



**CONSEJO MONETARIO
CENTROAMERICANO**

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

Tercer Trimestre de 2025

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

Noviembre 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 14 de noviembre de 2025.

Derechos Reservados © 2025

El informe fue elaborado por Penélope Caraballo Gómez, 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	11
2.1. Sector Real	11
2.2. Inflación.....	15
2.3. Sector Externo	17
2.4. Condiciones Monetarias y Financieras	23
2.5. Finanzas Públicas	31
2.6. Perspectivas de corto y mediano plazo	40

1. Entorno Internacional

Los primeros tres trimestres de 2025 confirman un escenario de crecimiento global moderado, en el que la actividad económica se mantiene en terreno positivo, aunque aún por debajo de los niveles prepandemia, mientras que las proyecciones consensuadas para el crecimiento mundial han mostrado una ligera mejora reciente tras la caída registrada a inicios de año.

El escenario internacional de 2025 se ha visto configurado por una combinación compleja de factores económicos, financieros y geopolíticos que han influido de manera decisiva en la evolución de la actividad global. La incertidumbre derivada de los anuncios y ajustes de política económica en Estados Unidos de América (EUA), sumada a la persistencia de focos de tensión geopolítica, ha mantenido elevados los niveles de volatilidad en los mercados afectando la confianza de los inversionistas.

Sin embargo, el desempeño reciente ha sido más favorable de lo anticipado en el primer semestre lo que llevó a los organismos multilaterales a revisar al alza en octubre sus proyecciones de crecimiento respecto a junio, acercándolas nuevamente a los valores estimados a inicios de año. Esta mejora refleja una resiliencia mayor a la prevista y un proceso de desinflación que, aunque heterogéneo, ha contribuido a recomponer parcialmente las condiciones macrofinancieras globales.

En este sentido, los análisis elaborados por las principales entidades económicas internacionales coinciden en que el crecimiento continuará siendo moderado y sujeto a riesgos a la baja, destacando que tanto el aumento de los aranceles en EUA como la persistente incertidumbre en materia de política económica están limitando la inversión y, de ese modo, el dinamismo del comercio global.

Tabla 1. Proyecciones de crecimiento por zona geográfica.
Variación interanual, en porcentaje.

Zona geográfica	Octubre 2025			Diferencia de proyección jul 25 - oct 25	
	2024	2025	2026	2025	2026
Global	3.3	3.2	3.1	0.2	-
Ec. Avanzadas	1.8	1.6	1.6	0.1	-
EUA	2.8	2.0	2.1	0.1	0.1
ZE	0.9	1.2	1.1	0.2	-0.1
China	4.8	4.8	4.2	0.2	-0.3
India	6.5	6.6	6.2	0.2	-0.2
AL y Caribe	2.4	2.4	2.3	0.2	-0.1
Brasil	3.7	2.4	1.9	0.1	-0.2
México	1.4	1.0	1.5	0.8	0.1

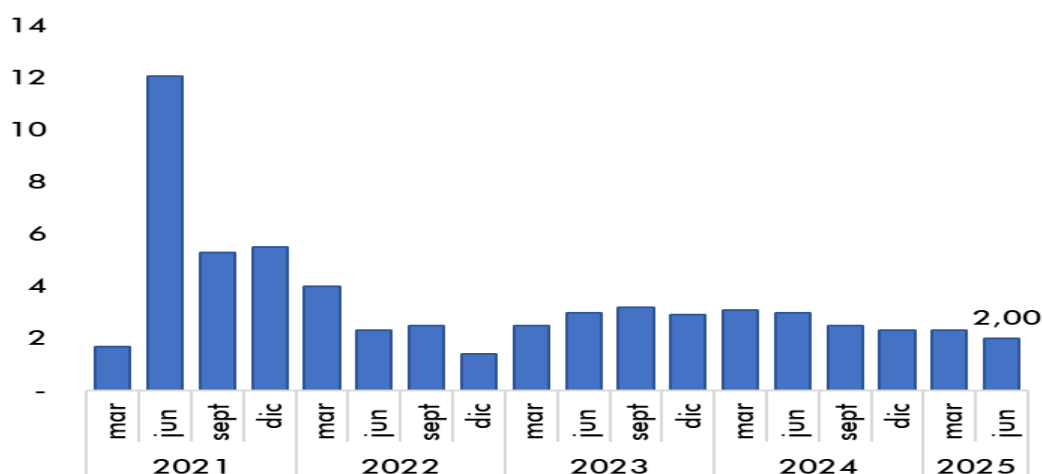
Fuente: Fondo Monetario Internacional.

En el caso de Estados Unidos, la información oficial correspondiente al tercer trimestre de 2025 aún no ha sido publicada debido a los retrasos derivados del cierre parcial del Gobierno federal, por lo que no es posible contar con una lectura completa del desempeño reciente de la actividad económica. No obstante, la evidencia disponible sugiere que la economía habría continuado expandiéndose, aunque a un ritmo más moderado que en el trimestre previo.

Sin embargo, los indicadores de corto plazo apuntan a un ritmo de crecimiento más contenido reflejado en la evolución del consumo y la inversión: las ventas minoristas disminuyeron 0.2% en agosto, revirtiendo parcialmente el avance marginal del mes previo, mientras que los pedidos de bienes de capital excluyendo defensa y aeronaves — como *proxy* de la inversión empresarial— registraron una caída de 0.4 %, señalando una mayor cautela por parte del sector privado.

Gráfico 1. PIB real EUA.

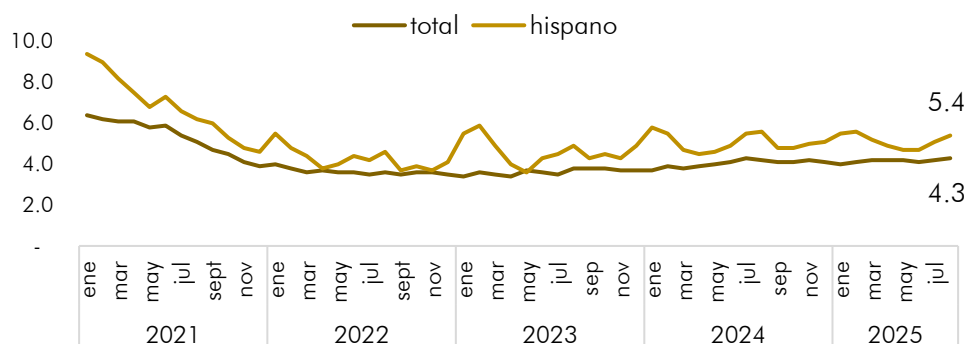
Variación interanual (%)



Fuente: Eurostat.

De forma complementaria, el mercado laboral mostró los primeros indicios de relajación, con un incremento de la tasa de desempleo hasta 4.3 % en agosto, su nivel más alto desde 2021. La prolongación del cierre parcial del Gobierno federal —de alrededor de 43 días— generó interrupciones en la recopilación de estadísticas claves, lo que ha limitado la lectura oportuna del de ritmo de actividad económica contribuyendo con la incertidumbre. En conjunto, estos elementos sugieren que el impulso observado durante la primera mitad de 2025 se ha moderado, con un balance de riesgos que continúa inclinado hacia un crecimiento más débil en el corto plazo.

Gráfico 2. Desempleo EUA.
Porcentaje de la fuerza laboral.



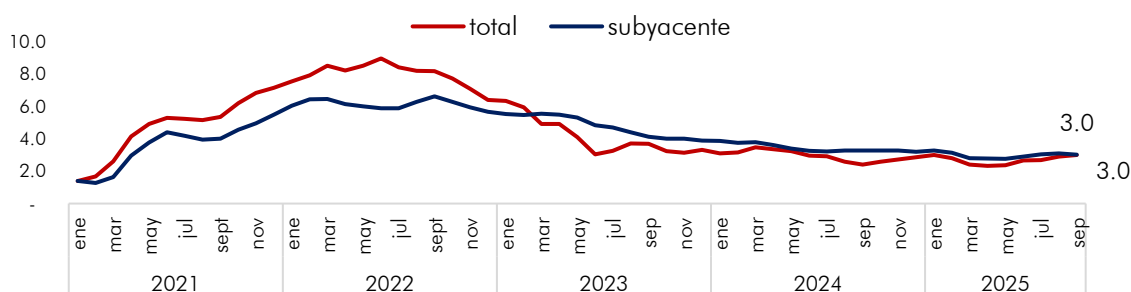
Fuente: Reserva Federal de St. Louis (FRED).

Frente a este panorama, la Reserva Federal ha optado por mantener una postura de monitoreo estrecho considerando que, si bien la actividad continúa en terreno positivo, la diversidad de señales entre los distintos indicadores —sumada a las interrupciones en la información oficial— dificulta una lectura concluyente sobre la fortaleza del ciclo económico.

En coherencia con estas señales, la institución recortó su tasa de referencia en septiembre y nuevamente en octubre (un total de 50 puntos básicos), llevando el rango objetivo a 3.75 %–4.00 %, y anunció, además, la finalización del proceso de reducción de su hoja de balance a partir de diciembre. Estas decisiones reflejan un ajuste gradual de la postura monetaria ante un entorno macroeconómico más incierto, en el que persisten factores que podrían influir en ambas direcciones sobre la senda de crecimiento.

En paralelo, en el último trimestre tanto la inflación general como la subyacente se situaron cerca del 3.0 % interanual, nivel que sigue por encima del objetivo de la Reserva Federal. Este escenario refuerza el carácter vigilante de la política monetaria, dado que, a pesar de la moderación de algunos componentes, la persistencia de la inflación implica que no pueden asumirse avances definitivos hacia la meta.

Gráfico 3. Inflación EUA.
Variación Interanual.



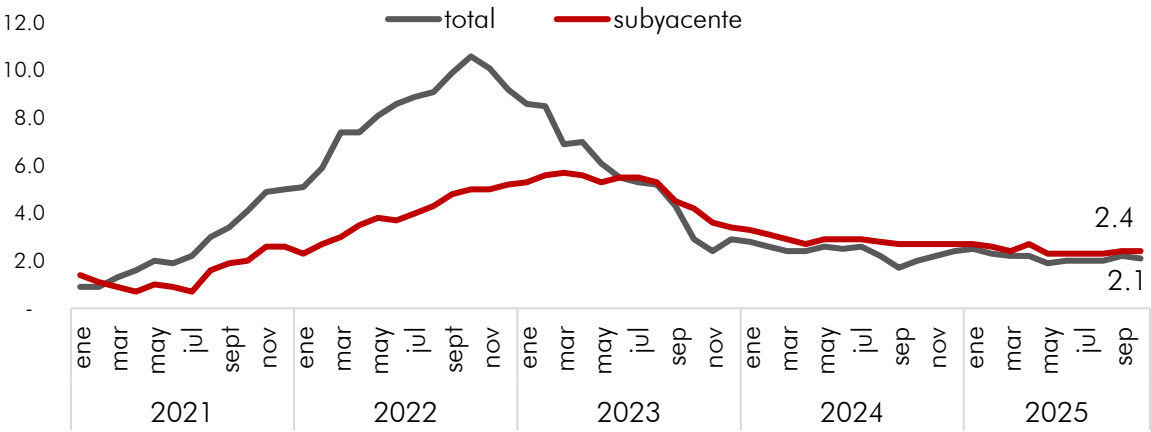
Fuente: Reserva Federal de St. Louis (FRED)

En la zona euro (ZE), el tercer trimestre de 2025 mostró una expansión moderada de la actividad económica, en línea con el patrón de crecimiento contenido observado en la primera mitad del año. El PIB del bloque aumentó 0.2% trimestral y 1.3% interanual, reflejando un avance sostenido, pero aún por debajo de los promedios históricos.

Este desempeño respondió a una ligera mejora en algunas economías del sur de Europa y a la estabilización gradual de sectores industriales clave, mientras que Alemania continuó exhibiendo un crecimiento débil y Francia un ritmo más moderado. En conjunto, los resultados del trimestre confirman que la recuperación avanza, aunque con una inercia limitada, propia de un entorno externo menos dinámico y de condiciones financieras que, si bien más favorables que en años recientes, siguen incidiendo sobre la demanda interna.

En los últimos tres meses, la evolución de los precios en la zona del euro continuó mostrando un proceso de desinflación gradual. La inflación general se situó en 2.1% interanual en octubre, mientras que, la medida subyacente descendió a 2.4%, evidenciando una moderación en las presiones de bienes industriales y servicios.

Gráfico 4. Inflación ZE.
Variación interanual.

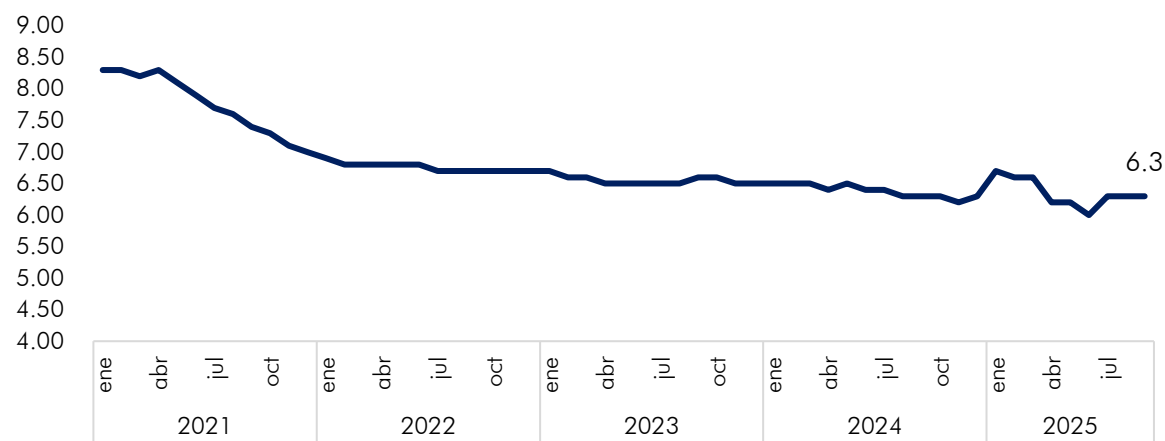


Fuente: Eurostat.

