



Balance Preliminar de la Economía de la Región CARD, 2018



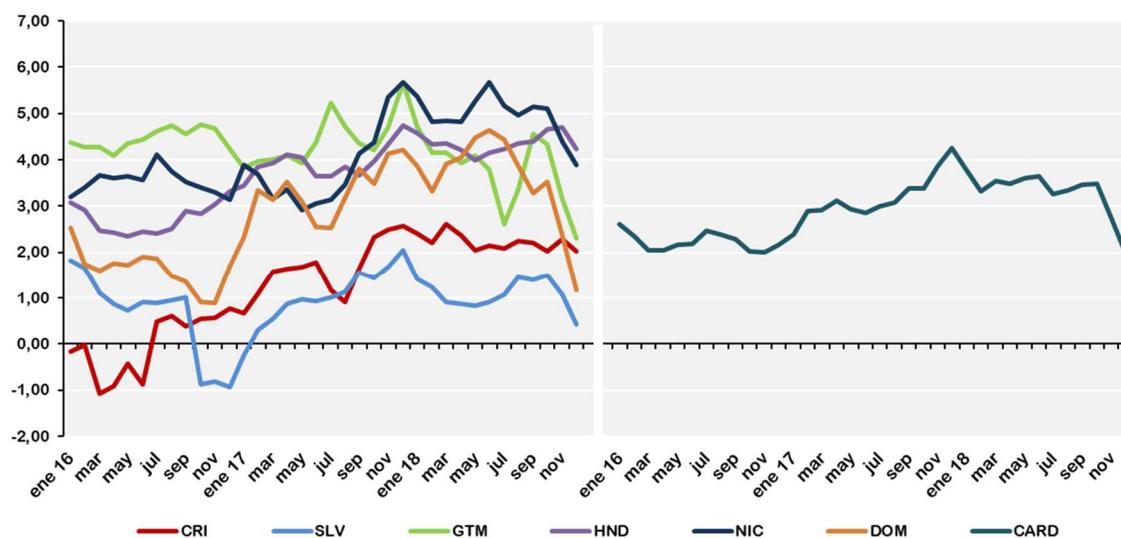
Balance Preliminar de la Economía de la Región CARD, 2018

I. Precios: La inflación tendió a desacelerarse hacia finales de 2018

La inflación regional finalizó con una tasa de 1.97 % en 2018, la cual equivale a menos de la mitad que la registrada al cierre de 2017 (4.3%). El proceso de desaceleración en el crecimiento de los precios se observó en la mayoría de los países de la región, especialmente durante el último trimestre del año (Ver Gráfico 1).

Durante la mayor parte del período (de enero a octubre) la inflación se mantuvo relativamente estable, alrededor de 3.5% en promedio. Sin embargo, este comportamiento es un reflejo más de la agregación de los efectos propios de la dinámica de la inflación en cada uno de los países, toda vez que no se evidenció un comportamiento relativamente homogéneo a lo largo de la región.

Gráfico 1
CARD: Inflación
variación interanual del IPC



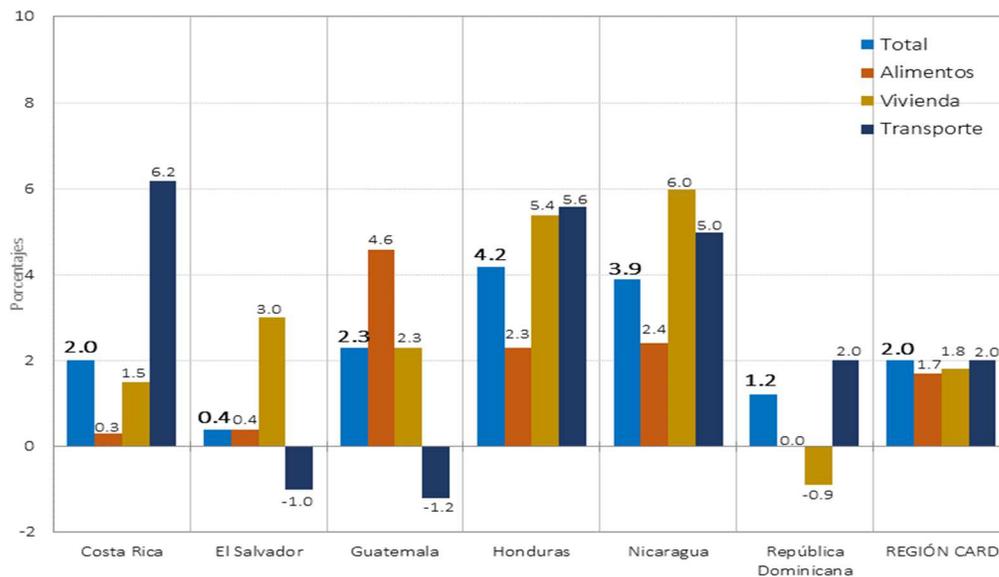
Fuente: [Reporte Mensual de Inflación Regional. SECMCA.](#)

El comportamiento de los precios asociados a los diferentes rubros del consumo de las familias presentó un patrón diferente al observado en 2017. En 2018, la relativa estabilidad observada en el comportamiento de los precios (durante la mayor parte del año, como se comentó) estuvo asociada principalmente a efectos compensatorios entre los rubros de Alimentos y Transporte, particularmente asociados al comportamiento de estos grupos en Guatemala y Nicaragua. La importante corrección de la tendencia en diciembre se debió principalmente al impacto de la variación interanual de los precios del grupo de transportes en El Salvador, Guatemala y la República Dominicana, la cual registró valores negativos (Ver Gráfico 2).

Las menores tasas de inflación al cierre de 2018 se registraron en El Salvador (0.4 %) y República Dominicana (1.2%). El resto de los países alcanzaron una inflación superior al 2%. Costa Rica y Guatemala valores de 2% y 2,3% respectivamente, mientras que Honduras y Nicaragua terminaron el año con variaciones interanuales del IPC cercanas al 4%.

En particular, para Costa Rica la variación interanual del Índice de precios al consumidor (IPC) fue 2,0% en diciembre 2018, frente a un 2.6% en diciembre 2017. Con este resultado, la inflación alcanzó 15 meses de estar contenida en el rango meta de la programación macroeconómica (3% ± 1 punto porcentual (p.p.)) Al igual que la inflación general, al término de 2018 la inflación subyacente se ubicó dentro de dicho rango, con una variación interanual de 2,3%. Los grupos de consumo que más influyeron en el incremento general de precios fueron Transporte (6.2%), por las alzas en los precios de la gasolina y los pasajes de autobús urbano; las Bebidas Alcohólicas y Cigarrillos (4.6%), Educación (3.5%) y Salud (3,0%).

Gráfico 2
CARD: Contribución de los grupos a la inflación interanual
Diciembre, 2018



Fuente: [Reporte Mensual de Inflación Regional. SECMCA.](#)

En El Salvador, la variación acumulada del IPC alcanzó 0.4% en 2018, resultado que es 1.61 puntos porcentuales (p.p.) menor a la registrada el año anterior. El principal aporte a la inflación durante el año correspondió a la división de Alojamiento, agua, electricidad, gas y otros combustibles (3.0%). Sin embargo, al igual que en otros países de la región, la inflación puntual de diciembre mostró una importante corrección a la baja, impulsada también por los precios de este grupo de bienes.

En Guatemala la inflación alcanzó un 2.3% en 2018 (la más baja en los últimos ocho años), mostrando una desaceleración de 3.4 p.p. respecto a la observada durante 2017 (5.7%). El ritmo inflacionario interanual por división de gasto en el mes de diciembre de 2018 resalta el comportamiento de los alimentos, la cual registró un alza de 4.65%. Por su parte la división de transporte registró el menor ritmo inflacionario (-1.16%). Es importante destacar el comportamiento del precio de los alimentos hacia el cierre del año 2018, toda vez que hasta el mes de setiembre la variación interanual en los precios de este grupo era de 7.7%, y a lo largo del año fue consistentemente más alta que las demás divisiones.

Para Honduras, al cierre de 2018, la variación interanual del índice de precios al consumidor fue de 4.22%, la cual es medio punto porcentual inferior a la registrada en 2017 (4.73%). Por segundo año consecutivo, esta variable se ubicó dentro del rango meta establecido por el Banco Central de Honduras. Los rubros que más contribuyeron al incremento de la inflación interanual fueron: Alojamiento, Agua, Electricidad, Gas y Otros Combustibles (1.07 p.p.), Transporte (0.55 p.p.), Alimentos y Bebidas no Alcohólicas (0.49 p.p.) y Prendas de Vestir y Calzado (0.46 p.p.).

En Nicaragua a diciembre 2018, la variación acumulada del índice de precios al consumidor fue de 3.9%, 1.8 puntos porcentuales inferior a la registrada en 2017 (5.7%). El nivel de inflación reflejó también la incidencia del precio de los combustibles hacia finales del año. En este caso, los fuertes incrementos en los grupos de Bebidas Alcohólicas y Tabaco; Educación y Recreación y Cultura se vieron compensados por la moderación en la dinámica de los precios de Transportes y Alimentos, principalmente.

En República Dominicana, la variación interanual del Índice de Precios al Consumidor alcanzó 1.17%, la menor inflación de los últimos treinta y cuatro años, ubicándose por debajo del límite inferior del rango meta de $4.0\% \pm 1.0\%$ establecido en el Programa Monetario para 2018. La mayor proporción del incremento en los precios durante 2018 se explica principalmente por las variaciones anuales de los grupos Transporte (0.35 p.p.), Educación, Bienes y Servicios Diversos (ambos con 0.2 p.p.) y Salud (0.17 p.p.). Sin embargo, durante el último mes del año se observó una significativa reducción en el índice de precios del grupo Transporte que obedeció a las disminuciones experimentadas en los precios de las gasolinas, gas licuado para vehículos y gasoil, influenciadas por la caída del precio del petróleo en el mercado internacional.

Los países de la región continuaron apoyando esquemas de política monetaria orientados hacia la estabilización de la inflación durante 2018. Las expectativas¹ de los agentes económicos tendieron a mantenerse en el interior de los rangos meta establecidos por los bancos centrales de la región, tal y como se muestra en el Gráfico 3. La continuidad de esta dinámica de las expectativas es un elemento positivo para los bancos centrales

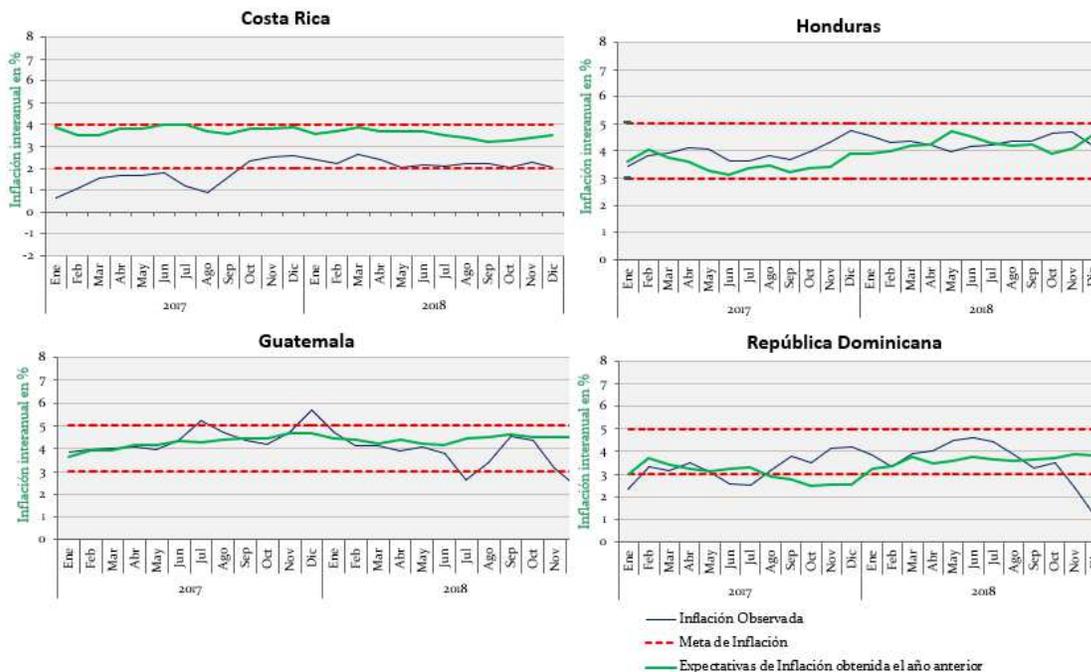
¹ Solamente se dispone de encuestas mensuales de expectativas de inflación para Costa Rica, Guatemala, Honduras y República Dominicana.

pues, si las expectativas no estuvieran bien ancladas, choques internos a los precios se trasladarían con mayor rapidez hacia la inflación total.

