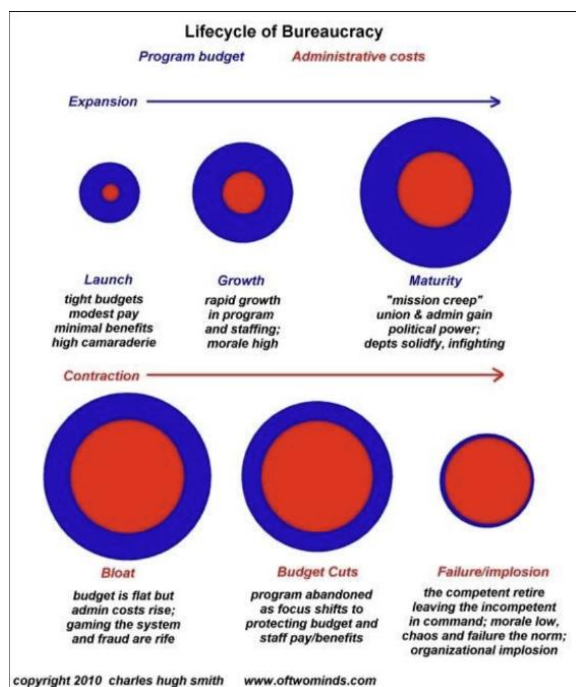




Carta Semanal

Valoración del entorno geopolítico y económico de Centroamérica



Centroamérica: ¿bonanza real o pico de ciclo?

Si se pudieran sacar de la ecuación de las economías centroamericanas los conflictos globales, el petróleo caro, las amenazas sobre las remesas y la incertidumbre comercial, ¿dónde estaría Centroamérica en el ciclo económico? La respuesta corta es "estaría en una expansión madura", probablemente cerca de su pico cíclico: una fase razonablemente buena, pero construida sobre bases bastante menos sólidas de lo que pueda sugerir un análisis de cajón, superficial y sesgado hacia el discurso rosa.

El café ha dado aire a varias economías, en especial a la hondureña; las remesas han sostenido el consumo y las reservas externas del país; la renovación tecnológica ha movilizado inversión; el turismo, la construcción y algunos proyectos de infraestructura han empujado la actividad económica. En ciertos países, los



acuerdos con el Fondo Monetario Internacional han funcionado como señal de disciplina y da acceso a financiamiento. Todo eso existe y no se puede ni obviar ni negar; pero tampoco puede convertirse en prueba de una transformación estructural.

Afinando la perspectiva, se encuentra que en la región las economías han cambiado su motor de crecimiento; ello se viene señalando desde hace bastantes años, pero parece ser un hecho incómodo y se mira de soslayo o no se admite en los modelos de análisis. Antes se hablaba de exportaciones como impulsores; ahora el impulso viene, en mayor medida, del consumo privado, la construcción, y los servicios expansión del crédito. Eso puede funcionar mientras haya remesas, empleo, turismo, inversión extranjera, condiciones financieras favorables y, sobre todo, abundante burocracia. Pero es un motor mucho más sensible a cualquier cambio externo: una desaceleración de Estados Unidos, una caída de las remesas, un dólar más fuerte, un aumento del petróleo o una subida de tasas puede alterar rápidamente el panorama.

También conviene desconfiar de la palabra "diversificación". Los anaqueles de los supermercados son más diversos en productos, sí, pero eso no significa que la estructura productiva interna lo sea. Una economía puede ofrecer más bienes al consumidor y, al mismo tiempo, depender más de las importaciones. Tener más marcas o más productos financieros no equivale a producir más conocimiento, más tecnología o mayor valor agregado dentro del país. La diversidad del consumo y los servicios no es necesariamente producto de la innovación y diversidad productiva interna.

