



Editorial

Impulsar El Mercado, Construir la Prosperidad.

En la política económica latinoamericana existe una idea muy repetida: que primero se construyen instituciones sólidas, marcos regulatorios completos e infraestructura financiera robusta, y solo después llegan los mercados. La evidencia de las últimas décadas, recogida por Clayton Christensen en *The Prosperity Paradox*, apunta a lo contrario. Las instituciones que perduran no se imponen sobre economías inertes. Surgen como respuesta a mercados activos que las vuelven necesarias.

Esa inversión causal tiene consecuencias prácticas para los países emergentes. Si la prosperidad se construye desde la actividad económica hacia las instituciones, y no al revés, entonces el papel del Estado deja de ser el de arquitecto que se le adelanta al mercado con andamiajes elaborados. Su papel pasa a ser otro, más modesto y a la vez más difícil: crear las condiciones mínimas para que el mercado pueda nacer y expandirse.

Estado de derecho como infraestructura.

El impulso correcto del gobierno al desarrollo económico rara vez es el más visible. No se trata de sustituir la asignación de capital con criterios políticos, ni de proteger a los sectores establecidos de la competencia. Se trata de algo bastante menos llamativo, y por eso mismo más exigente: dar certidumbre sobre las reglas, los contratos, los derechos de propiedad y la moneda. Donde existe esa certidumbre, el capital fluye y los mercados se profundizan.

Conviene distinguir dos formas muy distintas de estado de derecho. Una funciona como infraestructura: define reglas claras, las aplica de manera predecible y deja un margen amplio para que la innovación ocurra dentro

de ese marco. La otra opera como obstáculo, acumulando requisitos heredados de décadas distintas y, al final del día, protegiendo a los actores establecidos del escrutinio competitivo. La diferencia entre ambas no es cuánta regulación hay, sino qué hace esa regulación y para qué se diseñó.

El caso de la legislación bursátil guatemalteca es ilustrativo, y no por mal diseño original sino por el simple paso del tiempo. La Ley del Mercado de Valores y Mercancías, Decreto 34-96, fue aprobada en 1996 sobre la base de los lineamientos de modernización financiera de 1993. Para los problemas que se buscaba resolver hace tres décadas, era una ley adelantada. Hoy, los instrumentos que el mercado ofrece, las tecnologías de custodia y liquidación estándar, los vehículos colectivos de inversión, los esquemas de titularización y los mecanismos de distribución masiva al pequeño ahorrante no encajan con naturalidad dentro de un marco diseñado para una época que no los anticipaba.

Desde el propio ecosistema económico guatemalteco, conformado por emisores potenciales, intermediarios, inversionistas institucionales y la propia bolsa, viene articulándose con creciente claridad un mismo planteamiento: la modernización de esa ley dejó de ser una conveniencia técnica para convertirse en un requisito de competitividad regional. Esa presión interna no nace de un capricho académico ni de la imitación de otras jurisdicciones. Nace de mercados que ya existen y que están empujando contra los límites de un marco que no fue pensado para ellos. Es exactamente la dinámica que describe Christensen: la actividad económica genera la demanda institucional, no al revés.

Cuando la disciplina macroeconómica encuentra al mercado.

El caso de Guatemala ilustra con claridad lo que ocurre cuando un país sostiene, durante años, ese tipo de disciplina que las instituciones modernas requieren. Las tres principales calificadoras internacionales coinciden hoy en una calificación estable de Ba1 y BB+, con un crecimiento del PIB cercano al 4,1% (casi el doble del promedio latinoamericano), deuda pública por debajo del 30% del PIB y un colchón de reservas y remesas superior a los USD \$25 mil millones. La política monetaria conservadora del Banco de Guatemala ha sostenido al quetzal en un rango notablemente estrecho frente al dólar durante años, y el Ministerio de Finanzas Públicas ha resistido la tentación, tan común en la región, de financiar el presente sacrificando la solvencia futura.

Esa disciplina ha producido un fenómeno que vale la pena subrayar, porque invierte la lógica habitual de los mercados emergentes. En la licitación de Bonos del Tesoro en quetzales del mayo de 2026, el papel soberano con vencimiento en 2046 (es decir, a veinte años en moneda local, con cupón de 6,375%) recibió posturas a precios sobre la par que implicaban rendimientos efectivos cercanos al 5,55%. En esas mismas fechas, los Eurobonos soberanos guatemaltecos de plazo comparable cotizaban en el mercado secundario internacional con rendimientos al vencimiento del orden del 6,27% al 6,46% en dólares. En palabras simples: **el mercado estaba dispuesto a financiar al Estado de Guatemala a más largo plazo y a menor rendimiento en quetzales que en dólares.** Es una de las señales más fuertes que un mercado emergente puede dar respecto de su propia moneda.

En esa misma licitación el Ministerio de Finanzas Públicas decidió no adjudicar. Frente a Q1.505 millones de demanda total, la adjudicación fue de cero. El mensaje fue claro: si el mercado confía a este nivel en la solvencia y en la moneda guatemaltecas, las tasas pueden seguir comprimiéndose. Esa disciplina del lado del emisor, sumada a la del Banco Central componen un tipo de credibilidad que ningún programa de fomento puede fabricar de manera artificial.

La obligación de ser dinámicos.

Esa credibilidad ganada abre una oportunidad que vale la pena nombrar con claridad. Cuando un país consigue colocar deuda soberana en moneda local a veinte años, con demanda institucional sobrada y a tasas competitivas frente al dólar, lo que tiene en las manos es algo más que un instrumento de financiamiento estatal. Tiene un vehículo de ahorro de calidad excepcional.

Los pequeños y medianos ahorrantes guatemaltecos tienen, formalmente, acceso a esa misma deuda soberana. El programa de Democratización de la Deuda Pública, vigente desde 2017, les permite invertir desde unos pocos miles de quetzales a través de los agentes de bolsa autorizados, con anotación en cuenta y rendimientos libres de impuesto. El diseño está, pero la utilización real es marginal, y eso no es casualidad. El canal actual sigue requiriendo del ahorrante una serie de pasos, intermediarios y conocimientos previos que la mayoría no tiene. Para hablar con propiedad de una Democratización Completa de los Títulos del Gobierno, el Ministerio de Finanzas Públicas tendrá que habilitar una plataforma de acceso directo, donde cualquier persona pueda registrarse, y comprar deuda soberana desde su computadora o su teléfono, sin mayor fricción. Mientras esa plataforma no exista, la asimetría entre el inversionista institucional, que conoce el instrumento, y el ahorrante mediano, sigue siendo amplia. Cerrar esa brecha no es un gesto de inclusión financiera. Es, en términos estrictamente económicos, una de las formas más eficientes de movilizar el ahorro nacional hacia el financiamiento del desarrollo del país.

Para que eso suceda, la oferta de deuda pública tiene que volverse genuinamente dinámica. Tiene que llegar al pequeño ahorrante con la misma agilidad operativa con la que llega hoy al inversionista institucional. Tiene que aprovechar las plataformas digitales, los canales bursátiles y bancarios, los esquemas de denominaciones accesibles y los modelos de custodia electrónica que la tecnología contemporánea permite a costos marginales.

Esto último es innovación, en el sentido más propio que le daba Christensen al término: no la que se reduce a un producto nuevo, sino la que crea acceso donde antes no había, transforma a no-consumidores en participantes y, en ese proceso, profundiza el mercado. Es la clase de innovación que sostiene la prosperidad, porque amplía la base de quienes participan en construirla.

El mecanismo.

En economías emergentes, los mercados de capitales son el mecanismo por el cual el ahorro nacional se transforma en inversión productiva, el riesgo se asigna a quien está mejor preparado para asumirlo, y la innovación encuentra el capital paciente que necesita para madurar. Nada de eso ocurre por sí solo. Requiere impulso del gobierno, de los reguladores, de las bolsas, de los emisores que se atreven a ser los primeros. Pero el impulso correcto consiste en abrir caminos, no en pavimentarlos por completo antes de que alguien camine por ellos. La prosperidad, como bien observó Christensen, llega cuando dejamos de esperar a tener las condiciones perfectas y empezamos a crear los mercados que terminarán haciendo necesarias esas condiciones.



Jorge Samayoa

Director de Innovación y
Comercialización

**Bolsa de Valores Nacional, S.A.
Guatemala**



**AMERCA**ASOCIACIÓN DE MERCADOS DE CAPITALES DE LAS AMÉRICAS

AMERCA (Asociación de Mercados de Capitales de las Américas)

Es una alianza de

9 bolsas

cuyo objetivo es la
construcción de
un mercado regional.

Los inversionistas de cualquier país pueden tener acceso de los diferentes instrumentos de inversión. Los emisores pueden tener nuevos horizontes para colocar sus productos financieros.

A través de **ENFOQUE AMERCA**, trimestralmente queremos tener un acercamiento con todos los participantes de los mercados y de esta manera puedan tener noticias, información estadística para la toma de decisión y ver oportunidades de negocio.

