



**BCIE**

Banco  
Centroamericano  
de Integración  
Económica

FEBRERO  
2023

INFORME MENSUAL DE  
**COYUNTURA  
ECONÓMICA**

*Oficina del  
Economista  
Jefe*

El informe mensual de coyuntura económica de febrero presenta un análisis ad hoc del desempeño macroeconómico del mundo en general y de Centroamérica en particular, con información disponible al 16 de marzo de 2023. La elaboración del documento fue liderada por Armando E. Navarrete, Economista Jefe. La revisión fue realizada por Pablo Flores, Economista Principal. La investigación y redacción estuvo a cargo de Miguel Ángel Medina Fonseca (Economista), Leily Mendoza (Economista), Fanny Vargas (Economista País), Rodrigo Méndez (Economista País), Clara Rivera (Economista Junior) y Rubén Méndez Jr. (Economista practicante).

El contenido de esta publicación es responsabilidad de los autores y no necesariamente refleja la posición oficial del BCIE.

## ÍNDICE

<b>I. La inflación mundial continúa desacelerándose .....</b>	<b>4</b>
<b>Panel 1. Indicadores macroeconómicos seleccionados de Estados Unidos .....</b>	<b>7</b>
<b>Panel 2. Indicadores macroeconómicos seleccionados de países socios extrarregionales del BCIE y precios de <i>commodities</i> .....</b>	<b>8</b>
<b>Recuadro 1. Principales riesgos mundiales para los próximos años.....</b>	<b>9</b>
<b>II. La región centroamericana converge al promedio de crecimiento de años anteriores</b>	<b>11</b>
<b>Panel 3. Indicadores macroeconómicos seleccionados de Centroamérica.....</b>	<b>14</b>
<b>Recuadro 2. Evolución del turismo en el mundo y en la región centroamericana .....</b>	<b>16</b>
<b>Anexo 1. Calificación deuda soberana de largo plazo en moneda extranjera .....</b>	<b>18</b>

 OPINIÓN

A nivel mundial, el crecimiento económico ha sido resiliente. Las estimaciones de crecimiento de EE. UU. exhiben movimientos positivos, aunque a menor ritmo que en 2022; el mercado laboral se mantiene robusto, con bajos niveles de desempleo tanto en EE. UU. como en la Zona Euro. La desaceleración de la inflación ha continuado, pero a un ritmo más lento de lo esperado, lo que continuará incidiendo sobre la postura restrictiva de la política monetaria durante más tiempo del estimado inicialmente.

En este contexto, las economías centroamericanas continúan experimentando un buen desempeño económico, impulsado por el dinamismo de la demanda interna y externa. La inflación continúa presentando altos niveles, mostrando un ligero repunte en la mayoría de los países.

A pesar del ambiente externo más restrictivo se espera que la región converja al crecimiento promedio observado previo al 2020; no obstante, estas proyecciones están sujetas a una considerable incertidumbre asociada a posibles choques en los precios de los *commodities*, al desempeño de EE. UU. y las condiciones de financiamiento a nivel internacional.

Armando E. Navarrete  
Economista Jefe

# INFORME MENSUAL DE COYUNTURA ECONÓMICA

## I. La inflación mundial continúa desacelerándose

**1. EE. UU. reportó indicadores de coyuntura con resultados mixtos.** Las estimaciones más recientes del PIB trimestral reportaron un repunte del crecimiento, mientras el desempleo y las solicitudes iniciales de desempleo aumentaron levemente en el último mes. Por su parte, la política monetaria restrictiva de la FED, aunada a las menores presiones inflacionarias relacionadas con la evolución de los precios internacionales de los *commodities*, se han combinado para registrar un cambio en la tendencia inflacionaria.

- i. El índice económico semanal<sup>1</sup> evidenció relativa estabilidad moviéndose en torno al 1.0% en los primeros dos meses de 2023. Este creció 0.8% en la semana que finalizó el 4 de marzo (1.5% al 31 de diciembre de 2022) y el promedio móvil de 13 semanas aumentó en 1.1%<sup>2</sup>.
- ii. El modelo *GDPNow* estimó un aumento del PIB real de 2.6% para el primer trimestre de 2023 (8 de marzo), por encima de la estimación inicial de 0.7% (27 de enero), similar al 2.7% del crecimiento preliminar estimado del cuarto trimestre de 2022<sup>3</sup>. El crecimiento observado se debió a la actualización del comercio internacional<sup>4,5</sup>.
- iii. El empleo total no agrícola subió en 311,000 personas en febrero de 2023 (504,000 en enero). Por su parte, el desempleo total se aumentó a 3.6% (3.4% en enero) y el de los latinos subió a 5.3% (4.5% en enero). La tasa de desempleo total se ha mantenido en un rango estrecho entre 3.4%-3.7% desde marzo de 2022<sup>6</sup>. Por su parte, el salario promedio por hora aumentó 0.2% respecto al mes anterior y 4.6% en los últimos 12 meses.
- iv. Las solicitudes iniciales de subsidio por desempleo alcanzaron 211,000 en la semana que finalizó el 4 de marzo, mayor en 21,000 respecto a la semana anterior<sup>7</sup>. Por su parte, el promedio de solicitudes del último mes aumentó en 4.2% respecto al mes previo.

**2. La inflación se desaceleró en EE. UU. por octavo mes consecutivo.** Este comportamiento fue influenciado por el menor crecimiento de los precios de los combustibles y de los alimentos en febrero.

- i. La inflación interanual fue 6.0% en febrero de 2023 (6.4% en enero), la menor tasa desde septiembre de 2021. Los grupos que registraron los mayores incrementos interanuales fueron los servicios de energía -electricidad, gas por tuberías- (13.3%), los servicios de transporte (14.6%), los alimentos (9.5%) y la vivienda (8.1%); mientras que el índice total

<sup>1</sup> El índice económico semanal (WEI, por sus siglas en inglés) se elabora con datos disponibles en frecuencia diaria o semanal de 10 indicadores de la actividad económica real relacionados con el consumidor, el mercado laboral y la producción.

<sup>2</sup> Federal Reserve Bank of New York. *Weekly Economic Index (WEI)*. March 9, 2023.

<sup>3</sup> Bureau of Economic Analysis. *Gross Domestic Product, Fourth Quarter and Year 2022 (Second Estimate)*. February 23, 2023.

<sup>4</sup> *GDPNow* no es una previsión oficial de la Fed de Atlanta. Es una estimación del crecimiento del PIB real desestacionalizado basada en los datos económicos disponibles para el trimestre actual (*nowcast*).

<sup>5</sup> Federal Reserve Bank of Atlanta. *GDP Now. Estimate for 2022: Q4*. March 8, 2023.

<sup>6</sup> United States Bureau of Labor Statistics. *Employment situation summary*. March 10, 2023.

<sup>7</sup> United States Department of Labor. *Unemployment insurance weekly claims, Seasonally Adjusted Data*. March 9, 2023.

menos los alimentos y energía creció 5.5% (5.6% en el mes anterior), el resultado más bajo desde diciembre de 2021<sup>8</sup>.

- ii. La FED incrementó el rango de la tasa de política monetaria hasta 4.50%-4.75% en febrero, un aumento de 25 pb. Esta decisión consideró la evolución reciente de la economía que reflejó un modesto crecimiento del gasto y la producción; aumento sólido del empleo en los últimos meses y tasa de desempleo baja; así como, una inflación que aún se mantiene elevada, aunque con una tendencia a la baja. Además, anticipó futuros incrementos de tasas, con el objetivo de que la inflación se sitúe en 2.0%, y reducciones en la tenencia de los valores adquiridos durante la pandemia (*quantitative tightening*)<sup>9</sup>.

