



Fondo Monetario Internacional

**Centroamérica: Incertidumbre a la vuelta
Julio de 2018**



Centroamérica en el contexto mundial: Crecimiento robusto y mayor incertidumbre

Contexto externo

- A corto plazo: La recuperación mundial se está tornando más desigual, incluso en los mercados emergentes.
- A mediano plazo: Las condiciones financieras mundiales y regionales siguen endureciéndose. Mayores riesgos e incertidumbre en cuanto a políticas.

Perspectivas, riesgos y vulnerabilidades

- Se prevé un crecimiento sostenido en la mayoría de los países de CAPRD.
- Las remesas fortalecen la posición externa en algunos países.
- Los déficits fiscales han disminuido en ciertos casos, pero la deuda es alta y está aumentando en varios países de CAPRD.
- La incertidumbre política surgió como un riesgo en ciertos países.

Políticas

- Consolidación fiscal, dependiendo del margen de maniobra fiscal.
- Política monetaria: moverse hacia una postura neutral y permitir mayor flexibilidad cambiaria consistente con el régimen de metas de inflación.
- Reformas estructurales a fin de impulsar un crecimiento inclusivo.



Centroamérica en el contexto mundial: Crecimiento robusto y mayor incertidumbre

Contexto externo

- A corto plazo: La recuperación mundial se está tornando más desigual, incluso en los mercados emergentes.
- A mediano plazo: Las condiciones financieras mundiales y regionales siguen endureciéndose. Mayores riesgos e incertidumbre en cuanto a políticas.

Perspectivas, riesgos y vulnerabilidades






Políticas



La expansión mundial prosigue pero a un ritmo menos uniforme...

Global Growth

(In percent change from previous year)

					
	World	United States	China	Latin American and the Caribbean	CAPDR
2017	3.7	2.3	6.9	1.3	4.0
2018	3.9	2.9	6.6	1.6	4.0
2019	3.9	2.7	6.4	2.6	4.3

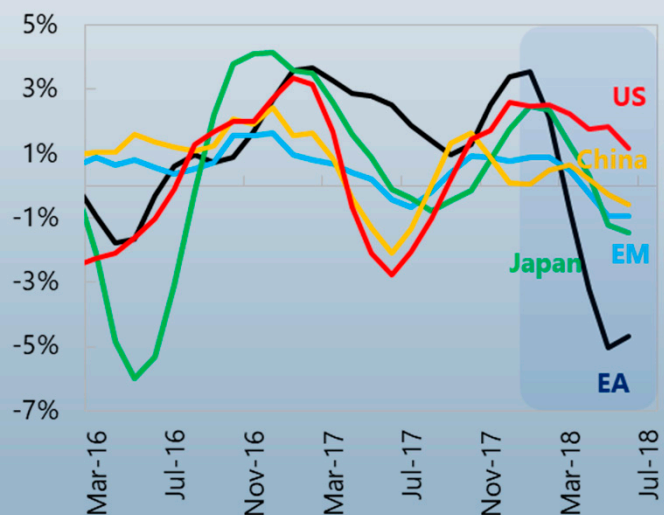
Fuentes: Informe WEO y cálculos del personal técnico del FMI.



...y con señales de fragilidad en algunos casos

Si bien la producción industrial mundial y el comercio aumentaron, el ímpetu ha disminuido recientemente..

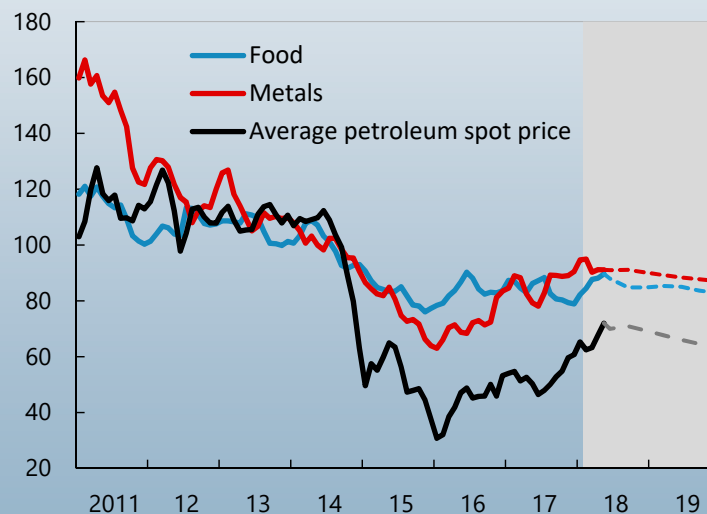
Índice de órdenes de compras para manufactura
(Promedio móvil de 3 meses del cambio porcentual en el índice)



Fuentes: Informe WEO, Oficina de Análisis de la Política Económica de los Países Bajos y cálculos del personal técnico del FMI.

El aumento de los precios de petróleo contrarresta el efecto positivo del comercio para los países de CAPDR

Precios de materias primas y petróleo
(Deflactados empleando el índice de precios al consumidor de EE.UU.; índice, 2014 = 100)



Fuentes: FMI, Sistema de precios de productos primarios; y cálculos del personal técnico del FMI.

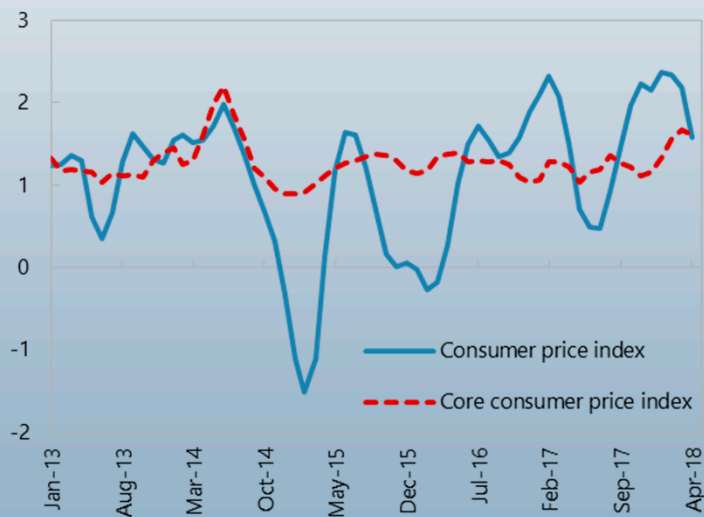


En vista del estímulo fiscal y la mayor inflación, la Reserva Federal aumentará la tasa de intervención a un ritmo más rápido

A medida que se acelera la inflación en las economías avanzadas (principalmente en Estados Unidos)...

