



**CONSEJO MONETARIO
CENTROAMERICANO**

Secretaría Ejecutiva



**Informe de Coyuntura Regional de
Centroamérica y República Dominicana
(CARD)**

Segundo Trimestre de 2024

**Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario
Centroamericano (SECMCA)**

agosto de 2024

ADVERTENCIA

El Consejo Monetario Centroamericano y su Secretaría Ejecutiva autorizan la reproducción total y parcial del texto, gráficos y cifras de esta publicación, siempre que se mencione la fuente. No obstante, no asumen responsabilidad legal alguna o de cualquier otra índole por la manipulación, interpretación personal y uso de dicha información. La información utilizada para la elaboración de este informe es la disponible al 31 de julio de 2024.

Derechos Reservados © 2024

El informe fue elaborado por Penélope Caraballo, Wilfredo Díaz, Rodrigo Gil, Juan Fernando Izaguirre, Jorge Madrigal y Luis Ortiz, economistas de la SECMCA. La revisión fue realizada por Jorge Madrigal, economista jefe. Editado y aprobado por Odalis F. Marte Alevante, secretario ejecutivo.

Contenido

I. Entorno Internacional	4
II. La Economía Centroamericana	8
II.I Actividad Económica	8
II.II Inflación	12
II.III Sector Externo.....	14
II.IV Condiciones Monetarias y Financieras.....	20
II.V Finanzas Públicas.....	29
II.VI Perspectivas Hacia Final del Año 2024	37

Informe de Coyuntura Regional CARD

Agosto 2024

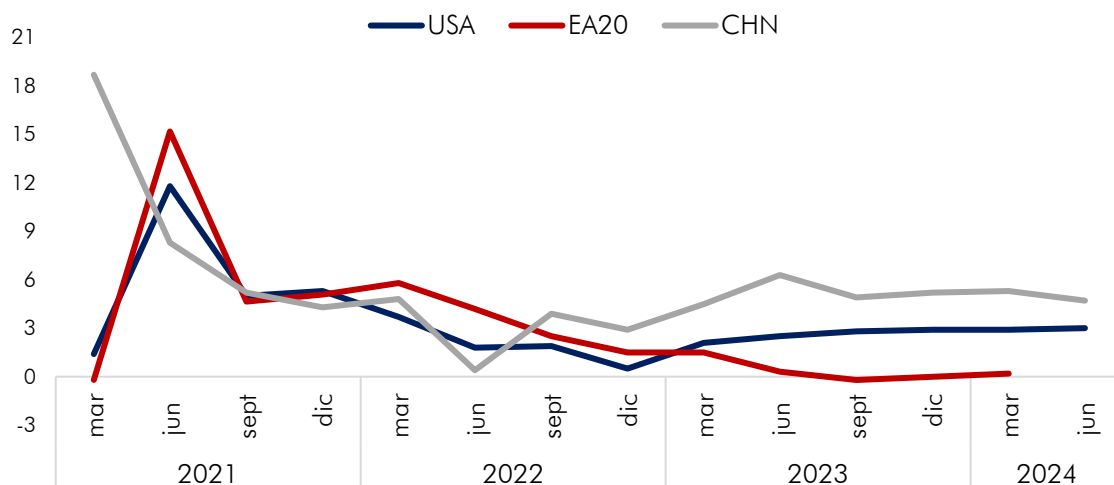
I. Entorno Internacional

Durante el primer semestre del año 2024 se observó una estabilización del crecimiento económico global, aunque con tasas relativamente moderadas. Mientras tanto, la inflación sigue mostrando una tendencia hacia la baja, tanto en las economías avanzadas como en los mercados emergentes, como resultado de mantener una política monetaria restrictiva.

El desempeño de Estados Unidos de América (EUA) superó las expectativas del mercado, exhibiendo una expansión de 3.0 % interanual en el segundo trimestre del año 2024 impulsado, en parte, por el consumo privado y público. Mientras tanto, China mostró un crecimiento de 4.7 % el cual se situó por debajo de la previsión, siendo este el menor crecimiento de los últimos 5 trimestres. Respecto a la zona euro (ZE), esta mostró un crecimiento de 0.2 % al cierre del primer trimestre de 2024 (ver gráfico 1).

Por su parte, en el mercado laboral, el desempleo mostró un leve aumento en los últimos datos observados. En EUA la tasa de desempleo se situó en 4.3 % al mes de julio, superior al nivel registrado en el mes de abril de 2024 cuando la tasa era de 3.9 %. Del mismo modo, en la ZE la tasa de desempleo se ubicó en 6.5 % al mes de junio, ligeramente superior al reportado en abril cuando se observó una tasa del 6.4 %.

Gráfico 1. Crecimiento del PIB Trimestral, mar. 2021- jun. 2024. Variación interanual, en porcentaje.

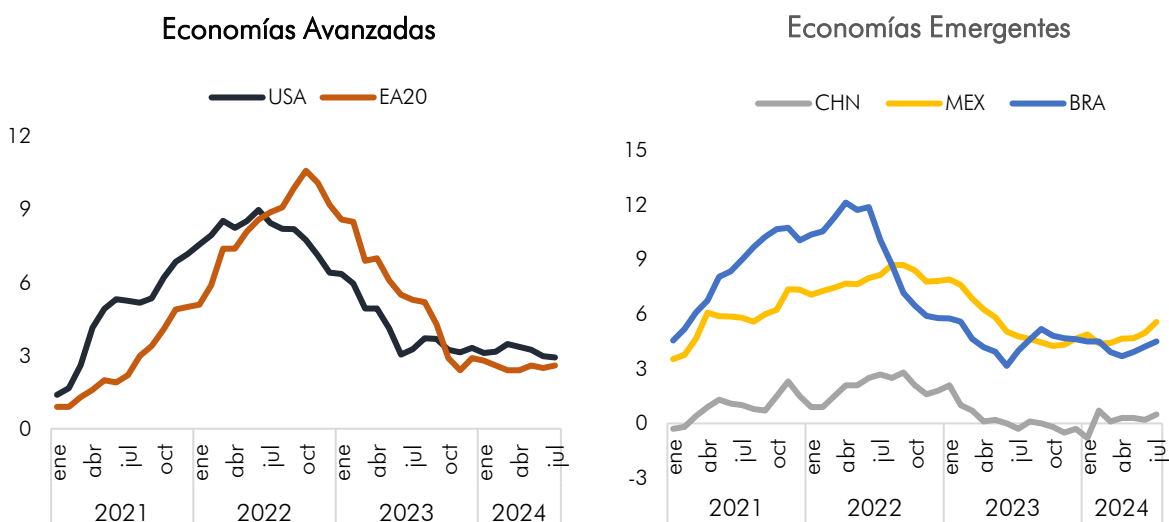


Fuente: OECD y Eurostat. EA20: se refiere a la Zona Euro, compuesta por 20 países.

La inflación sigue mostrando tendencia a la baja en el año 2024. En EUA se registró una variación de 2.9 % al mes de julio, lo que implicó una disminución de una décima respecto al dato anterior y la menor cifra desde abril de 2021. De igual manera, se sigue observando disminución en la ZE, con una variación interanual de 2.5 % en el mes de julio de 2024 convergiendo gradualmente a la meta del Banco Central Europeo, como se aprecia en el gráfico 2.

En tanto, las principales economías emergentes en los últimos meses presentaron un leve incremento en su inflación siendo México la que experimentó la cifra más alta con una tasa interanual de 5.6 % en julio de 2024, la más elevada desde mayo de 2023. Por su parte, Brasil tuvo una inflación de 4.5 % en julio de 2024 mientras China registró una inflación interanual de 0.5 % durante el mismo período.

Gráfico 2. Tasa de Variación Interanual de la Inflación
En porcentaje.



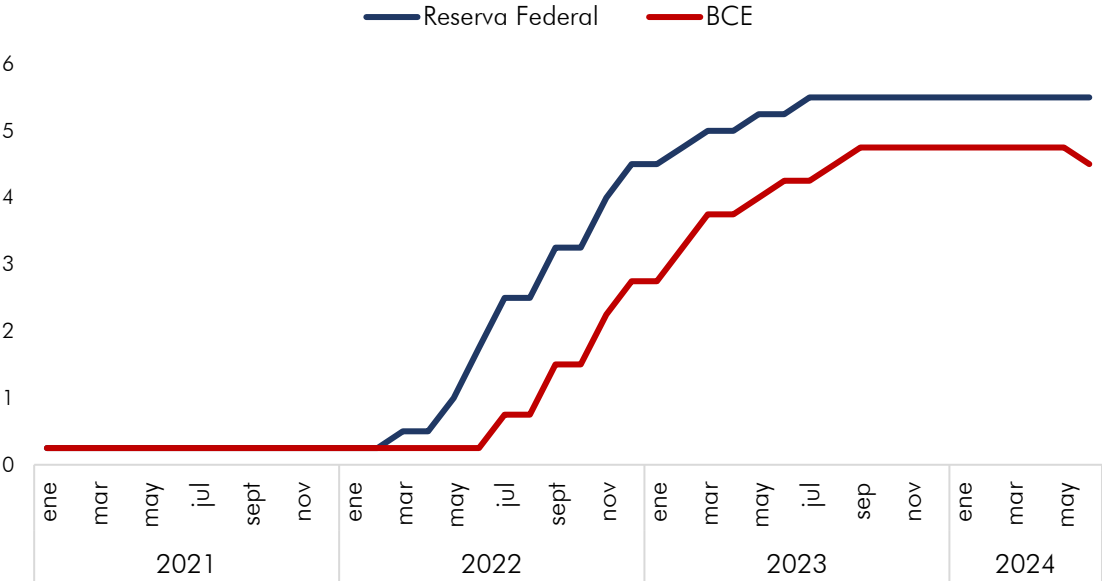
Fuente: OECD.

Respecto a la política monetaria, Estados Unidos de América (EUA) continúa con una postura restrictiva, mientras que, la zona euro se pronunció con una baja de tasa, acción que no realizaban desde septiembre de 2023. De este modo, la tasa de fondos federales del banco de la Reserva Federal (Fed) se sitúa en el rango de 5.25 % - 5.50 %. Mientras, el Banco Central Europeo (BCE) disminuyó su tasa en 25 puntos básicos en junio de 2024 dejando el indicador en 4.5 % (ver gráfico 3).

La Fed indicó que reduciría el rango de tasas de interés cuando los datos de la economía muestren que la inflación se dirige de manera convincente hacia su meta en vista de que, tanto la inflación general como la subyacente seguían por encima del nivel objetivo. En este sentido, se prevé que se pueda situar la tasa entre un 5.0 % y 5.25 % a finales de

2024. Por su parte, el BCE señala que no descarta realizar otra reducción de tasas en la medida en que la inflación tienda hacia a su objetivo del 2.0 %.

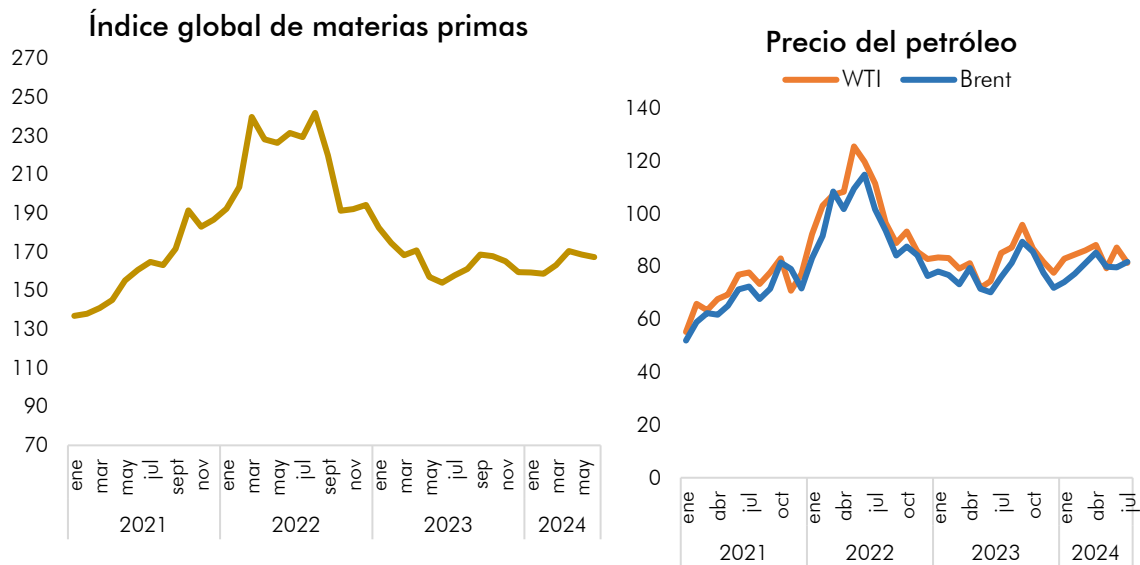
Gráfica 3. Tasas de interés, ene. 2021-jul. 2024. En puntos porcentuales.



Fuente: Reserva Federal de St. Louis (Fred) y BCE.

Por otra parte, los precios de los bienes primarios (commodities) se han mantenido estables durante 2024, a pesar de la persistencia de los conflictos geopolíticos. Así, el precio promedio del barril del crudo (de referencia West Texas Intermediate, WTI por sus siglas en inglés) se ubicó en US\$79.4 al cierre de julio de este año, con un promedio esperado en torno a US\$82.5 para final de 2024. Asimismo, los precios de los alimentos han experimentado reducciones en el año en curso, reflejado en el índice de alimentos que elabora el Fondo Monetario Internacional (FMI) que registra una caída de 5.3 % interanual al mes de julio como se muestra en el gráfico 4.

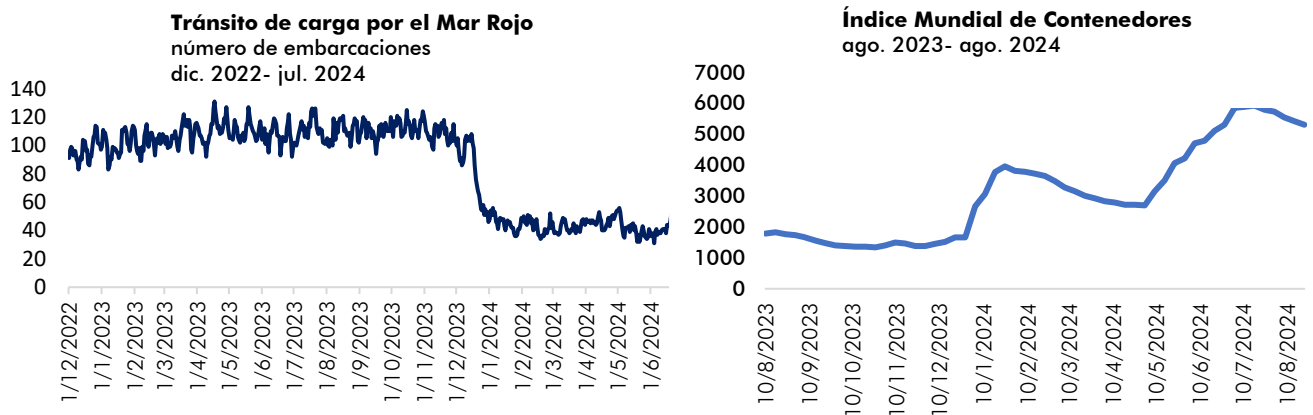
Gráfico 4. Índice Global de Materias Primas y Comportamiento del Precio del Petróleo (en dólares)



Fuente: Reserva Federal de St. Louis (Fred).