**3. La producción se mantuvo estable en la Zona Euro en el último trimestre 2022, al igual que el desempleo y el comercio minorista en el primer mes del 2023.** El PIB desestacionalizado se mantuvo estable en el cuarto trimestre 2022 en comparación con el trimestre anterior y creció 1.9% comparado con el mismo trimestre del año anterior<sup>10</sup>. Por otra parte, la tasa de desempleo en enero mantuvo el mismo valor de noviembre y diciembre 2022 de 6.7%, siendo menor a la de enero 2022 (6.9%)<sup>11</sup>. Entre tanto, el volumen del comercio minorista aumentó 0.3% en enero respecto al mes anterior (reducción de 2.3% comparado con enero 2022)<sup>12</sup>, mientras que los precios industriales al productor cayeron -2.8% en el mismo período (incremento de 15.0% respecto a enero 2022)<sup>13</sup>.

**4. Los precios al consumidor en la Zona Euro se desaceleraron por cuarto mes consecutivo.** La inflación anual de enero fue de 8.6% y se espera que la de febrero esté en torno a 8.5% (9.2% en diciembre). La variación del índice de total de precios que excluye energía, alimentos, alcohol y tabaco fue de 5.3% en enero, estimándose un nuevo máximo histórico para febrero de 5.6%. Se espera que los precios de alimentos, alcohol y tabaco presenten la tasa interanual más alta con 15.0% (14.1% en enero), superando el incremento de 13.7% de los precios de la energía, los cuales se han desacelerado significativamente (41.5% en octubre y 25.5% en diciembre). Adicionalmente, se espera que los bienes industriales no energéticos aumenten 6.8% en febrero (6.7% en enero) y los servicios un 4.8% (4.4% en enero)<sup>14</sup>. Por su parte, el 16 de marzo el Consejo del Banco Central Europeo incrementó en 50 pb la tasa de interés de las operaciones principales de financiación, de la facilidad marginal de crédito y de la facilidad de depósito en 3.50%, 3.75% y 3.00%, respectivamente, con efectos a partir del 22 de marzo<sup>15</sup>.

**5. Los países socios extrarregionales del BCIE presentaron resultados heterogéneos en la inflación.** Argentina presenta en febrero un incremento mensual de precios de 6.6%, manteniéndose como el país con la inflación más alta (102.50%). Colombia (13.25% en enero) y España (6.00% en febrero) experimentaron leves aumentos en su inflación interanual; mientras que la República de China (Taiwán), la República de Corea y México redujeron en febrero su inflación anual en -0.62 pp, -0.40 pp y -0.29 pp hasta alcanzar tasas de 2.43%, 4.80% y 7.62%, respectivamente. Además del incremento de la tasa de política monetaria aplicado por el Banco Central Europeo que afectó directamente a España, México aumentó su tasa de

<sup>8</sup> U.S. Bureau of Labor Statistics. Economic news release: Consumer Price Index Summary. March 14, 2023.

<sup>9</sup> Board of Governors of the Federal Reserve System. Federal Reserve issues FOMC statement. February 1, 2023.

<sup>10</sup> Eurostat. GDP stable and employment up by 0.3% in the euro area. 8 March 2023.

<sup>11</sup> Eurostat. Euro area unemployment at 6.7%. 2 March 2023.

<sup>12</sup> Eurostat. Volume of retail trade up by 0.3% in both the euro area and the EU. 6 March 2023.

<sup>13</sup> Eurostat. Industrial producer prices down by 2.8% in the euro area and by 2.2% in the EU. 3 March 2023.

<sup>14</sup> Eurostat. Euro area annual inflation down to 8.5%. 2 March 2023.

<sup>15</sup> European Central Bank. Press Release Monetary Policy Decisions. 16 March 2023.



política monetaria el 10 de febrero, aplicando un incremento de 50.0 pb hasta 11.00%. El índice de producción industrial mejoró en la mayoría de los países, presentando la República de China (Taiwán) la disminución más significativa con -21.4% en enero. Finalmente, la mayor variación en el desempleo la registró Colombia con un incremento mensual de 3.4 pp hasta 13.7% en enero, siendo el país con la mayor tasa.

**6. S&P Global Ratings reafirmó la calificación en moneda extranjera de Argentina en CCC+, perspectiva negativa<sup>16</sup>.** En la segunda semana de marzo el país realizó un cuarto canje de deuda desde agosto de 2022. La agencia crediticia clasificó este hecho como un canje en dificultades, dadas las pronunciadas vulnerabilidades macroeconómicas y la capacidad limitada para extender los vencimientos y colocar nueva deuda en el mercado local. La perspectiva negativa refleja los riesgos de desequilibrios económicos y la incertidumbre política de las elecciones nacionales de 2023.

**7. La mayoría de los precios de los principales commodities de la región centroamericana registraron una reducción interanual.** Los productos que mostraron caídas en febrero en comparación con el mismo mes del año anterior fueron el aceite de palma (-37.6%), camarones (-25.6%), carne vacuna (-18.2%), café arábigo (-17.9%), petróleo WTI (-16.2%) y oro (-0.1%). Por el contrario, el banano (33.5%) y el azúcar (4.2%) reportaron incrementos. Asimismo, el café arábigo (11.1%) y la carne vacuna (4.5%) registraron los mayores incrementos respecto al mes anterior, mientras que los camarones (-3.4%) y el oro (-2.3%) las caídas intermensuales más significativas<sup>17</sup>.

**8. El índice de precios de los alimentos de la FAO cayó en febrero por onceavo mes consecutivo.** Con el último descenso, el índice ha disminuido 18.7% respecto del nivel máximo alcanzado en marzo de 2022, reflejando caídas intermensuales de los índices de precios de los aceites vegetales (-3.2%), productos lácteos (-2.7%), cereales (-0.1%) y carne (-0.1%), los cuales compensaron el aumento del índice de precios del azúcar (6.9%). Para los aceites vegetales el índice reflejó la reducción de los precios mundiales de los aceites de palma, soja, semillas de girasol y colza principalmente por una menor demanda; mientras que los lácteos evidencian la caída de los precios internacionales de la mantequilla y la leche desnatada en polvo por una menor demanda mundial de importaciones y un aumento de los suministros exportables. En el caso de los cereales, la fuerte competencia entre exportadores ayudó a limitar los incrementos de precios; mientras que el índice de las carnes tuvo una leve reducción debido principalmente a la disminución del precio de la carne de aves de corral como reflejo de los abundantes suministros mundiales en comparación con una demanda más baja. Finalmente, el índice del azúcar alcanzó su máximo nivel desde febrero de 2017 como consecuencia de la revisión a la baja de la previsión de la producción de azúcar en la India para 2022-23<sup>18</sup>.

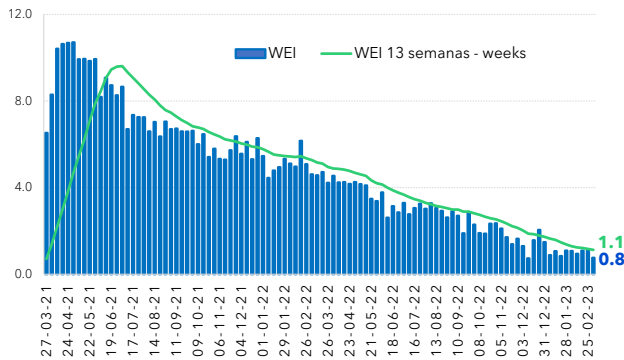
<sup>16</sup> S&P Global Ratings. *Argentina Long-Term Local Currency Rating Raised To 'CCC-' As Default Is Cured; 'CCC+' Foreign Currency Rating Affirmed.* March 14, 2023

<sup>17</sup> The World Bank. *Commodities Price Data.* March 02, 2023.

<sup>18</sup> Organización de las Naciones Unidas para la Alimentación y la Agricultura. *Índice de precios de los alimentos FAO.* 3 de marzo de 2023.