Gráfico 3

CARD: Expectativas de Inflación

Expectativas obtenidas en las encuestas del mismo mes del año anterior



Fuente: [Reporte Mensual de Inflación Regional. SECMA.](#)

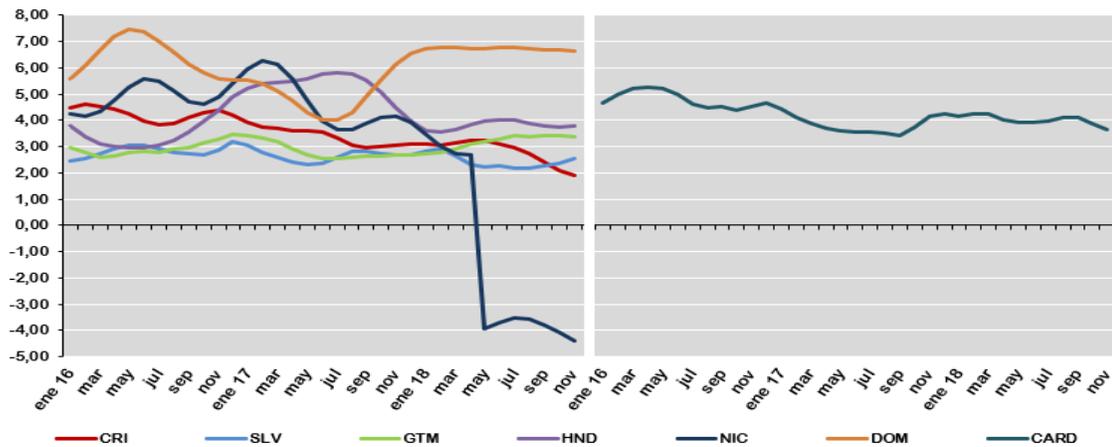
II. Actividad Económica: El crecimiento regional mantuvo la tendencia a la desaceleración

Al analizar la evolución de la actividad económica mediante del Indicador Mensual de Actividad Económica (IMAE), la producción regional a diciembre 2018 creció un 3.96%, levemente superior al 3.90% de 2017. Se continuaron observando contrastes en los ritmos de crecimiento de los países de la región, de mayor amplitud que el año anterior, motivado especialmente por el repunte en la economía dominicana y la caída en la nicaragüense. Las menores tasas corresponden a Nicaragua (-1.55%) y El Salvador (2.44%), mientras que las mayores son para República Dominicana (6.99%) y Honduras (3.86%) (Ver Gráfico 4).

Gráfico 4

CARD: Expectativas de Inflación

Expectativas obtenidas en las encuestas del mismo mes del año anterior



Fuente: [Reporte de Actividad Económica. SECMCA.](#)

En Costa Rica, el crecimiento económico, medido por la variación en el IMAE se estima fue de 2.6%, lo que representa una desaceleración con respecto al 3.3% del 2017 y el 4.2% del 2016. El menor ritmo de crecimiento del 2018 estuvo asociado a la pérdida de dinamismo en el consumo privado (producto del deterioro en la confianza del consumidor, el menor uso de crédito bancario y la caída de los términos de intercambio) y en el consumo del Gobierno Central (a su vez asociado a medidas de contención del gasto público y en mayor medida a la huelga en los servicios de salud y de educación pública en oposición a la reforma fiscal). Por el lado de la oferta, el crecimiento estuvo liderado por las Actividades Empresariales, la Manufactura, Información y Comunicaciones, y Construcción.

El Salvador mantiene el crecimiento económico impulsado por la demanda interna, siendo el Consumo de los Hogares y la Formación Bruta de Capital Fijo los componentes del gasto que más aportaron al crecimiento. Por el lado de la oferta, los principales contribuyentes al crecimiento fueron las actividades de la Industria Manufacturera, la Construcción y el Comercio. No obstante, en 2018 se presentó una leve disminución en el crecimiento medido por el Indicador de Volumen de Actividad Económica (IVAE), el cual pasó 2.65% en 2017 a 2.44%

En Guatemala la economía se aceleró, creciendo 3.28% en 2018 (según su IMAE) frente a un 2.83% un año antes. Por el lado del origen de la producción, todas las actividades (excepto la explotación de minas y canteras) mostraron crecimientos positivos en 2018, destacándose el crecimiento en Suministro de Electricidad, Comercio, Intermediación Financiera, y Transporte y Comunicaciones. Esta aceleración es compatible con el repunte experimentado en la confianza de los agentes, según la medición del Índice de Confianza de la Actividad Económica (ICAE) y por el alto crecimiento de los ingresos por remesas familiares (13.4%), que por cuarto año consecutivo ha aumentado por encima del 13% anual.

En Honduras, el crecimiento económico (medido por el IMAE) se desaceleró en 2018, pasando a 3.86% un año después de haber alcanzado un 5.26%. Cifras preliminares indican que este crecimiento fue impulsado principalmente por las actividades económicas de Intermediación Financiera, Seguros y Fondos de Pensiones, Industria Manufacturera, Comercio, y Correo y Telecomunicaciones.

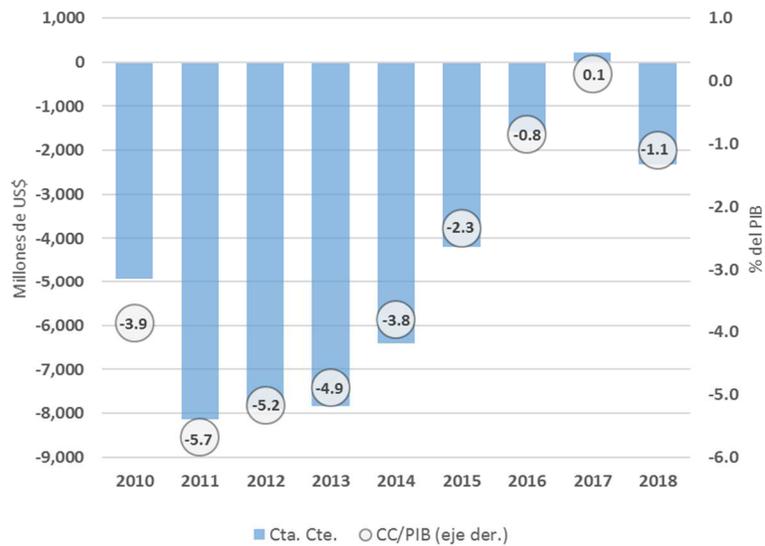
La economía de Nicaragua cayó en recesión en 2018, producto de lo cual la economía se contrajo en un 4.55% (medido por el IMAE), luego de experimentar una tasa de crecimiento promedio superior al 4% anual por casi una década. La caída de la producción se dio a pesar del alto crecimiento en actividades como explotación de minas y canteras, agricultura, y pecuario, debido a una fuerte contracción de los servicios de Hoteles y Restaurantes, Comercio, Transporte y Comunicaciones, Construcción, e Intermediación financiera.

En la República Dominicana, la economía creció un 6.95% (según IMAE), repuntando del crecimiento de 5.02% del año anterior y completando un quinquenio en que la economía crece por encima del 5% anual. Durante este quinquenio la economía dominicana tuvo el crecimiento más alto de la región (exceptuando el 2017, cuando fue seriamente afectada por los huracanes Irma y María). En 2018 las actividades de mayor incidencia en la economía fueron Comunicaciones, Construcción, Salud, y Comercio.

III. Sector Externo: el alza en los precios de los combustibles y lubricantes incrementó el déficit comercial de la región al tercer trimestre de 2018, pero sus efectos se vieron compensados parcialmente por el robusto crecimiento de las remesas familiares.

Al finalizar el tercer trimestre de 2018, la región CARD acumuló un déficit en su cuenta corriente de US\$2,311 millones (1.1 por ciento del Producto Interno Bruto -PIB- regional); resultado contrario al del año previo cuando se dio un superávit de US\$222 millones (0.1 por ciento del PIB regional). El aumento de las importaciones de bienes en 9.6%, debido en gran medida al alza de los precios de los combustibles y lubricantes, y los pagos por ingreso primario (7.9%), relacionados principalmente a la retribución de la inversión extranjera directa, incidió en el resultado de la cuenta corriente de la región (Ver Gráfico 5).

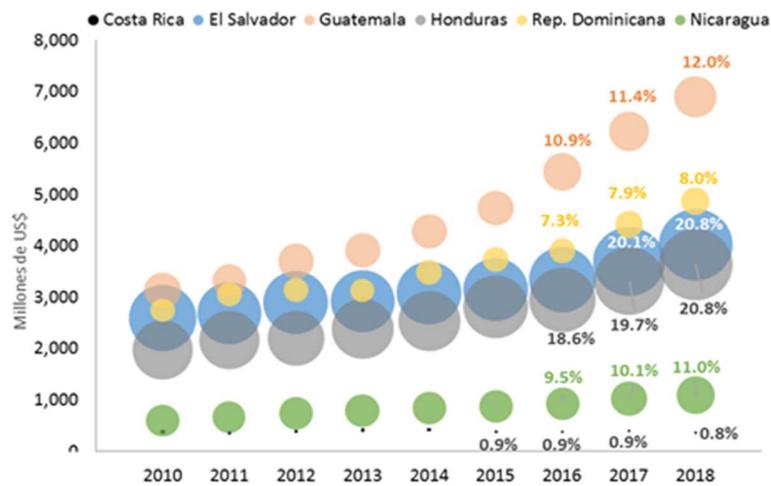
Gráfico 5
CARD: Cuenta Corriente de la Balanza de Pagos
 Millones de EUA\$, a septiembre de cada año



Fuente: [Estadísticas del Sector Externo Armonizadas. SECMCA.](#)

El desbalance comercial fue mitigado en parte por las entradas del ingreso secundario, compuesto en su mayoría de remesas de trabajadores, que a septiembre de 2018 superó en US\$1,814 millones la cifra registrada en mismo lapso del 2017 (US\$18,867). La captación de remesas de trabajadores la encabeza Guatemala con US\$6,901 millones (un incremento interanual de 10.8%), seguido por la República Dominicana con US\$4,867 millones (10.2%), El Salvador con US\$4,020 millones (8.8%) y Honduras con US\$3,638 millones (9.8%). Lo anterior se atribuye a la dinámica de la economía de los EEUU, donde reside un número importante de la diáspora de la región (Ver Gráfico 6).