El índice de presión sobre las cadenas globales de suministro (Global Supply Chain Pressure Index, GSCPI por sus siglas en inglés), aún mantiene una desviación negativa respecto al promedio histórico; no obstante, empieza a mostrar un empuje al alza producto de las interrupciones en el Mar Rojo, las cuales han provocado una escasez de contenedores dado los tiempos que se adicionan en las rutas alternas, unido a una mayor demanda estacional.

Gráfico 5. Número de embarcaciones por el mar rojo e índice mundial de contenedores



Fuente: Instituto Kiel y Drewry.

II. La Economía Centroamericana

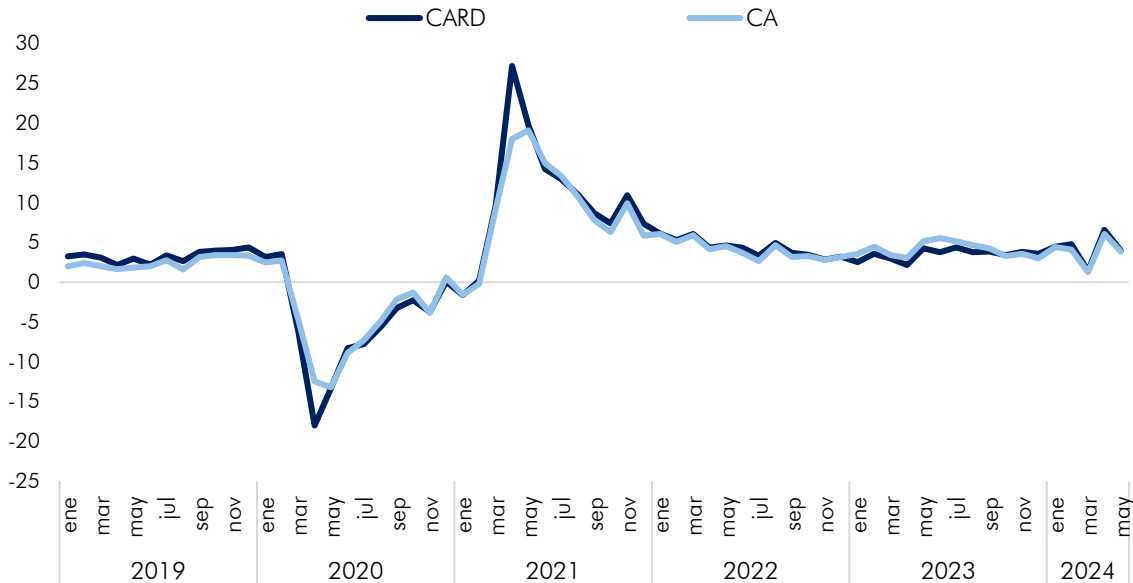
II.1 Actividad Económica

Al cierre de mayo de 2024, la tasa de crecimiento del Indicador Mensual de Actividad Económica (IMAE) en serie original ascendió a 4.0 % en la región de Centroamérica y República Dominicana (CARD). Costa Rica se destaca como la economía con mayor desempeño durante este periodo, registrando un crecimiento de 5.4 %, seguido de Guatemala (4.4 %), República Dominicana (4.3 %), Nicaragua (3.4 %), Honduras (3.2 %) y El Salvador (0.3 %)

Al cierre de mayo del 2024, la tasa de crecimiento de Indicador Mensual de Actividad Económica (IMAE) en serie original alcanzó la cifra de 4.0 % en la región de Centroamérica y República Dominicana (CARD). En comparación con el mismo período del año 2023, se registró una disminución de 0.3 puntos porcentuales.

Es importante destacar que el crecimiento promedio acumulado durante el periodo de enero-mayo de 2024 (4.3 %) fue superior al crecimiento promedio del mismo periodo del año anterior (3.1 %). Cabe destacar que, la aceleración promedio de la actividad económica de la región CARD fue de 0.1 puntos porcentuales durante los primeros cinco meses del año.

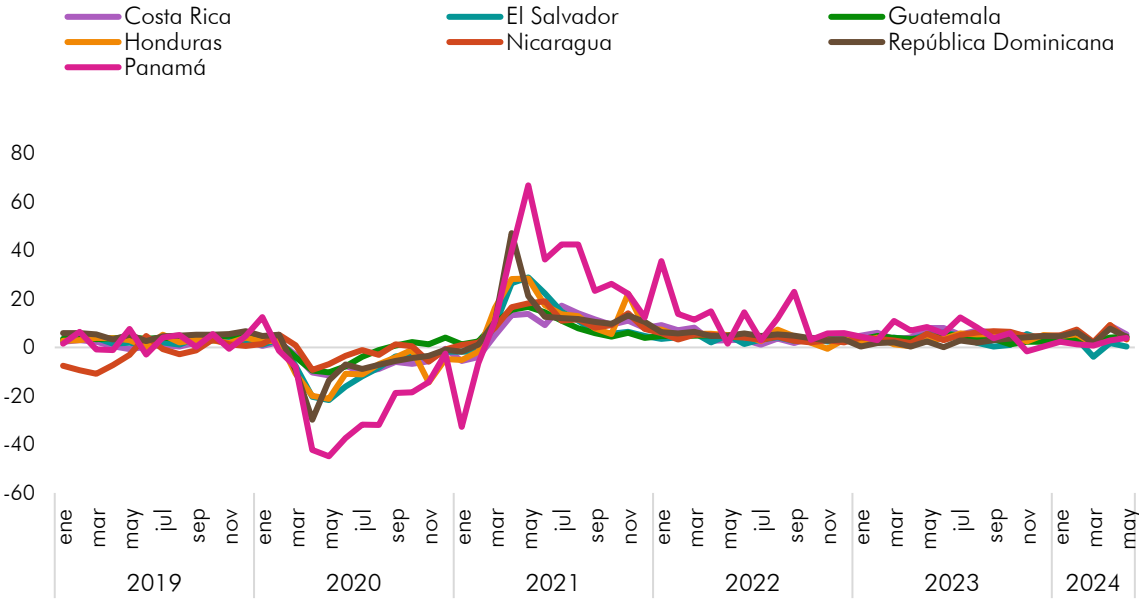
Gráfico 6. CARD: Actividad Económica.
Variación Interanual del IMAE, Serie Original, en Porcentaje.



Fuente: Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano (SECMCA).

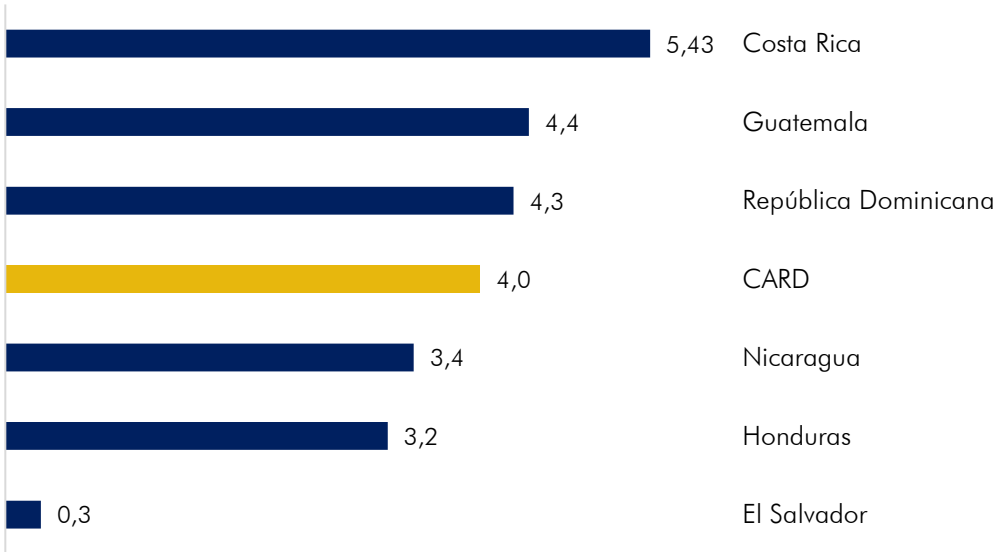
En términos de crecimiento interanual, al cierre de mayo de 2024, Costa Rica se destaca como la economía con mayor desempeño durante este periodo, registrando un crecimiento de 5.4 %, seguido de Guatemala (4.4 %), República Dominicana (4.3 %), Nicaragua (3.4 %), Honduras (3.2 %) y El Salvador (0.3 %).

Gráfico 7. CARD: Actividad Económica por País.
Variación Interanual del IMAE, Serie Original, en Porcentaje.



Fuente: SECMCA.

Gráfico 8. CARD: Actividad Económica por País.
Variación Interanual del IMAE, Serie Original, en Porcentaje, mayo de 2024.



Fuente: SECMCA.

Si analizamos la serie original del IMAE según actividad económica, se observa una marcada heterogeneidad en los países miembros de la región¹. En Costa Rica, el sector construcción exhibió la mayor tasa de crecimiento en mayo de 2024 registrando una variación de 16.6 %. Esta cifra fue significativamente superior al crecimiento observado en otros sectores también destacados, como las actividades de alojamiento y servicio de comidas (8.6 %), transporte y almacenamiento (6.6 %) e industrias manufactureras (6.5 %). Además, la actividad económica de agricultura, ganadería, silvicultura y pesca registró una contracción de -4.5 % durante el mismo período.

Por su parte, en El Salvador, las actividades financieras y seguros exhibieron el mayor dinamismo en términos de crecimiento económico, con una variación interanual de 9.9% durante al mes de mayo de 2024. En tanto que, el sector comercio tuvo un crecimiento de 3.9 % durante el mismo período. No obstante, la desaceleración de los sectores de construcción (-8.4 %) y otras actividades (-5.2 %) fueron los que más contribuyeron al bajo crecimiento observado en El Salvador al cierre del quinto mes del presente año.

En Honduras, de manera similar, las actividades financieras y seguros mostraron el mejor desempeño al mes de mayo de 2024, con un crecimiento interanual de 12.2 %. Otras actividades económicas que también tuvieron un notable desempeño durante este mismo periodo fueron: suministro de electricidad y agua (9.2 %), construcción (7.2 %), actividades de alojamiento y de servicio de comidas (6.5 %) y el comercio (6.0 %). Contrariamente, los sectores de otras actividades, industrias manufactureras y agricultura, ganadería, silvicultura y pesca registraron una contracción de -13.9 %, -3.4 % y -0.7 %, respectivamente.

En Nicaragua, el sector de electricidad y agua registró un crecimiento interanual de 13.5% durante el mes de mayo del presente año. Otros sectores también destacados durante este periodo fueron: actividades de alojamiento y de servicios de comida (12.7%), construcción (10.3 %), transporte (7.2 %) y actividades financieras y de seguros (6.9%). Por el contrario, los sectores económicos que evidenciaron una contracción durante mayo del presente año fueron: pecuario (-0.7 %), otras actividades (-0.7 %), pesca y acuicultura (-3.5 %) y explotación de minas y canteras (-10.5 %).

En el caso de la República Dominicana, la variación interanual durante el mes de mayo de 2024 responde al desempeño de las actividades de servicios financieros (10.9 %), comunicaciones (5.7 %), transporte y almacenamiento (5.7 %), actividades inmobiliarias y de alquiler (5.6 %), energía y agua (5.1 %), manufactura de zonas francas (5.1 %), entre otros. En general, todas las actividades económicas tuvieron un desempeño positivo al cierre de mayo de 2024, excepto la minería y construcción; que registraron una caída de -16.5 % y -2.7 %, respectivamente.

¹ En Guatemala, solo se dispone de la serie del IMAE por actividad económica hasta marzo de 2024.

En general, parecería que el crecimiento económico de la región CARD se explica por distintos factores, entre ellos, el dinamismo del sector financiero; evidenciándose un aumento del crédito al sector privado y por la recuperación moderada de los flujos de inversión directa, turismo y remesas.

Ante el actual escenario y sin esperas de fuertes choques externos, en abril de 2024, el Fondo Monetario Internacional (FMI) pronosticó un crecimiento económico de 3.9 % para el cierre del año 2024 en la región de Centroamérica, República Dominicana y Panamá (CAPARD); proyectando que República Dominicana y Costa Rica sean las economías de mejor desempeño económico en este año.

Tabla 1. CARD: Proyección de Crecimiento Económico, por País
Variación Interanual del PIB Real, en Porcentaje, abril de 2024

Proyección de Crecimiento			
Región/País	2023	2024	2025
América Latina	2.3	2.0	2.5
Centroamérica*	4.2	3.9	3.8
Costa Rica	5.1	4.0	3.5
El Salvador	3.5	3.0	2.3
Guatemala	3.5	3.5	3.7
Honduras	3.5	3.6	3.7
Nicaragua	4.7	3.5	3.5
Panamá	7.3	2.5	3.0
República Dominicana	2.4	5.4	5.0

Fuente: International Monetary Fund, World Economic Outlook Database, April 2024

Nota: La región de Centroamérica comprende Costa Rica, República Dominicana, El Salvador, Guatemala, Honduras, Nicaragua y Panamá.

II.11 Inflación

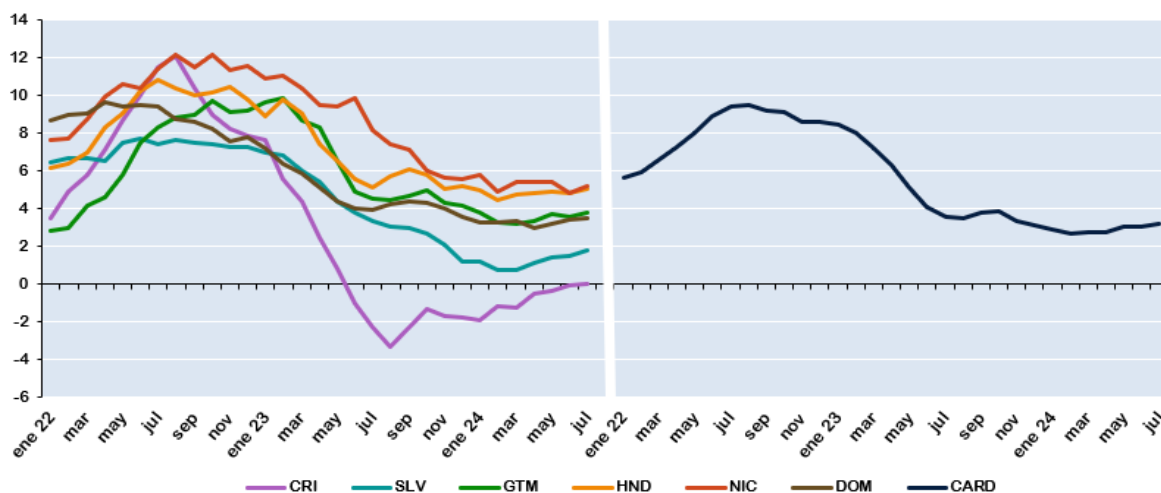
En julio de 2024 la variación interanual promedio del IPC en la región llegó al 3.24 % (3.61 % en julio de 2023), marcando una tendencia hacia la estabilización en lo que va del año.

