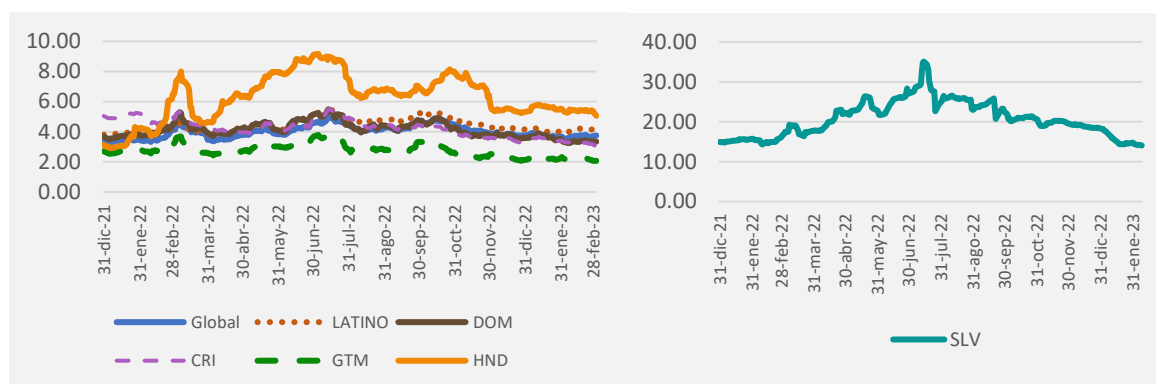


Fuente: Elaboración propia con base a SECMCA-Datos/Banco Centrales/Ministerios de Hacienda de la región. Para República Dominicana y Guatemala los datos utilizados están bajo el formato MEFP 2014. a/Cifras preliminares/ Para El Salvador se incluye la deuda correspondiente al Fideicomiso de Obligaciones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

El mejor desempeño de las finanzas públicas registrado por la región CARD al cierre del año 2022, y en general, la estabilización de la deuda pública postpandemia, han mostrado la resiliencia del entorno macroeconómico de estos países, permitiendo que la

percepción de riesgo país haya disminuido, medido a través del Indicador de Bonos de Mercados Emergentes (EMBI), convergiendo en la mayoría de los casos por debajo del promedio de Latinoamérica, a excepción de Honduras y El Salvador.

Gráfico 17
CARD: EMBI 2021-2023



Fuente: BCR/J.P. Morgan Chase

Esta situación también se ve reflejada en la calificación de riesgo otorgada por las principales agencias de calificación crediticia, que ha mejorado en varios países. En el caso de El Salvador, si bien su percepción de riesgo ha experimentado una relativa mejoría aún se mantiene muy por encima de sus pares en los mercados emergentes. Estas perspectivas positivas están contribuyendo a aumentar el acceso al crédito principalmente externo, reduciendo los costos financieros y repercutiendo positivamente en el flujo de capitales al interior de la región.

Cuadro 4
Calificaciones de Deuda Soberana de Largo Plazo en Moneda Extranjera
Región CARD a septiembre 2019 diciembre 2020

País / Rating	Moody's		Fitch		S&P	
	2021	2022	2021	2022	2021	2022
Costa Rica	B2 estable	B2 estable	B negativa	B estable	B+ negativa	B+ estable
El Salvador	Caa1 negativa	Caa3 negativa	B- negativa	CC	B- negativa	CCC+ negativo
Guatemala	Ba1 negativa	Ba1 estable	BB- estable	BB- positiva	BB- estable	BB- positiva
Honduras	B1 Estable	B1 Estable	n.c.	n.c.	BB- estable	BB- negativa
Nicaragua	B3 estable	B3 estable	B- estable	B- estable	B- estable	B estable
Rep. Dominicana	Ba3 estable	Ba3 estable	BB- negativa	BB- estable	BB- negativa	BB estable

Fuente: <http://www.fitchratings.com>; <http://www.moody.com>; <http://www.standardandpoors.com>
n.c.: no calificado.

