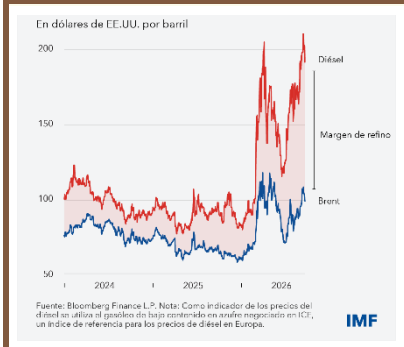
Carta Semanal

Valoración del entorno geopolítico y económico de Centroamérica

Precio del petróleo y margen de refino de diésel



Fuente: Bloomberg Finance L.P. Nota: Como indicador de los precios del diésel se utiliza el gasóleo de bajo contenido en azufre negociado en ICE, un índice de referencia para los precios de diésel en Europa.

La negociación de activos tokenizados está fragmentada



Fuentes: RWA.xyz y cálculos del personal técnico del FMI. Nota: Quedan excluidos los acuerdos de recompra tokenizados, las criptomonedas estables y el token HELOC de Figure Technologies.

La mitad de las operaciones se realizan fuera del horario habitual de negociación



Fuentes: Alium; CoinDesk, y cálculos del personal del FMI.



Honduras–El Salvador: la integración que ocurre por su cuenta

La Semana Morazánica dejó una imagen que merece más atención que las fotografías de fronteras abarrotadas: miles de hondureños cruzando hacia El Salvador por turismo, compras, visitas familiares y recreación. Más allá del movimiento extraordinario propio del feriado, la escena recuerda una realidad que la institucionalidad regional suele olvidar: Honduras y El Salvador forman un corredor económico y social natural cuya integración es anterior al SICA y, probablemente, más profunda que muchas de sus estructuras formales.

La geografía ha tenido mucho que ver. Durante siglos, las rutas comerciales conectaron el occidente y el sur de Honduras con el oriente salvadoreño y los puertos del Pacífico. Esa proximidad reapareció en los acuerdos bilatera-



-les de comercio de mediados del siglo XX y posteriormente encontró una arquitectura más ambiciosa en el proyecto de integración centroamericana impulsado bajo la influencia de la CEPAL y su estrategia de industrialización por sustitución de importaciones. El objetivo era ampliar mercados nacionales demasiado pequeños mediante un espacio económico regional.

Setenta años después, la integración sigue ahí, pero está adquiriendo una forma distinta. Ya no se expresa solamente mediante aranceles, tratados o instituciones supranacionales. Se manifiesta en personas que cruzan fronteras, empresas que invierten al otro lado, grupos financieros que construyen posiciones regionales y consumidores que comienzan a comportarse como si la frontera económica fuera menos importante que la frontera política.

El Salvador se ha convertido, en ese sentido, en un destino cada vez más relevante para el capital hondureño. Bancos, aseguradoras, fondos de pensiones y otros grupos empresariales han ido ampliando su presencia dentro de la economía salvadoreña. Incluso los acercamientos recientes alrededor de activos bancarios importantes —si eventualmente llegaran a materializarse— serían menos una anomalía que la continuación de una tendencia, muy favorable por cierto para ambos países.

Lo interesante es que esa integración no parece necesitar demasiadas declaraciones solemnes. El corredor Honduras–El Salvador se está construyendo de manera orgánica, impulsado por proximidad, negocios, movilidad, oportunidad y, también lazos de sangre y origen común. Frente a ello, la integración institucional centroamericana luce con frecuencia pesada, lenta y costosa. No significa que el SICA sea innecesario. Significa que quizá la institucionalidad debería comenzar a seguir los corredores económicos que realmente existen, en lugar de intentar imponer una integración diseñada únicamente desde arriba y, a veces, según agendas externas a la identidad propia de la región.

La Semana Morazánica también permite formular una pregunta más incómoda: ¿hasta qué punto el llamado "Modelo Bukele" se está convirtiendo en un nuevo referente regional?

Conviene evitar respuestas demasiado simples. No es posible reducir el desempeño salvadoreño a una ecuación automática de seguridad, gobernanza y crecimiento. El turismo, la inversión y la actividad económica responden a múltiples variables. Pero tampoco puede ignorarse que la reducción de la violencia ha modificado profundamente la percepción interna y externa del país. Esa transformación de expectativas tiene efectos económicos: modifica decisiones de inversión, turismo, consumo y localización empresarial.

