



Carta Semanal

Valoración del entorno geopolítico y económico de Centroamérica

Rendimiento de los bonos gubernamentales de 30 años



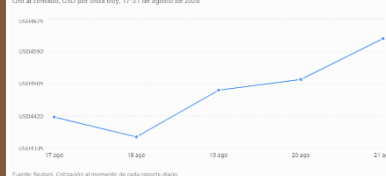
JPY/USD

The yen since Trump's 2024 election
Number of Japanese yen needed to buy one U.S. dollar



Precio internacional del oro

Oro al contado, USD por onza troy, 17-21 de agosto de 2026



El nuevo precio del riesgo

Esta semana Centroamérica recibió una advertencia que no vino de sus propios indicadores, sino del mercado que ha sido considerado durante décadas como la referencia más segura del sistema financiero internacional.

La deuda de Estados Unidos superó los USD 40 billones y el rendimiento del bono del Tesoro a 30 años, referencia obligada para inversiones inmobiliarias y de largo plazo, escaló hasta niveles en torno a 5.3%; su mayor nivel desde 2007, justo antes de la crisis inmobiliaria. Ambos acontecimientos podrían parecer asuntos estrictamente de un país lejano, pero no lo son. Para economías pequeñas, abiertas y dependientes del financiamiento, el comercio, las remesas y la energía importada, lo que está cambiando es algo mucho más cercano: el precio base del riesgo mundial.

El problema no radica únicamente en el mayor nivel de deuda de Estados Unidos, sino en que los inversionistas están exigiendo una mayor prima para entregar sus ahorros para financiar las necesidades de otros a plazos largos. Es un tema de Confianza.



La respuesta del mercado a las subastas recientes, impulsadas urgentemente por el Secretario del Tesoro de los Estados Unidos, y el desplazamiento al alza de la curva de rendimientos reflejan una mayor sensibilidad frente a déficits persistentes, presiones inflacionarias, una oferta creciente de títulos del Tesoro y mayores necesidades de refinanciamiento. Por ahora, no hay señales de una pérdida generalizada de demanda por deuda estadounidense, pero sí de un cambio relevante en las condiciones de financiamiento: los inversionistas siguen comprando, aunque exigen una compensación mayor por duración, inflación y riesgo fiscal; hay temores de una crisis de deuda. Esa diferencia es crucial, porque implica que el costo de sostener una deuda elevada puede aumentar, incluso sin una crisis de confianza abierta. Para Centroamérica, esa diferencia es fundamental.

El rendimiento de los bonos del Tesoro de Estados Unidos funciona como referencia para valorar buena parte de los activos financieros internacionales. Cuando aumenta, también se eleva el punto de partida desde el cual un inversionista determina cuánto exigir por financiar a Honduras, El Salvador, Costa Rica, Guatemala o Panamá. Por ello, incluso un país que mantenga estable su riesgo soberano puede terminar enfrentando tasas de financiamiento más altas.

Centroamérica no necesita que su prima de riesgo se deteriore para que endeudarse le resulte más caro. Basta con que suba el piso.

Durante mucho tiempo, la discusión regional sobre deuda externa se ha concentrado en reducir la prima de riesgo; ésta reflejando cuentas fiscales saludables, calificaciones soberanas más favorables, mayores reservas y fortalecimiento de la confianza. Todo ello sigue siendo indispensable. Sin embargo, una prima de riesgo menor sobre una tasa internacional estructuralmente

más alta puede seguir generando un costo de financiamiento considerable.

Aquí surge una dinámica más compleja. Ante el repunte de los rendimientos de los bonos de largo plazo, el Departamento del Tesoro de Estados Unidos amplió sus operaciones de recompra de deuda. Los rendimientos cedieron inicialmente, pero posteriormente recuperaron buena parte del terreno perdido. La medida no implica que Estados Unidos haya entrado en dominancia fiscal, pero sí reabre la discusión sobre hasta qué punto las crecientes necesidades de financiamiento público pueden comenzar a condicionar las decisiones monetarias y financieras.

El dilema es claro. Si los rendimientos de largo plazo continúan aumentando, también lo hará el costo futuro del servicio de la deuda. Pero intentar contenerlos sin corregir los desequilibrios fiscales podría trasladar las presiones hacia otros ámbitos, como la inflación, la credibilidad de la política económica, el valor del dólar o las primas exigidas por mantener deuda a plazos más extensos.

