



**CONSEJO MONETARIO
CENTROAMERICANO**

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

Segundo Trimestre de 2025

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

Septiembre de 2025

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 15 de agosto de 2025.

Derechos Reservados © 2025

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

Contenido

1. Entorno Internacional	4
2. La Economía Centroamericana	9
2.1. Sector Real.....	9
2.2. Inflación	13
2.3. Sector Externo	15
2.4. Condiciones Monetarias y Financieras	21
2.5. Finanzas Públicas	28
2.6. Perspectivas Hacia Final del año 2025	37

1. Entorno Internacional

Los primeros dos trimestres del año 2025 mostraron una moderación de la actividad económica global, mientras que, las tasas de inflación registraron un comportamiento heterogéneo.

La dinámica internacional reciente muestra un 2025 caracterizado por la interacción simultánea de factores económicos, financieros y geopolíticos que han condicionado de manera relevante el desempeño macroeconómico. El aumento de la incertidumbre en torno a las medidas de política económica de Estados Unidos de América (EUA), junto con la intensificación de las tensiones geopolíticas, han derivado en un entorno de relativa inestabilidad en los mercados internacionales. El resultado es un crecimiento global moderado, con una tendencia bajista.

En el caso de EUA, el crecimiento observado en 2025 muestra una moderación con respecto al ritmo de expansión observado en 2024. Pese a que la economía evidenció avances en los primeros seis meses del año, las señales de corto plazo muestran una pérdida de tracción, lo que sugiere un debilitamiento del dinamismo inicial. El crecimiento de 1.9% en los dos primeros trimestres estuvo acompañado de una composición heterogénea: el consumo privado pasó de 2.4% a 2.3% en el segundo trimestre, la inversión privada doméstica se contrajo en 0.5% tras un significativo repunte de 6.4% en enero-marzo, y el gasto público moderó su expansión de 2.8% a 1.8%.

Gráfico 1. PIB real EUA.
Variación interanual (%), mar.
2021 - jun 2025.

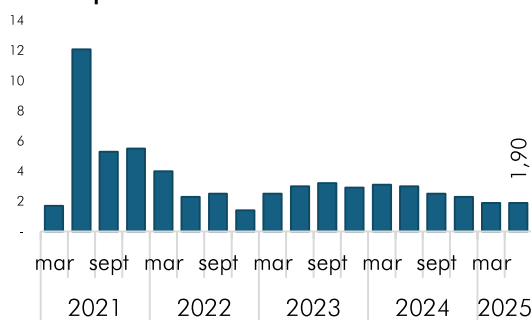


Gráfico 2. Tasa de desempleo en EUA. ene. 2021 - jun. 2025.



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

En este contexto estable, aunque con señales de moderación en la actividad, el mercado laboral mantiene su resiliencia, con una tasa de desempleo que ha fluctuado entre 4.0% y

4.2%, en lo que va del año. Este desempeño confirma la capacidad de absorción de la economía estadounidense, incluso en fases de desaceleración.

En materia de precios, la inflación general se ubicó en 2.67% y la subyacente en 2.91% en julio de 2025, ambas por encima del objetivo de la Reserva Federal (FRED). Este desempeño obedeció principalmente al incremento en los precios de los alimentos, compensado en parte por la reducción en el componente energético. Ante esta coyuntura, la Reserva Federal ha prolongado desde diciembre de 2024 la pausa en los ajustes de tasas de interés, a fin de evaluar el efecto acumulado de la política monetaria restrictiva sobre la demanda interna.

Gráfico 3. Inflación EUA.

Variación interanual (%), ene. 2021 - jun. 2025.

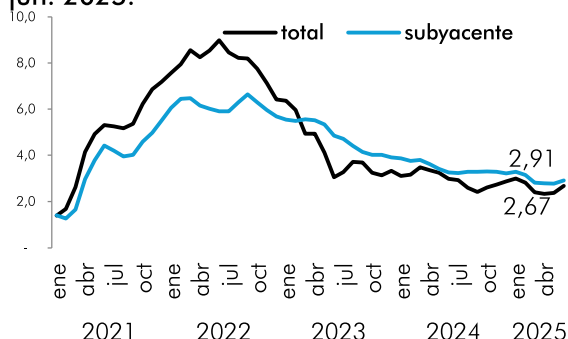
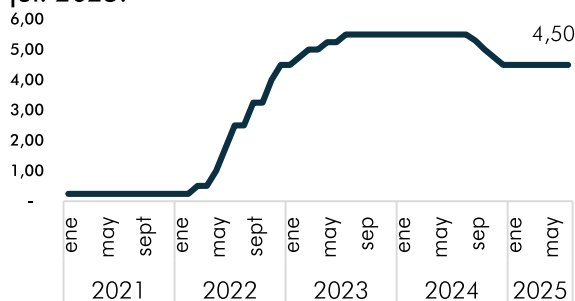


Gráfico 4. Tasas de política monetaria EUA.

En puntos porcentuales, ene. 2018 - jul. 2025.

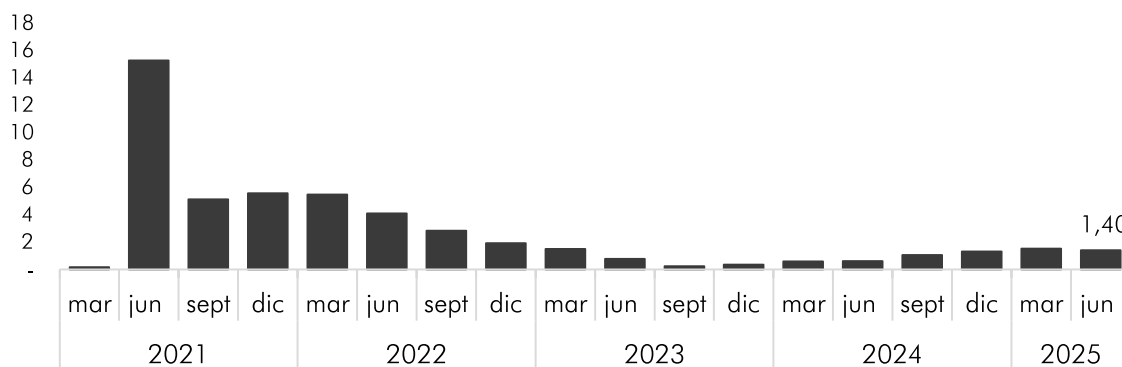


Fuente: Reserva Federal de St. Louis (FRED).

Así, considerando un escenario de elevada incertidumbre y riesgos inflacionarios latentes, la Reserva Federal mantuvo sin cambios el rango objetivo de su tasa de referencia en 4.25% – 4.50% anual durante la primera mitad de 2025, luego de aplicar recortes por 100 puntos básicos en 2024. En paralelo, en marzo decidió moderar el proceso de reducción de su hoja de balance, de modo que los vencimientos mensuales se ajustaron de USD 60,000 millones a USD 40,000 millones a partir de abril.

Por otra parte, en la zona euro (ZE), en el primer trimestre de 2025, la actividad económica mostró una recuperación frente al año 2024, con un crecimiento de 1.5% interanual. Este desempeño respondió, en parte, a la estabilización de la economía alemana y al significativo repunte de Irlanda (21.1%), impulsado por mayores exportaciones hacia Estados Unidos ante el anuncio de potenciales medidas arancelarias. No obstante, en el segundo trimestre el dinamismo se moderó, con un crecimiento del PIB de 0.1% trimestral y de 1.4% interanual.

Gráfico 5. PIB real de la zona euro.
Variación interanual (%), mar. 2021 - jun 2025.



Fuente: Eurostat.

En materia de estabilidad de precios y política monetaria, la inflación en la zona del euro mantiene su convergencia hacia el objetivo del 2% del Banco Central Europeo (BCE). En este contexto, la institución redujo su tasa de referencia en un acumulado de 100 puntos básicos durante el primer semestre de 2025, como parte de la flexibilización de su postura monetaria. No obstante, en julio optó por pausar los recortes, al ponderar la moderación inflacionaria frente a un entorno aún marcado por elevada volatilidad y riesgos latentes.

En cuanto al mercado laboral, la tasa de desempleo de la zona euro se situó en 6.0% en julio de 2025, el nivel más bajo desde el inicio de la serie estadística de Eurostat en 1995, lo que refleja la fortaleza y resiliencia del empleo en la región.

Gráfico 6. Inflación de la ZE.
Variación interanual (%), ene. 2021 - jul. 2025.

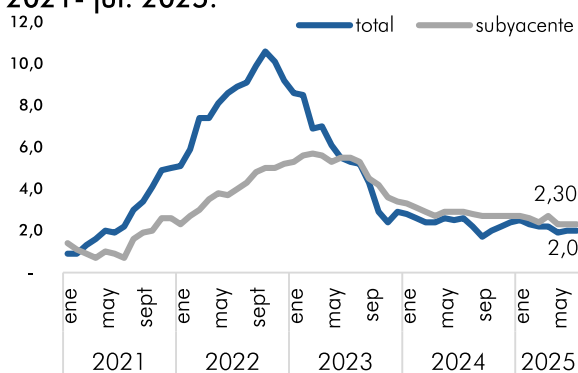
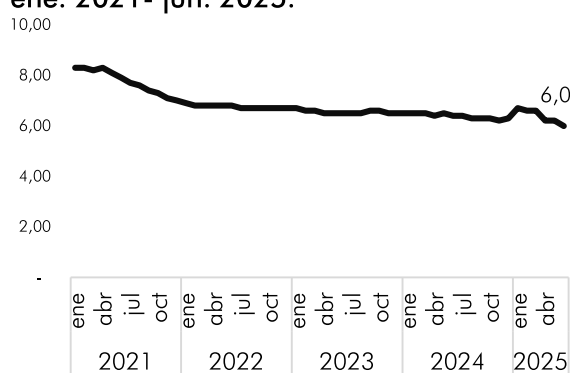


Gráfico 7. Desempleo de la ZE.
Porcentaje de la fuerza laboral, ene. 2021 - jun. 2025.



Fuente: Eurostat.

Ante este panorama, los mercados internacionales de materias primas registraron una reducción en el precio del crudo WTI, que descendió desde niveles cercanos a USD 82 por barril en enero, hasta un promedio de USD 65 en el segundo trimestre de 2025. Esta

evolución respondió al aumento de la oferta, impulsado por el incremento de la producción en Estados Unidos y por los anuncios de expansión en su producción hechos por la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) en abril, mayo y junio —que superaron lo previsto a finales de 2024—, junto con señales de moderación de la demanda global. No obstante, la intensificación de los conflictos en Medio Oriente provocó un repunte transitorio en junio, ubicando la cotización promedio del WTI en USD 68.2, al cierre de dicho mes.

Este desempeño se reflejó en el índice global de precios de materias primas, el cual registró en junio una variación interanual de -0.5% , evidenciando una moderación de las presiones externas sobre la inflación, aunque persisten riesgos vinculados a la volatilidad geopolítica y a eventuales ajustes de producción por parte de la OPEP.

Gráfico 8. Precios del petróleo.

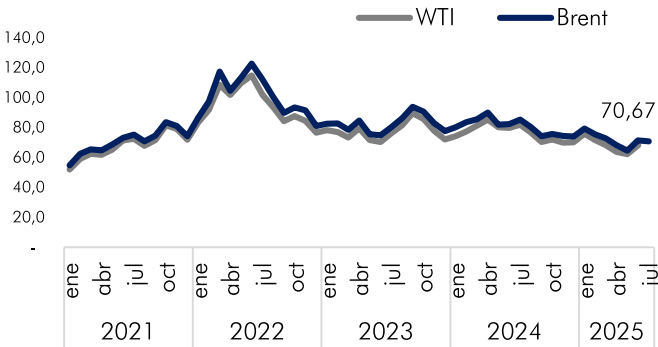
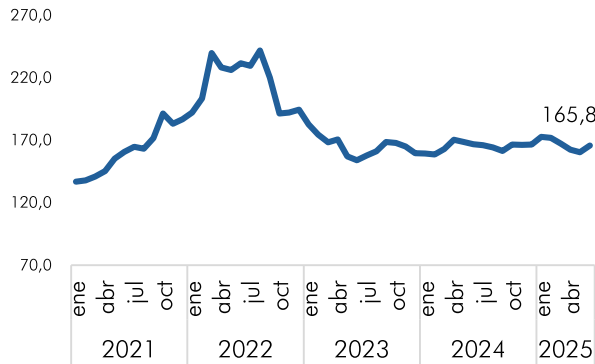


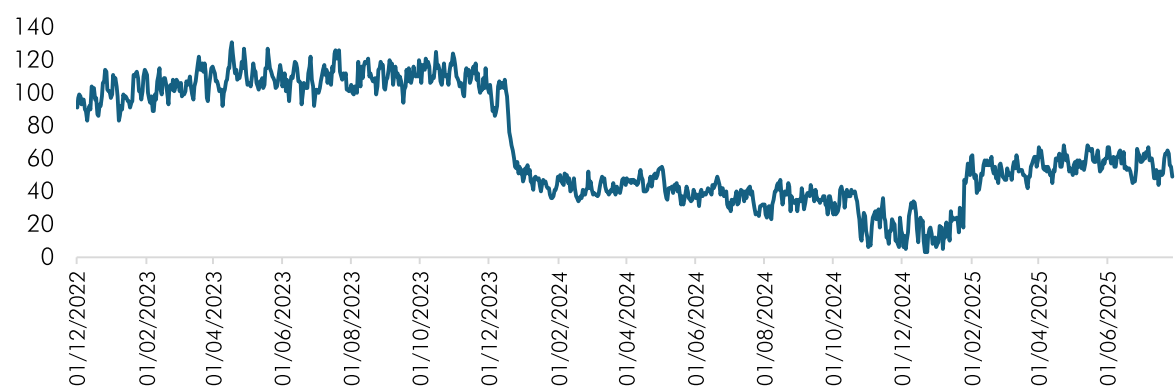
Gráfico 9. Índice global de materias primas.



