



## Las dificultades para pronosticar el desempeño macroeconómico de CARD ante la incertidumbre global.

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

### 1. Introducción

La sensación de incertidumbre en el entorno internacional se ha intensificado significativamente debido a diversos factores que están incidiendo en las expectativas de desempeño de la economía de Estados Unidos (EEUU), principal socio comercial de la región de Centro América y República Dominicana (CARD). Estos factores están relacionados principalmente a las decisiones de política económica adoptadas por la nueva administración de Estados Unidos (EEUU) que tomó posesión el pasado 20 de enero de 2025.

Entre estos factores se destacan los siguientes:

- El impacto de la actual política comercial de EEUU, relativo al incremento de aranceles con fines proteccionistas.(ver Buchwald E., Egan M.(2025))
- Ralentización de la actividad económica en EEUU.
- Presiones inflacionarias persistentes que posiblemente se han fortalecido debido a que en las expectativas de los agentes económicos anticipan el aumento de costos derivados por aranceles.
- La esperada reducción gradual de tasas de interés podría verse afectada por el dilema entre inflación y crecimiento. Durante su última reunión de mayo 2025 la FED ha mantenido los tipos de interés en un rango de 4.25%-4.50% indicando una postura aún restrictiva.
- Enfriamiento en el mercado laboral, con la tasa de desempleo proyectada para finales de 2025 subiendo de 4.3% a 4.4%. Aunque estos niveles no indican una crisis inmediata, reflejan una desaceleración en la creación de empleo
- Otros indicadores clave indican el debilitamiento de la economía de EEUU tales como el índice de confianza del consumidor, la desaceleración de las ventas de automóviles, así como los resultados arrojados por los mercados bursátiles, como lo muestra también el comportamiento del índice VIX <sup>2</sup> .

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

<sup>2</sup>[Understanding Vix or Volatility Index](#) .



Al respecto, la Reserva Federal de EEUU (FED), así como otras agencias internacionales, han tomado nota de estos factores y los han incluido en sus proyecciones macroeconómicas. En el caso de la FED, en su reunión de marzo 2025<sup>3</sup>, redujo el crecimiento esperado de Producto Interno Bruto de Estados Unidos para 2025, pasando de un 2.1% a un 1.7%, y para 2026, pasando de un 2% a un 1.8%. Así mismo, se ha ajustado la proyección de inflación para el año 2025, situándola en un 2.7% frente al 2.5% anterior. De igual forma otros organismos multilaterales, como por ejemplo el Fondo Monetario Internacional, han reducido sus proyecciones de crecimiento para la economía estadounidense, situando su crecimiento en torno al 1.7%-1.8% para los años 2025-2026.

Este escenario de menor crecimiento y una inflación que se mantiene por encima del objetivo, representa un desafío para la política monetaria que debe implementar la FED, ya que si aplica medidas para alcanzar la meta de inflación del 2% (promedio) puede comprometer el dinamismo de esta economía.

Por otro lado, El modelo GDPNow de la FED de Atlanta, proyectó una contracción económica para el primer trimestre de 2025. Durante el mes de marzo ese modelo estimó un decrecimiento del PIB real de 2.4%, que contrasta respecto al crecimiento de 2.3% que proyectaba a mediados de febrero para este mismo período. Las cifras preliminares indican una contracción de 0.3% al primer trimestre de 2025<sup>4</sup>, que a pesar de que el modelo GDPNow sobrestimó la magnitud, sí fue efectivo para predecir este hecho.

A partir de lo planteado anteriormente, este documento pretende presentar una serie de escenarios macroeconómicos para la región CARD, donde se consideran distintos desempeños de la economía de EE.UU., debido a su importancia como principal socio comercial de la región, con el objetivo de determinar cuáles serían las posibles situaciones que enfrentarían las distintas economías según el desempeño del principal socio comercial. Para tal fin este documento se divide en cuatro partes: la segunda presenta la herramienta cuantitativa, lo supuestos iniciales y el escenario base para la región, la tercera parte presenta las estimaciones de los escenarios alternativos y la cuarta parte presenta algunas consideraciones finales.