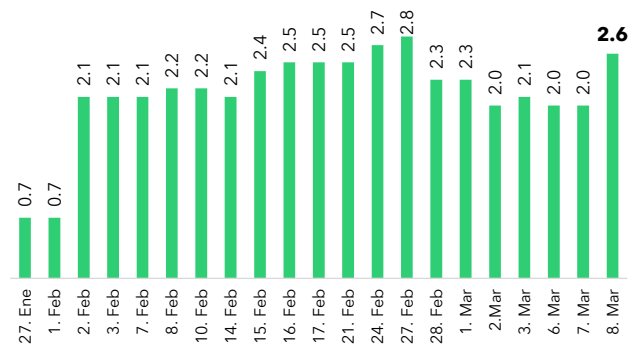
## Panel 1 Indicadores macroeconómicos seleccionados de Estados Unidos

**Gráfico 1.** Actividad económica semanal (variación interanual, porcentaje)



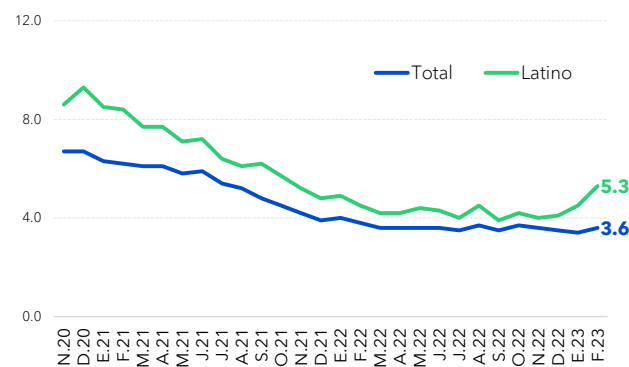
Crecimiento en torno a 1.0% en últimas semanas

**Gráfico 2.** Estimación del PIB real del primer trimestre de 2023 (tasa anualizada desestacionalizada, porcentaje)



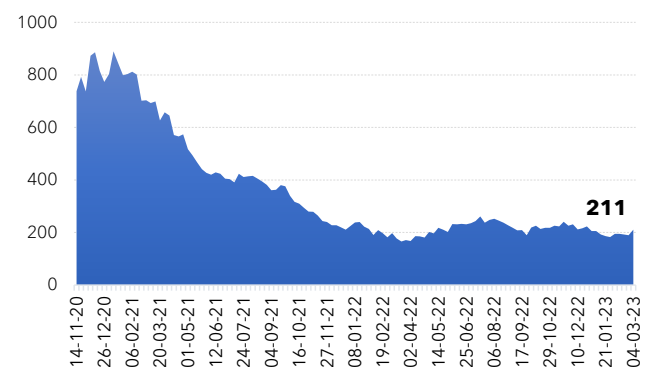
Modelo GDPNOW estimó un mayor crecimiento del PIB

**Gráfico 3.** Tasa de desempleo (porcentaje)



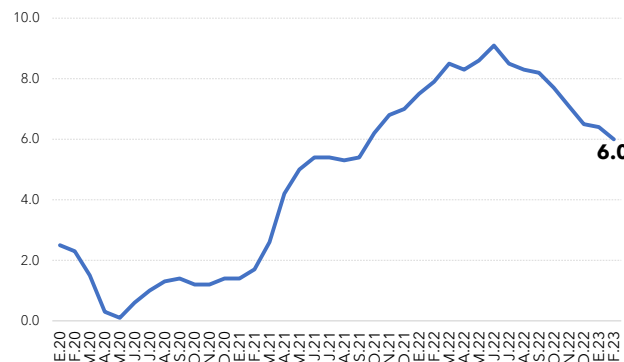
Mercado laboral divergente, desempleo total y el desempleo latino aumentó

**Gráfico 4.** Reclamos iniciales de subsidios (miles)



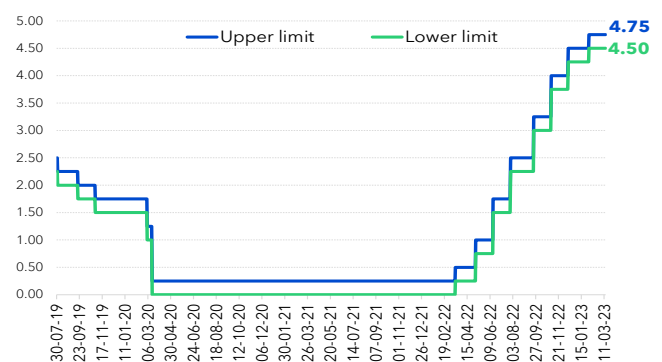
Solicitudes aumentaron en el último mes

**Gráfico 5.** Inflación (variación interanual, porcentaje)



La inflación se redujo por octavo mes consecutivo

**Gráfico 6.** Interés de los fondos federales (porcentaje)



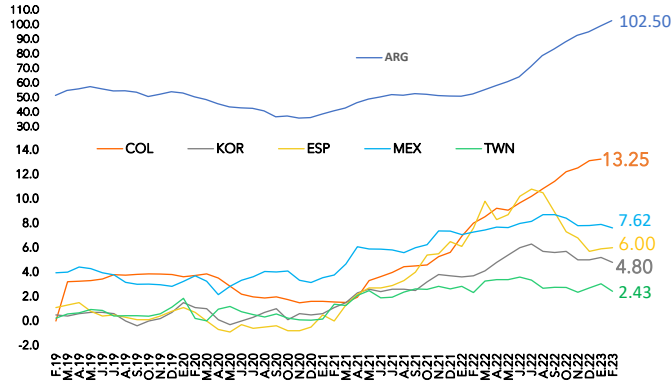
FED subió tasa en 25 pb en febrero 2023

**Fuente:** Oficina del Economista Jefe con información del Federal Reserve Bank of New York. Federal Reserve Bank of Atlanta. Federal Reserve Bank of St. Louis. Bureau of Labor Statistics. Board of Governors of the Federal Reserve System. United States Department of Labor.



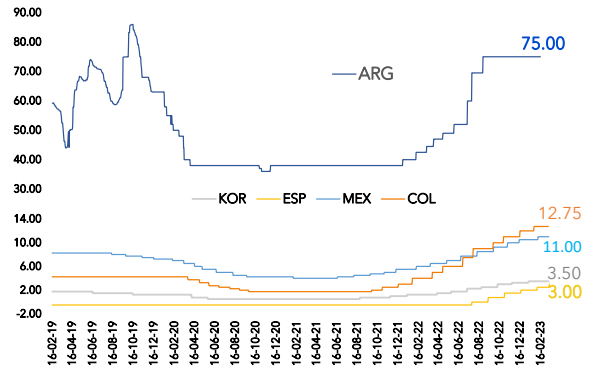
**Panel 2** Indicadores macroeconómicos seleccionados de países socios extrarregionales del BCIE y precios de *commodities*

Gráfico 7. Inflación (*variación interanual, porcentaje*)



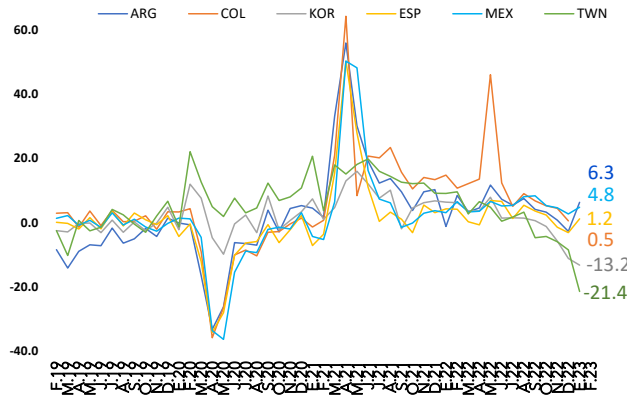
Argentina es el país con mayor repunte de inflación

Gráfico 8. Tasa de política monetaria (*porcentaje*)