Por medio de la página web de cada bolsa, los lunes de cada semana podrá tener la información actualizada de los principales instrumentos que fueron negociados en cada plaza durante los últimos siete días. Al final de este boletín podrá encontrar el link de su bolsa de preferencia para acceder a esta información, así como los contactos de cada una de las bolsas.

Nuestras novedades

El próximo Foro Internacional de Emisores de AMERCA, FIMVA Honduras 2026, se perfila como uno de los encuentros más relevantes del año para los mercados de valores de la región. Con casi 500 inscritos, el foro confirma el creciente interés de emisores, inversionistas, bolsas, reguladores, bancos, estructuradores y actores estratégicos por construir una agenda regional más integrada, dinámica y orientada a nuevas oportunidades de financiamiento e inversión.

Bajo el lema de una región bursátil unida, FIMVA reunirá en San Pedro Sula a participantes de Centroamérica, Panamá, República Dominicana y Ecuador, consolidándose como una plataforma de diálogo, conexión y negocios para el ecosistema financiero regional. La agenda contempla conferencias estratégicas, espacios de networking ejecutivo, presentación de casos de éxito, oportunidades de inversión y temas vinculados a la integración de mercados, la modernización bursátil y el fortalecimiento del mercado de capitales.

Uno de los elementos más atractivos será el Business Retreat en Roatán, organizado como una experiencia exclusiva posterior al foro, del 26 al 28 de junio de 2026. Este retiro combinará visión de negocios, networking de alto nivel y conocimiento directo del ecosistema

de inversión de Próspera ZEDE, en un entorno caribeño diseñado para facilitar conversaciones estratégicas, relaciones de confianza y nuevas alianzas regionales.

FIMVA Honduras no será únicamente un evento académico o institucional. Será un punto de encuentro para medir el pulso de una región que busca ampliar su base de inversionistas, fortalecer la atracción de capital, promover emisores regionales y convertir la integración bursátil en una realidad cada vez más concreta. En esa misma línea, Enfoque AMERCA ha venido destacando el papel de FIMVA como catalizador de integración y modernización de los mercados de capitales de las Américas.



Gerardo Argüello Leiva

Presidente

**Comité de Comunicación
y Relaciones**

Noticias de las Bolsas de AMERCA



Grupo Financiero Bolsa Nacional de Valores (Costa Rica)

1. Mercado de valores costarricense materializa primera operación transfronteriza con Guatemala.

La transacción por un monto de USD \$3 millones forma parte del Programa de Bonos Corporativos de LAKI, incorporado al mercado costarricense en diciembre de 2025, con la intermediación de BCR Valores Puesto de Bolsa. [Link](#)

2. Registro Electrónico Centralizado de Pagarés y Letras de Cambio incorpora a BAC y fortalece la digitalización del crédito en Costa Rica.

La solución, desarrollada por InterClear Central de Valores, transforma la infraestructura digital del mercado financiero bajo un esquema regulado y con respaldo registral que permite el registro, custodia, endoso y ejecución digital de pagarés y letras de cambio. [Link](#)



Bolsa y Mercados de Valores de la República Dominicana

1. Primer bono sostenible de República Dominicana listado en la Bolsa de Luxemburgo.

El Banco de Ahorro y Crédito FONDESA (BANFONDESA) lista el primer bono sostenible dominicano en la Bolsa de Luxemburgo. Este logro evidencia que la República Dominicana cuenta con un marco regulatorio y prácticas alineadas con los estándares internacionales, permitiendo que emisiones temáticas locales sean reconocidas y listadas en mercados internacionales. Este bono representa un avance significativo para el desarrollo sostenible del país, al estar destinado para respaldar las microfinanzas y el crecimiento sostenible. [Link](#)

2. BVRD celebra su Toque de Campana por la Igualdad de Género.

Como cada año, la Bolsa de Valores de la República Dominicana se une al *Toque de Campana por la Igualdad de Género (Ring the Bell for Gender Equality)*, una iniciativa promovida por las Bolsas de Valores Sustentables de las Naciones Unidas en colaboración con ONU Mujeres, el Pacto Global de las Naciones Unidas, la Federación Mundial de Bolsas de Valores y bancos multilaterales. [Link](#)

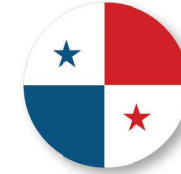


Bolsa de Valores de El Salvador

1. Bancoagrícola coloca el primer Bono Azul en el mercado bursátil salvadoreño.

La Bolsa de Valores de El Salvador cerró 2025 con un crecimiento del 14% en los montos negociados y se convirtió en la primera Bolsa en América Latina en agregar un exchange de activos digitales a su portafolio.

La colocación pública del bono se realizará a través de la Bolsa de Valores de El Salvador, donde los títulos estarán listados bajo la Guía de Emisión de Bonos Verdes, Sociales y Sostenibles, como parte de un programa de emisión de hasta USD \$200 millones. [Link](#)



Bolsa Latinoamericana de Valores (Panamá)

1. Bonos del Canal de Panamá se negociarán en la Bolsa Latinex.

La emisión global de bonos del Canal de Panamá por hasta USD \$450 millones fue incorporada al listado internacional (Listing) de la bolsa local panameña, permitiendo su negociación en el mercado secundario. [Link](#)

2. Latinex rompió récord con más de USD \$9.600 millones en negociaciones en 2025.

Durante 2025, el volumen total negociado superó los USD \$9.600 millones, con un crecimiento de 34% frente al año anterior, reflejando la confianza del mercado y el dinamismo de la actividad bursátil. Por su parte, Latinclear cerró el año con más de USD \$44.000 millones en activos bajo custodia, un crecimiento del 26% respecto a 2024, reflejando la solidez de la infraestructura y la confianza de los participantes del mercado. [Link](#)



Bolsa de Valores de Guayaquil (Ecuador)

1. Directorio del FMI aprueba nuevo desembolso de alrededor de USD \$400 millones para Ecuador, el primero de 2026.

El directorio del FMI aprobó la quinta revisión del programa con Ecuador y autorizó un nuevo desembolso de USD \$394 millones, el primero de 2026. Con ello, el país habrá recibido USD \$3.330 millones desde mayo de 2024 dentro del acuerdo por USD \$5.000 millones hasta 2028; además, el Fondo destacó medidas para racionalizar gastos tributarios, fortalecer ingresos fiscales, mejorar la eficiencia del gasto e impulsar reformas en supervisión financiera y mercado de capitales nacional. [Link](#)

2. Igualdad, liderazgo y transformación: el toque de campana que marca el primer año de Martha González en la BVG.

La Bolsa de Valores de Guayaquil conmemoró el primer año de gestión de Martha González mediante un toque de campana. El evento resalta avances en liderazgo institucional y posicionamiento del mercado de valores. La gestión ha estado enfocada en fortalecer el rol del mercado como canal de financiamiento. [Link](#)



Bolsa Centroamericana de Valores (Honduras)

1. Honduras da un paso histórico con la creación de la Central Hondureña de Valores (CEHVAL).

Honduras da un paso hacia la modernización de su sistema financiero con la creación de la Central Hondureña de Valores (CEHVAL), una infraestructura clave que fortalecerá la seguridad, la transparencia y la eficiencia del mercado de valores del país. [Link](#)

2. BCV participa en el Foro de Integración Energética del Triángulo Norte.

La Bolsa Centroamericana de Valores (BCV) participó en el Foro de Integración Energética del Triángulo Norte, organizado por ThinkHUGE, un espacio estratégico que reunió a actores clave del sector energético y financiero de la región. [Link](#)



Bolsa de Valores Nacional (Guatemala)

1. Oakstone Capital inicia colocación de acciones en la Bolsa de Valores Nacional.

La BVN amplía la oferta del mercado con la colocación de acciones de Oakstone Capital, S.A., un vehículo inmobiliario respaldado por activos en Guatemala. La emisión, denominada en dólares y con pago de dividendos trimestrales, fortalece el acceso a inversiones internacionales. Esta operación impulsa la diversificación del mercado de capitales y genera nuevas oportunidades para inversionistas, consolidando a Guatemala como un destino atractivo para estructuras de financiamiento innovadoras. [Link](#)

2. Registro actualiza app para inversionistas.

El RMVM modernizó su aplicación con nuevas herramientas para inversionistas, fortaleciendo el acceso a información y la transparencia del mercado. En este contexto, la BVN avanza con el desarrollo de Tesoro Directo, una plataforma que facilitará la vinculación con casas de bolsa. Esta iniciativa busca ampliar el acceso a inversiones, agilizar procesos y acercar el mercado de capitales a más guatemaltecos mediante soluciones digitales innovadoras. [Link](#)



AMERCA en cifras

Esta sección presenta los datos más importantes de los mercados que conforman AMERCA. Son datos para el trimestre **(enero a marzo 2026)** y acumulados desde el **1 de enero al 31 de diciembre de 2026**. (También conocido como Year to Date o YTD).