El Gráfico 9 muestra cómo la variación interanual promedio del IPC en la región llegó al 3.61 % en julio de 2024, marcando una tendencia a estabilizarse en un valor cercano al 3 % en promedio en lo que va del año, luego de la desaceleración observada desde el tercer trimestre de 2022. La tasa de inflación observada en julio de 2023 por país fue de: 0.03 % en Costa Rica, 1.78 % en El Salvador, 3.78 % en Guatemala, 5.06 % en Honduras, 5.23 % en Nicaragua y 3.54 % en la República Dominicana.

La inflación regional se ha mantenido por debajo del 4 % interanual en los 12 meses que van de agosto 2023 a julio de 2024. El patrón de comportamiento ha sido relativamente homogéneo entre los países, con la excepción de Costa Rica y El Salvador. En el primer caso, el indicador tiende a la aceleración desde el valor mínimo de -3,28 % registrado en agosto de 2023, hasta volver a ser positivo en julio de 2024, en línea con lo esperado por el Banco Central de Costa Rica (BCCR). En el Salvador, la inflación continuó desacelerándose hasta marzo de 2024 y, a partir de esta fecha, se ha incrementado en los últimos meses. El resto de los países mantiene tasas de inflación superiores al 3.5 %.

En general, este comportamiento ha conducido a una relativa estabilidad de la política monetaria en los países cuyos bancos centrales usan la tasa de interés como instrumento pues, nuevamente con la excepción de Costa Rica, en diciembre de 2023, fue el último mes en el que se observaron ajustes en esta variable, en particular en la República Dominicana.

Gráfico 9. CARD: Inflación.
Variación Interanual del IPC.

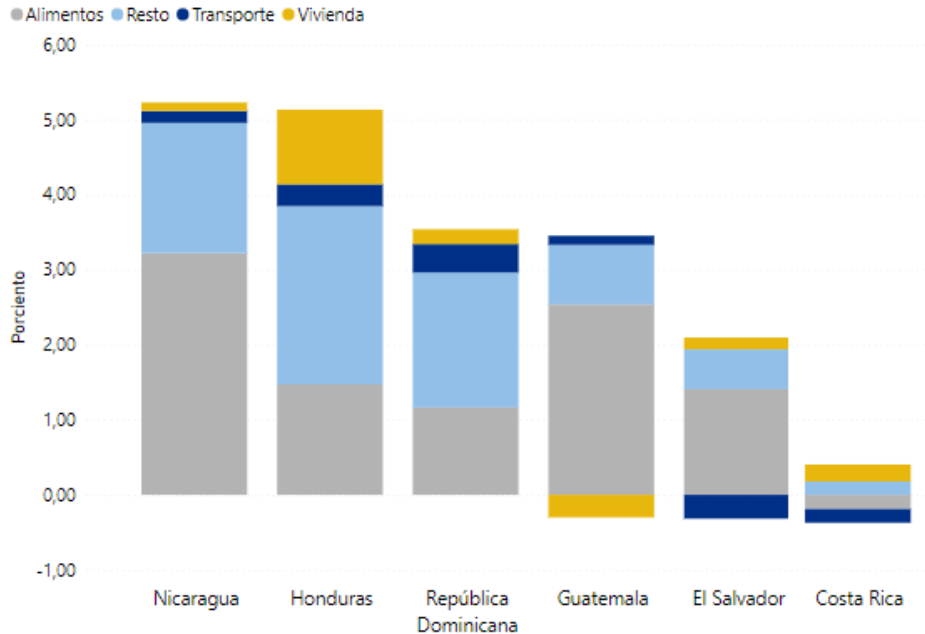


Fuente: SECMCA.

En general, el rubro de Alimentos y Bebidas no Alcohólicas continúa teniendo el impacto más amplio en la región (con excepción de Costa Rica, Honduras y la República Dominicana), aunque moderándose debido a la disminución en el precio internacional de ciertos alimentos como los cereales, aceites vegetales, azúcar, productos lácteos y las carnes. Dicho componente presentó incrementos importantes en los casos de El Salvador (1,41%), Guatemala (6.5%), y Nicaragua (3.22%). Por su parte, en Costa Rica y El Salvador, el rubro de Transporte tuvo más bien un aporte negativo en el nivel general de precios, contribuyendo así a la desaceleración de la inflación.

Es interesante destacar el aporte de otras categorías de bienes en la inflación de algunos países. Tal es el caso de Honduras, y la República Dominicana, donde algunos servicios (Educación, Hoteles y Restaurantes, Servicios Diversos) todavía presentan incrementos de precios relativamente importantes. En algunos casos, esto podría explicarse por el repunte de la actividad turística (particularmente, en República Dominicana) o alguna manifestación de efectos de segunda ronda.

Gráfico 10: CARD: Contribución de los grupos a la inflación interanual. Julio de 2024.



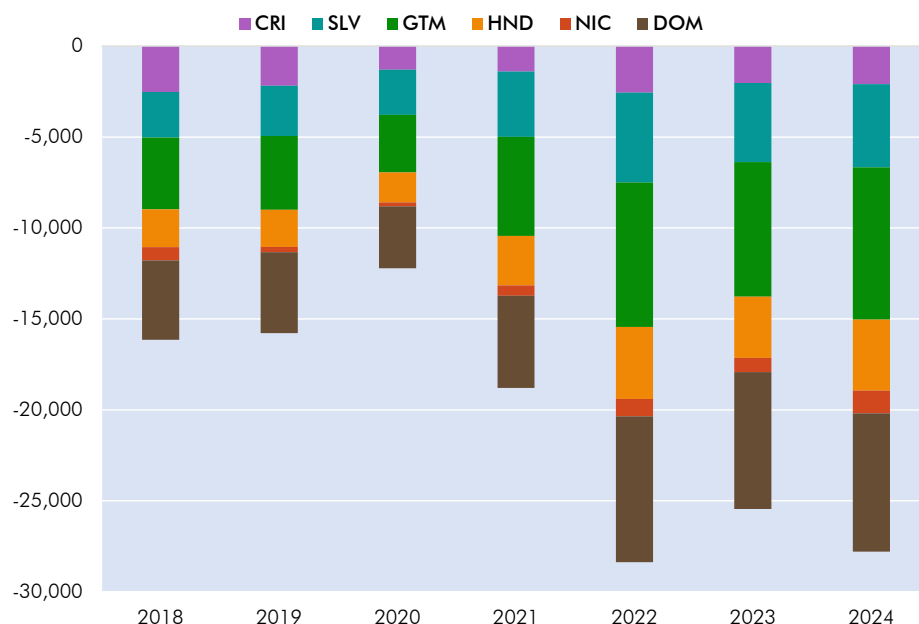
Fuente: SECMCA.

II.III Sector Externo

En los primeros seis meses del 2024, el mayor volumen importado de derivados de petróleo incrementó el saldo comercial negativo de CARD con el resto del mundo, influido por las compras realizadas para abastecer sus plantas térmicas, por la reducción en el nivel de los embalses por el fenómeno atmosférico El Niño.

En el primer semestre la región mostró un aumento en su déficit comercial, debido a la expansión de las importaciones en la mayoría de los países, y al aumento en las compras de bienes de consumo y de la factura petrolera.

Gráfico 11: CARD: Déficit Comercial.
En millones de US\$, a junio de 2024.



Fuente SECMCA.y Bancos Centrales de CARD.

En Costa Rica², durante el primer semestre de 2024 la balanza comercial de bienes acumuló una brecha negativa de US\$2,090.8 millones, superior en 3.1 % a lo observado un año atrás, como producto tanto del aumento en las ventas externas de 6.8 % como en las compras por 6.1 %. Las exportaciones mantienen el comportamiento diferenciado entre regímenes donde el régimen especial explica en mayor proporción el resultado de esta variable. Las ventas de las empresas de zonas francas aumentaron en 9.2 %, mientras que las ventas de empresas del régimen definitivo crecieron en 2.6 %. En el menor crecimiento del régimen definitivo sobresale el resultado disímil entre las exportaciones agrícolas y manufacturadas, las primeras caen 5.7 % y los de productos

²https://gee.bccr.fi.cr/indicadoreseconomicos/Documentos/Informe%20Mensual/2024/IMCE_julio_2024.pdf

manufacturados aumentaron en 6.8 %, donde destacan las ventas de azúcar, productos lácteos, envases de vidrio, láminas de acero y productos de panadería. Por su parte, el comportamiento de las importaciones se explica por el dinamismo en las compras de empresas del régimen definitivo, asociado a la mayor factura petrolera y la adquisición de vehículos e insumos vinculados con la industria metalúrgica. Particularmente, la factura petrolera ascendió a US\$1,338.1 millones, un aumento interanual de 13.2 % que combinó el crecimiento de 16.0 % en volumen junto a una reducción de 2.5 % en el precio medio. Al mismo tiempo, se mantiene la evolución negativa en las compras de empresas del régimen especial.

En El Salvador³, al primer semestre, el comportamiento de las exportaciones e importaciones mostró un déficit de la balanza comercial de US\$4,579.8 millones con un aumento del 5.4 % (US\$232.8 millones). Las exportaciones sumaron US\$ 3,209.4 millones con una caída del 6.78 % que equivale a US\$229.0 millones respecto al mismo periodo en 2023, mientras en volumen la variación fue positiva en 1.8 %. Las exportaciones de maquila registraron un total de US\$440.9 millones, con una caída del 18.2 % (-US\$98.2 millones). Las exportaciones de la industria textil y de la confección (se excluye maquila) sumaron US\$746.74 millones equivalente al 23.3 % del total exportado, sin embargo, registraron una caída del 12.3 % respecto al año anterior, lo cual va en consonancia con la disminución de las importaciones reportadas por Estados Unidos. El valor de las importaciones de mercancías fue de US\$ 7,789.2 millones, monto similar al registrado en el mismo periodo de 2023 (US\$7,786.3 millones), lo que equivale a un leve incremento de US\$2.9 millones adicionales. Por destino, las importaciones de bienes de consumo lideraron las compras del exterior con US\$3,105.2 millones (con una variación interanual de 3.7 %), en la segunda posición se encuentran los bienes intermedios con US\$ 3,058.3 millones (-0.5 %), seguido de los bienes de capital con US\$1,397.0 millones (2.5 %) y la maquila con US\$228.7 millones (-97.9 %).

Por su parte, Guatemala⁴ registró un aumento de 13.0 % en el valor de su déficit comercial, como resultado de una leve contracción en las exportaciones (0.9 %), sumado al crecimiento de 6.0 % en el valor de las importaciones. El monto total de las exportaciones se situó en US\$7,468.9 millones, menor en US\$71.3 millones al monto registrado a junio de 2023 (US\$7,540.2 millones). Los productos más importantes según su participación en el valor total de exportaciones fueron: Artículos de vestuario con US\$798.2 millones (10.7 %); Café con US\$579.1 millones (7.8 %); Banano con US\$485.3 millones (6.5 %); Azúcar con US\$436.7 millones (5.8 %); Cardamomo con US\$328.9 millones (4.4 %); y Grasas y aceites comestibles con US\$320.5 millones (4.3 %). Estos productos representaron el 39.5 % del total exportado.

³ <https://www.bcr.gob.sv/documental/Inicio/descarga/d2d3899a89ac19c8a7f882f4e922dc6a.xlsx>

⁴ <https://banguat.gob.gt/page/nota-al-comercio-exterior>

En cuanto a las importaciones, éstas se situaron en US\$15,836.2 millones, mayor en US\$892.2 millones al registrado a junio de 2023 (US\$14,943.9 millones). El aumento en las importaciones estuvo influenciado principalmente por la variación positiva observada en bienes de consumo no duraderos con un incremento de US\$260.0 millones (9.3 %) y materias primas para la industria con US\$150.6 millones (3.8 %).

Honduras⁵ registró un déficit comercial de US\$3,909.7 millones, lo que representó un incremento de 16.1% frente a lo observado en igual período de 2023, lo anterior fue el resultado del descenso en las exportaciones de 5.3 % en términos interanuales, aunado al aumento en las importaciones en 2.4 %. Las exportaciones totales alcanzaron US\$5,755.8 millones, US\$319.2 millones menos en comparación con el mismo lapso de 2023, comportamiento que se explica en su mayoría por una merma de 8.5 % en las ventas de los regímenes definitivos (mercancías generales), por menores cantidades exportadas de café, aceite crudo de palma y bananos, sumado el descenso en 1.2 % de las exportaciones de los regímenes especiales (maquila), especialmente de prendas de vestir. En cuanto a las importaciones, estas alcanzaron un valor US\$9,665.5 millones, con US\$223.9 millones más al contrastarlo con el resultado del 2023. El crecimiento se asocia con el alza en las adquisiciones principalmente equipo de transporte y combustibles y la recuperación en las compras de insumos de las empresas en regímenes especiales.

En Nicaragua,⁶ el déficit comercial el déficit acumulado a junio 2024 ascendió a US\$1,244.4 millones, para un incremento interanual de 60.1% (US\$777.4 millones en primer semestre de 2023). Las exportaciones de mercancías totalizaron USD\$2,217.2 millones (US\$2,216.2 millones en el mismo período de 2023), en lo que destacó el aumento de las exportaciones de los sectores minería (22.2 %), pesca (0.9 %) y manufactura (0.5 %), lo cual fue atenuado por las disminuciones en el sector agropecuario (-18.5 %). Por su parte, las importaciones totales a junio sumaron USD\$5,191.0 millones, mostrando un crecimiento interanual de 9.0 por ciento, debido al incremento de 12.9 % en las importaciones de regímenes definitivos, que primó sobre la disminución de 2.7 % en las importaciones de zona franca. El incremento en las importaciones de mercancías ponderó el aumento en la adquisición de bienes de capital (29.4 %), petróleo y derivados (4.6 %), y bienes de consumo (9.8 %).

