



# **INFORME DE COYUNTURA**

**Segundo Trimestre 2023**

**Secretaría Ejecutiva del  
Consejo Monetario Centroamericano**

**Agosto 2023**

# Informe de Coyuntura Regional CARD

Agosto 2023

## 1. Economía internacional

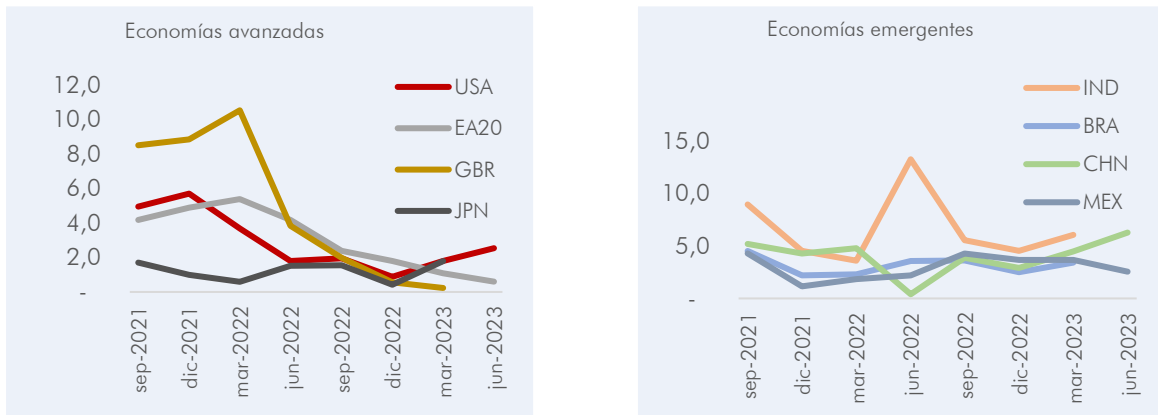
*Durante el año 2023 se observa en general una ralentización del crecimiento económico, ante el cambio de postura de la política monetaria y el desmonte de los distintos programas de asistencia implementados a raíz de la pandemia. Mientras, la inflación se ha desacelerado, como resultado del endurecimiento de las condiciones monetarias y fiscales, así como, por la moderación de los precios de las materias primas y la normalización de las cadenas de suministro.*

El desempeño de Estados Unidos de América (EUA) ha sido mejor al esperado al inicio del año 2023, exhibiendo una expansión de 2.6% interanual en el segundo trimestre; impulsado, en parte, por la fortaleza del consumo privado. En tanto, las demás economías avanzadas exhiben crecimientos más moderados, con expansiones de entre 0.2% y 1.8% (ver Gráfico 1).

En relación con lo anterior, el mercado laboral estadounidense ha mostrado resiliencia, con una tasa de desempleo que se sitúa en 3.6% al mes de junio, mientras que la razón de desempleados sobre puestos vacantes llegó a 0.6. Por su parte, en la Zona Euro (ZE) la tasa de desempleo se ubica en 6.4% al mes de junio, con países del bloque con tasas por debajo del promedio; entre ellos, Alemania con un 3.0%.

En cuanto a las economías emergentes, China creció 6.3% en el segundo trimestre; no obstante, exhibe un nivel de desempleo juvenil elevado, así como ralentización del mercado inmobiliario y alto endeudamiento de sus gobiernos locales. Por su parte, India creció en 6.1% interanual en el primer trimestre del año, explicado por el dinamismo de la inversión y las exportaciones. Mientras México, registró un crecimiento de 2.5% en el segundo trimestre del año. En el caso de Brasil, el crecimiento al primer trimestre alcanzó un 3.4% interanual, explicado, principalmente, por el desempeño del sector agrícola.

**Gráfico 1. Países seleccionados: Crecimiento del PIB trimestral**  
**Variación interanual en porcentaje**

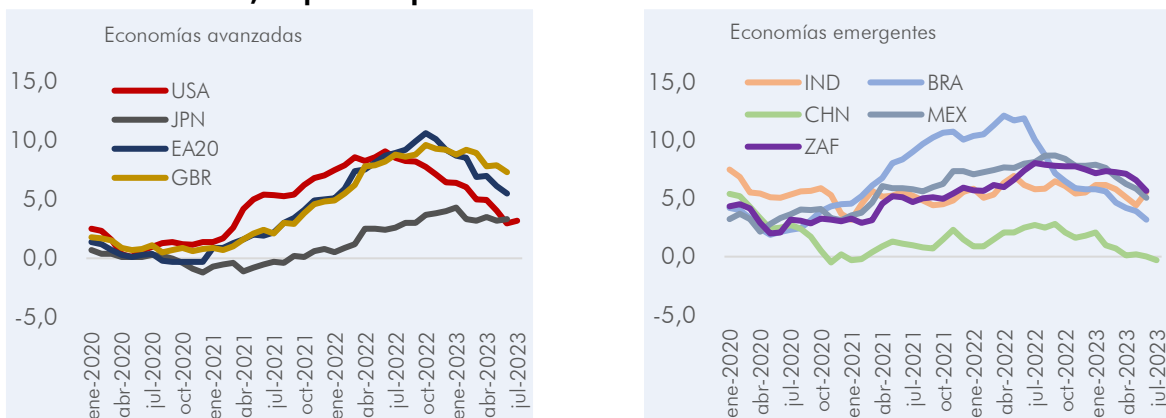


EA20: se refiere a la Zona Euro, compuesta por 20 países.  
 Fuente: elaboración propia a partir de OECD y Eurostat.

En cuanto a la inflación a nivel internacional, está continúa mostrando una tendencia a la baja durante el año 2023, en un contexto de endurecimiento de la política monetaria desde finales del año 2021. En EUA se registra una variación de precios de 3.2% al mes de julio, como se aprecia en el Gráfico 2. Por su parte, las demás economías avanzadas, como la ZE y el Reino Unido, exhiben una tendencia a la baja, no obstante, sus registros aún se mantienen relativamente altos, con 5.5% y 7.9%, respectivamente, siendo estos distantes respecto a la meta de sus respectivos bancos centrales.

En tanto, en las economías emergentes también se verifica una reducción de la inflación, siendo el caso de Brasil, donde se experimenta el mayor descenso respecto a los picos alcanzados, con una inflación interanual de 3.2% en junio del 2023. La India tuvo una inflación de 5.6%, México de 5.1% y Sudáfrica de 5.7% al mes de junio. Por otra parte, China mostró deflación, situándose en -0.3% al mes de julio.

**Gráfico 2. Países seleccionados: Inflación**  
**Variación interanual, en porcentaje**

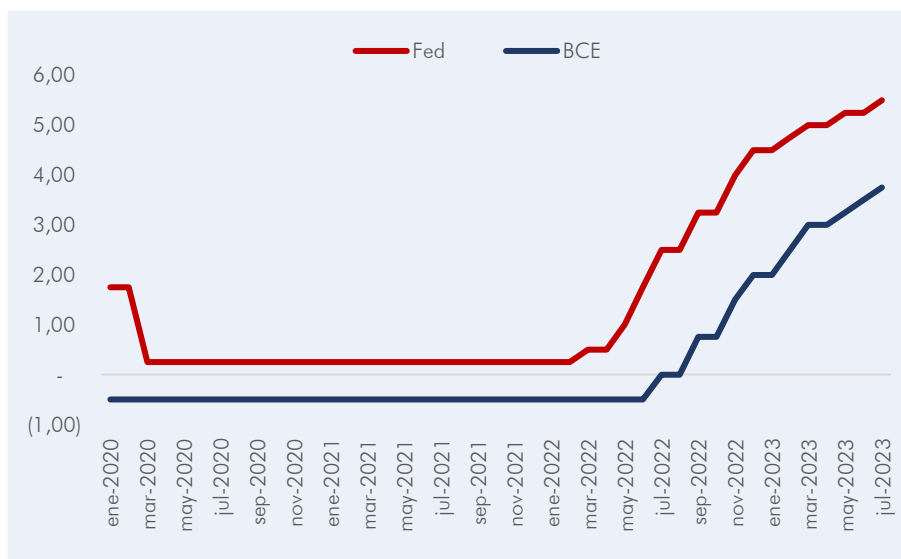


Fuente: elaboración propia a partir de OECD.

Respecto a la política monetaria, los principales bancos centrales continúan endureciendo su postura con incrementos graduales de tasas. Así, la tasa de referencia del banco de la Reserva Federal (Fed) se sitúa en el rango de 5.25% - 5.50%. Mientras, el Banco Central Europeo (BCE) ha llevado su tasa de política monetaria hasta 3.75% (ver Gráfico 3).

La Fed indica, dentro de sus argumentos para estos aumentos, que la inflación se mantiene elevada, mientras la creación de empleos ha sido robusta en los meses recientes. Por su parte, el BCE señala las proyecciones de inflación, la dinámica de la inflación subyacente y la fortaleza de la transmisión de la política monetaria, para respaldar sus acciones de política.

**Gráfico 3. Tasas de interés de referencia**  
**En puntos porcentuales**



Fuente: elaboración propia a partir de Reserva Federal de St. Louis (Fred) y BCE.

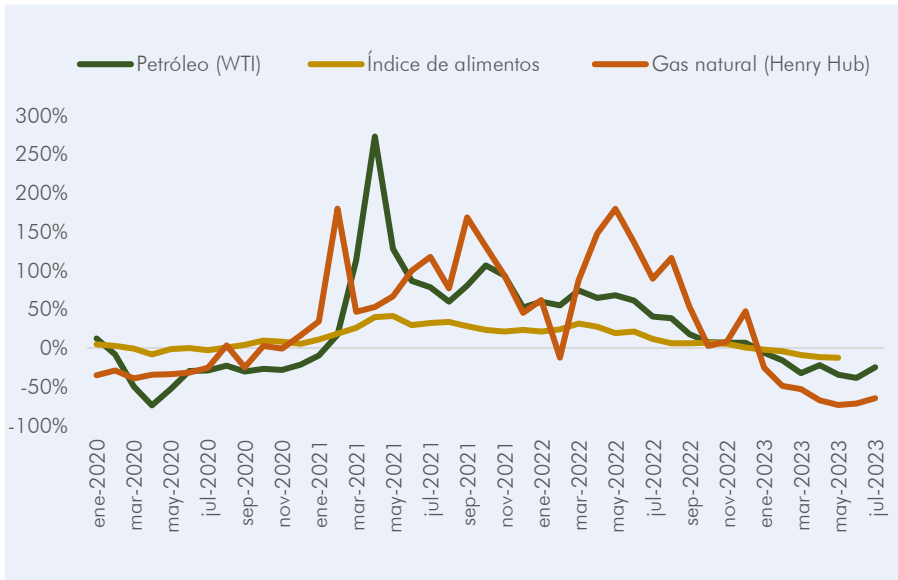
Por su parte, los precios de los bienes primarios (*commodities*) han mantenido una tendencia a la baja durante el año 2023. También, se observa un retorno a la normalidad de las cadenas de suministros, reflejado en los precios del transporte de contenedores entre puertos.

Las reducciones que experimentan los precios del gas y del petróleo, han sido de las más significativas; la variación interanual del precio del gas<sup>1</sup> es de -65.0% y la del petróleo<sup>2</sup> de -25.1%, al mes de julio. Asimismo, los precios de los alimentos experimentan reducciones en el año en curso, reflejándose en el Índice de alimentos del Fondo Monetario Internacional (FMI), el cual presenta una caída de 12.6% interanual al mes de mayo, como se muestra en el Gráfico 4.

<sup>1</sup> Tomando el precio de referencia Henry Hub.

<sup>2</sup> El precio del West Texas Intermediate (WTI), referencia en la región.

