



**ISTMO CENTROAMERICANO: EVOLUCIÓN ECONÓMICA  
DURANTE 2006 Y PERSPECTIVAS PARA 2007**

*(Evaluación preliminar)\**

---

\* Este documento se elaboró con datos disponibles hasta el 28 de febrero de 2007.

## ÍNDICE

	<u>Página</u>
1. Rasgos generales de la evolución reciente .....	1
2. La evolución del sector externo.....	2
3. La política económica.....	10
a) La política fiscal .....	10
b) Las políticas monetaria y cambiaria.....	12
c) La política comercial .....	16
4. La producción, los precios, las remuneraciones y el empleo .....	18
a) La actividad económica.....	18
b) Los precios, las remuneraciones y el empleo.....	21
5. Perspectivas para el año 2007.....	22
<u>Anexo estadístico</u> .....	25

## ÍNDICE DE CUADROS

Cuadro

A-1 Principales indicadores, 2000-2006.....	27
A-2 Principales indicadores económicos, 2000-2006.....	29
A-3 Principales indicadores económicos, 2000-2006.....	30
A-4 Indicadores del comercio de bienes fob, 2000-2006 .....	31
A-5 Indicadores del balance de pagos, 2000-2006 .....	32
A-6 Indicadores de la deuda pública, 2000-2006 .....	33
A-7 Exportaciones intrarregionales, 2000-2006 .....	34
A-8 Evolución el valor agregado de la actividad maquiladora y zonas francas, 2000-2006 .....	35
A-9 Balance de la cuenta de viajes del exterior, 2000-2006 .....	36
A-10 Exportación de prendas de vestir a Estados Unidos, 2000-2006.....	37
A-11 Comercio exterior de bienes fob con México, 2003-2006 .....	38
A-12 Indicadores del gobierno central, 2000-2006 .....	39
A-13 Indicadores del crédito, 2000-2006 .....	40
A-14 Tasas de interés nominales, 2005-2006 .....	41
A-15 Indicadores de precios, 2000-2006 .....	42
A-16 Tipo de cambio nominal y real, 2000-2006.....	43

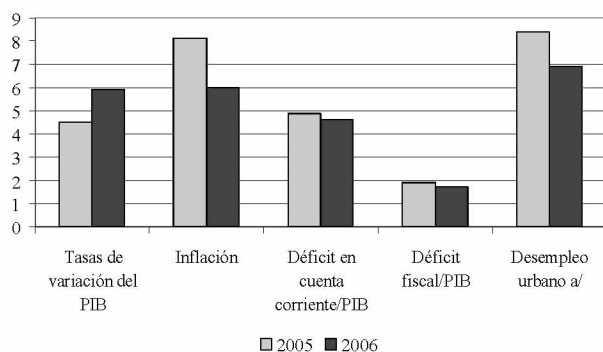
# ISTMO CENTROAMERICANO: EVOLUCIÓN ECONÓMICA DURANTE 2006 Y PERSPECTIVAS PARA 2007

## 1. Rasgos generales de la evolución reciente

La actividad económica en el Istmo Centroamericano en 2006 se expandió 5,9%, lo que representa casi un punto y medio porcentual más que en 2005 (4,5%), y un medio punto superior al promedio de América Latina y el Caribe (5,3%).<sup>1</sup> Una tasa de crecimiento similar no se registraba desde 1992, en que la variación se ubicó en 6,6%, y es la segunda más alta en 30 años. En términos del PIB por habitante, el aumento fue de 3,6%. Esta fase expansiva del ciclo económico ya ha durado cuatro años, y ha estado estrechamente ligada a la evolución de la economía estadounidense. Si bien casi todos los indicadores económicos mostraron avances, para mejorar decisivamente la situación social en esos países sería necesario crecer a tasas similares de manera sostenida por varios años.

Gráfico 1

### ISTMO CENTROAMERICANO: PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS EN 2005 Y 2006



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ Calculado con datos de cinco países, ya que no hay información para Guatemala.

### Los indicadores macroeconómicos registraron mejoras sensibles, atenuando la vulnerabilidad externa ...

Los datos disponibles de cinco países muestran que el alto crecimiento fue acompañado de una contracción apreciable de la tasa de desempleo urbano, ya que el promedio pasó de 8,4% en

2005 a 6,9% en 2006 (véase el gráfico 1). La disminución resultó pronunciada en cuatro países, superior a un punto porcentual. La tasa media de inflación (6%) en 2006 se compara favorablemente con la variación de 8,1% obtenida en 2005, y ello representa un logro importante en un contexto donde los precios internacionales del petróleo y derivados siguieron su tendencia al alza de los años anteriores. El déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos descendió de nuevo, del equivalente de 4,9% del PIB a 4,6%. El promedio ponderado del déficit fiscal presentó una nueva disminución, de 1,9% del PIB a 1,7%, y la deuda pública también bajó (de 60% del PIB a 51%), contribuyendo así a la reducción de la vulnerabilidad externa de las economías del Istmo.

### ... en un entorno exterior que continuó siendo, en general, favorable.

Entre los factores positivos destaca de nuevo la demanda externa, especialmente la proveniente de Estados Unidos, el socio comercial más importante de la subregión, pese a su ligera desaceleración en comparación con 2005. El creciente monto de las remesas familiares,

que esta vez se situó en torno a 10% del PIB, coadyuvó a mitigar el considerable déficit comercial. La transferencia neta de recursos fue positiva, equivalente a 3,4% del PIB, y levemente mayor que en 2005. El entorno financiero permaneció benigno, caracterizado por una abundante liquidez global. En este panorama fue decisivo el aparente fin del ciclo de alzas de las tasas de interés en Estados Unidos en un nivel relativamente bajo. En consecuencia, las tasas de interés reales se encuentran en magnitudes inferiores a los de otras ocasiones, cuando la FED trataba de controlar la inflación. Por otra parte, los altos precios de materias primas, donde destacan los de petróleo, perjudicaron las economías del Istmo, propiciando un nuevo deterioro de los términos del intercambio.

### **Las políticas económicas permanecieron inalteradas a pesar de cambios de gobiernos en tres países ...**

La mezcla de políticas macroeconómicas mantuvo sus rasgos generales de los tres años anteriores. Los nuevos gobiernos (Honduras, Costa Rica, Nicaragua) hasta el momento no alteraron la orientación básica de la política macroeconómica, aunque en Nicaragua se podría operar un cambio de prioridades en el futuro cercano. De hecho se espera que se asigne menor importancia a la estabilidad macroeconómica a favor de un crecimiento más alto y la creación de empleo más dinámica. Como regla general, en 2006 la disciplina y el ajuste continuaron siendo la prioridad en el campo fiscal. En este contexto, la política monetaria procuró hacer descender la tasa de inflación sin sacrificar demasiado el crecimiento de la producción. Con ayuda de la esta-

bilización de precios internacionales del petróleo en la segunda parte del año, los gobiernos obtuvieron buenos resultados en ambos objetivos, lo que es un logro poco usual en países en desarrollo. En esa dirección también ayudó la disminución del impacto de la inflación importada mediante una apreciación casi general de las monedas regionales frente al dólar estadounidense.

### **Para 2007 se prevé una ligera desaceleración del crecimiento**

El contexto en 2007 presentaría una situación menos propicia al crecimiento. La economía estadounidense podría ingresar en una desaceleración mayor que la prevista si no se logra realizar el llamado “aterrizaje suave”. Pese a ello, el dinamismo de las economías asiáticas, y un crecimiento sólido de las economías europeas y de los exportadores de petróleo, continuaría impulsando la economía mundial y el comercio internacional. La liquidez global seguirá siendo relativamente abundante, pero un poco menos disponible para los países en desarrollo por un cambio de preferencias de los inversionistas hacia los activos menos riesgosos. Los precios del petróleo permanecerán altos, mientras que los precios de otras materias primas podrían bajar ligeramente. El riesgo principal para la economía mundial sigue siendo un ajuste desordenado de los desequilibrios globales, pero ahora parece que el debilitamiento de los mercados inmobiliarios tendrá un papel más prominente, por lo menos en Estados Unidos. Si los riesgos mencionados no agravan la situación económica de manera sustancial, las economías del Istmo podrían observar un crecimiento promedio de 5,1% en 2007.

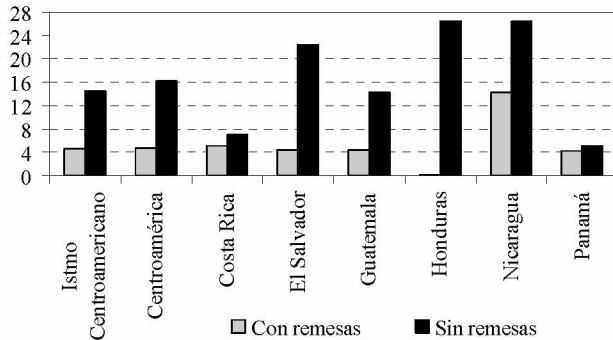
## **2. La evolución del sector externo**

**Durante 2006 la cuenta corriente de la balanza de pagos del Istmo Centroamericano arrojó un déficit de 4.984 millones de dólares (equivalente al 4,6% del PIB), cifra levemente inferior a la de 2005 (4,9%). Este resultado fue producto de un déficit comercial de 13.519 millones de dólares (12,6% del PIB), el cual se elevó fundamentalmente por el aumento de la factura petrolera. Los ingresos por concepto de remesas familiares alcanzaron 10.522 millones de dólares (equivalente a 9,8% del PIB) y cubrieron el 78% del déficit comercial, lo que significó nuevamente un importante factor de alivio para la cuenta corriente.**

---

Gráfico 2

**ISTMO CENTROAMERICANO: DÉFICIT EN CUENTA CORRIENTE COMO PORCENTAJE DEL PIB a/**



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ El déficit de la cuenta corriente está expresado como positivo para una mejor comprensión del gráfico.

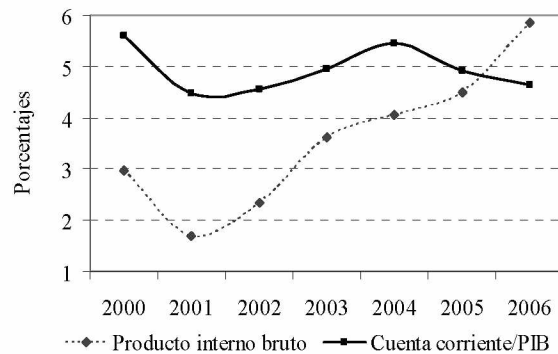
El crecimiento del PIB en el pasado estuvo alta y positivamente relacionado con los movimientos del déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos (véase el gráfico 3). Sin embargo, en el período 2004-2006 se ha operado un cambio y esta relación se ha tornado inversa, ya que los requerimientos de los recursos del exterior como proporción del PIB han venido cayendo, mientras que el crecimiento económico muestra una tendencia positiva. De este modo, parece que las economías de la subregión entraron en un ciclo donde la restricción externa al crecimiento está perdiendo importancia. En caso de fortalecerse esta tendencia en el futuro, la subregión aminoraría significativamente su vulnerabilidad con respecto a choques externos. Sin embargo, el déficit de la cuenta corriente como porcentaje del PIB todavía es alto, por lo que urge tomar medidas para contenerlo, principalmente por el lado del aumento de exportaciones.

Al crecer 13,5%, el sector exportador del Istmo Centroamericano siguió en 2006 con la elevada expansión registrada en los últimos tres años. Excluyendo a Panamá, el crecimiento de las exportaciones pasó de 9,5% a 13,7%. Aun así, su comparación con el aumento promedio observado en este sector en América Latina y el Caribe (20,8%) resultó desfavorable. Las tasas logradas en los países sudamericanos son causadas por altos precios de materias primas, productos principales de exportación, mientras que los

precios de los productos manufacturados que exporta Centroamérica en promedio presentaron declinaciones. Nicaragua (24%) y Costa Rica (19%) obtuvieron el mayor incremento de sus exportaciones. A su vez, por segundo año consecutivo El Salvador acusó un ritmo de crecimiento moderado, a pesar de que sus exportaciones de bienes crecieron en dos puntos porcentuales más que el año anterior.

Gráfico 3

**ISTMO CENTROAMERICANO: EVOLUCIÓN DEL DÉFICIT EN CUENTA CORRIENTE Y EL PIB a/**

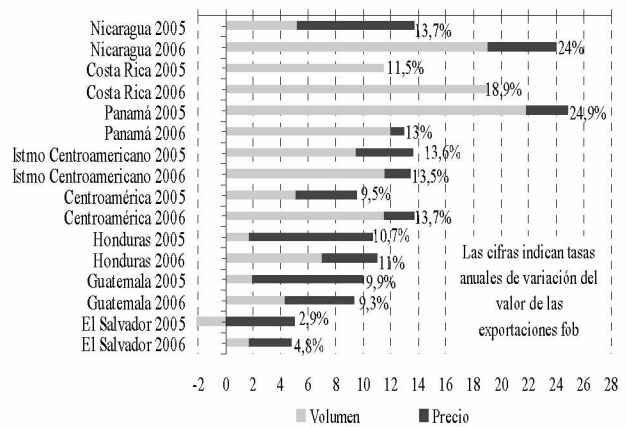


Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ El déficit de la cuenta corriente está expresado como positivo para una mejor comprensión del gráfico.

Gráfico 4

**ISTMO CENTROAMERICANO: VARIACIÓN PORCENTUAL DE LAS EXPORTACIONES DE BIENES FOB, SEGÚN PRECIO UNITARIO Y VOLUMEN, 2005-2006**



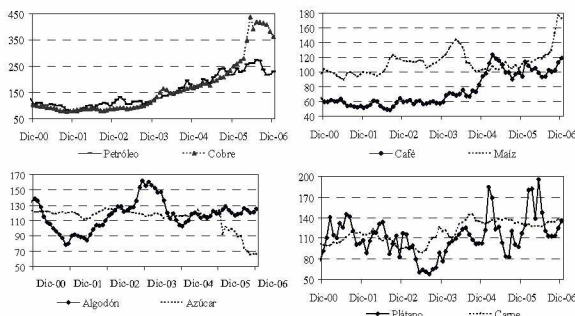
Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

En la expansión de las exportaciones de la mayoría de los países del Istmo Centroamericano durante 2006 contribuyó en mayor proporción el efecto volumen que el efecto precio, los cuales aportaron 11,6 y 1,9 puntos porcentuales, respectivamente, del aumento total del valor de las exportaciones. Sin embargo, el efecto fue diferenciado por países. En Guatemala, y El Salvador el efecto precio fue predominante, hecho que se explica por el alza del precio de productos tradicionales como el café.

**Gráfico 5**

**ISTMO CENTROAMERICANO: PRECIOS INTERNACIONALES DE PRODUCTOS SELECCIONADOS**

(Índices 2000 = 100)



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

A diferencia de la mayoría de los países del sur del continente, que una vez más se beneficiaron del alza de precios internacionales del cobre, carne y petróleo, el Istmo Centroamericano siguió padeciendo un deterioro generalizado de la relación de precios del intercambio (-3,3%), ya que estos países son importadores netos de estos productos y porque los precios de la maquila de tipo textil, que producen y exportan, continúan en declive.

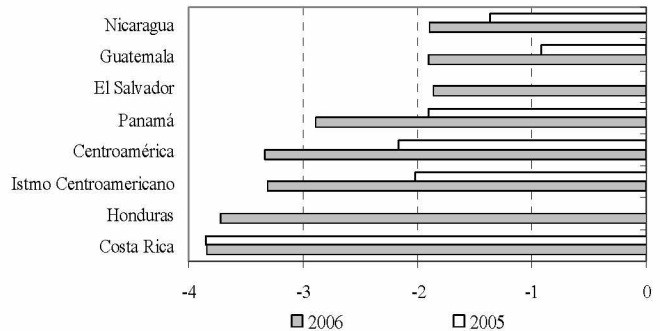
El monto total de exportaciones (29.529 millones de dólares) se elevó por cuarto año consecutivo, alcanzando un crecimiento de 13,5%, similar al de 2005. Las exportaciones tradicionales se incrementaron 8,7%, en tanto que las no tradicionales aumentaron 16,1%. Las exportaciones intrarregionales crecieron 10,8%, variación ligeramente menor que en 2005. Las exportaciones de manufacturas de Centroamérica hacia Estados Unidos dentro del régimen de maquila textil, clasificada en los capítulos adua-

neros 61 y 62 del Sistema Armonizado, tuvieron una disminución de 5% comparadas con 2005. En este rubro destacan las caídas de 13% para El Salvador y de 8% en Guatemala. La cada vez mayor competencia asiática y la eliminación del acuerdo multifibras afectó a casi toda la subregión, pese a la entrada en vigencia del Tratado de Libre Comercio entre República Dominicana, Centroamérica y Estados Unidos (DR-CAFTA, por sus siglas en inglés).<sup>2</sup> En adición, el valor de las exportaciones hacia México descendió 2,9%. A su vez, el valor de las importaciones provenientes de este último país aumentó 19,6%. Con ello, el balance comercial para la subregión fue deficitario en 1.866 millones de dólares, lo que equivalió a una ampliación de 46% con respecto a 2005.

