



BCIE



Banco
Centroamericano
de Integración
Económica

INFORME MENSUAL DE
**COYUNTURA
ECONÓMICA**

**JULIO
2023**

Oficina del Economista Jefe

El informe mensual de coyuntura económica presenta un análisis *ad hoc* del desempeño macroeconómico del mundo en general y de Centroamérica en particular, con información disponible al 10 de agosto 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 Medina (Economista), Leily Mendoza (Economista), Fanny Vargas (Economista País), Rodrigo Méndez (Economista País), Jilber Urbina (Economista País) y Clara Rivera (Economista Junior).

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

ÍNDICE

I. El crecimiento de EE. UU. y la Zona Euro mejoró y la inflación total registró resultados mixtos	4
Panel 1. Indicadores macroeconómicos seleccionados de Estados Unidos	7
Panel 2. Indicadores macroeconómicos seleccionados de países socios extrarregionales del BCIE y precios de <i>commodities</i>	8
Recuadro 1. Desaceleración del crecimiento económico e inflación.	9
II. La región centroamericana crece un menor ritmo	11
Panel 3. Centroamérica: Indicadores macroeconómicos seleccionados	13



OPINIÓN

La economía mundial muestra menos riesgos a la baja que al inicio del año. Los países desarrollados presentan un crecimiento económico y una generación de empleo estable; también hay señales que la inflación se está desacelerando, debido al endurecimiento de las condiciones financieras internacionales y menores precios de los *commodities*.

En medio de un ambiente internacional complejo, los países centroamericanos también han logrado controlar la inflación, implementado medidas oportunas de política monetaria y beneficiados por la caída en los precios de los principales bienes de importación. En este contexto, algunos han comenzado a relajar sus tasas de interés, lo que resultará en condiciones menos restrictivas para el mercado crediticio local.

La actividad económica de la región está regresando a una senda cercana a lo observado previo a la pandemia. Asimismo, registra un crecimiento del empleo formal de manera continua en los últimos meses. Estos resultados positivos contrastan con el desempeño del sector externo, el cual muestra caídas en el comercio de bienes y servicios para la mayoría de países, así como menores tasas de crecimiento de remesas, lo cual podría estar relacionado con la desaceleración de la demanda local e internacional.

Es importante que los países continúen implementando políticas monetarias y fiscales consistentes, de tal manera que les permita a los gobiernos mitigar los efectos de condiciones financieras más ajustadas y tener un mayor espacio de maniobra ante posibles choques negativos en la economía mundial. Finalmente, de manera complementaria se debe continuar con los esfuerzos de mejorar el clima de negocios, a través de la modernización de los marcos regulatorios, más inversión en infraestructura y logística, así como actividades enfocadas en la atracción de inversión extranjera directa; todo ello para lograr un mayor crecimiento económico.

Armando E. Navarrete
Economista Jefe

INFORME MENSUAL DE COYUNTURA ECONÓMICA

I. El crecimiento de EE. UU. y la Zona Euro mejoró y la inflación total registró resultados mixtos

1. EE. UU. reportó una evolución positiva en sus indicadores de coyuntura. Las estimaciones más recientes para el PIB del tercer trimestre muestran un mayor crecimiento respecto a lo previsto el mes anterior, mientras la tasa de desempleo total disminuyó. La FED incrementó la tasa de política monetaria en su última reunión. Las condiciones financieras restrictivas aunadas a las menores presiones de los precios internacionales de los *commodities*, se combinaron para reafirmar la tendencia a la baja de la inflación.

- i. El producto interno bruto real aumentó 2.4% en el segundo trimestre de 2023 (2.0% en el trimestre previo). Las estimaciones reflejan principalmente el incremento del gasto de consumo, de la inversión fija no residencial, del gasto público estatal, local y federal, y de los inventarios privados, compensadas en parte por los descensos de las exportaciones y de la inversión fija residencial. Las importaciones, que restan en el cálculo del PIB, disminuyeron¹.
- ii. El índice económico semanal² creció 1.8% en la semana que finalizó el 29 de julio, la tasa más elevada desde el 24 de diciembre de 2022 (2.0%) y el promedio móvil de 13 semanas aumentó 1.1%, luego de 11 semanas reportando 1.0%³.
- iii. El modelo *GDPNow* estimó un incremento del PIB real de 3.9% para el tercer trimestre de 2023 (al 1 agosto) que fue superior a la estimación inicial de 3.5% (28 de julio) y mayor al crecimiento del PIB del segundo trimestre (2.4%). El crecimiento estimado fue fundamentado en la publicación de estadísticas del índice de gerentes de compras y del gasto en construcción^{4,5}.
- iv. La tasa de desempleo total disminuyó levemente a 3.5% en julio de 2023 (3.6% mes anterior⁶, mientras el desempleo de los latinos aumentó a 4.4% (4.3% en junio). Entre tanto, el empleo total no agrícola generó 187,000 puestos de trabajo (185,000 el mes previo); mientras que el salario promedio por hora aumentó 4.4% en los últimos 12 meses⁷.
- v. Las solicitudes iniciales de subsidio por desempleo alcanzaron 227,000 en la semana que finalizó el 29 de julio, mayor en 6,000 respecto a la semana anterior⁸. Por su parte, el promedio de solicitudes del último mes móvil disminuyó en -10.0% respecto al mes previo, y fue mayor en 14.4% respecto a enero de 2023.

2. La inflación total en EE. UU. registró un repunte. Este comportamiento fue influenciado por un el aumento en los precios de servicios de transporte y una menor caída de los precios de los combustibles.

¹ Bureau of Economic Analysis. *Gross Domestic Product, Second Quarter 2023 (Advance Estimate)*. July 27, 2023.

² 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.

³ Federal Reserve Bank of New York. *Weekly Economic Index (WEI)*. August 3, 2023.

⁴ *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*).

⁵ Federal Reserve Bank of Atlanta. *GDP Now. Estimate for 2023: Q3. August 1, 2023*.

⁶ Se ha mantenido en un rango estrecho entre 3.4%-3.7% desde marzo de 2022.

⁷ United States Bureau of Labor Statistics. *Employment situation summary*. August 4, 2023.

⁸ United States Department of Labor. *Unemployment insurance weekly claims, Seasonally Adjusted Data*. August 3, 2023.