Inflación de economía avanzada

(Promedio móvil trimestral; porcentaje de inflación anualizado)

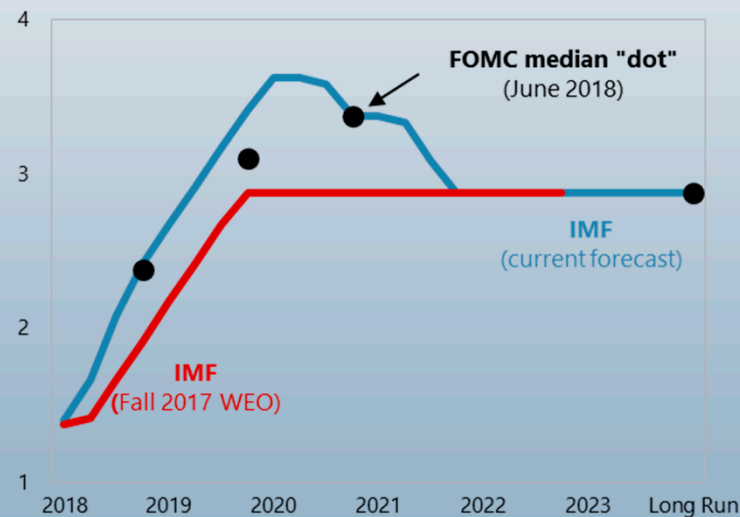


Fuentes: Haver Analytics y cálculos del personal técnico del FMI.

... se prevé que las condiciones financieras se endurezcan más rápidamente de lo anticipado previamente.

Proyecciones de la tasa de intervención de la Reserva Federal de Estados Unidos

(Porcentaje)



Fuentes: Reserva Federal y cálculos del personal técnico del FMI.

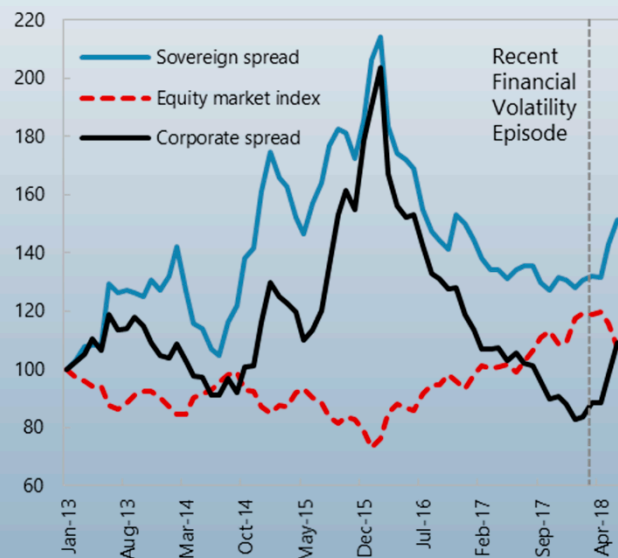
Los puntos medianos del Comité de Mercado Abierto corresponden a la mediana del intervalo publicado por la Reserva Federal en la reunión del Comité de Mercado Abierto de junio de 2018.



Ya ha habido un endurecimiento de las condiciones financieras mundiales, pero en general siguen brindando respaldo

Los mayores rendimientos en Estados Unidos aumentan la demanda de bonos de este país...

América Latina: Indicadores financieros
(Índice: Enero 2013 = 100)

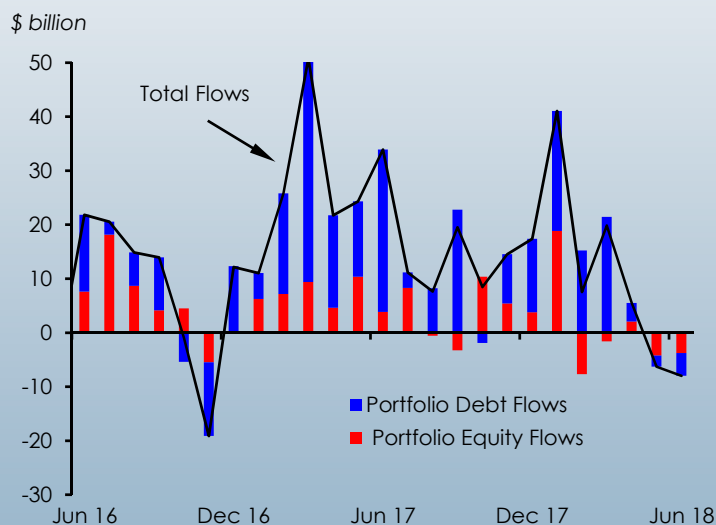


Fuentes: Bloomberg L.P. y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: El diferencial de bonos soberanos se refiere al Índice Global de Bonos de Mercados Emergentes de J.P. Morgan; el índice de mercado de valores se refiere al índice en moneda local de Morgan Stanley Capital International (MSCI); y el diferencial de la deuda empresarial se refiere al Índice Corporativo de Bonos de Mercados Emergentes Ampliamente Diversificados de J.P. Morgan.

... lo que contribuye a reducir las entradas de capital y a debilitar los tipos de cambio en los mercados emergentes, especialmente en aquellos con fundamentos económicos débiles.

Flujos netos de inversión de cartera a mercados emergentes



Fuentes: Instituto de Finanzas Internacionales, fuentes nacionales y Bloomberg.