Así mismo encontrará un comparativo al cierre de los trimestres, **marzo 2025 vs. marzo 2026**.

Se presentan seis bloques, cada uno permite tener un panorama desde diferentes ópticas, de lo que está sucediendo en la región y en cada país de manera particular:

1

Las **curvas soberanas**, tanto en USD \$ como en las divisas nacionales, como referencia de los rendimientos vigentes en los mercados.

2

La **cantidad de instrumentos** y los **montos en circulación** por tipo de instrumento, expresados en USD \$ equivalentes.

3

Los **montos colocados** en los mercados primarios, expresados en USD \$ equivalentes.

4

Los **montos negociados** en los mercados secundarios expresados en USD \$ equivalentes.

5

Las **tablas generales**, que muestran las principales cifras de cada uno de los países.

6

Los **cuadros comparativos**, que muestran los mercados primarios, mercados secundarios, instrumentos y montos en circulación.

Comentario económico

Evolución del mercado bursátil en la región (AMERCA).

(I trimestre enero - marzo 2026).

Análisis general:

Durante el primer trimestre de 2026, las economías de Costa Rica, República Dominicana, Panamá, Guatemala, El Salvador, Nicaragua y Ecuador mantuvieron un desempeño moderado, con mayor soporte en consumo, remesas, turismo, servicios financieros y exportaciones específicas. Sin embargo, el entorno externo fue menos benigno: tasas internacionales todavía elevadas, incertidumbre por política arancelaria de EE. UU., tensiones geopolíticas y presión sobre precios de energía. El BID advertía a inicios de 2026 que América Latina enfrentaba crecimiento moderado, volatilidad geopolítica y mayores barreras comerciales.

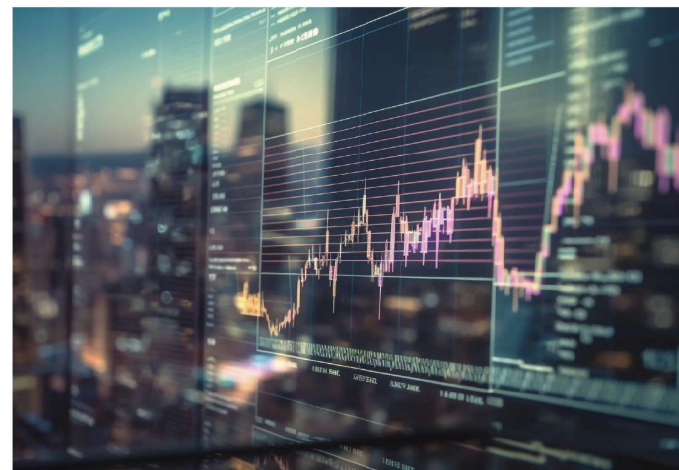
Estados Unidos siguió siendo el principal factor externo para la región por comercio, remesas, turismo, inversión y costo de financiamiento. La Fed mantuvo en marzo de 2026 el rango de fondos federales en 3,50% – 3,75%, lo que limitó el espacio para una caída agresiva de tasas en dólares en Centroamérica y el Caribe.

La región mantiene una estabilidad macro razonable, pero bajo un entorno externo exigente. La combinación de tasas en dólares todavía altas, tensiones geopolíticas, incertidumbre arancelaria y necesidades fiscales elevadas obligó a los mercados locales a operar con sesgo prudencial. El atractivo estuvo en seleccionar emisores de buena calidad crediticia, plazos razonables y mercados con mayor liquidez relativa.

El comportamiento de los mercados bursátiles regionales durante el primer trimestre de 2026 evidenció una transformación relevante en la dinámica de intermediación financiera respecto al mismo período de 2025. La región mostró una mayor actividad orientada a la obtención de financiamiento nuevo,

principalmente a través de emisiones soberanas, mientras simultáneamente se observó una reducción significativa en la negociación posterior de valores y en las operaciones de liquidez de corto plazo.

Este patrón resulta consistente con el entorno macro financiero prevaleciente a inicios de 2026: tasas internacionales aún relativamente elevadas, persistencia de incertidumbre geopolítica, tensiones comerciales internacionales y una postura más conservadora por parte de inversionistas institucionales. Bajo este contexto, los participantes del mercado parecieron favorecer estrategias de conservación de posiciones y búsqueda de rendimiento estable sobre operaciones tácticas de negociación.



Mercado primario: crecimiento impulsado por necesidades de financiamiento soberano.

El mercado primario regional registró una expansión cercana al 14% interanual durante el primer trimestre de 2026, reflejando una mayor utilización de las bolsas de valores como mecanismo de captación de recursos. Este crecimiento estuvo liderado principalmente por las emisiones de deuda soberana, cuyo volumen aumentó aproximadamente un 14% respecto al mismo período del año anterior.

El incremento en colocaciones gubernamentales sugiere que varios países continuaron utilizando el mercado para refinanciar vencimientos, extender perfiles de deuda y atender necesidades fiscales derivadas de mayores presiones presupuestarias. En otras palabras, el crecimiento del mercado primario no necesariamente representa una expansión estructural del sector financiero, sino más bien una intensificación en las necesidades de financiamiento público.

Por el contrario, las emisiones de bonos corporativos mostraron una reducción cercana al 18%, señal que podría asociarse con un entorno de financiamiento todavía costoso para el sector privado. Las empresas parecen haber mantenido una postura prudente ante el costo del capital y la incertidumbre externa, privilegiando fuentes alternativas de financiamiento o postergando procesos de emisión.

Un comportamiento particularmente relevante fue el aumento significativo observado en fondos de inversión y otros instrumentos financieros colectivos. Esto podría interpretarse como evidencia gradual de sofisticación financiera y mayor diversificación dentro de los mercados regionales, aunque aún desde una base relativamente reducida.

Desde una perspectiva institucional, el principal mensaje del mercado primario es claro: el crecimiento observado en 2026 estuvo más vinculado al financiamiento soberano que a la expansión del sector privado o al desarrollo del mercado accionario.

Mercado secundario: menor rotación y aumento del comportamiento "buy and hold" dada la elevada incertidumbre.

A diferencia del dinamismo observado en nuevas emisiones, el mercado secundario experimentó una contracción cercana al 35% respecto al primer trimestre de 2025. La caída fue transversal a la mayoría de los segmentos y particularmente pronunciada en acciones y bonos soberanos.

La negociación accionaria disminuyó más del 50%, reafirmando una característica estructural de los mercados bursátiles centroamericanos y caribeños: su limitada profundidad en renta variable. A excepción de casos puntuales, las bolsas regionales continúan siendo predominantemente plataformas para negociación de deuda más que espacios de formación activa de precios accionarios.

Por otra parte, la reducción en la negociación de bonos soberanos resulta especialmente llamativa porque ocurre simultáneamente con un aumento de emisiones primarias. Este fenómeno suele interpretarse como una mayor preferencia por estrategias de mantenimiento hasta vencimiento ("buy and hold"), donde los inversionistas adquieren instrumentos buscando rendimiento estable y preservación del capital más que ganancias derivadas de negociación frecuente.

Los bonos corporativos constituyeron una excepción relativa, mostrando estabilidad e incluso una ligera expansión en negociación. Esto podría reflejar que determinados inversionistas continúan percibiendo valor en emisores privados con perfiles crediticios sólidos frente al deterioro fiscal observado en algunos soberanos de la región.

La disminución del mercado secundario sugiere entonces una mayor cautela por parte de inversionistas institucionales y una menor disposición a asumir riesgo táctico.

Mercado de liquidez: menor actividad de corto plazo y migración hacia instrumentos con rendimiento.

Las operaciones asociadas al mercado de liquidez presentaron una reducción cercana al 40% interanual, siendo uno de los movimientos más relevantes del período analizado.

Esta contracción podría responder a varios factores simultáneos. Primero, una menor necesidad de administrar excesos temporales de liquidez derivada de condiciones monetarias más normalizadas. Segundo, una posible migración de recursos hacia instrumentos con mayor duración y mejores retornos relativos, particularmente emisiones soberanas nuevas o deuda corporativa seleccionada. Finalmente, la persistencia de tasas atractivas en dólares habría reducido el incentivo para mantener posiciones extremadamente cortas.

El debilitamiento del mercado de liquidez suele ser coherente con entornos donde los inversionistas buscan fijar rendimientos durante períodos más largos, privilegiando estabilidad sobre flexibilidad operativa.

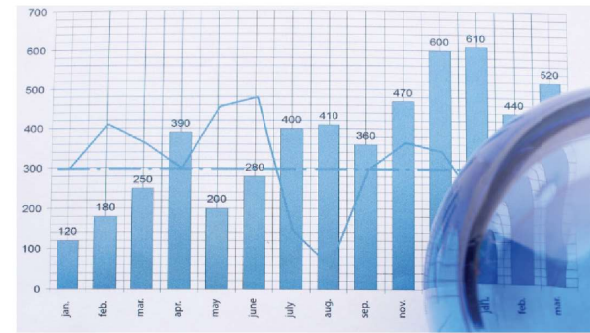
Conclusión: más emisiones, menos negociación: el mercado eligió cautela.