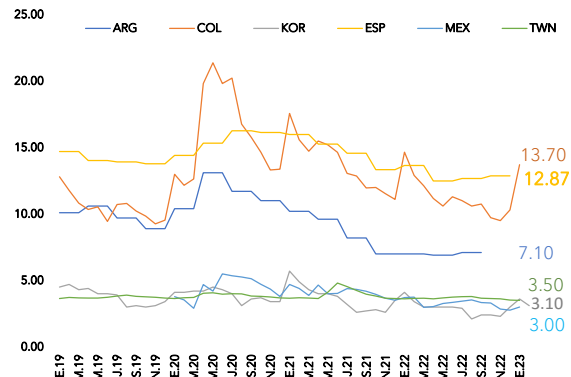
México y el Banco Central Europeo aumentaron su tasa de política en 50 pb

Gráfico 9. Índice de producción industrial (*variación interanual, porcentaje*)



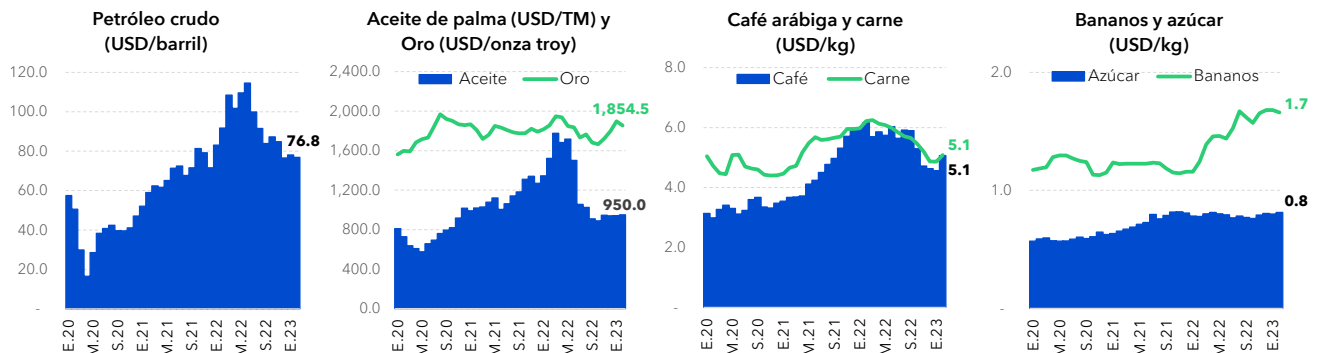
Actividad industrial mejoró en la mayoría de países

Gráfico 10. Tasa de desempleo (*porcentaje*)



Colombia presenta el incremento más significativo

Gráfico 11. Precios internacionales de principales *commodities* de la región centroamericana a febrero 2023



Mayoría de *commodities* redujeron su precio en relación con el año anterior.

Fuente: Oficina del Economista Jefe con información de los institutos de estadísticas, bancos centrales de los países socios extrarregionales y el Banco Mundial.

**Recuadro 1. Principales riesgos mundiales para los próximos años**

**El mundo se enfrenta actualmente a nuevos riesgos y otros que han regresado.** Entre estos últimos se encuentran la alta inflación, crisis en el costo de vida, disputas comerciales, salidas de capitales de los mercados emergentes, disturbios sociales, confrontaciones geopolíticas y el fantasma de la guerra nuclear. Estos riesgos están siendo amplificados con nuevos elementos, tales como los niveles insostenibles de deuda, bajo crecimiento e inversión, desglobalización, disminución en el desarrollo humano después de décadas de progreso, rápido aumento -sin restricciones- de productos tecnológicos de doble uso (civil y militar), así como la creciente preocupación por los impactos del cambio climático. La combinación de todos estos riesgos dará paso a una década única, caracterizada por incertidumbre y turbulencia.

**La “crisis del costo de la vida” está catalogada como el riesgo más grave en el corto plazo.** Las secuelas económicas del COVID-19 y el conflicto entre Rusia y Ucrania generaron una inflación vertiginosa e impulsaron la normalización rápida de las políticas monetarias, iniciando un período de bajo crecimiento e inversión en el mundo. Aun cuando algunas economías experimenten un aterrizaje económico más suave de lo esperado, el final de la era de bajas tasas de interés tendrá efectos significativos para los gobiernos, empresas e individuos, sintiéndose los efectos colaterales más fuertemente en los sectores más vulnerables, contribuyendo al aumento de la pobreza, hambre, violencia, protestas e inestabilidad política. El resultado podría ser una mayor divergencia entre países ricos y pobres, surgiendo importantes retrocesos en el desarrollo humano después de décadas.

**Los riesgos de carácter ambiental predominan en el corto y largo plazo (Ver Figura A).** La próxima década estará caracterizada por crisis ambientales y sociales impulsadas por conflictos geopolíticos y económicos. Dado que los problemas actuales desvían los recursos de los riesgos que se agravan hasta el mediano y largo plazo, la carga a los ecosistemas crecerá como consecuencia de la subvaloración de su rol en la economía mundial y en el bienestar del planeta. Ante la ausencia de una política significativa en este tema, el impacto del cambio climático, de la pérdida de biodiversidad y del consumo de los recursos naturales acelerará el colapso de los ecosistemas, amenazando el suministro de alimentos y los medios de vida de las economías más vulnerables.

**Los principales riesgos se repiten en los rankings de corto y largo plazo (Ver Figura A).** Nueve de los diez riesgos identificados son los mismos para ambos períodos. La “pérdida de biodiversidad y colapso de los ecosistemas” es el riesgo que ingresa al *ranking* de largo plazo por deteriorarse rápidamente en los próximos 10 años. Además de los riesgos ambientales, los riesgos que se repiten en los *rankings* de corto y largo plazo son las confrontaciones geoeconómicas, erosión de la cohesión y polarización social, ciberdelincuencia y ciberinseguridad, y migración involuntaria a gran escala. Las disputas económicas se están convirtiendo en la regla, con crecientes enfrentamientos entre las potencias globales y mayores intervenciones en los mercados; la pérdida del capital social

y la fractura de las comunidades reduce la estabilidad social, el bienestar individual y colectivo y la productividad económica; el aumento de los delitos cibernéticos estaría acompañado de interrupciones tecnológicas en el suministro de recursos y servicios claves como agua, agricultura y sistema financiero; y finalmente, los efectos catastróficos del incremento en el costo de vida y del cambio climático estimularán la migración involuntaria a grandes escalas.

**Aún existe espacio para prepararse mejor para el futuro.** Se debe abordar la erosión existente en la confianza de los organismos e iniciativas multilaterales, con el objetivo de mejorar la capacidad colectiva de prevenir y responder ante las emergencias transfronterizas. Además, aprovechando la interconectividad entre los riesgos globales, es posible ampliar el impacto de la mitigación a través del reforzamiento de la resiliencia en un área que pueda tener un efecto multiplicador en la gestión de otros riesgos. Es decir, los recursos deben centrarse en soluciones que aborden múltiples riesgos, como la financiación de medidas de adaptación al cambio climático que también tengan beneficios de mitigación, o la inversión en áreas que fortalezcan el desarrollo y el capital humano.

**Figura A. Ranking de principales riesgos globales según su gravedad, a corto y largo plazo**



**Fuente:** *The Global Risks Report 2023, World Economic Forum, January 2023.*

**Bibliografía y nota:**

1. *The Global Risks Report 2023, World Economic Forum, January 2023.*
2. El *World Economic Forum (WEF)* presenta anualmente un Reporte de Riesgos Globales, basado en la Encuesta Global de Percepción de Riesgos. Dicha encuesta contempla la opinión de más de 1,200 expertos en riesgos en todo el mundo, incluyendo al *Global Risks Advisory Board* y *Chief Risk Officers Community* del WEF, así como expertos del mundo académico, empresarial, gobierno, comunidad internacional y sociedad civil.