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

En lo referente al comercio marítimo, el tránsito por el Mar Rojo mostró cierta recuperación durante el segundo trimestre, favorecida por un alto el fuego temporal alcanzado en mayo entre Estados Unidos y los rebeldes hutíes, mediado por Omán, que puso fin a los ataques contra embarcaciones estadounidenses a cambio de la suspensión de la campaña de bombardeos en Yemen. Sin embargo, el acuerdo tenía un alcance limitado, ya que no incluía la interrupción de ataques contra Israel ni contra buques vinculados a ese país lo que explica que, desde finales de julio, se hayan reanudado incidentes en la zona manteniendo la vulnerabilidad de esta ruta estratégica.

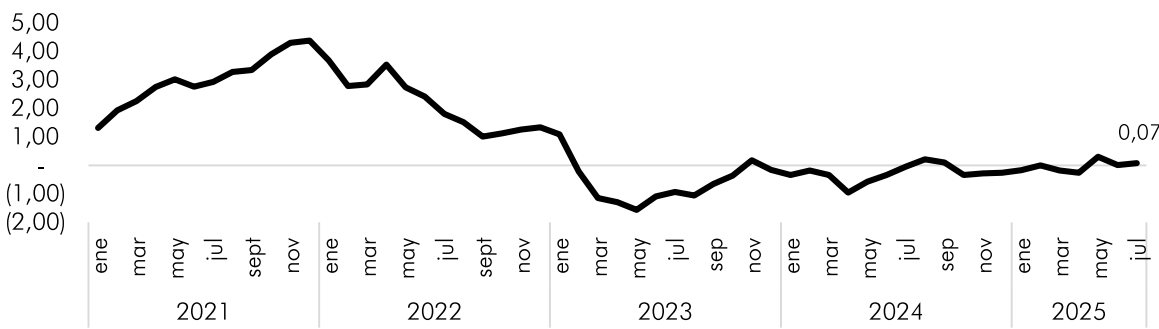
**Gráfico 10. Tránsito de carga por el Mar Rojo.
Número de embarcaciones.**



Fuente: Instituto Kiel y Drewry.

En logística global, el Índice de Presiones en Cadenas de Suministro de la Reserva Federal de Nueva York retrocedió de 0.30 en mayo a 0.07 en julio, acercándose a niveles históricamente bajos. Este indicador evidencia una relajación de las presiones en las cadenas logísticas que habían afectado la actividad global en años recientes, aunque persisten focos de vulnerabilidad en rutas estratégicas como el Mar Rojo.

**Gráfico 11. Índice Global de Presiones en las Cadenas de Suministro.
Desviación estándar del promedio histórico.**



Fuente: Reserva Federal de Nueva York.

2. La Economía Centroamericana

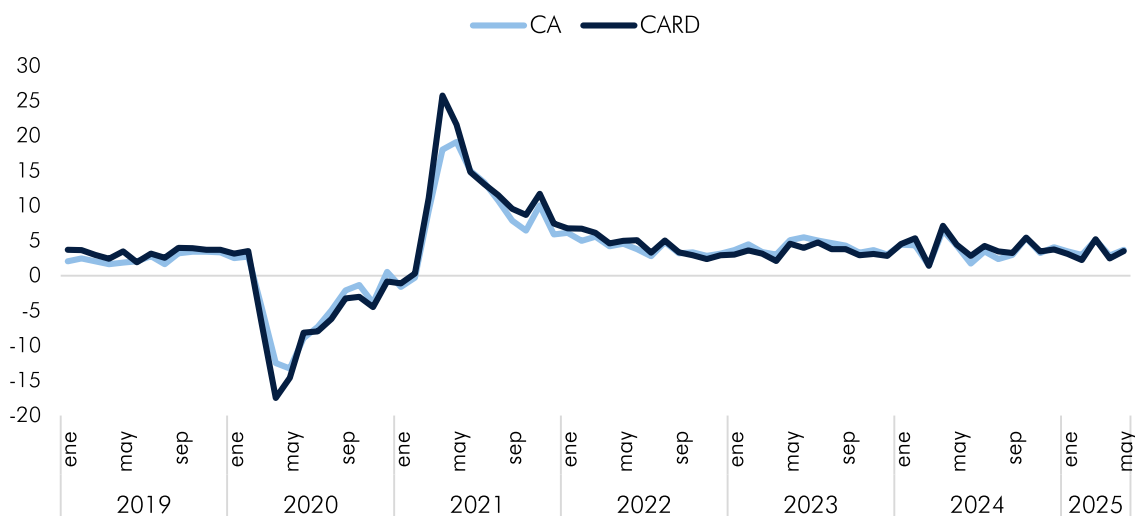
2.1. Sector Real

En mayo de 2025, el Indicador Mensual de Actividad Económica (IMAE), en su serie original, registró un crecimiento interanual de 3.5% en la región de Centroamérica y República Dominicana (CARD). No obstante, la región CARD enfrenta cierta incertidumbre tras el anuncio de las políticas arancelarias, fiscales y migratorias por parte de Estados Unidos de América (EUA) a inicios del año 2025.

El Indicador Mensual de Actividad Económica (IMAE) de la región de Centroamérica y República Dominicana (CARD), en su serie original, mostró un crecimiento interanual de 3.5% al cierre de mayo de 2025. Esta cifra representa una desaceleración de 0.91 punto porcentual, respecto a la tasa de crecimiento de mayo de 2024. En términos acumulados, durante el periodo de enero-mayo de 2025, la región CARD registró un crecimiento de 3.3% (4.5% en el periodo de enero-mayo de 2024). Cabe mencionar que, actualmente los países de la región enfrentan cierta incertidumbre externa debido a las políticas arancelarias, migratorias y fiscales anunciadas por EUA a inicios del año 2025, que podrían afectar el desempeño económico regional.

Gráfico 12. CARD: Actividad económica.

Variación interanual del IMAE, serie original, en porcentaje.



Fuente: Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano.

A nivel de países, en términos interanuales, la economía de El Salvador evidenció el más alto crecimiento (4.7%), seguida de Guatemala (4.0%) y Honduras (3.5%). En tanto, Nicaragua, República Dominicana y Costa Rica registraron tasas de crecimiento interanuales de 3.3%, 3.2% y 2.9%, respectivamente.

Sin embargo, al analizar el crecimiento acumulado de los países de la región CARD, se constata que Costa Rica promedia el más alto crecimiento con un 4.0% al cierre del periodo de enero-mayo de 2025. Mientras, Guatemala exhibe un crecimiento acumulado de 3.9%, seguido de Honduras (3.8%) y Nicaragua (2.9%). A la vez que, República Dominicana y El Salvador mostraron tasas de crecimiento acumulado de 2.6% y 2.5%, respectivamente (ver tabla 1).

Tabla 1. Tasa de crecimiento del IMAE, a mayo de cada año.
Serie original, cifras en porcentaje.

País/Región	mayo (2024)		mayo (2025)	
	Interanual	Acumulada	Interanual	Acumulada
CA	4.3	4.2	3.7	3.6
CAPARD	3.9	4.1	3.4	3.7
CARD	4.4	4.5	3.5	3.3
Costa Rica	5.4	4.8	2.8	4.0
El Salvador	2.1	3.1	4.7	2.5
Guatemala	4.5	3.5	4.0	3.9
Honduras	4.0	4.9	3.5	3.8
Nicaragua	3.6	5.9	3.3	2.9
Panamá	1.5	1.7	3.0	5.5
República Dominicana	4.8	5.3	3.2	2.6

Fuente: [Reporte de actividad económica](#) elaborado por la Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano. Nota: CA corresponde a Centroamérica, CARD corresponde a Centroamérica y República Dominicana y CAPARD corresponde a Centroamérica, Panamá y República Dominicana.

En términos de crecimiento acumulado según actividad económica, en Costa Rica, las industrias manufactureras han exhibido la mayor tasa de crecimiento económico (8.2%), seguido del sector de transporte y almacenamiento (6.4%), actividades profesionales (5.5%) y las actividades inmobiliarias (4.7%). También, se destacaron las actividades financieras y de seguros, que mostraron un crecimiento acumulado de 4.6% al cierre del periodo de enero-mayo de 2025. En contraste, se evidenció una contracción en las actividades de

Costa Rica: Tasa de crecimiento interanual y acumulada del IMAE en serie original (%) según actividad económica.		
Actividad Económica	mayo 2025	enero-mayo 2025
Industrias manufactureras	5.6	8.2
Transporte y almacenamiento	5.6	6.4
Actividades profesionales	4.4	5.5
Actividades inmobiliarias	4.6	4.7
Actividades financieras y de seguros	4.0	4.6
Suministro de electricidad y agua	3.8	4.0
IMAIE	2.9	4.0
Información y comunicaciones	3.5	3.3
Enseñanza	1.1	3.2
Comercio	1.9	1.9
Otras actividades	1.6	1.9
Administración pública y defensa	0.9	1.5
Actividades de alojamiento y de servicio de comidas	3.4	0.6
Explotación de minas y canteras	4.6	0.4
Construcción	-4.3	-0.8
Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	-1.1	-3.9

construcción (-0.8%) y la agricultura, ganadería y pesca (-3.9%). La caída registrada en el sector construcción se debió a una menor ejecución de proyectos residenciales y a menores avances en infraestructura vial y generación eléctrica, según el Banco Central de Costa Rica (BCCR). A la vez que, la contracción del sector agropecuario se debió a menores rendimientos en cultivos como banano, caña de azúcar y hortalizas.¹

En el Salvador, en términos acumulados, el sector construcción registró un crecimiento de 25.3%, impulsado por la inversión en proyectos de construcción tanto públicos como privados, según el Banco Central de Reserva de El Salvador (BCR).² A su vez, en promedio, las actividades financieras y de seguros crecieron en un 6.4%, mientras, el comercio creció en 3.1%, durante el periodo de enero-mayo de 2025. Por otra parte, en términos acumulados, se contrajeron las industrias manufactureras (-1.3%), otras actividades (-2.7%) y el sector de información y comunicaciones (-3.6%).

Actividad Económica	mayo 2025	enero-mayo 2025
Construcción	31.8	25.3
Actividades financieras y de seguros	6.0	6.4
Comercio	4.8	3.1
IVAE	4.7	2.5
Actividades inmobiliarias	0.3	1.3
Actividades profesionales	0.6	0.9
Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	-0.6	0.4
Industrias manufactureras	1.7	-1.3
Otras actividades	3.5	-2.7
Información y comunicaciones	-8.7	-3.6

En Honduras, el crecimiento acumulado durante el periodo de enero-mayo de 2025 de las actividades financieras y de seguros se ubicó en 10.9%, contribuyendo en 3.2 puntos porcentuales (p.p.) al crecimiento del IMAE al cierre de mayo de 2025. Adicionalmente, se destacaron los sectores de transporte y almacenamiento (5.2%) e información y comunicaciones (4.0%), que contribuyeron al crecimiento del IMAE en 0.2 p.p. y 0.5 p.p., respectivamente.³ Contrariamente, se registraron contracciones en los sectores de construcción (-0.3%), minas y canteras (-1.4%), electricidad y agua (-3.3%) y otras actividades (-8.5%).

Actividad Económica	mayo 2025	enero-mayo 2025
Actividades financieras y de seguros	12.0	10.9
Transporte y almacenamiento	1.7	5.2
Información y comunicaciones	1.2	4.0
IMAE	3.5	3.8
Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	1.4	3.7
Comercio	1.3	1.5
Industrias manufactureras	2.0	0.7
Actividades de alojamiento y de servicio de comidas	0.0	0.1
Construcción	5.7	-0.3
Explotación de minas y canteras	1.0	-1.4
Suministro de electricidad y agua	-2.2	-3.3
Otras actividades	-13.3	-8.5

¹ [Informe mensual de coyuntura económica](#)

² [Boletín Estadístico Mensual, junio 2025](#)

³ [Índice mensual de actividad económica \(IMAE\) a mayo de 2025](#)

En Nicaragua, el sector comercio exhibió un crecimiento acumulado de 7.7%, siendo la actividad de mejor desempeño durante el periodo de enero-mayo de 2025. Adicionalmente, se destacaron las actividades de alojamiento y servicio de comidas (turismo, 7.4%), las actividades financieras y de seguros (4.8%), el transporte y el sector de almacenamiento y comunicaciones (4.5%). Cabe mencionar que, el desempeño de las actividades financieras y de seguros se atribuye

al incremento del crédito y de los depósitos totales. Por otro lado, el sector pesca y acuicultura mostró una notable desaceleración (-34.7%), según el Banco Central de Nicaragua (BCN), como resultado de una menor producción de camarón de cultivo, y captura de escamas y otros productos de la pesca; e incrementos en la captura de langosta, camarón y cangrejo;⁴ a la vez que también se observaron caídas en los sectores de electricidad y agua (-7.0%), administración pública y defensa (-2.7%), silvicultura y extracción de madera (-2.3%), minas y canteras (-0.2%) y construcción (-0.1%).