ALC: La recuperación económica que comenzó en 2017 continuará modestamente

ALC tendrá un modesto aumento de su crecimiento pero por debajo de lo previsto en el informe WEO de abril

Esto se debe a condiciones financieras más duras (ARG), huelgas e incertidumbre política (BRA), tensiones comerciales (MEX), y crisis (VEN)

ALC: Crecimiento proyectado, 2018



América Latina y el Caribe; crecimiento del PIB real
(Variación porcentual)

	2016	2017	Projections	
			2018	2019
LAC	-0.6	1.3	1.6	2.6
LAC excluding Venezuela	0.1	1.9	2.3	2.8
South America	-2.4	0.8	1.1	2.4
CAPDR	4.6	4.0	4.0	4.3
Caribbean				
Tourism dependent	1.6	1.3	1.8	2.2
Commodity exporters	-4.6	-1.5	0.9	1.0
Memorandum items:				
LA6	-0.1	1.5	2.3	2.8
Brazil	-3.5	1.0	1.8	2.5
Mexico	2.9	2.0	2.3	2.7

Fuentes: FMI, base de datos del informe WEO; y cálculos del personal técnico del FMI.
Nota: Promedio ponderado por el PIB en función de la paridad del poder adquisitivo. CAPDR = Centroamérica, Panamá y la República Dominicana; LAC = América Latina y el Caribe.

Fuentes: FMI, base de datos del informe WEO; y cálculos del personal técnico del FMI.
Nota: El promedio histórico se refiere al crecimiento medio en el período 2000-15.



Centroamérica en el contexto mundial: Crecimiento robusto y mayor incertidumbre

Contexto externo

Perspectivas, riesgos y vulnerabilidades

- Se prevé un crecimiento sostenido en la mayoría de los países de CAPRD.
- Las remesas fortalecen la posición externa en algunos países.
- Los déficits fiscales han disminuido en ciertos casos, pero la deuda es alta y está aumentando en varios países de CAPRD.
- La incertidumbre política surgió como un riesgo en ciertos países.

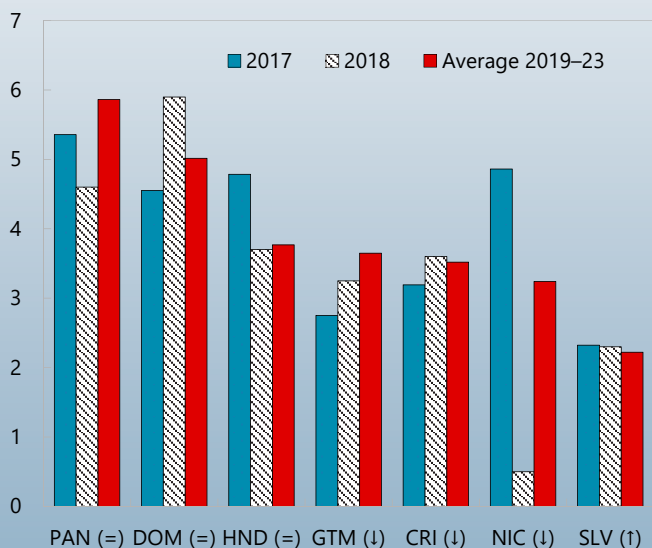
Políticas



CAPRD: El crecimiento sigue siendo robusto y el consumo privado es su principal motor

El incremento del comercio y la demanda interna en el primer trimestre de 2018 debería respaldar el crecimiento...

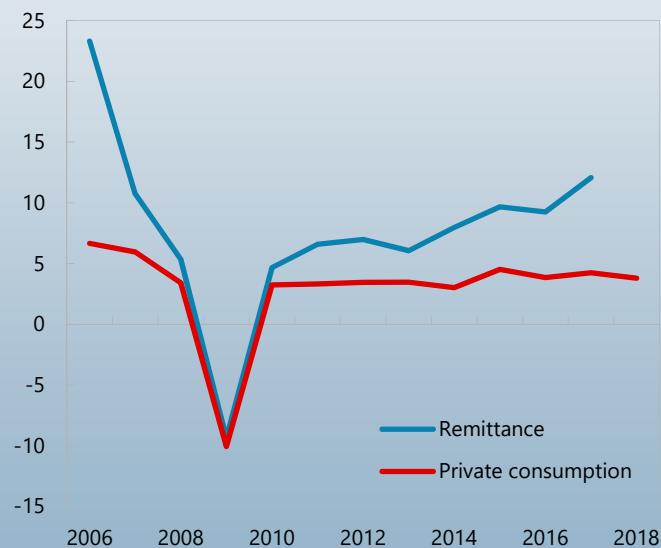
CAPRD: Crecimiento del PIB real
(Variación porcentual interanual)



Fuentes: Informe WEO, autoridades nacionales y cálculos del personal técnico del FMI.

... en tanto que el consumo privado se beneficia de considerables entradas de remesas.

Triángulo Norte: Crecimiento de remesas y consumo privado
(Variación porcentual interanual)



Fuentes: Informe WEO; Banco Mundial, base de datos sobre migración y remesas; y cálculos del personal técnico del FMI.
Nota: Promedio ponderado por el PIB en función de la paridad del poder adquisitivo de El Salvador, Guatemala y Honduras.