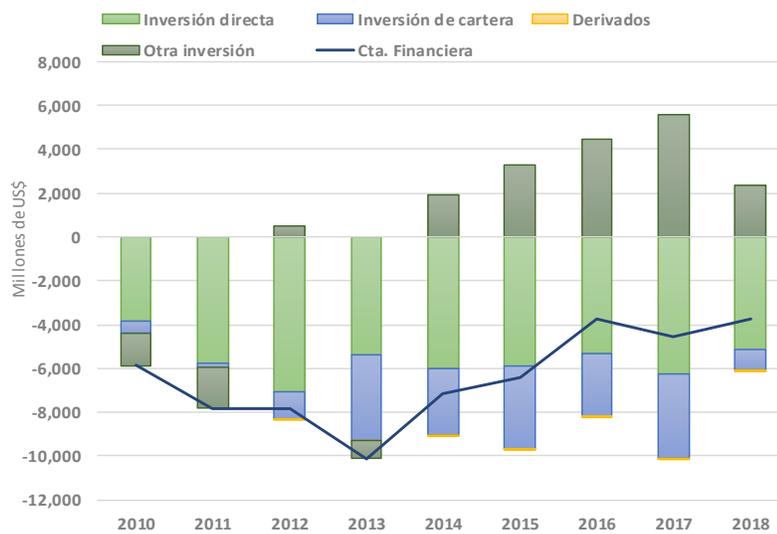
Gráfico 6
CARD: Ingresos por Remesas de Trabajadores
 Millones de EUA\$, a septiembre de cada año



Fuente: [Estadísticas del Sector Externo Armonizadas. SECMCA.](#)

La cuenta capital de la región CARD registró ingresos netos de recursos del resto del mundo de US\$255 millones. Por su parte, la cuenta financiera contabilizó entradas netas de capitales por US\$3,742 millones, inferiores en US\$802 millones a lo observado al mismo lapso del año previo. Lo anterior como efecto de la reducción de inversión directa recibida (Costa Rica, República Dominicana, Nicaragua y Guatemala) y al menor endeudamiento mediante títulos de deuda por parte de los países de la región CARD (Ver Gráfico 7).

Gráfico 7
CARD: Cuenta Financiera
 Millones de EUA\$, a septiembre de cada año



Nota: el signo negativo denota una entrada de recursos por aumento de pasivos externos y/o disminución de activos externos.

Fuente: [Estadísticas del Sector Externo Armonizadas. SECMCA](#)

De acuerdo con datos preliminares al cierre de 2018, Costa Rica ubica el déficit de cuenta corriente en 3.1% del PIB, el cual fue financiado en parte con recursos de inversión extranjera directa. Las exportaciones de bienes registraron una mejora, influida por las ventas de empresas en zonas francas (crecimiento de 11%) y en menor medida las empresas del régimen definitivo (2%). No obstante, las importaciones crecieron 4.1%, destacando el incremento en la factura petrolera (16%), principalmente por efecto precio.

Por su parte, El Salvador finalizó el 2018 con un déficit comercial (mercancías) de US\$5,821.3 millones, 20.5% mayor que en 2017, equivalente a US\$988.6 millones. Las exportaciones de bienes acumularon US\$5,904.5 millones, lo cual representó un crecimiento de 2.5%, siendo los productos de mayor aporte las Prendas de vestir, textiles, azúcar y química de base. Las importaciones de bienes acumularon US\$11,725.8 millones, superior en 10.7% a las compras realizadas durante el 2017. La factura petrolera fue de US\$1,588.9 millones, superando el gasto del 2017 por ese concepto en US\$299.5 millones, es decir un 23.2% más. Por otro lado, Las remesas familiares superaron los US\$5,400 millones en 2018 y crecieron 8.4%.

Para Guatemala se prevé que la cuenta corriente de la balanza de pagos registre un superávit equivalente a 0.4% del PIB en 2018 (US\$326.7 millones), menor al observado en 2017. Las exportaciones se situaron en US\$11,018.5 millones, mayores en US\$36.1 millones (0.3%) al registrado en 2017 (US\$10,982.4 millones). Las importaciones sumaron US\$19,734.1 millones, monto superior en US\$1,343.9 millones (7.3%) al de 2017; el aumento en las importaciones estuvo influenciado principalmente por la variación positiva observada en las compras de materias primas y productos intermedios (alza de 10.1%), así como de combustibles y lubricantes (15.9%). El ingreso de divisas por remesas familiares en 2018 continuó siendo significativo al sumar US\$10,031 millones (crecimiento de 8.0% de variación).

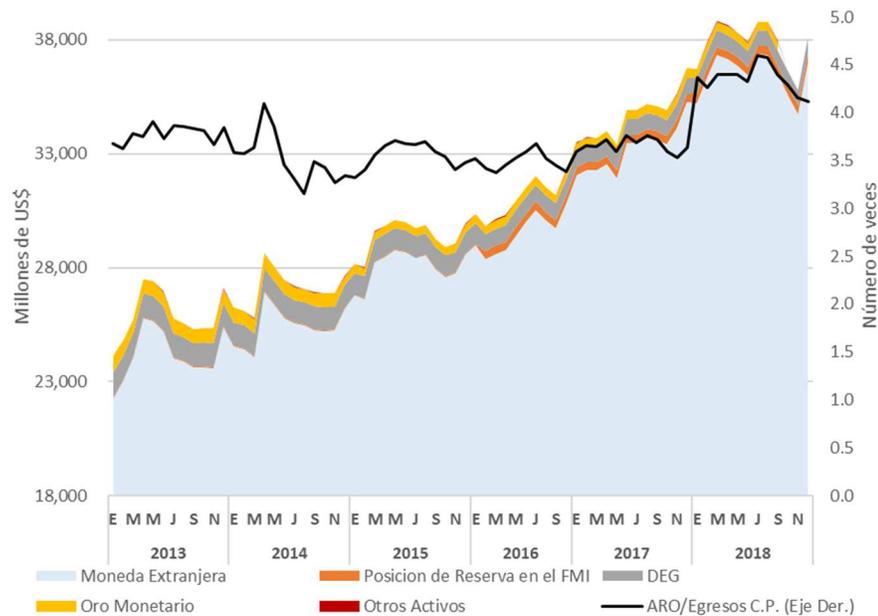
En Honduras durante 2018 los términos de intercambio menos favorables propiciaron un incremento del déficit comercial (mercancías generales) de 18.9% respecto a lo presentado en 2017. Las exportaciones sumaron US\$4,373.2 millones, inferiores en 3.6% a las acumuladas en 2017, incidiendo las menores las ventas de: café, aceite de palma, azúcar, oro y camarones, comportamiento asociado a menores precios en los mercados internacionales y reducción en los volúmenes de exportación. Por otra parte, las importaciones alcanzaron un monto de US\$10,495.2 millones, con un alza interanual de 8.4%; influenciado particularmente por las importaciones de materias primas y bienes de capital para la industria, así como de combustibles. El ingreso de divisas por remesas familiares en 2018 sumó US\$4,882.9 millones (crecimiento de 10.0%).

En tanto Nicaragua, de acuerdo a los datos disponibles, a noviembre de 2018 acumuló un déficit comercial de mercancías de US\$2,113.1 millones, siendo este menor en US\$714.7 millones al observado en el mismo período de 2017 (caída de 25.3%). Lo anterior como resultado de las disminuciones registradas en las importaciones desde mayo de 2018, las cuales registraron una reducción interanual de 14.2% en el período de enero a noviembre de 2018. Lo anterior está en línea con el comportamiento real de la economía nicaragüense, donde el consumo a septiembre mostró una disminución de 3.5% en el acumulado, como resultado del menor consumo privado y consumo público. En tanto, las exportaciones mostraron una menor caída, en términos interanuales (-1.1%). En cuanto a las remesas familiares a diciembre de 2018 Nicaragua recibió US\$1,501.2 millones, reflejando un crecimiento de 7.9% con respecto al 2017.

Finalmente, la República Dominicana preliminarmente cerraría el 2018 con un déficit de la Cuenta Corriente de 1.4% del PIB, por debajo de los promedios históricos. Las exportaciones totales de bienes rondaron los US\$11,052.3 millones, para un aumento de US\$931.6 millones (9.2%). En tanto, las importaciones totales, cerraran en US\$20,336.0 millones, un incremento de 14.9%; el resultado obedece básicamente al aumento de US\$880.2 millones (30.9%) de la factura petrolera, como consecuencia de mayores volúmenes importados y de precios de derivado del petróleo más altos. Por su parte, el ingreso por concepto de remesas ascendió a US\$6,524.6 millones en 2018 y se traduce en un aumento de 10.4%.

Como resultado de las transacciones reales como financieras de la región CARD, los bancos centrales, en conjunto, lograron incrementar sus activos de reservas oficiales (ARO) en US\$1,750 millones, alcanzando en diciembre de 2018 un saldo de ARO de US\$38,478 millones; y con ello se cubren 4.1 veces del servicio de la deuda externa pública de corto plazo -un horizonte de doce meses- (US\$9,353 millones), denotando el respaldo de la Región para hacerle frente a sus obligaciones externas de corto plazo (ver Gráfico 8).

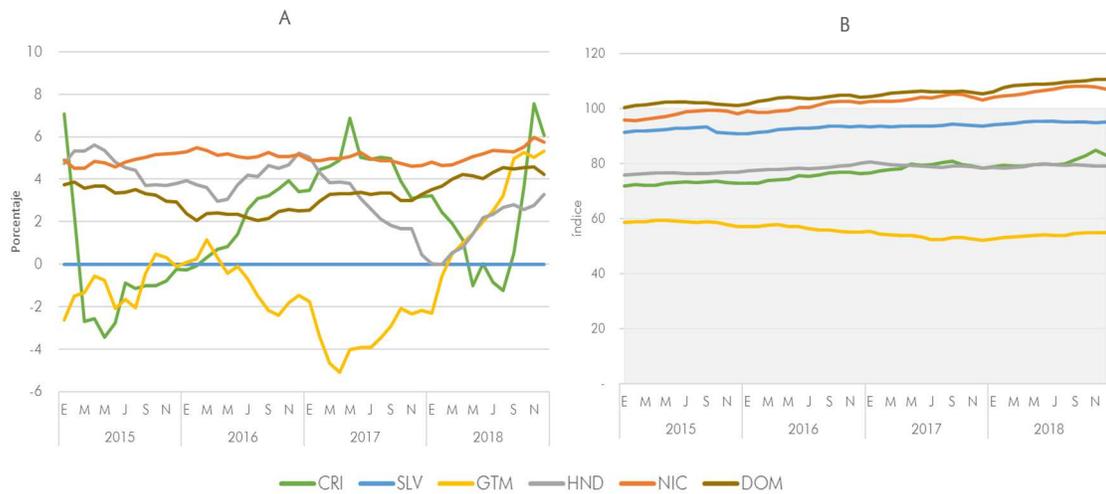
Gráfico 8
CARD: Saldo de Activos de Reserva Oficiales
 Millones de EUA\$



Fuente: [Estadísticas del Sector Externo Armonizadas. SECMA](#)

En cuanto a los tipos de cambio se refiere, todos los países presentaron una depreciación en términos nominales. Costa Rica y Nicaragua mantuvieron los ritmos de depreciación nominal más acelerados de la región a lo largo de 2018; mientras que Guatemala y Honduras presentaron un episodio de apreciación nominal a durante el primer trimestre, muy probablemente asociado a los mayores flujos de remesas familiares (Ver Gráfico 9).

Gráfico 9
CARD: Tipos de Cambio
 Panel A: ITCER Bilateral EUA (Dic. 2000=100)
 Panel B: Nominal (variación interanual)



Fuente: [Reporte Mensual del Tipo de Cambio Real. SECMCA.](#)

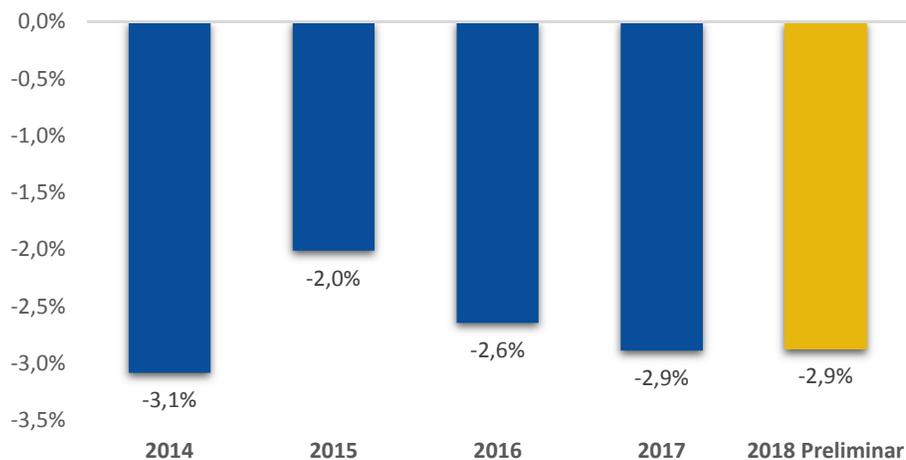
En tanto la combinación de bajas tasas de inflación y las variaciones del tipo de cambio nominal contribuyeron a que en la gran mayoría de países de CARD se registrara una mayor depreciación real de sus monedas nacionales. Así, el índice de tipo de cambio real bilateral con los EE.UU. mostró una mayor aceleración en la mayoría de los países de la región en comparación con lo observado en 2017.