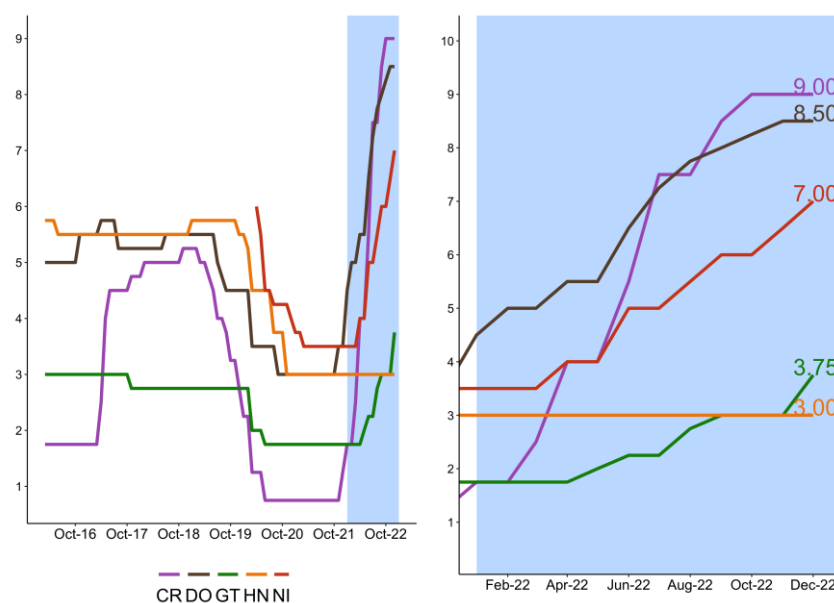
En conclusión, los resultados fiscales obtenidos durante el año 2022 han apoyado la estabilidad macroeconómica que ha caracterizado a la región CARD en las últimas décadas. Se han contenido las necesidades de financiamiento público, y se han mejorado las perspectivas de riesgo país a corto plazo. No obstante, persisten factores de riesgo en un escenario internacional con un grado importante de incertidumbre, derivado en

parte por las tensiones geopolíticas, que sumado a las presiones inflacionarias, al debilitamiento del crecimiento de la actividad productiva de los principales socios comerciales de la región, y a posibles embates climatológicos como sequías o inundaciones, pueden deteriorar la posición actual de las finanzas públicas en la región.

V. Condiciones Monetarias y Financieras: La mayoría de los países de la región aún muestra altos niveles de liquidez.

En la región de Centroamérica y la República Dominicana la mayoría de sus bancos centrales han incrementado sus tasas de política monetaria (TPM). Desde enero 2022 en Costa Rica la TPM se ha incrementado en 7 puntos porcentuales (p.p.), mientras en Nicaragua y en la República Dominicana el incremento ha sido en torno a 4 p.p.; sin embargo, en los últimos meses en esos países, la postura restrictiva de su política monetaria se ha moderado, manteniendo la tasa sin cambios (ver gráfico 18).

Gráfico 18
CARD: Tasa de Política Monetaria
Porcentaje



Fuente: Elaboración propia con base en datos de [SECMCADATOS](#).

En el caso de Guatemala, el incremento en su TPM ha sido moderado, entre enero y noviembre 2022 la tasa se incrementó en 1.25 p.p.; no obstante, desde diciembre 2022 se observa un endurecimiento en su postura monetaria llevando su TPM de 3 a 4.25%

En Honduras la TPM se ha mantenido invariante, pese a que su inflación ha superado la cota superior de su rango meta. En ese país, su autoridad monetaria continúa realizando