Finalmente, en República Dominicana⁷ el déficit de balanza comercial mostró un leve incremento de 1.0 % y se situó en US\$7,605.0 millones. Las exportaciones totales registraron una recuperación en el primer semestre de 2024, impulsadas por la evolución

⁵<https://www.bch.hn/estadisticos/EME/Informe%20de%20Mercancias%20Generales/Informe%20Comercio%20Exterior%20de%20Bienes%20Junio%202024.pdf>

⁶https://www.bcn.gob.ni/sites/default/files/documentos/Informe%20de%20Comercio%20Exterior%20al%20segundo%20trimestre%202024_.pdf

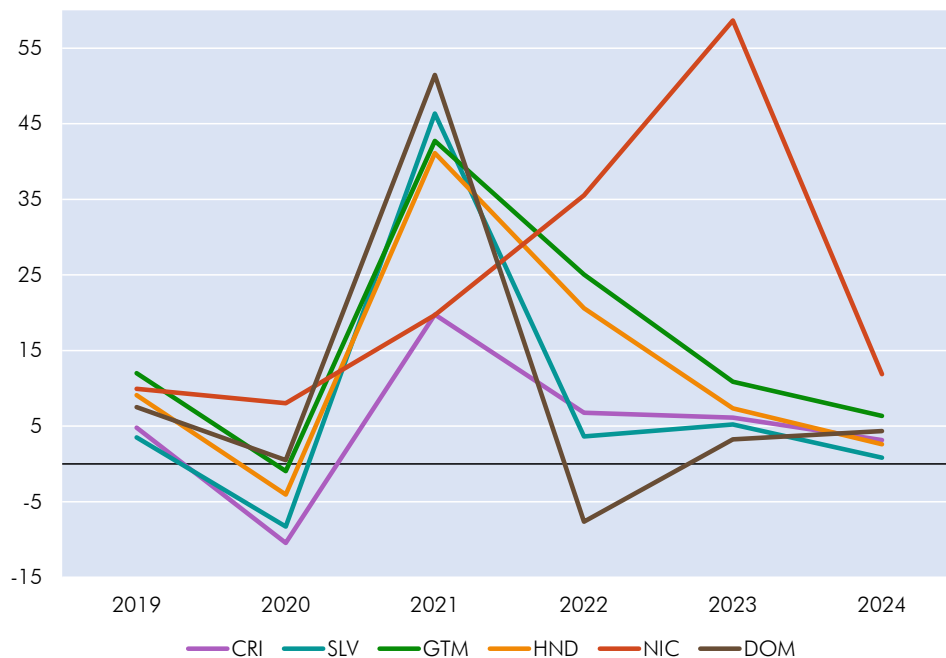
⁷ <https://cdn.bancentral.gov.do/documentos/publicaciones-economicas/informe-de-politica-monetaria/documents/informepm2024-06.pdf>

de las exportaciones de zonas francas. En efecto, estas aumentaron en 6.6 % interanual, mitigando parcialmente la caída de 3.8 % de las exportaciones nacionales. De esta manera, las exportaciones totales acumularon US\$6,833.1 millones al mes de junio, para un aumento interanual de 2.3 %. Finalmente, las importaciones totales ascendieron a US\$14,438.1 millones en igual período, manteniéndose en torno a los niveles de enero-junio de 2023.

Comportamiento de las Remesas Familiares

En lo que va del año 2024 se observa una tendencia hacia la estabilización del crecimiento de las remesas, a niveles prepandemia. Los flujos de remesas que ingresaron a la región fueron de US\$14,539.7 millones al segundo trimestre de 2024, los cuales registraron un crecimiento interanual de 4.9 %. Los mayores crecimientos interanuales se observaron en Nicaragua (11.9 %), Guatemala (6.4 %), República Dominicana (4.4 %) y Honduras (2.6 %). Este crecimiento está asociado al comportamiento del mercado laboral en los Estados Unidos, donde el desempleo latino ha mostrado un leve incremento, pasando de 4.2 % en junio de 2023 a 4.9 % a junio de 2024.

Gráfico 12. Remesas Familiares: crecimiento en porcentaje.

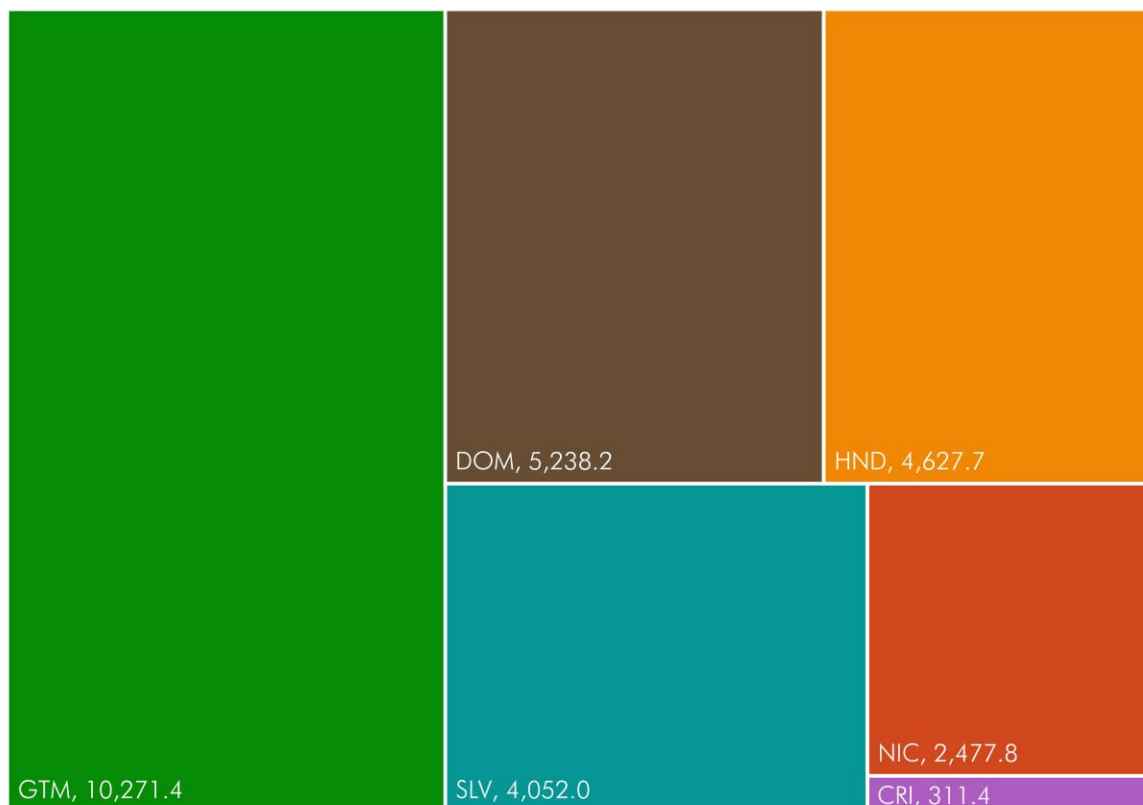


Fuente: SECMCA. y Bancos Centrales de CARD.

En términos de los montos recibidos, Guatemala sigue siendo el principal receptor de remesas, al registrar US\$10,271.4 millones, seguido de República Dominicana con US\$5,238.2 millones, Honduras (US\$4,627.7 millones), El Salvador (US\$4,052.0

millones) y Nicaragua que se mantiene en el quinto lugar como receptor de remesas a nivel regional (US\$2,477.8 millones).

Gráfico 13. Remesas Familiares.
En millones de US\$, a junio de 2024.



Fuente: SECMCA y Bancos Centrales de CARD.

Tipo de Cambio Nominal

En Costa Rica, en los primeros seis meses del año la evolución de este precio fue diferenciada. En el primer cuatrimestre el tipo de cambio disminuyó 4.8 % (acumulada), consecuente con un superávit promedio diario en ventanillas, similar al de igual periodo del 2023, tendencia que disminuyó en mayo y junio.

En el caso de Guatemala, el tipo de cambio nominal registró al 30 de junio de 2023 una apreciación interanual de 0.9 % (apreciación acumulada de 0.8 %), comportamiento consecuente con sus fundamentos. De su lado, en Honduras al cierre del primer semestre el tipo de cambio de referencia mostró una depreciación interanual del 0.5 %.

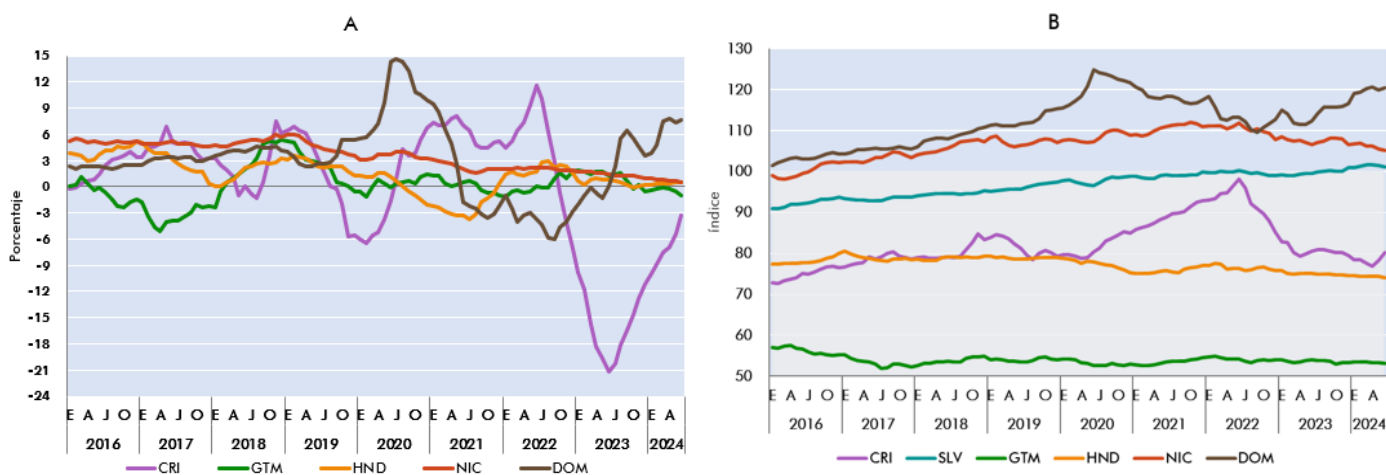
En Nicaragua, el tipo de cambio registró una menor devaluación en comparación con en el mismo periodo de 2023, llegando a junio de 2023 a 0.5 %⁸ de variación interanual (programada de 0.0 %). Esto, como resultado del cambio realizado en la tasa de deslizamiento del Córdoba con respecto al dólar estadounidense, en enero de 2024, lo que conllevó en una reducción de un punto porcentual con respecto a la tasa de deslizamiento previa (1.0) ⁹.

Finalmente, en República Dominicana registró una apreciación acumulada de 3.1 % a junio de 2023 como resultado del impulso de las actividades generadoras de divisas que continuó contribuyendo a la estabilidad relativa del tipo de cambio.

En cuanto al ITCER bilateral con EUA, la evolución del índice evidenció, al mes de junio del año 2024, apreciaciones reales para Guatemala (-1.6 %), Honduras (-1.4 %), Nicaragua (-1.2 %) y Costa Rica (-0.4 %). En tanto, registraron depreciaciones reales República Dominicana (7.2 %) y El Salvador (1.5 %).

Gráfico 14. Tipo de Cambio

Panel A: Nominal (variación interanual) / Panel B: ITCER Bilateral EUA (dic. 2000=100)



Fuente: SECMCA.

⁸ Corresponde al tipo de cambio del mercado cambiario.

⁹ BCN: Tasa de deslizamiento tipo de cambio del córdoba respecto al dólar USA en cero por ciento (0%) anual para el año 2024, [Nota de prensa del 9 de agosto 2023](#).

II.IV Condiciones Monetarias y Financieras

Mientras Costa Rica siguió con el proceso de reducción de tasas, el resto de los países de la región con régimen de meta de inflación decidieron mantener estables sus tasas de política. Adicionalmente, en algunos países la abundancia de dólares ha permitido ampliar su base monetaria, permitiendo una expansión del crédito, mientras que, otros han tenido que desacumular reservas; lo que ha tenido el efecto contrario. Pese a ello, en estos países, el crédito ha seguido expandiéndose, en parte por una mayor diversificación de las fuentes de fondeos de sus instituciones financieras.

Durante el 2024, el Banco Central de Costa Rica, continuó con el proceso de normalizar su postura de política monetaria, luego de experimentar una desaceleración en el ritmo de crecimiento de los precios. En efecto, su tasa de política monetaria pasó de 6.0 % a 4.75 % entre enero y agosto 2024, porque su inflación continuó hasta julio de este año en terreno negativo.

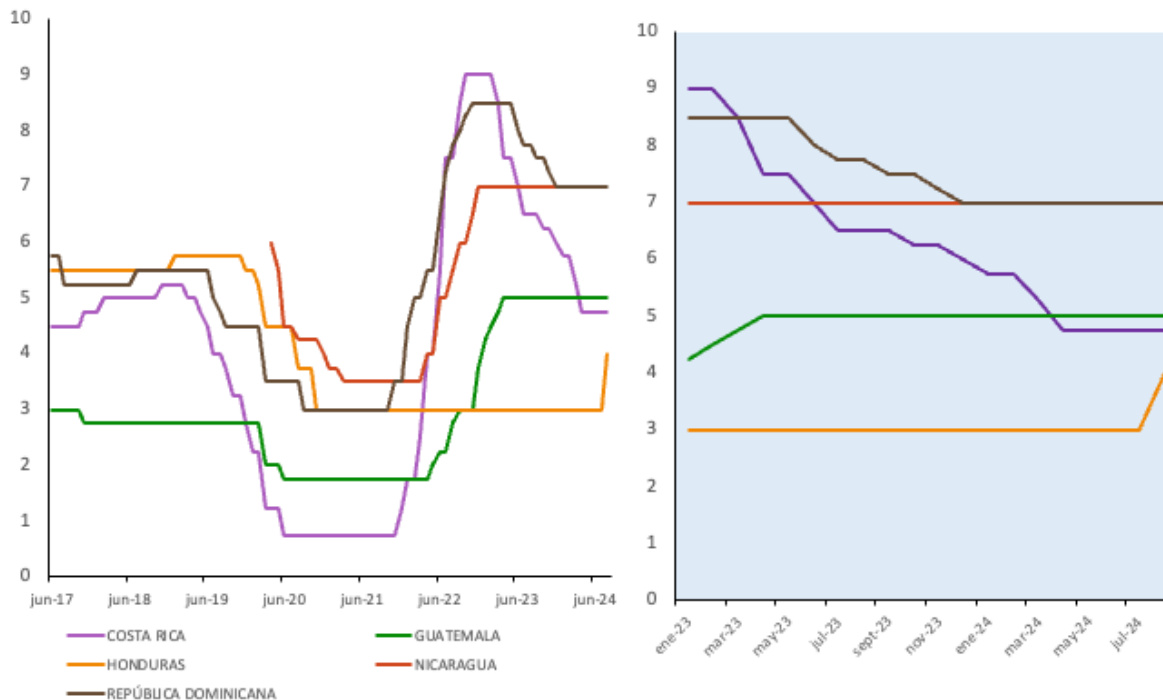
La deflación experimentada en Costa Rica es explicada por la reversión de los choques de origen externo, en especial los relacionados con los costos de transporte, las cadenas de suministros y la reducción en los precios de las materias primas, y, además, por su disciplina fiscal. Una vez se disipen los efectos de la reversión de estos choques de origen externos y, concluya los efectos por su disciplina fiscal, se esperaría que la inflación converja a su meta.

