



BCIE

Banco
Centroamericano
de Integración
Económica

MARZO
2023

INFORME MENSUAL DE
**COYUNTURA
ECONÓMICA**

Oficina del
Economista
Jefe

El informe mensual de coyuntura económica de marzo presenta un análisis ad hoc del desempeño macroeconómico del mundo en general y de Centroamérica en particular, con información disponible al 20 de abril 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

I. La economía de EE. UU. crece a mayor ritmo y la inflación mundial continúa desacelerándose.....	4
Panel 1. Indicadores macroeconómicos seleccionados de Estados Unidos.....	8
Panel 2. Indicadores macroeconómicos seleccionados de países socios extrarregionales del BCIE y precios de <i>commodities</i>.....	9
Recuadro 1. Inseguridad alimentaria y alza en precios internacionales de <i>commodities</i>.....	10
Recuadro 2. Turbulencia en el sistema bancario mundial.....	12
Recuadro 3. Desempleo latino en Estados Unidos.....	13
II. La región centroamericana mantiene crecimiento por encima del previo a la pandemia ...	15
Panel 3. Indicadores macroeconómicos seleccionados de Centroamérica.....	17

 **OPINIÓN**

La incertidumbre domina en la economía mundial. En este sentido, se prevé una desaceleración de crecimiento económico respecto del año anterior. Esto, en un contexto en donde las presiones inflacionarias aún persisten, aunque con una tendencia a la baja. Sin embargo, en la medida que estas continúen por encima de las metas de las autoridades monetarias, se esperarían nuevas alzas en las tasas de interés. En particular, la magnitud del ajuste dependerá de la evolución de variables como la tasa de desempleo, variación en salarios, desempeño de la economía y del sector bancario, por mencionar algunas.

El ajuste de las condiciones financieras encarece los recursos externos. A su vez, retira liquidez de los mercados financieros globales, en la medida que los capitales aprovechan mejores retornos en las economías desarrolladas. Aunado al contexto internacional, el ajuste de las tasas de política por parte de las autoridades locales también incrementará el costo del crédito interno, restringiendo el mercado. En este contexto, los gobiernos de la región centroamericana podrían ver su espacio fiscal más reducido en la medida que la factura por servicio de la deuda incrementa. Adicionalmente, las medidas de política monetaria restrictiva implican un posible debilitamiento de la demanda interna y externa. Esto podría repercutir en el desempeño de las exportaciones e importaciones, afectando la proyección de crecimiento económico.

En este contexto, es necesario que los gobiernos tomen medidas para salvaguardar la estabilidad macroeconómica, así como proteger a los grupos vulnerables. La reacción de las autoridades monetarias para controlar la inflación ha sido la adecuada, enviando señales de compromiso con la estabilidad de los precios a los agentes económicos. Asimismo, es oportuno que se implementen políticas fiscales que sean congruentes con la sostenibilidad de las finanzas públicas. Finalmente, ante el turbulento contexto internacional, los gobiernos tendrán que redoblar esfuerzos para atraer más inversión extranjera directa, así como implementar políticas que permitan disminuir las consecuencias negativas de los distintos choques económicos sobre la población.

Armando E. Navarrete
Economista Jefe

INFORME MENSUAL DE COYUNTURA ECONÓMICA

I. La economía de EE. UU. crece a mayor ritmo y la inflación mundial continúa desacelerándose

1. EE. UU. reportó indicadores de coyuntura positivos. Las estimaciones más recientes del PIB trimestral reportaron un mayor crecimiento, mientras la tasa de desempleo se redujo. 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 reafirmar el cambio a la baja en la tendencia inflacionaria.

- i. El índice económico semanal¹ se ralentizó en las últimas dos semanas posteriores a repuntes consecutivos en las cuatro observaciones previas. Este creció 1.0% en la semana que finalizó el 15 de abril (1.5% al 31 de diciembre de 2022) y el promedio móvil de 13 semanas aumentó en 1.1%².
- ii. El modelo *GDPNow* estimó un aumento del PIB real de 2.5% para el primer trimestre de 2023 (18 de abril), lo cual evidencia una tendencia creciente respecto a las estimaciones de la primera semana de abril. Por su parte, este resultado se ubica por debajo del crecimiento de 2.6% del cuarto trimestre de 2022³. La aceleración observada se debió a la publicación de estadísticas de comercio minorista, producción industrial, precios de importaciones y exportaciones e inicios de viviendas^{4,5}.
- iii. La tasa de desempleo total disminuyó levemente 0.1 p.p. en marzo 2023 cerrando en 3.5%^{6,7}. Por su parte, el desempleo de los latinos se redujo a 4.6% (5.3% en febrero). Entre tanto, el empleo total no agrícola generó 236,000 puestos de trabajo (472,000 en febrero); mientras que el salario promedio por hora aumentó 0.3% respecto al mes anterior y 4.2% en los últimos 12 meses.
- iv. Las solicitudes iniciales de subsidio por desempleo alcanzaron 245,000 en la semana que finalizó el 15 de abril, mayor en 5,000 respecto a la semana anterior⁸. Por su parte, el promedio de solicitudes del último mes aumentó en 1.7% respecto al mes previo y 20.2% respecto a enero de 2023.

2. La inflación total anual se desaceleró en EE. UU. por noveno mes consecutivo. Este comportamiento fue influenciado por la caída de los precios de los combustibles y el menor crecimiento en los precios de los alimentos y servicios de transporte.

- i. La inflación interanual fue 5.0% en marzo de 2023 (6.0% en febrero), la menor tasa desde marzo de 2021. Los grupos que registraron los mayores incrementos interanuales fueron

¹ 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.

² *Federal Reserve Bank of New York. Weekly Economic Index (WEI). April 20, 2023.*

³ *Bureau of Economic Analysis. Gross Domestic Product, Fourth Quarter and Year 2022 (Third Estimate), GDP by Industry, and Corporate Profits. March 30, 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 2022: Q4. April 18, 2023.*

⁶ *United States Bureau of Labor Statistics. Employment situation summary. April 7, 2023.*

⁷ Se ha mantenido en un rango estrecho entre 3.4%-3.7% desde marzo de 2022.

⁸ *United States Department of Labor. Unemployment insurance weekly claims, Seasonally Adjusted Data. April 20, 2023.*

los servicios de transporte (13.9%), los servicios de energía -electricidad, gas por tuberías- (9.2%), los alimentos (8.5%) y la vivienda (8.2%); mientras que el índice total menos los alimentos y energía creció 5.6% (5.5% en el mes anterior)⁹.

- ii. La FED incrementó el rango de la tasa de política monetaria hasta 4.75%-5.00% en marzo, 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. Asimismo, comunicaron estar atentos a los recientes acontecimientos relacionados con el sistema financiero, los cuales podrían endurecer las condiciones crediticias para los hogares y las empresas, y afectar a la actividad económica, la contratación y la inflación; aunque reafirmaron que el sistema bancario del país es sólido y resistente. Además, anticipó la necesidad de una política monetaria más restrictiva, con el objetivo de que la inflación se sitúe en 2.0%, así como, reducciones en la tenencia de los valores adquiridos durante la pandemia (*quantitative tightening*)¹⁰.

3. El desempleo se mantuvo estable en la Zona Euro. La tasa de desempleo fue 6.6% en febrero, mismo valor que en enero y menor a la de febrero 2022 (6.8%)¹¹; por su parte, el *ratio* de plazas vacantes¹² se situó en 3.1% en el cuarto trimestre de 2022¹³, similar a la del trimestre anterior.

