

AMÉRICA CENTRAL: TENDENCIAS Y PERSPECTIVAS MACROECONÓMICAS Y FINANCIERAS Y SU INFLUENCIA EN EL CRÉDITO DURANTE EL 2016

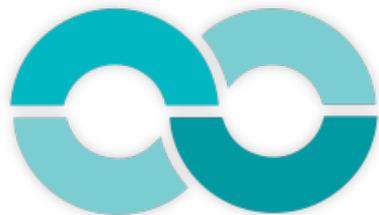
José Luis Arce

Director de Programas. Consejeros Económicos y Financieros, S.A. (CEFSA)

*Congreso Centroamericano de Crédito y Cobro
Noviembre de 2015*



Consejeros Económicos y Financieros, S. A. (CEFSA)
Tel: (506) 2253-1753 Fax: (506) 2253-6524
www.cefsa.cr



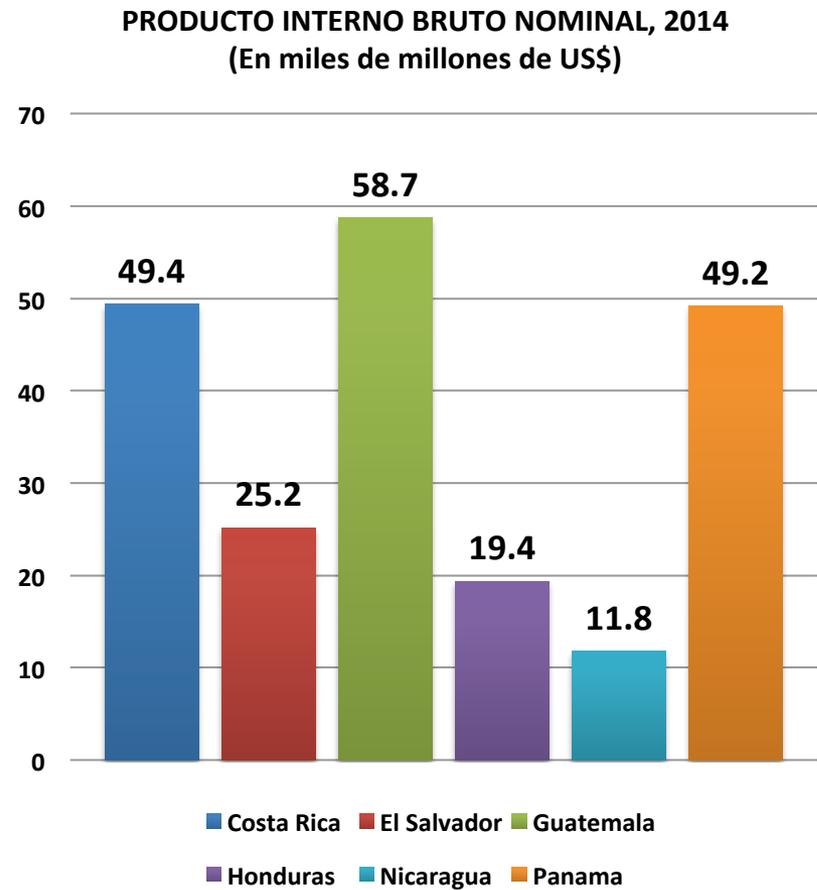
Congreso Centroamericano
de Crédito y Cobro



AMERICA CENTRAL: UNA REGIÓN DE CONTRASTES...

América Central es una región con grandes contrastes socioeconómicos

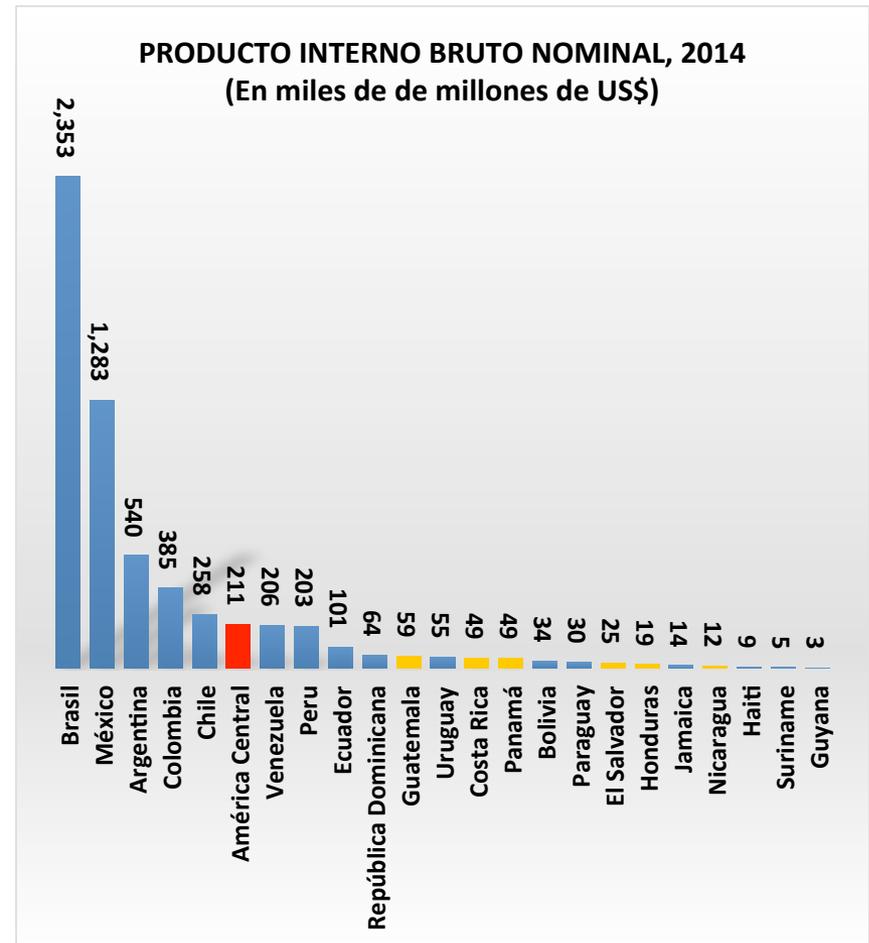
- Seis economías con rasgos diferenciadores:
 - Las economías de mayor tamaño (según el valor de su PIB) son Guatemala, Costa Rica y Panamá



Fuente: CEFSA con base en información oficial de cada país.

América Central es una región con grandes contrastes socioeconómicos

- Seis economías con rasgos diferenciadores:
 - Las economías de mayor tamaño (según el valor de su PIB) son Guatemala, Costa Rica y Panamá

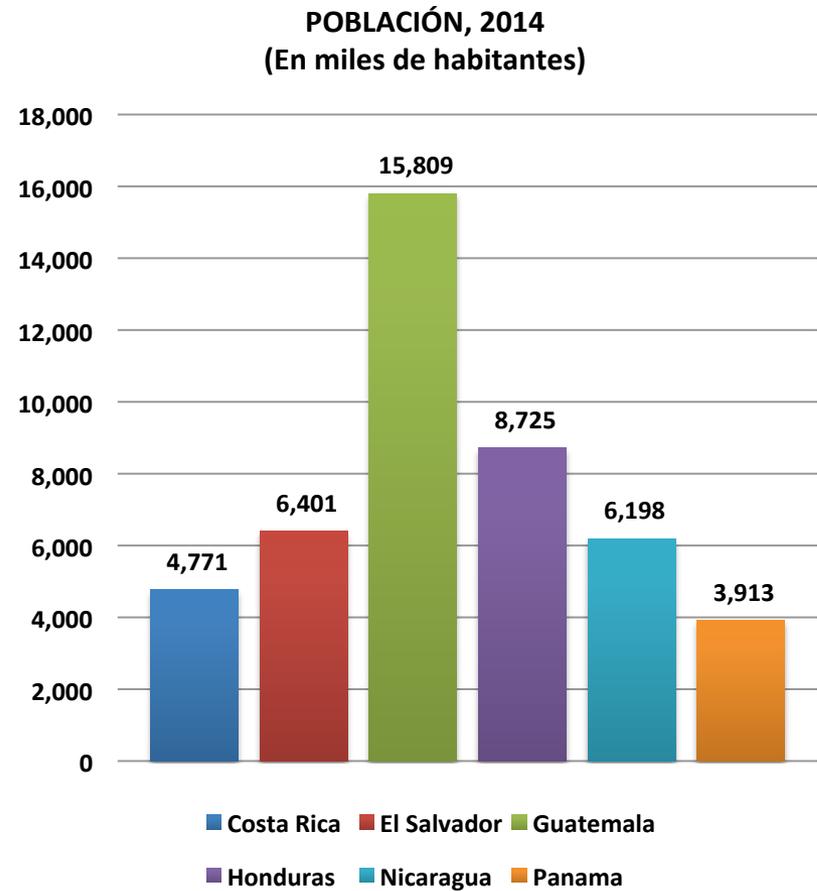


Fuente: CEFSA con base en información del FMI.



América Central es una región con grandes contrastes socioeconómicos

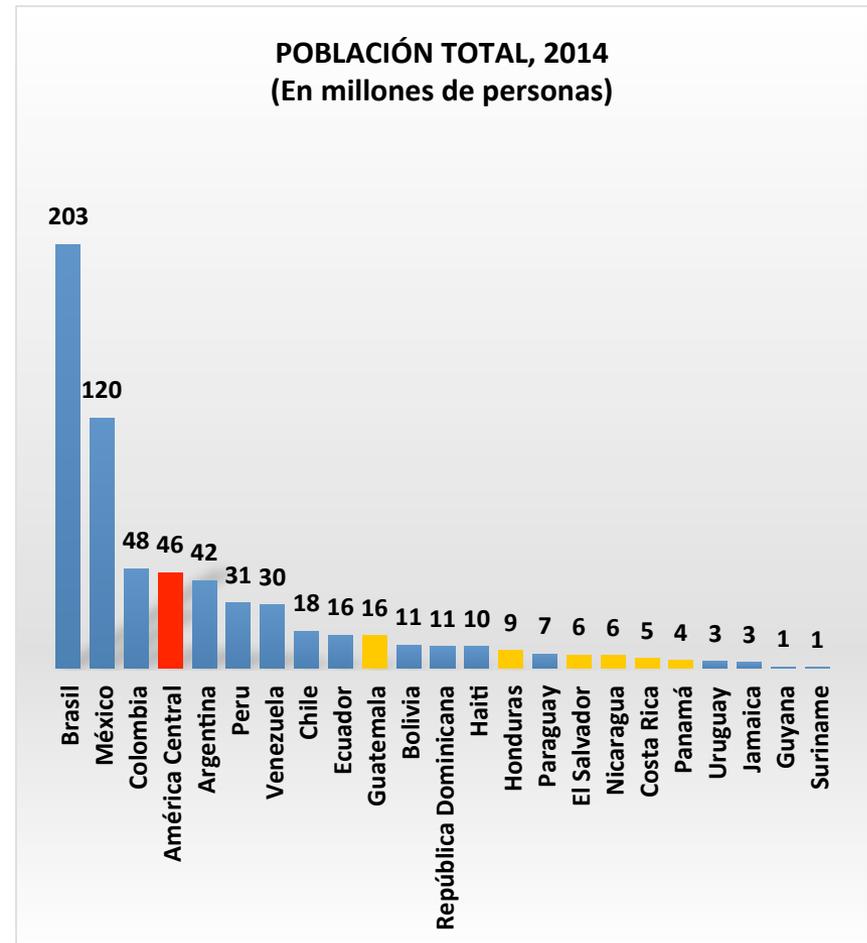
- Seis economías con rasgos diferenciadores:
 - Las economías de mayor tamaño (según el valor de su PIB) son Guatemala, Costa Rica y Panamá
 - Las que cuentan con el mayor número de habitantes son Guatemala, Honduras, El Salvador y Nicaragua



Fuente: CEFSA con base en información oficial de cada país.

América Central es una región con grandes contrastes socioeconómicos

- Seis economías con rasgos diferenciadores:
 - Las economías de mayor tamaño (según el valor de su PIB) son Guatemala, Costa Rica y Panamá
 - Las que cuentan con el mayor número de habitantes son Guatemala, Honduras, El Salvador y Nicaragua



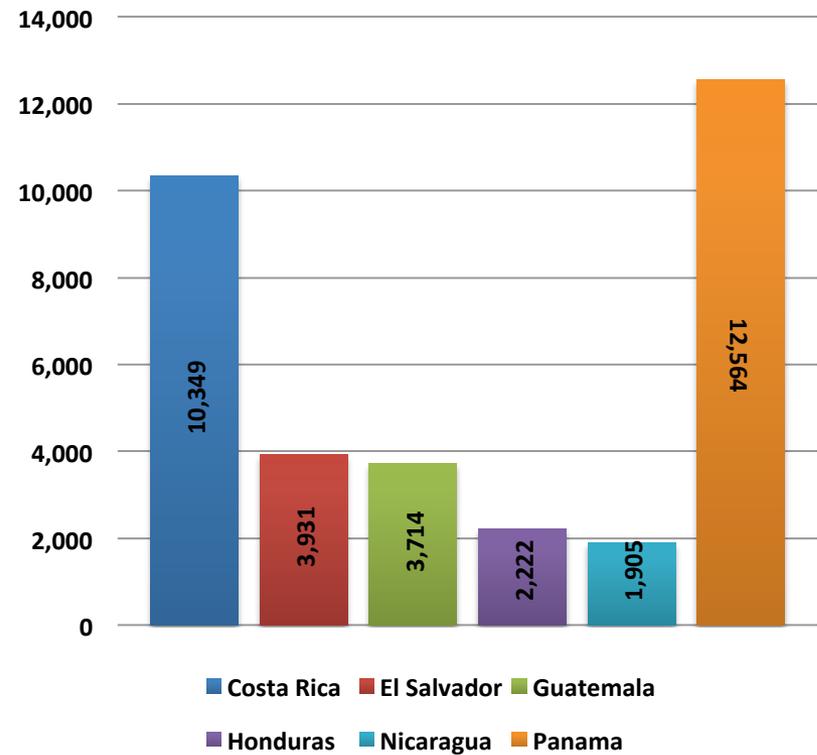
Fuente: CEFSA con base en información del FMI.



América Central es una región con grandes contrastes socioeconómicos

- Seis economías con rasgos diferenciadores:
 - Las economías de mayor tamaño (según el valor de su PIB) son Guatemala, Costa Rica y Panamá
 - Las que cuentan con el mayor número de habitantes son Guatemala, Honduras, El Salvador y Nicaragua
 - El PIB por habitante de Panamá y Costa Rica es más de dos veces el de Guatemala y El Salvador y entre 4 y 5 veces el de Nicaragua y Honduras

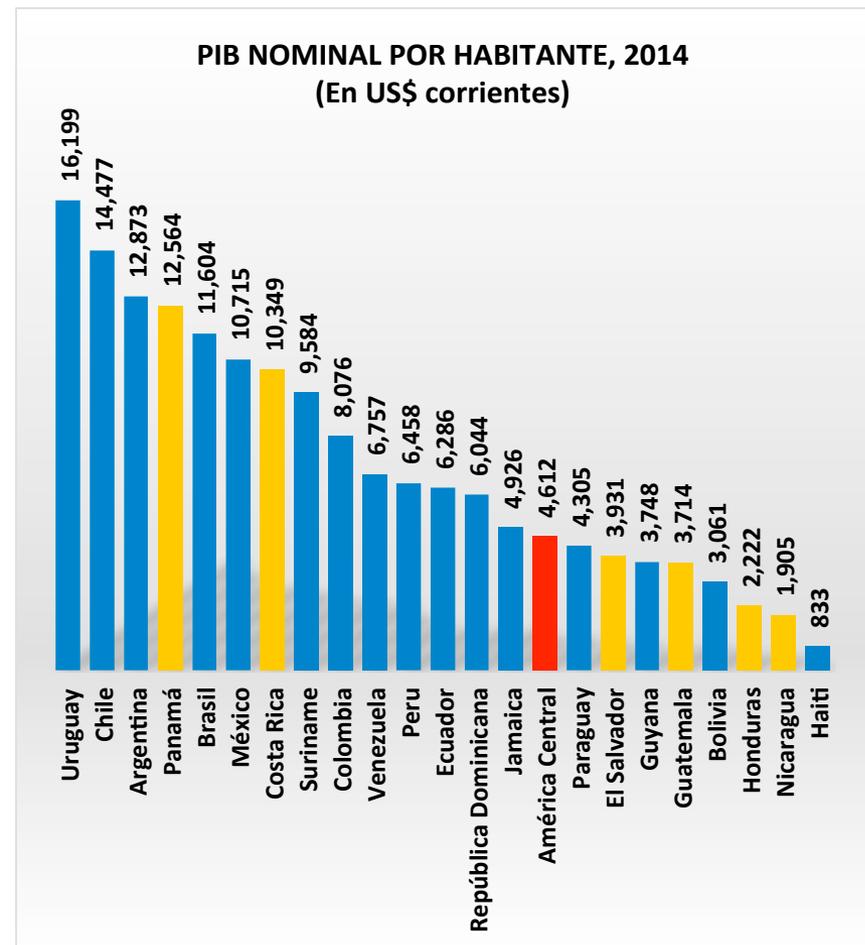
PRODUCTO INTERNO BRUTO NOMINAL POR HABITANTE, 2014
(En US\$)



Fuente: CEFSA con base en información oficial de cada país.

América Central es una región con grandes contrastes socioeconómicos

- Seis economías con rasgos diferenciadores:
 - Las economías de mayor tamaño (según el valor de su PIB) son Guatemala, Costa Rica y Panamá
 - Las que cuentan con el mayor número de habitantes son Guatemala, Honduras, El Salvador y Nicaragua
 - El PIB por habitante de Panamá y Costa Rica es más de dos veces el de Guatemala y El Salvador y entre 4 y 5 veces el de Nicaragua y Honduras



Fuente: CEFSA con base en información del FMI.



América Central es una región con grandes contrastes socioeconómicos

- Desde la perspectiva demográfica, algunas de las economías regionales exhiben todavía un alto crecimiento poblacional y una población muy joven

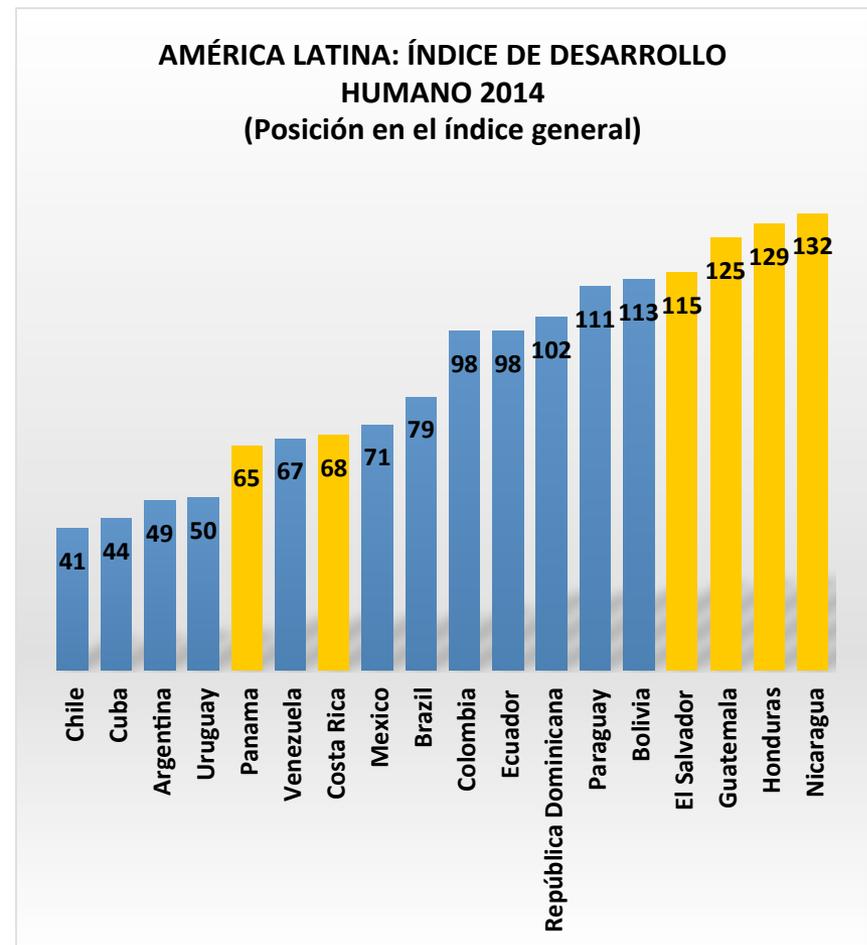
AMÉRICA CENTRAL: CRECIMIENTO POBLACIONAL Y NÚMERO DE HABITANTES ENTRE 0 Y 29 AÑOS
(Tasas de crecimiento anual y participación porcentual)

País	Tasa crecim. poblacional	Población de 0 a 14 años	Población de 15 a 29 años
Costa Rica	1,4%	23,0%	26,9%
El Salvador	0,7%	28,6%	30,6%
Guatemala	2,5%	39,2%	28,6%
Honduras	2,0%	34,0%	29,8%
Nicaragua	1,5%	32,3%	29,8%
Panamá	1,6%	27,2%	24,8%

Fuente: CEFSA con base en información de los institutos de estadísticas de cada país.

América Central es una región con grandes contrastes socioeconómicos

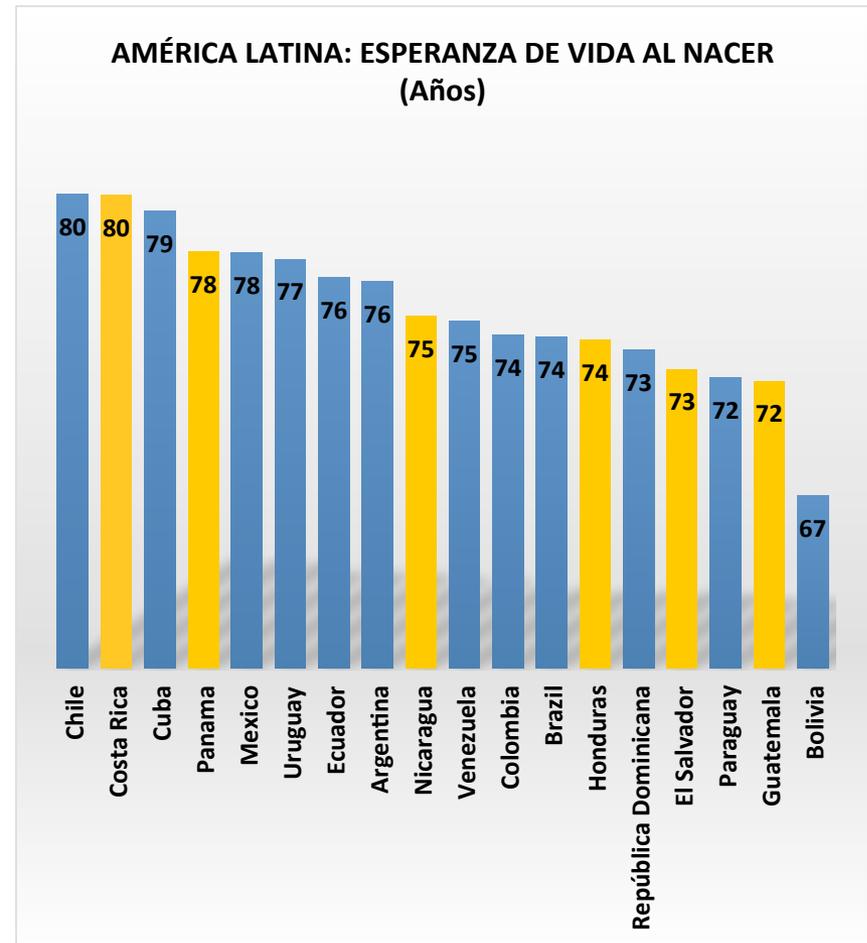
- Desde la perspectiva demográfica, algunas de las economías regionales exhiben todavía un alto crecimiento poblacional y una población muy joven
- Las brechas en términos de desarrollo humano son amplias



Fuente: CEFSA con base en información del PNUD.

América Central es una región con grandes contrastes socioeconómicos

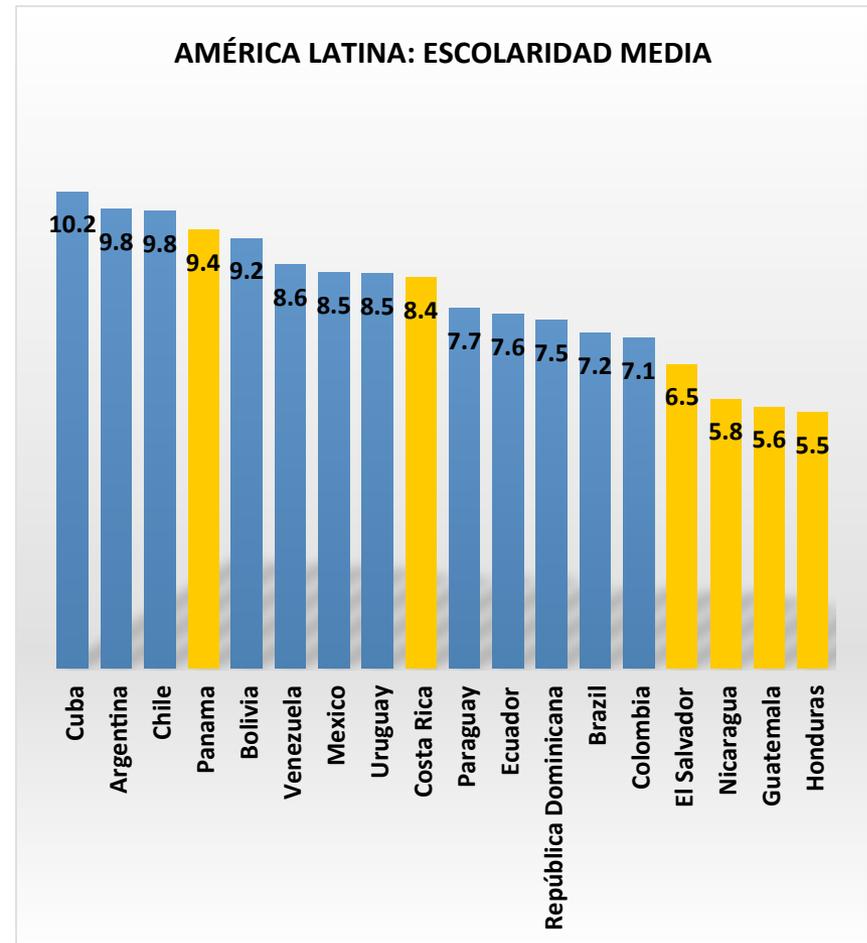
- Desde la perspectiva demográfica, algunas de las economías regionales exhiben todavía un alto crecimiento poblacional y una población muy joven
- Las brechas en términos de desarrollo humano son amplias



Fuente: CEFSA con base en información del PNUD.