<sup>3</sup>Comité Federal de Mercado Abierto, reuniones, minutas y comunicados.

<sup>4</sup>El PIB de EE.UU. se contrae un 0,3 % en términos anualizados en el primer trimestre.



## 2. 2. Modelo, Supuestos y el Escenario Base.

Para las estimaciones que se presentan en este documento se utilizó el Modelo de pronóstico macroeconómico de mediano plazo para Centroamérica y República Dominicana de la SECMCA. Este modelo utiliza principalmente como metodología base a los Vectores Autoregresivos de Corrección del Error (VEC). El modelo consiste en el diseño y construcción de VEC's con data de frecuencia trimestral para cada uno de los países de la región, para 4 sectores de la economía que interactuaran entre sí: sector monetario, sector externo, sector de precios y producción. También es importante mencionar que se incluyen variables internacionales que no son estimadas por el modelo, sino que su proyección se obtiene a través de agencias especializadas. Este es el caso de Precio WTI que se obtiene de la [US Energy Information Administration \(EIA\)](#), la tasa de crecimiento del PIB de EEUU que se obtiene a partir de un promedio de las estimaciones del [Bureau of Economic Analysis \(BEA\)](#), [TD Economics](#), de la [Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico \(OCDE\)](#) y del [The New York Fed DSGE Model](#) .Para otros datos proyectados, como la tasa de referencia de la FED se toma información del Comité Federal de Mercado Abierto.

Para la elaboración del escenario base se han tomado los siguientes supuestos:

Cuadro 1: **Principales supuestos sobre variables internacionales\***

Variable	2025	2026	Largo plazo
Crecimiento PIB EEUU	1.8	1.7	2.0
Precio WTI	62.8	57.5	62.0
Tasa referencia FED	4.00	3.25	2.75

\*Fuente: Elaboración propia con base a datos de FED, BEA, EIA OCDE.

Con estos supuestos y la utilización del Modelo se esperaría que el PIB de la región crezca en promedio en torno al 3.6% en 2025, 3.7% en 2026 y 3.6% en el largo plazo. Por su parte la inflación se mantendría baja y controlada, registrando un 2.6% en 2025, 3.2% en 2026 y 3.4% en el largo plazo.

Entre otras variables relevantes para el análisis macroeconómico de la región destaca el comportamiento del crédito al sector privado que crecería en promedio para la región aproximadamente un 9.0% en 2025 y un 10.8% en 2026. En cuanto a las exportaciones se espera que se expandan 5.5% en 2025 y 8.3% en 2026. Respecto a las remesas, específicamente para los países del triángulo norte, Nicaragua y República Dominicana se espera una expansión promedio de 9.4% para 2025 y 7.8% en 2026.



# Notas Económicas Regionales

Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano

No. 163 , mayo 2025

Cuadro 2: **Escenario base de crecimiento del PIB e inflación para la región CARD.\***

Crecimiento del PIB					
País	2023 observado	2024 observado	2025	2026	Largo Plazo
CRI	5.1	4.3	3.6	3.7	4.0
SLV	3.5	2.6	2.8	2.9	2.6
GTM	3.8	3.7	3.9	3.7	3.5
HND	3.6	3.6	3.2	3.4	3.5
NIC	4.6	3.6	3.6	3.5	3.4
DOM	2.4	5.0	4.6	4.8	4.7
CARD	3.8	3.8	3.6	3.7	3.6
Inflación					
País	2023 observado	2024 observado	2025	2026	Largo Plazo
CRI	-1.8	0.8	1.7	2.0	2.8
SLV	1.2	0.3	0.2	0.4	0.5
GTM	4.2	1.7	2.9	3.8	4.0
HND	5.2	3.9	3.5	4.1	4.5
NIC	5.6	2.8	3.7	5.2	4.7
DOM	3.6	3.3	3.4	3.7	3.9
CARD	3.0	2.1	2.6	3.2	3.4

\*Fuente: Elaboración propia con base a datos de SECMCA, FED, BEA, EIA OCDE.