4. Los precios al consumidor en la Zona Euro se desaceleraron por quinto mes consecutivo. La inflación anual de marzo fue 6.9%, la más baja desde febrero 2022 (5.9%). La variación del índice de total de precios que excluye energía, alimentos, alcohol y tabaco alcanzó un nuevo máximo histórico de 5.7% en marzo (5.6% en febrero). Los precios de alimentos, alcohol y tabaco presentaron la tasa interanual más alta con 15.5% (15.0% en febrero), los bienes industriales no energéticos aumentaron 6.6% (6.8% en febrero) y los servicios 5.1% (4.8% en febrero). Es importante destacar la caída en los precios de la energía de -0.9% en marzo, revirtiendo su marcada tendencia de crecimiento de dos dígitos de los últimos meses (42.0% en junio y 25.5% en diciembre 2022)¹⁴. Entre tanto, los precios industriales al productor cayeron -0.5% en febrero respecto al mes anterior, presentando un incremento de 13.2% respecto a febrero 2022¹⁵.

5. El Consejo del Banco Central Europeo mantiene su política monetaria restrictiva. 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 marzo¹⁶.

6. La mayoría de los países socios extrarregionales del BCIE presentan una disminución en sus niveles de inflación. España, México, República de Corea y República de China (Taiwán) redujeron su inflación anual en marzo en -2.70 pp, -0.77 pp, -0.60 pp y -0.08 pp, hasta alcanzar tasas de 3.30%, 6.85%, 4.20% y 2.35%, respectivamente. Por el contrario, Argentina presentó

⁹ U.S. Bureau of Labor Statistics. Economic news release: Consumer Price Index Summary. April 12, 2023.

¹⁰ Board of Governors of the Federal Reserve System. Federal Reserve issues FOMC statement. March 22, 2023.

¹¹ Eurostat. Euro area unemployment at 6.6%. 31 March 2023.

¹² Ratio de plazas vacantes = (número de puestos de trabajo vacantes) / (número de puestos ocupados + número de puestos de trabajo vacantes).

¹³ Eurostat. Euro area job vacancy rate at 3.1%. 20 March 2023.

¹⁴ Eurostat. Annual inflation down to 6.9% in the euro area. 19 April 2023.

¹⁵ Eurostat. Industrial producer prices down by 0.5% in the euro area and by 0.6% in the EU. 4 April 2023.

¹⁶ European Central Bank. Press Release Monetary Policy Decisions. 16 March 2023.

un incremento de 1.8 pp en el mismo mes, alcanzando 104.30%. Se debe mencionar que los Bancos Centrales de Argentina, Colombia y México incrementaron su tasa de política monetaria en 600.0 pb (16 de marzo y 20 de abril, 300.0 pb en cada fecha), 25.0 pb (30 de marzo) y 25.0 pb (31 de marzo), registrando tasas de 81.00%, 13.00% y 11.25% al 21 de abril, respectivamente.

7. Índices de producción a la baja en la mayoría de los países socios extrarregionales del BCIE, mientras el desempleo se reduce levemente. El índice de producción industrial se redujo en la mayoría de los países en febrero, presentando la República de China (Taiwán) la disminución más significativa con -9.2%. Por otra parte, la mayor variación en el desempleo la registró Colombia con una disminución mensual de -2.4 pp hasta alcanzar 11.4% en febrero.

8. S&P Global Ratings¹⁷ y Fitch Ratings¹⁸ redujeron la calificación de Argentina a CCC- y C, respectivamente. El país decretó que ciertas entidades del sector público no financiero deben 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. S&P redujo la calificación del país por considerar que esta propuesta sugiere mayores riesgos y vulnerabilidades en torno al pago de la deuda comercial en moneda extranjera; además, mantuvo la perspectiva negativa debido a los riesgos relacionados con los desequilibrios económicos y la incertidumbre de las elecciones de 2023. Por su parte, Fitch rebajó la calificación de Argentina por considerar que dicha transacción implica un intercambio unilateral y una conversión forzada de moneda, lo que constituye un evento de incumplimiento bajo sus criterios, advirtiendo además que podría ser degradada a "Incumplimiento restringido" (RD) al momento de la ejecución de los intercambios.

9. El índice de precios de los alimentos de la FAO cayó en marzo por doceavo mes consecutivo, tras alcanzar su nivel máximo hace un año. Desde marzo 2022, el índice ha caído un 20.5%, reflejando el descenso de los índices de precios de los aceites vegetales (-47.7%), los cereales (-18.6%), los productos lácteos (-10.7%) y la carne (-5.3%), los cuales compensaron el aumento del índice de precios del azúcar (7.7%). Para los aceites vegetales el índice reflejó la reducción de las cotizaciones de los aceites de soja, de colza y de girasol como resultado de la abundante oferta mundial, la cual contrarrestó la subida de los precios mundiales del aceite de palma. En el caso de los cereales, los precios fueron favorecidos por la abundante oferta mundial, la fuerte competencia entre exportadores y la prórroga de la Iniciativa sobre la Exportación de Cereales por el Mar Negro. Los lácteos evidenciaron la caída de las cotizaciones del queso y de la leche en polvo, como consecuencia del incremento de los suministros exportables y una menor demanda mundial de importaciones. El índice de las carnes refleja la reducción en los precios de la carne de aves de corral por noveno mes consecutivo, a raíz de la menor demanda mundial de importaciones. Finalmente, el índice del azúcar experimentó el segundo aumento mensual consecutivo alcanzando el nivel más elevado desde octubre de 2016, debido a preocupaciones por la disminución de las disponibilidades de azúcar a nivel mundial en la cosecha 2022/23¹⁹.

10. La mayoría de los precios de los principales commodities de la región centroamericana registraron una reducción interanual. Los productos que mostraron caídas en marzo en comparación con el mismo mes del año anterior fueron el aceite de palma (-45.3%), petróleo

¹⁷ S&P Global Ratings. S&P Global Ratings bajó calificación soberana de largo plazo en moneda extranjera de Argentina a 'CCC-' por mayor vulnerabilidad; la perspectiva es negativa. 29 de marzo de 2023.

¹⁸ Fitch Ratings. Fitch Downgrades Argentina's Foreign Currency Rating to 'C'. 24 March 2023.

¹⁹ Organización de las Naciones Unidas para la Alimentación y la Agricultura. Índice de precios de los alimentos FAO. 7 de abril de 2023.

WTI (-32.4%), camarones (-26.5%), café arábigo (-14.0%), carne vacuna (-10.6%) y oro (-1.8%). Por el contrario, el banano (15.3%) y el azúcar (4.3%) reportaron incrementos. Asimismo, la carne vacuna (10.0%) y el azúcar (2.7%) registraron los mayores incrementos respecto al mes anterior, mientras que el petróleo WTI (-4.5%) y el banano (-3.5%) las caídas intermensuales más significativas²⁰. La OPEC+²¹ anunció una reducción de su producción de petróleo crudo de 1.66 millones de barriles diarios (MMbd) a partir de mayo y hasta finales de 2023, proveniente de ajustes voluntarios de algunos de sus miembros²²; estos se sumarán a los ajustes a la baja de la producción decididos previamente de 2.0 MMbd²³. Esta decisión podría generar una repercusión negativa en la lucha contra la inflación global.

