

CONSEJO HONDUREÑO DE LA EMPRESA PRIVADA



ANALISIS COMPETITIVO REGIONAL

*ANALISIS DE LAS PRINCIPALES VARIABLES
MACROECONOMICAS Y COMPETITIVAS DE LA REGION
CENTROAMERICANA*



2016

PRESENTACIÓN

*El Consejo Hondureño de la Empresa Privada (COHEP), a través de su Centro de Investigaciones Económicas y Sociales (CIES), tiene a bien presentar el **Análisis Competitivo Regional** sobre el comportamiento al cuarto trimestre del año 2015, de las principales variables macroeconómicas y competitivas comunes entre Honduras y el resto de los países Centroamericanos.*

Con el objetivo de determinar el grado de competitividad de nuestra economía en comparación con el nivel alcanzado en el de nuestros principales socios, principalmente como producto del comportamiento macroeconómico a nivel internacional, de la implementación de las diferentes políticas públicas internas y externas, de los procesos de unión aduanera en marcha y de su grado de acompañamiento empresarial, de la comunidad internacional y de la sociedad civil en general.

1. CONTEXTO GLOBAL

Débil repunte del crecimiento mundial y riesgos que giran hacia los mercados emergentes

El repunte del crecimiento mundial es débil y desigual entre las economías, inclinándose ahora los riesgos hacia los mercados emergentes, según se señala en la última Actualización de Perspectivas de la economía mundial (informe WEO). Las economías avanzadas experimentarán una ligera recuperación, mientras que las de mercados emergentes y en desarrollo enfrentan una nueva realidad de crecimiento más lento. En la Actualización del informe del Fondo Monetario Internacional FMI, se proyecta ahora un crecimiento mundial de 3.4% este año y de 3.6% en 2017, un ritmo levemente menor que el pronosticado en octubre de 2015.

Mejoras marginales en las economías avanzadas

Según las proyecciones, en las economías avanzadas el crecimiento aumentaría a 2,1% y mantendría su nivel en 2017, lo cual implica un repunte levemente menor al previsto en octubre.

La actividad global en **Estados Unidos** conserva su vigor, respaldada por las condiciones financieras que aún son favorables y el fortalecimiento de los mercados de la vivienda y laboral. Pero también existen retos resultantes de la fortaleza del dólar, que está generando una contracción marginal del sector manufacturero. En la **zona del euro**, el fortalecimiento del consumo privado sustentado por la caída de los precios del petróleo y las condiciones financieras favorables supera y compensa el debilitamiento de las exportaciones netas. Se prevé que el crecimiento en **Japón** también se afiance en 2016, gracias al respaldo fiscal, el abaratamiento del petróleo, las condiciones financieras acomodaticias y el aumento de los ingresos.

Los pronósticos de crecimiento para la mayoría de las economías de mercados emergentes y en desarrollo indican un repunte más lento que el anteriormente previsto. El crecimiento aumentaría de 4% en 2015 el nivel más bajo desde la crisis financiera de 2008 - 2009 a 4.3% y 4.7% en 2016 y 2017, respectivamente.

India y el resto de las economías emergentes de Asia son casos positivos destacables, proyectándose para ellos un crecimiento vigoroso, mientras que América Latina y el Caribe volverá a contraerse en 2016, como consecuencia de la recesión en Brasil y las dificultades económicas en otros países de la región. Las economías emergentes de Europa crecerían a un ritmo sostenido, si bien algunas sufrirían cierta desaceleración en 2016, dado que Rusia podría continuar en recesión en 2016. En la mayoría de los países de África subsahariana se observará un repunte paulatino del crecimiento, pero a tasas todavía inferiores a las registradas en la última década.

Más allá de los pronósticos a corto plazo, existen riesgos sustanciales para las perspectivas, que resultan especialmente importantes en el caso de las economías de mercados emergentes y en desarrollo y que podrían paralizar la recuperación mundial. Estos riesgos se relacionan en su mayor parte con los ajustes actualmente en curso en la economía mundial, como el reequilibramiento de la economía china, la caída de los precios de las materias primas y las perspectivas de un aumento progresivo de las tasas de interés en Estados Unidos. Entre ellos cabe mencionar los siguientes:

- **Una desaceleración económica en China más drástica de lo esperado**
- **Una mayor apreciación del dólar**
- **Un estallido de la aversión mundial al riesgo**
- **Una escalada de las actuales tensiones geopolíticas**

Últimas Proyecciones de FMI (Variación Porcentual)	2015	Proyecciones	
		2016	2017
Producto Mundial	3.1	3.4	3.6
Economías Avanzadas	1.9	2.1	2.1
Estados Unidos	2.5	2.6	2.6
Zona del Euro	1.5	1.7	1.7
Alemania	1.5	1.7	1.7
Francia	1.1	1.3	1.5
Italia	0.8	1.3	1.2
España	3.2	2.7	2.3
Japón	0.6	1.0	0.3
Reino Unido	2.2	2.2	2.2
Canadá	1.2	1.7	2.1
Otras Economías Emergentes	2.1	2.4	2.8
Economías de Mercados Emergentes y en Desarrollo	4.0	4.3	4.7
Comunidad de estados Independientes	-2.8	0.0	1.7
Rusia	-3.7	-1.0	1.0
Excluido Rusia	-0.7	2.3	3.2
Economías de Mercados Emergentes y en Desarrollo de Asia	6.6	6.3	6.2
China	6.9	6.3	6.0
India	7.3	7.5	7.5
Economías de Mercados Emergentes y en Desarrollo de Europa	3.4	3.1	3.4
América Latina y el Caribe	-0.3	-0.3	1.6
Brasil	-3.8	-3.5	0.0
México	2.5	2.6	2.9
Oriente Medio, Norte de África, Afganistán y Pakistán	2.5	3.6	3.6
Arabia Saudita	3.4	1.2	1.9
África Subsahariana	3.5	4.0	4.7
Nigeria	3.0	4.1	4.2
Sudáfrica	1.3	0.7	1.8
Países en Desarrollo de bajo Ingreso	4.6	5.6	5.9

Fuente: FMI, Actualización de Perspectivas de la Economía Mundial (Informe WEO), enero de 2016

2. CONTEXTO LATINOAMERICANO

Como se ha observado en años anteriores, la evolución de la economía mundial ha tenido efectos muy diferenciados en los distintos países y subregiones de América Latina y el Caribe, lo que ha contribuido a acentuar las diferencias sub-regionales en función de la orientación productiva y comercial de las economías. Aquellas que dependen de las exportaciones de bienes primarios y que tienen a China como uno de sus principales destinos se verán más afectadas, no así las orientadas a la producción de manufacturas y a proveer servicios a las economías más desarrolladas, en particular a los Estados Unidos de América.