La oferta exportadora regional sigue teniendo límites claros. Hay excepciones relevantes: Costa Rica ha desarrollado capacidades

importantes en dispositivos médicos y servicios empresariales; Panamá conserva una posición logística singular; Honduras mantiene peso en manufactura ligera y textiles. Pero, en conjunto, la región aún depende de exportar bienes agrícolas, alimentos procesados, manufacturas de bajo o medio contenido tecnológico y actividades ensambladoras y servicios vinculados a la proximidad con Estados Unidos; ello define y explica una parte central del modelo vigente. No es una condena, pero sí una advertencia: no se puede hablar de una nueva era productiva cuando la complejidad económica sigue siendo limitada y se refleja persistentemente en indicadores internacionales que miden la complejidad y competitividad económica.

Ser parte de una cadena global de producción es una oportunidad, pero también una dependencia con espacios de maniobra estrechos. Centroamérica se ha convertido en un eslabón de una cadena norteamericana, quedando igualmente expuesta a las decisiones de Washington, a los aranceles, a las reglas de origen, a la competencia de México y Asia, a los costos logísticos y a la demanda del consumidor estadounidense.

Los acuerdos de los países con el FMI deben leerse bajo esa misma lógica. Un programa puede ordenar cuentas, fortalecer reservas, imponer disciplina fiscal y abrir financiamiento multilateral; pero no puede, por sí solo, cambiar la matriz exportadora, elevar la productividad, resolver la precariedad institucional y sustituir o convertirse en un plan de estrategia nacional. Tienen una utilidad instrumental solamente.

Luego está el tema de la deuda, que es la gran invitada que nadie quiere mencionar cuando la fiesta parece animada. Se conoce muy bien la idea de que una deuda pública inferior a 50% del PIB es manejable y una superior es



peligrosa. Pero ese número no es una ley económica. Un país puede soportar una deuda superior si tiene ingresos tributarios sólidos, plazos largos, tasas bajas, moneda propia creíble y acceso estable a financiamiento. Y puede sufrir con una deuda menor si paga intereses altos, recauda poco, depende de acreedores internos y refinancia vencimientos cada pocos años.

El indicador decisivo no es únicamente cuánto se debe, sino cuánto cuesta pagarla. El servicio de la deuda pesa sobre el presupuesto, sobre la inversión pública y sobre el crédito privado. Y el fenómeno no es solo estatal. Las familias también viven una versión doméstica del mismo problema: se normalizaron hipotecas de treinta años, créditos de consumo permanentes y cuotas que parecen bajas porque el plazo se ha extendido. No se resolvió el problema de acceso o de inclusión financiera; solamente se repartió el costo durante más tiempo. Una vivienda no se volvió más barata: se volvió más largo el plazo para pagar.

La banca enfrenta, además, una paradoja regulatoria. A las entidades tradicionales se les exige más capital, más reportes, más controles de cumplimiento y mayores costos operativos. Muchas de esas exigencias son necesarias. El problema aparece cuando, al mismo tiempo, nuevos participantes no bancarios, plataformas digitales, esquemas de tokenización y productos financieros híbridos operan bajo perímetros regulatorios ambiguos o incompletos. No se trata de desregular a los bancos; se trata de aplicar una regla básica: mismo riesgo, misma regulación. De lo contrario, se castiga al intermediario supervisado y se premia al que encuentra el vacío normativo. Y no hay que olvidar que las innovaciones financieras no vienen con una red de seguridad para eventos de riesgo y ello conlleva riesgos sistémicos, que deben pagarlos todos.

Centroamérica tampoco ha resuelto su problema financiero de fondo: mercados pequeños, fragmentados, poco profundos y con escasa capacidad para financiar proyectos de largo plazo. En ese contexto, cuando los gobiernos incrementan su apetito de financiamiento interno, no solo obtienen recursos: encarecen el costo del dinero para todos los demás. El Estado no compite en un mercado profundo y líquido; compite por un capital escaso. Y cuando absorbe demasiado, desplaza inversión privada, encarece crédito y debilita la capacidad empresarial de innovar.