El primer trimestre de 2026 confirmó que los mercados bursátiles de Centroamérica y el Caribe continúan funcionando principalmente como mecanismos de financiamiento y administración de deuda, más que como mercados profundos de renta variable.

El aumento en emisiones nuevas, particularmente soberanas, contrasta con la caída en negociación secundaria y operaciones de liquidez, lo que evidencia una postura más conservadora del inversionista regional. Bajo este contexto, el desempeño futuro de los portafolios dependerá menos de estrategias tácticas de negociación y más de la capacidad para identificar emisores con fundamentos sólidos, perfiles fiscales sostenibles y estructuras de deuda adecuadas.

La región emitió más deuda, negoció menos y mantuvo posiciones durante más tiempo.

Este patrón refleja un entorno caracterizado por prudencia financiera, preferencia por instrumentos de renta fija y mayor atención a variables como calidad crediticia, duración y sostenibilidad fiscal de los emisores.

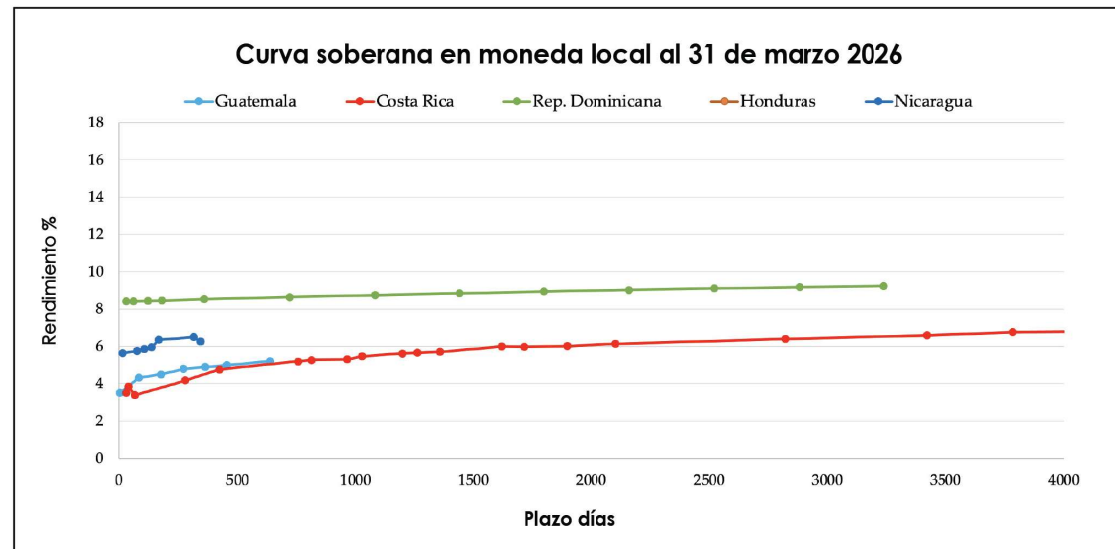
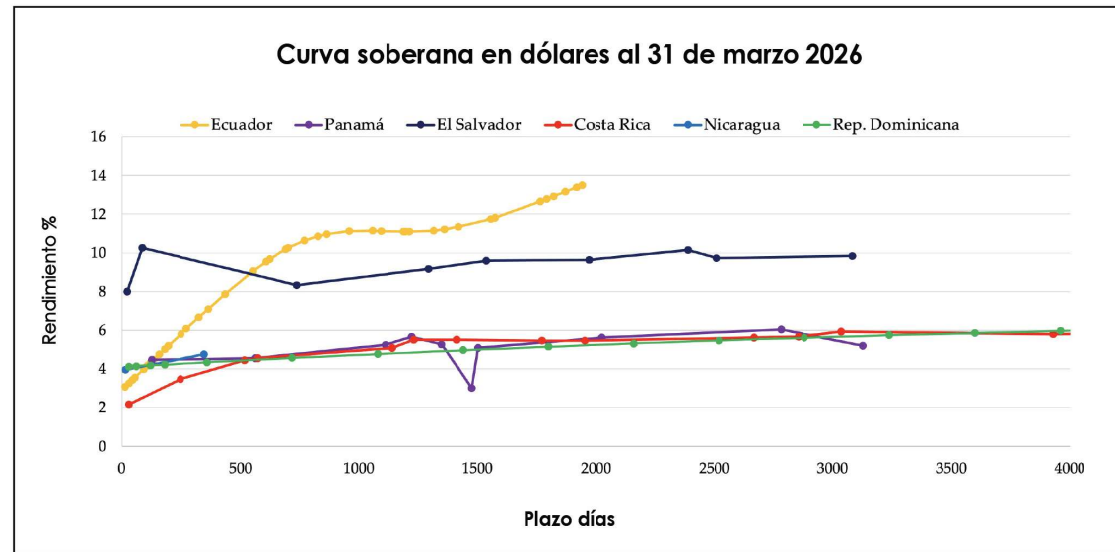


Juan Pablo Arias Arguedas

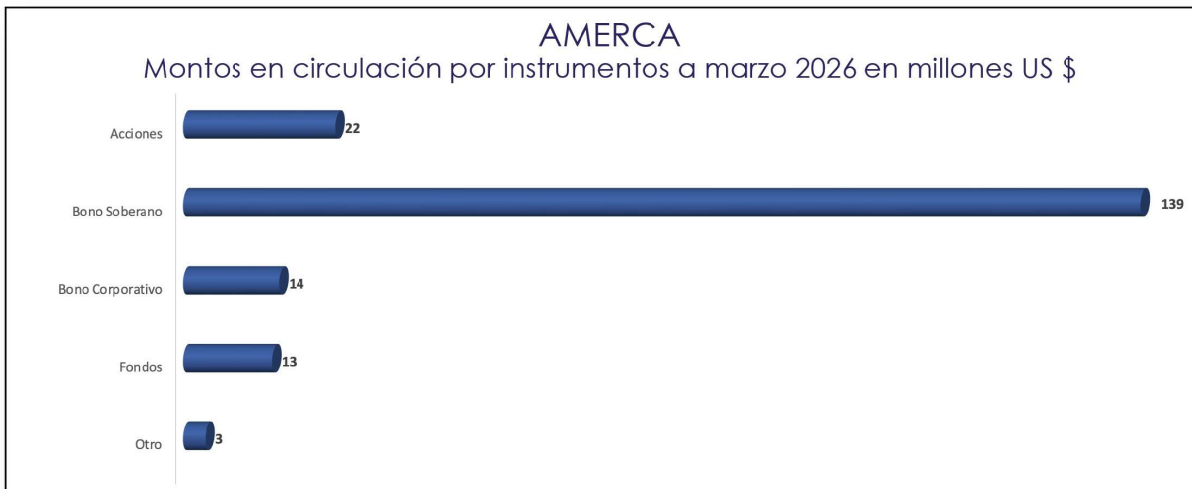
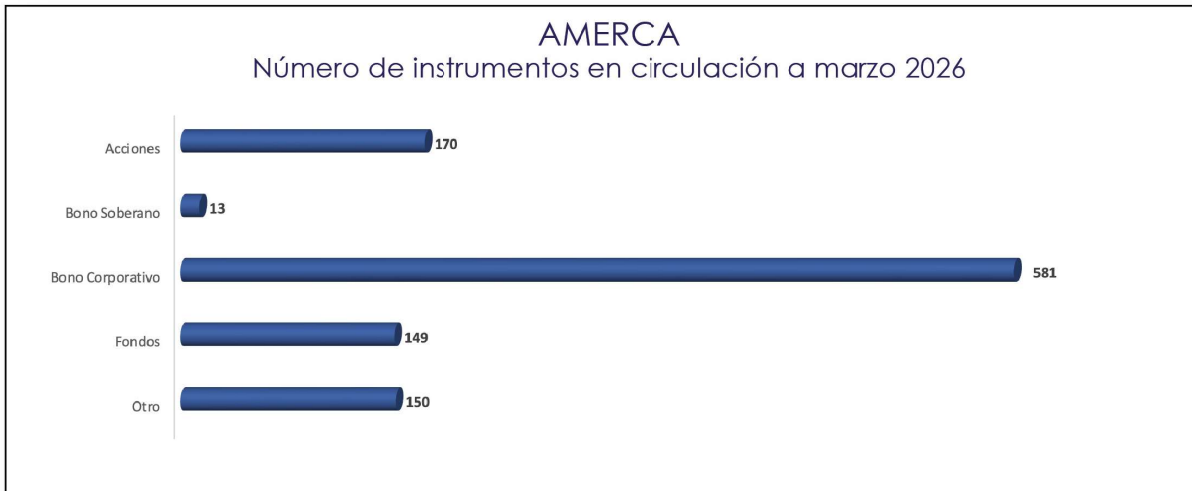
**Analista Económico de
Mercados Bursátiles**



