



Informe de Coyuntura Regional Centroamérica y República Dominicana (CARD)

Tercer trimestre 2023

Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario
Centroamericano (SECMCA)

Noviembre 2023

Contenido

1. Entorno Internacional	3
2. La Economía Centroamericana	7
2.1 Actividad Económica	7
2.2 Inflación	10
2.3 Sector Externo	12
2.4 Condiciones Monetarias y Financieras	18
2.5 Finanzas Públicas	23
2.6 Perspectivas	32
3. Referencias	34

Informe de Coyuntura Regional CARD

Noviembre 2023

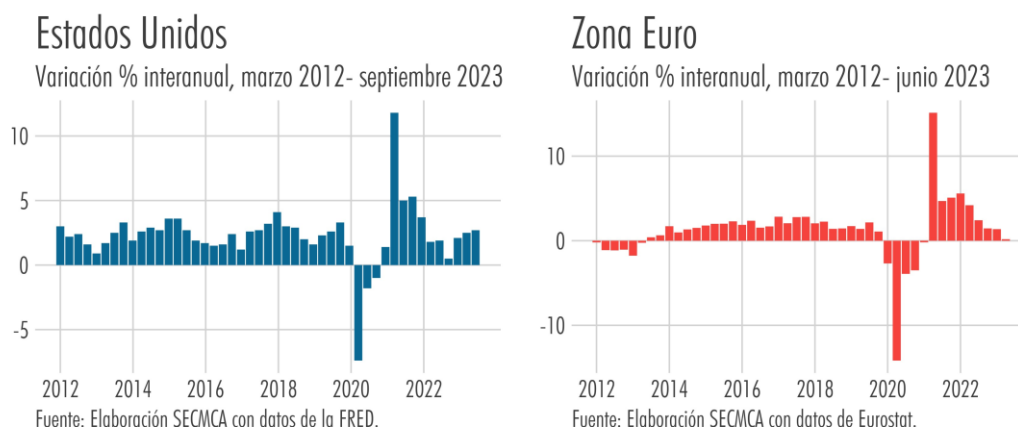
1. Entorno Internacional

En el año 2023, el desempeño económico ha resultado ser mejor a lo previsto, dadas las condiciones financieras más restrictivas. En tanto, las tasas de inflación exhiben una marcada desaceleración en economías avanzadas y emergentes, a medida que surten efecto los incrementos de tasas de interés y las disminuciones de los precios de materias primas. Sin embargo, una escalada del conflicto en Medio Oriente induciría un incremento en el precio de materias primas como el petróleo. Asimismo, la actual coyuntura de progresiva fragmentación de la economía global podría provocar un escenario de mayor fragilidad para todos los países, en especial las economías en desarrollo.

Dentro de las economías con una expansión mayor a la esperada se destaca la de Estados Unidos de América (EUA), la cual creció 2.7% interanual (4.9% de forma anualizada) en el tercer trimestre, explicado, principalmente, por el consumo privado.

Mientras la Zona Euro (ZE) ha tenido un crecimiento menor a lo anticipado, con algunas economías mostrando expansión y otras, como el caso de Alemania, estancándose. Entre los factores que inciden sobre el bajo desempeño se encuentra el impacto del conflicto bélico entre Rusia y Ucrania y la menor demanda global, especialmente de China, que ha impactado la industria manufacturera de los países que conforman la ZE. Como resultado, luego de un crecimiento de 0.2% en el segundo trimestre del año, se espera una contracción de la economía en el tercer trimestre, con el consumo personal registrando una reducción.

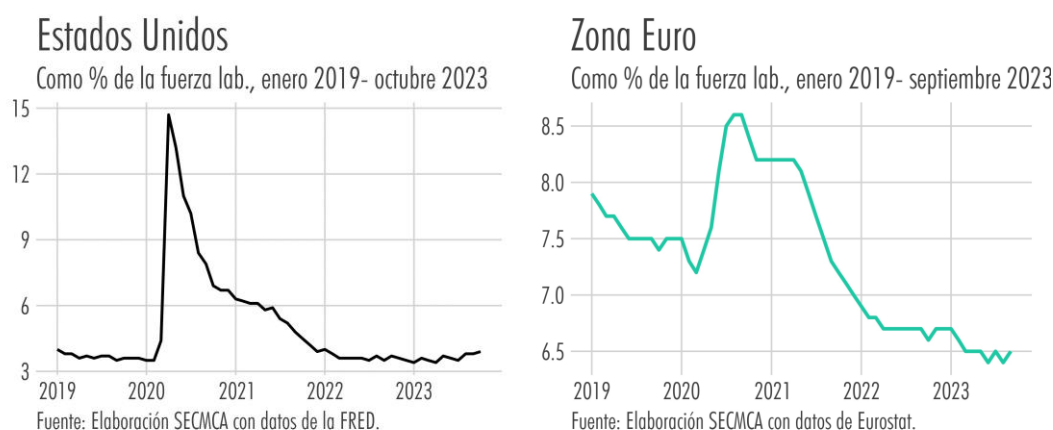
Gráfico 1. PIB Trimestral



El mercado laboral aún se mantiene robusto en las economías avanzadas. En EUA, la tasa de desempleo se ubica en 3.9% al mes de octubre, aún en pleno empleo. No obstante, se evidencia una ralentización gradual en el incremento de los salarios hasta 5.2 % interanual en agosto.

Mientras tanto, el mercado laboral de la ZE exhibe una tasa de desempleo de 6.5% al mes de septiembre cerca de los mínimos históricos desde la creación del bloque. Cabe destacar que hay países dentro de la unión monetaria que mantienen niveles de desempleo inferiores, como es el caso de Alemania con 3.0%.

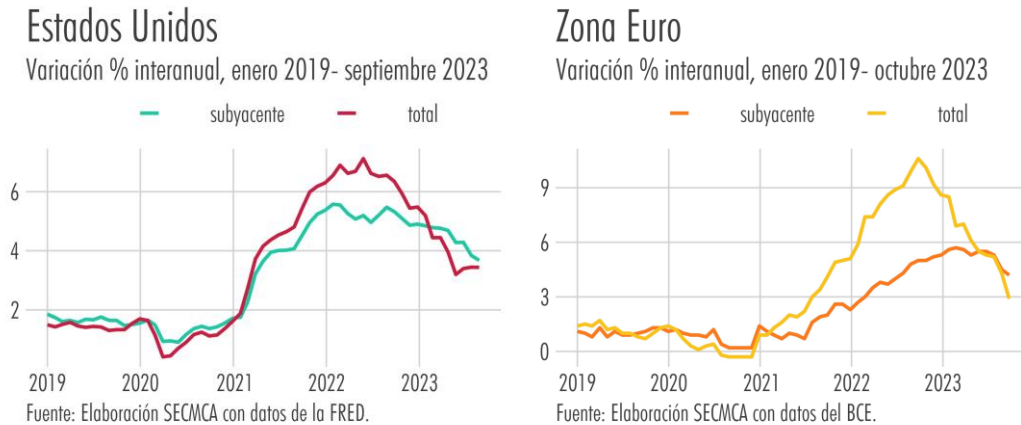
Gráfico 2. Desempleo



La inflación ha mostrado una tendencia a la baja en la mayoría de los países, en el contexto prevaleciente de altas tasas de interés y reducción de precios de las materias primas. En EUA, la variación interanual de precios fue de 3.4% al mes de septiembre. De igual manera, se observa una moderación de la inflación en las demás economías avanzadas; así, la inflación en la ZE fue de 2.9% en el mes de octubre, acercándose gradualmente a la meta del Banco Central Europeo (BCE).

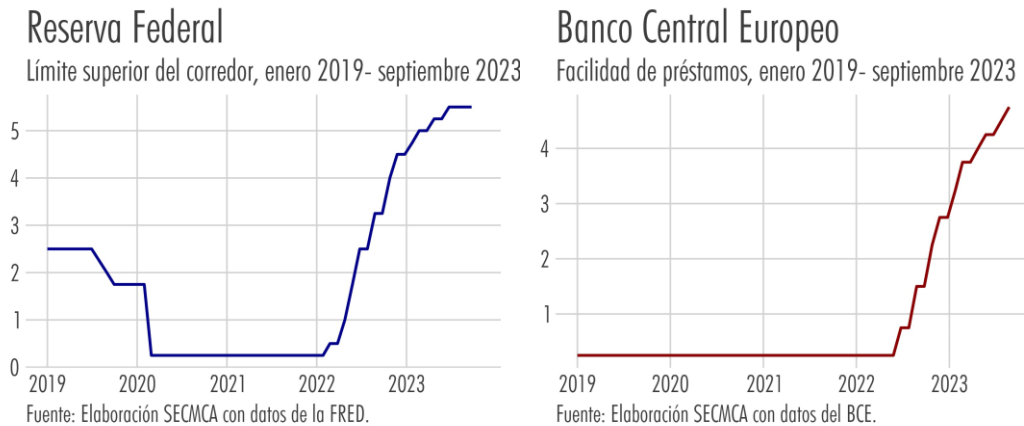
En cuanto a las economías emergentes, la inflación ha tenido un comportamiento más heterogéneo. En el caso de Brasil, ésta ha aumentado en meses recientes hasta 5.2 % en septiembre. Asimismo, en la India se observa una aceleración de la inflación hasta 6.9 % en agosto. En cambio, en China la variación de precios interanual fue cero al mes de septiembre.

Gráfico 3. Inflación



En lo que respecta a la política monetaria, el Banco de la Reserva Federal de Estados Unidos (Fed) mantuvo la tasa de fondos federales en el rango de 5.25% - 5.50%. Entre las consideraciones para dicha decisión, se indica que la inflación se mantiene elevada y el mercado laboral permanece robusto, a pesar de la moderación en la creación de empleo. Similarmente, el BCE, en su última reunión, decidió mantener su tasa de referencia sin variación en 4.0%. El banco considera que el nivel actual de tasas por un tiempo prolongado contribuirá a que la inflación retorne al rango meta de 2% en el horizonte de política monetaria.

Gráfico 4. Tasas de interés

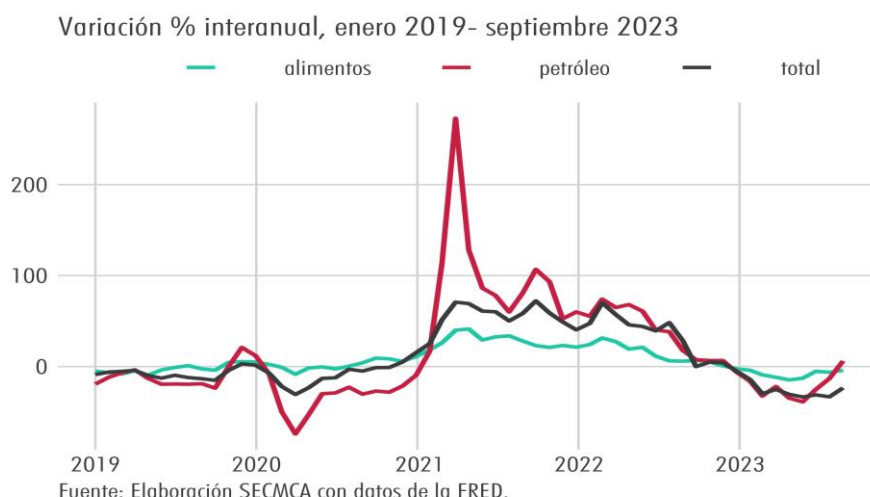


Los precios de los bienes primarios (*commodities*) continuaron, en general, con la tendencia a la baja que se registra desde el tercer trimestre del año pasado. Así, los precios de los alimentos han experimentado disminución; el Índice de alimentos del Fondo Monetario Internacional (FMI) ha caído en 4.2% interanual al mes de septiembre.