No es casual que esta semana el dólar haya perdido terreno mientras el oro ganó atractivo y aumentó la compensación exigida por mantener deuda estadounidense de largo plazo. El mercado no está abandonando los bonos del Tesoro, pero comienza a exigir una mayor remuneración por riesgos que durante mucho tiempo parecían más propios de otras economías.

La Reserva Federal enfrenta, al mismo tiempo, el problema desde el otro extremo de la curva.

Las minutas de julio, publicadas el 19 de agosto, mostraron una mayor preocupación por la inflación. Tres miembros del Comité Federal de Mercado Abierto habían favorecido un aumento de 25 puntos base y otros participantes reconocieron que podría ser necesario endurecer nuevamente la política monetaria si las presiones inflacionarias persisten. La



tasa permanece entre 3.50% y 3.75%, pero la posibilidad de nuevas alzas continúa abierta.

Esto configura una combinación particularmente adversa para la región: tasas de corto plazo que podrían permanecer elevadas por razones monetarias y rendimientos de largo plazo presionados por factores fiscales.

A este escenario se sumó un tercer elemento. El petróleo Brent cerró el 21 de agosto en USD 94.39 por barril, con un incremento semanal de 6.39%, mientras las tensiones con Irán y las restricciones al tránsito por el estrecho de Ormuz mantienen abierto el riesgo de nuevas interrupciones en el suministro energético.

Para Centroamérica, la combinación es difícil de ignorar. Un petróleo más caro deteriora la balanza comercial de los importadores netos, eleva los costos de transporte y electricidad, alimenta la inflación y puede obligar a los gobiernos a escoger entre trasladar esos aumentos a los consumidores o absorber parte de ellos mediante subsidios. Si, al mismo tiempo, las tasas internacionales permanecen elevadas, también se encarece el financiamiento necesario para sostener esas intervenciones.

La región puede terminar pagando más por la energía y, al mismo tiempo, más por el dinero.

Aun así, Centroamérica cuenta con un importante amortiguador: las remesas. Sin embargo, esa fortaleza encierra una paradoja. Una parte sustancial de la estabilidad macroeconómica regional depende de una variable sobre la cual los gobiernos tienen escaso control: la capacidad de sus migrantes para permanecer y trabajar en Estados Unidos.

Esta dependencia introduce una dimensión demográfica que suele perderse cuando las remesas se observan únicamente como una entrada de divisas. Durante décadas, la región vio emigrar

parte de su fuerza laboral y recibió a cambio un flujo de ingresos que hoy sostiene a millones de hogares. El mecanismo ha sido extraordinariamente eficaz para sostener el consumo y amortiguar choques, pero mucho menos evidente como estrategia de desarrollo de largo plazo.

Por ello, la pregunta ya no es únicamente cuánto crecerán las remesas. También importa qué ocurrirá si las condiciones migratorias se vuelven más restrictivas, si envejecen quienes llevan décadas trabajando en el exterior o si pierde dinamismo el mercado laboral estadounidense.

Precisamente entre el 19 y el 20 de agosto, la Conferencia Regional sobre Población y Desarrollo de América Latina y el Caribe puso en discusión la caída de la fecundidad, el envejecimiento y las futuras necesidades de cuidados. No es un asunto separado de la coyuntura económica. Una economía con menor crecimiento de su fuerza laboral, alta informalidad y mayores obligaciones previsionales tendrá menos margen fiscal para absorber un petróleo con precios elevados, tasas al alza o nuevos choques externos.

Estos temas suelen analizarse por separado: finanzas, energía, migración y demografía, pero todos forman parte de una misma ecuación de vulnerabilidad.

En ese contexto, resulta especialmente oportuno que Panamá haya planteado una revisión profunda del Sistema de la Integración Centroamericana (SICA). La propuesta cuestiona aspectos de gobernanza, sostenibilidad financiera, representación, transparencia y eficiencia institucional, y plantea que su modernización debe ir más allá de simples ajustes administrativos.

La discusión llega en un momento pertinente porque prácticamente ninguno de los principales riesgos señalados puede enfrentarse eficazmente desde una lógica exclusivamente nacional.



Ningún país centroamericano determina el precio del petróleo, las tasas de los bonos del Tesoro de Estados Unidos, la política migratoria estadounidense o las condiciones del comercio mundial. Pero la región sí puede decidir cuánto cuesta comerciar dentro de sus propias fronteras, cuánto depende de la energía importada, qué tan integrados están sus mercados, cómo prepara a su población para empleos de mayor productividad y qué capacidad institucional tiene para responder conjuntamente cuando cambia el entorno externo.