América Central es una región con grandes contrastes socioeconómicos

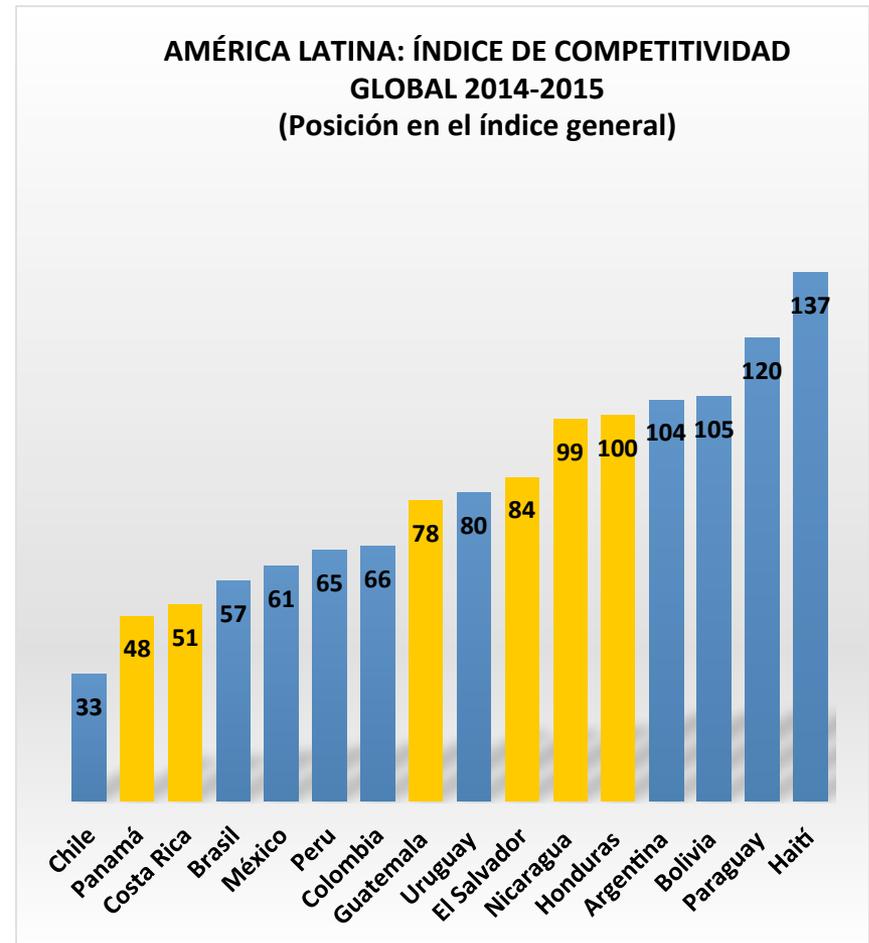
- Desde la perspectiva demográfica, algunas de las economías regionales exhiben todavía un alto crecimiento poblacional y una población muy joven
- Las brechas en términos de desarrollo humano son amplias



Fuente: CEFSA con base en información del PNUD.

Los retos son grandes en materia de competitividad, facilidad de hacer negocios, transparencia y seguridad

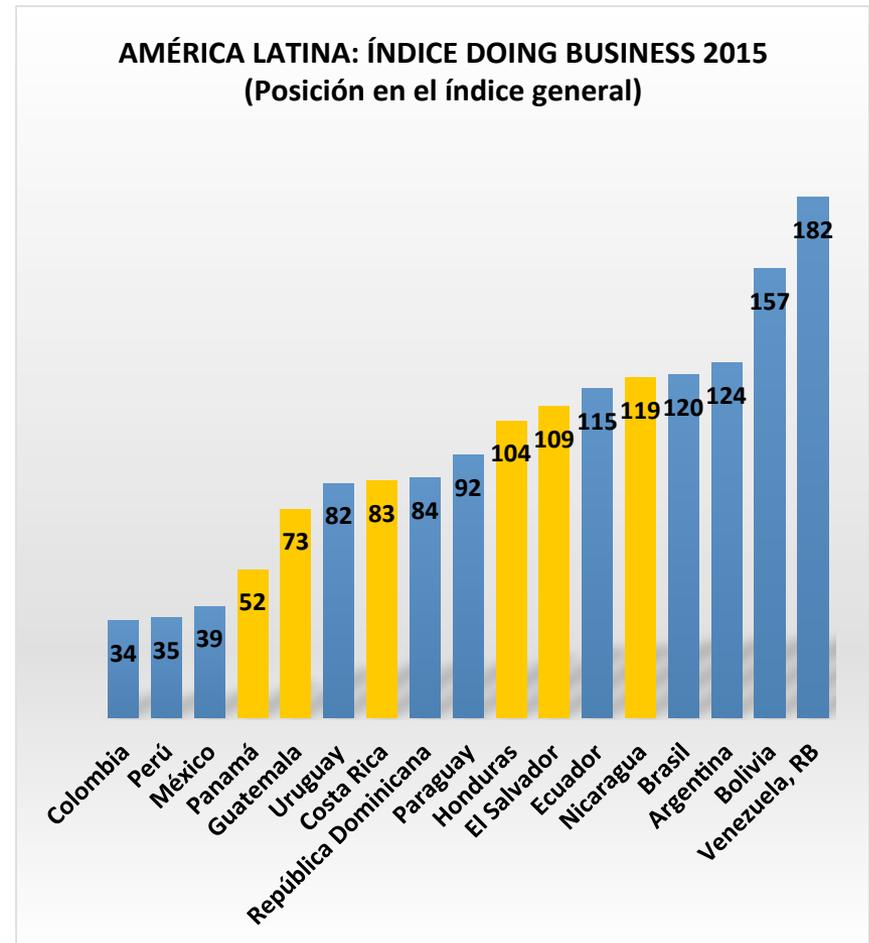
- Todos los países del área tienen retos importantes en materia de competitividad:
 - Debilidad en capital humano
 - Poca innovación y acceso a tecnologías
 - Infraestructura
 - Institucionalidad



Fuente: CEFSA con base en información del World Economic Forum.

Los retos son grandes en materia de competitividad, facilidad de hacer negocios, transparencia y seguridad

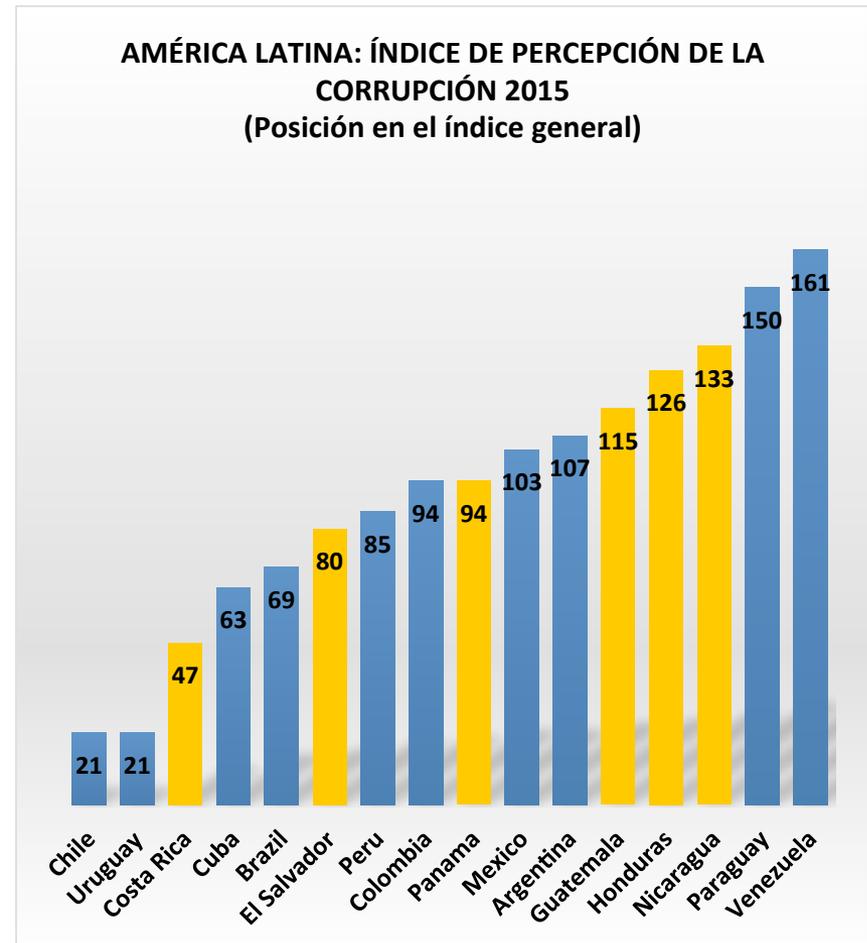
- Todos los países del área tienen retos importantes en materia de competitividad:
 - Debilidad en capital humano
 - Poca innovación y acceso a tecnologías
 - Infraestructura
 - Institucionalidad
- Pese a los avances en toda el área, la institucionalidad pública dificulta el hacer negocios



Fuente: CEFSA con base en información del World Bank.

Los retos son grandes en materia de competitividad, facilidad de hacer negocios, transparencia y seguridad

- Todos los países del área tienen retos importantes en materia de competitividad:
 - Debilidad en capital humano
 - Poca innovación y acceso a tecnologías
 - Infraestructura
 - Institucionalidad
- Pese a los avances en toda el área, la institucionalidad pública dificulta el hacer negocios
- Transparencia es necesaria para el fortalecimiento institucional y del sistema democrático

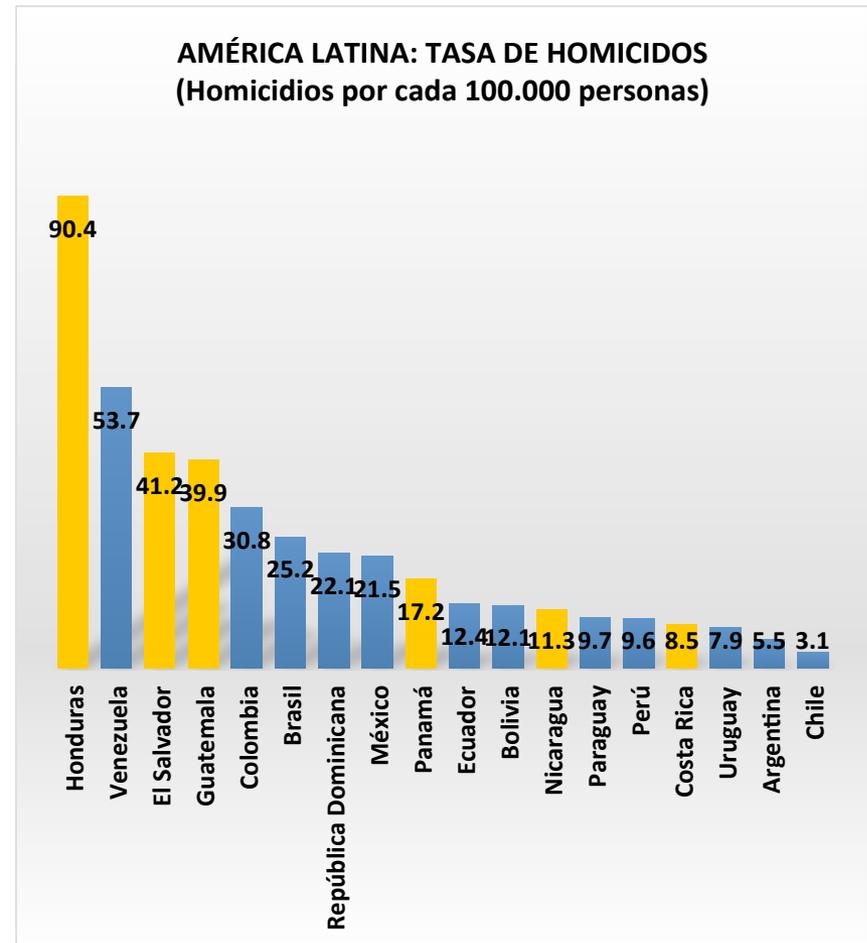


Fuente: CEFSA con base en información de Transparencia Internacional.



Los retos son grandes en materia de competitividad, facilidad de hacer negocios, transparencia y seguridad

- Todos los países del área tienen retos importantes en materia de competitividad:
 - Debilidad en capital humano
 - Poca innovación y acceso a tecnologías
 - Infraestructura
 - Institucionalidad
- Pese a los avances en toda el área, la institucionalidad pública dificulta el hacer negocios
- Transparencia es necesaria para el fortalecimiento institucional y del sistema democrático
- Seguridad ciudadana y lucha contra el crimen organizado es fundamental para garantizar la viabilidad de los Estados Nacionales

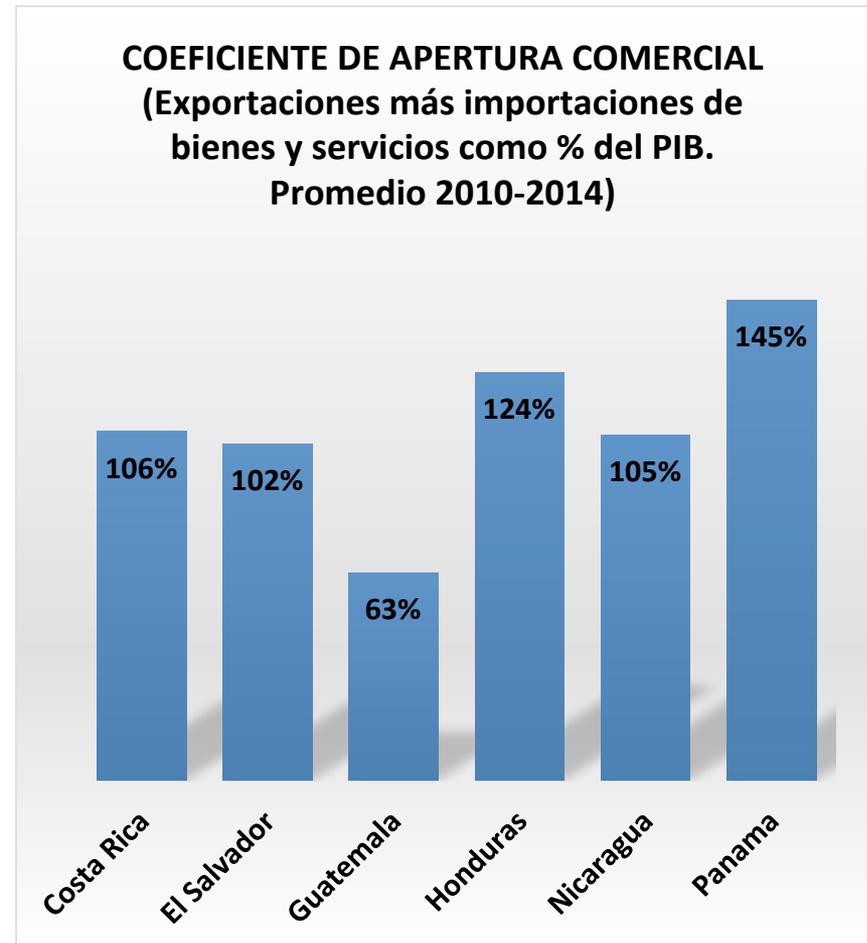


Fuente: CEFSA con base en información de Naciones Unidas.



Son economías pequeñas y muy integradas al resto del mundo

- Estas economías tienen en común, su elevada integración con la economía mundial:
 - A través de los canales comerciales (apertura comercial)



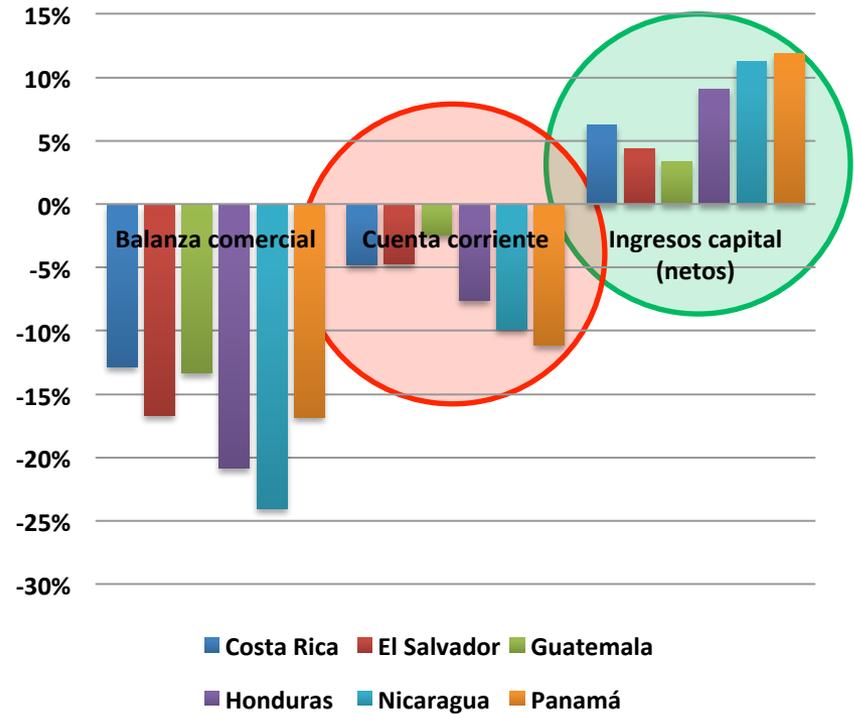
Fuente: CEFSA con base en información de los bancos centrales e institutos de estadística de cada país.



Son economías pequeñas y muy integradas al resto del mundo

- Estas economías tienen en común, su elevada integración con la economía mundial:
 - A través de los canales comerciales (apertura comercial)
 - Y de los mercados financieros (alta necesidad de atraer ahorro externo para financiar su inversión)

SALDO DE LA BALANZA COMERCIAL, DE LA CUENTA CORRIENTE Y CORRIENTES NETAS DE CAPITAL EXTERNO
(Como % del PIB. Promedio 2010-2014)

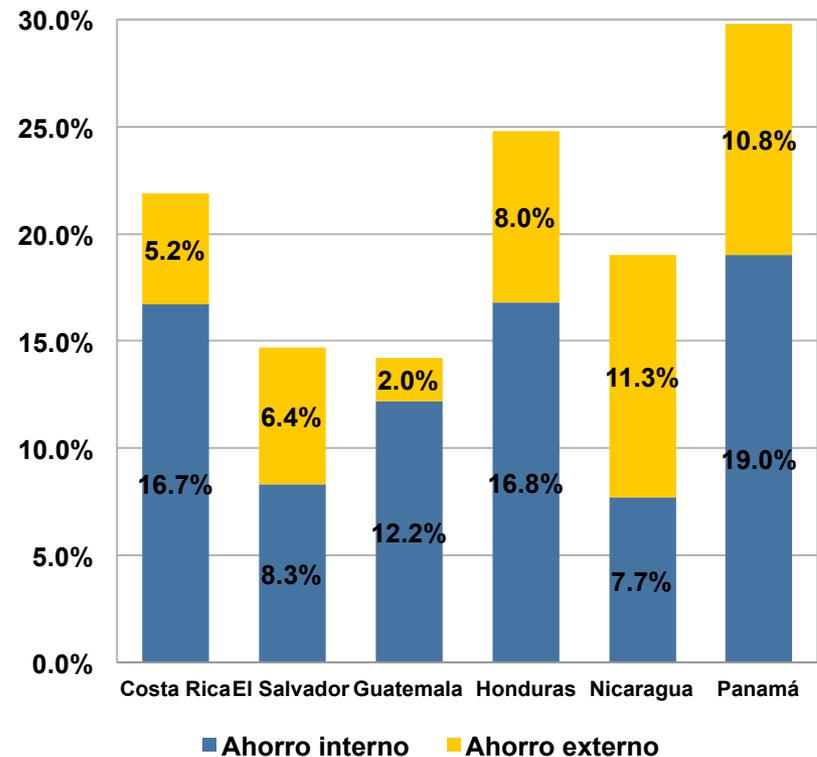


Fuente: CEFSA con base en información de los bancos centrales e institutos de estadística de cada país.

Son economías pequeñas y muy integradas al resto del mundo

- Estas economías tienen en común, su elevada integración con la economía mundial:
 - A través de los canales comerciales (apertura comercial)
 - Y de los mercados financieros (alta necesidad de atraer ahorro externo para financiar su inversión)

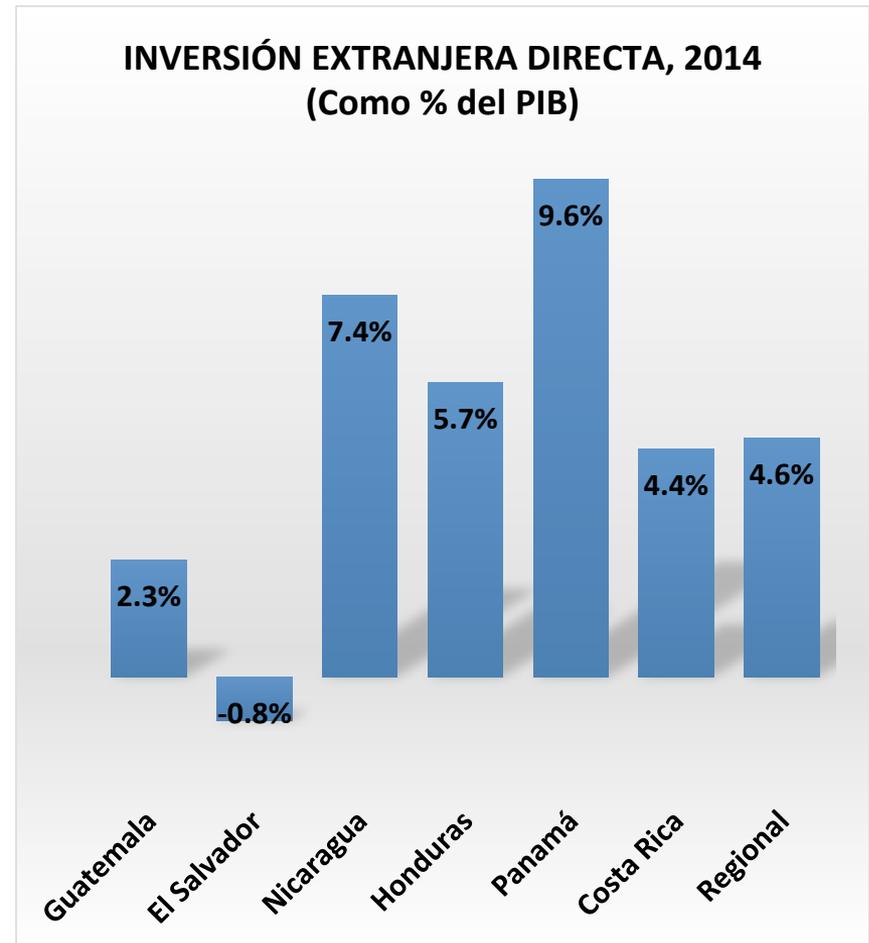
INVERSIÓN Y AHORRO EXTERNO E INTERNO
(Como % del PIB. Promedio anual 2010-2014)



Fuente: CEFSA con base en información de los bancos centrales e institutos de estadística de cada país.

Son economías pequeñas y muy integradas al resto del mundo

- Estas economías tienen en común, su elevada integración con la economía mundial:
 - A través de los canales comerciales (apertura comercial)
 - Y de los mercados financieros (alta necesidad de atraer ahorro externo para financiar su inversión)

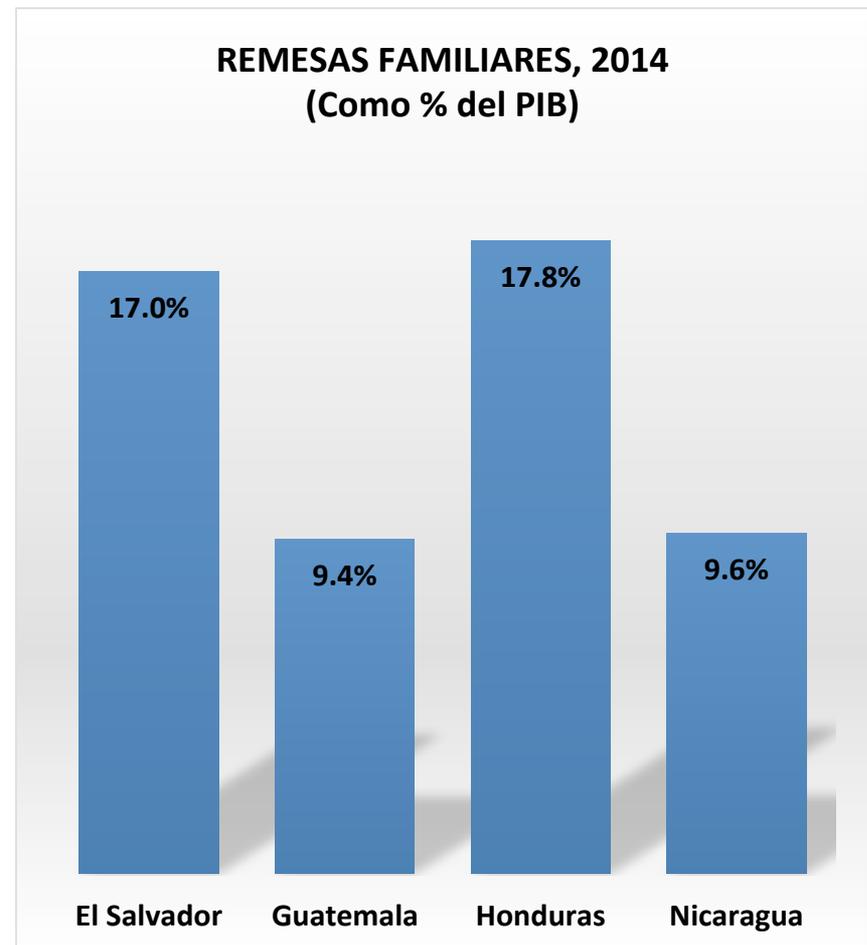


Fuente: CEFSA con base en información de los bancos centrales e institutos de estadística de cada país.



Son economías pequeñas y muy integradas al resto del mundo

- Estas economías tienen en común, su elevada integración con la economía mundial:
 - A través de los canales comerciales (apertura comercial)
 - Y de los mercados financieros (alta necesidad de atraer ahorro externo para financiar su inversión)
 - E incluso migratorios (remesas familiares)

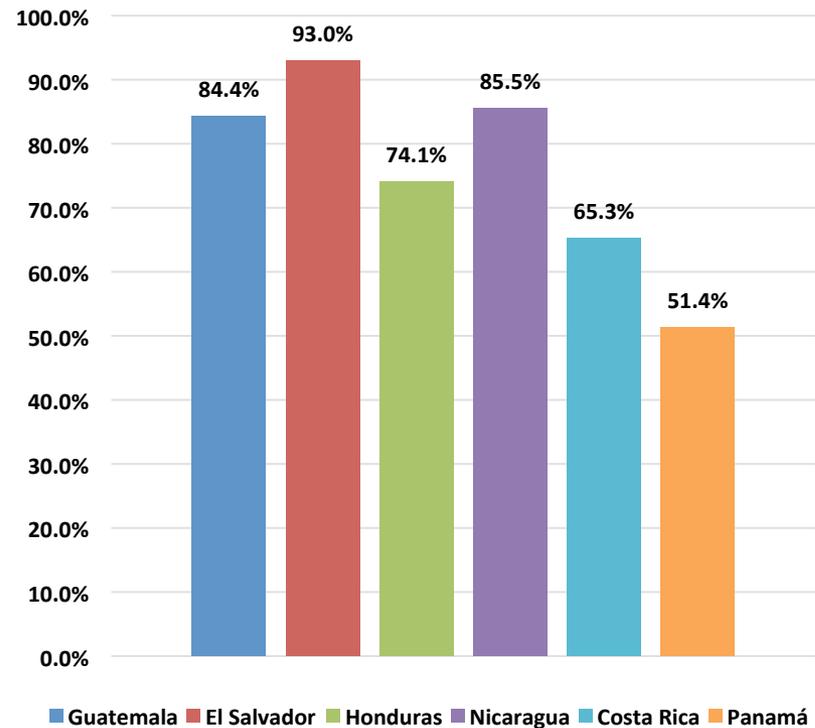


Fuente: CEFSA con base en información de los bancos centrales e institutos de estadística de cada país.