En el caso de la República Dominicana, desde mayo 2023 su tasa de política monetaria se ha reducido en 150 puntos básicos, ubicándose en diciembre 2023 en 7.0 %, no mostrando cambios en el 2024 (ver gráfico 15). La estabilidad en su tasa de política durante el 2024 es explicada por la convergencia de su inflación dentro de su rango meta de política.

En Guatemala por su parte, a lo largo del 2024, el banco central ha mantenido su tasa de política monetaria en 5.0 %, mostrando una postura de política en una posición neutral. En efecto, la autoridad monetaria en Guatemala, durante el episodio inflacionario posterior a la crisis por COVID-19 no tuvo la necesidad de endurecer de manera significativa su política monetaria, y su inflación ha podido converger dentro del rango meta definido por su autoridad monetaria.

En los casos de Honduras y Nicaragua, países con metas monetarias o cambiarias, durante el 2024, sus respectivas autoridades monetarias mantuvieron estable la tasa de interés oficial. Sin embargo, en el caso de Honduras, en agosto su autoridad monetaria incrementó en 100 puntos base su tasa de interés, la cual había fijado en 3.0 % desde noviembre 2020.

Gráfico 15. Tasa de referencia de política monetaria de los países de la región. En Porcentaje.

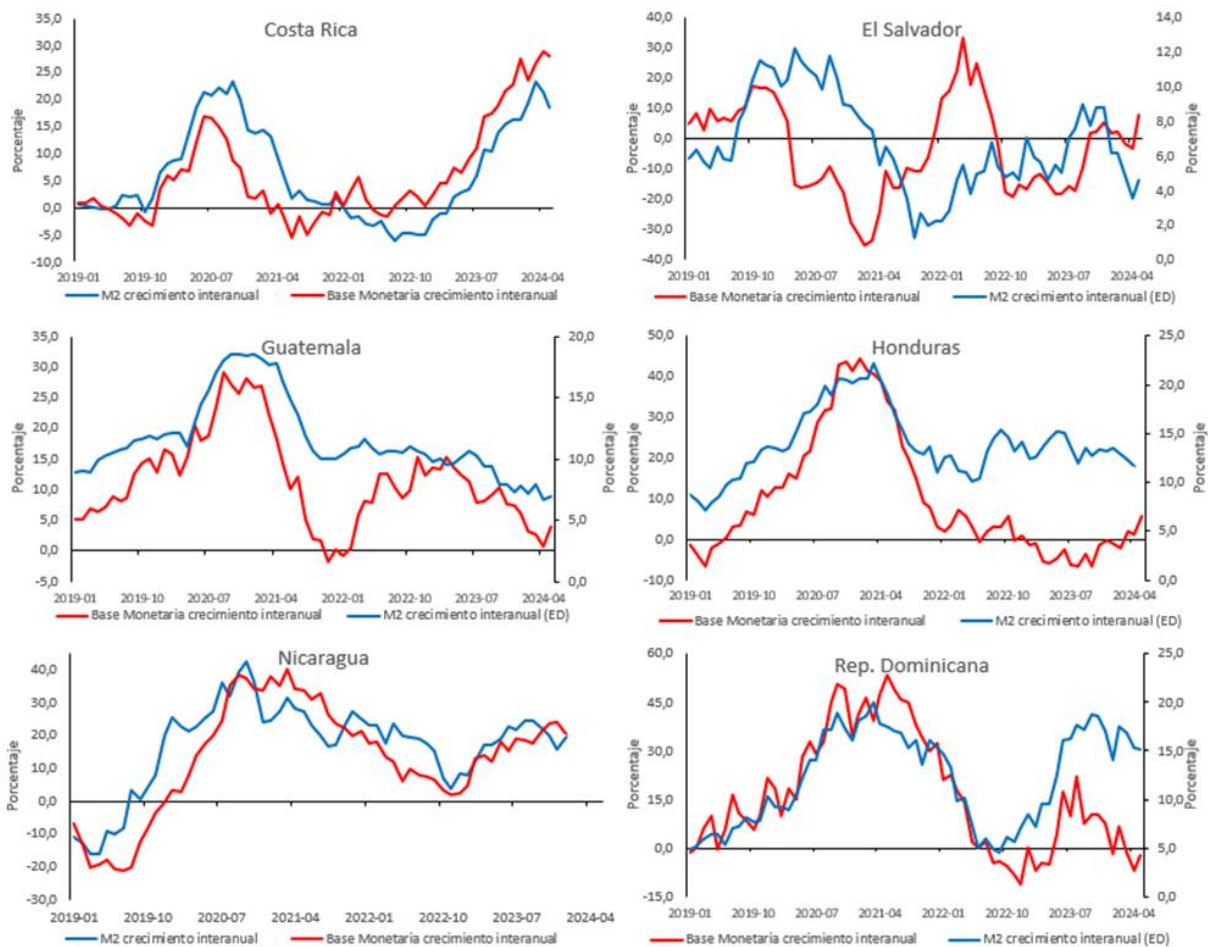


Fuente: SECMCA.

La disciplina monetaria exhibida por algunos países de la región ha producido que, en esta fase de normalización, se haya incrementado la base monetaria, reflejada como un aumento en las reservas internacionales.

Particularmente, en Costa Rica, a medida se ha ido reduciendo la tasa de política, su base monetaria ha ido creciendo, permitiendo un mayor dinamismo del crédito lo que ha producido una aceleración en el ritmo de expansión en sus agregados monetarios. En efecto, a partir de marzo de 2023, mes en el que inició el ciclo de reducción de tasas, el agregado monetario M2 presentó una tasa de crecimiento interanual positiva. Este crecimiento se ha ido acelerando hasta alcanzar, en marzo de 2024, su cota más alta en los últimos 5 años (ver gráfico 16).

Gráfico 16. Tasa de crecimiento del agregado monetaria M2 y evolución de la base monetaria por país.



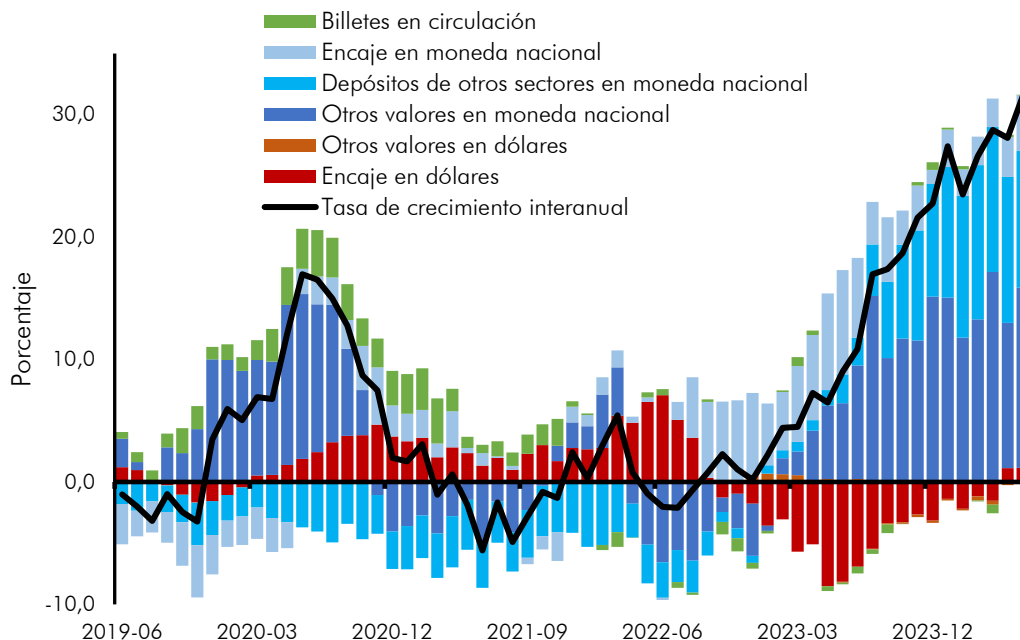
Fuente: Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano

Esta tendencia ascendente en la base monetaria de Costa Rica ocurre, principalmente, por el crecimiento en los depósitos y valores en colones en el pasivo de su Banco Central, lo que le ha permitido absorber los colones que se han producido por operaciones de cambio dado el exceso en la oferta en dólares en el mercado, exceso que es debido a las políticas fiscales y monetarias expansivas emprendidas por los Estados Unidos de América (ver gráfico 17).

Similarmente, en Nicaragua, la abundancia en dólares ocasionado, principalmente, por el alto dinamismo de las remesas, han permitido el aumento de las reservas expandiendo también la base monetaria. Lo anterior explica el dinamismo en el crédito, lo que ha producido el aumento en el ritmo de expansión de sus agregados monetarios observados desde finales del 2022.

En lo que respecta a Guatemala, el incremento en su tasa de política monetaria ocurrido desde finales del 2022 hasta el primer trimestre del 2023, propició una desaceleración en el crecimiento de su base monetaria, disminuyendo levemente el ritmo de expansión de sus agregados monetarios, los que pasaron de crecer a una tasa interanual del orden del 10.0 % en mayo del 2023, a crecer en un 7.0 % un año después.

Gráfico 17. Costa Rica, tasa de crecimiento de la base monetaria y contribución de sus componentes.



Fuente: Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano

En Honduras, la desacumulación de reservas internacionales a través de operaciones de cambio, se reflejó en una contracción en su base monetaria desde inicios del 2023, sin embargo, ello no ha propiciado una desaceleración en el ritmo de crecimiento de sus agregados monetarios, debido a que su actividad crediticia continúa creciendo a un ritmo estable. Este dinamismo en el crédito ha sido en parte por el crecimiento en el crédito en dólares destinado a empresas, cuya fuente de financiamiento ha sido en parte originada por el aumento de los préstamos como fuente de fondeo de las instituciones financieras (ver gráfico 18).

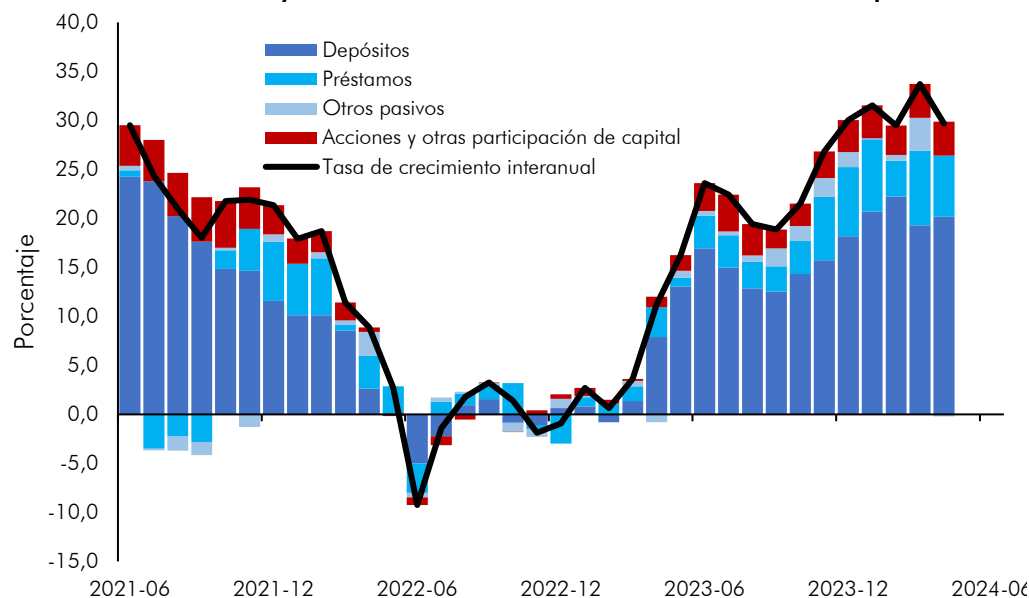
En el caso de la República Dominicana, desde inicio 2024 experimentó una desacumulación de sus reservas internacionales, lo que se reflejó en una contracción en su base monetaria, propiciando una leve desaceleración en el ritmo de expansión de sus agregados monetarios. La leve respuesta de los agregados monetarios a la contracción de la base monetaria se explica por la decisión de la Junta Monetaria de ese país de implementar un programa de provisión de liquidez, liberando recursos del encaje legal y

facilidades de liquidez rápida para proveer financiamiento a los sectores productivos, lo que significa que la normalización de la política monetaria se combine con políticas para estimular el crédito.

En lo que concierne a El Salvador, durante el 2024, la tendencia descendente de sus reservas internacionales y, por consiguiente, en su base monetaria, debido a la decisión de reducir el encaje requerido por los depósitos en las instituciones financieras, ha comenzado a revertirse. En este período su agregado monetario se ha ido desacelerando por el menor dinamismo exhibido en el comportamiento de los depósitos bancarios.

En lo que respecta con el comportamiento del crédito otorgado por las Otras Sociedades de depósitos, en Costa Rica, como se ha advertido antes, el dinamismo del crédito ha repuntado, la cartera crediticia ha pasado de crecer a una tasa interanual y real del orden del 0.2 % al cierre 2023 a crecer a una tasa del 5.2 % a mayo 2024 (ver Gráfico 19). Este dinamismo se explica por el incremento del crédito destinado a vivienda en colones y, principalmente, por los créditos destinado a empresas en dólares.

Gráfico18: Honduras, tasa de crecimiento de la fuente de fondeo de las instituciones financieras y contribución al crecimiento de sus componentes.



