



Tendencias & Perspectivas
Enero 2010

Centroamérica ante la crisis económica internacional

Oficina del Economista Jefe
Banco Centroamericano de Integración Económica



Índice

1. Contexto económico internacional
2. El desempeño económico de Centroamérica y Rep. Dominicana
3. El impacto mensual de la crisis



1. Contexto económico internacional



La crisis originada en el mercado inmobiliario parece haber tocado fondo

Case Shiller Index & Median Price of Houses Sold



Fuente: Macromarkets y Economagic.



Los mercados de capital muestran señales de recuperación

Dow Jones Industrial Average & Dow Jones Financial Average

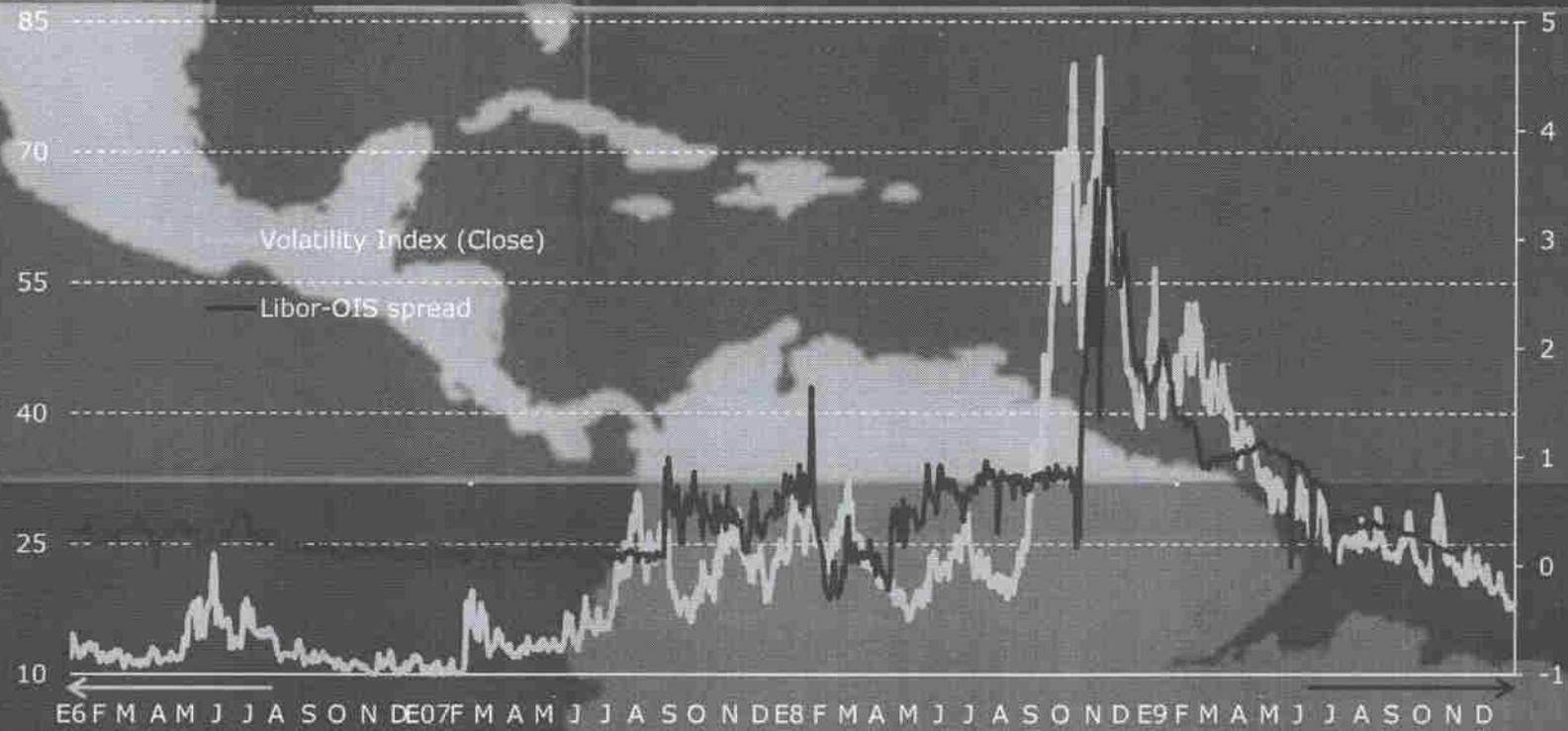


Fuente: Yahoo Finance.



La inestabilidad en los mercados se disparó y lentamente se estabiliza

Volatility Index y Libor-OIS spread

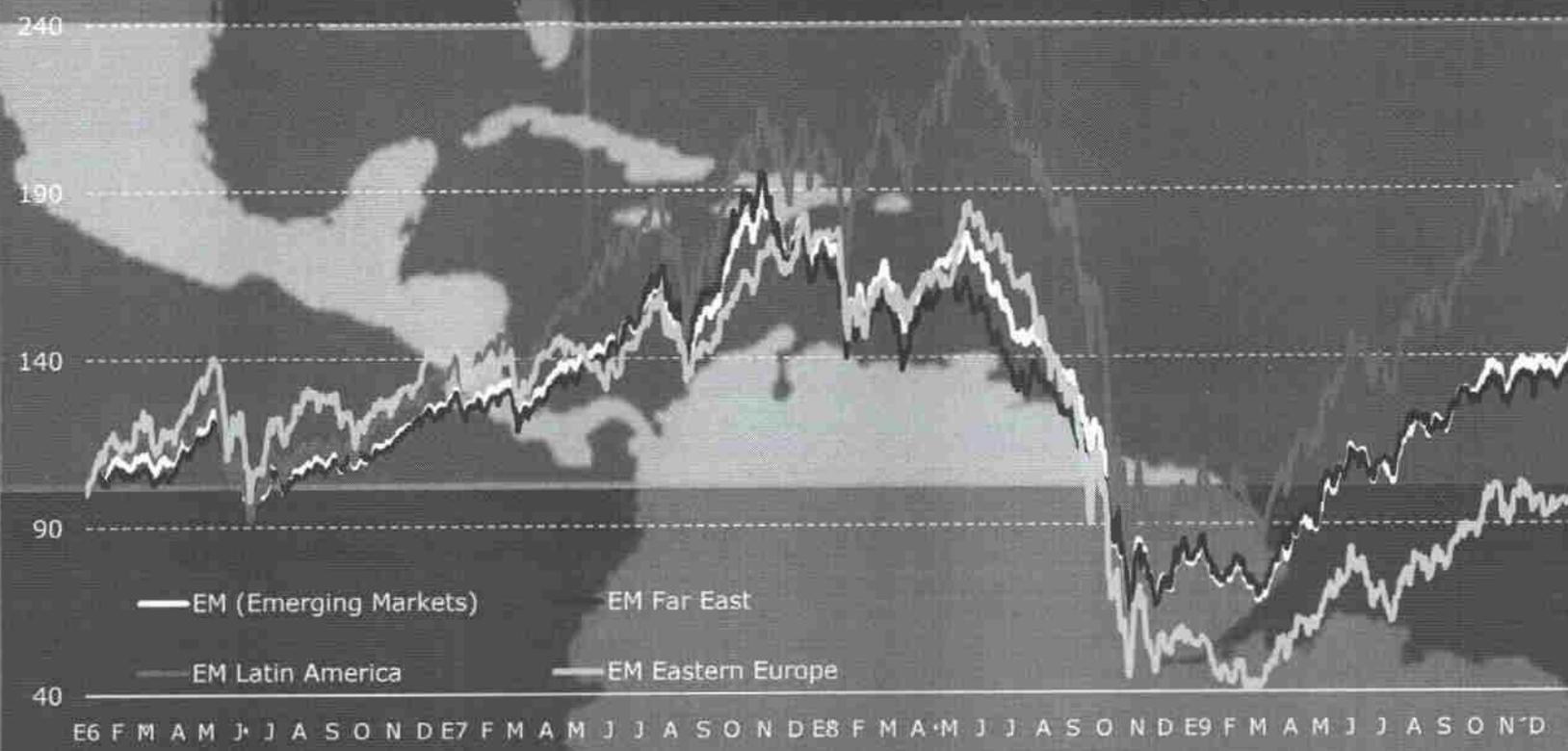


Fuente: Yahoo Finance.



Los países emergentes no pudieron desacoplarse... pero también se recuperan

*MSCI Indexes
(enero 2006=100)*



Fuente: MSCI Barra.



El dólar recuperó valor.... pero ha vuelto a debilitarse

El dólar respecto al euro

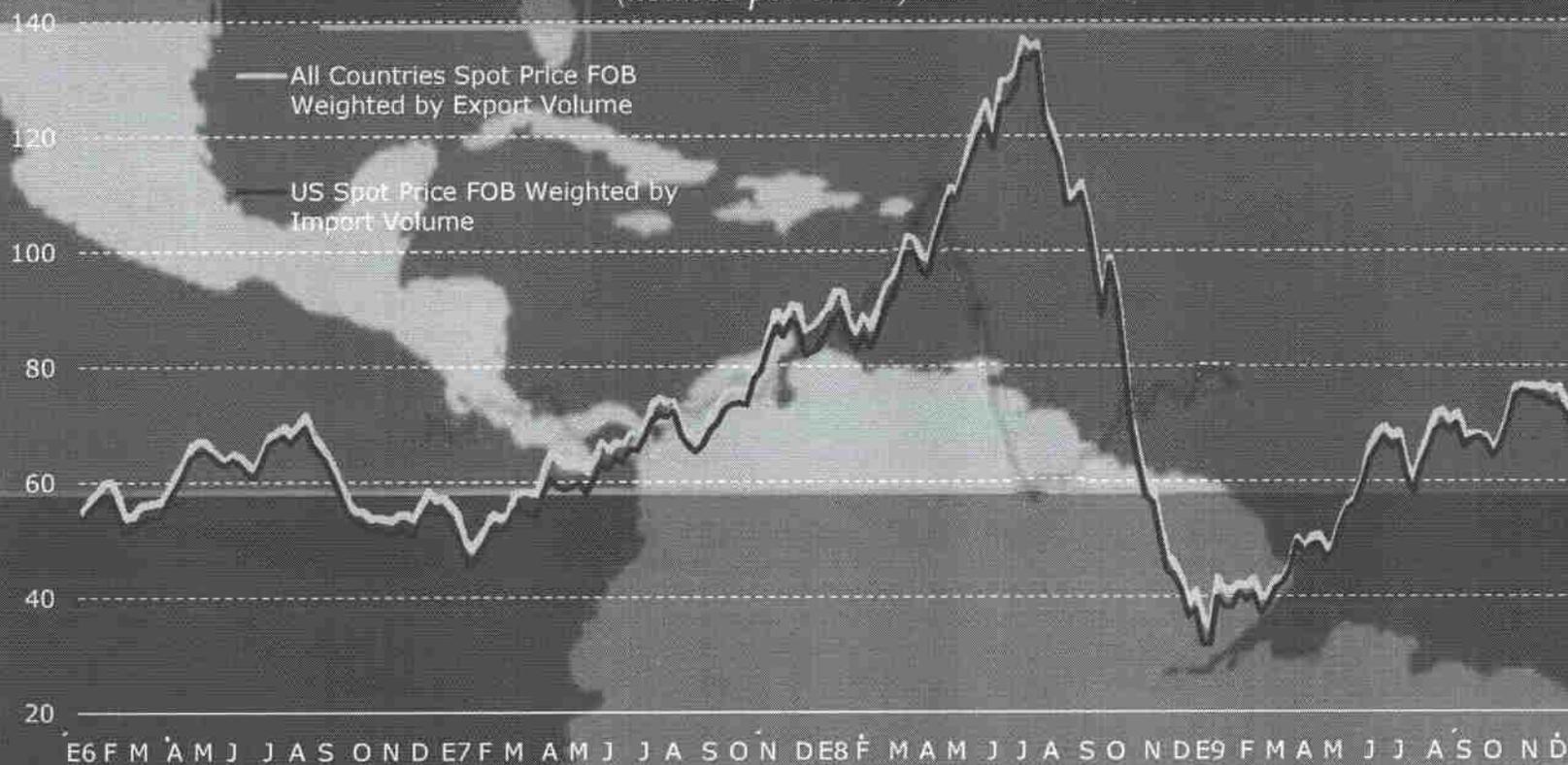


Fuente: Federal Reserve Bank.



El precio del petróleo se desplomó... pero amaga con volver a subir

*Precios FOB del petróleo
(dólares por barril)*

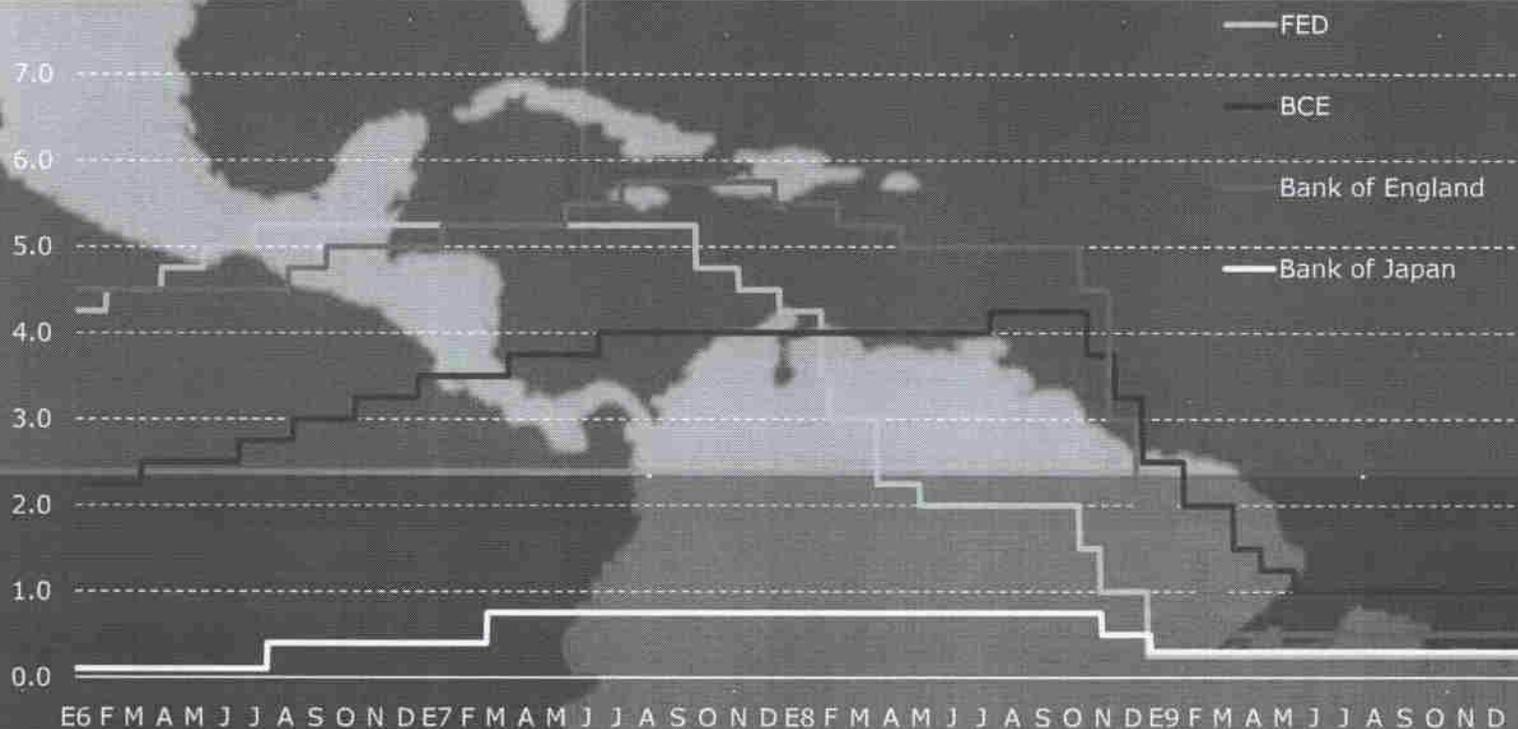


Fuente: Energy Information Administration.