²⁰ *The World Bank. Commodities Price Data. Updated on April 4, 2023.*

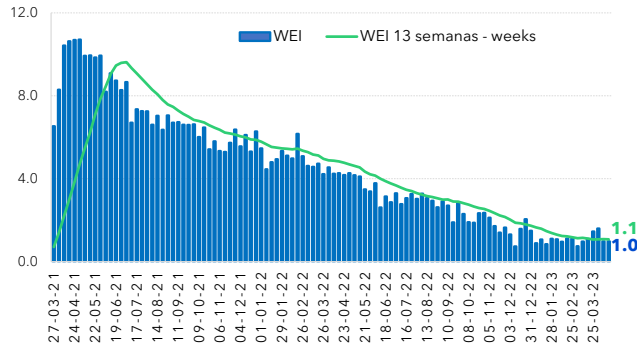
²¹ La OPEC está conformada por 13 países miembros. Otros 10 países productores de petróleo se unieron para formar la alianza OPEC+. La OPEC produce cerca del 40.0% del petróleo crudo, las exportaciones representan alrededor del 60.0% y posee el 80.0% de las reservas comprobadas en el mundo. *World Economic Forum. Explainer: What is OPEC? November 11, 2022.*

²² *Organization of the Petroleum Exporting Countries. 48th Meeting of the Joint Ministerial Monitoring Committee. April 3, 2023.*

²³ *Organization of the Petroleum Exporting Countries. 33rd OPEC and non-OPEC Ministerial Meeting. October 5, 2022.*

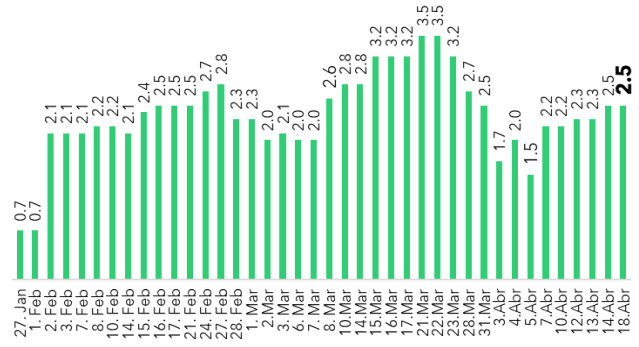
Panel 1 Indicadores macroeconómicos seleccionados de Estados Unidos

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



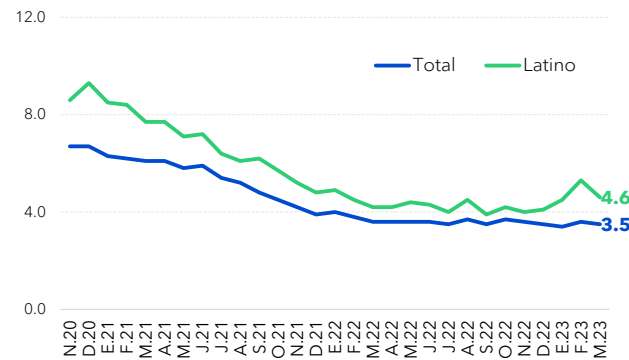
Se desaceleró en últimas dos semanas

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



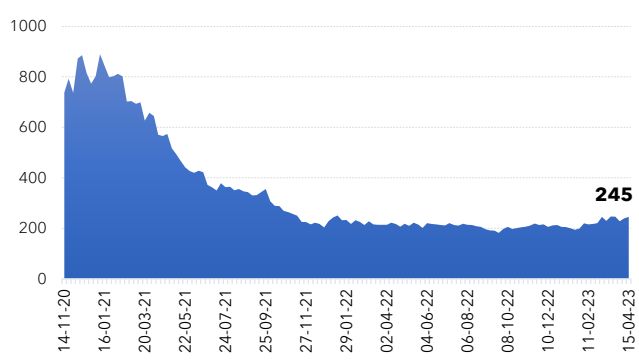
Modelo GDPNOW estimó un mayor crecimiento del PIB

Gráfico 3. Tasa de desempleo (porcentaje)



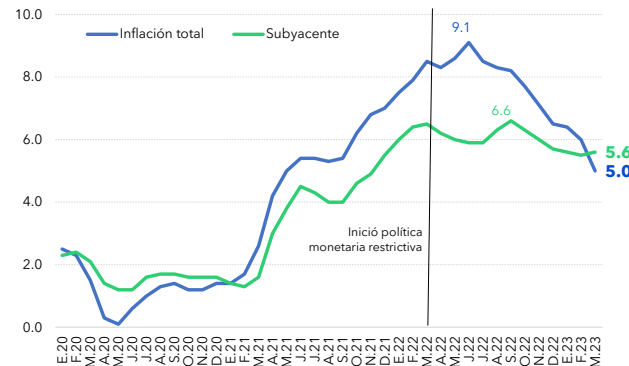
Desempleo total y de latinos se redujo

Gráfico 4. Reclamos iniciales de subsidios (miles)



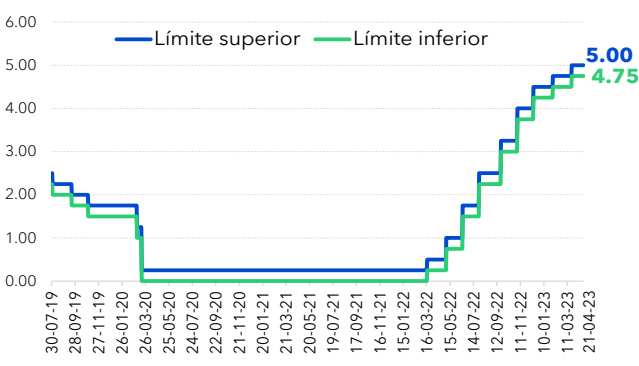
Solicitudes aumentaron en el último mes

Gráfico 5. Inflación (variación interanual, porcentaje)



Disminuyó por noveno mes consecutivo

Gráfico 6. Interés de los fondos federales (porcentaje)

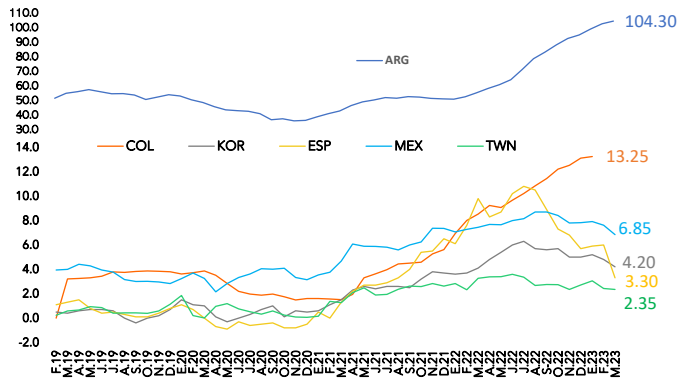


FED subió tasa en 25 pb en marzo 2023

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.