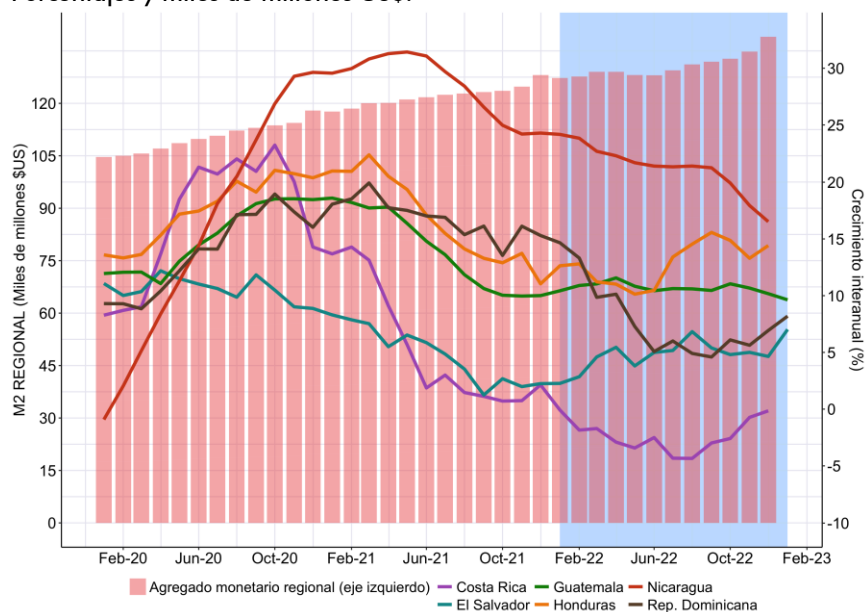
una política monetaria activa a través del retiro gradual de los excedentes de liquidez por medio de operaciones de mercado abierto.

El incremento en tasas busca contrarrestar los choques de oferta externos sobre los precios internos de los energéticos y alimentos, los cuales han provocado el incremento en la inflación durante el 2022 y las expectativas para 2023.

Como resultado inmediato en los países cuya política monetaria ha sido más restrictiva se observa una fuerte contracción en el ritmo de expansión en su agregado monetario (M2), en especial en el caso de Costa Rica donde a lo largo del 2022 el M2 se ha ido contrayendo. Por lo contrario, en Guatemala el ritmo de expansión del M2 se ha mantenido estable, posiblemente por mantener en gran parte del año una política monetaria restrictiva moderada; en Honduras por su parte, el M2 ha incrementado su ritmo de expansión lo cual guarda concordancia con su postura de mantener estable su TPM (ver gráfico 19).

Gráfico 19

CARD: tasa de crecimiento interanual del M2 y agregado monetario regional
Porcentajes y miles de millones US\$.



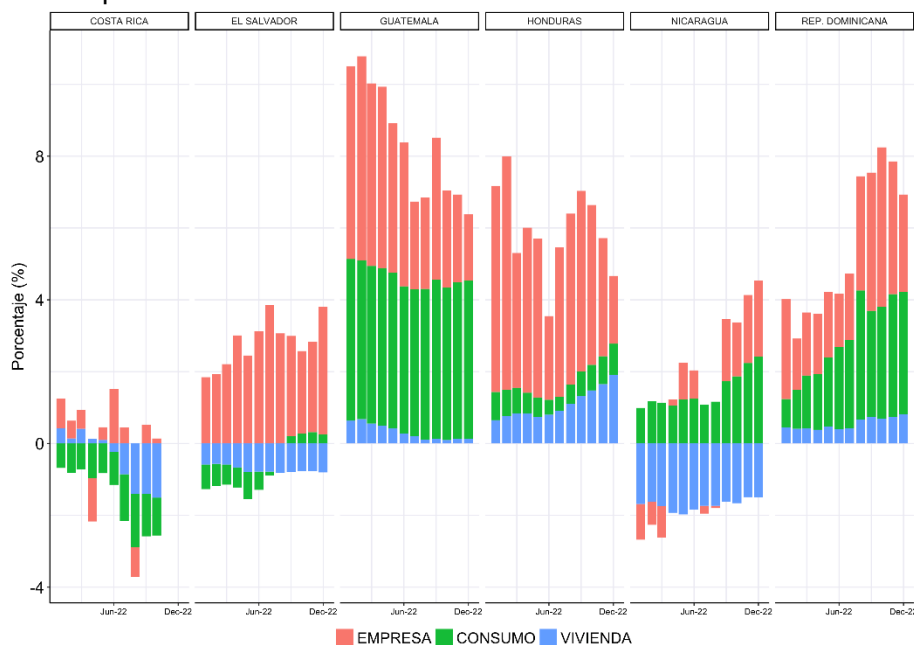
Fuente: [SECMCA Reporte Ejecutivo Mensual](#)

Es de señalar que, con la excepción de Costa Rica, en el resto de los países de la región el agregado monetario M2 muestra un vigoroso ritmo de expansión motivado principalmente por el dinamismo de los depósitos bancarios, lo que implica que el sistema bancario de estos países continué exhibiendo niveles de liquidez altos.