IV. Para el año 2018 el déficit fiscal se mantiene estable en la región CARD, sin embargo, persiste la heterogeneidad y la reconfiguración de los resultados financieros del Gobierno Central a nivel de país.

El desempeño fiscal de la región CARD, a nivel de Gobierno Central, para el cierre del año 2018 fue similar al obtenido durante el mismo período del año 2017, es decir un déficit de 2.9% del PIB (USD 8,195.1 millones). Lo anterior es explicado por la proporcionalidad observada en las tasas de crecimiento interanual de los ingresos y gastos públicos totales en la región, alcanzando ambos una variación de 3.2%. Esta situación ha detenido una tendencia deficitaria que se venía registrando en la región durante los últimos 2 años (Ver Gráfico 10).

Gráfico 10

CARD: Resultado Financiero del Gobierno Central 2018 nivel de región1/ Porcentaje del PIB



1/Cifras preliminares a diciembre 2018. Nicaragua estimado.

Fuente: Elaboración propia con base a datos de [SIMAFIR](#) /Banco Centrales/Ministerios de Hacienda. Para República Dominicana los datos utilizados están bajo el formato MEFP 2014

Desde la perspectiva de la generación de ingresos, a nivel de gobierno central, los ingresos totales alcanzaron el 14.4% del PIB de la región. En específico, la presión tributaria regional, sin incluir aportes a la seguridad social, se mantiene por encima del 13% del PIB, relación que es menor al promedio de América Latina de 15.6% del PIB²

Al analizar el comportamiento de la generación de ingresos tributarios de los países de la zona, se observa que los niveles de captación son disímiles. Algunos países presentan presiones tributarias mayores al 15% del PIB como Nicaragua (15.5%), Honduras (17.9%) y El Salvador (18.1%); mientras que otros se mantienen por debajo del 14% del PIB como República Dominicana (13.7%) y Costa Rica (13.2%). Es importante mencionar el caso especial de Guatemala, que se mantiene como el país de la región que registra la menor presión tributaria, alcanzando un 9.9% del PIB³ para el año 2018.

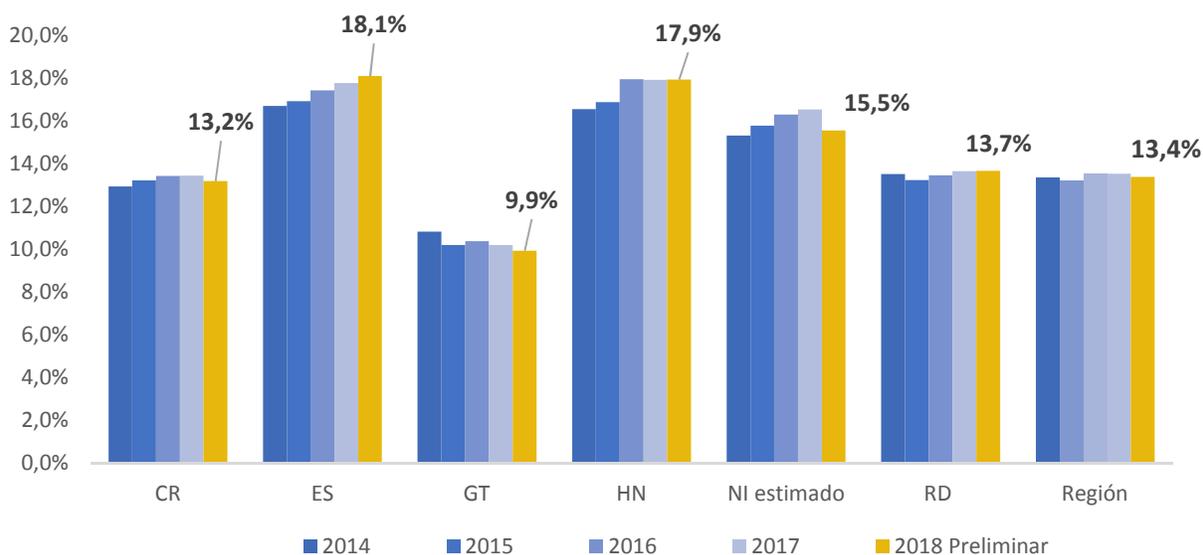
En cuanto al crecimiento de la recaudación tributaria, también se han encontrado resultados dispersos entre los países de la zona. Mientras que en República Dominicana los ingresos tributarios registraron una tasa interanual de crecimiento (nominal) de 11.5% impulsado por los impuestos sobre bienes y servicios y los impuestos sobre utilidades y ganancias de capital, El Salvador presentó una variación de 6.2% propiciado en alguna medida por la amnistía tributaria, y en Honduras se registró un 6.9% de expansión gracias al buen desempeño del Impuesto Sobre Ventas y el Impuesto sobre la Renta.

² https://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/43405/7/S1800082_es.pdf

³ Se utilizó el PIB nominal publicado por en el WEO-FMI de octubre de 2018.

Por su parte, en Costa Rica el crecimiento de 4.0% en los tributos es explicado en parte por mayores ingresos adicionales relacionados a la amnistía tributaria⁴. Para Guatemala el crecimiento de los impuestos de un 3.8% es consecuencia de una mejor recaudación de impuestos asociados al comercio exterior. Finalmente, para Nicaragua se estima una contracción en la captación de tributos de alrededor del 6%, esto debido al comportamiento negativo que se ha observado en la actividad productiva a través del año 2018 (Ver Gráfico 11).

Gráfico 11
CARD: Presión Tributaria Gobierno Central 2014-2018 por país¹/
Porcentaje del PIB



1/Cifras preliminares a diciembre 2018. Nicaragua estimado. No incluye aporte a la seguridad social.

Fuente: Elaboración propia con base a datos de [SIMAFIR/Banco Centrales/Ministerios de Hacienda](#). Para República Dominicana los datos utilizados están bajo el formato MEFP 2014

Respecto al gasto público, siempre a nivel de gobierno central, la región alcanzó un total de 17.3% del PIB. Al revisar el gasto realizado por cada país de la región, se observa de igual forma diferencias significativas en cuanto a los montos de gasto realizados y las tasas de crecimiento interanual durante el año 2018. Tal es el caso de Honduras que presenta el gasto público más alto de la zona respecto al tamaño de su economía, con un 22.3% del PIB, seguido por El Salvador con un 20.5%, Costa Rica 20.2%, Nicaragua 17.6%, República Dominicana 17.4% y finalmente Guatemala con un 12.3%.

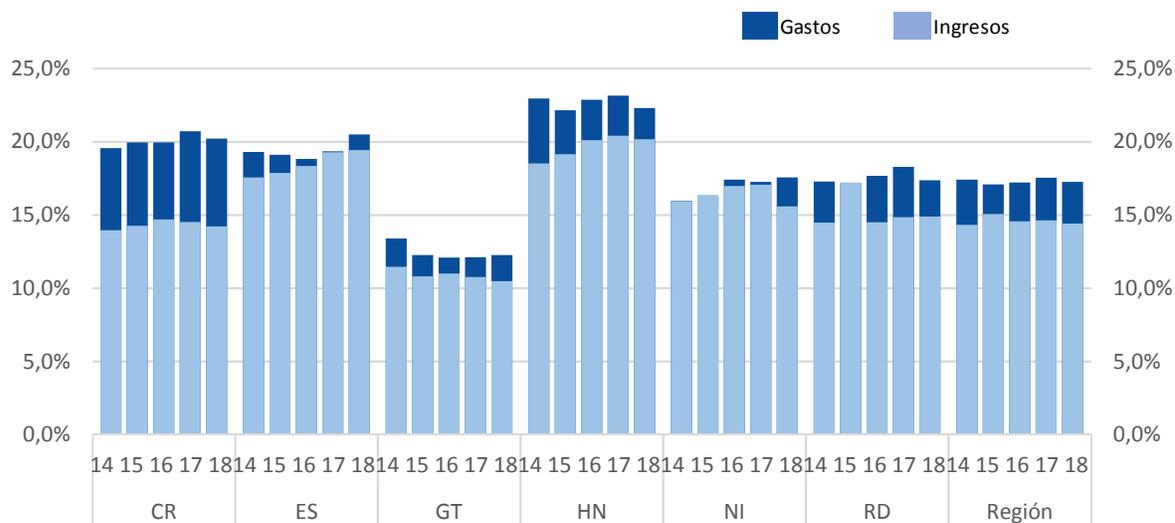
En cuanto a las tasas de crecimiento interanual, el gasto público en El Salvador aumento 10.5% debido a aumentos en gastos de consumo y pago de intereses, en Guatemala el

⁴ La amnistía tributaria supone una reducción de las sanciones derivadas de la falta de pago de un tributo a aquel que voluntariamente regularice su situación. El objetivo fundamental es conseguir ingresos a corto plazo, aunque no siempre tiene los efectos esperados ([Goenechea](#))

incremento de 8.1% (5.7% sin incluir amortizaciones) es explicado principalmente por un crecimiento importante en el gasto de capital (18.3%) y una expansión más moderada del gasto corriente (5.8%). Para República Dominicana se registra un aumento de 5.9% en las erogaciones, siendo la remuneración a empleados (13.7%), gastos en bienes y servicios (3.9%) y pago de intereses (13.2%) los renglones que mayor contribución aportaron a este comportamiento (Ver Gráfico 12).

Gráfico 12

**CARD: Ingresos-Gastos totales Gobierno Central 2014-2018 por país/
Porcentaje del PIB**



1/Cifras preliminares a diciembre 2018.

Fuente: Elaboración propia con base a datos de [SIMAFIR/Banco Centrales/Ministerios de Hacienda](#). Para República Dominicana los datos utilizados están bajo el formato MEFP 2014

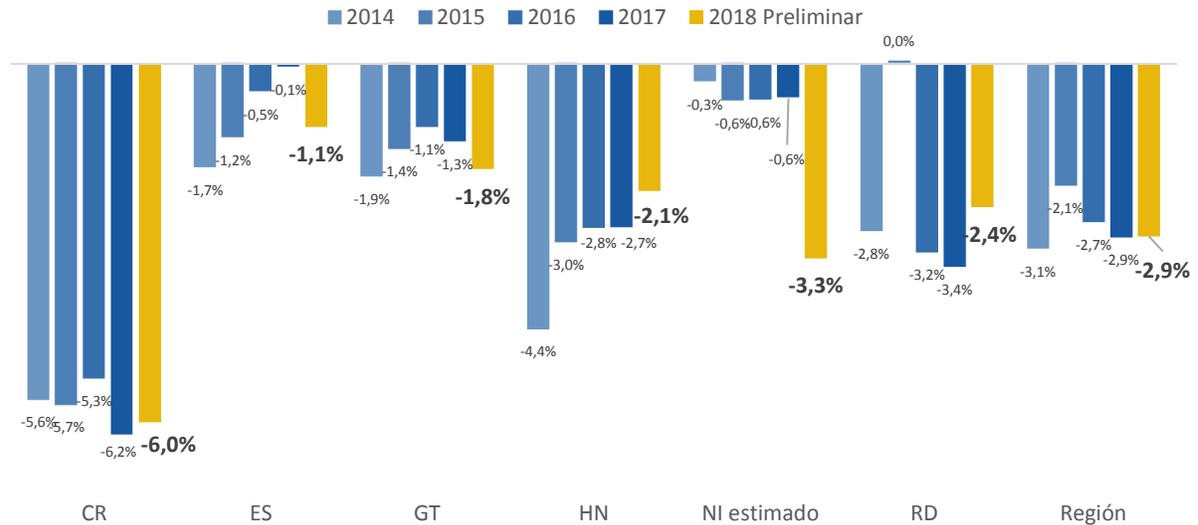
Se estima que Nicaragua presentará un aumento en el gasto del gobierno central de alrededor de 4% para el cierre del año 2018, impulsado por el crecimiento de las remuneraciones (11%) y del gasto de intereses (6.6%).