Los países industrializados han realizado grandes esfuerzos para contrarrestar la crisis

*Tasa de política de los bancos centrales
(porcentaje)*

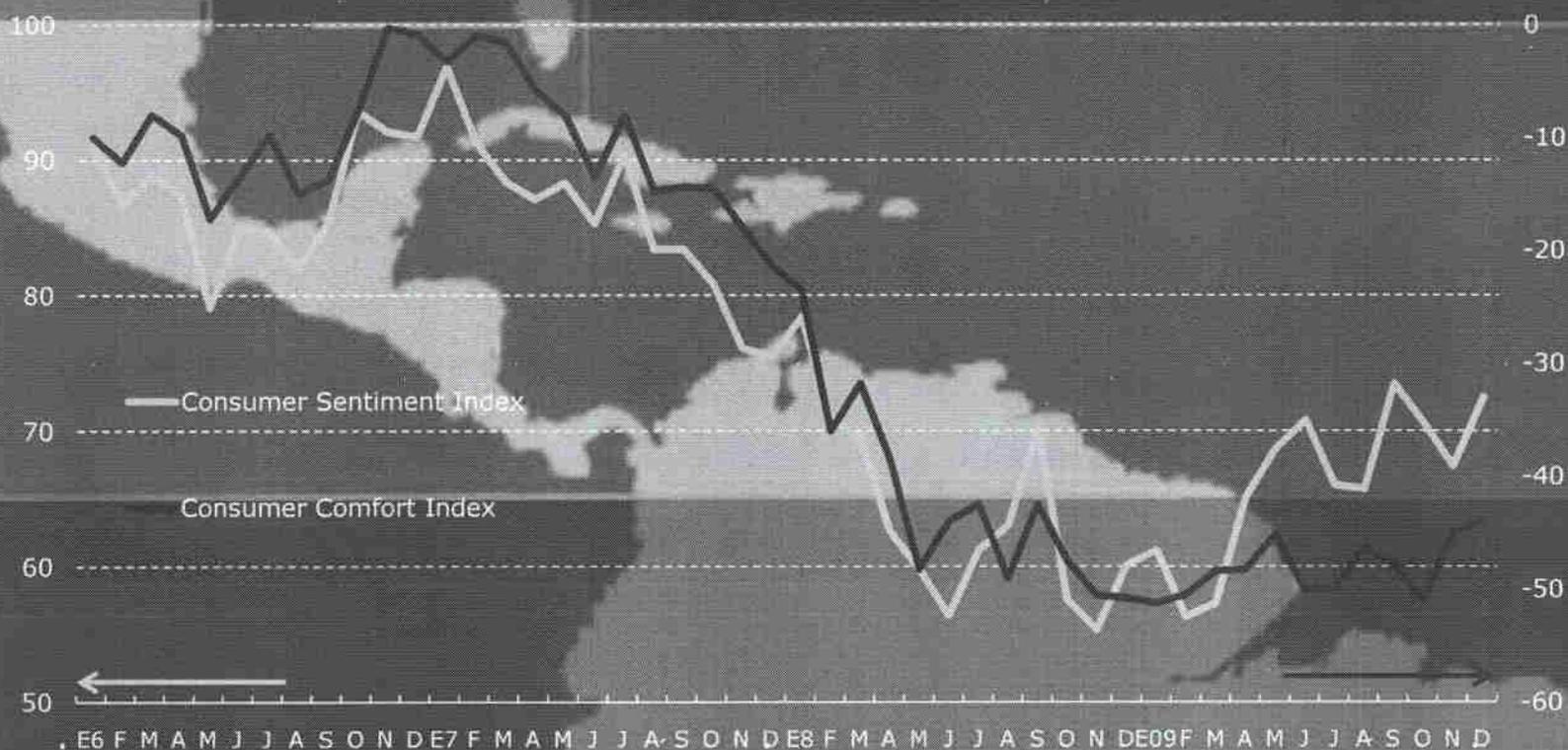


Fuente: Bancos Centrales.



La confianza de los consumidores en EE.UU. todavía sigue débil

The Index Consumer Sentiment & Consumer Comfort Index

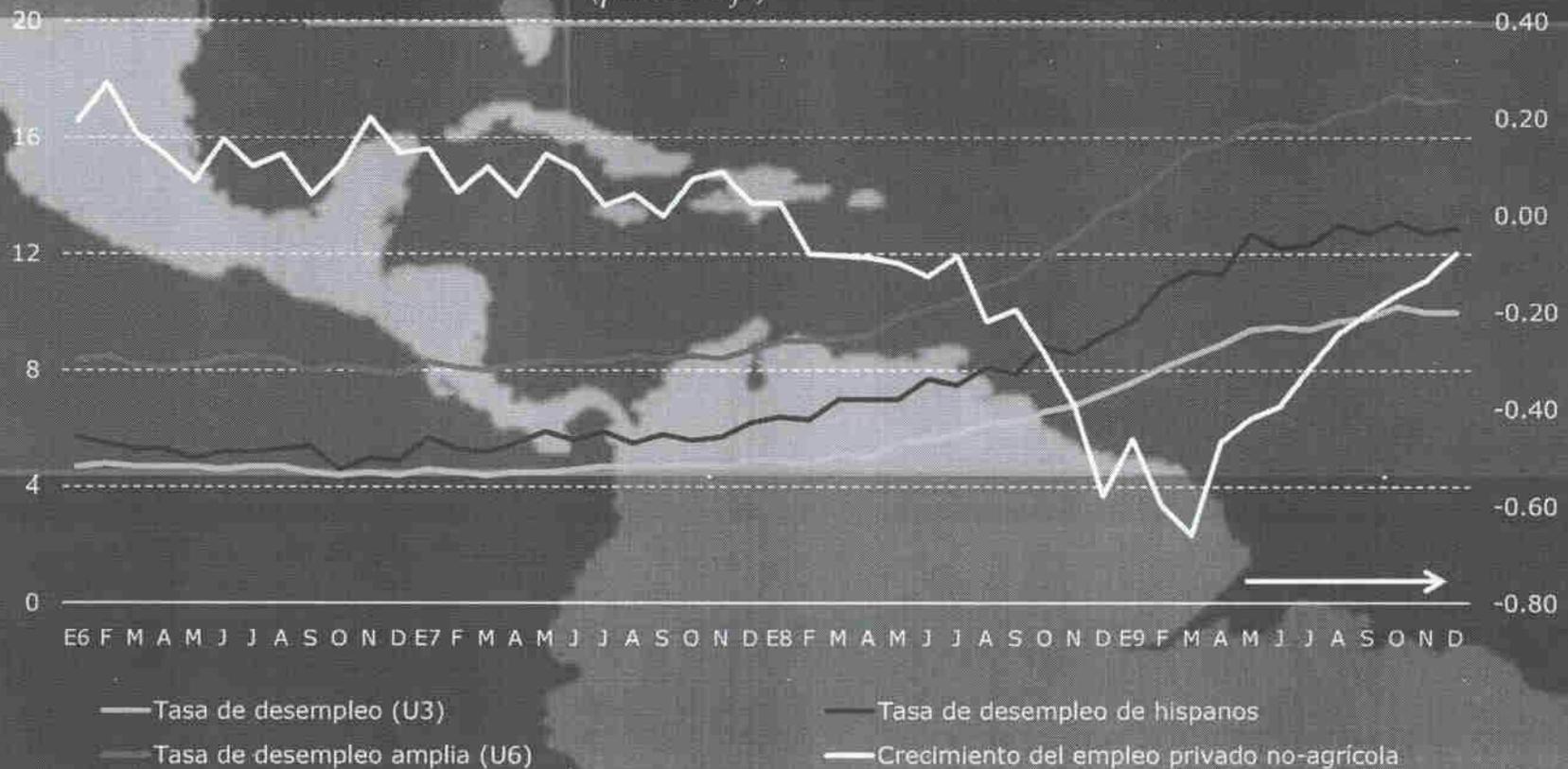


Fuente: University of Michigan y ABC news - Pollingreport.com



... y el desempleo se mantiene elevado

*Evolución del desempleo en EE. UU.
(porcentaje)*

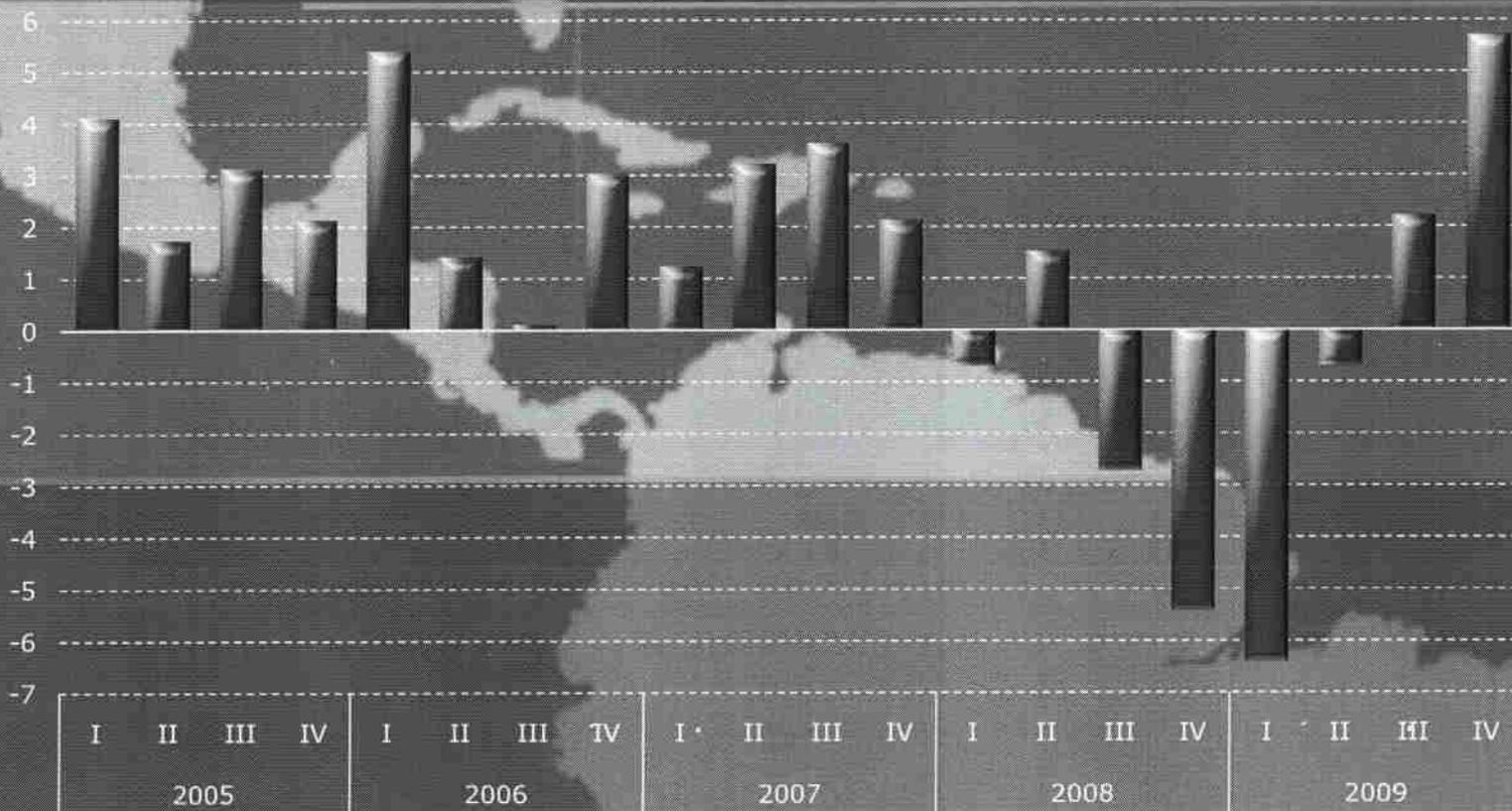


Fuente: Bureau of Labor Statistics y ADP employment report.



La recesión afectó severamente a EE.UU. y a otras economías industrializadas

*Crecimiento trimestral del PIB en EE. UU.
(porcentaje)*



Fuente: Bureau of Economic Statistics.



Fue muy difícil pronosticar el desempeño económico internacional... el FMI no cesaba de revisar sus cifras

Crecimiento esperado del PIB para 2009 (%)

Región	(1) 2008 Abr.	(2) 2008 Jul.	(3) 2008 Oct.	(4) 2008 Nov.	(5) 2009 Ene.	(6) 2009 Abr.	(7) 2009 Jul.	(8) 2009 Oct.	(9) 2010 Ene.
Estados Unidos	0.6	0.8	0.1	-0.7	-1.6	-2.8	-2.6	-2.7	-2.5
Zona Euro	1.2	1.2	0.2	-0.5	-2	-4.2	-4.8	-4.2	-3.9
Japón	1.5	1.5	0.5	-0.2	-2.6	-6.2	-6	-5.4	-5.3
Países industrializados	1.3	1.4	0.5	-0.3	-2	-3.8	-3.8	-3.4	-3.2
Latinoamérica	3.6	3.6	3.2	2.5	1.1	-1.5	-2.6	-2.5	-2.3
Asia	8.4	8.4	7.7	7.1	5.5	4.8	5.5	6.2	6.5
Países emergentes y en desarrollo	6.6	6.7	6.1	5.1	3.3	1.6	1.5	1.7	2.1
Mundo	3.8	3.9	3	2.2	0.5	-1.3	-1.4	-1.1	-0.8

Fuente: FMI. WEO enero 2010.



...los pronósticos para 2010 ya son más optimistas

Crecimiento económico mundial (%)				
Región	2007	2008	2009^{p/}	2010^{p/}
Estados Unidos	2.1	0.4	-2.5	2.7
Zona Euro	2.7	0.7	-3.9	1.0
Japón	2.3	-0.7	-5.3	1.7
Países industrializados	2.7	0.56	-3.2	2.1
Latinoamérica	5.7	4.2	-2.3	3.7
Asia	10.6	7.6	6.5	8.4
Países emergentes y en desarrollo	8.3	6	2.1	6.0
Mundo	5.2	3	-0.8	3.9

^{p/} proyección.

Fuente: FMI. WEO enero 2010.



¿Recuperación en V o W?