Mientras el precio del barril de petróleo WTI, al mes de octubre, se ubica 2.0% por debajo del de doce meses atrás. Sin embargo, ha experimentado un ligero repunte en los últimos

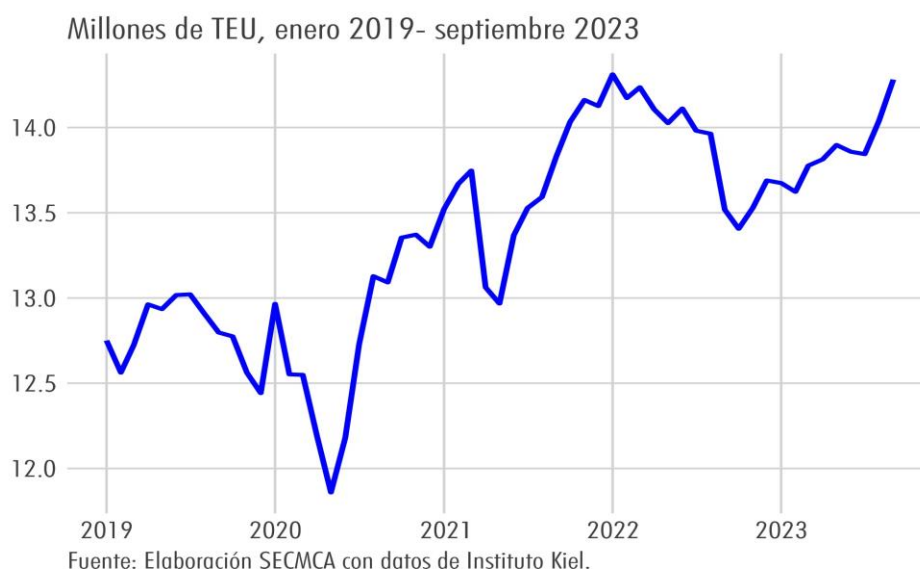
meses. Este aumento se explica, en parte, por el recorte en la oferta acordada por los países miembros de la OPEC+, los cuales han reducido la producción en 2.5 millones de barriles diarios.

Gráfico 5. Precio de materias primas



En lo concerniente a las cadenas de suministro, ya se ha retornado a la normalidad; los precios del transporte de contenedores entre puertos se encuentran en niveles prepandemia. La variación del índice de presión sobre las cadenas globales de suministro (Global Supply Chain Pressure Index, GSCPI) exhibe, desde inicios del año, una desviación estándar negativa respecto al promedio histórico (-0.7 en septiembre). Mientras, el comercio de los contenedores a nivel global se situó en 14.3 millones de TEU, con una tendencia al alza desde la segunda mitad del año pasado.

Gráfico 6. Comercio de contenedores



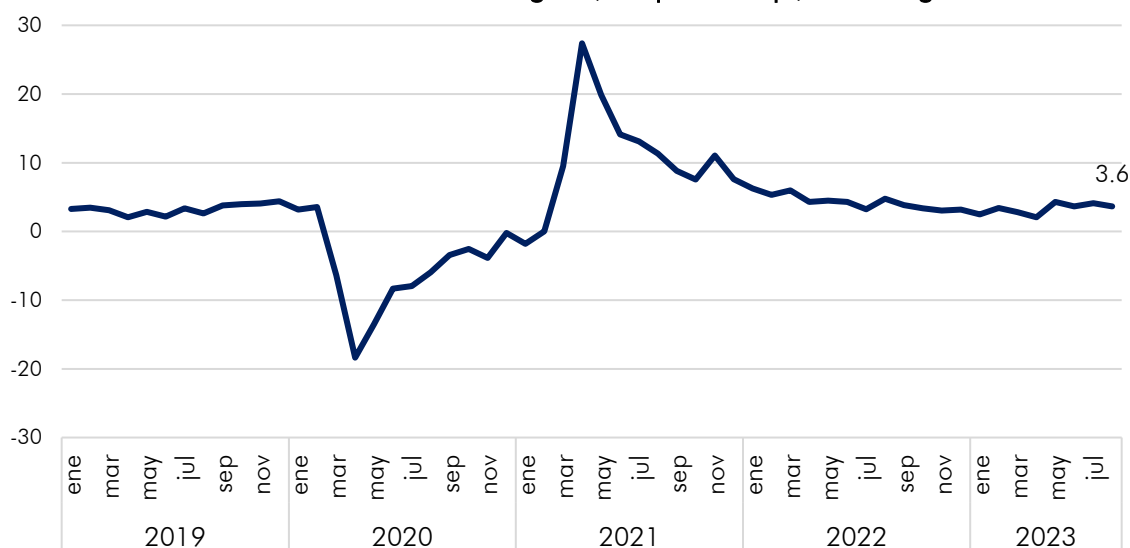
2. La Economía Centroamericana

2.1 Actividad Económica

El crecimiento interanual de la región CARD se ubicó en 3.6% para el mes de agosto del 2023. Mientras que, en términos acumulados, la tasa de crecimiento del indicador mensual de actividad económica (IMAE) se posicionó en 3.3% durante el mismo periodo. Costa Rica se destaca como el país con mayor tasa de crecimiento durante el mes de agosto, con un crecimiento interanual de 7.0%, seguido de Nicaragua (6.1%), Honduras (5.5%), Guatemala (3.0%), República Dominicana (2.0%) y El Salvador (1.6%).

Al cierre de agosto del 2023, la tasa de crecimiento del IMAE alcanzó la cifra de 3.6% en la región de CARD. Esto representa una disminución de 1.1 puntos porcentuales respecto al mismo período del año 2022, sin embargo, la tendencia exhibida en los primeros ocho meses del año se corresponde con la observada durante el período prepandémico. Por su parte, en términos acumulados, la tasa de crecimiento del IMAE se posicionó en 3.3% durante el mismo periodo.

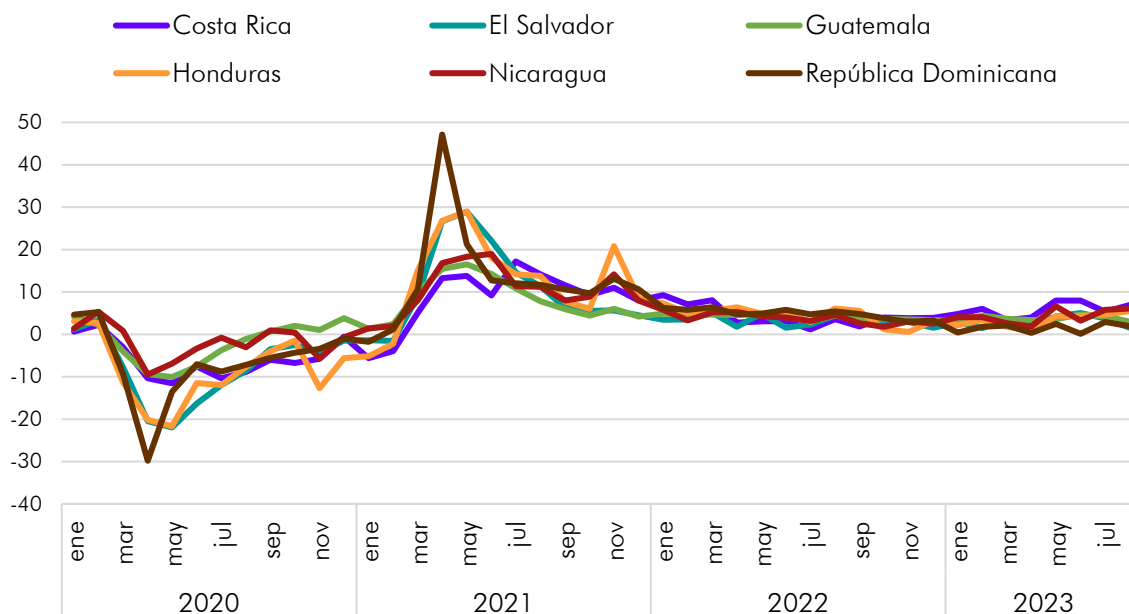
Gráfico 7. CARD: Actividad económica
Variación interanual de la serie original, en porcentaje, 2019-agosto 2023.



Fuente: elaboración propia a partir de SECMCADATOS.

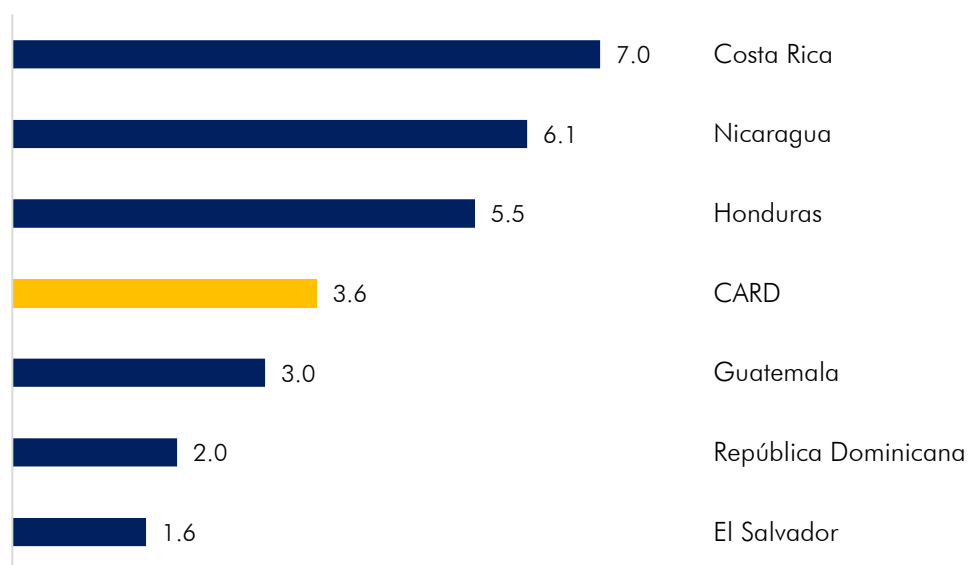
Costa Rica se destaca como el país con mayor tasa de crecimiento durante este periodo, registrando una cifra de 7.0% en términos interanuales, seguido de Nicaragua (6.1%), Honduras (5.5%), Guatemala (3.0%), República Dominicana (2.0%) y El Salvador (1.6%).

Gráfico 8. CARD: Actividad económica, por país. Variación interanual de la serie original, en porcentaje, 2019-agosto 2023.



Fuente: elaboración propia a partir de datos de SECMCADATOS.

Gráfico 9. CARD: Actividad económica, por país. Variación interanual de la serie original, agosto 2023, en porcentaje.



Fuente: elaboración propia a partir de datos de SECMCADATOS.

En términos de crecimiento según actividad económica, se observa cierta heterogeneidad en los países miembros de la región¹. En Costa Rica, el sector construcción exhibió la

¹ Se excluye a Guatemala y República Dominicana debido a que los Bancos Centrales no publican el IMAE según actividad económica.

mayor tasa de crecimiento interanual durante el mes de agosto; alcanzando la cifra de 28.7%. A su vez, las actividades profesionales, científicas, técnicas, administrativas y de apoyo, la explotación de minas y canteras y las industrias manufactureras incidieron significativamente en el crecimiento observado durante este periodo, con una tasa de crecimiento de 12.8%, 11.9% y 8.1%, respectivamente.

Por otro lado, en El Salvador, el sector construcción registró un crecimiento interanual de 8.2%, posicionándose como la actividad de mayor crecimiento. En adición, se destacaron las actividades financieras y de seguros (3.3%), el comercio (2.1%) y el sector de comunicaciones (1.8%). Por su parte, el sector de agricultura, ganadería, silvicultura y pesca decreció en un 0.9%.

En el caso de Honduras, las actividades financieras y de seguros exhibieron la mayor tasa de crecimiento con un 21.6%. Por su parte, los sectores de actividades de alojamiento y de servicio de comidas (13.4%), información y comunicaciones (7.1%), transporte y almacenamiento (6.9%) y explotación de minas y canteras (6.1%) también se destacaron en términos de crecimiento. No obstante, las industrias manufactureras decrecieron en un 7.4%, seguido de otras actividades (-23.5%).