AMERICA LATINA Y EL CARIBE			
TASAS ANUALES DE VARIACION DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO (PIB)			
País	2014	2015 ^a	2016 ^b
Argentina	0.5	2.0	0.8
Bolivia	5.5	4.5	4.5
Brasil	0.1	-3.5	-2.0
Chile	1.9	2.0	2.1
Colombia	4.6	3.1	3.0
Costa Rica	3.5	2.7	3.3
Cuba	1.3	4.0	4.2
Ecuador	3.7	0.4	0.3
El Salvador	2.0	2.4	2.4
Guatemala	4.2	3.9	4.0
Haití	2.7	2.0	2.5
Honduras	3.1	3.4	3.3
México	2.2	2.5	2.6
Nicaragua	4.7	4.0	4.3
Panamá	6.1	5.9	6.2
Paraguay	4.7	2.9	3.0
Perú	2.4	2.8	3.4
República Dominicana	7.3	6.6	5.2
Uruguay	3.5	1.5	1.5
Venezuela	-4.0	-7.1	-7.0
Subtotal de América Latina	1.2	-0.4	0.2
Subtotal del Caribe	0.7	1.0	1.6
América Latina y el Caribe	1.2	-0.4	0.2
Centroamérica	4.0	4.4	4.3
América del Sur	0.6	-1.6	-0.8

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales

^a: Estimaciones.

^b: Proyecciones

probablemente se mantenga durante 2016 y que acarreará importantes riesgos respecto de la capacidad de crecer en el futuro. Durante 2015 la formación bruta de capital fijo de América Latina se redujo un 4.2%, reflejando una fuerte caída de las economías de América del Sur (-7.2%). Por su parte, en Centroamérica la formación bruta de capital fijo tuvo un aumento del 7.0% con respecto a 2014, mientras que para la subregión centroamericana y México, el incremento fue del 4.3%.

Para 2016 se espera un leve crecimiento económico positivo del 0.2%. Al igual que en 2015, el crecimiento en promedio ponderado esconde dinámicas diferenciadas entre países y subregiones. Se estima que Centroamérica, incluidos el Caribe de habla española y Haití, crecerá en 2016 en torno al 4.3%. Si se incluye México, cuyo crecimiento esperado es del 2.6%, el promedio alcanzaría 3.0%. América del Sur tendrá un crecimiento negativo del 0.8% fundamentalmente a causa de las contracciones del Brasil (-2.0%) y Venezuela (-7.0%); por último, el Caribe de habla inglesa crecerá a una tasa del 1.6%.

La leve mejora del crecimiento económico regional proyectada para 2016 no tendrá fuerza suficiente para dinamizar de manera marcada la demanda laboral y la generación de empleos de calidad. Si bien el comportamiento levemente contracíclico de la oferta laboral en América Latina en su conjunto frenaría el aumento de la tasa de participación, la debilidad de la generación de empleo y la correspondiente nueva caída de la tasa de ocupación causarían un nuevo incremento de la tasa de desempleo.

En el caso de las economías que dependen de las exportaciones de materias primas, la merma de los ingresos por este concepto condicionará el desempeño de variables como el ingreso nacional disponible y por ende, el consumo privado, los ingresos fiscales y en consecuencia, el espacio para la adopción de políticas contracíclicas, el resultado de la cuenta corriente y las variaciones del tipo de cambio.

La conjunción de mercados financieros externos con menor liquidez y choques adversos que afectan los términos de intercambio significará para muchos países de la región una disminución de los flujos financieros internacionales, debido a mermas de las entradas de capital e incrementos de las salidas. Esta situación provocará a su vez la persistencia de la volatilidad cambiaria y la necesidad de un mayor uso de las reservas internacionales para financiar los saldos en cuenta corriente, y aumentará la probabilidad de que la región enfrente ahora no solo un entorno comercial adverso, sino además un entorno financiero mucho menos favorable.

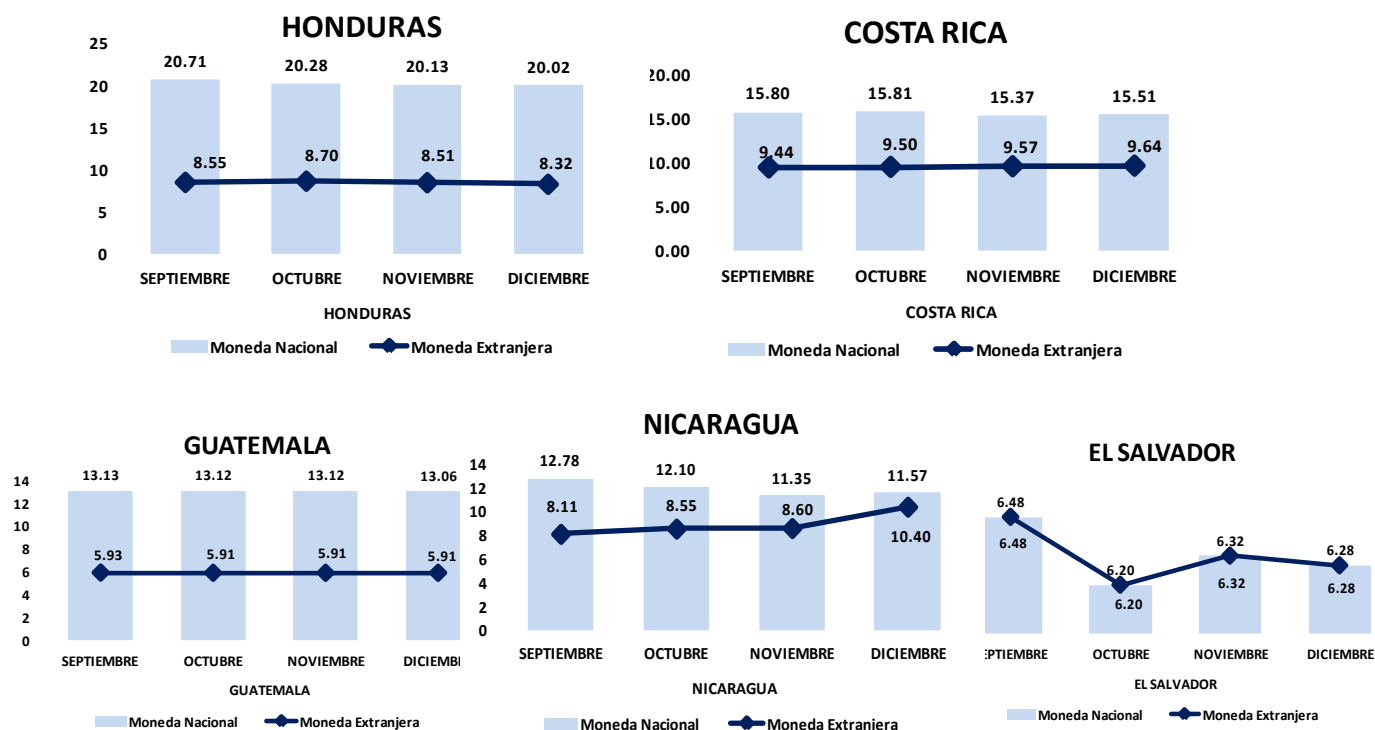
Al igual que en 2014, durante 2015 la demanda interna muestra una importante desaceleración, en especial del consumo privado y la inversión, situación que