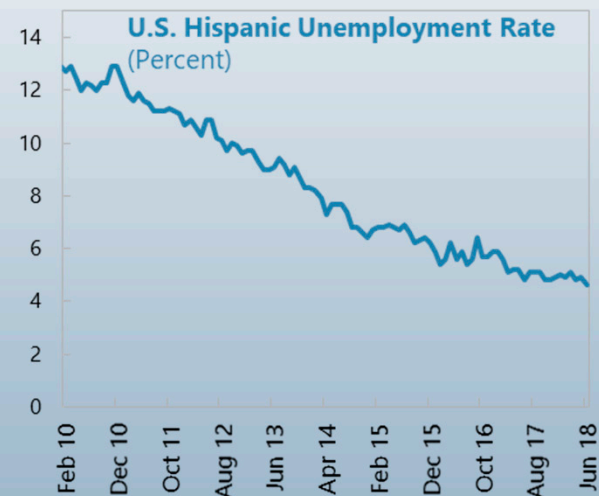
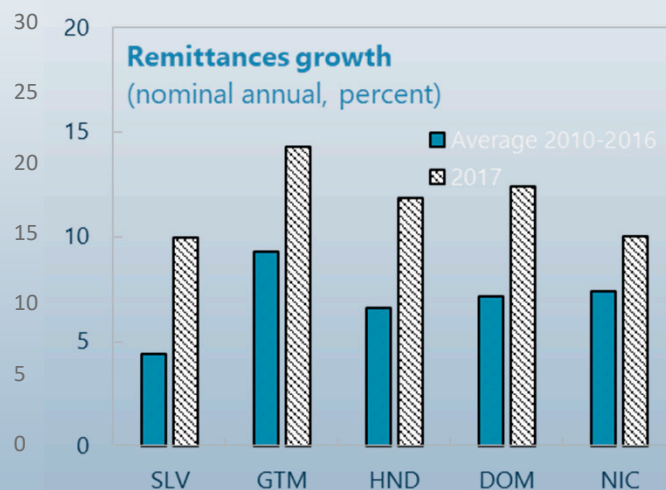
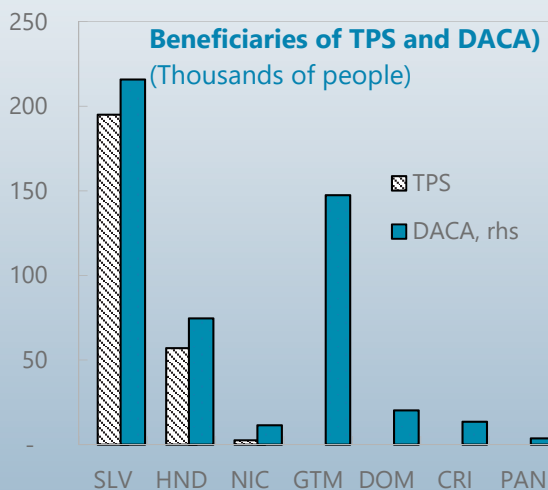


La política migratoria de Estados Unidos presenta un riesgo adicional para CAPRD

El endurecimiento de la política migratoria de Estados Unidos, incluida la cancelación del estatus de protección temporal para varios países...

... hasta ahora ha beneficiado a los países de CAPRD mediante mayores entradas de remesas, pero representa un riesgo adicional a mediano plazo.

Al mismo tiempo, el desempleo latino en EE UU sigue disminuyendo.



Source: U.S. authorities

Source: national authorities and IMF staff calculations

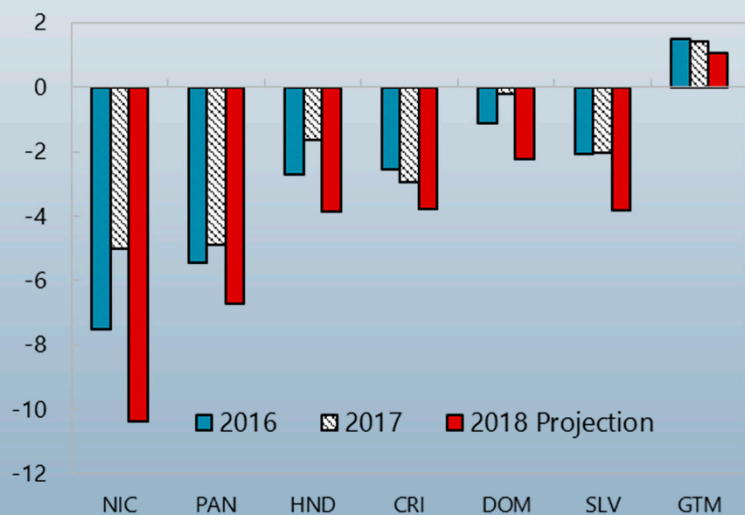
Source: U.S. FRED database



Las posiciones externas mejoraron en 2017 debido a las mayores entradas de remesas, pero se prevé que empeoren en 2018

Se prevé que los mayores precios del petróleo y la normalización de los flujos de remesas contrarresten los efectos positivos del comercio incrementando los déficits en cuenta corriente.

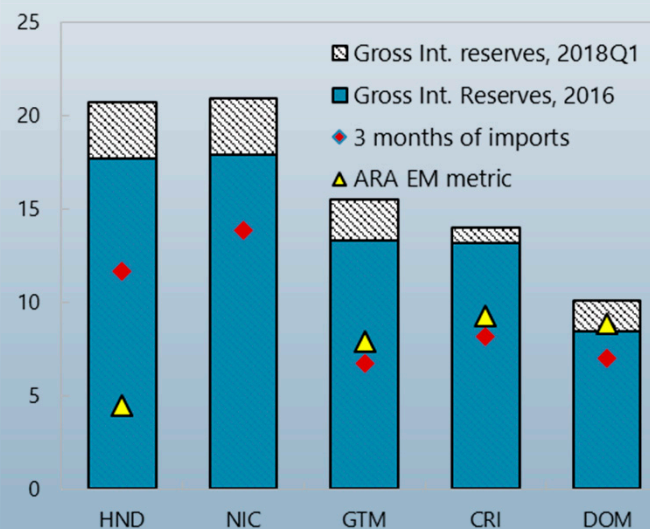
CAPRD: Saldo en cuenta corriente
(Porcentaje del PIB)



Fuentes: Informe WEO, autoridades nacionales y cálculos del personal técnico del FMI.

Los colchones de reservas se mantienen fuertes tras aumentar en 2017 con el respaldo de una política monetaria apropiada.

CAPRD: Cobertura de reservas
(Porcentaje del PIB)



Fuentes: Informe WEO, autoridades nacionales y cálculos del personal técnico del FMI.



