

Septiembre de 2026

COYUNTURA MACROECONÓMICA Y FINANCIERA EN CENTROAMÉRICA

Banco de la República
Bogotá, D. C., Colombia



Coyuntura macroeconómica y financiera en Centroamérica

Participantes del sistema financiero colombiano mantienen una exposición¹ relevante en jurisdicciones centroamericanas, lo que justifica el seguimiento de dicha exposición desde un punto de vista de estabilidad financiera. La exposición de los bancos colombianos al exterior se concentra en Centroamérica a través de 10 subordinadas² bancarias, cuyo activo a marzo de 2026 alcanzó COP 124,4 billones, representando el 10,8% del activo consolidado de los establecimientos de crédito (EC³) colombianos. Por jurisdicción, Panamá continúa siendo el país con la mayor proporción de subordinadas de bancos colombianos, tanto en número de entidades como en representatividad de su activo sobre el activo consolidado de los establecimientos de crédito colombianos (6 entidades, 4,8%), seguido por Costa Rica (2 entidades, 2,63%) y El Salvador (1 entidad, 1,22%). La relevancia de las subordinadas de la banca colombiana en los mercados financieros de algunos países de Centroamérica es considerable, dado que en algunos casos los activos de estas entidades representan más del 10% de los activos de los sistemas bancarios de Costa Rica (14,85%) y El Salvador (12,91%), y, aunque en menor medida, para Panamá (9,30%) y Honduras (5,83%), donde también son importantes. Por lo anterior, eventos que afecten estas entidades pueden impactar a los sistemas bancarios de los países donde tienen presencia. Asimismo, el desempeño macroeconómico y del sistema financiero de las jurisdicciones donde las subordinadas de los bancos colombianos tienen presencia podrían afectar las entidades colombianas vía esta exposición. Sin embargo, la diversificación geográfica permite que las entidades con presencia en varios países distribuyan sus riesgos de estabilidad financiera asociados a choques particulares de alguna jurisdicción, lo que les permite mantener indicadores de gestión más estables y resilientes.

La internacionalización de la banca colombiana hacia Centroamérica genera beneficios al diversificar fuentes de ingresos, riesgos y ciclos económicos. A nivel local, durante el primer semestre, el sistema financiero colombiano consolidó una dinámica positiva, marcada por la aceleración económica, un mayor dinamismo en el otorgamiento de préstamos y sólidos niveles de capital y liquidez en las entidades financieras⁴. La expansión regional ha fortalecido la diversificación de las entidades y su capacidad para manejar riesgos en distintos entornos macroeconómicos y financieros. Esta presencia permite diversificar las fuentes de ingresos y de riesgo, mitigando las vulnerabilidades al no depender exclusivamente del ciclo financiero interno, aportando además a los balances consolidados mediante niveles de rentabilidad que, en varias jurisdicciones de la región, han superado los observados recientemente en Colombia. Como resultado, la internacionalización aumenta la resiliencia, suaviza la volatilidad ante choques que afectan de manera diferente a cada jurisdicción y puede contribuir a estabilizar los indicadores consolidados de los EC.

Los bancos colombianos que tienen presencia en Centroamérica a través de sus subsidiarias son Bancolombia, Banco de Bogotá, Davivienda, Banco de Occidente e Itaú. Los cuatro primeros pertenecen a conglomerados financieros (CF) domiciliados en Colombia y el último a un conglomerado financiero con

¹ La exposición a las regiones donde los bancos colombianos tienen presencia puede clasificarse en directa e indirecta. La exposición directa corresponde a la relación que mantienen los bancos colombianos con sus entidades subordinadas, cuyos resultados deben consolidar en sus estados financieros. Por su parte, la exposición indirecta surge cuando los bancos colombianos pertenecen a un mismo grupo, matriz o conglomerado junto con otras entidades, pero sin la obligación de consolidar su operación en sus estados financieros.

² Una entidad es subordinada de otra cuando su poder de decisión se encuentra sometido a la voluntad de otra(s) entidad(es) que será(n) su matriz o controlante, bien sea directamente, caso en el que se llamará filial, o por intermedio de las subordinadas de la matriz, en cuyo caso se llamará subsidiaria.

³ Los establecimientos de crédito incluyen las siguientes entidades financieras vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia: bancos, corporaciones financieras (CF), compañías de financiamiento (CFC) y cooperativas financieras.

⁴ Véase la Actualización trimestral del Reporte de Estabilidad Financiera - septiembre de 2026, Banco de la República.

*holding*⁵ domiciliado en Brasil. En Panamá hay presencia de subordinadas de Bancolombia, Banco de Bogotá, Davivienda, Itaú y Banco de Occidente, mientras que en Honduras, El Salvador y Costa Rica solo hay exposición directa por Davivienda. Esta exposición directa⁶ se modificó tras la creación del grupo Cibest⁷ el 19 de mayo de 2025, cuando Banistmo (Panamá), Bancoagrícola (El Salvador) y Banco AgroMercantil (Guatemala) dejaron de ser reportados en los balances consolidados de Bancolombia. No obstante, esta exposición aumentó recientemente como resultado de la adquisición e integración del 80% de los activos de Scotiabank por parte de Davivienda, operación que incrementó la participación de la banca colombiana y amplió su presencia en Costa Rica y Panamá. Como resultado, Davivienda incrementó el volumen de activos reportados en estos países en 113% y 108% respectivamente frente a junio del 2025.

Dado lo anterior, el objetivo de este *Informe Especial de Estabilidad Financiera* es presentar los resultados del seguimiento a las economías y los sistemas bancarios de los países de Centroamérica en los que los establecimientos de crédito colombianos tienen presencia a través de sus subordinadas, con el fin de identificar los principales riesgos que podrían afectar la estabilidad financiera de la región y evaluar sus posibles implicaciones sobre los balances consolidados de estas entidades. El informe se estructura en tres secciones. La primera analiza el contexto macroeconómico para el primer trimestre de 2026, la segunda examina el desempeño de sus sistemas bancarios, y la tercera presenta los principales riesgos macroeconómicos y financieros durante ese periodo.

Gráfico 1. Participación de los establecimientos de crédito colombianos en la banca centroamericana



Fuentes: CMCA, con cálculos propios.

⁵ El holding financiero es cualquier persona jurídica o vehículo de inversión que controle las entidades que conforman un conglomerado financiero.

⁶ La exposición directa corresponde a la relación que mantienen los bancos colombianos con sus entidades subordinadas. Una entidad es subordinada de otra cuando su poder de decisión se encuentra sometido a la voluntad de otra(s) entidad(es) que será(n) su matriz o controlante, bien sea directamente, caso en el que se llamará filial, o por intermedio de las subordinadas de la matriz, en cuyo caso se llamará subsidiaria.

⁷ Para un mayor detalle sobre la reorganización del Grupo Cibest Consultar Banco de la república, Informe especial - Coyuntura Macroeconómica y Financiera en Centroamérica, 2025.

En resumen, se encuentra que estas jurisdicciones mantienen condiciones de estabilidad macroeconómica y financiera, respaldadas por la resiliencia de sus economías frente a la incertidumbre global y a los efectos de las políticas comerciales y migratorias de Estados Unidos. Durante 2026, las economías de la región han continuado mostrando dinamismo, aunque con señales de moderación en el crecimiento económico, niveles de inflación contenidos en la mayoría de los países y avances en los procesos de consolidación fiscal. En cuanto a los sistemas financieros, la cartera de crédito ha mostrado una desaceleración en términos reales en la mayoría de los países analizados y continúa concentrándose principalmente en el segmento empresarial. Asimismo, los indicadores de calidad de cartera han permanecido relativamente estables, mientras que la rentabilidad sobre los activos (ROA) ha presentado un comportamiento heterogéneo entre países. No obstante, persisten riesgos relevantes asociados a la alta dependencia de las remesas y las exportaciones hacia Estados Unidos, la volatilidad de los precios del petróleo, la intensificación de fenómenos climáticos adversos, y desafíos en materia de sostenibilidad fiscal. Estos factores requieren un monitoreo constante, dado que su eventual materialización podría afectar la capacidad de pago de hogares y empresas, deteriorar la calidad de la cartera y afectar la rentabilidad de los sistemas bancarios.