El consumo de los hogares es el principal componente del gasto interno en las economías regionales

- En los países con bajas tasas de ahorro e inversión el consumo privado representa más del 80% del PIB

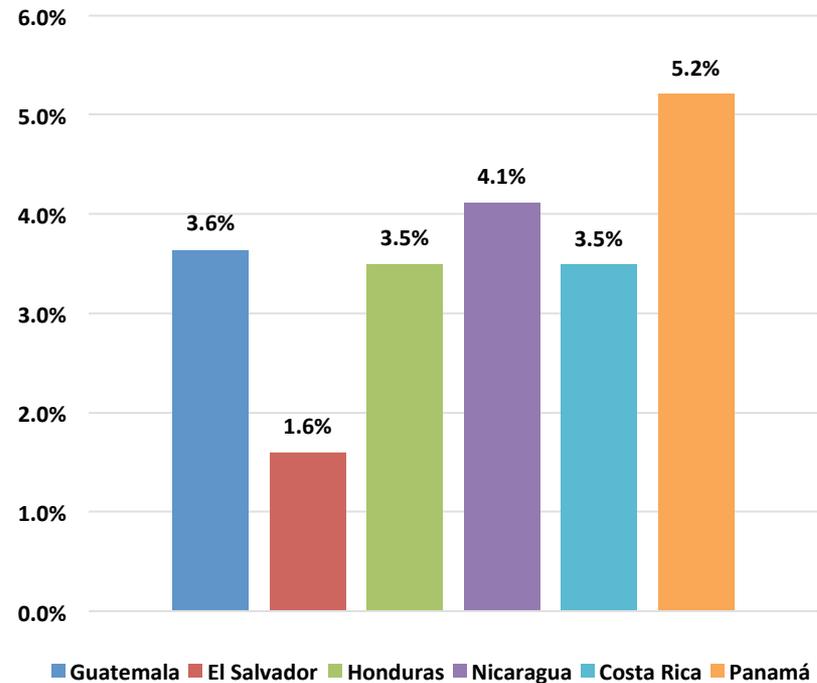
AMÉRICA CENTRAL: CONSUMO DE LOS HOGARES
(Como % del PIB. Promedio 2012-2016)



El consumo de los hogares es el principal componente del gasto interno en las economías regionales

- En los países con bajas tasas de ahorro e inversión el consumo privado representa más del 80% del PIB
- Panamá es la economías que registra el mayor ritmo de crecimiento anual (promedio) del consumo (en términos reales)

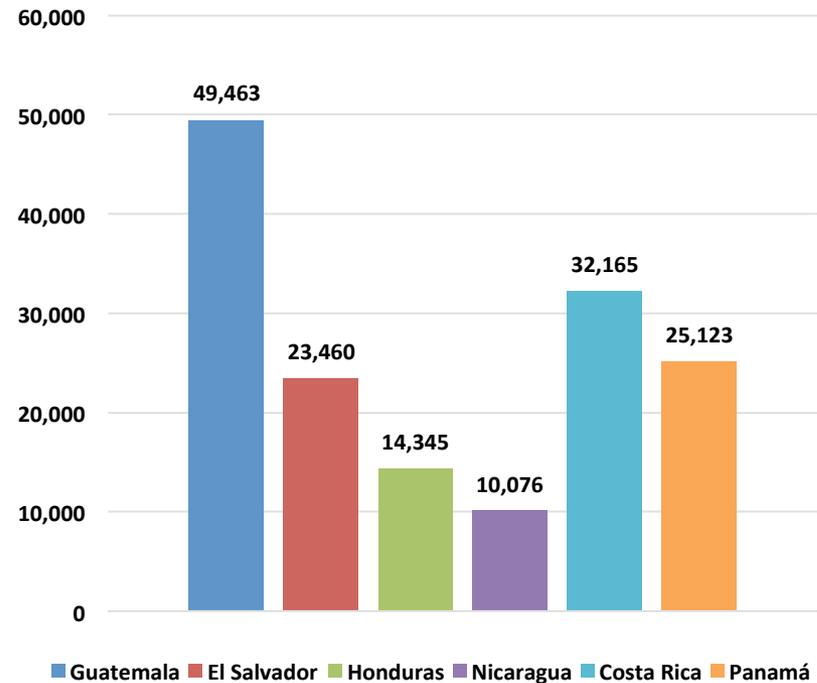
AMÉRICA CENTRAL: CONSUMO DE LOS HOGARES EN TÉRMINOS REALES
(Crecimiento anual promedio. Período 2012-2016)



El consumo de los hogares es el principal componente del gasto interno en las economías regionales

- En términos absolutos, el mayor mercado de consumo es Guatemala, seguido de Costa Rica
- Ambos representan más del 50% del gasto de consumo de la región centroamericana
- La estructura del consumo es muy distinta entre países, por ejemplo, en Costa Rica los alimentos y bebidas representan menos del 20% del total, en contraste con Guatemala en donde se acerca al 45% del total

AMÉRICA CENTRAL: CONSUMO DE LOS HOGARES EN TÉRMINOS NOMINALES, 2014
(En millones de US\$ corrientes)

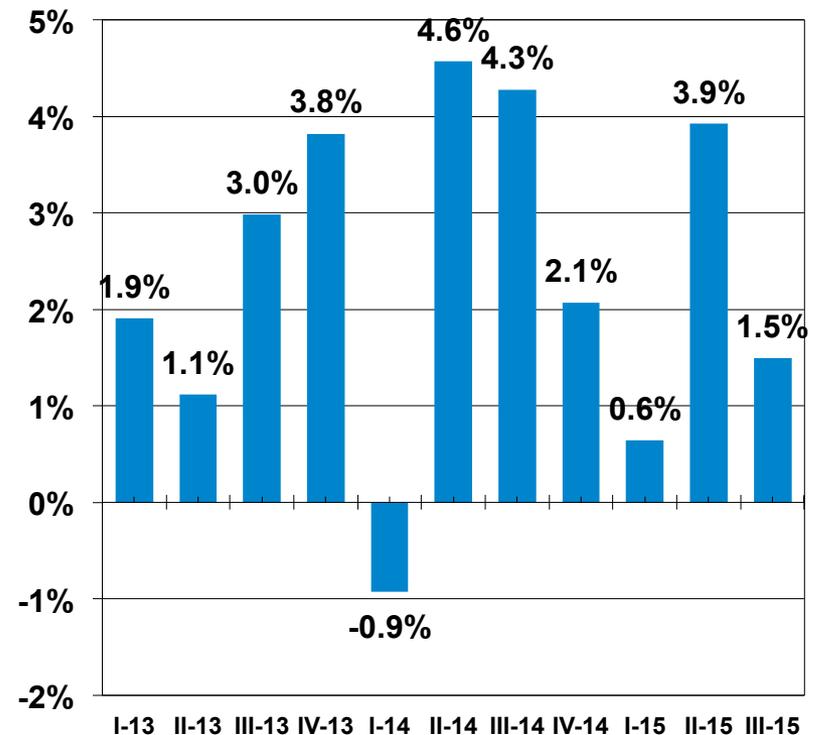


**LA COYUNTURA EXTERNA RESULTARÁ – EN EL
CORTO PLAZO – FAVORABLE PARA LA REGIÓN
EN EL CORTO PLAZO**

Entorno externo ha sido particularmente favorable para las economías centroamericanas

- Actividad económica mundial sigue recuperándose, especialmente en los Estados Unidos – principal socio comercial costarricense – pero...
 - Crecimiento del PIB real en ese país fue bajo en el primer trimestre...

EE.UU: PIB REAL
(Variación trimestral anualizada)

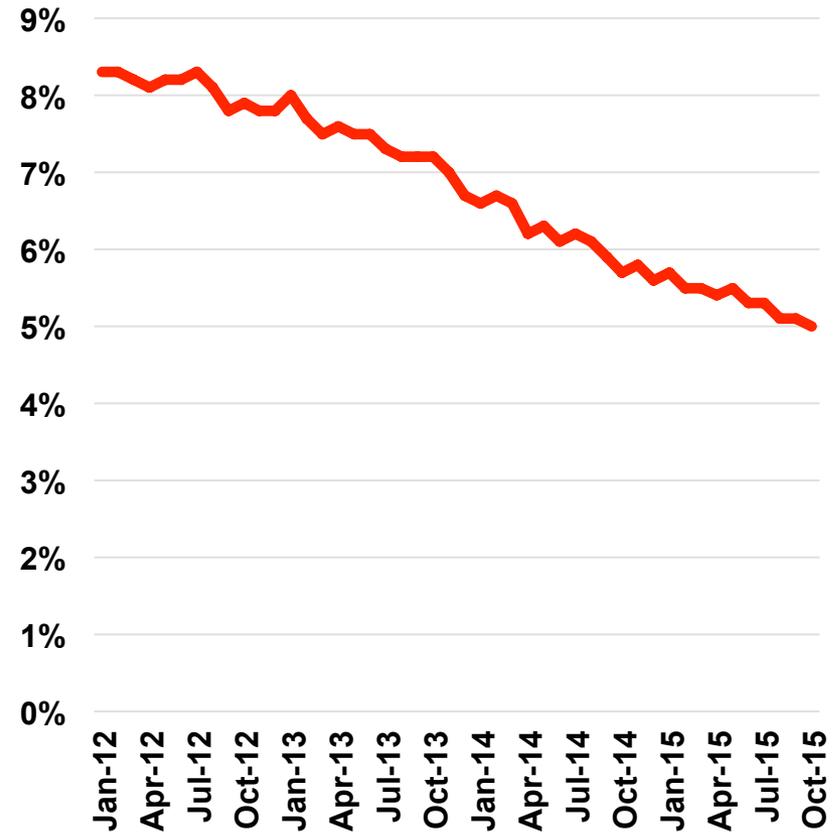


Fuente: CEFSA con base en información Bureau of Economic Analysis (BEA).

Entorno externo ha sido particularmente favorable para las economías centroamericanas

- Actividad económica mundial sigue recuperándose, especialmente en los Estados Unidos – principal socio comercial costarricense – pero...
 - Crecimiento del PIB real en ese país fue bajo en el primer trimestre...
 - ... pero desempleo sigue cayendo

EE.UU.: TASA DE DESEMPLEO



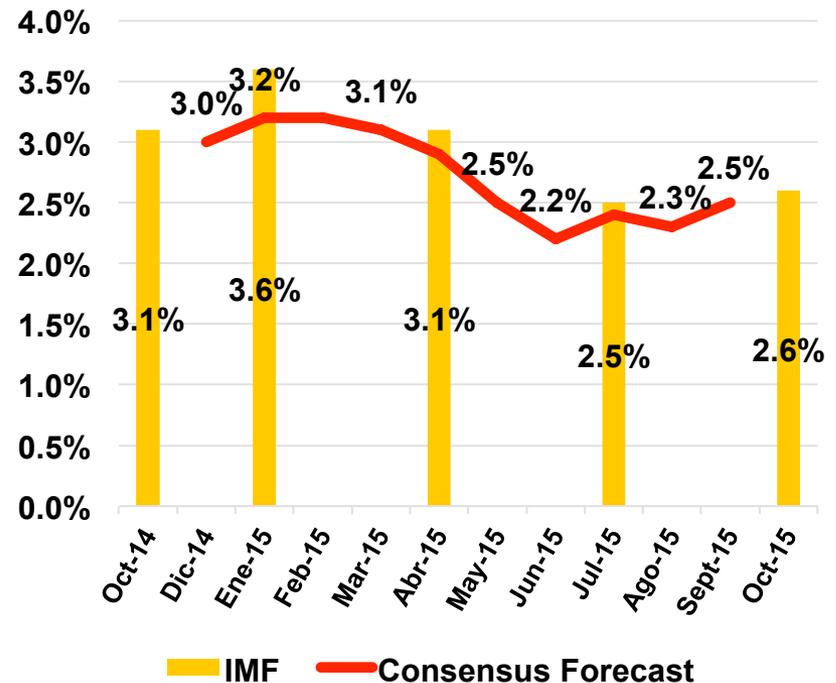
Fuente: CEFSA con base en información Bureau of Labor Statistics (BLS).



Entorno externo ha sido particularmente favorable para las economías centroamericanas

- Actividad económica mundial sigue recuperándose, especialmente en los Estados Unidos – principal socio comercial costarricense – pero...
 - Crecimiento del PIB real en ese país fue bajo en el primer trimestre...
 - ... pero desempleo sigue cayendo
 - Aunque optimismo sobre crecimiento económico estadounidense se ha moderado, el crecimiento del PIB estimado para este año se ubica alrededor de 2,5% y en 3,0% en el 2016

PROYECCIONES DE CRECIMIENTO ECONÓMICO DE LOS ESTADOS UNIDOS PARA EL 2015
(Variación % del PIB real)

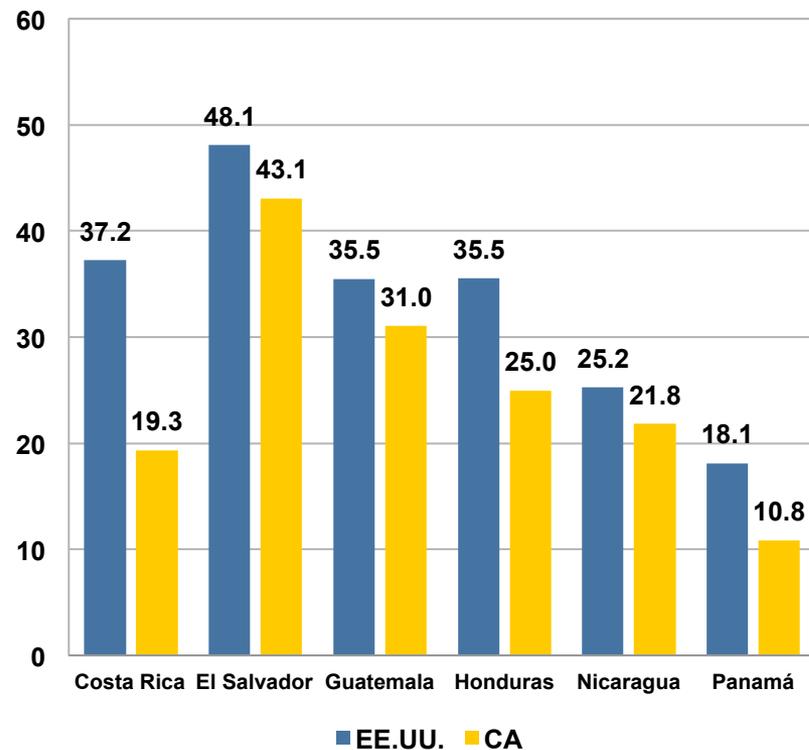


Fuente: CEFSA con base en información del FMI y de Consensus Forecast.

Entorno externo ha sido particularmente favorable para las economías centroamericanas

- La vinculación económica y comercial con los Estados Unidos es muy estrecha
- Esto conduce a una alta sincronía del ciclo económico regional con el de Estados Unidos
- Relación con mercados asiáticos y sudamericanos es muy limitada, excepto en el caso panameño

EXPORTACIONES HACIA LOS ESTADOS UNIDOS Y CENTROAMÉRICA, 2014
(Como % del total)



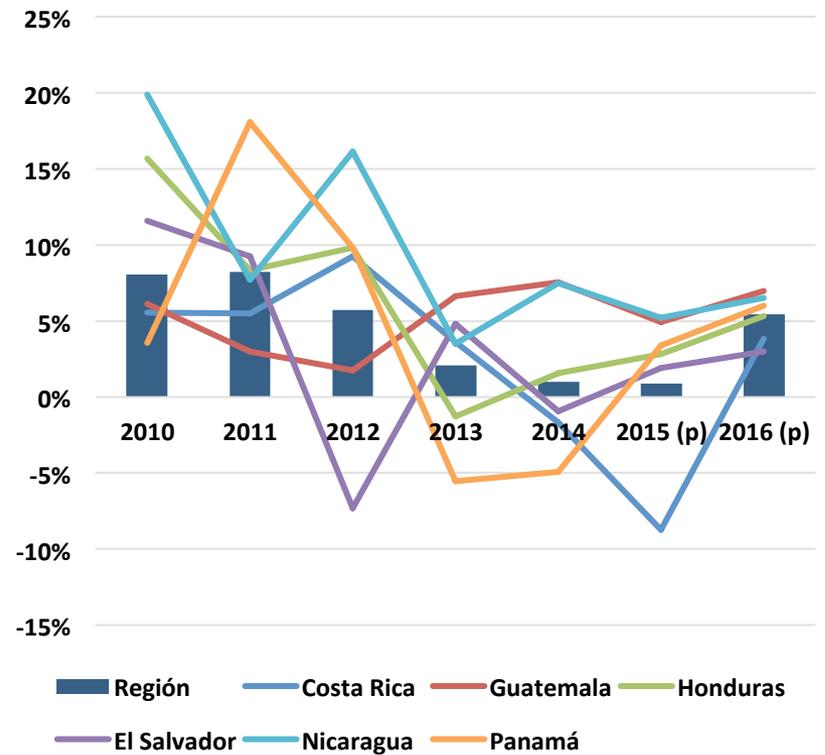
Fuente: CEFSA con base en información de los bancos centrales e institutos de estadística de cada país.



Entorno externo ha sido particularmente favorable para las economías centroamericanas

- La mejora en el entorno externo significará un mayor impulso de las actividades de exportación de bienes y servicios...
- ... pero aún lejos de lo observado en 2010-2011
- Por otra parte, expansión del gasto interno – asociado a mejora de términos de intercambio – aumentará importaciones lo que tornaría virtualmente nulo el aporte del sector externo al crecimiento de las economías regionales, pese a la recuperación de las ventas al exterior

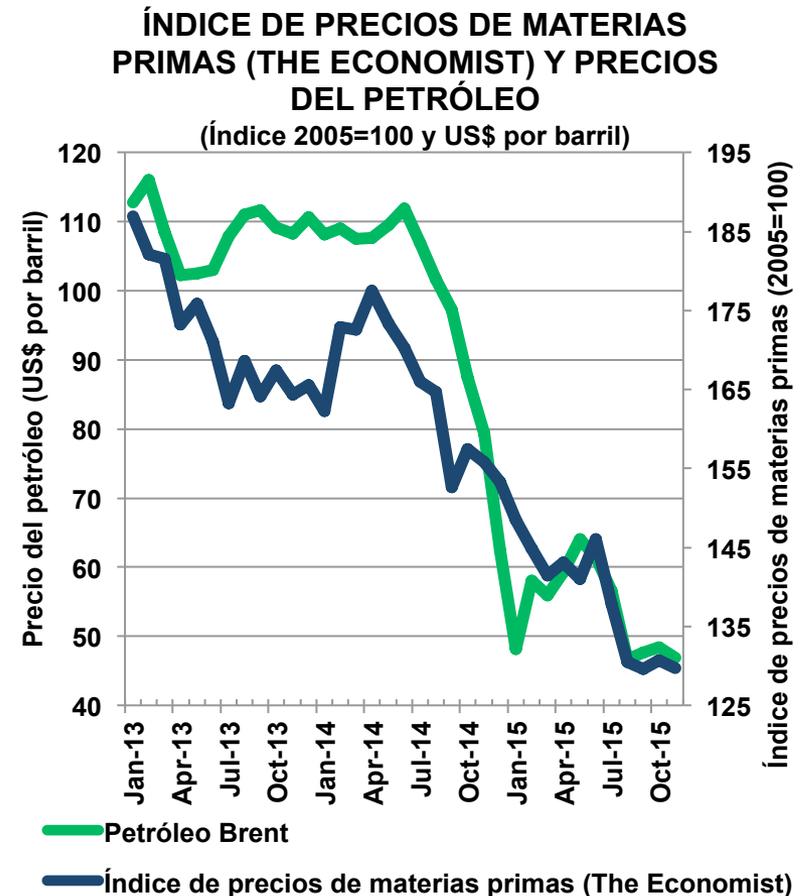
EXPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS EN TÉRMINOS REALES (VOLUMEN)
(Tasa de variación anual porcentual)



Fuente: CEFSA con base en información de los bancos centrales e institutos de estadística de cada país.

Entorno externo ha sido particularmente favorable para las economías centroamericanas

- Precios de materias primas – especialmente hidrocarburos – se mantienen bajos y con cierta tendencia a disminuir – debido a menor demanda China y a cambios en la estructura de la oferta del mercado – esto significa...
 - Menores presiones inflacionarias externas: bajo crecimiento de precios de transables
 - Menor déficit externo e importaciones que reduce vulnerabilidad y además la demanda de dólares en el mercado cambiario
 - Mejora en términos de intercambio que incrementa ingreso real



Fuente: CEFSA con base en información The Economist y Bloomberg.



Entorno externo ha sido particularmente favorable para las economías centroamericanas

- Precios de materias primas – especialmente hidrocarburos – se mantienen bajos y con cierta tendencia a disminuir – debido a menor demanda China y a cambios en la estructura de la oferta del mercado – esto significa...
 - Menores presiones inflacionarias externas: bajo crecimiento de precios de transables
 - Menor déficit externo e importaciones que reduce vulnerabilidad y además la demanda de dólares en el mercado cambiario
 - Mejora en términos de intercambio que incrementa ingreso real

COMPONENTE DE TRANSPORTES DEL ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR (Ponderación dentro del total y variación porcentual)

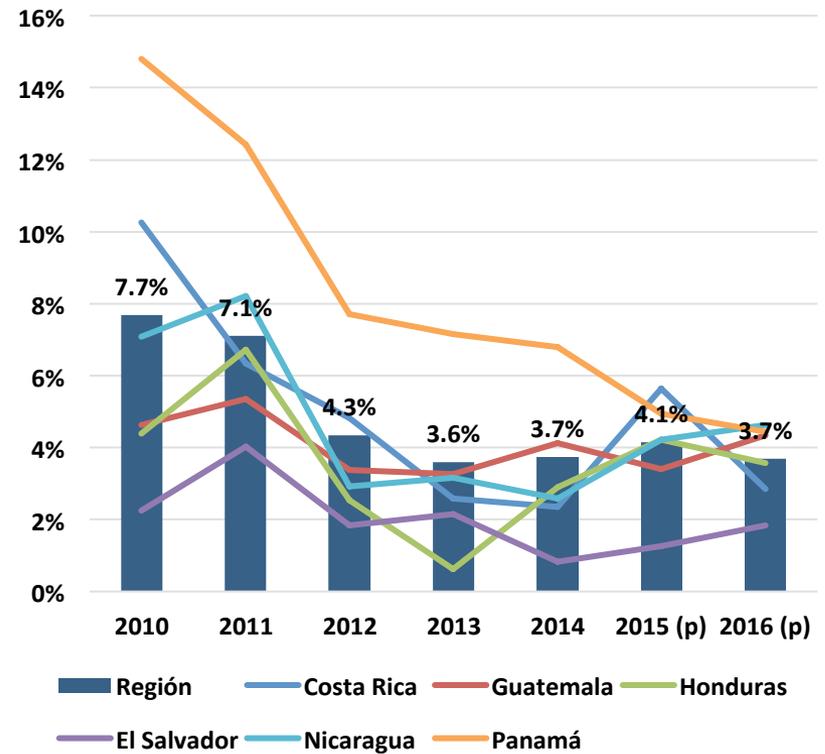
País	Ponderación rubro Transportes	Variación % acumulada			
		Segundo semestre 2014 IPC	Segundo semestre 2014 Transportes	Primer semestre 2015 IPC	Primer semestre 2015 Transportes
Costa Rica	18,2%	1,0%	-2,7%	0,1%	-2,2%
El Salvador	12,0%	-0,6%	-5,6%	-0,2%	0,1%
Guatemala	10,4%	1,3%	-6,5%	1,1%	0,2%
Honduras	8,5%	1,4%	-3,3%	2,2%	2,1%
Nicaragua	8,9%	2,2%	-6,6%	1,6%	5,5%
Panamá	16,8%	-1,2%	-6,8%	1,3%	11,8%

Fuente: CEFSA con base en información de los bancos centrales e institutos de estadística de cada país.

Entorno externo ha sido particularmente favorable para las economías centroamericanas

- La mejora en los términos de intercambio y factores internos se reflejarán en economías regionales impulsadas por el gasto interno (consumo de las familias, del gobierno, inversión y acumulación de inventarios)

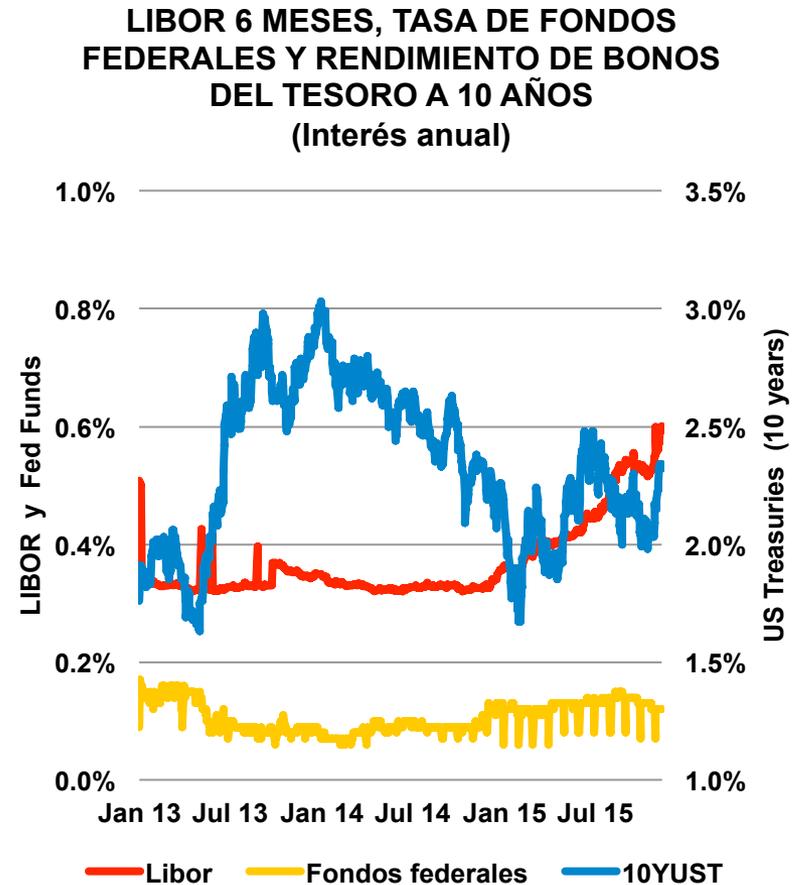
DEMANDA INTERNA EN TÉRMINOS REALES (VOLUMEN)
(Tasa de variación anual porcentual)



Fuente: CEFSA con base en información de los bancos centrales e institutos de estadística de cada país.