3. CENTROAMERICA

3.1 Macro precios

3.1.1 Tasas de Interés Activas

Grafico 1: TASAS DE INTERES ACTIVAS EN CENTROAMERICA



Fuente: Elaboración Propia con datos del Consejo Monetario Centroamericano

En centroamerica las tasas de interes activas tanto en moneda nacional como extranjera muestran tendencia estable al cierre del año 2015. Honduras al ser el pais con las tasas activas mas altas en moneda nacional muestra al mes de noviembre un valor de 20.13% es decir una reduccion de 0.15% con respecto al mes anterior. Por su parte en moneda extranjera se muestran variaciones con leves disminuciones en las tasas activas. En definitiva el comportamiento regional observado en lo referente al comportamiento de las tasas de interés activas y pasivas, obedece de manera vinculante al comportamiento registrado en la política ejercida por los bancos centrales en referencia a la tasa de política monetaria.

En Costa Rica, los prestamos otorgados en moneda nacional muestran incrementos para el ultimo cuatrimestre del 2015. En diciembre la tasa activa promedio del sistema financiero fue 15.51% (15.37% el mes previo). En dólares, la tendencia alcista en la banca comercial se reflejó en la tasa promedio que fue de 9.64% (9.57% noviembre 2015). Los sectores vivienda y consumo continúan siendo los de mayor participación en la asignación del crédito.

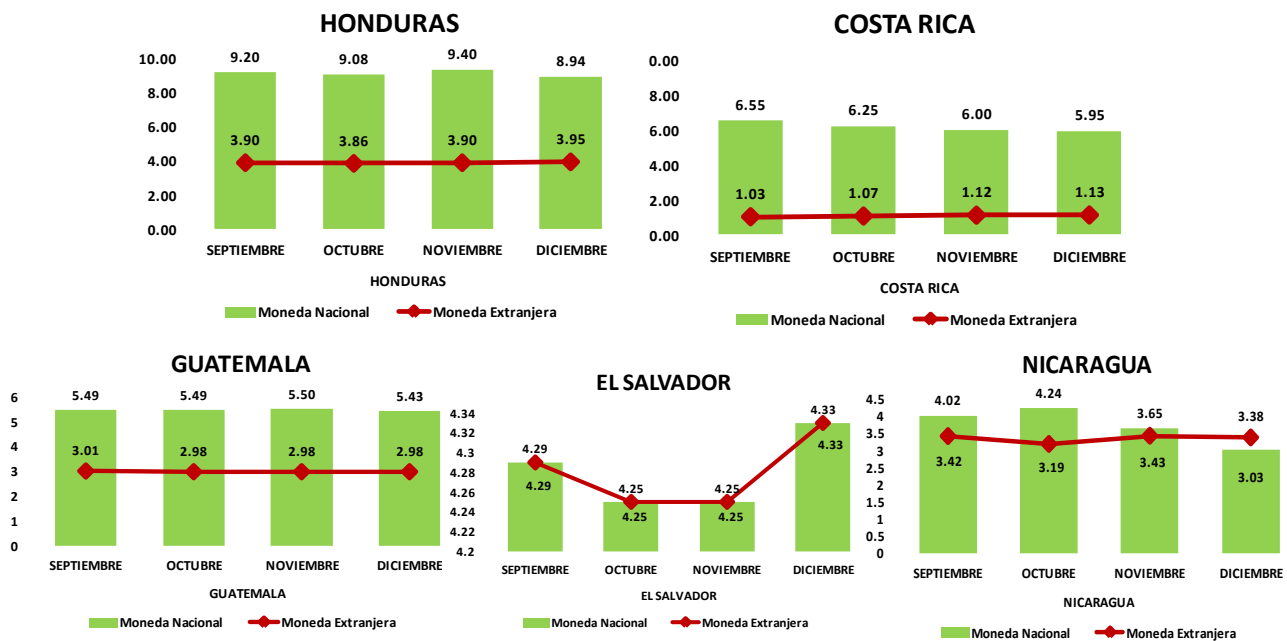
Análisis efectuados por profesionales financieros costarricenses, hacen mención que las variaciones en la tasa de política monetaria se ven traducidos en variaciones en las tasas de interés activas y pasivas. Para el caso un ascenso en la tasa de política monetaria implicará un acomodo más rápido de las tasas interés sobre prestamos y un acomodo más lento por parte de las tasas de interés por ahorro. Al contrario una disminución en la tasa de política monetaria, involucrará un movimiento bastante lento hacia la baja por parte de las tasas de interés, promediando entre 8 y 12 meses la oportunidad de variación de las mismas por parte del sistema

financiero nacional, comportamiento que también se ve influenciado por el movimiento del déficit fiscal, la dolarización financiera y la concentración bancaria.

En el 2015, Guatemala mostró reducciones en su tasa activa en moneda nacional desde el mes de enero, donde la misma registró 13.60%, que al compararla con la registrada en el mes de diciembre del 2015 cuando alcanzo un valor de 13.06%, resultó en un comportamiento hacia la baja por el orden de 0.54% puntos porcentuales. En moneda extranjera, Guatemala mostró durante 2015 variaciones estables que oscilaron entre 5.92% y 5.93% y finalizaron el mismo en 5.91%. En lo que va del año se observa una tendencia hacia la reducción en el margen de intermediación financiera, lo cual responde principalmente a una mayor competencia introducida por la banca Colombiana y Panameña.

En Nicaragua el costo del dinero en moneda nacional al cierre del 2015 mostro tendencias a la baja, mostrando una recuperación hacia el final del mismo, tanto en moneda nacional y extranjera. En El Salvador las tasas de interés por préstamos, durante el transcurso del año han observado cierta estabilidad, pese al menor dinamismo del crédito y a la tendencia creciente de las tasas de interés en los últimos meses. Al igual que en Guatemala y Nicaragua, la economía salvadoreña reportó una ligera caída en su tasas para préstamos tanto en moneda nacional como extranjera.