En Nicaragua, el sector de suministro de electricidad y agua registró una tasa de crecimiento interanual de 23.5%, destacándose como la actividad de mayor crecimiento. Mientras, las actividades de alojamiento y de servicio de comidas, comercio y construcción mostraron tasas de crecimiento de 20.7%, 13.0% y 12.3% respectivamente. Por su parte, el sector de pesca y acuicultura registró una variación de -13.9%.

Respecto a las últimas proyecciones de crecimiento realizadas por el Fondo Monetario Internacional (FMI), la región Centroamericana² registraría un crecimiento real de 3.8% en 2023 y de 3.9% en 2024. Esto supondría un importante sesgo hacia la baja luego de alcanzar un crecimiento de 5.4% en el año 2022. A pesar de esto, hay ciertos factores positivos que podrían impulsar jugar a favor de las economías de la región, entre ellos, la disminución de los precios de ciertas materias primas, la disminución de las tasas de inflación, así como, la flexibilización de las políticas monetarias en algunos países de la región.

Cabe destacar, que el comportamiento de las economías de la región dependerá también de ciertos factores, tanto internos como externos, tales como: el desempeño económico de sus principales socios comerciales, entre ellos EUA y China, tensiones políticas a lo interno de las economías centroamericanas y sus socios comerciales, alta informalidad laboral, entre otros.

² Comprende los países miembros de la región CAPDR: Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Honduras, Nicaragua, República Dominicana y Panamá.

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

Proyección de Crecimiento			
Región/País	2022	2023	2024
Mundo	3.5	3.0	2.9
América Latina	4.1	2.3	2.3
Centroamérica*	5.4	3.8	3.9
Nicaragua	3.8	3.0	3.3
Costa Rica	4.3	4.4	3.2
República Dominicana	4.9	3.0	5.2
Honduras	4.0	2.9	3.2
El Salvador	2.6	2.2	1.9
Guatemala	4.1	3.4	3.5
Panamá	10.8	6.0	4.0

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

2.2 Inflación

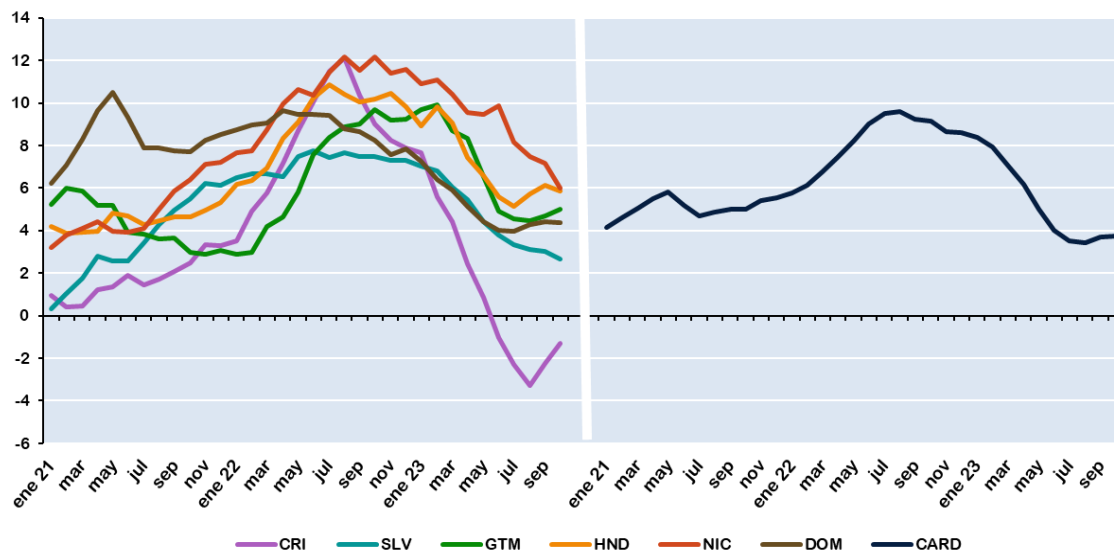
En octubre de 2023 la variación interanual promedio del IPC en la región llegó al 3.76% (9.13% en octubre de 2022), conteniéndose la tendencia hacia la desaceleración que se observaba desde el tercer trimestre de 2022.

El Gráfico 10 muestra cómo la variación interanual promedio del IPC en la región llegó al 3.76% en octubre de 2023, evidenciando un cambio en 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 octubre de 2023 por país fue de: -1.28% en Costa Rica, 2.67% en El Salvador, 4.98% en Guatemala, 5.84% en Honduras, 6.0% en Nicaragua y 4.35% en la República Dominicana.

La inflación regional mantiene un ritmo de desaceleración de 0.5 p.p., en promedio, entre enero y octubre de 2023. El patrón de la desaceleración continúa siendo más marcado en El Salvador, Nicaragua y Costa Rica. En el caso particular de Costa Rica esta economía muestra la caída más abrupta en el indicador, con registros mensuales negativos entre los meses de febrero a agosto.

La mayoría de los países mantiene tasas de inflación superiores al 4%. 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 torno a la evolución de la economía mundial, los conflictos geopolíticos y los fenómenos climatológicos que puedan afectar precios internacionales de materias primas.

Gráfico 10. CARD: Inflación
Variación Interanual del IPC

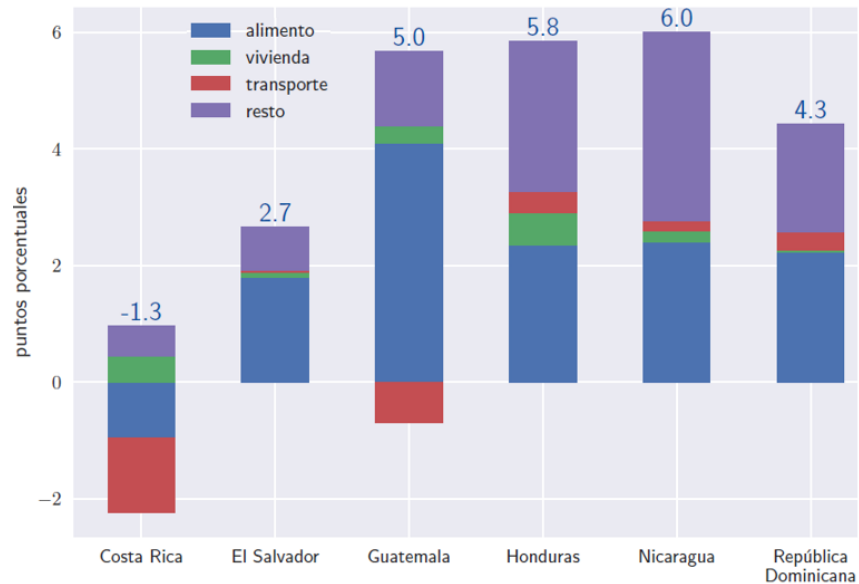


Fuente: Elaboración propia con datos de SECMCADATOS

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 Nicaragua), 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 (9.2%), Honduras (8.3%) y la República Dominicana (8.5%). Por su parte en Costa Rica y Guatemala 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) mantienen 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.

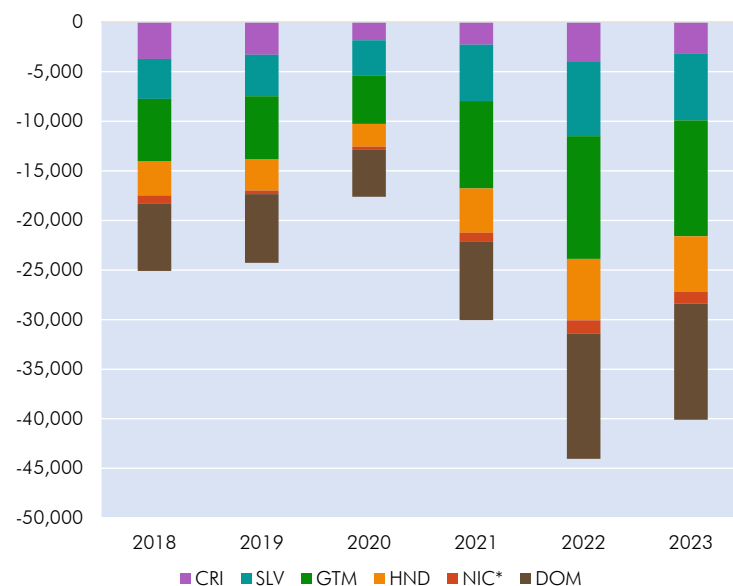
Gráfico 11: CARD: Contribución de los grupos a la inflación interanual
Julio, 2023



2.3 Sector Externo

Al tercer trimestre del 2023 el saldo comercial de CARD con el resto del mundo se vio beneficiado por la mejora en los términos de intercambio. La región mostró una reducción en su déficit comercial al tercer trimestre como resultado de la reducción en el valor de las importaciones en la mayoría de los países, debido a la caída en el precio promedio de los derivados de los combustibles (gráfico 12).

Gráfico 12. CARD: Déficit Comercial
En millones de US\$



Fuente: SECMCADATOS y Bancos Centrales de la región.

En Costa Rica³, las exportaciones de bienes totalizaron US\$13,545.8 millones y mostraron un comportamiento heterogéneo según régimen de comercio. Los regímenes especiales crecieron 18.1%, principalmente por el resultado de las empresas adscritas a las zonas francas, y de ellas destacaron las de implementos médicos. Por el contrario, las exportaciones del régimen definitivo disminuyeron en 3.5%, determinado por la caída en las ventas de bienes agroindustriales y manufacturados (café, carne y productos de caucho). En cuanto a las importaciones, éstas sumaron US\$16,749.8 millones y crecieron en 6.9%, menor en 14.4 puntos porcentuales al movimiento observado en igual periodo de 2022 (21.2%), y el comportamiento se explica por la disminución en el valor de las compras externas de los regímenes especiales.

En El Salvador⁴, las exportaciones registraron un valor de US\$5,050.0 millones, con una contracción del 8.9%, equivalente a US\$495.9 millones menos respecto al mismo periodo del año anterior. Donde sobresalen las ventas externas de la industria manufacturera -tomando en consideración la maquila- que al tercer trimestre del año acumuló US\$4,807.2 millones, pero muestra una contracción del 9.4% (US\$496.1 millones) en comparación a lo registrado en el mismo periodo de 2022; esta actividad económica representó el 95.2% del total exportado. Las importaciones ascendieron a US\$11,752.5 millones con una reducción de 7.4% interanual equivalente a US\$1,257.4 millones. Los productos más demandados son bienes intermedios con un valor US\$4,613.3 millones y una contracción del 17.8%; le siguen los bienes de consumo con un valor de US\$4,562.1 millones y una contracción del 2.3%, luego los bienes de capital con US\$2,058.9 millones y una disminución del 0.6%; finalmente la maquila registró US\$517.5 millones con una reducción del 21.4%. En cuanto a la importación de productos derivados del petróleo, éstos alcanzaron un valor de US\$1,904.6 millones con una disminución del 7.4% (-US\$152.1 millones), mientras que el volumen creció un 15.6%.

Guatemala⁵ en materia de comercio exterior registró a septiembre de 2023 una disminución de 8.9% el valor FOB de las exportaciones de bienes, que pasó de US\$12,068.9 millones en 2022 a US\$10,991.2 millones en 2023. Lo anterior explicado por una caída en el volumen exportado (9.3%). Por su parte, el valor de las importaciones de bienes en 2023 fue de US\$ 22,682.9 millones y disminuyó 7.3% (US\$1,778.5 millones) si se compara con el nivel del año previo, y es resultado de una disminución del precio medio de importación (8.2%) que se compensó parcialmente por el aumento del volumen importado (0.9%). En este comportamiento a la baja, destacan la reducción de los rubros de materias primas y productos intermedios; de combustibles y lubricantes y de materiales de construcción.

³ [Informe de Política Monetaria octubre 2023](#), Banco Central de Costa Rica.

⁴ [Informe analítico de comercio exterior septiembre 2023](#), Banco Central de Reserva de El Salvador

⁵ [Informe de Política Monetaria a septiembre de 2023](#), Banco de Guatemala.