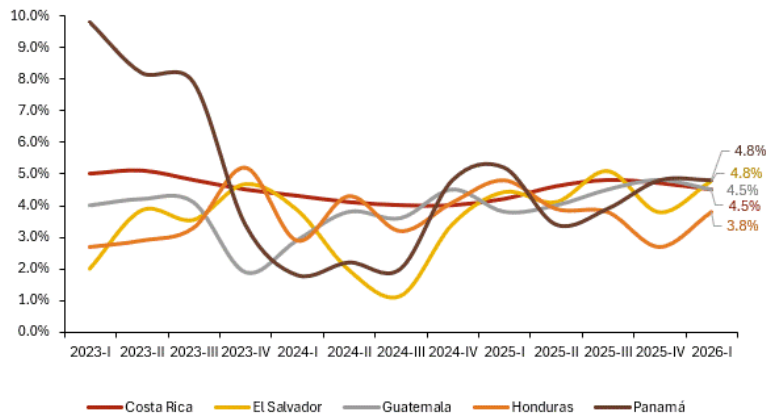
1. Contexto Macroeconómico

Para 2026, la región de Centroamérica ha mostrado un desempeño macroeconómico sólido y una notable capacidad de resiliencia en un entorno internacional caracterizado por tensiones geopolíticas, condiciones financieras restrictivas y una desaceleración del crecimiento global. El dinamismo de la demanda interna, el flujo sostenido de remesas y la estabilidad de la actividad económica han contribuido a sostener el crecimiento en la mayoría de los países. No obstante, persisten riesgos importantes, principalmente asociados al entorno externo, tales como la elevada dependencia de las remesas, la estrecha relación comercial y migratoria con Estados Unidos, la volatilidad de los precios internacionales del petróleo y los efectos derivados del fenómeno de El Niño.

1.1. Actividad económica

La actividad económica en la región centroamericana continúa mostrando dinamismo durante 2026, aunque con señales de moderación frente a lo observado en años recientes. Panamá y El Salvador registraron las mayores expansiones interanuales del PIB en el primer trimestre de 2026 (4,8% en los dos casos), seguidos por Guatemala (4,5%) y Costa Rica (4,5%), mientras que Honduras presentó el menor crecimiento relativo (3,8%, Gráfica 1). A nivel regional, el dinamismo observado continúa apoyado por el consumo privado, la inversión en infraestructura pública y el sector de la construcción residencial, el desempeño de las exportaciones de servicios y los flujos de remesas.

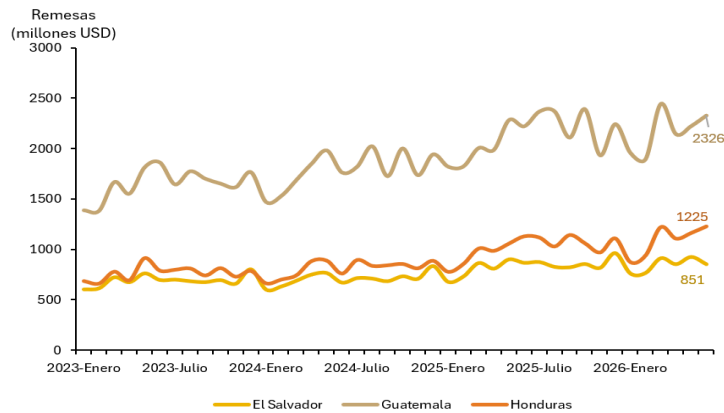
Gráfico 2. Variación anual del PIB trimestral



Fuentes: Banco Central de Costa Rica, Banco Central de Reserva de El Salvador; Banco de Guatemala, Banco Central de Honduras, Banco Central de Nicaragua, INEC de Panamá. Cifras extraídas de Trading Economics.

La región sigue mostrando una alta dependencia de los flujos de remesas de Estados Unidos. Para mediados de 2026, Guatemala sigue siendo el principal receptor de remesas de la región en términos absolutos, con flujos cercanos a USD 2.326 millones mensuales (Gráfico 2). En Honduras las remesas representan el 30,83% del PIB, mientras que en El Salvador se ubican en 27,21% y en Guatemala en 20,7%. Estos recursos constituyen una fuente clave de ingresos para los hogares, sostienen el consumo privado y contribuyen al financiamiento externo de las economías. Sin embargo, tras el fuerte crecimiento registrado en 2025, se espera una moderación gradual en la dinámica de las remesas para finales de 2026, asociada en parte al endurecimiento de las políticas migratorias en Estados Unidos y a un menor impulso de los envíos extraordinarios observados el año anterior.

Gráfico 3. Flujo de remesas mensual desde Estados Unidos



Fuentes: CMCA, Federal Reserve Bank of St. Louis (FRED).

En Guatemala, el crecimiento económico mantuvo una dinámica favorable durante el inicio de 2026, apoyado por fundamentos macroeconómicos sólidos, entre ellos una inflación baja y estable, amplios colchones fiscales y externos, y el aporte de las remesas al consumo de los hogares. En 2025, el crecimiento económico fue más fuerte de lo esperado, alcanzando el 4,3%. El impulso se mantuvo en 2026, con una expansión del PIB del 4,4% en el primer trimestre de 2026, promovido en gran medida por el consumo privado que ha estado a su vez respaldado por altas entradas de remesas. Por el lado de la oferta, son el comercio, la construcción, los servicios financieros y el sector inmobiliario los que han aportado al

crecimiento. Para el cierre de 2026, el FMI proyecta que el crecimiento económico disminuya al 3,8% antes de converger gradualmente hacia el 4% en el mediano plazo, a medida que la inversión pública y las reformas estructurales generen resultados, pero también como consecuencia de la afectación por el aumento de los precios del petróleo.

La economía guatemalteca continúa mostrando resiliencia, a pesar de los riesgos a la baja asociados al conflicto en Medio Oriente y a las políticas comerciales más proteccionistas de Estados Unidos. No obstante, las perspectivas de mediano plazo enfrentan diversos desafíos. Se prevé una desaceleración gradual del crecimiento de las remesas tras los elevados flujos observados en 2025, lo que limitaría el dinamismo del consumo privado. Asimismo, la inversión continuaría creciendo a un ritmo moderado debido a las limitadas oportunidades de mercado, la incertidumbre política y las restricciones institucionales, mientras que la capacidad del sector público para compensar la debilidad de la inversión privada seguirá siendo limitada. Finalmente, los efectos del aumento de los precios del petróleo y de fenómenos climáticos como El Niño podrían afectar el crecimiento económico y la inversión en los próximos años.

Panamá se consolidó como una de las economías de mayor crecimiento, registrando un crecimiento del 4,8% en el primer trimestre de 2026. La expansión económica continúa respaldada por el fuerte desempeño de las actividades logísticas y de servicios, la recuperación del tránsito por el Canal de Panamá y la ejecución de proyectos de infraestructura de gran escala. Por su parte, el conflicto en Medio Oriente ha incrementado la demanda por servicios de tránsito del Canal. En abril de 2026 se reflejó un aumento del tráfico diario de aproximadamente 20% comparando con los datos registrados a finales de febrero.

Si bien el conflicto en Medio Oriente ha presentado oportunidades para la economía panameña, persisten importantes riesgos para las perspectivas de crecimiento. Aunque el conflicto en Medio Oriente ha elevado la demanda por servicios de tránsito del Canal, también ha generado presiones al alza sobre los precios internacionales del petróleo. Asimismo, los riesgos climáticos continúan siendo la principal amenaza para la economía. La intensificación del fenómeno de El Niño podría afectar la operación del Canal, la generación hidroeléctrica y la producción agrícola, con implicaciones negativas sobre la actividad económica. Sin embargo, las mejoras implementadas en la gestión del recurso hídrico han fortalecido la capacidad de adaptación del país frente a episodios de sequía, contribuyendo a una mayor resiliencia ante estos choques.