**Gráfico 6**

**ISTMO CENTROAMERICANO: RELACIÓN DE PRECIOS DEL INTERCAMBIO**

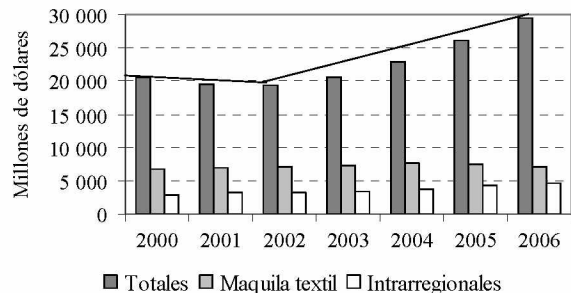
(Variación porcentual 2005 y 2006)



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

**Gráfico 7**

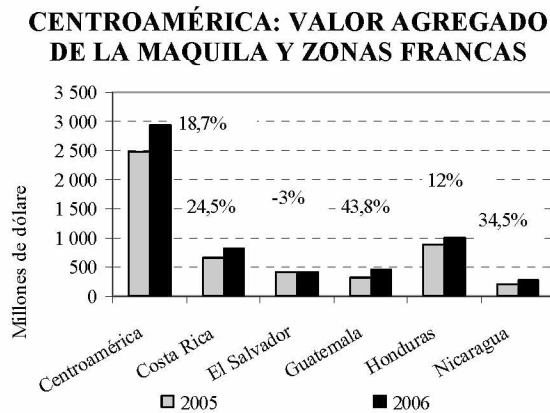
**ISTMO CENTROAMERICANO: EVOLUCIÓN DE LAS EXPORTACIONES DE BIENES**



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

En contraste, el valor agregado de la maquila (exportaciones menos importaciones) y de las zonas francas en Centroamérica en 2006 se recuperó de forma importante (18,7%) con respecto al año anterior, comportamiento que obedeció en mayor parte al aumento significativo del valor añadido de esta actividad productiva en Guatemala (43,8%). Nicaragua, Costa Rica y Honduras presentaron un crecimiento de 34,5%, 24,5% y 12%, respectivamente. Por su parte, El Salvador continuó con un descenso de 3%. Este contraste con los resultados negativos de la maquila de ropa simple señala que existe un proceso de reestructuración donde sobrevivirán las empresas que ofrezcan el llamado “paquete completo”, con un mayor valor agregado, o las empresas que se diversifiquen hacia otros productos.

Gráfico 8



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

Las importaciones regionales de bienes sumaron 45.275 millones de dólares y se elevaron 13,5% con respecto a 2005, de manera similar que un año antes. De nueva cuenta el alza de los precios del petróleo y los combustibles, así como de otros bienes intermedios, fue uno de los elementos que empujó esta mayor factura externa. Pero también es importante resaltar que una alta proporción del componente importado se dirigió a la compra de bienes de capital, lo que servirá para dinamizar la actividad económica regional.

Después de cuatro años de aumento en los ingresos por turismo, en 2006 se registró un descenso de 10%. Sin embargo, sobresale la entrada de divisas por este concepto en Nicaragua, Guatemala y El Salvador, con más de 12% de incremento en sus montos.

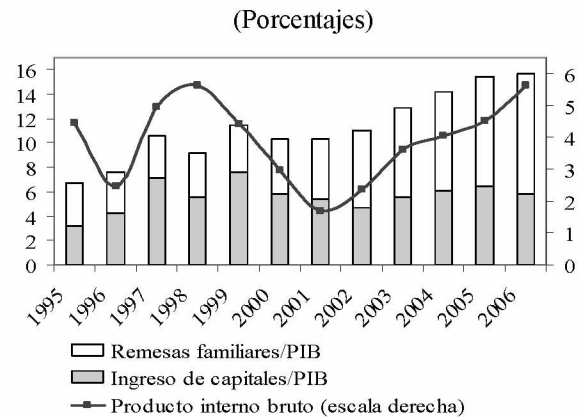
Las corrientes financieras y de inversión del Istmo Centroamericano arrojaron un saldo positivo de 6.267 millones de dólares, cifra similar a la del año anterior. Sin embargo, este monto como proporción del PIB decreció de 6,4% en 2005 a 5,8% en 2006; de esta manera se interrumpió la tendencia ascendente observada en el trienio anterior.

Las diferentes corrientes en 2006 incluyeron las entradas de inversión extranjera directa (IED) significativas en Costa Rica y Panamá, montos moderados de préstamos bancarios de mediano plazo y salidas de capitales de corto plazo, notorias en Panamá. La transferencia neta de recursos hacia el Istmo fue de 3.610 millones de dólares, importe similar al de 2005. En este resultado incidió la expansión de las remesas familiares, que permitió ampliar las reservas internacionales en 1.283 millones de dólares.

En contraste con los ingresos de capitales, desde 2002 las remesas familiares han mostrado un crecimiento continuo hasta representar en 2006 un equivalente al 9,8% del PIB (véase el gráfico 9). Este ingreso contrarrestó el déficit comercial de la subregión (12,6% del PIB) y permitió aminorar el déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos. En El Salvador, Guatemala y Honduras, economías que reciben las mayores proporciones con respecto al PIB, este ingreso ha tenido un efecto dinamizador relevante sobre el crecimiento económico.

Gráfico 9

**ISTMO CENTROAMERICANO: PRODUCTO INTERNO BRUTO E INGRESOS DE CAPITALES Y REMESAS FAMILIARES**

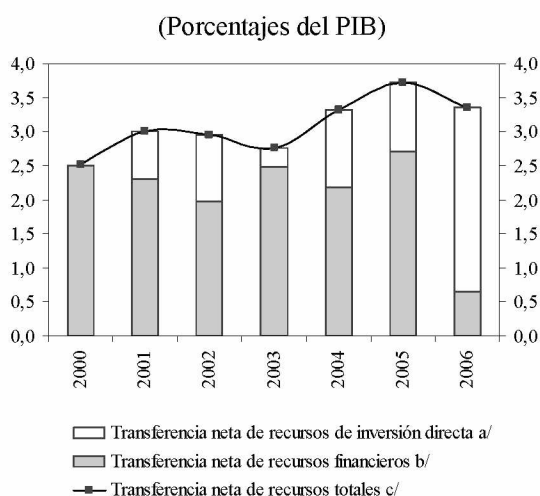


Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

La transferencia neta de recursos (TNR) total hacia el Istmo Centroamericano continuó siendo positiva, como en años anteriores. En 2006 equivalió a un 3,4% del PIB (véase el gráfico 10). Aun así, a diferencia de años anteriores, en 2006 la contribución de la TNR de recursos de inversión directa fue mayor (2,8% del PIB). En cambio, la TNR de corrientes financieras fue pequeña (0,6% del PIB), a causa del monto apreciable que representaron las amortizaciones de deuda externa. La positiva TNR total hacia el Istmo contrastó con la TNR total hacia América Latina y el Caribe, que desde 2002 ha sido muy negativa.

**Gráfico 10**

**ISTMO CENTROAMERICANO:  
TRANSFERENCIA NETA DE  
RECURSOS SEGÚN COMPONENTES**



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ Equivale al ingreso neto de inversión extranjera directa (IED) menos las remesas de utilidades netas.

b/ Equivale al ingreso de otros capitales, distintos de la IED, menos el pago neto de intereses.

c/ Equivale a la TNR de inversión directa más la TNR de recursos financieros.

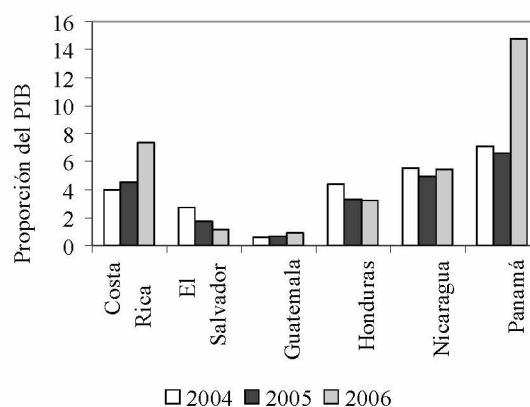
En 2006 la inversión extranjera directa neta (IED) en el Istmo ascendió a 5.246 millones de dólares, con un incremento de 78% respecto de 2005, que se explica en su mayor parte por la expansión de las entradas recibidas por Panamá y luego por Costa Rica. Sólo en El Salvador se registró una disminución de la IED (véase el gráfico 11).

En Costa Rica el ingreso de IED ascendió a una suma récord de 1.610 millones de dólares

que estuvo destinada al sector inmobiliario, turismo, actividades financieras, así como a la agroindustria y el comercio. En Guatemala, Honduras y Nicaragua la IED se situó alrededor de los 300 millones de dólares. En Guatemala las inversiones externas tuvieron la mayor afluencia en el último quinquenio y se orientaron a los sectores de comunicaciones, comercio e industria química. La IED en Honduras estuvo destinada principalmente a los sectores de comunicaciones y transporte y a empresas maquiladoras, y en Nicaragua se concentró en sectores de servicios y en empresas maquiladoras. Entre tanto, en Panamá las corrientes de inversión ascendieron a la cifra sin precedente de 2.500 millones de dólares, como resultado en su mayor parte de la venta del principal banco nacional.

**Gráfico 11**

**ISTMO CENTROAMERICANO: INVERSIÓN  
EXTRANJERA DIRECTA NETA**



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

El flujo neto de deuda externa (bonos) ascendió en 2006 a 441 millones de dólares y correspondió en su mayor parte a El Salvador, mientras que los otros países del Istmo no acusaron variaciones de importancia. En 2006 el Gobierno de El Salvador efectuó colocaciones brutas de bonos en los mercados internacionales por 925 millones de dólares. La emisión más grande fue de 573 millones de dólares con un plazo de 30 años y una tasa de interés de 7,7%; estos recursos fueron utilizados en parte para financiar el déficit fiscal causado por la deuda previsional y también para reestructurar pasivos. En cambio, los Gobiernos de Costa Rica y Guatemala, al igual que la mayoría de otros países latinoameri-

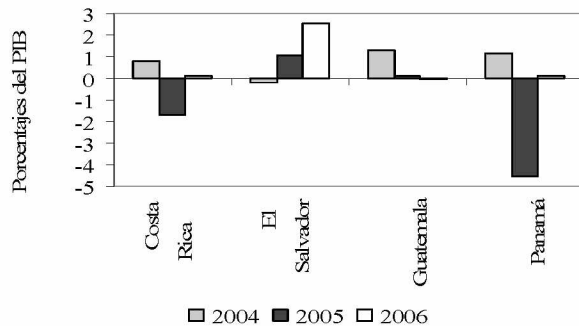


canos, optaron por financiar la brecha fiscal con colocaciones de deuda en el mercado interno.

Honduras y Nicaragua no pueden emitir bonos en los mercados financieros internacionales por estar acogidos a la Iniciativa para la reducción de la deuda de los países pobres muy endeudados (HIPC, por sus siglas en inglés). En Panamá las colocaciones brutas de deuda realizadas en 2006 por 1.776 millones de dólares se utilizaron casi totalmente en operaciones de reestructuración de deuda; por esto motivo, el endeudamiento neto fue pequeño.

**Gráfico 12**

**COSTA RICA, EL SALVADOR, GUATEMALA Y PANAMÁ: ENDEUDAMIENTO EN BONOS a/**



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ En los mercados financieros internacionales.

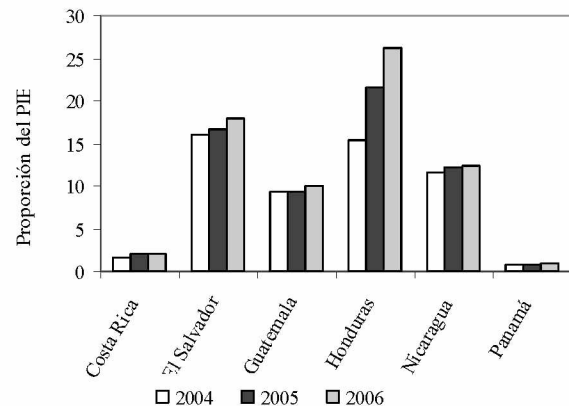
En cuanto al endeudamiento externo bancario, Guatemala presentó el mayor incremento de su deuda con la banca comercial (860 millones de dólares). En Costa Rica, El Salvador y Nicaragua estos pasivos externos oscilaron en torno a 200 millones de dólares. En contraste, Panamá tuvo un significativo desendeudamiento externo con la banca internacional.

Las remesas familiares continuaron con su tendencia de notorio crecimiento al expandirse 20,6% en 2006, para llegar a 10.522 millones de dólares. Por quinto año consecutivo este ingreso aportó un monto de divisas mayor que el correspondiente a los ingresos externos por deuda e inversión.

Aunque las remesas familiares amortiguan el déficit comercial, al mismo tiempo contribuyen a apreciar las monedas nacionales con su consiguiente impacto negativo para el sector exportador no tradicional que pierde dinamismo. Las remesas siguieron concentradas en El Salvador y Honduras, y luego en Guatemala y Nicaragua. En 2006 ascendieron a proporciones del PIB sin precedente en Honduras (26%) y El Salvador (18%). En cambio, las entradas de remesas como proporción del PIB fueron pequeñas en Costa Rica y Panamá (2% y 1%) (véase el gráfico 13).

**Gráfico 13**

**ISTMO CENTROAMERICANO: REMESAS FAMILIARES**



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

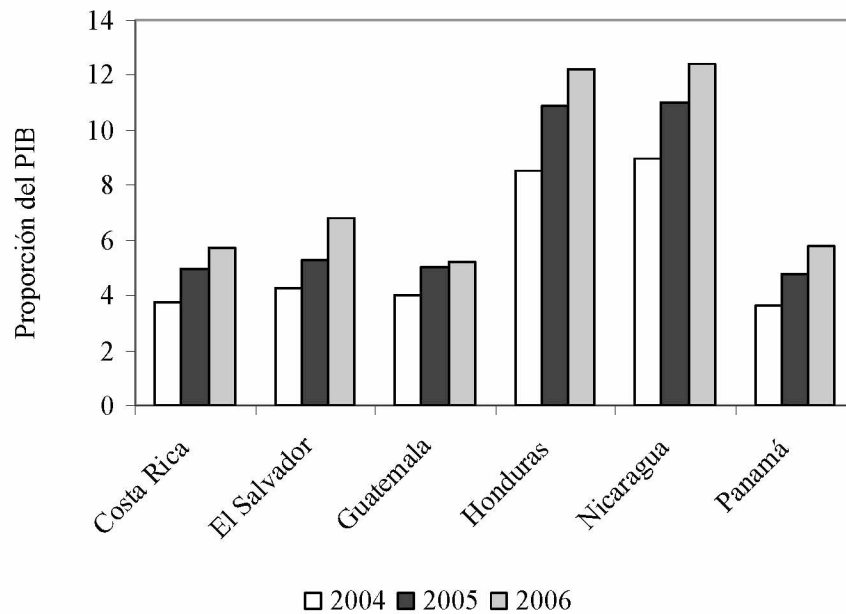
Tres de las más importantes empresas calificadoras de riesgo soberano internacionales mantuvieron en 2006 su calificación sobre los instrumentos de deuda de largo plazo de los países del Istmo Centroamericano. A principios de 2007 Standard & Poor's (S&P) modificó la calificación para los bonos en moneda local de Guatemala de BB a BB+ y Fitch Ratings cambió la perspectiva de estable a positiva para los bonos en moneda extranjera. Por su parte, tanto Fitch Ratings como Moody's Investors Service modificaron la perspectiva de negativa a estable para los bonos en moneda extranjera de Costa Rica.

**Recuadro 1****EFFECTO DEL ALZA DEL PETRÓLEO EN EL ISTMO CENTROAMERICANO**

Los países del Istmo Centroamericano siguieron siendo muy afectados por el aumento del precio del petróleo y derivados. Entre 2003 y 2006, el precio del petróleo se incrementó de 31,1 dólares a 66,1 dólares por barril, y principalmente por el efecto precio, la factura petrolera se elevó de 3.000 a 6.700 millones de dólares.

Pese a la atenuación de los precios del petróleo observada en el segundo semestre de 2006, el promedio en 2006 fue más alto que en 2005. El gasto en petróleo creció dos y media veces en Honduras y Costa Rica y se duplicó en El Salvador, Guatemala y Nicaragua entre 2003 y 2006. El incremento de la factura petrolera repercutió en el déficit de la cuenta corriente de los países del Istmo, de manera que en 2006 equivalió a un 144% del déficit regional incidiendo con más fuerza en el déficit de El Salvador.

La factura petrolera regional equivalió a 6,6% del PIB en 2006. No obstante, su impacto fue heterogéneo por países; afectó mayormente a Nicaragua (12,4% del PIB) y a Honduras (12,2% del PIB) y luego a Costa Rica, El Salvador, Guatemala y Panamá, donde la factura petrolera como proporción del PIB se ubicó en alrededor de 6% del PIB. Estas diferencias guardan relación con el nivel de dependencia que cada país tiene de las generadoras de electricidad que utilizan petróleo y sus derivados para la producción de energía eléctrica.