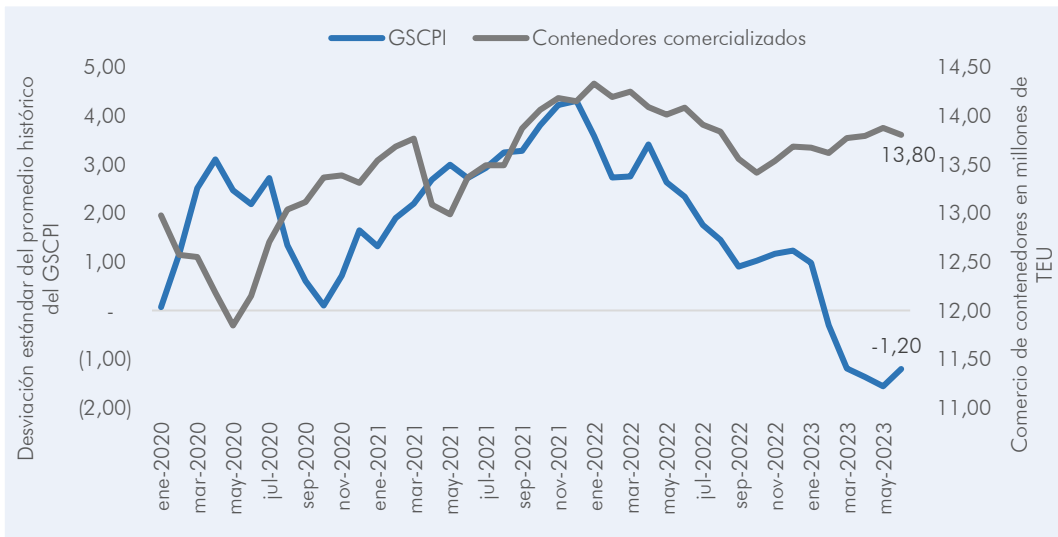
**Gráfico 4. Precio de materias primas**  
**Variación interanual, en porcentaje**



Fuente: elaboración propia a partir de FMI y FRED.

En tanto, el índice de presión sobre las cadenas globales de suministro (Global Supply Chain Pressure Index, GSCPI), tiene una desviación estándar negativa respecto al promedio histórico; esto significa una reducción de las presiones sobre los diferentes componentes de la cadena. En efecto, al mes de junio, la desviación estándar fue de -1.2; mientras el comercio de los contenedores a nivel global se situó en 13.8 millones de TEU<sup>3</sup>.

**Gráfico 5. Condiciones de las cadenas de suministro**



Fuente: elaboración propia a partir de datos de Reserva Federal de Nueva York (FRBNY) y el Instituto Kiel.

<sup>3</sup> Hace referencia a “unidad equivalente de veinte pies” y se utiliza como medida de la capacidad de carga para contenedores.

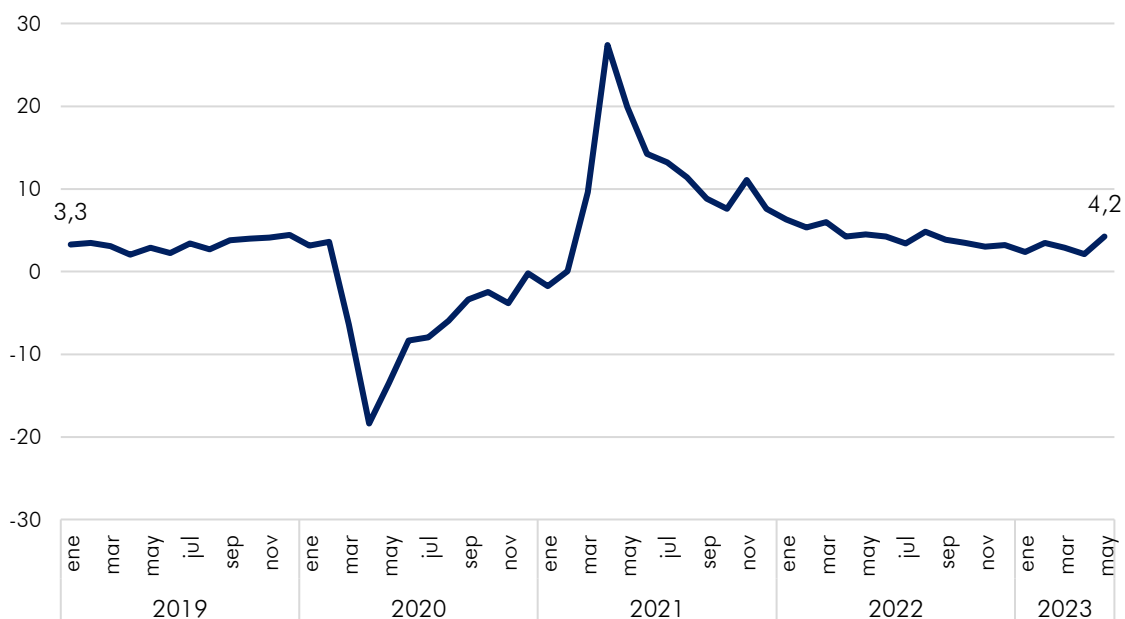
## 2. La Economía Centroamericana

### 2.1 Actividad Económica

*El crecimiento interanual de la región CARD se ubicó en 4.2% para el mes de mayo del 2023. Mientras que, en términos acumulados, la tasa de crecimiento del IMAE se posicionó en 3.0%, durante el mismo periodo. Costa Rica se destaca como el país con mayor tasa de crecimiento durante el mes de mayo, con un crecimiento interanual de 8.1%, seguido de Nicaragua (6.5%), Honduras (4.0%), El Salvador (3.9%), Guatemala (3.5%) y República Dominicana (2.5%).*

Según los datos para el cierre de mayo del 2023, la tasa de crecimiento del Indicador Mensual de Actividad Económica (IMAE) alcanzó la cifra de 4.2% en la región de Centroamérica y República Dominicana (CARD). Esta cifra se ubica 0.3 puntos porcentuales por debajo del desempeño observado durante el mismo período del año 2022, no obstante, denota un incremento de 1.4 puntos porcentuales, respecto al periodo pre-pandémico. Mientras, en términos acumulados, la tasa de crecimiento del IMAE se posicionó en 3.0% durante el mismo periodo.

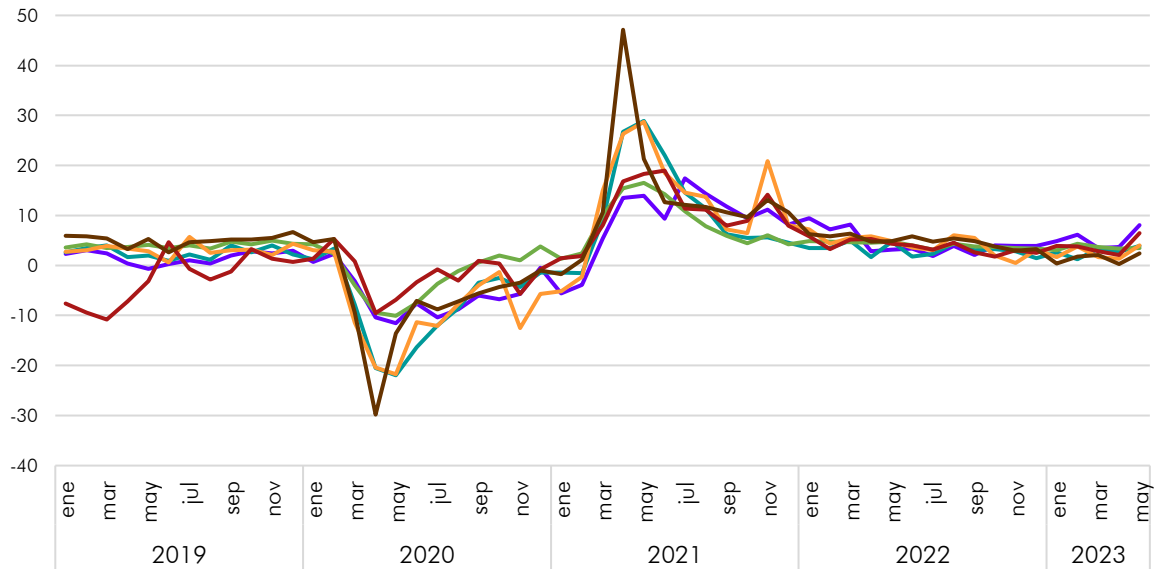
**Gráfico 6. CARD: Actividad económica**  
**Variación interanual de la serie original**



Fuente: elaboración propia a partir de SECMCADATOS.

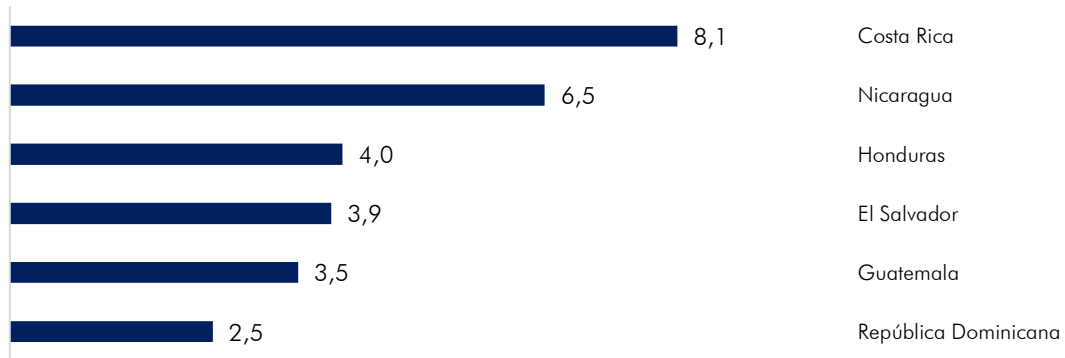
Costa Rica se destaca como el país con mayor tasa de crecimiento durante este periodo, registrando una cifra de 8.1% en términos interanuales, seguido de Nicaragua (6.5%), Honduras (4.0%), El Salvador (3.9%), Guatemala (3.5%) y República Dominicana (2.5%).

**Gráfico 7. CARD: Actividad económica, por país**  
**Variación interanual de la serie original, en porcentaje**



Fuente: elaboración propia a partir de datos de SECMCADATOS.

**Gráfico 8. CARD: Actividad económica, por país**  
**Variación interanual de la serie original, mayo 2023, en porcentaje**



Fuente: elaboración propia a partir de datos de SECMCADATOS.

En términos de crecimiento según actividad económica, se observa una importante heterogeneidad en los países miembros de la región<sup>4</sup>. Para el caso de Costa Rica, las actividades profesionales, científicas, técnicas, administrativas y de apoyo exhibieron una variación interanual de 16.1% en mayo de 2023, posicionándose como el rubro de mayor crecimiento. A su vez, se destacaron las industrias manufactureras (13.7%), el sector construcción (13.2%), agricultura, ganadería, silvicultura y pesca (12.9%). Mientras que, el sector de electricidad y agua registró una contracción del 1.0%.

<sup>4</sup> Se excluye a Guatemala y República Dominicana debido a que los Bancos Centrales no publican el IMAE según actividad económica.

Contrariamente, en Nicaragua, el sector de electricidad y agua registró un crecimiento interanual de 15.0%, siendo superado solo por las actividades de alojamiento y servicios de comida (20.5%). Mientras, el sector pecuario exhibe una contracción del 0.29% durante el mismo periodo. Por su parte, en Honduras, las actividades financieras y de seguros crecieron en un 14.5% en términos interanuales, seguido de las actividades de alojamiento y de servicio de comidas (12.6%), información y comunicaciones (6.8%) y suministro de electricidad y agua (6.1%). Cabe destacar que, el sector de industrias manufactureras registró un decrecimiento equivalente a un 6.5%.

Mientras, en El Salvador, se destaca particularmente las actividades financieras y de seguros (11.2%), seguido del sector construcción (10.6%) y las actividades profesionales, científicas, técnicas, administrativas y de apoyo (9.4%). Sin embargo, los sectores de información y comunicaciones, comercio y agricultura, ganadería, silvicultura y pesca, registraron una contracción de 10.4%, 2.7% y 0.7%, respectivamente.