Grafico 2: TASAS DE INTERES PASIVAS EN CENTROAMERICA



Fuente: Elaboración Propia con datos del Consejo Monetario Centroamericano

En centro América, el porcentaje de rendimiento que las instituciones del sistema financiero pagan sobre los depósitos de los agentes económicos se muestran para el cierre del 2015 con variaciones leves hacia la baja; excepto Honduras, país que luego de presentar reducciones en el mes de octubre, muestra aumentos para el mes de noviembre tanto en moneda nacional como extranjera.

Mientras las tasas en moneda nacional en Honduras son las más altas de la región, en moneda extranjera se ven superadas por las existentes en El Salvador que para el cierre del 2015 elevó su tasa pasando de 4.25% a 4.33% producto en parte, a la mayor competencia por la captación de fondos por parte de las entidades bancarias.

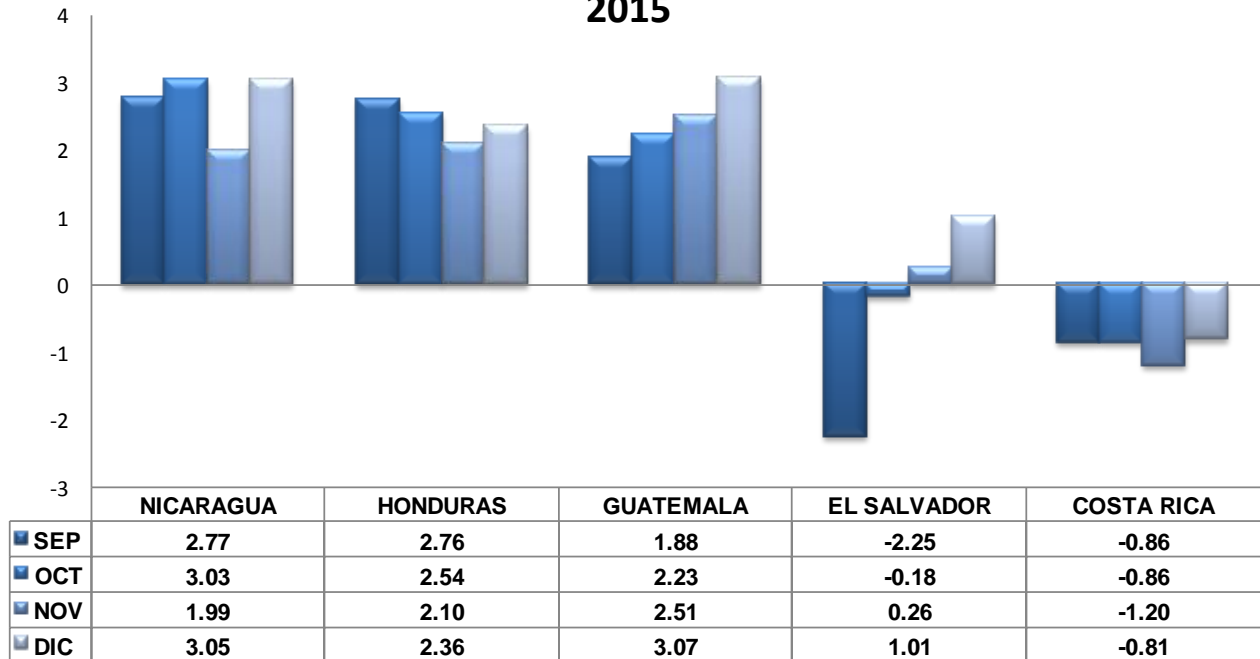
En Costa Rica, el rendimiento que obtuvo el público y las empresas por sus inversiones en activos financieros en moneda nacional disminuyó en el mes de diciembre y alcanzó el nivel más bajo del año (5.95%), debido principalmente al otorgamiento de menores tasas de interés por parte de los intermediarios financieros

públicos. Guatemala muestra para los últimos 4 meses del año 2015, tasas pasivas estables, pese a que en el mes de octubre el Banco de Guatemala decidió reducir la tasa de política monetaria de 3.25% a 3%, debido a la lenta recuperación económica global y la tendencia a la baja de la inflación en el país.

En Nicaragua al cierre de diciembre del 2015, los movimientos en las tasas pasivas, finalizaron en 3.38% para moneda nacional y 3.03% para moneda extranjera, registrando 0.27 y 0.40 puntos porcentuales menos, respecto al mes de noviembre, respectivamente.

3.1.3 Tasas de inflación

**Grafico 3: INFLACION EN CENTROAMERICA
2015**



Fuente: Elaboración propia con datos del Consejo Monetario Centroamericano.

En Nicaragua en términos acumulados, la inflación nacional interanual a diciembre de 2015 fue de 3.05% (6.48% en diciembre 2014), inducida principalmente por el comportamiento de los precios en las divisiones de restaurantes y hoteles; educación; y recreación y cultura.

Por su parte, en Honduras a finales del mes de diciembre de 2015, el Índice de Precios al Consumidor, como medida oficial del nivel de inflación, cuantificó una variación interanual de 2.36% inferior al 5.82% registrado durante el mismo período del año anterior, e inclusive por debajo del nivel inferior propuesto (3.7%) por el BCH en consideración a la revisión del Programa Monetario efectuada en el mes de julio del 2015. Este comportamiento se derivó de la adecuada conducción de la política monetaria, bajos precios del petróleo a nivel internacional y por condiciones favorables de oferta de productos alimenticios, especialmente granos básicos.

En Guatemala por su parte, pese a que en los primeros meses del 2015, la inflación presentaba una clara tendencia hacia la baja, para los recientes meses, los porcentajes interanuales han venido en acenso hasta alcanzar se 3.07% en el mes de diciembre, la más alta durante todo el año. Los principales factores que podrían explicar el pronóstico de inflación a diciembre de 2015 son: la evolución de los precios de las materias primas, el desempeño de las políticas fiscal y monetaria, el comportamiento del tipo de cambio nominal, así como el precio del petróleo en el mercado internacional.

La inflación en El Salvador del mes de diciembre del año 2015 cerró con un incremento interanual de 1.01%. Durante los primeros diez meses de dicho año, la inflación anual se mantuvo negativa, asociado principalmente a los menores precios internos de los combustibles y otras materias primas; no obstante, esta tendencia cambió en los últimos dos meses del año, cuando el indicador registró un incremento principalmente por la División del

IPC denominado “Alojamiento, agua, electricidad y otros combustibles” que se vio incrementado en los últimos dos meses del año.

En Costa Rica, la inflación se ubicó en -0.81 al término del 2015. El desvió de este indicador con respecto al rango meta de la programación macroeconómica ($4\% \pm 1$ puntos porcentuales, no se debió a una postura de política monetaria restrictiva, sino en buena medida, a la reducción en los precios internacionales de las materias primas incluido el petróleo, de bienes y servicios regulados y de algunos productos agrícolas.