Que la deuda estadounidense haya superado los USD 40 billones no significa que ese país esté a las puertas de una crisis fiscal, ni que el dólar vaya a perder súbitamente su papel central. Tampoco un rendimiento cercano a 5.3% en el bono del Tesoro a 30 años implica, por sí solo, una crisis para Centroamérica. El riesgo está en la combinación: una deuda creciente, mayores rendimientos de largo plazo, una Reserva Federal todavía preocupada por la inflación, petróleo cercano a USD 95, mayores tensiones migratorias y economías regionales que continúan dependiendo significativamente de decisiones tomadas fuera de sus fronteras.

Durante años, Centroamérica aprendió a convivir con los choques externos. La pregunta que comienza a plantearse ahora es distinta: ¿qué ocurre cuando también aumenta el costo de los mecanismos utilizados para absorberlos?

La respuesta no está en anticipar si el bono del Tesoro a 30 años llegará a 5.5%, si el petróleo volverá a USD 100 o si la Reserva Federal aumentará otros 25 puntos base. Está en reducir las vulnerabilidades antes de que esta combinación de riesgos deje de ser coyuntural.

"Solo cuando baja la marea se descubre quién estaba nadando desnudo."

Warren Buffett, Carta a los accionistas de Berkshire Hathaway, 2001

Hechos relevantes:

La deuda de Estados Unidos encarece el financiamiento de largo plazo

El aumento de la deuda estadounidense y la persistencia de déficits elevados están obligando al Gobierno de Estados Unidos a pagar rendimientos cada vez mayores para colocar sus bonos, con tasas de 4.68% a 10 años y 5.22% a 30 años en las últimas subastas. Aunque la demanda por títulos del Tesoro se mantiene sólida, el mercado exige una compensación creciente por inflación, riesgo fiscal y duración. El principal riesgo es que este encarecimiento se consolide como un fenómeno estructural, elevando el costo de financiamiento global y, con ello, las tasas que enfrentan economías emergentes y centroamericanas aun cuando sus propios fundamentos no se deterioren.

[Leer más](#)

Los rendimientos de largo plazo en Estados Unidos cierran una semana de fuerte tensión

Los rendimientos de los bonos del Tesoro estadounidense cerraron la semana en niveles no vistos en más de una década, con la tasa a 30 años en 5.28% y la de 10 años en 4.74%, pese a que el Gobierno amplió sus operaciones de recompra de deuda. El movimiento refleja una preocupación persistente por el aumento de la deuda pública, la inflación y las crecientes necesidades de financiamiento.

[Leer más](#)

¿Qué está haciendo Scott Bessent con el mercado de bonos del Tesoro de USD 32 billones? ¿funcionará?

El Departamento del Tesoro de Estados Unidos anunció que duplicará, de USD 2,000 millones a al menos USD 4,000 millones por operación, el monto de sus recompras de bonos de largo plazo entre septiembre y noviembre, con el objetivo de mejorar la liquidez en ese segmento del mercado. Sin embargo, la reacción inicial del mercado fue breve y las tasas volvieron a subir, reflejando que las recompras pueden aliviar tensiones puntuales, pero no modifican los factores de fondo: déficit



fiscal elevado, mayor oferta de deuda, inflación y crecientes necesidades de financiamiento. El riesgo es que una intervención más activa termine reforzando la percepción de que las autoridades están preocupadas por el nivel de las tasas de largo plazo, aumentando las dudas sobre la sostenibilidad fiscal y la prima exigida por los inversionistas [Leer más](#)

"Muchos" funcionarios de la Fed consideran necesarias tasas más altas si la inflación se mantiene elevada

Las minutas de julio de la Reserva Federal mostraron que numerosos funcionarios consideran que podrían ser necesarias nuevas alzas de tasas si la inflación no continúa moderándose, pese a señales recientes de enfriamiento en algunos indicadores. Las principales preocupaciones se concentran en la persistencia de la inflación subyacente, el impacto de los aranceles, los mayores precios de la energía y la fuerte inversión en infraestructura tecnológica. El principal riesgo es que una política monetaria más restrictiva prolongue el encarecimiento del crédito y se combine con rendimientos elevados de los bonos del Tesoro, endureciendo aún más las condiciones financieras globales. [Leer más](#)

El dólar cae a mínimos de tres meses ante la preocupación por las recompras de deuda del Tesoro