**Gráfico 14****ISTMO CENTROAMERICANO: FACTURA PETROLERA**

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

Cuadro 1

## ISTMO CENTROAMERICANO: CALIFICACIONES DE RIESGO SOBERANO

(Largo plazo)

	S&P				Moody's				Fitch			
	Fecha	Bonos en moneda extranjera	Tendencia	Bonos en moneda Local	Fecha	Bonos en moneda extranjera	Tendencia	Bonos en moneda local	Fecha	Bonos en moneda extranjera	Tendencia	Bonos en moneda local
Costa Rica	Mar-07	BB	estable	BB+	Mar-07	Ba1	estable	Ba1	Mar-07	BB	estable	BB+
	Jun-06	BB	estable	BB+	Jun-06	Ba1	negativo	Ba1	Jun-06	BB	negativo	BB+
	Dic-05	BB	estable	BB+	Dic-05	Ba1	negativo	Ba1	Dic-05	BB	negativo	BB+
	Jun-05		estable	BB+	Jun-05	Ba1	negativo	Ba1	Jun-05	BB	negativo	BB+
El Salvador	Mar-07	BB+	estable	BB+	Mar-07	Baa3	estable	Baa2	Mar-07	BB+	estable	BB+
	Jun-06	BB+	estable	BB+	Jun-06	Baa3	estable	Baa2	Jun-06	BB+	estable	BB+
	Dic-05	BB+	estable	BB+	Dic-05	Baa3	estable	Baa2	Dic-05	BB+	estable	BB+
	Jun-05	BB+	estable	BB+	Jun-05	Baa3	estable	Baa2	Jun-05	BB+	estable	BB+
Guatemala	Mar-07	BB	estable	BB+	Mar-07	Ba2	positivo	Ba1	Mar-07	BB+	estable	BB+
	Jun-06	BB-	estable	BB	Jun-06	Ba2	estable	Ba1	Jun-06	BB+	estable	BB+
	Dic-05	BB-	estable	BB	Dic-05	Ba2	estable	Ba1				
	Jun-05	BB-	estable	BB	Jun-05	Ba2	estable	Ba1				
Honduras	N/D	N/D	N/D	N/D	Mar-07	B2	estable	B2	N/D	N/D	N/D	N/D
					Jun-06	B2	estable	B2				
					Dic-05	B2	estable	B2				
					Jun-05	B2	estable	B2				
Nicaragua	N/D	N/D	N/D	N/D	Mar-07	Caa1	estable	B3	N/D	N/D	N/D	N/D
					Jun-06	Caa1	estable	B3				
					Dic-05	Caa1	estable	B3				
					Jun-05	Caa1	estable	B3				
Panamá	Mar-07	BB	estable	BB	Mar-07	Ba1	estable	N/D	Mar-07	BB+	estable	BB+
	Jun-06	BB	estable	BB	Jun-06	Ba1	estable	N/D	Jun-06	BB+	estable	BB+
	Dic-05	BB	estable	BB	Dic-05	Ba1	estable	N/D	Dic-05	BB+	estable	BB+
	Jun-05	BB	estable	BB	Jun-05	Ba1	estable	N/D	Jun-05	BB+	estable	BB+

Fuente: Standard &amp; Poor's (S&amp;P), Moody's Investors Service y Fitch Ratings.

N/D: No disponible.

### 3. La política económica

Los objetivos de la política macroeconómica en 2006 apuntaron a disminuir el ritmo de la variación de precios y seguir con un crecimiento económico cercano al potencial. Específicamente, la política fiscal buscó contribuir a la disciplina macroeconómica, la política monetaria se enfocó en combatir la inflación sin perjudicar el crecimiento, y la política cambiaria intentó evitar la volatilidad del tipo de cambio nominal. Los resultados fueron superiores a los obtenidos en los años anteriores, ya que se logró un alto crecimiento de la actividad económica con el descenso de la inflación y la estabilidad cambiaria.

#### a) La política fiscal

En 2006 continuó el proceso de consolidación fiscal que había empezado en 2004. Gracias al auge de la actividad económica, los ingresos del gobierno central como proporción del PIB pasaron de 15,8% en 2005 a 16,5% en 2006. Notorio fue el incremento de más de 1% del PIB

en Panamá por los efectos de la reforma fiscal de 2005. En contraste, los gastos fiscales de los países analizados aumentaron su participación en el PIB sólo 0,3 puntos porcentuales, facilitando así una nueva disminución del déficit global. En su medición de promedio simple, acusó una declinación del equivalente de 2,1% del PIB en 2005 a 1,6% en 2006.

Cuadro 2

ISTMO CENTROAMERICANO: INDICADORES FISCALES EN 2005 Y 2006

(Porcentajes del PIB)

	Déficit fiscal de GC/PIB		Saldo de la deuda externa pública		Saldo de la deuda interna pública	
	2005	2006	2005	2006	2005	2006
Costa Rica	-2,1	-2,4	11,9	10,5	25,1	23,3
El Salvador	-1,0	-0,4	29,3	30,1	16,1	14,3
Guatemala	-1,5	-1,5	11,7	11,1	6,8	7,4
Honduras	-2,7	-1,0	53,7	33,3	3,9	4
Nicaragua	-1,8	-1,6	108,9	85,9	27,3	24
Panamá	-3,2	-2,9	49,0	45,8	17,4	15,9
Istmo Centroamericano a/	-2,1	-1,6	44,1	36,1	16,1	14,8

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ Promedio simple.

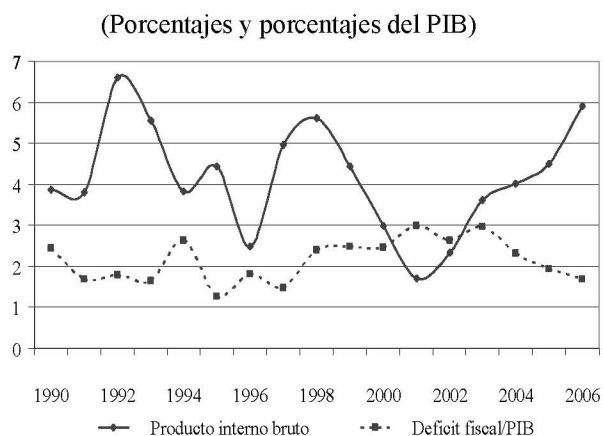
A diferencia del período 2004-2005, cuando el ajuste se dio mediante la reducción de gastos, la consolidación de 2006 fue mucho más apropiada en el contexto centroamericano, a raíz de que la carga tributaria en la subregión es menor que en el resto de países latinoamericanos, y también por las necesidades enormes de gasto social. La combinación de un mayor incremento de los ingresos fiscales que de los gastos permitió avanzar en subsanar estas dos deficiencias.

Además, si se analiza el impacto macroeconómico de la política fiscal, se nota un efecto contracíclico en 2006. De hecho, cambiando el promedio del crecimiento del PIB y del déficit fiscal, se advierte que a partir de 2001 hay un rompimiento de la tendencia donde los dos tenían una relación positiva (comportamiento procíclico de la política fiscal) y empezaron a tener una relación inversa. En efecto, durante la desaceleración del crecimiento económico en 2001, el

resultado global del gobierno central fue más deficitario que en el año anterior. En cambio, la aceleración del crecimiento del PIB a partir de 2002 estuvo acompañada, a partir de 2003, de una consolidación fiscal fuerte que en tres años casi redujo a la mitad el déficit fiscal. Ambos comportamientos tienen efectos contracíclicos, ya que suavizan las fluctuaciones dentro del ciclo económico. De esta manera, la política fiscal ha hecho descender la volatilidad de crecimiento de las economías y la vulnerabilidad a choques externos. Si bien no es posible argumentar que este resultado fue producto de una decisión deliberada para cambiar el carácter de la política fiscal, sino más bien de las circunstancias favorables, los efectos representan un avance importante comparado con la política anterior de ganar un peso y gastar un peso, o sea, regirse por la disponibilidad de caja.

**Gráfico 15**

**ISTMO CENTROAMERICANO: LA EVOLUCIÓN DEL PIB Y DEL DÉFICIT FISCAL DEL GOBIERNO CENTRAL, 1990-2006 a/**



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ El déficit fiscal acá es promedio ponderado por el PIB de los países. Para una mejor comprensión de la gráfica, está expresado con el signo positivo.

Si bien en 2006 no se implementaron grandes reformas fiscales, se logró un avance perceptible en la fiscalización y la lucha contra la defraudación fiscal. Casi todos los países aumentaron sus ingresos por aranceles cuando la lógica de la apertura comercial apuntaba en la dirección opuesta. Esto se explica por los es-

fuerzos de mejorar el control aduanero, entre otras cosas, y con nuevos sistemas como el de Tecnología de Información para el Control Aduanero (TICA) en Costa Rica. Guatemala, por su parte, aprobó una ley contra la evasión fiscal que estableció el Registro Fiscal de Imprenta, la bancarización de algunas operaciones, y la ampliación de las facultades de la administración tributaria.

Para mitigar el problema de la deuda previsional, El Salvador creó un fideicomiso con el que se espera bajar el costo anual, que en la actualidad equivale a 2% del PIB, a sólo 0,2% en el futuro. El problema proviene de la reforma de pensiones de 1999, que sustituyó el sistema solidario por uno de cuentas individuales, pero no se establecieron las fuentes de financiamiento del costo de transición de un sistema al otro.

El saldo de la deuda pública total registró una nueva reducción, esta vez de 9 puntos porcentuales del PIB. Las razones, de nuevo, se relacionaron con un crecimiento alto del producto y con las condonaciones de la deuda de los países más pobres (Honduras y Nicaragua). A las condonaciones dentro del HIPC se añadieron los efectos de la Iniciativa para el Alivio de la Deuda Multilateral (IADM), impulsada por los gobiernos del Grupo de los Ocho (G-8), a fin de reducir o condonar la deuda de los países pobres con las instituciones financieras internacionales. Finalmente, a comienzos de 2007 el Banco Interamericano de Desarrollo acordó condonar la deuda de Honduras y Nicaragua con esta institución financiera. En el caso de Honduras esto significaría una merma de la deuda muy significativa, en torno a 1.400 millones de dólares.

Sin embargo, también se retrocedió en algunos aspectos. En Costa Rica, a pesar del capital político del nuevo gobierno, el proyecto de la reforma fiscal no ha avanzado. El Congreso en Guatemala, por su parte, no aprobó el presupuesto para 2007, por lo que ha seguido rigiendo el de 2006. Honduras llegó a un acuerdo del aumento salarial con docentes que elevaría la masa salarial del equivalente de 9,3% del PIB en 2006 a 10% en 2007. Si bien este arreglo por sí solo no perjudicaría la estabilidad macroeconómica, podría provocar un “efecto dominó” que pudiera frenar los esfuerzos de consolidación fiscal.

## b) Las políticas monetaria y cambiaria

En este contexto, las políticas monetarias y cambiarias contribuyeron de forma importante al desempeño positivo de la economía de la subregión, al controlar las presiones inflacionarias y evitar la volatilidad cambiaria. No obstante, cabe puntualizar que las causas del descenso de la inflación fueron múltiples.

Las reformas estructurales impulsadas en los últimos años favorecieron la baja del ritmo inflacionario. El entorno externo siguió siendo propicio para el crecimiento de las economías del área, especialmente gracias a la demanda y los precios de los productos básicos no combustibles. A la vez, el dinamismo de las remesas familiares y la importante afluencia de recursos financieros hacia los países del Istmo, contribuyeron a amortizar el impacto de la inflación importada, al originar la apreciación casi general de las monedas de la región.

Gracias a las políticas monetarias cautelosas, los principales agregados monetarios no presentaron variaciones significativas, mientras que las tasas de interés mostraron en general una tendencia hacia la baja. El crédito interno ha repuntado en varios países, impulsado principalmente por los préstamos a los hogares. Los préstamos para consumo y los hipotecarios siguieron siendo la principal fuente de crecimiento del crédito al sector privado. Los bancos se han concentrado en otorgar crédito a los hogares, lo que en muchos casos ofrece mayores márgenes, mejores garantías y menor riesgo que prestar a las empresas.

Los principales instrumentos utilizados por las autoridades monetarias para controlar la liquidez se relacionaron con la tasa de interés, sea directamente mediante la modificación del costo de refinanciamiento interbancario, o por la vía de las operaciones de mercado abierto. Sin embargo, se debe destacar que las operaciones de estabilización monetaria tuvieron un costo elevado, que originaron en algunos países desequilibrios importantes de naturaleza cuasifiscal. Por ello, en algunos casos se procedió también a implantar cambios en el encaje legal para ejercer un mayor control sobre la capacidad de la banca comercial para crear dinero.

En 2006 continuó el aumento de la dolarización de los pasivos y activos financieros, con

la consiguiente pérdida de efectividad e incremento de riesgos y costos para la política monetaria. Además, donde el endeudamiento público está elevado siguieron reforzándose las expectativas sobre la licuación inflacionaria futura de la deuda pública, erosionando la credibilidad de la política monetaria. Algunos países iniciaron el cambio de sus regímenes de tipo de cambio, optando por esquemas más flexibles, al mismo tiempo que otros países modificaron los regímenes monetarios, desde sistemas basados en agregados monetarios hacia esquemas basados en metas de inflación. Con todo, es importante remarcar que los bancos centrales han utilizado diferentes mecanismos para lograr sus objetivos. Así, en dos países de la región (Panamá y El Salvador) rige la dolarización oficial; en otros, como Honduras y Nicaragua, se mantienen anclas cambiarias explícitas. Costa Rica reemplazó su régimen de paridad móvil por una banda de fluctuación y Guatemala tiene un régimen de flotación controlada.

Pese a la adopción de nuevos regímenes monetarios y de tipo de cambio y de los resultados positivos en el cumplimiento de las metas de inflación, persisten aún preocupaciones relacionadas con la capacidad de contener los efectos de los choques externos, especialmente en el caso de economías con cambios importantes en los flujos de capitales, con mercados financieros imperfectos e instituciones monetarias y financieras en curso de fortalecimiento. Así, por ejemplo, en Guatemala continuó la apreciación del quetzal, causada principalmente por la afluencia de recursos financieros que ingresan a la economía (en general remesas familiares y capitales de corto plazo). Una moneda sobrevaluada desalienta las exportaciones, principalmente de productos no tradicionales, perpetuando así la dependencia de los productos primarios, que, por su parte, son muy vulnerables a las fluctuaciones de precios internacionales. En una economía abierta la apreciación cambiaria estimula también las importaciones y, consecuentemente, amplía el déficit comercial. Además, la sobrevaluación genera en algún momento expectativas de devaluación, propiciando la especulación de la moneda.

La apreciación real ligera se registró en la mayoría de los países cuando se mide el índice de tipo de cambio real bilateral con el dólar esta-

dounidense. En cambio, los países que utilizan dólar estadounidense como su moneda (El Salvador y Panamá) registraron una ligera depreciación cuando se utiliza el índice de tipo de cambio real efectivo total que mide la variación del tipo de cambio con la canasta de todas

las monedas de los socios comerciales de un país. Otros cuatro países, con este segundo indicador, presentaron una apreciación. Detrás de estos movimientos se halla la depreciación del dólar estadounidense frente a otras monedas, especialmente el euro.

## Recuadro 2

### COSTA RICA: POLÍTICA MONETARIA Y CAMBIARIA

En Costa Rica, el principal objetivo de la política monetaria del Banco Central en 2006 fue disminuir la inflación. Para ello, se tomaron medidas para acotar los excesos de liquidez registrados en 2005. Se redujo paulatinamente la tasa de interés de política monetaria, a fin de evitar las entradas de capital especulativo y su consecuente monetización, y se introdujeron nuevos instrumentos de absorción monetaria, como la colocación de Bonos de Estabilización Monetaria (BEM) por medio de una ventanilla electrónica de captación. La variación interanual del índice de precios al consumidor (IPC) fue de 9,4%, no sólo inferior a la meta planteada en el Programa Monetario (11%), sino también el menor resultado de cierre de año obtenido desde 1993. En la desaceleración de los precios incidieron también la menor devaluación del colón con respecto al dólar estadounidense y la disciplina fiscal en un año electoral.

Aun así, cabe indicar que varios factores continuaron limitando la efectividad de la política monetaria. Por una parte, la inestabilidad de la demanda por dinero, influida por los procesos de innovación financiera y la elevada movilidad de los capitales, dificulta cada vez más el control por parte del Banco Central de la liquidez total en la economía. A su vez, bajo un régimen de tipo de cambio fijo con libre movilidad de capitales externos, la creación primaria de dinero está dada no sólo por la expansión de los activos internos del Banco Central, sino también por el resultado del mercado cambiario. De esta forma, por ejemplo, incrementos en la tasa de interés de política del Banco Central, además de influir sobre las decisiones de consumo e inversión, atrae el ahorro financiero internacional, el cual, al “monetizarse”, disminuye el efecto contractivo esperado tras el incremento en la tasa de interés, limitando la capacidad del Banco Central de controlar los medios de pago de una forma congruente con su meta de inflación. En efecto, el Banco Central de Costa Rica se enfrentó a lo que en la teoría económica se llama “la trinidad imposible”. En la situación de libre movimiento de capitales, un Banco Central no puede tener una política monetaria activa y controlar el tipo de cambio al mismo tiempo.