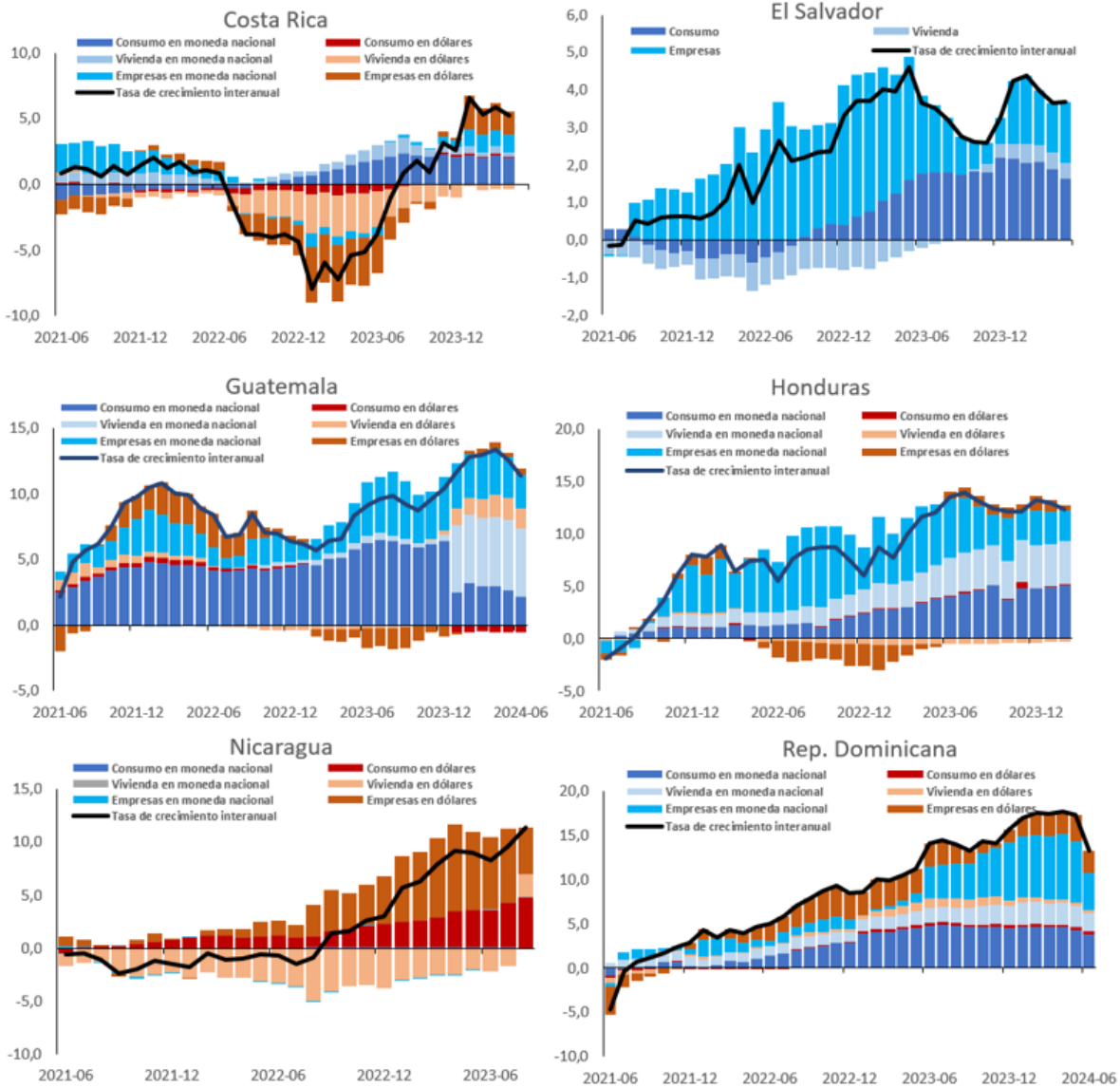
Fuente: Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano

En el caso de El Salvador, en 2024, el crédito muestra un incremento en su ritmo de expansión, este incremento obedece a la mayor demanda, lo cual se ha dado en los tres destinos: consumo, vivienda y empresas.

En Guatemala, por su parte, desde la recuperación tras la crisis por COVID-19, el crédito se ha ido expandiendo. En 2024, el crédito crece a una tasa interanual y real en torno al 13.0 %. El destino del crédito con mayor dinamismo es el de vivienda, tanto en quetzales como en dólares;

el aumento del crédito hacia vivienda es el resultado de las mejoras en la gestión del riesgo de crédito, producido tras la adecuada respuesta de los hogares de afrontar sus compromisos luego del período de gracia adoptado por las instituciones financieras para mitigar los efectos de las medidas de confinamiento tomadas en el 2020 por el COVID-19.

Gráfico 19: Tasa de crecimiento del crédito y su contribución por destino por país.



Fuente: Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano

Con respecto a Honduras, el ritmo de expansión del crédito converge en 2024 a una tasa de crecimiento interanual y real alrededor del 13.0 %. Es de destacar que todos los destinos del crédito: consumo, vivienda y empresas, se han expandido y, desde el segundo semestre de 2023, el crédito destinado a empresas en dólares se ha mantenido creciendo luego de experimentar una contracción en la segunda mitad del 2022.

En el caso de Nicaragua, desde 2022 muestra una recuperación del crédito, su ritmo de expansión se ha ido acelerando de manera progresiva, siendo el destino con mayor dinamismo el crédito hacia empresas en dólares. Desde agosto de 2023 se observan tasas positivas en el crecimiento del crédito a vivienda, que había sido el sector cuya recuperación más había demorado.

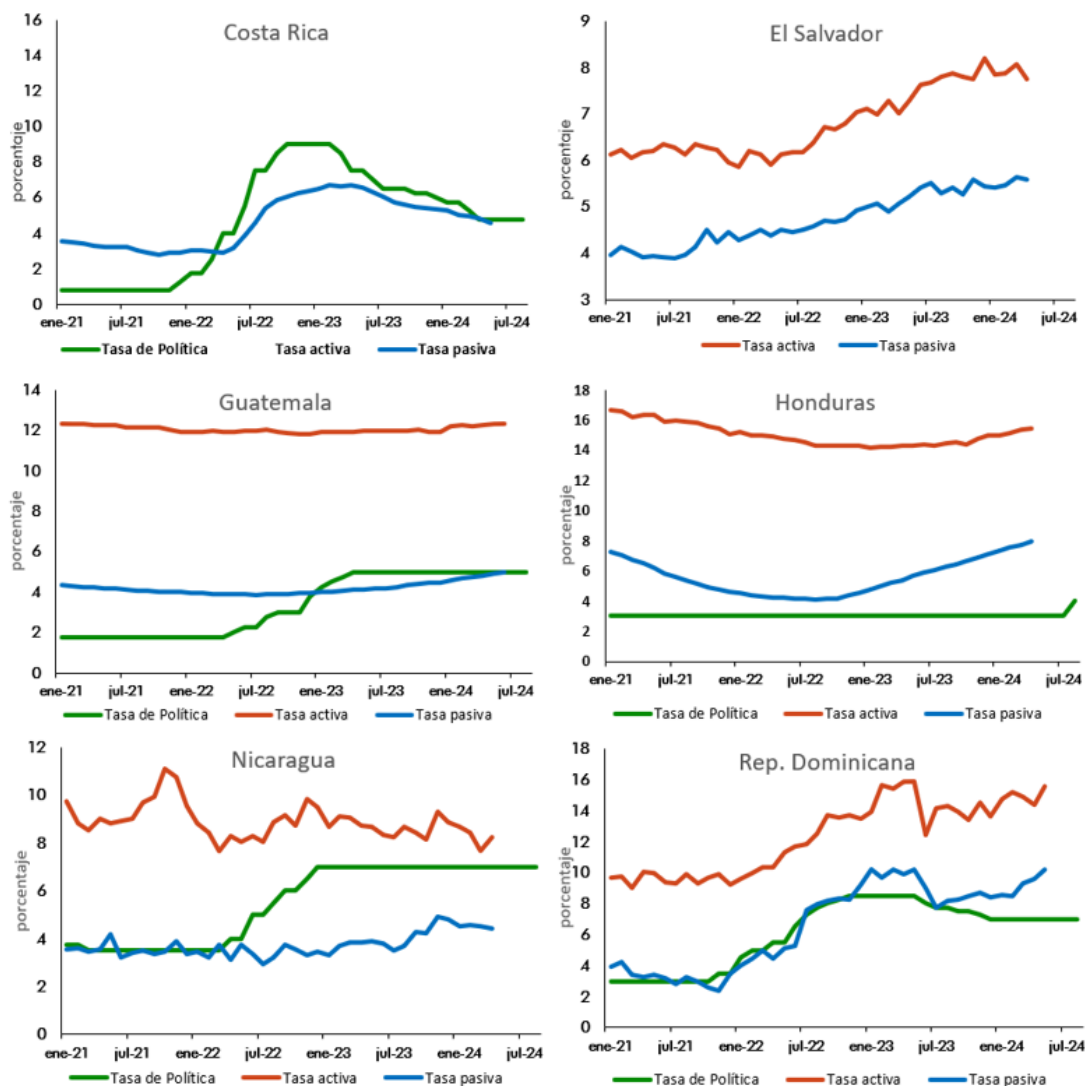
Por otro lado, en la República Dominicana durante el año 2024, el ritmo de expansión del crédito continuó aumentando en todos los destinos, dinámica que se rompió coyunturalmente en junio 2024, efecto de la incertidumbre motivada por el proceso electoral de mayo de este año, que implicó una ralentización del crédito destinado a empresas en moneda nacional.

Al observar el comportamiento de las tasas de interés, tanto la tasa activa, la tasa pasiva y la tasa de política, se observa como en Costa Rica, las tasas activas y pasivas responden a la tasa de política monetaria (ver gráfico 20). Si bien, esta respuesta es menor a uno, es decir que un incremento en la tasa de política del 1.0 %, hace que las tasas activas y pasivas respondan incrementándose en una cuantía menor, además, la respuesta de ambas tasas es similar por lo que el margen de intermediación financiera tiende a mantenerse constante. Por consiguiente, el mayor volumen de crédito sujeto de intermediación hace que, manteniendo el margen financiero constante, los establecimientos financieros en Costa Rica obtengan mejores resultados, aumentando su rentabilidad.

En el caso de El Salvador, las tasas de interés activas y pasivas exhiben una tendencia ascendente, pese a la mayor liquidez global producto del proceso de reducción de tasas emprendido por la Reserva Federal de los Estados Unidos de América. El margen de intermediación financiera ha permanecido constante, por lo que el mayor volumen de crédito explica el aumento de la rentabilidad de las instituciones financieras.

Con respecto a Guatemala, a partir del incremento de las tasas de política monetaria que concluyó en el primer trimestre de 2023, la tasa de interés pasiva y activa inician un proceso de incremento gradual. En el caso de la tasa pasiva, se aprecia como su nivel está tendiendo a converger con el nivel de la tasa de política, en cambio, la tasa activa, su ajuste es lento, reduciendo así el margen de intermediación financiera; sin embargo, el incremento en el volumen de crédito explica la prevalencia de beneficios en el sector financiero.

Gráfico 20: Comportamiento de las tasas activas, pasivas y de referencia de política por país.



Fuente: Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano

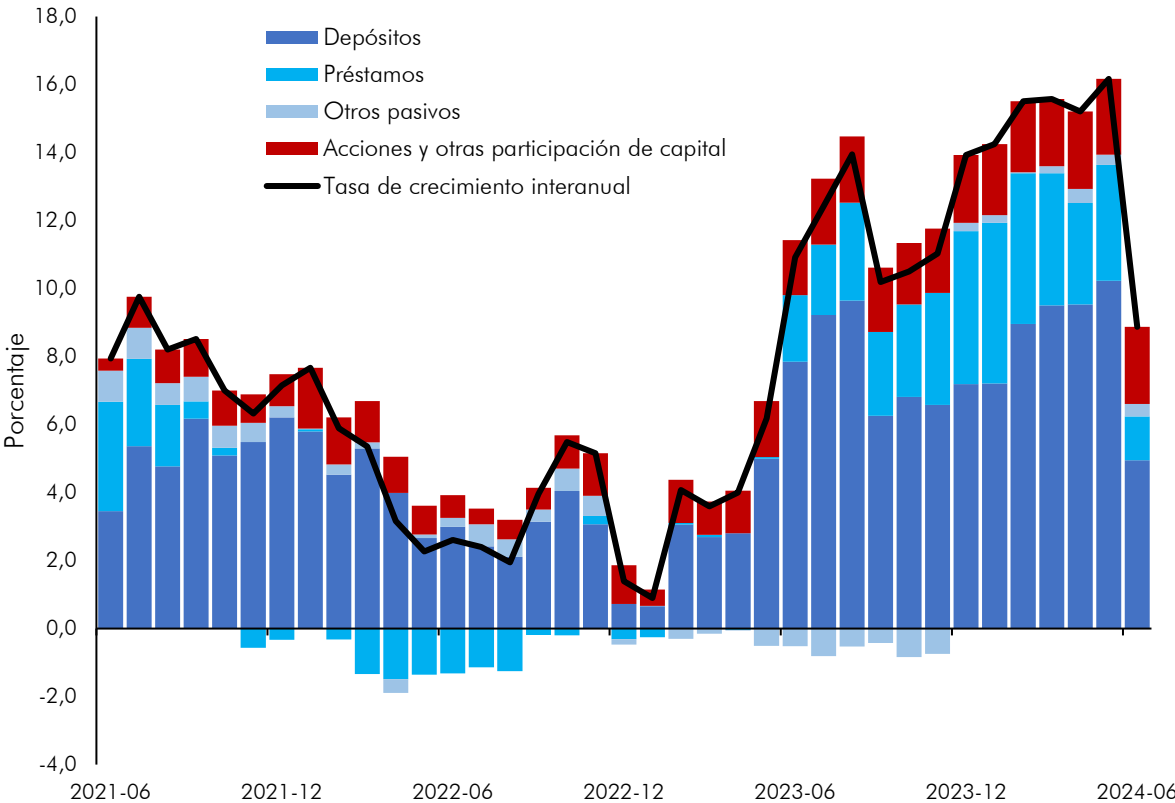
En Honduras, donde la tasa de política monetaria se había mantenido fija en un 3.0 %, desde inicios del 2023 la tasa pasiva muestra una tendencia ascendente, pasando de 4.75 % a alrededor del 8.0 % en abril de 2024. En cambio, la tasa de interés activa parece responder con atraso al movimiento en la tasa pasiva, por lo que el margen de intermediación financiera se ha ido reduciendo. Sin embargo, el aún alto dinamismo del crédito hace que las ganancias por volumen compensen la caída del margen, provocando un aumento en la rentabilidad del sistema financiero hondureño.

En Nicaragua, la tasa de interés pasiva se encuentra por debajo de la tasa de interés de referencia de política, ello se explica por la alta dolarización de los depósitos que exhibe su sistema financiero. En 2024 se aprecia una tendencia descendente en la tasa de interés activa, lo que reduce el margen de intermediación financiera. Sin embargo, esto

ocurre en un contexto en el que el crédito hacia vivienda se está incrementando, crédito que al requerir de garantías se otorga a una tasa de interés menor que el crédito hacia otros destinos. El dinamismo de crédito en todos sus destinos hace que el volumen del crédito compense esa caída en el margen de intermediación, produciendo un aumento de la rentabilidad del sistema financiero.

En relación con República Dominicana, sus tasas siguen a la tasa de política monetaria, manteniendo un margen de intermediación estable; sin embargo, a partir del cuarto trimestre 2023, la tasa pasiva, la cual se encontraba pegada a la tasa de política, comienza a alejarse de la tasa de política, mostrando junto con la tasa activa una tendencia ascendente. Este comportamiento se explica por la mayor participación de los recursos provenientes de préstamos desde otros sectores, especialmente del sector externo, entre las fuentes de financiamiento de las instituciones financieras (ver gráfico 21).

Gráfico 21: República Dominicana, tasa de crecimiento de la fuente de fondeo de las instituciones financieras y contribución al crecimiento de sus componentes.