### 3. Escenarios alternativos

En esta sección se estiman tres escenarios alternativos que responden a diferentes trayectorias de crecimiento del PIB de EE.UU. para el año 2025 que podrían ocurrir derivado principalmente de las decisiones de política económica de la nueva administración estadounidense. Es importante mencionar que el resto de los supuestos se dejan invariables, y para los años subsecuentes se espera una recuperación de la economía estadounidense convergiendo a tasas de crecimiento del PIB cercanas al 2%.

Se ha considerado para el primer escenario una contracción de 2% del PIB durante el primer semestre de 2025, para luego registrar una recuperación en el segundo semestre, alcanzando en conjunto una tasa interanual de crecimiento de 1.0%. En el segundo escenario se espera un estancamiento de actividad productiva en EEUU, registrando una variación



# Notas Económicas Regionales

Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano

No. 163 , mayo 2025

interanual de 0% en el PIB. Finalmente, para el tercer escenario se espera una contracción aproximada de 2% del PIB, aunque en este caso particular se esperaría que la FED reduzca de forma más acelerada las tasas de referencia llegando a un 2.75 al final del año 2025 y aun 2.25 al final del año 2026.

Cuadro 3: **Escenario alternativo crecimiento del PIB de EEUU de 1.0% en 2025\***

Crecimiento del PIB					
País	2023 observado	2024 observado	2025	2026	Largo Plazo
CRI	5.1	4.3	3.2	4.3	4.0
SLV	3.5	2.6	2.5	3.2	2.6
GTM	3.8	3.7	3.3	4.3	3.5
HND	3.6	3.6	2.4	4.1	3.5
NIC	4.6	3.6	3.2	3.7	3.4
DOM	2.4	5.0	3.9	5.6	4.7
CARD	3.8	3.8	3.1	4.2	3.6
Inflación					
País	2023 observado	2024 observado	2025	2026	Largo Plazo
CRI	-1.8	0.8	1.5	2.1	2.8
SLV	1.2	0.3	0.1	0.5	0.5
GTM	4.2	1.7	2.8	3.9	4.0
HND	5.2	3.9	3.0	4.3	4.5
NIC	5.6	2.8	3.0	5.3	4.7
DOM	3.6	3.3	3.4	3.7	3.9
CARD	3.0	2.1	2.3	3.3	3.4

\*Fuente: Elaboración propia con base a datos de SECMCA, FED, BEA, EIA OCDE.



# Notas Económicas Regionales

Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano

No. 163 , mayo 2025

Cuadro 4: Escenario alternativo crecimiento del PIB de EEUU de 0.0% en 2025\*

Crecimiento del PIB					
País	2023 observado	2024 observado	2025	2026	Largo Plazo
CRI	5.1	4.3	2.5	3.9	4.0
SLV	3.5	2.6	2.2	3.0	2.6
GTM	3.8	3.7	2.8	3.3	3.5
HND	3.6	3.6	2.5		3.4
NIC	4.6	3.6	2.4	3.2	3.4
DOM	2.4	5.0	2.9	4.8	4.7
CARD	3.8	3.8	2.5	3.6	3.6
Inflación					
País	2023 observado	2024 observado	2025	2026	Largo Plazo
CRI	-1.8	0.8	2.2	1.6	2.8
SLV	1.2	0.3	-0.1	0.4	0.5
GTM	4.2	1.7	2.8	3.6	4.0
HND	5.2	3.9	3.0	3.9	4.5
NIC	5.6	2.8	3.0	4.9	4.7
DOM	3.6	3.3	3.2	3.6	3.9
CARD	3.0	2.1	2.3	3.0	3.4

\*Fuente: Elaboración propia con base a datos de SECMCA, FED, BEA, EIA OCDE.