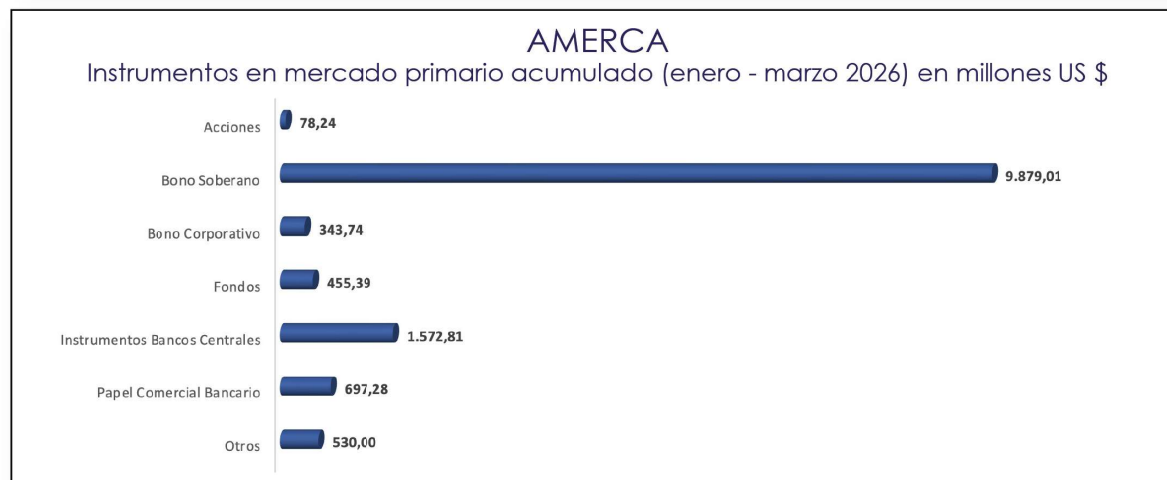
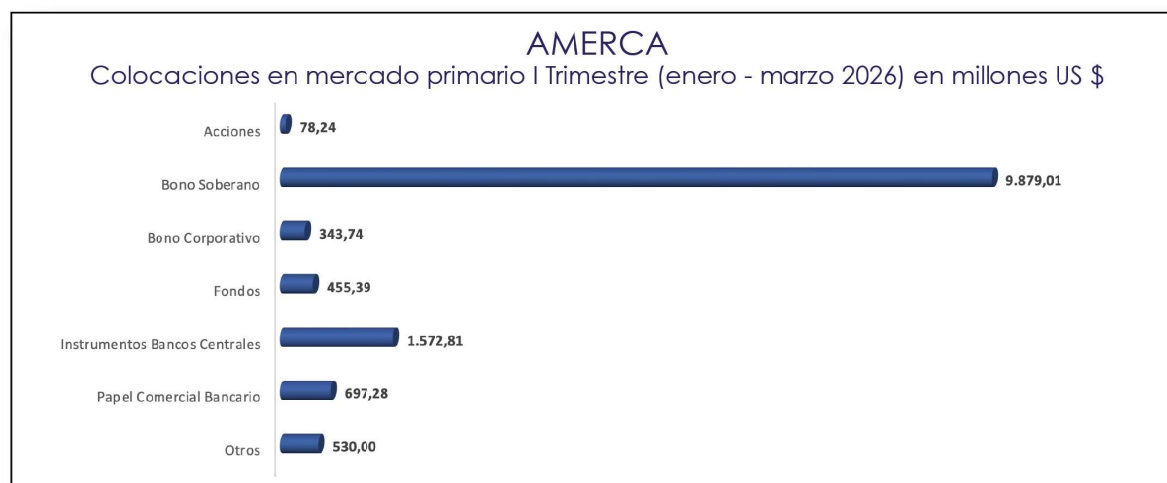
Curvas soberanas



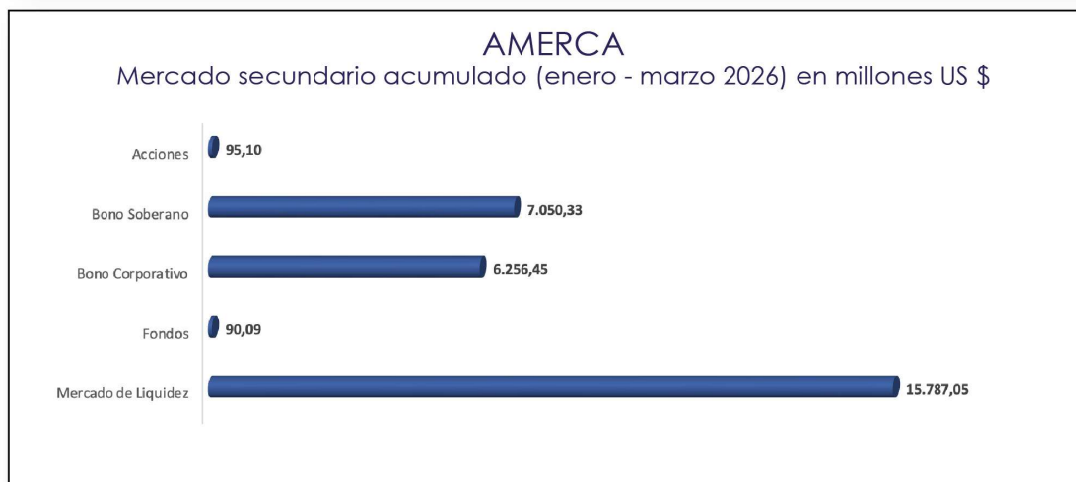
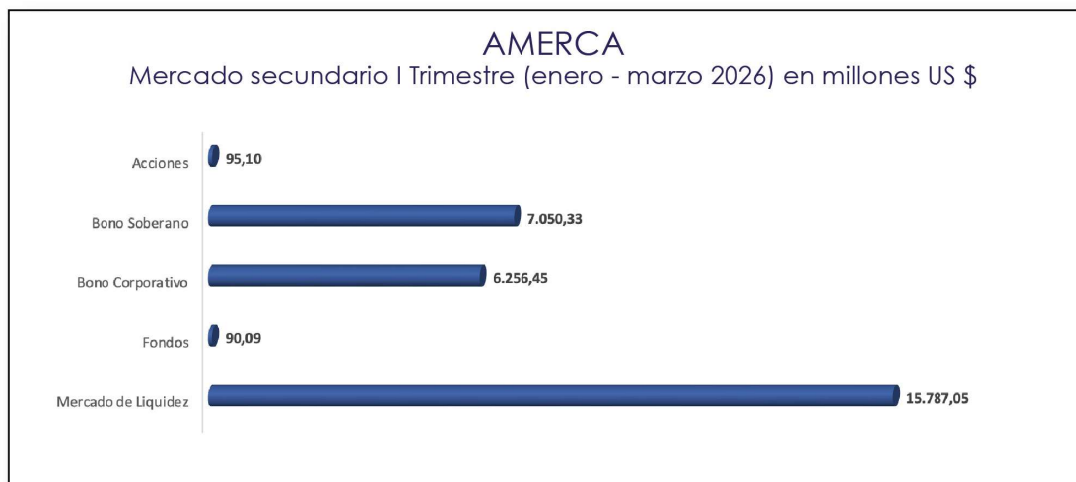
Instrumentos y montos en circulación



Montos colocados - mercados primarios



Montos negociados - mercados secundarios



Tablas generales países en cifras

Cantidad de emisores en el mercado por tipo de emisión

Al 31 de marzo de 2026

	TOTAL	Costa Rica	Ecuador	El Salvador	Guatemala	Honduras	Nicaragua	Panamá	República Dominicana
Instrumento	Unidades								
Acción*	170	9	64	45	5		1	44	2
Bono Soberano	13	2	1	1	1	3	2	1	2
Bono Corporativo	581	31	289	30	8	8	8	176	31
Fondos	149	13		10	0		6	74	46
Otro *	150	15	95		3		-	37	

Montos en circulación por tipo de emisor

Al 31 de marzo de 2026

	TOTAL	Costa Rica	Ecuador	El Salvador	Guatemala	Honduras	Nicaragua	Panamá	República Dominicana
Instrumento	USD \$ miles								
Acción*	22.148.000	3.897.004,11	12.698.369	5.423.943	33.649		4.935	28.005.455	90.072
Bono Soberano	138.973.039	57.415.285,61	ND	6.412.315	28.427.566	2.548.356	1.994.383	4.069.899	42.175.130
Bono Corporativo	13.932.278	5.588.625,93	ND	3.429.115	931.534	484.684	41.593	15.998.558	3.456.711
Fondos	12.926.456	6.957.843,12	-	1.460.727	-		13.167	5.023.305	4.494.714
Otro *	3.192.309	3.192.301,31	ND		-		-	7.491.867	

* En el caso de Nicaragua las acciones corresponden a acciones preferentes.