Entorno externo ha sido particularmente favorable para las economías centroamericanas

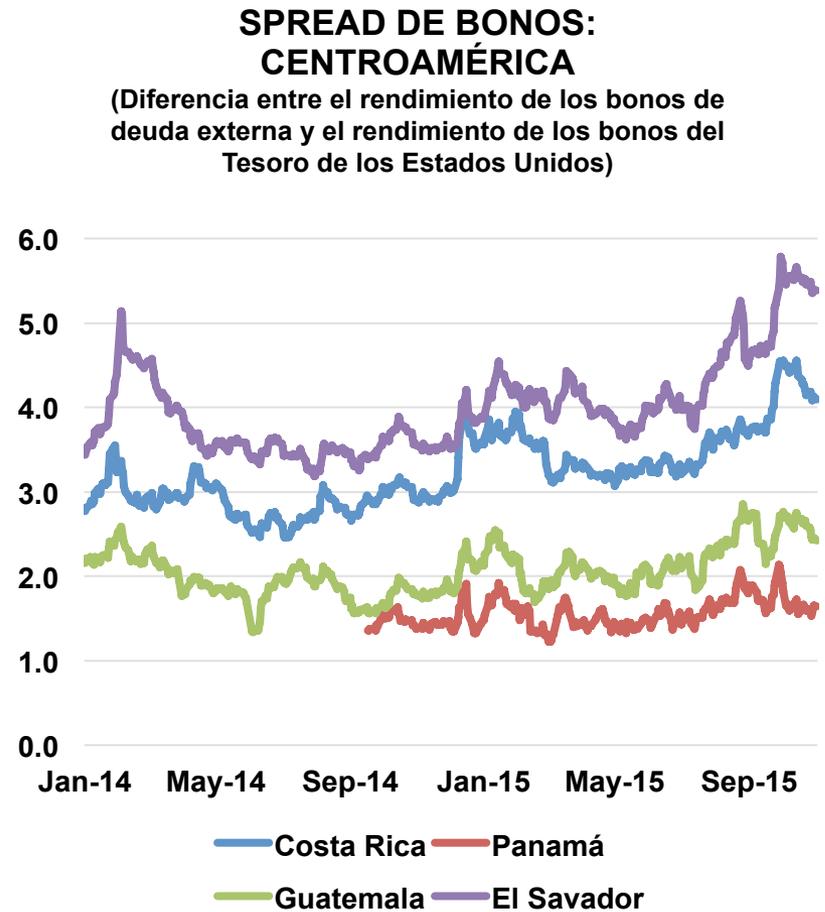
- Corrientes de recursos y condiciones financieras externos han continuado fluyendo hacia la región, pero menos intensamente
 - Menor volatilidad en mercados de capital externos
 - Tasas de interés de corto y mediano plazo en el exterior con poco crecimiento
- Pero ciertos factores anticipan un endurecimiento de las condiciones crediticias en el futuro
 - Creciente aversión al riesgo de mercados emergentes
 - Mayores niveles de tipos de interés
 - Deterioro de los indicadores macroeconómicos de cada país



Fuente: CEFSA con base en información de Bloomberg.

Entorno externo ha sido particularmente favorable para las economías centroamericanas

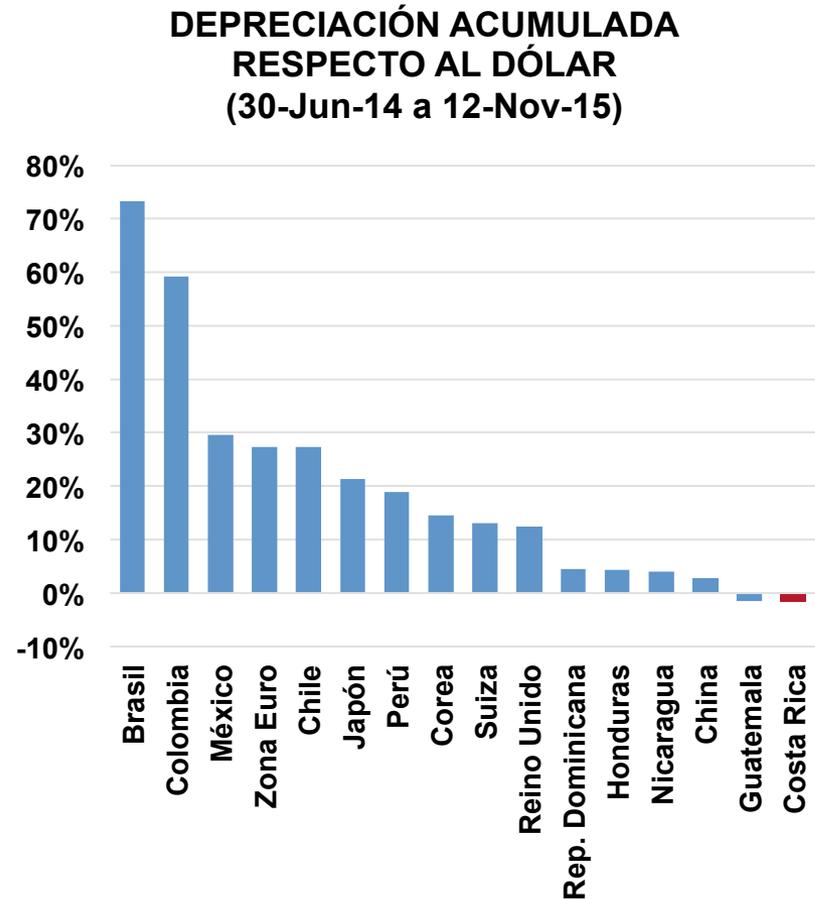
- Corrientes de recursos y condiciones financieras externos han continuado fluyendo hacia la región, pero menos intensamente
 - Menor volatilidad en mercados de capital externos
 - Tasas de interés de corto y mediano plazo en el exterior con poco crecimiento
- Pero ciertos factores anticipan un endurecimiento de las condiciones crediticias en el futuro
 - Creciente aversión al riesgo de mercados emergentes
 - Mayores niveles de tipos de interés
 - Deterioro de los indicadores macroeconómicos de cada país



Fuente: CEFSA con base en información de Bloomberg.

Entorno externo ha sido particularmente favorable para las economías centroamericanas

- Un elemento adverso, por su impacto sobre la competitividad de la producción exportable y la que compite con las importaciones, es la apreciación real de las monedas centroamericanas frente al US\$ y a las monedas de otros países, particularmente porque éstas se han depreciado de manera intensa frente al US\$

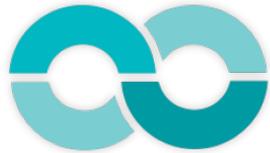


Fuente: CEFSA con base en información de Bloomberg.



Entorno externo ha sido particularmente favorable para las economías centroamericanas... pero

- Pese a entorno externo favorable, los resultados macroeconómicos regionales no son particularmente brillantes
- El impacto de los condicionantes externos es clave...
 - Desequilibrios macroeconómicos... déficit fiscal
 - Problemas estructurales productivos, económicos, sociales y políticos
 - Ausencia de políticas públicas congruentes
- Como resultado, aunque el desempeño macroeconómico regional no será malo, tampoco será particularmente bueno... en alguna medida nuevamente perdimos una oportunidad valiosa de ajuste y reforma estructural



Congreso Centroamericano
de Crédito y Cobro

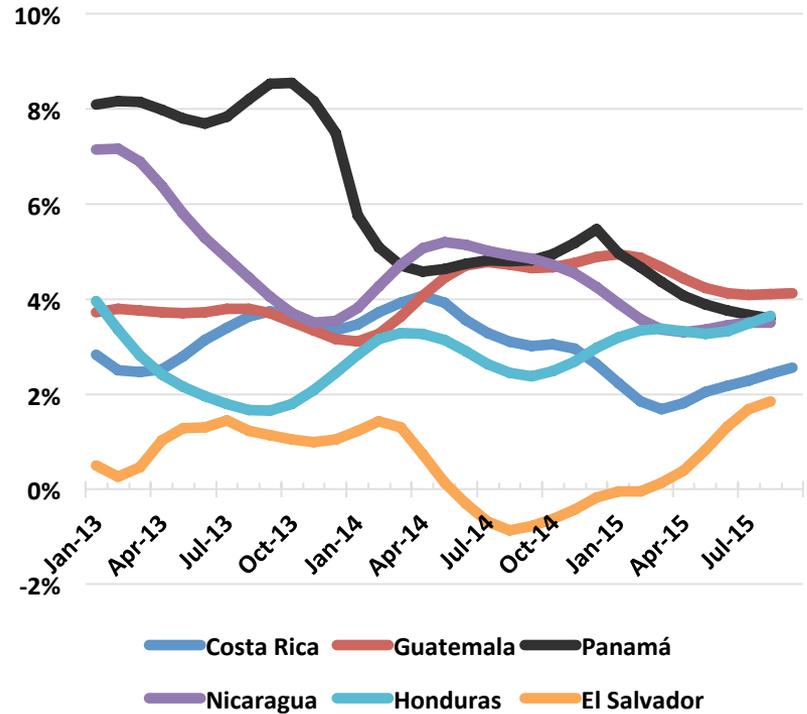


PRINCIPALES RASGOS DE LA COYUNTURA MACROECONÓMICA

Actividad económica muestra una recuperación modesta

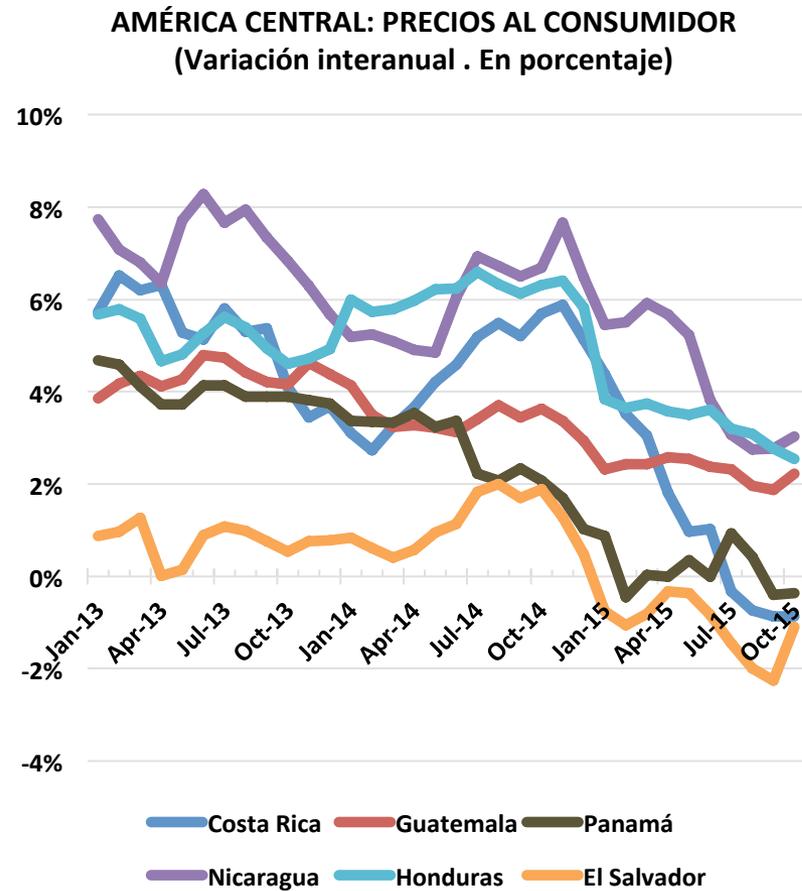
- El crecimiento económico en la región muestra una recuperación modesta, impulsado por el gasto interno – especialmente el consumo – que refleja el impacto de la mejora en los términos de intercambio provocado por la baja en los precios de las materias primas

AMÉRICA CENTRAL: ÍNDICES MENSUALES DE ACTIVIDAD ECONÓMICA
(Variación interanual de la serie tendencia ciclo.
En porcentaje)



Fuerte reducción de las presiones inflacionarias

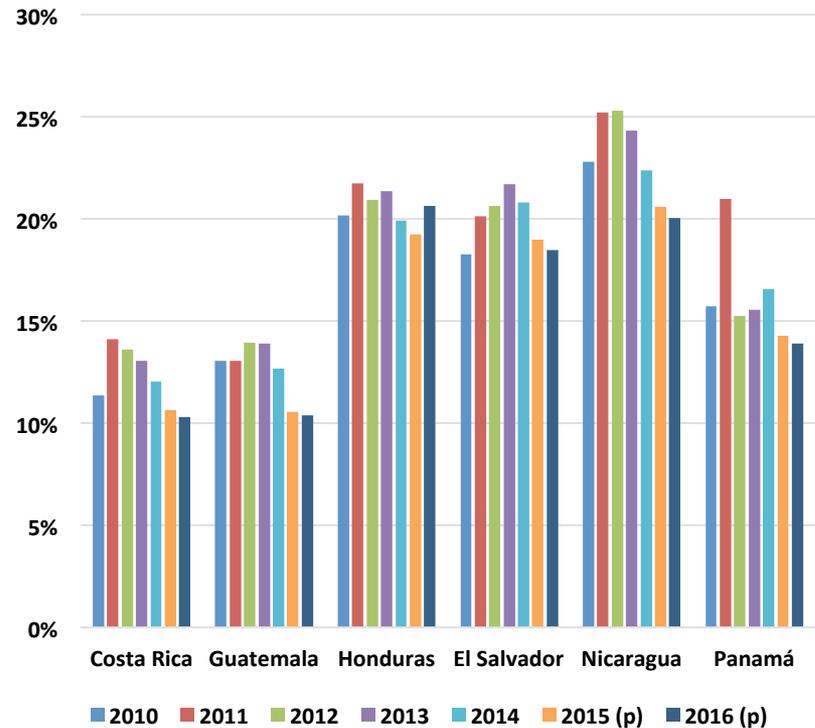
- La ausencia de presiones inflacionarias externas, producto de la baja en los precios de las principales materias primas en los mercados internacionales, se ha reflejado en una reducción marcada en la inflación en los países del área



Balance externo mejora

- Pese a modesto desempeño del sector exportador, los déficit de cuenta corriente de los países del área han mejorado debido a la caída en el valor de las importaciones

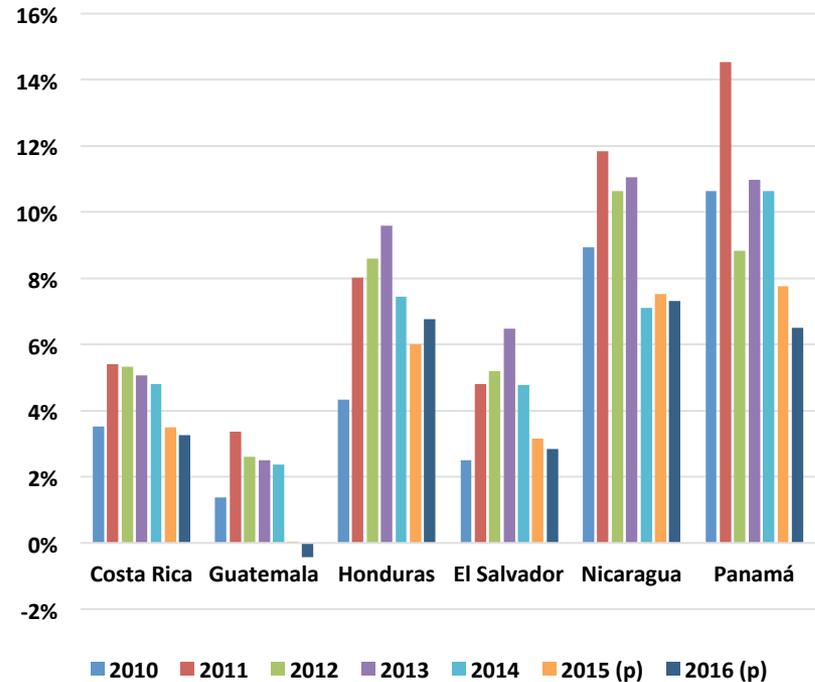
AMÉRICA CENTRAL: DÉFICIT DE LA BALANZA COMERCIAL (Como % del PIB)



Balance externo mejora

- Pese a modesto desempeño del sector exportador, los déficit de cuenta corriente de los países del área han mejorado debido a la caída en el valor de las importaciones

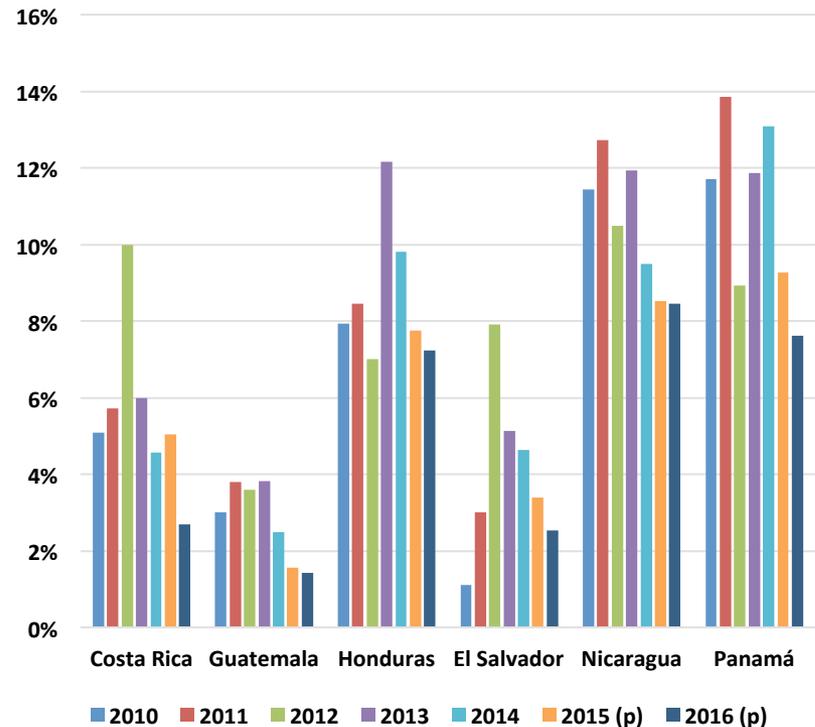
AMÉRICA CENTRAL: DÉFICIT DE LA CUENTA CORRIENTE DE LA BALANZA DE PAGOS
(Como % del PIB)



Balance externo mejora

- Pese a modesto desempeño del sector exportador, los déficits de cuenta corriente de los países del área han mejorado debido a la caída en el valor de las importaciones
- En el contexto de corrientes de financiamiento externo relativamente abundantes, esto se ha reflejado en un aumento en los niveles de reservas monetarias internacionales

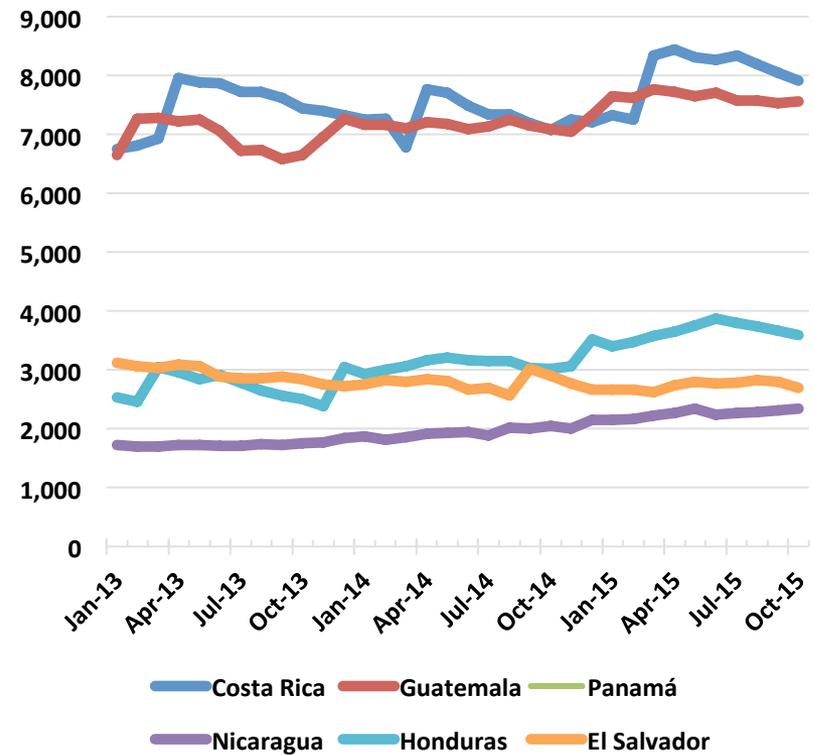
AMÉRICA CENTRAL: SALDO DE LA CUENTA FINANCIERA DE LA BALANZA DE PAGOS (Como % del PIB)



Balance externo mejora

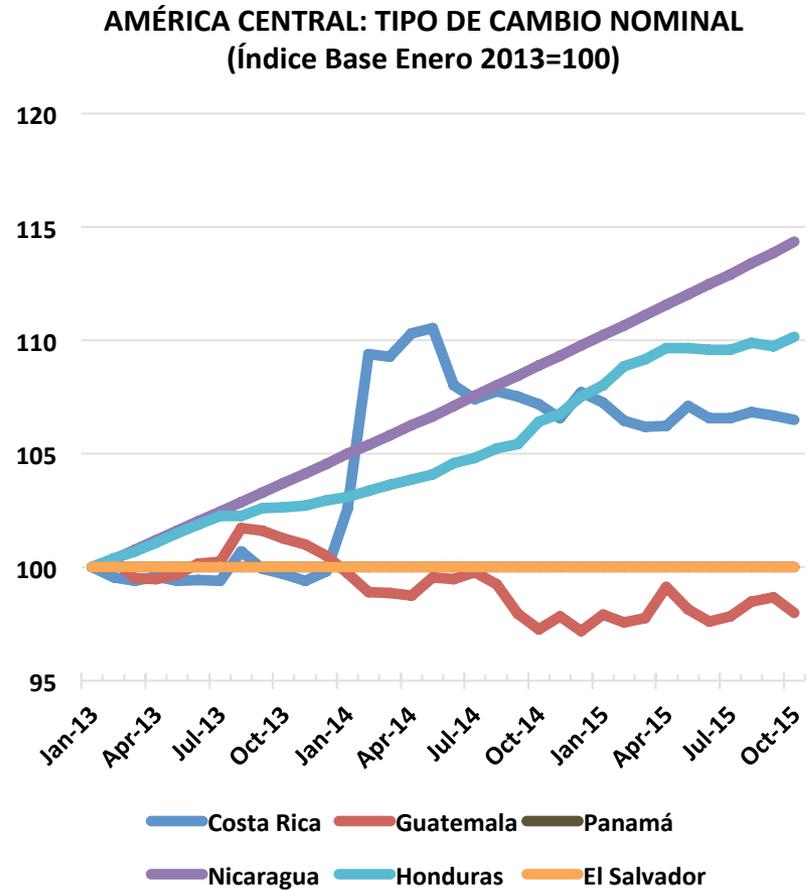
- Pese a modesto desempeño del sector exportador, los déficits de cuenta corriente de los países del área han mejorado debido a la caída en el valor de las importaciones
- En el contexto de corrientes de financiamiento externo relativamente abundantes, esto se ha reflejado en un aumento en los niveles de reservas monetarias internacionales

AMÉRICA CENTRAL: RESERVAS MONETARIAS INTERNACIONALES NETAS (En millones de US\$)



Monedas locales – en países con regímenes cambiarios más flexibles – se han apreciado

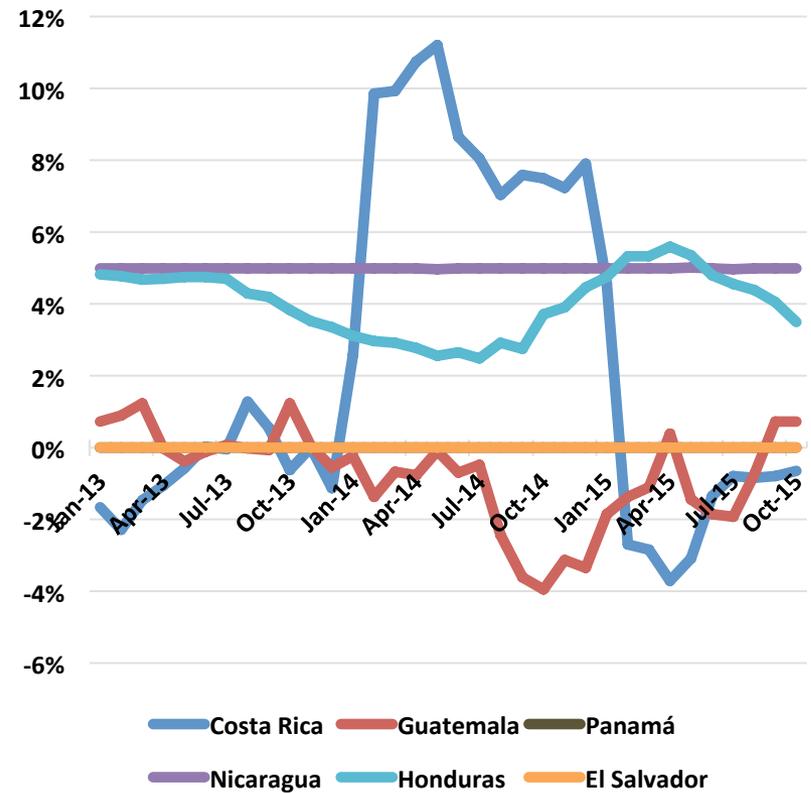
- Las monedas locales de los países que mantienen regímenes cambiarios más flexibles – Honduras, Guatemala y Costa Rica – han tendido a apreciarse en términos nominales y reales producto de la mejora en la posición externa asociada con la baja en precios de materias primas y a los ingresos de capitales provenientes del exterior, principalmente de naturaleza bancaria



Monedas locales – en países con regímenes cambiarios más flexibles – se han apreciado

- Las monedas locales de los países que mantienen regímenes cambiarios más flexibles – Honduras, Guatemala y Costa Rica – han tendido a apreciarse en términos nominales y reales producto de la mejora en la posición externa asociada con la baja en precios de materias primas y a los ingresos de capitales provenientes del exterior, principalmente de naturaleza bancaria

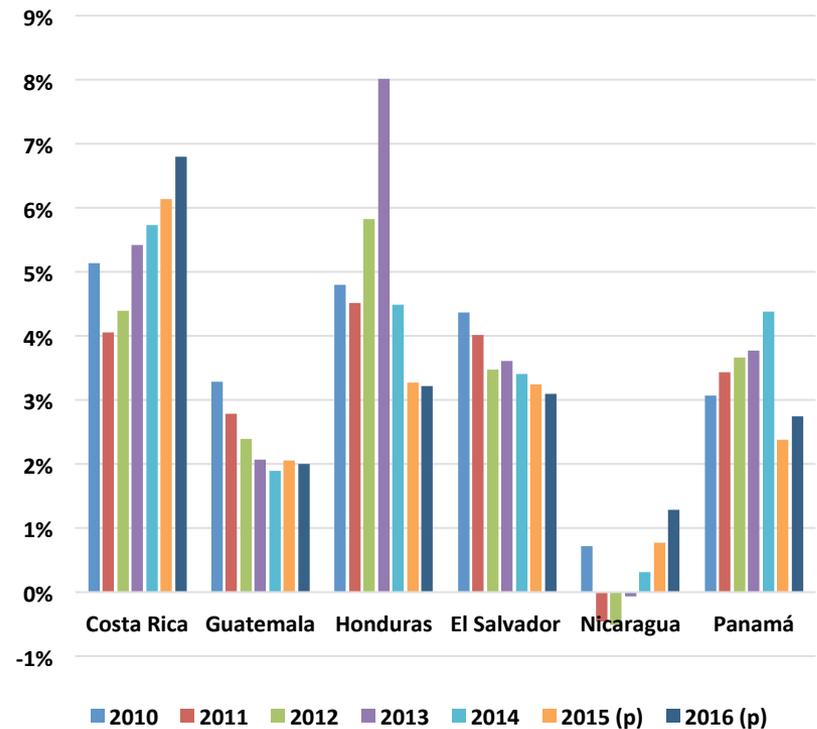
AMÉRICA CENTRAL: TIPO DE CAMBIO NOMINAL
(Variación interanual . En porcentaje)