En Honduras⁶, a septiembre de 2023, las exportaciones de bienes acumularon un valor de US\$8,941.0 millones, US\$683.1 millones (7.1%) menos de forma interanual. El descenso se explica fundamentalmente por la caída de 11.8% en las exportaciones de bienes de regímenes de zonas francas (maquila), particularmente en productos textiles. Lo anterior atribuido a una menor demanda externa de productos textiles, principalmente desde los EUA. Las importaciones de bienes sumaron US\$14,561.3 millones, monto inferior en US\$1,250.7 millones (7.9%) respecto a lo registrado a igual periodo del año anterior; el referido comportamiento que se explica principalmente por una disminución de US\$1,014.7 millones (29.0%) en la importación por zonas francas -particularmente materias textiles-, así como por la reducción de US\$236.0 millones en las importaciones de regímenes definitivos. Las adquisiciones de combustibles y lubricantes sumaron se reportaron adquisiciones de combustibles por un valor de US\$2,080,5 millones, inferior en US\$148.3 millones con relación al mismo período de 2022, que se asocia a la reducción interanual de 22.3% en el precio medio de importación.

En el caso de Nicaragua⁷, en términos acumulados a agosto, las exportaciones totales fueron 2.3% menores a las observadas en igual periodo de 2022 y sumaron un valor de US\$5,304.9 millones. La reducción en el valor exportado en el período se debió a la baja de 7.0% en las exportaciones de las zonas francas. Las importaciones sumaron un valor de US\$6,483.1 millones, y registraron una disminución interanual de 4.4%. Esta reducción fue consecuencia de la reducción de las importaciones de petróleo y derivados, principalmente. En tanto, las importaciones bajo el régimen de zona franca presentaron una contracción interanual de 19.0%.

Finalmente, en República Dominicana⁸ las exportaciones totales presentaron una disminución de 6.3 %, pasando de US\$ 10,508.4 millones en 2022 a US\$9,847.3 en 2023; este resultado responde más que todo a la reducción de 15.3% de las exportaciones nacionales. Dentro de las exportaciones nacionales, las de minerales fueron menores en 17.9% respecto a igual período del año anterior, debido principalmente a un descenso de las exportaciones de oro (-20.1%) y de ferroníquel (-23.5%). Las exportaciones de zonas francas mostraron un leve aumento de 0.7 %. Por otro lado, las importaciones estas disminuyeron en 6.9 % durante los primeros nueve meses de 2023, que paso de un nivel de US\$23,132.5 millones en 2022 a US\$21,544.6 millones en 2023. Este comportamiento se explica por un descenso interanual de 16.9% de las importaciones petroleras, lo que refleja precios del petróleo y sus derivados más bajos en un 22.0% respecto a los observados en mismo lapso de 2022. Las importaciones no petroleras registraron una reducción interanual de 4.3%.

⁶ [Informe de Comercio Exterior de Bienes a agosto de 2023](#), Banco Central de Honduras.

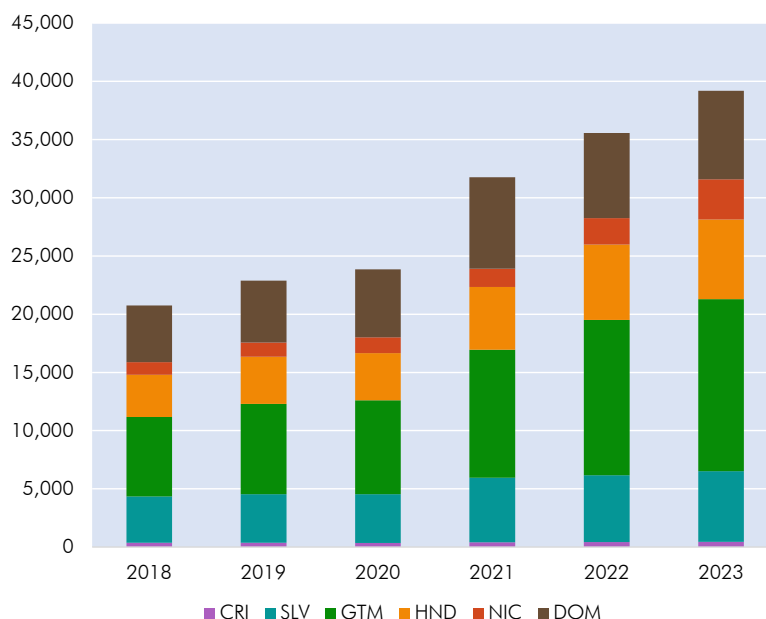
⁷ [Informe de Comercio Exterior al II trimestre 2023](#), Banco Central de Nicaragua.

⁸ [Resultados Preliminares De La Economía Dominicana](#), Banco Central de República Dominicana.

Remesas Familiares

A septiembre de 2023, las remesas recibidas por los países de la región alcanzaron la cifra de US\$39,173.1 millones, lo cual representó un crecimiento interanual de 10.2% (gráfico 13). 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.

Gráfico 13. Remesas Familiares a septiembre de cada año
En millones de US\$

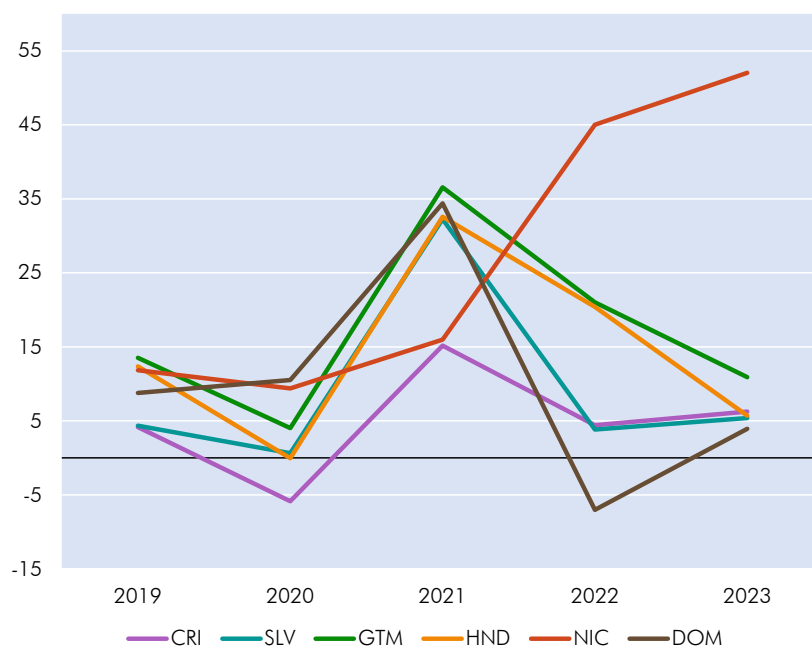


Fuente: SECMCADATOS y Bancos Centrales de la región.

En términos de los montos recibidos, Guatemala sigue siendo el principal receptor de remesas en la región, al registrar a septiembre US\$14,773.8 millones, seguido de República Dominicana con US\$7,597.1 millones, Honduras con US\$6,853.9 millones, El Salvador con US\$6,053.6 millones, y Nicaragua que se mantiene en el quinto lugar como receptor de remesas a nivel regional con US\$3,433.5 millones.

En todos los países se registró aumento en el monto de las remesas recibidas, destacándose los mayores crecimientos interanuales en Nicaragua (52.0%), Guatemala (10.9%), Honduras (5.7%), y El Salvador (5.4%).

Gráfico 14. Crecimiento Remesas Familiares en porcentaje

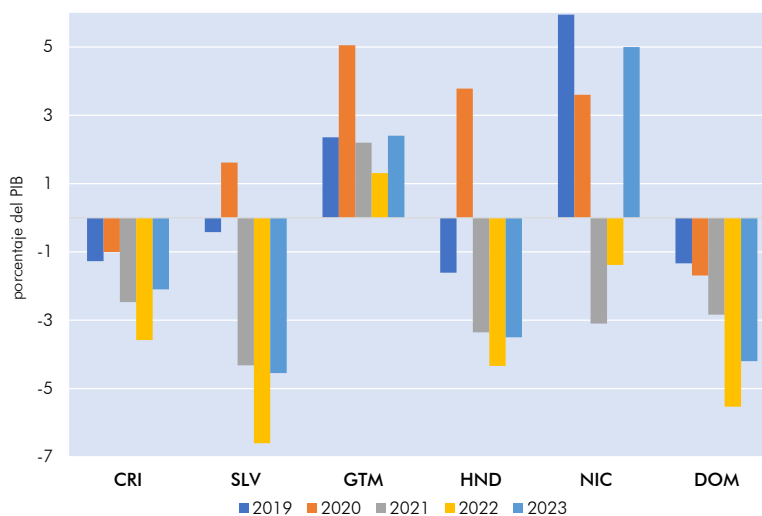


Fuente: SECMCADATOS y Bancos Centrales de la región.

Cuenta Corriente

Para el cierre del 2023 se prevé una sustancial mejora en las cuentas corrientes de las balanzas de pagos de los países de la región con el resto del mundo, determinadas por la mejora en los términos de intercambio, el incremento en el turismo receptivo y el crecimiento en el ingreso de divisas por remesas familiares (gráfico 15).

**Gráfico 15. CARD: Cuenta Corriente de la Balanza de Pagos
Porcentaje del PIB**



Fuente: Bancos centrales de la región y Fondo Monetario Internacional

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 y ha continuado durante el 2023. Lo anterior es consecuente con la recuperación de la industria de turismo receptivo, la evolución de las exportaciones y de la inversión directa lo que se traduce en una alta disponibilidad de divisas en el mercado cambiario.

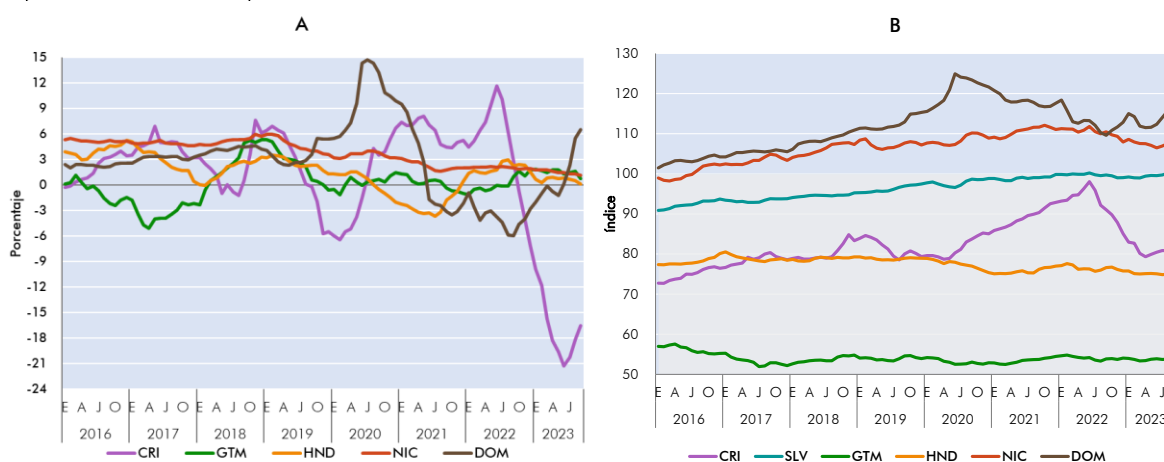
En el caso de Guatemala el tipo de cambio nominal registró, al 30 de junio de 2023, una depreciación interanual de 0.72% (apreciación acumulada de 0.35%), comportamiento asociado a sus fundamentos. Por su parte, Honduras al cierre del tercer trimestre el tipo de cambio de referencia mostró una depreciación interanual del 0.14%.

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 1.2%⁹ de variación interanual (programada de 1.0%), 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%)¹⁰.

Finalmente, en República Dominicana registró una depreciación acumulada de 2.5% al a septiembre de 2023 como resultado del impulso de las actividades generadoras de divisas continuó contribuyendo a la estabilidad relativa del tipo de cambio.