En efecto, el alto dinamismo de los depósitos bancarios en combinación con la sólida situación que muestran las instituciones financieras, las que exhiben no solo altos niveles de liquidez sino también bajos riesgo de crédito junto con fortalezas en su solvencia y

rentabilidad, han contribuido a que, pese a una postura monetaria antinflacionaria, en la mayoría de los países de la región el crédito siga manteniendo un vigoroso ritmo de crecimiento (ver gráfico 20).

Gráfico 20
CARD: Descomposición del crecimiento real anual del crédito por destino
Porcentajes



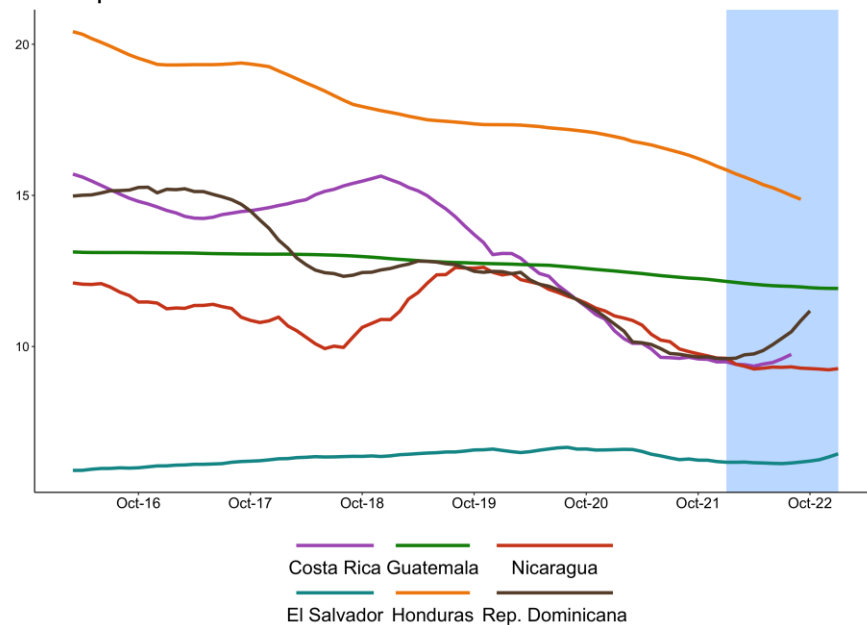
Fuente: *Elaboración propia con base en datos de SECMCADATOS*

En los casos de El Salvador, Nicaragua y República Dominicana el ritmo de expansión del crédito muestra una tendencia ascendente. En el primer país el principal impulsor de esta dinámica es el crédito hacia empresas; mientras que en Nicaragua y República Dominicana el crecimiento del crédito se ha visto impulsado principalmente por la cartera destinada a consumo.

En Guatemala y Honduras a partir del segundo semestre 2022, el crecimiento del crédito se ha ido ralentizando, dinámica que corresponde con la desaceleración en la cartera de crédito a empresas; no obstante, en el primer país el crédito al consumo se mantiene creciendo a un ritmo acelerado.

La prevalencia de altos niveles de liquidez y bajo riesgo de crédito en los sistemas bancarios de la mayoría de los países de la región explica que pese a un entorno monetario y financiero restrictivo la tasa activa en la mayoría de los casos haya disminuido o se haya incrementado de manera moderada; siendo la excepción República Dominicana donde la tasa activa aumentó en 4 p.p. (ver gráfico 21).

Gráfico 21
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](#).

En República Dominicana pese a que su sistema bancario muestra altos niveles de liquidez y bajo riesgo crediticio se observa un incremento en la tasa activa, no obstante este incremento no ha afectado el suministro de crédito, lo que podría corresponderse con una demanda relativamente inelástica, lo cual tiende a ocurrir donde el volumen de crédito bancario es bajo en comparación con el tamaño de su economía, en efecto a diciembre 2022 el ratio crédito bancario a PIB es de 21.4% siendo el menor nivel entre los países de la región.