La mayoría de los países han iniciado procesos de ajuste en las finanzas gubernamentales

- Con diferentes intensidades y por distintas vías, la mayoría de los países de la región – excepto Costa Rica – han iniciado procesos de ajuste en las finanzas gubernamentales

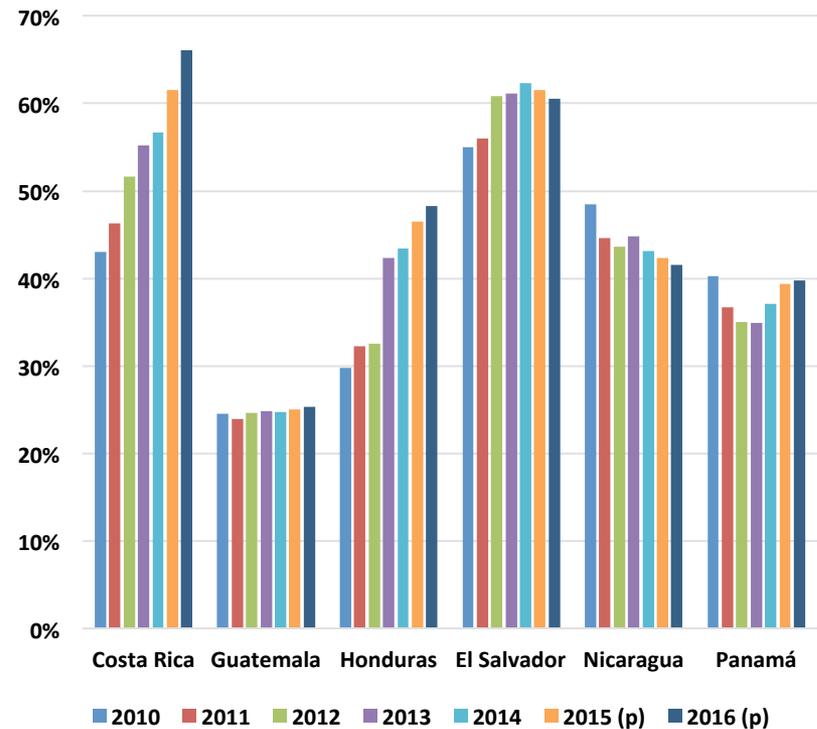
AMÉRICA CENTRAL: DÉFICIT DEL GOBIERNO CENTRAL
(Como % del PIB)



Del éxito del ajuste dependerá la sostenibilidad fiscal

- Aquellos países más exitosos a la hora de poner en línea sus finanzas públicas lograrán mantener bajo control los niveles de deuda pública
- Menores déficit fiscales y niveles de deuda sostenibles reducen la vulnerabilidad macroeconómica y se reflejarán en mejores condiciones financieras internas

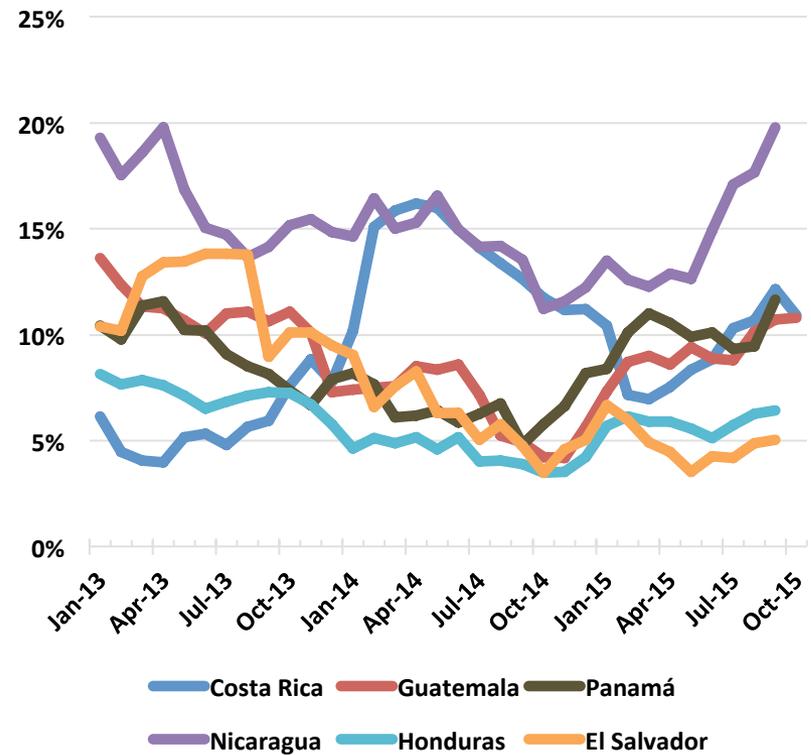
AMÉRICA CENTRAL: SALDO DE LA DEUDA PÚBLICA TOTAL
(Como % del PIB)



El crédito bancario al sector privado muestra cierta recuperación

- Impulsado por una mayor demanda interna, el saldo de los préstamos bancarios ha mostrado un mayor crecimiento real en los últimos meses en prácticamente toda la región

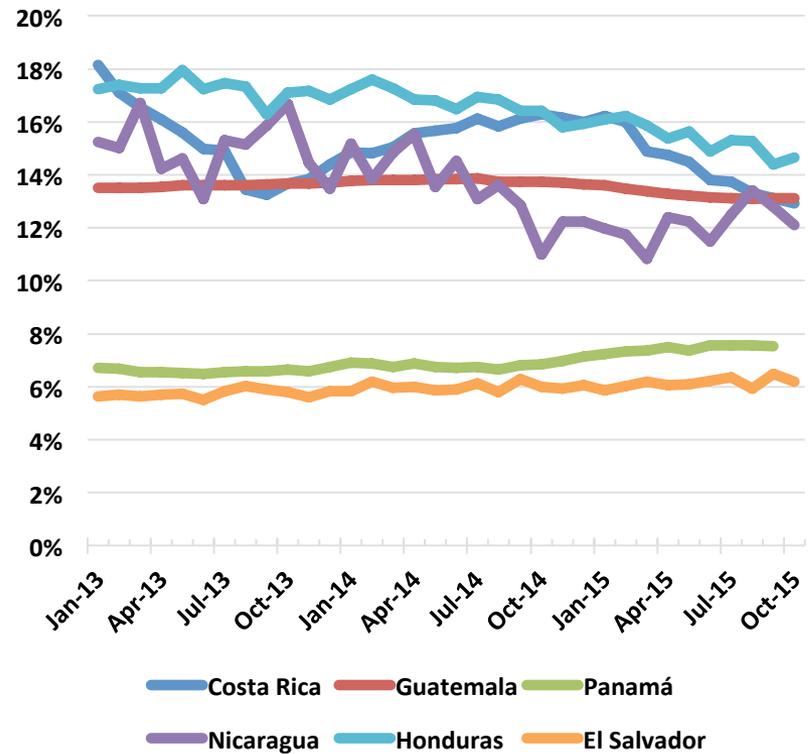
AMÉRICA CENTRAL: CRÉDITO BANCARIO AL SECTOR PRIVADO
(Variación interanual real. En porcentaje)



Baja inflación ha elevado las tasas de interés reales en la región

- Aunque en términos nominales, los tipos de interés en las economías de la región se han mantenido relativamente estables, la baja inflación ha conducido a tasas reales más elevadas

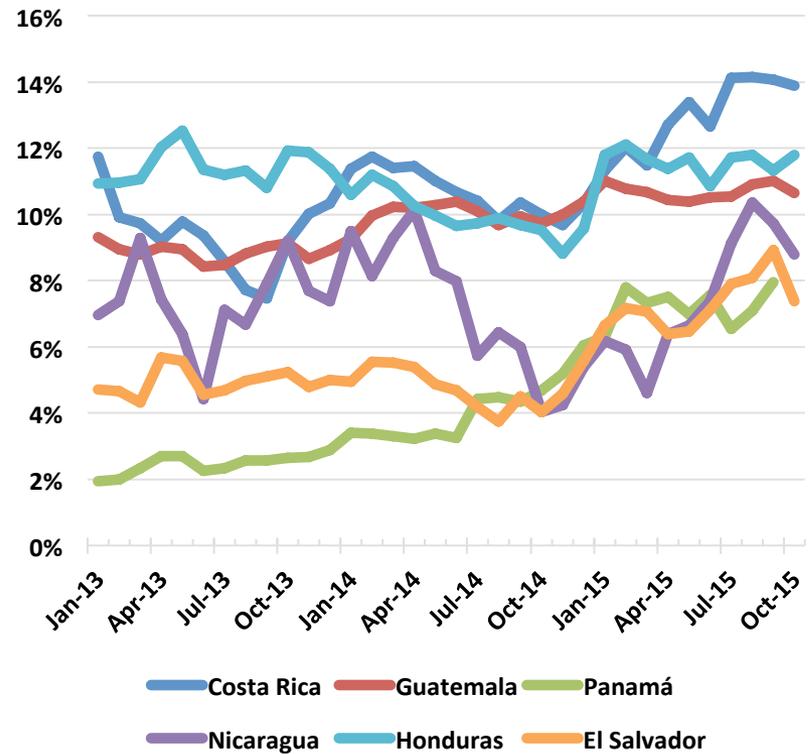
AMÉRICA CENTRAL: TASA DE INTERÉS DE PRÉSTAMO (Interés anual)



Baja inflación ha elevado las tasas de interés reales en la región

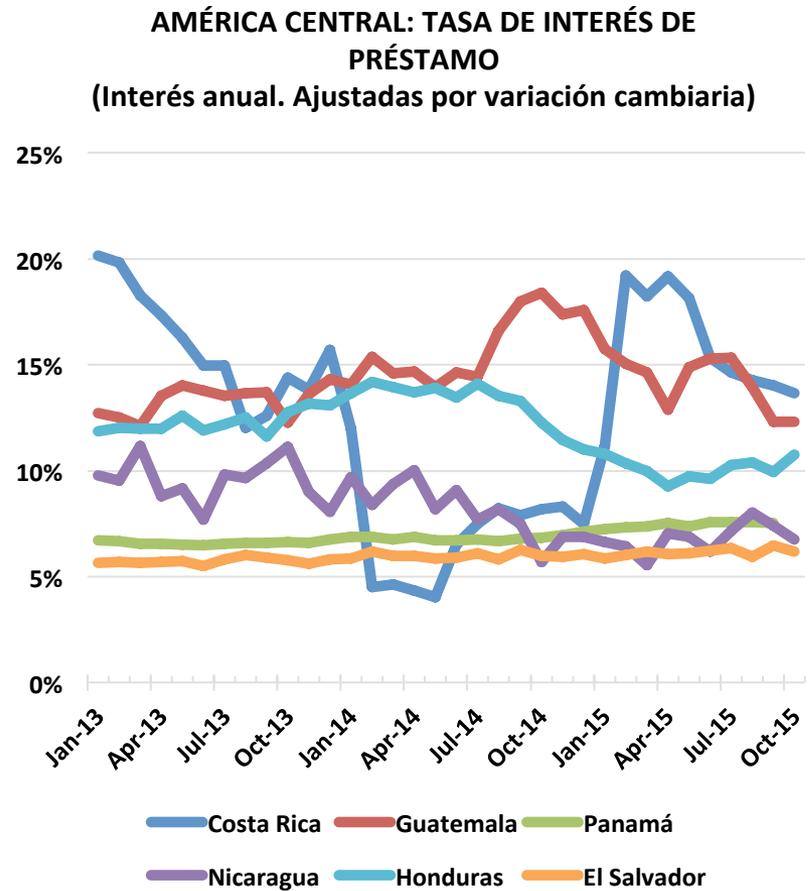
- Aunque en términos nominales, los tipos de interés en las economías de la región se han mantenido relativamente estables, la baja inflación ha conducido a tasas reales más elevadas

AMÉRICA CENTRAL: TASA DE INTERÉS DE PRÉSTAMO
(Interés anual. En términos reales)



Baja inflación ha elevado las tasas de interés reales en la región

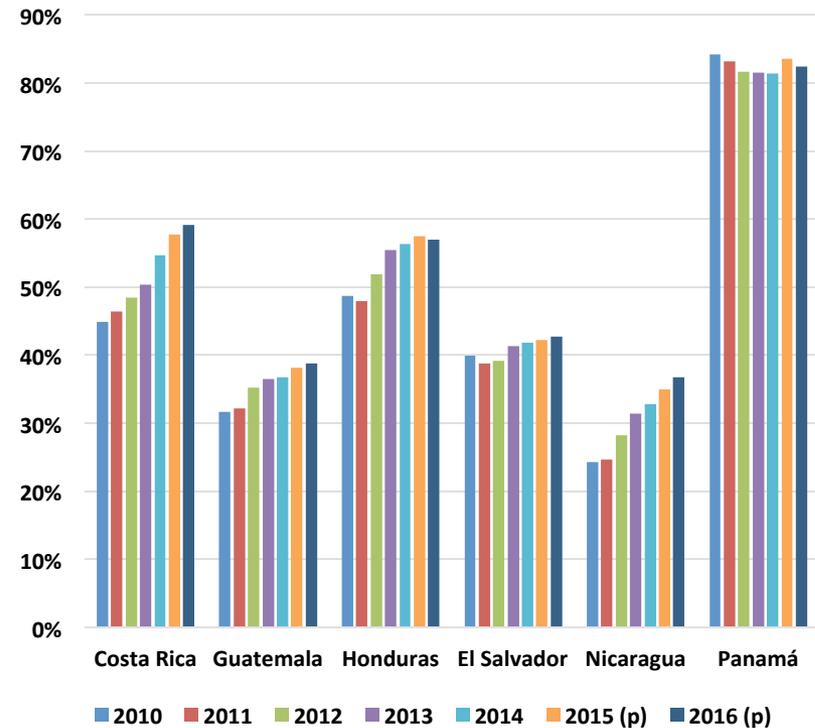
- Aunque en términos nominales, los tipos de interés en las economías de la región se han mantenido relativamente estables, la baja inflación ha conducido a tasas reales más elevadas



Los sistemas bancarios en la región muestran diferentes rasgos de profundización

- Los niveles de crédito respecto al PIB son muy diferentes en la región
- Algunos rasgos comunes son el fuerte crecimiento del crédito a las familias – consumo, tarjetas de crédito y vivienda – y el comercial
- En algunos casos, los niveles de dolarización de las carteras son elevados

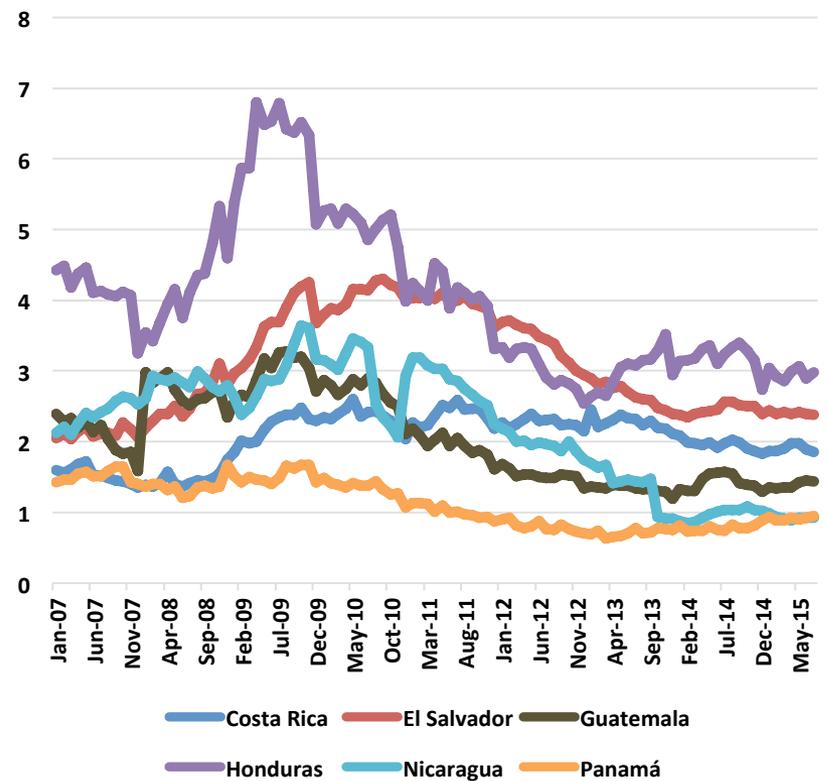
AMÉRICA CENTRAL: CRÉDITO BANCARIO AL SECTOR PRIVADO
(Como % del PIB)



La calidad de la cartera crediticia del sistema bancario ha mejorado desde la Gran Recesión

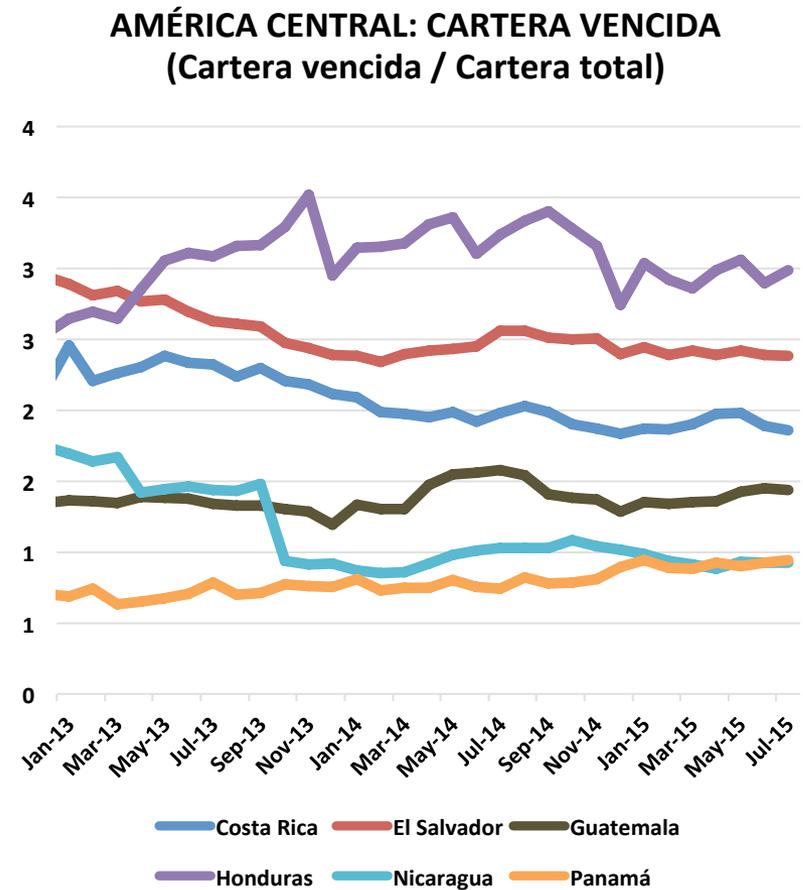
- Luego de aumentar de manera importante durante la recesión – 2008-2009 – los niveles de cartera vencida han disminuido en prácticamente todos los sistemas bancarios del área

AMÉRICA CENTRAL: CARTERA VENCIDA
(Cartera vencida / Cartera total)



La calidad de la cartera crediticia del sistema bancario ha mejorado desde la Gran Recesión

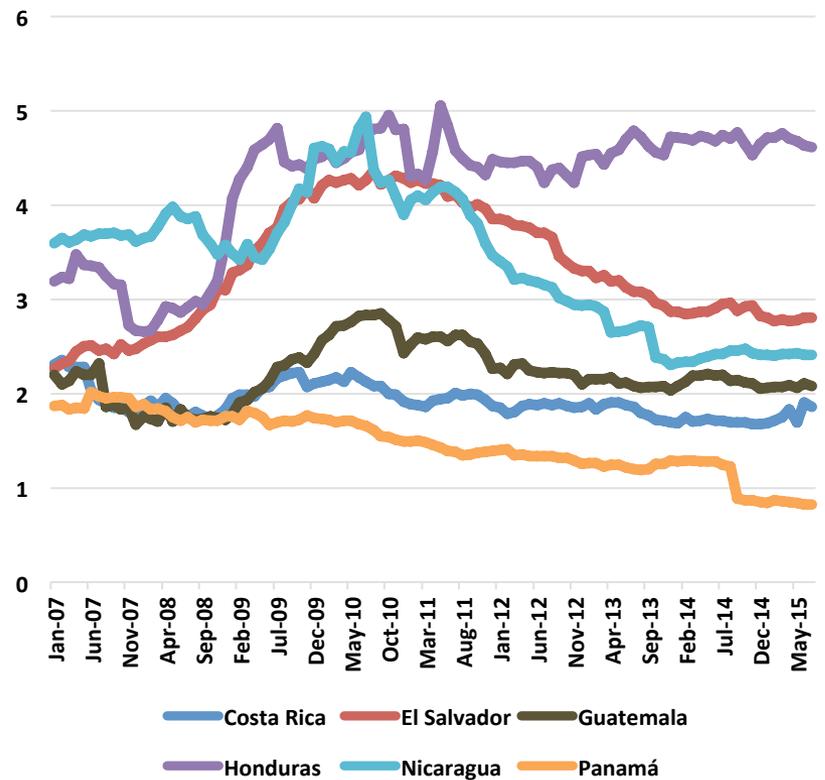
- Luego de aumentar de manera importante durante la recesión – 2008-2009 – los niveles de cartera vencida han disminuido en prácticamente todos los sistemas bancarios del área



Tanto el perfil de riesgo como la cobertura de estimaciones ha mejorado en la región

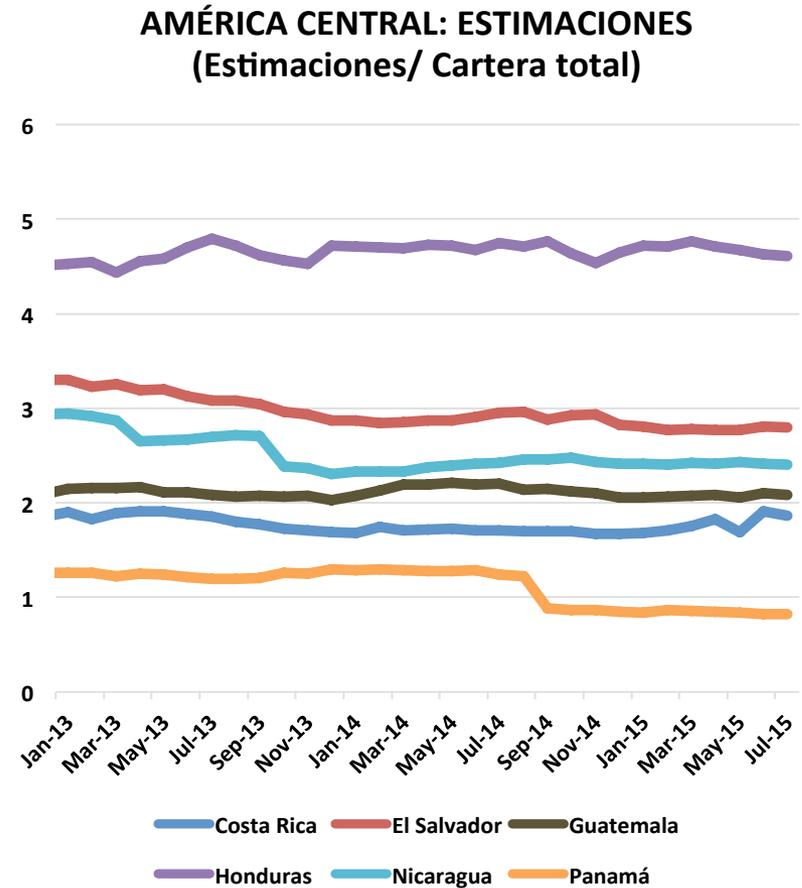
- No sólo el entorno macroeconómico local ha mejorado desde la recesión – 2008-2009 – sino que además, los reguladores locales han emprendido reformas prudenciales para fortalecer la solvencia del sistema financiero

AMÉRICA CENTRAL: ESTIMACIONES
(Estimaciones/ Cartera total)



Tanto el perfil de riesgo como la cobertura de estimaciones ha mejorado en la región

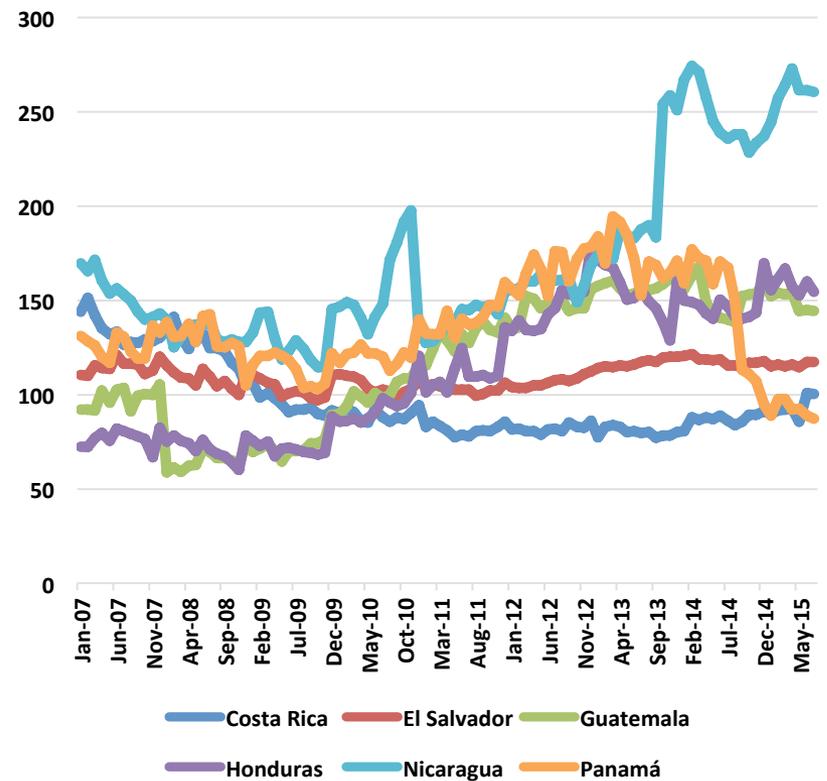
- No sólo el entorno macroeconómico local ha mejorado desde la recesión – 2008-2009 – sino que además, los reguladores locales han emprendido reformas prudenciales para fortalecer la solvencia del sistema financiero



Tanto el perfil de riesgo como la cobertura de estimaciones ha mejorado en la región

- No sólo el entorno macroeconómico local ha mejorado desde la recesión – 2008-2009 – sino que además, los reguladores locales han emprendido reformas prudenciales para fortalecer la solvencia del sistema financiero