El Salvador mostró una aceleración en el crecimiento de la actividad económica desde el 4% en el último trimestre de 2025 hasta el 4,8% en el primer trimestre de 2026, apoyada por el dinamismo de los sectores de construcción residencial, turismo e infraestructura pública. La mejora en las condiciones de seguridad ha favorecido la compra de vivienda, la formalización económica y la atracción de inversiones en zonas anteriormente afectadas por la criminalidad, mientras que los proyectos de infraestructura, particularmente el Aeropuerto del Pacífico, continúan impulsando la actividad productiva. **No obstante, se espera una moderación gradual del crecimiento en El Salvador en los próximos años, en un contexto de menor dinamismo de las remesas y de una consolidación fiscal, en el marco del Servicio Ampliado del FMI, que limitará el impulso de la demanda interna.** Para ello el FMI proyecta un crecimiento de 3,3% para el 2026. A mediano plazo, se espera que el crecimiento del PIB se estabilice alrededor del promedio histórico de El Salvador, disminuyendo a menos del 3% a partir de 2028, a medida que el auge de la construcción vaya perdiendo impulso. Esta caída se explicaría por factores estructurales como la baja

productividad, la limitada inversión y la persistencia de desafíos sociales que continúan restringiendo su potencial de crecimiento.

La economía hondureña registró un crecimiento del PIB real de 3,8% en 2025, impulsado principalmente por el dinamismo del consumo privado, sostenido por el flujo de remesas, una menor contracción de las exportaciones ante elevados precios del café y la acumulación de inventarios. Desde la perspectiva de la oferta, los servicios continuaron siendo el principal motor de la actividad económica, complementados por una recuperación gradual de los sectores agrícola y manufacturero. Para 2026, se prevé una desaceleración del crecimiento asociada principalmente al incremento de los precios de la energía derivado del conflicto en Medio Oriente, lo que podría afectar tanto el consumo privado como la inversión. A ello se suman el proceso de consolidación fiscal y unas condiciones monetarias más restrictivas.

Adicionalmente, la elevada dependencia de la economía hondureña respecto al mercado estadounidense la hace particularmente vulnerable a eventuales restricciones comerciales o migratorias. Factores como la apreciación de la moneda local, el aumento de los niveles de criminalidad y los riesgos climáticos asociados al fenómeno de El Niño podrían afectar sectores relevantes como el turismo y la producción agrícola. No obstante, la economía continúa mostrando resiliencia, respaldada por el elevado flujo de remesas y por la estabilidad observada en la actividad económica durante los primeros meses del año.

Costa Rica continúa registrando uno de los desempeños más sólidos de la región, aunque las perspectivas apuntan a una moderación gradual. Costa Rica registró un crecimiento del 4,6% en 2025, impulsado principalmente por la contribución de las exportaciones de bienes, especialmente de aquellas generadas por las zonas francas, que continuaron mostrando una expansión significativa incluso tras la imposición de aranceles por parte de Estados Unidos. Sin embargo, el crecimiento del resto de la economía fue considerablemente más moderado, reflejando una menor contribución del gasto público y una transmisión limitada de las exportaciones hacia el mercado laboral y la actividad doméstica.

Para 2026, se anticipa una desaceleración del crecimiento de Costa Rica hacia un rango de 3,2%-3,6%, como consecuencia del impacto de los mayores precios internacionales del petróleo, las tensiones comerciales de Estados Unidos y la moderación del dinamismo exportador asociado al impacto global del conflicto en Medio Oriente. Adicionalmente, la economía enfrenta desafíos derivados de una menor generación de empleo en sectores como el comercio, el turismo y los servicios profesionales, así como riesgos asociados al aumento de la criminalidad y a posibles afectaciones climáticas relacionadas con el fenómeno de El Niño. No obstante, aunque el conflicto en Medio Oriente ha incrementado la incertidumbre externa, Costa Rica cuenta con amplias reservas internacionales y margen de maniobra en materia de política económica, lo que fortalece su capacidad para mitigar el impacto de estos choques y preservar unas perspectivas de crecimiento relativamente favorables en el mediano plazo.

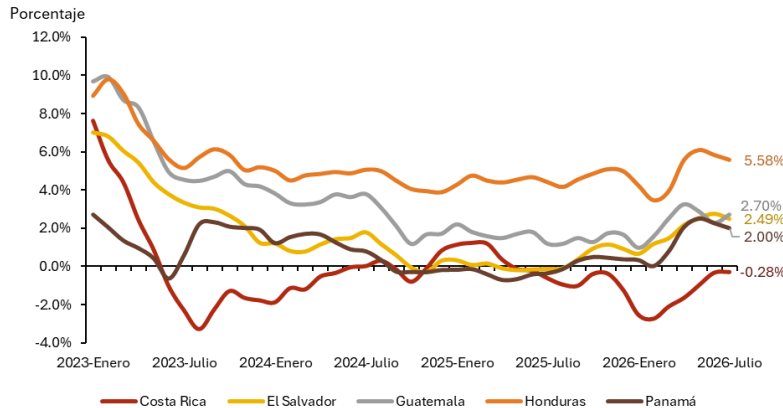
1.2. Inflación y política monetaria

Durante el primer semestre de 2026, la inflación en Centroamérica mostró una aceleración asociada al incremento de los precios internacionales de la energía. No obstante, los niveles de inflación son heterogéneos entre países, como se observa en la Gráfica 3. En julio de 2026, Honduras registró la mayor tasa de inflación anual de la muestra (5,58%), seguida por Guatemala (2,70%), El Salvador (2,49%) y

Panamá (2,00%), que mantienen variaciones más moderadas. Por su parte, Costa Rica continuó registrando una inflación negativa (-0,28%).

Las diferencias observadas sugieren una transmisión desigual de los choques externos sobre los precios internos. Mientras Panamá, El Salvador y Guatemala han logrado contener las presiones inflacionarias y mantienen tasas relativamente moderadas, Honduras enfrenta un escenario más retador, con una inflación que supera el rango meta del banco central. En contraste, Costa Rica, sigue mostrando una inflación persistentemente baja, con 11 meses consecutivos de deflación.

Gráfico 4. Tasa de inflación anual.

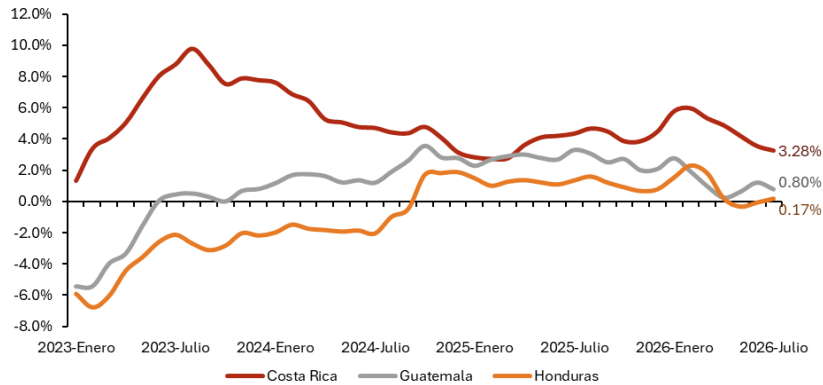


Fuentes: CMCA, Trading Economics, actualizado al 17 de agosto de 2026.

Las economías dolarizadas de la región, Panamá y El Salvador continúan dependiendo de las condiciones monetarias determinadas por la Reserva Federal de Estados Unidos (FED). Tras los recortes acumulados de tasas realizados por la FED a finales de 2025, la autoridad monetaria estadounidense ha mantenido una postura cautelosa durante 2026, conservando tasas de interés relativamente restrictivas ante las presiones derivadas de los precios de la energía. En este contexto, ambos países experimentaron un repunte transitorio de la inflación asociado al aumento de los precios internacionales del petróleo. No obstante, la inflación se mantiene en niveles moderados en comparación con el resto de la región. Para el cierre del año, se espera que la inflación continúe convergiendo gradualmente hacia niveles moderados. Hacia adelante, la trayectoria de los precios en ambas economías seguirá condicionada por la evolución de los mercados energéticos internacionales, las decisiones de política monetaria de la FED y los posibles efectos del fenómeno de El Niño sobre la producción agrícola y la generación de energía. Finalmente, en los meses más recientes se ha observado una moderación en las presiones inflacionarias, en línea con la estabilización de los precios energéticos.

Las economías no dolarizadas de Centroamérica presentan tanto trayectorias inflacionarias como respuesta de política monetaria diferenciadas durante 2026. Como se observa en la Gráfica 4, Costa Rica mantiene la postura monetaria más restrictiva, con una tasa de interés real ex post que se ubica en 3,28% para julio de 2026; mientras que Guatemala (0,80%) presenta una posición moderadamente restrictiva y compatible con la estabilidad de precios. En contraste, Honduras registra una tasa de interés real cercana a cero debido al repunte inflacionario, lo que ha reducido el margen restrictivo de su política monetaria.