** Corresponde a papel comercial.

Actividad en mercados primarios

Volumen de colocación

Trimestre de enero a marzo 2026

	TOTAL	Costa Rica	Ecuador	El Salvador	Guatemala	Honduras	Nicaragua	Panamá	República Dominicana
Instrumento	USD \$ miles								
Acción	78.244	-		75.918	2.321		-	5	-
Bono Soberano	9.879.007	4.310.945	324.900	140.540	-	952.880	29.904	-	4.119.838,44
Bono Corporativo	343.736	102.236		97.117	124.143	8.885	2.962	625	7.767,37
Fondos	455.388	-		99.725	-		-	157	355.506
Instrumentos Banco Central *	1.572.809	-	16.500	-	1.014.925		541.384	-	
Papel Comercial Bancario	697.277	696.964		-	-		-	313	
Otros	530	-		-	-			530	

Acumulado de enero a marzo 2026

	TOTAL	Costa Rica	Ecuador	El Salvador	Guatemala	Honduras	Nicaragua	Panamá	República Dominicana
Instrumento	USD \$ miles								
Acción	78.244	-		75.918	2.321		-	5	
Bono Soberano	9.554.107	4.310.945		140.540	-	952.880	29.904	-	4.119.838
Bono Corporativo	668.636	102.236	324.900	97.117	124.143	8.885	2.962	625	7.767
Fondos	996.772	-		99.725	-		541.384	157	355.506
Instrumentos Banco Central *	1.014.925	-		-	1.014.925		-	-	
Papel Comercial Bancario	713.777	696.964	16.500	-	-		-	313	
Otros	530	-		-	-			530	

En el caso de Nicaragua, se incluye en Bonos Soberanos, los Títulos de inversión del Banco Central de Nicaragua (BCN).

* Corresponde a Depósitos a Plazo del Banco de Guatemala, Letras de Liquidez del Banco Central de Honduras y Letras del Banco Central de Nicaragua.

Actividad en mercados secundarios

Volumen de operaciones

Trimestre de enero a marzo 2026

	TOTAL	Costa Rica	Ecuador	El Salvador	Guatemala	Honduras	Nicaragua	Panamá	República Dominicana
Instrumento	USD \$ miles								
Acción*	95.095	2.234	15.708	76.276	807		-	71	
Bono Soberano	7.050.332	5.457.557	910.841	436.406	211.629	32.972	3	79	844
Bono Corporativo	6.256.449	405.036	286.424	30.264	4.799		87	45	5.529.795
Fondos	90.090	24.552			-		683	98	64.758
Mercado de Liquidez	15.787.046	3.484.127	10.578	1.015.546	10.699.076		31.131	73	546.515

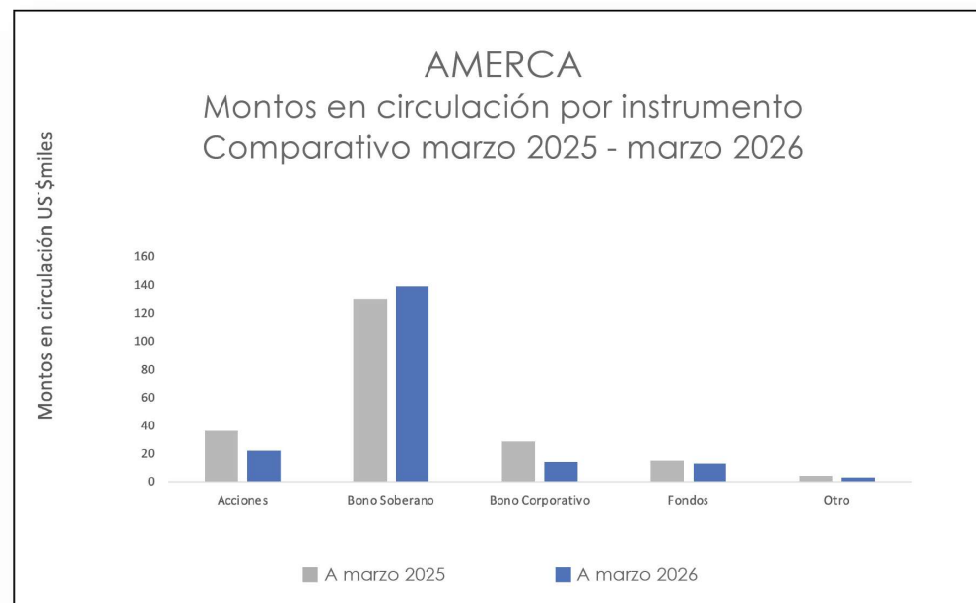
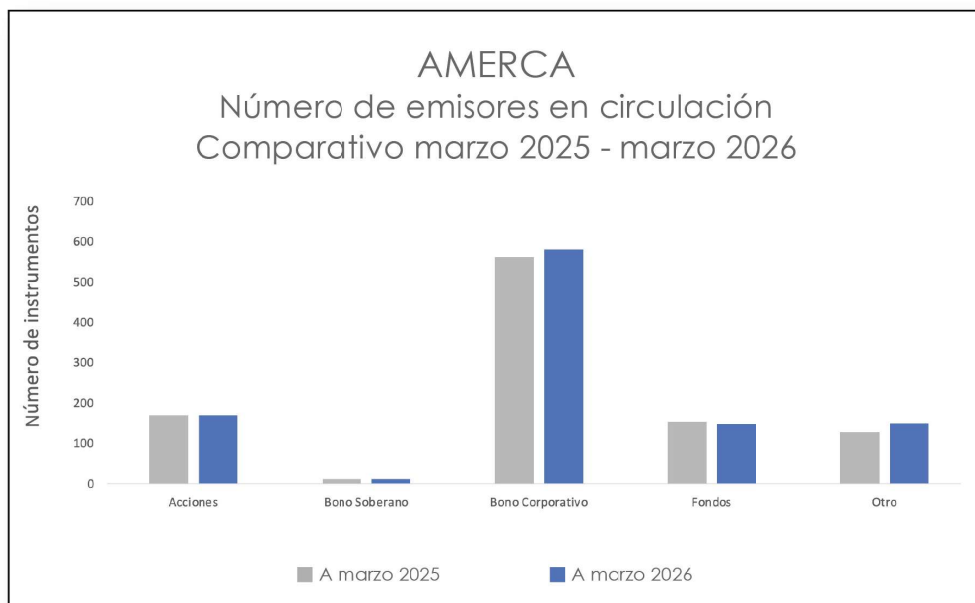
Acumulado de enero a marzo 2026

	TOTAL	Costa Rica	Ecuador	El Salvador	Guatemala	Honduras	Nicaragua	Panamá	República Dominicana
Instrumento	USD \$ miles								
Acción*	95.939	2.234	15.708	76.276	807		-	71	844
Bono Soberano	12.579.283	5.457.557	910.841	436.406	211.629	32.972	3	79	5.529.795
Bono Corporativo	791.412	405.036	286.424	30.264	4.799		87	45	64.758
Fondos	571.848	24.552			-		683	98	546.515
Mercado de Liquidez	15.240.531	3.484.127	10.578	1.015.546	10.699.076		31.131	73	

* En el caso de Nicaragua se refiere a acciones preferentes.

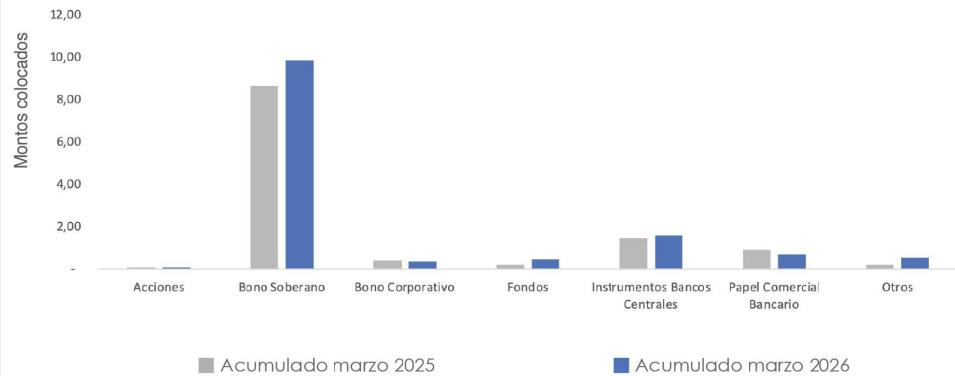
Cuadros comparativos marzo 2025 vs. marzo 2026