En cuanto al índice de tipo de cambio efectivo real (ITCER) bilateral con EUA., al mes de septiembre, la variación interanual del ITCER refleja apreciaciones reales para Costa Rica (-11.5%), Honduras (-2.2%), Nicaragua (-2.1%) y Guatemala (-0.2%). En tanto, con depreciaciones reales se encuentran República Dominicana (5.8%) y El Salvador (0.7%).

Gráfico 16. Panel A: Nominal (variación interanual) / Panel B: ITCER Bilateral EUA (Dic. 2000=100)



Fuente: SECMCA.

⁹ Corresponde al tipo de cambio del mercado cambiario.

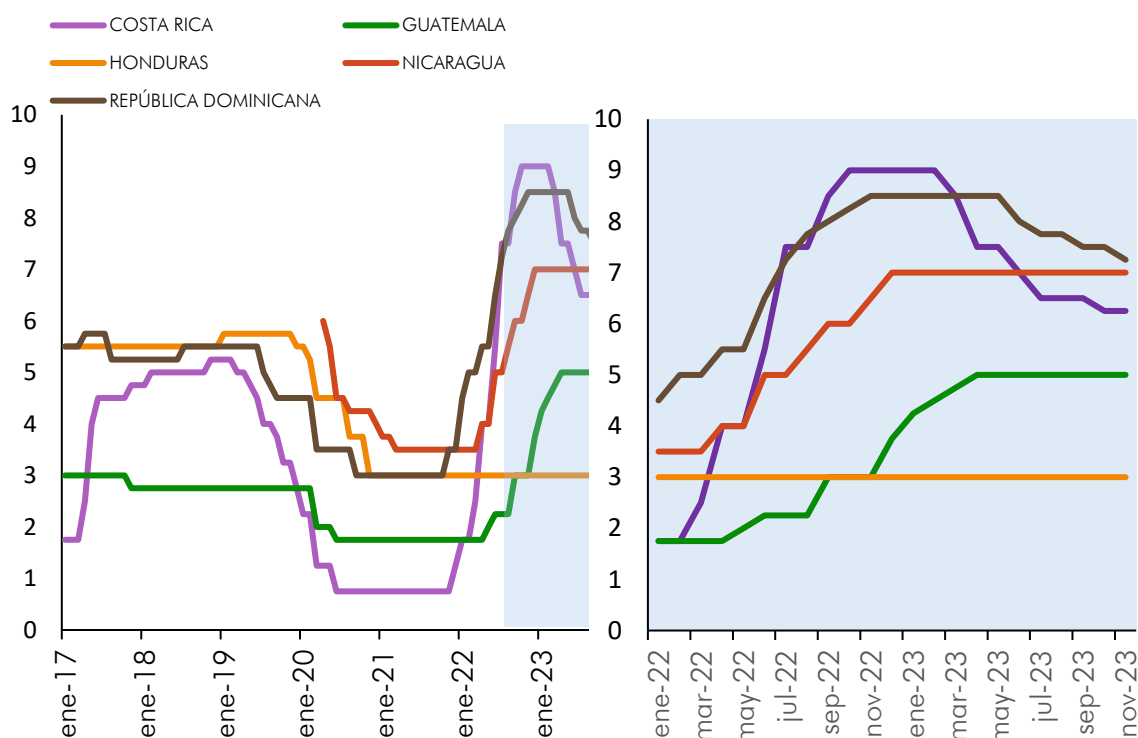
¹⁰ BCN Establece la tasa de deslizamiento del tipo de cambio del Córdoba con respecto al dólar de los Estados Unidos de América en 1 por ciento anual, [Nota de prensa 23 de enero de 2023](#).

2.4 Condiciones Monetarias y Financieras

En el último trimestre 2022 en todos los países de la región de Centroamérica y la República Dominicana inició un proceso desinflacionario, ante lo cual los 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.

Costa Rica, es el país en la región que más ha reducido su tasa de política, la cual ha pasado del 9.0% en febrero 2023 a 6.25% en octubre del mismo 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 suministro y la reducción en los precios de las materias primas (ver Gráfico 17).

**Gráfico 17. Tasa de referencia oficial por país.
En porcentaje.**



Fuente: Elaboración propia con datos obtenidos de SECMCADATOS

En el caso de la República Dominicana, la demanda agregada se ha desacelerado, bajo un contexto de menores presiones inflacionarias, lo que ha motivado al banco central a cambiar su postura de política monetaria para apuntalar el crecimiento de la economía. En efecto, su tasa de interés de política monetaria se redujo en 125 puntos básicos de forma acumulada, hasta 7.25% a noviembre de 2023, congruente con el hecho de que

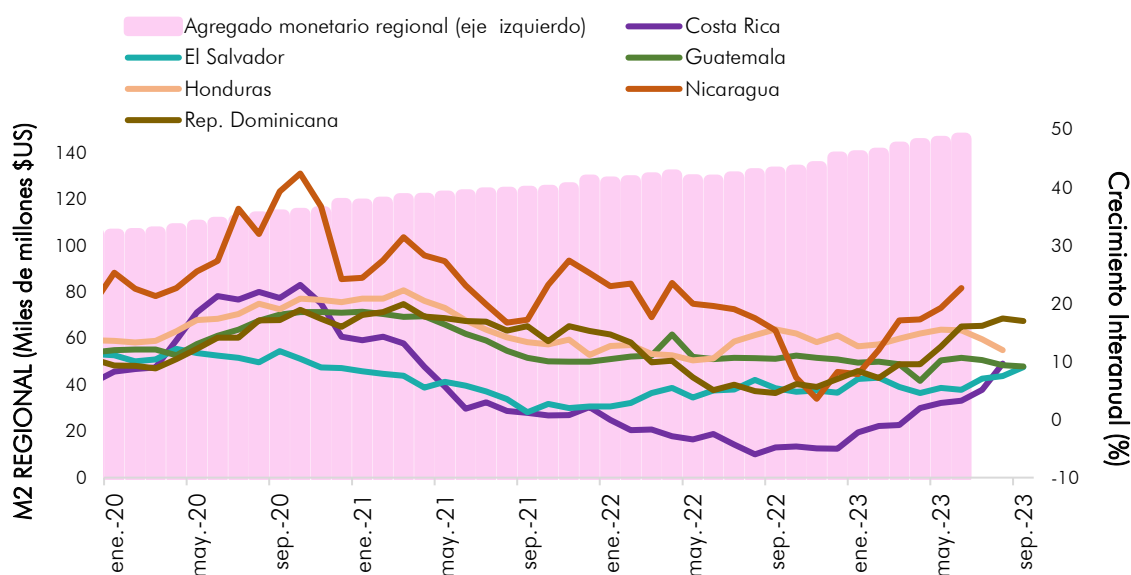
su inflación disminuyó desde un máximo de 9.6% en abril de 2022 hasta el 4.3% a octubre de 2023, ubicándose dentro del rango meta de política de $(4.0\% \pm 1.0\%)$.

Por su parte Guatemala, el otro país en la región con régimen de meta 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 entre diciembre 2022 y abril 2023 pasó del 3.75% al 5.0%, manteniendo desde esa fecha su tasa sin modificar. Es de resaltar que Guatemala es junto con República Dominicana los países en la región cuya inflación se encuentra dentro del rango definido por sus autoridades monetarias como meta.

Cabe destacar que tanto Honduras como Nicaragua, países con meta 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. En el caso de Costa Rica, a medida que la tasa de interés de política ha ido bajando, el ritmo de expansión de su agregado monetario M2 se ha recuperado, creciendo a junio 2023 a una tasa interanual del 3.3% cuando a diciembre decreció en una tasa interanual del 5.0% (Gráfico 18).

Gráfico 18. CARD: tasa de crecimiento interanual del M2 y agregado monetario regional. En Porcentajes y miles de millones \$US.



Fuente: Elaboración propia con datos obtenidos de SECMCADATOS

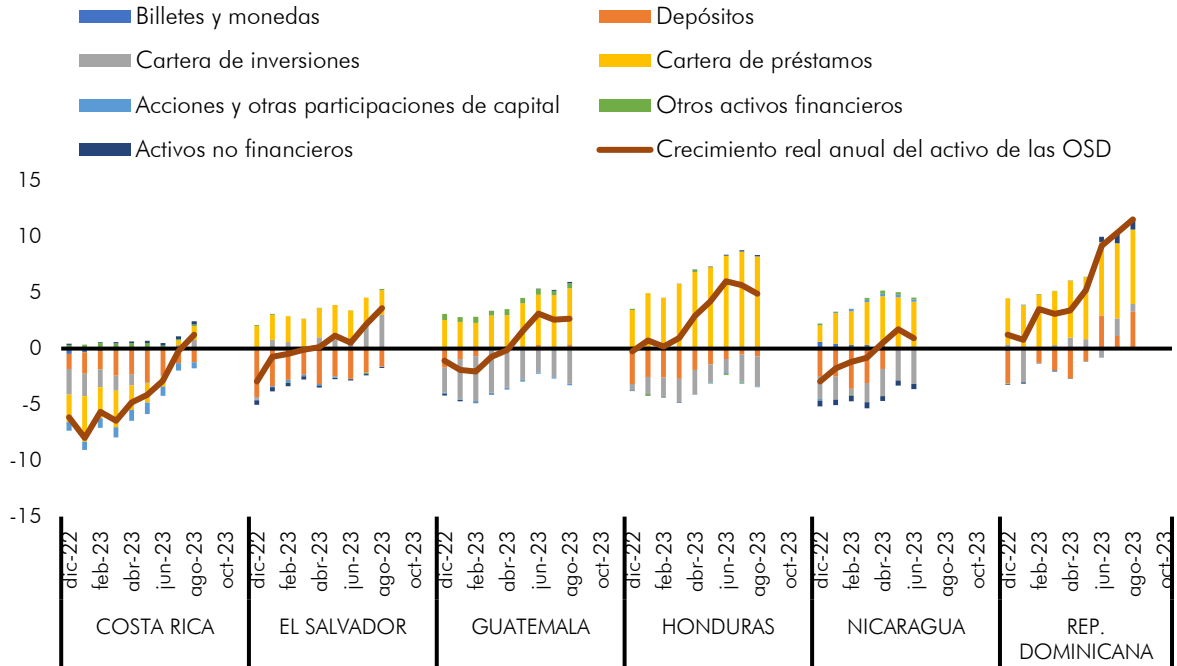
De manera similar, en Guatemala, país donde su autoridad monetaria aumentó su tasa de interés de política a finales del 2022, el crecimiento del M2 se redujo; no obstante, a partir del segundo semestre del 2023 y dado que la tasa de política se ha mantenido estable, el ritmo de expansión del M2 se aceleró, mostrando una dinámica parecida al período previo al incremento de tasas.

Nota *: La tasa de interés activa y pasiva en el gráfico es el resultado de la media móvil a 12 meses de la tasa de interés activa y pasiva en frecuencia mensual, calculada ésta como el promedio ponderado de créditos otorgados por el sistema bancario.

El Salvador es otro de los países de la región donde sus tasas activas y pasivas muestran un incremento, siendo su tasa pasiva la que tuvo una reacción inmediata al endurecimiento de las políticas monetarias a nivel global, particularmente en los Estados Unidos de América; mientras la tasa activa demoró meses en reaccionar, ello obedece a que una parte importante en el crédito se encuentra indexadas a tasa de interés fijas.

Por otro lado, en Honduras y en Nicaragua, a partir de la primera y segunda mitad de 2023, en su orden, la tasa de interés pasiva en sus respectivos sistemas bancarios muestra una tendencia al alza, lo que se explica a partir de un cambio en la composición de las captaciones a favor de los depósitos a plazo y en detrimento de los depósitos a la vista. Este cambio en la composición de la principal fuente de fondeo bancario no ha tenido aún impacto en la tasa activa la que se aprecia en Honduras a la baja y en Nicaragua estable. En Honduras este descenso en la tasa activa se explica por el decrecimiento en la cartera de inversión de los activos de las Otras Sociedades de Depósitos (OSD), haciendo que estas instituciones se inclinen por tener posiciones en crédito; en cambio en Nicaragua, la estabilidad de su tasa activa se debe a que sus OSD no solo han aumentado en su posición de crédito, sino también han aumentado su cartera de inversión (gráfico 20).