En este contexto, se decidió iniciar la transición desde el control de los agregados monetarios hacia una política monetaria de metas de inflación y adoptar un esquema de tipo de cambio más flexible. Así, se espera lograr una mayor independencia y credibilidad de la política monetaria, bajar las tasas y la volatilidad de la inflación, así como los coeficientes de traspaso de devaluación a inflación. En el programa macroeconómico 2007-2008 el Banco Central fijó una meta de inflación del 8% para 2007 y del 6% para 2008.

A mediados de octubre se decidió sustituir el esquema de ajuste diario del tipo de cambio nominal del colón con respecto al dólar estadounidense por un régimen de bandas cambiarias de amplitud inicial moderada (3%), pero creciente en el tiempo, lo que permitirá una mayor flexibilidad cambiaria. El piso de la banda subirá diariamente 6 centavos de colón, mientras que el techo se incrementará en 14 centavos. Sin embargo, estos valores podrán ser modificados dependiendo de las condiciones financieras y macroeconómicas del país.

En el nuevo sistema el Banco Central permitirá que el tipo de cambio sea determinado libremente por el mercado, pero dentro de los límites fijados por las bandas cambiarias. El Banco intervendrá comprando dólares en el mercado mayorista cuando el tipo de cambio alcance el nivel mínimo de la banda cambiaria y vendiendo dólares cuando alcance el nivel máximo. Para ello, el Banco fijará y comunicará diariamente al público los tipos de cambio de intervención de compra y de venta. El Banco también participará en el mercado con el fin de atender sus necesidades y las del sector público no bancario y, eventualmente, para corregir movimientos no deseados en el mercado.

Cuadro 3

## ISTMO CENTROAMERICANO: TIPO DE CAMBIO REAL

(Unidades monetarias nacionales por dólar) a/

	2000	2001	2002	2003	2004	2005 b/	2006 c/
Índice del tipo de cambio real bilateral con dólar estadounidense (2000 = 100)							
Costa Rica	100,0	98,6	100,4	104,0	104,4	103,5	102,6
El Salvador	100,0	99,1	98,8	99,0	97,3	96,1	95,3
Guatemala	100,0	97,0	90,7	89,1	85,2	77,5	74,8
Honduras	100,0	97,7	97,9	98,2	97,8	95,9	93,9
Nicaragua	100,0	102,8	106,7	109,9	109,7	108,7	108,1
Panamá	100,0	102,5	103,1	103,9	106,2	106,8	107,6
Índice del tipo de cambio real efectivo total (2000 = 100) d/							
Costa Rica	100,00	97,0	97,4	103,4	106,8	108,4	108,2
El Salvador	100,00	99,6	99,6	100,1	100,3	101,7	102,1
Guatemala	100,00	95,7	88,5	88,6	86,0	79,9	77,5
Honduras	100,00	97,1	96,9	98,4	100,0	100,1	98,9
Nicaragua	100,00	101,1	103,1	106,8	108,9	108,4	108,2
Panamá	100,00	102,9	100,8	101,9	107,0	109,6	110,7

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ Para Costa Rica y El Salvador, colones; Guatemala, quetzales; Honduras, lempiras; Nicaragua, córdobas, y Panamá, balboas.

b/ Cifras preliminares.

c/ Cifras estimadas.

d/ Promedio de enero a octubre. El índice del tipo de cambio real efectivo total se calcula ponderando los índices del tipo de cambio bilateral real de cada socio comercial por la participación del comercio —exportaciones más importaciones— con ese socio en el total del comercio del país. Una moneda se deprecia en términos reales efectivos cuando este índice aumenta y se aprecia cuando disminuye.

En cuanto a los sistemas financieros, continuaron los esfuerzos para mejorar los marcos jurídicos, regulatorios e institucionales. En 2006 los indicadores de solidez financiera se han fortalecido aún más. La mejora de la calidad de los activos se ha reflejado en una caída de los préstamos en mora, mientras que el considerable nivel de las provisiones y el giro hacia una mayor concesión de crédito han determinado coeficientes de capitalización ligeramente menores. Los mayores volúmenes de crédito y la estabilidad de los márgenes han contribuido a elevar la rentabilidad de los bancos.

Sin embargo, todavía se mantienen importantes factores de vulnerabilidad relacionados principalmente con el alto grado de dolarización, los descalces de los balances generales, los pasivos resultantes de costosos sistemas de jubilaciones, el insuficiente desarrollo del sector de los seguros, así como la laxitud de las definiciones de los préstamos en mora, las actividades *offshore* no reguladas, los préstamos a empresas relacionadas, y el carácter más bien pasivo de la supervisión. El caso de Guatemala, donde a fines de 2006 se produjo una crisis bancaria de alcance limitado, es muy ilustrativo al respecto.



### Recuadro 3

#### CRISIS BANCARIA EN GUATEMALA

En octubre de 2005, Bancafé Internacional Bank, entidad fuera de plaza a/ (*offshore*), filial del Banco del Café, S. A. (Bancafé), fue afectada en sus activos por el congelamiento de una inversión de 201,2 millones de dólares realizada en Refco Capital Markets, Ltd. Esta empresa corredora de bonos y acciones establecida en Nueva York se acogió a la ley de quiebras de Estados Unidos. Frente a esta situación, la superintendencia de bancos en Guatemala notificó a las autoridades de Bancafé que debían cumplir con un programa de regularización. Sin embargo, este banco incumplió con este programa. Por este motivo y otras infracciones legales, la Junta Monetaria del Banco de Guatemala decretó la suspensión de actividades del Banco del Café el 19 de octubre de 2006. Bancafé era el cuarto banco más importante del sistema bancario guatemalteco.

El 12 enero de 2007 fue intervenido el Banco de Comercio, un banco pequeño que tenía 1,7% de las colocaciones del sistema bancario. El Banco de Guatemala determinó la existencia de operaciones de captación realizadas ilegalmente por medio de otras empresas que no aparecían en los estados financieros del Banco de Comercio.

En Guatemala está establecido el Fondo de Protección al Ahorro (Fopa). Se estima que para responder a todos los depositantes de Bancafé y del Banco de Comercio, el Fopa utilizó 1.960 millones de quetzales, equivalentes a 255 millones de dólares. Un 80% de esta cantidad se destinó para los depositantes de Bancafé, excluida su entidad *off shore*. Para cubrir la emergencia, el FOPA pidió asistencia financiera al Fondo Fiduciario de Capitalización Bancaria por 360 millones de quetzales.

Si bien en esta ocasión se evitó una crisis bancaria sistémica, cabe advertir que las autoridades tienen el desafío prioritario de fortalecer la supervisión bancaria, en particular de las entidades fuera de plaza.

Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales.

a/ Las inversiones en entidades fuera de plaza (*offshore*) de 11 bancos representaron en julio del 2005 un 25% de los activos totales del sistema bancario. Véase Balsells Edgar, *Competencia y regulación en el sector de la banca en Guatemala* (LC/MEX/L.728/Rev.1), 29 de enero de 2007.

La integración regional del sector financiero ha continuado y se incrementaron las actividades transfronterizas. Algunas instituciones financieras que inicialmente se centraban en el mercado interno siguieron expandiéndose en toda la región, continuando con el proceso de regionalización de la banca en el Istmo. A este fenómeno, que ya lleva varios años, en 2006 se añade uno nuevo, a saber, la llegada de bancos o grupos financieros que figuran entre los más grandes del mundo. Lo novedoso es que compran los bancos que participaron en el proceso de regionalización de la banca y que tienen presencia prácticamente en todos los países del Istmo Centroamericano.

Este fenómeno se podría caracterizar como una nueva fase de regionalización de la banca y está liderado por grandes grupos financieros, como Citigroup y Hong Kong and Shanghai Banking Corporation (HSBC). El primero compró el Grupo Cuscatlán, el segundo más grande de El Salvador, y el grupo financiero Uno, el quinto más grande de El Salvador, mientras que el HSBC adquirió el Banistmo, el banco más grande de Panamá. El hecho de que estos bancos regionales fueran adquiridos por los bancos líderes mundiales muestra que el mercado combinado de los países del Istmo ya es suficientemente grande como para suscitar interés fuera de la región. La entrada en vigencia del DR-CAFTA, con su

potencial de atraer la inversión extranjera y las necesidades de financiamiento de expansión de los exportadores del Istmo, sin duda ha influido en las decisiones de adquisición. Otro elemento importante es el creciente negocio financiero relacionado con el auge de las remesas familiares en varios países de la subregión. Precisamente, los bancos procuran captar cada vez más de este negocio, entre otras cosas con las ofertas de apertura de cuentas bancarias para los que reciben las remesas, para poder canalizar este flujo a través de sus sucursales.

La llegada de los bancos líderes en el nivel mundial tiene como consecuencia una aceleración de los procesos de consolidación en el nivel nacional y en el nivel subregional. Esto se reflejó en Guatemala con unas seis fusiones y/o adquisiciones en sólo medio año. La crisis bancaria fue otro elemento que estimuló este proceso. En Panamá se formó un nuevo conglomerado financiero con la fusión del Grupo Financiero Continental y la Empresa General de Inversiones, con activos combinados en torno a 7.000 millones de dólares. Por último, la corporación Assa de Panamá compró las acciones del Banco de Finanzas de Nicaragua. Es de esperarse la continuación de estos procesos hasta que se consolide la posición de los grupos financieros más fuertes de la subregión y los grandes bancos internacionales.

La integración y consolidación del sector financiero ayudarán a que la subregión aproveche las economías de escala, y promoverán la competencia y la eficiencia. No obstante, al mismo tiempo la integración del sector financiero incrementa el riesgo de efectos de propagación y de contagio en la eventualidad de una crisis bancaria, y la regionalización de los servicios financieros refleja en parte cierto arbitraje reglamentario e impositivo. Por consiguiente, resulta muy importante considerar los aspectos regionales de las actividades del sector financiero. Dado que la consolidación de las operaciones financieras regionales es sólo parcial y que la mayor parte de la intermediación financiera transfronteriza no se realiza en forma consolidada, es fundamental que la

región avance en el desarrollo de la supervisión consolidada tanto a nivel interno como regional.

### c) La política comercial

El año 2006 fue significativo en este campo para los países centroamericanos por la entrada en vigencia del DR-CAFTA, con excepción de Costa Rica, que no lo ha ratificado. El tratado con Estados Unidos, el socio comercial más importante de estos países, fue instrumental en la adopción de numerosas normativas que tendrían el efecto de homogeneizar las reglas entre los países miembros.

El progreso hacia la Unión Aduanera Centroamericana siguió su lento y gradual paso. Se avanzó hacia la administración aduanera común, la facilitación aduanera, la armonización arancelaria, la libre movilidad de bienes y servicios, la normativa comercial uniforme, la armonización tributaria, y la armonización de medidas sanitarias y fitosanitarias. Estos avances permitirán contar con una región más integrada en el futuro próximo.

La integración centroamericana también recibió en 2006 un nuevo impulso gracias a la intención de los países del Istmo de negociar un Acuerdo de Asociación con la Unión Europea (UE). El requisito para dicho acuerdo por parte de la UE es el avance del proceso de integración dentro de la subregión. Además, Panamá tomó una decisión estratégica de participar tanto en los procesos de integración centroamericana, como en el Acuerdo de Asociación con la UE. Como parte de esta decisión se reactivaron las negociaciones bilaterales de Panamá con Guatemala, Honduras, Nicaragua y Costa Rica, estancadas desde hace varios años.

Finalmente, Guatemala, El Salvador y Honduras empezaron a negociar un tratado de libre comercio (TLC) con Colombia y consiguieron un buen avance durante 2006. Por su parte, Panamá concluyó en diciembre las negociaciones de un TLC con Estados Unidos y con eso se acercó a las condiciones que prevalecen en los otros países del Istmo.

## Cuadro 4

## INDICADORES DEL SISTEMA BANCARIO

(Diciembre)

Indicadores financieros	Costa Rica		El Salvador		Guatemala		Honduras		Nicaragua		Panamá	
	2005	2006	2005	2006	2005	2006	2005	2006	2005	2006	2005	2006
a) Patrimonio/activo total	9,5	10,2	11,1	11,8	8,4	8,1	8,4	8,4	9,0	9,7	13,0	12,0
b) Cartera vencida provisiones/ capital primario a/	-7,1	-8,1	-4,5	-3,0	2,4	1,1	19,2	9,2	-21,6	-15,0	-0,4	-0,5
c) Cartera vencida/crédito total	1,5	1,5	1,9	1,9	2,5	2,3	5,3	3,8	2,1	2,0	1,7	1,3
d) Provisiones pérdida de cartera/cartera vencida	156,9	167,1	125,9	117,3	87,8	94,4	60,1	76,5	188,6	176,2	125,1	142,3
e) Depósitos totales/crédito total	137,9	131,3	95,7	93,3	154,3	153,0	116,6	110,9	152,6	129,7	118,6	120,8
f) Gasto administrativo anualizado/activo promedio	5,2	4,9	2,9	2,9	4,6	3,9	5,1	4,9	5,1	5,5	1,0	0,9
g) Activo total (millones de dólares)	11 643,1	13 571,0	10 164,1	10 879,0	11 666,4	14 046,3	6 662,5	8 300,8	2 577,8	2 868,9	38 641,6	45 116,0
h) Activo total/número de bancos (millones de dólares)	612,8	848,2	968,2	1028,5	448,7	585,3	416,4	518,8	368,3	409,8	552,0	585,9
i) Activo total 5 primeros bancos/ activo total	76,8	76,2	91,2	90,6	61,4	71,0	65,7	64,3	96,1	94,4	45,2	44,9
j) Utilidad antes del ISR/ patrimonio promedio	24,7	25,4	12,4	16,4	20,0	18,9	20,9	24,7	30,3	24,7	15,8	14,1
k) Utilidad antes del ISR/ activo promedio	2,4	2,5	1,4	1,9	1,7	1,7	1,8	2,0	2,6	2,3	2,1	1,8
l) Margen de intermediación financiera implícito b/	9,6	9,2	6,7	6,8	11,1	9,4	10,7	9,7	12,7	12,1	2,8	2,7
m) Disponibilidades + inversión financieras/pasivo total	46,7	44,5	33,4	28,7	48,2	49,4	41,3	32,0	49,8	44,7	40,5	39,8
n) Número de bancos	19	16	11	11	26	24	16	16	7	7	70,0	77,0

Fuente: Consejo Monetario Centroamericano y Superintendencias de Bancos y Bancos Centrales.

a/ Cartera vencida: Costa Rica, El Salvador, Honduras, Nicaragua y Panamá, créditos que tienen cuotas en mora de 90 días y más. Guatemala, créditos cuyo plazo haya finalizado.

b/ (Ingreso financiero anualizado por intermediación/saldo promedio crédito total) - (Gasto financiero anualizado por intermediación/saldo promedio depósitos del público).

#### 4. La producción, los precios, las remuneraciones y el empleo

##### a) La actividad económica

En 2006 las economías del Istmo Centroamericano crecieron en promedio 5,9%, tasa superior casi un punto y medio porcentual a la del año anterior y un medio punto porcentual más que el promedio de América Latina y el Caribe. La mayoría de los países experimentaron un incremento mayor al 4%, con excepción de Nicaragua. Costa Rica (7,9%) y Panamá (7,5%) fueron las economías más dinámicas. Honduras (5,6%), Guatemala (4,6%) y El Salvador (4,2%) presentaron tasas de crecimiento superiores a las del año anterior. Es importante destacar el crecimiento de estos dos últimos países, ya que padecieron fuertes daños a consecuencia de los huracanes que azotaron a la región en 2005. La única excepción de la tendencia regional fue Nicaragua, que pasó de 4% en 2005 a 3,7%.

#### Recuadro 4

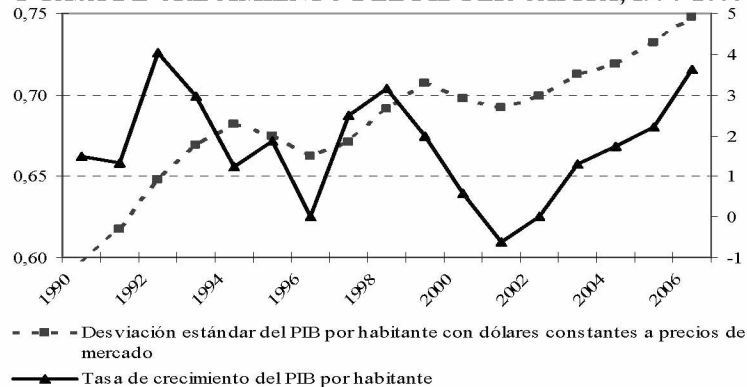
##### ISTMO CENTROAMERICANO: DIVERGENCIA ECONÓMICA EN EL LARGO PLAZO

Haciendo un análisis de largo plazo se observa una continua divergencia económica, reflejada en una mayor dispersión del PIB por habitante entre los seis países. Entre otras razones, este comportamiento fue resultado de las guerras civiles en las décadas anteriores, pero las relaciones expuestas ahí se advierten también para los países que no las sufrieron, lo cual hace más importante la política de integración que trata de disminuir estas divergencias. También es interesante notar que los periodos de auge del crecimiento exacerbaban las tendencias hacia la dispersión, ya que parece existir una relación positiva entre la tasa de crecimiento del PIB por habitante y la desviación estándar del PIB por habitante en el largo plazo.