Para Costa Rica el aumento de su gasto público fue de 3.5% explicado cómo se menciona en el Informe Mensual de Coyuntura Económica "... por el comportamiento de los gastos corrientes, que crecieron 6,5% (8,7% en el 2017) compensados parcialmente por la contracción de 26,1% en los gastos de capital ...".

Finalmente, para Honduras, el crecimiento interanual del gasto alcanzó un 2.9%, siendo una tasa moderada de expansión, incluso menor a la inflación interanual registrada en este país, la cual es resultado de la aplicación de la Ley de responsabilidad fiscal (aprobada en el año 2014), así como de las recomendaciones de FMI para implementar medidas adicionales para cumplir con las metas establecidas respecto a los resultados financieros del gobierno, logrando hasta ahora acelerar el proceso de consolidación fiscal (Ver Gráfico 13).

Gráfico 13

**CARD: Resultado Financiero del Gobierno Central 2014 - 2018 por país/
Porcentaje del PIB**



1/Cifras preliminares a diciembre 2018. Nicaragua datos estimados a diciembre 2018

Fuente: Elaboración propia con base a datos de SIMAFIR/Banco Centrales/Ministerios de Hacienda. Para República Dominicana los datos utilizados están bajo el formato MEFP 2014

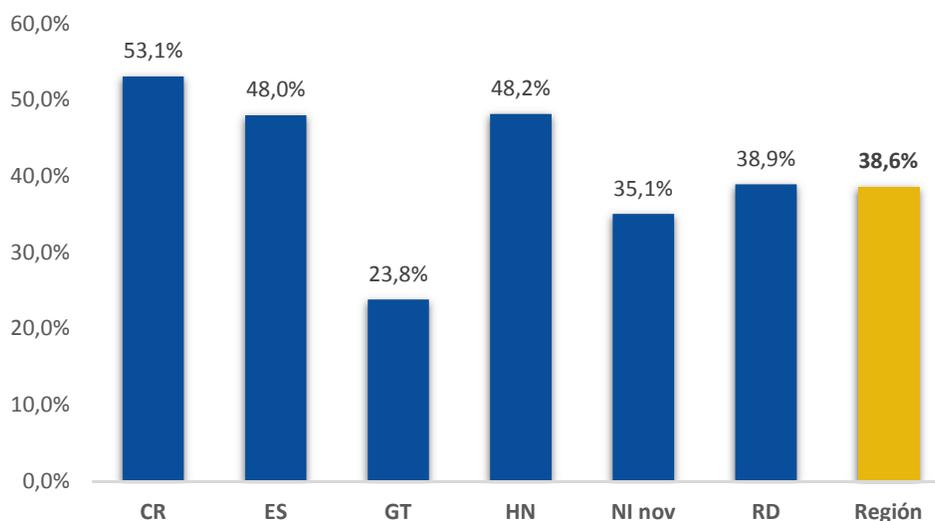
Lo planteado anteriormente respecto al comportamiento del gasto y de los ingresos, tanto a nivel de región como de país, explica el resultado financiero obtenido al cierre del 2018, determinado por las diferentes coyunturas de política fiscal que enfrentan los gobiernos de la región, en algunos casos con mayor espacio de maniobra que en otros.

En Costa Rica después de varios años de resultados fiscales negativos que han erosionado la sostenibilidad de las finanzas públicas se ha logrado aprobar la Ley de Fortalecimiento de las Finanzas Públicas, el pasado 3 diciembre de 2018. Esta Ley incluye importantes reformas tales como la transformación del impuesto general sobre ventas al impuesto al valor agregado (IVA), cambios en la legislación del impuesto sobre la renta como ser la aplicación de la renta global. Así mismo, se incluyen medidas para mejorar el control del gasto público, como ser modificaciones a la Ley de Salarios de la Administración Pública, y otras normas que imponen restricciones a la discrecionalidad del gasto por parte de las autoridades gubernamentales. Esto ha sido reconocido por FMI, como una decisión crucial para reestablecer la sostenibilidad fiscal en el mediano plazo (Comunicado de prensa del 12 de diciembre de 2018).

A pesar de esta importante decisión, las calificadoras de riesgo han manifestado su opinión respecto a los riesgos latentes que enfrenta la implementación de esta reforma, por su parte Standard & Poor's (S&P) rebajó la calificación de riesgo país a B+, con perspectiva negativa, esto debido a que los déficits fiscales esperados en los próximos

años contribuirán a un aumento constante de la deuda pública. Mientras que Moody's rebajó la calificación de deuda a B1 con perspectiva negativa debido a dos factores "El primero es el empeoramiento continuo y proyectado de las métricas de deuda al lado de altos déficits... Segundo, los desafíos que enfrenta el país para financiarse, al tiempo que la deuda y el déficit crecen" (Ver Gráfico 14).

Gráfico 14
CARD: Deuda Pública del Gobierno Central 2017 por país¹/
Porcentaje del PIB



1/Cifras preliminares a diciembre 2018. Nicaragua datos a noviembre 2018.

Fuente: Elaboración propia con base a datos de [SIMAFIR](#).

En el Salvador, se han elaborado planes nacionales para fortalecer la posición fiscal, que buscan en primera instancia revisar la Ley de responsabilidad fiscal, teniendo como objetivos mejorar la recaudación tributaria, principalmente limitando la evasión fiscal, de igual forma se incluyen iniciativas para reducir el gasto gubernamental enfocadas a fortalecer las finanzas públicas (FMI noviembre 2018). Es de suma importancia que se logren acuerdos políticos para mejorar el manejo de la deuda, tomando en cuenta la reciente reforma a la ley de pensiones. Los acuerdos políticos son vitales para cumplir con los compromisos financieros y enfrentar las obligaciones de pago en el corto y mediano plazo. Por otro lado, las obligaciones del sistema de previsión se mantienen como un lastre importante para las finanzas públicas, representando alrededor del 26% de la deuda total del sector público en el año 2018. El consenso en el análisis de la situación de El Salvador indica que el actual entorno económico debe ser aprovechado por las nuevas autoridades gubernamentales como una oportunidad para avanzar en la consolidación fiscal, lo que ha sido avalado por otras instancias como las agencias calificadoras que han cambiado su perspectiva a positiva respecto al futuro desempeño de las finanzas públicas de este país (S&P).

Los diversos análisis sobre la estabilidad de las finanzas públicas en Guatemala, en específico los realizados por parte de las agencias de calificadoras, convergen en concluir que es una situación positiva que se ha alcanzado gracias a un manejo fiscal que ha permitido obtener déficits moderados, que se traducen en la deuda pública respecto al PIB más baja a nivel de la región CARD. Sin embargo el FMI (comunicado de prensa noviembre 9, 2018), indica que "...las políticas deben estar orientadas a apoyar la demanda en el corto plazo" y que resulta "esencial expandir la fuerza laboral de salud y educación, vincular su remuneración a mejoras en la cobertura y calidad de los servicios prestado". Por lo tanto, se esperaría un déficit fiscal mayor para año 2019 (alrededor de 2.4% del PIB).

En el caso de Honduras, el proceso de consolidación fiscal se mantiene a base de logros positivos en términos de moderación del déficit fiscal, que han sido consecuencia de las reformas adoptadas desde el año 2014 y que aun se mantienen vigentes. Sin embargo, como lo menciona el FMI en su última visita de noviembre 2018, el principal obstáculo que enfrenta el gobierno hondureño para mantener este exitoso proceso es mejorar la situación financiera de la Empresa Nacional de Energía Eléctrica, lo que conlleva a superar problemas estructurales, relacionados a los reducción de costos (concernientes a los contratos de energía), pérdidas (se mantienen a niveles altos respecto a los estándares internacionales de 31%) y funcionamiento adecuado en el mercado (en específico sobre las cuentas por cobrar y a las tarifas de energía).

La situación política de Nicaragua durante el año 2018 ha generado consecuencias negativas en los distintos sectores de su economía, no siendo la excepción el sector fiscal. Las finanzas públicas han registrado un deterioro significativo en los últimos meses del año 2018 (déficit estimado de 3.3% del PIB), debido en primer lugar a la caída de la actividad económica, que según el FMI y S&P se estima una contracción de 4% del PIB, esto afectará principalmente la tributación por su naturaleza procíclica.

Adicionalmente, se ha observado un limitado acceso a financiamiento, principalmente extranjero que, sumado a lo anterior, ha mermado el funcionamiento normal del gobierno, sin que este tenga un margen suficiente para actuar y revertir los resultados deficitarios. Este contexto, las agencias calificadoras han aumentado la percepción de riesgo país para Nicaragua, en el caso de S&P pasando de B a B-, igual que Moodys que cambió su perspectiva de estable a negativa (B2) debido a una expectativa de debilitamiento del perfil crediticio del gobierno, y la posibilidad de que aumenten las presiones de liquidez, si el financiamiento oficial de las instituciones multilaterales disminuyera significativamente como resultado de la creciente presión internacional.

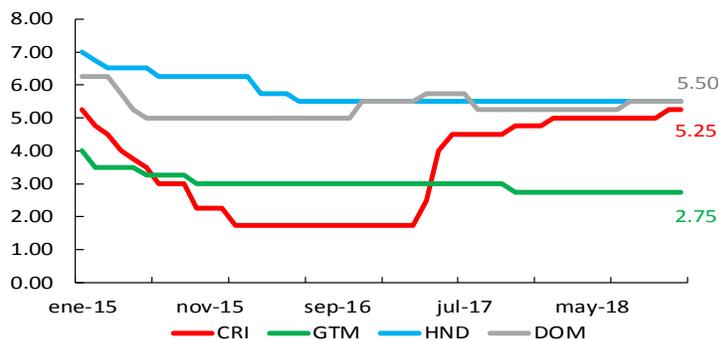
Finalmente, en República Dominicana, como lo menciona la última revisión del Fondo Monetario Internacional según su artículo IV de abril 2018, "Las condiciones financieras internacionales favorables y el fuerte crecimiento en los últimos años han mantenido a raya las vulnerabilidades fiscales, pero la deuda pública siguió aumentando y la creciente

carga de intereses en relación con una base de ingresos reducida hace que la deuda sea menos asequible.” Así mismo, mencionaron que sería recomendable un ajuste fiscal, el cual inició a observarse en el resultado global del gobierno central que cerró el año 2018 con un déficit de 2.4% del PIB (preliminarmente), menor en 1 p.p. respecto al registrado para el año 2017. Este resultado se explica por el importante aumento en los ingresos del gobierno central (12.5%), en línea con la recomendación del FMI sobre “ampliar la base fiscal (incluso mediante la racionalización de los incentivos fiscales y las exenciones), simplificando el sistema de tributación”. Se esperaría que el crecimiento de la economía dominicana y el mantenimiento de medidas que mejoren el desempeño fiscal garanticen el sustento de la estabilidad de las finanzas públicas en el mediano plazo.

V. Sector Monetario y Financiero: En el 2018 las condiciones monetarias de la Región continuaron estrechándose, lo que significó menor liquidez y ralentización del crédito. Sin embargo, para finales del año, se observa una recuperación y mejora de esas condiciones.

El gráfico 16 muestra el comportamiento de la Tasa de Política Monetaria (TPM) en los países cuyos bancos centrales utilizan este instrumento. A lo largo del 2018, Costa Rica y República Dominicana incrementaron sus respectivas TPM, mientras Guatemala y Honduras lo mantuvieron invariable. En Costa Rica, la TPM pasó de 1.75% en abril 2017 a 5.25% en noviembre 2018, incremento que tuvo como objeto tanto restituir el premio por ahorrar en colones como contener el riesgo de que mayores expectativas de variación del tipo de cambio se transmitan a los precios internos; en tanto en República Dominicana, la tasa pasó de 5.25% al 5.50% en julio 2018, manteniéndose hasta la fecha, motivado principalmente por la presiones al alza de la inflación, en consecuencia del precio del petróleo, de las presiones de su la demanda interna, las expectativas de aumento de tasas en EE.UU. y del aumento en la incertidumbre en los mercados financieros internacionales que produjo reversión en los flujos de capitales y presión en los mercados cambiarios.