Actividad Económica	mayo 2025	enero-mayo 2025
Comercio	13.4	7.7
Actividades de alojamiento y de servicio de comidas	6.2	7.4
Actividades financieras y de seguros	4.4	4.8
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	4.9	4.5
Pecuario	1.9	3.8
Agricultura	-1.7	3.3
IMAE	3.3	2.9
Industrias manufactureras	5.3	2.6
Actividades inmobiliarias	1.8	1.7
Otras actividades	-0.4	0.9
Enseñanza	-0.1	0.7
Salud	-0.8	0.3
Construcción	2.6	-0.1
Explotación de minas y canteras	19.6	-0.2
Silvicultura y extracción de madera	-1.9	-2.3
Administración pública y defensa	-3.3	-2.7
Suministro de electricidad y agua	-16.0	-7.0
Pesca y acuicultura	-37.9	-34.7

En República Dominicana, durante el periodo de enero-mayo de 2025, el crecimiento acumulado de los servicios financieros fue de 8.2%, siendo la actividad económica de mejor desempeño. De acuerdo con el Banco Central de la República Dominicana (BCRD), este comportamiento se atribuye principalmente al crecimiento del crédito al sector privado, que incrementó en 9.8% en moneda nacional y extranjera, respecto a mayo de 2024. Asimismo, se resalta el rendimiento del sector

agropecuario, que se expandió en 4.9% en términos acumulados, como resultado de los incrementos en la producción de arroz, plátano, guineo, aguacates, huevos y pollos, entre

Actividad Económica	mayo 2025	enero-mayo 2025
Servicios financieros	2.0	8.2
Agropecuaria	5.4	4.9
Transporte y almacenamiento	3.8	4.6
Comercio	4.2	3.7
Actividades inmobiliarias	4.0	3.5
Energía y agua	4.0	2.8
Hoteles, bares y restaurantes	1.4	2.6
IMAE	3.1	2.6
Explotación de minas y canteras	21.0	2.2
Manufactura local	2.8	1.7
Enseñanza	1.6	1.3
Salud	0.8	1.3
Comunicaciones	2.6	1.0
Otras actividades de servicios	1.4	0.7
Manufactura de zonas francas	-0.4	0.5
Administración pública	0.6	0.4
Servicios profesionales	-0.7	-1.0
Construcción	1.9	-1.5

⁴ [Índice Mensual de Actividad Económica \(IMAE\) a mayo 2025](#)

otros productos.⁵ Además, el sector de transporte y almacenamiento y el comercio registraron un crecimiento acumulado de 4.6% y 3.7%. Por otro lado, los servicios profesionales y la construcción se contrajeron en 1.0% y 1.5%, respectivamente.⁶

2.2. Inflación

Al mes de julio de 2025, la variación interanual promedio del IPC en la región llegó a 1.75% (3.2% en julio de 2024), consolidando una tendencia hacia la estabilización en los últimos 10 meses.

El Gráfico 13 muestra cómo la variación interanual promedio del IPC en la región llegó al 1.75% en julio de 2025, consolidando una tendencia a la estabilización, luego del mínimo local de 1.8% alcanzado en octubre de 2024. De hecho, son los únicos eventos de un nivel de la inflación menor al 2% desde mayo de 2020. La tasa interanual de inflación observada en julio de 2025 por país fue de: -0.61 % en Costa Rica, -0.14% en El Salvador, 1.16% en Guatemala, 4.41% en Honduras, 0.64% en Nicaragua y 3.4% en la República Dominicana.

La inflación regional ya acumula 25 meses por debajo del 4% interanual en el período que va de julio de 2023 a julio de 2025. El patrón de comportamiento ha sido relativamente homogéneo entre los países en términos de la tendencia, aunque con una mayor desaceleración en Costa Rica, Guatemala y Nicaragua en los últimos meses. En el primer caso, el indicador volvió a presentar valores negativos por tercer mes consecutivo, luego de haber vuelto al terreno positivo entre diciembre del año anterior y durante el primer cuatrimestre del presente. En el Salvador, la inflación también volvió a registrar una cifra negativa, acumulando cuatro meses con ese comportamiento; y en el caso de Nicaragua la inflación interanual de julio es la más baja desde diciembre de 2009. El resto de los países mantiene tasas de inflación superiores al 3%.

En general, este comportamiento ha conducido a una serie de ajustes en el tono de la política monetaria en los países cuyos bancos centrales usan la tasa de interés como instrumento pues, a partir de septiembre de 2024, comenzaron a hacer ajustes a la baja en esta variable hasta llegar a 3.75% en Costa Rica, 4.5% en Guatemala, 5.75% en República Dominicana y 6.25% en Nicaragua. Honduras es el caso de excepción, pues más bien ha incrementado su tasa de política monetaria en 275 puntos base desde julio de 2024.

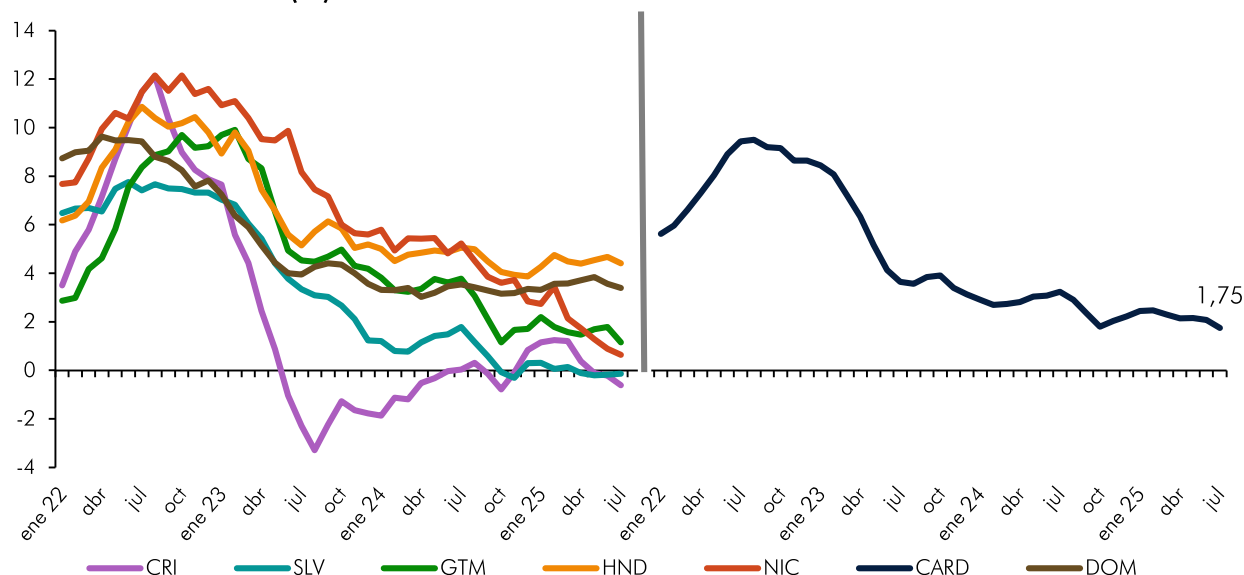
Al igual que como se reportó en el informe anterior, el rubro de Alimentos y Bebidas no Alcohólicas no tuvo el impacto más amplio en la región (incluso, fue negativo en el caso de El Salvador y Nicaragua), y el aporte de las diferentes divisiones ha sido más heterogéneo entre los diferentes países. Nuevamente, en Costa Rica, El Salvador y Guatemala, la contribución de la división de Transporte fue negativa. En esta oportunidad de mayor

⁵ [Economía dominicana registra crecimiento interanual de 3.1 % en mayo de 2025](#)

⁶ Para el cierre de mayo de 2025, no se dispone de la serie del IMAE según actividad económica para Guatemala.

intensidad en el caso del primer país y de una magnitud similar para los otros dos (ver Gráfico 14).

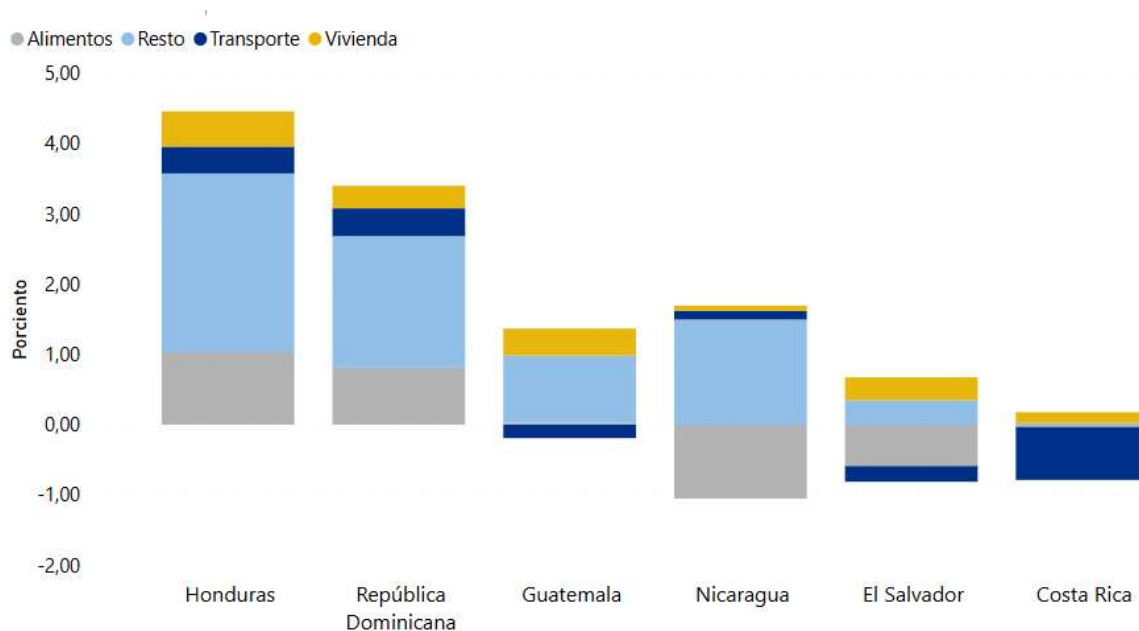
Gráfico 13. CARD: Inflación.
Variación Interanual (%) del IPC.



Fuente: Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano.

Es interesante destacar el aporte de otras categorías de bienes en la inflación de algunos países. Tal es el caso de Honduras, Nicaragua y la República Dominicana, donde algunos servicios (Educación, Hoteles y Restaurantes, Bienes y 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 14. CARD: Contribución de las divisiones a la inflación interanual, julio de 2025.



Fuente: Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano.

2.3. Sector Externo

La región CARD registró una reducción en la brecha comercial, marcado por el incremento de las exportaciones, las cuales se incrementaron en 11.6% en el primer semestre de 2025, luego de un estancamiento en 2024.

La región CARD acumuló un déficit comercial de USD 26,563.9 millones, inferior en USD 1,274.6 millones (-4.6%) al observado en el mismo periodo de 2024 (USD 27,838.4 millones), como resultado del incremento de las exportaciones (11.6%), que excedió en 7 puntos porcentuales al observado por las importaciones (4.8%) (gráfico 15).

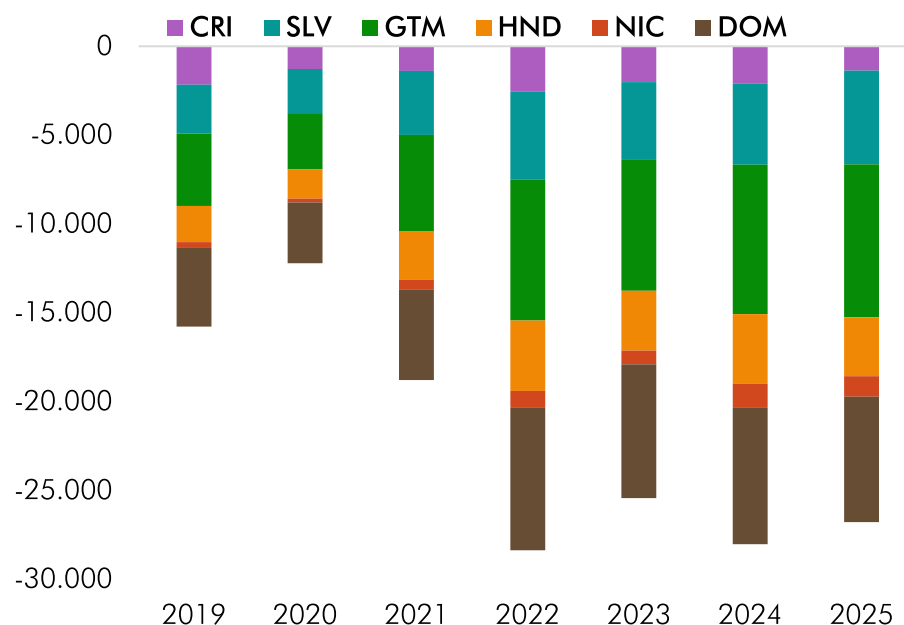
La balanza comercial de bienes de Costa Rica,⁷ en el primer semestre de 2025, acumuló una brecha negativa de USD 1,390.0 millones, menor a la del año previo. La mejora en el desbalance comercial se vincula con el mejor desempeño de las exportaciones respecto al observado en las importaciones, con variaciones interanuales de 13.6% y 6.0%, respectivamente. En el crecimiento de las importaciones destacan aquellas de los regímenes definitivos y que se asocian a la evolución de las compras de vehículos e insumos de la industria metalúrgica, del plástico y la agricultura; mientras que, en los regímenes especiales, con una mayor adquisición de insumos por parte de la industria química, del plástico, metalúrgicas y materiales de construcción, además de maquinaria vinculada con la industria

⁷ [Informe Mensual de Coyuntura Económica](#), Banco Central de Costa Rica.

médica. Por su parte, las exportaciones se aceleraron el crecimiento en el segundo trimestre, reflejo del buen desempeño de las ventas del régimen especial, mientras que, las ventas del régimen definitivo mostraron un escaso crecimiento. Las ventas de implementos médicos explican el comportamiento de las exportaciones.