El hecho de que los países con el PIB per cápita más alto hayan crecido con tasas mayores que los países con un PIB per cápita menor presenta un desafío muy fuerte a la subregión, ya que estas tendencias agravan algunos problemas existentes. Por ejemplo, las tasas de crecimiento de Costa Rica más altas que las de Nicaragua aumentan los incentivos para migrar del país menos desarrollado al más desarrollado.

#### Gráfico 16

##### ISTMO CENTROAMERICANO: DISPERSIÓN DEL PIB PER CÁPITA Y TASA DE CRECIMIENTO DEL PIB PER CÁPITA, 1990-2006



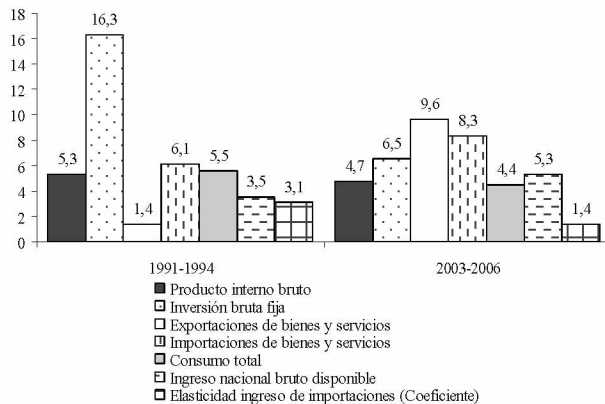
Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

Un hito importante en 2006, y también ligado a las tendencias divergentes descritas anteriormente, fue el hecho de que Panamá y Costa Rica sobrepasaron el nivel de 5.000 dólares per cápita medido a precios corrientes. Estos dos países representan el grupo más desarrollado, caracterizado además por tasas de crecimiento más altas de la subregión. Guatemala y El Salvador constituyen el grupo de desarrollo medio dentro del Istmo, con el PIB per cápita alrededor de la mitad de los primeros. Finalmente, Honduras y Nicaragua son los países menos desarrollados del Istmo, con el PIB por habitante en torno a 1.000 dólares.

**Gráfico 17**

**ISTMO CENTROAMERICANO:  
EVOLUCIÓN DE LOS PRINCIPALES  
AGREGADOS MACROECONÓMICOS EN  
DOS PERÍODOS RECIENTES**

(Tasas de crecimiento promedio)



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

Analizando la evolución de los principales agregados macroeconómicos en dos periodos de auge recientes, se revelan varias diferencias. El crecimiento entre 1991 y 1994 fue liderado por la inversión bruta fija, resultado en mayor medida determinado por el fin de la crisis de la deuda de la década de 1980 y por la recuperación después de las guerras civiles.

En el período más reciente (2003-2006), el crecimiento es más equilibrado que en el primero, y también destaca el papel de las exportaciones que crecen casi 10%. Esto, sin duda, muestra que el proceso de apertura ha tenido cierto éxito en

dinamizar las exportaciones del Istmo. Sin embargo, todavía se necesitan esfuerzos para dinamizar el resto de la economía, dado que los eslabonamientos con el sector exportador son muy débiles. También se nota un aumento fuerte de importaciones, en parte financiadas por las remesas familiares. Por cierto, la elasticidad ingreso de exportaciones en el período más reciente (1,4) es mucho menor que a comienzos de los años noventa (3,1), indicio de una menor vulnerabilidad externa de estas economías.

En el último período el ingreso nacional disponible se expandió con una tasa superior que la del crecimiento de PIB, en contraste con la situación opuesta a comienzos de los años noventa. Esto es resultado de la llegada cada vez más abundante de las remesas familiares, lo que más que compensa el deterioro de la relación de los precios del intercambio. Esta situación es benéfica para los países del Istmo, ya que la expansión del consumo es inferior tanto al crecimiento del PIB como al del ingreso nacional, lo que significa un aumento del ahorro nacional. Esto permite financiar un nivel de inversiones más alto, necesario para crecer más, y al mismo tiempo no recurrir al ahorro externo. Además, esto también tiene efectos en la dirección de atenuar la vulnerabilidad externa de estas economías.

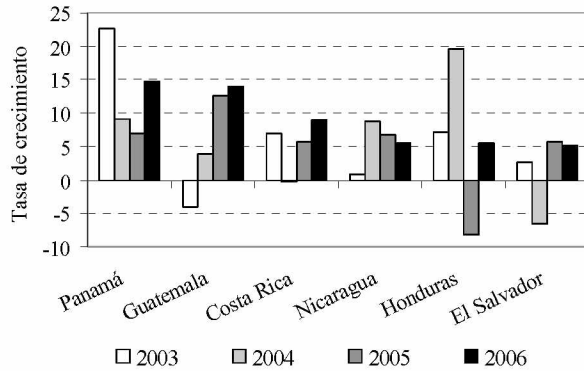
En este contexto, durante 2006 las exportaciones de bienes y servicios crecieron 9,4% a precios de 2000, un punto y medio porcentual más que un año antes. Así, la expansión de la demanda externa ha sido una importante fuente del crecimiento económico reciente en la subregión.

Por su parte, la demanda interna mostró también dinamismo al avanzar 6,5%, dos puntos porcentuales más que en 2005, desempeño que es fruto del aumento del consumo (5,8%), fortalecido de nueva cuenta por una entrada mayor de remesas familiares a Centroamérica. En este aspecto, destaca el crecimiento del consumo privado (6%), comparado con 4,4% en 2005. También hay que tomar en cuenta que el consumo del gobierno se elevó 3,8%, superando el rezago experimentado en 2003 y 2004. De manera notable, la inversión bruta fija ascendió 10%, más de cuatro puntos porcentuales que en el año anterior. En este buen desempeño sobresale el incremento de la inversión por arriba

del promedio que obtuvieron Panamá (14,8%) y Guatemala (14%), inducido por un elevado ascenso de la inversión en construcción.

**Gráfico 18**

**ISTMO CENTROAMERICANO: INVERSIÓN BRUTA FIJA**



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

En cuanto a la oferta global, las importaciones de bienes y servicios se ampliaron significativamente (10%). Una parte de esta expansión se debió al incremento de los precios internacionales del petróleo, pero, como

en el año anterior, también influyó la mayor compra de insumos intermedios y de capital en la subregión. La manufactura alcanzó un aumento significativo de 6,9%, en buena medida por el excepcional desempeño mostrado en Costa Rica (12,5%). También la agricultura acusó un buen crecimiento. El sector agropecuario se expandió a una tasa de 5,2% y sobresalieron en particular los casos de Costa Rica (10,6%), de Honduras (9,2%) y de El Salvador (7,1%). A su vez, la minería superó el estancamiento de un año antes, creciendo con ímpetu (8,4%).

La construcción presentó el mayor incremento de los sectores económicos en el Istmo (14,5%). La expansión resultó especialmente marcada en Guatemala (29,4%) y Panamá (25%); le siguieron Costa Rica (14,8%), Nicaragua (6,4%) y El Salvador (5,5%). Honduras fue el único país de la región en registrar un resultado pobre en este sector (1%). Los servicios básicos, las telecomunicaciones, el transporte y los servicios bancarios y financieros en general continuaron avanzando, aunque perdieron dinamismo en comparación con el desempeño en 2005.

**Recuadro 5**

**LOS DESASTRES EN 2006**

En 2006 la región latinoamericana y caribeña fue golpeada nuevamente por varios desastres, sobre todo relacionados con fenómenos meteorológicos, si bien la zona de Centroamérica y el Caribe tuvo menores eventos que los dos años precedentes. Ello se asocia al inicio de un período de El Niño en el Océano Pacífico, que usualmente repercute en una temporada ciclónica de menor fuerza en el Caribe.

Los desastres más frecuentes estuvieron relacionados con inundaciones que afectaron grandes territorios debido a lluvias torrenciales, en muchos casos con niveles de precipitación por encima de las medias históricas y en períodos inusuales en el año. El inicio del fenómeno de El Niño, que si bien hasta el momento no ha tenido la severidad de ciclos anteriores, podría tener efectos más graves en 2007. Dado que ello se superpone a complejas condiciones de vulnerabilidad vinculadas a los altos índices de pobreza y marginalidad en que se encuentra buena parte de la población —en zonas rurales o en zonas periurbanas informales y en laderas, o zonas de alto riesgo con respecto a inundaciones—, los efectos han venido a agravar las ya precarias condiciones de vida y de pobreza.

/Continúa

### Recuadro 5 (Conclusión)

Por las condiciones de vulnerabilidad socioeconómica, física e institucional, uno de los resultados más persistentes de los desastres naturales es el daño ocasionado a los medios de vida de campesinos, pescadores, de pequeños y medianos empresarios y pequeños comerciantes de ciudades secundarias en el interior de los países y en las costas, además de la pérdida del patrimonio de los hogares. En varios de los desastres se reportó también la desaparición de cultivos y animales menores que forman parte del patrimonio de las mujeres rurales. En la mayoría de los casos los daños y pérdidas se concentraron en la población de bajos ingresos. Otra característica es que el impacto según género es diferenciado, ya que las mujeres, en general, resultan más perjudicadas que los hombres.

En la mayoría de los eventos el impacto se concentró asimismo en asentamientos precarios, en zonas inadecuadas como orillas de ríos y en pendientes superiores a los 35°. Las condiciones de degradación ambiental preexistentes magnifican el daño ocasionado por la falta de capacidad de retención del agua en el suelo y por el lento flujo de los caudales hacia el mar, por obstrucciones en sus desembocaduras, así como por estar los asentamientos en zonas bajas, algunas de ellas por debajo de los niveles de la marea alta. La extendida deforestación se vincula tanto a marginación rural como al proceso de urbanización en zonas marginales, sin control, como se observa de manera particularmente preocupante en las principales ciudades y en especial en las capitales.

El país más afectado del Istmo fue Panamá, donde las inundaciones tuvieron lugar con la ocurrencia de lluvias torrenciales que se prolongaron durante una semana en los meses de octubre y noviembre. Las provincias involucradas por ambos fenómenos fueron Chiriquí, Panamá Este y Panamá Oeste, Colón y Coclé. El número de personas afectadas fue de más de 2.300. La suma de viviendas dañadas como resultado de los fenómenos fue de casi 1.000. Se reportó también que la carretera interamericana estuvo incomunicada varios días por deslizamientos de tierra e inundación.

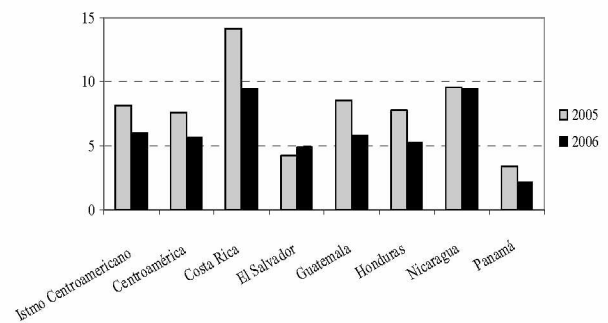
#### b) Los precios, las remuneraciones y el empleo

La tasa de inflación interanual en el Istmo descendió dos puntos porcentuales con respecto a 2005, para ubicarse en 6%, y con eso volvió a los patrones anteriores al incremento de los precios internacionales de petróleo de 2003-2006. Dado que los precios de petróleo ahora están en un nivel mucho mayor que a comienzos de la década, se podría llegar a la conclusión de que las economías ya absorbieron en buena medida este choque externo. A pesar de ello, la inflación resultó un punto porcentual mayor que el nivel promedio registrado por el conjunto de los países de América Latina y el Caribe. A diferencia del año anterior, se advierte una mayor convergencia de las tasas de inflación de los países de la región, ya que todas se ubicaron en un dígito. Los extremos pasaron de 3,4% y 14,2% en 2005 a 2,2% y 9,4%, en ambos años registradas en Panamá y Costa Rica, respectivamente. Además, se dio un descenso generalizado en el nivel de precios, con excep-

ción de El Salvador, país donde aumentó levemente al pasar de 4,3% en 2005 a 4,9% en 2006.

Gráfico 19

#### ISTMO CENTROAMERICANO: INFLACIÓN



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

En este comportamiento contribuyó la disciplina macroeconómica y las apreciaciones de las monedas nacionales de varios países, las cuales atemperaron en cierto grado el alza de los precios de los productos importados. En este contexto, el aumento de los precios se asoció

principalmente al incremento de los precios internacionales del petróleo y derivados, pero en una medida mucho menor que en 2004 y 2005.

Los datos más recientes sobre el empleo en la subregión sin lugar a dudas dan cuenta de que la expansión económica se reflejó nuevamente en un mejoramiento de la situación en los mercados laborales. El desempleo urbano en Costa Rica bajó de 6,9% a 6%, en El Salvador de 7,3% a 5,7%, en Honduras de 6,5% a 5,2%, en Nicaragua de 9,3% a 7%, y en Panamá de 12,1% a 10,4%. Esto muestra que se necesitan tasas de crecimiento altas y sostenidas en torno a 6% para mejorar sustancialmente el problema de desempleo que viven numerosas familias en cuatro países.

En el mismo sentido, la situación económica favorable se reflejó en los salarios reales. El aumento de los salarios mínimos y los salarios nominales en países como El Salvador —en el cual se incrementó el salario mínimo en un rango de 3% a 10% para empleados públicos, del sector industria, comercio, servicios y maquila— propició un mayor poder adquisitivo real de su población, después de varias décadas de rezago. En Panamá, los salarios mínimos se ajustaron 8% a partir de abril, el primer ajuste en tres años. En otros países los ajustes fueron menores. En un contexto donde las tasas de inflación fueron menores que en 2005, esto se convirtió en aumentos reales casi en todos los países.

## 5. Perspectivas para el año 2007

### El crecimiento mundial registraría una ligera desaceleración ...

Las estimaciones de crecimiento mundial para 2007 (4,5%) apuntan a una cifra medio punto menor que la registrada en 2006 (5,1%), lo que significa un crecimiento todavía robusto. El crecimiento mundial sufriría una recomposición, ya que Estados Unidos tendría una tasa menor que en 2006 a raíz del debilitamiento de su mercado inmobiliario. Los países asiáticos obtendrían una expansión similar al del año anterior. A esto se añade un pronóstico de un desempeño de la Unión Europea y Japón apenas mejor que el año anterior. Por su parte, el volumen del comercio internacional no se incrementaría con el vigor del año anterior, pasando de una tasa de 10,1% a 7,2%.

Cuadro 5

PROYECCIONES DE CRECIMIENTO DEL PIB MUNDIAL, EL DE ESTADOS UNIDOS Y DEL COMERCIO MUNDIAL EN 2007 DE DIFERENTES ORGANIZACIONES INTERNACIONALES Y CENTROS DE INVESTIGACIÓN

	Naciones Unidas	Fondo Monetario Internacional	OCDE	The Economist Intelligence Unit
Crecimiento del PIB mundial	4,5	4,9	...	4,7
Crecimiento del comercio mundial	7,7	7,6	8,2	7,0
Crecimiento del PIB de Estados Unidos	2,2	2,9	2,6	2,5

Nota: Las fuentes para las Naciones Unidas es *World Economic Situation and Prospects 2007* (enero de 2007); para el FMI es *World Economic Outlook* (septiembre de 2006); para la OCDE es *Economic Outlook* (marzo de 2007); para la EIU es *Country Forecast* (marzo de 2007).



### **... igual que los países de América Latina y el Caribe.**

Las estimaciones de expansión de América Latina y el Caribe prevén un crecimiento menor que en 2006 (4,8% versus 5,4%). Esto representa un desempeño inferior en comparación con los países en desarrollo, que aumentarían 5,9%, y las economías en transición (6,5%). Si bien las tasas de crecimiento de América Latina y el Caribe son mayores que hace algunos años, su comportamiento sigue siendo desfavorable en comparación con otras regiones con características similares.

### **La situación económica mundial sigue siendo favorable ...**

En la economía mundial persiste una abundancia de liquidez, aunque las tasas de interés han aumentado de los niveles históricamente bajos hace algunos años. Esto se refleja en los mínimos históricos que registró el año pasado el índice EMBI + (Emerging Markets Bond Index +). Si bien las condiciones de financiamiento seguirían siendo relativamente favorables durante 2007, se espera una menor abundancia de liquidez debido a las políticas monetarias más restrictivas en muchos países. En la misma dirección obraría el cambio de preferencias de los inversionistas hacia los activos menos riesgosos. Los altos precios de materias primas deberían bajar levemente, aunque el precio de petróleo permanecerá alto y volátil.

### **... pero hay serios riesgos que podrían afectar sustancialmente el crecimiento**

Si los precios internacionales de petróleo aumentan sustancialmente como resultado de tensiones geopolíticas, el impacto para la economía mundial podría ser más serio que hasta el momento. Los desequilibrios globales provenientes del insuficiente ahorro estadounidense tenderían a disminuir ligeramente en 2007. Si se produce un aterrizaje brusco, en lugar de uno suave de la economía estadounidense, las proyecciones del crecimiento mundial bajarían sus-

tancialmente. El mercado inmobiliario en Estados Unidos muestra señales de debilitamiento que podrían tener consecuencias más severas para la economía en su conjunto.