El dólar cayó a su nivel más bajo en tres meses frente al euro después de que el Departamento del Tesoro de Estados Unidos anunció que ampliará sus recompras de bonos de largo plazo, una medida orientada a mejorar la liquidez y moderar las presiones sobre los rendimientos. Sin embargo, el mercado teme que estas operaciones no resuelvan los desequilibrios fiscales de fondo y que parte de la presión termine

trasladándose hacia la moneda. El principal riesgo es que persistan simultáneamente rendimientos elevados, debilidad del dólar y mayores dudas sobre la sostenibilidad fiscal estadounidense, aumentando la volatilidad financiera internacional. [Leer más](#)

El petróleo sube mientras Trump amenaza con sanciones a los socios comerciales de Irán

El petróleo volvió a subir ante la amenaza de Estados Unidos de imponer sanciones más severas a los socios comerciales de Irán, mientras las restricciones al tránsito por el estrecho de Ormuz y los recortes de suministro en Oriente Medio mantienen la presión sobre la oferta. El Brent cerró en USD 94.39 por barril, con un aumento semanal de 6.39%. El principal riesgo es que una escalada de las tensiones prolongue el encarecimiento de la energía y reactive presiones inflacionarias, elevando los costos de transporte, electricidad y producción. [Leer más](#)

Más de 2,300 mexicanos son enviados a Guatemala y Honduras ante el aumento de deportaciones a terceros países

Estados Unidos ha enviado en 2026 a más de 2,300 ciudadanos mexicanos a Guatemala y Honduras como parte de una estrategia más amplia de deportaciones hacia terceros países antes de su retorno a México. El cambio amplía el papel de Centroamérica dentro de la política migratoria estadounidense y aumenta las responsabilidades logísticas, diplomáticas y humanitarias de los países receptores. El principal riesgo es que esta práctica se profundice y ejerza mayor presión sobre los sistemas migratorios regionales, al tiempo que un endurecimiento más amplio de la política estadounidense podría afectar el empleo de migrantes centroamericanos y, con ello, los flujos de remesas. [Leer más](#)



Cepal revela la lista de países que más crecerán y se contraerán en 2026 y 2027 en Latinoamérica

La CEPAL mantuvo en 2.2% su proyección de crecimiento para América Latina y el Caribe en 2026 y anticipó una recuperación moderada a 2.5% en 2027, en un entorno de menor crecimiento mundial, incertidumbre geopolítica y mayores presiones sobre los mercados energéticos. La CEPAL advierte que la baja inversión, el débil crecimiento de la productividad, la desaceleración en la creación de empleo formal y la elevada informalidad continúan limitando la capacidad de crecimiento de la región, por lo que preservar la estabilidad macroeconómica será necesario, pero no suficiente para lograr un crecimiento más dinámico y sostenido. [Leer más](#)

Las remesas a Honduras, El Salvador y Guatemala crecen 7.8% en el primer semestre de 2026

Honduras, Guatemala y El Salvador recibieron USD 24,554.6 millones en remesas durante el primer semestre de 2026, un 7.8% más que un año antes, con Honduras registrando el mayor crecimiento, de 12.3%. Aunque estos flujos continúan sosteniendo el consumo, los depósitos y la disponibilidad de divisas, su creciente peso también profundiza la exposición de la región al mercado laboral y a la política migratoria de Estados Unidos. El principal riesgo es que un endurecimiento de las deportaciones o una desaceleración del empleo estadounidense reduzcan uno de los principales amortiguadores económicos de los hogares centroamericanos. [Leer más](#)

Honduras enfrenta 14 demandas internacionales y crece la presión sobre las finanzas públicas

Honduras enfrenta 14 demandas multimillonarias vinculadas con sectores como energía, transporte,

construcción y finanzas, lo que mantiene abierta una fuente relevante de pasivos contingentes para el Estado. Expertos plantean recurrir a mecanismos de conciliación cuando sea jurídicamente viable para reducir costos y evitar litigios prolongados, mientras el país regresa al CIADI tras casi dos años de ausencia. El principal riesgo no radica solo en eventuales indemnizaciones, sino en que la persistencia de controversias debilite la seguridad jurídica, frene la inversión extranjera y termine trasladando a las finanzas públicas el costo de decisiones institucionales mal gestionadas. [Leer más](#)

¿Por qué la Ley de Empleo Parcial no despega en Honduras y qué cambios proponen los empresarios?