# Notas Económicas Regionales

Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano

No. 163 , mayo 2025

Cuadro 5: **Escenario alternativo contracción del PIB de EEUU de 2.0% en 2025\***

<b>Crecimiento del PIB</b>					
<b>País</b>	<b>2023 observado</b>	<b>2024 observado</b>	<b>2025</b>	<b>2026</b>	<b>Largo Plazo</b>
CRI	5.1	4.3	0.6	4.3	4.0
SLV	3.5	2.6	1.2	3.3	2.6
GTM	3.8	3.7	1.0	2.6	3.5
HND	3.6	3.6	1.4	2.5	3.5
NIC	4.6	3.6	0.4	2.8	3.4
DOM	2.4	5.0	0.2	4.9	4.7
CARD	3.8	3.8	0.8	3.4	3.6

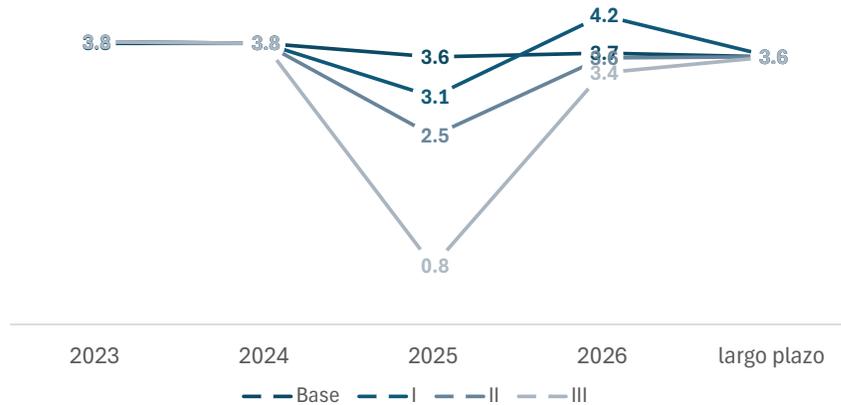
<b>Inflación</b>					
<b>País</b>	<b>2023 observado</b>	<b>2024 observado</b>	<b>2025</b>	<b>2026</b>	<b>Largo Plazo</b>
CRI	-1.8	0.8	2.0	1.0	2.8
SLV	1.2	0.3	-0.7	0.4	0.5
GTM	4.2	1.7	2.5	3.4	4.0
HND	5.2	3.9	2.9	3.4	4.5
NIC	5.6	2.8	2.8	4.3	4.7
DOM	3.6	3.3	2.9	3.5	3.9
CARD	3.0	2.1	2.1	2.7	3.4

\*Fuente: Elaboración propia con base a datos de SECMCA, FED, BEA, EIA OCDE.

Como se esperaría en cada uno de los escenarios la actividad productiva de la región se desacelera a medida que el PIB de EEUU presenta un peor desempeño. Se esperaría una reducción del crecimiento del PIB regional para el año 2025 en comparación del escenario base de aproximadamente 2.8 puntos porcentuales, en el peor de los casos.

Por su parte, la inflación no registra cambios significativos, indicando que, ante esta situación de estrés en la producción, lo más probable es que las presiones inflacionarias disminuyan, ocasionando que el comportamiento general de los precios se mantenga relativamente estable o pueda inclusive reducirse.

Figura 1: Escenarios del crecimiento del PIB de la región CARD.