Finalmente, las últimas proyecciones de crecimiento realizadas por el Fondo Monetario Internacional (FMI), sugieren que la región Centroamericana<sup>5</sup> alcanzaría un crecimiento real de un 3.8% para los años 2023 y 2024. No obstante, el comportamiento de la economía de la región dependerá de ciertos factores tanto internos como externos, tales como: la reciente desaceleración de la economía china, posibles aumentos de tasas en la economía norteamericana, tensiones políticas a lo interno de las economías centroamericanas y sus socios comerciales, alta informalidad laboral, entre otros.

**Tabla 1. Proyección de crecimiento.**  
**Variación interanual, en porcentaje.**

Proyección de crecimiento			
Región/País	2022	2023	2024
Mundo	3.4	2.8	3.0
América Latina	4.0	1.6	2.2
<b>Centroamérica*</b>	<b>5.3</b>	<b>3.8</b>	<b>3.8</b>
Nicaragua	4.0	3.0	3.3
Costa Rica	4.3	2.7	3.2
República Dominicana	4.9	4.2	5.0
Honduras	4.0	3.7	3.5
El Salvador	2.8	2.4	1.9
Guatemala	4.0	3.4	3.5
Panamá	10.0	5.0	4.0

Fuente: elaboración propia a partir del Fondo Monetario Internacional, World Economic Outlook Database, abril 2023.

<sup>5</sup> Comprende los países miembros de la región CAPDR: Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Honduras, Nicaragua, República Dominicana y Panamá.



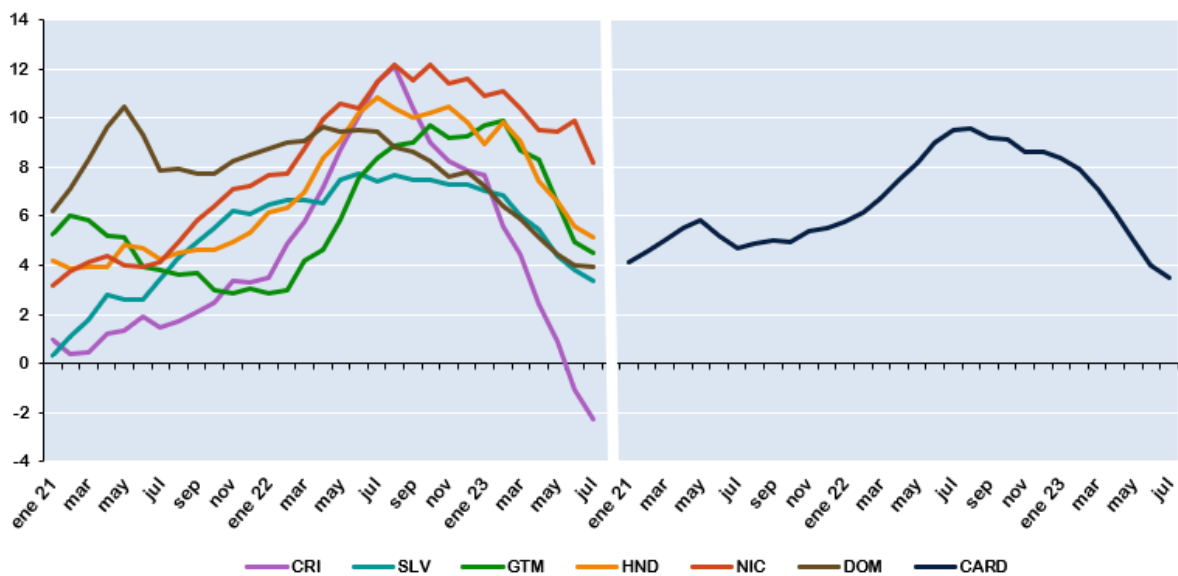
## 2.2 Inflación

En julio de 2023 la variación interanual promedio del IPC en la región llegó al 3.5% (9.5% en julio de 2022), confirmando la tendencia hacia la desaceleración que se observaba desde el tercer trimestre de 2022.

El Gráfico 9 muestra cómo la variación interanual promedio del IPC en la región llegó al 3.5% en julio de 2023, confirmando la tendencia de desaceleración observada desde el tercer trimestre de 2022, luego de alcanzar el punto de inflexión en agosto de ese año. La tasa de inflación observada en julio de 2023 por país fue de: -2.3% en Costa Rica, 3.3% en El Salvador, 4.5% en Guatemala, 5.2% en Honduras, 8.2% en Nicaragua y 4.0% en la República Dominicana.

La inflación regional se ha desacelerado a un ritmo de 0.7 p.p., en promedio, entre enero y julio de 2023. El patrón de la desaceleración ha sido relativamente homogéneo entre los países, con la excepción de Costa Rica que muestra la caída más abrupta en el indicador, con registros mensuales negativos desde el mes de febrero. El resto de los países mantiene tasas de inflación superiores al 3%. En general, esta desaceleración ha sido influenciada por la implementación de políticas monetarias más restrictivas y la disminución de los precios internacionales de las materias primas. Sin embargo, a pesar de la disminución de la inflación aún persisten las presiones subyacentes en los precios debido, a la persistente incertidumbre en relación con la evolución de la economía mundial, en torno a conflictos geopolíticos y fenómenos climatológicos que puedan afectar precios internacionales de materias primas.

**Gráfico 9. CARD: Inflación**  
**Variación Interanual del IPC**

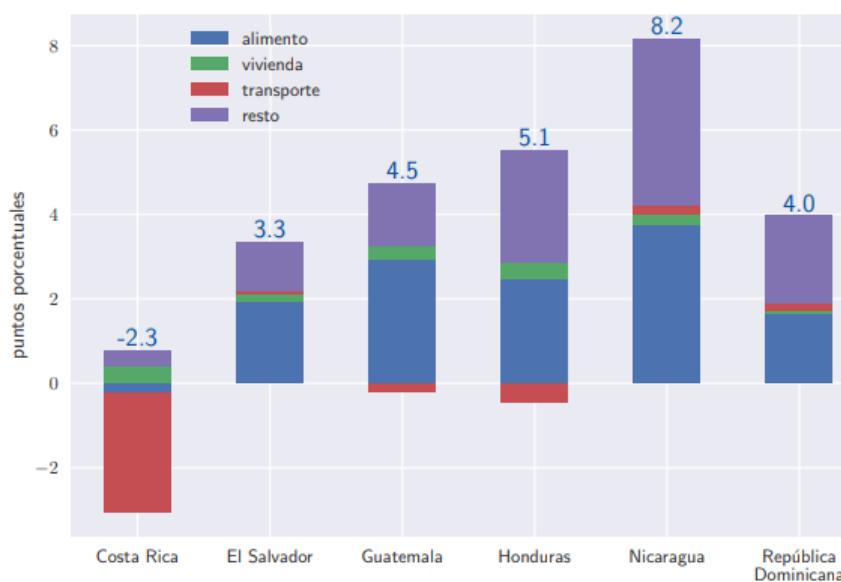


Fuente: Elaboración propia con datos de SECMCADATOS

En general, el rubro de Alimentos y Bebidas no Alcohólicas continúa teniendo el impacto más amplio en la región (con excepción de Costa Rica y la República Dominicana), aunque moderándose debido a la disminución en el precio internacional de ciertos alimentos como los cereales, aceites vegetales, azúcar, productos lácteos y las carnes. Dicho componente presentó incrementos importantes en los casos de Guatemala (6.5%), Honduras (8.9%) y Nicaragua (10.3%). Por su parte en Costa Rica, Guatemala y Honduras, el rubro de Transporte tuvo más bien un aporte negativo en el nivel general de precios, contribuyendo así a la desaceleración de la inflación.

Es interesante destacar el aporte de otras categorías de bienes en la inflación de algunos países. Tal es el caso de Honduras, Nicaragua y la República Dominicana, donde algunos servicios (Educación, Hoteles y Restaurantes, Servicios Diversos) han presentado incrementos de precios importantes. En algunos casos, esto podría explicarse por el repunte de la actividad turística (particularmente en República Dominicana) o alguna manifestación de efectos de segunda ronda.

**Gráfico 10: CARD: Contribución de los grupos a la inflación interanual. Julio, 2023.**



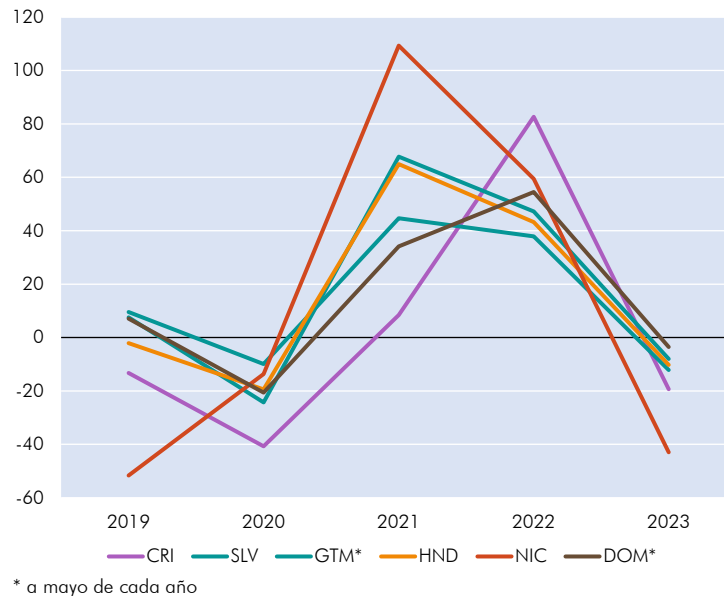
Fuente: Elaboración propia con datos de SECMCADATOS

## 2.3 Sector Externo

*En los primeros seis meses del 2023 el saldo comercial de CARD con el resto del mundo se vio beneficiado por la mejora en los términos de intercambio.*

Durante el primer semestre la región mostró una reducción en su déficit comercial, debido a la contracción de las importaciones en la mayoría de los países, como resultado de la caída en el precio promedio de los derivados de los combustibles.

**Gráfico 11: CARD: Variación Déficit Comercial  
En porcentajes**



*Fuente: Elaboración propia con datos de SECMCADATOS y Bancos Centrales.*

En Costa Rica<sup>6</sup>, las exportaciones de bienes mostraron un comportamiento heterogéneo según el régimen de comercio. Los regímenes especiales crecieron 28.3%, principalmente por el resultado de las empresas adscritas a las zonas francas, mientras que, el régimen definitivo aumentó 3.8%, resultado del repunte en las ventas de productos agropecuarios, así como de productos manufacturados. En cuanto a las importaciones, éstas crecieron en 10.9%, menor en 8.2 puntos porcentuales al movimiento observado en igual periodo de 2022 (19.1%), y se explica fundamentalmente por la reducción de la factura petrolera, con una contracción interanual de 11.5%, toda vez que el resto de las importaciones, tanto del régimen especial como del definitivo sin hidrocarburos, crecieron en conjunto 11.6%. El comportamiento de la factura petrolera se explica por la contracción en 19.7% del precio promedio de hidrocarburos, mientras que la cantidad de barriles importados aumentó en 10.3%.

En El Salvador<sup>7</sup>, las exportaciones registraron un valor de US\$3,439.3 millones, con una contracción del 7.2%, equivalente a una disminución de US\$267.7 millones, respecto al mismo periodo del año anterior. Sobresale la industria manufacturera -tomando en consideración la maquila- que al primer semestre del año acumuló US\$3,255.4 millones, con una contracción del 8.0% (US\$283.4 millones), representando el 94.7% del total exportado. Las importaciones ascendieron a US\$7,786.3 millones con una reducción de

<sup>6</sup> [Informe de Política Monetaria julio 2023](#), Banco Central de Costa Rica.