Gráfico 15. CARD: Déficit Comercial.

En millones de USD al primer semestre



Fuente: Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano y Bancos Centrales de la región.

El Salvador,⁸ para el periodo de enero a junio 2025, reflejó un déficit en comercial de USD 5,263.3 millones, con un aumento del 14.9% (USD 683.5 millones). Las exportaciones sumaron USD 3,418.3 millones con un aumento del 6.5%, que equivale a USD 208.9 millones adicionales respecto al mismo período del año 2024. Las importaciones sumaron USD 8,681.6 millones, con un alza de 11.5%, equivalente a USD 892.5 millones. La categoría económica con mayor demanda fue la de bienes de consumo, con una participación del 40.8% y presentó un aumento del 13.4% en valor. Le siguen los bienes intermedios, 38.6% del total, y las de bienes de capital, 18.3% del total, con aumentos de 9.3% y 11.5%, en el mismo orden.

El saldo deficitario de la balanza comercial de Guatemala⁹ ascendió USD 8,606.4 millones, superior en USD 199.9 (2.4% de variación interanual) al observado en el mismo periodo del año previo (USD 8,406.5 millones). El monto total de las exportaciones del Comercio General se situó en USD 8,191.7 millones, mayor en USD 760.4 millones (10.2%), al monto registrado a junio de 2024 (USD 7,431.3 millones). Los productos más importantes según su participación en el valor total de exportaciones fueron: Café con USD 993.9 millones

⁸ [Informe analítico de comercio exterior](#), Banco Central de Reserva de El Salvador

⁹ [Nota al Comercio Exterior](#), Banco de Guatemala.

(12.1%), Artículos de vestuario con USD 780.2 millones (9.5%); Azúcar con USD 619.0 millones (7.6%); Banano con USD 478.8 millones (5.8%); Materiales plásticos y sus manufacturas con USD 306.9 millones (3.7%); y Grasas y aceites comestibles con USD 306.6 millones (3.7%). Estos productos representaron el 42.5% del total exportado. Las importaciones registraron un crecimiento de USD 960.3 millones (6.1%), situándose en USD 16,798.1 millones. El aumento en las importaciones estuvo influenciado principalmente por la variación positiva observada en los bienes de capital para la industria, telecomunicaciones y construcción, con USD 300.3 millones (13.2%) y bienes de consumo no duraderos con USD 241.2 millones (7.9%).

El déficit comercial de bienes de Honduras¹⁰, durante el primer semestre de 2025, se redujo en USD 599.6 millones, totalizando USD 3,323.5 millones. Esta mejora se atribuye principalmente al dinamismo de las exportaciones de café, que aumentaron USD 918.1 millones. Las exportaciones totales de bienes evidenciaron un crecimiento acumulado de USD 891.7 millones (15.5%). Las importaciones de bienes totalizaron USD 9,977.3 millones, USD 292.1 millones (3.0%) más respecto a lo presentado en igual lapso de 2024, asociado a mayores compras de mercancías generales; destacándose, las importaciones de suministros industriales, bienes de consumo y alimentos y bebidas.

Nicaragua¹¹ acumuló a junio un déficit de USD 1,147.6 millones de dólares, para una reducción interanual de 16.4% (USD 1,372.0 millones en 2024). Las exportaciones sumaron USD 4,441.1 millones de dólares, reflejando un incremento de 12.5% con respecto a 2024, explicado por incrementos de 21.9% en las exportaciones de mercancías y de 0.5% en las de zona franca. El comportamiento de las mercancías se debió al aumento de 48.7% de las exportaciones agropecuarias, impulsado principalmente por el aumento de los precios internacionales del café. Por su parte, las importaciones sumaron USD 8,588.7 millones, mostrando un crecimiento de 5.1% con respecto al mismo período de 2024, debido a incrementos tanto en las importaciones de mercancías (5.0%) como en las importaciones de zona franca (5.4%). El incremento de las mercancías se derivó de aumentos en la adquisición de bienes de capital (18.5%), bienes de consumo (9.1%) y bienes intermedios (6.5%).

Finalmente, en República Dominicana,¹² la balanza comercial registró una contracción de su déficit de USD 606.4 millones (-7.9%) respecto con el año previo. Lo anterior se asocia al leve crecimiento de las importaciones totales (0.2%). El incremento en las compras de alimentos y bebidas (variación interanual de 3.7%) y de suministros industriales (3.3%) fueron casi compensadas por la disminución interanual en un 5.3% de la factura petrolera y de 3.8% de las importaciones de bienes de capital. Por su parte, las exportaciones totales fueron superiores en un 9.4% respecto al mismo lapso de 2024. Este comportamiento respondió al

¹⁰ [Informe de Comercio Exterior de Bienes](#), Banco Central de Honduras.

¹¹ [Informe de Comercio Exterior](#), Banco Central de Nicaragua.

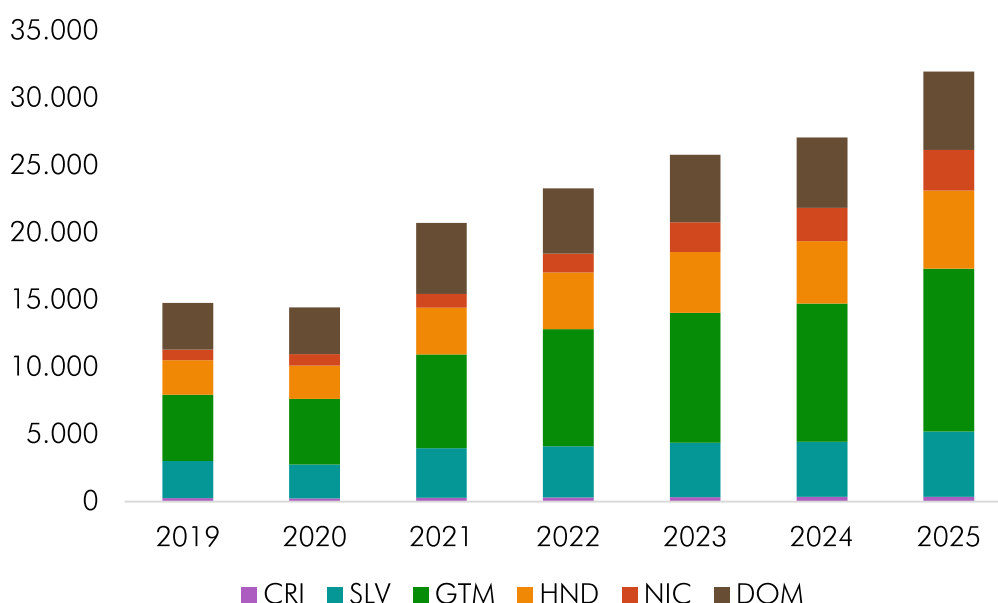
¹² Datos de [exportaciones](#) e [importaciones](#) de la Oficina Nacional de Estadísticas de República Dominicana.

dinamismo observado en las exportaciones de cacao, manufacturas de tabaco y fabricación de equipos médicos.

Remesas Familiares

A cierre del primer semestre del año 2025, las remesas recibidas por los países de la región alcanzaron la cifra de USD 31,946.2 millones, lo cual representó un crecimiento interanual de 18.1% (USD 4,893.3 millones más). En este año se ha dado un flujo extraordinario de remesas, por motivo precautorio ante el endurecimiento de las políticas migratorias por parte del gobierno de EUA, efecto que prevalecería en el corto plazo.

Gráfico 16. Ingreso de remesas familiares.
En millones de USD al primer semestre



Fuente: Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano y Bancos Centrales de la región.

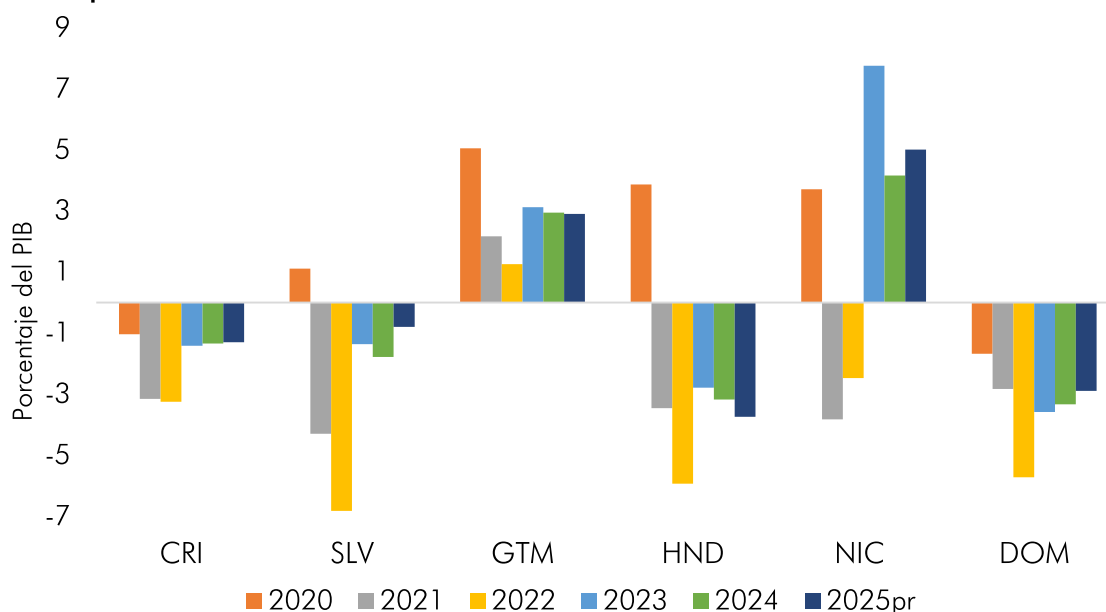
En términos de los montos recibidos, Guatemala sigue siendo el principal receptor de remesas en la región, al registrar a diciembre una entrada de divisas por USD 12,127.7 millones, seguido de República Dominicana con USD 5,826.7 millones, Honduras con USD 5,799.8 millones, El Salvador con USD 4,837.7 millones, y Nicaragua con un estimado de USD 4,837.7 millones¹³ (gráfico 16). No obstante, al comparar dichos flujos como porcentaje del PIB de cada país el orden de importancia varía, pues Nicaragua se posiciona como el país cuyas remesas recibidas representan mayor peso en su economía (cerca al 27.0% del PIB), seguido por Honduras y El Salvador, con participaciones cercanas al 26.0%) y Guatemala, alrededor del 18.0%.

¹³ Estimación de la Secretaría del Consejo Monetario Centroamericano.

Cuenta Corriente

Para el cierre del 2025 se prevé una sustancial mejora en las cuentas corrientes de las balanzas de pagos de la mayoría de los países de la región con el resto del mundo; comportamiento que estaría determinado por el ingreso de remesas familiares y el turismo receptivo (gráfico 17).

Gráfico 17. CARD: Cuenta Corriente de la Balanza de Pagos.
Porcentaje del PIB.



Fuente: Bancos centrales de la región y Fondo Monetario Internacional. Nota: Datos de 2025 son proyecciones.

Tipo de Cambio Nominal

El colón costarricense registró una apreciación nominal de 3.7%, como resultado de las condiciones del mercado, que durante el año se observó un superávit de las operaciones del mercado privado de cambios.¹⁴ Asimismo, en Guatemala, el tipo de cambio nominal registró una apreciación 1.0%; congruente con la evolución de sus determinantes, en particular, el crecimiento del flujo de remesas familiares y el comportamiento de los flujos comerciales.¹⁵ En Honduras, el Lempira se depreció 5.5%, lo anterior en línea con la regla cambiaria vigente.

En Nicaragua, el banco central redujo la tasa de deslizamiento del tipo de cambio del Córdoba con respecto al dólar de los Estados Unidos de América a cero por ciento (0.0%), anual a partir del 1 de enero de 2024 (1.0% hasta diciembre de 2023). Al ser el deslizamiento de cero por ciento anual, el tipo de cambio de mercado solamente presenta

¹⁴ [Informe Mensual de Coyuntura Económica](#), Banco Central de Costa Rica.

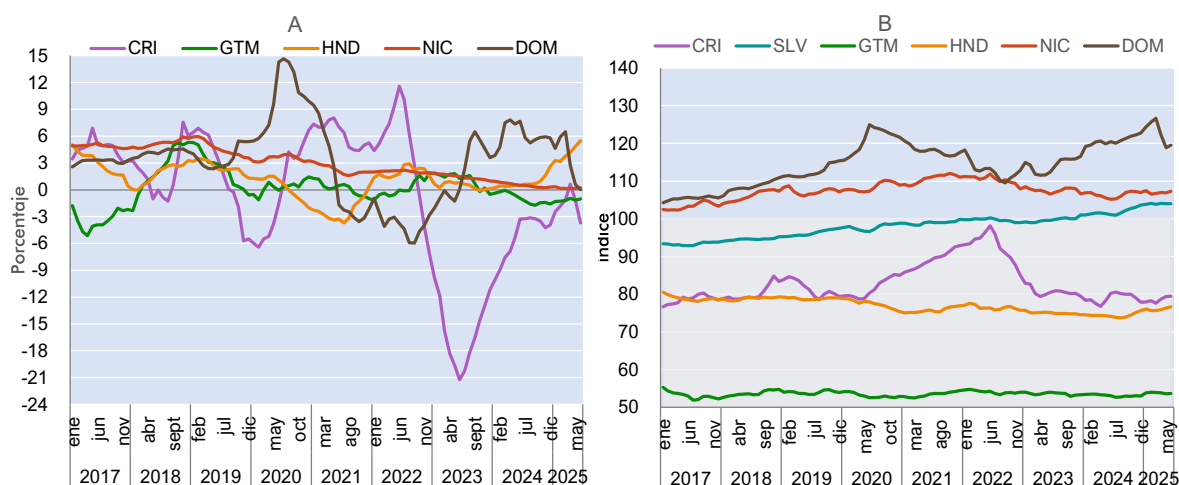
¹⁵ [Evaluación de la Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia](#), Banco de Guatemala.

fluctuaciones asociadas a las variaciones en la oferta y demanda de divisas en el mercado. Así, al cierre del primer semestre de 2025, el tipo de cambio promedio ponderado de compra se situó en 36.5410 córdobas por USD ¹⁶.