Gráfico 5. Tasa de interés real expost de política monetaria.



Fuente: CMCA. Cálculos propios.

La inflación guatemalteca continúa por debajo del rango meta del banco central (4% +/- 1%), a pesar del repunte observado durante el primer semestre de 2026 asociado al aumento de los precios internacionales de los combustibles. Tras alcanzar 3,1% en abril, la inflación se moderó a 2,7% en julio, favorecida por la implementación de subsidios temporales a los combustibles y la moderación en los precios internacionales de la energía. No obstante, se espera que los efectos rezagados del choque energético lleven la inflación hacia la parte superior del rango meta durante el segundo semestre. En este contexto, el Banco de Guatemala ha mantenido su tasa de política monetaria en 3,5% desde febrero de 2026, interrumpiendo temporalmente su ciclo de flexibilización.

En Honduras, tras converger hacia la meta en 2025 (rango objetivo 4% $\pm$ 1%), el aumento de los precios de la energía elevó la inflación anual hasta 5,58% en julio de 2026. La aceleración de los precios ha sido impulsada principalmente por el encarecimiento del transporte y de los combustibles, evidenciando la alta vulnerabilidad del país a los choques energéticos externos. En respuesta, el Banco Central ha mantenido una postura monetaria cautelosa, priorizando el anclaje de las expectativas de inflación en un contexto de riesgos inflacionarios aún presentes. Si bien la tasa de interés real se ha reducido significativamente debido al repunte de la inflación, la autoridad monetaria mantendría la tasa de política en 5,75% durante los próximos meses y pospondría el inicio del ciclo de flexibilización hasta 2027, una vez se consolide la convergencia de la inflación hacia el punto medio de la meta.

Costa Rica continúa registrando niveles deflacionarios, por debajo de la meta de inflación (3% +/- 1%). La inflación se ubicó en -0,28% para julio de 2026, manteniéndose en terreno negativo y casi tres años por debajo de la meta. La persistencia de tasas de inflación negativas responde a la caída de los precios de alimentos, combustibles y diversos servicios durante los últimos años, así como a un entorno de expectativas inflacionarias persistentemente bajas. En este contexto, el banco central ha continuado flexibilizando gradualmente su postura de política monetaria y, en julio de 2026, redujo la tasa de política monetaria en 25 puntos básicos hasta 3%. No obstante, persisten riesgos al alza asociados a la evolución de los precios internacionales de la energía y a la posible intensificación del fenómeno de El Niño. Aun así, el escenario base continúa apuntando a una inflación baja, con una convergencia gradual hacia el rango meta en el mediano plazo, lo que permitiría mantener una postura monetaria relativamente acomodaticia.

1.3. Endeudamiento público y calificación soberana

El panorama fiscal de Centroamérica durante 2025 y comienzos de 2026, refleja una combinación de esfuerzos de consolidación fiscal y mejoras graduales en las condiciones de financiamiento, a pesar de que persisten diferencias marcadas en los niveles de endeudamiento y los riesgos asociados a su sostenibilidad. Guatemala continúa destacándose como el país con la menor carga de deuda de la región, con un nivel inferior al 27,2% del PIB al cierre de 2025⁸, respaldado por una larga trayectoria de prudencia fiscal, amplios colchones de liquidez y un acceso favorable a los mercados internacionales. Honduras también exhibe una posición relativamente sólida, con un nivel de deuda pública del 41,2% del PIB, resultado de déficits fiscales contenidos y una estrategia de financiamiento basada principalmente en organismos multilaterales y en condiciones concesionales. En ambos casos, las autoridades han impulsado una mayor participación del financiamiento interno y reformas orientadas a fortalecer la gestión de la deuda, lo que contribuye a mejorar la resiliencia frente a choques externos.

Por su parte, Costa Rica, Panamá y El Salvador enfrentan niveles de endeudamiento significativamente más elevados, aunque con trayectorias diferenciadas. Costa Rica mantuvo una deuda equivalente al 60,4% del PIB en 2025, parcialmente influida por la acumulación de reservas de liquidez para atender amortizaciones futuras y por una estrategia activa de administración de pasivos destinada a reducir los riesgos de refinanciamiento. Panamá registró uno de los mayores niveles de endeudamiento, con una deuda del 56,6% del PIB y una alta dependencia de acreedores externos, que representan el 82% del total de la deuda pública. No obstante, el país ha logrado avances importantes en consolidación fiscal y manejo de pasivos, lo que podría permitir una reducción gradual de la deuda en los próximos años. En contraste, El Salvador continúa siendo la economía con mayores vulnerabilidades fiscales, ya que, pese a los avances en consolidación fiscal y al respaldo del programa con el FMI, la deuda pública como razón del PIB se ubicó en 87,2% el 2025. Se espera que la deuda se ubique por encima del 90% del PIB durante los próximos años, debido a su elevada carga de intereses y a un crecimiento económico más moderado.

La evolución de las calificaciones soberanas entre 2023 y 2026 sugiere una mejora gradual en la percepción de riesgos de varias economías centroamericanas, como se muestra en la Gráfica 5. Guatemala registra una posición sólida al alcanzar y mantener una calificación de BB+ desde 2025, respaldada por un historial de resiliencia macroeconómica, bajos niveles de deuda pública, una posición externa robusta y políticas macroeconómicas prudentes. Panamá continúa exhibiendo la calificación más alta de la muestra, destacándose su elevada renta per cápita, la dolarización, la estabilidad macroeconómica y el papel estratégico del Canal de Panamá, los cuales continúan respaldando la calidad crediticia del país. Los recientes esfuerzos de consolidación fiscal, y las medidas para enfrentar los riesgos asociados al sistema de pensiones y al cierre de la mina Cobre Panamá también han contribuido a contener el deterioro del perfil soberano.

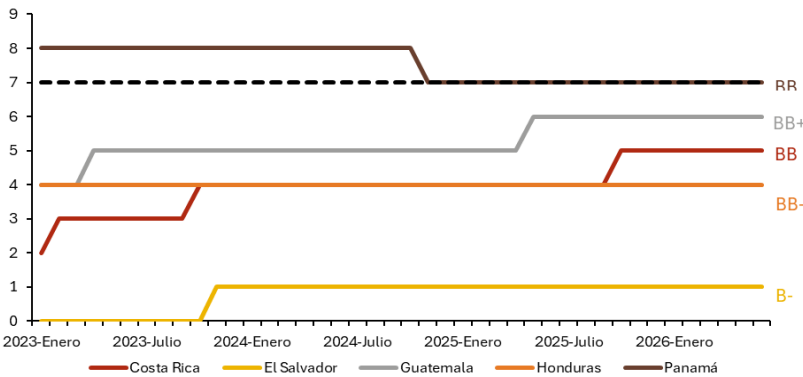
Costa Rica presenta una de las mejoras más significativas del período, respaldado en su proceso de ajuste macroeconómico. Costa Rica pasó de niveles equivalentes a B en 2023 a BB en 2025, impulsada por un exitoso proceso de ajuste macroeconómico durante la última década, sustentado en una ambiciosa agenda de reformas orientadas a fortalecer la sostenibilidad fiscal, la estabilidad macroeconómica y el crecimiento de largo plazo. Entre las medidas implementadas destacan la adopción de una regla fiscal, la

⁸ Los datos de la razón deuda/PIB son tomados del Fondo Monetario Internacional (General government gross debt, percent of GDP).

modernización del sistema tributario, el fortalecimiento del marco institucional del sistema financiero y los avances en la autonomía del banco central. Adicionalmente, la estrategia de diversificación productiva ha impulsado las exportaciones de manufacturas avanzadas y servicios empresariales. Este fortalecimiento de los fundamentos macroeconómicos apoyó el acceso a la Línea de Crédito Flexible (LCF) del FMI, instrumento reservado para países con marcos de política económica e instituciones excepcionalmente sólidos. La LCF constituye un importante colchón de liquidez frente a eventuales choques externos y una señal favorable para los mercados financieros, al respaldar la credibilidad de las políticas fiscales, monetarias y financieras del país.