Fuente: elaboración propia

En cuanto a las otras variables de interés, respecto al crédito al sector privado este se mantendría con tasas de crecimiento alrededor del 8% en el peor de los casos, indicando un cambio poco significativo respecto al escenario base. En cuanto a las exportaciones si bien se mantienen relativamente constantes, mostrando una tasa de crecimiento cercana al 5.0%, se observaría una desaceleración importante en el año 2026, donde la tasa de crecimiento podría situarse aproximadamente en 0.4%. Por su parte, las remesas mantienen una dinámica positiva, registrando tasas de crecimiento cercanas al 4% para el conjunto de los países del triángulo norte, Nicaragua y República Dominicana.

## 4. Consideraciones Finales

A diferencia de otros contextos de desempeño negativo de la economía estadounidense, como por ejemplo la crisis financiera 2009 o la pandemia de COVID de 2020, en este caso las causas son ocasionadas por decisiones primordialmente de proteccionismo comercial. Así mismo los posibles efectos hacia la región son indirectos e implican dificultades importantes para identificar sus distintos canales de transmisión.

La región podría verse afectada desde el punto de vista comercial, pero no por la imposición de mayores aranceles, sino más bien por una moderación del consumo interno de EEUU que afectaría la exportación de bienes de la región, que son principalmente de ma-



terias primas y algunos bienes manufacturados.

Por otro lado, no está claro si los flujos de inversión extranjera directa pudieran aumentar o retroceder en la región. En el caso de que exista una contracción, los países más afectados serían Costa Rica y República Dominicana (también se podría dar lo contrario), debido a que son los principales destinos de la inversión extranjera directa.

De igual forma, en línea con lo anterior, de existir una contracción de los viajes de turistas estadounidenses, también los países más afectados serían nuevamente Costa Rica y República Dominicana , debido al peso de esta actividad en estas economías. Por su parte, incluso en el peor de los escenarios, el triángulo norte y Nicaragua parecen soportar mejor una contracción de EE. UU. bajo este contexto. Esto podría explicarse en parte por el mantenimiento de los flujos de remesas que son muy importantes en estos países, donde representan más del 20% del PIB. Los flujos de remesas en estos países servirían como un colchón que podría suavizar el consumo interno, manteniendo la actividad productiva en estas economías frente a un peor desempeño de EE.UU..

Finalmente, es importante considerar que el segundo socio comercial en importancia para la región CARD es la misma región. Esto implicaría que, si bien la economía de EEUU puede afectar el canal comercial en alguna medida, este efecto podría ser compensado parcialmente por el comercio intra-regional, sumado al que se sostiene con otros socios comerciales extra-regionales de importancia como Europa y China.

Al final del día, realizar estimaciones bajo el contexto actual resulta complejo, además que herramientas como la econometría y otras relacionadas a "big data" y machine learning, suelen equivocarse ante contextos con tanta incertidumbre (muchas volatilidades) como el que existe en cuanto a las decisiones de política económica que tomará el gobierno de EE. UU., no obstante, estos son ejercicios útiles para determinar estrategias de mediano plazo para enfrentar posibles choques derivados de las políticas que pueda tomar el principal socio comercial de la región CARD, y afectará de forma directa o indirecta a estas economías. No cabe duda de que, ante la situación actual, la mejor postura que pueden tomar las autoridades regionales es prepararse para lo peor y esperar lo mejor, teniendo en cuenta que la adaptación es la mejor respuesta ante este contexto.



## Bibliografía .

- Barría C., Race M.(2025), ¿Cuál puede ser el efecto de los aranceles de Trump en la economía de EE.UU.?, .
- Buchwald E., Egan M.(2025), El caos de aranceles de Trump amenaza una economía que ya está mostrando luces amarillas.
- David D. (2025), Cómo los aranceles de Trump pueden poner en riesgo la era del libre comercio que impera desde el fin de la Segunda Guerra Mundial
- Federal Reserve(2025), Press Release march 19 2025
- Gómez S.(2025), ¿Habrá recesión en Estados Unidos en 2025?,
- Rengel C. (2025), La guía para entender los aranceles de Trump: qué son, para qué sirven, cuáles serán sus consecuencias, cómo nos afectan,