### **Para las economías del Istmo las condiciones no cambian sustancialmente, pero ...**

Los países del Istmo Centroamericano enfrentarían condiciones similares al 2006. Por el lado positivo se espera una demanda externa todavía relativamente vigorosa. La llegada de la inversión extranjera directa, de las remesas, y del turismo sería abundante, pero no mayor que en 2006. Por el lado negativo, los precios de las materias primas, y especialmente del petróleo, permanecerán altos, por lo que los términos de intercambio seguirán deteriorándose. Finalmente, los países del Istmo, junto con México y la República Dominicana, son más susceptibles a resentir una desaceleración brusca de la economía estadounidense por su mayor dependencia de ésta. Costa Rica y Panamá son excepciones por su menor dependencia de la economía estadounidense y una mayor diversificación, por lo que el impacto en estos dos países sería menor.

### **... se espera un crecimiento casi un punto porcentual menor que en 2006**

La tasa de crecimiento de 5,9% en 2006 no se repetiría en 2007. Las economías del Istmo registrarían una tasa de crecimiento de 5,1%, todavía relativamente alta en comparación con el desempeño durante la década presente. Además, continuará el proceso de apareamiento de las tasas alrededor del promedio del Istmo. El Salvador y Guatemala serían los únicos países con tasas de crecimiento más altas que en 2006 por el impulso de la construcción, remesas e inversiones. Este escenario positivo, sin embargo, podría sufrir complicaciones si los riesgos mencionados llegan a materializarse. En lo interno, seguirá pesando la violencia y el alto nivel de inseguridad en algunos países del Istmo, con un costo económico no despreciable.<sup>3</sup>

Cuadro 6

ISTMO CENTROAMERICANO: PROYECCIONES DEL CRECIMIENTO  
DEL PIB PARA 2007

(Tasas de variación)

	2005	2006 a/	2007 b/
Istmo Centroamericano	4,5	5,9	5,1
Centroamérica	4,0	5,5	4,7
Costa Rica	5,9	7,9	5,0
El Salvador	2,8	4,2	4,5
Guatemala	3,2	4,6	5,0
Honduras	4,1	5,6	5,0
Nicaragua	4,0	3,7	4,0
Panamá	6,9	7,5	7,0

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ Cifras estimadas.

b/ Proyecciones.

**Las políticas económicas continuarán en la misma dirección ...**

La mezcla de las políticas macroeconómicas continuaría siendo la misma. En el ámbito fiscal se procuraría dar señales de estabilidad, así como ampliar los ingresos fiscales con una mejor fiscalización, en vez de tratar de aumentar las tasas de impuestos. La política monetaria seguirá buscando un balance razonable entre el apoyo de la actividad económica y el control de la inflación, por lo que ésta permanecerá en un nivel más alto que la internacional, pero en todos los países del Istmo firmemente por debajo de 10%. Por su parte, la política cambiaria seguirá tratando de evitar la volatilidad, ya que no puede hacer mucho con respecto a la apreciación del tipo de cambio.

**... y se avanzará con el proceso de integración y los TLC**

El proceso de integración centroamericana se movería más cerca de la entrada en vigencia de la Unión Aduanera Centroamericana. A este proceso se añaden los efectos del DR-CAFTA, que se sentirían por primera vez durante un año entero. Esto daría más información a los tomadores de decisiones y los analistas para hacer una evaluación más argumentada de los efectos del tratado. Durante el primer semestre de 2007 está previsto el comienzo de las negociaciones de un Acuerdo de Asociación entre los países del Istmo Centroamericano y la Unión Europea.

**NOTAS**

<sup>1</sup> En este documento, el Istmo Centroamericano se refiere a los seis países (Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Honduras, Nicaragua y Panamá), mientras que Centroamérica denota los mismos países, pero sin incluir Panamá.

<sup>2</sup> El tema se trata con mayor detalle más adelante en el apartado de política comercial.

<sup>3</sup> Para mayores detalles, véase el Balance Preliminar 2006.

Anexo estadístico

Cuadro A-1

## ISTMO CENTROAMERICANO: PRINCIPALES INDICADORES

País	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
<b>Área (km<sup>2</sup>)</b>							
Costa Rica	50 700	50 700	50 700	50 700	50 700	50 700	50 700
El Salvador	21 041	21 041	21 041	21 041	21 041	21 041	21 041
Guatemala	108 889	108 889	108 889	108 889	108 889	108 889	108 889
Honduras	111 900	111 900	111 900	111 900	111 900	111 900	111 900
Nicaragua	130 000	130 000	130 000	130 000	130 000	130 000	130 000
Panamá	75 517	75 517	75 517	75 517	75 517	75 517	75 517
<b>Población (miles de habitantes)</b>							
Costa Rica	3 925,3	4 008,3	4 089,6	4 169,7	4 248,5	4 325,8	4 401,8
El Salvador	6 276,0	6 396,9	6 517,8	6 638,1	6 757,4	6 874,9	6 990,7
Guatemala	11 225,4	11 503,7	11 791,1	12 087,0	12 390,5	12 700,6	13 018,8
Honduras	6 485,5	6 655,9	6 828,0	7 001,1	7 174,2	7 346,5	7 518,3
Nicaragua	5 071,7	5 205,0	5 341,9	5 482,3	5 626,5	5 774,4	5 919,2
Panamá	2 948,0	3 004,0	3 060,1	3 116,3	3 172,4	3 228,2	3 271,1
<b>Tasa de crecimiento de la población</b>							
Costa Rica	2,4	2,1	2,0	2,0	1,9	1,8	1,8
El Salvador	2,0	1,9	1,9	1,8	1,8	1,7	1,7
Guatemala	2,4	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5
Honduras	2,7	2,6	2,6	2,5	2,5	2,4	2,3
Nicaragua	2,8	2,6	2,6	2,6	2,6	2,6	2,5
Panamá	1,9	1,9	1,9	1,8	1,8	1,8	1,3
<b>Población económicamente activa (miles de habitantes)</b>							
Costa Rica	...	2 964,5	3 060,8	3 167,2	3 250,5	3 349,7	3 436,0
El Salvador	4 778,0	4 947,2	5 028,6	5 066,9	5 240,8	5 330,4	...
Guatemala	3 615,7	3 771,8	4 923,6	5 065,4	4 990,0	...	...
Honduras	-	2 381,7	2 444,8	2 556,5	2 592,2	2 651,3	2 811,8
Nicaragua	...	3 653,2	...	3 870,3	3 977,7	4 096,7	...
Panamá	1 952,7	2 010,2	2 054,3	2 098,9	2 143,4	2 216,2	2 263,0
<b>Tasa neta de participación (porcentajes de la PEA)</b>							
Costa Rica	53,6	55,8	55,2	55,5	54,4	56,8	56,6
El Salvador	52,3	53,3	51,2	53,4	51,7	52,4	...
Guatemala	56,3	56,9	61,4	60,9	56,1	...	...
Honduras	...	51,8	50,9	51,3	50,6	49,2	50,7
Nicaragua	...	52,0	...	53,3	53,1	53,8	...
Panamá	59,9	60,5	62,6	62,8	63,3	63,5	62,6
<b>Desempleo abierto (porcentajes de la fuerza de trabajo)</b>							
Costa Rica	5,2	6,1	6,4	6,7	6,5	6,6	6,0
El Salvador	7,0	7,0	6,2	6,9	6,8	7,2	...
Guatemala	...	...	3,1	3,4	3,1	...	...
Honduras	-	3,9	3,8	5,1	5,9	4,1	3,1
Nicaragua	...	10,7	...	7,0	6,5	5,6	...
Panamá	13,5	14,0	13,5	13,1	11,8	9,8	8,6

/Continúa

Cuadro A-1 (Conclusión)

País	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Producto interno bruto (millones de dólares corrientes)							
Costa Rica	15 946,5	16 403,4	16 844,3	17 514,2	18 592,8	19 973,0	22 145,1
El Salvador	13 134,1	13 812,7	14 306,7	15 046,7	15 821,6	16 974,0	18 554,6
Guatemala	19 307,9	21 004,0	23 336,3	24 922,9	27 314,1	31 690,1	35 414,2
Honduras	5 954,4	6 327,4	6 508,4	6 866,2	7 454,2	8 292,0	9 214,8
Nicaragua	3 938,1	4 102,4	4 026,0	4 101,5	4 496,4	4 910,1	5 361,8
Panamá	11 620,5	11 807,5	12 272,4	12 933,2	14 179,3	15 483,3	16 954,0
PIB por habitante (dólares corrientes)							
Costa Rica	4 062,5	4 092,4	4 118,8	4 200,4	4 376,3	4 617,1	5 030,9
El Salvador	2 092,8	2 159,3	2 195,0	2 266,7	2 341,4	2 469,0	2 654,2
Guatemala	1 720,0	1 825,9	1 979,1	2 062,0	2 204,4	2 495,2	2 720,2
Honduras	918,1	950,6	953,2	980,7	1 039,0	1 128,7	1 225,7
Nicaragua	776,5	788,2	753,7	748,1	799,1	850,3	905,8
Panamá	3 941,8	3 930,7	4 010,5	4 150,2	4 469,6	4 796,3	5 182,9
Tipo de cambio nominal a/							
Costa Rica	308,19	328,87	359,82	398,66	437,94	477,79	511,30
El Salvador	8,75	8,75	8,75	8,75	8,75	8,75	8,75
Guatemala	7,76	7,85	7,81	7,93	7,94	7,62	7,59
Honduras	15,01	15,65	16,61	17,54	18,41	19,00	19,03
Nicaragua	12,68	13,44	14,25	15,11	15,94	16,73	17,60
Panamá	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Índice de desarrollo humano b/							
Costa Rica	0,829	0,832	0,834	0,838	0,841	...	...
El Salvador	0,713	0,719	0,720	0,722	0,729	...	...
Guatemala	0,642	0,652	0,649	0,663	0,673	...	...
Honduras	...	0,667	0,672	0,667	0,683	...	...
Nicaragua	0,643	0,643	0,667	0,690	0,698	...	...
Panamá	0,791	0,788	0,791	0,804	0,809	...	...

Fuente: CEPAL sobre la base de cifras de las encuestas de hogares.

a/ Costa Rica y El Salvador, colones; Guatemala, quetzales, Honduras, Lempiras; Nicaragua, córdobas, y Panamá, balboas por dólar, respectivamente.

b/ El IDH se mide en una escala de 0 a 1, a mayor proximidad a 1, mayor grado de desarrollo.

Cuadro A-2

## ISTMO CENTROAMERICANO: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2000	2001	2002	2003	2004	2005 a/	2006 b/
	Tasas de crecimiento						
Actividad económica y precios							
Producto interno bruto c/	3,0	1,7	2,3	3,6	4,1	4,5	5,9
PIB por habitante c/	0,6	-0,6	0,0	1,3	1,7	2,2	3,6
Formación bruta de capital fijo	-4,6	-4,6	0,4	5,0	3,7	5,9	10,6
IPC (diciembre-diciembre)	5,9	6,3	5,8	5,4	8,2	8,1	6,0
	Porcentajes						
Déficit fiscal/PIB d/	2,5	3,0	2,6	3,0	2,3	1,9	1,7
	Millones de dólares						
Sector externo							
Cuenta corriente	-3 913,2	-3 278,6	-3 527,8	-4 035,1	-4 799,8	-4 786,3	-4 984,3
Balance en renta de factores	-2 610,0	-2 029,7	-1 747,4	-2 707,2	-2 795,5	-2 697,8	-2 984,8
Balance de transferencias corrientes	4 088,8	5 080,7	5 918,2	6 754,4	8 106,7	9 688,8	11 519,5
Cuenta financiera y de capital e/	4 040,3	3 952,7	3 602,1	4 550,1	5 311,7	6 263,3	6 267,0
Inversión extranjera directa	1 984,2	2 005,2	1 718,2	2 067,1	2 903,3	3 126,5	5 421,7
Balance global	127,1	674,0	74,3	515,1	511,9	1 477,0	1 282,7
Transferencia neta de recursos	1 753,2	2 213,3	2 278,9	2 246,8	2 917,7	3 617,1	3 609,5
Deuda externa pública	24 617,7	25 717,2	26 958,0	28 918,8	29 076,3	28 937,9	27 478,6
	Índices (2000 = 100)						
Relación de precios del intercambio de bienes	100,0	99,2	97,6	94,3	92,1	90,3	87,3

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ Cifras preliminares.

b/ Cifras estimadas.

c/ Sobre la base de cifras en dólares a precios constantes de 2000.

d/ Promedio ponderado.

e/ Incluye errores y omisiones.

Cuadro A-3

## ISTMO CENTROAMERICANO: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

(Tasas de crecimiento)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005 a/	2006 b/
Producto interno bruto c/							
Istmo Centroamericano	3,0	1,7	2,3	3,6	4,1	4,5	5,9
Centroamérica	3,0	1,9	2,4	3,5	3,4	4,0	5,5
Costa Rica	1,8	1,1	2,9	6,4	4,3	5,9	7,9
El Salvador	2,2	1,7	2,2	2,3	1,8	2,8	4,2
Guatemala	3,6	2,3	2,2	2,1	2,7	3,2	4,6
Honduras	5,7	2,6	2,7	3,5	5,0	4,1	5,6
Nicaragua	4,2	3,0	0,6	2,5	5,1	4,0	3,7
Panamá	2,7	0,6	2,2	4,2	7,5	6,9	7,5
PIB por habitante							
Istmo Centroamericano	0,6	-0,6	0,0	1,3	1,7	2,2	3,6
Centroamérica	0,6	-0,4	0,0	1,1	1,0	1,7	3,2
Costa Rica	-0,6	-1,0	0,9	4,4	2,4	4,0	6,0
El Salvador	0,2	-0,2	0,3	0,4	0,0	1,0	2,5
Guatemala	1,2	-0,1	-0,2	-0,4	0,2	0,6	2,1
Honduras	3,0	0,0	0,1	0,9	2,5	1,6	3,2
Nicaragua	1,4	0,4	-1,9	-0,1	2,4	1,3	1,2
Panamá	0,8	-1,3	0,4	2,3	5,6	5,1	6,1
Formación bruta de capital fijo							
Istmo Centroamericano	-4,6	-4,6	0,4	5,0	3,7	5,9	10,6
Centroamérica	-4,0	0,2	1,4	2,1	2,6	5,8	9,7
Costa Rica	-0,9	2,4	6,5	7,2	-0,5	6,0	9,3
El Salvador	4,6	1,4	2,2	2,5	-5,0	5,7	5,4
Guatemala	-8,4	2,3	4,3	-4,4	2,0	12,5	16,0
Honduras	-8,3	-7,6	-6,1	7,3	19,1	-8,0	5,4
Nicaragua	-8,2	-2,8	-11,6	0,6	8,3	6,8	5,5
Panamá	-7,2	-25,6	-5,7	23,3	9,4	6,4	15,2

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ Cifras preliminares.

b/ Cifras estimadas.

c/ Sobre la base de cifras en dólares a precios constantes de 2000.