Finalmente, en República Dominicana la tasa de cambio promedio del mercado spot para la compra del dólar estadounidense durante en junio de 2025 fue de RD\$59.02/USD, para una depreciación de 0.1% en relación con el promedio del mismo período de 2024. ¹⁷

En cuanto al índice del tipo de cambio efectivo real (ITCER) bilateral con EUA, al cierre del primer semestre de 2025, la variación interanual reflejó apreciaciones reales en Costa Rica (-0.93%) y República Dominicana (-0.80%). Mientras, se registraron depreciaciones reales en Honduras (3.45%), El Salvador (2.85%), Nicaragua (1.96%) y Guatemala (1.14%). (gráfico 18).

Gráfico 18. Panel A: Nominal (variación interanual) / Panel B: ITCER Bilateral EUA Dic. 2000=100.



Fuente: [Reporte Mensual del Tipo de Cambio Real](#), elaborado por la Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano.

¹⁶ [Informe de Política Monetaria y Cambiaria](#), Banco Central de Nicaragua.

¹⁷ [Resultados Preliminares de la Economía Dominicana](#), Banco Central de República Dominicana.

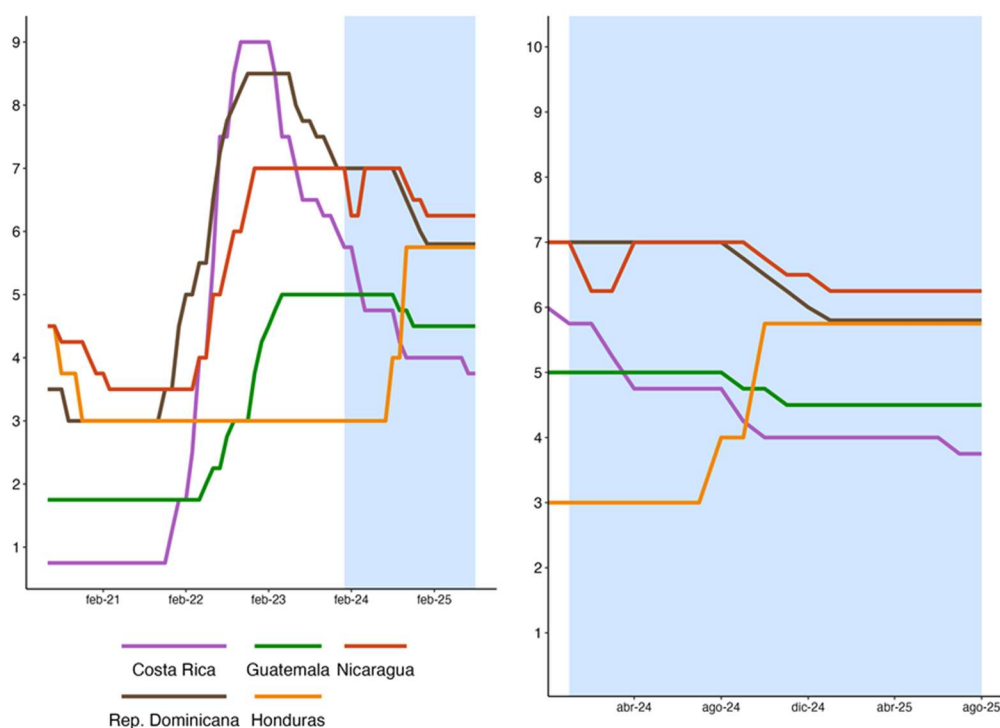
2.4. Condiciones Monetarias y Financieras

Tras el repunte inflacionario de 2021-2022, la región ha transitado hacia una fase de normalización monetaria, reflejada principalmente en los ajustes graduales de las tasas de referencia y en la evolución de la liquidez.

La dinámica monetaria sigue estrechamente vinculada al sector externo: la acumulación o reducción de reservas internacionales continúa siendo el principal determinante de la base monetaria, mientras que, la transmisión a los agregados monetarios depende de la intensidad de la intermediación financiera.

Los bancos centrales de la región han mantenido un sesgo prudente en sus decisiones de política monetaria (Gráfico 19). En Costa Rica, la Tasa de Política Monetaria (TPM) pasó de 9.0% en 2023 a 3.75% en julio de 2025, buscando una postura neutral. En Guatemala, la TPM se mantuvo en 4.50% durante el primer semestre de 2025, privilegiando la cautela. En la República Dominicana, el banco central realizó un recorte acumulado de 125 puntos base en 2024 y luego pausó los ajustes en 2025, en un contexto de condiciones financieras internacionales restrictivas. Y en Nicaragua, la tasa de referencia monetaria descendió de 7.0% a 6.25% entre 2024 y 2025, reflejando un proceso gradual de normalización.

Gráfico 19. Tasa de política monetaria de los países de la región.
Porcentaje (%).



Fuente: Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano.

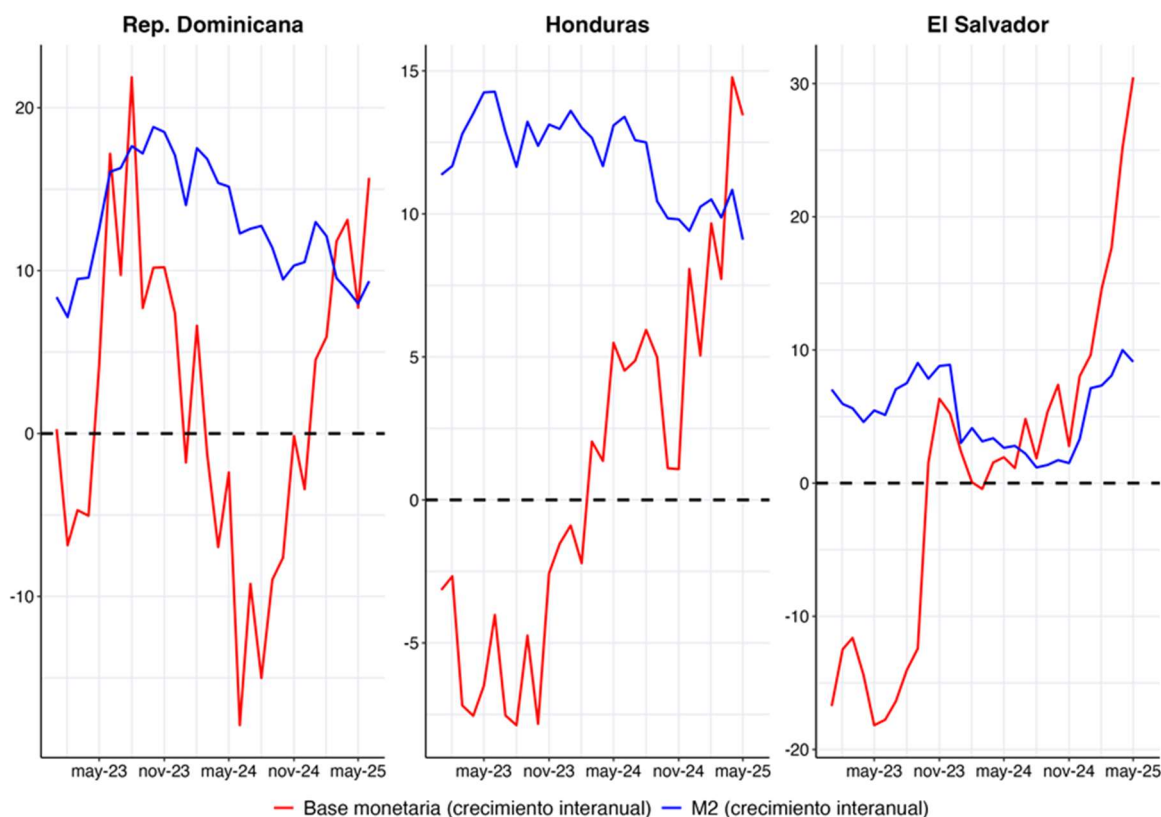
La gradualidad en los ajustes de las TPM permite anclar expectativas preservando al mismo tiempo la estabilidad financiera. Esta cautela resulta relevante en economías abiertas y con un importante grado de dolarización como las de Centroamérica y República Dominicana, donde una reducción acelerada de la TPM hasta niveles inferiores a la tasa de la Reserva Federal de EUA podría generar riesgos no deseados, como lo son el aumento en la presión sobre el tipo de cambio y las reservas internacionales, producto de posibles salidas de capital; el encarecimiento del financiamiento externo y un mayor diferencial de riesgo soberano; así como la pérdida de credibilidad de la política monetaria si el relajamiento se percibe como prematuro frente a un entorno internacional aún restrictivo.

Resultado de esta cautela, los agregados monetarios han estado estrechamente vinculados a los movimientos en la liquidez, particularmente la base monetaria. La evidencia muestra que la expansión de reservas internacionales se ha transmitido hacia un mayor dinamismo de la liquidez doméstica.

En República Dominicana, la base monetaria inició en 2025 un proceso de recuperación tras una contracción prolongada de 2024. En Honduras y El Salvador, la expansión comenzó en 2024 y se ha mantenido persistente. En Honduras, se ha reflejado en un crecimiento estable del M2 cercano al 10% interanual, mientras que, en El Salvador, el crecimiento del M2 pasó de 3% en 2024 a cerca de 10% en 2025, evidenciando un fuerte impulso de liquidez interna (Gráfico 20).

En Costa Rica, la base monetaria y el M2 crecieron con fuerza entre 2023 y mediados de 2024, con tasas interanuales superiores al 30%, aunque posteriormente moderaron su expansión. En Guatemala, la base monetaria mostró oscilaciones, pasando de caídas en 2023 a una recuperación desde mediados de 2024, con un crecimiento del M2 en el rango de 8–12% anual. En Nicaragua, la base monetaria creció con fuerza en 2023, se moderó en 2024 por operaciones de absorción y volvió a acelerarse en 2025, mientras el M2 mantuvo un crecimiento elevado, apoyado por crédito y depósitos (Gráfico 21).

Gráfico 20. Tasa de crecimiento del agregado monetario M2 y evolución de la base monetaria. En Porcentaje (%).



Fuente: Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano.

En Costa Rica, las fuentes de financiamiento de las Otras Sociedades de Depósito (OSD) mostraron, desde el último trimestre de 2024, una desaceleración sostenida, explicada principalmente por el menor dinamismo de los depósitos (Gráfico 22). Aunque el crédito ha mantenido una trayectoria expansiva desde finales de 2023, su continuidad dependerá de la evolución de los agregados de fondeo. En este sentido, la trayectoria descendente tanto de la base monetaria como del M2 desde mediados de 2024 apunta a condiciones de liquidez menos holgadas, lo cual podría inducir una moderación en el crecimiento crediticio en los próximos meses.

En el caso de El Salvador, las fuentes de recursos de las OSD han mostrado desde inicios de 2024 una clara tendencia al alza, sostenida principalmente por la expansión de los depósitos. A diferencia de otros países de la región, el financiamiento mediante préstamos externos y otros pasivos ha desempeñado un papel marginal, lo que refleja la mayor dependencia del sistema financiero salvadoreño de la intermediación tradicional basada en captaciones internas (Gráfico 22). Esta fortaleza relativa de los depósitos ha consolidado una base de fondeo más estable, condición que ha respaldado el dinamismo crediticio observado recientemente.