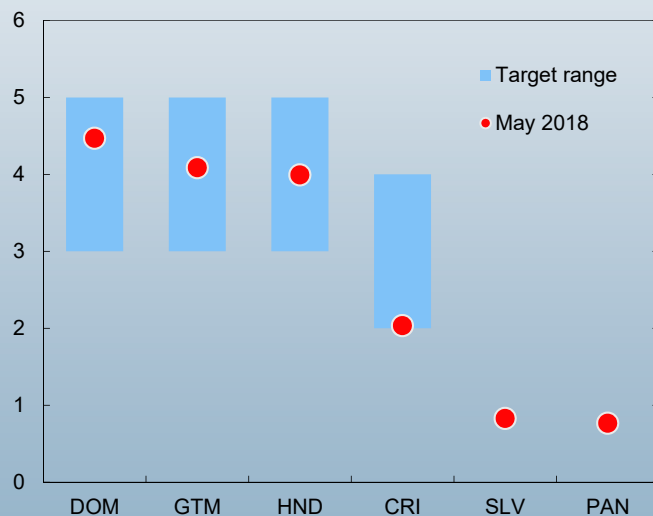
La inflación se aceleró en la mayoría de los países en 2017, pero sigue contenida en 2018

La inflación se aceleró respaldada por los precios del petróleo y los alimentos, así como también por la demanda interna, pero sigue dentro de los rangos meta en los países con metas de inflación...

... en tanto que los movimientos cambiarios contribuyeron a la aceleración en algunos países, mientras que en otros ayudaron a contener las presiones inflacionarias.

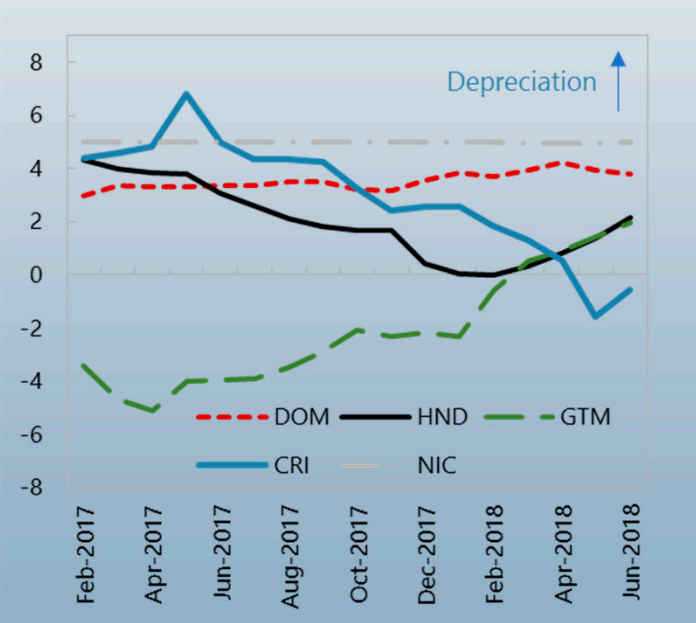
Inflación de CAPRD

(Variación porcentual de 12 meses)



Tipos de cambio en CAPRD

(Moneda local/\$, variación interanual)



Fuentes: Haver Analytics, autoridades nacionales y cálculos del personal técnico del FMI.

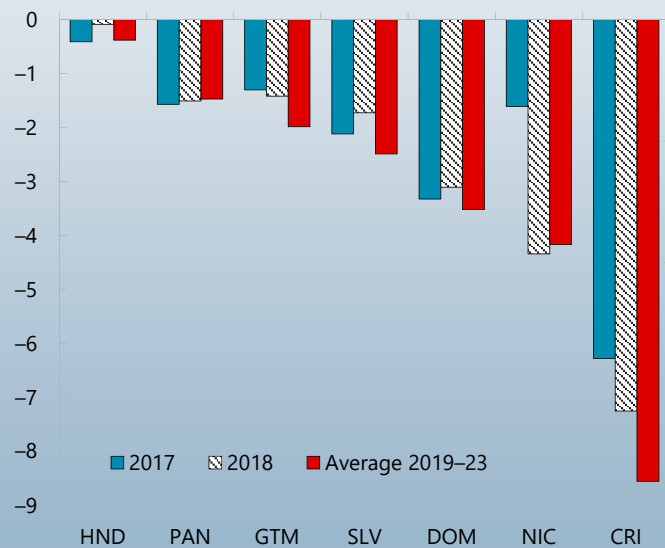


En varios países, la postura de política fiscal es excesivamente relajada.

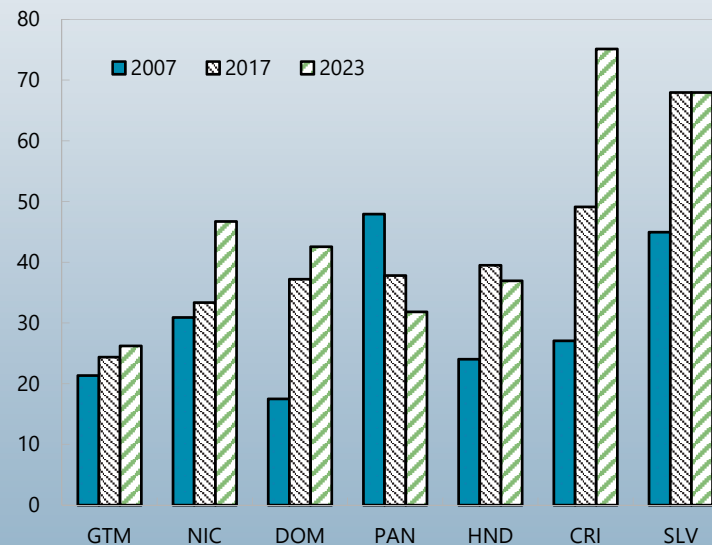
Si bien las autoridades están tomando medidas para restringir los déficits fiscales, se prevé que estos se amplíen en la región tomada en su conjunto...