La Ley de Empleo a Tiempo Parcial de Honduras registra una adopción muy inferior a la esperada, debido, según el sector privado, al mínimo de 18 horas semanales, los trámites administrativos y un régimen de sanciones considerado poco flexible. Los empresarios proponen reducir ese umbral, facilitar contrataciones por temporadas y simplificar procedimientos, especialmente para estudiantes, madres y actividades con demanda variable. El principal riesgo es que una reforma demasiado rígida limite la creación de empleo formal, pero una flexibilización excesiva también podría incentivar la sustitución de puestos de tiempo completo y precarizar las condiciones laborales; el desafío es ampliar oportunidades sin debilitar la protección de los trabajadores. [Leer más](#)

Honduras y la agencia S&P evalúan las condiciones económicas y financieras del país

Standard & Poor's inició una nueva evaluación de la calificación soberana de Honduras, actualmente en BB-/B con perspectiva estable, revisando aspectos



institucionales, económicos, externos, fiscales y monetarios. Aunque la perspectiva mejoró de negativa a estable en marzo, el proceso cobra especial relevancia en un entorno internacional de tasas elevadas y mayor aversión al riesgo. El principal desafío será sostener la confianza de los inversionistas mediante disciplina fiscal, estabilidad macroeconómica y avances institucionales, ya que cualquier deterioro en estos frentes podría traducirse en un mayor costo de financiamiento para el país. [Leer más](#)

Subsidios al gas, transporte público y electricidad costaron \$287.4 millones en 2025

El Salvador destinó USD 287.4 millones a subsidios de gas, transporte público y electricidad en 2025, un aumento de 13.5% frente al año anterior y equivalente a 0.8% del PIB, impulsado principalmente por el mayor gasto en energía eléctrica. Aunque estas transferencias amortiguan el impacto del costo de vida sobre los hogares, su crecimiento eleva la presión sobre las finanzas públicas y reduce el espacio para otras prioridades presupuestarias. El principal riesgo es que un nuevo encarecimiento internacional de la energía obligue al Gobierno a ampliar estos apoyos o trasladar mayores costos a los consumidores, profundizando la tensión entre protección social y sostenibilidad fiscal. [Leer más](#)

Recaudación tributaria de pequeños contribuyentes en El Salvador creció 23%

La recaudación proveniente de pequeños contribuyentes en El Salvador aumentó 23% en 2025, hasta USD 2,122.1 millones, muy por encima del crecimiento registrado entre grandes y medianos contribuyentes. El avance refleja una mayor formalización, fiscalización y uso de la factura electrónica, pero también abre interrogantes sobre la distribución de la

carga tributaria: mientras la participación de los grandes contribuyentes cayó de 68% del total en 2018 a 56% en 2025, la de los pequeños aumentó de 13% a 27%. El principal riesgo es que una mayor recaudación sobre empresas de menor tamaño, en un país con elevada informalidad, termine afectando márgenes, empleo y capacidad de inversión si el aumento responde más a presión fiscal que a una ampliación sostenible de la base tributaria. [Leer más](#)

Panamá hace un llamado para reformar el Sistema de la Integración Centroamericana (SICA)

Panamá propuso una reforma profunda del Sistema de la Integración Centroamericana para fortalecer su gobernanza, representatividad, transparencia y sostenibilidad financiera, con énfasis en reglas más claras para la asignación de responsabilidades, el uso de recursos y el cumplimiento de los compromisos de los Estados miembros. El principal riesgo es que las debilidades institucionales y la falta de consensos reduzcan la capacidad del SICA para responder de forma coordinada a desafíos regionales cada vez más complejos, como migración, comercio, seguridad, cambio climático y desaceleración económica, precisamente cuando una mayor integración podría convertirse en uno de los principales mecanismos de resistencia y desarrollo de Centroamérica. [Leer más](#)

¿Cuántos asegurados podrían beneficiarse al cambiar de sistema de pensiones? Director de la CSS, Dino Mon, lo explica

La Caja de Seguro Social de Panamá identificó a unas 4,000 personas que podrían beneficiarse de cambiar de régimen de pensiones antes del cierre del plazo de "Mi Retiro Seguro", mientras una parte importante de los afiliados aún no había formalizado su decisión. Con 1.6



millones de cotizantes activos distribuidos entre distintos sistemas, el principal riesgo es que errores en los registros laborales, información incompleta o decisiones tardías afecten los beneficios futuros de algunos

asegurados. A más largo plazo, el proceso también evidencia el desafío de preservar la sostenibilidad del sistema previsional en un contexto de envejecimiento poblacional. [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.