## II. La región centroamericana converge al promedio de crecimiento de años anteriores

**9. La actividad económica mantiene tasas de crecimiento estables.** El Índice Mensual de Actividad económica mantuvo variaciones positivas en toda la región al cierre de diciembre del 2022. El crecimiento promedio regional alcanzó 3.9%, acelerándose en 0.2 puntos porcentuales respecto de noviembre. La producción fue impulsada por un incremento en más de la mitad de las actividades, destacando transporte, comercio y las actividades de alojamiento y servicio de comidas. Por otra parte, se observa que la actividad de construcción ha caído por nueve meses consecutivos en Costa Rica y Nicaragua; esto puede deberse a la influencia de los altos costos de las materias primas, el mayor costo de financiamiento y reducciones de la inversión pública, entre otros factores. Asimismo, se observa una caída en la actividad agrícola en El Salvador, Costa Rica y Honduras.

**10. El mercado laboral continúa expandiéndose de manera robusta.** El nivel de empleo formal aumentó en todos los países para los cuales se dispone información<sup>19</sup>. La República Dominicana reportó el mayor incremento interanual con 7.6% en febrero, seguido por Guatemala (5.5%) y El Salvador (4.6%) en diciembre. El empleo en Nicaragua creció 0.8% en enero, mostrando una desaceleración respecto de meses anteriores. Por otro lado, Guatemala y la República Dominicana son los que más han crecido respecto de su nivel en febrero 2020 con 15.5% y 10.7%, respectivamente.

**11. La inflación continúa estando en niveles altos.** Los efectos combinados de una política monetaria más restrictiva y la desaceleración de los precios internacionales han moderado su comportamiento en países como Costa Rica, la República Dominicana y El Salvador donde ha mantenido una tendencia a la baja en los últimos meses. Por su parte, la tendencia alcista se muestra persistente en Nicaragua con 11.1%, Guatemala con 9.92%, Honduras con 9.80% y Panamá con 2.71%.

**12. La región mantiene una política monetaria restrictiva.** El Banco Central de Guatemala aumentó su tasa de política en 25 puntos básicos hasta 4.50% en febrero, continuando con su estrategia gradual para que la inflación converja sin afectar significativamente las perspectivas de crecimiento económico y sumándose a otros países de la región. Luego de realizar sustanciales aumentos en 2022, los bancos centrales de Costa Rica, República Dominicana y Nicaragua mantuvieron sus tasas de política en 9.00%, 8.50%, y 7.00%, respectivamente. En cambio, las autoridades de Honduras no han realizado cambios a la tasa de política desde noviembre del 2020.

**13. El saldo financiero acumulado del gobierno central mejoró en la mayoría de los países.** Los ingresos públicos continuaron creciendo desde 10.2% en El Salvador hasta 18.0% en Honduras y Costa Rica durante 2022, impulsados por la actividad económica positiva. Asimismo, los gastos continuaron creciendo, aunque a un menor ritmo en la mayoría de los países, entre 2.8% en Costa Rica y 5.5% en Nicaragua, y se contrajeron en El Salvador (-2.9%) y en Honduras (-0.8%), permitiendo una mejoría en la posición fiscal con relación al mes y año anterior. Las excepciones fueron la República Dominicana y Guatemala, donde el mayor incremento del gasto, en comparación con los ingresos, impulsó un incremento del déficit.

<sup>19</sup> Medido por el número de cotizantes a la seguridad social.

**14. El comercio exterior continuó creciendo, pero a un menor ritmo.** El crecimiento acumulado de las exportaciones superó los dos dígitos, ubicándose en el rango de 13.9% en Costa Rica en marzo hasta 20.9% en Panamá en septiembre; cabe resaltar que estas tasas aún se encuentran por encima del promedio registrado previo al 2020<sup>20</sup>. Asimismo, las importaciones crecieron en el rango de 14.9% en Honduras en diciembre a 51.2% en Panamá en septiembre. Por su parte, durante el mes de enero 2023, El Salvador presentó una caída interanual de -9.7% en las exportaciones y -3.1% en las importaciones. Dado el menor crecimiento de las exportaciones respecto a las importaciones, el déficit comercial se deterioró en todos los países en comparación con el mismo período del año anterior.

**15. Las remesas familiares acumuladas repuntaron en enero.** Todos los países exhiben variaciones interanuales positivas en las remesas acumuladas al mes de enero, destacando Nicaragua con un crecimiento de 62.8%. Las remesas ascendieron en Guatemala a USD 1,386.5 millones, en la República Dominicana a USD 802.0 millones, en Honduras USD 682.5 millones, en El Salvador a USD 588 millones y en Nicaragua a USD 317 millones.

**16. El tipo de cambio registró un nivel por encima del año anterior en la mayoría de los países.** La variación interanual en febrero mostró una apreciación para Costa Rica (-11.8%) y la República Dominicana (-1.0%). La variación intermensual registró una ligera apreciación en la mayoría de las monedas, exceptuando Nicaragua, que evidenció una depreciación de 0.2%. El diferencial de tasas de interés a partir de las alzas en la tasa de política monetaria de Estados Unidos puede estar explicando parte de la dinámica de esta variable. El efecto sobre el tipo de cambio de Costa Rica y la República Dominicana ha sido menor puesto que ambos países han realizado grandes incrementos a sus tasas de política, comparado con el resto de los países. Adicionalmente, el flujo de remesas puede ser un factor que disminuya la variabilidad en el tipo de cambio en países como Guatemala y Honduras.

**17. Las reservas internacionales netas (RIN) presentaron contracciones.** El mayor déficit comercial, generado por un aumento de las importaciones superior al de las exportaciones, aunado a la ralentización de las remesas, determinaron la contracción interanual de las RIN en la mayoría de países excepto en Costa Rica (30.4 % en febrero), Nicaragua (12.0% en enero) y la República Dominicana (5.0% en febrero). Asimismo, el alza de la tasa de política monetaria de la FED aumenta la probabilidad de salidas de capitales o de la reducción de su flujo hacia la región, lo que podría estar afectando su acumulación. La mayoría de los países tienen reservas suficientes para cubrir al menos tres meses de sus importaciones, en línea con el umbral mínimo definido por el FMI, exceptuando Panamá y El Salvador con 2.6 y 2.1 meses, respectivamente.

**18. Moody's reafirmó la calificación de El Salvador en Caa3 y cambió la perspectiva de negativa a estable<sup>21</sup>, mientras que Fitch afirmó la calificación en CC<sup>22</sup>.** La primera justifica el cambio de perspectiva por el repago del bono que vencía el 24 de enero del 2023. Asimismo, resaltaron una leve moderación en los pagos, en parte por la recompra de bonos del 2025 y una mejora en el déficit fiscal. Por su parte, Fitch fundamentó su decisión en las restricciones fiscales y de liquidez externa, así como un limitado acceso a mercados y altas necesidades financieras. Además, la reforma a las pensiones incrementa los pasivos en el largo plazo. Adicionalmente,

<sup>20</sup> Para el seguimiento de coyuntura de las exportaciones e importaciones se estiman las variaciones de los valores nominales, ya que los valores a precios constantes sólo se calculan para compilar el Producto Interno Bruto (PIB) en las cuentas nacionales.

<sup>21</sup> Moody's investors Service. Rating action: Moody's affirms El Salvador's Caa3 ratings; outlook changed to stable. February 2, 2023.

<sup>22</sup> Rating Action Commentary. Fitch Affirms El Salvador at 'CC'. February 2, 2023.

la emisión de nuevas certificaciones de deuda que permite dicha ley podría incrementar la posibilidad de un impago por parte del país.

**19. Fitch mejora la calificación de Guatemala de BB- a BB, con perspectiva estable<sup>23</sup>.** La actualización refleja la fuerte recuperación fiscal y económica de Guatemala y las mejoras en los indicadores del sector externo. La recuperación del crecimiento luego de la pandemia fue veloz, los déficits fiscales y la deuda siguen siendo los más bajos en la categoría 'BB' y se han beneficiado de una mejor recaudación de impuestos. Los superávits en cuenta corriente han mejorado las ya sólidas métricas de solvencia y liquidez externa. No obstante, las calificaciones siguen limitadas por puntajes de gobernanza excepcionalmente débiles, que se han deteriorado aún más en los últimos años, y bajos indicadores de desarrollo humano.