3.1.4 Tasa de Devaluación

Precio Promedio de Venta del Dólar					
Unidades: Moneda Nacional por US\$					
	Costa Rica	El Salvador	Guatemala	Honduras	Nicaragua
Diciembre 2014	541.23	8.75	7.63	21.63	26.64
Enero 2015	543.74	8.75	7.65	21.76	26.81
Febrero 2015	542.93	8.75	7.66	21.93	26.88
Marzo 2015	539.26	8.75	7.64	21.99	26.96
Abril 2015	538.13	8.75	7.72	22.09	27.05
Mayo 2015	538.78	8.75	7.70	22.09	27.18
Junio 2015	541.86	8.75	7.66	22.08	27.32
Julio 2015	540.72	8.75	7.66	22.07	27.57
Agosto 2015	540.47	8.75	7.66	22.13	27.66
Septiembre 2015	541.24	8.75	7.70	22.10	27.75
Octubre 2015	540.77	8.75	7.69	22.19	27.91
Noviembre 2015	539.73	8.75	7.66	22.30	28.00
Diciembre 2015	539.73	8.75	7.63	22.45	28.11
Tasa de Devaluación a diciembre 2015	-0.28%	N/A	0.00%	3.79%	5.52%

Fuente: Consejo Monetario Centroamericano

En el contexto centroamericano, Nicaragua al igual que Honduras registraron durante los últimos cuatro meses del 2015, depreciaciones acumuladas por el orden de 0.35 centavos en sus respectivas monedas respecto al comportamiento del dólar de EEUU. En cambio en los tres restantes países, el comportamiento del tipo de cambio de sus monedas respecto al dólar se vio traducido en una apreciación. Este comportamiento influyó para que la tasa de devaluación acumulada al mes de diciembre registrara una apreciación de 0.28% en Costa Rica, sin cambio en Guatemala y El Salvador, este último por mantener el dólar como moneda de curso legal, mientras Honduras y Nicaragua alcanzaran porcentajes anuales de depreciación en sus monedas el Lempira y Cordova de 3.79% y 5.52% respecto al dólar estadounidense respectivamente.

En Honduras las autoridades siguen ejerciendo la flexibilidad en el alcance de la tasa de cambio permitido por el sistema de tipo de cambio actual. En línea con esto, el banco central permitirá que el lempira se deprecie en un 5% durante 2016. Esto es consistente con la competitividad y salvaguardar el fortalecimiento de la posición externa, mientras que alivia los costos del ajuste fiscal.

En Guatemala el tipo de cambio se vio influenciado por una menor demanda de divisas para importaciones respecto del año anterior y de una mayor oferta de divisas en el mercado, principalmente por el dinamismo de las remesas familiares. En Costa Rica la estabilidad cambiaria observada a lo largo del 2015, donde el mercado cambiario dispuso de mayor cantidad de divisas, que generó presiones a la apreciación del colón (0,8% en el año). Esta mayor disponibilidad de divisas respondió a la mejora en los términos de intercambio y al ingreso neto de recursos externos para el sistema financiero y el sector público y permitió al Banco Central participar en el mercado cambiario como agente del sector público no bancario.

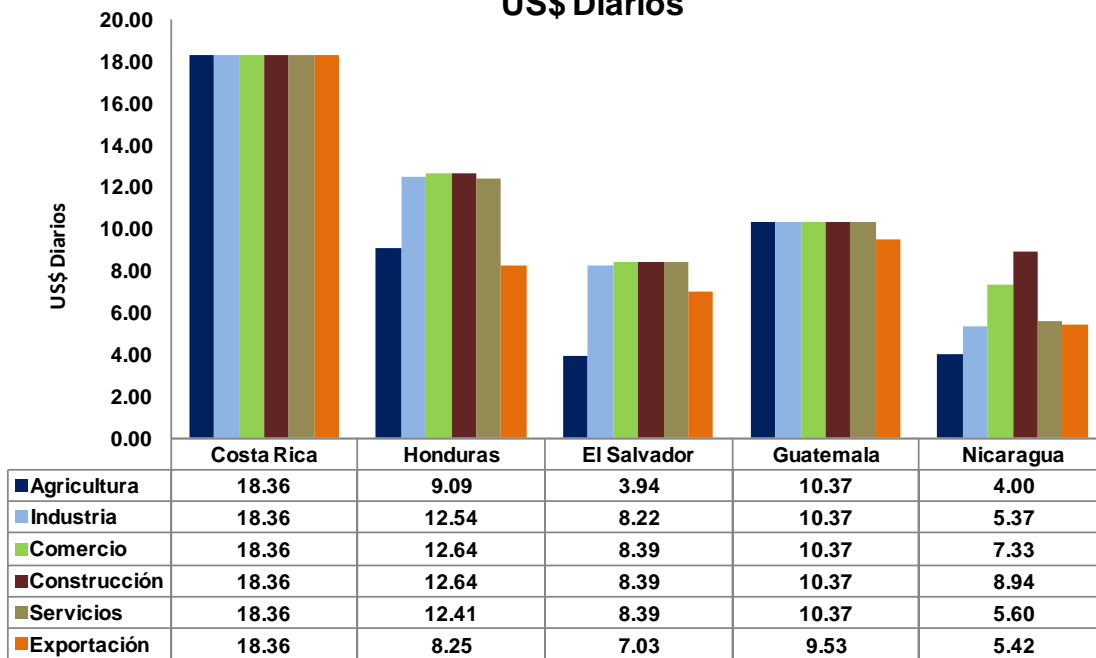
Por su parte el córdoba frente a la apreciación del dólar es predeterminado arbitrariamente por el Banco Central de Nicaragua (BCN) con un régimen cambiario que devalúa al córdoba con respecto al dólar a un ritmo diario de 0.013%. Un efecto relevante que podrá percibirse en Nicaragua por el aumento del valor o la apreciación del dólar y por consiguiente la depreciación de la moneda Nicaragüense es que los productos exportados por Estados Unidos serán más caros y esto conlleva el riesgo de que la tasa de crecimiento económico estadounidense podría desacelerarse porque disminuiría la compra de exportaciones de origen estadounidense. No obstante, los estadounidenses tendrían más dinero para gastar en bienes y servicios procedentes de otros países y esto favorecería a las exportaciones de origen nicaragüense.

En El Salvador, la Ley de Integración Monetaria de enero de 2001, establece 8.75 como el tipo de cambio de referencia y permite la circulación del US dólar como la moneda de curso legal.