... aumentando el ajuste fiscal necesario y las vulnerabilidades fiscales a mediano plazo para algunos países, incluso con condiciones de financiamiento externo que aún sean favorables.

CAPRD: Saldo global del gobierno general
(Porcentaje del PIB)



CAPRD: Deuda bruta del gobierno general
(Porcentaje del PIB)



Fuentes: FMI, base de datos del informe WEO, y cálculos del personal técnico del FMI.



La balanza de riesgos para CAPRD se inclina a la baja


Riesgos mundiales




- Bajo desempleo hispánico en EE.UU.
- Compresión de diferenciales durante más tiempo

Riesgos regionales



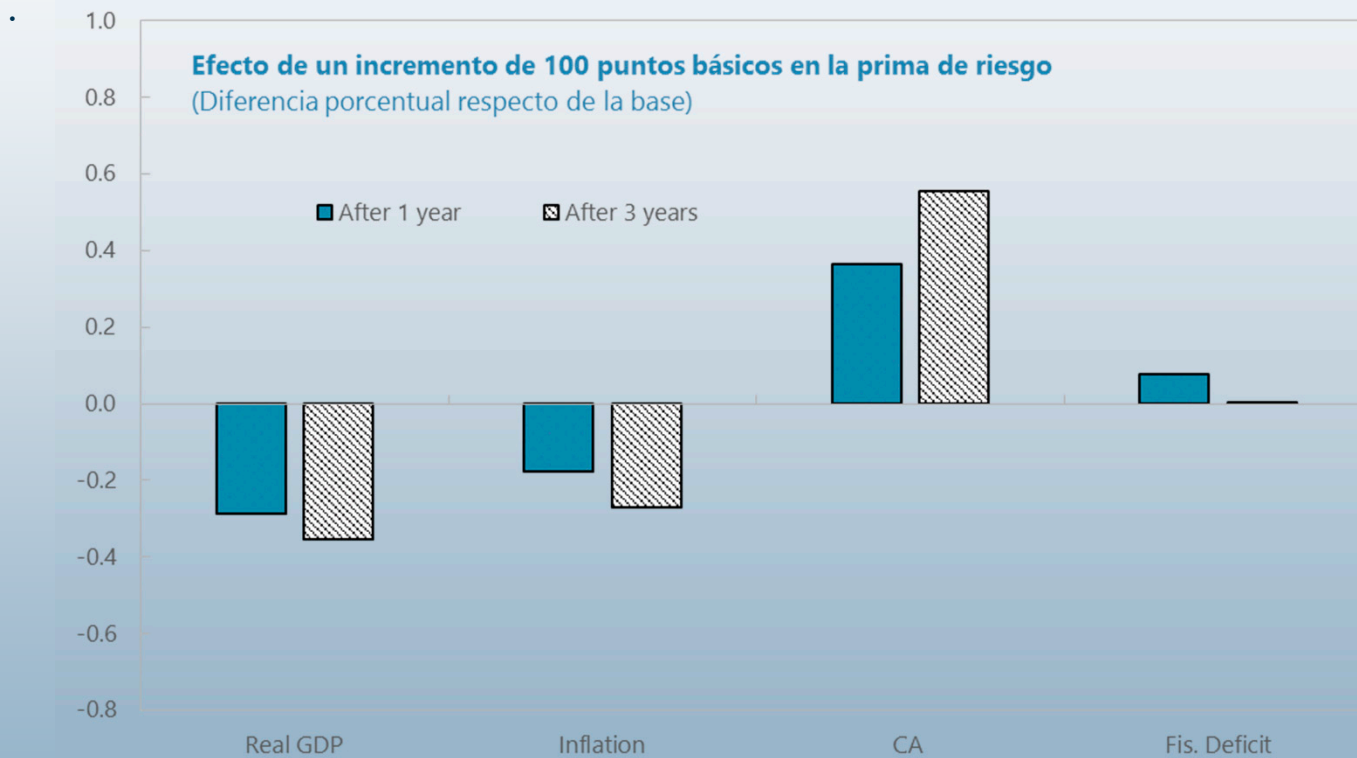
- 
- Condiciones financieras mundiales más restrictivas y más volátiles
 - Tensiones comerciales
 - Incertidumbre relativa a las políticas de EE.UU., incluida la política migratoria

- 
- Incertidumbre política
 - Inacción en cuanto a resolver los desequilibrios fiscales
 - Inacción en cuanto a eliminar los obstáculos al crecimiento a largo plazo
 - Desastres naturales



Escenarios de riesgo: Volatilidad financiera

La volatilidad financiera se modela como un incremento en la prima de riesgo soberano (100 puntos básicos) que se disipa gradualmente después de 4 años



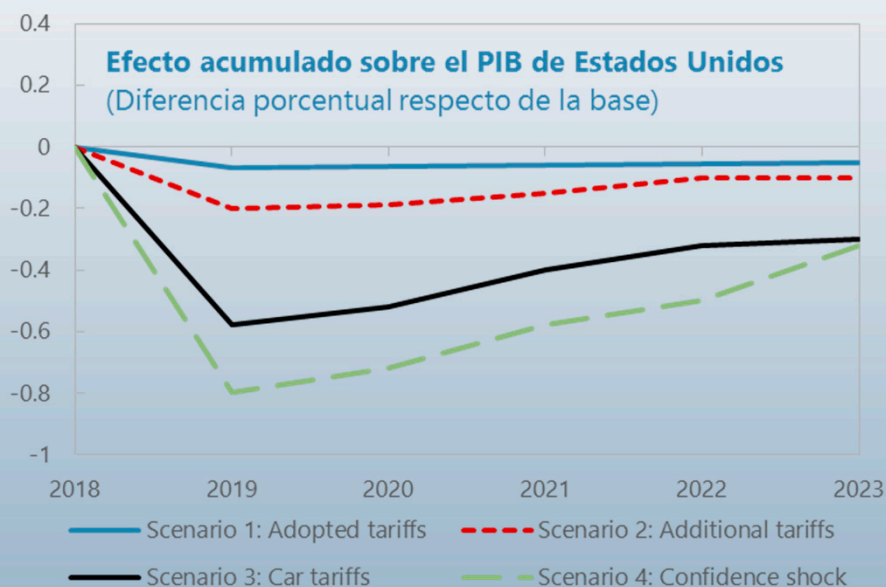
Sources: IMF staff calculations.