- i. La inflación interanual fue 3.2% en julio de 2023 (3.0% el mes previo). Los grupos que registraron los mayores incrementos interanuales fueron los servicios de transporte (9.0%), vivienda (7.7%), alimentos (4.9%), productos sanitarios (4.1%) y vehículos nuevos (3.5%), mientras los combustibles cayeron -20.3%. Por su parte, el índice total menos los alimentos y energía creció 4.7% (4.8% en el mes anterior), la menor desde octubre de 2021⁹.
- ii. La FED decidió elevar el rango objetivo de la tasa de política monetaria en 25 pb hasta 5.25%-5.50% en julio. Esta decisión consideró que la inflación sigue siendo elevada, el crecimiento de la actividad económica se mantuvo moderado, el aumento del empleo ha sido sólido y el hecho que la tasa de desempleo se ha mantenido baja en los últimos meses. Asimismo, el Comité indicó que el sistema bancario estadounidense es sólido y resistente, y que el endurecimiento de las condiciones crediticias para los hogares y las empresas podría afectar la actividad económica, la contratación y la inflación. Finalmente aseveró que continuará reduciendo la tenencia de valores del Tesoro y de deuda de agencias respaldada por hipotecas (*quantitative tightening*).¹⁰

3. La actividad económica aumentó levemente en la Zona Euro mientras el desempleo se mantuvo estable. Según datos preliminares, el PIB aumentó 0.3% en el segundo trimestre de 2023 en comparación con el primer trimestre y 0.6% respecto al mismo trimestre de 2022¹¹. Por su parte, el volumen del comercio minorista se redujo -0.3% en junio respecto al mes anterior¹², mientras que la producción industrial y la construcción aumentaron 0.2% cada una en mayo en comparación con abril^{13,14}. Asimismo, la tasa de desempleo fue 6.4% en junio, igual que la de abril y mayo, siendo la menor tasa registrada en la historia del bloque económico¹⁵.

4. Los precios al consumidor en la Zona Euro continuaron desacelerándose. La inflación anual de julio disminuyó a 5.3%, siendo menor a la del mes anterior (5.5%) y a la de julio 2022 (8.9%). La variación del índice de total de precios que excluye energía, alimentos, alcohol y tabaco se estimó en 5.5% en julio, igual que la de junio y superior a la de julio 2022 (4.0%). Los precios de alimentos, alcohol y tabaco presentaron la tasa interanual más alta con 10.8% (11.6% en junio), mientras que los servicios aumentaron 5.6% (5.4% en junio) y los bienes industriales no energéticos 5.0% (5.5% en junio). Los precios de la energía disminuyeron -6.1% (-5.6% en junio), después de aumentar 39.6% en julio 2022¹⁶.

5. El Banco Central Europeo se mantuvo impulsando una política monetaria restrictiva. El Consejo, determinado a que la inflación vuelva a su objetivo de 2.0% en el mediano plazo, decidió aumentar en 25 puntos básicos la tasa de interés de las operaciones principales de financiación, de la facilidad marginal de crédito y de la facilidad de depósito hasta 4.25%, 4.50% y 3.75%, respectivamente, a partir del 2 de agosto¹⁷.

6. La mayoría de países socios extrarregionales del BCIE reportaron desaceleración en los niveles de inflación. La República de Corea redujo su inflación anual en julio respecto al

⁹ U.S. Bureau of Labor Statistics. Economic news release: Consumer Price Index Summary. August 10, 2023.

¹⁰ Board of Governors of the Federal Reserve System. Federal Reserve issues FOMC statement. July 26, 2023.

¹¹ Eurostat. Preliminary flash estimate for the second quarter of 2023. GDP up by 0.3% in the euro area and stable in the EU. 31 July 2023.

¹² Eurostat. Volume of retail trade down by 0.3% in the euro area and by 0.2% in the EU. 4 August 2023.

¹³ Eurostat. Industrial production up by 0.2% in the euro area and by 0.1% in the EU. 13 July 2023.

¹⁴ Eurostat. Production in construction up by 0.2% in both the euro area and the EU. 19 July 2023.

¹⁵ Eurostat. Euro area unemployment at 6.4%. 1 August 2023.

¹⁶ Eurostat. Flash estimate - July 2023. Euro area annual inflation down to 5.3%. 31 July 2023.

¹⁷ Banco Central Europeo. Decisiones de política monetaria. 27 de julio de 2023.

mes anterior hasta alcanzar una tasa de 2.30%, mientras que México, la República de China (Taiwán) y Colombia disminuyeron su inflación en junio hasta 5.06%, 1.75% y 12.13%, respectivamente. Asimismo, las tasas de política monetaria se mantuvieron invariables en julio, únicamente el Banco Central Europeo aplicó incrementos que estarán vigentes desde agosto.

7. La producción industrial y el desempleo disminuyeron en la mayoría de los países socios extrarregionales del BCIE. El índice de producción se redujo en la República de China (Taiwán), la República de Corea y España en junio, al igual que en Colombia en mayo. Por el contrario, dicho índice aumentó en México y Argentina en mayo. Por otra parte, la mayor variación en la tasa de desempleo la registró España en el segundo trimestre con relación al primero, con una disminución de -1.7 pp hasta alcanzar 11.6%.

8. Fitch Ratings elevó la calificación de las emisiones de Argentina en moneda extranjera a largo plazo de C a CC, mientras que S&P Global Ratings la confirmó en CCC- La mejora aplicada por Fitch refleja que la entidad ya no considera que el país haya iniciado un nuevo proceso de incumplimiento, dado que las autoridades no han demostrado la intención de seguir adelante con el canje de deuda unilateral¹⁸ anunciado en marzo 2023¹⁹. Por su parte, S&P confirmó la calificación en CCC- y la perspectiva negativa, dado que no se observan cambios significativos en las condiciones del país y se mantienen los riesgos relacionados con desequilibrios económicos y la incertidumbre por las elecciones nacionales de 2023²⁰.

9. Fitch Ratings redujo la calificación de deuda de largo plazo de Estados Unidos de AAA a AA+. Esta acción refleja el deterioro fiscal previsto para los próximos tres años, una carga de deuda pública elevada y creciente, y la erosión de la gobernanza. Por su parte, la perspectiva pasó de *watch negative* a estable²¹.