- Casi todos los indicadores económicos recientes de EE.UU. indican que la recesión ha concluido
- La incertidumbre que hay es si será en forma de V o de W
- Entre las amenazas que persisten se encuentra:
 - El empleo tardará en recuperarse
 - Los consumidores de EE.UU. y de otros países industrializados están muy cautelosos (y el consumo representa cerca del 70% del PIB)
 - Los bancos centrales pueden verse forzados a aumentar sus tasas de interés ante las presiones inflacionarias
 - Los gobiernos se vieron forzados en incurrir en enormes déficit fiscales

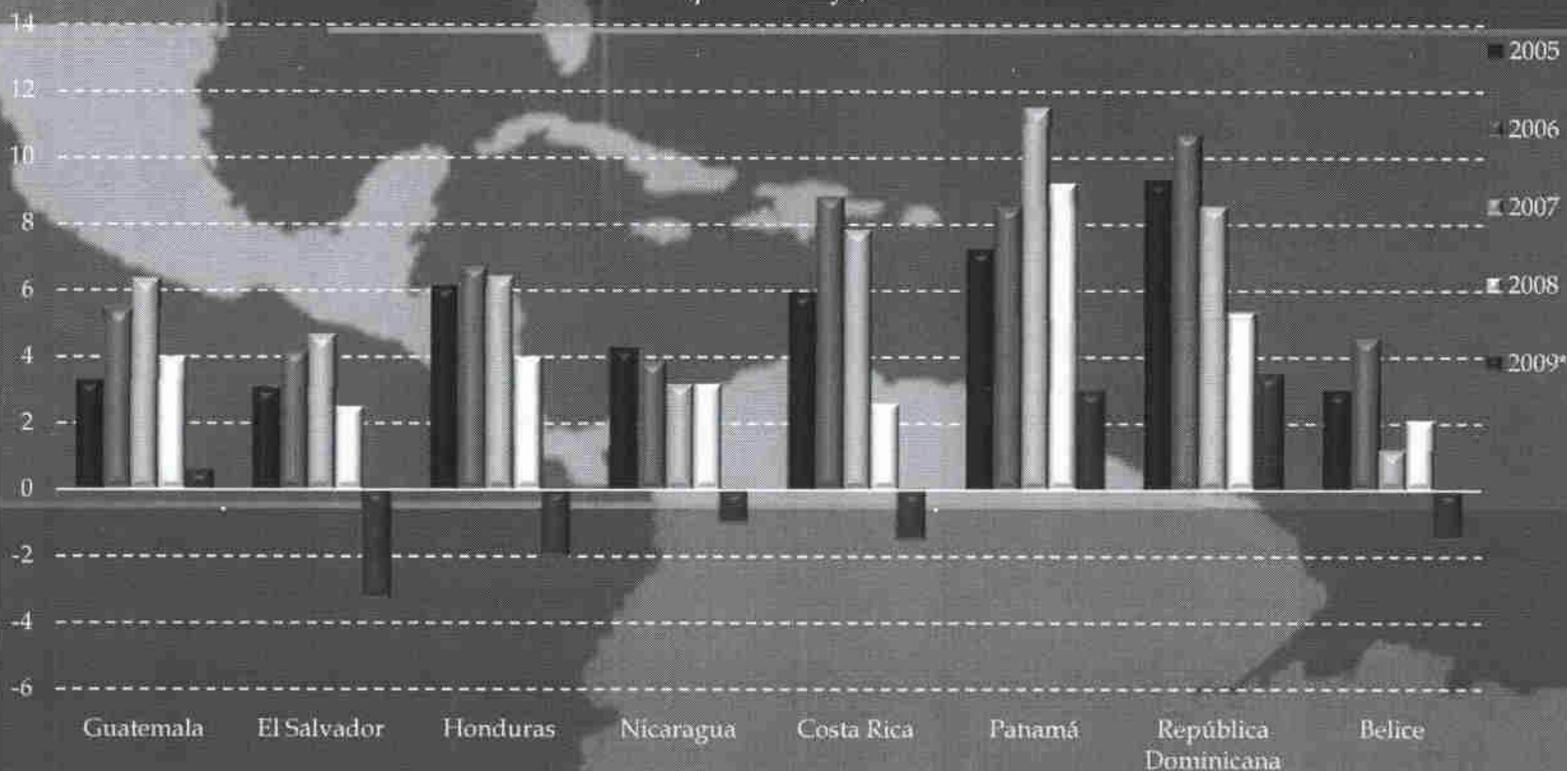


2) El desempeño económico de Centroamérica y Rep. Dominicana



Se desplomó el crecimiento del PIB

*Crecimiento del PIB
(porcentaje)*



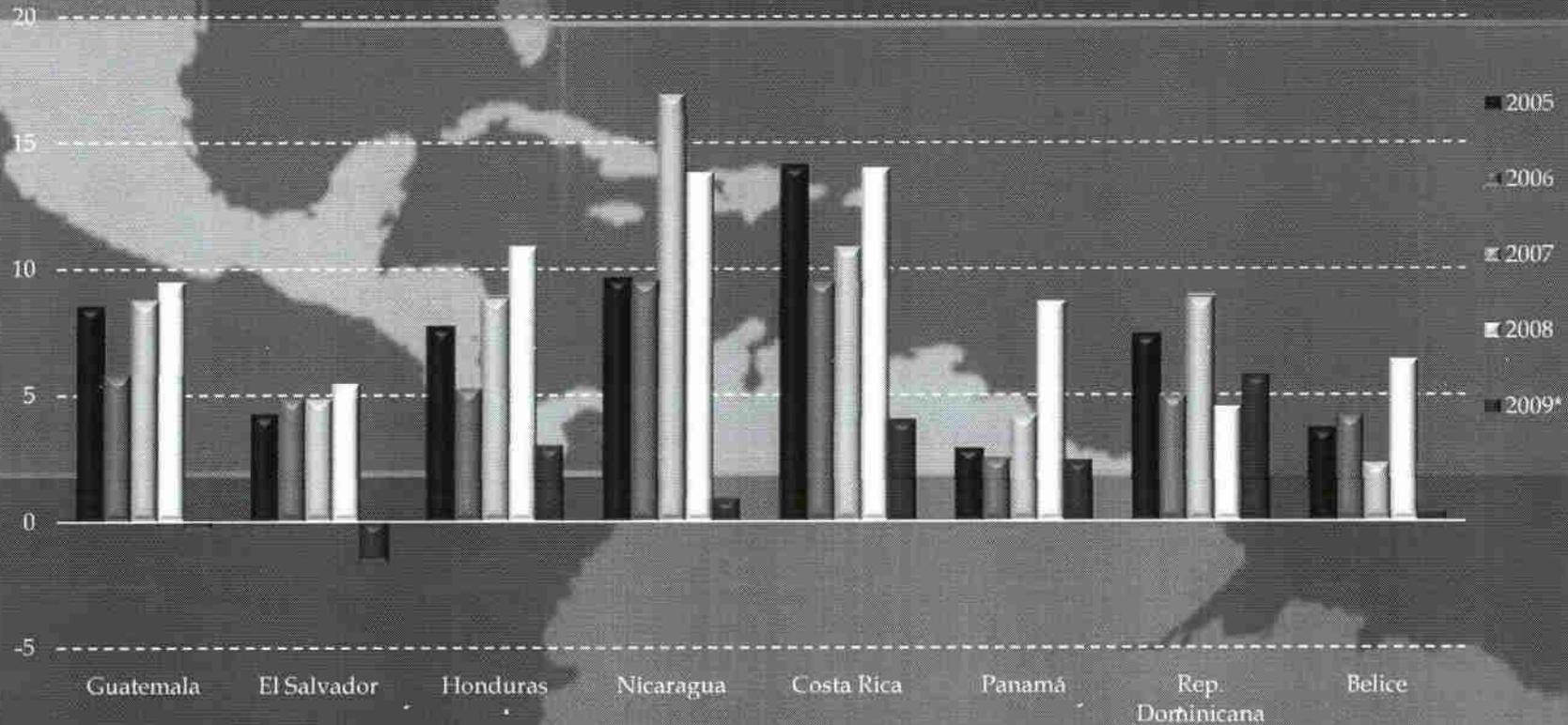
*preliminar

Fuentes: Bancos Centrales, SECMCA.



También cayeron las presiones inflacionarias

*Inflación
(porcentaje)*

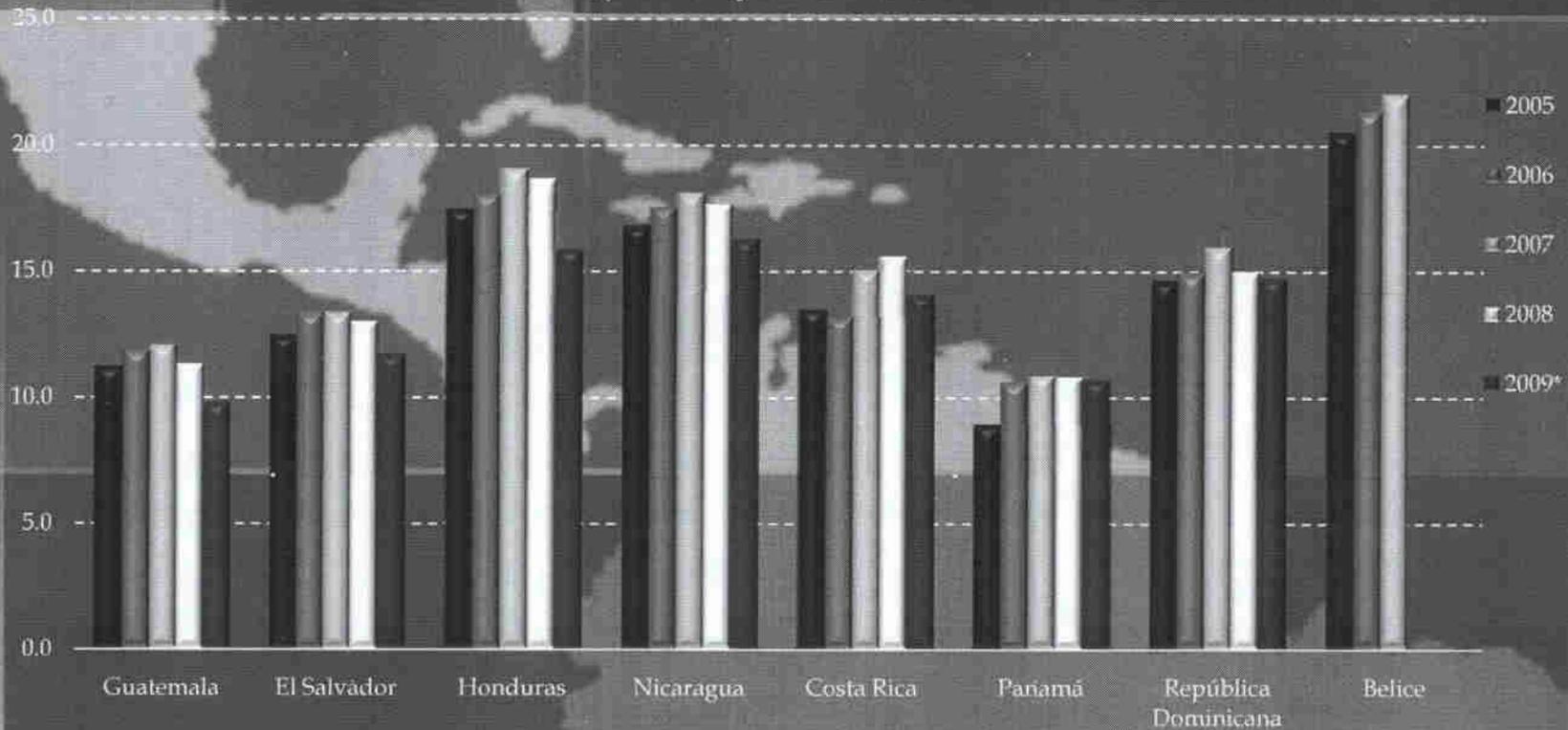


*preliminar
Fuente: Bancos centrales.



La carga tributaria se vio seriamente afectada

*Carga tributaria
(porcentaje de PIB)*

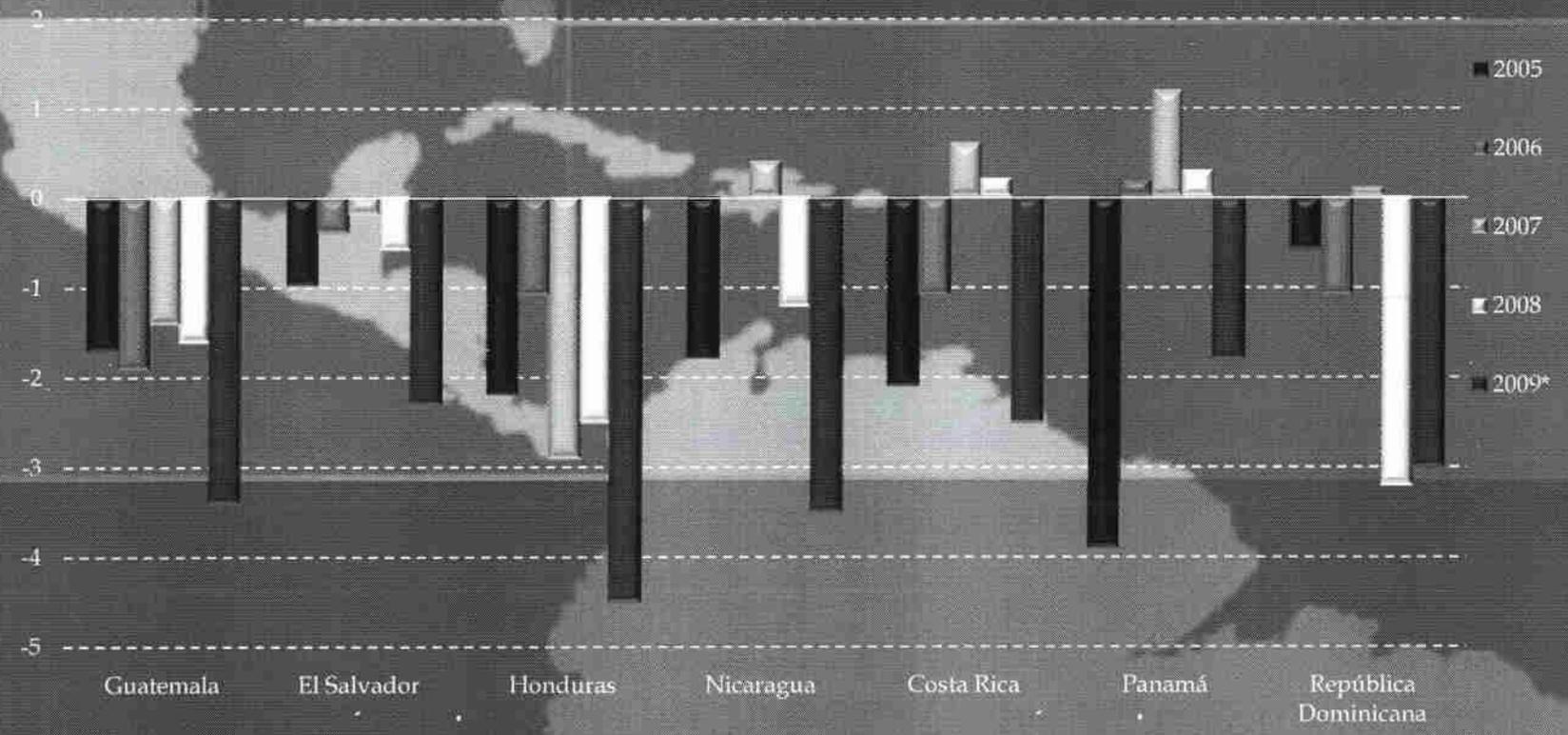


Fuente: CEPSA.