En este contexto, y tomando en cuenta que el crecimiento económico permanece débil pero estable, el Banco Central Europeo (BCE) optó por mantener sin variación sus tasas de referencia, considerando que la postura monetaria vigente sigue siendo adecuada para asegurar la convergencia al objetivo. Aun así, la institución ha subrayado que las futuras decisiones dependerán estrechamente de los datos, dado que persisten focos de incertidumbre asociados al entorno externo y a las diferencias en el desempeño de las economías del bloque.

Por su parte, en el mercado laboral de la zona del euro, la tasa de desempleo se mantuvo en 6.3% en septiembre de 2025, sin variación respecto al mes anterior y al mismo mes del año previo. Este nivel, aunque históricamente bajo, confirma que el empleo continúa siendo uno de los componentes más estables de la economía del bloque, aun cuando la actividad productiva avanza a un ritmo moderado y persiste un entorno internacional marcado por elevada incertidumbre.

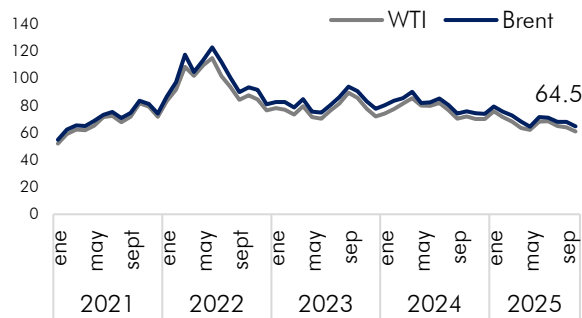
Gráfico 5. Desempleo ZE.
Porcentaje de la fuerza laboral.



Fuente: Eurostat

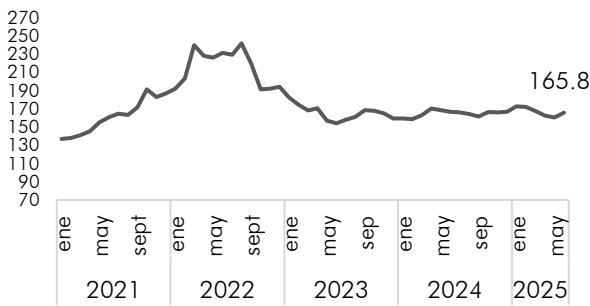
En el plano internacional, las materias primas registraron nuevas reducciones en el precio del crudo durante el último trimestre. El WTI se ubicó en torno a USD 60–62 por barril en noviembre de 2025, continuando la trayectoria descendente observada desde mediados de año. Esta evolución respondió al aumento persistente de la oferta —particularmente en Estados Unidos— y a una demanda global que ha mostrado señales de moderación en línea con el menor dinamismo económico internacional. Adicionalmente, los episodios de tensión geopolítica reciente generaron fluctuaciones puntuales, aunque sin alterar la tendencia general a la baja.

Gráfico 6. Precios del petróleo.
Dólares por barril.



Fuente: Reserva Federal de St. Louis (FRED)

Gráfico 7. Índice global de materias primas.

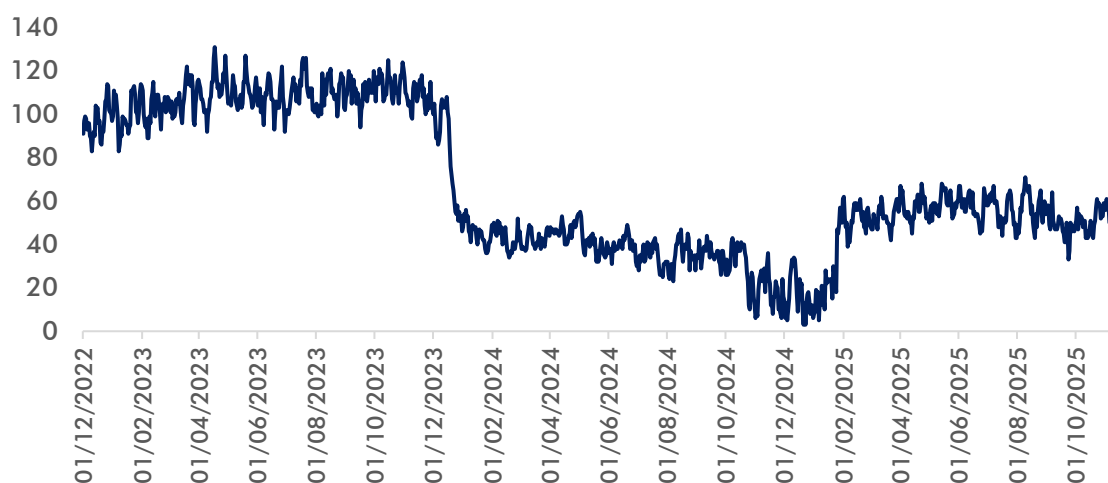


No obstante, persisten riesgos vinculados a la volatilidad geopolítica y a posibles ajustes de producción por parte de la OPEP y otros grandes productores. Estos factores podrían generar episodios de variabilidad en los precios internacionales, aun cuando el balance actual de mercado sugiere un escenario de oferta holgada y presiones de precios contenidas.

Un comportamiento similar se observó en el índice global de precios de materias primas, que disminuyó desde valores cercanos a 170 puntos en el primer trimestre hasta alrededor de 165.8 puntos en el segundo. Esta trayectoria confirma una reducción de las presiones externas sobre la inflación, asociada tanto al abaratamiento de los energéticos como a la menor demanda por metales industriales y productos agrícolas.

Por su parte, la situación del comercio marítimo en el Mar Rojo ha seguido caracterizándose por una elevada volatilidad y riesgos persistentes en los últimos tres meses. Aunque a inicios del período se observaron señales de desescalada por parte de los rebeldes hutíes —incluyendo anuncios de reducción de ataques contra embarcaciones—, estos gestos resultaron frágiles y condicionados a la evolución del conflicto en Gaza, lo que impidió una normalización sostenida del tránsito. En paralelo, diversas firmas de monitoreo marítimo reportaron más de un centenar de incidentes de seguridad en la región desde mediados de año, una parte de ellos directamente vinculados a actividad hostil en el estrecho de Bab el-Mandeb y zonas adyacentes.

Gráfico 8. Tránsito de carga por el Mar Rojo.
Número de embarcaciones.



Fuente: Kiel Institute

Como resultado, varias navieras internacionales han continuado desviando rutas por el Cabo de Buena Esperanza, incrementando tiempos y costos de transporte, mientras que otras operan en el corredor del Mar Rojo bajo protocolos de seguridad más estrictos y con primas de seguro más elevadas. Si bien el tránsito no se ha interrumpido de manera generalizada,

la región mantiene un nivel de riesgo significativo, limitando la recuperación plena de esta vía estratégica y manteniendo la presión sobre los costos logísticos globales.

Gráfico 9. Global Supply Chain Pressure Index (GSPI)
Desviación estándar del promedio histórico



Fuente: Reserva Federal de Nueva York.

En el ámbito de la logística global, los últimos tres meses confirmaron una continuidad en la relajación de las presiones sobre las cadenas de suministro. El Índice de Presiones en Cadenas de Suministro de la Reserva Federal de Nueva York registró valores de -0.03 en agosto, $+0.05$ en septiembre y -0.06 en octubre de 2025, oscilando en torno a niveles históricamente bajos. Esta dinámica sugiere que los cuellos de botella globales han seguido normalizándose, apoyados en menores costos de transporte y una moderación en la demanda de bienes. No obstante, persisten focos puntuales de vulnerabilidad asociados a rutas estratégicas —particularmente en el Mar Rojo—, lo que indica que, aun en un entorno de menor tensión logística, el sistema global continúa expuesto a episodios de interrupción.

2. La Economía Centroamericana

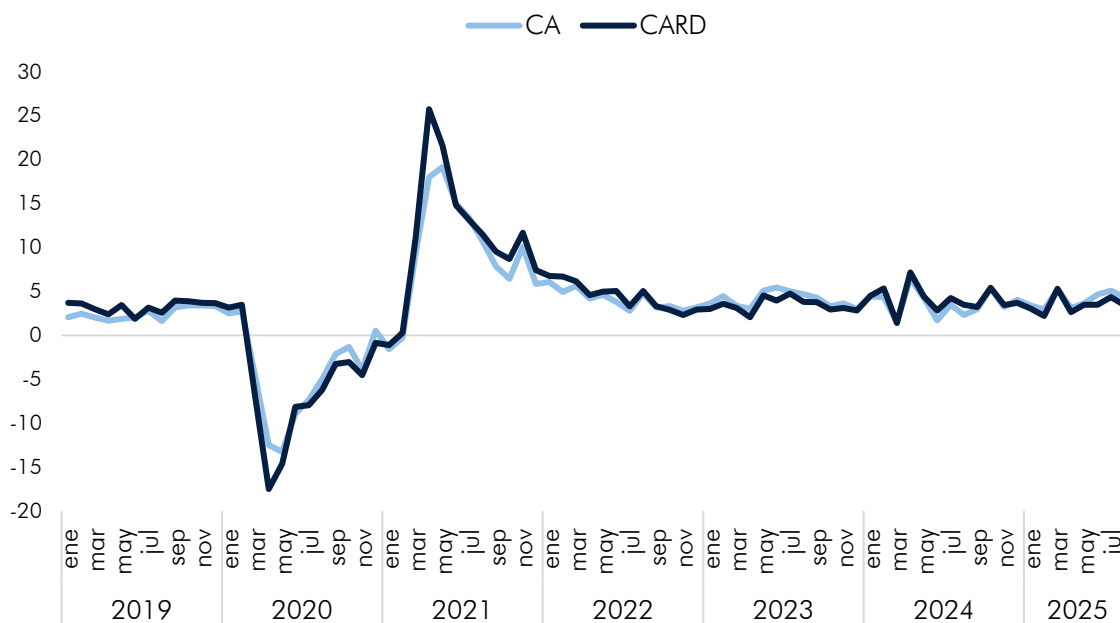
2.1. Sector Real

En agosto de 2025, el Indicador Mensual de Actividad Económica (IMAE), en su serie original, registró un crecimiento interanual de 3.4% en la región de Centroamérica y República Dominicana (CARD). Las economías de Costa Rica (6.4%), Nicaragua (5.5%), El Salvador (4.8%) y Guatemala (3.5%) mostraron tasas de crecimiento por encima del promedio regional. Mientras, Honduras y República Dominicana exhibieron un crecimiento interanual de 2.0% y 1.6%, respectivamente. Entre los sectores económicos que contribuyeron en mayor medida al desempeño económico regional se destacan: transporte y almacenamiento, actividades financieras y de seguros, comercio e industrias manufactureras.

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 3.4% al cierre de agosto de 2025; similar al crecimiento registrado en agosto de 2024 (3.5%). En términos acumulados, durante el periodo de enero-agosto de 2025, la región CARD registró un crecimiento de 3.5% (4.15% en el periodo de enero-agosto de 2024).

Gráfico 10. CARD: Actividad económica.

Variación interanual del IMAE, serie original, en porcentaje, 2019- agosto 2025.



Fuente: Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano. **Nota:** CA corresponde a Centroamérica y CARD corresponde a Centroamérica y República Dominicana.

A nivel de países, en términos interanuales, la economía de Costa Rica evidenció el más alto crecimiento (6.4%), seguida de Nicaragua (5.5%) y El Salvador (4.8%). En tanto, Guatemala, Honduras y República Dominicana registraron tasas de crecimiento interanuales de 3.5%, 2.0% y 1.6%, respectivamente.

Al analizar el crecimiento acumulado de los países de la región CARD, se constata que Costa Rica promedia el más alto crecimiento con un 4.9% al cierre del periodo de enero-agosto de 2025. Mientras, Nicaragua exhibe un crecimiento acumulado de 4.3%, seguido de Guatemala (3.9%) y Honduras (3.6%). A la vez que, El Salvador y República Dominicana mostraron tasas de crecimiento acumulado de 3.4% y 2.3%, respectivamente (ver tabla 2).

Tabla 2. Tasa de crecimiento del IMAE, a agosto de cada año.
Serie original, cifras en por ciento.

País/Región	agosto (2024)		agosto (2025)	
	Interanual	Acumulada	Interanual	Acumulada
CA	2.3	3.5	4.3	4.1
CAPARD	3.4	3.8	3.1	3.6
CARD	3.5	4.2	3.4	3.5
Costa Rica	2.2	4.4	6.4	4.9
El Salvador	0.0	1.8	4.8	3.4
Guatemala	3.8	3.3	3.5	3.9
Honduras	2.2	4.0	2.0	3.6
Nicaragua	-0.2	4.1	5.5	4.3
Panamá	2.8	2.0	1.6	4.2
República Dominicana	5.8	5.4	1.6	2.3

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 registraron la mayor tasa de crecimiento económico (11.4%), impulsada por el incremento de las exportaciones de implementos médico. El sector de transporte y almacenamiento también se destacó, con un crecimiento acumulado de 6.3%, seguido de las actividades profesionales (6.2%) y las actividades inmobiliarias (4.5%).

Actividad Económica	agosto 2025	enero-agosto 2025
Industrias manufactureras	13.6	11.4
Transporte y almacenamiento	6.1	6.3
Actividades profesionales	13.1	6.2
IMAE	6.4	4.9
Actividades inmobiliarias	4.1	4.5
Actividades financieras y de seguros	3.9	4.5
Suministro de electricidad y agua	3.9	4.1
Información y comunicaciones	3.0	3.2
Enseñanza	2.7	3.0
Comercio	3.2	2.3
Administración pública y defensa	3.3	2.1
Otras actividades	2.6	2.0
Explotación de minas y canteras	2.4	1.8
Actividades de alojamiento y de servicio de comidas	1.7	1.0
Construcción	0.8	-1.3
Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	-1.4	-2.3

Asimismo, contribuyeron al crecimiento observado las actividades financieras y de seguros, que se expandieron en un 4.5% al cierre del periodo enero-agosto de 2025. Por otra parte, se evidenció una contracción en el sector construcción (-1.3%) y en el sector agropecuario (-2.3%). Esta caída en el sector agropecuario se atribuyó a las condiciones climáticas, que afectaron el rendimiento por hectárea del banano¹.