En conclusión, pese a un contexto de endurecimiento de las políticas monetaria y financiera, la mayoría de los países de la región muestran aún condiciones de liquidez holgadas lo cual, en combinación con sistemas bancarios sólidos, una gestión de riesgo adecuada y una demanda relativamente inelástica, han permitido que el crédito siga expandiéndose. La excepción es Costa Rica, donde la política monetaria restrictiva ha afectado la liquidez del sistema, contrayendo los depósitos, afectando la rentabilidad del sistema bancario y 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

2021											
ene	feb	mar	abr	may	jun	jul	ago	sep	oct	nov	dic
(3.3)	(2.7)	8.6	10.2	11.5	12.3	12.9	12.7	11.7	10.8	9.8	9.0
2022											
ene	feb	mar	abr	may	jun	jul	ago	sep	oct	nov	dic
8.3	7.4	6.4	5.3	4.3	3.7	3.2	3.0	3.1	3.4	3.6	3.9

Inflación Interanual

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
2022											
ene	feb	mar	abr	may	jun	jul	ago	sep	oct	nov	dic
3.5	4.9	5.8	7.2	8.7	10.1	11.5	12.1	10.4	9.0	8.3	7.9

Crédito al Sector Privado Varación % Interanual

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	1.6	2.5	2.4	2.8
2022											
ene	feb	mar	abr	may	jun	jul	ago	sep	oct	nov	dic
3.0	3.4	4.5	4.9	6.4	7.4	6.6	5.6	4.7	3.8	3.3	2.6

Tipo de cambio fin de mes (compra)

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
2022											
ene	feb	mar	abr	may	jun	jul	ago	sep	oct	nov	dic
638.97	641.53	660.48	663.08	681.62	684.76	667.61	646.07	624.62	613.74	594.32	594.17

Deuda pública Gobierno Central/ PIB

2021											
ene	feb	mar	abr	may	jun	jul	ago	sep	oct	nov	dic
59.25	60.14	60.77	61.14	61.35	62.22	62.43	63.63	63.72	63.28	63.12	62.32
2022											
ene	feb	mar	abr	may	jun	jul	ago	sep	oct	nov	dic
62.69	63.12	62.81	63.20	62.02	61.57	62.55	64.95	65.96	67.02	69.51	69.36

Reservas como meses de importación (con Maquila)

2021											
ene	feb	mar	abr	may	jun	jul	ago	sep	oct	nov	dic
4.3	4.4	4.0	3.9	3.7	3.7	3.8	3.8	3.8	3.7	3.3	3.3
2022											
ene	feb	mar	abr	may	jun	jul	ago	sep	oct	nov	dic
4.3	4.4	4.0	3.9	3.7	3.7	3.8	3.8	3.8	3.7	3.3	3.3

Calificación de Riesgo

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	B2 negativa	B negativa	B+ negativa	B2 negativa	B+ negativa	B negativa	B2 negativa	B+ negativa	B negativa	B2 estable	B+ negativa
2022											
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 estable	B2 estable	B+ negativa	B estable	B2 estable	B+ negativa	B estable	B2 estable	B+ negativa	B estable	B2 estable	B estable

EMBI

2020											
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
2021											
Enero	febrero	marzo	abril	mayo	junio	julio	agosto	septiembre	octubre	noviembre	diciembre
5.21	4.88	4.27	3.96	4.20	4.78	4.89	4.50	4.43	3.97	3.56	3.27



El Salvador

Superficie: 21,041 Km²

Población: 6.5 millones

División territorial: 14 departamentos, 262 municipios



Actividad Económica -(IMAE Tendencia Ciclo) Variación % interanual

2021											
ene	feb	mar	abr	may	jun	jul	ago	sep	oct	nov	dic
(0.5)	2.6	10.5	20.8	24.8	21.0	15.6	11.0	7.4	5.3	4.2	3.5
2022											
ene	feb	mar	abr	may	jun	jul	ago	sep	oct	nov	dic
3.2	3.3	3.4	3.5	3.2	2.4	2.4	3.2	4.1	5.1	5.3	4.5

Inflación

Interanual

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
2022											
ene	feb	mar	abr	may	jun	jul	ago	sep	oct	nov	dic
6.5	6.7	6.7	6.5	7.5	7.8	7.4	7.7	7.5	7.5	7.3	7.3