3.1.5 Salarios mínimos en Centroamérica

Durante el año 2015, Honduras mantuvo en operatividad salarios mínimos por actividad económica que únicamente fueron superados en monto por los registrados en Costa Rica al interno del istmo centroamericano. El que se haya considerado para 2016, ajustes al salario mínimo por actividad económica en función del número de empleados directamente involucrados, oscilando los mismos entre 5.5% y 8.8%, sin haber considerado también para tal propósito, el nivel de inflación anteriormente indicado para 2015, establecido en el contrato de negociación previamente aprobado en conjunto sector privado con trabajadores y gobierno como salvaguarda (4.0%), incrementa en nuestro país la base del salario mínimo a niveles muy superiores a la del resto de países competidores sobre todo centroamericanos por inversión y exportaciones, por lo que nos coloca en una situación complicada desde el punto de vista de competitividad.

**Grafico 4: Centromerica Salario Mínimo 2015
US\$ Diarios**



Fuente: Elaboración propia con datos de los ministerios de Trabajo de Cada país

Como se puede apreciar en el gráfico, durante el 2015 Costa Rica seguido de Honduras, siguieron constituyéndose en los países con más elevado salario mínimo por actividad económica. Por su parte Guatemala seguido de El salvador ocupan una escala intermedia, mientras la escala de los salarios mínimos por actividad económica más bajos estuvo presente en la república de Nicaragua.

3.1.6 Calificaciones de Deuda Soberana de Largo Plazo en Moneda Extranjera Centroamérica

Calificaciones		Costa Rica	El Salvador	Guatemala	Honduras	Nicaragua
Fitch Ratings	Calificación	BB+	B+	BB	n.c	B+
	Perspectiva	Negativa	Estable	Estable	n.c	Estable
Moody's Investor	Calificación	Ba1	Ba3	Ba1	B3	B2
	Perspectiva	Estable	Negativa	Negativa	Positiva	Estable
Standard and Poor's	Calificación	BB	B+	BB	B+	n.c
	Perspectiva	Estable/B	Estable/B	Estable/B	Estable/B	n.c

Fuente: Consejo Monetario Centroamericano
n.c. no es calificado

Fundamentos de las Calificaciones para los países de la Región

En el cuarto trimestre del 2015, las agencias calificadoras de riesgo, Fitch Ratings, Moody's Investor y Standard and Poor's, revisaron las calificaciones de El Salvador, Guatemala, Nicaragua. En octubre 2015, Standard & Poor's confirmó la calificación de riesgo crediticio para Guatemala en "BB" manteniendo la perspectiva estable; argumentando que el país mantiene buena disciplina fiscal y monetaria, un déficit externo manejable y moderada carga de la deuda pública. En diciembre de 2015 Moody's Investor reafirmó la calificación de deuda de El Salvador en Ba3, pero modificó su perspectiva de "estable a negativa"; sustentando por la limitada capacidad de las autoridades para detener la tendencia al alza de la deuda pública, alto déficit fiscal y bajo crecimiento económico. Por otro lado, en diciembre Fitch Ratings otorgó por primera vez calificación a la deuda soberana de largo plazo de Nicaragua, la cual fue de "B+ con perspectiva estable"; ya que el país muestra una tendencia positiva de crecimiento económico, política fiscal prudente y una tendencia de reducción de deuda pública respecto al PIB.

COSTA RICA

Costa Rica no tuvo modificaciones en el lapso analizado. Desde enero de 2015 Fitch Rating revisó la perspectiva de la calificación de largo plazo de "estable a negativa", argumentando dicha calificación por el alto déficit fiscal estructural del país y las dificultades para implementar las reformas fiscales en la última década, así como al menor crecimiento económico, lo que ha llevado a un incremento de la deuda.

EL SALVADOR

En el caso de El Salvador, en el mes de diciembre de 2015 Moody's Investor reafirma la calificación de deuda de El Salvador en Ba3, pero cambia su perspectiva de "estable a negativa". Según la agencia, la perspectiva negativa es un reflejo de la limitada capacidad de las autoridades para detener la tendencia al alza de la deuda pública en medio de la persistencia de altos déficit fiscal y bajo crecimiento económico.

Moody's Investor recalcó que teniendo en cuenta que el país posee una economía pequeña y de lento crecimiento, de fortaleza institucional y fiscal moderada, tiene mayores vulnerabilidades externas dada la dependencia de las materias primas importadas y capacidad limitada para manejar los choques debido a la dolarización. Las demás agencias calificadoras de riesgo siguieron sosteniendo que el país muestra estabilidad macroeconómica y un sistema financiero capitalizado adecuadamente.

GUATEMALA

Por su parte Guatemala recibió en octubre 2015, la visita de la firma Standard & Poor's quien confirmó la calificación de riesgo crediticio para Guatemala en "BB" manteniendo la perspectiva estable. Según S&P los principales factores que siguen sustentando dicha calificación son la disciplina fiscal y monetaria, el déficit externo que es manejable y la moderada carga de la deuda pública. Las demás agencias Calificadoras de Riesgo mantuvieron sus calificaciones y perspectivas sobre Guatemala.

HONDURAS

Durante el cuarto trimestre 2015, las agencias calificadoras de riesgo mantuvieron invariable la calificación de deuda soberana de Honduras. El último cambio se realizó en el trimestre anterior, cuando Standard and Poor's revisó al alza la calificación de deuda soberana de Honduras, pasando de "B" a "B+" con perspectiva estable, señalando que el mejor desempeño fiscal y una disminución en la carga de la deuda fueron los principales factores que sustentaron dicha calificación.

NICARAGUA

Finalmente en el mes de diciembre del 2015, la agencia calificadora de riesgo Fitch Ratings otorgó por primera vez a Nicaragua calificación a su deuda soberana de largo plazo, la cual fue de "B+ con perspectiva estable". Entre los principales factores que sustentan dicha calificación están: la tendencia positiva del crecimiento económico del país, la consolidación macroeconómica, política fiscal prudente y reducción de deuda, capacidad para enfrentar choques externos y desastres naturales como resultado del fortalecimiento de las reservas internacionales y el financiamiento contingente de organismos multilaterales. Fitch recalcó que el país deberá continuar haciendo esfuerzos para superar las debilidades estructurales de la economía, mejorar la competitividad y el clima de negocios.