<sup>7</sup> [Informe analítico de comercio exterior junio 2023](#), Banco Central de Reserva de El Salvador

10.1% interanual, equivalente a US\$871.9 millones. Los productos más demandados son bienes de consumo por un valor de US\$3,084.6 millones, con una contracción del 0.2%; seguido de los bienes intermedios con un valor del US\$2,947.8 millones y una contracción del 21.0%, motivado principalmente a la reducción de compras por parte de la industria manufacturera. Luego, los bienes de capital totalizaron unos US\$1,394.1 millones, para un aumento del 0.1%; finalmente, la maquila registró US\$359.8 millones, contrayéndose en un 18.5%. En cuanto a la importación de productos derivados del petróleo, éstos alcanzaron un valor de US\$1,246.3 millones, con una disminución del 6.0% (-US\$79.1 millones), mientras que, el volumen creció un 13.3%.

Por su parte, Guatemala<sup>8</sup> registró una disminución de 6.4% en el valor FOB de las exportaciones de bienes, acumulado a mayo de 2023, respecto al mismo periodo de 2022. Esto se explica por la caída en el volumen (8.5%), el cual fue compensado, parcialmente, por un aumento en el precio medio de exportación (2.3%). En ese periodo, el valor CIF de las importaciones de bienes disminuyó 7.2%, reflejo de una caída en el volumen importado (7.3%), el cual fue contrarrestado, parcialmente, por un aumento en el precio medio de importación (0.1%). El comportamiento de las exportaciones fue consecuencia de la disminución en ventas externas de artículos de vestuario; hierro y acero; café; azúcar; cardamomo; y materiales textiles (tejidos o telas). En cuanto a las importaciones destaca la reducción del rubro de materias primas y productos intermedios (21.1%); de combustibles y lubricantes (12.2%) y de materiales de construcción (0.2%); que fue compensada, en parte, por los incrementos de los rubros de bienes de consumo (5.8%) y bienes de capital (6.8%). Adicionalmente, en la factura petrolera se observó un ahorro acumulado equivalente a US\$290.2 millones, como consecuencia de una reducción en el volumen importado, ya que los precios internacionales están por encima de los observados en similar periodo del año anterior.

En Honduras<sup>9</sup>, durante el primer semestre las exportaciones de bienes sumaron US\$6,077.8 millones, siendo inferiores en US\$348.4 millones (5.4%), respecto al monto observado en el año previo. Esta disminución se explica fundamentalmente por la caída de 10.1% en las exportaciones de las zonas francas (Maquila), particularmente en productos textiles. Lo anterior atribuido a una menor demanda externa, en particular de textiles, principalmente desde los EUA. Las importaciones de bienes sumaron US\$9,564.4 millones, inferiores en US\$822.7 millones (reducción de 7.9%), respecto a lo registrado en igual semestre del año anterior; comportamiento que se explica por una disminución de US\$642.3 millones (28.4%) en la importación de bienes de las zonas francas — particularmente materias textiles—, así como, a la reducción de US\$180.4 millones en las importaciones de los regímenes definitivos. Las adquisiciones de combustibles y lubricantes sumaron US\$1,369.0 millones, siendo inferior en US\$171.5 millones con relación al mismo período de 2022. Lo anterior se asocia a la reducción interanual de

---

<sup>8</sup> [Informe de Política Monetaria a junio de 2023](#), Banco de Guatemala.

<sup>9</sup> [Informe de Comercio Exterior de Bienes a junio de 2023](#), Banco Central de Honduras.

21.5% en el precio promedio internacional, en tanto el volumen importado aumentó en 11.4%.

En el caso de Nicaragua<sup>10</sup>, en términos acumulados, las exportaciones totales fueron 2.0% menores a las observadas en igual periodo de 2022. La reducción en el valor exportado en el período se debió a la baja de 7.3% en las exportaciones de las zonas francas. Las importaciones registraron una disminución interanual de 6.2%. Esta reducción fue consecuencia de la reducción de las compras de petróleo y derivados (-23.4%), principalmente. En tanto, las importaciones acumuladas bajo el régimen de Zona franca fueron de US\$1,186.7 millones de dólares, lo que significó una disminución interanual de 19.1%.

Finalmente, en República Dominicana<sup>11</sup> las exportaciones totales experimentaron una moderación durante los primeros cinco meses de 2023 y sumaron US\$5,588.0 millones al mes de mayo, observando una contracción interanual de 3.2%, lo que resulta consistente con el menor dinamismo de la demanda externa y con el deterioro del comercio mundial. En este sentido, se registró un crecimiento interanual de 0.1% de las exportaciones de zonas francas y una reducción de 7.4% interanual de las exportaciones nacionales. En tanto, las importaciones totales ascendieron a US\$11,889.5 millones en enero-mayo de 2023, para una caída interanual de 0.9 %.

### **Comportamiento d las Remesas Familiares**

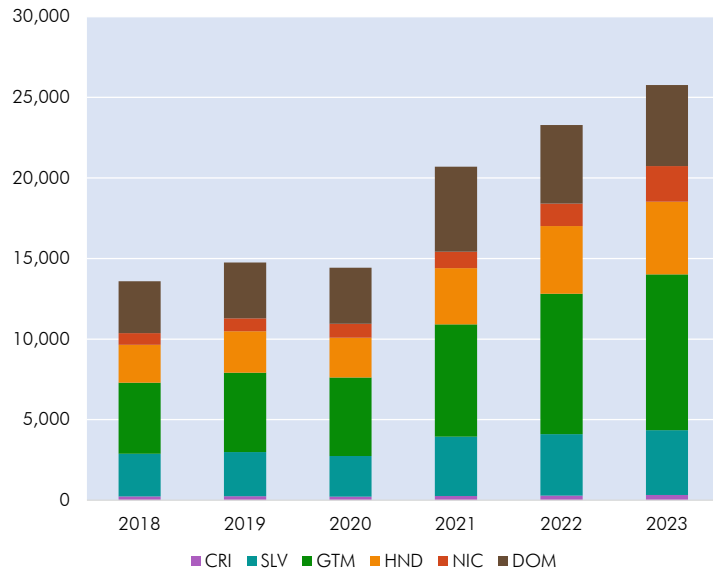
Durante los primeros seis meses del año 2023, las remesas recibidas por los países de la región alcanzaron la cifra de US\$25,754.5 millones, lo cual representó un crecimiento interanual de 10.7%. El desempeño económico de los Estados Unidos sigue siendo uno de los principales factores que incide sobre el comportamiento de las remesas en CARD, ya que desde ese país proviene la mayoría de los flujos formales.

---

<sup>10</sup> [Informe de Comercio Exterior al II trimestre 2023](#), Banco Central de Nicaragua.

<sup>11</sup> [Informe de Política Monetaria junio 2023](#), Banco Central de República Dominicana.

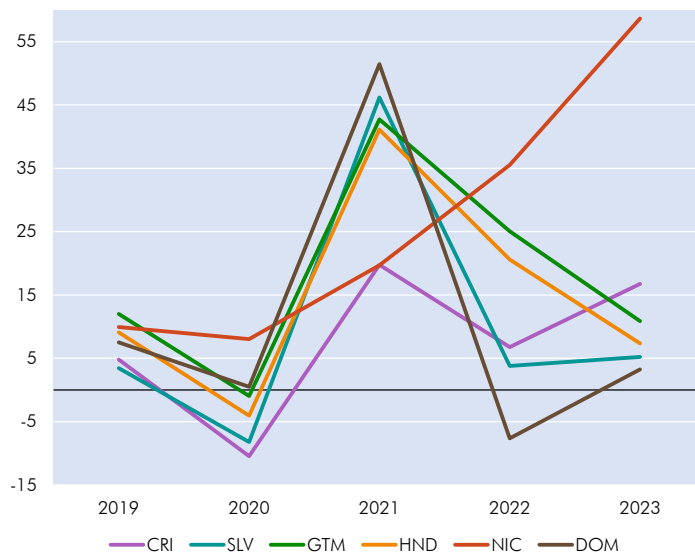
**Gráfico 12. Remesas Familiares.**  
**En millones de US\$, a junio de cada año.**



Fuente: Elaboración propia con datos de SECMCADATOS y dato de los Bancos Centrales.

En términos de los montos recibidos, Guatemala sigue siendo el principal receptor de remesas, al registrar a junio US\$9,658.0 millones, seguido de República Dominicana con US\$5,019.9 millones, Honduras con US\$4,509.9 millones, El Salvador con US\$4,019.7 millones, y Nicaragua que se mantiene en el quinto lugar como receptor de remesas a nivel regional con US\$2,215.0 millones.

**Gráfico 13. Remesas Familiares: crecimiento**  
**En porcentaje.**



Fuente: Elaboración propia con datos de SECMCADATOS y Bancos Centrales.

En todos los países se registraron aumentos en el monto de las remesas recibidas, destacándose los mayores crecimientos interanuales en Nicaragua (58.6%), Guatemala (10.9%), Honduras (7.4%), y El Salvador (5.6%).

## Tipo de Cambio Nominal

En Costa Rica, a partir del segundo semestre del 2022, el tipo de cambio nominal ha mostrado un proceso de apreciación cambiaria que se ha mantenido durante el primer semestre de 2023. Lo anterior es consecuente con la recuperación de la industria de turismo receptivo, la evolución de las exportaciones y de la inversión directa.

En el caso de Guatemala, el tipo de cambio nominal registró al 30 de junio de 2023 una depreciación interanual de 1.16% (apreciación acumulada de 0.08%), comportamiento consecuente con sus fundamentos. Por su parte, en Honduras al cierre del primer semestre el tipo de cambio de referencia mostró una depreciación interanual del 0.8%.

En Nicaragua, el tipo de cambio registró una menor devaluación en comparación con en el mismo periodo de 2022, llegando a junio de 2023 a 1.5%<sup>12</sup> de variación interanual (programada de 1.0%). Esto, como resultado del cambio realizado en la tasa de deslizamiento del Córdoba con respecto al dólar estadounidense, en febrero de 2023, lo que conllevó en una reducción de un punto porcentual con respecto a la tasa de deslizamiento previa (2.0%)<sup>13</sup>.

Finalmente, en República Dominicana registró una apreciación acumulada de 0.8% a junio de 2023 como resultado del impulso de las actividades generadoras de divisas que continuó contribuyendo a la estabilidad relativa del tipo de cambio.

En cuanto al ITCER bilateral con EUA, la evolución del índice evidenció apreciaciones reales para los países de la región. Así, Costa Rica mostró la mayor variación interanual de -17.9 %, seguida de Nicaragua (-4.8 %), Honduras (-1.6 %), República Dominicana (-0.8 %), El Salvador (-0.7 %) y Guatemala (-0.5 %).

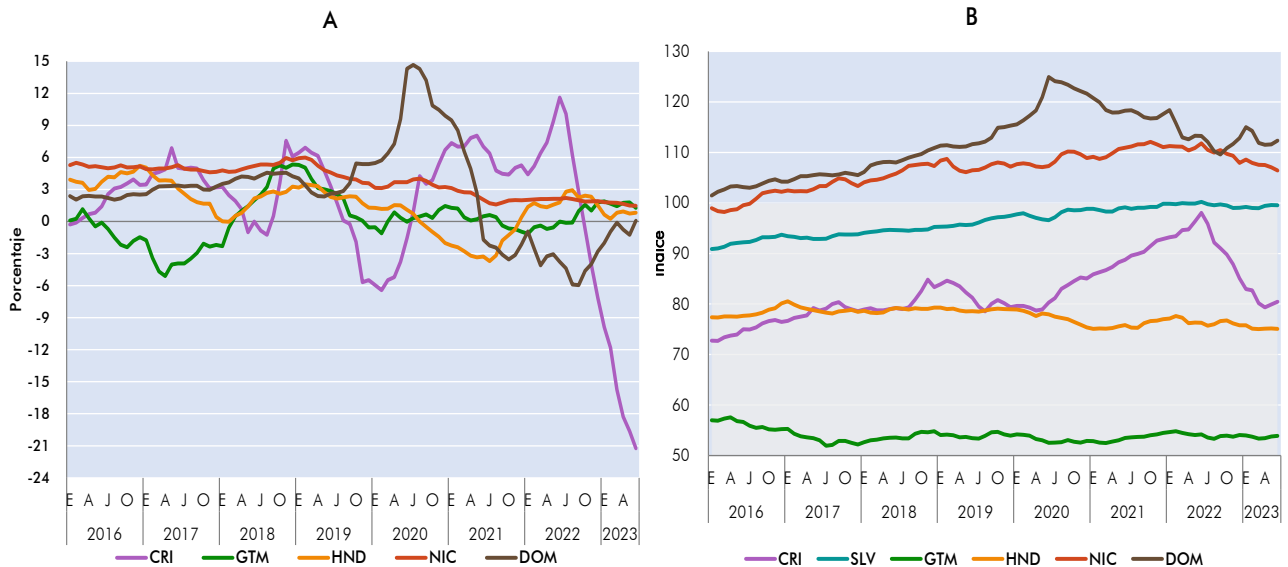
---

<sup>12</sup> Corresponde al tipo de cambio del mercado cambiario.