Crédito al Sector Privado

Varación % Interanual

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	5.7
2022											
ene	feb	mar	abr	may	jun	jul	ago	sep	oct	nov	dic
6.2	6.8	7.3	7.7	7.7	8.9	9.5	9.4	9.4	9.5	9.6	10.6

Deuda pública Gobierno Central/ PIB

2021											
ene	feb	mar	abr	may	jun	jul	ago	sep	oct	nov	dic
68.8	68.5	69.3	70.1	70.3	70.2	71.6	70.9	71.4	72.6	72.9	73.7
2022											
ene	feb	mar	abr	may	jun	jul	ago	sep	oct	nov	dic
73.9	74.2	74.7	74.4	74.6	74.6	74.8	76.1	74.7	76.0	76.6	77.0

Reservas como meses de importación (con Maquila)

2021											
ene	feb	mar	abr	may	jun	jul	ago	sep	oct	nov	dic
2.6	2.5	2.3	2.3	2.7	2.3	2.5	2.8	2.8	2.8	2.9	2.7
2022											
ene	feb	mar	abr	may	jun	jul	ago	sep	oct	nov	dic
2.5	2.5	2.4	2.4	2.6	2.4	2.3	2.3	2.0	1.7	1.8	1.7

Calificación de Riesgo

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	Caa1 negativa	B- estable	B- negativa	Caa1 negativa	B- estable	B- negativa	Caa1 negativa	B- estable
2022											
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
CCC negativa	Caa1 negativa	B- negativo	B estable	B2 estable	B+ negativa	B estable	B2 estable	B+ negativa	CC n.p.	Caa3 negativa	CCC+ negativa

EMBI

2020											
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
2021											
Enero	febrero	marzo	abril	mayo	junio	julio	agosto	septiembre	octubre	noviembre	diciembre
15.71	16.10	17.74	22.01	22.89	27.04	24.28	23.01	22.56	20.72	19.60	18.39



Guatemala

Superficie: 108,889 Km²

Población: 18.0 millones

División territorial: 8 regiones, 22 departamentos, 330 municipios



Actividad Económica -(IMAE Tendencia Ciclo) Variación % interanual

2021											
ene	feb	mar	abr	may	jun	jul	ago	sep	oct	nov	dic
3.6	6.2	9.4	12.5	14.0	13.4	11.2	8.5	6.3	5.2	4.8	4.8
2022											
ene	feb	mar	abr	may	jun	jul	ago	sep	oct	nov	dic
4.7	4.5	4.3	4.1	3.9	3.8	3.7	3.7	3.8	3.8	3.8	3.7



Inflación

Interanual

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
2022											
ene	feb	mar	abr	may	jun	jul	ago	sep	oct	nov	dic
2.9	3.0	4.2	4.6	5.8	7.6	8.4	8.9	9.0	9.7	9.2	9.2



Crédito al Sector Privado

Varación % Interanual

2021											
ene	feb	mar	abr	may	jun	jul	ago	sep	oct	nov	dic
6.1	6.3	4.8	4.2	4.6	5.6	7.3	7.6	8.2	8.6	10.1	10.8
2022											
ene	feb	mar	abr	may	jun	jul	ago	sep	oct	nov	dic
10.7	11.2	12.0	12.8	13.5	14.2	14.3	14.7	15.8	15.5	14.4	13.3



Tipo de cambio fin de mes (compra)

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
2022											
ene	feb	mar	abr	may	jun	jul	ago	sep	oct	nov	dic
7.67	7.69	7.66	7.65	7.68	7.74	7.71	7.71	7.88	7.80	7.81	7.83



Deuda pública Gobierno Central/ PIB

2021											
ene	feb	mar	abr	may	jun	jul	ago	sep	oct	nov	dic
25.7	25.8	26.6	26.8	26.8	27.3	27.4	27.4	27.0	28.1	28.1	28.1
2022											
ene	feb	mar	abr	may	jun	jul	ago	sep	oct	nov	dic
28.1	28.2	28.1	28.6	28.6	28.6	28.1	28.6	29.4	29.0	29.1	29.1