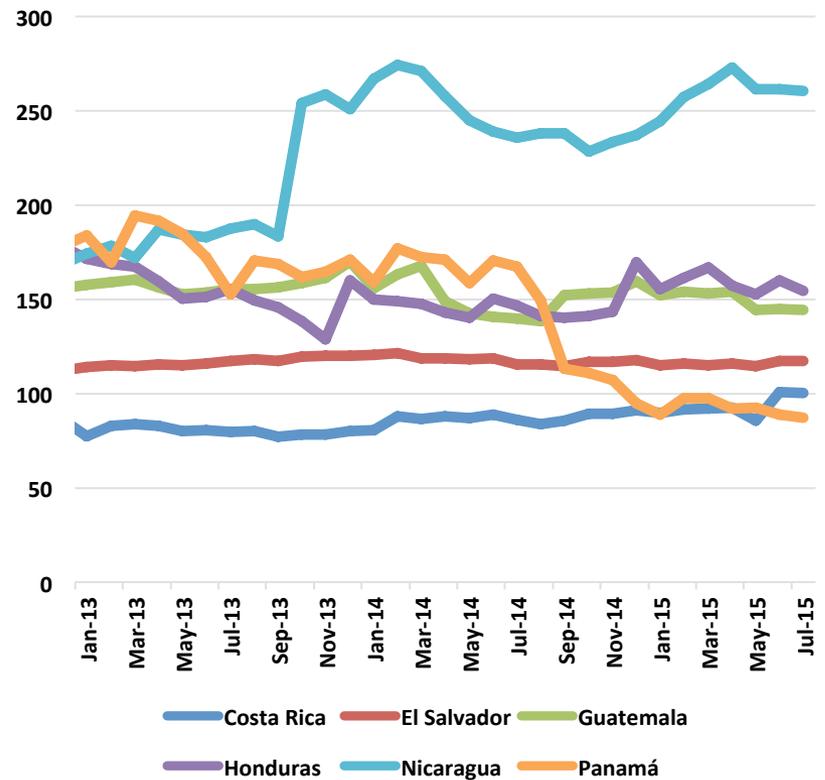
AMÉRICA CENTRAL: ESTIMACIONES
(Estimaciones/ Cartera vencida)



Tanto el perfil de riesgo como la cobertura de estimaciones ha mejorado en la región

- No sólo el entorno macroeconómico local ha mejorado desde la recesión – 2008-2009 – sino que además, los reguladores locales han emprendido reformas prudenciales para fortalecer la solvencia del sistema financiero

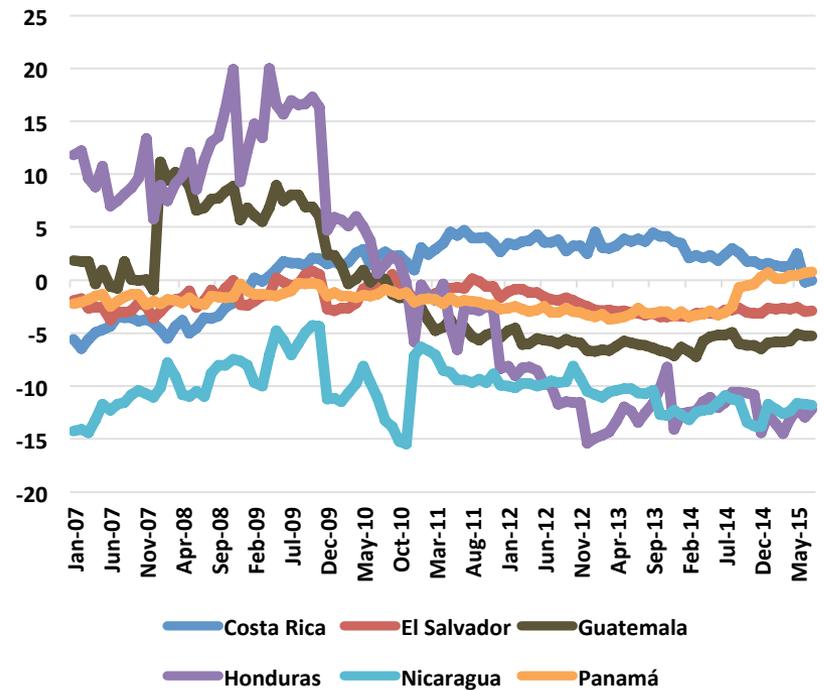
AMÉRICA CENTRAL: ESTIMACIONES
(Estimaciones/ Cartera vencida)



Tanto el perfil de riesgo como la cobertura de estimaciones ha mejorado en la región

- No sólo el entorno macroeconómico local ha mejorado desde la recesión – 2008-2009 – sino que además, los reguladores locales han emprendido reformas prudenciales para fortalecer la solvencia del sistema financiero

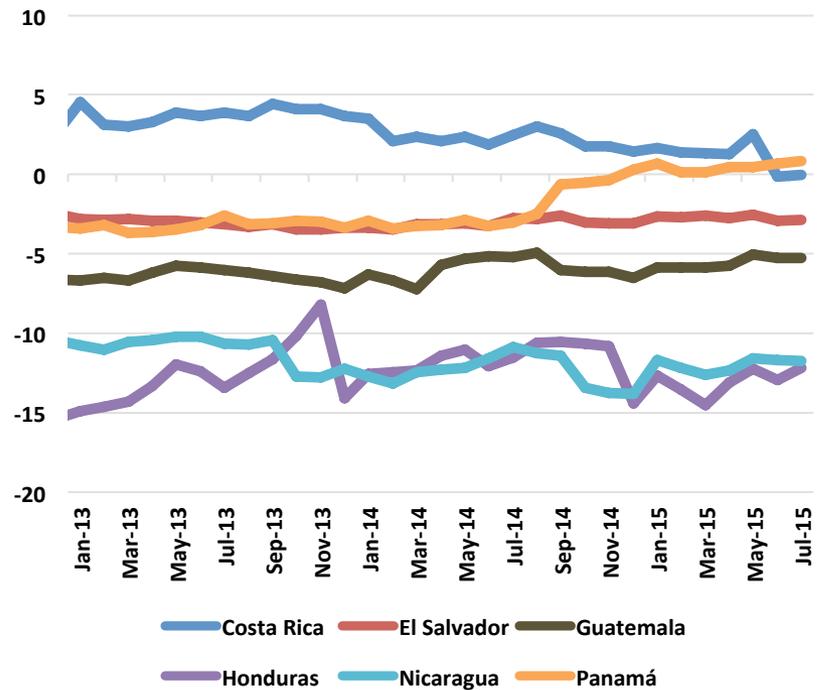
AMÉRICA CENTRAL: INDICADOR DE COMPROMISO PATRIMONIAL
(Cartera vencida-Estimaciones / Capital primario)

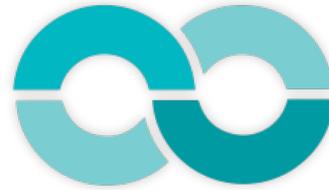


Tanto el perfil de riesgo como la cobertura de estimaciones ha mejorado en la región

- No sólo el entorno macroeconómico local ha mejorado desde la recesión – 2008-2009 – sino que además, los reguladores locales han emprendido reformas prudenciales para fortalecer la solvencia del sistema financiero

AMÉRICA CENTRAL: INDICADOR DE COMPROMISO PATRIMONIAL
(Cartera vencida-Estimaciones / Capital primario)





Congreso Centroamericano
de Crédito y Cobro



AMERICA CENTRAL: PERSPECTIVAS DE CORTO PLAZO... 2016

Guatemala... aumenta riesgo político y social

- En los últimos 6 meses situación política se ha complicado en medio revelaciones de corrupción gubernamental y las elecciones presidenciales
- Guatemala continúa siendo una de las economías más estables de la región, pero el deterioro político podría tener impactos, especialmente en escenarios más adversos

	Nivel	Dirección del cambio (6 meses)
Riesgos económicos		<i>Sin cambio</i>
Riesgos sociopolíticos		↑
RIESGO GLOBAL		↑

Alto	
Medio-Alto	
Medio	
Medio-Bajo	
Bajo	

Guatemala... profunda crisis política e institucional

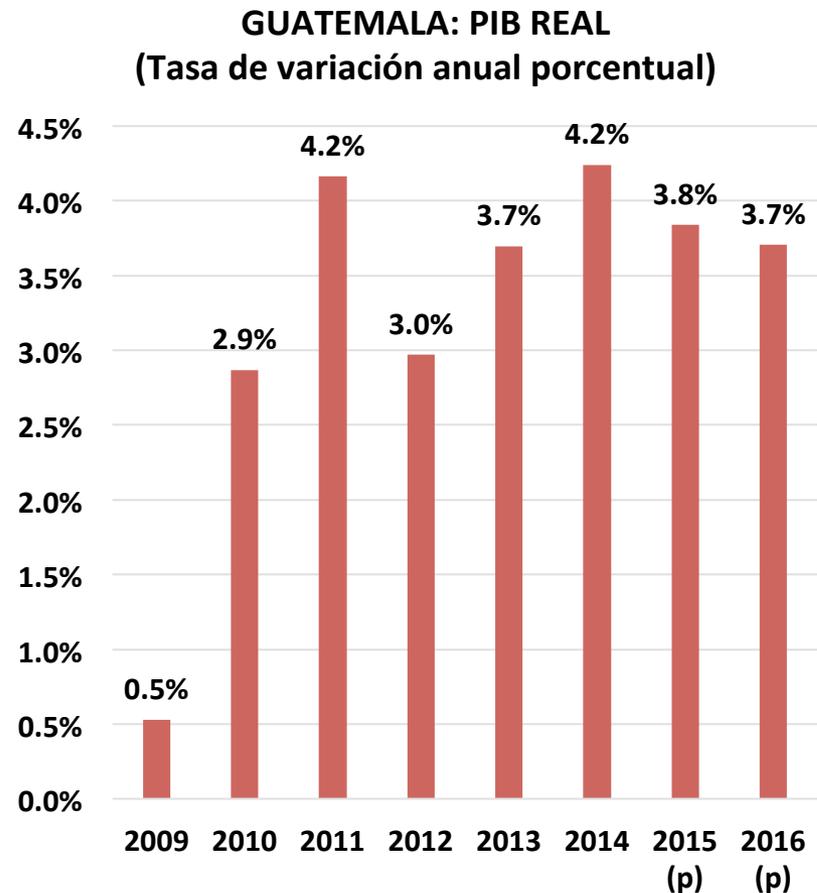
- Escándalos de corrupción han generado una aguda y profunda crisis política:
 - Altos cargos públicos y políticos de partidos de oposición presuntamente involucrados redes de corrupción
 - Vicepresidenta renunció y mucha presión popular para que el presidente dimita... semana pasada CICIG vinculo a Pérez-Molina con el escándalo de corrupción en la administración tributaria (solicitud de antejuicio)
- En este entorno convulso se realizaron elecciones presidenciales en 2015:
 - *Outsider* de la política gana la presidencia: Morales
 - ¿Cuál es la agenda de política pública y la capacidad política para alcanzar sus objetivos? Congreso y entorno político fragmentado
 - ¿Resuelve las elecciones la crisis institucional y de confianza? Difícilmente...
- Percepción de corrupción y falta de transparencia es generalizada en partidos y líderes políticos... demandas por reforma política

Guatemala... gran estabilidad macroeconómica, pero con bajo crecimiento

- Guatemala seguirá caracterizándose por ser una economía muy estable...
 - Baja tasa de inflación y de ajuste cambiario asociada con una política monetaria muy conservadora
 - Política fiscal también muy conservadora
- ... pero con un crecimiento económico magro
 - Políticas de competitividad y de acumulación de capital humano débiles, significan un lastre para el crecimiento y el desarrollo económicos
 - No se vislumbran fuentes de dinamismo claras hacia futuro
- Violencia e inseguridad ciudadanas siguen siendo un problema grave en las ciudades y en el interior del país... costo para los negocios
- Situación política tiene el potencial de deteriorar perspectivas macroeconómicas en caso de derivar en una salida no institucional a la crisis actual

Guatemala: Escenario macroeconómico de corto plazo (2015-2016)

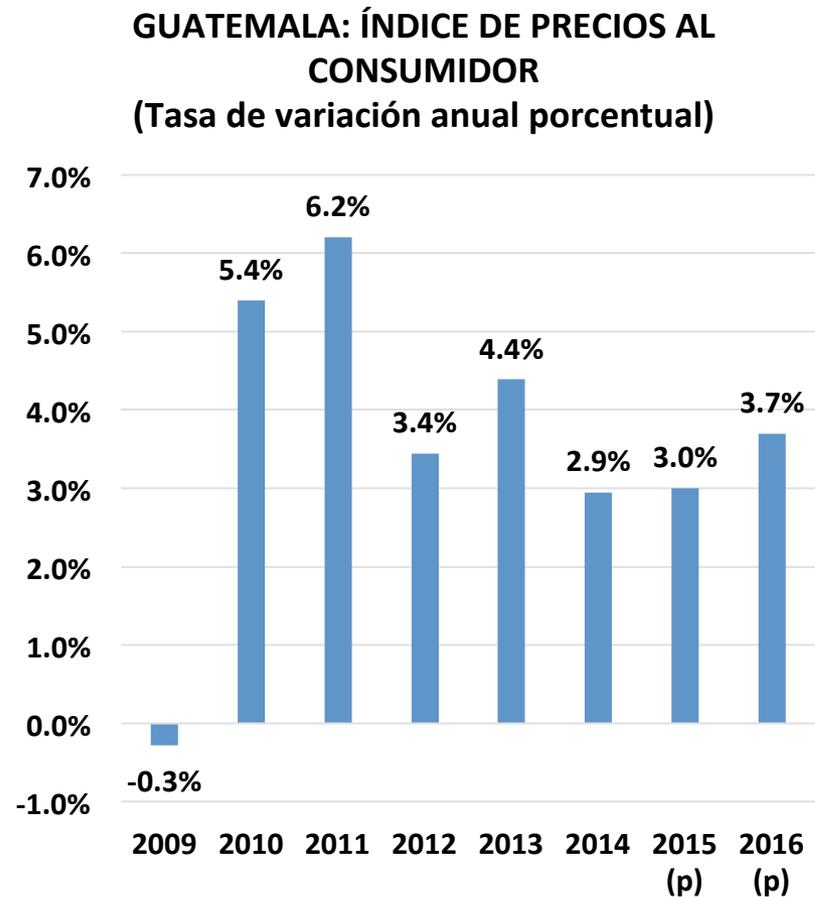
- Economía crecerá ligeramente por debajo del 4,0% durante 2015 y 2016
- Impulso proveniente de las exportaciones, pero también del gasto interno debido a mejora términos de intercambio y aumento en remesas



Fuente: CEFSA con base en información del Banco de Guatemala.

Guatemala: Escenario macroeconómico de corto plazo (2015-2016)

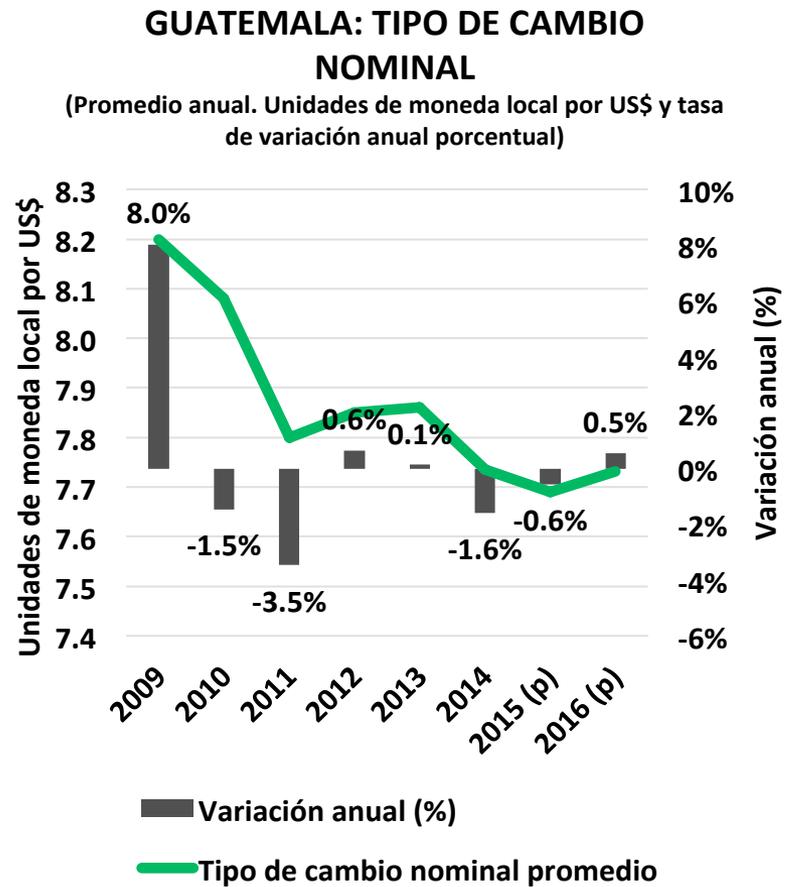
- Ritmo de crecimiento de los precios al consumidor será moderado, pero mayor que el observado en 2014
- Bajos precios de materias primas, política monetaria conservadora y estabilidad cambiaria contribuirán a este resultado



Fuente: CEFSA con base en información del Banco de Guatemala.

Guatemala: Escenario macroeconómico de corto plazo (2015-2016)

- Tipo de cambio promedio se mantendría estable, mostrando cierta tendencia a la apreciación de la moneda local
- Intervención del Banco de Guatemala moderaría la baja en el tipo de cambio
- Factores que presionan para que la moneda local se aprecie: baja en precios de combustibles y materias primas, crecimiento de exportaciones y remesas y tasas de interés locales relativamente altas (arbitraje)



Fuente: CEFSA con base en información del Banco de Guatemala.

Guatemala: Escenario macroeconómico de corto plazo (2015-2016)

		2010-2014 ⁽¹⁾	2014	2015 (p)	2016 (p)
PIB nominal	<i>Mill. de US\$</i>	50.345	58.708	63.194	67.663
PIB real	<i>Var. %</i>	3,6%	4,2%	3,8%	3,7%
Consumo	<i>Var. %</i>	3,6%	3,7%	3,9%	3,8%
Inversión	<i>Var. %</i>	3,4%	4,3%	4,0%	3,9%
Exportaciones totales	<i>Var. %</i>	4,7%	7,6%	4,9%	7,0%
Ingreso real	<i>Var. %</i>	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Precios al consumidor	<i>Var. %</i>	4,5%	2,9%	3,0%	3,7%
Tipo de cambio promedio	<i>Var. %</i>	-1,2%	-1,6%	-0,6%	0,5%
Tasas de interés	<i>Interés anual</i>	7,4%	7,3%	7,2%	7,4%
Déficit Gobierno Central	<i>% del PIB</i>	-2,5%	1,9%	2,1%	2,0%
Deuda pública	<i>% del PIB</i>	24,5%	24,7%	25,0%	25,3%
Cuenta corriente	<i>% del PIB</i>	-2,4%	-2,4%	-0,1%	0,4%
Crédito al sector privado	<i>Var. %</i>	10,3%	7,9%	11,2%	9,5%

Fuente: CEFSA con base en datos oficiales.

⁽¹⁾ Se refiere al promedio del período 2010-2014.

Costa Rica... compleja situación de las finanzas públicas

- En lo económico, perspectivas de corto plazo de deterioran por situación de finanzas gubernamentales
- En lo político, acciones gubernamentales y polarización de posiciones de diferentes actores y grupos de interés auguran que se mantenga imposibilidad crónica de alcanzar acuerdos sustantivos

	Nivel	Dirección del cambio (6 meses)
Riesgos económicos	Alto	↑
Riesgos sociopolíticos	Medio-Alto	↑
RIESGO GLOBAL	Alto	↑

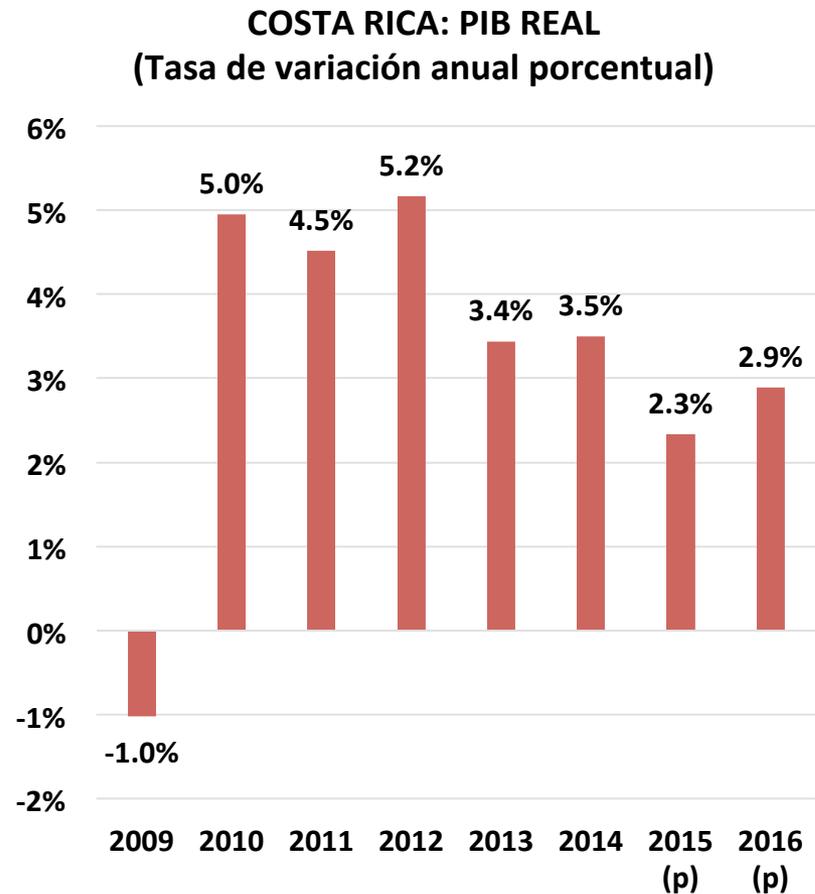
Alto	Alto
Medio-Alto	Medio-Alto
Medio	Medio
Medio-Bajo	Medio-Bajo
Bajo	Bajo

Costa Rica: Situación de la economía durante el primer semestre de 2015

- Principal reto de corto y mediano plazo sigue siendo la reducción del déficit gubernamental... y no se han presentado avances importantes en esa dirección
 - Déficit del gobierno central proyectado para 2015 supera 6,0% del PIB
 - Este año baja presión alcista sobre tasas de interés debido a financiamiento externo... pero en 2016 – si Congreso no aprueba endeudamiento externo – tasas subirán por presión fiscal
 - Ministerio de Hacienda envía en segundo semestre proyectos de ley reforma al IVA y al impuesto sobre la renta
 - Está en el Congreso un proyecto de ley que endurece sanciones por incumplimiento tributario y aumenta controles
- No hay compromiso evidente del Gobierno en la reducción del déficit público vía restricción del gasto o incluso muestra poco entusiasmo a la hora impulsar ajuste tributario
- Entorno político tiende a deteriorarse por debilidad del Poder Ejecutivo y polarización entre partidos políticos, gobierno y grupos de interés

Costa Rica: Escenario macroeconómico de corto plazo (2015-2016)

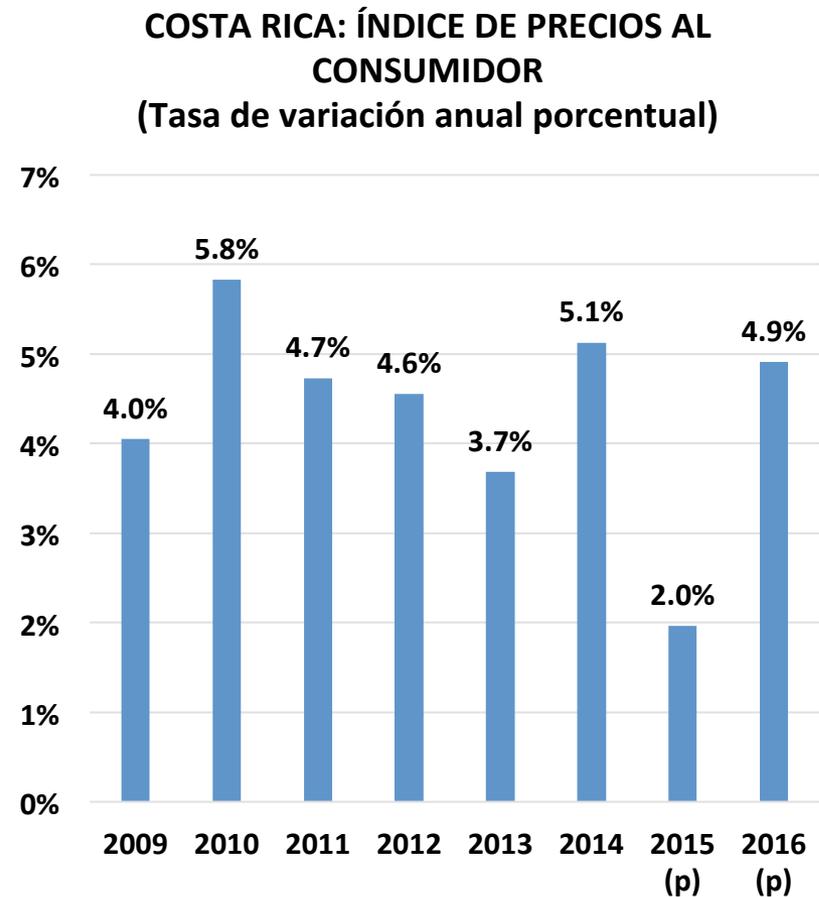
- Crecimiento de la producción será moderado en 2015 y 2016: entre 2,0% y 3,0% del PIB
- Mayor impulso proviene del gasto interno, particularmente del consumo de los hogares (mejora en términos de intercambio y crédito)
- Actividad productiva no se beneficiará sustancialmente de esta mayor demanda interna en el 2015
- En 2016 deterioro fiscal y de las condiciones financieras conducirá a lento crecimiento económico



Fuente: CEFSA con base en información del Banco Central de Costa Rica.

Costa Rica: Escenario macroeconómico de corto plazo (2015-2016)

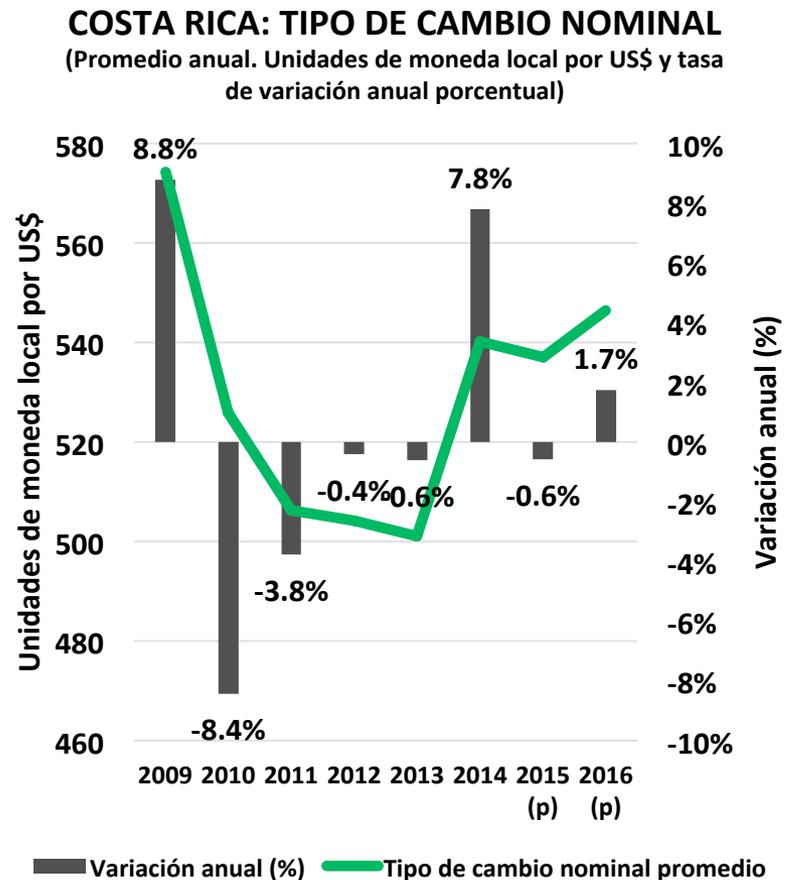
- Apreciación cambiaria y baja en precios de combustibles contribuirán a un bajo crecimiento de los precios internos durante el 2015
- Ritmo inflacionario tendería a normalizarse en el 2016 en torno al 5,0%



Fuente: CEFSA con base en información del Banco Central de Costa Rica.