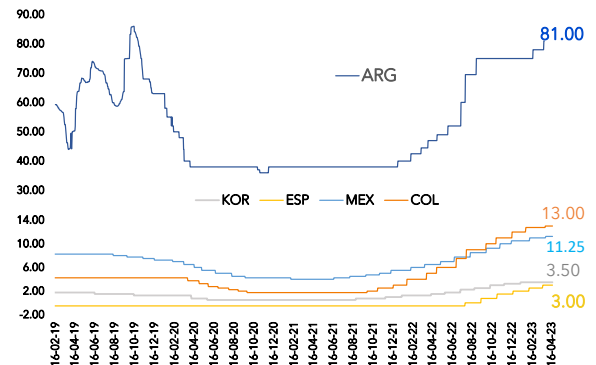
Panel 2 Indicadores macroeconómicos seleccionados de países socios extrarregionales del BCIE y precios de *commodities*

Gráfico 7. Inflación (variación interanual, porcentaje)



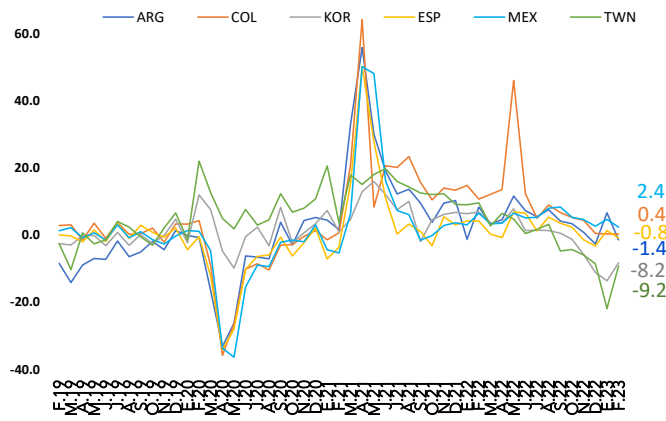
Presiones inflacionarias retroceden en la mayoría de países

Gráfico 8. Tasa de política monetaria (porcentaje)



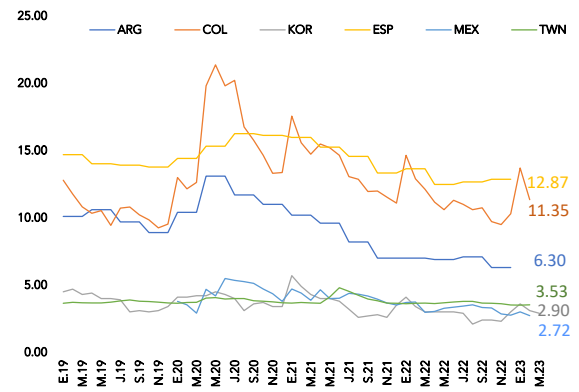
Continúan esfuerzos de política monetaria más restrictiva

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



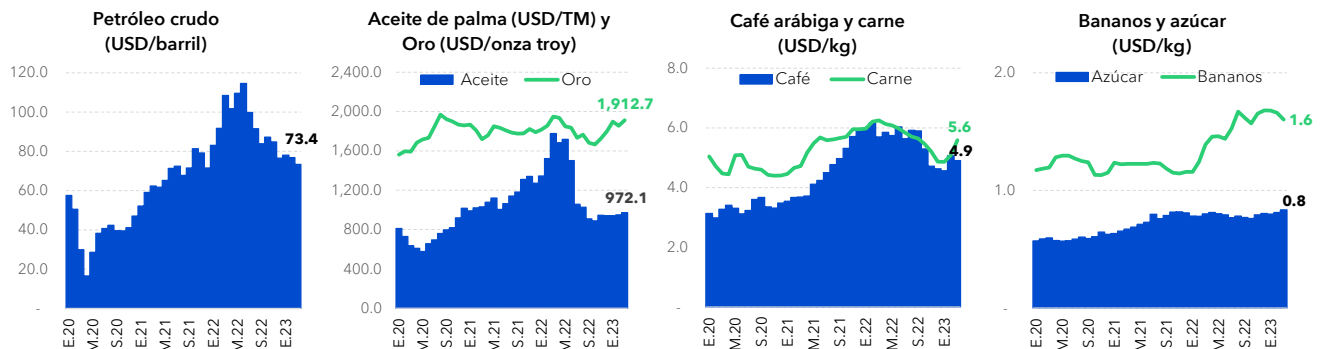
Producción industrial se redujo en mayoría de países

Gráfico 10. Tasa de desempleo (porcentaje)



Disminución de desempleo en mayoría de países

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



Reducción del precio interanual en mayoría de *commodities*

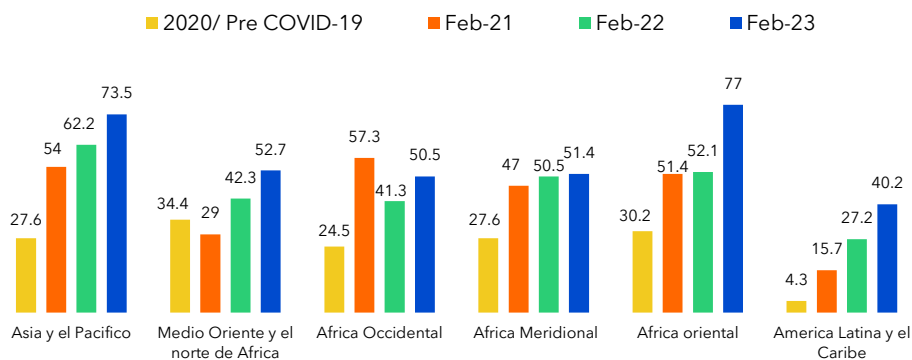
Fuente: Oficina del Economista Jefe con información de los institutos de estadísticas, bancos centrales de los países socios extrarregionales y el Banco Mundial.

Recuadro 1. Inseguridad alimentaria y alza en precios internacionales de *commodities*

La crisis alimentaria global está en ascenso. La hambruna y malnutrición ha aumentado en los últimos 4 años, con expectativas de que 345.2 millones de personas sufran inseguridad alimentaria* en 2023. Esto significa que 1 de cada 23 personas en el mundo necesitan ayuda de emergencia para sobrevivir, más del doble que en 2020^{1,2}.

En América Latina y el Caribe las personas en inseguridad alimentaria aguda se han multiplicado más de nueve veces entre 2020-2023.** Las estimaciones indican que cerca de 40.2 millones de personas sufren de esta condición, de los cuales 10.9 millones la padecen de manera grave⁺ (ver Gráfico A). Esta situación, en conjunto con la crisis económica, han ocasionado un incremento en la migración regional.

Gráfico A. Personas en inseguridad alimentaria aguda (*millones de personas*)



Fuente: Oficina del Economista Jefe con datos de WFP Global Operational Response Plan 2023

El contexto económico global y el impacto ambiental se encuentran entre los principales detonantes en la región centroamericana. El deterioro de las condiciones macroeconómicas, reflejado en altos niveles de deuda, elevada inflación doméstica y altas tasas de interés, reducen el acceso de alimentos a muchos hogares vulnerables. Por su parte, la ocurrencia de huracanes ha limitado la producción de alimentos en los últimos años. Es así como, se estima que cerca de 8.9 millones personas estarían experimentado inseguridad alimentaria aguda lo cual representa 17.0% de la población de 2021. Entre estos, Honduras es el más afectado con 2.6 millones de personas, cerca del 25.8% de la población (ver Tabla A).

La incertidumbre y volatilidad en la economía mundial presentan desafíos que podrían agravar la crisis alimentaria. Las tensiones geopolíticas podrían mantener los precios internacionales de los alimentos y de las materias primas elevados en 2023. Esto deterioraría aún más la situación nutricional de los más pobres. En promedio, un aumento del 5.0% en el precio real de los alimentos incrementa el riesgo de desnutrición aguda⁺⁺ en alrededor de 9.0% a nivel global². Asimismo, se ha estimado que un aumento de 1.0% en el precio internacional de los alimentos está asociado con un incremento del 0.3% en el precio doméstico de los alimentos un año después³.