Por eso, sin conflictos globales, la región probablemente habría tenido todavía entre uno y dos años de crecimiento razonable, inflación contenida y actividad sostenida por consumo, remesas, construcción e inversión selectiva. Pero no cinco años de prosperidad garantizada. No estamos ante un ciclo virtuoso plenamente consolidado; estamos ante una expansión madura con vulnerabilidades financieras, fiscales y productivas que siguen debajo de la superficie.

La pregunta no es si Centroamérica crece. La pregunta es qué clase de crecimiento está teniendo. Porque una región con más consumo no es necesariamente una región más productiva e innovadora; una región con más crédito no es necesariamente una región más rica; y una región que financia el presente a treinta años no ha resuelto su futuro: simplemente lo ha hipotecado.

[Equipo Analitika.](#)



Hechos relevantes:

El café dejará más de \$2,200 millones por exportación en Honduras

Las exportaciones de café en Honduras proyectan superar los 2.200 millones de dólares en la cosecha 2025-2026, consolidando un récord histórico en generación de divisas para el país. Hasta mediados de la temporada, se habían exportado más de 6,6 millones de sacos, con ingresos superiores a los 2.100 millones de dólares. El crecimiento se explica principalmente por un mayor volumen exportado, aunque los precios internacionales han sido menores que en la temporada anterior. Estados Unidos, Alemania y Bélgica se mantienen como los principales destinos, con una participación significativa en la demanda del grano hondureño. [Leer más](#)

Moody's mantiene nota B1 para Honduras, pero alerta por inseguridad y debilidad institucional

La agencia calificadora Moody's confirmó la calificación soberana de Honduras en B1 con perspectiva estable, señalando que el país mantiene estabilidad financiera en el corto plazo. Sin embargo, advirtió que factores como la inseguridad, el crimen organizado, la polarización política y las debilidades institucionales continúan representando riesgos importantes. Estos elementos afectan la confianza de los inversionistas, incrementan los costos del Estado y limitan el crecimiento económico. La estabilidad de la nota dependerá de mejoras en gobernanza, disciplina fiscal y condiciones que favorezcan la inversión. [Leer más](#)

Inversión extranjera cayó en primer trimestre de 2026, según BCH

La inversión extranjera directa en Honduras registró una caída del 27% en el primer trimestre de 2026, al situarse en aproximadamente 213 millones de dólares frente a los 292 millones del mismo periodo de 2025. El flujo estuvo compuesto principalmente por reinversión de utilidades de empresas ya establecidas, mientras que la llegada de nuevos capitales fue limitada. Además, se registró una salida neta de 240 millones de dólares por operaciones de endeudamiento entre empresas, especialmente en el sector maquilador. El comportamiento refleja una desaceleración en la atracción de inversión y cambios en la dinámica financiera de las compañías internacionales. [Leer más](#)

El Directorio Ejecutivo del FMI concluye las revisiones del programa de Honduras

El Fondo Monetario Internacional concluyó las revisiones del programa económico de Honduras, lo que habilita un desembolso de aproximadamente 242 millones de dólares. El organismo destacó que la economía se ha mantenido resiliente, apoyada por políticas fiscales prudentes y una adecuada gestión monetaria. También señaló avances en reformas estructurales, aunque persisten desafíos en áreas como el sector energético. El cumplimiento del programa es considerado clave para mantener la estabilidad macroeconómica. [Leer más](#)

Banco Central fija nuevos toques máximos a intereses: 36,48% en colones y 30,11% en dólares

El Banco Central de Costa Rica estableció nuevos límites máximos para las tasas de



interés en créditos, fijando un tope de 36,48% para operaciones en colones y 30,11% en dólares. Estos límites responden a la metodología vigente que ajusta periódicamente las tasas según condiciones del mercado financiero. La medida busca regular el costo del crédito y proteger a los usuarios frente a tasas excesivas, aplicándose principalmente a préstamos de consumo. Los cambios tienen impacto en entidades financieras y en el acceso al crédito de los hogares. [Leer mas](#)