Costa Rica: Escenario macroeconómico de corto plazo (2015-2016)

- Presiones para la apreciación nominal del colón se mantendrían este año debido a crecimiento exportaciones, endeudamiento externo del sector público, baja en importaciones por menores precios del petróleo y relativamente altas tasas de interés locales (arbitraje)
- Banco Central mantendrá política de intervención para evitar una mayor caída en el tipo de cambio y moderar la volatilidad
- Apreciación real afecta negativamente competitividad de exportadores y de empresas que compiten con importaciones



Fuente: CEFSA con base en información del Banco Central de Costa Rica.

Costa Rica: Escenario macroeconómico de corto plazo (2015-2016)

		2010-2014 ⁽¹⁾	2014	2015 (p)	2016 (p)
PIB nominal	<i>Mill. de US\$</i>	44.230	49.377	52.222	55.491
PIB real	<i>Var. %</i>	4,3%	3,5%	2,3%	2,9%
Consumo	<i>Var. %</i>	4,1%	3,9%	3,5%	2,5%
Inversión	<i>Var. %</i>	7,8%	4,5%	4,0%	3,0%
Exportaciones totales	<i>Var. %</i>	4,4%	-1,7%	-8,7%	3,9%
Ingreso real	<i>Var. %</i>	4,2%	4,2%	4,5%	2,5%
Precios al consumidor	<i>Var. %</i>	4,8%	5,1%	0,0%	4,0%
Tipo de cambio promedio	<i>Var. %</i>	-1,2%	7,8%	-0,6%	1,7%
Tasas de interés	<i>Interés anual</i>	7,7%	6,9%	6,9%	8,4%
Déficit Gobierno Central	<i>% del PIB</i>	4,9%	5,7%	6,2%	6,6%
Deuda pública	<i>% del PIB</i>	50,6%	56,7%	61,4%	64,9%
Cuenta corriente	<i>% del PIB</i>	-4,8%	-4,8%	-2,7%	-2,4%
Crédito al sector privado	<i>Var. %</i>	12,0%	17,6%	10,6%	8,9%

Fuente: CEFSA con base en datos oficiales.

(1) Se refiere al promedio del período 2010-2014.

Costa Rica: Escenario macroeconómico de corto plazo (2015-2016)

- Principal reto de la política económica de corto plazo es el ajuste en las finanzas gubernamentales:
 - Déficit elevado producto de alto gasto corriente (salarios, transferencias)
 - Deuda pública creciente
 - Ajuste requerirá aumento de impuestos (reforma tributaria en 2016-2017 en el escenario base) y reducción de gastos
- Competitividad externa del país requiere
 - Mayor inversión en infraestructura (carreteras, puertos, aeropuertos): restricción de financiamiento y problemas institucionales de ejecución
 - Avanzar en facilitación de negocios
- Entorno político complejo debido a dificultades para alcanzar acuerdos entre partidos políticos y grupos de presión: discusión política tiende a polarizarse entre gobierno, grupos políticos y grupos de interés (sindicatos, empresarios)

Panamá... menos euforia y optimismo, pero se mantiene el buen desempeño macroeconómico

- En lo económico, perspectivas de corto plazo se mantienen favorables, pero lejos del frenesí de los años previos
- En lo político, escándalos de corrupción generan estrés institucional y pueden alimentar deterioro en confianza en sistema democrático pero no se percibe aún que esto tienda a manifestarse en mayores problemas de gobernabilidad o en el surgimiento de alternativas políticas populistas... anclas institucionales: Canal, \$ y apertura / acuerdo básico entre élites

	Nivel	Dirección del cambio (6 meses)
Riesgos económicos		<i>Sin cambio</i>
Riesgos sociopolíticos		↑
RIESGO GLOBAL		<i>Sin cambio</i>

Alto	
Medio-Alto	
Medio	
Medio-Bajo	
Bajo	

Entorno político sacudido por casos de corrupción, pero impacto moderado sobre la economía

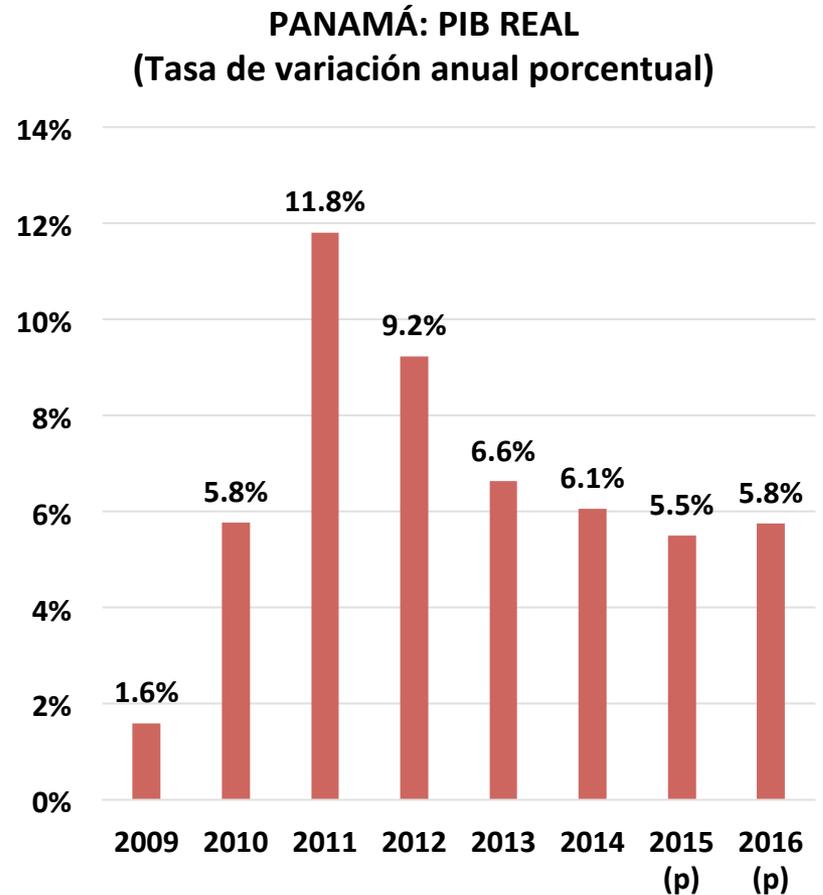
- Revisión de actuaciones de administración anterior y escándalos de corrupción han consumido tiempo del nuevo gobierno... ¿Hora de empezar a impulsar la agenda propia? ¿Crearán estos casos de corrupción parálisis debido a exceso de controles y a temor de funcionarios públicos
- Como se anticipaba, división en el PRD y crisis en Cambio Democrático debido a escándalos de corrupción han generado réditos a la administración Varela en términos de mejorar su posición legislativa
 - Grupo disidente en el PRD – ligado a expresidentes Torrijos y Balladares – logra con la bancada del Panameñista y un grupo de congresistas de Cambio Democrático evitar que liderazgo actual del logre control legislativo con apoyo de facción de CD cercana a Martinelli... pondría en peligro esclarecimiento de casos de corrupción
 - Ahora le corresponde al gobierno de Varela aprovechar una cierta ventana de oportunidad para impulsar su agenda legislativa

En lo económico, caída de la inversión se refleja en menor crecimiento

- Hay retrasos en inicio de nuevos proyectos de obra pública
 - Mayores controles ex ante...
 - Dudas acerca de empresas... caso Odebrecht: línea 1 y 2 del Metro de Ciudad de Panamá, renovación urbana de la ciudad de Colón, entre otros (principal contratista del Estado panameño...
 - Nuevos proyectos de administración Varela más vinculados con inversión social que con infraestructura económica...
 - Proyecciones fiscales parecen poco realistas y anticipan mayores requerimientos de financiamiento...
- Inclusión de país en “listas grises” de incumplimiento de controles contra legitimación de capitales y de fallas en transparencia fiscal
 - GAFI, OECD, Colombia...
 - Afecta percepción externa del país... grado de inversión
 - Implica costos mayores asociados con movimientos de capital con el exterior y posibles sanciones
 - Agenda de medidas para sacar al país de estas listas avanza con buen ritmo... entró en vigencia ley que crea controles en actividades no financieras (inmobiliaria, venta de joyas, bufetes...)

Panamá: Escenario macroeconómico de corto plazo (2015-2016)

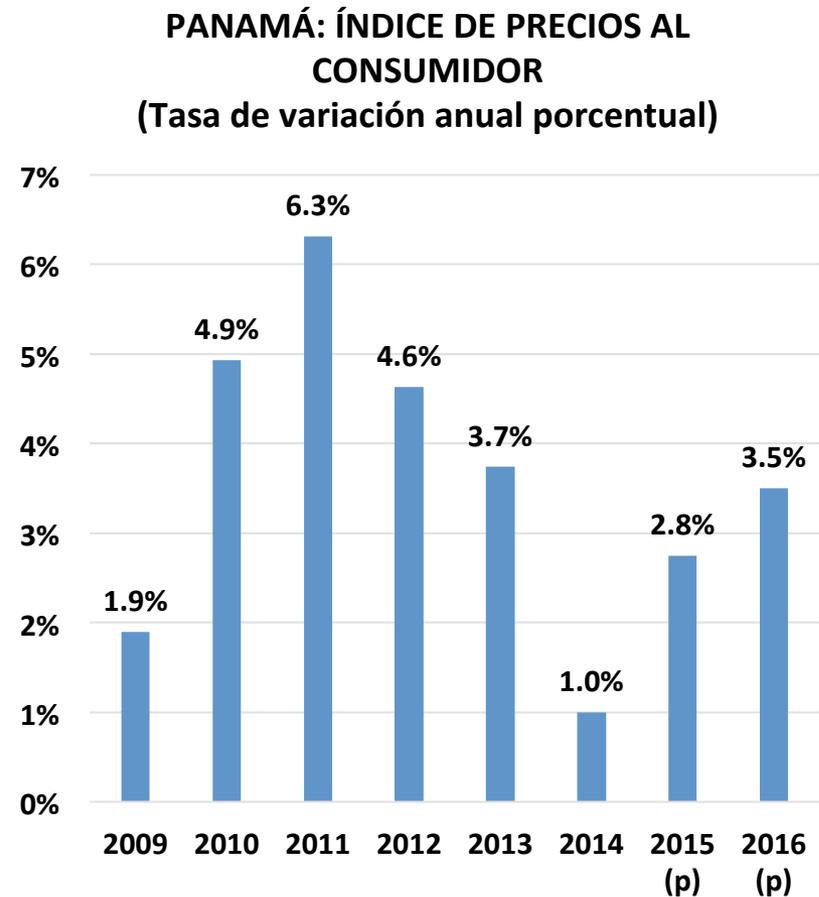
- Crecimiento económico será mucho menor en 2015 y 2016 principalmente debido a menor inversión gubernamental (finalización de proyectos emprendidos años previos y lento arranque de nuevos)
- Impulso proveniente del consumo será dominante debido a mejora en términos de intercambio
- Impulso del sector externo mejorará debido a dinamismo de servicios y a la recuperación de mercancías (Zona Libre)



Fuente: CEFSA con base en información de la Contraloría General de la República de Panamá.

Panamá: Escenario macroeconómico de corto plazo (2015-2016)

- Baja en precios de combustibles en los mercados internacionales y moderación de la demanda interna (y del crecimiento económico) se reflejarán en presiones inflacionarias menos intensas (precios al consumidor)



Fuente: CEFSA con base en información de la Contraloría General de la República de Panamá.

Panamá: Escenario macroeconómico de corto plazo (2015-2016)

		2010-2014 ⁽¹⁾	2014	2015 (p)	2016 (p)
PIB nominal	<i>Mill. de US\$</i>	39.454	49.166	52.610	57.913
PIB real	<i>Var. %</i>	8,3%	6,1%	5,5%	5,8%
Consumo	<i>Var. %</i>	5,1%	5,0%	6,0%	4,5%
Inversión	<i>Var. %</i>	20,6%	15,0%	-5,0%	5,0%
Exportaciones totales	<i>Var. %</i>	3,8%	-4,9%	3,4%	6,0%
Ingreso real	<i>Var. %</i>	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Precios al consumidor	<i>Var. %</i>	4,1%	1,0%	0,0%	3,0%
Tipo de cambio promedio	<i>Var. %</i>	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
	<i>Interés</i>				
Tasas de interés	<i>anual</i>	2,4%	1,5%	1,7%	2,2%
Déficit Gobierno Central	<i>% del PIB</i>	3,7%	4,4%	2,4%	2,7%
Deuda pública	<i>% del PIB</i>	36,8%	37,1%	39,4%	39,7%
Cuenta corriente	<i>% del PIB</i>	-11,1%	-10,6%	-7,8%	-6,5%
Crédito al sector privado	<i>Var. %</i>	13,3%	9,3%	10,0%	8,5%

Fuente: CEFSA con base en datos oficiales.

(1) Se refiere al promedio del período 2010-2014.

Panamá: Escenario macroeconómico de corto plazo (2015-2016)

- Condicionantes macroeconómicos:
 - ¿Cómo mantener una alta tasa de inversión como la experimentada por Panamá en los últimos años? Impulso privado – interno y externo – vs público (¿financiamiento?)
 - Empezar a crecer por la utilización del acervo de capital y no sólo por su acumulación
 - Coyuntura fiscal y crecimiento de la deuda pública
 - Efectos de aumento en tasas de interés externas y reducción de corrientes de capital sobre economía panameña y particularmente el sector privado
- Otros aspectos de mediano plazo:
 - ¿Cómo pasar de un enfoque de competitividad externa basado en localización geográfica e inversión en infraestructura a uno basado en capital humano?
 - Mejorar calidad del factor humano, educación y salud
 - Retos institucionales:
 - Instituciones democráticas
 - Transparencia y rendición de cuentas
 - Desarrollo de mercados y competencia

El Salvador... estancamiento económico y un deterioro de la seguridad ciudadana

- Economía salvadoreña sigue mostrando un estancamiento crónico, en el contexto de una situación fiscal compleja
- En lo social, clima de seguridad se ha deteriorado por la acción del crimen organizado

	Nivel	Dirección del cambio (6 meses)
Riesgos económicos		<i>Sin cambio</i>
Riesgos sociopolíticos		↑
RIESGO GLOBAL		<i>Sin cambio</i>

Alto	
Medio-Alto	
Medio	
Medio-Bajo	
Bajo	

El Salvador: Estancamiento y dudas sobre sostenibilidad fiscal

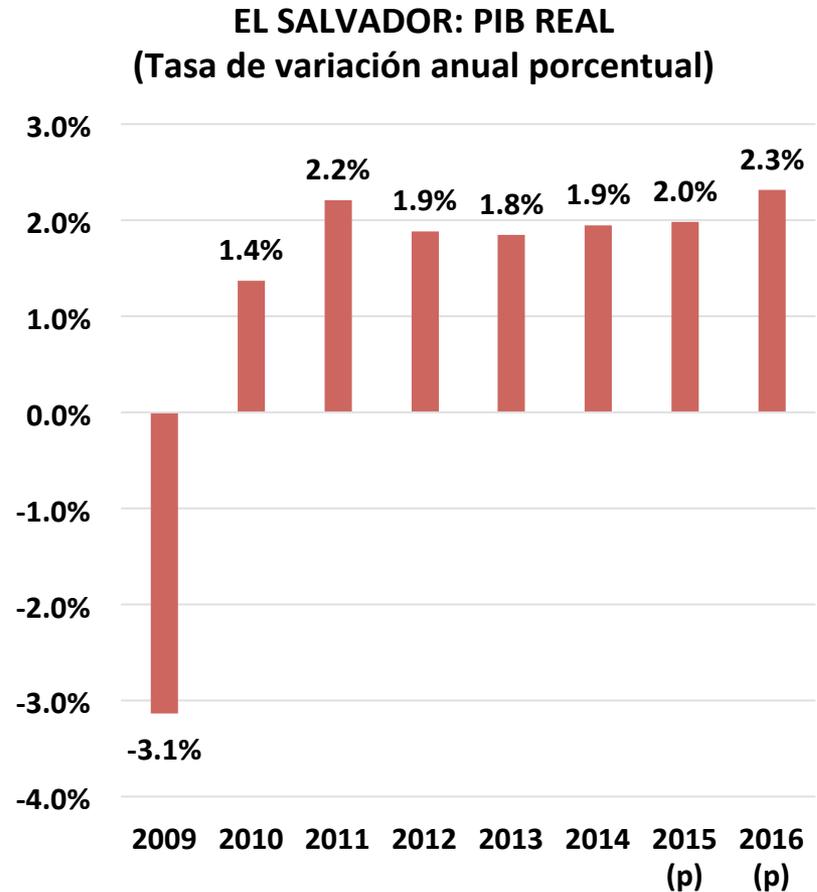
- Situación fiscal es compleja, debido a relativamente alto déficit público (3,0% del PIB) para una economía dolarizada: limita utilización de política fiscal para moderar ciclo económico
 - Gasto previsional (pensiones)
 - Subsidios al sector privado y transferencias al sector público
 - Nivel deuda gubernamental en crecimiento: 60% del PIB
 - Conflicto político pone en riesgo el financiamiento del gasto público durante el segundo semestre de 2015
- Retos de política pública: crecimiento económico (mayor inversión privada y desarrollo social), distribución e inclusión social, seguridad pública
- En política fiscal: aumento carga tributaria a 17% del PIB, reforma al sistema de pensiones
- Cooperación externa (FOMILENIO II: US\$300 millones) y Alianza para la Prosperidad elementos claves que podrían generar proyectos públicos de mejora de competitividad y facilitación del comercio entre Guatemala, El Salvador y Honduras

El Salvador: En lo político alta polarización pero relativa solidez institucional

- Fuerte polarización electoral e ideológica entre dos corrientes políticas: FMLN (izquierda, ganador de dos últimas elecciones en segunda vuelta) y ARENA (derecha, en control del ejecutivo de 1989 a 2009)
 - Segundo gobierno consecutivo de FSLN...
- Extenso período electoral (presidenciales en marzo de 2014 y legislativa en marzo de 2015) crearon un cierto ambiente de tensión que deterioró expectativas de agentes económicos
- Pero con solidez político-institucional... modelo no parece estar en riesgo
 - Adecuada arquitectura institucional... pesos y contrapesos
 - Grupos de interés y partidos políticos más articulados y con espacios de acción
 - Pocos escándalos de corrupción
- Problemas graves de seguridad ciudadana debido a la acción de las pandillas... fracaso de estrategias contra violencia delictiva

El Salvador: Escenario macroeconómico de corto plazo (2015-2016)

- Se espera un mayor ritmo de crecimiento económico en 2016... pero nada extraordinario
- Impulso generado por una recuperación de la demanda externa (exportaciones) pero especialmente el consumo de los hogares (términos de intercambio y remesas)

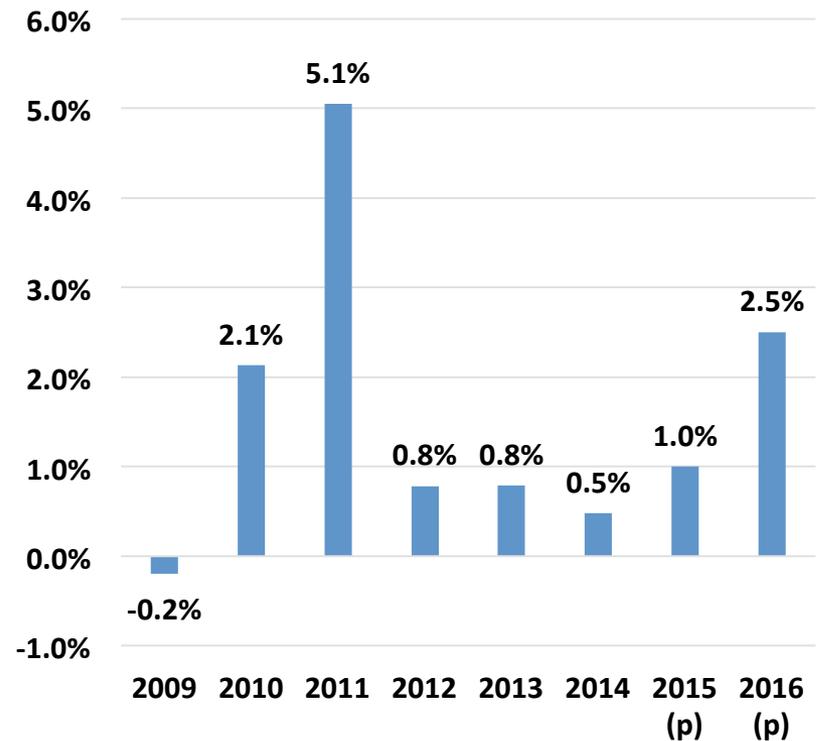


Fuente: CEFSA con base en información del Banco Central de Reserva de El Salvador.

El Salvador: Escenario macroeconómico de corto plazo (2015-2016)

- Las presiones inflacionarias serán moderadas debido a la relativa estabilidad de los precios de los hidrocarburos en los mercados internacionales y el lento crecimiento de la demanda interna

EL SALVADOR: ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR
(Tasa de variación anual porcentual)



Fuente: CEFSA con base en información del Banco Central de Reserva de El Salvador.

El Salvador: Escenario macroeconómico de corto plazo (2015-2016)

		2010-2014 ⁽¹⁾	2014	2015 (p)	2016 (p)
PIB nominal	<i>Mill. de US</i> \$	23.577	25.164	26.145	27.322
PIB real	<i>Var. %</i>	1,9%	1,9%	2,0%	2,3%
Consumo	<i>Var. %</i>	2,0%	2,0%	1,2%	1,6%
Inversión	<i>Var. %</i>	3,3%	-6,4%	0,7%	2,4%
Exportaciones totales	<i>Var. %</i>	3,3%	-0,9%	1,9%	3,0%
Ingreso real	<i>Var. %</i>	1,3%	-0,9%	-0,9%	1,0%
Precios al consumidor	<i>Var. %</i>	1,9%	0,5%	-0,5%	2,0%
Tipo de cambio promedio	<i>Var. %</i>	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Tasas de interés	<i>Interés anual</i>	3,0%	4,1%	4,9%	5,3%
Déficit Gobierno Central	<i>% del PIB</i>	3,8%	3,4%	3,3%	3,2%
Deuda pública	<i>% del PIB</i>	59,1%	62,4%	61,5%	60,5%
Cuenta corriente	<i>% del PIB</i>	-4,7%	-4,8%	-3,2%	-2,8%
Crédito al sector privado	<i>Var. %</i>	4,2%	4,6%	4,7%	5,8%

Fuente: CEFSA con base en datos oficiales.

(1) Se refiere al promedio del período 2010-2014.

Honduras... brotes de protesta popular nublan perspectivas que, al inicio de año, parecían muy positivas

- Exitoso ajuste fiscal y repunte del crecimiento económico auguraban una mejora en las condiciones generales...
- Buen desempeño de la administración del presidente Hernández habían mejorado el clima de gobernabilidad y alimentado positivamente las expectativas... pero en últimos meses escándalos de corrupción y protestas ciudadanas han deteriorado el clima político

	Nivel	Dirección del cambio (6 meses)
Riesgos económicos		↓
Riesgos sociopolíticos		↑
RIESGO GLOBAL		↑

Alto	
Medio-Alto	
Medio	
Medio-Bajo	
Bajo	



Situación política hondureña se ha deteriorado en últimas semanas...

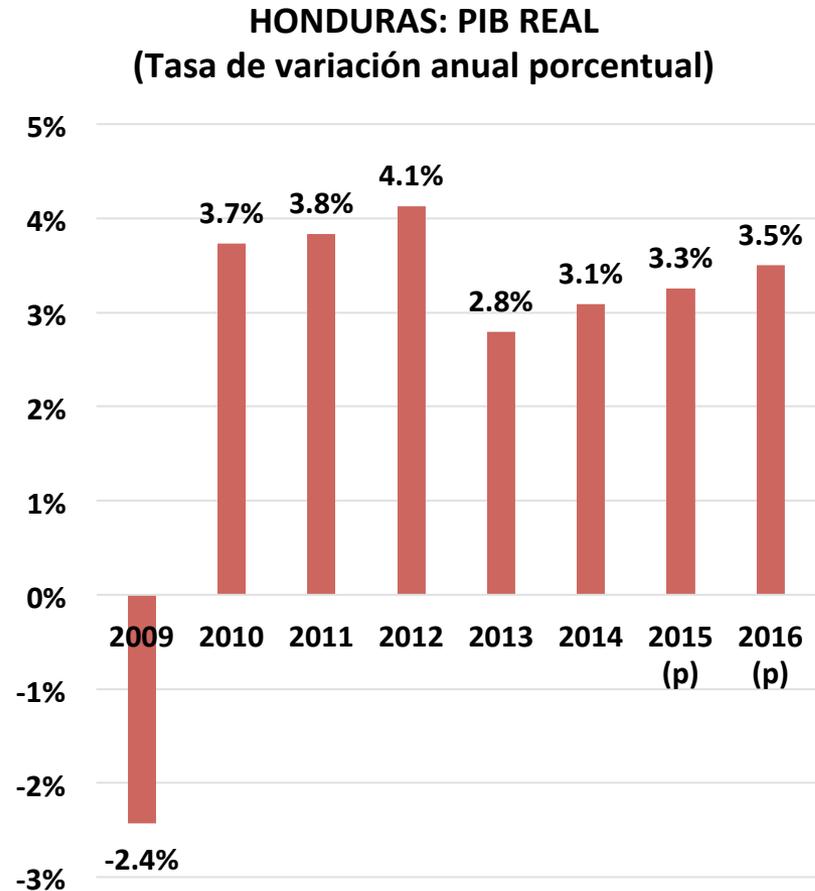
- A inicios del año se valoraba positivamente el desempeño de la administración del presidente Juan Orlando Hernández...
 - Con su estilo llenó el vacío de poder que se percibía desde el 2009
 - Político joven y ambicioso... construyendo proyecto político de largo plazo
 - Alta aprobación de ciudadanía debido a logros en seguridad y percepción de avance
- En los últimos meses situación política se ha deteriorado
 - Conflictos empiezan a surgir con percepción de autoritarismo (policía militar) y de perpetuarse en el poder (reelección presidencial)
 - Empresariado empieza a mostrar cierto descontento por intensidad de la reforma impositiva y de los controles tributarios
 - Surgimiento de movimiento popular de “indignados” y clamor por transparencia ante casos de corrupción
 - Casos de corrupción de administración anterior salen a la luz
 - Marchas exigiendo la renuncia del presidente y creación de comisión especial
 - Inicialmente sociedad civil y movimiento espontáneo hoy más infiltrado por los partidos de oposición (LIBRE y PAC)
 - Ímpetu presidencial se reduce
- Efecto sobre economía aún no es claro...