Se agravó el déficit fiscal

*Balance fiscal
(% del PIB)*

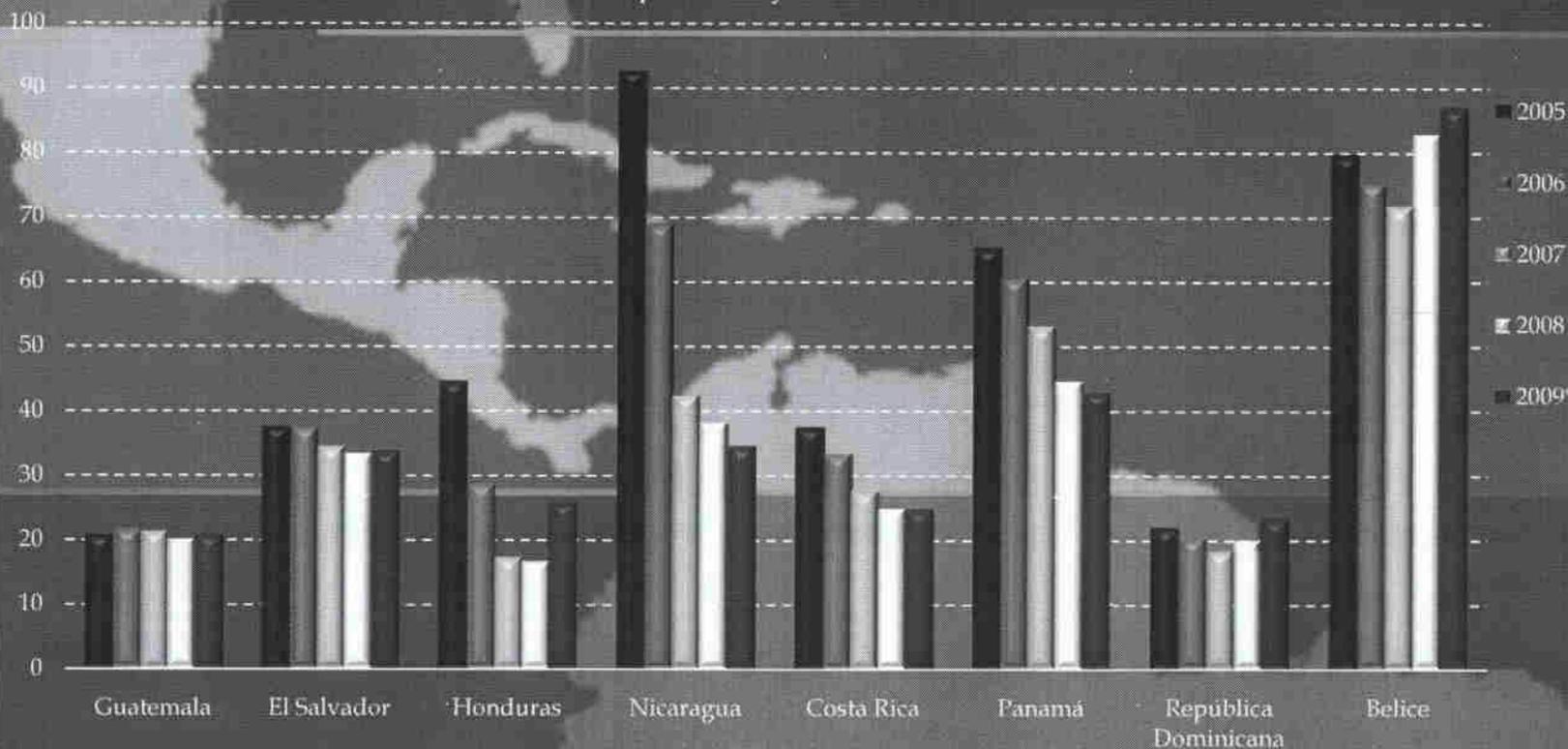


*preliminar
Fuente: CEPAL



La deuda pública tendió a aumentar

*Deuda Pública
(porcentaje del PIB)*



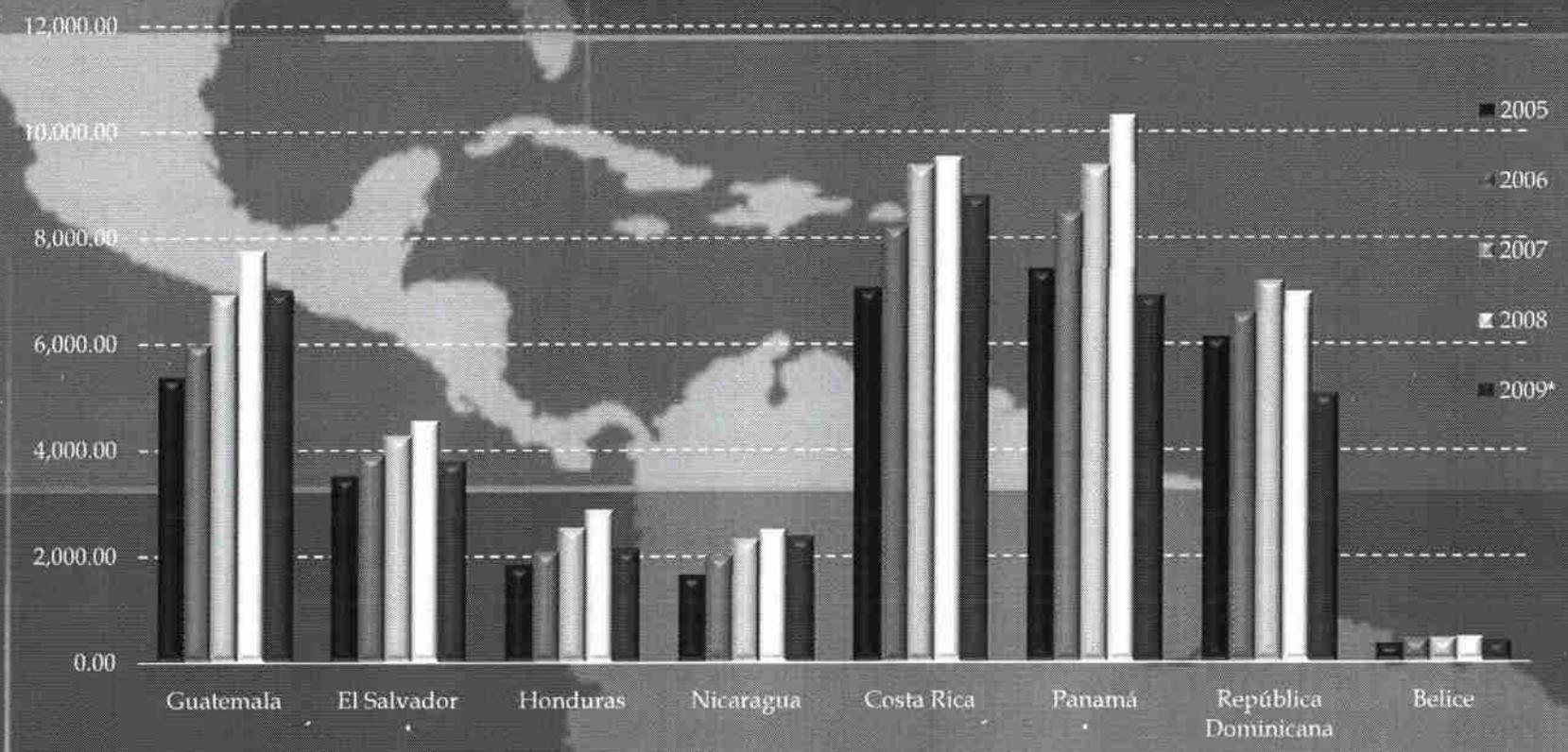
*preliminar

Fuente: CEPAL, Gobierno Central.



Las exportaciones bajaron significativamente

*Exportaciones FOB
(millones de dólares)*

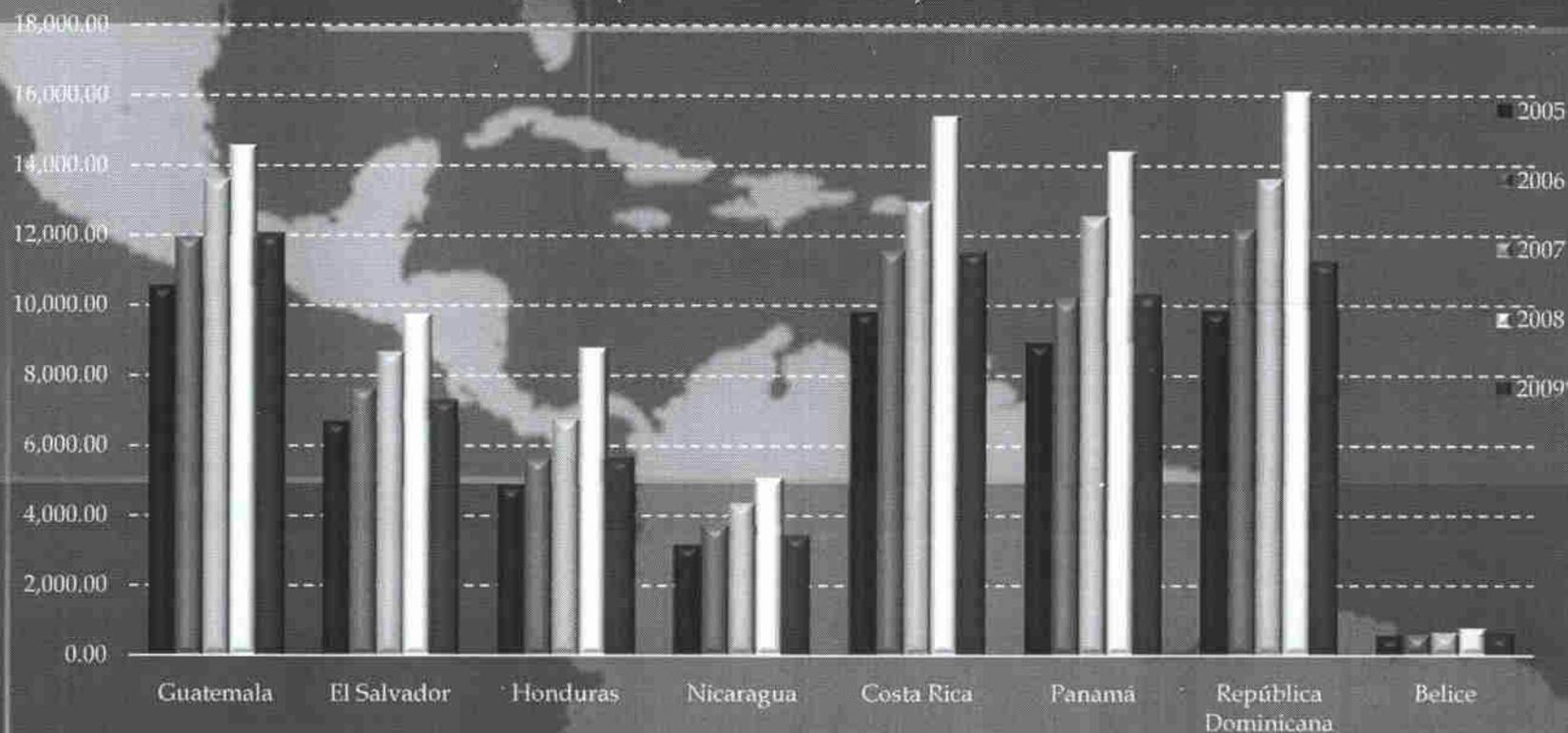


*preliminar
Fuente: Bancos centrales, SECMCA.



Las importaciones cayeron incluso más

*Importaciones CIF
(millones de dólares)*



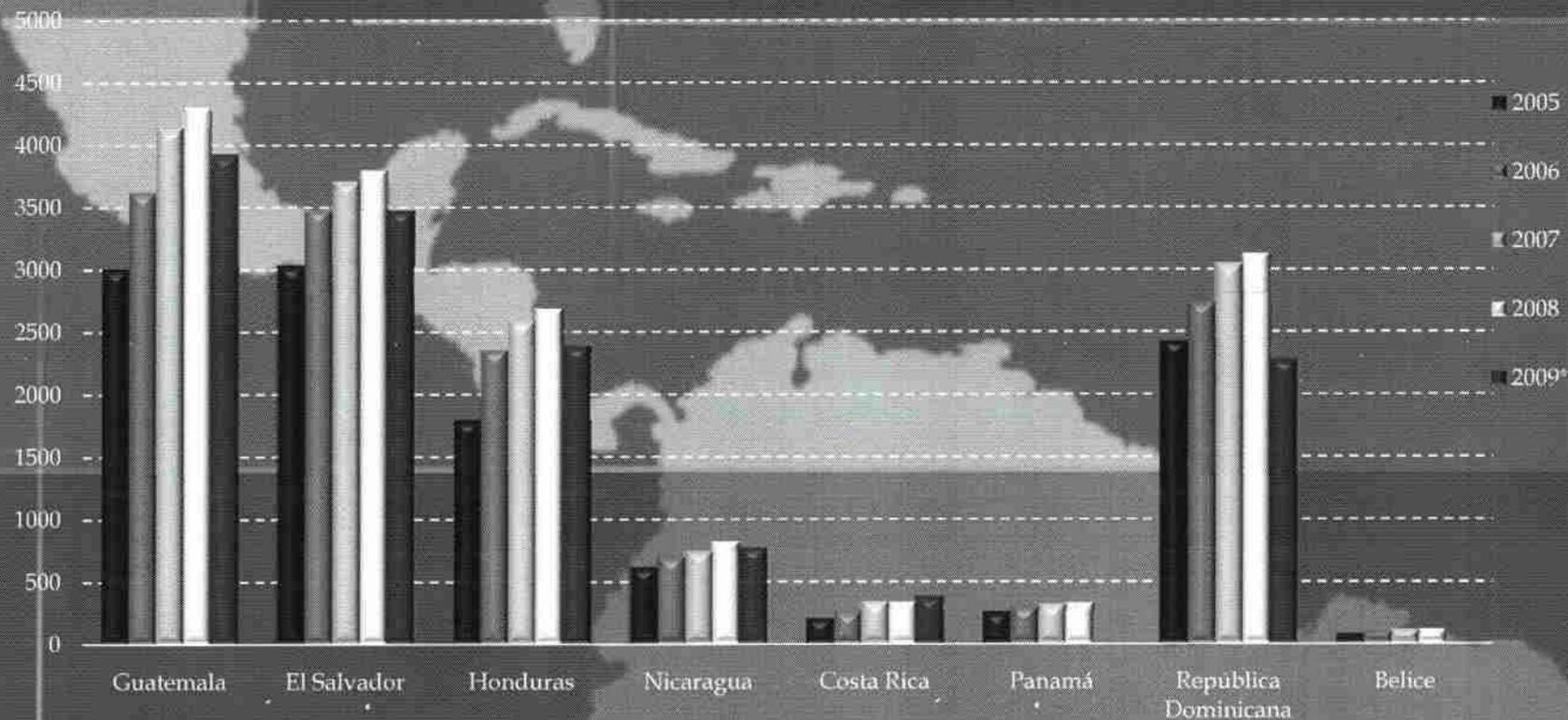
*preliminar

Fuente: Bancos centrales, SECMCA.



Las remesas también se redujeron

Remesas familiares (millones de dólares)

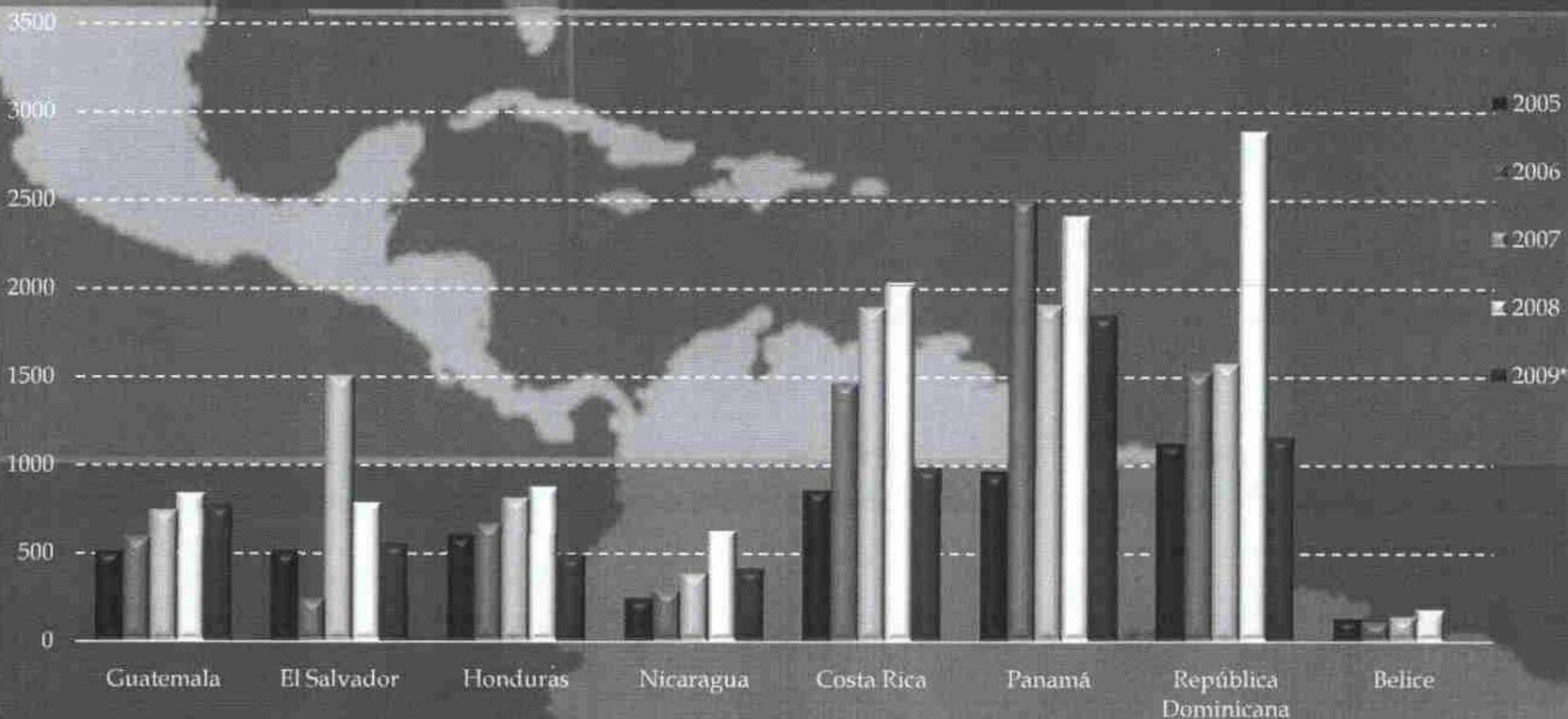


Nota: República Dominicana a septiembre
*preliminar
Fuente: Bancos Centrales, SECMCA.