¿Cómo funciona el régimen cambiario que tiene Costa Rica, según el FMI? Fondo cuestiona el manejo del tipo de cambio

Las constantes intervenciones del BCCR en Monex llevaron al FMI a reclasificar el régimen cambiario como 'estabilizado'. El Fondo Monetario Internacional (FMI) cuestionó el manejo del tipo de cambio del dólar en Costa Rica y recomendó disminuir la intervención del Banco Central de Costa Rica (BCCR) en el Mercado de Monedas Extranjeras (Monex). El organismo consideró que el régimen cambiario del país pasó de una flotación administrada a un régimen estabilizado debido a las continuas intervenciones del BCCR en el Monex. Así lo expuso en su más reciente Informe del personal técnico para la consulta del Artículo IV de 2026, elaborado en el marco de la revisión de la Línea de Crédito Flexible del FMI para Costa Rica. "El régimen cambiario de facto se clasifica como estabilizado, debido a las intervenciones del Banco Central en el mercado cambiario (...). El tipo de cambio ha mostrado una mayor flexibilidad en lo que va del 2026. Sin embargo, se requieren más observaciones para determinar si esta constituye una nueva tendencia", indicó el FMI. [Leer más](#)

La economía salvadoreña creció 4.8% en el primer trimestre de 2026

El Banco Central de Reserva de El Salvador informó que la economía del país creció un 4,8% en el primer trimestre de 2026, impulsada por sectores como comercio, construcción y servicios. Este crecimiento refleja una expansión de la actividad económica respecto al mismo periodo del año anterior. El desempeño también está vinculado a factores como la inversión, el consumo y el dinamismo de ciertos sectores productivos. [Leer más](#)

¿Cuánto han crecido los ingresos del Gobierno salvadoreño hasta mayo de 2026? Esta es la millonaria cantidad

Los ingresos totales del Gobierno de El Salvador alcanzaron 4.290,2 millones de dólares hasta mayo de 2026, lo que representa un incremento del 11,3% respecto al mismo periodo del año anterior. La mayor parte proviene de ingresos tributarios, especialmente del impuesto al valor agregado (IVA) y del impuesto sobre la renta (ISR), que siguen siendo las principales fuentes de financiamiento estatal. Los ingresos no tributarios aportaron una menor proporción, con cerca de 142 millones de dólares. El crecimiento está vinculado a una mayor recaudación fiscal y a la actividad económica registrada en el país. [Leer más](#)

¿Qué es y cómo funciona el sistema Pay: la plataforma por la que el BCR dará \$100 de la encuesta a hogares

El Banco Central de Reserva de El Salvador implementó el sistema Pay, una plataforma digital que permite enviar y recibir dinero sin



necesidad de tener una cuenta bancaria. Este sistema será utilizado para transferir 100 dólares a los hogares que participen en la Encuesta Nacional de Ingresos y Gastos de los Hogares 2026. La aplicación permite realizar pagos en comercios, recargas y retiros de efectivo sin comisiones, utilizando únicamente un documento de identidad. Su lanzamiento busca ampliar la inclusión financiera y facilitar operaciones digitales en el país. [Leer más](#)

Bukele inscribe su precandidatura para un tercer mandato en El Salvador

El presidente de El Salvador, Nayib Bukele, inscribió su precandidatura para competir en las elecciones de 2027 en busca de un tercer mandato consecutivo. La postulación fue realizada por el partido oficialista Nuevas Ideas e incluye al actual vicepresidente como parte de la fórmula. Esta candidatura es posible tras una reforma constitucional aprobada en 2025 que habilita la reelección indefinida. El proceso ocurre en un contexto en el que el mandatario mantiene altos niveles de popularidad y se espera que tenga escasa competencia interna. [Leer más](#)

Régimen sandinista privatiza la primera carretera de Nicaragua por más de 75 millones de dólares