En el Salvador, en términos acumulados, el sector construcción registró un crecimiento de 26.5%, impulsado principalmente por la ejecución de proyectos de inversión pública y privada, que han incentivado la demanda de materiales, maquinaria y financiamiento bancario para edificaciones residenciales y no residenciales, según el Banco

Actividad Económica	agosto 2025	enero-agosto 2025
Construcción	23.3	26.5
Actividades financieras y de seguros	4.3	5.9
Actividades inmobiliarias	5.9	3.6
Comercio	4.9	3.4
IVAE	4.8	3.4
Actividades profesionales	9.3	3.0
Información y comunicaciones	1.4	1.3
Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	1.1	1.1
Industrias manufactureras	4.0	1.0
Otras actividades	-3.8	-3.8

Central de Reserva de El Salvador (BCR)². A su vez, en promedio, las actividades financieras y de seguros crecieron en un 5.9%, mientras, las actividades inmobiliarias se expandieron en 3.6%. Por otro parte, durante el periodo de enero-agosto, otras actividades se contrajeron en 3.8%.

¹ Informe de coyuntura económica, octubre 2025

² El IVAE creció 5.5% en agosto de 2025

En Honduras, el crecimiento acumulado durante el periodo de enero-agosto de 2025 de las actividades financieras y de seguros se ubicó en 10.5%, contribuyendo en 3.2 puntos porcentuales (p.p.) al crecimiento del IMAE al cierre de agosto de 2025. Adicionalmente, se destacaron los sectores de transporte y almacenamiento (6.3%) e información y comunicaciones (3.4%), que

incidieron en el crecimiento del IMAE en 0.3 p.p. y 0.5 p.p., respectivamente. Contrariamente, se observó una caída en el crecimiento promedio de los sectores de suministro de electricidad y agua (-3.0%), construcción (-3.4%), explotación de minas y canteras (-3.8%) y otras actividades (-12.0%)³.

En Nicaragua, el sector construcción registró un crecimiento acumulado de 10.4%, siendo la actividad de mejor desempeño durante el periodo de enero-agosto de 2025. Este comportamiento se explica por el aumento en la producción de materiales de construcción, tales como, acero, concreto premezclado, piedra triturada, cemento, asfalto, adoquines, y bloques. En adición, en términos acumulados, el comercio se expandió en torno a un 8.3%, seguido del sector minero (8.2%), turismo (7.3%) y del sector de transporte, almacenamiento y comunicaciones (5.1%). Mientras, se registró una importante contracción del sector de pesca y acuicultura (-23.5%), como resultado de una disminución en la producción de camarón de cultivo, y captura de escamas, langosta, camarón, jaiba y pepino de mar. Al mismo tiempo, se evidenciaron

Actividad Económica	agosto 2025	enero-agosto 2025
Actividades financieras y de seguros	7.9	10.5
Transporte y almacenamiento	1.8	6.3
IMAE	2.0	3.6
Información y comunicaciones	1.3	3.4
Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	-0.6	3.1
Comercio	6.6	2.4
Industrias manufactureras	-4.2	0.9
Actividades de alojamiento y de servicio de comidas	1.0	0.1
Suministro de electricidad y agua	-4.5	-3.0
Construcción	-6.8	-3.4
Explotación de minas y canteras	-11.1	-3.8
Otras actividades	-10.9	-12.0

Actividad Económica	agosto 2025	enero-agosto 2025
Construcción	11.1	10.4
Comercio	7.8	8.3
Explotación de minas y canteras	40.6	8.2
Actividades de alojamiento y de servicio de comidas	9.2	7.3
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	5.0	5.1
Actividades financieras y de seguros	4.6	4.8
Pecuario	4.6	4.7
IMAE	5.5	4.3
Industrias manufactureras	2.8	3.6
Actividades inmobiliarias	1.5	1.7
Agricultura	-0.2	1.4
Salud	2.8	1.1
Otras actividades	3.3	0.7
Enseñanza	-0.1	0.4
Silvicultura y extracción de madera	-0.1	-2.2
Administración pública y defensa	-4.9	-3.3
Suministro de electricidad y agua	4.7	-5.9
Pesca y acuicultura	-16.6	-23.5

³ [Índice mensual de actividad económica \(IMA\) a agosto de 2025](#)

caídas en el crecimiento del sector de suministro de electricidad y agua (-5.9%), administración pública y defensa (-3.3%) y silvicultura y extracción de madera (-2.2%)⁴⁵.

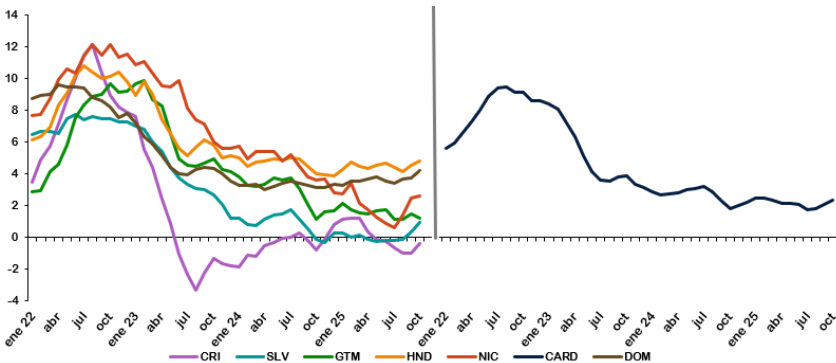
2.2. Inflación

Al mes de octubre de 2025, la variación interanual promedio del IPC en la región llegó a 2.35% (1.8% en octubre de 2024), acelerándose en el último cuatrimestre y revirtiendo la tendencia hacia la estabilización observada en el informe anterior.

El Gráfico 11 muestra cómo la variación interanual promedio del IPC en la región llegó al 2.35% en octubre de 2025, evidenciando una aceleración de 0.6 p.p. en el último trimestre luego del mínimo local de 1.78% alcanzado en julio de este año. La tasa interanual de inflación observada en julio de 2025 por país fue de: -0.38 % en Costa Rica, 0.94% en El Salvador, 1.26% en Guatemala, 4.85% en Honduras, 2.66% en Nicaragua y 4.23% en la República Dominicana.

No obstante, la inflación regional ya acumula 28 meses por debajo del 4% interanual en el período que va de julio de 2023 a octubre de 2025; y en los últimos 15 meses su valor se ha mantenido por debajo del 3%. El patrón de comportamiento ha sido relativamente homogéneo entre los países en términos de la tendencia, aunque con una mayor desaceleración en Costa Rica y Guatemala en los últimos meses. En el primer caso, el indicador presentó valores negativos por sexto 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 volvió a ser positiva en septiembre; y en Nicaragua la inflación ha tendido a acelerarse nuevamente, luego de que en julio alcanzara la más baja observada desde diciembre de 2009. El resto de los países mantiene tasas de inflación superiores al 4%.

Gráfico 11. CARD: Inflación.
Variación Interanual (%) del IPC.



Fuente: Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano.

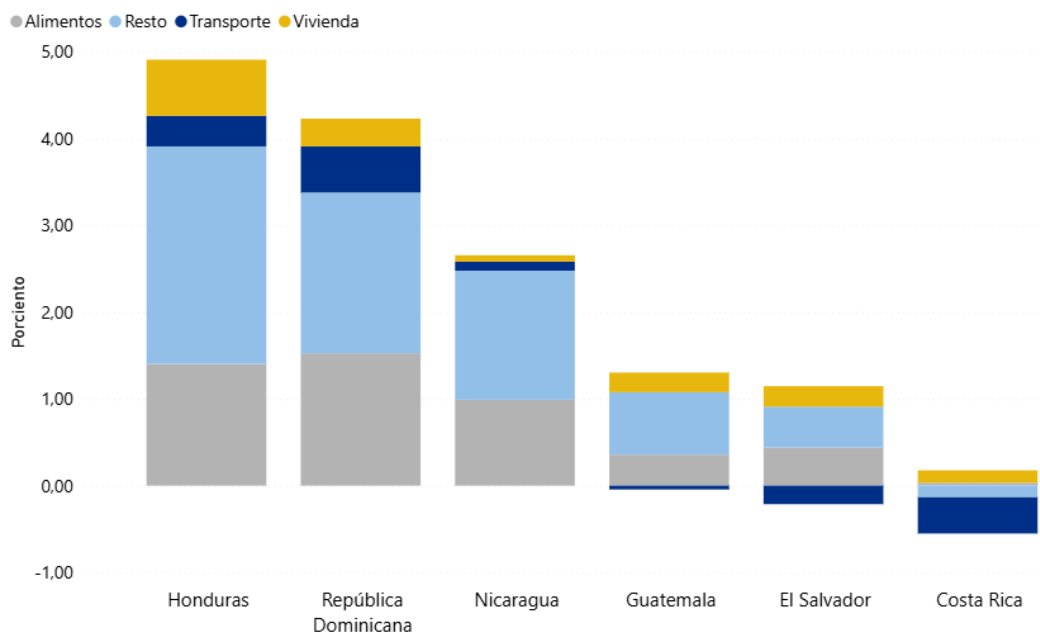
⁴ [Informe IMAE, agosto 2025](#)

⁵ En el caso de Guatemala y República Dominicana, no se dispone de la serie del IMAE según actividad a agosto de 2025.

Al igual que como ya se ha reportado en dos informes anteriores, el rubro de Alimentos y Bebidas no Alcohólicas no tuvo el impacto más amplio en la región (incluso, fue negativo en el caso de Costa Rica), 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 menor intensidad en el caso de Guatemala y de una magnitud similar para los otros dos (ver Gráfico 12).

Desde hace varios trimestres ha sido importante destacar el aporte de otras categorías de bienes en la inflación de la mayoría de los países. Tal es el caso de Guatemala, 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 12. CARD: Contribución de las divisiones a la inflación interanual, octubre de 2025.



Fuente: Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano.

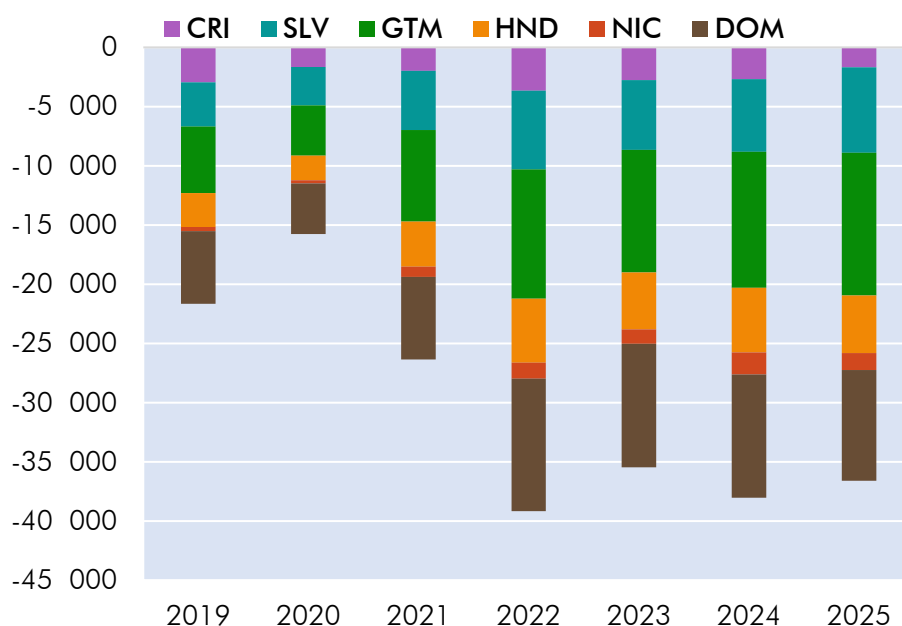
2.3. Sector Externo

La región registró una reducción en la brecha comercial, marcado por el comportamiento positivo de las exportaciones, las cuales se incrementaron en 11.9% en los primeros ocho meses de 2025.

La región acumuló un déficit comercial de US\$36,603.2 millones a agosto de 2025, inferior en US\$1,417.9 millones (3.7%) al observado en el mismo periodo de 2024 (US\$27,838.4 millones), como resultado de incremento de las exportaciones (11.6%) que excedió en 6.8 puntos porcentuales al observado por las importaciones (5.1%).

Gráfico 13. CARD: Déficit Comercial.

En millones de US\$.



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

La balanza comercial de bienes de Costa Rica⁶, a agosto de 2025, acumuló una brecha negativa de US\$1,691.6 millones, una reducción de 37.2% al compararla con el resultado del año previo (US\$2,692.2 millones). La mejora en el desbalance comercial es consecuencia del buen desempeño observado en las ventas externas del régimen especial, por el impulso en las ventas de implementos médicos y de productos manufacturados del régimen definitivo (café, abonos, fungicidas y materiales reciclados de cobre y acero), en contraste con la persistente contracción de las exportaciones agrícolas. Por su parte, las importaciones crecieron 6.7% en el periodo de enero-agosto (9.9% al excluir la factura petrolera). No obstante, se destaca una aceleración en el ritmo de crecimiento de los últimos dos meses, tanto en el régimen definitivo como especial, y que se explica por la evolución

⁶ [Informe Mensual de Coyuntura Económica](#), Banco Central de Costa Rica.

en las compras de insumos relacionados con la industria metalúrgica y química, así como de productos farmacéuticos.

El Salvador⁷ acumuló un déficit de balanza comercial de US\$7,199.1, con un aumento de 17.4% (US\$1,065.1 millones) con respecto al mismo periodo de 2024. Las exportaciones continúan en terreno positivo al registrar un aumento de 6.5%, que corresponde a US\$281.6 millones adicionales; totalizando un monto de US\$4,600.9 millones. Mientras, el volumen creció en 5.4%. Los principales bienes exportados fueron: las camisetas de punto, suéteres y similares, artículos para el transporte o envasado, azúcar de caña y café incluso tostado o descafeinado. No obstante, la maquila registró una contracción del 10.0 %. En cuanto a las importaciones se refiere, estas sumaron un valor de US\$11,800.0 millones, con un alza de 12.9% equivalente a US\$1,346.6 millones adicionales y un crecimiento del volumen de 12.3%. Los principales productos importados, según el Sistema Arancelario Centroamericano (SAC), para el acumulado al mes de agosto 2025, fueron: aceites de petróleo (10.2% de participación), medicamentos (3.2%), gas de petróleo y demás hidrocarburos (3.0%), teléfonos móviles y similares (2.3%) y automóviles (2.2%).