<sup>13</sup> BCN establece la tasa de deslizamiento del tipo de cambio del Córdoba con respecto al dólar de los Estados Unidos de América en 1 por ciento anual, [Nota de prensa 23 de enero de 2023](#).

## Gráfico 14. Tipo de Cambio

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



Fuente: Reporte Mensual del Tipo de Cambio Real. SECMCA.

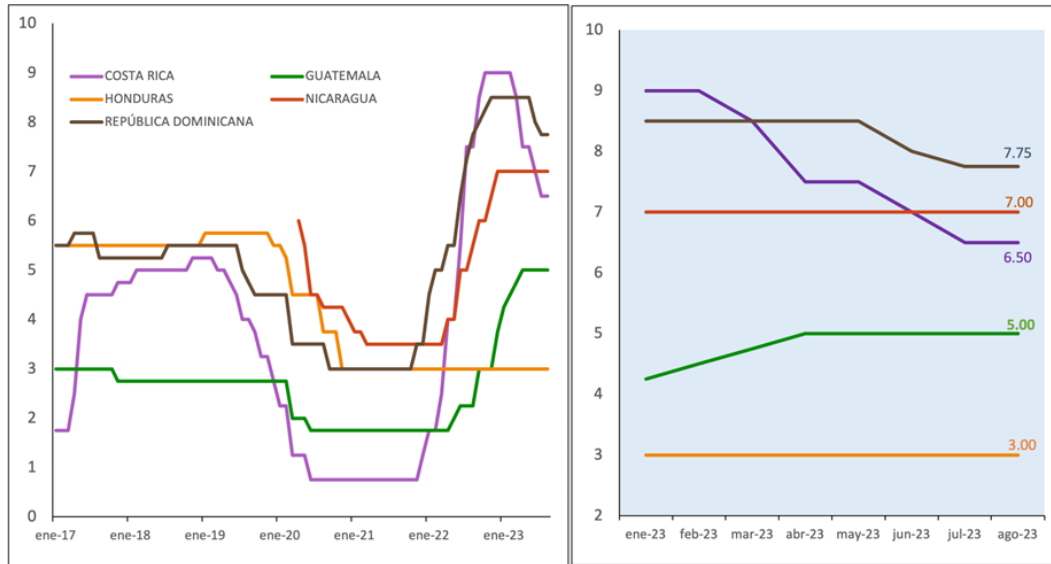
## 2.4 Condiciones Monetarias y Financieras

*Ante el proceso desinflacionario iniciado a partir del cuarto trimestre 2022 en todos los países de la región de Centroamérica y la República Dominicana, sus bancos centrales, en especial en aquellos países que siguen un régimen de meta de inflación, comenzaron un período de reducción de sus tasas de interés oficial.*

Como se muestra en el Gráfico 15, Costa Rica es el país que más ha reducido su tasa, la cual ha pasado del 9.0% en febrero 2023 a 6.5% en agosto de este año, motivado por el hecho de que su inflación ha tocado el terreno negativo, lo que de acuerdo al Banco Central de Costa Rica (2023), se explica, en gran medida, por la reversión de los choques de origen externo, en especial los relacionados con los costos de transporte, la normalización en las cadenas de suministros y la reducción en los precios de las materias primas.



**Gráfico 15. CARD: Tasa de referencia oficial por país  
En porcentaje.**



Fuente: *Elaboración propia con base en SECMCADATOS.*

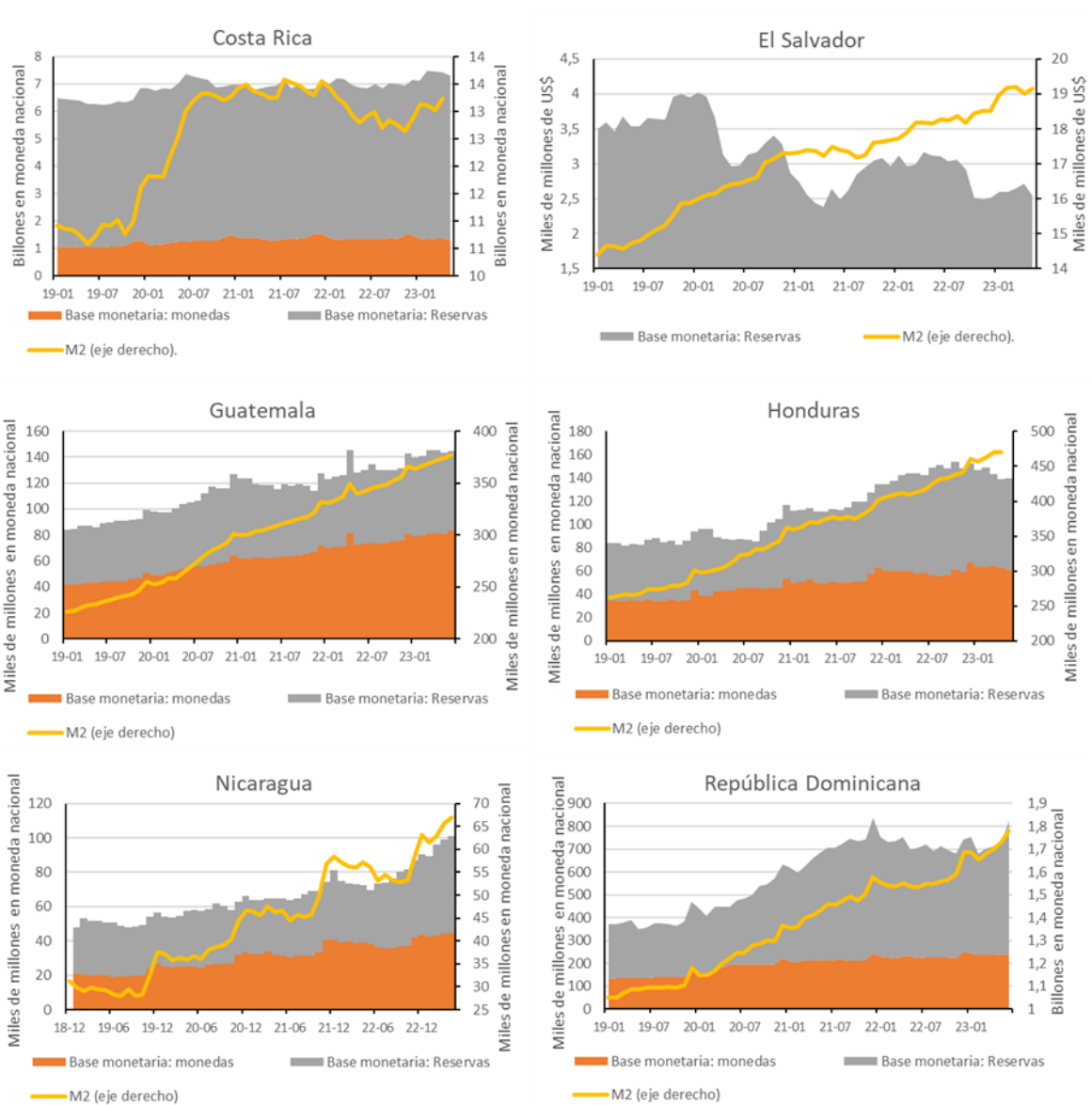
En el caso de República Dominicana, la decisión de reducir su tasa de interés oficial demoró más tiempo en comparación al caso de Costa Rica. Su tasa ha pasado del 8.5% al 7.75% entre mayo y agosto 2023 debido, principalmente, al hecho de que su inflación se encuentra en el centro de su rango meta ( $4.0\% \pm 1.0\%$ ), como resultado de las políticas monetarias y fiscales implementadas, así como, de las menores presiones de demanda interna.

Por su parte, Guatemala, el otro país en la región con régimen de metas de inflación, a diferencia de Costa Rica y República Dominicana, durante el primer trimestre 2023 continuó con su ciclo de incremento de su tasa de interés oficial, la cual pasó del 3.75% al 5.0% entre diciembre 2022 y abril 2023.

Es de destacar que tanto Honduras como Nicaragua, países con metas monetarias o cambiarias, así como El Salvador, país dolarizado, han experimentado una desaceleración en la inflación de manera similar a la observada en República Dominicana y Guatemala, ello a pesar de tener diferentes regímenes monetarios.

Los movimientos de las tasas de interés oficial han tenido su efecto sobre la liquidez en aquellas economías con régimen de meta de inflación (ver Gráfico 16). En el caso de Costa Rica, el agregado monetario M2 se contrae a partir de diciembre 2022 a una tasa interanual del 5.0%. En República Dominicana el ritmo de expansión del M2 se ralentiza a partir de enero 2022, posterior al inicio del ciclo de incrementos en su tasa de interés oficial. Luego de que este ciclo se revierte y en combinación con la adopción de medidas de provisión de liquidez por RD\$0.1 billones, el crecimiento del M2 se acelera a partir de febrero, 2023.

**Gráfico 16. CARD: Evolución de la base monetaria M2 por país.**



*Fuente: Elaboración propia con base en SECMCADATOS.*

En el caso de Guatemala y a diferencia con el resto de los países con meta de inflación, no se observa cambios en el ritmo de crecimiento de su M2, hecho que podría explicarse a la gradualidad y relativa demora en la subida de su tasa de interés oficial, la alta liquidez en su sistema financiero y su baja profundización financiera. En efecto la dinámica en su M2 es similar a la observada en el caso de Honduras, país el cual sigue un régimen de metas monetarias y cambiarias.

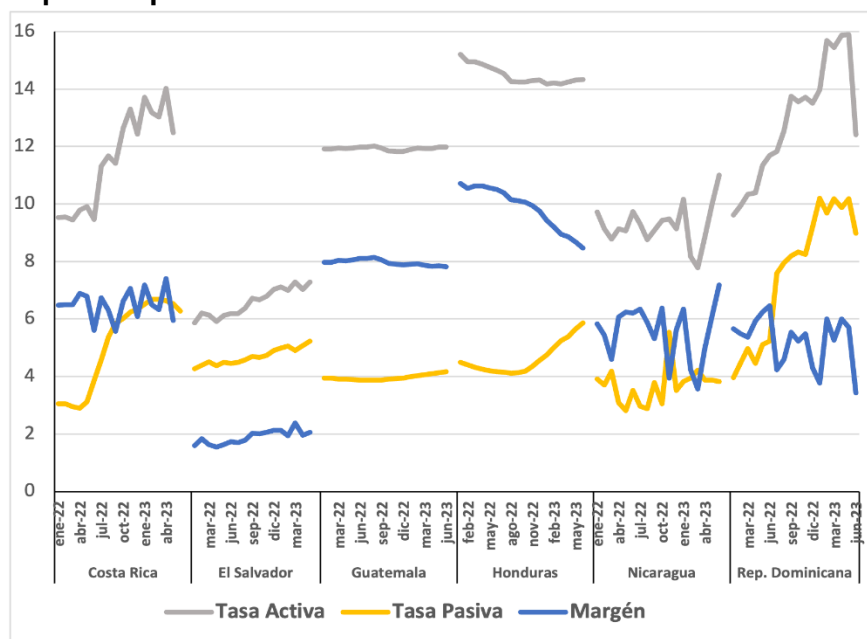
En Nicaragua, su M2 guarda relación con su base monetaria, mostrando cambios según se hace efectivo las depreciación fija y programada de su tipo de cambio, en conformidad a su régimen de deslizamiento cambiario; sin embargo, a partir del 2023 este agregado

experimenta una aceleración en su crecimiento, motivado por la consolidación de la recuperación en su actividad crediticia de su sistema bancario.