3.1.7 Situación de las Variables Macro fiscales

COMO PORCENTAJE DEL PIB												
PAÍS	INGRESOS TRIBUTARIOS			GASTOS TOTALES			DEFICIT GLOBAL DEL GOBIERNO CENTRAL			SALDO DE LA DEUDA PUBLICA DEL GOBIERNO CENTRAL		
	2014	2015	2016	2014	2015	2016	2014	2015	2016	2014	2015	2016
COSTA RICA	14.2	14.4	14.2	20.0	20.6	20.9	(5.7)	(6.2)	(6.6)	39.2	43.7	47.2
EL SALVADOR	15.0	14.5	14.4	17.3	16.9	16.6	(3.4)	(3.2)	(3.1)	44.2	43.2	42.9
GUATEMALA	10.8	10.3	10.3	13.4	13.1	13.0	(1.9)	(2.1)	(2.0)	24.7	25.0	25.3
HONDURAS	16.3	16.3	17.0	23.1	21.4	19.9	(4.4)	(2.7)	(1.8)	45.2	45.5	46.5
NICARAGUA	15.4	15.9	16.5	17.8	19.0	20.1	(1.3)	(1.6)	(2.0)	29.9	29.2	28.7

1. 2014 datos reales

2. 2015 - 2016 Pronosticos Fundemos

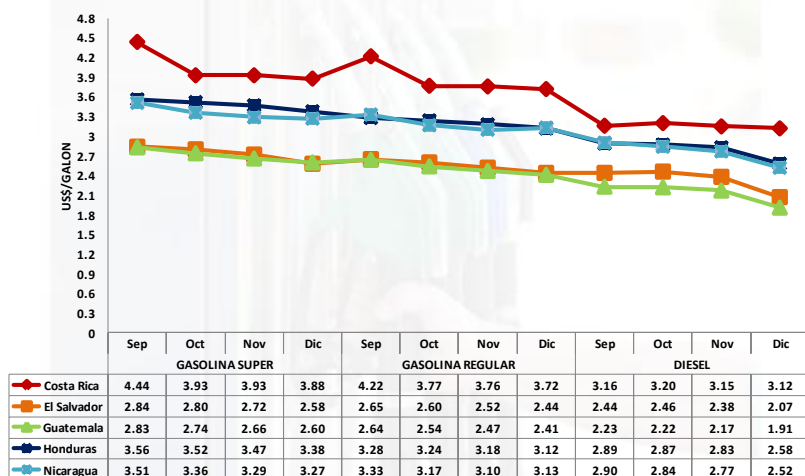
3. En el caso del saldo de la Deuda Publica del Gobierno Central de Nicaragua, los valores son cuantificados en base al Programa Monetario 2014-2018.

- Honduras Presenta para el período observado (2015-2016), la relación Ingresos Tributarios / PIB más alta respecto a la registrada y pronosticada para el resto de los países del área.
- Ese esfuerzo tributario provisto por parte del sector privado (empresas y familias), se ve traducido en un financiamiento al presupuesto de gasto gubernamental respecto al PIB, que sobrepasa al pronóstico promedio 2015-2016 para el resto de los países centroamericanos.
- Finalmente y para hacer frente a ese incremento sustancial anual en el gasto total gubernamental, Honduras tiene que recurrir a un endeudamiento interno y externo cuya relación respecto al PIB, también supera en promedio al del resto de los países del área, comportamiento que pone en riesgo su sostenibilidad financiera.

3.2 Indicadores Competitivos

3.2.1 Precio de los Combustibles 2015

Grafico 5: Precios de los Combustibles en Centroamerica
US\$/GALON



Fuente: Elaboración propia con datos del Comité de Cooperación de Hidrocarburos de América Central.

Las variaciones en los precios internacionales de los productos refinados (gasolinas y diésel), han influido en los precios internos en Centroamérica, permitiendo así que Guatemala se ubique en primer lugar con los precios más bajos en las gasolinas.

Por el contrario Costa Rica se ubica en el primer lugar con los precios más altos en los últimos cuatro meses del 2015.

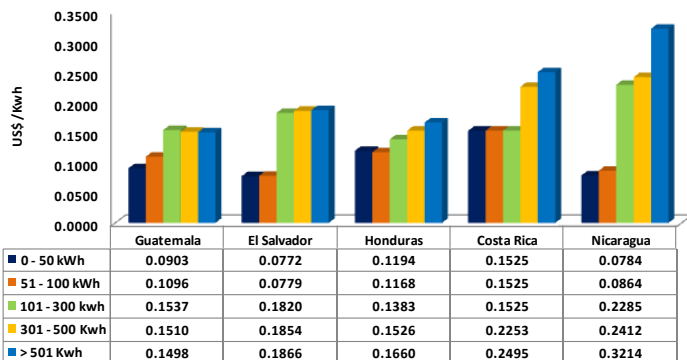
Los precios de referencia presentan variaciones mixtas, debido a los datos de aumento de inventarios en EE.UU, que agregaron temor de un exceso de

suministros a nivel mundial.

La variación de los precios de los carburantes en América Central se explica por la forma de promediar la rebaja o aumento con base en el precio internacional. En Honduras, los precios son regulados por el Estado y se promedia con base en el precio internacional de 22 días y se ajustan semanalmente, por lo que el rango obtenido en ese lapso es lo que se aplica a la estructura. Además en el caso de Honduras, el impuesto a que son sometidos las gasolinas y el diesel, mismo que se ve afectado por el comportamiento del tipo de cambio, hace que dicho mantenga precios de esos combustibles solo superados por los vigentes en Costa Rica.

3.2.2 Tarifas de Distribución de Energía Eléctrica para Centroamérica a Octubre del 2015

Precios de la Energía Eléctrica en Centroamerica
Sector Residencial



Fuente: Asociación Nacional de Generadores / Guatemala

* Tarifas Vigentes a diciembre 2015

A lo largo del 2015, los precios en las tarifas eléctricas en cada uno de los países centroamericanos muestran un comportamiento hacia la baja, producto de la caída registrada en el precio del petróleo en el mercado internacional y de sus derivados en el mercado interno, de la diversificación de que ha venido siendo objeto en cada país, su matriz energética, con una disminución de la participación térmica, del aprovechamiento de las transacciones del mercado regional y de la estabilidad e incluso en algunos tramos de ese período por el proceso de tipo de cambio mostrado por las monedas correspondiente a cada país respecto al dólar estadounidense.