Cayeron los flujos de inversión extranjera

*Inversión extranjera directa
(millones de dólares)*

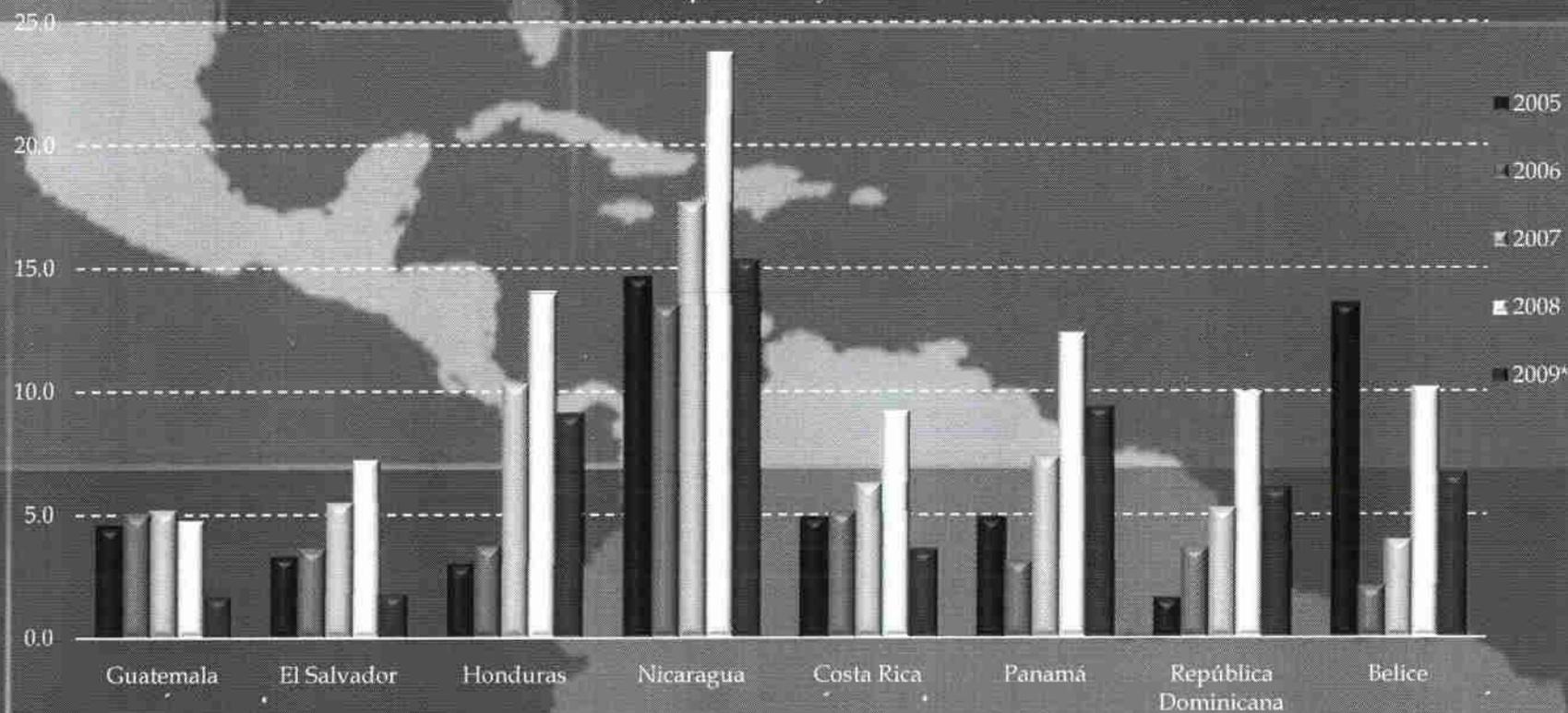


Nota: República Dominicana a junio
*preliminar
Fuente: Bancos centrales, UNCTAD.



El déficit en cuenta corriente disminuyó

*Déficit de cuenta corriente
(porcentaje del PIB)*

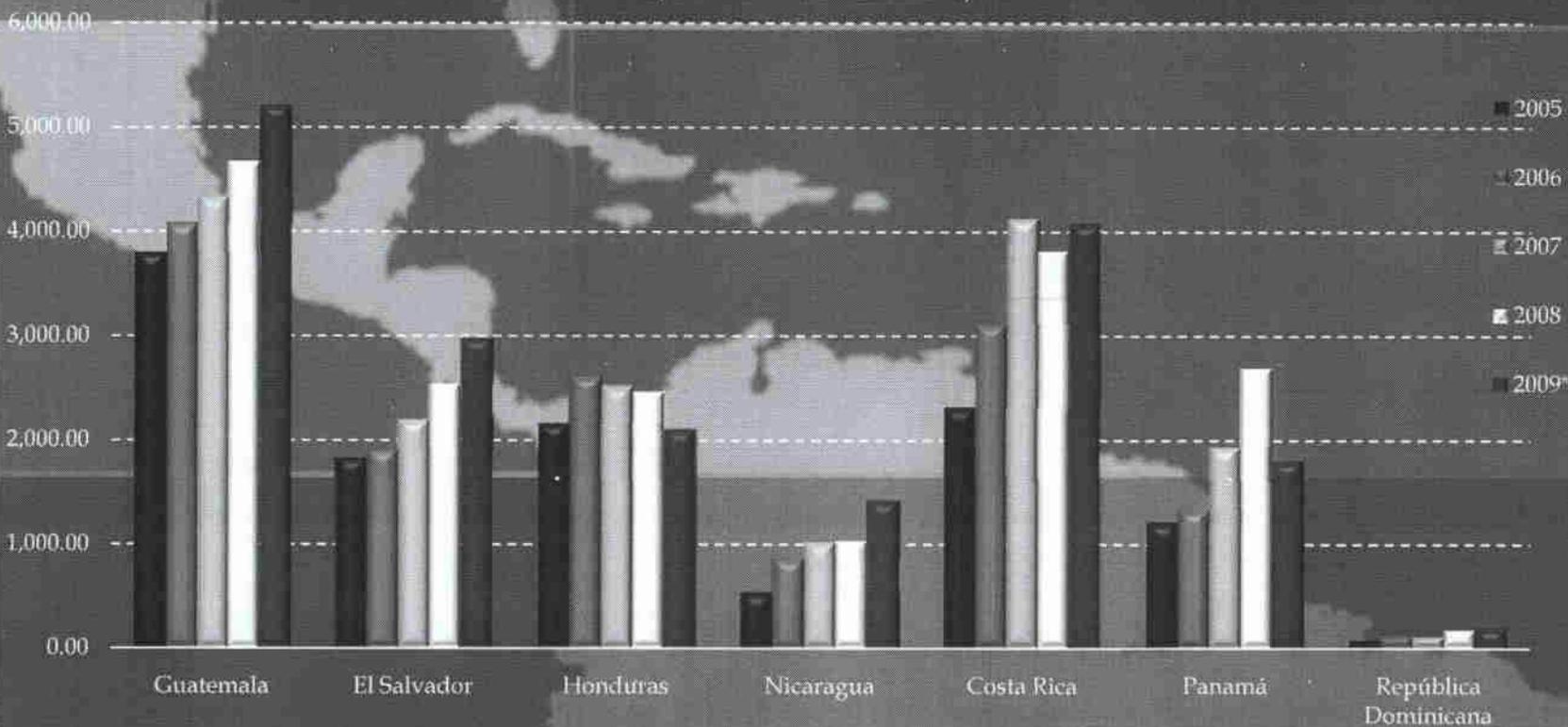


*preliminar
Fuente: FMI, Bancos Centrales.



Se logró conservar el nivel de reservas internacionales

*Reservas internacionales
(millones de dólares)*



*preliminar

Fuente: Bancos centrales, CEPAL.



Cuánto tardará en llegar la recuperación a Centroamérica?

- Todos los países fueron afectados, pero unos se resintieron más que otros
- El sistema bancario soportó los embates de la crisis
- El comercio intra-centroamericano no logró ser anti-cíclico (no se sabrá si pudo haberlo sido ya que la región también recibió el embate de la crisis política en Honduras)
- La recuperación dependerá en gran medida de los tiempos de la reactivación de EE.UU.
- Dos variables cruciales serán el empleo hispano (por las remesas) y las importaciones de EE.UU. (pues ahí encajarían nuestras exportaciones)



¿Cómo solventar el dilema fiscal?

- Se espera cierto repunte de la inversión extranjera, pero nada significativo
- Volverán las presiones inflacionarias; se pronostica que sean modestas, pero no hay certeza al respecto
- Centroamérica tiene ante sí el tremendo desafío fiscal: la tributación cayó, los déficits fiscales y la deuda pública aumentaron
- En 2010 ya no se espera recesión en ninguno de los países, pero tampoco un crecimiento vigoroso
- Costa Rica sería el país que más pronto podría retomar esa senda, aunque lo más probable es que en general una reactivación en firme no ocurra sino hasta 2011



3. El impacto mensual de la crisis



El IMAE ha caído por casi tres años consecutivos en la región...

Variación tendencia ciclo del IMAE promedio de Centroamérica (porcentaje)

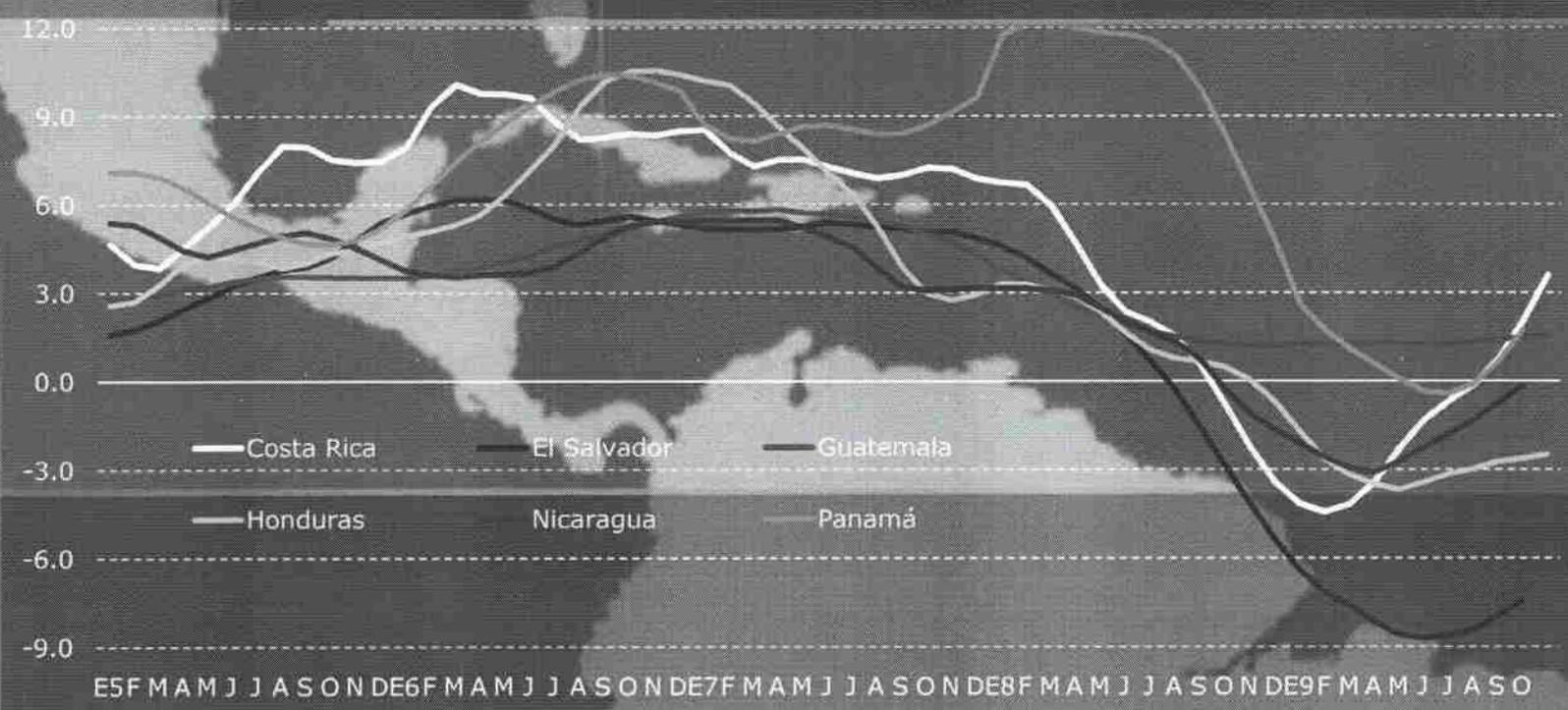


Fuente: SECMCA.