Por otro lado, en El Salvador donde los requerimientos de reservas de liquidez normativos se redujeron fuertemente durante la pandemia, para luego establecerse un plazo y procedimiento para su incremento gradual y, seguidamente, se flexibilizan con el fin de que las entidades puedan contar con mayores recursos financieros para apoyar el dinamismo y crecimiento en la colocación de créditos, se aprecia como a partir del cuarto trimestre 2022 el agregado monetario M2 ha presentado un repunte en su ritmo de expansión.

En lo que respecta a las tasas de interés del mercado bancario, en Costa Rica y en República Dominicana, tanto las tasas pasivas como las activas se han incrementado en reacción al incremento de sus respectivas tasas de política monetaria, por lo que en estos países el margen financiero ha permanecido relativamente estable (ver Gráfico 17).

**Gráfico 17. CARD: Evolución de las tasas activas, pasivas y margen de tasas por país En porcentaje.**



Fuente: Elaboración propia con base en SECMCADATOS.

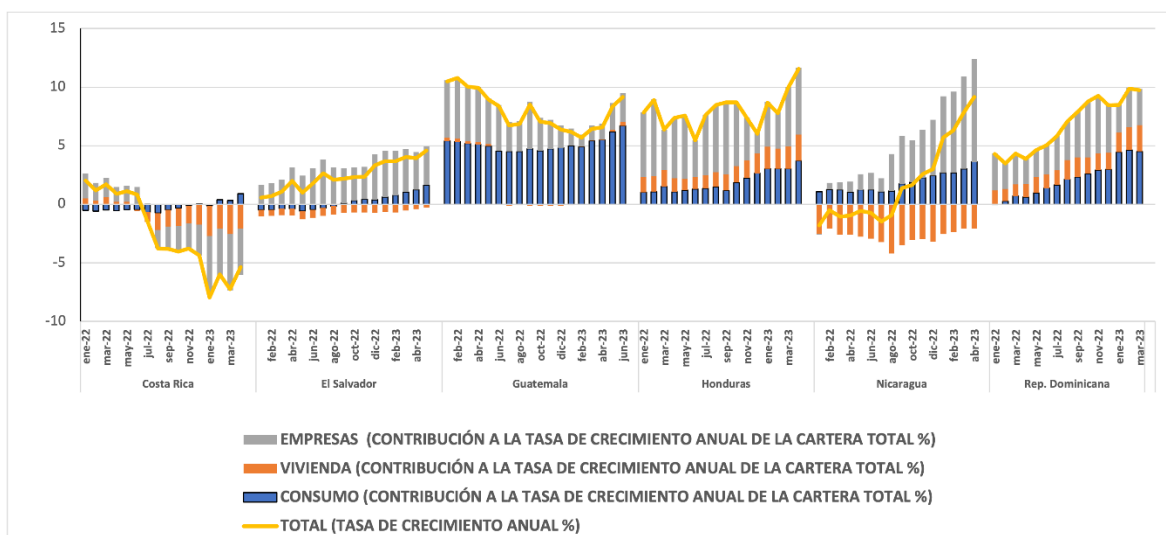
El Salvador es el otro país en el que sus tasas pasivas y activas se han incrementado, dinámica explicada por el aumento de la tasa de interés oficial de los Estados Unidos de América, debido a ser una economía dolarizada.

En Guatemala y Honduras, el margen financiero muestra un descenso; en ambos países la tasa de interés activa se ha reducido, posiblemente en respuesta al menor riesgo crediticio. Por otro lado, en Honduras su tasa pasiva muestra una tendencia ascendente con el fin de mantener un alto dinamismo en los depósitos para apoyar así el mayor ritmo de expansión de su cartera de créditos.

En el caso de Nicaragua, el margen financiero muestra un fuerte aumento a partir del segundo trimestre 2023, lo cual está en línea con la consolidación en el proceso de recuperación del crédito, luego de sufrir una profunda caída durante su crisis política detonada en abril 2018.

Por otro lado, tal como se muestran en los mapas de riesgos en Gráfico 19, en todos los países de la región los sistemas bancarios exhiben condiciones adecuadas de liquidez, medido a través del gap de fondeo<sup>14</sup>, razón por la cual muestran altos niveles de crecimiento en su cartera de créditos, con la excepción de Costa Rica (ver Gráfico 18).

**Gráfico 18. CARD: Ritmo de expansión del crédito total y contribución al crecimiento por destinos en las Otras Sociedades de Depósitos. En porcentajes.**



*Fuente: Elaboración propia con base en SECMCADATOS.*

Desde el primer trimestre de 2023, en Guatemala y Honduras el crédito muestra una tendencia ascendente en su ritmo de expansión en torno al 10.0% en términos reales; si se analiza la evolución por componentes, en ambos países es el crédito destinado a consumo es el de mayor dinamismo. En los casos de El Salvador, República Dominicana y Nicaragua, el crecimiento del crédito se ha ido acelerando. En los primeros dos países ese comportamiento se aprecia desde inicios del 2022, en cambio en el tercer país la aceleración del crédito se da desde el segundo semestre 2022 y a la vez sucede con mayor ímpetu. Es de destacar que tanto en El Salvador como en Nicaragua es la cartera empresarial la de mayor dinamismo.

En el caso de Costa Rica, la cartera de crédito se ha contraído de manera generalizada, si bien, con base en la información más reciente, se observa una leve recuperación en el crédito de consumo. En cambio, en el resto de la cartera el ritmo de contracción se ha

<sup>14</sup> Indicador que se calcula como la razón entre la diferencia de la cartera de créditos y depósitos sobre los activos

ralentizado, resultados que estarían en concordancia con el cambio en su postura de política monetaria.

Al observar la evolución de los riesgos en los sistemas bancarios de todos los países de la región, se destacan tres conclusiones. La primera, relacionada con las fases en el ciclo del crédito que está sucediendo en cada uno de los países, el cual es medido a través del gap de crédito<sup>15</sup>. Para Costa Rica, El Salvador y República Dominicana este indicador muestra que estos países se encuentran en una fase contractiva, por lo que se aprecia en los mapas de riesgo a este indicador con una tonalidad azul, señal de que sus respectivos ciclos del crédito se encuentran entre los percentiles bajos de su distribución empírica e histórica. En cambio, en los casos de Guatemala y Nicaragua, el indicador de ciclo de crédito tiene una tonalidad roja, señalando que se encuentran en los percentiles superiores de su distribución.

La segunda conclusión tiene que ver con el comportamiento de la rentabilidad. En la mayoría de los sistemas bancarios de la región, a finales de 2022 y principios de 2023, se aprecia una sensible mejora en los indicadores ROE y ROA, superando la coyuntura producida por la pandemia donde esos indicadores alcanzaron su piso histórico. La excepción de lo anterior es el caso de Costa Rica, donde la rentabilidad ha tenido una leve recuperación debido al bajo dinamismo en el crédito.

Finalmente, como tercera conclusión, en los mapas de riesgos se advierte un alto riesgo de crédito en el caso de Costa Rica. Si bien, en ese país su indicador de mora ha transitado desde una tonalidad roja hacia una verde, indicando una disminución en el riesgo, el indicador de calidad mantiene un color rojo, resultado el cual podría interpretarse como que el riesgo percibido por los bancos es mayor al que se está materializando.

---

<sup>15</sup> Indicador que es calculado como la diferencia entre la razón crédito a PIB y su nivel de tendencia

**Gráfico 19. CARD: Mapa de riesgos de los sistemas bancarios.**



Fuente: Elaboración propia con base en SECMCADATOS.

## 2.5 Finanzas Públicas

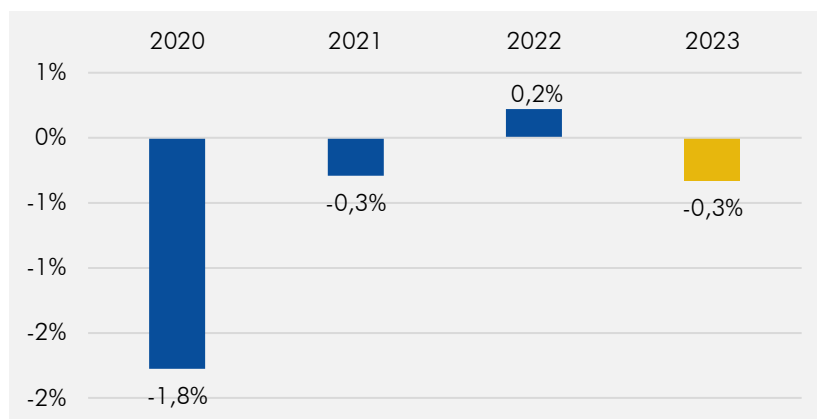
*Ante el aumento del costo de financiamiento y la ralentización de la actividad productiva a nivel internacional, la política fiscal en la región CARD mantiene una postura prudente, conteniendo el balance fiscal y manteniendo una reducción del saldo de la deuda pública al primer semestre del año 2023, generando así un escenario macroeconómico con una menor percepción de riesgo en general.*

El balance fiscal global de la región CARD<sup>16</sup>, a nivel de Gobierno Central, correspondiente al mes de mayo del año 2023 ha dado como resultado un déficit global

<sup>16</sup> CARD: Costa Rica, EL Salvador, Guatemala, Honduras, Nicaragua y República Dominicana. La información disponible para fines comparativos a nivel regional esta actualizada a mayo 2023, a excepción de Nicaragua con datos disponibles a abril 2023. Los datos utilizados para la elaboración de ratios y tasas de variación en este documento están denominados en dólares de Estos Unidos de América.

de 0.3% del PIB (equivalente a USD -1,322.8 millones), mientras que el balance primario registra un superávit de 0.9% del PIB (equivalente a USD 3,415.2 millones). Este registro es similar a lo observado al mismo período del año 2021 (déficit de 0.3% del PIB, USD -921.3 millones). Este resultado se explica, en parte, por la dinámica de crecimiento de los ingresos totales de la región que alcanzaron una tasa interanual de expansión de 9.9% (aumento de USD 2,311.1 millones) al mes de mayo del año en curso. Este comportamiento está determinado principalmente por el desempeño de los ingresos tributarios, que han seguido mostrando una tendencia creciente con una tasa de aumento interanual a mayo de 10.3% (aumento de USD 2,228.6 millones), aunque es importante mencionar que es observable una desaceleración importante respecto al crecimiento de 28.7% de 2021 y el 16.1% de expansión de 2022, siendo esto coherente con la ralentización de la actividad productiva en la región, y sumado a la moderación de la inflación.

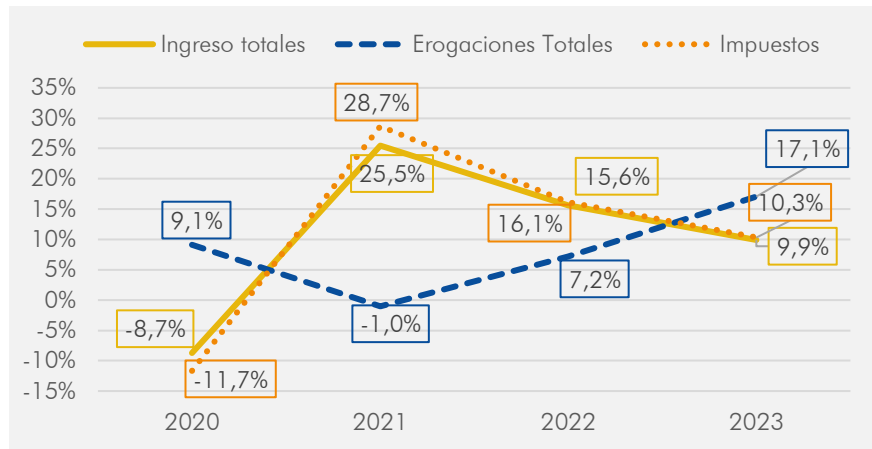
**Gráfico 20. CARD: Balance Gobierno Central.  
Porcentaje del PIB, mayo de cada año.**



Fuente: SIMAFIR/SECMCA, Ministerios de Hacienda/Finanzas, Bancos Centrales y FMI. NIC con base a datos abril 2023.