10. El índice de precios de la FAO repuntó ligeramente en julio. Aumentó 1.3% respecto a junio, manteniéndose 11.8% por debajo de julio 2022. Este incremento fue provocado por el índice de precios de los aceites vegetales que registró un aumento intermensual de 12.1%, el cual fue parcialmente compensado por disminuciones en los índices del azúcar (-3.9%), cereales (-0.5%), productos lácteos (-0.4%) y carne (-0.3%). La variación en el índice de los aceites vegetales representa el primer aumento después de siete meses consecutivos de descensos, debido principalmente a la subida de las cotizaciones mundiales de los aceites de girasol, palma, soja y colza²².

11. La mayoría de los principales commodities de la región centroamericana registraron una disminución mensual en sus precios. En julio, se redujo el precio intermensual del café arábigo (-6.7%), azúcar (-6.4%), camarones (-5.4%), carne vacuna (-3.7%) y banano (-2.7%); mientras que, por el contrario, el petróleo WTI (8.8%), aceite de palma (7.5%) y oro (0.4%) incrementaron su precio. Asimismo, los camarones (-30.2%), el café arábigo (-24.4%) y el petróleo WTI (-23.5%) registraron las disminuciones interanuales más significativas, mientras que el oro (12.6%) y el azúcar (10.9%) los mayores incrementos durante el mismo período²³.

¹⁸ Dicha medida estipulaba que ciertas entidades del sector público no financiero debían canjear o vender sus tenencias de bonos bajo la ley local e internacional denominados en dólares, por deuda bajo la ley local denominada en pesos.

¹⁹ Fitch Upgrades Argentina's FC IDR to 'CC'; Affirms LC IDR at 'CCC-'. 13 June 2023.

²⁰ S&P Global Ratings subió calificación soberana en moneda local de largo plazo de Argentina a 'CCC-' tras subsanar el incumplimiento; confirmó calificación en moneda extranjera de 'CCC-'. 13 de junio de 2023.

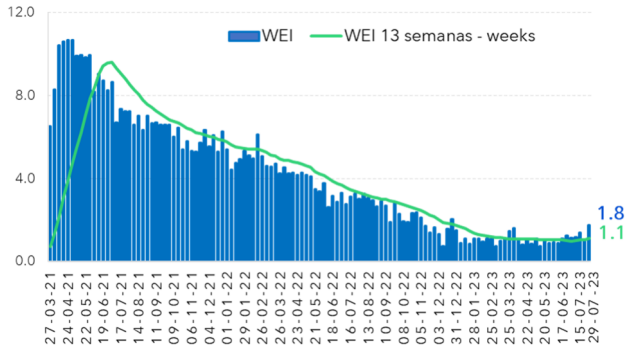
²¹ Fitch Rating. Fitch Downgrades the United States' Long-Term Ratings to 'AA+' from 'AAA'; Outlook Stable. August 1, 2023.

²² Organización de las Naciones Unidas para la Alimentación y la Agricultura. Índice de precios de los alimentos FAO. 4 de agosto de 2023.

²³ The World Bank. Commodities Price Data. Updated on August 2, 2023.

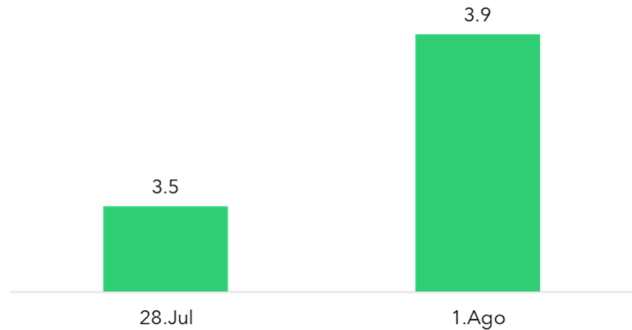
Panel 1 Indicadores macroeconómicos seleccionados de Estados Unidos

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



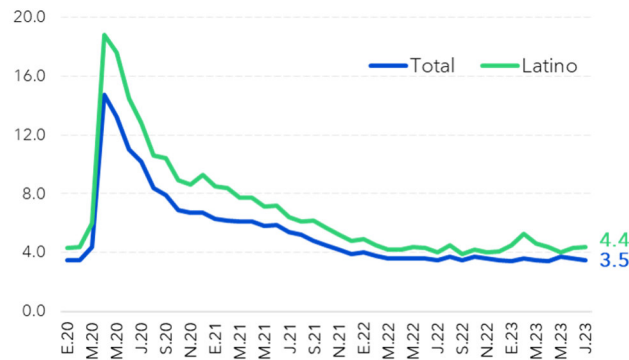
Creció 1.3% promedio en julio (1.0% en junio)

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



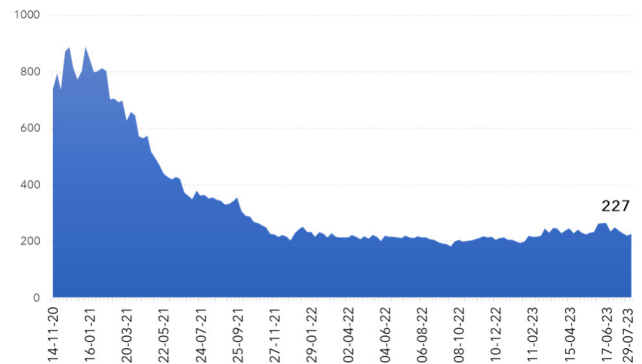
Crece a una tasa mayor que el segundo trimestre (2.4%)

Gráfico 3. Tasa de desempleo (porcentaje)



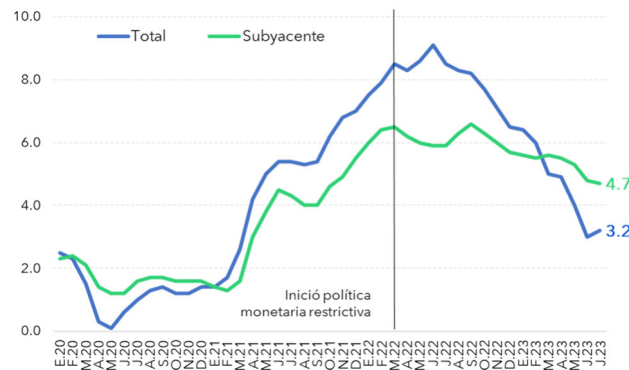
Desempleo total bajó y el de los latinos aumentó