... y ha sido una baja generalizada para todos los países

Variación Tendencia Ciclo del IMAE (porcentaje)

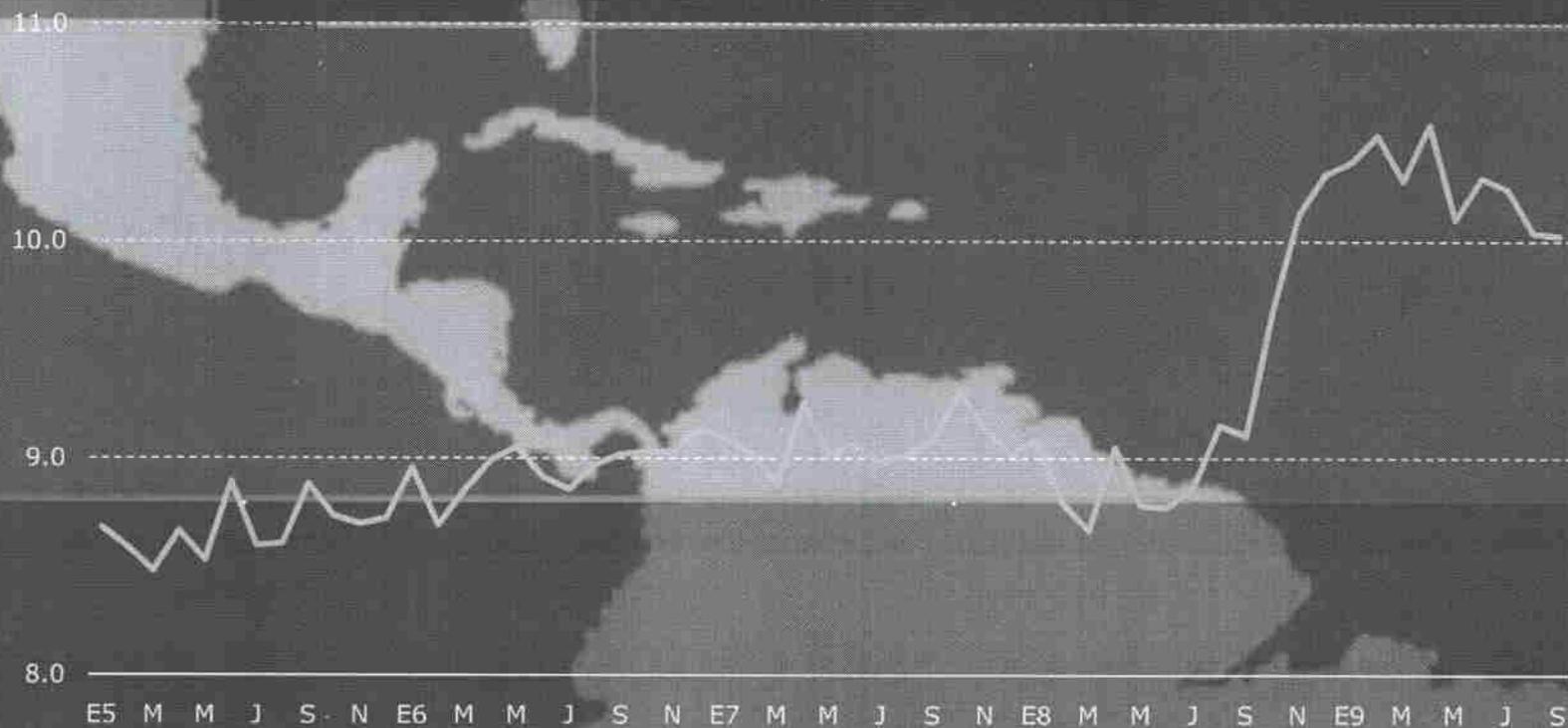


Nota: CR, HN y GT a noviembre. ES, PA, NI, ES octubre.
Fuente: SECMCA.



La tasa de interés “trepó” por varios meses... pero finalmente se estabilizó

Tasa de interés activa en moneda extranjera Centroamérica
(promedio simple)*

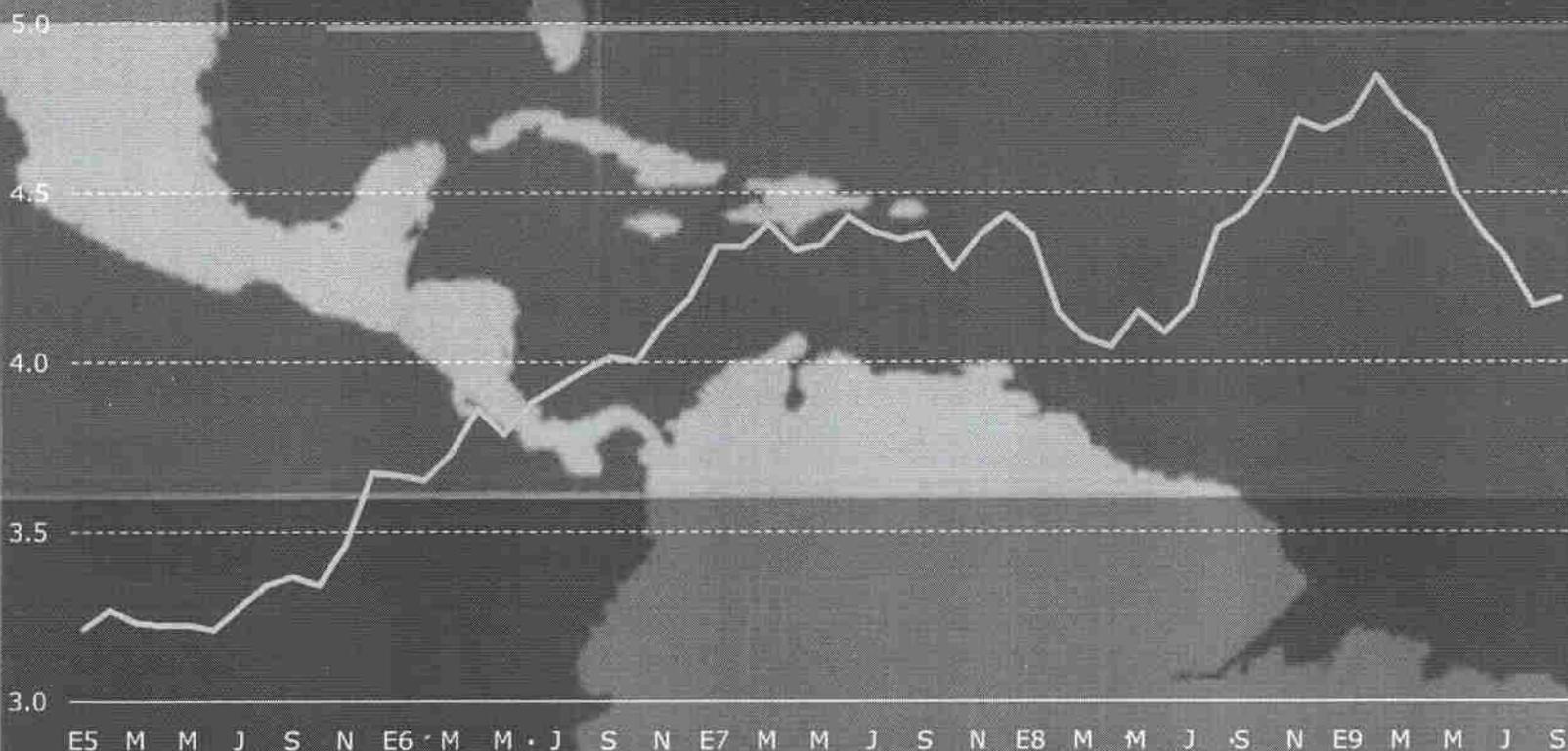


* Incluye República Dominicana
Fuente: SECMCA.



La tasa de interés pasiva subió... pero ha vuelto a caer

*Tasa de interés pasiva moneda extranjera Centroamérica **
(promedio simple)

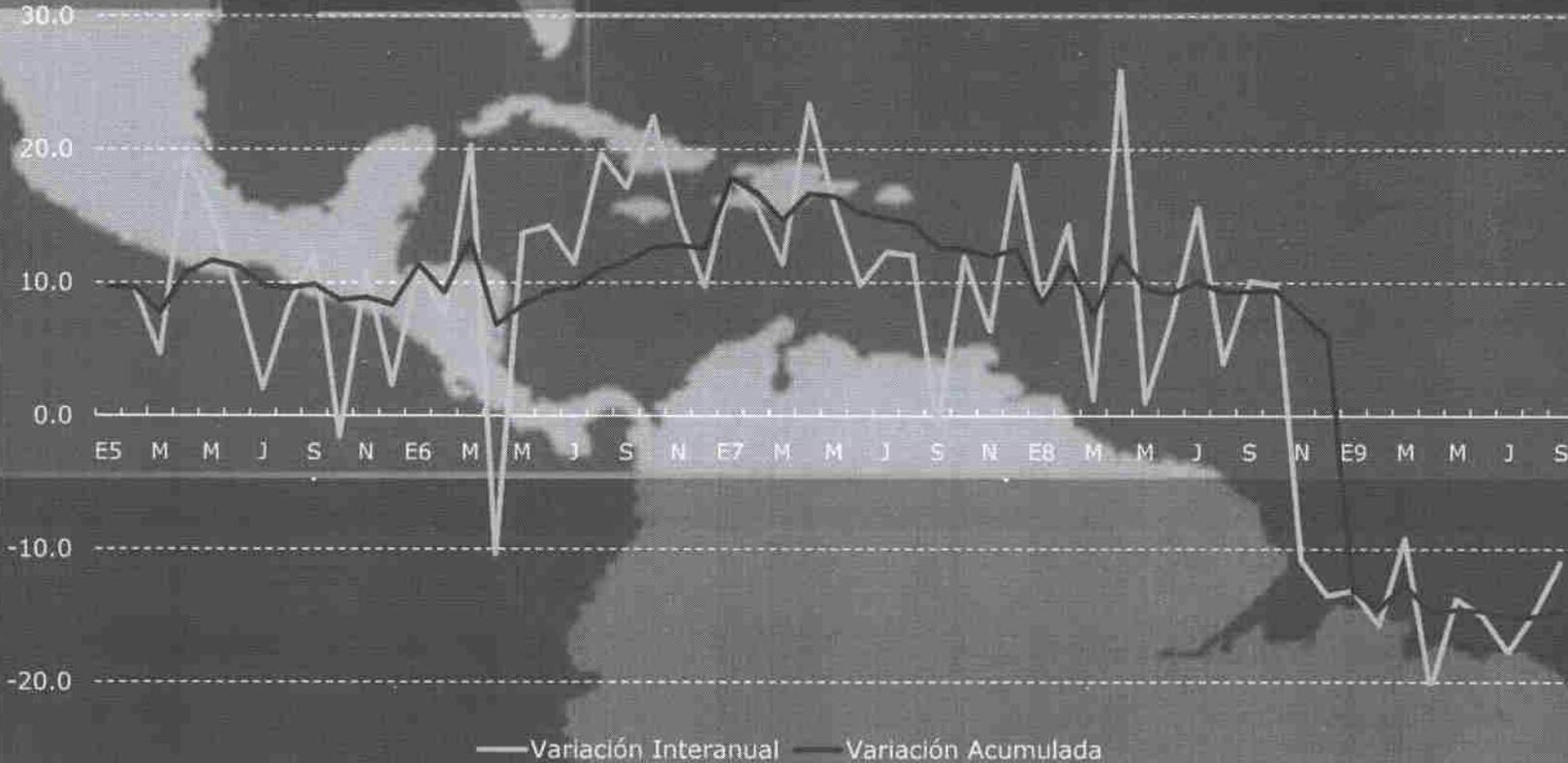


* Incluye República Dominicana
Fuente: SECMCA.



Las exportaciones han caído severamente

Variación porcentual de las exportaciones de Centroamérica
(porcentaje)*

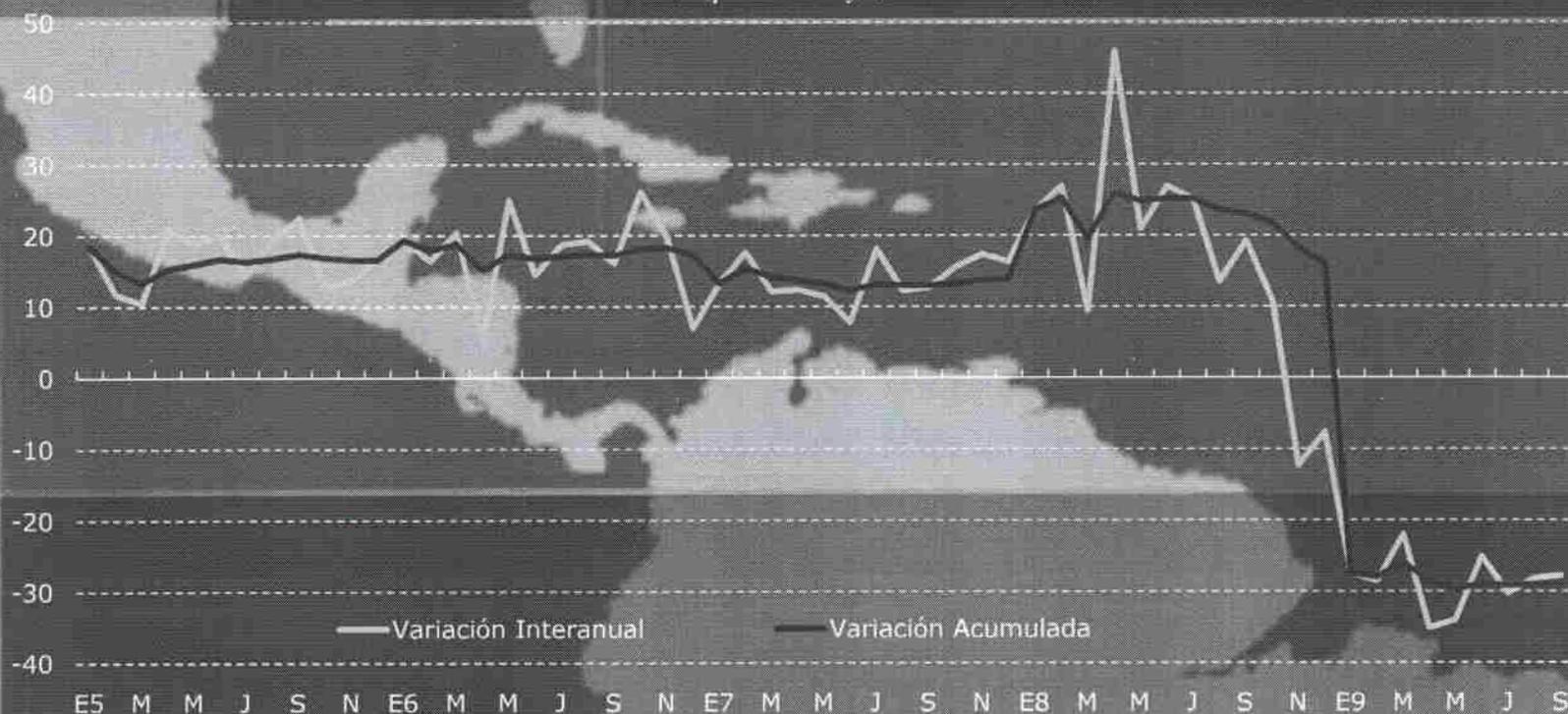


* Incluye República Dominicana
Fuente: SECMCA.



Las importaciones se desplomaron aún más

Variación de las importaciones de Centroamérica
(porcentaje)*

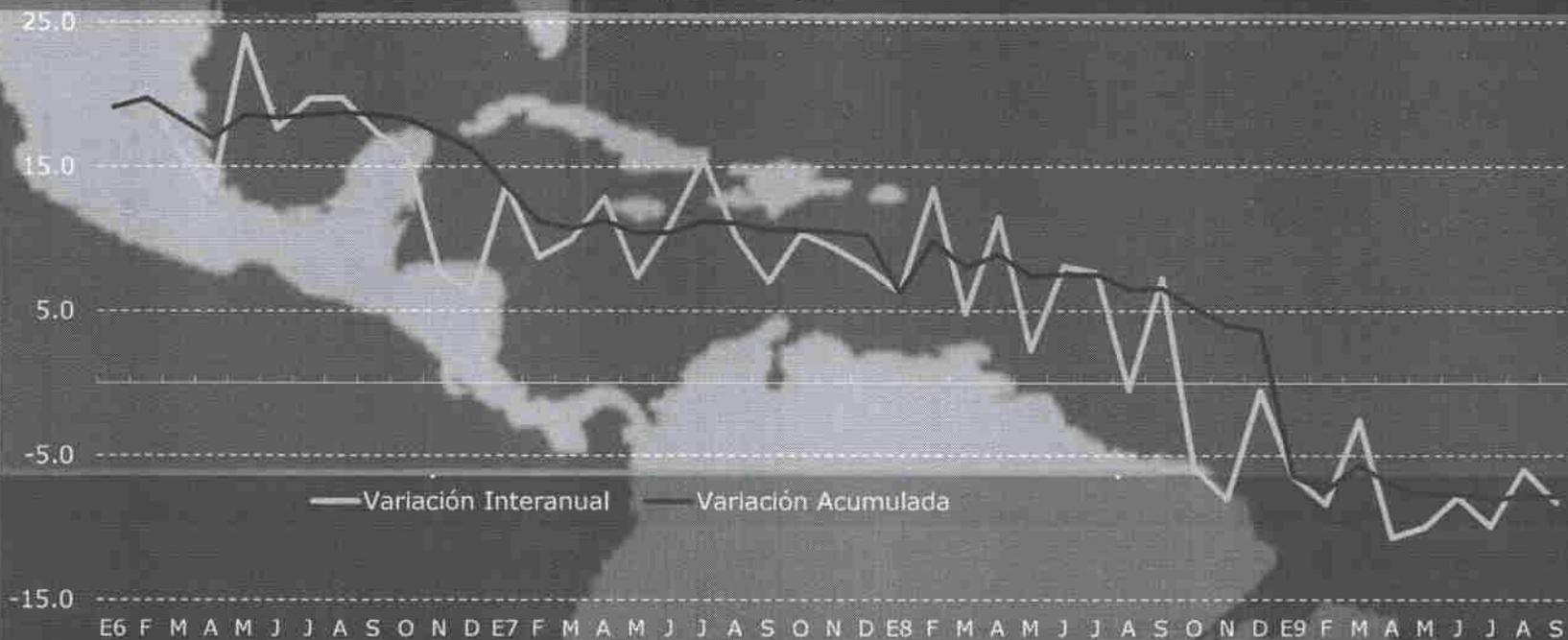


* Incluye República Dominicana
Fuente: SECMCA.