Gráfico 20. Crecimiento real anual del fondeo y contribución al crecimiento de sus componentes. En porcentaje.

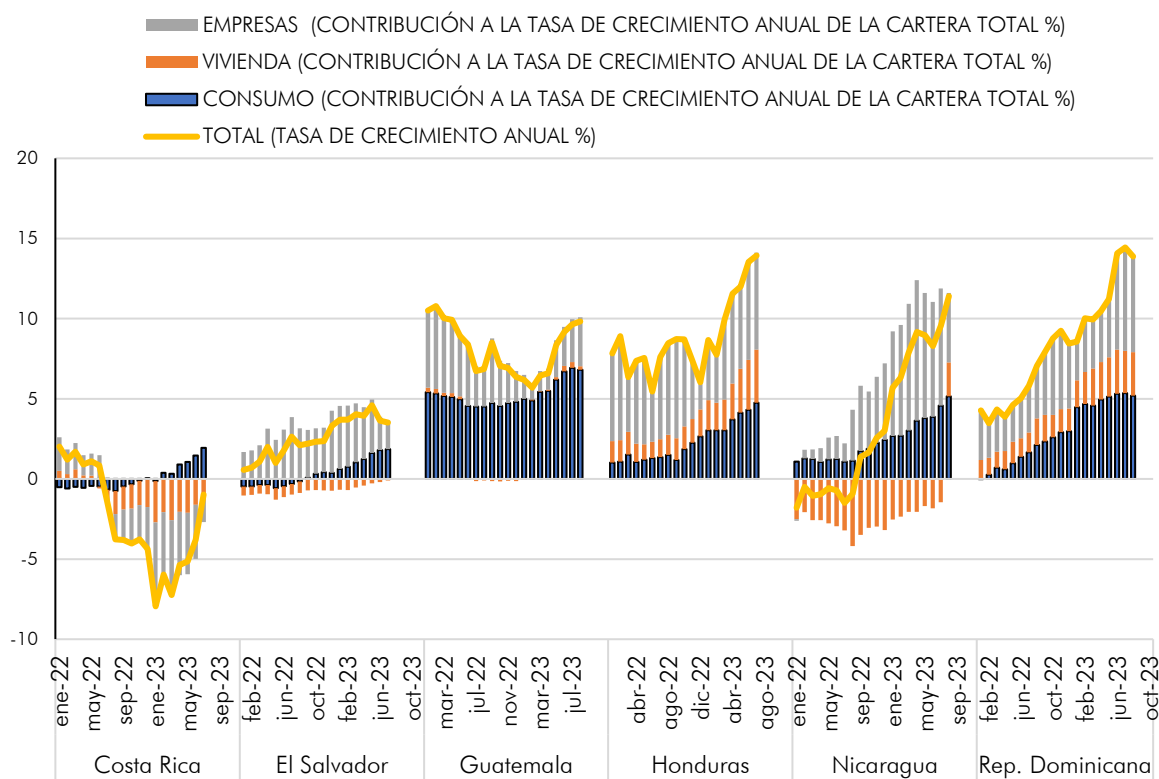


Fuente: Elaboración propia con datos obtenidos de SECMCADATOS

A lo largo del 2023, en Guatemala y Honduras el crédito muestra una tendencia ascendente e ininterrumpida en su ritmo de expansión, en el primer país el crédito creció en agosto a una tasa interanual del 9.8% en términos reales y en el segundo país a julio

creció a una tasa del 13.9%. En Nicaragua la tendencia ascendente en el ritmo expansión se interrumpió en mayo y junio, retomando en los meses siguiente esa tendencia, de manera que en agosto el crédito creció a una tasa interanual del 11.4% en términos reales (gráfico 21).

Gráfico 21. Ritmo de expansión del crédito total y contribución al crecimiento por destinos en las Otras Sociedades de Depósitos. En porcentaje.



Fuente: Elaboración propia con datos obtenidos de SECMCADATOS

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.

En República Dominicana, a partir de junio 2023, el crédito presentó un incremento en su ritmo de expansión, ritmo el cual se ha mantenido estable desde esa fecha, ello es el resultado del cambio en su postura de política monetaria en conjunto con las medidas tomadas para estimular el crédito. A partir de ese mismo mes, en El Salvador el crecimiento del crédito se ralentizó pasando de crecer en mayo a una tasa real e interanual del 4.6 % a una de 3.5 % en julio. En Costa Rica, por su parte, a lo largo del 2023 el crédito se ha estado contrayendo; sin embargo, progresivamente la contracción en el crédito está siendo a ritmo cada vez menor.

Al analizar la evolución del crédito por destino, se observa que en Honduras la tendencia alcista en el ritmo de expansión del crédito ha sido generalizada, aunque es el destinado a empresas el que más ha contribuido en esa expansión, mientras en el caso de Guatemala, los destinos empresa y consumo explica el dinamismo en el crédito.

Por su parte, el impulso observado en el crecimiento del crédito en los últimos meses en República Dominicana se dio en préstamos hacia el sector corporativo y en Nicaragua se debió al sector de vivienda, el cual exhibió en agosto 2023 un crecimiento real interanual positivo, luego de presentar un período de aproximadamente cinco años de decrecimiento, producto de los problemas socioeconómicos detonados en el 2018.

En el caso de El Salvador, el crédito hacia empresas había sido el que más contribuía a la dinámica del crédito total; sin embargo, en los últimos meses los préstamos hacia ese sector se han desacelerado mientras la cartera de crédito hacia consumo se ha dinamizado; similarmente en Costa Rica, el crédito hacia consumo se ha recuperado mostrando desde febrero tasas positivas. Una explicación del mayor dinamismo en el crédito al consumo es que esto está ocurriendo en un contexto de altas tasas de interés, razón por la cual las instituciones financieras se encuentran ajustando sus balances prefiriendo activos de menor duración, siendo el crédito de consumo, particularmente el de tarjetas de crédito, el que se ve más incentivado.

2.5 Finanzas Públicas

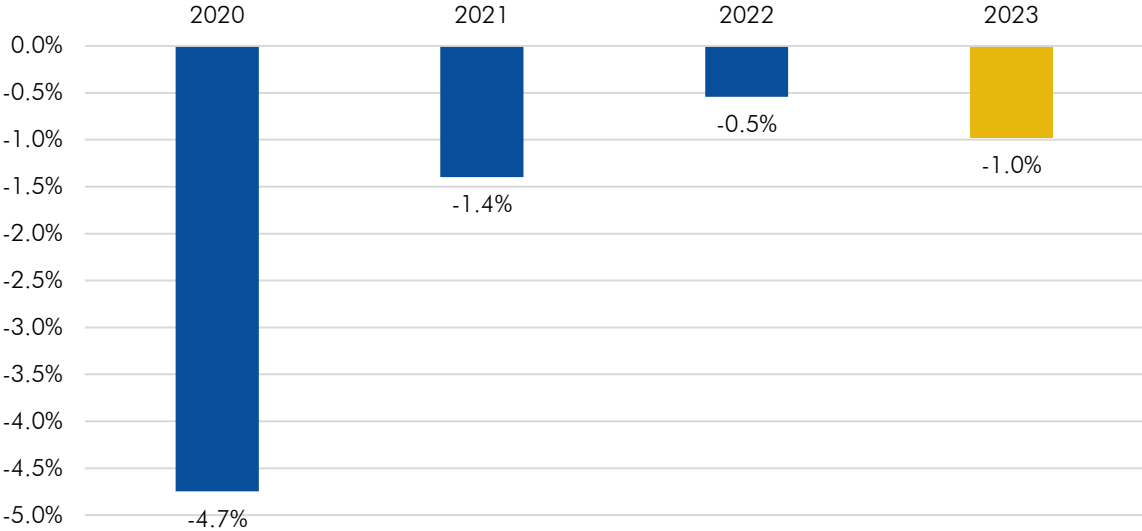
Frente a una coyuntura de alta incertidumbre caracterizada por conflictos bélicos internacionales y tensiones políticas en algunos países de la región, el manejo de las finanzas públicas ha sido prudente, manteniendo superávits primarios a través del año 2023 en todas las economías de CARD, logrando así reducir la relación deuda pública/PIB y mejorando las perspectivas de riesgo soberano en conjunto.

El balance fiscal global de la región CARD¹¹, a nivel de Gobierno Central, correspondiente al mes de septiembre del año 2023 ha dado como resultado un déficit global de 1.0% del PIB (equivalente a USD -3,880.4 millones), mientras que el balance primario registra un superávit de 1.4% del PIB (equivalente a USD 5,452.3 millones). Este resultado se debe en parte por el crecimiento de los ingresos públicos totales de la región que alcanzaron una tasa interanual de expansión de 10.6% (aumento de USD 4,485.8 millones) durante el mismo período. Lo anterior impulsado principalmente por el desempeño de los ingresos tributarios, con un aumento interanual a septiembre 2023 de 10.8% (incremento de USD 4,202.3 millones). A pesar de esta significativa expansión en los ingresos tributarios es importante mencionar que se observa una tendencia hacia la desaceleración, siendo evidente esta situación al observar el comportamiento para el

¹¹ CARD: Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Honduras, Nicaragua y República Dominicana. La información disponible para fines comparativos a nivel regional está actualizada al mes de septiembre 2023, a excepción de Honduras y Nicaragua con datos disponibles a agosto 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.

mismo mes del año 2022 cuando se registró un incremento interanual de 18.8%, siendo esta ralentización consistente con una actividad productiva menos dinámica en la región.

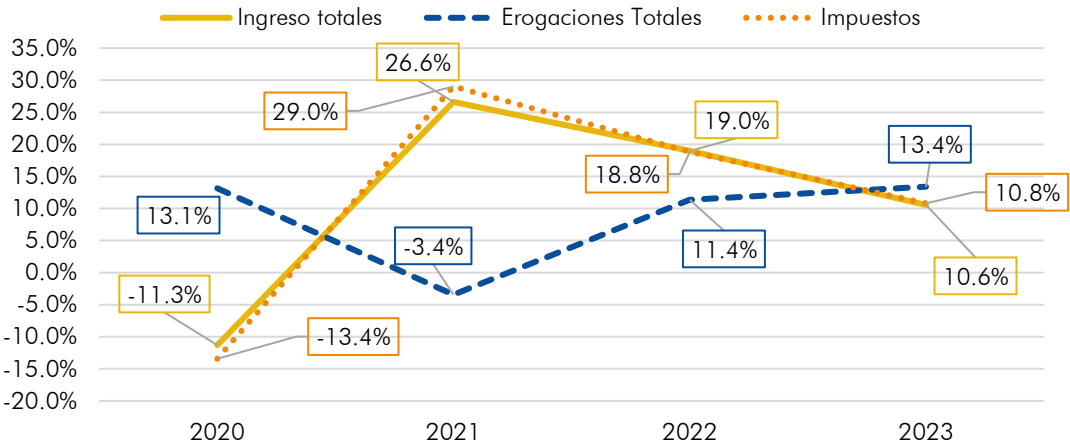
Gráfico 22. CARD: Balance Gobierno Central
Porcentaje del PIB, septiembre de cada año



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

En cuanto a las erogaciones, que incluyen tanto el gasto (corriente) como de inversión en activos no financieros (capital), se registró una expansión interanual en toda la región de 13.4% (equivalente a USD 6,016.6 millones). Este incremento se distribuye en recursos financieros destinados a inversión pública (activos no financieros) por un monto de USD 1,441.1 millones, y por USD 4,574.5 Millones destinados a gastos operativos (sueldos, bienes y servicios entre otros).