Tabla A. Inseguridad alimentaria en la región centroamericana 2022-2023

País	Inseguridad Alimentaria ¹ (millones de personas)	% de población respecto a 2021 ²	% afectados respecto a ALC
Centroamérica	8.9	17.0	22.2
Guatemala	3.2	17.5	8.0
El Salvador	0.9	13.9	2.3
Honduras	2.6	25.8	6.5
Nicaragua	0.7	10.4	1.7
República Dominicana	1.5	13.6	3.7

Causas: Aumento de inflación³, incremento en el precio de la canasta básica de alimentos, incertidumbre de los mercados globales, emergencias climatológicas.
 Respuestas: Control de precios, subsidios, apoyo monetario y en especie al sector agrícola para estimular la producción local, recortes de impuestos, transferencias en efectivo y/o especies a los hogares, medidas de apertura comercial.

Notas: 1. La inseguridad alimentaria se mide con el IPC/C 3+ para países con medio-bajo y bajo ingreso. 2. La población fue tomada del anuario estadístico 2021 del BCIE. 3. Muchos de estos factores fueron derivados o intensificados por el conflicto en Ucrania. **Fuente:** Oficina del Economista Jefe con datos de *WFP Global Operational Response Plan 2023*.

Postura de la política macroeconómica debería permanecer contractiva en la mayoría de las economías. La política monetaria debe seguir focalizada en reducir los niveles de inflación. Por su parte, la política fiscal deberá sustituir los programas con base amplia (no selectivos) y concentrarse en apoyar a los hogares vulnerables, esto ayudará a preservar la señal de precios y garantizar la sostenibilidad fiscal³.

Notas: * Una persona tiene inseguridad alimentaria cuando carece de acceso regular a alimentos seguros y nutritivos para un crecimiento, un desarrollo normal y una vida activa y saludable. ** Se convierte en aguda cuando se presenta en un área concreta y amenaza las vidas humanas o los medios de subsistencia. + Se transforma en grave cuando las personas probablemente se han quedado sin alimentos, sufren de hambre, en el caso extremo pasan sin comer, poniendo en grave riesgo su salud y bienestar⁴. ++ Resulta de una pérdida de peso asociada con períodos recientes de hambruna o enfermedad que se desarrolla muy rápidamente y es limitada en el tiempo⁵.

Bibliografía:

1. United Nation. *2023 Global Humanitarian Overview presentation*. December 2022.
2. World Food Programme. *Global Operational Response Plan 2023*. February 2023.
3. IMF. *G-20 Background Note on the Macroeconomic Impact of Food and Energy Insecurity*. March 2023.
4. Universidad de Concepción. *Glosario: Inseguridad alimentaria y otros términos para comprender*. Agosto, 2020.
5. FAO. *Seguridad Alimentaria y Nutricional*. 2023.

Recuadro 2. Turbulencia en el sistema bancario mundial

La caída de Silicon Valley Bank (SVB) fue la segunda mayor quiebra bancaria en la historia de Estados Unidos y la más grande desde la crisis financiera de 2008. Era el 16avo banco más grande del país, con más de USD 210,000 millones en activos a diciembre 2022. Sus clientes retiraron USD 42,000 millones el 9 de marzo y el precio de sus acciones cayeron en más de 60.0%. Ante este escenario, la *Federal Deposit Insurance Corporation* tomó control de la entidad el 10 de marzo.

La alta concentración de la cartera de préstamos y problemas de liquidez fueron los detonantes. La situación económica de las empresas tecnológicas (principales clientes de SVB) se complicó, por lo que muchas optaron por retirar sus depósitos. Ante la necesidad de mayor liquidez, SVB se vio obligado a vender bonos de renta fija que mantenía en sus activos. Lo anterior implicó asumir importantes pérdidas financieras, debido a la disminución del precio de los bonos como consecuencia del significativo incremento de las tasas de interés a nivel mundial.

La situación de SVB originó un efecto de contagio a otras entidades bancarias. *Signature Bank* fue intervenido el 12 de marzo, después que sus depositantes retiraron miles de millones en depósitos; este es el 29avo banco más grande y estaba vinculado también al sector tecnológico y de criptomonedas. Por otra parte, las acciones de *First Republic Bank*, 14avo banco más grande de EE. UU., cayeron más de 70.0% entre el 8 y el 13 de marzo.

El contagio también se extendió a Europa. *Credit Suisse*, el segundo banco más grande de Suiza con más de USD 570,000 millones en activos, había experimentado previamente una serie de eventos que aumentaron sus riesgos por lo que fue percibido como una entidad vulnerable. Las acciones de *Credit Suisse* cayeron más de 50.0% entre el 17 y el 20 de marzo. Unión de Bancos Suizos (*UBS*), el mayor banco suizo, decidió realizar un rescate de emergencia pagando 3,000 millones de francos suizos (USD 3,200.0 millones) por *Credit Suisse Group*. Por otra parte, *Deutsche Bank*, el mayor banco de Alemania, perdió hasta un 14.0% en el precio de sus acciones durante el 24 de marzo, aunque al cierre del día moderó su caída a un 8.5%.

La Reserva Federal (Fed) introdujo medidas de estabilización para calmar al mercado, mientras bancos privados apoyaban a sus pares. La Fed creó el *Bank Term Funding Program* poniendo a disposición financiamiento adicional para las entidades de depósito; asimismo, incrementó de manera histórica los créditos otorgados a través de la ventanilla de descuento. En total, la Fed inyectó USD 300,000.0 millones al mercado bancario durante la semana que terminó el 15 de marzo. Por otra parte, once bancos privados anunciaron el 16 de marzo que para apoyar a *First Republic Bank* le depositarían USD 30,000.0 millones.

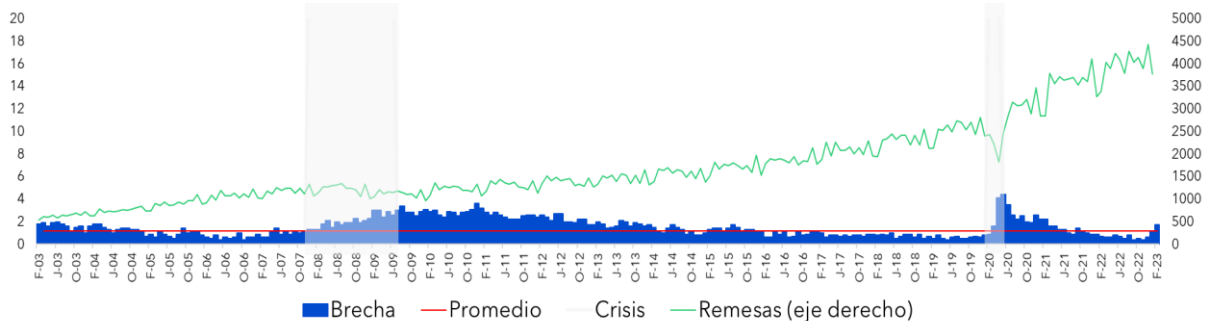
En este escenario, las autoridades monetarias y financieras tienen el reto de recuperar y fortalecer la confianza del mercado. El endurecimiento de la política monetaria ha drenado liquidez de los mercados, imponiendo importantes retos a las entidades bancarias al exacerbar los riesgos a los que están expuestas. Las instituciones más vulnerables, como las que tienen una exposición excesiva al apalancamiento o demasiada dependencia del financiamiento a corto plazo, podrían caer en dificultades. Por ello, la gestión de la política monetaria no solo deberá observar los altos niveles de inflación, sino también los impactos que puedan suscitarse en el sistema financiero.

Fuentes: Oficina del Economista Jefe con información de El Economista, Cinco días, El País, *Bankrate*, *Securities and Exchange Commission (SEC)* y *Federal Reserve Statistical Release*.