Más revelador todavía es que otros países comienzan a observar algunas políticas salvadoreñas como opciones replicables. Costa Rica, por ejemplo, avanza con un nuevo centro penitenciario de alta contención en medio de un debate creciente sobre crimen organizado y seguridad. Las realidades institucionales son



distintas y copiar infraestructura no equivale a copiar un modelo político, pero la dirección del aprendizaje regional es significativa: El Salvador ha pasado de ser un país observado por sus problemas a convertirse, en determinados ámbitos, en un país observado por sus soluciones.

Esa aspiración por convertirse en plataforma regional aparece también en las finanzas digitales.

La tokenización abre para El Salvador una oportunidad mucho más interesante que la narrativa inicial centrada exclusivamente en Bitcoin. Una economía dolarizada, con regulación especializada y experiencia acumulada en activos digitales, podría aspirar a convertirse en una plaza financiera digital en dólares, capaz de atraer emisión, estructuración, custodia y liquidación de activos tokenizados.

Pero precisamente ahí aparece la advertencia del FMI. La tokenización puede abaratar transacciones, permitir mercados continuos, fraccionar activos y reducir tiempos de liquidación. Sin embargo, esas mismas características pueden acelerar la transmisión de problemas. Un mercado que funciona las veinticuatro horas también puede sufrir ventas forzadas las veinticuatro horas; una liquidación instantánea reduce riesgo de contraparte, pero también reduce algunas de las fricciones que tradicionalmente han dado tiempo para gestionar episodios de estrés.

Para El Salvador el desafío adquiere una característica particular. Al no existir una moneda nacional que defender frente a una stablecoin, el problema potencial es otro: la competencia entre el dólar bancario y el dólar tokenizado. Si depósitos que hoy financian la intermediación migran hacia stablecoins, billeteras u otras formas de dinero digital, los bancos pueden perder una parte de su fondeo y la liquidez puede movilizarse con mucha mayor rapidez.

La respuesta no debería ser bloquear la innovación. Debería ser integrarla. Stablecoins, depósitos bancarios tokenizados, bancos tradicionales y proveedores de activos digitales deberían formar parte de una misma arquitectura de supervisión, interoperabilidad y gestión de liquidez. La ventaja competitiva salvadoreña no debería consistir simplemente en ser un lugar donde los activos digitales son permitidos. Debería consistir en algo bastante más difícil: demostrar que es posible tokenizar las finanzas sin tokenizar también la inestabilidad financiera.

Pero mientras Centroamérica intenta construir nuevas plataformas financieras, continúa dependiendo de riesgos mucho más tradicionales.

Uno de ellos vuelve a ser la energía. La separación entre el precio del crudo y el precio de productos refinados como el diésel se ha ampliado de manera preocupante. Para una región que importa combustibles, esa diferencia importa tanto como el WTI. El precio relevante para una empresa de transporte, una fábrica o un importador no es únicamente el barril de petróleo: es el combustible refinado, el



flete y finalmente el costo de colocar la mercancía en Centroamérica.

La presión todavía puede no haberse trasladado completamente al consumidor, pero termina recorriendo toda la cadena: transporte terrestre, fletes marítimos, alimentos, insumos y bienes importados, especialmente aquellos provenientes de Asia. El resultado es una presión silenciosa sobre el poder adquisitivo de los salarios.

En varias economías centroamericanas existe un amortiguador extraordinario: las remesas. Y aquí surge otra incógnita. Los flujos continúan mostrando una fortaleza sorprendente pese al endurecimiento de la política migratoria estadounidense. Si parte del aumento anterior respondió a un comportamiento precautorio —migrantes adelantando envíos o trasladando ahorros ante el riesgo de deportación— cabría esperar que ese impulso comenzara a agotarse.

Pero las remesas siguen resistiendo.

Eso obliga a mantener abierta la pregunta. Tal vez el envío precautorio esté durando más de lo previsto. Tal vez los hogares migrantes estén repatriando acervos acumulados. Tal vez haya cambios en los montos por transferencia, en la composición de los remitentes o en sus patrones laborales. Lo importante es no convertir automáticamente el crecimiento de las remesas en una señal de fortaleza estructural. Todavía no sabemos cuánto de ese flujo es ingreso corriente y cuánto es patrimonio que está regresando anticipadamente a la región.

La situación internacional del diésel añade otra señal de fragilidad. Que Estados Unidos termine buscando mayores suministros de combustible refinado provenientes de Rusia, mientras flexibiliza determinadas restricciones para aliviar la tensión del mercado, muestra hasta qué punto la seguridad energética mundial depende menos de discursos geopolíticos que de la capacidad física de las refinerías.