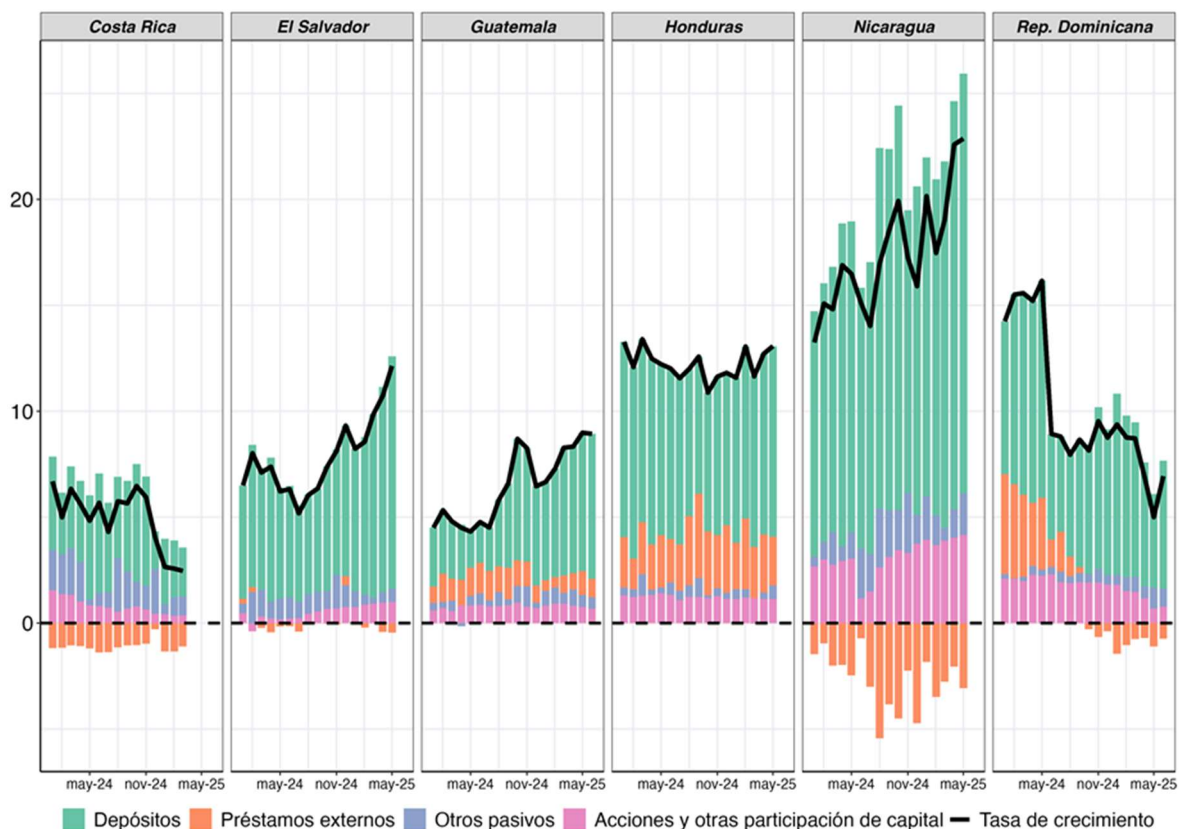
Gráfico 21. Tasa de crecimiento del agregado monetario M2 y evolución de la base monetaria. En porcentaje (%).



Fuente: Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano.

En efecto, el crédito al sector privado ha mantenido una trayectoria de expansión sostenida desde finales de 2023, lo que se refleja en un incremento gradual en el Indicador de Intensidad del Crédito (IIC), que relaciona el crecimiento interanual del crédito nominal de las OSD con el PIB trimestral anualizado (Gráfico 23). Este indicador muestra que el dinamismo crediticio no solo responde al aumento en las colocaciones, sino también a una mayor participación relativa del crédito en la actividad económica. En este contexto, la solidez de los depósitos como principal fuente de fondeo ha sido clave para sostener la expansión.

Gráfico 22. Tasa de crecimiento del fondeo de las Otras Sociedades de Depósitos y su contribución por fuentes. En Porcentaje (%).



Fuente: Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano.

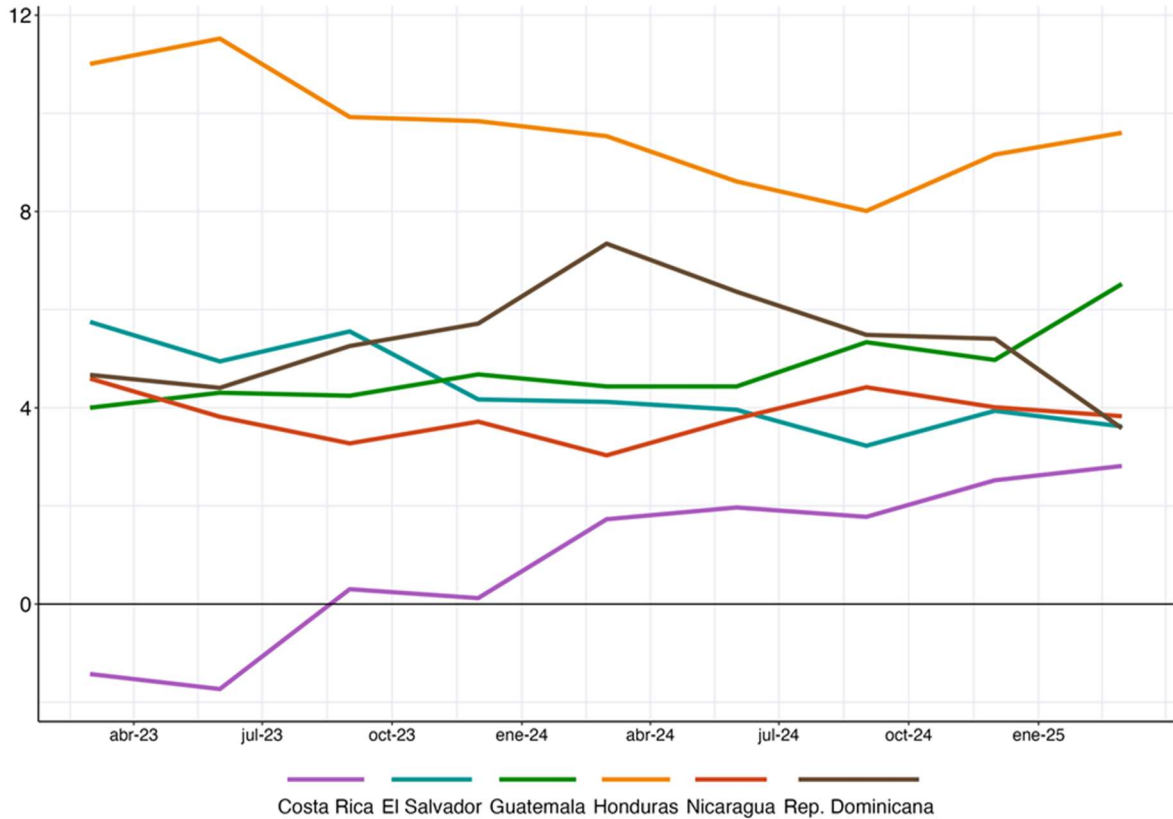
En el caso de Guatemala, las fuentes de fondeo de las OSD se han mantenido estrechamente vinculadas a la dinámica de liquidez primaria. A junio de 2025, los depósitos continúan siendo el pilar del financiamiento, aunque su trayectoria ha mostrado fases de moderación asociadas a la volatilidad en la acumulación de reservas y en la base monetaria. Esta dependencia hace que el fondeo guatemalteco muestre cierta sensibilidad a los movimientos de los flujos externos. En cuanto al crédito, el IIC se mantiene en niveles moderados, avanzando en línea con la actividad económica, pero sin evidenciar un impulso adicional respecto al PIB.

Con relación a Honduras, las fuentes de fondeo de las OSD han mantenido una composición estable, con los depósitos como el pilar predominante del financiamiento, sin embargo, este fondeo ha sido complementado con préstamos externos, los cuales han mostrado un papel relativamente activo durante 2024 y 2025. Esta combinación refleja un esquema de intermediación menos dependiente de una sola fuente, aunque también expone a su sistema financiero a mayor sensibilidad frente a las condiciones de financiamiento internacional.

En este contexto, el crédito al sector privado en Honduras ha mantenido una trayectoria expansiva con un IIC que se ubica de forma persistente en niveles en torno a 9 y 11 puntos

porcentuales del PIB. La dinámica del crédito refleja una profunda dependencia de la economía en el financiamiento bancario lo que, a su vez, incrementa las necesidades de fondeo de las entidades financieras. En la medida en que los depósitos internos resultan insuficientes para sostener este ritmo de expansión, las OSD han debido complementar su fondeo con recursos externos.

Gráfico 23. Indicador de intensidad del crédito.
Porcentaje del PIB (%).



Fuente: Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano. *Nota:* Como indicador del ciclo del crédito se utiliza el indicador de intensidad del crédito (IIC) medido como el ratio cuyo numerador es la diferencia interanual del crédito nominal de las Otras Sociedades de Depósitos y el denominador es el PIB anualizado como suma móvil de cuatro trimestres (el trimestre corriente más los tres previos).

En Nicaragua, los depósitos se mantienen como la principal fuente de financiamiento de las OSD, con un crecimiento sólido a lo largo de 2024 y en los primeros meses de 2025, respaldado tanto por la expansión de la actividad económica como por el continuo flujo de remesas. Este dinamismo ha compensado, en buena medida, la prolongada contracción de los préstamos externos, que ha restado liquidez neta al sistema. Ante este escenario, las entidades financieras han reforzado su fondeo mediante aportes de capital y otros pasivos, con el fin de diversificar sus fuentes y fortalecer su resiliencia. Esta recomposición evidencia un entorno en el que los depósitos domésticos constituyen el ancla de la liquidez, mientras

que las tensiones derivadas de la menor disponibilidad de recursos externos obligan a mantener estrategias más equilibradas de fondeo.

Por su parte el crédito al sector privado en Nicaragua mantiene un dinamismo sostenido como se refleja en el IIC, el cual muestra un aumento gradual del peso del crédito dentro de la economía. La intermediación financiera no solo ha ampliado el volumen de colocaciones, sino que ha incrementado su relevancia relativa en el PIB, consolidándose como un canal clave de transmisión de la política monetaria hacia la demanda interna. Esta trayectoria confirma que el sistema financiero está capitalizando la fortaleza de sus fuentes de fondeo internas para sostener la expansión crediticia; no obstante, también subraya la necesidad de una vigilancia constante frente a potenciales presiones de liquidez y riesgos asociados a un sobreendeudamiento del sector privado.

En el caso de República Dominicana, las OSD han enfrentado un entorno de fondeo caracterizado por una contracción en los préstamos externos y una mayor dependencia de recursos de fuentes internas. Los depósitos mantienen un rol predominante en el fondeo de las OSD, aunque su dinamismo ha sido moderado. Esta dependencia creciente de depósitos locales se ha visto acompañada de una recomposición hacia otros pasivos y capital, lo cual responde tanto a la necesidad de diversificar el fondeo como a los cambios en el entorno externo de financiamiento.

Esta recomposición ocurre en un contexto de apretamiento en las condiciones financieras globales y mayor cautela de los bancos internacionales, lo cual ha inducido a las entidades dominicanas a reforzar su solidez a partir de recursos internos, aun cuando ello limita el margen de expansión de la liquidez.

En materia de crédito, la República Dominicana muestra una trayectoria diferente con respecto al resto de los países de la región; el IIC refleja una desaceleración relativa frente a otras economías de Centroamérica. Si bien el crédito mantiene un papel relevante en la intermediación financiera, su expansión ha sido contenida por un entorno de mayores tasas de interés internas, en línea con la política monetaria restrictiva aplicada para consolidar la convergencia de la inflación. Este comportamiento refleja que el crédito privado sigue siendo un canal activo de transmisión monetaria, pero también que las entidades han adoptado una postura más prudente para evitar acumulación de riesgos en los balances. En este sentido, el sistema financiero dominicano enfrenta el reto de sostener la expansión crediticia con bases sólidas, manteniendo la estabilidad en un contexto donde la política monetaria continúa priorizando el control inflacionario.

En síntesis, la región atraviesa una fase de normalización monetaria gradual, con cautela debido al diferencial de tasas de interés frente al Banco de la Reserva Federal y la necesidad de preservar la estabilidad financiera. Los agregados monetarios han mostrado expansiones heterogéneas, en varios casos impulsadas por la acumulación de reservas internacionales y su transmisión a la liquidez doméstica. El fondeo de las OSD descansa principalmente en depósitos, aunque algunos países complementan con préstamos externos o capital, y el

crédito mantiene ritmos diferenciados: dinámico en Honduras y El Salvador, moderado en Guatemala y República Dominicana, y sostenido en Nicaragua.

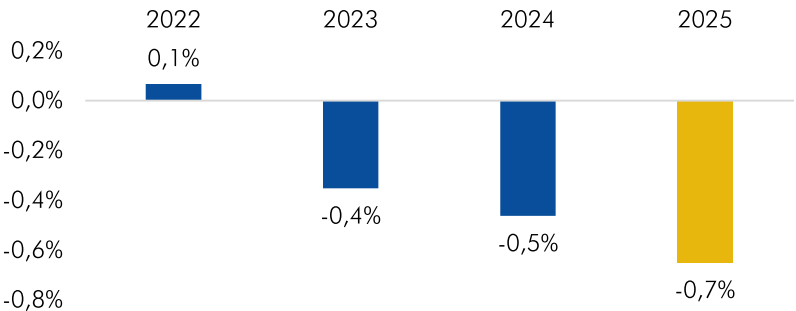
De cara a los próximos trimestres, el balance de riesgos se asocia al entorno financiero global restrictivo, a la trayectoria de la Reserva Federal y a potenciales choques externos. Esto exige mantener una postura monetaria prudente, reforzar reservas y capital bancario, y calibrar la expansión crediticia para sostener la actividad sin comprometer la estabilidad financiera.

2.5. Finanzas Públicas

La disciplina fiscal en la región sigue apoyando el anclaje de las expectativas de riesgo en la región pese a la incertidumbre global

La región ha registrado una compresión de sus spreads y una mejora en las métricas de deuda, en un contexto global volátil, reflejando la solidez relativa de sus cuentas fiscales. Al cierre de junio de 2025, el balance fiscal global de la región CARD, a nivel de Gobierno Central, mostró un déficit moderado de 0.7% del PIB (0.5% en 2024), equivalente a USD 2,911.8 millones. En contraste, el balance primario se mantuvo en terreno positivo, con un superávit de 0.8% del PIB (USD 3,708.6 millones), gracias a un crecimiento de los ingresos totales del 4.5% (USD 1,510.9 millones), aunque menor al 6.6% de 2024. Al mismo tiempo, las erogaciones se desaceleraron, expandiéndose 4.5% (USD 1,618.0 millones), frente al 8.3% del año previo (USD 2,774.2 millones), siendo todos estos resultados consistentes con un manejo disciplinado de las finanzas públicas en la región.