El gobierno de Nicaragua adjudicó la operación de una carretera a una empresa privada en un proyecto valorado en más de 75 millones de dólares, marcando un hito en la gestión de infraestructura vial del país. El acuerdo contempla que la empresa se encargue del mantenimiento y operación mediante un esquema de concesión. La medida se enmarca

en la necesidad de financiar y mantener infraestructura sin recurrir exclusivamente a recursos públicos. Asimismo, refleja una estrategia de participación privada en obras de transporte en el país. [Leer más](#)

BCN mantiene la tasa de referencia monetaria en 5.75%

El Banco Central de Nicaragua decidió mantener su tasa de referencia monetaria en 5,75%, señalando una postura orientada a preservar la estabilidad económica. La entidad consideró factores internacionales como la incertidumbre geopolítica y la evolución de precios globales, así como condiciones internas de crecimiento económico y estabilidad de la inflación. Esta tasa sirve como referencia para el costo del dinero en operaciones a corto plazo dentro del sistema financiero. La medida busca mantener condiciones adecuadas de liquidez y estabilidad en el mercado. [Leer más](#)

Con una costarricense al frente, el BCIE impulsa aumento de capital y reformas de gobernanza

El Banco Centroamericano de Integración Económica aprobó un aumento de capital por 3.000 millones de dólares, elevando su capacidad financiera total a 10.000 millones. La decisión también incluyó reformas en la gobernanza del organismo y la incorporación de nuevos países accionistas como Panamá y República Dominicana. Estas medidas buscan fortalecer la solidez institucional del banco y ampliar su capacidad para financiar proyectos en la región. El ajuste se orienta a mejorar la posición del organismo dentro del sistema financiero internacional. [Leer más](#)



More central banks are set to shrink dollar holdings, survey finds

Un número creciente de bancos centrales prevé reducir la proporción de activos en dólares dentro de sus reservas internacionales, de acuerdo con una encuesta reciente. Al mismo tiempo, aumenta el interés por diversificar hacia otros activos como el oro. Esta tendencia refleja cambios en la composición de reservas globales y en las decisiones de política financiera de las autoridades monetarias. El movimiento responde a factores económicos, geopolíticos y al interés por reducir riesgos asociados a una sola moneda. [Leer más](#)

World faces mounting risks despite economic resilience, UN warns

La economía global presenta señales de resiliencia, pero enfrenta riesgos crecientes asociados a conflictos geopolíticos, inflación y tensiones financieras, según Naciones Unidas. Aunque algunos indicadores económicos se mantienen estables, persisten amenazas que podrían afectar el crecimiento en diferentes regiones. El organismo advierte sobre la necesidad de políticas coordinadas para enfrentar estos desafíos. [Leer más](#)



Descargo de responsabilidad

Este informe ha sido emitido por Analitika. Este informe está destinado a ser visto únicamente por los clientes Analitika. El contenido de este informe ya sea en su totalidad o en parte, no debe ser reproducido, almacenado en un sistema de recuperación de datos o transmitido de ninguna forma o por ningún medio, electrónico, mecánico, fotocopia, grabación o de otro tipo sin el permiso por escrito de Analitika.

La información y las opiniones expresadas en este informe se han recopilado de fuentes disponibles públicamente que se consideran confiables, pero no están destinadas a ser tratadas como consejos ni confiadas como hechos. Ni Analitika, ni ninguno de sus directores, empleados o agentes acepta responsabilidad y, en la medida máxima permitida por la ley aplicable, no será responsable de ninguna pérdida o daño que surja del uso de este informe, incluso como resultado de decisiones o acciones tomadas en base a o en relación con la información contenida en este informe. Analitika no garantiza ni declara que este informe sea preciso, completo o confiable y no proporciona ninguna garantía en relación con la información contenida en este informe. Las opiniones, previsiones o estimaciones contenidas en el presente documento constituyen un juicio a la fecha de este informe basado en la información disponible.

No se puede garantizar que los resultados o eventos futuros sean consistentes con dichas opiniones, pronósticos o estimaciones.