Por su parte, Honduras y El Salvador han mantenido una calificación constante. Honduras ha mantenido su calificación estable, sustentada en déficits fiscales moderados, un perfil de deuda favorable apoyado en financiamiento concesional y la fortaleza de las remesas como fuente de divisas. Asimismo, la reducción de la incertidumbre política tras las elecciones de 2025 ha contribuido a reforzar la confianza de las agencias calificadoras. Finalmente, El Salvador continúa siendo el país con la evaluación más baja de la muestra, aunque la estabilidad de su calificación refleja los avances en la reducción de las necesidades de financiamiento y la implementación de medidas de consolidación fiscal en el marco del programa con el FMI. Sin embargo, las elevadas cargas de deuda e intereses, la vulnerabilidad externa y la incertidumbre asociada a las obligaciones de los programas con el FMI continúan limitando mejoras adicionales en su perfil crediticio.

Gráfico 6. Calificaciones de deuda soberana de largo plazo en moneda extranjera por parte de S&P.



S&P	D	SD	C	CC	CCC-	CCC	CCC+	B-	B	B+	BB-	BB	BB+	BBB-	BBB	BBB+	A-	A	A+	AA-	AA	AA+	AAA
Escala	-6	-5	-4	-3	-2	-1	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16

Nota: La línea punteada representa el umbral mínimo de grado de inversión (BBB-) según la escala de S&P

Fuente: CMCA, S&P

1.4. Sector externo: reservas internacionales, tipo de cambio y balance externo

En 2026, la posición externa de los países analizados continúa mostrando resiliencia, apoyada principalmente por elevados flujos de remesas, el dinamismo de las exportaciones de servicios y una acumulación sostenida de reservas internacionales en la mayoría de los casos. No obstante, persisten diferencias importantes entre países asociadas a la estructura de sus balanzas comerciales y a la dependencia de determinadas fuentes de ingreso externo.

Guatemala, Honduras y Costa Rica destacan por el fortalecimiento de sus reservas internacionales. En Guatemala, las reservas alcanzaron US\$32.700 millones al cierre de 2025, equivalentes al 26,5% del

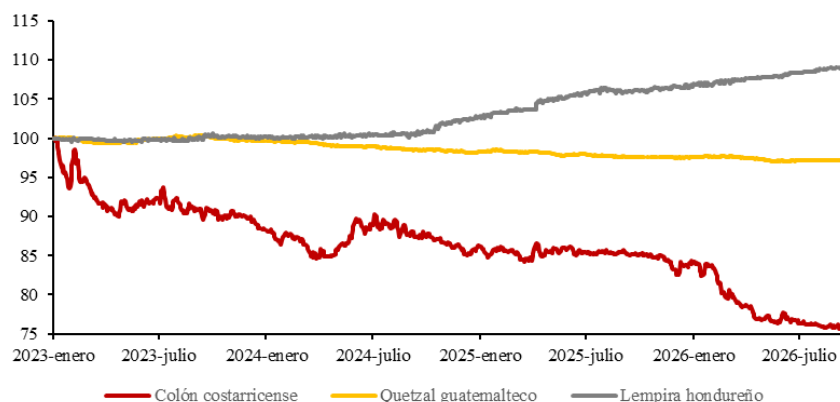
PIB y al 203% de la métrica de adecuación de reservas del FMI⁹, impulsadas por el fuerte crecimiento de las remesas y las compras netas de divisas realizadas por el banco central. Por su parte, en Honduras las reservas internacionales netas aumentaron más de US\$2.000 millones durante 2025 hasta alcanzar US\$10.200 millones y continuaron creciendo durante los primeros meses de 2026, alcanzando casi el 130% de la métrica del FMI. En Costa Rica, las reservas internacionales se mantuvieron en niveles adecuados, situándose alrededor de US\$17.000 millones a finales de 2025, representando el 104% de la métrica del FMI, mientras que el banco central continuó acumulando divisas durante 2026. Por su parte, Panamá registró una reducción de sus reservas internacionales, que pasaron de US\$6.900 millones en 2024 a US\$6.200 millones en 2025, aunque permanecen muy por encima de los niveles observados una década atrás y el FMI califica el nivel de reservas como adecuado¹⁰.

Para las economías no dolarizadas, Costa Rica, Guatemala y Honduras, la evolución de los tipos de cambio frente al dólar ha sido heterogénea durante los últimos años. Entre 2023 y 2026, el colón costarricense registró una apreciación cercana al 24%, consolidándose como la moneda con mayor fluctuación, como lo evidencia la Gráfica 7. Este comportamiento se enmarca en el régimen de inflación objetivo adoptado por el Banco Central de Costa Rica, el cual completó su transición hacia un esquema de plena flexibilidad cambiaria en 2018, permitiendo que el tipo de cambio responda a las condiciones de mercado, aunque con intervenciones ocasionales para preservar el funcionamiento ordenado del mercado cambiario. Por su parte, el quetzal guatemalteco mostró una alta estabilidad, con una apreciación moderada cercana al 3% durante el período analizado. No obstante, el país ha enfrentado presiones apreciatorias asociadas a los elevados flujos de remesas, lo que ha motivado intervenciones cambiarias orientadas a mitigar la volatilidad excesiva; en este contexto, el FMI reclasificó en 2025 su régimen cambiario de facto de estabilizado a un régimen de ajuste cambiario gradual. En contraste, el lempira hondureño acumuló una depreciación cercana al 9%, consistente con el régimen de banda móvil implementado por el Banco Central de Honduras, bajo el cual el tipo de cambio se ajusta gradualmente de acuerdo con los fundamentos macroeconómicos y constituye uno de los principales anclajes nominales de la política monetaria.

⁹ Se utiliza la Evaluación de la Adecuación de Reservas (ARA por sus siglas en inglés) del FMI, la cual calcula cuántas reservas internacionales necesita un país emergente con el fin de protegerse frente a crisis externas. Un índice entre el 100% y el 150% indica un nivel de reservas suficiente y seguro; un nivel superior al 150% indica un nivel alto de protección financiera.

¹⁰ Para el caso panameño, no se presenta la métrica ARA del FMI, ya que no es considerada apropiada debido a que las autoridades no tienen control sobre la liquidez en moneda extranjera de los bancos.

Gráfica 7. Evolución de los tipos de cambio frente al dólar estadounidense (índice, enero de 2023=100)



Nota: Un aumento del índice indica una depreciación de la moneda local frente al dólar; una disminución indica una apreciación.

Fuente: Bloomberg

Respecto al balance externo, se observa una mejora generalizada en comparación con años anteriores para Guatemala, Honduras y Panamá. Guatemala registró el desempeño más favorable de la región, con un superávit de cuenta corriente equivalente al 4,7% del PIB en 2025, impulsado por remesas históricamente altas, que alcanzaron cerca del 21% del PIB. Honduras también presentó un superávit de 2,4% del PIB en 2025, favorecido por el incremento de las remesas y los elevados precios del café; sin embargo, se espera que la cuenta corriente vuelva gradualmente a terreno deficitario durante 2026-2027 ante la moderación de estos flujos y el crecimiento sostenido de las importaciones. Panamá registró un fortalecimiento significativo de su balanza externa durante el primer trimestre de 2026, equivalente a aproximadamente 1,3% del PIB, impulsado por la expansión de las exportaciones de servicios asociadas al Canal de Panamá, la actividad logística, el turismo y la Zona Libre de Colón.

Por su parte, Costa Rica y El Salvador continúan registrando déficits de cuenta corriente, aunque en magnitudes que no representan riesgos significativos para su estabilidad macroeconómica. En Costa Rica, el déficit se redujo hasta 0,7% del PIB en 2025 gracias a una mejora del comercio de bienes y al sostenido ingreso de inversión extranjera directa, particularmente en las zonas francas. En El Salvador, a pesar de los elevados ingresos por remesas y turismo, se espera un déficit de 4,2% del PIB en 2026 financiado parcialmente por préstamos con multilaterales. En ambos casos, las exportaciones de servicios contribuyen a compensar parcialmente los déficits comerciales de bienes.