Gráfico 23. CARD: Crecimiento de los Gastos e Ingresos del Gobierno Central.
septiembre de cada año

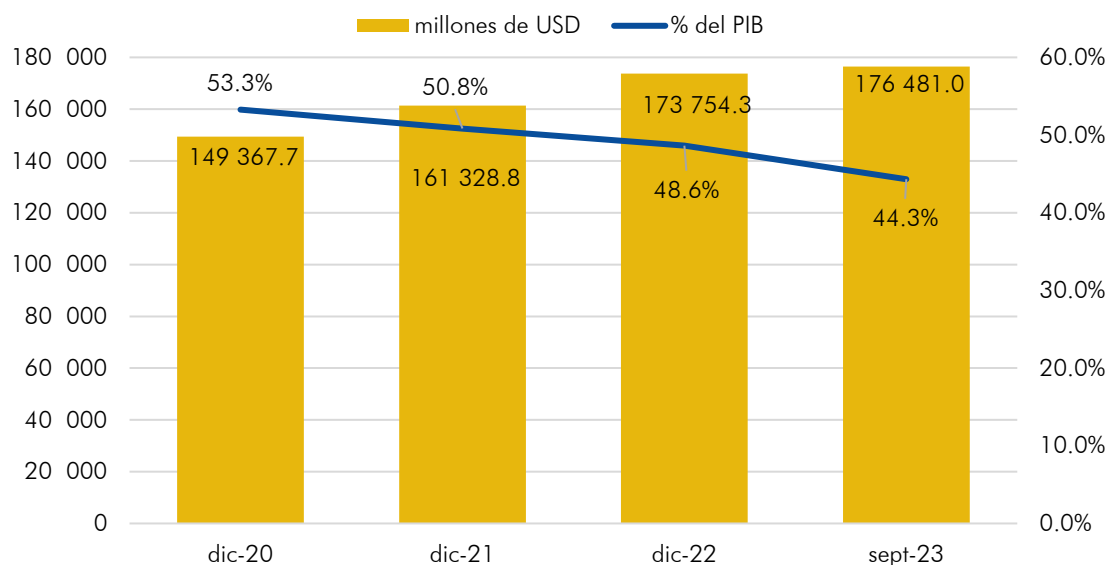


Fuente: SIMAFIR/SECMCA, Ministerios de Hacienda/Finanzas, Bancos Centrales y FMI.
HND y NIC con a datos agosto de 2023

Hasta ahora los resultados de las finanzas públicas muestran que en general las autoridades gubernamentales de la región CARD han estado optando por una política fiscal que implícitamente contienen un proceso de consolidación fiscal desde el año 2021, que ha conllevado a un mayor control sobre las erogaciones públicas y al mismo tiempo manteniendo una recaudación tributaria robusta. Esto ha permitido a todos los países de la región tener balances primarios positivos (en promedio 1.6% del PIB) al mes de septiembre de 2023.

Lo anterior se ha traducido en una reducción gradual de la relación deuda/PIB en la región CARD (gráfico 24), colocándose en torno al 44% del PIB regional a septiembre de 2023, que equivale a un saldo de USD 176,481.0 millones. De igual forma la dinámica de la deuda pública a nivel de gobierno central también muestra una reducción en su ritmo de acumulación, alcanzando una variación porcentual de 1.6% (aumento de USD 2,726.7 millones) entre diciembre 2022 al mes de septiembre de 2023, en comparación al 7.7% (aumento de USD 12,425.4 millones) que se registró entre diciembre 2021/2020.

Gráfico 24. CARD: Deuda del Gobierno Central
Porcentaje del PIB y MM US\$



Fuente: SIMAFIR/SECMCA, Ministerios de Hacienda/Finanzas, Bancos Centrales y FMI.
HND y NIC con datos a agosto.

A nivel de país, se observaron déficits globales moderados para el nivel institucional de gobierno central en Costa Rica, El Salvador, Guatemala y República Dominicana. Mientras que Honduras y Nicaragua presentaron superávits globales para el mismo nivel institucional. No obstante, en términos de balance primario¹² todos los países de la región

¹² Es el resultado fiscal global que no incluye las obligaciones financieras derivadas únicamente del pago de intereses sobre deuda pública.

registraron superávits, siendo este el factor principal que actualmente está influyendo en la reducción de los saldos de deuda pública respecto al PIB en todos los países.

En el caso particular de Costa Rica, se llevó a cabo la misión de artículo IV por parte del FMI¹³, así como la quinta revisión en el marco del servicio ampliado y segunda revisión en el marco del servicio de resiliencia y sostenibilidad en octubre de 2023. Durante esta revisión se reconoció el papel que ha jugado la reforma tributaria implementada desde el año 2018 en mejorar la recaudación de impuestos, así como la progresiva contención del gasto público, ambos permitiendo reducir la deuda pública en 7.6 puntos porcentuales del PIB y alcanzando superávit primario de 1.7% del PIB a nivel de gobierno central al mes de septiembre de 2023.

El FMI prevé que Costa Rica pueda alcanzar y mantener un superávit primario de alrededor de 2% del PIB en el mediano plazo que permitirá reducir el saldo de la deuda respecto al PIB hasta alcanzar un nivel alrededor del 50%.

No obstante, el FMI advierte que las leyes aprobadas No. 10,381 y 10,390, pueden afectar la recaudación tributaria en cuanto a progresividad, equidad y eficiencia del sistema tributario. El FMI insta a la ampliación de las bases impositivas y la eliminación de exenciones de impuesto al valor agregado para contrarrestar estos efectos negativos. Así mismo, se destaca el cumplimiento de la regla fiscal en cuanto a contención del gasto, siendo un factor fundamental para alcanzar superávits primarios y la reducción de la deuda, aunque se espera una ampliación de los techos de gasto para generar espacio para incrementar la inversión pública y el gasto en asistencia social en los próximos años.

Para El Salvador la agencia calificadora Fitch (como se presenta en el [Informe de Riesgo País al III trimestre 2023](#)) resalta los esfuerzos realizados por el gobierno por mantener el objetivo de una consolidación fiscal, alcanzando un superávit primario de 2.6% del PIB al mes de septiembre de 2023. Así mismo, se señala que los riesgos relacionados al servicio de la deuda externa se han reducido por la recompra de bonos con vencimiento al año 2025.

¹³ [Declaración del personal técnico al término de la misión del Artículo IV correspondiente a 2023, quinta revisión en el marco del Servicio Ampliado del FMI y segunda revisión en el marco del Servicio de Resiliencia y Sostenibilidad](#)

Gráfico 25. Balance Global Gobierno Central *
Porcentaje del PIB, a septiembre de cada año



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

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) por un monto aproximado de USD 6,184.6 millones, 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 pasó a la administración del recién creado Instituto Salvadoreño de Pensiones (ISP), que forma parte del sector público financiero. Lo anterior implica que a nivel del gobierno central y del sector público no financiero se observa una reducción de la relación deuda/PIB como se muestra en la tabla 2. Al respecto, la calificadora S&P, ve subsanado el canje de deuda de pensiones, aunque destaca la reducción de alternativas de financiamiento para el gobierno salvadoreño como lo indica el informe trimestral de riesgo país.

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

País/Fecha	dic-2022	Sept-2023
CRI	69.4%	61.8%
SVL	72.7%	51.1%
GTM	28.8%	26.3%
HND*	53.2%	46.9%
NIC*	44.5%	41.2%
DOM	45.2%	45.6%

Fuente: estimación propia en base a datos de SIMAFIR/SECMCA, Ministerios de Hacienda/Finanzas, Bancos Centrales. * HND y NIC con datos a agosto 2023.

Para Guatemala, los ingresos públicos mantienen una expansión debido a los esfuerzos realizados para mejorar la administración tributaria alcanzando una variación porcentual interanual de 6.6% al mes de septiembre de 2023, destacándose el desempeño de los impuestos sobre bienes y servicios, así como los impuestos sobre ingresos, utilidades y ganancias. En cuanto a las erogaciones estas también mantienen un ritmo de expansión, registrando un crecimiento interanual de 10.0%, impulsado principalmente por el uso de bienes y servicios relacionados a las acciones de mantenimiento de infraestructura vial.

También la inversión en activos no financieros ha tenido un aumento importante de 18.5%, explicado por la adquisición de edificios y estructuras, así por inversión en maquinaria y equipo. Todo lo anterior se ha traducido a un superávit primario de 0.3% del PIB, vinculado con el manejo históricamente prudente de las finanzas públicas en este país.

No obstante, es importante mencionar que han surgido protestas en Guatemala a partir de la tensión política provocada por el proceso electoral de junio de 2023, siendo este un factor que podría afectar el desempeño de las finanzas públicas guatemaltecas en alguna medida al final del año en curso.

Respecto a Honduras, el pasado 21 de septiembre el Directorio Ejecutivo del FMI aprobó dos acuerdos por un monto en conjunto de USD 822 millones bajo las modalidades de Servicio Ampliado de FMI y del Servicio de Crédito Ampliado. A partir de este anuncio se han registrado mejoras en la percepción de riesgo país, en específico a través de una reducción considerable del Indicador de Bonos de Mercados Emergentes (EMBI), que desde el cierre de junio hasta finales de octubre del año en curso disminuyó en 135 puntos base. De igual forma, la calificadora S&P Global el pasado 1 de octubre de 2023 ha cambiado su perspectiva para Honduras de negativa a estable.

Bajo este contexto se espera que el gobierno hondureño pueda conducir una política fiscal que permita ampliar la inversión de activos no financieros y el gasto social, al mismo tiempo que mantiene sostenibilidad de la deuda pública. Para tal fin se espera la implementación de una reforma tributaria, que incluye el fortalecimiento de la administración tributaria, así como una reducción de exoneraciones y exenciones tributarias. Respecto al control de gasto, se espera una mejor focalización, particularmente en el gasto social, con la implementación de registros y procesos de evaluación más rigurosos.

La combinación de las acciones de política fiscal que se han implementado hasta ahora han dado como resultado un superávit primario de 2.1% del PIB al mes de agosto de 2023, así como una reducción de la deuda pública como porcentaje del PIB para el nivel de gobierno central, que ha pasado de un 53.2% al cierre del año 2022 a un 46.9% del PIB al mes de agosto de 2023.

En cuanto a Nicaragua, se mantiene prudencia en el manejo fiscal, como lo reconoce la calificadora Fitch que le otorgó un cambio de perspectiva de estable a positiva debido

en gran medida por la implementación exitosa de amortiguadores fiscales y para el sector externo, mejorando la capacidad de política económica para incidir en el desempeño macroeconómico frente a la convulsionada coyuntura internacional.

El superávit fiscal registrado, según datos presupuestarios, al mes de junio de 2023 de 1.7% del PIB sumado a la reducción del saldo de la deuda pública a nivel de gobierno central de 3.4 puntos porcentuales del PIB y a una mejora en el nivel de liquidez externa son los motivos de mayor preponderancia que han mejorado el perfil fiscal de este país.

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>Promedio</i>
<i>Sept-2022</i>	36.4%	23.2%	13.6%	14.4%	4.9%	23.2%	19.3%
<i>Sept-2023</i>	39.3%	20.2%	14.0%	18.1%	6.5%	25.0%	20.5%

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>CARD</i>
<i>Sept-2022</i>	2.3%	3.0%	0.6%	3.6%	1.8%	1.5%	1.7%
<i>Sept-2023</i>	1.7%	2.6%	0.3%	2.1%	1.7%	1.4%	1.4%

Fuente: SIMAFIR/SECMCA, Ministerios de Hacienda/Finanzas, Bancos Centrales. HND con datos actualizados al mes de agosto 2023. NIC con datos obtenidos de ejecución presupuestaria a junio 2022 y 2023.

Acerca de la República Dominicana, el gobierno ha mantenido un fortalecimiento constante de la recaudación de ingresos, observándose que la tributación aumentó interanualmente 12.8% al mes de septiembre de 2023, equivalente a USD1,649.2 millones, mientras que por el lado de las erogaciones estas también han aumentado en 12.3% (equivalente a USD 1769.1 millones). Respecto a este último, el incremento es explicado por el aumento de recursos financieros destinados a gasto social, como los programas alimentate, subsidio GLP a hogares y subsidio Bono Luz. Así mismo se ha aumentado la inversión bruta en activos no financieros en 0.3 puntos porcentuales del PIB con destino a construcciones, viviendas, edificios y estructuras.