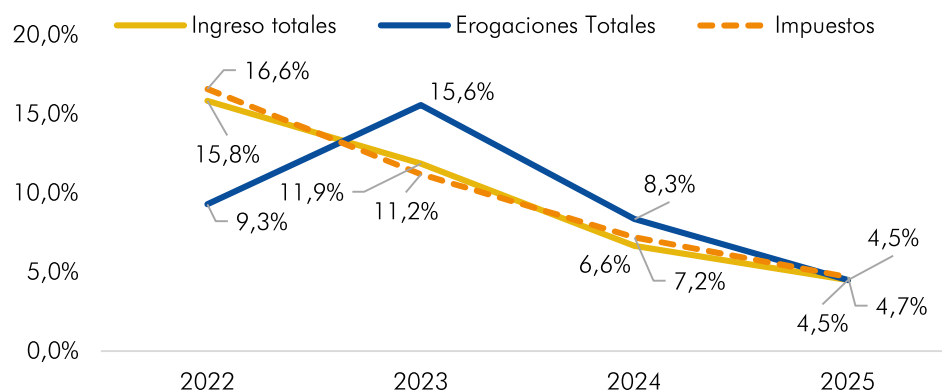
Gráfico 24. CARD: Balance Gobierno Central.
Porcentaje del PIB, a junio de cada año.



Fuente: Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano, Ministerios de Hacienda/Finanzas, Bancos Centrales. Nota: NIC con a datos a mayo de 2025.

En cuanto a los ingresos públicos, los tributos registraron un crecimiento interanual del 4.7% durante los primeros seis meses de 2025, inferior al 7.2% observado en el mismo período de 2024. Esta desaceleración en la recaudación se explica, en parte, por una menor dinámica en la actividad productiva, reflejada en la moderación de indicadores como el IMAE y la demanda interna.

Gráfico 25. Región CARD: Crecimiento de los Gastos e Ingresos del Gobierno Central. A junio de cada año



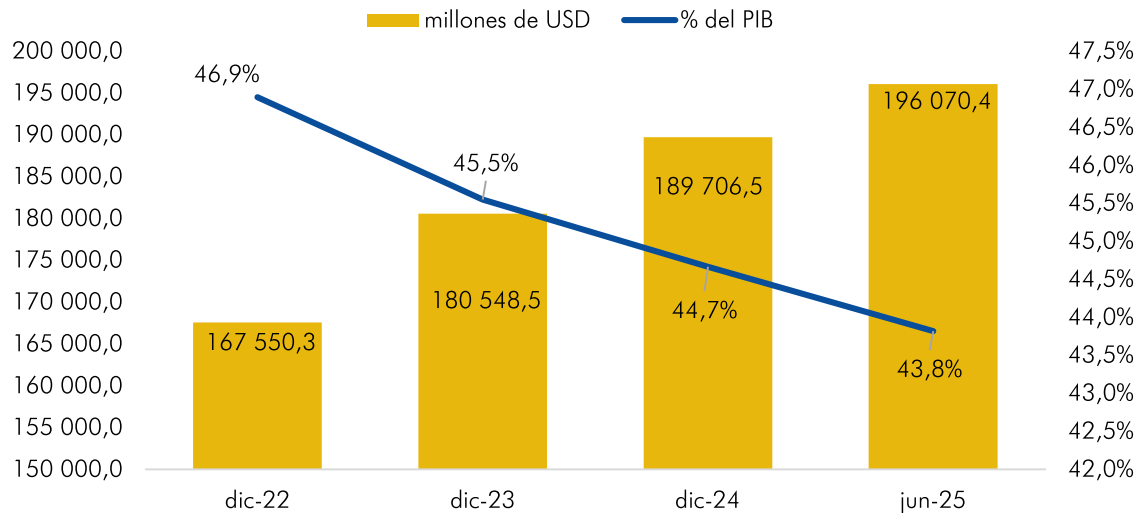
Fuente: Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano, Ministerios de Hacienda/Finanzas, Bancos Centrales. Nota: NIC con a datos a mayo de 2025.

Por el lado de las erogaciones, la adquisición de activos no financieros (gasto de capital) aumentó un 12.5% a junio de 2025, equivalente a USD 505.9 millones, frente al crecimiento del 3.4% registrado en 2024. En cuanto al gasto corriente, este se expandió un 5.3% (USD 1,685.4 millones), mostrando una desaceleración respecto al 9.0% observado en el mismo período del año anterior.

A partir de los datos expuestos, se observa que las autoridades gubernamentales de la región CARD continúan con la implementación de una política fiscal cautelosa, orientada a preservar la sostenibilidad de las finanzas públicas. También se mantiene el objetivo de contener los balances operativos, lo que se refleja en que todos los países de la región se registraron balances primarios positivos, con un resultado agregado para ese indicador en la región de 0.8% del PIB a junio de 2025.

En línea con esta prudencia en el manejo de las finanzas públicas, la relación deuda/PIB de la región CARD (ver gráfico 26) ha mostrado una reducción sistemática en los últimos 4 años, alcanzando un saldo equivalente al 43.8% del PIB regional a junio de 2025, en comparación al 46.9% registrado en diciembre de 2022. Entre diciembre de 2024 y junio de 2025, el saldo de deuda se incrementó en USD 6,364.0 millones, lo que representa una expansión de 3.4% en el primer semestre del año.

Gráfico 26. Región CARD: Deuda del Gobierno Central.
Porcentaje del PIB y en millones de dólares.



Fuente: Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano, Ministerios de Hacienda/Finanzas, Bancos Centrales. Nota: HND y NIC con datos a abril 2025.

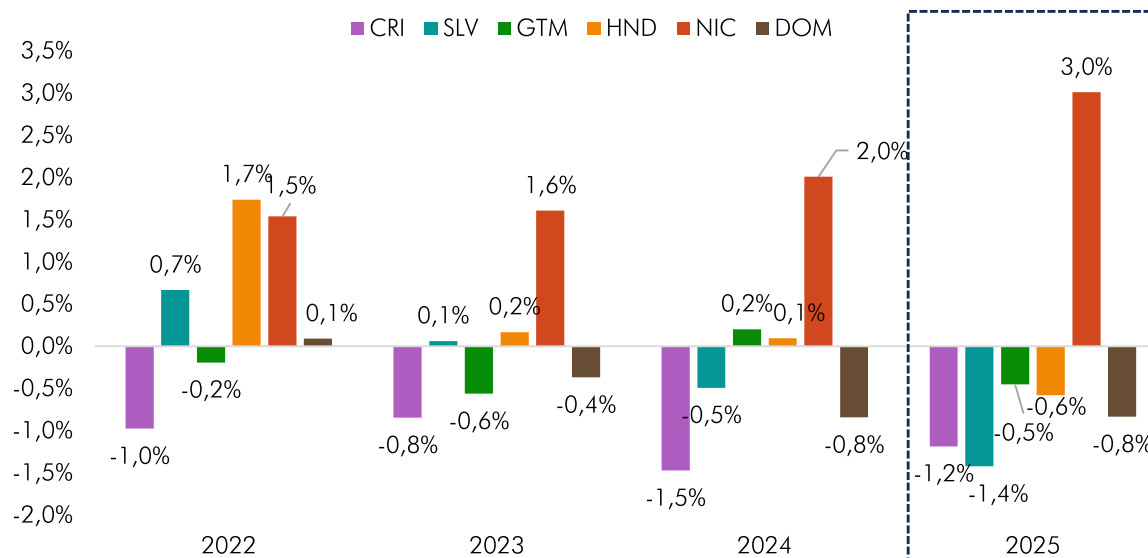
A nivel de país, al cierre de junio² de 2025 se registraron déficits globales moderados como porcentaje del PIB en la mayoría de los países de la región: Costa Rica (1.2%), El Salvador (1.4%), Guatemala (0.5%), Honduras (0.6%) y República Dominicana (0.8%). En contraste, Nicaragua es la única economía que alcanzó un superávit global de 3.0%. Respecto a los balances primarios, todos los países de la región reportaron superávits, lo que ha permitido una reducción de los saldos de deuda pública respecto al PIB en la mayoría de estas naciones.

Tabla 2. Saldo de Deuda Total del Gobierno Central como % del PIB nominal.

País/Fecha	Dic. 2024	Junio. 2025
CRI	59.0%	58.0%
SVL	56.0%	55.3%
GTM	26.5%	26.0%
HND*	46.8%	43.8%
NIC*	36.9%	33.8%
DOM	46.3%	48.1%

Fuente: Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano, Ministerios de Hacienda/Finanzas, Bancos Centrales. Nota: HND y NIC con datos a abril 2025.

Gráfico 27. Balance Global Gobierno Central.
Porcentaje del PIB, a junio de cada año.



Fuente: Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano, Ministerios de Hacienda/Finanzas, Bancos Centrales y FMI. Nota: NIC con datos a mayo 2025.

A continuación, se destacan algunos hechos relevantes sobre finanzas públicas que acontecieron durante el primer semestre de 2025 en la región:

Para Costa Rica, el informe de la consulta del Artículo IV¹⁸ del FMI que se realizó en mayo de 2025, destaca la disminución de la deuda pública que actualmente se ha situado por debajo del 60% del PIB. Este organismo recomendó continuar con el proceso de consolidación fiscal, manteniendo el gasto público dentro de los límites establecidos por la regla fiscal.

El gobierno costarricense también logró la aprobación de una nueva Línea de Crédito Flexible (LCF) para Costa Rica en junio 2025, por un monto de aproximadamente USD 1,500 millones (equivalente al 300% de la cuota del país en el FMI). Esta línea tiene una vigencia de dos años y está destinada a fortalecer los amortiguadores financieros externos del país frente a posibles choques adversos. El FMI destacó que Costa Rica califica para esta línea debido a sus sólidos fundamentos económicos, políticas institucionales robustas y un historial de implementación de políticas muy fuertes. Así mismo, en agosto de 2025, el FMI anunció el cierre de su Oficina del Representante Residente¹⁹ en San José, que ha estado operativa desde julio de 2021. Esta decisión se basa en la exitosa culminación de los programas de financiamiento del FMI, como el Extended Fund Facility (EFF) y el Resilience and Sustainability Facility (RSF).

¹⁸ [Informe Consulta Artículo IV](#)

¹⁹ [Cierre de Oficina Representativa en San José, Costa Rica](#)

Tabla 3. Balance Primario como % del PIB del Gobierno Central

	CRI	SLV	GTM	HND	NIC*	DOM	CARD
<i>Junio 2024</i>	0.9%	1.4%	1.0%	1.5%	2.6%	0.8%	1.1%
<i>Junio 2025</i>	1.0%	0.8%	0.3%	0.7%	3.6%	0.8%	0.8%

Fuente: Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano, Ministerios de Hacienda/Finanzas, Bancos Centrales. Nota: NIC con datos a mayo 2025.

En cuanto a El Salvador, en febrero de 2025, el directorio ejecutivo del FMI aprobó un acuerdo de 40 meses de Servicio Ampliado (SAF)²⁰ para El Salvador, con un acceso equivalente a USD 1,400 millones (360% de la cuota del país). Este acuerdo tiene como objetivo fortalecer las finanzas públicas, reconstruir los amortiguadores externos y financieros, y mejorar los marcos de gobernanza y transparencia. Al respecto, en junio 2025, se concluyó la primera revisión del acuerdo y la Consulta del Artículo IV con El Salvador. El desempeño del programa fue sólido, con la economía continuando su expansión y los desequilibrios macroeconómicos siendo abordados. Como resultado, El Salvador recibió un desembolso inmediato de aproximadamente USD 118 millones.

Para Guatemala se resalta el informe de Consulta del Artículo IV²¹ realizado en junio 2025, donde se enfatizó en la trayectoria sólida en términos de estabilidad macroeconómica de esta economía, aunque señalando la necesidad de aumentar la inversión en infraestructura, así como a destinar más recursos a la capacitación de mano de obra, al sector salud y a mejoras en seguridad, acciones que se pueden lograr únicamente mejorando la calidad del gasto público. El FMI reconoció los esfuerzos del gobierno guatemalteco para mejorar la calidad y eficiencia en la formulación, focalización, ejecución y control del presupuesto. Lo anterior ha permitido respaldar la política fiscal expansiva que actualmente se está implementando, y que apoyará a esta economía cuando la dinámica productiva se modere durante el segundo semestre de 2025.

También, se destaca que el Ministerio de Finanzas Públicas de Guatemala anunció en julio de 2025 la colocación de bonos del tesoro, por USD 1,500 millones, de los cuales USD 700 millones se colocaron a 30 años plazo. Estos fondos se utilizarán para proyectos de infraestructura vial, educativa y de salud.

²⁰ [FMI reporte país No. 25/58](#)

²¹ [Revisión Artículo IV Guatemala](#)

Tabla 4. Relación Pago de Intereses/Ingresos Totales a nivel de Gobierno Central

	CRI	SLV	GTM	HND	NIC*	DOM	Promedio
<i>Junio 2024</i>	38.6%	19.1%	15.1%	14.7%	5.4%	24.0%	19.5%
<i>Junio 2025</i>	36.6%	21.1%	14.4%	13.8%	6.2%	23.9%	19.3%

Fuente: Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano, Ministerios de Hacienda/Finanzas, Bancos Centrales. Nota: NIC con datos a mayo 2025.