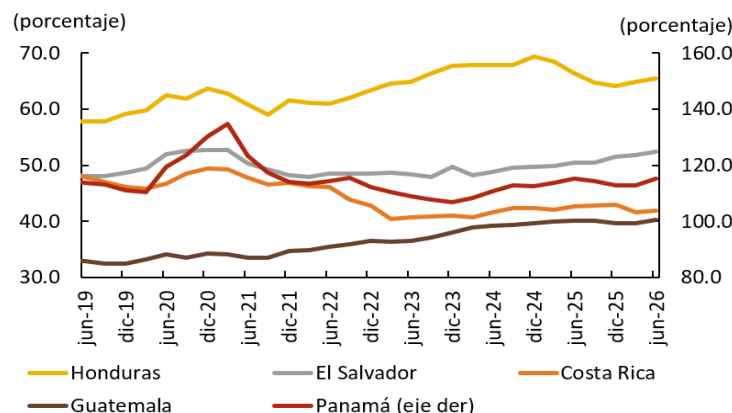
2. Desempeño de los sistemas bancarios

Durante el último año, la profundización financiera tuvo un crecimiento para los países de Centroamérica evaluados, a excepción de Costa Rica, que presentó un ligero retroceso. La razón de crédito a PIB se utiliza como medida de profundización financiera debido a que su nivel refleja el tamaño, alcance y capacidad del sistema financiero para canalizar recursos hacia los hogares y firmas. Asimismo, un crecimiento acelerado de este indicador sirve como señal de alerta para anticipar riesgos para la estabilidad financiera. El Gráfico 5 presenta este indicador para los países de Centroamérica en los que tienen presencia los bancos colombianos. En términos generales, la profundización financiera ha mostrado una tendencia

creciente durante los últimos cinco años. Panamá continúa siendo el único país de los evaluados donde el nivel de la cartera es superior al del PIB, alcanzando niveles de profundización financiera superiores al 100%¹¹. Este resultado responde, en parte, a la naturaleza internacional del sistema bancario panameño, caracterizado por una importante participación de operaciones con contrapartes no residentes. En cuanto a su dinámica reciente, la razón de crédito a PIB de Panamá ha mostrado un comportamiento relativamente estable en 2026. No obstante, a junio de 2026 se registra un leve incremento de este indicador, explicado principalmente por el crecimiento del crédito a hogares y el crédito al sector público¹².

Por su parte, Guatemala y El Salvador también han mantenido una tendencia relativamente estable durante los últimos dos años, y aunque Honduras mantiene la segunda razón de crédito a PIB más alta de los países evaluados, la inclusión financiera en este país sigue siendo limitada pues el financiamiento destinado a sectores productivos favorece principalmente a clientes de gran tamaño¹³. Por último, el indicador de Costa Rica se ha reducido, explicado principalmente por la desaceleración de la cartera observada desde el segundo semestre de 2025. Aunque el PIB también mostró una moderación asociada a un menor dinamismo del consumo y de la demanda externa, esta fue menos pronunciada que la registrada en la cartera, lo que explica la disminución del indicador.

Gráfico 8. Razón de crédito a PIB



Nota: Información del PIB al primer trimestre de 2026.

Fuente: Bancos centrales de cada jurisdicción, CMCA, Instituto Nacional de Censo y Estadística de Panamá y Comisión Nacional de Bancos y Seguros de Honduras, cálculos propios.

Los sistemas bancarios de Centroamérica se caracterizan, en su mayoría, por estar conformados por un número reducido de bancos y una elevada participación del crédito a firmas en sus carteras. Con excepción de Panamá, que cuenta con el mayor número de entidades bancarias de la región (53¹⁴), los demás países presentan sistemas bancarios relativamente concentrados. En particular, Guatemala¹⁵ dispone de 19 bancos, Honduras de 15, mientras que Costa Rica y El Salvador cuentan con 10 entidades cada uno. En la región, las subordinadas de bancos colombianos mantienen una posición significativa dentro de los sistemas

¹¹ A junio de 2026 representa el 115% del PIB.

¹² Superintendencia de Bancos de Panamá, Informe de Actividad Bancaria junio 2026.

¹³ Moody's ratings, "Banks - Honduras: Macro profile - Weak". Sector profile. 20 de julio de 2026.

¹⁴ El sistema bancario panameño está conformado por 40 entidades con licencia general, 13 con licencia internacional y 3 que operan bajo ambas modalidades. Los bancos de licencia general realizan operaciones nacionales e internacionales y los bancos de licencia internacional únicamente realizan operaciones de carácter internacional.

¹⁵ El sistema bancario de Guatemala comprende 19 entidades, de las cuales 17 pertenecen al sector privado, una cuenta con participación de capital mixto y una es de propiedad estatal.

bancarios locales. Panamá continúa siendo el país con la mayor presencia de estas entidades, tanto por número de bancos como por participación de activos sobre el activo consolidado de los establecimientos de crédito colombianos (6 entidades, 4,8%). En la región la exposición total de las subordinas colombianas alcanzó aproximadamente USD 21,451 millones en marzo de 2026.

En Panamá, el activo total del Centro Bancario Internacional (CBI)¹⁶ alcanzó USD 169,630 millones a junio de 2026. Dentro de este total, la cartera neta del Sistema Bancario Nacional¹⁷ representó el 38,7% del activo total, mientras que la cartera neta externa representó el 23,6%. El 37,7% restante correspondió principalmente a inversiones, activos líquidos y otros activos. En este mercado, las subordinadas de los EC colombianos concentran alrededor del 9% del activo total del CBI. Entre estas entidades, Bancolombia (Panamá) destaca por su participación dentro del sistema bancario panameño. A junio de 2026, la entidad concentró el 3,7% de los activos totales y el 4,4% de las utilidades del sistema bancario, ubicándose como el quinto banco con mayores utilidades del sistema y el noveno en términos de activos. Por su parte, en Honduras, el activo de los bancos comerciales ascendió a aproximadamente USD 47,742 millones a junio de 2026. En este sistema bancario, Banco Davivienda se ubicó en el sexto lugar tanto en cartera como en utilidades y representa el 6,1% del activo total. En Costa Rica¹⁸, el activo total del sistema bancario alcanzó aproximadamente USD 74,749 millones. En este mercado tiene presencia Banco Davivienda y Davivienda Bank que concentran cerca del 28% de los activos del sistema bancario privado. En El Salvador, el activo de los bancos totalizó USD 28,615 millones. En este país, solo tiene presencia Banco Davivienda, que se ha consolidado como una de las entidades bancaria más importantes del país, con una participación cercana al 15% de los activos y de la cartera de créditos del sistema bancario de esa jurisdicción. Finalmente, en Guatemala los activos de los bancos alcanzaron aproximadamente USD 87,530 millones, de los cuales el 7,2% correspondió al Banco Agromercantil de Guatemala (BAM), subordinada del Grupo Cibest y uno de los bancos más grandes del sistema financiero guatemalteco.

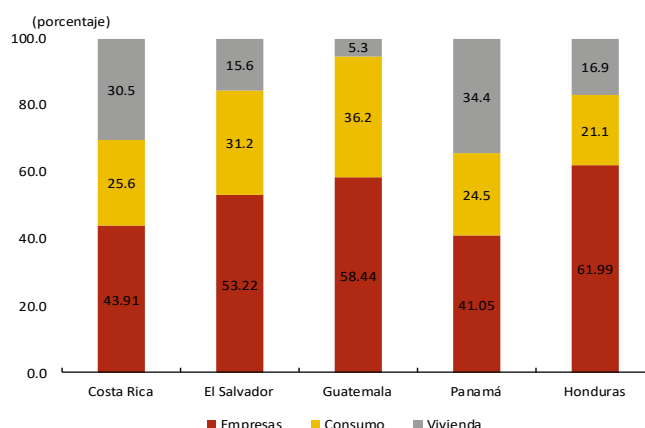
Por modalidad, el crédito a firmas concentra la mayor participación en la cartera total del sistema bancario centroamericano. Salvo en Costa Rica y Panamá, esta modalidad representa más del 50% de la cartera total en los países de la región (Gráfico 9). Por su parte, la segunda modalidad más relevante presenta un comportamiento heterogéneo, en El Salvador, Guatemala y Honduras predomina el crédito de consumo, mientras que en Panamá y Costa Rica predomina el crédito de vivienda. Dada la importancia de la cartera comercial, es fundamental considerar los riesgos que pueden afectar el desempeño de las firmas de la región, entre ellos la incertidumbre de los efectos de las políticas comerciales proteccionistas de Estados Unidos, las tensiones geopolíticas en Oriente Medio que han impactado (entre muchos otros) los mercados energéticos internacionales, los efectos del cambio climático (en particular la intensidad de fenómenos como El Niño), y la volatilidad cambiaria. Estos factores que se analizan en mayor detalle en la sección 3 de este documento, pueden afectar la capacidad de pago de las firmas, limitar el crecimiento de la cartera y amplificar los efectos adversos sobre el desempeño del sistema financiero.