## ISTMO CENTROAMERICANO : INDICADORES DEL COMERCIO DE BIENES FOB

	2000	2001	2002	2003	2004	2005 a/	2006 b/
Millones de dólares							
Exportaciones de bienes fob							
Istmo Centroamericano	20 589	19 498	19 317	20 587	22 910	26 023	29 529
Centroamérica	14 751	13 505	14 003	15 515	16 832	18 432	20 951
Costa Rica	5 813	4 923	5 270	6 163	6 370	7 100	8 445
El Salvador	2 963	2 892	3 020	3 153	3 337	3 432	3 598
Guatemala	3 082	2 860	2 819	3 060	3 368	3 701	4 046
Honduras	2 012	1 935	1 977	2 090	2 393	2 648	2 938
Nicaragua	881	895	917	1 050	1 365	1 552	1 925
Panamá	5 839	5 992	5 315	5 072	6 078	7 591	8 578
Importaciones de bienes fob							
Istmo Centroamericano	-26 921	-26 973	-28 214	-30 198	-34 712	-39 700	-45 275
Centroamérica	-19 940	-20 284	-21 864	-23 924	-27 095	-30 793	-35 121
Costa Rica	-6 024	-5 743	-6 548	-7 252	-7 791	-9 230	-10 600
El Salvador	-4 703	-4 824	-4 885	-5 439	-5 999	-6 440	-7 151
Guatemala	-4 742	-5 142	-5 791	-6 176	-7 189	-8 070	-9 077
Honduras	-2 670	-2 769	-2 806	-3 035	-3 677	-4 188	-5 005
Nicaragua	-1 802	-1 805	-1 834	-2 021	-2 440	-2 865	-3 287
Panamá	-6 981	-6 689	-6 350	-6 274	-7 617	-8 907	-10 154
Tasas de crecimiento							
Exportaciones de bienes fob							
Istmo Centroamericano	5,2	-5,3	-0,9	6,6	11,3	13,6	13,5
Centroamérica	3,3	-8,4	3,7	10,8	8,5	9,5	13,7
Costa Rica	-11,6	-15,3	7,0	16,9	3,4	11,5	18,9
El Salvador	16,9	-2,4	4,4	4,4	5,8	2,9	4,8
Guatemala	10,8	-7,2	-1,4	8,5	10,1	9,9	9,3
Honduras	14,5	-3,8	2,2	5,7	14,5	10,7	11,0
Nicaragua	40,5	1,7	2,4	14,5	30,0	13,7	24,0
Panamá	10,4	2,6	-11,3	-4,6	19,8	24,9	13,0
Importaciones de bienes fob							
Istmo Centroamericano	8,1	0,2	4,6	7,0	14,9	14,4	14,0
Centroamérica	9,1	1,7	7,8	9,4	13,3	13,6	14,1
Costa Rica	0,5	-4,7	14,0	10,8	7,4	18,5	14,8
El Salvador	20,9	2,6	1,3	11,4	10,3	7,4	11,1
Guatemala	13,4	8,4	12,6	6,6	16,4	12,3	12,5
Honduras	6,4	3,7	1,3	8,2	21,1	13,9	19,5
Nicaragua	6,1	0,2	1,6	10,2	20,7	17,4	14,7
Panamá	5,3	-4,2	-5,1	-1,2	21,4	16,9	14,0
Índices (2000 = 100)							
Relación de precios del intercambio de bienes fob/fob							
Istmo Centroamericano	100,0	99,2	97,6	94,3	92,1	90,3	87,3
Centroamérica	100,0	97,5	95,9	93,2	91,0	89,0	86,0
Costa Rica	100,0	98,4	96,9	95,5	91,9	88,3	84,9
El Salvador	100,0	102,5	101,6	97,7	96,8	96,8	95,0
Guatemala	100,0	96,7	95,8	93,0	92,1	91,3	89,6
Honduras	100,0	94,8	92,0	88,0	87,2	87,2	83,9
Nicaragua	100,0	88,4	87,0	84,1	82,5	81,4	79,8
Panamá	100,0	102,7	101,6	97,2	95,3	93,5	90,8

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ Cifras preliminares.

b/ Cifras estimadas.



## Cuadro A-5

## ISTMO CENTROAMERICANO: INDICADORES DEL BALANCE DE PAGOS

(Millones de dólares)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005 a/	2006 b/
<b>Saldo de la cuenta corriente</b>							
Istmo Centroamericano	-3 913,2	-3 278,6	-3 527,8	-4 035,1	-4 799,8	-4 786,3	-4 984,3
Centroamérica	-3 240,7	-3 108,3	-3 432,3	-3 532,4	-3 738,3	-4 004,7	-4 268,5
Costa Rica	-690,7	-602,9	-856,9	-880,0	-795,8	-964,2	-1 120,3
El Salvador	-430,5	-150,3	-405,1	-702,3	-631,8	-786,5	-829,0
Guatemala	-1 049,0	-1 252,9	-1 234,9	-1 039,1	-1 210,7	-1 387,3	-1 533,4
Honduras	-232,1	-302,5	-236,9	-259,8	-404,3	-67,0	-21,7
Nicaragua	-838,4	-799,7	-698,5	-651,1	-695,7	-799,8	-764,2
Panamá	-672,5	-170,3	-95,5	-502,7	-1 061,5	-781,6	-715,8
<b>Saldo del balance comercial</b>							
Istmo Centroamericano	-5 392,0	-6 329,6	-7 698,6	-8 082,3	-10 111,0	-11 777,3	-13 519,0
Centroamérica	-5 102,7	-6 523,3	-7 631,6	-8 075,1	-9 851,1	-11 876,6	-13 727,7
Costa Rica	468,4	-74,5	-592,5	-313,0	-563,9	-1 019,7	-971,7
El Salvador	-1 974,5	-2 182,9	-2 104,6	-2 393,5	-2 739,4	-3 079,6	-3 628,0
Guatemala	-1 707,9	-2 165,3	-2 892,7	-3 183,3	-3 937,0	-4 608,3	-5 305,3
Honduras	-845,8	-1 061,8	-1 012,5	-1 107,8	-1 434,2	-1 738,0	-2 358,3
Nicaragua	-1 042,8	-1 038,8	-1 029,2	-1 077,5	-1 176,6	-1 431,0	-1 464,3
Panamá	-289,3	193,7	-67,0	-7,2	-259,9	99,3	208,7
<b>Balance de transferencias corrientes</b>							
Istmo Centroamericano	4 088,8	5 080,7	5 918,2	6 754,4	8 106,7	9 688,8	11 519,5
Centroamérica	3 911,8	4 854,6	5 674,4	6 508,0	7 887,1	9 445,4	11 263,9
Costa Rica	93,4	150,9	175,5	208,8	212,4	270,4	319,1
El Salvador	1 797,1	2 298,3	2 022,9	2 114,3	2 567,7	2 864,6	3 375,5
Guatemala	868,2	996,8	1 976,2	2 461,9	3 044,6	3 557,5	4 103,1
Honduras	746,9	929,2	968,7	1 105,9	1 389,2	2 002,4	2 646,5
Nicaragua	406,2	479,4	531,1	617,1	673,2	750,4	819,7
Panamá	177,0	226,1	243,8	246,4	219,6	243,4	255,6
<b>Cuenta financiera y de capital c/</b>							
Istmo Centroamericano	4 040,3	3 952,7	3 602,1	4 550,1	5 311,7	6 263,3	6 267,0
Centroamérica	3 445,0	3 149,8	3 360,6	4 314,5	4 645,6	4 806,9	5 651,2
Costa Rica	538,5	616,1	1 019,9	1 218,9	876,1	1 357,7	1 880,3
El Salvador	385,0	-27,4	281,6	1 018,5	579,3	727,6	957,9
Guatemala	1 703,3	1 726,7	1 256,7	1 588,7	1 819,4	1 641,7	1 758,4
Honduras	178,4	302,0	300,5	33,2	777,2	285,8	231,4
Nicaragua	639,8	532,4	501,9	455,2	593,6	794,1	823,3
Panamá	595,3	802,9	241,5	235,6	666,1	1 456,4	615,8
<b>Balance global</b>							
Istmo Centroamericano	127,1	674,0	74,3	515,1	511,9	1 477,0	1 282,7
Centroamérica	204,3	41,4	-71,7	782,2	907,3	802,2	1 382,7
Costa Rica	-152,2	13,1	163,0	338,9	80,3	393,5	760,0
El Salvador	-45,5	-177,7	-123,5	316,2	-52,5	-58,9	128,9
Guatemala	654,4	473,8	21,8	549,6	608,7	254,4	225,0
Honduras	-53,7	-0,5	63,6	-226,6	372,9	218,9	209,7
Nicaragua	-198,6	-267,3	-196,6	-195,9	-102,1	-5,7	59,1
Panamá	-77,2	632,6	146,0	-267,1	-395,4	674,8	-100,0

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ Cifras preliminares.

b/ Cifras estimadas.

c/ Incluye errores y omisiones.

Cuadro A-6

## ISTMO CENTROAMERICANO: INDICADORES DE LA DEUDA PÚBLICA

	2000	2001	2002	2003	2004	2005 a/	2006 b/
Millones de dólares							
Saldo de la deuda externa pública							
Istmo Centroamericano	24 617,7	25 717,2	26 958,0	28 918,8	29 076,3	28 937,9	27 478,6
Centroamérica	19 013,7	19 454,4	20 608,9	22 415,1	21 857,1	21 358,2	19 705,9
Costa Rica	2 777,8	2 777,9	2 742,3	2 851,5	2 644,3	2 859,8	2 527,1
El Salvador	2 831,3	3 147,7	3 987,1	4 717,2	4 777,9	4 976,1	5 577,2
Guatemala	2 643,7	2 925,0	3 119,1	3 467,2	3 843,8	3 723,2	3 931,8
Honduras	4 101,0	4 229,6	4 397,8	4 783,4	5 200,5	4 451,6	3 065,8
Nicaragua	6 659,9	6 374,2	6 362,6	6 595,8	5 390,6	5 347,5	4 604,0
Panamá	5 604,1	6 262,8	6 349,1	6 503,7	7 219,2	7 579,7	7 772,7
Porcentajes del PIB							
Saldo de la deuda externa pública							
Istmo Centroamericano	35,2	35,0	34,9	35,5	33,1	29,7	25,5
Centroamérica	32,6	31,6	31,7	32,7	29,7	26,1	21,7
Costa Rica	17,4	16,9	16,3	16,3	14,2	14,3	11,4
El Salvador	21,6	22,8	27,9	31,4	30,2	29,3	30,1
Guatemala	13,7	13,9	13,4	13,9	14,1	11,7	11,1
Honduras	68,9	66,8	67,6	69,7	69,8	53,7	33,3
Nicaragua	169,1	155,4	158,0	160,8	119,9	108,9	85,9
Panamá	48,2	53,0	51,7	50,3	50,9	49,0	45,8
Millones de dólares							
Saldo de la deuda interna pública							
Istmo Centroamericano c/	9 559,1	10 281,7	11 909,9	12 291,8	13 529,7	14 077,2	9 618,3
Centroamérica c/	7 358,1	8 084,0	9 682,0	10 082,1	10 722,4	11 388,7	6 930,2
Costa Rica	4 090,4	4 378,2	4 579,9	4 497,5	4 896,4	4 838,9	5 084,3
El Salvador	1 965,8	2 345,2	2 379,7	2 386,0	2 504,7	2 727,6	2 647,0
Guatemala	1 118,1	1 164,5	1 050,6	1 375,4	1 659,7	2 161,8	2 624,8
Honduras	183,8	196,0	206,4	397,6	322,8	322,4	369,4
Nicaragua	...	...	1 465,4	1 425,6	1 338,9	1 338,2	1 289,1
Panamá	2 201,0	2 197,7	2 228,0	2 209,7	2 807,3	2 688,5	2 688,0
Porcentajes del PIB							
Saldo de la deuda interna pública							
Istmo Centroamericano c/	13,7	14,0	15,4	15,1	15,4	14,5	8,9
Centroamérica c/	12,6	13,1	14,9	14,7	14,6	13,9	7,6
Costa Rica	25,7	26,7	27,2	25,7	26,3	24,2	22,9
El Salvador	15,0	17,0	16,6	15,9	15,8	16,1	14,3
Guatemala	5,8	5,5	4,5	5,5	6,1	6,8	7,4
Honduras	3,1	3,1	3,2	5,8	4,3	3,9	4,0
Nicaragua	...	...	...	34,8	29,8	27,3	24,0
Panamá	18,9	18,6	18,2	17,1	19,8	17,4	15,9

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ Cifras preliminares.

b/ Cifras estimadas.

c/ A partir de 2003 incluye Nicaragua.

Cuadro A-7

## ISTMO CENTROAMERICANO: EXPORTACIONES INTRARREGIONALES

	2000	2001	2002	2003	2004	2005 a/	2006 b/
Valor de las exportaciones al resto del Istmo Centroamericano (Millones de dólares)							
Istmo Centroamericano	2 854,0	3 185,4	3 107,1	3 302,3	3 743,8	4 176,8	4 629,4
Centroamérica	2 744,5	3 062,3	2 992,9	3 208,0	3 651,2	4 070,3	4 514,1
Costa Rica	663,2	675,9	633,5	696,5	801,5	903,8	1 046,1
El Salvador	776,1	771,6	785,4	792,5	867,5	963,6	1 090,2
Guatemala	870,0	1 103,0	1 076,2	1 181,0	1 355,8	1 477,3	1 671,2
Honduras	268,5	328,6	297,1	310,2	373,8	432,1	351,5
Nicaragua	166,6	183,2	200,7	227,7	252,6	293,5	355,1
Panamá	109,5	123,1	114,2	94,3	92,6	106,5	115,2
Tasas de crecimiento							
Istmo Centroamericano	6,3	11,6	-2,5	6,3	13,4	11,6	10,8
Centroamérica	6,4	11,6	-2,3	7,2	13,8	11,5	10,9
Costa Rica	4,0	1,9	-6,3	9,9	15,1	12,8	15,7
El Salvador	15,1	-0,6	1,8	0,9	9,5	11,1	13,1
Guatemala	1,8	26,8	-2,4	9,7	14,8	9,0	13,1
Honduras	3,1	22,4	-9,6	4,4	20,5	15,6	-18,7
Nicaragua	8,3	10,0	9,5	13,5	10,9	16,2	21,0
Panamá	5,3	12,5	-7,2	-17,4	-1,8	15,0	8,2

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales de Bancos Centrales, y Contraloría General de la República de Panamá.

a/ Cifras preliminares.

b/ Cifras estimadas.

Cuadro A-8

ISTMO CENTROAMERICANO: EVOLUCIÓN DEL VALOR AGREGADO DE LA  
ACTIVIDAD MAQUILADORA Y ZONAS FRANCAS

	2000	2001	2002	2003	2004	2005 a/	2006 b/
Millones de dólares							
Istmo Centroamericano	2 738,3	2 007,4	2 066,8	2 943,5	2 783,4	2 477,7	2 942,2
Centroamérica	2 729,5	2 005,8	2 066,2	2 942,7	2 783,4	2 477,7	2 942,2
Costa Rica	1 241,6	450,6	521,2	1 178,0	917,3	663,7	826,0
El Salvador	456,3	489,7	474,9	493,8	464,9	410,6	398,2
Guatemala	373,8	396,2	345,8	428,1	439,2	322,1	463,1
Honduras	575,4	560,8	612,8	710,0	795,0	886,4	992,8
Nicaragua	82,4	108,5	111,5	132,8	167,0	194,9	262,1
Panamá	8,8	1,6	0,6	0,8	-	-	-
Tasas de crecimiento							
Istmo Centroamericano	-11,3	-26,7	3,0	42,4	-5,4	-11,0	18,7
Centroamérica	-11,5	-26,5	3,0	42,4	-5,4	-11,0	18,7
Costa Rica	-31,2	-63,7	15,7	126,0	-22,1	-27,6	24,5
El Salvador	20,5	7,3	-3,0	4,0	-5,9	-11,7	-3,0
Guatemala	29,9	6,0	-12,7	23,8	2,6	-26,7	43,8
Honduras	6,9	-2,5	9,3	15,9	12,0	11,5	12,0
Nicaragua	10,5	31,7	2,8	19,1	25,8	16,7	34,5
Panamá	1 660,0	-81,8	-62,5	33,3	-	-	-

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ Cifras preliminares.

b/ Cifras estimadas.

## Cuadro A-9

## ISTMO CENTROAMERICANO: BALANCE DE LA CUENTA DE VIAJES DEL EXTERIOR

(Millones de dólares)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005 a/	2006 b/
Total							
Ingresos	2 847,8	2 804,7	2 974,1	3 391,7	3 948,0	4 518,7	4 060,7
Egresos	-1 218,8	-1 162,3	-1 209,0	-1 377,5	-1 653,7	-1 874,6	-1 698,3
Saldo	1 629,1	1 642,4	1 765,1	2 014,2	2 294,4	2 644,0	2 362,4
Costa Rica							
Ingresos	1 302,4	1 173,3	1 160,7	1 293,1	1 458,5	1 670,8	1 738,5
Egresos	-485,4	-364,4	-344,9	-353,2	-405,7	-474,2	-464,9
Saldo	817,1	808,9	815,8	939,9	1 052,9	1 196,6	1 273,7
El Salvador							
Ingresos	216,9	201,1	245,2	383,1	440,8	542,9	608,0
Egresos	-165,2	-195,3	-191,1	-229,6	-302,2	-346,7	-374,4
Saldo	51,7	5,8	54,1	153,5	138,6	196,2	233,6
Guatemala							
Ingresos	482,3	561,5	619,6	620,7	776,4	845,8	972,9
Egresos	-181,8	-225,5	-275,6	-312,0	-390,6	-444,0	-488,4
Saldo	300,5	336,0	344,0	308,7	385,8	401,8	484,5
Honduras							
Ingresos	259,8	256,4	301,0	350,0	429,3	472,2	502,9
Egresos	-119,6	-127,6	-149,2	-200,0	-227,0	-248,3	-273,1
Saldo	140,2	128,8	151,8	150,0	202,3	223,9	229,8
Nicaragua							
Ingresos	128,6	135,3	134,6	160,2	192,0	207,1	238,3
Egresos	-78,4	-76,0	-69,4	-75,0	-89,3	-90,3	-97,5
Saldo	50,2	59,3	65,2	85,2	102,7	116,8	140,8
Panamá							
Ingresos	457,8	477,1	513,0	584,6	651,0	779,8	...
Egresos	-188,4	-173,5	-178,8	-207,7	-238,9	-271,1	...
Saldo	269,4	303,6	334,2	376,9	412,1	508,7	...

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ Cifras preliminares.

b/ Cifras estimadas.