Gráfico 4. Reclamos iniciales de subsidios (miles)



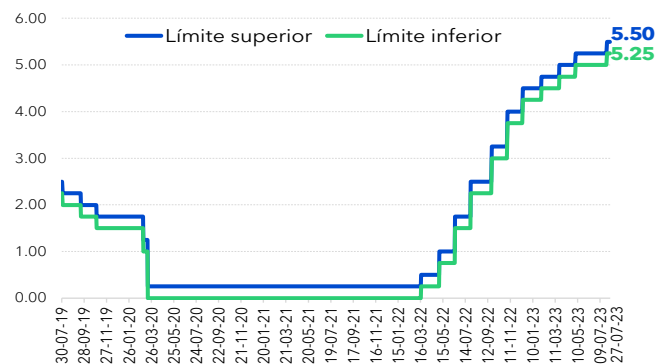
Solicitudes promedio disminuyeron en el último mes

Gráfico 5. Inflación (variación interanual, porcentaje)



Inflación total repuntó levemente en julio 2023

Gráfico 6. Interés de fondos federales (porcentaje)

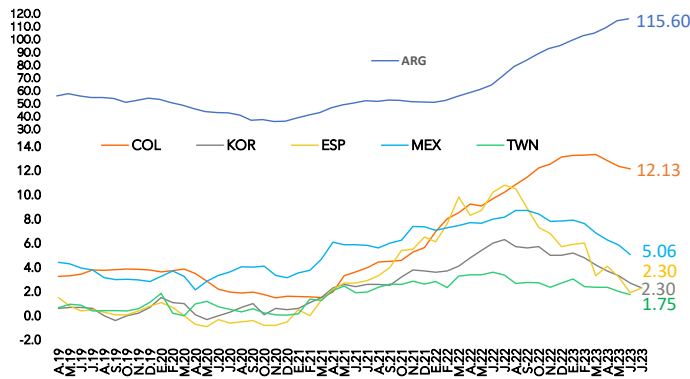


FED aumentó en 25 pb la tasa en julio 2023

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.

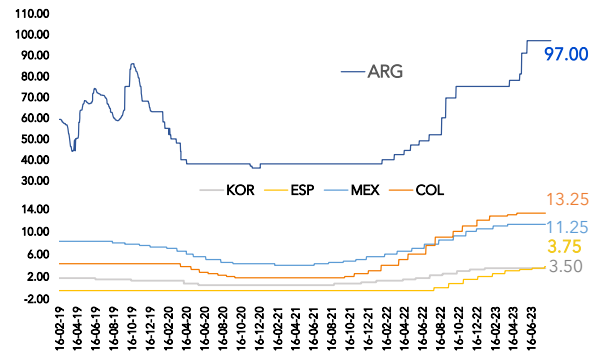
Panel 2 Indicadores macroeconómicos seleccionados de países socios extrarregionales del BCIE y precios de *commodities*

Gráfico 7. Inflación (variación interanual, porcentaje)



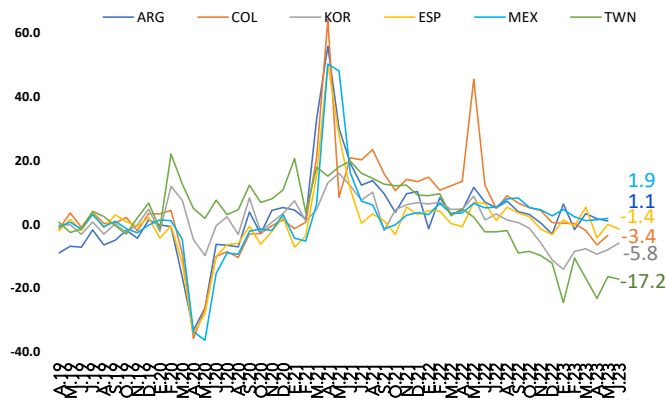
Presiones inflacionarias se reducen en mayoría de países

Gráfico 8. Tasa de política monetaria (porcentaje)



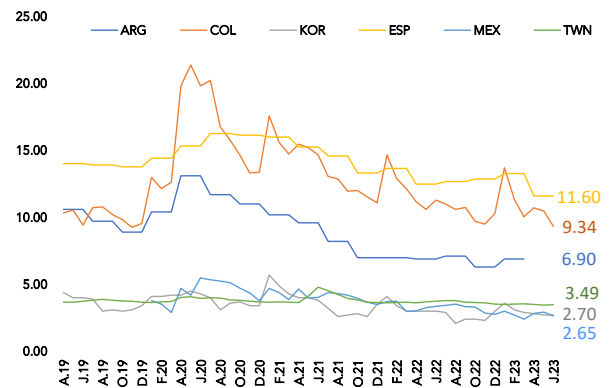
Se mantienen esfuerzos de política monetaria restrictiva

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



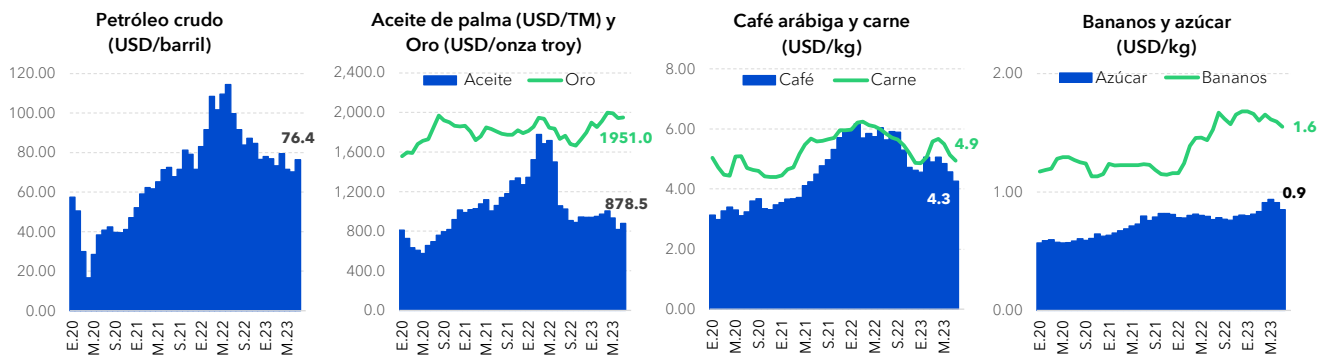
Producción industrial disminuyó en mayoría de países