Por su parte, las erogaciones que incluyen tanto el gasto (corriente) como de inversión en activos no financieros (capital), mostraron una expansión interanual en toda la región de 17.1% (expansión de USD 3,943.1 millones). Este incremento se debe tanto a una mayor cantidad de recursos financieros destinados a inversión pública, que aumentó en la región en USD 796.3 millones, como a un significativo aumento en los gastos operativos (sueldos, bienes y servicios) de USD 3,146.8 Millones.

**Gráfico 21. Región CARD: Crecimiento de los Gastos e Ingresos del Gobierno Central. A mayo de cada año.**



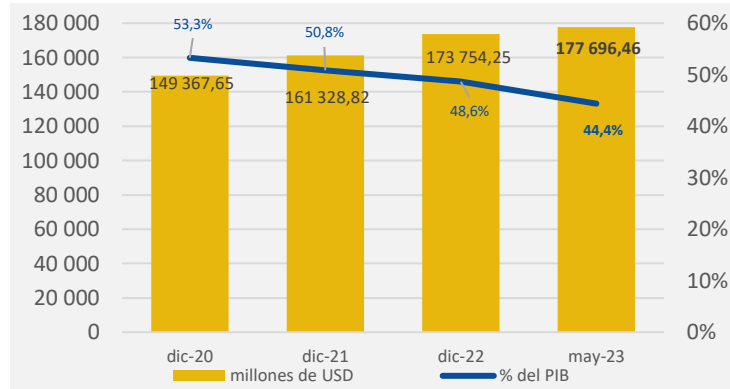
Fuente: SIMAFIR/SECMCA, Ministerios de Hacienda/Finanzas, Bancos Centrales y FMI. NIC con base a datos abril 2023.

Teniendo en consideración la coyuntura actual, donde la inflación esta retornando a sendas históricamente normales y el crecimiento económico registra una paulatina ralentización en comparación a los registros de los años 2021 y 2022, los gobiernos de la región mantienen cautela en su política fiscal, con medidas para mejorar la administración tributaria y complementadas por mejores controles en el gasto público, dando como resultado que todos los países de la región presenten balances primarios positivos (en promedio 1.1% del PIB) al segundo semestre del 2023. Lo anterior se ha traducido en una reducción gradual de la relación deuda/PIB (Gráfico 22), colocándose alrededor del 44% del PIB regional a mayo 2023, que equivale a un saldo de USD 177,696.5 millones.

Se destaca también la reducción del ritmo de crecimiento del endeudamiento público para el mismo nivel institucional, que fue de apenas de 2.3% (aumento de USD 3,942.2 millones) entre diciembre 2022 a mayo 2023, en comparación al 7.7% (aumento de USD 12,425.4) que se registró entre diciembre 2021/2020.



**Gráfico 22. Región CARD: Deuda del Gobierno Central. Porcentaje del PIB y MM US\$.**



Fuente: SIMAFIR/SECMCA, Ministerios de Hacienda/Finanzas, Bancos Centrales y FMI. NIC con base a datos abril 2023. SLV incluye deuda del Fideicomiso de Obligaciones Previsionales (FOP).

A nivel de país, como se observa en el Gráfico 23, a mayo de 2023, se registraron resultados mixtos en cuanto a déficits fiscales globales. En algunos países se observaron déficits moderados para el nivel institucional de gobierno central, como es el caso de Costa Rica, Guatemala y República Dominicana. Mientras que, El Salvador, Honduras y Nicaragua presentaron superávits en sus balances fiscales globales para el mismo nivel institucional. No obstante, es destacable que al estimar el balance primario<sup>17</sup> para

los países de la región, se obtuvo superávit para todos los casos, siendo este el factor principal que actualmente está influyendo en la reducción de los saldos de deuda pública respecto al PIB como se observa en la tabla 2.

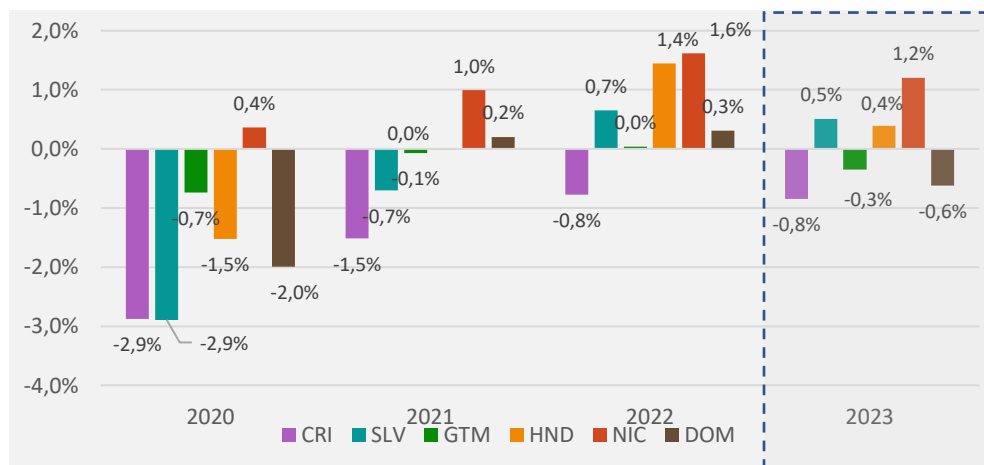
En el caso particular de Costa Rica, las erogaciones han aumentado interanualmente un 23.0% durante los primeros 5 meses del año 2023, siendo un dato similar al aumento de 22.8% de los ingresos totales para el mismo período de tiempo, esto ha llevado a que el déficit fiscal se ubique en un moderado 0.8% del PIB, equivalente a un superávit primario de 1.1% del PIB. Lo anterior refleja la disciplina fiscal que viene mostrando este país desde la implementación de su regla fiscal (aprobada en diciembre de 2018), así como por el cumplimiento de las metas del programa enmarcado en el servicio ampliado del FMI (SAF) aprobado en marzo de 2021, y que al mes de abril 2023 tuvo su cuarta revisión, permitiendo al gobierno costarricense acceder a recursos financieros equivalentes a DEG 206.2 millones (USD 277.8 millones). Así mismo, se llevó a cabo la primera evaluación de las medidas de reforma en el marco del Servicio de Resiliencia y Sostenibilidad (SRS), cuyo cumplimiento también permitirá el acceso a otros DEG 184.7 millones (USD 248.8 millones).

<sup>17</sup> Es el resultado fiscal global que no incluye las obligaciones financieras derivadas únicamente del pago de intereses sobre deuda pública.

Por su parte, El Salvador mantiene un plan fiscal y de financiamiento que tiene por objetivo una consolidación fiscal y llevar la deuda pública a una senda sostenible en el mediano plazo. Bajo esta planificación, este país ha logrado mejorar su desempeño fiscal hasta el mes de mayo 2023, alcanzando un superávit fiscal de 0.5% del PIB a nivel de gobierno central (equivalente a un superávit primario de 1.9% del PIB). Lo anterior es resultado de un decrecimiento interanual de los ingresos totales de -2.1% (disminución de USD 69.8 millones), mientras que las erogaciones públicas se redujeron en -1.1% (reducción de USD 33.89 millones).

Es importante mencionar que el gobierno de El Salvador en el mes de abril 2023 realizó un canje de deuda de pensiones, cambiando Certificados de Inversión Previsionales (CIP) por Certificados de Financiamiento de Transición (CFT), logrando con esta acción un periodo de gracia de cuatro años en los pagos de capital e intereses respecto a los nuevos títulos valores. Con esta acción la deuda con el Fideicomiso de Obligaciones Previsionales se redujo en aproximadamente en USD 6,184.6, reduciendo la relación deuda/PIB como se muestra en la tabla 2.

**Gráfico 23. Balance Gobierno Central\*. Porcentaje del PIB, a mayo de cada año**



Fuente: SIMAFIR/SECMCA, Ministerios de Hacienda/Finanzas, Bancos Centrales y FMI. NIC con base a datos abril 2023.

Para Guatemala, el gobierno sigue manteniendo su tradición histórica de una política fiscal prudente dando como resultado un déficit fiscal de 0.3% del PIB a mayo 2023 (equivalente a un superávit primario de 0.4% del PIB), producto de un aumento interanual de sus ingresos totales de 7.7% (incremento de USD 381.7 millones), frente a un aumento interanual de sus erogaciones de 15.7% (aumento de USD 770.5 millones). Guatemala sigue esforzándose por mejorar la recaudación tributaria, al mismo tiempo que busca una mejor eficiencia del gasto público, con el objetivo de cerrar brechas socioeconómicas de la población, pero también manteniendo la estabilidad macroeconómica que ha caracterizado a este país. En la visita para la revisión de artículo

IV de mayo de 2023, el FMI destaca “el establecimiento de un marco de gestión de la deuda a mediano plazo y el desarrollo de un mercado secundario para la deuda soberana.”

Respecto a Honduras, el pasado 11 de agosto de 2023 se alcanzó un acuerdo de tres años a nivel de personal técnico entre el gobierno hondureño y el FMI, en el marco de un Servicio Ampliado (SAF) y el Servicio de Crédito Ampliado (SCA), que le permitirá a este gobierno acceder a USD 830.0 millones que servirán de apoyo para la implementación de reformas económicas, que buscan principalmente espacio fiscal para hacer frente a las demandas de carácter socioeconómico de la población hondureña. Entre las principales reformas está fortalecer la administración tributaria y aduanera, mejorar la transparencia presupuestaria, reducir exoneraciones tributarias, y aumentar de manera permanente la inversión en infraestructura. Al respecto, a mayo de 2023 los ingresos totales aumentaron interanualmente un 4.8% (USD 118.8 millones), mostrando una importante ralentización respecto a los aumentos registrado en años anteriores, 2021(35.0%) y 2022 (13.8%). Esto contrasta con un aumento interanual en las erogaciones de 22.3% (USD 443.2 millones), por una mejora en la ejecución de la inversión pública y un aumento en el gasto corriente, en los rubros de bienes y servicios, así como de salarios. Con los registros anteriores, al mes de mayo 2023, el balance del gobierno central registra un superávit de 0.4% del PIB (equivalente a un superávit primario de 1.6% del PIB).

**Tabla 2. Saldo de Deuda Total del Gobierno Central como % del PIB nominal (esperado 2023)**

<i>País/Fecha</i>	<i>dic-2022</i>	<i>may-2023</i>
CRI	69.4%	64.3%
SVL	72.7%	50.8%
GTM	28.8%	25.5%
HND	53.2%	48.0%
NIC*	44.5%	41.2%
DOM	45.2%	44.5%

*Fuente: estimación propia en base a datos de SIMAFIR/SECMCA, Ministerios de Hacienda/Finanzas, Bancos Centrales. NIC a abril 2023. SLV incluye deuda del Fideicomiso de Obligaciones Previsionales (FOP).*

En seguimiento al proceso de consolidación fiscal de mediano plazo en Nicaragua, se están realizando esfuerzos para mejorar el control y calidad del gasto público, a través de medidas tales como la focalización de subsidios, pero teniendo por objetivo mantener un adecuado gasto social. Este mejor control del gasto responde a las posibles limitantes de financiamiento que puede enfrentar este país, principalmente de fuentes externas en el corto y mediano plazo. Al respecto, las erogaciones a nivel de gobierno central aumentaron interanualmente al mes de abril 2023 un 6.0% (incremento de USD 59.6 millones), frente una expansión en los mismos términos de 4.7% de los ingresos totales (aumento de USD 56.2 millones). Estos resultados permitieron al gobierno de Nicaragua alcanzar un superávit fiscal a nivel de gobierno central para abril 2023 de 1.2% del PIB (superávit primario de 1.3% del PIB).