Escenario de riesgo: Tensiones comerciales

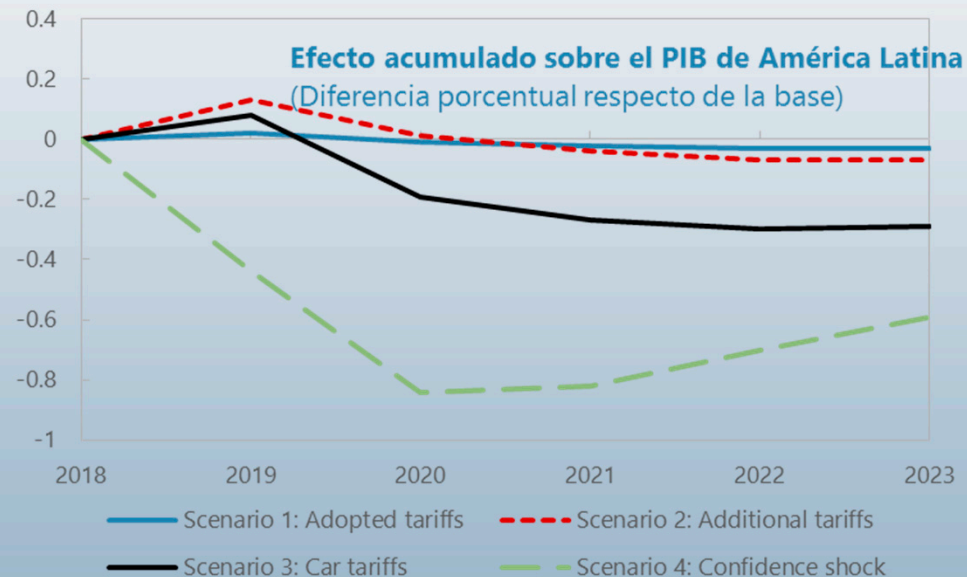
Adopción de aranceles → aranceles adicionales → aranceles a automóviles → shock sobre la confianza

Las tensiones comerciales perjudican progresivamente la economía de Estados Unidos...



Fuente: Cálculos del personal técnico del FMI.

Leve beneficio inicial para AL debido a la reubicación de la cadena de valor, pero posteriormente resulta aún más perjudicial



Fuente: Cálculos del personal técnico del FMI.



Centroamérica en el contexto mundial: Crecimiento robusto con incertidumbre por delante

Entorno externo

Perspectivas, riesgos y
vulnerabilidades

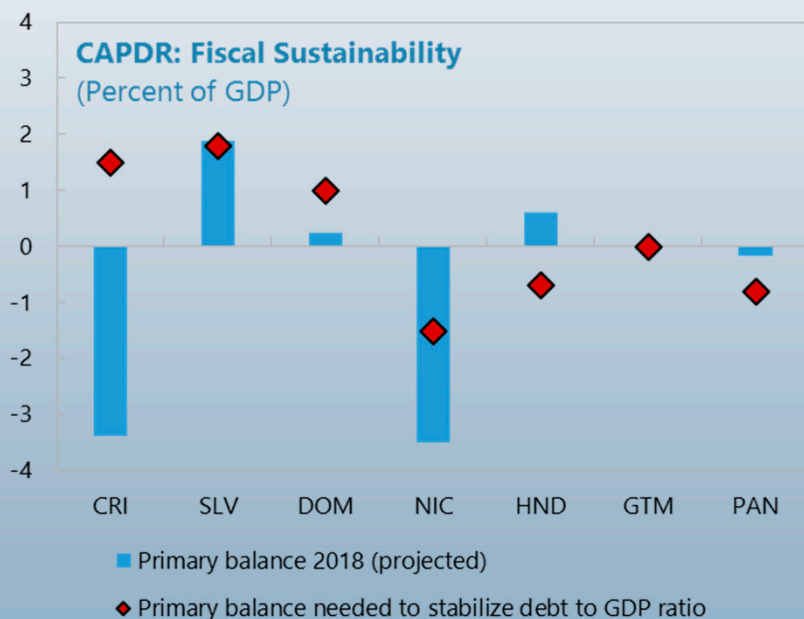
Políticas

- Consolidación fiscal, dependiendo del margen de maniobra fiscal.
- Política monetaria: moverse hacia una postura neutral y permitir mayor flexibilidad cambiaria consistente con el régimen de metas de inflación.
- Reformas estructurales a fin de impulsar un crecimiento inclusivo

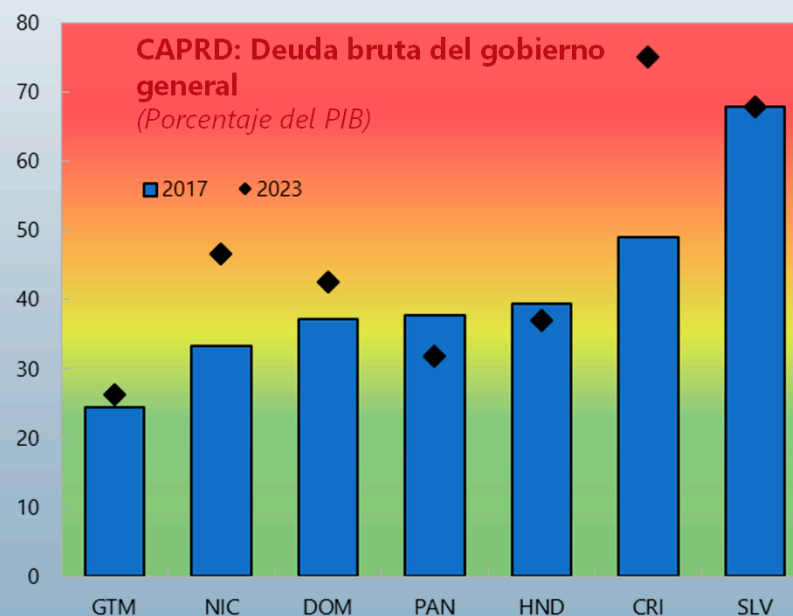


Política fiscal

Si bien el nivel de déficit necesario para estabilizar el coeficiente de endeudamiento está al alcance de la mayoría de los países...