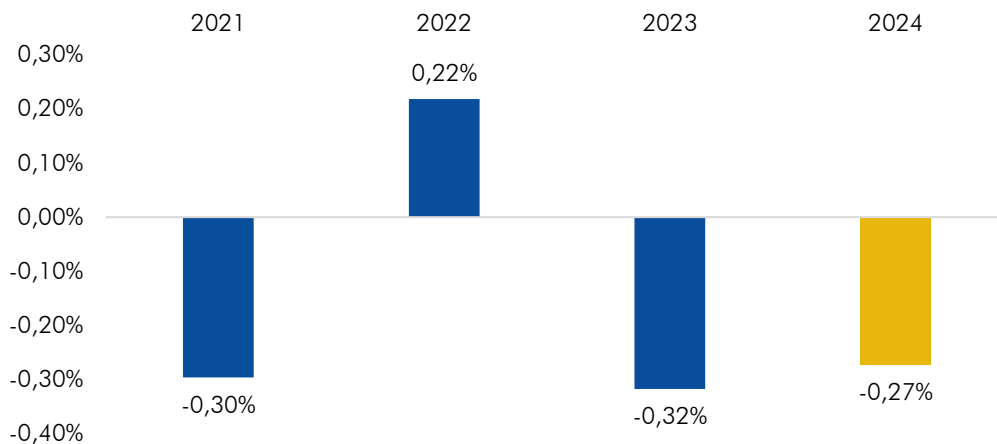
Fuente: Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano

II.V Finanzas Públicas

La región CARD mantiene la reducción de la relación deuda/PIB y de la percepción de riesgo país gracias a un manejo fiscal prudente que se ha traducido en balances primarios positivos, en un contexto global incierto y con señales de desaceleración económica.

El balance fiscal global de la región CARD¹⁰, a nivel de Gobierno Central, correspondiente a mayo de 2024, resultó en un déficit del 0.27 % del PIB (0.32 % en 2023), equivalente a US\$-1,150.6 millones. Por otro lado, el balance primario mostró un superávit del 0.7 % del PIB (US\$3,017.7 millones) para toda la región. Esto se debe a un crecimiento del 3.4 % (6.0 % en 2023) en los ingresos totales (expansión de US\$841.9 millones), mientras que, las erogaciones se desaceleraron significativamente, aumentando apenas un 1.0 % (17.1 % en 2023), lo que equivale a una expansión de US\$285.2 millones, indicando una contención importante en gastos corriente y en la adquisición neta de activos financieros.

Gráfico 22. CARD: Balance Gobierno Central.
Porcentaje del PIB, mayo de cada año.



Fuente: SECMCADATOS, Ministerios de Hacienda/Finanzas, Bancos Centrales y FMI.
NIC con a datos a febrero de 2024.

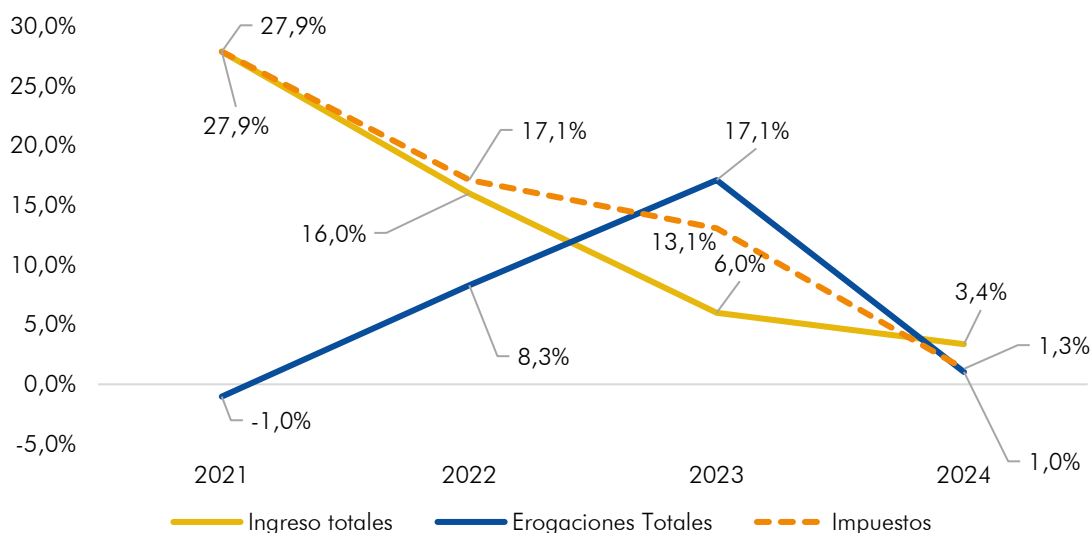
En cuanto a los ingresos públicos, los tributos han mostrado una progresión positiva durante los primeros cinco meses del año. Sin embargo, este ascenso ha sido significativamente menor en comparación con el mismo período de 2023, pasando de una tasa de crecimiento del 13.1 % a una del 1.3 % en mayo de 2024. Esta ralentización en el desempeño se explica, en primer lugar, por la normalización de la inflación en

¹⁰ CARD: Costa Rica, EL Salvador, Guatemala, Honduras, Nicaragua y República Dominicana. La información disponible para fines comparativos a nivel regional esta actualizada al mes de mayo 2024, a excepción de Nicaragua que presenta datos disponibles a febrero 2024. Los datos utilizados para la elaboración de ratios y tasas de variación en este documento están denominados en dólares de Estos Unidos de América.

todos los países de la región y, en segundo lugar, por una actividad productiva con un menor ritmo de expansión.

Gráfico 23. Región CARD: Crecimiento de los Gastos e Ingresos del Gobierno Central.

Septiembre de cada año



Fuente: SECMCADATOS, Ministerios de Hacienda/Finanzas, Bancos Centrales y FMI. NIC con a datos a febrero de 2024

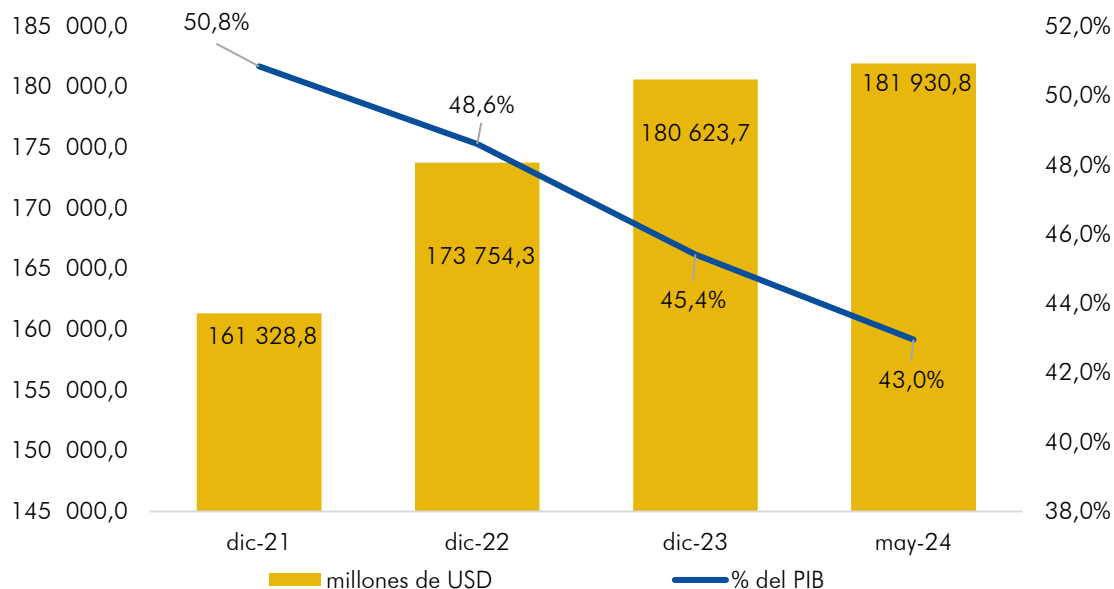
Por el lado de las erogaciones, la ralentización se debe a la reducción en la adquisición de activos no financieros (gasto de capital), que disminuyó un 17.5 % (crecimiento del 32.2 % en 2023), equivalente a una caída acumulada de 563.6 millones de USD hasta mayo de 2024 respecto al mismo período del año anterior. Esta caída fue compensada por un mayor gasto corriente, que creció un 3.2 % (15.3 % en 2023), lo que representó un aumento de US\$ 848.6 millones. Considerando lo anterior, aunque se observa una contención significativa de las erogaciones, esta ha tenido diferente intensidad entre consumo e inversión, siendo esta última la que sufrió el mayor sacrificio en términos de ajuste.

A partir de los datos expuestos, se deduce que las autoridades gubernamentales de la región CARD continúan apostando por una política fiscal cautelosa, manteniendo el control sobre las erogaciones públicas frente a la ralentización gradual de la recaudación de ingresos. El objetivo es mantener balances fiscales contenidos, lo que ha resultado en que todos los países de la región registren balances primarios positivos, con un promedio del 0.9% del PIB a mayo de 2024.

Consistente con lo anterior, la relación deuda/PIB en la región CARD (ver gráfico 24) se ha reducido sistemáticamente durante los últimos tres años, situándose en torno al 43 % del PIB regional en mayo de 2024, lo que equivale a un saldo de US\$181,930.8

millones. La acumulación de deuda entre diciembre de 2023 y mayo de 2024 ha sido de US\$1,307.1 millones, equivalente a una expansión del 0.7% durante los primeros cinco meses del año en curso.

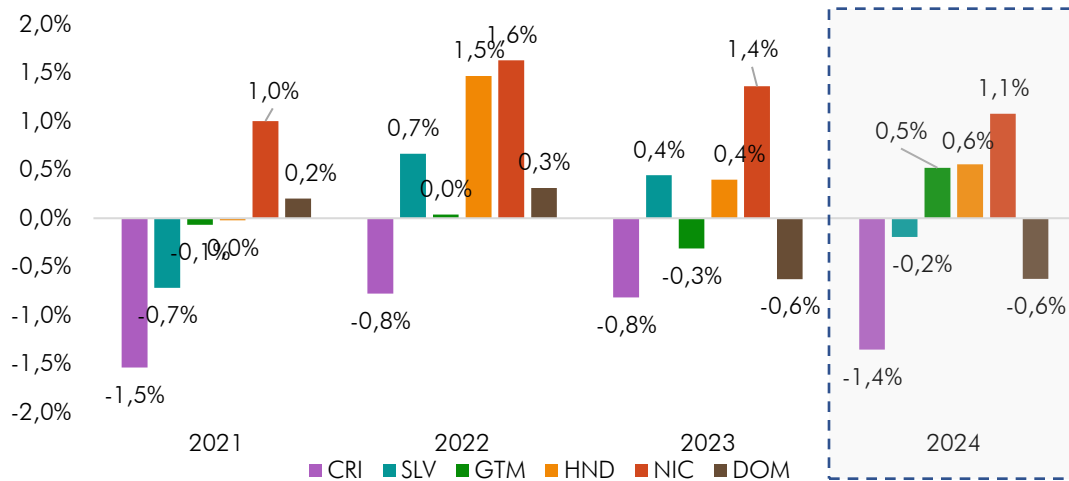
Gráfico 24. Región CARD: Deuda del Gobierno Central
Porcentaje del PIB y MM US\$



Fuente: SECMCA, Ministerios de Hacienda/Finanzas, Bancos Centrales y FMI.
DOM datos a junio y NIC con datos a agosto 2024.

Al revisar las cifras a nivel de país, se observan déficits globales moderados como porcentaje del PIB en tres países: Costa Rica (1.4 %), El Salvador (0.2%) y República Dominicana (0.6 %). En el resto de la región, se registraron superávits globales: Guatemala (0.5 %), Honduras (0.6 %) y Nicaragua (1.1 %). En cuanto a los balances primarios, todos los países de la región registraron superávits, siendo este el factor principal que está influyendo en la reducción general de los saldos de deuda pública respecto al PIB.

**Gráfico 25. Balance Global Gobierno Central*.
Porcentaje del PIB, a mayo de cada año.**



**Fuente: SECMCA, Ministerios de Hacienda/Finanzas, Bancos Centrales y FMI.
NIC con datos a febrero 2024.**

Entre los sucesos más relevantes relacionados a política fiscal en la región, en Costa Rica durante el mes de abril se realizó la sexta revisión del Servicio Ampliado del Fondo Monetario Internacional (FMI-SAF) y la tercera revisión del Servicio de Resiliencia y Sostenibilidad (SRS)¹¹, implicando que se han cumplido de forma exitosa las reformas y metas establecidas en ambos acuerdos, permitiendo el acceso a US\$270 millones por el SAF y US\$204 millones por el SRS. Se ha dado seguimiento al cumplimiento de la regla fiscal, obteniéndose superávits primarios durante los últimos tres años que se ha traducido en un saldo de la deuda pública respecto al PIB menor al 60 %, tendencia que se mantendría hasta finales del año 2025.

Para El Salvador, se destaca el acercamiento del FMI y las autoridades gubernamentales a inicios de agosto del año en curso¹², donde se discutieron sobre políticas económicas que podrían incluirse dentro de un programa de apoyo, que se enfocaría en la parte fiscal, en específico avanzar hacia un balance primario equivalente a un 3.5 % del PIB en un período de tres años, con el fin de garantizar una trayectoria sostenible a la deuda pública salvadoreña. Este esfuerzo requerirá redoblar los controles sobre el gasto público que se vienen haciendo en los últimos años, principalmente enfocado a una racionalización de la masa salarial.

¹¹ [Comunicado de prensa No. 24/112 FMI](#)

¹² [Comunicado de prensa No. 24/302 FMI](#)

Tabla 2. Saldo de Deuda Total del Gobierno Central como % del PIB nominal (estimado 2024)

<i>País/Fecha</i>	<i>dic-2023</i>	<i>may-2024</i>
CRI	63.9%	57.5%
SVL	53.8%	53.7%
GTM	27.2%	25.3%
HND	48.6%	45.0%
NIC*	41.2%	37.9%
DOM	45.3%	44.8%

Fuente: SECMCA, Ministerios de Hacienda/Finanzas, Bancos Centrales. * NIC con datos a febrero 2024.

Para Guatemala, durante su revisión de artículo IV por parte del FMI en mayo de 2024¹³, establece que se debe aprovechar la coyuntura actual para mejorar la calidad y cantidad de recursos destinados a gasto público, pero esto requiere fortalecer la recaudación tributaria que implica apoyar los procesos de mejora de la administración tributaria, así como un aumento estructural en la recaudación. Sin estos esfuerzos en conjunto la recaudación tributaria se mantendrá como la menor de la región CARD, por debajo del 13 % del PIB. Actualmente la tributación es insuficiente para atender las necesidades de bienes y servicios públicos por parte de la población guatemalteca, como mejores y mayor cobertura de servicios de salud y educación, así como mejorar la inversión en infraestructura, esto para apoyar un crecimiento económico por encima de su potencial.