Gráfico 10. Tasa de desempleo (porcentaje)



Desempleo con leves variaciones

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



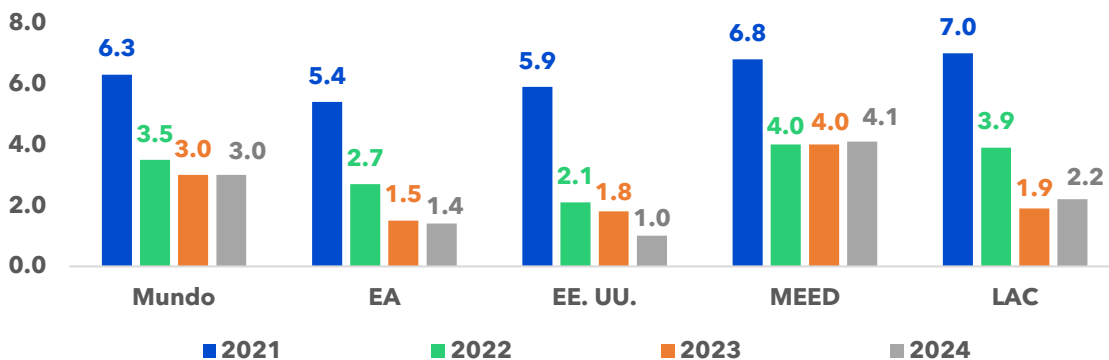
Reducción del precio intermensual en la mayoría de los principales *commodities*

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

Recuadro 1. Desaceleración del crecimiento económico e inflación.

Las estimaciones más recientes presentan un menor crecimiento económico mundial para 2023, aunque mayor al que había sido previsto anteriormente. Disminuiría de un 3.5% en 2022 a 3.0% en 2023 y 2024, ubicándose por debajo de la media anual histórica (2000–2019) de 3.8%. En comparación con las proyecciones de abril, el crecimiento ha sido revisado 0.2 puntos porcentuales al alza para 2023 y se mantiene sin variación para 2024.

Gráfico I: Proyecciones de crecimiento económico para 2023 y 2024 (porcentaje)



Nota: EA: Economías Avanzadas. MEED: Mercados Emergentes y Economías en Desarrollo. LAC: Latinoamérica y el Caribe.

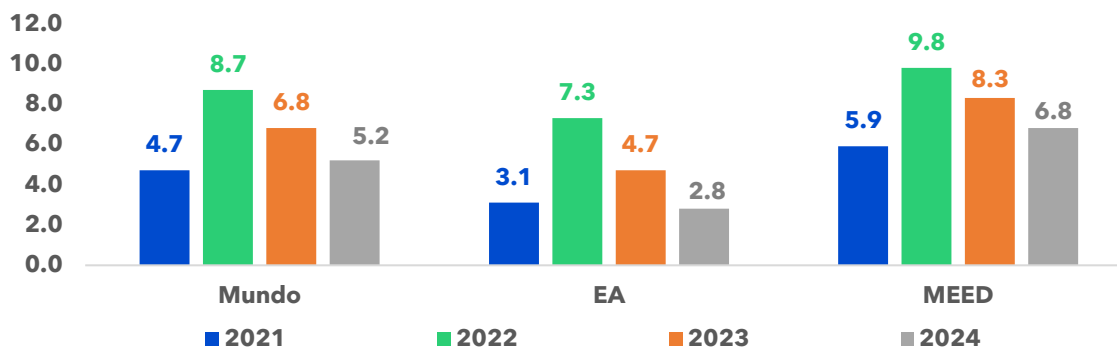
Fuente: Oficina del Economista en Jefe con datos del *IMF WEO Julio 2023*.

Las economías avanzadas son la causa principal del descenso del crecimiento mundial entre 2022 y 2023. Su desaceleración sería significativa pasando de 2.7% en 2022 a 1.5% en 2023, estimando que aproximadamente 93.0% de estas economías registrarían un crecimiento menor en 2023. Por otra parte, en América Latina y el Caribe se prevé que el crecimiento disminuya de 3.9% en 2022 a 1.9% en 2023 debido a la moderación de la actividad económica después de la reapertura por la pandemia, así como por el descenso de los precios de las materias primas.

Algunos eventos que limitaban la actividad económica están disipándose. La Organización Mundial de la Salud anunció en mayo que la pandemia por COVID-19 ya no constituye una emergencia sanitaria mundial. Además, las cadenas de suministro se han recuperado, permitiendo que los costos de envío y los plazos de entrega de mercancía retornen a los niveles observados antes de la pandemia. También se han aminorado las inquietudes que surgieron a inicios de año sobre la salud del sector bancario. A pesar de lo anterior, los incrementos de las tasas de interés de política monetaria para combatir la inflación siguen afectando la actividad económica.

La inflación está cediendo en la mayoría de países, pero sigue siendo alta. Se prevé que a nivel mundial descienda de 8.7% en 2022 a 6.8% en 2023 y 5.2% en 2024, situándose por encima de los niveles prepandemia de alrededor de 3.5% (2017-2019). El pronóstico para 2023 se revisó a la baja en 0.2 pp debido principalmente a niveles moderados de inflación en China, mientras que el de 2024 se revisó al alza en 0.3 pp a causa de una inflación subyacente más alta de lo esperado.

Gráfico II: Proyecciones de inflación para 2023 y 2024 (porcentaje)



Nota: EA: Economías Avanzadas. MEED: Mercados Emergentes y Economías en Desarrollo.

Fuente: Oficina del Economista en Jefe con datos del IMF WEO Julio 2023.

La inflación subyacente es persistente y descenderá más gradualmente. Se espera que reduzca de 6.5% en 2022 a 6.0% en 2023 y 4.7% en 2024; asimismo, se prevé que en aproximadamente la mitad de los países sea persistente en 2023, manteniéndose por encima de las metas de inflación en el 96.0% de las economías (89.0% en 2024).