¹⁶ El Centro Bancario Internacional (CBI) está conformado por las entidades bancarias que operan en Panamá bajo licencia general y licencia internacional.

¹⁷ El Sistema Bancario Nacional (SBN) está conformado por las entidades bancarias que operan bajo licencia general

¹⁸ El sistema bancario de Costa Rica está conformado por bancos comerciales del Estado, bancos creados por leyes especiales, bancos privados y cooperativas. A junio de 2026, los bancos privados y las cooperativas concentraron el 42% de los activos totales del sistema bancario.

Gráfico 9. Composición de la cartera total por modalidad



Nota 1: La cartera de microcrédito se encuentra incluida dentro de la cartera de crédito a empresas.

Nota 2: Información a junio de 2026.

Nota 3: Para el caso de Panamá, se utilizan los datos de la cartera total del Sistema Bancario Nacional.

Fuente: Consejo Monetario Centroamericano (CMCA), Superintendencia de Bancos de Panamá, Superintendencia del Sistema Financiero de El Salvador y Banco Central de Costa Rica, cálculos propios.

A partir del segundo semestre de 2025, la cartera presentó desaceleraciones generalizadas para los países de la región en términos reales. Honduras fue el país que registró la mayor desaceleración, al presentar variaciones reales anuales negativas durante 2026, las cuales se explicaron principalmente por la caída en el crédito en moneda local. Para contener las presiones inflacionarias derivadas de la demanda agregada y la evolución cambiaria, el Banco Central de Honduras (BCH) moderó la liquidez mediante Operaciones de Mercado Abierto¹⁹. Esto se tradujo en mayores tasas de interés en el sistema financiero, encareciendo el costo del crédito y desincentivando así el financiamiento en moneda nacional. En contraste, en Costa Rica el crédito en moneda local registró una desaceleración significativa en su ritmo de expansión, aunque continuó presentando tasas de crecimiento positivas. De igual forma, el crédito en moneda extranjera también perdió dinamismo, pese a la apreciación sostenida del colón²⁰. Por su parte, Guatemala continuó mostrando una desaceleración del crédito, tanto en moneda local como extranjera como resultado del menor dinamismo del crédito empresarial, asociado a la contracción de algunos sectores económicos y a la moderación del crecimiento en otros²¹. En Panamá, la reducción del crecimiento real de la cartera ha estado asociada, principalmente, a la dinámica de la demanda²² del crédito. No obstante, a junio de 2026 se observa un leve aumento asociada al crecimiento del crédito del sector público y la recuperación de las

¹⁹De acuerdo con el BCH, aunque se mantuvo una postura de política monetaria acomodaticia con tasas estables, se implementaron acciones prudentes de absorción monetaria para mitigar el ritmo inflacionario sin afectar drásticamente el costo de crédito.

²⁰Según indica el BCCR en su Informe de Política Monetaria de abril de 2026 la deceleración del crédito en moneda extranjera podría reflejar una mejor internalización del riesgo cambiario de los agentes económicos.

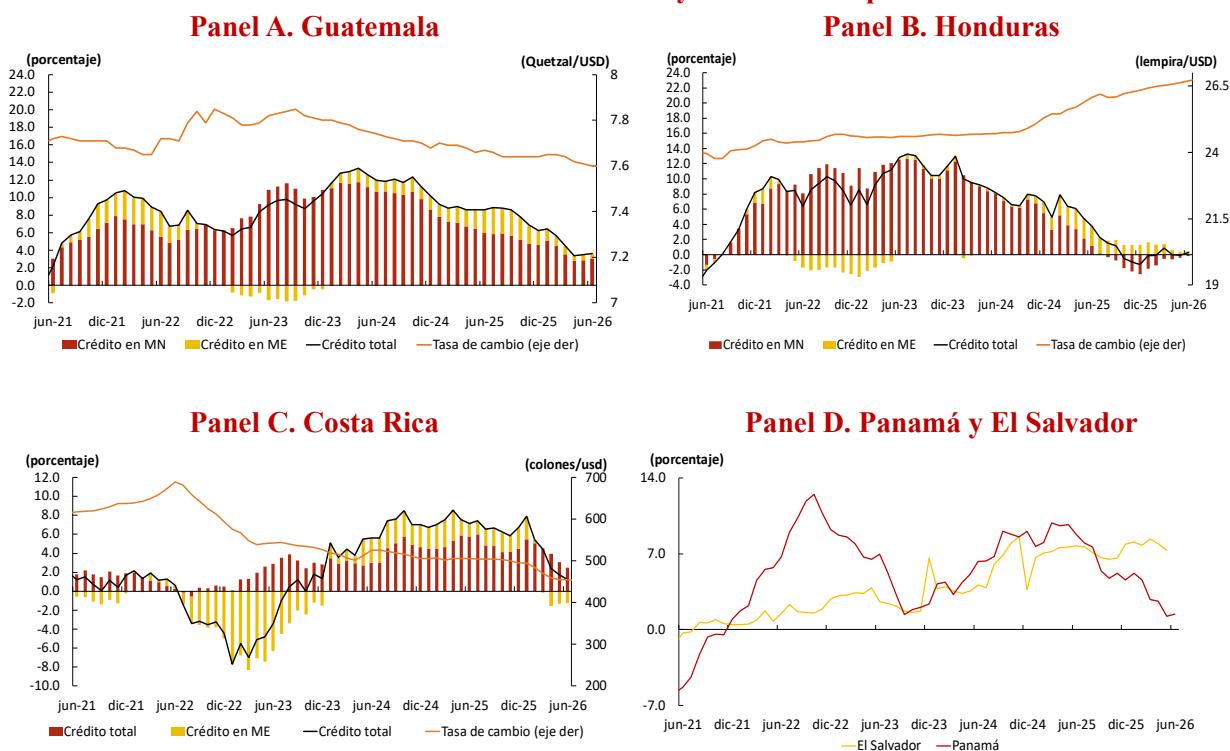
²¹Según la SIB de Guatemala, la desaceleración del crédito estuvo asociada principalmente a la caída de los préstamos a actividades financieras y de seguros (-11,2%) y al sector de electricidad, gas y vapor (-12,6%), así como a un menor dinamismo de la cartera destinada a la industria manufacturera (+2,7%).

²²De acuerdo con el informe Actividad Bancaria de la Superintendencia de Bancos de Panamá (SBP), con corte a mayo de 2026, la moderación del crédito no parece responder a las restricciones de oferta, sino a una menor demanda de financiamiento y a la recomposición sectorial del crédito. Lo anterior se evidencia en que el sistema bancario mantiene una posición de liquidez holgada. Sin embargo, nuevas colocaciones registraron una contracción acumulada de 7,1% interanual entre enero y mayo.

colocaciones²³. En contraste, El Salvador ha mantenido una tendencia positiva en línea con su crecimiento económico.

En las jurisdicciones en moneda propia, como Costa Rica, Guatemala y Honduras, la volatilidad cambiaria constituye una fuente relevante de riesgo para las entidades bancarias, especialmente en la medida en que persisten exposiciones significativas en moneda extranjera. Por una parte, las fluctuaciones del tipo de cambio, en un contexto de condiciones financieras externas más restrictivas, podrían encarecer el fondeo externo de los establecimientos de crédito y deteriorar la capacidad de pago de los deudores con obligaciones denominadas en moneda extranjera e ingresos en moneda local, afectando la calidad de la cartera. Este riesgo resulta particularmente relevante en economías con mayores niveles de dolarización financiera. Por otra parte, variaciones del tipo de cambio también podrían afectar los ingresos de hogares y empresas expuestos al sector externo, con efectos sobre su capacidad de pago. En contraste, en las economías dolarizadas, como Panamá y El Salvador, el riesgo cambiario desaparece, pero es sustituido por una mayor exposición a las condiciones financieras globales y a los choques provenientes de los mercados internacionales. Dado que estas jurisdicciones carecen de mecanismos de emisión monetaria propios para suministrar liquidez, los choques financieros internacionales pueden transmitirse de forma más directa e inmediata a la economía local, afectando la liquidez de las empresas y deteriorando la capacidad de pago de los hogares.