En Honduras, se realizó en junio de 2025 la tercera revisión de los acuerdos de Servicio Ampliado del Fondo (SAF) y un Servicio de Crédito Ampliado (SCA).²² En esta revisión se remarcó el cumplimiento de tres metas estructurales incluyendo la adopción de un manual para la programación de la ejecución presupuestaria, el lanzamiento de un portal digital de inversión y la finalización de un estudio diagnóstico del sistema de asignación de divisas. También, el documento menciona que si bien el déficit fiscal se redujo al 1.0% del PIB en 2024, se proyecta que aumente moderadamente al 1.5% en 2025, con el compromiso de mantener prudencia en el manejo de las finanzas públicas, y al mismo tiempo generar espacio fiscal para la inversión y el gasto social. La exitosa conclusión de esta tercera revisión permitió el desembolso de aproximadamente USD 160 millones (DEG 117.6 millones).

Lo anterior es consistente con las apreciaciones de las agencias de calificación, quienes han mantenido las calificaciones de riesgo de Honduras estables a través de la primera mitad del 2025, debido en parte a la posición fiscal relativamente sólida, con déficits moderados. No obstante, se establecen riesgos como la debilidad institucional durante el período preelectoral que junto a un contexto de liquidez externa restringida podría generar degradación de las expectativas de riesgo en el corto plazo.

Respecto a Nicaragua, en enero de 2025, se concluyó la Consulta del Artículo IV (ciclo 2024),²³ donde se resalta el desempeño robusto de la economía nicaragüense, que se ha sostenido por políticas macro-prudentes y el efecto generado por el elevado flujo de remesas. Esta economía presenta un superávit fiscal junto con un superávit externo, que en conjunto han contribuido a la reducción de la deuda pública como proporción del PIB y a la acumulación de amortiguadores fiscales. Las autoridades han reafirmado su compromiso de preservar la sostenibilidad fiscal, aunque El FMI prevé una reducción de los superávits fiscales debido a los planes para aumentar la inversión pública.

Las autoridades también están realizando esfuerzos para fortalecer la recaudación tributaria interna, lo cual es crucial ante la limitada disponibilidad de financiamiento concesional. Lo anterior complementado con la implementación de mejoras a la eficiencia del gasto público, especialmente en gasto de capital y gasto social, para apoyar el crecimiento inclusivo. La principal recomendación del FMI radica en fortalecer la transparencia fiscal, mejorar la

²² [FMI Concluye la Tercera Revisión de los Acuerdos de Honduras](#)

²³ [Consulta del Artículo IV Nicaragua](#)

supervisión de las empresas estatales, y reformar el sistema de pensiones para reducir riesgos fiscales a mediano plazo.

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

País / Rating	Moody's		Fitch		S&P	
	II trimestre 2024	II trimestre 2025	II trimestre 2024	II trimestre 2025	II trimestre 2024	II trimestre 2025
<i>Costa Rica</i>	B1 Positiva	Ba3 Positiva	BB Estable	BB Positiva	BB- Estable	BB- Positiva
<i>El Salvador</i>	Caa1 Estable	B3 Estable	CCC+ Sin Perspectiva	B- Estable	B- Estable	B- Estable
<i>Guatemala</i>	Ba1 Estable	Ba1 Estable	BB Estable	BB Positiva	Ba1 Positiva	BB+ Estable
<i>Honduras</i>	B1 Estable	B1 Estable	n.c.	n.c.	BB- Estable	BB- Negativa
<i>Nicaragua</i>	B2 Estable	B2 Estable	B Estable	B Estable	B Estable	B+ Estable
<i>República Dominicana</i>	Ba3 Positiva	Ba3 Negativa	BB- Positiva	BB- Positiva	BB Estable	BB Estable

Fuente: <http://www.fitchratings.com>, <http://www.moodys.com>, <http://www.standardandpoors.com>. n.c.: no calificado.

Finalmente, en República Dominicana, el gobierno a través del Ministerio de Hacienda realizó una recompra²⁴ voluntaria de bonos con vencimiento en 2026 por un valor facial de USD 2,382.0 millones, como parte de su estrategia de manejo de pasivos para reducir la presión fiscal. A la par de esta recompra, se realizó una emisión de nueva deuda por USD 2,500 millones, estructurada en tres tramos:

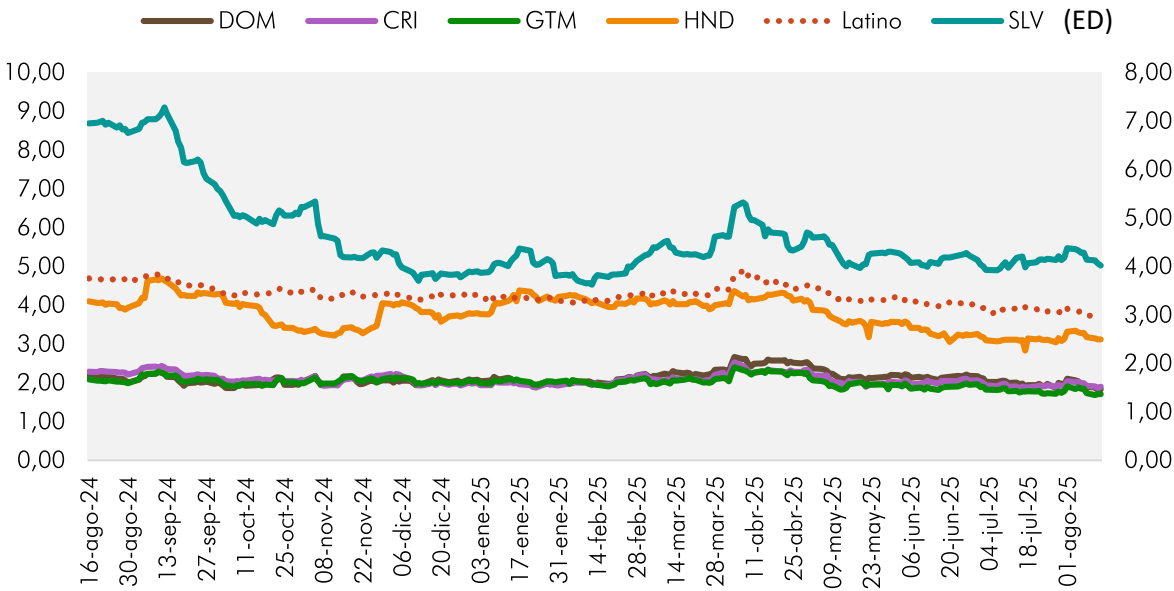
- USD 2,000 millones en un bono global a 2037 (cupón de 6.95 %).
- USD 1,000 millones en un bono global a 2055 (cupón de 7.15 %).
- RD\$125,000 millones en un bono indexado en moneda local a 2037 (cupón de 10.50 %).

Ambas operaciones tuvieron por objetivo reducir las necesidades de financiamiento para 2026, al mismo tiempo que alivia la presión sobre las cuentas fiscales del año siguiente, y mejora el perfil de la deuda debido a la extensión de los vencimientos y reducción de riesgos cambiarios.

²⁴ [Operación de manejo de pasivos y de emisión de deuda soberana](#)

También, se espera que al final del año 2025, según Fitch,²⁵ el déficit fiscal se reducirá ligeramente, del 3.3% del PIB en 2024 al 3.2% en 2025, gracias a recortes en el gasto público (pago de salarios y subsidios especialmente) y una moderación en la inversión pública. Esto permitiría que la deuda pública se mantenga por debajo del 49%. Es importante mencionar que aún quedan algunos desafíos latentes como dar continuidad al proceso de consolidación fiscal de manera estructural, por lo que se requieren aun reformas importantes que incluyen temas como generar mayor eficiencia en la administración tributaria y la eliminación de exenciones, teniendo en cuenta que el desempeño productivo para este año posiblemente se ubique por debajo del 3.8%.

Gráfico 27. Indicador de Bonos de Mercados Emergentes (EMBI). Agosto 2024-2025



Fuente: elaboración propia con base a datos del Banco Central de la República Dominicana.

Como se ha señalado previamente, la región CARD muestra una clara sincronización en sus resultados fiscales, en particular en el balance primario, reflejando políticas prudentes frente a un entorno internacional marcado por elevada incertidumbre. Los superávits primarios observados en la mayoría de los países durante los últimos tres años han favorecido una reducción gradual y sostenida de la relación deuda pública/PIB.

Esta trayectoria fiscal ha contribuido positivamente a la percepción de riesgo soberano, con mejoras en las calificaciones crediticias de la región, como se presenta en la tabla 5.

De manera complementaria, el comportamiento del Indicador de Bonos de Mercados Emergentes (EMBI) ha acompañado esta evolución. En todos los países de la región CARD se observa una convergencia hacia niveles históricamente bajos, en línea con las condiciones

²⁵ [BMI artículo febrero 2025](#)

más sólidas de las finanzas públicas. La mayoría de estos países registra spreads inferiores al promedio latinoamericano, con la excepción de El Salvador, como se ilustra en el gráfico 28.

A nivel agregado, el EMBI de América Latina alcanzó 3.6 en agosto, más de 100 puntos base por encima del nivel reportado en igual mes de 2024. En contraste, la región CARD en su conjunto ha logrado una reducción de spreads. Destaca El Salvador, que, aunque todavía mantiene un nivel superior al promedio regional y al indicador latinoamericano, experimentó la mayor caída en el EMBI, con una disminución de 290 puntos base.

Gráfico 28. Variación (Δ) del EMBI para países seleccionados, agosto 2024-2025.

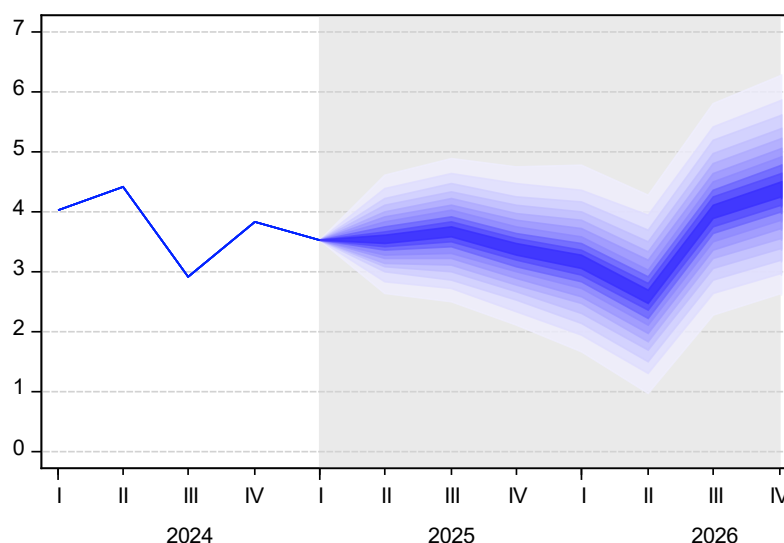


Fuente: elaboración propia con base a datos de la serie histórica del EMBI publicada por el Banco Central de la República Dominicana.

2.6. Perspectivas Hacia Final del año 2025

La SECMCA estima que el crecimiento económico de CARD será de 3.4% en 2025 y 2026, pronóstico que está bastante alineado con lo proyectado en el informe anterior. Los resultados esperados muestran que, contrario a lo que ha sido característico en la región, se mantendría cierta homogeneidad en el desempeño económico entre países; no obstante, con una dinámica menos consistente con el crecimiento económico de largo plazo hacia 2026. Los riesgos hacia el futuro mantienen un sesgo a la baja, debido a 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.

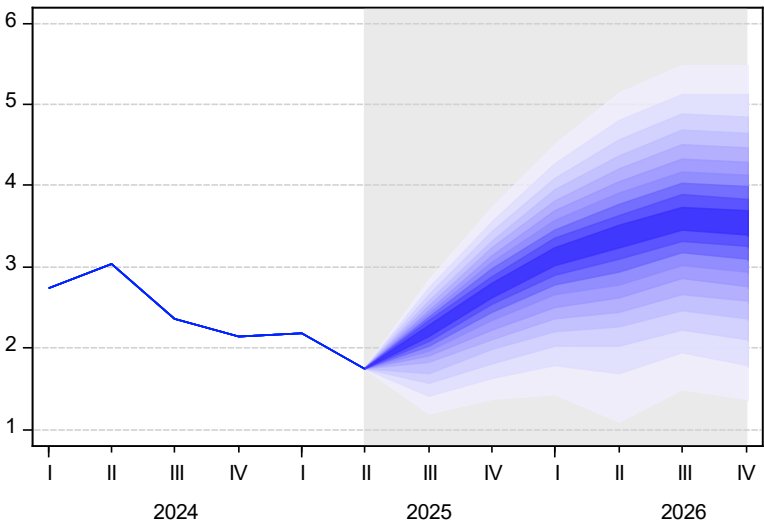
Gráfico 29. CARD: Perspectivas de Crecimiento Económico Regional.



Fuente: Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano.

Las perspectivas en materia de precios al consumidor indican que la inflación regional estaría ubicada en 2.6% para el cierre del año 2025. Esto implica un nivel superior en medio punto porcentual al registrado en 2024 (2.1%). Aún persisten las presiones subyacentes en los precios debido, especialmente, a condiciones financieras internacionales, que podrían mantenerse algo restrictivas, y la persistente incertidumbre en relación con la evolución de las tensiones geopolíticas alrededor del mundo.

Gráfico 30. CARD: Perspectivas de Inflación Regional.



Fuente: Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano.



**CONSEJO MONETARIO
CENTROAMERICANO**

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

Segundo Trimestre de 2025

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

septiembre de 2025