Los ataques y daños recurrentes sobre infraestructura energética han convertido la refinación en uno de los cuellos de botella de la economía mundial. Para Centroamérica el mensaje es sencillo: podemos no producir el shock, pero inevitablemente importamos su precio.

Y la semana terminó recordándonos que existen riesgos todavía más básicos.

Los fuertes terremotos registrados en Panamá no interrumpieron las operaciones del Canal, una infraestructura cuya continuidad resulta esencial no solo para Panamá sino para buena parte del comercio mundial. El episodio debería interesarnos menos por la magnitud del sismo que por la pregunta que deja abierta: ¿qué tan preparada está la infraestructura centroamericana para resistir un evento severo?

Costa Rica y Panamá han desarrollado durante décadas normas sísmicas, sistemas de ingeniería y protocolos de respuesta. Pero Centroamérica entera se encuentra sobre una geografía de alta exposición. Honduras no es una excepción. Puentes, represas, puertos, carreteras, hospitales, sistemas eléctricos y

telecomunicaciones deberían evaluarse no únicamente por su capacidad de operar en condiciones normales, sino por su posibilidad de seguir funcionando después del próximo gran evento.

Y quizá ahí aparece el verdadero hilo de la semana.

Centroamérica se está integrando cada vez más, pero integración significa también compartir vulnerabilidades. El mismo corredor que permite a miles de hondureños viajar a El Salvador permite que el capital cruce la frontera y que las empresas construyan mercados regionales. Pero por esas mismas conexiones pueden transmitirse como un shock financiero, una crisis de liquidez, un aumento del diésel, una interrupción logística o un desastre natural.

La integración orgánica entre Honduras y El Salvador demuestra que la geografía, las familias y el capital muchas veces avanzan más rápido que la institucionalidad. El reto no consiste en detener ese proceso, ni en sustituirlo con más burocracia. Consiste en construir instituciones capaces de acompañarlo.

Porque una Centroamérica verdaderamente integrada no es únicamente aquella donde las personas cruzan más rápido la frontera o donde un banco compra otro banco al otro lado. Es aquella capaz de compartir oportunidades sin multiplicar riesgos, movilizar capital sin importar fragilidad y conectar mercados sin convertir cada crisis externa en una crisis regional.

La integración Honduras–El Salvador parece estar ocurriendo de todos modos. La pregunta ya no es si debemos integrarnos. La pregunta es si nuestras instituciones serán capaces de llegar a una integración que la geografía, las personas y el capital ya comenzaron a crear por su propio y libre interés y conveniencia. Nada mejor para nuestros países que un espacio económico único, grande y libre.

Equipo Analitika.

Hechos relevantes:

Más de 43 mil turistas hondureños visitan El Salvador durante la Semana Morazánica

Más de 43.000 hondureños ingresaron a El Salvador durante la Semana Morazánica, consolidando a Honduras como uno de los principales mercados emisores de turistas hacia el país vecino. El flujo de visitantes impulsó la actividad turística, hotelera, gastronómica y comercial, en un contexto de fortalecimiento de la conectividad y el intercambio regional entre ambos países. Leer más.

Actividad económica de El Salvador crece 4.5% en julio, pero cuatro sectores pierden dinamismo

La actividad económica salvadoreña registró un crecimiento interanual de 4,5% en julio, según datos oficiales. El desempeño estuvo impulsado por sectores como construcción, comercio y servicios, mientras que cuatro actividades económicas mostraron una desaceleración respecto a los resultados observados en meses anteriores. El indicador mantiene una evolución

positiva, aunque con diferencias entre sectores productivos. Leer más.

EE. UU. destinará 55 MDD a El Salvador para enfrentar los efectos de El Niño

Estados Unidos anunció una asistencia de 55 millones de dólares para apoyar a El Salvador frente a los efectos asociados al fenómeno de El Niño. Los recursos estarán orientados a programas relacionados con seguridad alimentaria, gestión de riesgos, adaptación climática, protección de comunidades vulnerables y fortalecimiento de la capacidad de respuesta ante eventos extremos. Leer más.