Respecto a Honduras, mantiene un manejo fiscal prudente que ha permitido obtener un balance operativo a nivel de gobierno central que se encuentra en territorio positivo durante los primeros cinco meses del año 2024. Lo anterior ha posibilitado que el saldo de deuda pública como proporción del PIB mantenga su trayectoria descendente, que, sumado al respaldo derivado del acuerdo con el FMI firmado en septiembre de 2023, ha permitido que las autoridades hondureñas posean una situación fiscal cómoda que debería garantizar acceso suficiente a fuentes de financiamiento tanto internas como externas.

Tabla 3. Relación Pago de Intereses/Ingresos Totales a nivel de Gobierno Central

	<i>CRI</i>	<i>SLV</i>	<i>GTM</i>	<i>HND</i>	<i>NIC*</i>	<i>DOM</i>	<i>Promedio</i>
<i>may-2022</i>	29.6%	12.5%	13.5%	16.9%	6.1%	18.2%	16.1%
<i>may-2024</i>	32.1%	16.3%	11.4%	15.0%	7.9%	22.6%	17.6%

Fuente: SECMCA, Ministerios de Hacienda/Finanzas, Bancos Centrales. NIC con datos estimados a marzo 2024.

¹³ [Declaración final sobre la misión de consulta del Artículo IV a Guatemala correspondiente 2024](#)

Tabla 4. Balance Primario como % del PIB del Gobierno Central

	<i>CRI</i>	<i>SLV</i>	<i>GTM</i>	<i>HND</i>	<i>NIC*</i>	<i>DOM</i>	<i>CARD</i>
<i>may-2022</i>	1.1%	1.6%	0.1%	0.8%	1.7%	0.5%	1.1%
<i>may-2024</i>	0.7%	1.4%	0.1%	0.6%	1.4%	1.0%	0.7%

Fuente: SECMCA, Ministerios de Hacienda/Finanzas, Bancos Centrales. NIC con datos estimados a marzo 2024.

No obstante, pese a los buenos resultados obtenidos, las autoridades hondureñas no han logrado alcanzar algunas de las reformas/ajustes fundamentales para aumentar la inversión pública y el gasto social, tales como la aprobación de la Ley de Justicia Tributaria, que está enfocada en gran medida al ordenamiento de los beneficios fiscales, como exenciones y exoneraciones, que posibilitaría la reducción del gasto tributario (de alrededor del 7% del PIB), generando una tributación más equitativa y eficiente. Asimismo, no se ha logrado concretar el compromiso para llevar a cabo una reforma completa del sector energético que apoye la situación financiera de la Empresa Nacional de Energía Eléctrica (ENEE).

En cuanto a Nicaragua, mantiene su compromiso de consolidación fiscal, con un control efectivo de las erogaciones, priorizando recursos financieros hacia la inversión en infraestructura, mientras sigue fortaleciendo su administración tributaria, obteniendo así resultados positivos en términos de balance fiscal, manteniendo así sostenibilidad de sus finanzas públicas. El FMI¹⁴ ha expresado su apoyo a los esfuerzos del gobierno nicaragüense en el sentido de corregir los desequilibrios estructurales de las empresas estatales y los resultados deficitarios de la seguridad social. También se hace énfasis en la aplicación de la Ley de Acceso a la Información Pública, introduciendo una plataforma para la recopilación de declaraciones patrimoniales de funcionarios, aunque es necesario que el gobierno asigne la supervisión de este proceso a una entidad gubernamental específica.

Finalmente, en República Dominicana, durante el mes de julio de 2024 se realizó la revisión de artículo IV por parte del FMI¹⁵, donde se concluyó que la política fiscal debe seguir encaminada hacia la consolidación, consistente con la ley de Responsabilidad Fiscal, con la finalidad de generar colchones financieros suficientes para aumentar la inversión (resiliente a desastres naturales) en infraestructura en general. El FMI recomienda un proceso de reforma fiscal que amplíe la base tributaria, reduzca los

¹⁴ [Declaración final del equipo técnico al término de la misión del Artículo IV de 2023](#)

¹⁵ [Declaración del personal técnico al término de la misión de la consulta del Artículo IV correspondiente a 2024](#)

beneficios tributarios (exenciones) y fortalezca la administración tributaria respecto a la evasión fiscal, mientras que se mejora en la recaudación de impuestos. También se requiere aumentar la eficiencia del gasto, que incluye la reducción de subsidios (principalmente electricidad) y de transferencias no focalizadas.

Las agencias calificadoras, como Fitch, destacan las oportunidades que han surgido para mejorar la gobernanza y el marco institucional del ejecutivo del estado dominicano, que puede fortalecer el proceso de consolidación fiscal mediante un compromiso firme hacia una reforma fiscal, y que, apoyada en un crecimiento productivo robusto, puede crear condiciones suficientes para impulsar un desarrollo económico sostenible y acelerado en este país.

Tabla 5. Calificaciones de Deuda Soberana de Largo Plazo en Moneda Extranjera.

Región CARD 2023-2024

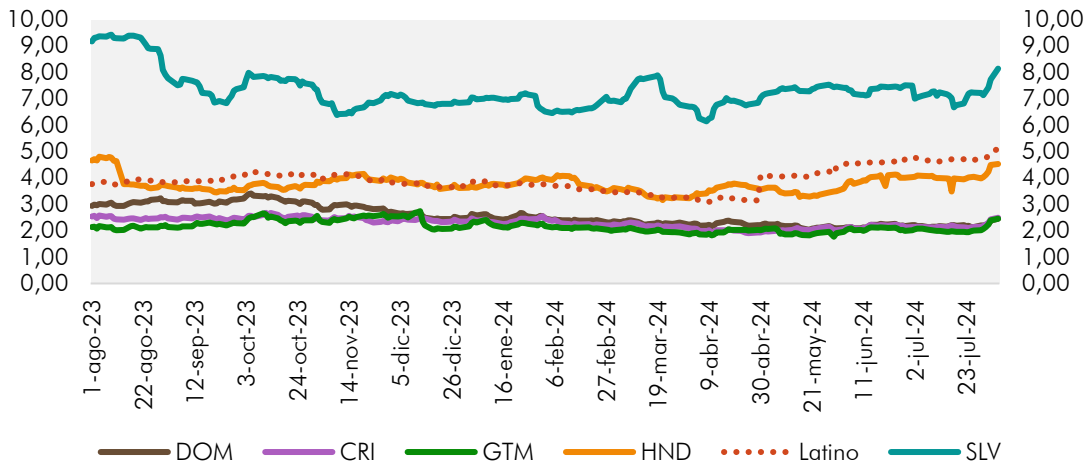
País / Rating	Moody's		Fitch		S&P	
	II trimestre 2023	II trimestre 2024	II trimestre 2023	II trimestre 2024	II trimestre 2023	II trimestre 2024
Costa Rica	B2 Estable	B1 Positiva	BB- Estable	BB Estable	B+ Estable	BB- Estable
El Salvador	Caa3 Estable	Caa1 Estable	CCC+ Sin Perspectiva	CCC+ Sin Perspectiva	CCC+ Estable	B- Estable
Guatemala	Ba1 Estable	Ba1 Estable	BB Estable	BB Estable	Ba1 Estable	Ba1 Positiva
Honduras	B1 Estable	B1 Estable	n.c.	n.c.	BB- negativa	BB- Estable
Nicaragua	B3 Estable	B2 Estable	B- Positiva	B Estable	B Estable	B Estable
República Dominicana	Ba3 Estable	Ba3 Positiva	BB- Estable	BB- Positiva	BB Estable	BB Estable

Fuente: Fitch ratings, Moody's, S&P. n.c.: no calificado. Calificación otorgada al tercer trimestre de 2023.

Como se observa en los párrafos anteriores, la región CARD muestra una sincronización en sus resultados fiscales, especialmente en términos de balance primario, con acciones que reflejan precaución frente a un contexto internacional de alta incertidumbre. Estos resultados positivos en el balance primario en la mayoría de los países durante los últimos tres años han permitido una reducción progresiva de la relación deuda pública/PIB. Esta tendencia regional ha tenido un impacto positivo en las calificaciones de riesgo país en todos los países, como se observa en la tabla 5.

El comportamiento del Indicador de Bonos de Mercados Emergentes (EMBI) para todos los países de la región CARD ha confluído en niveles bajos, según las condiciones actuales de las finanzas públicas, alcanzando indicadores menores respecto al promedio latino, excepto El Salvador, como se muestra en el gráfico 27.

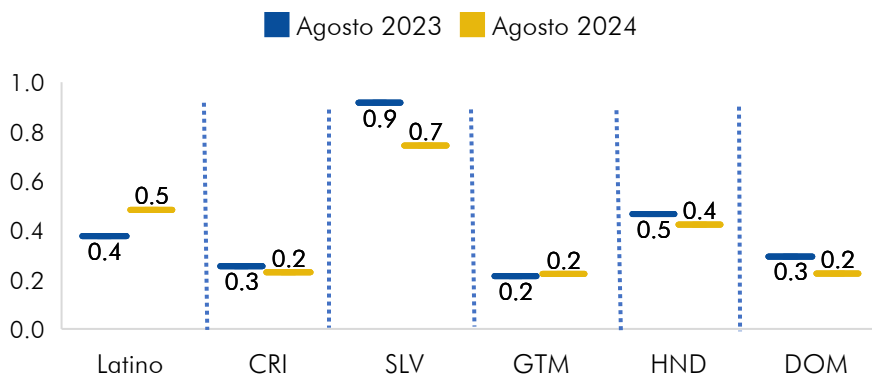
Gráfico 26. Indicador de Bonos de Mercados Emergentes (EMBI), agosto 2023-2024.



Fuente: elaboración propia con base a datos del BCRD.

Actualmente, el EMBI conjunto para Latinoamérica se sitúa en 4.8 en agosto, 100 puntos base por encima del registrado en el mismo mes de 2023. En cuanto a la región CARD, todos los países han logrado disminuir su EMBI, excepto Guatemala, que experimentó un leve aumento de 10 puntos base. El Salvador ha mostrado la mayor mejora en este indicador, con una reducción de 180 puntos base; sin embargo, aún se mantiene por encima del promedio de la región y del indicador conjunto para Latinoamérica.

Gráfico 27. Variación (Δ) del EMBI para países seleccionados agosto 2023-2024

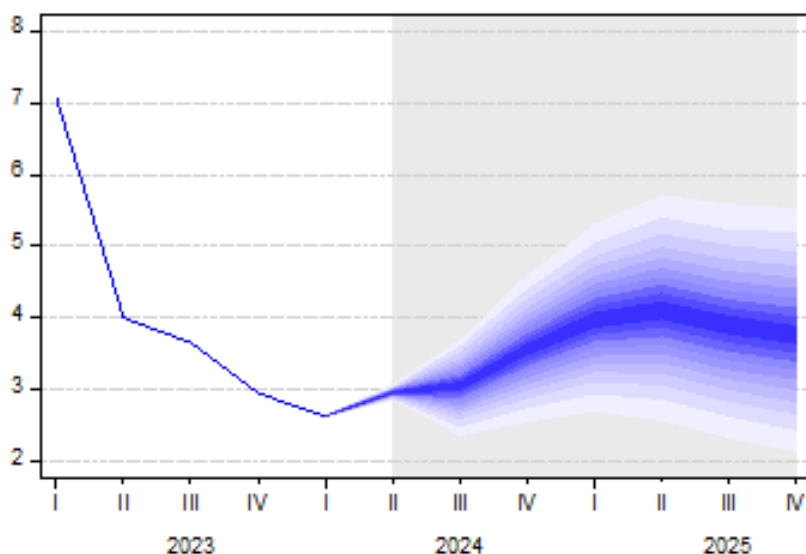


Fuente: elaboración propia con base a datos de la serie histórica del EMBI publicada por el BCRD

II.VI Perspectivas Hacia Final del Año 2024

Las perspectivas en materia de precios al consumidor indican que la inflación regional para el cierre del año 2024 estaría ubicada alrededor del 3.5 %. Esto implica un nivel superior al registrado en 2023 (3.0 %). Esta aceleración se ve afectada principalmente por el comportamiento que tendría en Costa Rica y El Salvador, en particular. Sin embargo, aún persisten las presiones subyacentes en los precios debido, especialmente, a condiciones financieras internacionales más restrictivas y la persistente incertidumbre en relación con la evolución de la economía mundial.

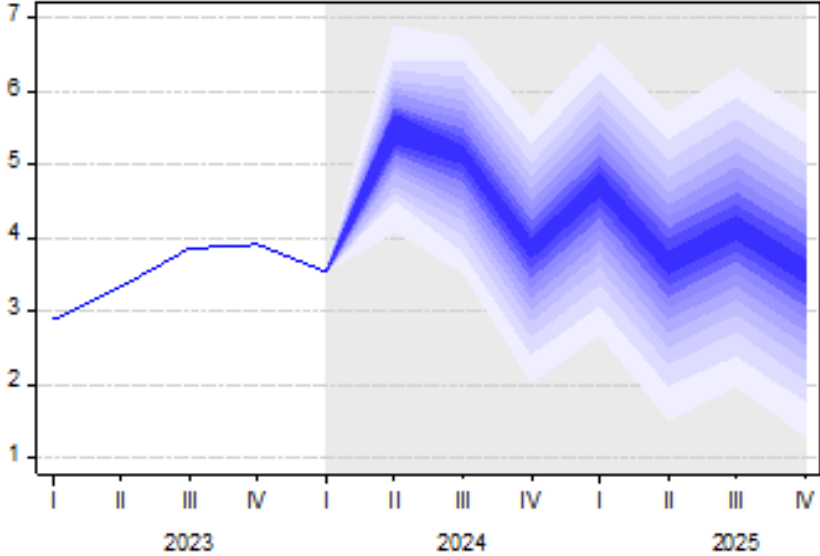
Gráfico 28. CARD: Perspectivas de Inflación Regional.



Fuente: SECMCA.

El crecimiento económico ha convergido a las tasas observadas en el período prepandemia. De esta manera, la SECMCA estima que el crecimiento económico de CARD será de 4.5 % en 2024. Los resultados esperados muestran que, como es característico de la región, se mantendría cierta heterogeneidad entre países retomando una dinámica más consistente con el crecimiento económico de largo plazo en 2025, lo cual implica tasas del orden del 4 %. Los riesgos hacia el futuro mantienen un sesgo a la baja, por los efectos adversos de los fenómenos asociados al cambio climático y a la permanencia de conflictos geopolíticos que podrían distorsionar los precios de las materias primas y los flujos de comercio internacional.

Gráfico 29. CARD: Perspectivas de Crecimiento Económico Regional



Fuente: SECMCA.



**CONSEJO MONETARIO
CENTROAMERICANO**

Secretaría Ejecutiva



**Informe de Coyuntura Regional de
Centroamérica y República Dominicana
(CARD)**

Segundo Trimestre de 2024

**Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario
Centroamericano (SECMCA)**

agosto de 2024