Se prevé que la inflación promedio anual descienda en aproximadamente tres cuartas partes de los países del mundo en 2023. Las políticas de endurecimiento monetario serían un factor clave, así como la disminución de los precios internacionales de las materias primas. Las diferencias en el ritmo de desaceleración de la inflación entre países se deben a los diversos grados de exposición a las fluctuaciones de los precios de las materias primas y las divisas, así como del sobrecalentamiento económico.

Referencias: Fondo Monetario Internacional. WEO, julio 2023.

II. La región centroamericana crece un menor ritmo

12. El dinamismo económico continuó con una evolución estable. El crecimiento sostenido del IMAE en la región se ubicó en 3.5% al cierre de marzo, manteniéndose estable desde el último trimestre de 2022, superando al registrado en prepandemia (marzo 2019 con 2.2%). Esta dinámica fue impulsada por las actividades de transporte, comercio y las actividades propias del turismo como alojamiento y servicios de comidas.

13. El mercado laboral se mostró robusto y en crecimiento. Si bien el empleo formal²⁴ incrementó en toda la región, el resultado del crecimiento fue a diferentes ritmos. Así, la variación interanual fue 2.6% en la República Dominicana en julio, 0.0% en Nicaragua en junio, 2.2% en Guatemala en mayo y 2.6% en El Salvador en marzo. Guatemala y la República Dominicana son los que más crecieron respecto de su nivel en febrero 2020 con 16.8% y 10.7%, respectivamente.

14. La inflación continuó convergiendo hacia la normalización. Las menores presiones inflacionarias externas en combinación con la respuesta de la economía ante las políticas monetarias adoptada por los países, han contribuido a detener la escalada inflacionaria, revertir su tendencia y encausarla hacia sus tasas prepandemia. El descenso de precios en Costa Rica hasta -2.29% fue provocado, principalmente, por la postura restrictiva de la política monetaria y la apreciación del colón por mayores ingresos de divisas. Por su parte, Panamá registró una deflación de -0.64% impulsada principalmente por la reducción de -13.8% de la división transporte.

15. Algunos países han reducido sus tasas de política monetaria; no obstante, estas se mantienen aún en niveles elevados. El Banco Central de la República Dominicana disminuyó la tasa a 7.75% en julio, 25 pb menos respecto de su nivel previo. Por su parte, el Banco Central de Costa Rica también la redujo hasta 6.50% durante el mismo mes, 50 pb menor al nivel anterior. En tanto que, el Banco de Guatemala aumentó su tasa de política en 25 puntos básicos hasta 5.0% en abril, el Banco Central de Nicaragua mantiene su tasa en 7.0% desde diciembre 2022, mientras que la de Honduras se ubica en 3.0% desde noviembre del 2020.

16. Aumenta el déficit acumulado del gobierno central. La mayoría de los países registran variaciones positivas en los ingresos públicos. Al respecto, la República Dominicana acumuló un crecimiento de 10.3% en abril, Guatemala de 9.6% y Costa Rica de 4.4% en mayo, mientras se observaron contracciones de los ingresos para El Salvador en mayo (-2.0%) y Panamá en marzo (-15.6%). No obstante, los gastos crecieron en Guatemala (17.7%) en mayo, en Honduras (28.1%) y la República Dominicana (20.0%) en abril. Como resultado, la posición fiscal se deterioró en todos los países con relación al mes y año anterior, pero El Salvador, Honduras y Nicaragua todavía reportaron un superávit en su saldo financiero.

17. El comercio exterior se debilitó respecto al año previo. Respecto al informe anterior, no se observan cambios significativos en el comercio exterior de la región. Así, la variación interanual del crecimiento acumulado en las exportaciones estuvo en un rango de -7.5% en El Salvador a 51.2% en Panamá²⁵. Asimismo, se observó una variación en las importaciones

²⁴ Medido por el número de cotizantes a la seguridad social.

²⁵ 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.

desde -9.2% en El Salvador hasta 17.3% en Costa Rica. En los últimos meses ha habido un cambio en la tendencia de las importaciones y exportaciones, donde las primeras se han desacelerado más rápidamente, lo que ha llevado a una mejora en el déficit comercial de la mayoría de los países de la región, pudiendo, además, contribuir a la reducción de la inflación a través de la inflación importada.

18. Las remesas familiares acumuladas crecieron a menor ritmo. Los países exhibieron variaciones interanuales positivas en los saldos acumulados, pero con excepción de Nicaragua, la magnitud del crecimiento se normalizó a tasas similares al nivel prepandemia. Los ingresos acumulados en abril ascendieron a USD 7,796.7 millones en Guatemala, USD 5,019.9 millones en la República Dominicana, USD 4,509.8 millones en Honduras, USD 3,331.5 millones en El Salvador y USD 1,394.6 millones en Nicaragua.

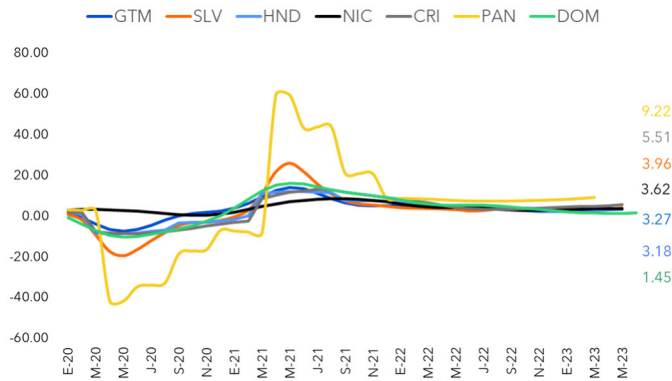
19. El tipo de cambio registró una ligera depreciación en la mayoría de los países. La variación interanual mostró una apreciación para Costa Rica (-20.2%) en julio, mientras que el resto de las monedas exhibieron una ligera depreciación. La variación intermensual registró depreciación moderada en la República Dominicana (1.8%) y muy leve en el resto de los países. Tanto el desempeño de los sectores captadores de divisas como el diferencial de tasas de interés a partir de las alzas en la tasa de política monetaria de EE. UU. puede estar explicando parte de la dinámica de esta variable. Costa Rica y la República Dominicana han empezado a revertir sus políticas monetarias restrictivas, lo que puede generar presiones devaluatorias en el tipo de cambio. Adicionalmente, el flujo de remesas puede ser un factor que disminuye la variabilidad en el tipo de cambio en países como Guatemala y Honduras.