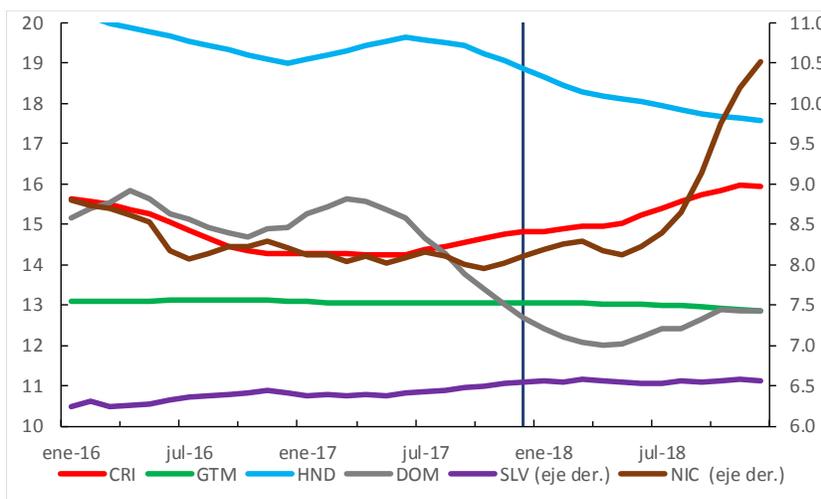
Gráfico 15
CARD: Tasa de política Monetaria
Porcentajes



Fuente: [Reporte Ejecutivo Mensual. SECMA.](#)

En cuanto la evolución de las tasas de interés activas de los sistemas bancarios de CARD, a lo largo del 2018, se observa una tendencia al alza en Costa Rica y en menor medida en El Salvador. La tendencia alcista de la tasa en Costa Rica está explicada por su política monetaria más restrictiva, aunado al aumento en la depreciación esperada de su tipo de cambio. En el caso de Guatemala, la tasa de interés ha tenido un comportamiento estable. Por su parte en República Dominicana, durante el primer semestre la tasa de interés continuó con una tendencia a la baja, la cual se revirtió en el segundo semestre, motivado por el incremento de la TPM. En Honduras, la tasa ha tendido a descender, efecto a la menor prima por riesgo. En Nicaragua su situación política ha provocado un mayor riesgo que explica el incremento en la tasa a partir del segundo semestre (Ver Gráfico 16).

Gráfico 16
CARD: Evolución de la tasa de interés activa nominal*
 Porcentajes.



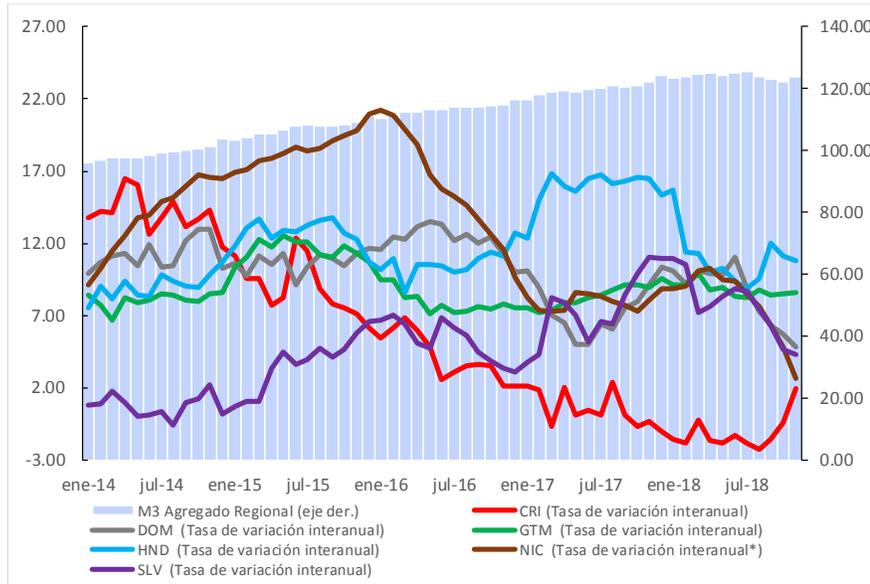
Nota *: Para observar la evolución de la tasa de interés activa nominal, en el gráfico se presenta la media móvil a 6 meses de la tasa de interés activa nominal en frecuencia mensual, calculada ésta como el promedio ponderado de créditos otorgados por el sistema bancario.

Fuente: [Reporte Ejecutivo Mensual. SECMCA.](#)

Durante el 2018, la tasa de crecimiento de los agregados monetarios más amplios (M3) mostró un comportamiento similar en los casos de El Salvador, República Dominicana y Nicaragua, caracterizado por una desaceleración a partir del segundo semestre; mientras en Guatemala el M3 se ha mantenido creciendo de manera estable en torno a un 9.0%, en Honduras el crecimiento del M3 se desaceleró hasta el tercer trimestre, recuperándose en el último trimestre, alcanzando tasas en torno al 11.0%, las mayores en la región. Es de destacar el comportamiento del M3 en Costa Rica, donde a partir de octubre 2017 se ha estado contrayendo, sin embargo, en noviembre 2018 se observa una recuperación (Ver Gráfico 17).

Gráfico 17

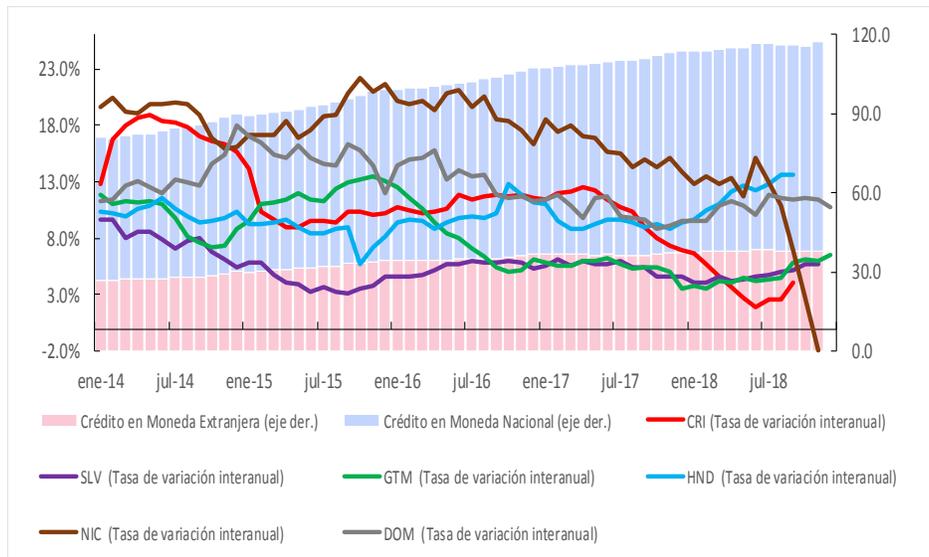
CARD: tasa de crecimiento interanual del M3 y agregado monetario regional
Porcentajes y miles de millones US\$.



Fuente: [Reporte Ejecutivo Mensual. SECMCA.](#)

Con respecto al crédito otorgado por las Otras Sociedades de Depósitos (OSD), en el 2018, El Salvador, Guatemala y Honduras muestran similar dinámica, caracterizada por un crecimiento interanual con tendencia alcista que pasó, en el caso de El Salvador y Guatemala, de crecer a un 4.0% al principio del año a crecer en 6.0% al final, y en el caso de Honduras, el crecimiento pasó de un 9.0% a un 14.0% en el mismo íterin. En Guatemala y Honduras, ese mayor dinamismo se debió al crédito en moneda extranjera, el cual se recuperó de la ralentización observada desde el 2016. En Costa Rica y República Dominicana, el crédito había tendido a desacelerarse, en mayor ritmo en el primero, principalmente el crédito otorgado en moneda extranjera, sin embargo, a lo largo del año en República Dominicana y en el último trimestre en Costa Rica esa tendencia se ha revertido. En Nicaragua, donde el crédito había presentado las mayores tasas de crecimiento interanuales en la región, éste ha tendido a desacelerarse en razón de su situación política (ver gráfico 18).

Gráfico 18
CARD: Crédito de las OSD
 Millones de EUAS\$ y tasa de crecimiento interanual



Fuente: [Reporte Ejecutivo Mensual. SECMA.](#)

En conclusión, a nivel regional a lo largo del 2018 las condiciones monetarias continuaron restringiéndose, ocasionando un entorno con menor liquidez y ralentización del crédito. Si embargo, la situación regional ha sido influida por el desempeño monetario en Costa Rica y Nicaragua, el primero resultado de su situación fiscal, presiones sobre su tipo de cambio y su política monetaria contractiva, y el segundo, debido a su situación política. No obstante, a finales del 2018, Costa Rica muestra señales de recuperación en su liquidez y crédito.

ANEXO

ESTADÍSTICO

COSTA RICA

Superficie: 51,100 Km²

Población: 4.9 millones

División territorial: 7 provincias 82 cantones 471 distritos

Sector Real						
Concepto	2014	2015	2016	2017 pre	2018 pre	2019 proy
Crecimiento económico	3.5	3.6	4.2	3.4	2.7	3.2
Crecimiento Consumo Privado	4.2	4.6	4.0	2.8	2.2	2.4
Participación FBKF/PIB	19.5	18.6	18.3	17.4	17.4	18.1
Participación sectores productivos (por intensidad de aporte)						
Enseñanza y actividades de la salud humana y de asistencia social	14.1	13.9	13.7	13.6	13.3	13.6
Manufactura	12.9	11.8	11.8	11.8	11.8	11.8
Actividades profesionales, científicas, técnicas, administrativas y servicios de apoyo	10.8	11.4	11.6	11.9	12.1	12.3
Comercio al por mayor y al por menor	9.7	9.8	9.8	9.7	9.6	9.5
Actividades inmobiliarias	8.5	8.3	8.0	7.9	7.9	7.8
Índices mensuales						
Inflación interanual (dic cada año)	5.1	-0.8	0.8	2.6	2.0	3.0+1
Variación interanual IMAE (Tendencia Ciclo) 2018 nov	4.0	5.2	4.1	3.0	1.6	n.d.

Fuente: Simafir/FMI proy=proyectado pre=preliminar

Sector Monetario y financiero						
Anual	2014	2015	2016	2017	2018	2019
M3 var %	14.3%	4.0%	3.1%	1.5%	4.3%	n.d.
dolarización de créditos	39.5	38.2	39.3	38.9	38.7	n.d.
dolarización de depósitos	42.0	39.5	41.2	41.2	42.5	n.d.
Crédito total var %	14.5	10.2	18.1	7.4	3.8	n.d.
Crédito sector privado var %	17.4	11.2	18.3	6.9	4.9	n.d.
Crédito sector público var %	-7.2	23.3	13.0	6.4	-5.0	n.d.
Tasa de interés activa (Promedio corto plazo) 2019 ene	16.96	15.51	14.23	14.84	15.89	15.95
Tasa de interés pasiva (promedio 180 días) 2019 ene	7.20	5.95	4.45	5.95	6.00	6.25
Margen	9.76	9.56	9.78	8.89	9.89	9.70
Mensual						
TPM	febrero	abril	junio	agosto	octubre	diciembre
Año 2017	1.75	2.50	4.50	4.50	4.50	4.75
Año 2018	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00	5.25
Δ TPM 2018	0	0	0	0	0	0.25

Fuente: Simafir/EMFA n.d.=no disponible

Sector Fiscal						
Anual	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Presión Tributaria	12.9	13.2	13.4	13.4	13.2	n.d.
Déficit Gobierno Central % del PIB	-5.6	-5.7	-5.3	-6.2	-6.0	n.d.
Déficit Sector Público No financiero	-4.5	-5.0	-4.2	-5.0	n.d.	n.d.
Calificaciones de deuda soberana						
Moody's	Ba1 (estable)	Ba1 (estable)	Ba1 (negativa)	Ba2 (negativa)	B1 (Negativa)	n.d.
Fitch	BB+ (estable)	BB+ (negativa)	BB+ (negativa)	BB (estable)	BB (Negativa)	n.d.
S&P	BB (estable)	BB (estable)	BB- (negativa)	BB- (negativa)	BB-(negativa)	n.d.
deuda pública Total/ PIB	58.3	62.1	62.2	65.0	69.6	n.d.