Recuadro 3. Desempleo latino en Estados Unidos

El mercado laboral en Estados Unidos sigue recuperándose, sin embargo, la situación no es la misma para todos, en especial para los latinos. El desempleo total fue 3.6% en febrero de 2023, mientras el desempleo latino se situó en 5.3%, una diferencia de 1.7 puntos porcentuales (pp). Históricamente, los latinos tienen una tasa de desempleo mayor que la total, esta brecha frecuentemente se amplía en periodos de crisis, por ejemplo, esta alcanzó los 3.6 pp promedio entre julio de 2009 y diciembre de 2010, como consecuencia de la crisis financiera de 2008; y los 4.4 pp en mayo de 2020, durante la pandemia del COVID-19.

Gráfico A: Brecha entre el desempleo total y latino



Nota: La brecha es la diferencia entre el desempleo total y el desempleo latino. Las franjas grises marcan los períodos de crisis. Remesas en millones de USD. Línea roja muestra el nivel promedio (1.19) de la brecha en un período del 2013 al 2022.

Fuente: Oficina del Economista Jefe con información de la SECMCA; U.S. Bureau of Labor Statistic y National Bureau of Economic Research.

En general, las remesas se desaceleran cuándo aumenta el desempleo latino. Durante la crisis del 2008 fue mucho más difícil para los latinos recuperar el nivel de empleo que tenían antes que comenzara la crisis, por lo que las remesas no se recuperaron si no hasta después de alrededor de 4 años. Para la pandemia del COVID-19 se observa este mismo comportamiento por un período más corto de tiempo siendo las remesas beneficiadas por los paquetes de ayuda que fueron otorgados por el Gobierno de los Estados Unidos.

La fuerza laboral latina ha impulsado el crecimiento del empleo en EE. UU. Esta alcanzó los 29.0 millones de personas en 2020 y se proyecta un crecimiento de hasta 35.9 millones para el 2030. Los latinos representan el 18.0% del total de la fuerza laboral, del cual 11.0% está representado por centroamericanos. Entre las principales actividades donde se emplean destacan la agricultura, pesca y silvicultura (43.0% de la fuerza laboral en ese sector), limpieza y mantenimiento de edificios y terrenos (37.9%), construcción (35.7%) y transporte y movimiento de materiales (23.9%).

Factores sociales y geográficos se combinan para explicar la brecha entre empleo total y latino. Entre ellos, destacan el bajo nivel educativo de los latinos que emigran; las áreas geográficas donde logran acceder a viviendas, las cuales son usualmente alejadas de las zonas productivas; el acceso al transporte en esas zonas; y el hecho de que las

mujeres no pueden trabajar porque deben quedarse en casa a cuidar a los hijos. Por su parte, el bajo poder de negociación de los latinos y, en algunos casos, la discriminación por parte de los establecimientos al momento de contratar, son elementos que hacen que esta brecha aumente en tiempos de crisis.

El nivel educativo está usualmente asociado a una mejor oportunidad para obtener un empleo. El 24.0% de los latinos que están incorporados en la fuerza laboral en EE. UU. posee un grado universitario, pero el restante solo tiene nivel de secundaria completo o un nivel inferior. Esto valores dan una guía de porqué los latinos que se insertan en el mercado laboral buscan actividades de básicas de servicio, como la agricultura, limpieza, hoteles, construcción, bebidas y restaurantes.

Gráfico B: Nivel de empleo en hostelería

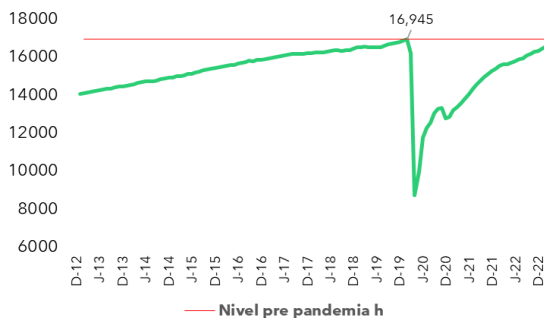
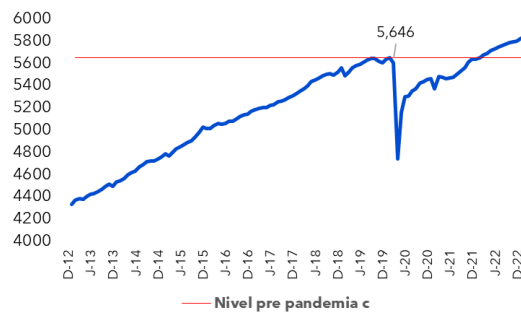


Gráfico C: Nivel de empleo en construcción



Fuente: Oficina del Economista Jefe con información del *U.S. Bureau of Labor Statistics*.

Durante la pandemia muchos latinos perdieron su trabajo, al ser la hostelería uno de los sectores más afectados a causa de las restricciones por COVID-19. El nivel de empleo en hostelería aún no ha recuperado su nivel precrisis (ver gráfico B), se espera que tome alrededor de 4 años en recuperar sus niveles precrisis. Asimismo, en otros sectores muchos trabajos fueron automatizados, por lo cual algunos empleos que se perdieron y no han podido ser recuperados. Por el contrario, en el sector construcción al ser intensivo en mano de obra, ha logrado alcanzar y superar el nivel que tenía antes que llegara la crisis por la pandemia del COVID 19 (ver gráfico C).

Bibliografía:

1. *National Bureau of Economic Research. Business Cycle Dating Committee Announcements. 2023.*
2. *U.S. Bureau of Labor Statistics. 2021*
3. *U.S. Bureau of Labor Statistics. Industries at a Glance. February 2023.*

II. La región centroamericana mantiene crecimiento por encima del previo a la pandemia

11. 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 0.3 pp respecto de noviembre, siendo superior a la tasa promedio de 2019 (2.3%). Asimismo, febrero 2023 se mantuvo una tendencia positiva en Costa Rica (5.2%), Guatemala (3.7%) y la República Dominicana (1.4%). 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 once meses consecutivos en Costa Rica y nueve meses en 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.

12. El mercado laboral continúa expandiéndose de manera robusta. El nivel de empleo formal aumentó en todos los países para los cuales se dispone información²⁴. La República Dominicana creció 6.3% en marzo, mientras que durante febrero Guatemala y Nicaragua reportaron tasas de 5.2% y 0.8%, finalmente en El Salvador incrementó 3.3%. Se debe destacar Guatemala y la República Dominicana son quienes más crecieron respecto de su nivel en febrero 2020 con 15.7% y 13.4%, respectivamente.

13. La inflación registra una tendencia a la baja en todos los países. Los efectos combinados de una política monetaria más restrictiva, la desaceleración de los precios internacionales y disminución de otras presiones inflacionarias ha hecho que esta inicie a moderarse en todos los países.

14. La región mantiene una política monetaria restrictiva. El Banco de Guatemala aumentó su tasa de política en 25 puntos básicos hasta 4.75%, continuando con su estrategia gradual para que la inflación converja sin afectar significativamente las perspectivas de crecimiento económico. Los bancos centrales de la República Dominicana y Nicaragua mantuvieron estas en 8.50% y 7.00%, respectivamente, mientras que para Honduras se mantiene constante desde noviembre del 2020. Por su parte, el Banco Central de Costa Rica disminuyó su tasa en 50 puntos básicos hasta 8.50%.