El saldo deficitario de la balanza comercial de Guatemala⁸ ascendió a US\$12,046.0 millones, mayor en US\$562.3 millones al observado en el mismo periodo del año previo (US\$11,483.7 millones). El monto total de las exportaciones se situó en US\$10,705.2 millones, mayor en US\$798.3 millones (8.1%) al monto registrado al mes de agosto de 2024 (US\$9,906.9 millones). Los productos más importantes según su participación en el valor total de exportaciones fueron: café con una variación interanual de 11.0%, artículos de vestuario (9.9%); azúcar (7.0%); banano (6.1%); (4.4%); y materiales plásticos y sus manufacturas (3.8%). Estos productos representaron el 42.2% del total exportado. Las importaciones se situaron en US\$22,751.2 millones, mayor en US\$1,360.6 millones (6.4%) al registrado al mes de agosto de 2024 (US\$21,390.6 millones). El aumento en las importaciones estuvo influenciado principalmente por la variación positiva observada de los bienes de capital para la industria, telecomunicaciones y construcción (11.0%) y bienes de consumo no duraderos (6.9%).

El déficit comercial de bienes de Honduras⁹, entre enero y agosto de 2025, se redujo en US\$572.3 millones (10.5%), situándose en US\$4,870.7 millones. Las exportaciones totales de bienes aumentaron en 12.6%, respecto al mismo período de 2024. Este resultado se explicó principalmente por el incremento en las exportaciones de café, que registraron un aumento interanual de 87.6%, favorecido por precios internacionales históricamente altos y un mayor volumen exportado. Por su parte, las importaciones de bienes totalizaron US\$13,500.2 millones, lo que representó un incremento de US\$396.7 millones (3.0%) en comparación con el mismo período de 2024. Este desempeño se explicó, principalmente,

⁷ [Informe analítico de comercio exterior](#), Banco Central de Reserva de El Salvador

⁸ [Nota al Comercio Exterior](#), Banco de Guatemala.

⁹ [Informe de Comercio Exterior de Bienes](#), Banco Central de Honduras.

por el aumento en las compras de mercancías generales, destacando suministros industriales (13.4%), alimentos y bebidas (9.6%), así como bienes de consumo (9.1%).

Nicaragua¹⁰ acumuló a agosto un déficit de US\$1,448.5 millones de dólares, para una reducción interanual de 22.9% (US\$1,878.9 millones en 2024). Las exportaciones sumaron US\$6,087.9 millones de dólares, reflejando un incremento de 15.0% con respecto a 2024, explicado por incrementos de 26.4% en las exportaciones de mercancías y de 1.2% en las de zona franca. El comportamiento de las mercancías se debió al aumento de 46.4% de las exportaciones agropecuarias, impulsado principalmente por el aumento de los precios internacionales del café. Por su parte, las importaciones sumaron US\$7,536.4 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 (1.7%). El incremento de las mercancías se derivó de aumentos en la adquisición de bienes de capital (28.7%), bienes de consumo (6.2%) y bienes intermedios para la industria (12.3%).

Finalmente, en República Dominicana¹¹, la balanza comercial registró una contracción de su déficit de US\$1,041.9 millones (-10.0%) respecto con el año previo. Lo anterior se asocia a una leve contracción de las importaciones totales (0.4%). La disminución interanual en un 5.8% de la factura petrolera y de 3.6% de las importaciones de bienes de capital fueron casi compensadas por el incremento de bienes de consumos (variación interanual de 4.7%) y de suministros industriales (1.7%). Por su parte, las exportaciones totales fueron superiores en un 10.4% respecto al mismo lapso de 2024. Este comportamiento respondió al dinamismo observado en las exportaciones de oro, cacao en grano y fabricación de equipos médicos.

Remesas Familiares

A cierre del primer semestre del año 2025, las remesas recibidas por los países de la región¹² alcanzaron la cifra de US\$44,852.9 millones, lo cual representó un crecimiento interanual de 18.9% (US\$7,114.1 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 de la administración Trump, efecto que prevalecería en el corto plazo.

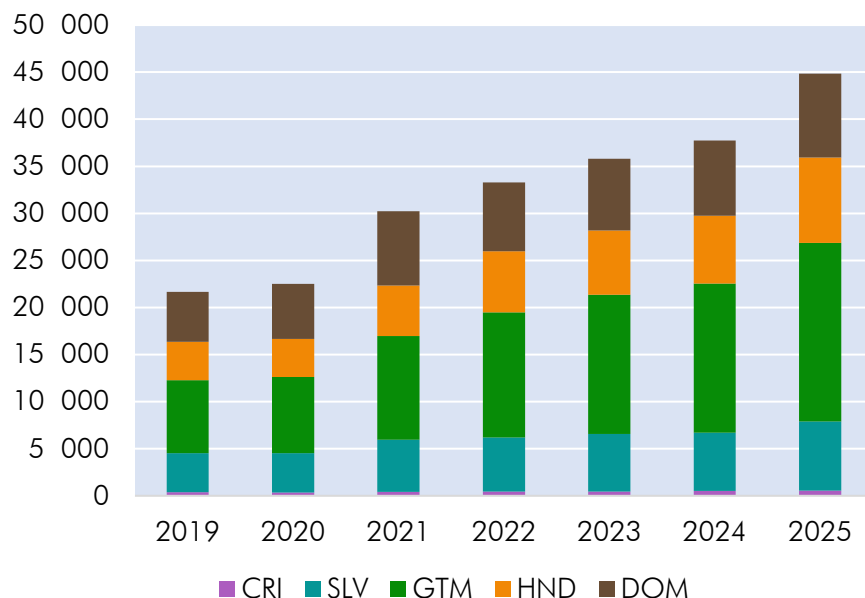
¹⁰ [Informe de Comercio Exterior](#), Banco Central de Nicaragua.

¹¹ Datos de [exportaciones](#) e [importaciones](#) de la Oficina Nacional de Estadísticas de Republica Dominicana.

¹² No incluye Nicaragua, ya que no se cuenta con datos actualizados a la fecha.

Gráfico 14. Ingreso de remesas familiares.

En millones de US\$ y como porcentaje del PIB a junio de cada año.

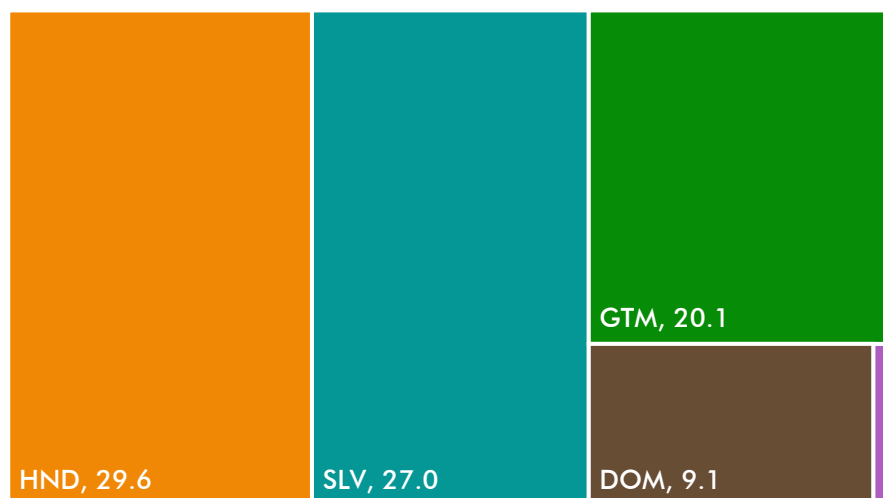


Fuente: Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano y Bancos Centrales de la región.

En términos de los montos recibidos, Guatemala sigue siendo el principal receptor de remesas en la región, al registrar a junio una entrada de divisas por US\$18,968.4 millones, seguido de Honduras con US\$ 9,080.1 millones, República Dominicana con US\$8,912.8 millones, El Salvador con US\$ 7,354.3 millones. No obstante, al comparar, con datos junio, dichos flujos con el PIB de cada país el orden de importancia varia, Honduras se posiciona como el país que recibe más remesas, cerca del 29.6% del PIB, seguido de El Salvador con participación cercana al 27.0%, y de Guatemala, con alrededor del 20.1%.

Gráfico 15. Ingreso de remesas familiares.

Como porcentaje del PIB, a junio de 2025.



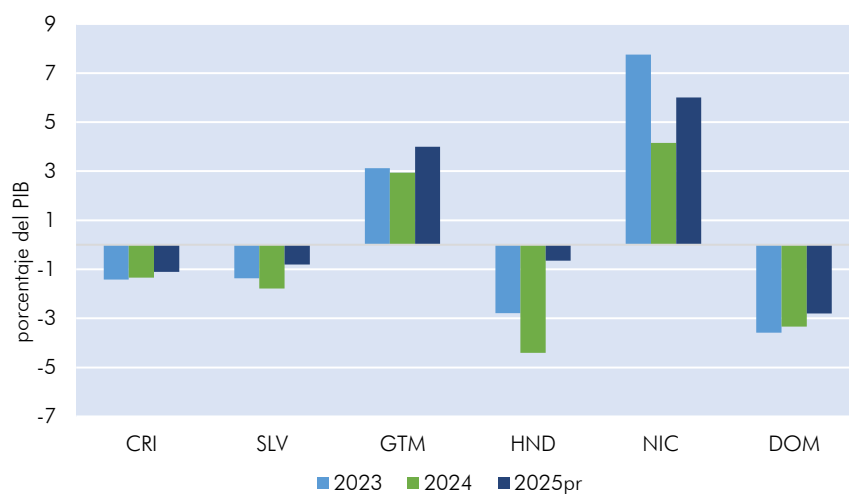
Fuente: Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano y Bancos Centrales de la región.

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; reducción del déficit comercial y el turismo receptivo.

Gráfico 16. CARD: Cuenta Corriente de la Balanza de Pagos.

Porcentaje del PIB.



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

Tipo de Cambio Nominal

El colon costarricense registró una apreciación nominal de 3.8%, como resultado de las condiciones del mercado, que durante el año se dio superávit de las operaciones del mercado privado de cambios¹³. Asimismo, en Guatemala el tipo de cambio nominal registró una apreciación 0.9 %; congruente con la evolución de sus determinantes, en particular el crecimiento del flujo de remesas familiares y el comportamiento de los flujos comerciales¹⁴. En Honduras el Lempira se depreció 5.2%, 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 fluctuaciones asociadas a las variaciones en la oferta y demanda de divisas en el mercado. Así, al cierre del tercer trimestre de 2025, el tipo de cambio promedio ponderado de compra se situó en 36.55 córdobas por US\$1¹⁵.

Finalmente, en República Dominicana, la tasa de cambio promedio del mercado spot para la compra del dólar estadounidense durante en septiembre de 2025 fue de RD\$62.44/US\$, para una depreciación de 4.4% en relación con el promedio del mismo período de 2024.

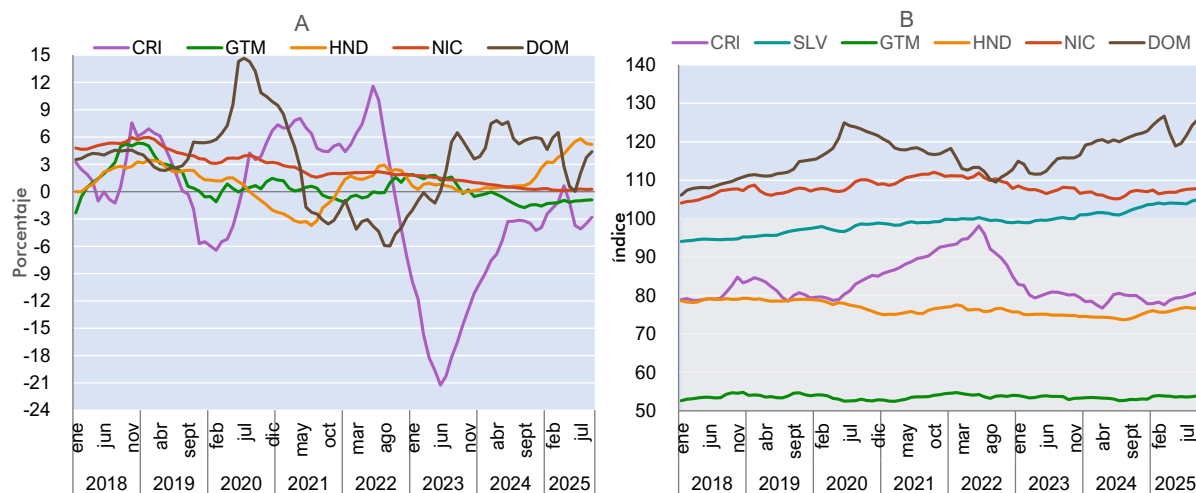
En cuanto al ITCER bilateral con EUA, al cierre del tercer trimestre de 2025, la variación interanual reflejó depreciaciones reales en Costa Rica (1.2%), El Salvador (2.7%), Guatemala (1.8%), Honduras (3.7%), Nicaragua (0.8%) y República Dominicana (3.7%).

¹³ [Informe de Política Monetaria](#), Banco Central de Costa Rica.

¹⁴ [Evaluación de la Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia](#), Banco de Guatemala.

¹⁵ [Informe de Política Monetaria y Cambiaria](#), Banco Central de Nicaragua.

Gráfico 17. 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.