**20. Fitch y S&P mejoraron la calificación de Costa Rica a BB- y B+, con perspectiva estable<sup>24</sup>.** La mejora de la calificación crediticia refleja el buen desempeño económico, las fuertes mejoras en la posición fiscal y la reducción de restricciones para el financiamiento del déficit gubernamental. La estricta implementación de la regla fiscal y el buen desempeño económico han permitido superar con creces las metas fiscales acordadas en el programa con el FMI, lo que ha resultado en una significativa mejora de las tendencias de los indicadores fiscales. Fitch espera que la deuda continúe en una trayectoria declinante en el mediano plazo; no obstante, las necesidades de financiamiento y los pagos de interés en el corto plazo continuarán en un nivel relativamente alto.

---

<sup>23</sup> Fitch Upgrades Guatemala to 'BB'; Outlook Stable. February 16, 2023.

<sup>24</sup> Fitch Upgrades Costa Rica to 'BB-'; Outlook Stable. March 2, 2023. Forbes (27 de febrero de 2023). S&P mejora la calificación de Costa Rica a 'B+' con perspectiva estable.

**Panel 3** Indicadores macroeconómicos seleccionados de Centroamérica

Gráfico 12. IMAE (variación interanual, porcentaje)

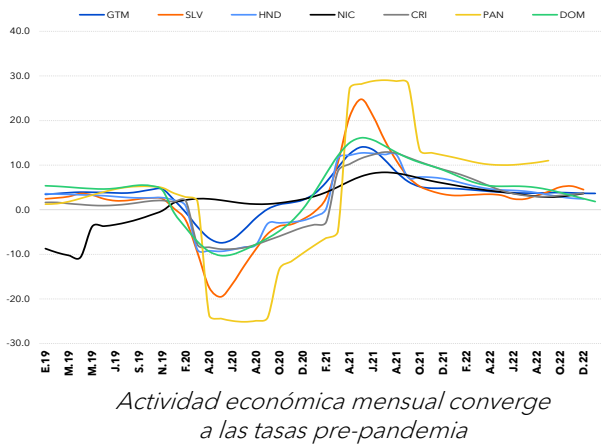


Gráfico 13. Empleo formal (variación, porcentaje)

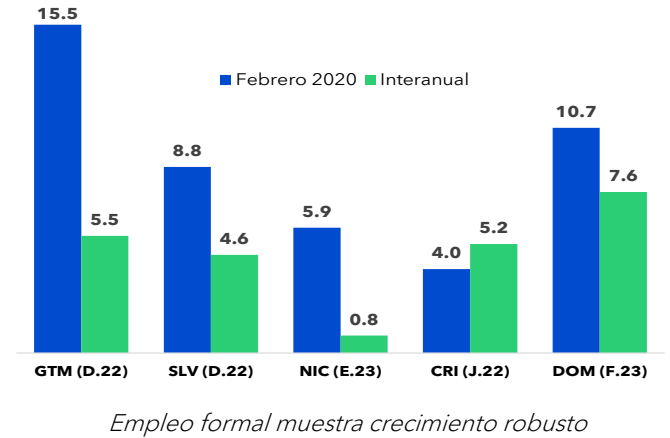


Gráfico 14. Inflación (variación interanual, porcentaje)

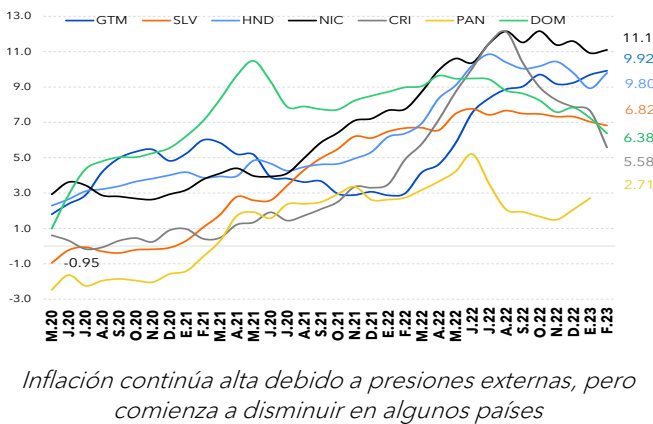


Gráfico 15. Tasa de política monetaria (porcentaje)

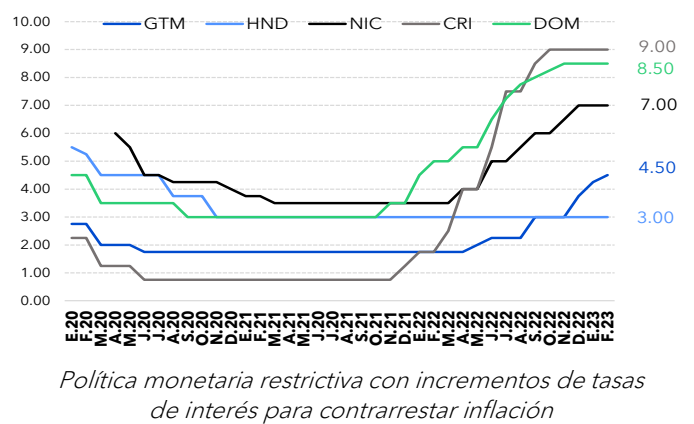


Gráfico 16. Exportaciones acumuladas (variación interanual, porcentaje)

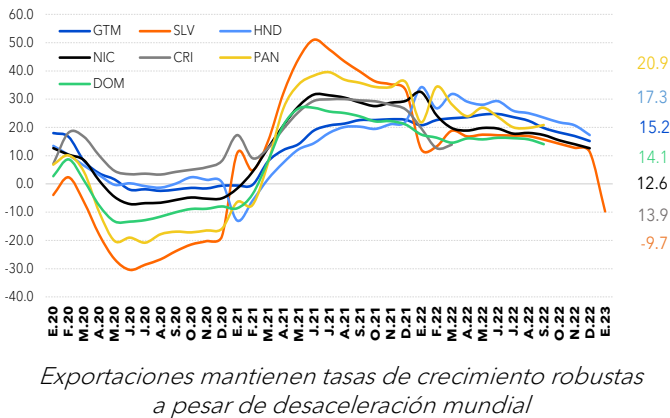
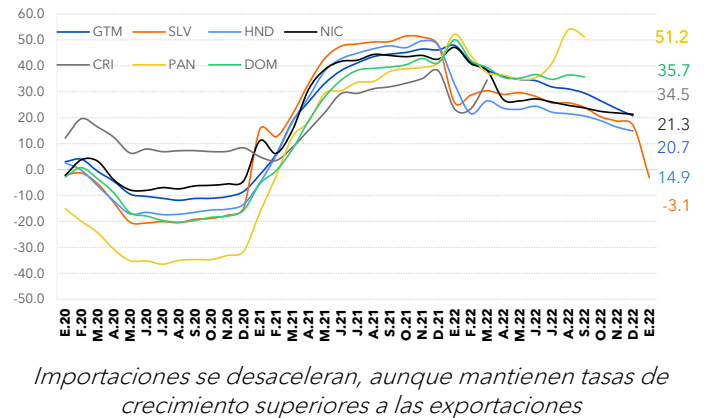
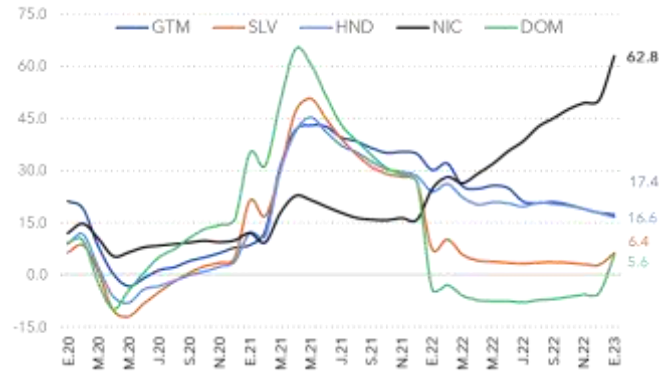


Gráfico 17. Importaciones acumuladas (variación interanual, porcentajes)

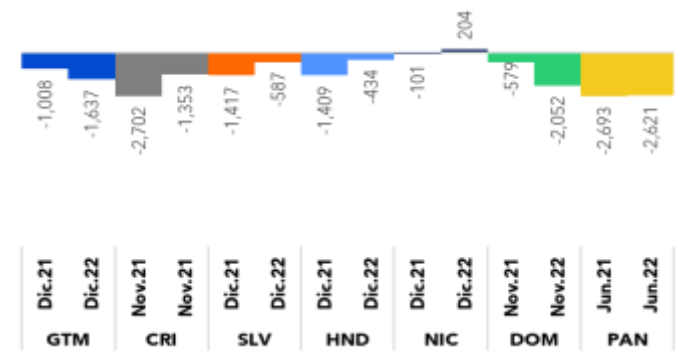


Fuente: Oficina del Economista Jefe con información de la SECMCA al 14 de marzo.