Fuente: Simafir/Ministerio de Hacienda

Sector Externo						
Anual	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Balanza de bienes %del PIB 2018 III trim	-10.5	-8.4	-7.8	-7.5	-5.0	n.d.
Saldo de la Cuenta corriente %del PIB 2018 III trim	-4.9	-3.5	-2.3	-2.9	-2.2	n.d.
Remesas Ingreso US\$ MM 2018 trim III	558.5	517.5	514.8	530.9	368.0	n.d.
Inversión extranjera Directa MM USD 2018 III trim	2,926.60	2,751.90	2,518.60	2,742.30	1595.0	n.d.
Inversión extranjera Directa % del PIB 2018 III trim	5.8%	5.0%	4.4%	4.7%	2.6%	n.d.
Reservas Internacionales Netas USD MM dic cada año	7,211.40	7,834.10	7,573.80	7,149.80	7,495.00	7,571.59
Tipo de cambio nominal (compra fin de diciembre)	533	532	548	566	604.4	607.9
Var % tipo de cambio	7.74	-0.26	3.05	3.33	6.70	0.57
Régimen cambiario	Flotación administrada					
	http://www.bccr.fi.cr/noticias/historico/2016/Politica_monetaria_y_regimen_cambiario_en_CR.html					

Fuente: Simafir

El Salvador



Superficie: 21,041 Km²
 Población: 6.4 millones
 División territorial: 14 departamentos, 262 municipios

Sector Real						
Anual	2014	2015	2016	2017 pre	2018 proy	2019 proy
Crecimiento económico	2.0	2.4	2.6	2.3	2.5	2.3
Crecimiento Consumo Privado	2.0	2.3	1.9	3.2	n.d	n.d
Participación FBKF/PIB	16.4	15.6	15.1	16.9	n.d	n.d
Participación sectores productivos (por intensidad de aporte)						
<i>Industrias manufactureras</i>	15.9%	16.0%	15.7%	16.1%	n.d	n.d
<i>Comercio, reparación de vehículos automotores y motocicletas</i>	12.3%	12.4%	12.4%	12.5%	n.d	n.d
<i>Actividades inmobiliarias</i>	7.1%	7.3%	7.4%	7.4%	n.d	n.d
<i>Administración pública y defensa, planes de seguridad social y de afiliación obligatoria</i>	6.9%	7.1%	6.9%	6.9%	n.d	n.d
<i>Actividades financieras y de seguros</i>	6.0%	5.9%	5.9%	6.0%	n.d	n.d
Indices mensuales						
Inflación interanual (dic cada año)	0.5	1.0	-0.9	2.0	0.43	n.d.
Variación interanual IMAE (Tendencia Ciclo) 2018 nov	0.4	2.4	3.2	2.7	2.6	n.d.
Fuente: Simafir/BCR/FMI n.d.=no disponible proy=proyectado pre=preliminar						
Sector Monetario y financiero						
Anual	2014	2015	2016	2017	2018	2019
M3 var %	0.2	6.6	3.1	11.0	5.8	n.d
Crédito total var %	-4.7	8.3	3.3	4.6	6.8	n.d
Crédito sector privado var %	4.6	4.5	5.1	5.1	6.6	n.d
Crédito sector público var %	-66.2	82.4	-13.0	-9.2	19.2	n.d
Tasa de interés activa (Promedio corto plazo) 2019 ene	6.07	6.28	6.39	6.65	6.50	6.55
Tasa de interés pasiva (promedio 180 días) 2019 ene	4.09	4.33	4.56	4.39	4.25	4.33
Margen	1.98	1.95	1.83	2.26	2.25	2.22
Fuente: Simafir/EMFA						
Sector Fiscal						
Anual	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Presión Tributaria	16.7	16.9	17.4	17.8	18.1	n.d
Déficit Gobierno Central % del PIB	-1.7	-1.2	-0.5	-0.1	-1.1	n.d
Déficit Sector Público No financiero	-1.9%	-1.6%	-1.0%	-0.3%	-1.3%	n.d
Calificaciones de deuda soberana						
Moody's	Ba3(estable)	Ba3(negativa)	B3(negativa)	Caa1(estable)	B1(negativa)	n.d
Fitch	BB-(negativa)	B+(estable)	B+(estable)	B- e(estable)	BB (negativa)	n.d
S&P	B+(estable)	B+(estable)	B-(negativa)	CCC+(estable)	BB-(negativa)	n.d
deuda pública Total/ PIB	69.5	71.6	73.4	74.1	73.4	n.d
Fuente: Simafir/Hacienda/BCR						
Sector Externo						
Anual	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Balanza de bienes %del PIB 2018 III trim	-23.4	-21.5	-19.4	-19.5	-16.3	n.d
Saldo de la Cuenta corriente %del PIB 2018 III trim	-5.4	-3.2	-2.1	-2.0	-3.2	n.d
Remesas Ingreso US\$ MM 2018 trim III	4,139.2	4,275.2	4,581.1	5,043.00	5,468.70	n.d
Inversión extranjera Directa MM USD 2018 III trim	306.3	398.3	345.1	791.9	460.5	n.d
Inversión extranjera Directa % del PIB 2018 III trim	1.4	1.7	1.4	3.2	1.8	n.d
Reservas Internacionales Netas USD MM dic cada año	2,661.20	2,670.20	2,923.00	3,273.20	3,353.60	3,493.55
Régimen cambiario	Fijo Decreto No. 201 Ley de integración Monetaria					
Fuente: Simafir						

Guatemala



Superficie: 108,889 Km2

Población: 16.1 millones

División territorial: 8 regiones, 22 departamentos, 330 municipios

Sector Real						
Anual	2014	2015	2016	2017 pre	2018 pre	2019 proy
Crecimiento económico	4.2	4.1	3.1	2.8	3.0	3-3.8
Crecimiento Consumo Privado	6.5	6.4	7.2	7.8	8.1	n.d.
Participación FBKF/PIB	13.9	13.3	12.5	12.3	12.0	n.d.
Participación sectores productivos (por intensidad de aporte)						n.d.
<i>Comercio al por mayor y al por menor</i>	20.1	21.6	23.1	24.4	27.2	n.d.
<i>Industrias manufactureras</i>	18.8	18.5	18.3	18.0	18.9	n.d.
<i>Administración pública y defensa</i>	13.3	13.0	12.8	12.7	13.5	n.d.
<i>Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca</i>	10.7	10.5	10.0	10.1	10.3	n.d.
<i>Transporte, almacenamiento y comunicaciones</i>	7.4	7.6	7.6	7.4	7.9	n.d.
Indices mensuales	2014	2015	2016	2017	2018	
Inflación interanual (dic cada año)	3.0	3.1	4.2	5.7	2.31	4.0+1
Variación interanual IMAE (Tendencia Ciclo) 2018 nov	4.8	3.3	3.4	2.6	3.6	n.d.
Fuente:Simafir/BANGUAT n.d.=no disponible proy=proyectado pre=preliminar						
Sector Monetario y financiero						
Anual	2014	2015	2016	2017	2018	
M3 var %	7.9	9.1	6.3	7.3	9.7	n.d.
dolarización de créditos	35.4	35.8	34.7	32.8	32.1	n.d.
dolarización de depósitos	28.7	27.4	26.5	24.9	25.7	n.d.
Crédito total var %	9.3	11.3	5.6	6.5	7.2	n.d.
Crédito sector privado var %	8.5	11.7	6.3	3.8	4.4	n.d.
Crédito sector público var %	10.0	7.8	5.4	16.7	16.8	n.d.
Tasa de interes activa (Promedio corto plazo) 2019 ene	13.64	13.06	13.03	13.00	12.72	12.77
Tasa de interés pasiva (promedio 180 días) 2019 ene	5.46	5.43	5.44	5.28	5.09	5.05
Margen	8.18	7.63	7.59	7.72	7.63	7.72
Mensual						
TPM	febrero	abril	junio	agosto	octubre	diciembre
Año 2017	3.00	3.00	3.00	3.00	3.00	2.75
Año 2018	2.75	2.75	2.75	2.75	2.75	2.75
Δ TPM 2018	0	0	0	0	0	0
Fuente:Simafir/EMFA						
Sector Fiscal						
Anual	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Presión Tributaria	10.8	10.2	10.4	10.2	9.9	n.d.
Déficit Gobierno Central % del PIB	-1.9	-1.4	-1.1	-1.3	-1.8	n.d.
Calificaciones de deuda soberana						
Moodys	Ba1(estable)	Ba1(negativa)	Ba1(estable)	Ba1(estable)	Ba1(estable)	n.d.
Fitch	BB(estable)	BB(estable)	BB(estable)	BB(estable)	BB(estable)	n.d.
S&P	BB(estable)	BB(estable)	BB(negativa)	BB-(estable)	BB-(estable)	n.d.
deuda pública Total/ PIB	25.1	24.7	24.3	24.7	22.5	n.d.
Fuente:Simafir/Hacienda						
Sector Externo						
Anual	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Balanza de bienes %del PIB	-10.3	-8.7	-7.5	-7.90	-6.79	n.d.
Saldo de la Cuenta corriente %del PIB	-2.1	-0.2	1.5	1.60	0.77	n.d.
Remesas Ingreso US\$ MM	5,544.1	6,285.0	7,160.0	8,192.20	9,287.80	n.d.
Inversión extranjera Directa MM USD	1,388.7	1,220.8	1,184.6	1,146.70	761.3	n.d.
Inversión extranjera Directa % del PIB	2.4	1.9	1.7	1.5	1.0	n.d.
Reservas Internacionales Netas USD MM <small>dic cada año</small>	7,333.4	7,751.2	9,160.4	11,769.5	12,755.6	12,557.2
Tipo de cambio nominal (compra fin de diciembre) 2018	7.6	7.6	7.5	7.3	7.7	7.7
Var % tipo de cambio	-3.32	0.66	-1.31	-2.66	5.32	-0.09
Régimen cambiario	Flotación administrada Resolución JM-22-2009 (regla cambiaria)					
Fuente:Simafir						

Honduras



Superficie: 112,492 Km²

Población: 8.9 millones

División territorial: 18 departamentos, 298 municipios

Sector Real						
Anual	2014	2015	2016	2017 pre	2018 proy	2019 proy
Crecimiento económico	3.1	3.8	3.8	4.8	3.5	3.6
Crecimiento Consumo Privado	2.6	3.9	4.0	4.7	3.9	
Participación FBKF/PIB	22.3	23.7	22.0	23.3	n.d	n.d
Participación sectores productivos (por intensidad de aporte)						
<i>Industrias Manufactureras</i>	17.3	17.5	17.1	17.0	n.d	n.d
<i>Comercio, Reparación de Vehículos Automotores., Motocicletas., Efectos Personales y Enseres Domésticos</i>	14.3	13.9	13.7	13.5	n.d	n.d
<i>Agricultura, Ganadería, Caza, Silvicultura y Pesca</i>	12.5	12.2	12.0	12.8	n.d	n.d
<i>Servicios de Enseñanza</i>	7.1	6.8	6.7	6.5	n.d	n.d
<i>Intermediación Financiera</i>	6.6	6.5	6.6	6.5	n.d	n.d
Índices mensuales						
Inflación interanual (dic cada año)	5.8	2.4	3.3	4.7	4.2	4.0+1
Variación interanual IMAE (Tendencia Ciclo) 2018 nov	2.6	3.9	4.9	4.0	3.8	n.d