... el margen de maniobra fiscal (por ejemplo, los consiguientes niveles de deuda) difiere de un país a otro.



Fuentes: Base de datos del informe WEO y cálculos del personal técnico del FMI.

Para mayor información sobre el saldo primario necesario para estabilizar el coeficiente de endeudamiento, véase el último análisis de sostenibilidad de la deuda en el informe sobre la consulta del Artículo IV de 2018, cuando se encuentre disponible.

Fuentes: Informe WEO y cálculos del personal técnico del FMI. Los fondos verde, amarillo y rojo corresponden, respectivamente, a niveles de deuda pública en general seguros, neutros o riesgosos para los mercados emergentes.



Política monetaria

	CRI	DOM	HND	GTM
Postura de la Política Monetaria	Tighter	Tighter	Tighter	Looser

Consideraciones a tener en cuenta:

A corto plazo:

- Los números de inflación generalmente están dentro del rango objetivo
- Coherencia con la política fiscal
- A medida que se normaliza la postura de la política monetaria de los EE. UU., Las posturas monetarias se vuelven más favorables

En el mediano plazo:

- Permitir una mayor flexibilidad del tipo de cambio para proteger los buffers externos y reducir la dolarización financiera
- Continuar la transición hacia la meta de inflación completa

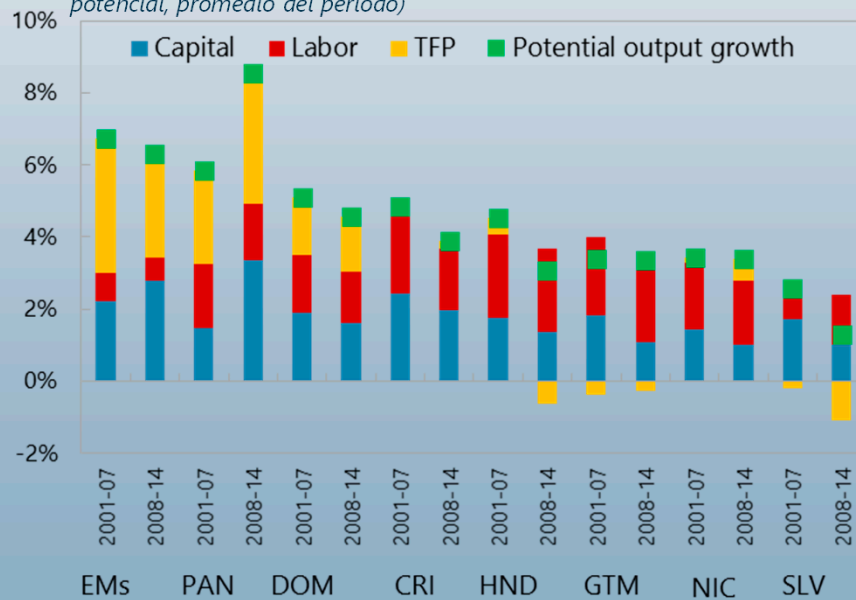


Políticas estructurales

Desde 2000, el crecimiento potencial de CAPRD ha quedado rezagado con respecto al crecimiento potencial de los mercados emergentes, principalmente debido a la baja productividad.

Determinantes del crecimiento del producto potencial

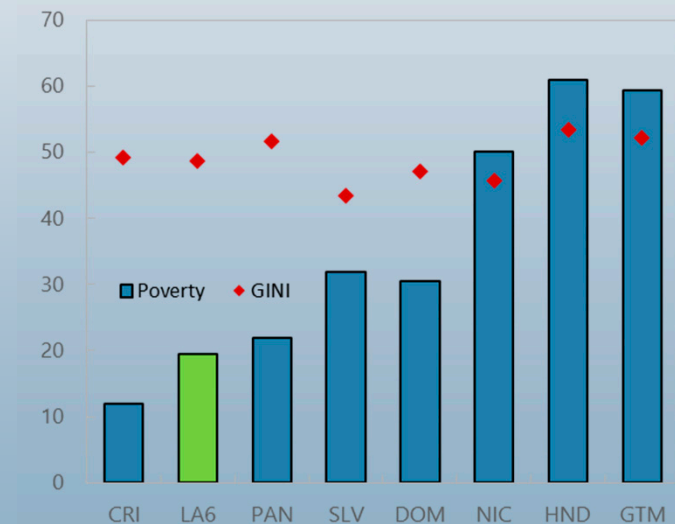
(Porcentaje y contribuciones al crecimiento del producto potencial, promedio del periodo)



Mientras tanto, la desigualdad y la pobreza siguen siendo elevadas y persistentes en relación a los pares.

Pobreza y desigualdad

(Línea de pobreza de USD 4 diarios (2005, paridad del poder adquisitivo), Gini)



Fuente: Banco Mundial.



¿Qué limitaciones estructurales?

PAVING THE WAY TO SUSTAINED GROWTH AND PROSPERITY

in Central America,
the Dominican Republic,
and Panama

EDITORS

Kimberly Beaton, Lorenzo Figliuoli, and Roberto Garcia-Saltos

INTERNATIONAL MONETARY FUND



Fondo Monetario Internacional

**Centroamérica: Incertidumbre a la vuelta
Julio de 2018**