15. El saldo financiero acumulado del gobierno central mejoró en la mayoría de los países. Todos los países cerraron el año 2022 con un crecimiento positivo de los ingresos públicos, tendencia que parece continuar en 2023: Costa Rica acumula un crecimiento de 10.6% en enero y Guatemala de 10.4% en febrero; en cambio, El Salvador presenta una contracción de los ingresos de -0.9% en febrero. En general, los gastos presentan un crecimiento moderado en la mayoría de los países, entre 3.5% en Costa Rica y 5.5% en Nicaragua, y se contrajeron en Honduras (-0.8%), permitiendo una mejoría en la posición fiscal con relación al mes y año anterior. Las excepciones fueron la República Dominicana, El Salvador y Guatemala, donde el mayor incremento del gasto, en comparación con los ingresos, impulsó un incremento del déficit.

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

16. El comercio exterior se desacelera respecto del año previo. La variación interanual del crecimiento acumulado estuvo en un rango de -13.4% en Honduras a 20.9% en Panamá²⁵. Asimismo, se observa una variación en las importaciones de -8.2% en Honduras a 51.2% en Panamá. Dado el menor crecimiento (o mayor caída) 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.

17. Las remesas familiares acumuladas repuntaron. Todos los países exhiben variaciones interanuales positivas en los saldos acumulados; destaca Nicaragua con un crecimiento de 62.8% en enero. Durante el mismo mes los ingresos ascendieron en la República Dominicana a USD 802.0 millones, en Honduras USD 682.5 millones y en Nicaragua a USD 317 millones; mientras que en febrero en Guatemala sumaron USD 2,767.6 millones y en El Salvador USD 1,188.4 millones.

18. El tipo de cambio registró un nivel superior en la mayoría de los países. La variación interanual mostró una apreciación para Costa Rica (-15.8%) en marzo y la República Dominicana (-1.0%) en febrero. 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 EE. UU. puede estar explicando parte de la dinámica de esta variable. El efecto en 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.

19. 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 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 FMI²⁶.

20. S&P subió calificación de Guatemala a BB con perspectiva estable²⁷. El alza de la calificación se basó en la resiliencia de la economía y la estabilidad macroeconómica de larga duración. La robusta posición externa de Guatemala, el moderado índice de deuda del gobierno y la sólida política monetaria constituyeron condiciones favorables para manejar el entorno económico externo desfavorable. No obstante, aún se requieren medidas adicionales para promover el crecimiento de largo plazo y abordar las importantes necesidades sociales. Se prevé que el manejo macroeconómico cauteloso prevalezca en el mediano plazo.

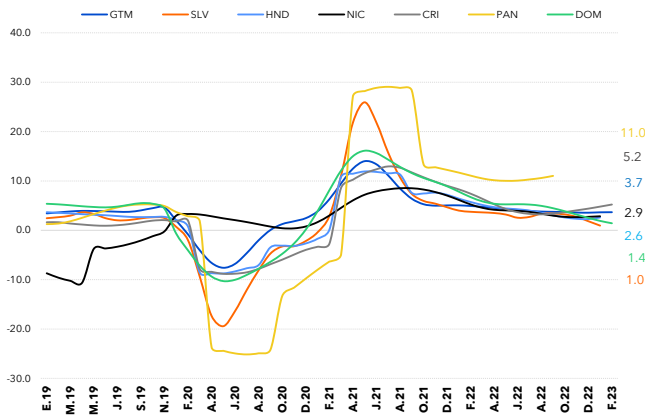
²⁵ Para el seguimiento de coyuntura de las exportaciones e importaciones se estiman las variaciones de los valores nominales, ya que los valores a precios constantes sólo se calculan para compilar el Producto Interno Bruto (PIB) en las cuentas nacionales.

²⁶ Se exceptúan de este límite Panamá y El Salvador con 2.3 y 2.1 meses, respectivamente.

²⁷ S&P Global Ratings (13 de abril de 2023). S&P Global Ratings subió calificación soberana de largo plazo en moneda extranjera a 'BB' de Guatemala por resiliencia económica; la perspectiva es estable.

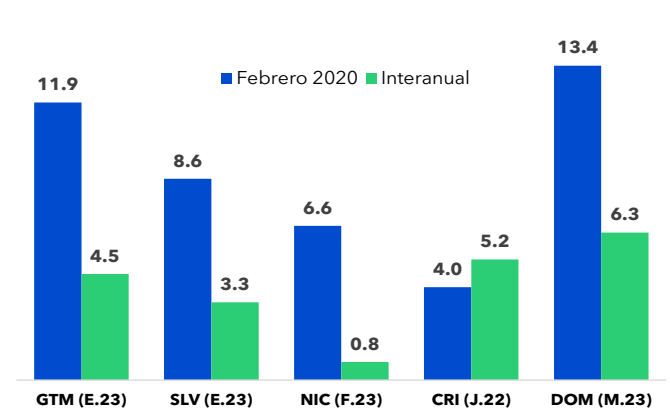
Panel 3 Indicadores macroeconómicos seleccionados de Centroamérica

Gráfico 12. IMAE (variación interanual, porcentaje)



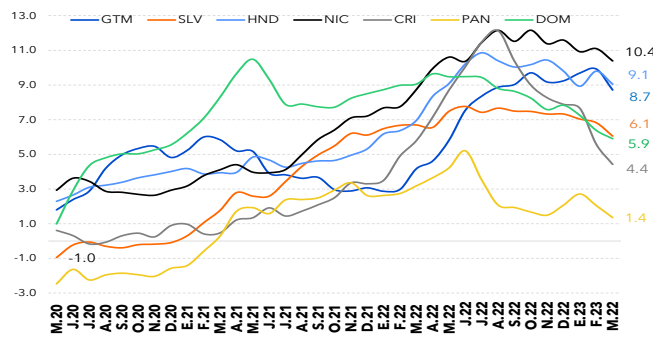
Actividad mensual converge a las tasas pre-pandemia

Gráfico 13. Empleo formal (variación, porcentaje)



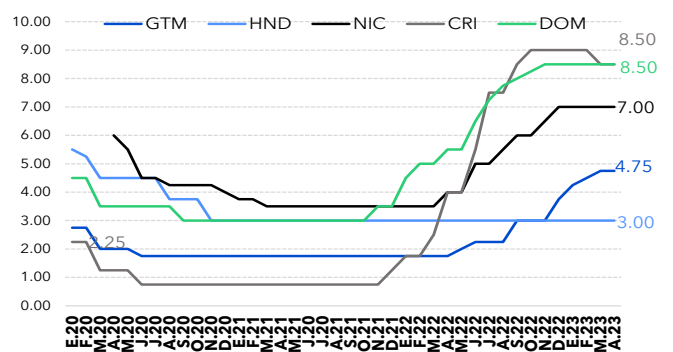
Dinámica ha propiciado crecimiento robusto del empleo

Gráfico 14. Inflación (variación interanual, porcentaje)



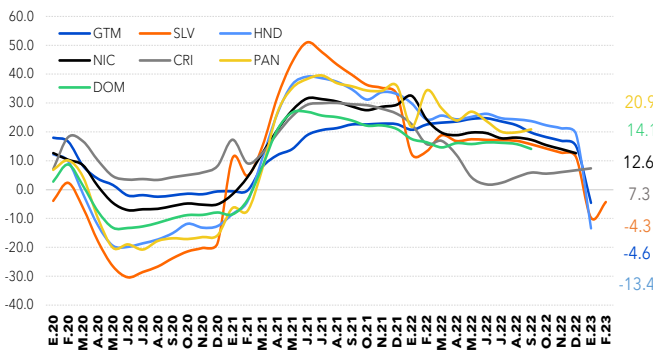
Presiones externas continúan afectando inflación, pero comienza a disminuir en algunos países