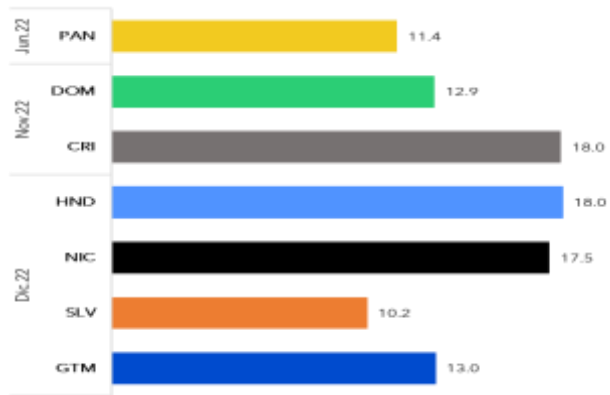


**Gráfico 18.** Remesas recibidas acumuladas (variación interanual, porcentajes)


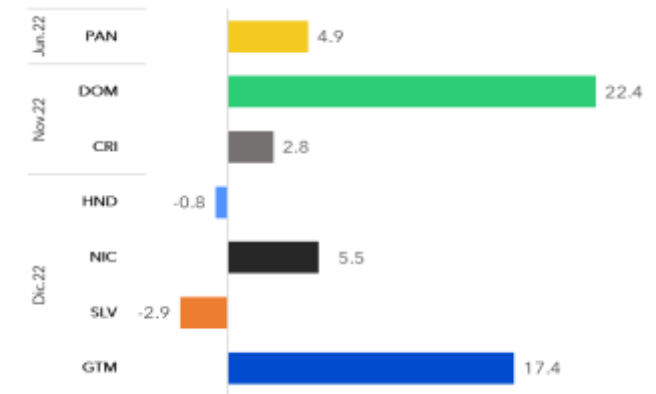
Remesas familiares acumuladas repuntaron en enero

**Gráfico 19.** Gobierno central: saldo financiero acumulado (millones USD)


Mayoría de países con mejoras en el balance fiscal, excepto DOM y GTM

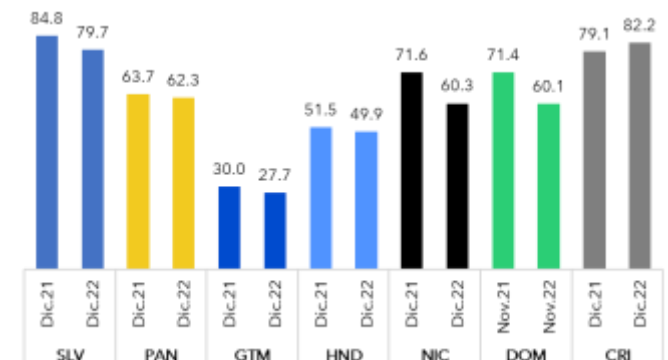
**Gráfico 20.** Gobierno central: ingresos totales acumulados (variación interanual, porcentajes)


Ingresos crecen más que gastos públicos para la mayoría de países, propiciando mejora en el saldo financiero

**Gráfico 21.** Gobierno central: gastos totales acumulados (variación interanual, porcentajes)

**Gráfico 22.** Gobierno central: deuda total (variación, porcentaje)


Crecimiento de deuda pública se desaceleró en 2022

Fuente: Oficina del Economista Jefe con información de la SECMCA al 14 de marzo.

**Gráfico 23.** Deuda pública total (como porcentaje del PIB)


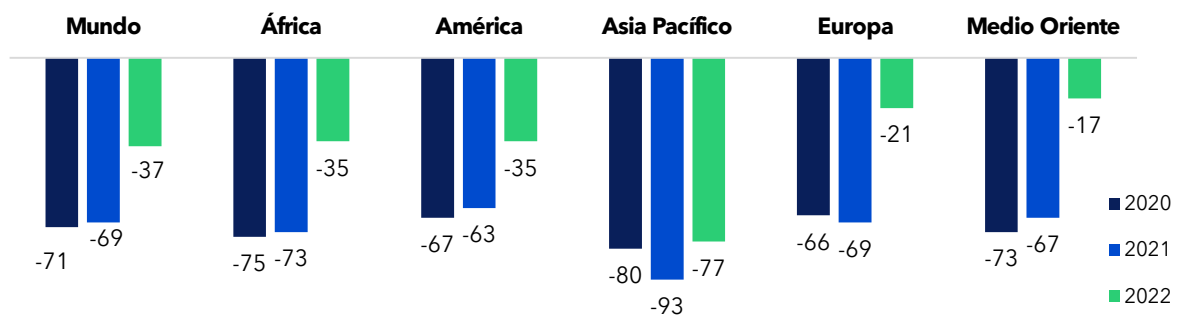
Disminuyó por menores déficits y crecimiento del PIB

## Recuadro 2. Evolución del turismo en el mundo y en la región centroamericana

**Las llegadas de turistas internacionales aumentaron en 2022, aunque se encuentran aún por debajo de los niveles prepandemia.** La flexibilización de las medidas implementadas por los gobiernos para disminuir el contagio del COVID-19, aunada al avance de la vacunación, permitió que los visitantes a nivel mundial alcanzaran los 917.0 millones en 2022, un aumento de 102.0% respecto al año previo. No obstante, estos representaron una caída de -37.0% del flujo de personas reportadas en 2019 (ver Gráfico A).

**Las llegadas de turistas internacionales en el mundo no alcanzarían los niveles prepandemia en 2023.** Estos podrían situarse entre el 80.0% y el 95.0% de los niveles prepandémicos este año, dependiendo la magnitud de la ralentización económica, del restablecimiento de los viajes en Asia y el Pacífico, de la evolución de las tensiones geopolíticas entre Rusia y Ucrania, entre otros factores<sup>1</sup>.

**Gráfico A.** Llegadas de turistas internacionales 2020-2022 (variación porcentual respecto a 2019)

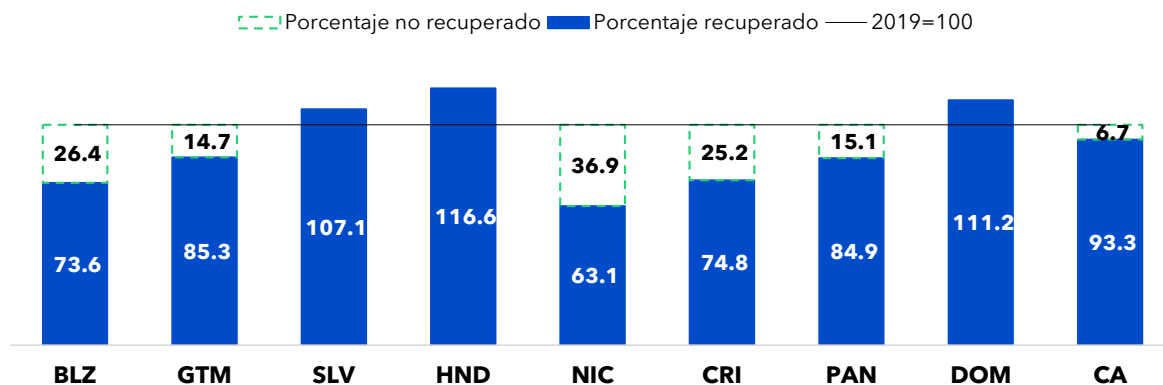


**Fuente:** Oficina del Economista Jefe con información del *World Tourism Organization. International Tourism and COVID-19. March 2022.*

**En la región centroamericana la caída en los turistas internacionales<sup>2</sup> fue menor que el promedio mundial.** La reducción en el número de turistas fue -68.3% en 2020, -44.3% en 2021 y -6.7% en 2022, todas respecto a 2019. Por su parte, las llegadas de turistas en Honduras, la República Dominicana y El Salvador superaron en 16.6%, 11.2% y 7.1% el nivel precrisis en 2022. El resto de países estuvieron entre -14.7% y -36.9% por debajo de este umbral (ver Gráfico B).