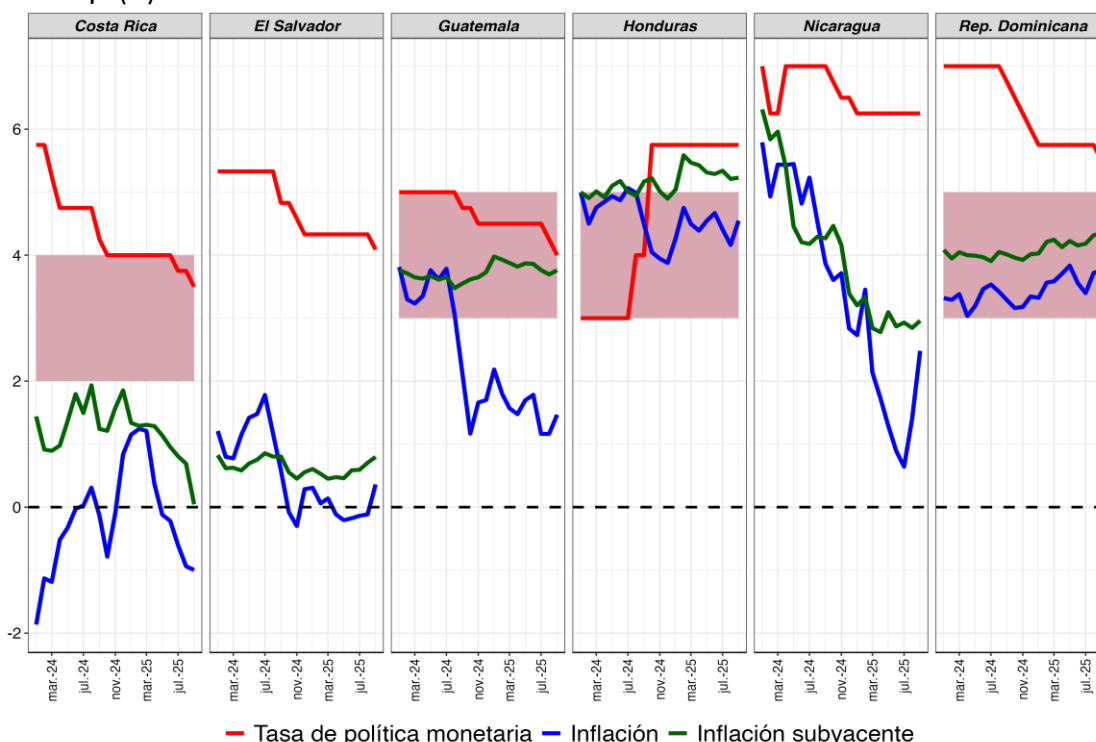
2.4. Condiciones Monetarias y Financieras

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.

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 3.50% en Costa Rica, 4.25% en Guatemala, 5.50% en República Dominicana y 6.00% 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.

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.

Gráfico 18. Tasa de política monetaria, Inflación general e inflación subyacente de los países de la región.
En porcentaje (%).

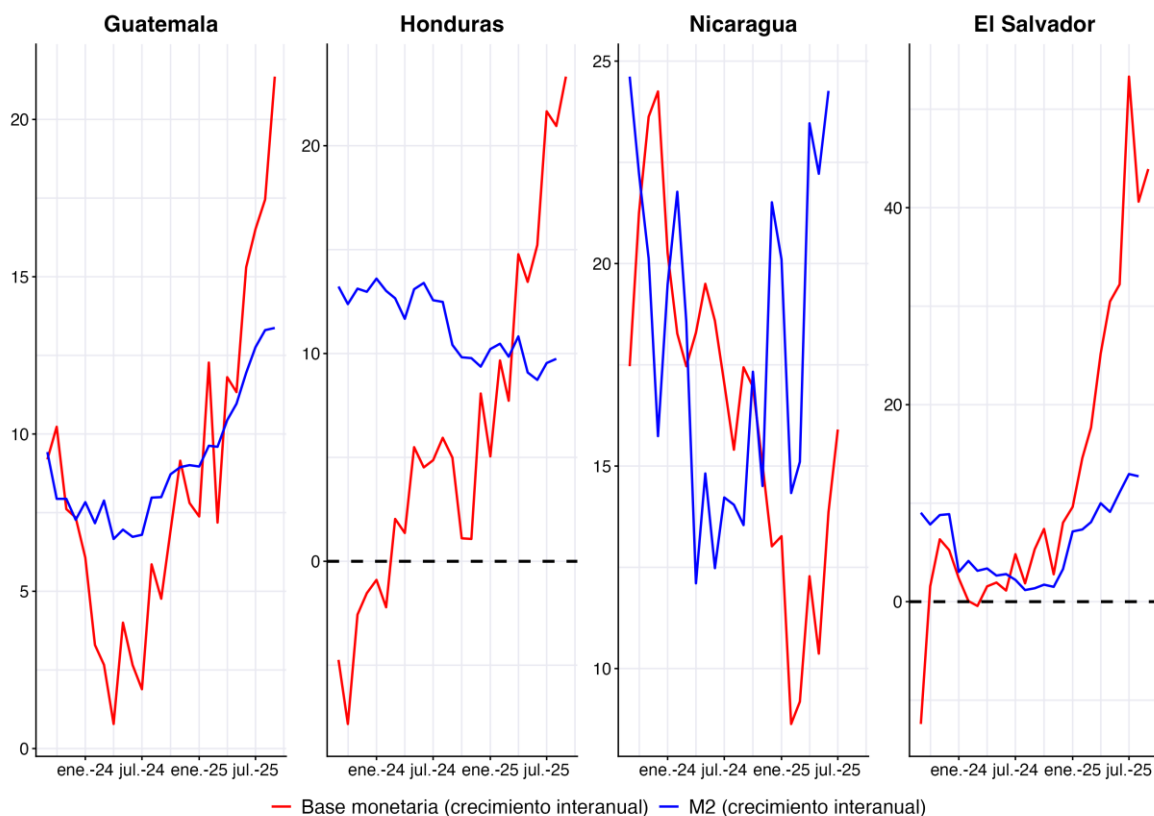


Fuente: Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano. **Nota:** Para el caso de El Salvador la tasa de política monetaria corresponde a la Federal Funds Effective Rate. En Guatemala, Honduras y República Dominicana la figura muestra el rango de inflación meta, mientras en Costa Rica se muestra el rango de tolerancia de la inflación meta.

Esta acumulación de reservas ha sido consistente con un mayor ritmo de expansión de las bases monetarias en las economías del norte de Centroamérica. Desde inicios de 2025, el crecimiento de la base monetaria ha mostrado una aceleración marcada en Guatemala, Nicaragua y El Salvador, lo que ha incidido directamente en el dinamismo de sus agregados monetarios. En efecto, entre enero y septiembre, el M2 en El Salvador pasó de crecer 7.0% anual a 12.7%; en Guatemala aumentó de 9.0% a 13.4%, y en Nicaragua de 20.1% a 24.3%. En Honduras, aunque la base monetaria ha aumentado, ello no se ha trasladado a una mayor aceleración de los agregados monetarios; aun así, el M2 continúa creciendo a ritmos cercanos al 10% anual.

Gráfico 19. Tasa de crecimiento del agregado monetario M2 y evolución de la base monetaria.

En Porcentaje (%).



Fuente: Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano.

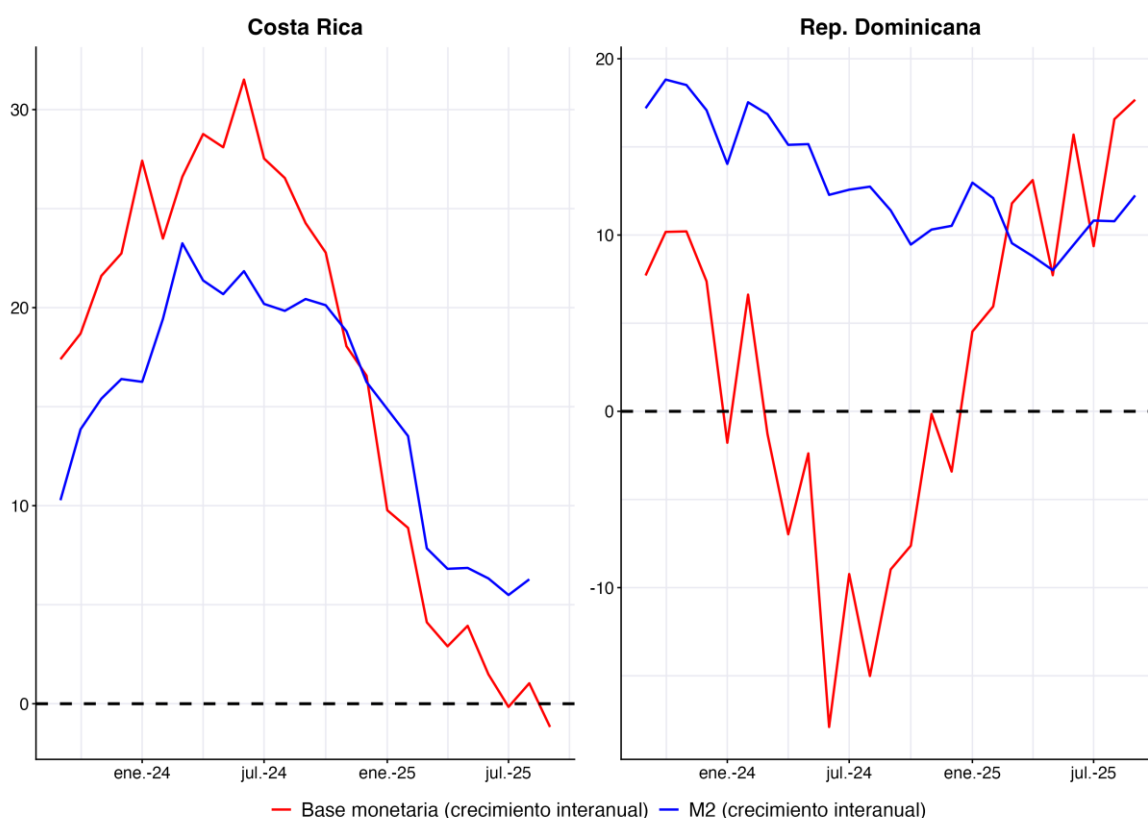
En contraste con los países del norte de Centroamérica, Costa Rica y República Dominicana no muestran en 2025 una trayectoria sostenida de acumulación de reservas internacionales. Ambos países presentan déficits moderados y persistentes en sus cuentas corrientes, cuya financiación se ha visto condicionada por salidas netas de capital asociadas a inversiones de cartera y amortizaciones de préstamos externos. Estos usos de divisas han sido parcialmente compensados por flujos estables de inversión extranjera directa, que continúan siendo la principal fuente de financiamiento externo en ambas economías.

En Costa Rica, la dinámica de reservas durante 2025 ha estado estrechamente vinculada con el comportamiento contractivo de la base monetaria, la cual registró una reducción de 2.0 % entre diciembre de 2024 y septiembre de 2025. Esta disminución en la liquidez primaria ha contribuido a una desaceleración generalizada del crecimiento de los agregados monetarios más amplios (Gráfico 20). Estas tendencias reflejan el proceso de normalización de las condiciones monetarias y el retiro gradual de los estímulos implementados durante la pandemia.

República Dominicana, por su parte, presenta una dinámica distinta. A pesar de la limitada acumulación de reservas internacionales, su base monetaria ha mostrado una expansión significativa a lo largo de 2025, revirtiendo las tasas negativas de crecimiento registradas en 2024. Este comportamiento responde a una postura activa de política monetaria orientada a fortalecer la liquidez del sistema financiero y a apoyar la recuperación de la demanda interna en un entorno de reducidas presiones inflacionarias.

Gráfico 20. Tasa de crecimiento del agregado monetario M2 y evolución de la base monetaria.

En Porcentaje (%).



Fuente: Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano.

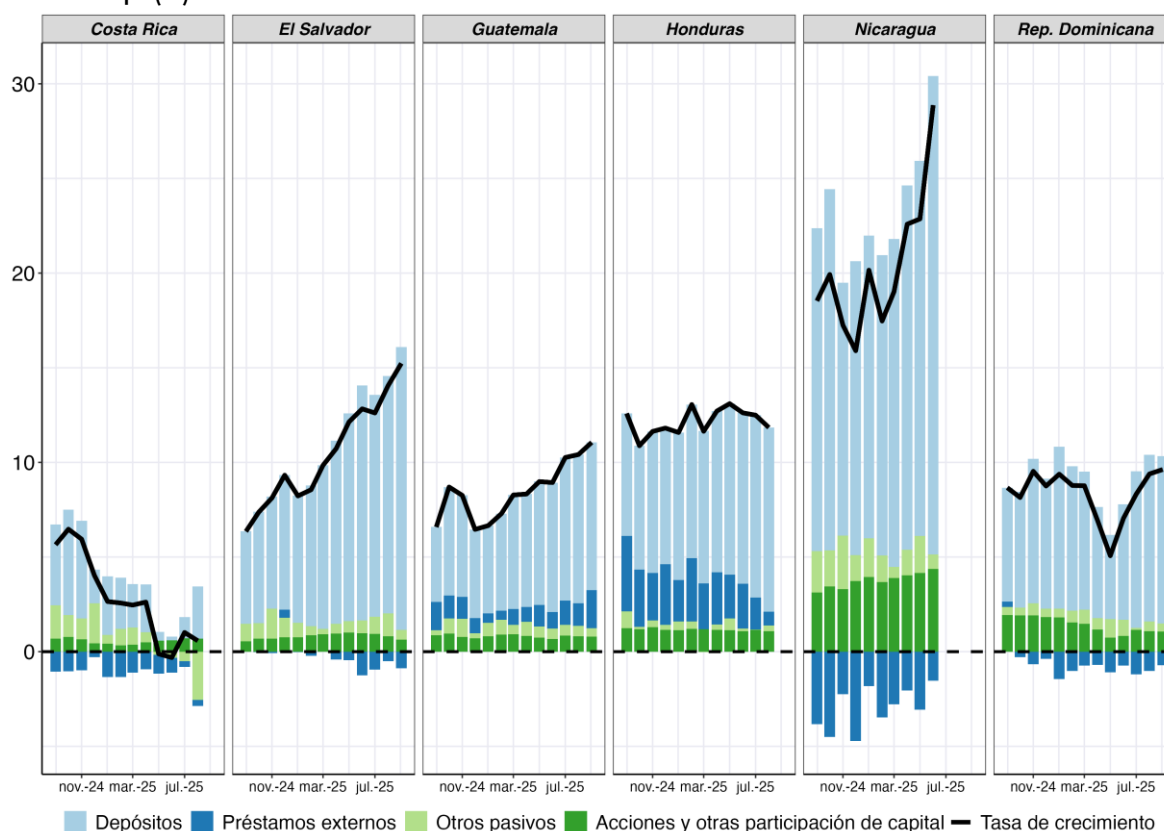
El principal impulsor de esta expansión ha sido el programa de provisión de liquidez aprobado por la Junta Monetaria en junio de 2025, que incluyó la liberación de recursos de encaje legal destinados a canalizar crédito hacia sectores productivos prioritarios. Esta inyección directa de liquidez explica la divergencia entre la evolución de la posición externa y la trayectoria de la base monetaria. Como resultado de lo anterior, los agregados monetarios más amplios han registrado una aceleración sostenida desde el segundo semestre de 2025. El agregado M2 creció 12.2% interanual en septiembre de 2025, reflejando el impacto de la política monetaria expansiva, la cual busca contrarrestar el efecto

de condiciones externas adversas y sostener la actividad económica mediante un fortalecimiento de la liquidez y del crédito bancario.