**Tabla 3. Relación Pago de Intereses/Ingresos Totales a nivel de Gobierno Central.**

	<i>CRI</i>	<i>SLV</i>	<i>GTM</i>	<i>HND</i>	<i>*NIC</i>	<i>DOM</i>
<i>may-2022</i>	28.0%	18.9%	13.4%	15.1%	4.6%	17.5%
<i>may-2023</i>	29.6%	15.6%	13.7%	16.7%	6.1%	18.2%

**Tabla 4. Balance Primario como % del PIB del Gobierno Central.**

	<i>CRI</i>	<i>SLV</i>	<i>GTM</i>	<i>HND</i>	<i>*NIC</i>	<i>DOM</i>
<i>may-2022</i>	1.1%	2.6%	0.7%	2.6%	1.5%	1.4%
<i>may-2023</i>	1.1%	1.9%	0.4%	1.6%	1.3%	0.5%

Fuente: SIMAFIR/SECMCA, Ministerios de Hacienda/Finanzas, Bancos Centrales. NIC con datos obtenidos de ejecución presupuestaria a marzo 2023.

En cuanto a República Dominicana, al mes de mayo de 2023, se ha registrado un déficit fiscal de 0.6% del PIB (equivalente a un superávit primario de 0.5% del PIB). Este comportamiento se debe a un incremento interanual de 6.0% (aumento de USD 1,514.0 millones) de las erogaciones. Mientras que los ingresos, mantienen también un comportamiento positivo, registrando un aumento interanual de 11.4% (incremento de USD 804.7 millones). Durante la revisión de artículo IV para este país en junio de 2023, el FMI indica que “la política fiscal debería seguir enfocada en colocar la deuda pública en una trayectoria firme hacia la baja. Con el fin de aumentar los colchones fiscales y crear espacio para el muy necesario gasto social y de infraestructura, los directores recomendaron que la consolidación fiscal debería apoyarse en reformas tributarias, mejoras adicionales de la administración tributaria y la racionalización del gasto”

En general, los resultados positivos en términos de balance primario obtenidos por todos los países de la región CARD, han permitido que los saldos de deuda pública respecto al PIB hayan disminuido en todos los casos, como lo muestra la tabla 2.

Lo anterior ha tenido un efecto positivo en la percepción de riesgo en la mayoría de los países de la región, como se muestra en la tabla 5, donde se presentan las calificaciones de riesgo de las principales agencias: Moody’s, Fitch y S&P, para el II trimestre de 2022 y 2023.

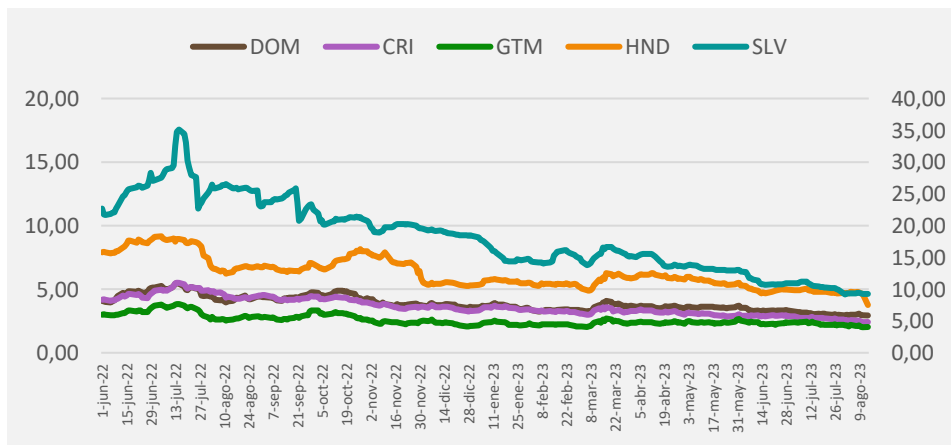
**Tabla 5. CARD: Calificaciones de Deuda Soberana de Largo Plazo en Moneda Extranjera. 2022-2023**

País / Rating	Moody's		Fitch		S&P	
	II trimestre 2022	II trimestre 2023	II trimestre 2022	II trimestre 2023	II trimestre 2022	II trimestre 2023
Costa Rica	B2 Estable	B2 Estable	B Estable	BB- Estable	B+ Negativa	B+ Estable
El Salvador	Caa3 Negativa	Caa3 Estable	CCC Negativa	CCC+ Sin Perspectiva	CCC+ Negativo	CCC+ Estable
Guatemala	Ba1 Estable	Ba1 Estable	BB- Positivo	BB Estable	BB- Positivo	BB Estable
Honduras	B1 Estable	B1 Estable	n.c.	n.c.	BB- Estable	BB- Negativa
Nicaragua	B3 Estable	B3 Estable	B- Estable	B- Positiva	B- Estable	B Estable
República Dominicana	Ba3 Estable	Ba3 Estable	BB- Estable	BB- Estable	BB- negativa	BB Estable

Fuente: <http://www.fitchratings.com>; <http://www.moodys.com>; <http://www.standardandpoors.com>. n.c.: no calificado. Calificación otorgada al segundo trimestre de 2023.

Las calificaciones publicadas por las principales agencias coinciden también en gran medida con el comportamiento del Indicador de Bonos de Mercados Emergentes (EMBI) en los países de la región, que en la mayoría de los casos se observa que los valores de este indicador se posicionan por debajo del promedio latino de 3.8 al 14 de agosto 2023, a excepción de El Salvador.

**Gráfico 24. Indicador de Bonos de Mercados Emergentes (EMBI). jun 2022 – agosto 2023.**



Fuente: elaboración propia con base a datos del BCRD. CRI, GTM, HND y DOM eje izquierdo, SLV eje derecho

**Tabla 6. Variación ( $\Delta$ ) del EMBI para países seleccionados.**

Fecha\país	Latino	DOM	CRI	SLV	GTM	HND	Promedio CARD
1-ago-22	4.9	4.5	4.9	25.2	2.8	7.4	8.3
30-dic-22	4.2	3.6	3.3	18.4	2.1	5.3	6.1
14-ago-23	3.8	2.9	2.4	9.3	2.0	3.8	4.0
Variación ( $\Delta$ ) ago 22 - ago 21	-1.1	-1.6	-2.5	-15.9	-0.8	-3.7	-4.2

*Fuente: elaboración propia con base a datos de la serie histórica del EMBI publicada por el BCRD*

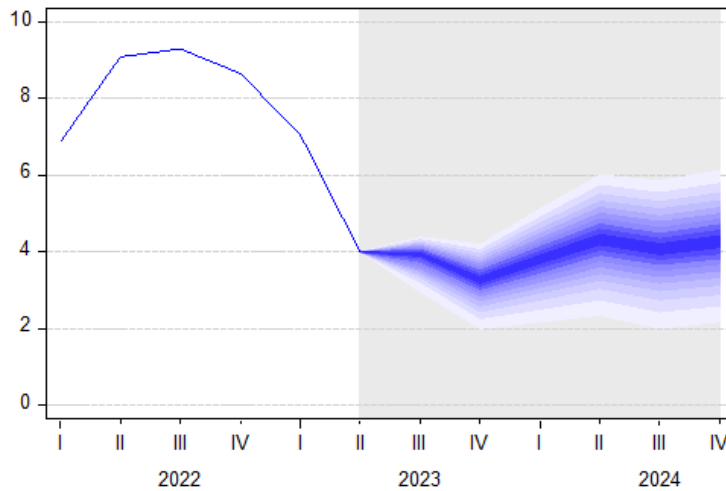
Los países de la región CARD siguen mostrando un comportamiento fiscal responsable, tomando medidas tanto para mejorar la recaudación de ingresos, como ejerciendo un mejor control sobre las erogaciones públicas, teniendo en consideración la conservación de un equilibrio entre la atención a las necesidades socioeconómicas de la población de la región frente a un acceso a recursos financieros cada vez más costoso en los mercados internacionales, debido principalmente por la subida general de tasas de referencia de las principales economías a nivel mundial en respuesta a la alta inflación que se registró durante el año 2022 y a inicios del 2023.

Lo anterior, sumado a una coyuntura de ralentización de la actividad productiva que está afectando a la mayoría de los países a nivel internacional, hacen indispensable que el manejo de la política fiscal sea cauteloso y se esté encaminando a que los gobiernos recuperen parcialmente colchones de financiamiento, que en toda la región fueron utilizados durante la pandemia del año 2020, y que ocasionaron un aumento considerable en las ratios de deuda/PIB en todos los países. Así mismo, la reducción generalizada del riesgo país es una buena señal para la región, que se presenta también como un factor a favor de la gestión fiscal realizada por los gobiernos, mejorando la posibilidad de aumentar los flujos de inversión que ingresan a la economía regional a través del sector privado.

### 3. Perspectivas Hacia el Final de 2023

Las perspectivas en materia de precios al consumidor indican que la inflación regional para 2023 estaría ubicada alrededor del 3%. Esto implica un nivel inferior al registrado en 2022 (8.7%). Como se mencionó con anterioridad, esta desaceleración ha sido influenciada por la implementación de políticas monetarias más restrictivas y la disminución de los precios internacionales de las materias primas. Sin embargo, aún persisten las presiones subyacentes en los precios debido, especialmente, a condiciones financieras internacionales más restrictivas y la persistente incertidumbre en relación con la evolución de la economía mundial.

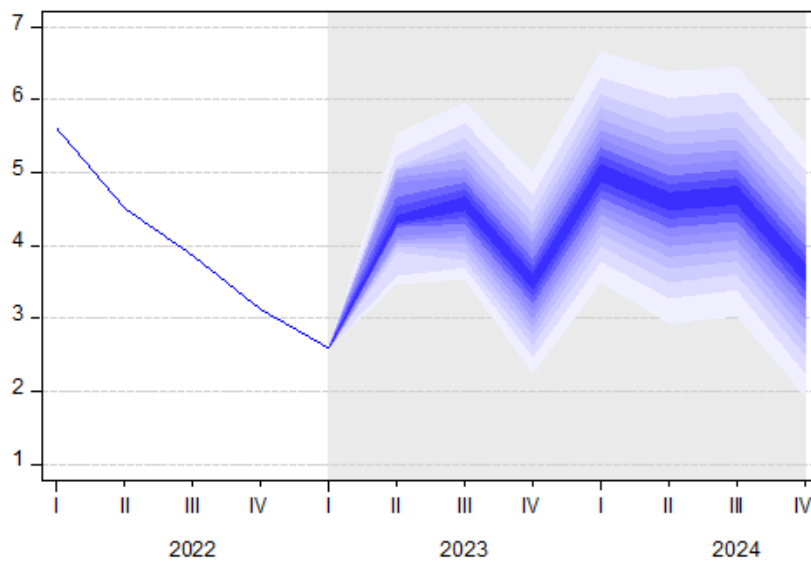
**Gráfico 25**  
**SECMCA: Perspectivas de Inflación Regional**



Fuente: Elaboración propia

El crecimiento económico ha convergido a las tasas observadas en el período prepandemia. De esta manera la SECMCA estima que el crecimiento económico de CARD será levemente inferior al 4,0% en 2023, retomando una dinámica más consistente con el crecimiento económico de largo plazo a partir de 2024. Los resultados esperados muestran que se mantendría cierta heterogeneidad entre países lo que evidencia tanto el impacto desigual que tuvo el choque de la COVID-19 y la recuperación posterior en las distintas economías de la región, así como la diversidad en las respuestas de política a la coyuntura local e internacional vigente.

**Gráfico 26**  
**SECMCA: Perspectivas de Crecimiento Económico Regional**



Fuente: Elaboración propia