20. Las reservas internacionales netas presentaron un comportamiento mixto. Se observó un incremento interanual de las RIN en la mayoría de los países, liderado por Costa Rica (79.7%) y la República Dominicana (12.0%) en junio; en cambio, estas disminuyeron en Panamá (-32.5%), El Salvador (-25.9%) y Honduras (-5.3%). El incremento de la tasa 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 la acumulación de reservas. La mayoría de los países tienen RIN suficientes para cubrir al menos tres meses de sus importaciones, en línea con el umbral mínimo definido por el FMI²⁶.

²⁶ Se exceptúan Panamá y El Salvador con 2.9 y 2.1 meses, respectivamente.

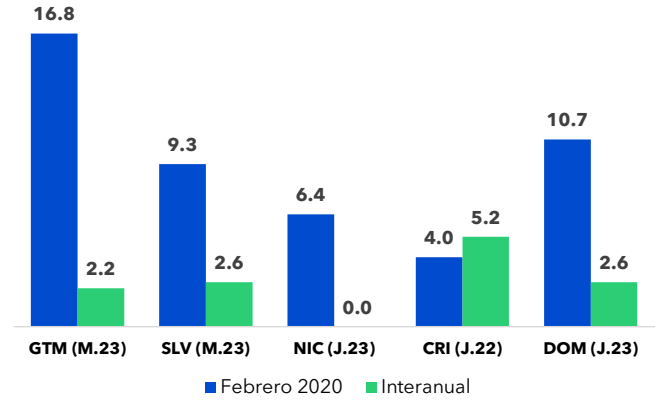
Panel 3 Centroamérica: Indicadores macroeconómicos seleccionados

Gráfico 12. IMAE (variación interanual, porcentaje)



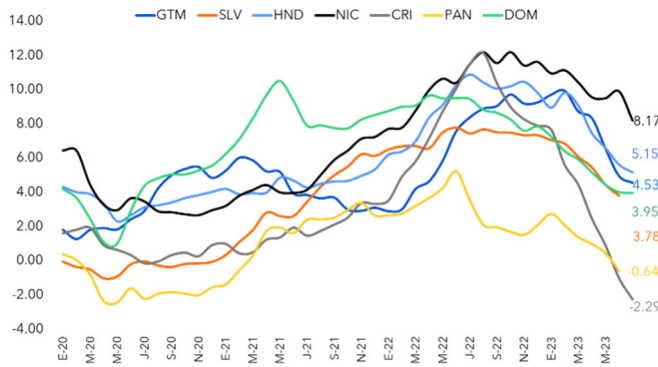
Convergencia a las tasas prepandemia

Gráfico 13. Empleo formal (variación, porcentaje)



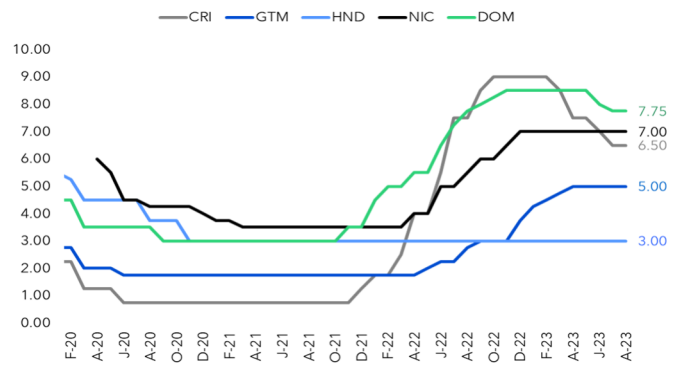
Dinámica económica ha propiciado crecimiento del empleo

Gráfico 14. Inflación (variación interanual, porcentaje)



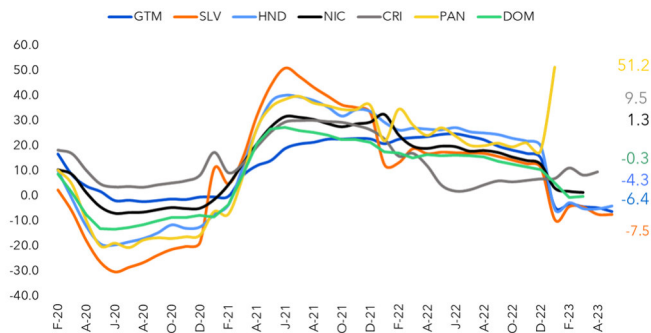
La inflación cede y continúa hacia la normalización

Gráfico 15. Tasa de política monetaria (porcentaje)



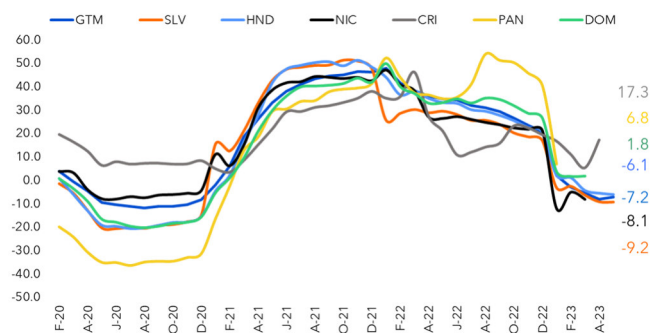
Políticas restrictivas para contrarrestar inflación

Gráfico 16. Exportaciones acumuladas (variación interanual, porcentaje)



Exportaciones muestran señales de desaceleración y, en algunos casos, caída respecto del año anterior

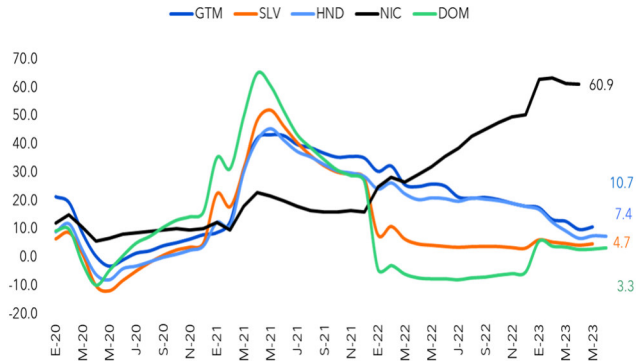
Gráfico 17. Importaciones acumuladas (variación interanual, porcentaje)