Las tendencias observadas en la liquidez y en los agregados monetarios se reflejan también en la evolución de las fuentes de fondeo del sistema bancario. En particular, el comportamiento de los depósitos, los pasivos externos y otros pasivos de las OSD muestra un patrón consistente con las condiciones monetarias y la posición externa de cada economía (Gráfico 21).

Gráfico 21. 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 las economías del norte de Centroamérica, el crecimiento de los depósitos ha sido la principal fuente de expansión del fondeo bancario, en línea con el aumento de la liquidez derivado de la acumulación de reservas y del dinamismo de las remesas. Asimismo, se observa una reducción o estancamiento de los pasivos externos, reflejando menores necesidades de financiamiento en moneda extranjera ante la mayor disponibilidad de divisas en el sistema financiero. Este patrón contrasta con la evolución más moderada del fondeo

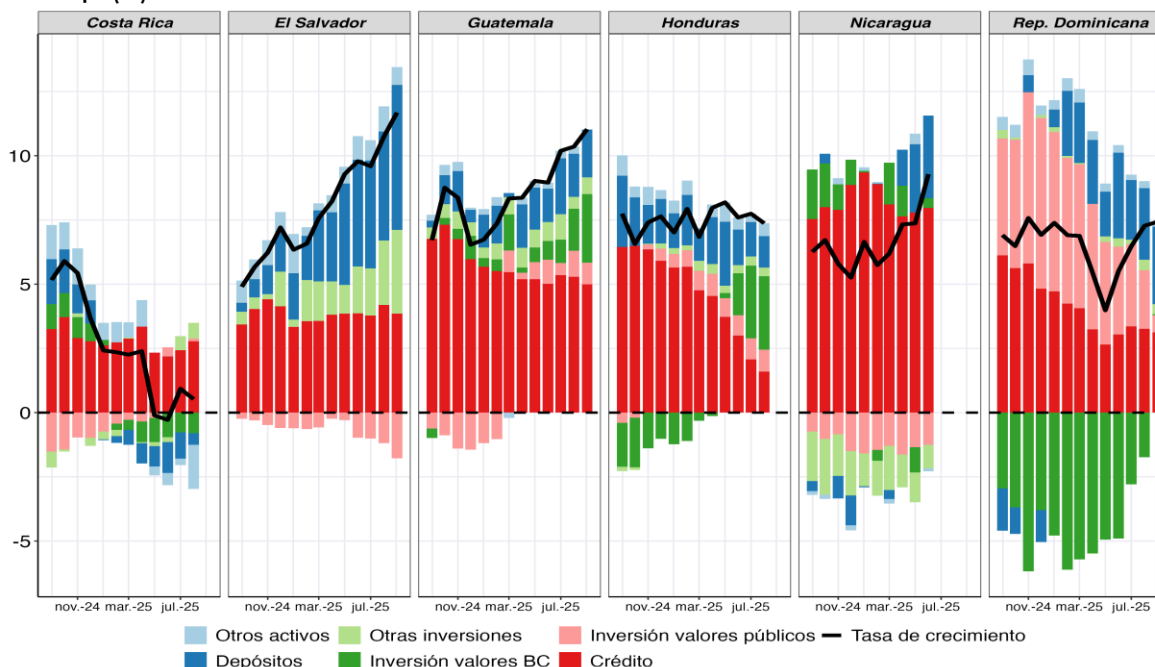
por depósitos en Costa Rica y con la composición más equilibrada entre depósitos, otras obligaciones y capital en República Dominicana.

En Costa Rica, la desaceleración del crecimiento de los depósitos y la contracción de otros pasivos reflejan el ajuste monetario interno y la baja acumulación de reservas. En El Salvador, Guatemala y Honduras, el fondeo bancario continúa sostenido principalmente por depósitos, mientras que los pasivos externos muestran reducciones que son consistentes con un entorno de mayor liquidez doméstica. En Nicaragua, destaca un crecimiento fuerte de los depósitos, que ha compensado la caída de los pasivos externos y ha potenciado la expansión del crédito. En República Dominicana, por su parte, la evolución del fondeo responde más a la postura activa de política monetaria que a la posición externa, coherente con la expansión de la base monetaria observada en 2025.

La evolución de las fuentes de fondeo de las OSD encuentra su contrapartida en la asignación de los activos del sistema bancario. La composición entre crédito, inversiones en valores públicos, instrumentos del banco central y otras colocaciones permite evaluar cómo la liquidez adicional ha sido canalizada hacia el resto de los sectores económicos.

Gráfico 22. Tasa de crecimiento de los activos de las Otras Sociedades de Depósitos y su contribución por instrumento.

Porcentaje (%).



Fuente: Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano.

En las economías del norte de Centroamérica, la mayor disponibilidad de liquidez se ha traducido principalmente en un aumento del crédito, que continúa siendo el componente

dominante de los activos bancarios. No obstante, se observan diferencias importantes entre países: en Guatemala y Nicaragua el crédito explica la mayor parte de la expansión del portafolio, mientras que, en Honduras una parte significativa de la liquidez se ha orientado hacia valores del banco central, y en El Salvador se mantienen crecimientos moderados del crédito acompañados por incrementos en los depósitos, en línea con las condiciones de riesgo y la demanda por financiamiento.

La evolución de los activos bancarios confirma las diferencias en las condiciones de liquidez de la región. En los países del norte de Centroamérica, donde los depósitos y las entradas de divisas han sido abundantes, el crédito continúa absorbiendo la mayor parte de los recursos, complementado por el incremento en los depósitos y, en el caso de Honduras, por un incremento de la inversión en instrumentos del banco central. En Costa Rica, en contraste, la menor disponibilidad de liquidez ha limitado la expansión de los activos distintos al crédito, llevando a las OSD a mantener portafolios más conservadores. En República Dominicana, la combinación de una política monetaria expansiva y mayores necesidades de financiamiento interno ha impulsado un aumento simultáneo del crédito y de las inversiones en valores públicos, en un entorno donde las emisiones domésticas han ganado importancia.

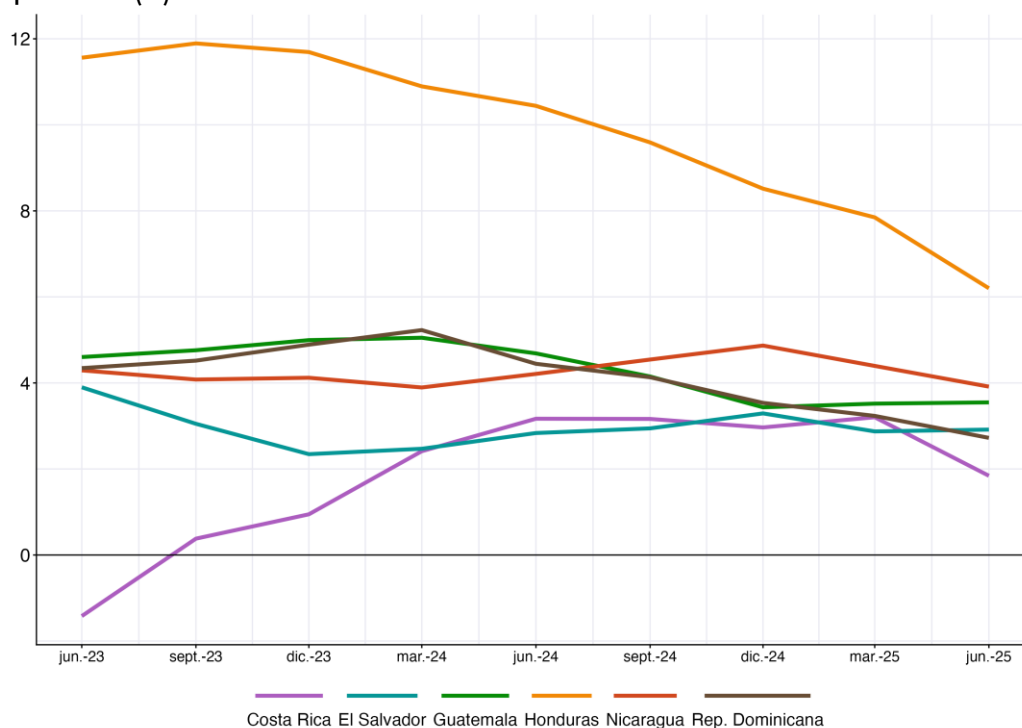
La mayor exposición de las OSD a valores públicos y del banco central en República Dominicana y Honduras, respectivamente, responde a las mayores necesidades de financiamiento interno observadas en ambos países, en parte asociadas al ciclo electoral y al incremento del gasto de capital. En República Dominicana, la postura monetaria expansiva y el aumento de las colocaciones internas han facilitado una mayor absorción bancaria de valores soberanos. En Honduras, el aumento de la inversión pública durante 2025 ha generado una mayor entrada de liquidez al sistema financiero. En este contexto, y en línea con los objetivos de estabilidad del programa con el FMI, el Banco Central ha intensificado el uso de sus propios instrumentos para absorber parte de esa liquidez. Esto ha llevado a que las OSD aumenten su tenencia de valores del banco central, que se han convertido en un componente cada vez más importante de sus portafolios.

La interacción entre liquidez, fondeo bancario y asignación de activos se refleja finalmente en el dinamismo del crédito al sector privado. Una forma de resumir el comportamiento del crédito es mediante 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 permite evaluar si el crédito está creciendo por encima o por debajo del desempeño de la actividad económica, ofreciendo una medida sintética de las condiciones financieras.

El IIC muestra una moderación generalizada en la región durante el 2025, aunque con importantes diferencias entre países. Honduras partió de niveles elevados y ha mostrado un ajuste gradual hacia niveles más sostenibles, reflejando una desaceleración del crédito

respecto al dinamismo observado el año anterior. En Guatemala, El Salvador y Nicaragua, el IIC se ha mantenido relativamente estable, fluctuando alrededor de niveles moderados y sin señales de aceleración crediticia. En Costa Rica, el indicador continúa por debajo del resto de la región, consistente con la contracción de la liquidez observada. En República Dominicana, el IIC registra una tendencia descendente asociada al proceso de normalización monetaria, aunque dicha caída ha sido parcialmente mitigada por el programa de provisión de liquidez aprobado por la Junta Monetaria en junio de 2025.

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).

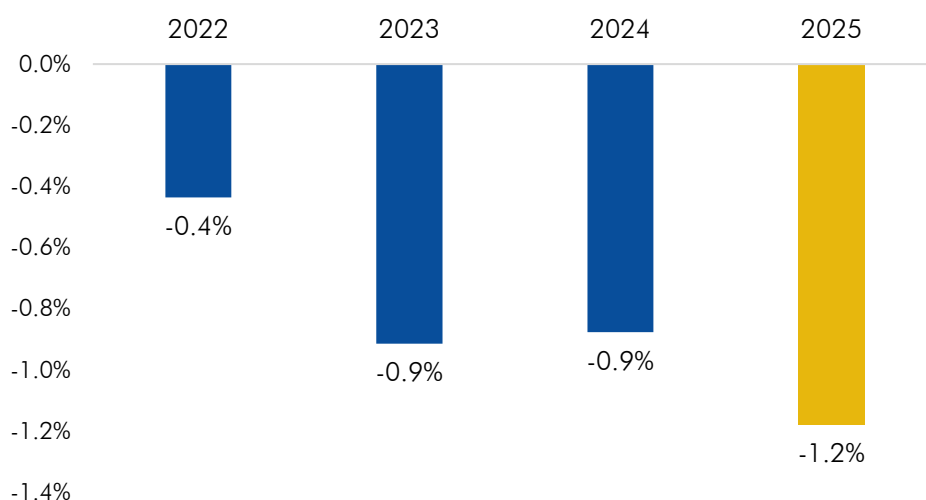
2.5. Finanzas Públicas

El desempeño fiscal regional se mantiene estable frente a un escenario global volátil.

Al cierre del tercer trimestre de 2025, el balance fiscal global de la región CARD, a nivel de Gobierno Central, registró un déficit acumulado equivalente al 1.2% del PIB, frente al 0.9% observado en 2024, lo que representa US\$ -5,295.5 millones. En contraste, el balance primario de la región se mantuvo en terreno positivo, con un superávit del 1.1% del PIB (US\$ 4,870.8 millones). Ambos resultados reflejan un incremento de los ingresos totales del 5.0% (US\$ 2,433.6 millones) y un crecimiento del gasto total del 8.3% (US\$ 4,329.6 millones).

Gráfico 24. CARD: Balance Gobierno Central.