Cuadro A-10

ISTMO CENTROAMERICANO: EXPORTACIÓN DE PRENDAS DE VESTIR  
A ESTADOS UNIDOS a/

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Millones de dólares							
Istmo Centroamericano	6 829,5	7 001,3	7 173,9	7 301,5	7 712,0	7 505,8	7 125,6
Centroamérica	6 822,9	6 994,6	7 168,3	7 296,8	7 708,1	7 501,8	7 122,4
Costa Rica	843,8	790,4	745,0	603,0	526,4	491,5	474,9
El Salvador	1 640,7	1 670,9	1 712,3	1 758,6	1 760,0	1 657,6	1 443,3
Guatemala	1 530,5	1 657,7	1 709,7	1 814,9	2 007,2	1 872,2	1 722,7
Honduras	2 462,0	2 485,1	2 555,5	2 622,1	2 800,4	2 744,4	2 577,7
Nicaragua	345,8	390,6	445,8	498,2	614,1	736,1	903,7
Panamá	6,6	6,7	5,5	4,7	3,8	4,0	3,2
Tasas de crecimiento							
Istmo Centroamericano	13,7	2,5	2,5	1,8	5,6	-2,7	-5,1
Centroamérica	13,8	2,5	2,5	1,8	5,6	-2,7	-5,1
Costa Rica	0,6	-6,3	-5,7	-19,1	-12,7	-6,6	-3,4
El Salvador	20,6	1,8	2,5	2,7	0,1	-5,8	-12,9
Guatemala	20,5	8,3	3,1	6,2	10,6	-6,7	-8,0
Honduras	9,8	0,9	2,8	2,6	6,8	-2,0	-6,1
Nicaragua	21,8	12,9	14,1	11,8	23,3	19,9	22,8
Panamá	-45,2	1,4	-18,0	-14,5	-18,6	4,5	-19,4

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales del National Trade Data Bank, US Department of Commerce.

a/ Se refiere a los capítulos 61 y 62 del Sistema Armonizado, que incluye prendas de vestir y accesorios.

Cuadro A-11

## ISTMO CENTROAMERICANO: COMERCIO EXTERIOR DE BIENES FOB CON MÉXICO

	Millones de dólares				Tasas de crecimiento			
	2003	2004	2005 a/	2006 a/	2003	2004	2005 a/	2006 a/
Exportaciones fob								
Istmo Centroamericano	902,5	1 294,6	1 505,1	1 462,1	37,3	43,4	16,3	-2,9
Centroamérica	864,7	1 250,7	1 426,7	1 404,6	39,0	44,6	14,1	-1,5
Costa Rica	584,2	852,3	883,2	789,5	40,3	45,9	3,6	-10,6
El Salvador	44,3	50,2	58,5	58,6	21,7	13,2	16,6	0,1
Guatemala	151,1	230,0	221,8	355,6	29,5	52,3	-3,6	60,3
Honduras	47,0	65,8	104,5	122,9	85,0	40,1	58,7	17,6
Nicaragua	38,1	52,4	158,6	78,1	40,5	37,7	202,7	-50,8
Panamá	37,8	43,9	78,4	57,4	7,1	16,1	78,8	-26,8
Importaciones fob								
Istmo Centroamericano	1 840,0	2 025,4	2 783,1	3 328,2	4,2	10,1	37,4	19,6
Centroamérica	1 520,2	1 709,6	2 319,7	2 760,7	4,0	12,5	35,7	19,0
Costa Rica	352,5	387,3	420,7	522,2	-5,5	9,9	8,6	24,1
El Salvador	286,4	317,2	471,6	496,2	-1,8	10,8	48,7	5,2
Guatemala	590,1	672,5	863,7	935,3	7,6	14,0	28,4	8,3
Honduras	160,6	182,1	239,6	284,7	3,2	13,4	31,6	18,8
Nicaragua	130,7	150,6	324,1	522,4	40,6	15,2	115,2	61,2
Panamá	319,8	315,8	463,3	567,5	5,2	-1,3	46,7	22,5
Balance comercial								
Istmo Centroamericano	-937,6	-730,8	-1 278,0	-1 866,1	15,4	22,1	-74,9	-46,0
Centroamérica	-655,6	-458,9	-893,1	-1 356,0	21,9	30,0	-94,6	-51,8
Costa Rica	231,7	465,0	462,6	267,3	434,1	100,7	-0,5	-42,2
El Salvador	-242,0	-267,1	-413,1	-437,6	5,2	-10,3	-54,7	-5,9
Guatemala	-439,0	-442,5	-641,9	-579,7	-1,7	-0,8	-45,1	9,7
Honduras	-113,6	-116,2	-135,1	-161,8	12,8	-2,3	-16,3	-19,7
Nicaragua	-92,6	-98,2	-165,5	-444,3	-40,7	-6,0	-68,6	-168,4
Panamá	-282,0	-271,9	-384,9	-510,1	-5,0	3,6	-41,6	-32,5

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Instituto Nacional de Geografía, Estadística e Informática (INEGI).

a/ Cifras preliminares.

Cuadro A-12

## ISTMO CENTROAMERICANO: INDICADORES DEL GOBIERNO CENTRAL

(Porcentajes)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005 a/	2006 b/
Ingresos totales/PIB	15,2	15,2	15,5	15,7	15,7	15,8	16,5
Costa Rica	12,5	13,4	13,3	13,9	13,6	13,8	13,5
El Salvador	12,1	11,9	12,5	13,2	13,2	13,6	14,4
Guatemala	11,0	11,1	11,4	11,0	10,8	10,3	10,4
Honduras	18,7	19,9	19,4	19,6	20,3	20,5	20,3
Nicaragua	18,8	17,0	19,5	21,2	21,8	21,2	22,9
Panamá	18,2	17,7	16,8	15,4	14,4	15,1	17,3
Gastos totales/PIB	18,2	18,9	18,3	19,0	18,2	17,8	18,1
Costa Rica	15,5	16,4	17,6	16,8	16,3	15,9	15,9
El Salvador	14,3	15,5	15,7	15,5	14,4	14,6	14,8
Guatemala	12,8	12,9	12,4	13,3	11,8	11,8	11,9
Honduras	23,7	25,2	24,7	25,8	23,7	23,2	21,3
Nicaragua	23,6	24,1	20,8	23,2	23,3	23,1	24,5
Panamá	19,3	19,4	18,8	19,2	19,8	18,3	20,2
Déficit fiscal/PIB c/	- 3,0	- 3,7	- 2,8	- 3,2	- 2,5	- 2,1	- 1,6
Costa Rica	-3,0	-2,9	-4,3	-2,9	-2,7	-2,1	-2,4
El Salvador	-2,3	-3,6	-3,1	-2,3	-1,1	-1,0	-0,4
Guatemala	-1,8	-1,9	-1,0	-2,3	-1,0	-1,5	-1,5
Honduras	-4,9	-5,3	-5,3	-6,2	-3,4	-2,7	-1,0
Nicaragua	-4,7	-7,1	-1,3	-2,0	-1,5	-1,8	-1,6
Panamá	-1,1	-1,7	-1,9	-3,8	-5,4	-3,2	-2,9

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ Cifras preliminares.

b/ Cifras estimadas.

c/ Promedio simple.



## Cuadro A-13

## ISTMO CENTROAMERICANO: INDICADORES DEL CRÉDITO a/

(Tasas de crecimiento reales)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005 b/	2006 c/
<b>Crédito interno</b>							
Costa Rica	15,3	3,9	8,7	5,8	18,6	-8,5	7,1
El Salvador	4,5	-12,5	-4,7	-9,0	-1,8	2,2	17,1
Guatemala	10,3	-1,3	6,9	-0,7	-0,7	13,7	3,6
Honduras	12,4	3,5	-2,3	23,3	-4,2	12,8	20,0
Nicaragua	5,4	13,2	0,6	5,9	-1,1	-3,7	-10,8
Panamá	3,5	3,6	-5,7	0,9	9,3	8,4	12,9
<b>Crédito al sector privado</b>							
Costa Rica	17,7	11,0	10,3	9,7	3,8	12,9	16,7
El Salvador	0,6	-4,1	5,0	4,3	0,2	3,3	5,7
Guatemala	9,3	4,7	1,0	-0,9	6,7	11,8	5,7
Honduras	3,1	3,1	-0,5	5,1	5,8	9,7	21,5
Nicaragua	20,4	-47,3	10,9	21,1	16,7	20,4	10,6
Panamá	5,5	3,9	-4,6	1,7	7,1	9,6	11,9

Fuente : CEPAL y Consejo Monetario Centroamericano.

a/ Sobre la base de saldos nominales de fin de año.

b/ Cifras preliminares.

c/ Cifras estimadas.

## Cuadro A-14

## ISTMO CENTROAMERICANO: TASAS DE INTERÉS NOMINALES

(Porcentajes)

	Costa Rica a/		El Salvador b/		Guatemala c/		Honduras d/		Nicaragua e/		Panamá f/	
	Activa	Pasiva	Activa	Pasiva	Activa	Pasiva	Activa	Pasiva	Activa	Pasiva	Activa	Pasiva
2005												
Enero	21,28	14,50	6,85	3,23	13,52	4,56	19,36	8,11	14,03	4,28	8,41	2,16
Febrero	21,47	14,75	6,79	3,24	13,52	4,58	19,33	8,10	12,49	5,23	8,51	2,19
Marzo	21,69	15,00	6,95	3,24	13,49	4,53	19,06	8,08	12,35	4,20	8,72	2,35
Abril	21,84	15,00	6,53	3,43	13,07	4,57	18,94	8,09	13,60	4,33	8,34	2,35
Mayo	22,18	15,75	6,80	3,38	13,04	4,59	19,05	8,12	13,27	4,70	8,32	2,73
Junio	22,60	15,75	6,98	3,44	13,02	4,62	19,07	8,05	11,94	4,84	8,37	2,72
Julio	22,52	15,50	6,90	3,40	12,90	4,58	18,80	8,19	11,65	4,61	8,04	2,71
Agosto	22,26	15,50	7,03	3,38	12,88	4,58	18,49	8,14	12,72	4,29	8,07	2,71
Septiembre	22,07	15,25	6,72	3,42	12,78	4,60	18,48	8,15	10,63	4,99	8,07	2,71
Octubre	22,00	15,25	6,87	3,41	12,72	4,58	18,39	8,17	9,96	4,55	8,05	2,67
Noviembre	22,04	15,25	6,94	3,65	12,78	4,64	18,64	8,12	13,20	4,88	8,07	2,72
Diciembre	22,10	15,25	7,03	4,02	12,67	4,62	18,36	8,05	9,37	5,34	7,99	2,73
2006												
Enero	21,99	15,25	7,79	4,08	12,72	4,62	18,39	8,06	12,73	4,51	8,21	2,73
Febrero	22,02	15,25	7,53	3,97	12,74	4,65	18,42	8,05	12,44	5,14	8,20	2,74
Marzo	22,11	15,25	7,43	4,12	12,76	4,65	18,22	8,01	12,52	4,85	8,24	2,68
Abril	22,04	15,25	7,35	4,02	12,74	4,69	18,01	7,61	8,20	5,36	8,11	2,97
Mayo	21,53	13,75	7,63	4,13	12,72	4,70	17,65	7,35	8,50	5,37	8,08	3,02
Junio	20,72	13,50	7,15	4,39	12,72	4,70	17,60	6,82	11,47	5,30	8,01	3,33
Julio	20,89	13,75	7,38	4,53	12,69	4,69	17,25	6,64	12,31	4,98	8,04	3,52
Agosto	20,75	13,75	7,50	4,59	12,69	4,70	17,07	6,31	11,97	5,55	8,02	3,54
Septiembre	20,56	13,50	7,61	4,58	12,70	4,72	16,92	6,18	12,59	5,98	8,01	3,73
Octubre	20,29	13,25	7,63	4,63	12,91	4,81	16,72	5,94	12,35	5,20	8,11	3,74
Noviembre	18,09	11,25	7,69	4,74	12,88	4,84	16,39	5,80	12,20	5,54	8,07	3,74
Diciembre	15,85	11,25	7,61	4,86	12,88	4,84	16,60	5,75	11,64	5,62	8,05	3,72

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ Tasa de interés activa en moneda nacional aplicada a la industria, tasa básica pasiva calculada por el Banco Central de Costa Rica.

b/ Tasas de interés promedio ponderado mensual de bancos: activas hasta un año, pasivas a 180 días.

c/ Promedio ponderado del sistema bancario.

d/ Promedio ponderado del sistema financiero nacional: tasas activas sobre préstamos. Pasivas, promedio ponderado de los depósitos de ahorro, a plazo y certificados de depósito.

e/ Tasas de interés promedio: activas corto plazo; pasivas a tres meses.

f/ Tasas de interés promedio: activas a un año aplicadas al comercio; pasivas a tres meses.

Cuadro A-15

## ISTMO CENTROAMERICANO: INDICADORES DE PRECIOS

(Tasas de crecimiento)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005 a/	2006 b/
Índice de precios al consumidor (diciembre a diciembre)							
Istmo Centroamericano	5,9	6,3	5,8	5,4	8,2	8,1	6,0
Centroamérica	5,8	6,3	5,5	5,2	7,9	7,6	5,6
Costa Rica	10,4	11,0	10,0	9,3	13,3	14,2	9,4
El Salvador	4,3	1,4	2,8	2,5	5,4	4,3	4,9
Guatemala	5,1	8,9	6,3	5,9	9,2	8,6	5,8
Honduras	10,1	8,8	8,1	6,8	9,2	7,7	5,3
Nicaragua	6,5	4,8	3,9	6,5	9,3	9,6	9,4
Panamá	0,7	0,0	1,8	1,7	1,6	3,4	2,2
Índice de precios al consumidor (promedio anual)							
Istmo Centroamericano	6,2	6,5	5,8	5,3	6,9	8,3	6,6
Centroamérica	5,9	6,5	5,6	5,0	6,9	7,8	6,2
Costa Rica	11,0	11,3	9,1	9,4	12,2	13,8	11,7
El Salvador	2,3	3,8	1,9	2,1	4,5	4,7	4,0
Guatemala	6,0	7,3	8,1	5,6	7,6	9,1	6,6
Honduras	11,0	9,7	7,7	7,7	8,1	8,8	5,6
Nicaragua	7,1	6,0	3,8	5,3	8,5	9,6	9,1
Panamá	1,5	0,3	1,0	1,4	0,5	2,9	2,5
Índice de precios de alimentos (diciembre a diciembre)							
Costa Rica	9,5	11,5	10,2	10,0	14,6	16,5	...
El Salvador	2,5	2,7	0,8	4,3	6,9	4,7	5,3
Guatemala	4,5	13,9	6,2	7,1	12,7	12,4	6,5
Honduras	8,7	8,0	2,3	5,0	9,3	6,7	5,6
Nicaragua	5,5	6,4	1,2	7,1	11,2	10,5	11,8
Panamá	2,6	-3,6	-0,4	2,4	2,7	4,0	2,0
Índice de precios de alimentos (promedio anual)							
Costa Rica	9,8	10,7	10,1	9,4	13,7	16,4	...
El Salvador	0,1	4,1	1,1	1,6	6,2	6,0	3,1
Guatemala	4,3	10,0	10,5	5,7	10,3	13,2	7,1
Honduras	7,6	8,7	3,9	3,6	6,8	10,0	4,2
Nicaragua	4,7	7,2	2,9	3,7	10,1	11,4	9,7
Panamá	0,5	-0,4	-0,7	1,3	1,3	4,3	1,3

Fuente : CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ Cifras preliminares.

b/ Cifras estimadas.

Cuadro A-16

## ISTMO CENTROAMERICANO: TIPO DE CAMBIO NOMINAL Y REAL

(Unidades monetarias nacionales por dólar) a/

	2000	2001	2002	2003	2004	2005 b/	2006 c/
<b>Tipo de cambio nominal</b>							
Costa Rica	308,19	328,87	359,82	398,66	437,94	477,79	511,30
El Salvador	8,75	8,75	8,75	8,75	8,75	8,75	8,75
Guatemala	7,76	7,85	7,81	7,93	7,94	7,62	7,59
Honduras	15,01	15,65	16,61	17,54	18,41	19,00	19,03
Nicaragua	12,68	13,44	14,25	15,11	15,94	16,73	17,60
Panamá	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
<b>Tipo de cambio real a precios de 1995</b>							
Costa Rica	191,94	189,30	192,73	199,53	200,38	198,63	196,84
El Salvador	8,18	8,10	8,08	8,09	7,96	7,86	7,80
Guatemala	6,08	5,90	5,51	5,42	5,18	4,71	4,55
Honduras	8,09	7,91	7,91	7,94	7,91	7,76	7,60
Nicaragua	8,73	8,98	9,32	9,60	9,58	9,49	9,44
Panamá	1,07	1,09	1,10	1,11	1,13	1,14	1,15
<b>Índice del tipo de cambio real a precios de (2000 = 100)</b>							
Costa Rica	100,00	98,63	100,41	103,96	104,40	103,49	102,55
El Salvador	100,00	99,11	98,84	98,98	97,30	96,09	95,34
Guatemala	100,00	97,00	90,68	89,14	85,16	77,53	74,80
Honduras	100,00	97,74	97,86	98,16	97,83	95,92	93,93
Nicaragua	100,00	102,83	106,73	109,88	109,73	108,69	108,11
Panamá	100,00	102,51	103,06	103,93	106,21	106,76	107,56

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ Para Costa Rica y El Salvador, colones; Guatemala, quetzales; Honduras, lempiras; Nicaragua, córdobas y Panamá, balboas.

b/ Cifras preliminares.

c/ Cifras estimadas.