El Salvador y República Dominicana lideran el crecimiento económico de Centroamérica en 2026

Las proyecciones económicas para 2026 sitúan a El Salvador y República Dominicana entre las economías de mayor crecimiento de la región. Los datos recopilados por organismos internacionales reflejan una expansión superior al promedio centroamericano, impulsada por inversión, consumo interno, turismo y desarrollo de infraestructura. El informe compara las previsiones de crecimiento para los distintos países de Centroamérica y República Dominicana. Leer más.

Apreciación del colón impacta balances financieros de aseguradoras privadas

La apreciación sostenida del colón frente al dólar ha generado efectos sobre los resultados financieros de aseguradoras privadas que mantienen parte de sus activos e inversiones denominados en moneda extranjera. El comportamiento cambiario ha incidido en ingresos, rendimientos y valorización de algunas posiciones financieras, obligando a las compañías a ajustar estimaciones y estrategias de administración de riesgo. Leer más.

Chino extraditable cobraba $10 mil de comisión por convertir $250 mil entre efectivo y criptomonedas

Las autoridades judiciales revelaron que un ciudadano de origen chino requerido en extradición cobraba aproximadamente 10.000 dólares en comisiones por operaciones de conversión entre dinero en efectivo y criptomonedas por montos cercanos a 250.000 dólares. La investigación forma parte de un caso relacionado con actividades financieras bajo análisis de las autoridades nacionales e internacionales. Leer más.

Los despidos y salidas de empresas transnacionales

Varias empresas multinacionales han ejecutado procesos de ajuste, reducción de personal o reubicación de operaciones durante los últimos meses. El análisis repasa casos recientes en Costa Rica, identifica los factores mencionados por las compañías para justificar las decisiones y examina el impacto sobre el mercado laboral, la atracción de inversión extranjera y la competitividad del país. Leer más.

El FMI advierte que los mercados tokenizados podrían amplificar los riesgos financieros

El Fondo Monetario Internacional advirtió que la expansión de los mercados tokenizados podría amplificar determinados riesgos financieros si no se desarrollan marcos regulatorios, operativos y tecnológicos adecuados. Entre los aspectos señalados figuran riesgos de liquidez, concentración, ciberseguridad e interconexión entre mercados tradicionales y digitales, en un contexto de rápido crecimiento de los activos tokenizados. Leer más.

Qué se necesita para que la tokenización despegue

El Fondo Monetario Internacional (FMI) señala que la tokenización tiene el potencial de transformar los mercados financieros al permitir que activos, depósitos y otros instrumentos puedan negociarse de forma más eficiente mediante tecnología blockchain. Sin embargo, para que estos beneficios se materialicen será necesario desarrollar infraestructuras interoperables, marcos regulatorios claros, estándares comunes entre jurisdicciones y mecanismos adecuados de gestión de riesgos. El organismo también destaca la importancia de garantizar la seguridad jurídica, la protección de los usuarios y la coordinación entre autoridades financieras y participantes del mercado, con el fin de favorecer una adopción más amplia de los activos tokenizados y evitar la fragmentación de los ecosistemas digitales. Leer más.

El fraude de identidad sintética está en aumento y a menudo pasa desapercibido

El fraude mediante identidades sintéticas continúa creciendo en los sistemas financieros y de pagos digitales. Esta modalidad combina información real y ficticia para crear perfiles fraudulentos capaces de abrir cuentas, obtener crédito o realizar transacciones sin despertar sospechas inmediatas. El informe destaca que muchas organizaciones enfrentan dificultades para detectar estos esquemas debido a la sofisticación de las técnicas utilizadas.Leer más.

Índice Global de Innovación 2026: Impulsando a los emprendedores en la frontera de la ciencia

La edición 2026 del Índice Global de Innovación analiza el desempeño de las economías en materia de innovación, investigación científica, desarrollo tecnológico y emprendimiento. El informe destaca la creciente importancia de los emprendedores que operan en áreas de frontera tecnológica y científica, evalúa el ecosistema innovador de más de un centenar de países y presenta clasificaciones basadas en múltiples indicadores de capacidad innovadora. Leer más.

¿Venganza? Trump cortó el acuerdo con el diésel de Putin después de que Zelensky ignorara seis súplicas para detener los huelgas a las refinerías

La información señala que la suspensión de un acuerdo relacionado con diésel entre Estados Unidos y Rusia se produjo después de que, según la versión citada por el medio, no prosperaran varios intentos para que Ucrania detuviera ataques contra refinerías rusas. El artículo conecta la evolución de las tensiones



energéticas con decisiones recientes sobre comercio de combustibles, suministro internacional y seguridad energética en un contexto de conflicto prolongado. 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.