Las remesas también pasaron a territorio negativo

Variación de las remesas de Centroamérica
(porcentaje)*



* Incluye República Dominicana

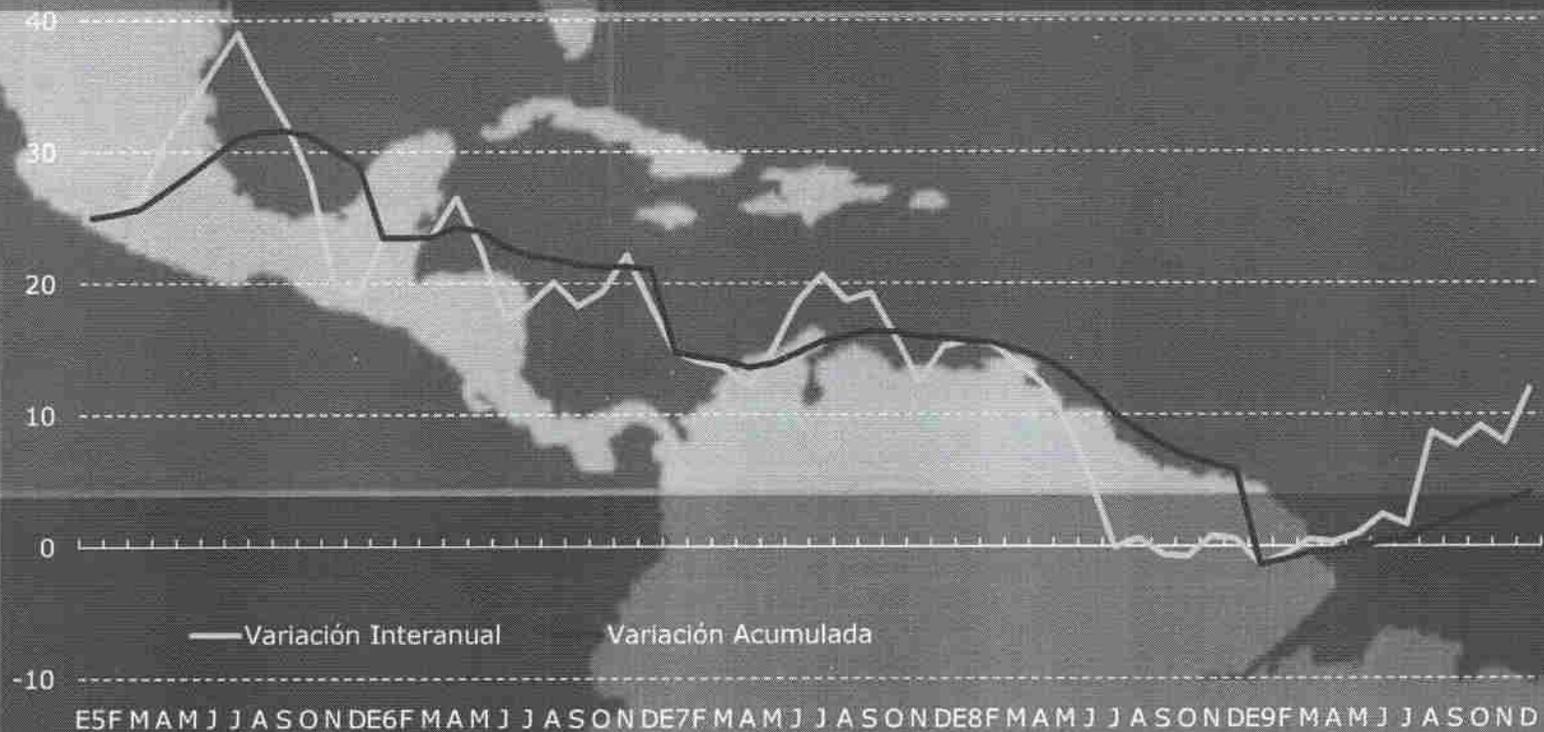
Nota: No incluye Honduras. No se han reportado datos desde abril 2009.

Fuente: SECMCA.



Las reservas internacionales han dejado de crecer

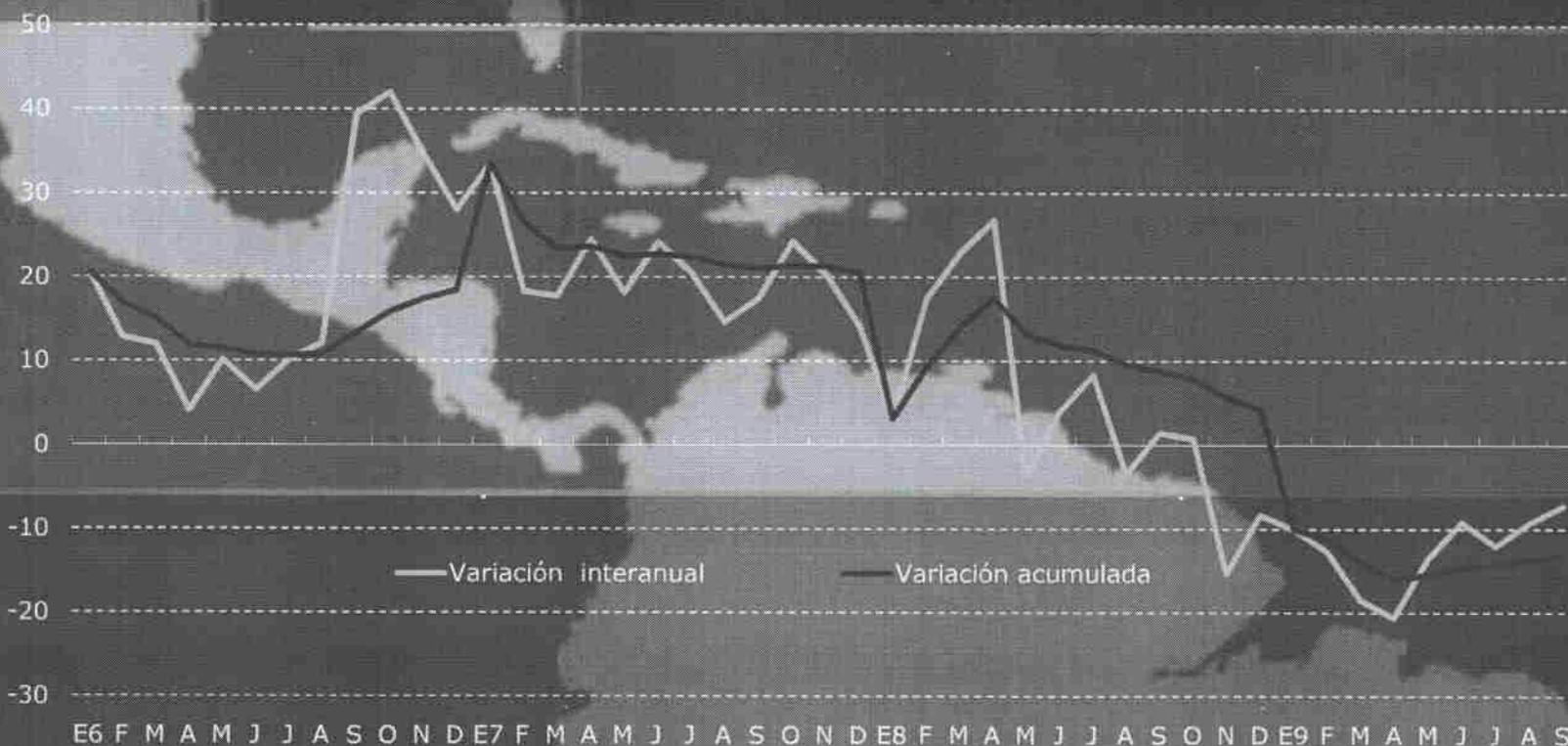
Variación de las reservas internacionales
(porcentaje)*



* Incluye República Dominicana.
Fuente: SECMCA.

La recaudación tributaria se ha visto seriamente afectada

Variación de los ingresos fiscales de Centroamérica (porcentaje)



* Incluye República Dominicana.
 Nota: No incluye Honduras. No se han reportado datos marzo.
 Fuente: SECMCA.

El gasto público no ha desempeñado un rol contra-cíclico

*Variación de los gastos fiscales de Centroamérica
(porcentaje)*

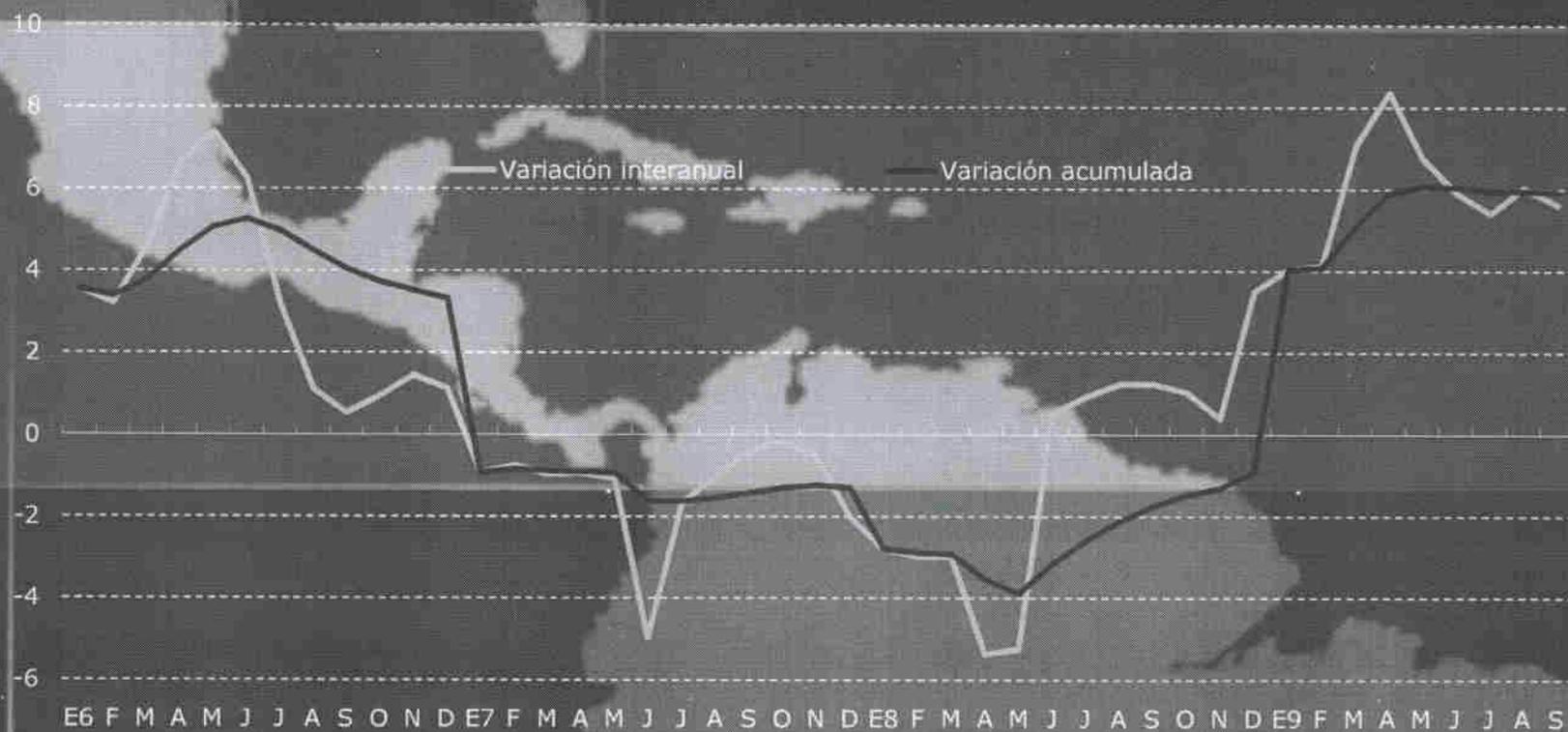


* Incluye República Dominicana
 Nota: No incluye Honduras. No se han reportado datos desde marzo 2009.
 Fuente: SECMCA.



La deuda externa ha estado subiendo...

*Variación de la deuda externa de Centroamérica
(porcentaje)*

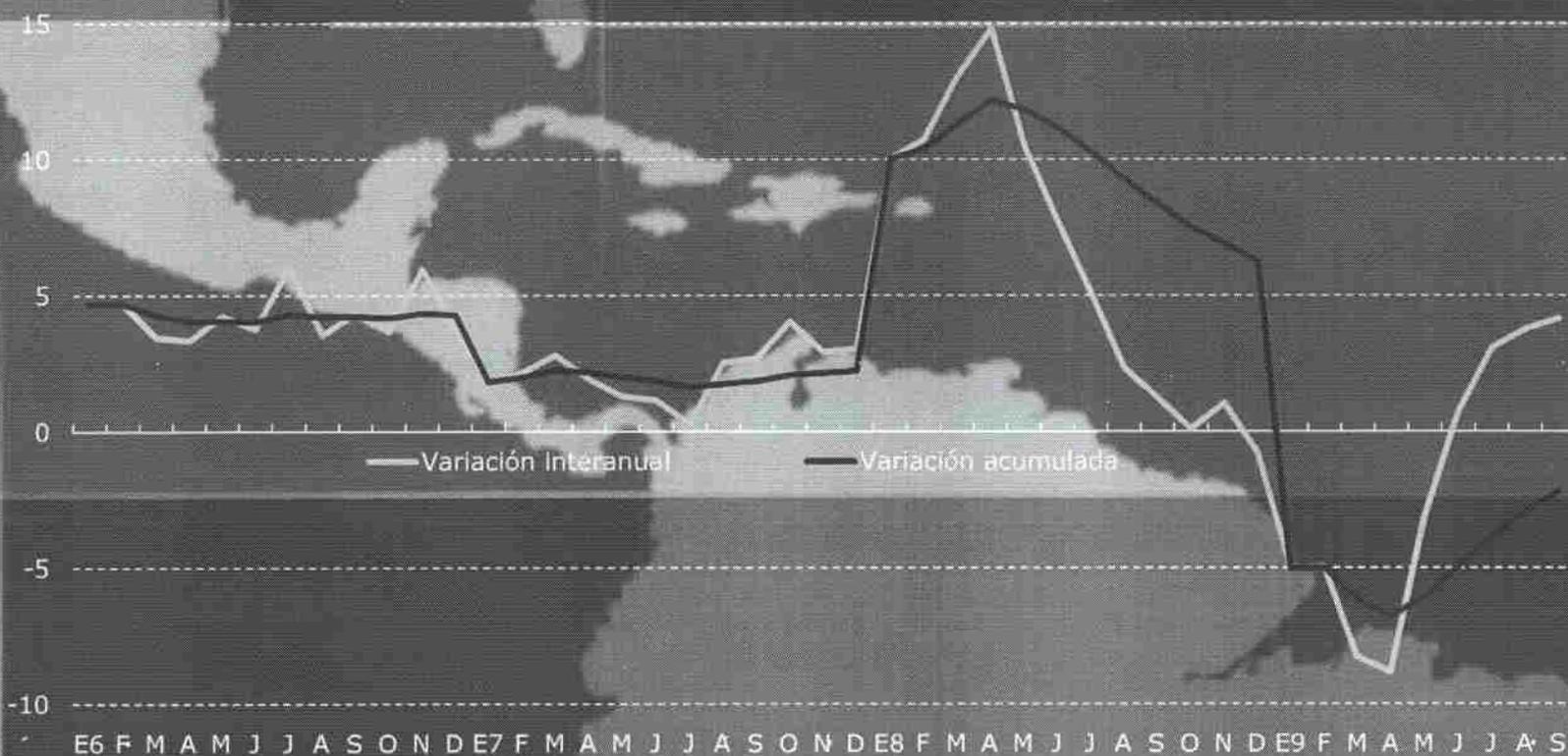


Nota: No incluye Honduras. No se han reportado datos desde mayo 2009.
Fuente: SECMCA.