Reservas como meses de importación (con Maquila)

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
2022											
ene	feb	mar	abr	may	jun	jul	ago	sep	oct	nov	dic
8.3	8.5	8.0	8.0	7.9	7.4	7.7	7.8	7.5	7.4	7.6	7.5



Calificación de Riesgo

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
2022											
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- positiva	Ba1 estable	BB- positiva	BB- positiva	Ba1 estable	BB- positiva	BB- positiva	Ba1 estable	BB- positiva

EMBI

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
2022											
Enero	febrero	marzo	abril	mayo	junio	julio	agosto	septiembre	octubre	noviembre	diciembre
2.81	3.24	2.60	2.67	3.02	3.61	2.92	2.78	3.33	2.63	2.44	2.10





Honduras

Superficie: 112,492 Km²

Población: 9.9 millones

División territorial: 18 departamentos, 298 municipios.



Actividad Económica -(IMAE Tendencia Ciclo) Variación % interanual

2021											
ene	feb	mar	abr	may	jun	jul	ago	sep	oct	nov	dic
(1.5)	0.2	11.5	12.2	12.7	12.6	12.4	12.4	7.3	7.4	7.3	7.0
2022											
ene	feb	mar	abr	may	jun	jul	ago	sep	oct	nov	dic
6.4	5.7	5.1	4.7	4.4	4.3	4.2	3.8	3.3	2.9	2.6	2.4

Inflación

Interanual

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
2022											
ene	feb	mar	abr	may	jun	jul	ago	sep	oct	nov	dic
6.2	6.4	7.0	8.3	9.1	10.2	10.9	10.4	10.0	10.2	10.4	9.8

Crédito al Sector Privado

Varación % Interanual

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	7.1	9.4	11.8	12.2
2022											
ene	feb	mar	abr	may	jun	jul	ago	sep	oct	nov	dic
14.5	15.1	15.3	16.6	17.2	17.6	18.6	19.2	18.9	18.6	18.4	20.2

Tipo de cambio fin de mes (compra)

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
2022											
ene	feb	mar	abr	may	jun	jul	ago	sep	oct	nov	dic
24.48	24.50	24.34	24.34	24.40	24.41	24.46	24.49	24.64	24.69	24.63	24.60

Deuda pública Gobierno Central/ PIB

2021											
ene	feb	mar	abr	may	jun	jul	ago	sep	oct	nov	dic
47.0	47.6	48.1	49.1	49.3	49.8	50.2	50.5	51.0	51.3	51.8	51.5
2022											
ene	feb	mar	abr	may	jun	jul	ago	sep	oct	nov	dic
51.2	51.0	52.7	52.4	51.9	51.7	51.6	50.8	52.8	52.7	54.1	55.2

Reservas como meses de importación (con Maquila)

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
2022											
ene	feb	mar	abr	may	jun	jul	ago	sep	oct	nov	dic
7.8	8.0	7.2	7.2	6.9	6.6	6.7	6.6	6.4	6.4	6.3	6.6

Calificación de Riesgo

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
2022											
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- negativa	n.c.	B1 Estable	BB- negativa

EMBI

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
2022											
Enero	febrero	marzo	abril	mayo	junio	julio	agosto	septiembre	octubre	noviembre	diciembre
4.22	6.14	4.66	6.30	7.96	8.99	7.63	6.73	6.97	8.00	6.45	5.29



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

2021											
ene	feb	mar	abr	may	jun	jul	ago	sep	oct	nov	dic
3.0	3.9	5.1	6.4	7.5	8.2	8.4	8.2	7.7	7.1	6.5	6.0
2022											
ene	feb	mar	abr	may	jun	jul	ago	sep	oct	nov	dic
5.5	5.0	4.6	4.3	4.0	3.7	3.3	3.0	2.9	3.0	3.3	3.7

Inflación

Interanual

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
2022											
ene	feb	mar	abr	may	jun	jul	ago	sep	oct	nov	dic
7.7	7.8	8.7	9.9	10.6	10.4	11.5	12.2	11.5	12.2	11.4	11.6