Gráfico 15. Tasa de política monetaria (porcentaje)



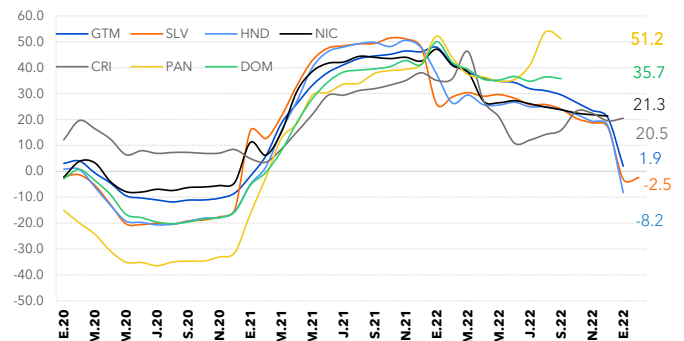
Posición de política restrictiva con incrementos de tasas para contrarrestar inflación

Gráfico 16. Exportaciones acumuladas (variación interanual, porcentaje)



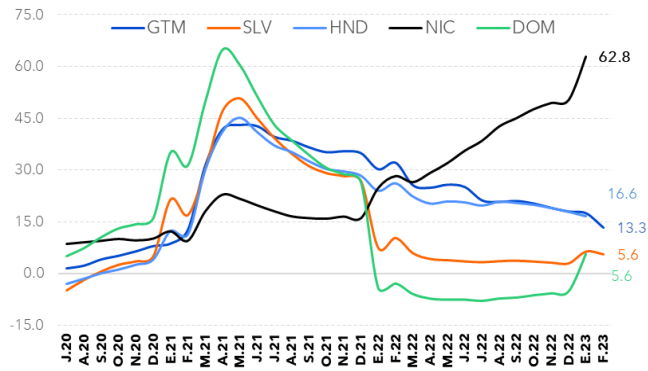
Exportaciones muestran señales de desaceleración y en algunos casos caída respecto del año anterior

Gráfico 17. Importaciones acumuladas (variación interanual, porcentajes)

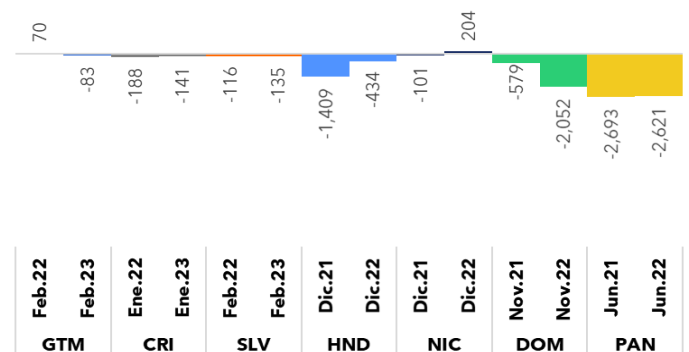


Importaciones también muestran tendencia a la baja aunque en menor magnitud que las exportaciones

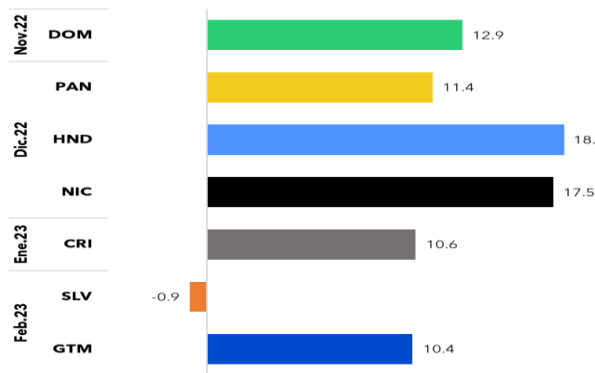
Fuente: Oficina del Economista Jefe con información de la SECMA al 20 de abril.

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


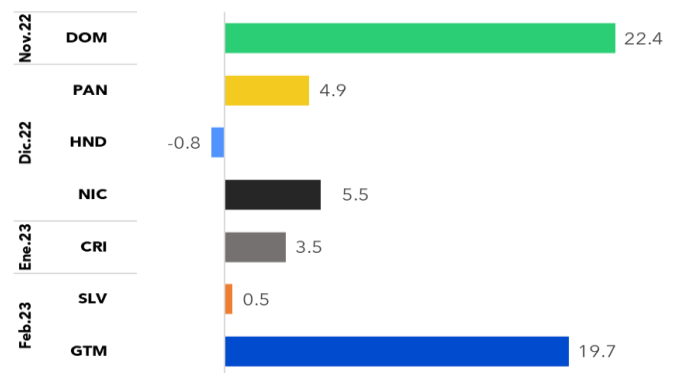
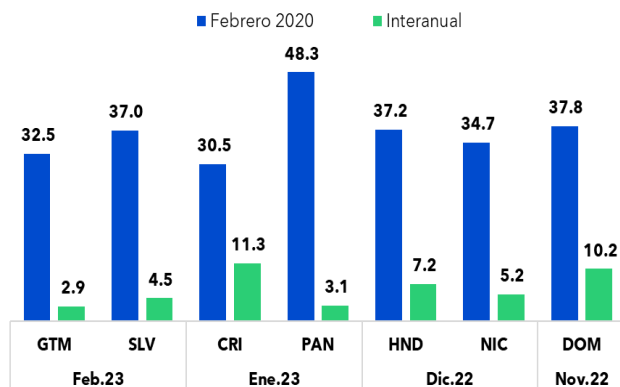
Remesas familiares acumuladas repuntaron en enero, pero empiezan a descender en febrero

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


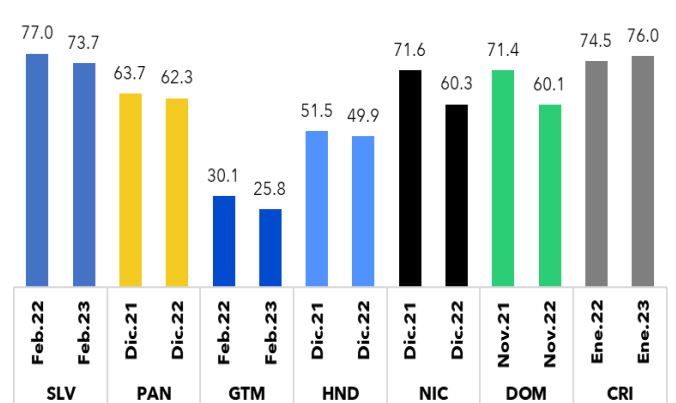
Mayoría de países con mejoras en el balance fiscal

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

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 20 de abril.

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

Moody's Países	Calificación a marzo 2020		Calificación previa		Calificación al 20 de abril 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 Países	Calificación a marzo 2020		Calificación previa		Calificación al 20 de abril 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	B-	Negativa	CCC+	Negativa
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 Países	Calificación a marzo 2020		Calificación previa		Calificación al 20 de abril de 2023	
	Rating	Perspectiva	Rating	Perspectiva	Rating	Perspectiva
Belice	---	---	---	---	---	---
Guatemala	BB	Negativa	BB-	Positiva	BB	Estable
El Salvador	B-	Estable	CC	---	CC	---
Honduras	---	---	---	---	---	---
Nicaragua	B-	Estable	B-	Negativa	B-	Estable
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.	CCC-	n.a.	C	n.a.
México	BBB	Estable	BBB	Estable	BBB-	Estable

Fuente: Oficina del Economista Jefe con información de Bloomberg.