...y la deuda interna también empieza a repuntar

*Variación de la deuda interna de Centroamérica
(porcentaje)*

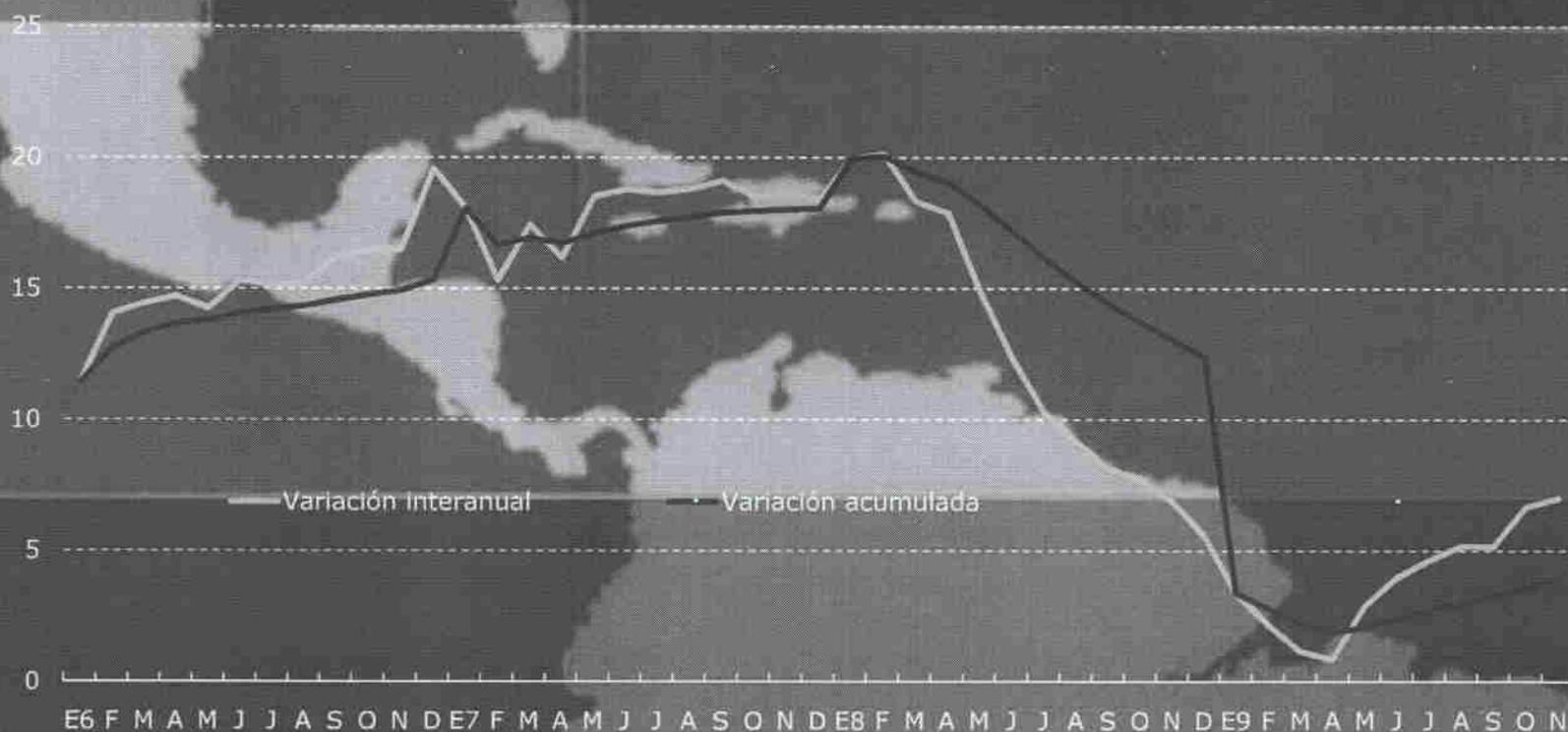


Nota: No incluye Honduras. No se han reportado datos desde abril 2009.
Fuente: SECMCA.



Los depósitos bancarios dejaron de crecer...

Variación de los depósitos totales de Centroamérica
(porcentaje)*

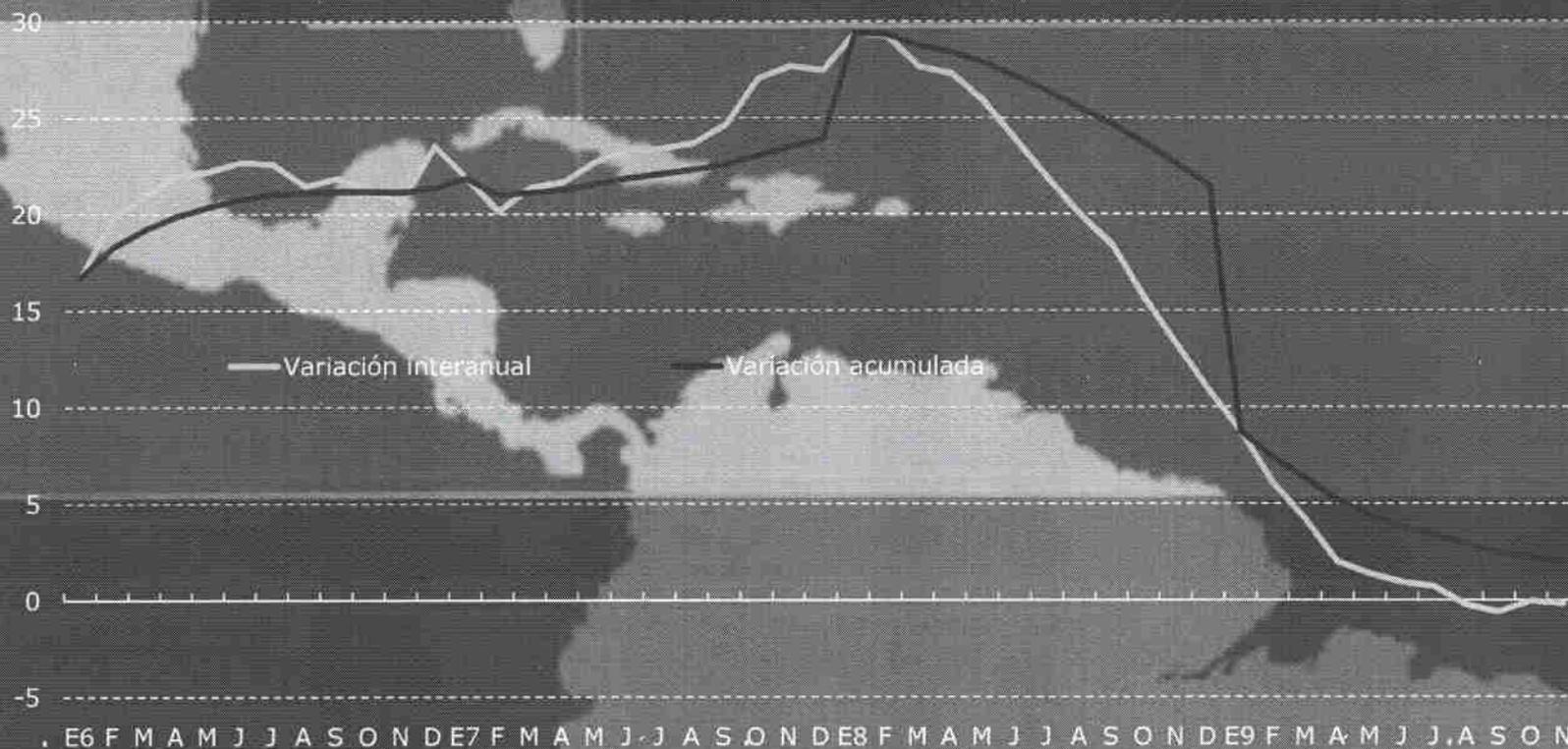


* Incluye República Dominicana
Fuente: SECMCA.



...y el otorgamiento de crédito también se estancó

Variación del crédito total de Centroamérica
(porcentaje)*

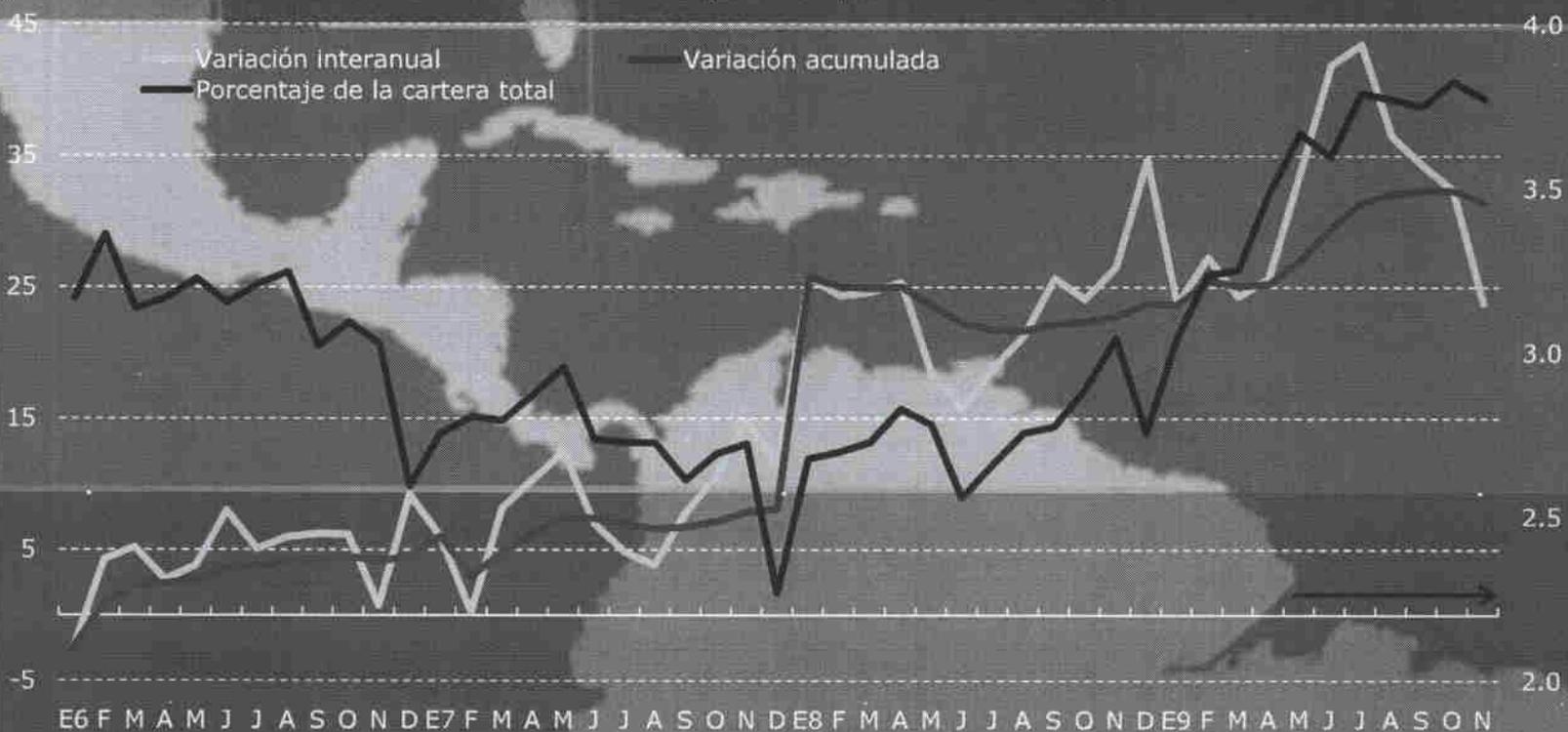


* Incluye República Dominicana
Fuente: SECMCA.



...y la cartera vencida ha estado aumentando

*Variación de la cartera vencida de Centroamérica**
(porcentaje)



* Incluye República Dominicana
Fuente: SECMCA.



Han habido fuertes discrepancias sobre las proyecciones económicas

Crecimiento PIB (porcentaje)

	2007	2008	2009	2010 p/				
				Banco Mundial	CEPAL	FMI octubre	FMI enero	BCIE
Guatemala	6.3	4.0	0.6	1.6	2.0	1.3	3.5	1.3 / 2.3
Honduras	6.3	4.0	-2.1	1.8	1.5	2	3.0	2.3 / 3.3
El Salvador	4.7	2.5	-3.3	0.8	2.0	0.5	4	1.3 / 2.3
Nicaragua	3.2	3.2	-1.0	1.7	2.0	1	4	1.0 / 2.0
Costa Rica	7.8	2.6	-1.5	2.1	3.5	2.3	5.2	3.7 / 4.7
Panamá	11.5	9.2	3.0	2.7	4.5	3.7	6.5	3.5 / 4.5
República Dominicana	8.5	5.3	3.5	2.4	3.5	2	6	4.2 / 5.2

p/: Proyectado

Fuente: Bancos Centrales, FMI WEO octubre 2009 y enero 2010, EIU.



Se espera que la inflación vuelva a repuntar

Inflación acumulada (*porcentaje*)

País	2007	2008	2009	2010 FMI	2010 BCIE
Guatemala	8.8	9.4	-0.3	4.0	3.6 ± 1
El Salvador	4.9	5.5	-0.2	2.8	2.6 ± 1
Honduras	8.9	10.8	3.0	5.8	4.6 ± 1
Nicaragua	16.9	13.8	0.9	6.5	6.0 ± 1
Costa Rica	10.8	13.9	4.0	4.0	5.3 ± 1
Panamá	4.2	6.8	2.4	2.5	2.6 ± 1
República Dominicana	8.9	4.5	5.8	3.0	4.0 ± 1
Promedio simple	9.0	9.2	2.2	4.1	4.1 ± 1

Fuente: SECMCA



Habrá que extraer lecciones de la crisis

- Centroamérica fue muy lastimada por la crisis... pero no fue doblegada
- A lo largo de 2010 habrá que extraer lecciones sobre el impacto y sobre las respuestas de los países
- Hubo variables que sufrieron una caída abrupta (e.g., IED, importaciones), otras que fueron afectadas (e.g., exportaciones, remesas), y unas más que emergieron con menor daño (e.g., turismo en algunos países)
- Todavía no se conoce con certeza el impacto social de la crisis (e.g., pobreza, desempleo, informalidad, indicadores educativos y de salud)
- Hay que aprovechar procesos para propiciar la reactivación (e.g., Acuerdo de Asociación con la Unión Europea)