- Emisores e instrumentos en circulación



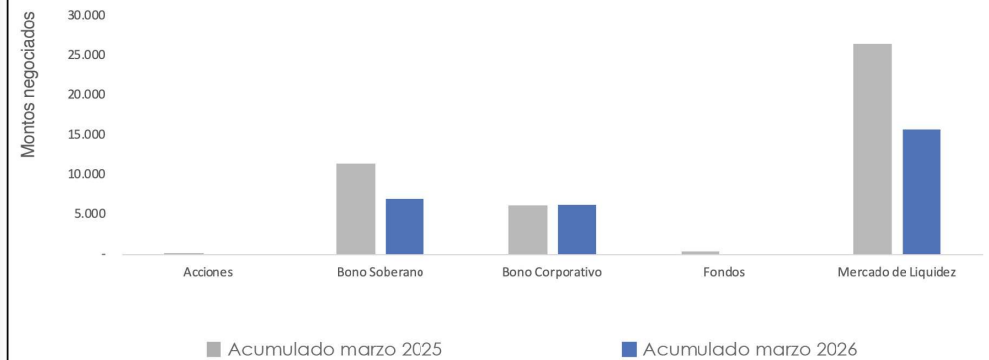
• Montos colocados
mercados primarios

AMERCA
Comparativo mercado primario
marzo 2025 - marzo 2026

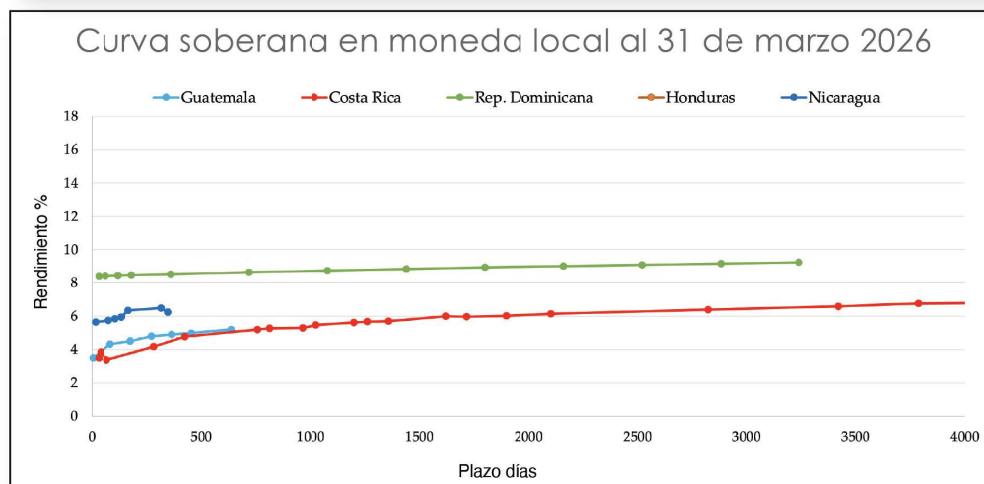
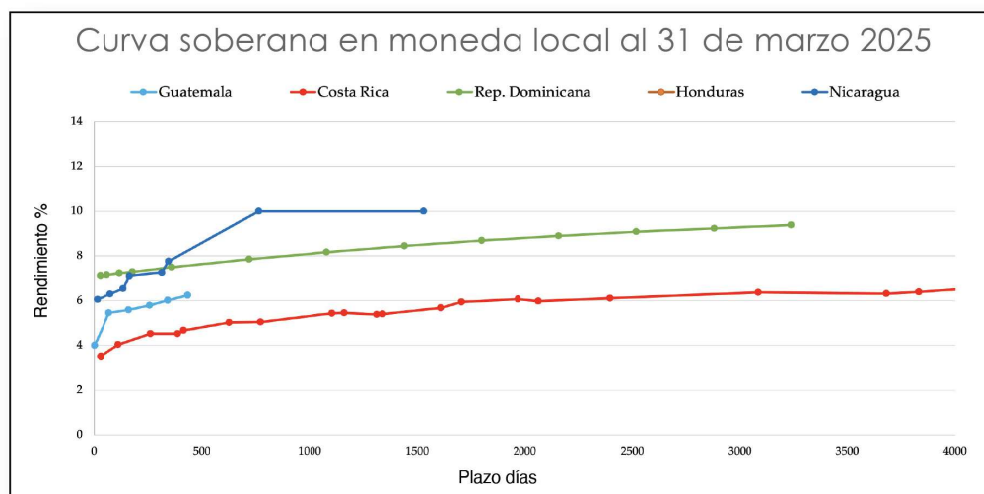


• Montos negociados
mercados secundarios

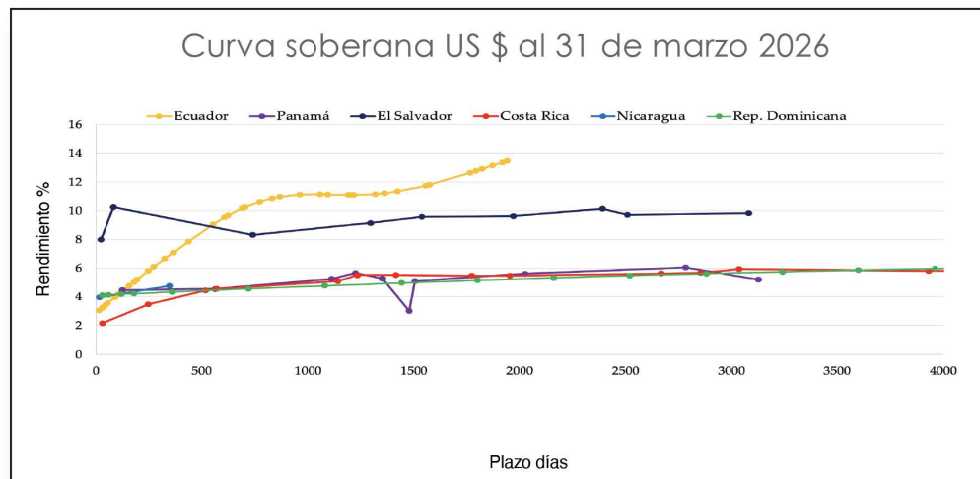
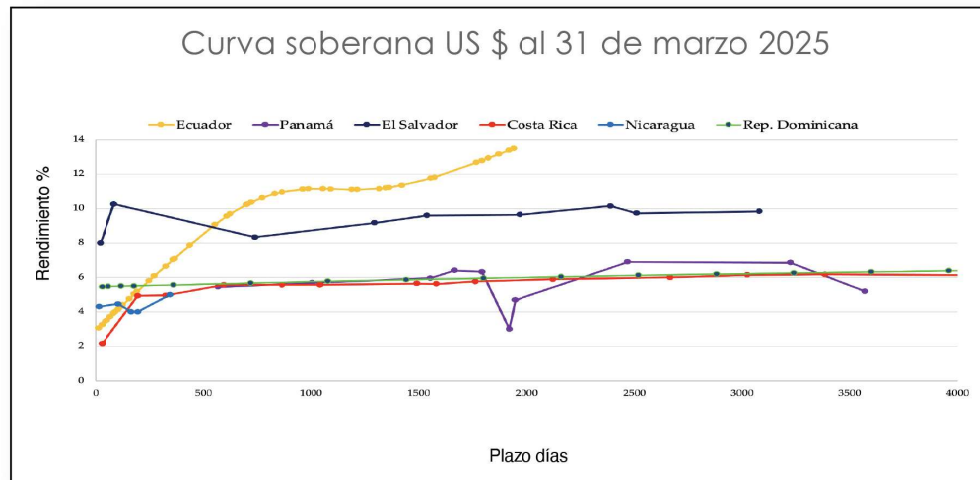
AMERCA
Comparativo mercado secundario
marzo 2025 - marzo 2026



Comparativo de curvas soberanas en moneda local



Comparativo de curvas soberanas en dólares



Referencia a los sitios web de cada bolsa con la información de los emisores activos



Grupo Financiero Bolsa Nacional de Valores - Costa Rica:

WEB



Bolsa de Valores de El Salvador:

WEB



Bolsa de Valores de Quito:

WEB



Bolsa Latinoamericana de Valores - Panamá:

WEB



Bolsa Centroamericana de Valores - Honduras:

WEB



Bolsa de Valores de Guayaquil:

WEB



Bolsa de Valores Nacional - Guatemala:

WEB



Bolsa de Valores de la República Dominicana:

WEB



Bolsa de Valores de Nicaragua:

WEB



Calificaciones de riesgos soberanas

País	Calificadora	Calificación
Costa Rica	S&P Moody's Fitch	BB Ba2 BB
El Salvador	S&P Moody's Fitch	B- B3 B-
Ecuador	S&P Moody's Fitch	B- Caa 1 B-
Panamá	S&P Moody's Fitch	BBB- Baa3 BB+
Honduras	S&P Moody's	BB- B1
Guatemala	S&P Moody's Fitch	BB+ Ba 1 BB+
República Dominicana	S&P Moody's Fitch	BB Ba2 BB-
Nicaragua	S&P Moody's Fitch	B+ B2 B

Tipo de cambio oficial de compra y venta al 31 de marzo 2026

País	Moneda circulación	Tipo de cambio de venta	Tipo de cambio de compra
Costa Rica	Colones 	467,85	462,08
El Salvador	Dólar US \$	1	1
Ecuador	Dólar US \$	1	1
Panamá	Dólar US \$	1	1
Honduras	Lempiras 	26,6959	26,5631
Guatemala	Quetzales 	7,6468	7,6468
República Dominicana	Pesos Dominicanos 	61,19	60,25
Nicaragua	Córdobas 	36,6243	36,6243

Tecnologías de acceso: la infraestructura invisible detrás de los mercados más líquidos.