Fuente:Simafir/BCH/FMI n.d.=no disponible proy=proyectado pre=preliminar

Sector Monetario y financiero						
Anual	2014	2015	2016	2017	2018	2019
M3 var %	13.2	7.8	13.3	13.9	9.3	n.d
dolarización de créditos	26.1	25.0	25.0	24.8	0.0	n.d
dolarización de depósitos	30.8	28.6	29.1	27.9	0.00	n.d
Crédito total var %	11.9	11.8	6.2	10.6	10.8	n.d
Crédito sector privado var %	11.4	10.2	9.8	7.7	14.0	n.d
Crédito sector público var %	12.6	20.4	10.5	21.5	-2.3	n.d
Tasa de interes activa (Promedio corto plazo) 2019 ene	20.65	20.02	18.79	18.24	17.43	17.40
Tasa de interés pasiva (promedio 180 días) 2019 ene	10.51	8.94	8.17	7.99	8.28	8.34
Margen	10.14	11.08	10.62	10.25	9.15	9.06
Mensual						
TPM	febrero	abril	junio	agosto	octubre	diciembre
Año 2017	5.50	5.50	5.50	5.50	5.50	5.50
Año 2018	5.50	5.50	5.50	5.50	5.50	5.50
Δ TPM 2018	0	0	0	0	0	0

Fuente:Simafir/EMFA

Sector Fiscal						
Anual	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Presión Tributaria	16.5	16.9	17.9	17.9	17.9	n.d
Déficit Gobierno Central % del PIB	-4.4	-3.0	-2.8	-2.7	-2.1	n.d
Déficit Sector Público No financiero	-4.0	-1.0	-0.5	-0.8	-0.9	n.d
Calificaciones de deuda soberana						
Moody's	B3(estable)	B3(positiva)	B2(positiva)	B1(estable)	B1(estable)	n.d
Fitch	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d
S&P	B(estable)	B+(estable)	B+(positiva)	BB-(estable)	BB-(estable)	n.d
deuda pública Total/ PIB	44.4	44.3	46.1	47.7	48.6	n.d

Fuente:Simafir/Secretaría de Finanzas

Sector Externo						
Anual	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Balanza de bienes %del PIB 2018 III trim	-18.0	-17.0	-14.6	-14.0	-12.0	n.d
Saldo de la Cuenta corriente %del PIB 2018 III trim	-5.8	-3.6	-1.5	-0.2	-0.9	n.d
Remesas Ingreso US\$ MM 2018 trim III	3,437.1	3,726.7	3,949.0	4,438.3	4,882.90	n.d
Inversión extranjera Directa MM USD 2018 III trim	1,417.4	1,203.5	1,139.4	1,185.7	559.9	n.d
Inversión extranjera Directa % del PIB 2018 III trim	7.2	5.7	5.3	5.2	2.3	n.d
Reservas Internacionales Netas USD MM dic cada año	3,516.5	3,822.3	3,887.6	4,785.6	4,853.10	4,788.86
Tipo de cambio nominal (compra fin de diciembre)	21.5	22.4	23.5	23.6	24.34	24.34
Var % tipo de cambio	4.42	4.00	5.05	0.38	3.18	-0.01
Régimen cambiario	Régimen de Banda Cambiaria http://www.bch.hn/introduccion_pol_cam.php					

Fuente:Simafir

Nicaragua

Superficie: 130,373 Km2

Población: 6.7 millones

División territorial: 15 departamentos, 2 regiones autónomas, 153 municipios



Sector Real						
Anual	2014	2015	2016	2017 pre	2018 proy	2019 proy
Crecimiento económico	4.8	4.8	4.7	4.9	-4.0	-1.0
Crecimiento Consumo Privado	4.2	5.2	5.3	3.8	n.d	n.d
Participación FBKF/PIB	28.9	32.7	30.7	29.0	n.d	n.d
Participación sectores productivos (por intensidad de aporte)						
<i>Industrias manufactureras</i>	14.5	14.7	14.2	13.8	n.d	n.d
<i>Comercio</i>	10.7	10.8	11.0	11.0	n.d	n.d
<i>Agricultura</i>	8.8	8.7	8.3	7.7	n.d	n.d
<i>Otros servicios</i>	8.2	8.1	8.2	8.2	n.d	n.d
<i>Propiedad de vivienda</i>	6.4	6.1	5.8	5.7	n.d	n.d
Índices mensuales	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Inflación interanual (dic cada año)	6.5	3.1	3.1	5.7	3.9	n.d.
Variación interanual IMAE (Tendencia Ciclo) 2018 nov	4.0	4.9	5.4	3.9	-8	n.d

Fuente:Simafir/BCN/FMI n.d.=no disponible n.d.=no disponible proy=proyectado pre=preliminar

Sector Monetario y financiero						
Anual	2014	2015	2016	2017	2018	2019
M3 var %	14.9	19.5	9.4	11.7	-18.7	n.d.
dolarización de créditos	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	n.d.
dolarización de depósitos	89.7	87.5	88.9	88.5	88.9	n.d.
Crédito total var %	17.1	20.1	19.6	14.8	-6.0	n.d.
Crédito sector privado var %	20.6	23.7	17.4	16.2	-6.7	n.d.
Crédito sector público var %	2.0	3.2	10.8	16.8	-34.8	n.d.
Tasa de interes activa (Promedio corto plazo) 2019 ene	12.23	11.57	11.15	11.81	13.4	n.d.
Tasa de interés pasiva (promedio 180 días) 2019 ene	3.26	3.03	4.47	4.86	6.7	n.d.
Margen	8.97	8.54	6.68	6.95	6.6	n.d.

Fuente:Simafir/EMFA n.a.=no aplica

Sector Fiscal						
Anual	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Presión Tributaria	15.3	15.8	16.3	16.5	15.5	n.d.
Déficit Gobierno Central % del PIB	-0.3	-0.6	-0.6	-0.6	-3.3	n.d.
Déficit Sector Público No financiero	-1.5	-1.6	-2.0	-2.0	n.d.	n.d.
Calificaciones de deuda soberana						
Moodys	B3(estable)	B2(estable)	B2(estable)	B2(positiva)	B2(Estable)	n.d.
Fitch	n.d.	B+(estable)	B+(estable)	B+(Estable)	B-(Negativa)	n.d.
S&P	n.d.	n.d.	B+(estable)	B+(Estable)	B-(Negativa)	n.d.
deuda pública Total/ PIB	48.8	45.1	44.8	46.8	51.3	n.d.

Fuente:Simafir/Hacienda/FMI

Sector Externo						
Anual	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Balanza de bienes %del PIB 2018 III trim	-18.3	-20.2	-19.8	-17.9	-8.6	n.d
Saldo de la Cuenta corriente %del PIB 2018 III trim	-7.1	-9.1	-7.5	-5.0	1.6	n.d
Remesas Ingreso US\$ MM 2018 trim III	1,135.8	1,193.4	1,264.1	1,390.80	1,097.00	n.d
Inversión extranjera Directa MM USD 2018 III trim	884.1	949.9	887.8	896.60	489.1	n.d
Inversión extranjera Directa % del PIB 2018 III trim	7.4	7.5	6.7	6.5	3.7	n.d
Reservas Internacionales Netas USD MM dic cada año	2,153.7	2,401.2	2,387.5	2,716.2	2,038.90	n.d
Tipo de cambio nominal (compra fin de diciembre)	26.6	28.0	29.3	30.7	32.4	n.d
Var % tipo de cambio	5.06	5.23	4.79	4.75	5.61	n.d
Régimen cambiario	minidevaluaciones (crawling peg) http://www.bcn.gob.ni/estadisticas/mercados_cambiaros/index.php					

Fuente:Simafir

República Dominicana



Superficie: 48,310 Km²

Población: 10.8 millones

División territorial: 31 provincias y un distrito, 158 municipios y 231 distritos municipales

Sector Real						
Anual	2014	2015	2016	2017 pre	2018 pre	2019 proy
Crecimiento económico	7.6	7.0	6.6	4.6	7.0	5.0
Crecimiento Consumo Privado	3.0	3.5	3.5	3.0	3.7	n.d
Participación FBKF/PIB	22.9	22.8	21.4	21.9	24.2	n.d
Participación sectores productivos (por intensidad de aporte)						
Manufactura Local	10.9	10.6	10.1	9.9	11.0	n.d
Construcción	10.7	10.2	9.1	9.8	12.2	n.d
Comercio	9.3	9.0	8.7	8.5	9.4	n.d
Actividades Inmobiliarias y de Alquiler	8.6	8.5	8.3	8.2	8.7	n.d
Transporte y Almacenamiento	8.3	8.2	8.1	8.2	9.2	n.d
Índices mensuales						
	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Inflación interanual (dic cada año)	1.6	2.3	1.7	4.2	1.17	4.0+1
Variación interanual IMAE (Tendencia Ciclo) 2018 nov	8.7	5.3	5.5	6.7	6.7	n.d

Fuente: Simafir/BCRD /FMI n.d.=no disponible n.d.=no disponible proy=proyectado pre=preliminar

Sector Monetario y financiero						
Anual	2014	2015	2016	2017	2018	2019
M3 var %	9.3	12.1	9.8	9.7	6.6	n.d
dolarización de créditos	20.1	22.2	20.6	20.9	21.0	n.d
dolarización de depósitos	36.3	36.3	35.9	35.2	36.9	n.d
Crédito total var %	8.9	17.7	11.6	9.2	9.9	n.d
Crédito sector privado var %	17.8	14.8	11.4	11.8	9.7	n.d
Crédito sector público var %	-18.3	27.0	12.5	0.4	9.1	n.d
Tasa de interes activa (Promedio corto plazo) 2019 ene	14.2	16.7	14.5	11.2	12.06	12.62
Tasa de interés pasiva (promedio 180 días) 2019 ene	8.6	8.4	6.8	5.2	8.22	7.87
Margen	5.7	8.3	7.6	5.9	3.8	4.8
Mensual						
TPM	febrero	abril	junio	agosto	octubre	diciembre
Año 2017	5.50	5.75	5.75	5.25	5.25	5.25
Año 2018	5.25	5.25	5.25	5.50	5.50	5.50
Δ TPM 2018	0	0	0	0.25	0	

Fuente: Simafir/EMFA

Sector Fiscal						
Anual	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Presión Tributaria	13.5	13.2	13.5	13.7	13.7	n.d
Déficit Gobierno Central % del PIB	-2.8	0.0	-3.2	-3.4	-2.4	n.d
Déficit Sector Público No financiero	-3.7	-0.3	-2.9	-3.3	-2.7	n.d
Calificaciones de deuda soberana						
Moodys	B1(estable)	B1(estable)	B1(positivo)	Ba3(estable)	Ba3(estable)	n.d
Fitch	B+(estable)	B+(positivo)	BB-(estable)	BB-(estable)	BB-(estable)	n.d
S&P	B+(estable)	BB-(estable)	BB-(estable)	BB-(estable)	BB-(estable)	n.d
deuda pública Total/ PIB	36.1	37.9	38.4	38.3	38.9	n.d

Fuente: Simafir/BCRD/Dirección General de Crédito Público

Sector Externo						
Anual	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Balanza de bienes %del PIB 2018 III trim	-11.1	-10.8	-10.4	-10.0	-5.6	n.d
Saldo de la Cuenta corriente %del PIB 2018 III trim	-3.3	-1.9	-1.1	-0.2	-1.1	n.d
Remesas Ingreso US\$ MM 2018 trim III	4,571.3	4,960.8	5,261.5	5,911.8	6,494.10	n.d
Inversión extranjera Directa MM USD 2018 III trim	2,208.5	2,204.9	2,249.1	3,570.00	1,638.90	n.d
Inversión extranjera Directa % del PIB 2018 III trim	3.3	3.2	3.1	4.7	2.0	n.d
Reservas Internacionales Netas USD MM dic cada año	4,650.4	5,195.1	6,046.7	6,780.4	7,627.10	7,046.50
Tipo de cambio nominal (compra fin de diciembre)	44.2	45.5	46.6	48.2	50.2	50.3
Var % tipo de cambio	3.59	2.87	2.53	3.37	4.17	0.18
Régimen cambiario	flotación libre Reglamento cambiario http://www.sb.gov.do/normas/circulares/Reglamento/cambiarior.doc					

Fuente: Simafir