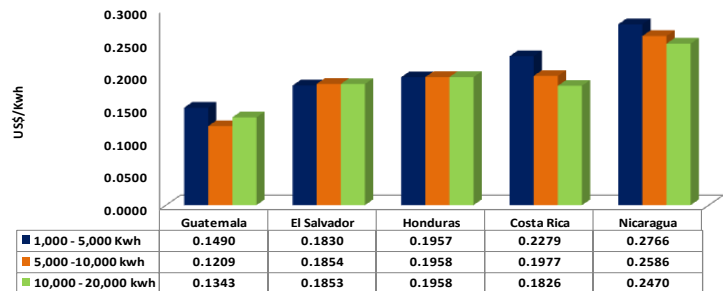
En Costa Rica se tramitaron 4 estudios por costo variable de combustible (CVC), de los cuales 2 generaron una rebaja en los precios de la electricidad, gracias al aumento en la generación con fuentes limpias. Esto permitió que en promedio, el país tuviera tarifas más bajas que las del 2013 y 2014. La participación de Costa Rica en el Mercado Eléctrico Regional (MER) con importaciones y exportaciones de energía provocó ahorros en la tarifa eléctrica de $\text{¢}15,619$ millones, efecto que fue trasladado, por medio de las tarifas a los usuarios. En total, los usuarios de electricidad obtuvieron un ahorro de $\text{¢}172,260$ millones en las tarifas eléctricas durante el

2015. De esta manera, los usuarios han percibido un ahorro total de €221 mil millones para los servicios de energía, como consecuencia de la aplicación eficaz de prácticas regulatorias que garantizan el servicio al costo de los servicios públicos, bajo un clima de armonización entre los intereses de los consumidores, usuarios y prestadores.

En El Salvador, la caída en los precios del petróleo y un crecimiento en la compra de electricidad a países vecinos, provocaron una rebaja más en la tarifa que el usuario paga por la prestación del servicio de electricidad.

En Nicaragua pese a que ha sido el país de la región con las tarifas más altas en todos los consumos, al mes de diciembre del 2015 presenta leves disminuciones, esto como consecuencia de la caída del precio del petróleo, lo que ha originado un consenso con los empresarios de dicho país para nuevas reducciones. En total en el 2015, se logró una rebaja en las tarifas del 10%, logrando un ahorro de US\$ 141 millones como consecuencia de la baja en el precio del crudo. Se espera para el 2016 un nuevo ajuste del 4% en las tarifas que serán revisadas trimestralmente en consecuencia con las rebajas de los combustibles.

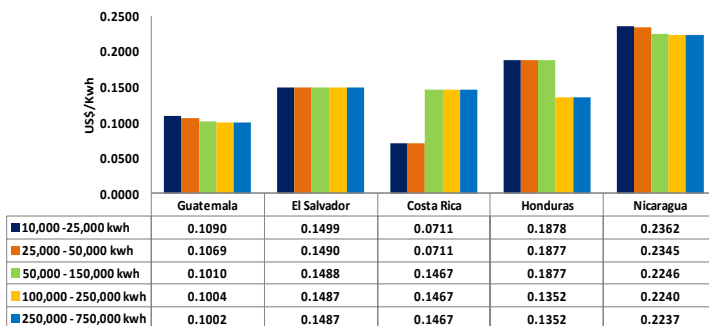
Precios de la Energía Eléctrica en Centroamérica Sector Comercial



Fuente: Asociación Nacional de Generadores / Guatemala
* Tarifas Vigentes a Diciembre 2015

Por su parte en Guatemala La Comisión Nacional de Energía Eléctrica (CNEE) ha venido indicando a lo largo del año en observación, una tendencia hacia la baja del pliego tarifario por sector de consumo. Como podemos observar en los gráficos Guatemala presenta las tarifas más bajas de toda la región, con la excepción de los usuarios con consumo residencial de hasta 50 Kwh que superan levemente las tarifas del El Salvador. Los usuarios con este consumo corresponden al 39% de familias guatemaltecas.

Precios de la Energía Eléctrica en Centroamérica Sector Industrial



Fuente: Asociación Nacional de Generadores/Guatemala
* Tarifas vigentes a Diciembre 2015

eléctricas, que al compararlas con las vigentes en el mes de mayo de ese mismo año, reflejaron una reducción total de US\$0.0239. En efecto, el consumo Industrial es el que presentó la mayor reducción con US\$ 0.0094, seguidas de reducciones por US\$ 0.079 y US\$ 0.0066 observadas en los sectores residencial y comercial respectivamente. Derivado de ese comportamiento, Honduras ocupó la tercera posición a nivel de toda la región en relación a las tarifas aplicadas en los sectores residencial y comercial y bajó a una segunda posición respecto de las tarifas vigentes en el sector industrial.

Al mes de diciembre de 2015 Honduras al igual que el resto de los países del área también presentó reducciones en el precio de las tarifas,

3.2.3 Tarifas de Importación y Exportación de un Contenedor

Comercio transfronterizo

En las economías de todo el mundo, el comercio transfronterizo, se ha vuelto más rápido y más fácil con los años. Los gobiernos han introducido herramientas para facilitar el comercio, incluyendo ventanas individuales, inspecciones basadas en el riesgo y los sistemas de intercambio electrónico de datos. Estos cambios ayudan a mejorar el entorno comercial y aumentar la competitividad internacional de la empresa.

País (ciudad y puerto de origen/destino)	Exportaciones		Importaciones	
	Tiempo (horas)	Costo (USD)	Tiempo (horas)	Costo (USD)
Costa Rica (San Jose-Puerto Limón)	20	347	80	400
Honduras (Tegucigalpa-Puerto Cortes)	88	594	56	475
El Salvador (San Salvador- Puerto de Anguiatú)	38	160	40	160
Nicaragua (Managua - Puerto Corinto)	60	80	72	330
Guatemala (Ciudad de Guatemala - Puerto Santo Tomás de Castilla)	36	310	72	405

Fuente: Doing Business Report

¿Qué reformas comerciales han registrado los países centroamericanos?

Honduras dio paso a un comercio transfronterizo más rápido mediante la implementación de un sistema de intercambio electrónico de datos basado en la web y las máquinas de rayos X en el puerto de Puerto Cortés. Aun con esta reforma ese país continúa presentando el mayor número de horas y un elevado costo en las exportaciones respecto a los demás países de la región. En el caso de El Salvador, este país hizo comercio transfronterizo más fácil mediante el desarrollo de una ventanilla única para la exportación y mediante la implementación de sistemas de intercambio electrónico de datos. También aumentó el tiempo de cumplimiento en la frontera para exportar e importar mediante la adición de una inspección intrusiva adicional, en el no cruce fronterizo con Anguiatú Guatemala.

En Nicaragua se despejó el comercio mediante la migración a un nuevo sistema de intercambio electrónico de datos para la aduana, la creación de una ventanilla única física para las exportaciones y la inversión en nuevos equipos en el puerto de Corinto.

En Guatemala se ha logrado reducir el tiempo en los documentos y el cumplimiento de las fronteras para la importación al hacer la presentación electrónica de documentos obligatorios y eliminando la necesidad de muchos documentos en papel.

El tiempo y el costo para el cumplimiento fronterizo incluyen el tiempo y costo para la obtención, preparación y presentación de documentos durante el manejo en puertos o fronteras, el despacho de aduanas y los procedimientos de inspección.