... en contraste situación económica ha mostrado una mejora notable

- En lo macroeconómico, el ajuste fiscal ha sido sumamente efectivo y exitoso
 - Fuerte reducción del déficit fiscal y aumento del ahorro corriente
 - Ley de Ordenamiento de las Finanzas Públicas ha continuado teniendo un impacto favorable sobre recaudación
 - El ajuste también ha venido del lado del gasto... congelamiento de salarios, empleo y transferencias
- El exitoso ajuste fiscal y el avance en otras reformas – como por ejemplo, el mejoramiento de las finanzas de empresas públicas de servicios, las mejoras en la administración tributaria, la creación de un marco legal para alianzas público-privadas y la modernización del sector eléctrico – ha permitido mantener vigente el acuerdo con FMI.. cumpliendo toda la condicionalidad
- Recientemente (julio 2015), S&P's mejoró la calificación crediticia de Honduras de B a B+ (estable)
- Aprobación del proyecto de ley marco del Sistema de Protección Social... aumentará cotizaciones a la seguridad social: impacto sobre costos laborales e implica transferencias de recursos públicos para universalizar cobertura de salud

Honduras: Escenario macroeconómico de corto plazo (2015-2016)

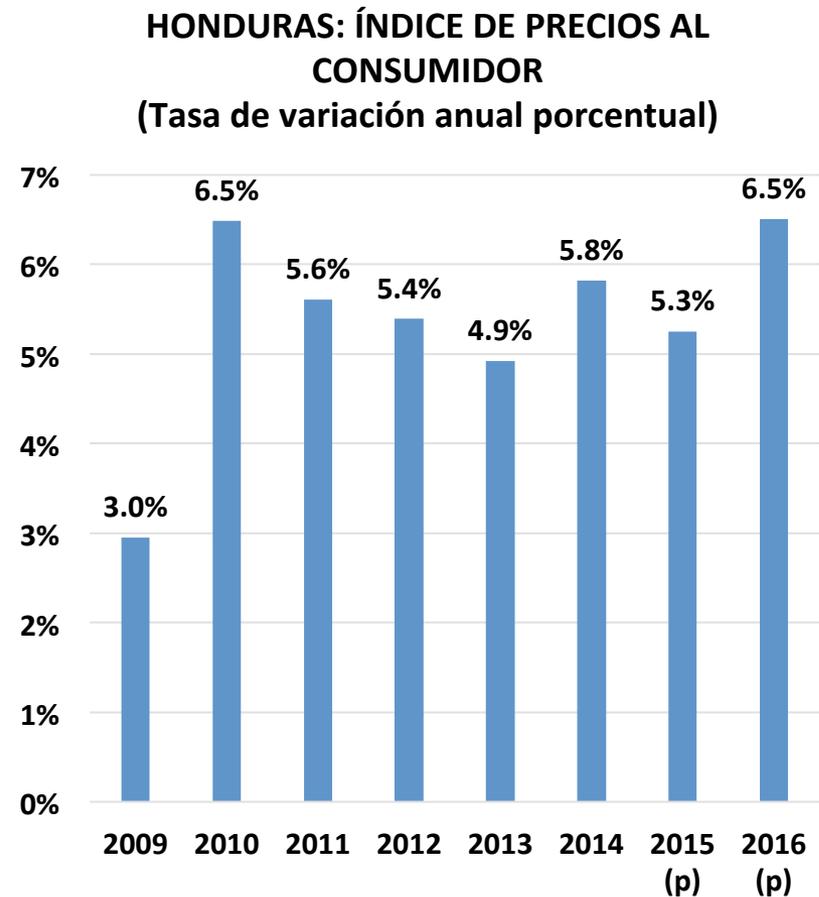
- Se espera un crecimiento económico similar al de 2014, impulsado por un mejor desempeño de la demanda externa y por el crecimiento del gasto de consumo de los hogares (remesas y términos de intercambio)



Fuente: CEFSA con base en información del Banco Central de Honduras.

Honduras: Escenario macroeconómico de corto plazo (2015-2016)

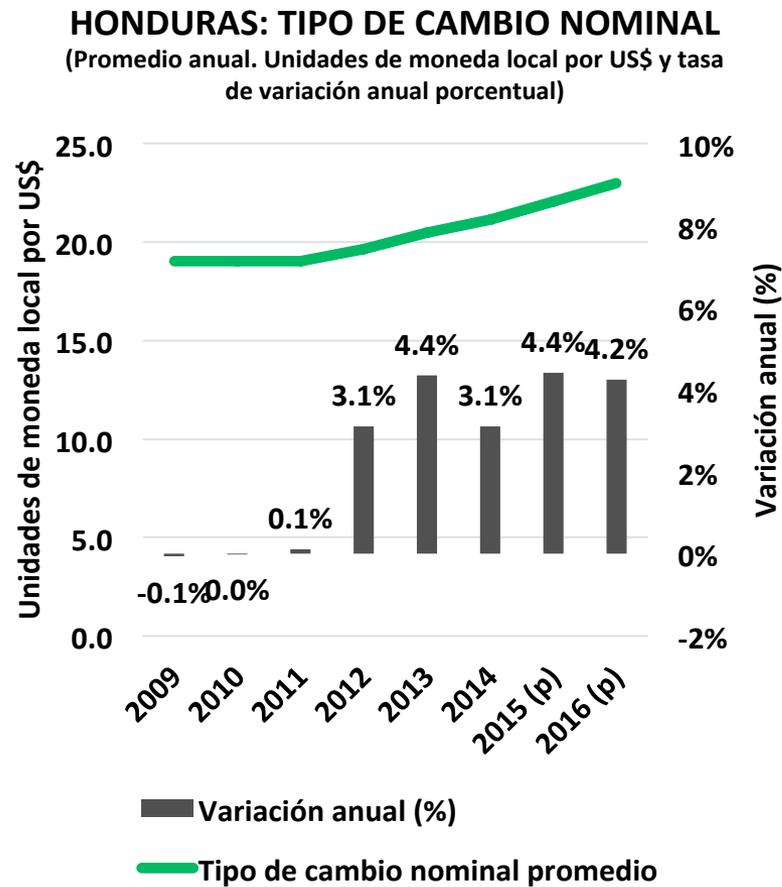
- Precios al consumidor registrarán este año un menor crecimiento (5,3%) producto de los menores precios de los hidrocarburos y de la desaparición del efecto del aumento en la tasa de impuesto de ventas realizada en el 2014 (reforma tributaria)



Fuente: CEFSA con base en información del Banco Central de Honduras.

Honduras: Escenario macroeconómico de corto plazo (2015-2016)

- Lempira se depreciaría, en términos promedio, casi 5,5% este año, luego de bajo ritmo de ajuste cambiario durante el 2014...
- ... desde el segundo semestre de este año es posible que se modere el ritmo de depreciación, de manera que en promedio en 2016 ésta sea de casi 4%



Fuente: CEFSA con base en información del Banco Central de Honduras.

Honduras: Escenario macroeconómico de corto plazo (2015-2016)

		2010-2014 ⁽¹⁾	2014	2015 (p)	2016 (p)
PIB nominal	<i>Mill. de US\$</i>	17.872	19.384	20.017	21.026
PIB real	<i>Var. %</i>	3,5%	3,1%	3,3%	3,5%
Consumo	<i>Var. %</i>	3,3%	2,7%	3,8%	3,0%
Inversión	<i>Var. %</i>	5,7%	-1,4%	7,8%	5,2%
Exportaciones totales	<i>Var. %</i>	7,6%	1,6%	2,8%	5,3%
Ingreso real	<i>Var. %</i>	2,4%	2,8%	4,5%	3,5%
Precios al consumidor	<i>Var. %</i>	5,6%	5,8%	3,0%	5,0%
Tipo de cambio promedio	<i>Var. %</i>	2,1%	3,1%	4,4%	4,2%
Tasas de interés	<i>Interés anual</i>	9,8%	10,5%	9,4%	10,4%
Déficit Gobierno Central	<i>% del PIB</i>	5,6%	4,5%	3,3%	3,2%
Deuda pública	<i>% del PIB</i>	36,1%	43,4%	46,5%	48,3%
Cuenta corriente	<i>% del PIB</i>	-7,6%	-7,5%	-6,0%	-6,8%
Crédito al sector privado	<i>Var. %</i>	10,1%	10,7%	10,0%	8,5%

Fuente: CEFSA con base en datos oficiales.

(1) Se refiere al promedio del período 2010-2014.

Nicaragua... desempeño económico satisfactorio en un entorno institucional muy debilitado pero estable

- Economía con buen desempeño y un manejo relativamente ortodoxo...
- ... en un contexto político estable pero caracterizado por un deterioro institucional marcado

	Nivel	Dirección del cambio (6 meses)
Riesgos económicos		<i>Sin cambio</i>
Riesgos sociopolíticos		<i>Sin cambio</i>
RIESGO GLOBAL		↑

Alto	
Medio-Alto	
Medio	
Medio-Bajo	
Bajo	

Nicaragua: Buenos resultados macroeconómicos...

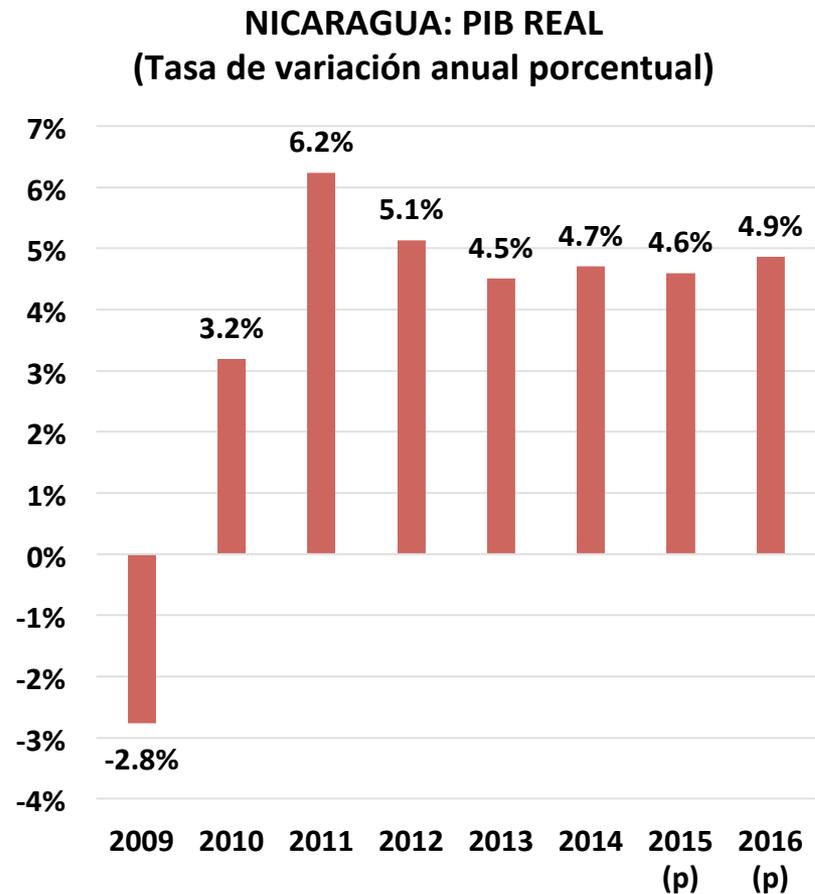
- En lo económico Nicaragua está experimentando transformaciones que mejoran sus perspectivas de crecimiento en el mediano plazo: sector exportador de bienes y servicios, inversión extranjera directa, cambio en matriz energética, inversiones en infraestructura y sector inmobiliario
- Inversiones importantes – como por ejemplo, la construcción de la planta hidroeléctrica Tumarín – podrían generar cierto impulso para la actividad económica, especialmente en el 2016
- Manejo de las finanzas públicas sigue siendo conservador, gracias a reformas impositivas y desembolsos de ayuda externa. La vulnerabilidad asociada con la ayuda venezolana ha sido enfrentada incorporando al presupuesto gradualmente el gasto corriente financiado con esos recursos, lo que se ha reflejado en un aumento importante en el gasto
- Dependencia de ayuda externa – particularmente la venezolana – sigue siendo una vulnerabilidad
- El proyecto del Gran Canal de Nicaragua no parece realista

Nicaragua: Estabilidad política basada en la figura de Daniel Ortega...

- Fuerte concentración de poder en la figura del presidente Daniel Ortega y del Frente Sandinista de Liberación Nacional (FSLN)
 - Debilidad de la oposición política facilita la concentración del poder
 - Paradoja: Discurso político agresivo y populista pero una política macroeconómica ortodoxa y conservadora... relación con grupos empresariales es como “un pacto de no agresión”
 - Elecciones presidenciales y legislativas en noviembre de 2016... nadie más que Ortega puede ganar las elecciones... la duda son las parlamentarias
 - ¿Cuál es el esquema sucesorio dentro del FSLN?
- Estabilidad con autoritarismo, corporativismo y patrimonialismo
- Deterioro institucional marcado... instancias paralelas
- Pobreza y exclusión son los principales retos nicaragüenses
- Seguridad ciudadana no es tema en Nicaragua

Nicaragua: Escenario macroeconómico de corto plazo (2015-2016)

- Mayor crecimiento económico en el 2015 impulsado por las exportaciones y el gasto de las familias (términos de intercambio, asociado con baja en precios de hidrocarburos)...
- ... en el 2016, el impulso de crecimiento económicos sería complementado por el sector externo y la inversión

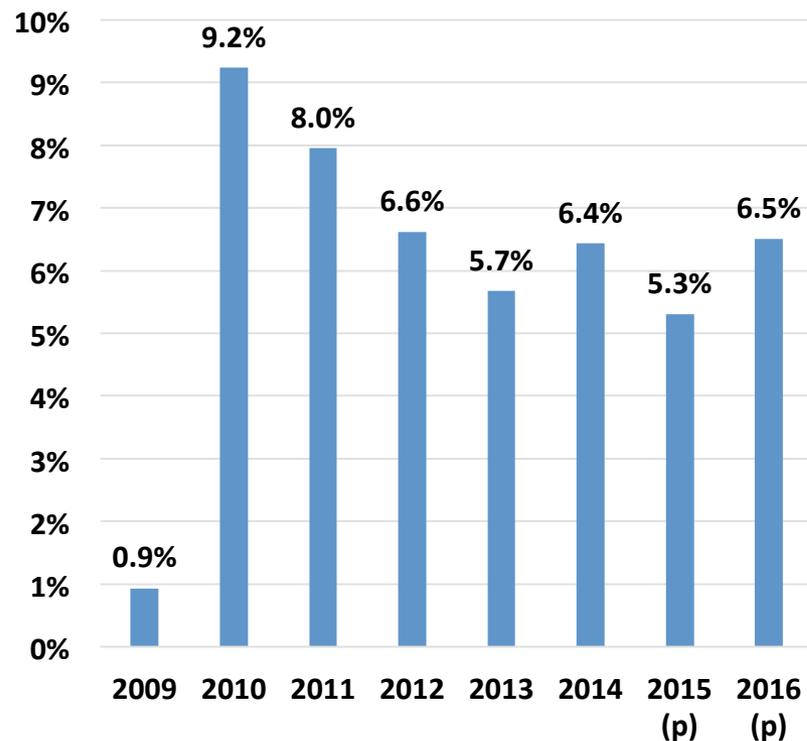


Fuente: CEFSA con base en información del Banco Central de Nicaragua..

Nicaragua: Escenario macroeconómico de corto plazo (2015-2016)

- Las presiones inflacionarias externas serán moderadas por estabilidad en precios de materias primas, pero el impacto del régimen cambiario (deslizamiento de 5% anual) y factores coyunturales y de mercado que afectan precios de alimentos seguirán reflejándose en precios al consumidor

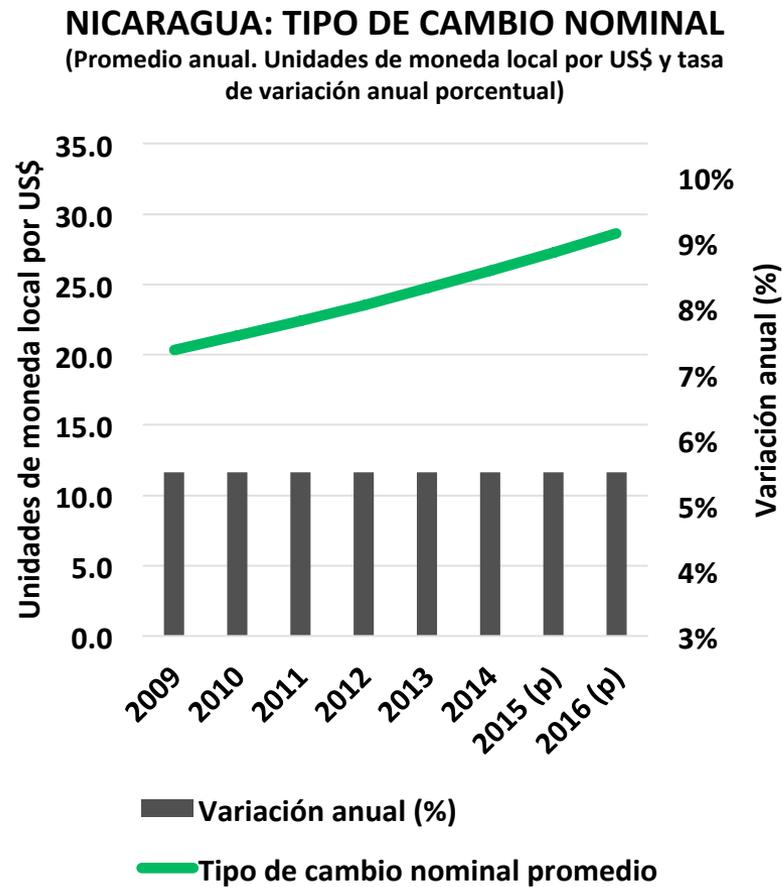
NICARAGUA: ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR
(Tasa de variación anual porcentual)



Fuente: CEFSA con base en información del Banco Central de Nicaragua..

Nicaragua: Escenario macroeconómico de corto plazo (2015-2016)

- Se mantiene política cambiaria de minidevaluaciones (ajuste diario preanunciado a un ritmo de 5% anual)
- No se esperan cambios en los próximos 24 meses



Fuente: CEFSA con base en información del Banco Central de Nicaragua..

Nicaragua: Escenario macroeconómico de corto plazo (2015-2016)

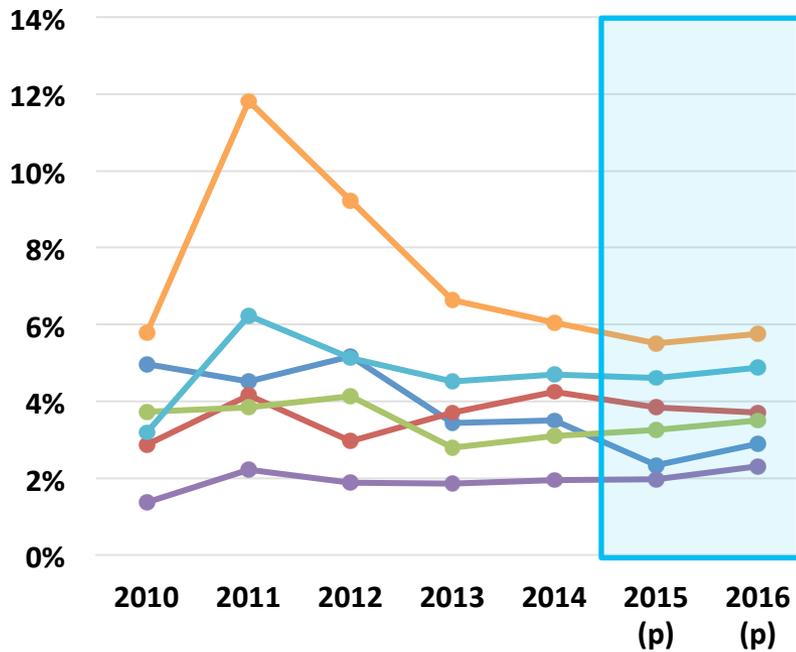
		2010-2014 ⁽¹⁾	2014	2015 (p)	2016 (p)
PIB nominal	<i>Mill. de US\$</i>	10.501	11.806	12.445	13.164
PIB real	<i>Var. %</i>	4,6%	4,7%	4,6%	4,9%
Consumo	<i>Var. %</i>	4,3%	4,0%	4,2%	4,6%
Inversión	<i>Var. %</i>	6,8%	-1,2%	2,1%	3,3%
Exportaciones totales	<i>Var. %</i>	9,0%	7,5%	5,2%	6,5%
Ingreso real	<i>Var. %</i>	4,8%	5,6%	5,4%	5,2%
Precios al consumidor	<i>Var. %</i>	7,2%	6,4%	3,5%	6,0%
Tipo de cambio promedio	<i>Var. %</i>	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%
Tasas de interés	<i>Interés anual</i>	3,0%	3,3%	3,8%	4,5%
Déficit Gobierno Central	<i>% del PIB</i>	-0,7%	0,3%	0,8%	1,3%
Deuda pública	<i>% del PIB</i>	52,3%	49,3%	47,8%	46,4%
Cuenta corriente	<i>% del PIB</i>	-11,6%	-7,1%	-7,5%	-7,3%
Crédito al sector privado	<i>Var. %</i>	17,9%	19,5%	17,7%	16,9%

Fuente: CEFSA con base en datos oficiales.

(1) Se refiere al promedio del período 2010-2014.

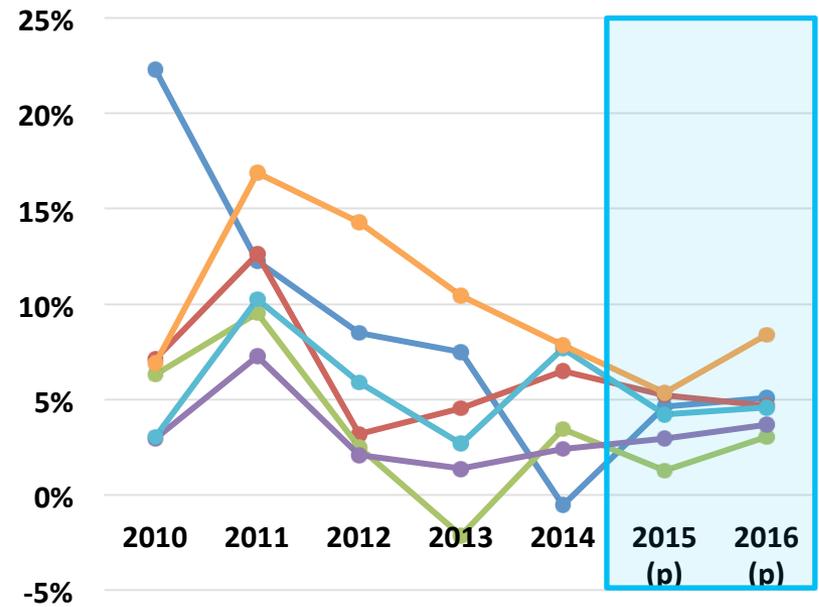
Un balance regional...

**CRECIMIENTO DEL PIB REAL
(Tasa de variación anual %)**



● Costa Rica ● Guatemala ● Hondurás
● El Salvador ● Nicaragua ● Panamá

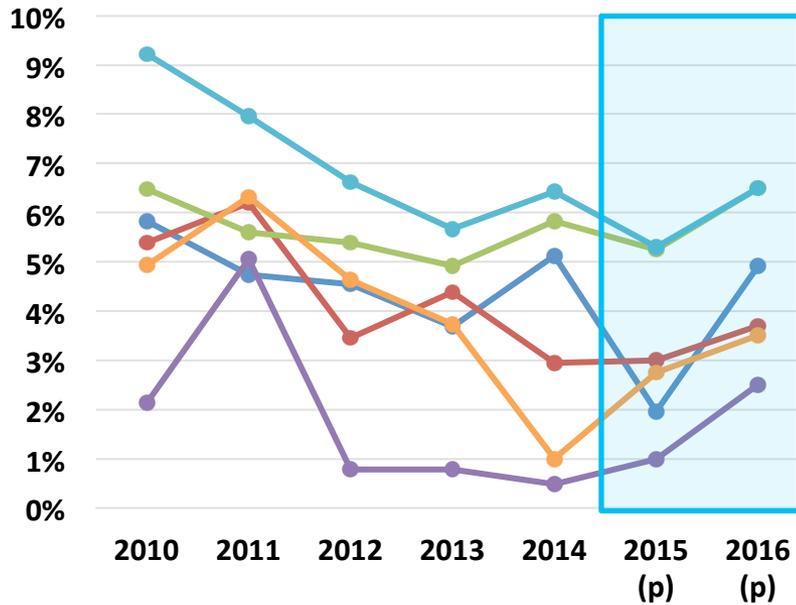
**CRECIMIENTO DEL PIB NOMINAL POR
HABITANTE EN US\$
(Tasa de variación anual %)**



● Costa Rica ● Guatemala ● Hondurás
● El Salvador ● Nicaragua ● Panamá

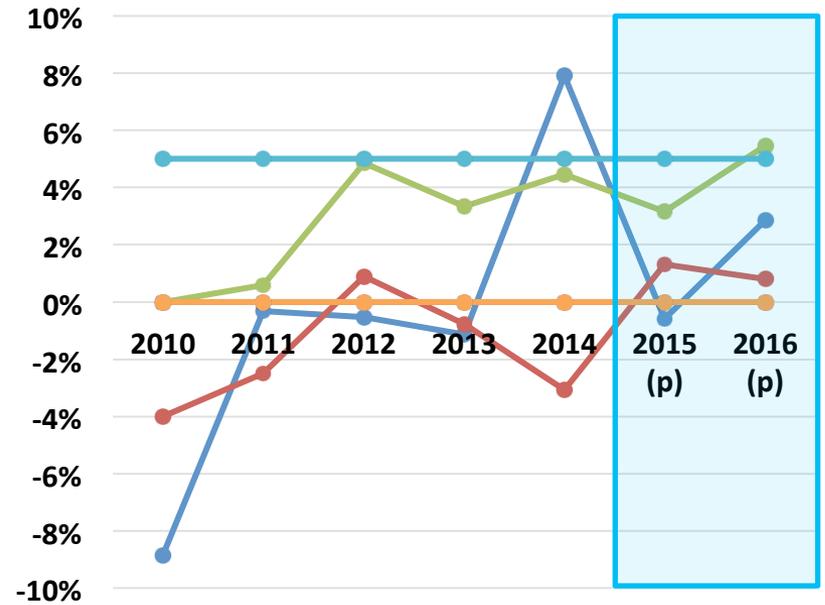
Un balance regional...

TASA DE INFLACIÓN
(Tasa de variación anual % del índice de precios al consumidor)



Costa Rica Guatemala Honduras
El Salvador Nicaragua Panamá

DEPRECIACIÓN CAMBIARIA NOMINAL
(Tasa de variación anual % del tipo de cambio al final del año)



Costa Rica Guatemala Honduras
El Salvador Nicaragua Panamá

AMÉRICA CENTRAL: TENDENCIAS Y PERSPECTIVAS MACROECONÓMICAS Y FINANCIERAS Y SU INFLUENCIA EN EL CRÉDITO DURANTE EL 2016

José Luis Arce

Director de Programas. Consejeros Económicos y Financieros, S.A. (CEFSA)

*Congreso Centroamericano de Crédito y Cobro
Noviembre de 2015*



Consejeros Económicos y Financieros, S. A. (CEFSA)
Tel: (506) 2253-1753 Fax: (506) 2253-6524
www.cefsa.cr