El manejo fiscal del gobierno dominicano ha permitido mantener un superávit primario equivalente al 1.4% del PIB, indicando el compromiso de alcanzar una consolidación fiscal como se indicó en la revisión de [artículo IV de junio de 2023](#), manteniendo el fortalecimiento de la recaudación tributaria al mismo tiempo que se generan espacios para aumentar el gasto social y en infraestructura.

En general, los resultados de las finanzas públicas en la región CARD han sido positivos, principalmente en términos de balance primario, demostrando manejos prudentes de política fiscal por parte de las autoridades gubernamentales que han logrado reducir los saldos de deuda pública respecto al PIB, incidiendo directamente en las perspectivas de riesgo país. Lo anterior se evidencia en la Tabla 5 donde se presentan las calificaciones de riesgo de las principales agencias: Moody's, Fitch y S&P, para el III trimestre de los

años 2022 y 2023, donde todos los países han recibido mejoras en la calificación o en su perspectiva de desempeño.

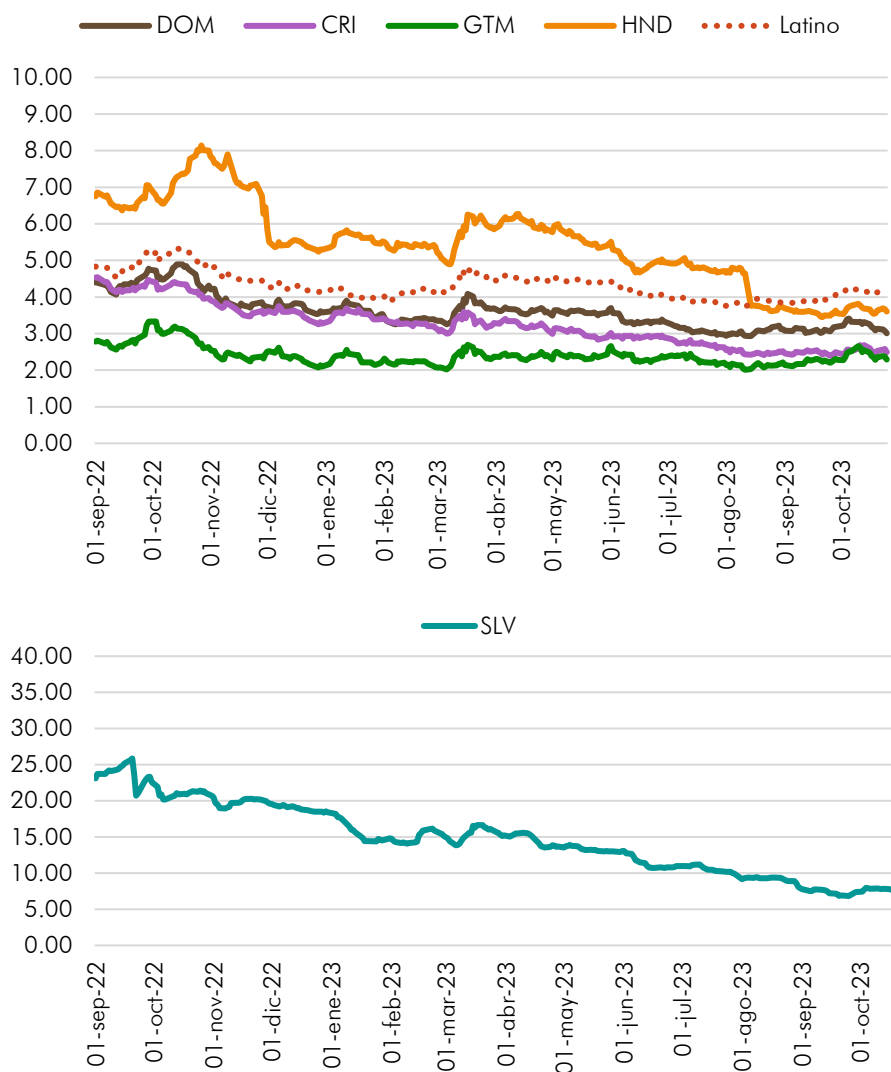
Tabla 5. Calificaciones de Deuda Soberana de Largo Plazo en Moneda Extranjera

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

De igual manera, el Indicador de Bonos de Mercados Emergentes (EMBI) se ha moderado para todos los países de la región CARD, convergiendo a niveles por debajo del promedio latino a excepción de El Salvador. La media del EMBI para la región paso de 7.6 en agosto 2022 a 3.8 en octubre 2023, indicando una reducción de 380 puntos base. Esta tendencia ha sido beneficiosa dado que otorga alivio a los costos de financiamiento que enfrentan los gobiernos de la región en los mercados financieros internacionales.

Gráfico 26. Indicador de Bonos de Mercados Emergentes (EMBI)
septiembre 2022 – octubre 2023



Fuente: elaboración propia con base a datos del BCRD.

Tabla 6. Variación (Δ) del EMBI para países seleccionados

Fecha\país	Latino	DOM	CRI	SLV	GTM	HND	Promedio CARD
25-oct-22	5.0	4.4	4.2	21.4	2.8	8.0	7.6
30-dic-22	4.2	3.6	3.3	18.4	2.1	5.3	6.1
25-oct-23	4.1	3.0	2.5	7.5	2.3	3.6	3.8
Variación (Δ) oct 23 - oct 21	-0.9	-1.4	-1.7	-13.9	-0.5	-4.4	-3.8

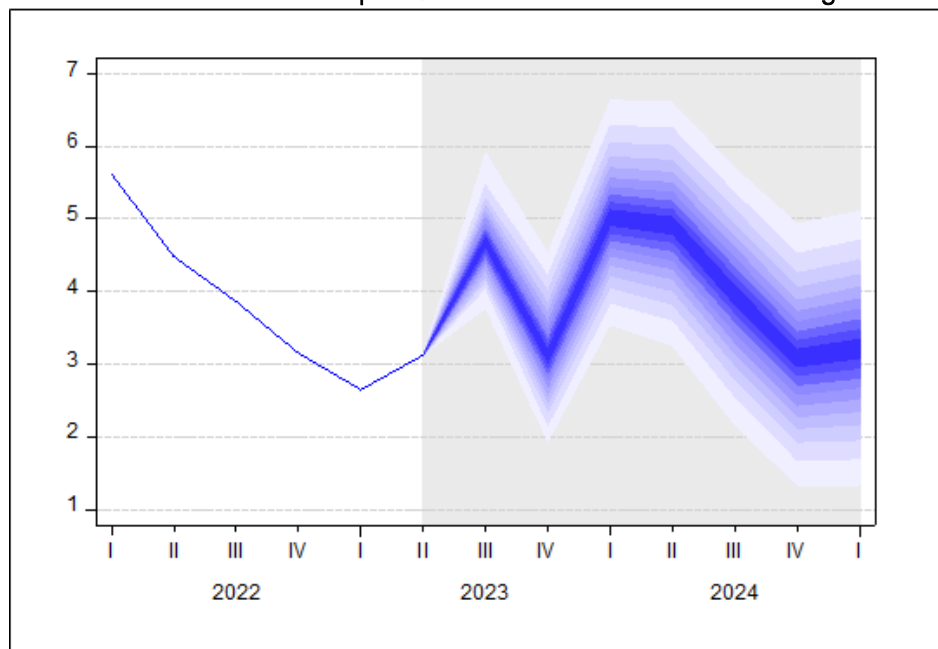
Fuente: elaboración propia con base a datos de la serie histórica del EMBI publicada por el BCRD

A pesar del positivo desempeño que están mostrando actualmente las finanzas públicas de la región CARD, existen amenazas que pueden revertir esta situación rápidamente tales como: la continuidad del conflicto bélico entre Rusia y Ucrania o la reciente pugna armamentista entre Israel y Palestina pueden afectar el escenario internacional actual, en específico en términos de precios de alimentos, de otras materias primas, especialmente del petróleo, que volverían a generar presiones inflacionarias en las economías de la región. Por otro lado, los conflictos políticos internos que están sucediendo en algunos países de la región podrían tener incidencia en la actividad productiva y en el desempeño de las finanzas públicas de esos países. Finalmente, la temporada de huracanes durante el segundo semestre del año 2023 puede generar presión en el gasto público en el sentido de enfrentar daños en infraestructura y riesgos sociales en la región.

2.6 Perspectivas

La SECMCA proyecta que el crecimiento económico regional ubicará en aproximadamente 3.4% para el cierre del año 2023, mientras, para el 2024 se prevé un crecimiento de 4.3%. 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.

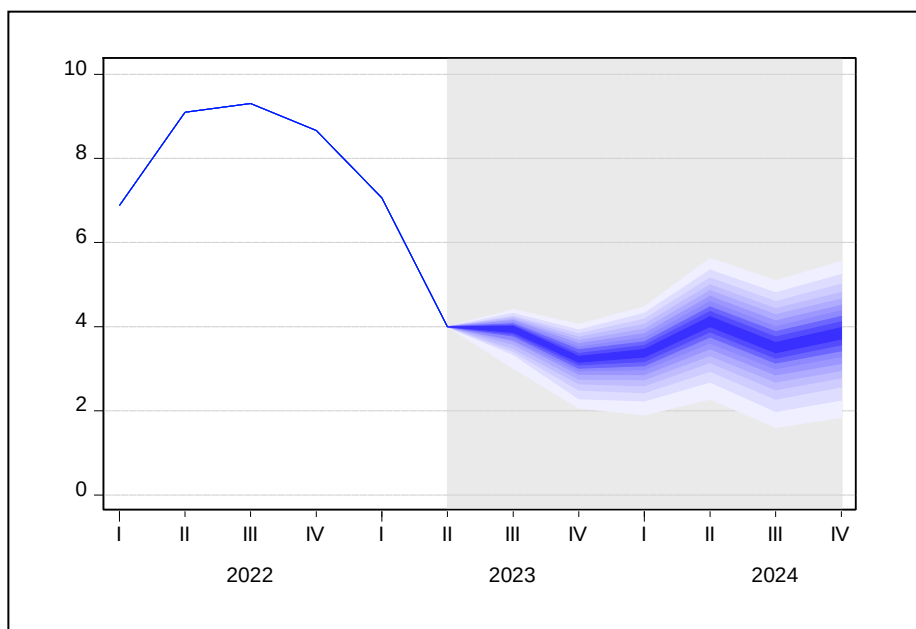
Gráfico 27. CARD: Perspectivas de crecimiento económico regional



Fuente: elaboración propia

Con respecto a las perspectivas en materia de precios al consumidor, estas indican que la inflación regional para 2023 estaría ubicada alrededor del 3.2%. Esto implica un nivel inferior al registrado en 2022 (8.7%). 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. Por su parte, para el año 2024 se prevé que la inflación se ubique en torno al 3.7%.

Gráfico 28. CARD: Perspectivas de inflación regional



Fuente: elaboración propia

3. Referencias

Banco Central de Costa Rica (2023), «Comunicado de Política Monetaria, No. 05/2023.», [en línea]

<https://www.bccr.fi.cr/publicaciones/docpoliticamonetariainflacin/comunicadopolitica_monetaria_05-2023.pdf> [fecha de consulta: 16 de agosto de 2023].

Banco Central de Reserva de El Salvador (2023), «NPBT-10 NORMAS TÉCNICAS TEMPORALES PARA EL CÁLCULO DE LA RESERVA DE LIQUIDEZ SOBRE DEPÓSITOS Y OTRAS OBLIGACIONES», [en línea]

<<https://www.bcr.gob.sv/regulaciones/upload/NPBT-10.pdf?V=1692640445>> [fecha de consulta: 16 de agosto de 2023].