Porcentaje del PIB, a septiembre de cada año

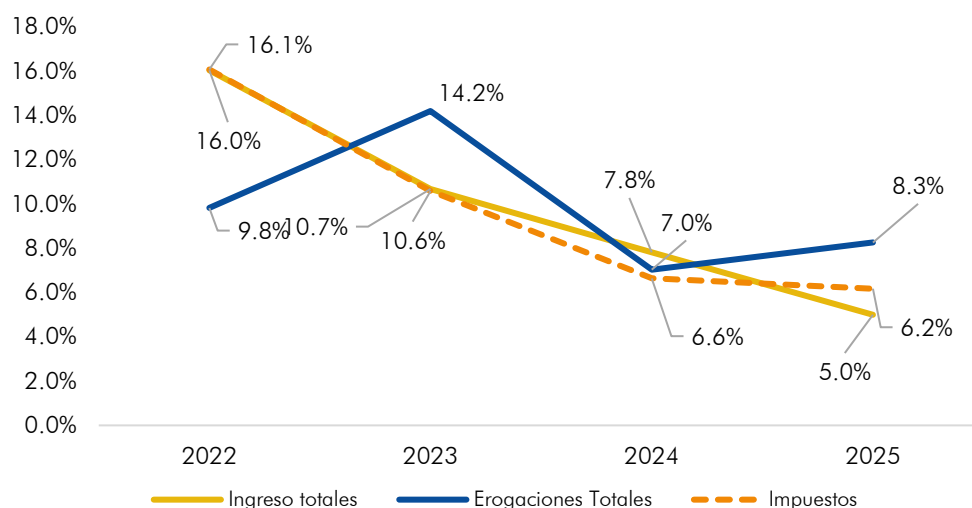


Fuente: Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano, Ministerios de Hacienda/Finanzas, Bancos Centrales. **Nota:** CRI/HND con datos a agosto 2025, NIC con datos a julio 2025.

El aumento de los ingresos totales (5.0%) fue impulsado principalmente por la expansión interanual de 6.2% de la recaudación tributaria observada hasta septiembre, ritmo similar al 6.6% registrado en el mismo período de 2024. Esta estabilidad en la dinámica tributaria refleja la resiliencia de la actividad económica y la moderación de la inflación en toda la región.

Por el lado de las erogaciones al cierre de septiembre de 2025 se destaca un aumento del 15.2% en la adquisición de activos no financieros (gasto de capital), equivalente a US\$ 667.4 millones, superior al 6.6% registrado en 2024. Por su parte, el gasto corriente también se expandió en 7.6% (US\$ 3,662.2 millones), en línea con el comportamiento del año anterior (7.1%).

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

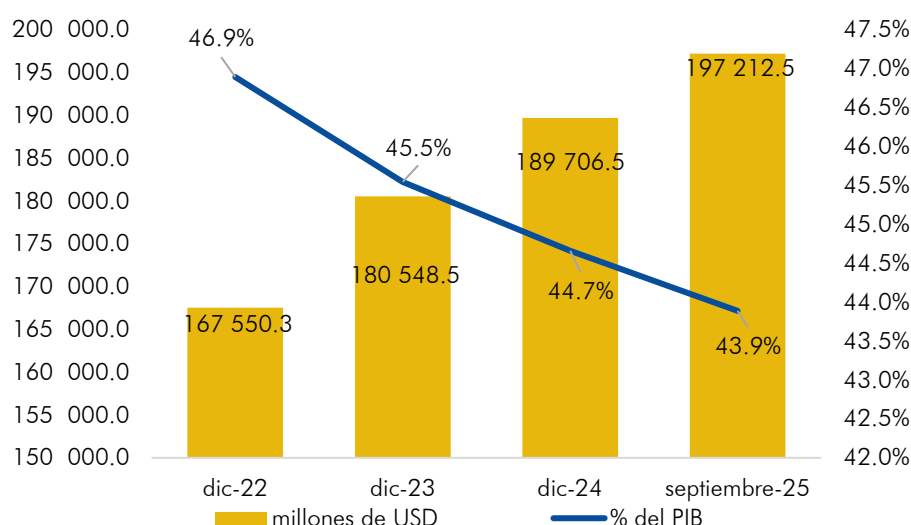


Fuente: Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano, Ministerios de Hacienda/Finanzas, Bancos Centrales. **Nota:** CRI/HND con datos a agosto 2025, NIC con datos a julio 2025.

En cuanto a la relación deuda/PIB, consistente con el superávit primario observado hasta septiembre 2025, mantiene su tendencia descendente, situándose en 43.9% del PIB regional, frente al 44.7% registrado en diciembre de 2024. No obstante, es importante mencionar que el saldo en dólares de la deuda pública aumentó en US\$ 7,506.0 millones (+4.0%) durante los tres primeros trimestres del año.

En conjunto, los resultados fiscales de la región, a nivel de gobierno central, evidencian el compromiso y esfuerzo de las autoridades gubernamentales por mantener una política fiscal disciplinada y orientada a preservar la estabilidad macroeconómica, pese a un escenario internacional marcado por incertidumbre, tensiones comerciales y conflictos geopolíticos.

Gráfico 26. Región CARD: Deuda del Gobierno Central.
Porcentaje del PIB y MM US\$.



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

A nivel de país, al cierre de septiembre¹⁶ de 2025 se observaron déficits fiscales¹⁷ moderados como proporción del PIB en Costa Rica (1.9%), El Salvador (1.9%), Guatemala (0.6%), Honduras (0.8%) y República Dominicana (1.9%). En contraste, Nicaragua fue la única economía que mantuvo un superávit global de 3.7% del PIB (ver Informe de Coyuntura, agosto 2025).

Es importante destacar que todos los países de la región registraron superávits en sus balances primarios para el cierre del tercer trimestre 2025, contribuyendo a una reducción de la razón deuda/PIB en la mayoría de ellos.

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

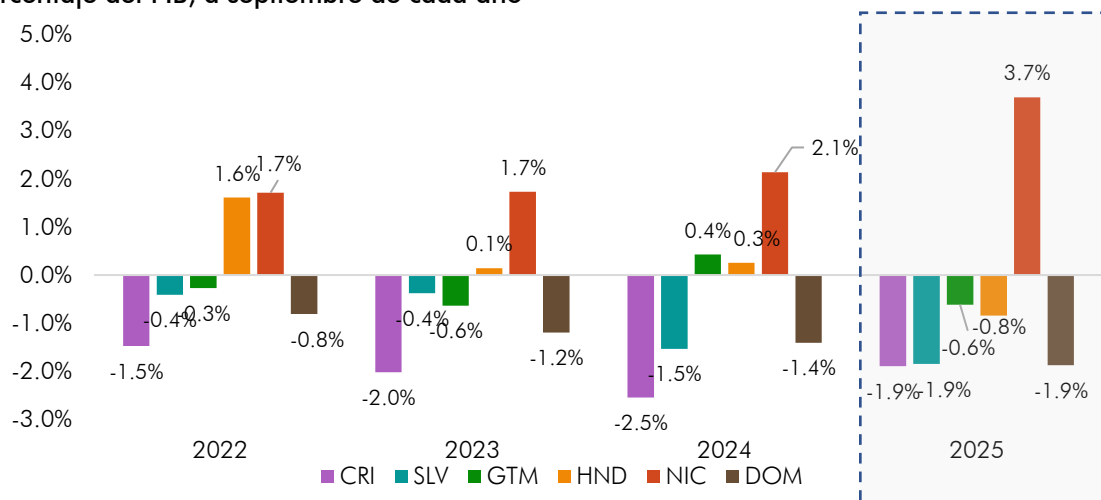
	CRI*	SLV	GTM	HND*	NIC*	DOM	CARD
Septiembre-2024	0.9%	1.5%	1.5%	2.1%	3.0%	1.4%	0.9%
Septiembre-2025	1.1%	1.5%	0.5%	0.8%	4.5%	1.0%	1.1%

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

¹⁶ CRI y Honduras con datos a agosto, Nicaragua con datos a julio 2025.

¹⁷ Diferencia entre los ingresos y las erogaciones.

Gráfico 27. Balance Global Gobierno Central * (préstamo (+) /endeudamiento (-) neto). Porcentaje del PIB, a septiembre de cada año



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

Tabla 4. Saldo de Deuda Total del Gobierno Central como % del PIB nominal.

País	Diciembre 2024	Septiembre 2025
CRI*	59.0%	58.3%
SVL	56.0%	55.9%
GTM	26.5%	26.8%
HND*	46.8%	44.2%
NIC*	36.9%	33.8%
DOM	46.3%	46.9%

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

A continuación, se destacan algunos hechos relevantes sobre finanzas públicas que acontecieron durante julio-noviembre 2025 en la región:

Costa Rica: En septiembre de 2025, el gobierno presentó el Marco Fiscal de Mediano Plazo¹⁸ 2025-2030, que proyecta llevar el déficit al 2.5% del PIB y la deuda al 56.7% del PIB para 2030. Durante este mismo mes, Moody's Investors Service elevó la calificación soberana de Costa Rica a Ba2 (desde Ba3) con perspectiva "estable", destacando como motivo principal el mejoramiento de los fundamentos fiscales, la reducción del peso de la deuda y la adhesión al techo del gasto público.

En octubre de 2025, Costa Rica lanzó su primer Marco de Financiamiento Sostenible (Sustainable Financing Framework), diseñado para estructurar emisiones de bonos verdes, sociales y sostenibles que financien proyectos de energías renovables, educación, vivienda

¹⁸ [Costa Rica projects stronger finances towards 2030](#)

asequible y salud. Esta iniciativa fiscal-financiera apunta a diversificar la base de financiamiento público, incorporar criterios de sostenibilidad en las finanzas públicas y atraer inversionistas con perfil ESG.

El Salvador: A finales de junio de 2025, el Fondo Monetario Internacional (FMI)¹⁹ publicó su Informe de la Consulta del Artículo IV y revisó el primer tramo del programa bajo el acuerdo de 40 meses (por un monto aproximado de US\$ 1,400 millones), constatando que el país cumplió con la mayoría de los objetivos fiscales y de reservas, y destacó que el plan de consolidación fiscal, junto con reformas de gobernanza y transparencia, sigue avanzando. Lo anterior permitió el desembolso inmediato de US\$ 118 millones.

En agosto de 2025, el Banco Mundial aprobó un préstamo de US\$350 millones a El Salvador (US\$100 millones en modalidad “Catastrophe Deferred Drawdown Option” – Cat DDO)²⁰ para fortalecer la sostenibilidad fiscal y la resiliencia ante desastres, apuntando a la modernización del gasto público, racionalización del pago de remuneraciones y mejora de inversión pública eficiente.

Tabla 5. Relación Pago de Intereses/Ingresos Totales a nivel de Gobierno Central.

	CRI	SLV	GTM	HND	NIC*	DOM	Promedio
Septiembre 2024	35.2%	18.1%	11.0%	14.5%	6.9%	22.7%	18.1%
Septiembre 2025	31.9%	18.7%	11.3%	13.1%	5.7%	24.8%	17.6%

Fuente: SECMCA, Ministerios de Hacienda/Finanzas, Bancos Centrales. **Nota:** CRI y HND con datos a agosto 2025, y NIC con datos a julio 2025.

En octubre de 2025, se publicó una normativa sobre la clasificación de jurisdicciones de baja o nula imposición²¹ (low- or no-tax jurisdictions), que clarifica la aplicación de reglas sobre precios de transferencia, retención de impuestos por pagos a entidades en esas jurisdicciones y mecanismos de reporte fiscal internacional, con el fin de fortalecer la transparencia y la gobernanza tributaria en el marco del acuerdo con el FMI.

Guatemala: En septiembre de 2025, el Banco Mundial²² aprobó un proyecto de financiación por US\$ 50 millones para Guatemala bajo el programa Smart Public Finance: Data-Driven Public Expenditure Management for Greater Efficiency. Este proyecto tiene como objetivo modernizar los sistemas financieros del Gobierno para planificar, ejecutar el presupuesto de manera más eficiente y mejorar la transparencia del gasto público. También, durante este

¹⁹ [IMF Executive Board Concludes 2025 Article IV consultation and First Review Under the Extended Fund Facility for El Salvador](#)

²⁰ [World Bank approves financing for El Salvador to strengthen fiscal sustainability and disaster resilience](#)

²¹ [El Salvador publishes guidance on the recognition of low- and no-tax jurisdictions](#)

²² [Guatemala Receives World Bank Financing to Improve Public Expenditure Efficiency and Strengthen Transparency](#)

mes el FMI publicó los resultados de la Consulta del Artículo IV ²³, destacando que la economía mantiene fundamentos sólidos, inflación baja, buffers de política amplios, superávit corriente, pero advirtió que la expansión fiscal orientada a infraestructura exige mejoras en la calidad del gasto, en la movilización de ingresos tributarios y en la estrategia de deuda para asegurar la sostenibilidad fiscal.

En línea con lo anterior, durante el segundo semestre del 2025, el gobierno guatemalteco ha estado reforzando sus sistemas de gestión del gasto y la transparencia presupuestaria. El FMI subrayó que la autoridad tributaria ha avanzado con facturación electrónica, mayor fiscalización del comercio de frontera y auditorías a grandes contribuyentes. Estos esfuerzos, aunque importantes deben ser complementados por una reforma tributaria integral que permita sostener la inversión social y de infraestructura bajo esta política expansiva que se está implementando.

Es importante destacar para Guatemala la mejora de calificación de deuda soberana por parte de Fitch Ratings en octubre de 2025, elevando la nota de largo plazo de BB a BB+ con perspectiva estable, destacando la estabilidad política, el bajo nivel de deuda pública y un historial de políticas fiscales responsables.

Honduras: En septiembre de 2025, se alcanzó un acuerdo a nivel técnico con el Fondo Monetario Internacional (FMI) para completar la cuarta revisión²⁴ de los programas bajo el marco del Extended Credit Facility (ECF) y el Extended Fund Facility (EFF). Este acuerdo habilita un desembolso estimado de US\$ 120 millones. El gobierno hondureño afirmó su compromiso de mantener un déficit fiscal objetivo del 1.5% del PIB para 2025, y presentó el presupuesto nacional para 2026 que apunta a reducir dicho déficit al 1.0% del PIB, con un aumento planificado del gasto de capital e inversión social, que estarían sujetas tanto a la disciplina fiscal como a reformas estructurales, principalmente en tributos, para garantizar su sostenibilidad en el tiempo.