Para que un mercado de valores pueda crecer, no basta con que existan oportunidades de inversión o participantes interesados en negociar. También se necesita que esa intención pueda convertirse en órdenes, que esas órdenes lleguen al mercado con eficiencia, que la información fluya en tiempo real y que los intermediarios tengan capacidad para operar con mayor escala, trazabilidad y automatización.

Ahí entran las tecnologías de acceso al mercado: canales electrónicos de negociación, conectividad directa, APIs, DMA, ruteo automatizado, market data en tiempo real, integración con OMS/EMS y protocolos estandarizados como FIX. Su valor no está en la tecnología por sí misma, sino en lo que habilitan: una comunicación más eficiente entre los sistemas de los participantes y la infraestructura de negociación.

El inversionista final muchas veces no ve esa capa. Cuando compra o vende un activo internacional desde su celular, la experiencia parece simple: consulta un precio, coloca una orden y recibe una confirmación. Pero detrás de esa operación existe una cadena tecnológica que conecta la aplicación, el intermediario, los sistemas de control, los canales de ruteo y el mercado. Sin esa infraestructura, la experiencia digital no escala.

Por eso, democratizar el mercado no significa únicamente abrir más cuentas de inversión. También implica crear las condiciones para que los intermediarios puedan desarrollar mejores canales digitales, procesar órdenes con mayor eficiencia, ofrecer información oportuna y reducir fricciones operativas. El acceso moderno requiere infraestructura moderna.

La misma lógica aplica para la creación de mercado. Un creador de mercado necesita observar precios, colocar posturas, modificarlas, cancelarlas, gestionar inventario y reaccionar ante cambios del mercado con rapidez y control. Mientras más manual sea ese ciclo, más difícil resulta sostener presencia continua, ajustar spreads y aportar profundidad. La tecnología no crea liquidez por sí sola, pero sí crea mejores condiciones para que la liquidez pueda formarse.

La evidencia internacional apunta en esa dirección. En Estados Unidos, la SEC documentó cómo el acceso directo, el sponsored access y el trading automatizado llegaron a representar una parte material del mercado accionario, incluyendo estimaciones de high-frequency trading superior al 50% del volumen accionario, sponsored access cercano al 50% del volumen promedio diario y unfiltered access estimado en 38% del volumen promedio diario del mercado accionario.

estadounidense (U.S. Securities and Exchange Commission, 2010).

En Europa, Cboe Europe muestra cómo una infraestructura electrónica de acceso puede convertirse en un canal relevante de liquidez. Desde una sola conexión, permite acceder a más de 6.000 instrumentos en 18 países, con distintos mecanismos de ejecución, datos de mercado y monitoreo en tiempo real de latencia, conectividad, actividad de negociación y riesgo (Cboe Global Market). Reuters reportó que Cboe Europe alcanzaba 22,3% de participación en el mercado europeo de renta variable en marzo de 2024 (Jones, 2024).

En Chile, referencias privadas de mercado para 2025 apuntan a que alrededor de 80% de las órdenes fueron canalizadas por medios electrónicos automatizados, principalmente en renta variable. Y en República Dominicana, la Bolsa y Mercado de Valores de la República Dominicana está dando pasos en esa dirección con Cliente FIX BVRD, una iniciativa que habilita una capa de acceso electrónico para que los Puestos de Bolsa interactúen con la infraestructura de negociación de forma más directa, estandarizada y automatizable.

El mensaje no es que todos los mercados midan exactamente lo mismo. Algunos datos hablan de volumen negociado; otros, de órdenes, participación de mercado, acceso directo, automatización o infraestructura disponible. Pero todos apuntan hacia una misma dirección: los mercados que quieren operar con más escala necesitan tecnologías de acceso, conectividad en tiempo real y capacidad de automatización.

Para América Latina, esta discusión es especialmente relevante. No se trata de sustituir la dinámica actual de los mercados, ni de eliminar el rol de los intermediarios, ni de enfrentar lo electrónico contra lo tradicional. Se trata de complementar la infraestructura existente con nuevas capacidades para operar mejor, atender mejor, automatizar mejor y escalar mejor.

La formación de precios necesita participación. La participación necesita acceso. Y el acceso moderno necesita infraestructura.

El siguiente nivel de los mercados de América Latina también se construye desde esa infraestructura invisible que permite que las órdenes, la información y las decisiones de inversión fluyan con mayor eficiencia.



Sergio Guzmán

Especialista en Productos e Innovación

Bolsa de Valores de la República Dominicana



Referencias

Cboe Global Markets. Cboe Europe Equities.

FIX Trading Community. What is FIX?

Jones, H. (2024). *Acquis Exchange guns for 10% of European share trading in medium term*. Reuters.

U.S. Securities and Exchange Commission. (2010). *Risk management controls for brokers or dealers with market access*. Release No. 34-63241.

Benchmark privado de mercado. (2025). Referencia de órdenes canalizadas por medios electrónicos automatizados en Chile. Documento no publicado.

Contactos de AMERCA



Bolsa de Valores Nacional (Guatemala)

Página Web: www.bvnsa.com.gt

AMERCA en la Bolsa de Guatemala: [Link](#)

Gerente General: Sr. Luis Rolando San Román

Teléfono: +(502) 2338-4400

Correo de Contacto: info@bvnsa.com.gt

Bolsa de Valores de El Salvador

Página Web: www.bolsadevalores.com.sv

AMERCA en la Bolsa de El Salvador: [Link](#)

Gerente General: Sr. Valentín Arrieta W.

Gerente de Negocios: Sr. Eduardo López

Teléfono: +(503) 2212-6472

Correo de Contacto: info@bolsadevalores.com.sv

Bolsa Centroamericana de Valores, S.A. (Honduras)

Página Web: www.bcv.hn

AMERCA en la Bolsa de Honduras: [Link](#)

Gerente General: Sr. Edgar Gutiérrez

Gerente de Operaciones: Sr. Dennis Rodríguez

Teléfono: +(504) 2271-0400 al 05

Correo de Contacto: bcv@bcv.hn

Bolsa de Valores de Nicaragua

Página Web: www.bolsanic.com

AMERCA en la Bolsa de Nicaragua: [Link](#)

Gerente General: Sr. Gerardo Argüello

Teléfono: +(505) 22 78 38 30

Correo de Contacto: informacionbvn@bolsanic.com

Grupo Financiero Bolsa Nacional de Valores, S.A. (Costa Rica)

Página Web: www.bolsacr.com

AMERCA en la Bolsa de Costa Rica: [Link](#)

Director General Corporativo: Sr. Mario Vásquez Castillo

Director Comercial: Sr. Carlos Phillips M.

Teléfono: +(506) 2204-4848

Correo de Contacto: servicioalcliente@bolsacr.com



Bolsa Latinoamericana de Valores - Latinex (Panamá)

Página Web: www.latinexbolsa.com

AMERCA en Latinex: [Link](#)

Presidenta Ejecutiva: Sra. Olga Cantillo

Vicepresidente de Finanzas e Innovación Estratégica:

Sr. Manuel Batista

Teléfono: +(507) 269-1966

Correo de Contacto: latinex@latinexgroup.com

Bolsa de Valores de la República Dominicana

Página Web: www.bvrd.com.do

AMERCA en la Bolsa de Dominicana: [Link](#)

Vicepresidenta Ejecutiva: Sra. Elianne Vilchez Abreu

Director de Planificación Estratégica y Mercados: Sr. Iván Carvajal

Teléfono: +1 (809) 567-6694

Correo de Contacto: info@bvrd.com.do

Bolsa de Valores de Quito (Ecuador)

Página Web: www.bolsadequito.com

AMERCA en la Bolsa de Quito: [Link](#)

Presidente Ejecutivo: Sra. Diana Torres

Gerente General: Sr. César Robalino

Teléfono: +(593) 2 3988 500

Correo de Contacto: informacion@bolsadequito.com

Bolsa de Valores de Guayaquil (Ecuador)

Página Web: www.bolsadevaloresguayaquil.com

AMERCA en la Bolsa de Guayaquil: [Link](#)

Presidente Ejecutivo: Sr. Fausto Ortiz

Gerente General: Sra. Martha González Triviño

Teléfono: +(593) 4 3800 3550

Correo de Contacto: dharo@bvg.fin.ec




ENFOQUE
AMERCA
BOLETÍN #29
enero - marzo 2026



AMERCA

ASOCIACIÓN DE MERCADOS DE CAPITALES DE LAS AMÉRICAS