Crédito al Sector Privado

Varación % Interanual

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	3.4	4.7	5.1
2022											
ene	feb	mar	abr	may	jun	jul	ago	sep	oct	nov	dic
5.8	6.2	7.1	9.2	10.9	10.7	11.2	13.0	14.6	15.2	14.8	15.6

Tipo de cambio fin de mes (compra)

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
2022											
ene	feb	mar	abr	may	jun	jul	ago	sep	oct	nov	dic
35.49	35.52	35.60	35.62	35.70	35.74	35.78	35.87	35.93	35.94	36.02	35.86

Deuda pública Gobierno Central/ PIB

2021											
ene	feb	mar	abr	may	jun	jul	ago	sep	oct	nov	dic
38.6	38.8	39.0	39.7	40.1	40.4	40.3	40.7	40.7	41.2	41.5	42.2
2022											
ene	feb	mar	abr	may	jun	jul	ago	sep	oct	nov	dic
42.5	43.2	43.3	43.6	43.8	43.7	43.7	43.6	43.2	43.3	43.8	44.4

Reservas como meses de importación (con Maquila)

2021											
ene	feb	mar	abr	may	jun	jul	ago	sep	oct	nov	dic
5.5	5.4	5.1	4.9	5.1	5.0	5.0	5.5	5.4	5.3	5.3	5.3
2022											
ene	feb	mar	abr	may	jun	jul	ago	sep	oct	nov	dic
4.7	5.0	4.8	4.9	4.9	4.8	4.8	4.7	4.6	4.6	4.6	4.8

Calificación de Riesgo

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
2022											
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- 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

2021											
ene	feb	mar	abr	may	jun	jul	ago	sep	oct	nov	dic
3.9	8.1	12.1	15.0	16.1	15.7	14.3	12.9	11.6	10.6	9.8	8.9
2022											
ene	feb	mar	abr	may	jun	jul	ago	sep	oct	nov	dic
7.8	6.7	5.9	5.4	5.3	5.3	5.2	5.0	4.5	3.9	3.2	2.5



Inflación Interanual

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
2022											
ene	feb	mar	abr	may	jun	jul	ago	sep	oct	nov	dic
8.7	9.0	9.1	9.6	9.5	9.5	9.4	8.8	8.6	8.2	7.6	7.8



Crédito al Sector Privado Varación % Interanual

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	7.6	7.9	7.7	8.9	9.9
2022											
ene	feb	mar	abr	may	jun	jul	ago	sep	oct	nov	dic
12.5	11.9	12.7	12.8	13.3	15.1	15.3	15.9	16.6	17.6	17.5	16.7



Tipo de cambio fin de mes (compra)

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
2022											
ene	feb	mar	abr	may	jun	jul	ago	sep	oct	nov	dic
57.56	54.36	54.92	54.97	55.04	54.67	54.34	52.87	53.35	53.82	54.49	55.98



Deuda pública Gobierno Central/ PIB

2021											
ene	feb	mar	abr	may	jun	jul	ago	sep	oct	nov	dic
41.1	41.2	41.4	41.5	41.3	41.4	41.6	41.6	41.7	41.7	41.6	41.7
2022											
ene	feb	mar	abr	may	jun	jul	ago	sep	oct	nov	dic
41.8	44.5	44.2	44.1	44.1	45.4	45.5	45.9	46.2	46.0	45.9	-



Reservas como meses de importación (con Maquila)

2021											
ene	feb	mar	abr	may	jun	jul	ago	sep	oct	nov	dic
8.4	7.7	7.3	7.1	7.0	6.9	6.5	7.0	6.8	6.4	6.1	6.5
2022											
ene	feb	mar	abr	may	jun	jul	ago	sep	oct	nov	dic
5.5	6.7	6.3	6.1	5.9	5.8	5.6	5.5	5.4	-	-	-



Calificación de Riesgo

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
2022											
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- estable	Ba3 estable	BB- negativa	BB- estable	Ba3 estable	BB- negativa	BB- estable	Ba3 estable	BB estable

EMBI

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
2022											
Enero	febrero	marzo	abril	mayo	junio	julio	agosto	septiembre	octubre	noviembre	diciembre
3.78	4.37	3.94	4.17	4.11	5.12	4.48	4.41	4.74	4.31	3.74	3.58