De igual forma, se lograron avances en la implementación de reformas estructurales²⁵ claves para fortalecer la transparencia, gobernanza y preparación frente a la evaluación de cumplimiento del Financial Action Task Force (FATF) programada para 2026. Las medidas incluyen reformas al sistema de contratación pública, reducción de exenciones tributarias y mejoras en la gestión del sector eléctrico estatal.

²³ [IMF Executive Board Concludes 2025 Article IV Consultation with Guatemala](#)

²⁴ [IMF Reaches Staff-Level Agreement with Honduras on the Fourth Review of the Extended Credit Facility and Extended Fund Facility](#)

²⁵ [El FMI alcanza un acuerdo a nivel técnico con Honduras sobre la cuarta revisión del Servicio de Crédito Ampliado y el Servicio de Fondo Ampliado](#)

Nicaragua: En octubre de 2025, el ministerio de Hacienda de Nicaragua informó que las finanzas públicas presentan ingresos sostenidos al alza y gasto público controlado, que se traducirá al cierre del ejercicio anual en un superávit presupuestario, el tercero consecutivo desde 2023. Durante este mismo mes, la Asamblea Nacional autorizó al Ejecutivo nicaragüense a suscribir un préstamo de US\$ 57.4 millones con la empresa china China Communications Construction Company Limited (CCCC) para financiar el proyecto de generación eólica “La Mesita” en el departamento de Estelí. Así mismo, se realizó la presentación del proyecto de presupuesto para 2026, en el que se anunció que el 65% del monto propuesto estaría destinado a la lucha contra la pobreza y que los recursos del presupuesto de inversión pública subirían con respecto al año anterior, reforzando la política de asignación fiscal orientada al desarrollo social.

Tabla 6. Calificaciones de Deuda Soberana de Largo Plazo en Moneda Extranjera.
Región CARD 2024-2025.

País / Rating	Moody's		Fitch		S&P	
	sep-24	sep-25	sep-24	sep-25	sep-24	sep-25
Costa Rica	Ba3 Positiva	Ba2 Estable	BB Estable	BB Positiva	BB- Estable	BB- Positiva
El Salvador	Caa1 Estable	B3 Estable	CCC+ Sin Perspectiva	B- Estable	B- Estable	B- Estable
Guatemala	Ba1 Estable	Ba1 Estable	BB Estable	BB Positiva	BB Positiva	BB+ Estable
Honduras	B1 Estable	B1 Estable	n.c.	n.c.	BB- Estable	BB- Negativa
Nicaragua	B2 Estable	B2 Estable	B Estable	B Estable	B+ Estable	B+ Estable
República Dominicana	Ba3 Positiva	Ba2 Estable	BB- Positiva	BB- Positiva	BB Estable	BB Estable

Fuente: Fitch Ratings, Moodys, Standard and Poors. **Nota:** n.c.: no calificado.

Finalmente, en **República Dominicana**, durante septiembre de 2025, el Senado aprobó una enmienda para elevar el techo de la deuda pública del Estado²⁶, aumentando el límite de RD\$ 350,000 millones a RD\$ 361,618 millones, lo que permitió al Ejecutivo mayor margen para la emisión de valores públicos y para gestionar la financiación del presupuesto. También, durante ese mes, se publicó un informe de asistencia técnica del FMI al Ministerio de Hacienda dominicano, donde se destaca que el equipo técnico mejoró su capacidad para operar herramientas de marco macrofiscal, lo que se espera contribuya a mejorar la calidad del marco presupuestario y la gestión fiscal de mediano plazo.

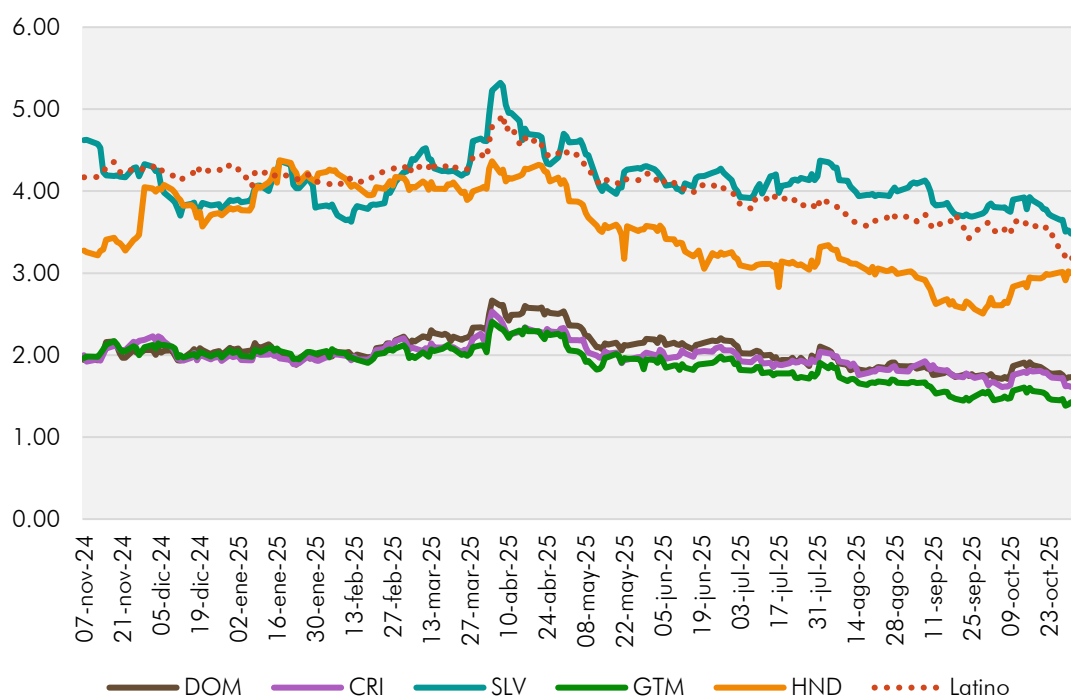
²⁶ [Dominican Senate Raises Public Debt Limit](#)

En octubre de 2025, la República Dominicana emitió exitosamente US\$ 1,600 millones en bonos soberanos en mercados internacionales²⁷, con vencimiento a 10 años y rendimiento de 5.9%, con el fin de cubrir sus necesidades de financiamiento externo previstas para 2025.

En noviembre de 2025, el gobierno dominicano divulgó el Plan Plurianual del Sector Público 2025-2028²⁸, que estima que los ingresos fiscales pasarán de aproximadamente RD\$ 1.24 billones en 2025 a RD\$ 1.62 billones en 2028 (un aumento de más de RD\$ 376 mil millones) y que el déficit fiscal se reducirá gradualmente a cerca de 2.9 % del PIB en 2025 y a 2.2 % en 2028. Este plan incluye un objetivo explícito de mejorar el superávit primario.

Gráfico 28. Indicador de Bonos de Mercados Emergentes (EMBI).

Noviembre 2024- 2025.



Fuente: Elaboración propia con base a datos del BCRD.

En general, como se ha revisado en párrafos anteriores, en los países de la región la percepción de riesgo ha mejorado significativamente, como lo muestra el comportamiento del Indicador de Bonos de Mercados Emergentes (EMBI)²⁹. Se observa una convergencia hacia niveles históricamente bajos, en línea con las condiciones más sólidas de las finanzas públicas en estas economías. La mayoría de estos países registran spreads inferiores al

²⁷ [Dominican Republic raises US\\$1.6 Billion through sovereign bonds](#)

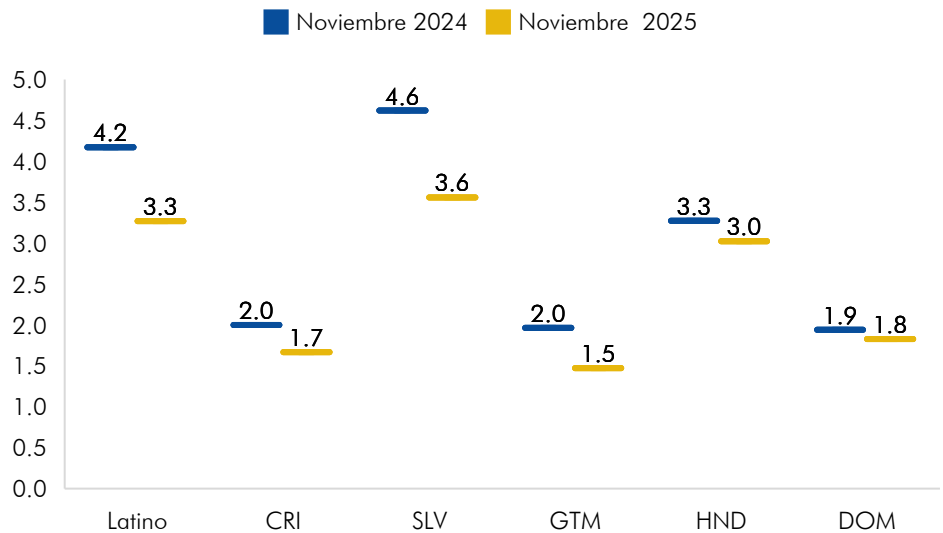
²⁸ [República Dominicana planea un crecimiento fiscal récord](#)

²⁹ Refleja el spread (diferencial de tasa de interés) entre los bonos soberanos emitidos por países emergentes y los bonos del Tesoro de Estados Unidos. Este diferencial indica cuánto más debe pagar un país para financiarse en los mercados internacionales, en comparación con EUA.

promedio latinoamericano, con la excepción de El Salvador, como se ilustra en el gráfico 29.

A nivel agregado, el EMBI de América Latina alcanzó un 3.3 en noviembre 2025, 90 puntos base por debajo de lo reportado al mismo mes de 2024. En el mismo sentido, la región CARD en su conjunto ha logrado una reducción importante 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 110 puntos base. Cabe destacar que el resto de los países de la región se encuentran por debajo del promedio latino, y en el caso específico de Costa Rica, Guatemala, y República Dominicana sus EMBI's se encuentran por debajo de 2.0.

Gráfico 29. Variación (Δ) del EMBI para países seleccionados
Noviembre 2024-2025.

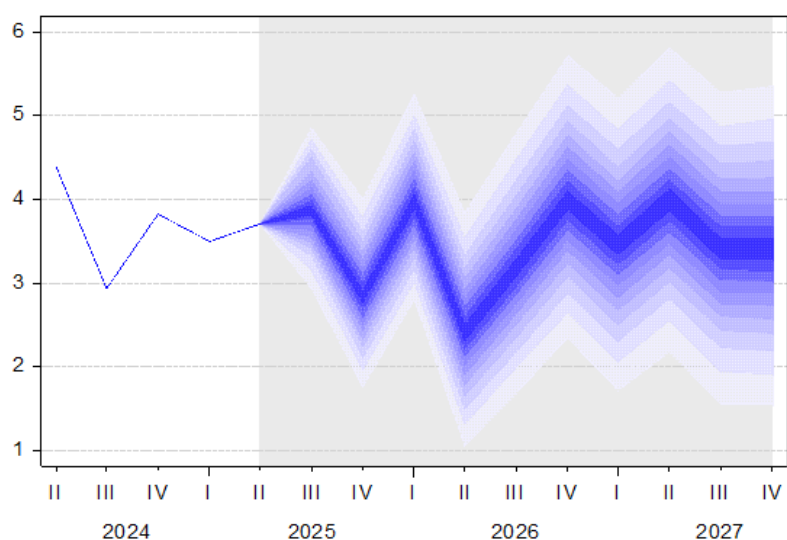


Fuente: elaboración propia con base a datos de la serie histórica del EMBI publicada por el BCRD.

2.6. Perspectivas de corto y mediano plazo

La SECMCA estima que el crecimiento económico de CARD será de 3.5% en 2025, 3.6% en 2026 y de 3.5% en 2027, pronóstico que está bastante alineado con lo proyectado en el informe anterior, aunque en un escenario con mayor volatilidad. Los resultados esperados muestran que, nuevamente, se mantendría cierta heterogeneidad en el desempeño económico entre países; no obstante, con una dinámica consistente con el crecimiento económico de mediano plazo. 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.

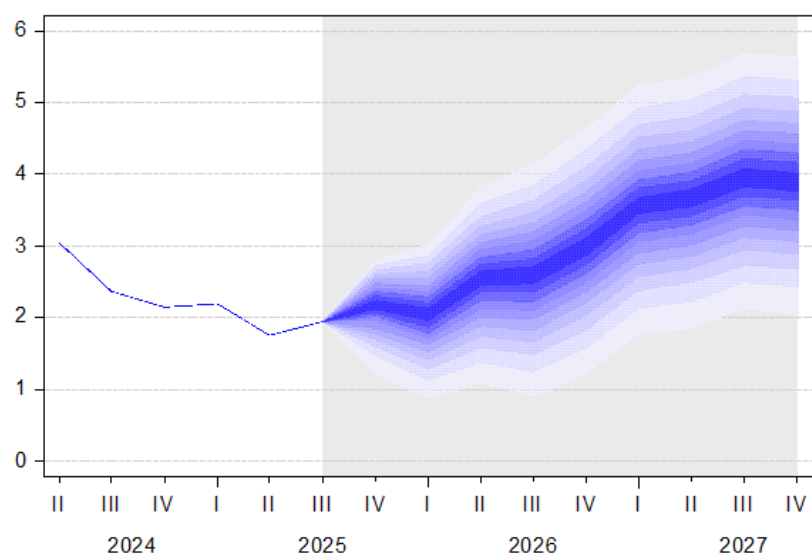
Gráfico 30. CARD: Perspectivas de Crecimiento Económico Regional.



Fuente: Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano.

Las perspectivas en materia de precios al consumidor indican que, la inflación regional estaría ubicada en 2.0% para el cierre del año 2025. Esto implica un nivel muy similar al registrado en 2024 (2.1%). Sin embargo, se espera que persistan 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, lo que nos lleva a estimaciones de 2.9% en 2026 y de 3.7% en 2027. Sin embargo, a pesar de esta aceleración esperada, se mantiene una probabilidad importante de que, en promedio, la inflación se mantendrá dentro de los rangos meta establecidos por los bancos centrales de la región.

Gráfico 31. CARD: Perspectivas de Inflación Regional.



Fuente: Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano.



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

Tercer Trimestre de 2025

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

Noviembre de 2025