Importaciones muestran tendencia a la baja y, en algunos casos, caída respecto del año anterior

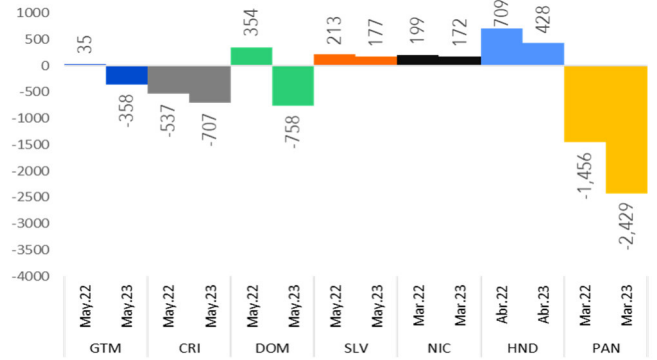
Fuente: Oficina del Economista Jefe con información de la SECMCA al 10 de agosto.

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



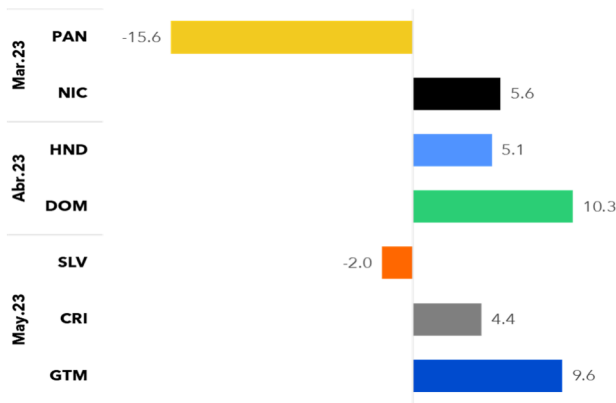
Saldos acumulados continúan creciendo a tasas más moderadas

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



Aumentan los saldos deficitarios y se reducen los superávits fiscales

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



Crecimiento de los gastos sobrepasa aumento de los ingresos en la mayoría de los países

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

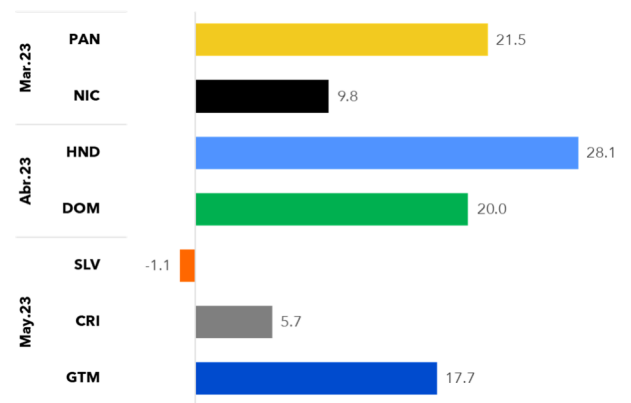
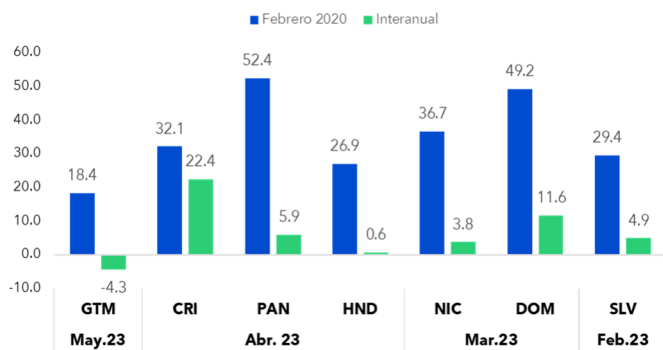
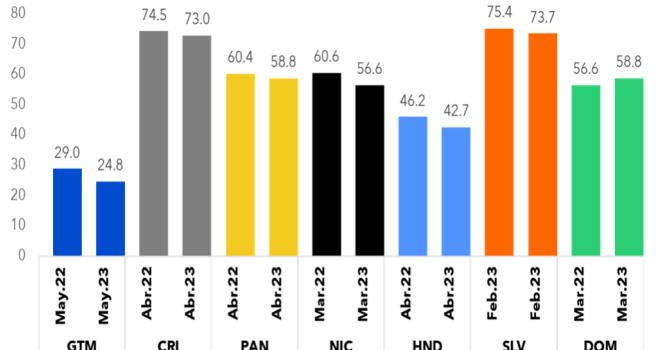


Gráfico 22. Gobierno central: deuda total (variación, porcentaje)



Crecimiento de deuda pública continúa moderándose

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



Disminuyó por menores déficits y crecimiento del PIB

Fuente: Oficina del Economista Jefe con información de la SECMCA al 10 de agosto.

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

Moody's	Calificación a marzo 2020		Calificación previa		Calificación al 4 de agosto 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	Caa3	Estable
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 4 de agosto de 2023	
	Rating	Perspectiva	Rating	Perspectiva	Rating	Perspectiva
Belice	B-	Estable	SD	n.a.	B-	Estable
Guatemala	BB-	Estable	BB-	Positiva	BB	Estable
El Salvador	B-	Estable	CCC+	Negativa	CCC+	Estable
Honduras	BB-	Estable	---	---	BB-	Negativa
Nicaragua	B-	Estable	B-	Estable	B	Estable
Costa Rica	B+	Negativa	B	Estable	B+	Estable
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	CCC-	Negativa
México	BBB+	Negativa	BBB	Negativa	BBB	Estable

Fitch Ratings	Calificación a marzo 2020		Calificación previa		Calificación al 4 de agosto de 2023	
	Rating	Perspectiva	Rating	Perspectiva	Rating	Perspectiva
Belice	---	---	---	---	---	---
Guatemala	BB	Negativa	BB-	Positiva	BB	Estable
El Salvador	B-	Estable	CC	---	CCC+	---
Honduras	---	---	---	---	---	---
Nicaragua	B-	Estable	B-	Estable	B-	Positiva
Costa Rica	B+	Negativa	B	Estable	BB-	Estable
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.	C	n.a.	CC	n.a.
México	BBB	Estable	BBB	Estable	BBB-	Estable

Fuente: Oficina del Economista Jefe con información de Bloomberg.