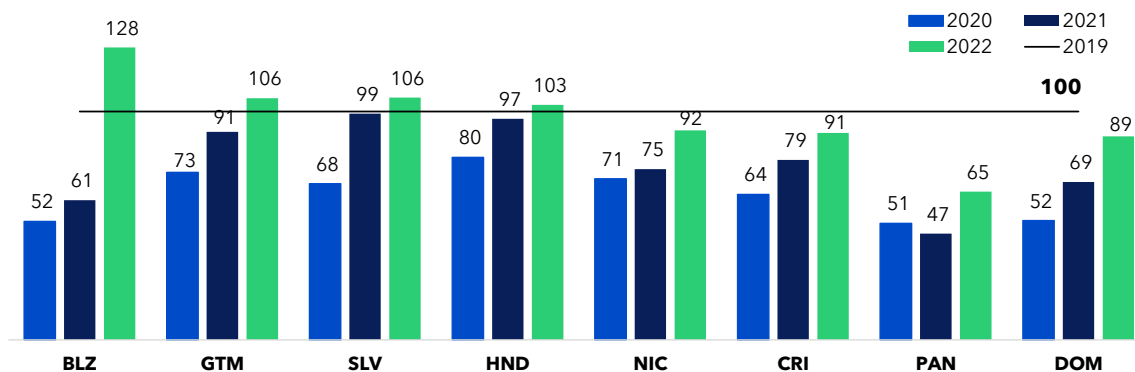
**La producción de los servicios de alojamiento y de comida superó el nivel precrisis en la mitad de los países.** El valor agregado constante en Belice, Guatemala, El Salvador y Honduras para los primeros tres trimestres de 2022 se ubicó por encima del resultado registrado en el mismo período de 2019. Mientras en Nicaragua, Costa Rica y la República Dominicana estuvieron cerca de superarlo. Lo anterior, además del empuje dado por la recuperación del turismo receptor, también es un indicio del fuerte dinamismo del turismo interno y podría estar también influenciado por el repunte de los servicios de comida a domicilio que proliferaron durante la pandemia (ver Gráfico C).

**Gráfico B.** Región centroamericana: llegadas de turistas internacionales 2022 y brecha, ambos respecto a 2019 (porcentajes)



**Notas:** La información disponible de Nicaragua es a octubre de 2022. En algunos países los datos de 2022 son preliminares. **Fuentes:** Oficina del Economista Jefe con información de institutos de estadísticas, bancos centrales y otras fuentes oficiales.

**Gráfico C.** Región centroamericana: actividad económica de alojamiento y servicios de comida acumulado al tercer trimestre de cada año (índice 2019=100)



**Notas:** En Honduras se publica la actividad de alojamiento y servicios de comida junto con la de comercio. En Costa Rica, los índices se calcularon con información del año completo.

**Fuentes:** Oficina del Economista Jefe con información de los bancos centrales o institutos de estadísticas.

### Bibliografía y notas

1. Organización Mundial de Turismo. El turismo va camino de recuperar los niveles prepandémicos en algunas regiones en 2023. 17 de enero de 2023.
2. Los visitantes internacionales se clasifican en turistas (visitantes que pernoctan) y visitantes del día (excursionistas).
3. Naciones Unidas. 2010. Cuenta Satélite de turismo: Recomendaciones sobre el marco conceptual, 2008.

## Anexo 1. Calificación deuda soberana de largo plazo en moneda extranjera

Moody's Países	Calificación a marzo 2020		Calificación previa		Calificación al 15 de marzo de 2023	
	Rating	Perspectiva	Rating	Perspectiva	Perspectiva	Perspectiva
Belice	Caa2	Estable	Caa3	Estable	Caa2	Estable
Guatemala	Ba1	Estable	Ba1	Estable	Ba1	Estable
El Salvador	B3	Estable	Caa3	Negativa	<b>Caa3</b>	<b>Estable</b>
Honduras	B1	Estable	---	---	B1	Estable
Nicaragua	B3	Estable	---	---	B3	Estable
Costa Rica	B2	Estable	B2	Negativa	B2	Estable
Panamá	Baa1	Estable	Baa2	Estable	Baa2	Negativa
República Dominicana	Ba3	Estable	---	---	Ba3	Estable
Colombia	Baa2	Estable	Baa2	Negativa	Baa2	Estable
República de China (Taiwán)	Aa3	Estable	Aa3	Positiva	Aa3	Estable
Argentina	Caa2	En revisión	Ca	Negativa	Ca	Estable
México	A3	Negativa	Baa1	Negativa	Baa2	Estable

Standard & Poor's	Calificación a marzo 2020		Calificación previa		Calificación al 15 de marzo de 2023	
	Rating	Perspectiva	Rating	Perspectiva	Rating	Perspectiva
Belice	B-	Estable	SD	n.a.	B-	Estable
Guatemala	BB-	Estable	BB-	Estable	BB-	Positiva
El Salvador	B-	Estable	B-	Negativa	CCC+	Negativa
Honduras	BB-	Estable	---	---	BB-	Negativa
Nicaragua	B-	Estable	B-	Estable	B	Estable
Costa Rica	B+	Negativa	B	Estable	<b>B+</b>	<b>Estable</b>
Panamá	BBB+	Estable	BBB	Estable	BBB	Negativa
República Dominicana	BB-	Estable	BB-	Estable	BB	Estable
Colombia	BBB-	Estable	BBB-	Negativa	BB+	Estable
República de China (Taiwán)	AA-	Estable	AAu	Positiva	AA+u	Estable
Argentina	CCC-	Negativa	CCC+	Negativa	<b>CCC+</b>	<b>Negativa</b>
México	BBB+	Negativa	BBB	Negativa	BBB	Estable

Fitch Ratings Países	Calificación a marzo 2020		Calificación previa		Calificación al 15 de marzo de 2023	
	Rating	Perspectiva	Rating	Perspectiva	Rating	Perspectiva
Belice	---	---	---	---	---	---
Guatemala	BB	Negativa	BB-	Positiva	<b>BB</b>	<b>Estable</b>
El Salvador	B-	Estable	CC	---	<b>CC</b>	---
Honduras	---	---	---	---	---	---
Nicaragua	B-	Estable	B-	Negativa	B-	Estable
Costa Rica	B+	Negativa	B	Estable	<b>BB-</b>	<b>Estable</b>
Panamá	BBB	Negativa	BBB-	Negativa	BBB-	Estable
República Dominicana	BB-	Estable	BB-	Estable	BB-	Estable
Colombia	BBB	Negativa	BB+	Estable	BB+	Estable
República de China (Taiwán)	AA-	Estable	AA	Estable	AAu	Estable
Argentina	CC	n.a.	CCC	n.a.	CCC-	n.a.
México	BBB	Estable	BBB	Estable	BBB-	Estable

Fuente: Oficina del Economista Jefe con información de Bloomberg.