Gráfico 10. Crecimiento real de la cartera y contribución por denominación



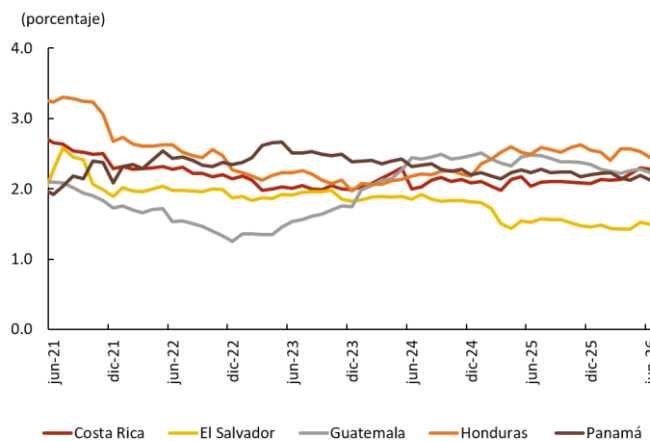
Nota: Debido a que Panamá y El Salvador son economías dolarizadas, en el Panel D no se distingue entre moneda local y moneda extranjera pues toda la cartera está denominada en dólares norteamericanos

Fuente: Consejo Monetario Centroamericano (CMCA) y Comisión Nacional de Bancos y Seguros de Honduras, cálculos propios.

²³ Con base en el informe Actividad Bancaria de la Superintendencia de Bancos de Panamá (SBP), con corte a junio de 2026, la cartera mostró una leve recuperación, impulsada principalmente por el crecimiento del crédito al sector público (19,39%), que explicó cerca del 56% del incremento total. Asimismo, las colocaciones alcanzaron registrar un crecimiento interanual de 0,70%, tras revertir la contracción observada hasta mayo.

La morosidad de la cartera ha mostrado un comportamiento estable en la mayoría de los países de la región. En particular, la tendencia creciente del indicador de Calidad por Mora (ICM)²⁴ en Honduras, iniciada en el 2023, se estabilizó durante los últimos meses. Por el contrario, Costa Rica, que previamente había registrado mejoras en este indicador, presentó deterioros recientes convergiendo hacia niveles similares a los de Panamá y Guatemala. En el caso costarricense, este repunte contrasta su dinamismo macroeconómico y responde a un deterioro concentrado en la cartera de consumo en moneda nacional²⁵. Por su parte, El Salvador continúa registrando niveles bajos en este indicador, reflejando una evolución favorable de la cartera, en un contexto de crecimiento económico sostenido. Además, si se presenta una eventual desaceleración de las remesas el crecimiento de las ganancias regionales podría perder dinamismo como consecuencia de un aumento en el gasto por reservas crediticias, con posibles efectos sobre la capacidad de pago de los hogares.

Gráfico 11. Indicador de calidad por mora



Nota: El ICM presentado en este informe corresponde a la razón entre la cartera vencida a 90 días y la cartera total

Fuente: Superintendencias financieras de cada país, cálculos propios.

La rentabilidad sobre los activos (ROA) de los sistemas bancarios centroamericanos ha mostrado un comportamiento heterogéneo desde el segundo semestre de 2025. En Honduras²⁶, Guatemala²⁷ y El Salvador²⁸, este indicador ha registrado una tendencia creciente a lo largo de 2026, favorecido por la expansión de los márgenes de intermediación financiera. En contraste, en Costa Rica se ha observado una reducción en el ROA en línea con la desaceleración del crédito, sumado al impacto adverso de la sostenida apreciación del colón, que ha reducido el valor en moneda local los activos bancarios denominados en moneda extranjera. Por su parte, en Panamá, este indicador ha disminuido en lo corrido de 2026 como resultado de una menor utilidad neta, explicada en parte por mayores gastos en provisiones y otros gastos

²⁴ El indicador de calidad por mora se calcula como la razón entre la cartera vencida (créditos con más de 90 días de atraso y la cartera bruta total.

²⁵ Según el Informe Anual de Estabilidad Financiera 2025 del Banco Central de Costa Rica, el aumento del indicador de mora podría estar asociado a problemas de sobreendeudamiento de los hogares, particularmente en las modalidades de consumo y tarjetas de crédito.

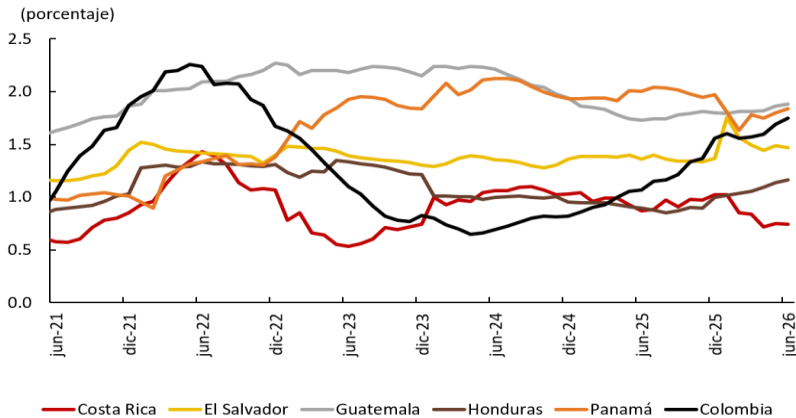
²⁶ Según el Banco Central de Honduras, a junio de 2026 el margen de intermediación bancaria aumentó frente al año anterior, tanto en moneda nacional (11,69%; +1,37 pp) como en moneda extranjera (5,76%; +0,13 pp).

²⁷ De acuerdo con SIB en su informe trimestral del sistema financiero de junio de 2026 el margen de intermediación aumentó 12,8% respecto al mismo periodo del año anterior

²⁸ De acuerdo con el Banco Central de Reserva de El Salvador, el aumento del margen financiero durante el primer trimestre de 2026 estuvo impulsado por una mayor eficiencia de los activos productivos y por la reducción de los costos de captación, especialmente de los depósitos.

operativos, así como un mayor crecimiento del activo²⁹. En comparación con Colombia, los sistemas bancarios de la Panamá y Guatemala registran mayores niveles de rentabilidad. Dada la significativa exposición de los establecimientos de crédito colombianos en Panamá, el desempeño de esta jurisdicción contribuye favorablemente a los resultados de los balances consolidados de estas entidades. Asimismo, durante finales de 2023 y el primer trimestre de 2025, los sistemas bancarios de la región registraron niveles de rentabilidad superiores a los observados en Colombia. (Gráfico 12).

Gráfico 12. Rentabilidad de los activos



Fuente: Superintendencias financieras de cada país, cálculos propios.

3. Riesgos macroeconómicos y financieros para la región

Reconocer los principales riesgos que enfrentan las economías y sistemas bancarios centroamericanos resulta fundamental para que las autoridades y los conglomerados financieros colombianos implementen estrategias preventivas que reduzcan los efectos potenciales sobre la estabilidad financiera y el desempeño del sistema bancario. La Tabla 1 resume dichos riesgos en los países analizados, donde una “X” señala aquellos que se consideran relevantes para cada economía. Como se observa, la región está expuesta tanto a riesgos coyunturales como a desafíos estructurales. Los primeros reflejan su alta dependencia de Estados Unidos y de la evolución del entorno externo, mientras que los segundos responden a vulnerabilidades persistentes en materia climática, fiscal, institucional, y de seguridad.

²⁹ De acuerdo con la SBP en su informe de actividad bancaria de junio de 2026 el ROA disminuyó 13 pb frente a 2025 como resultado de utilidades ligeramente menores y una expansión del 6.95% del activo total.

Tabla 1. Riesgos a la estabilidad macroeconómica y financiera de Centroamérica

Riesgos	Costa Rica	El Salvador	Guatemala	Honduras	Panamá
Externos					
Persistencia de tensiones geopolíticas en el Medio Oriente y su impacto aumento en los precios internacionales de la energía.	X	X	X	X	X
Endurecimiento de políticas migratorias en Estados Unidos y su efecto en menores ingresos por remesas		X	X	X	
Políticas comerciales proteccionistas de Estados Unidos	X	X	X	X	X
Crecimiento débil de los socios comerciales	X	X	X	X	X
Endurecimiento de las condiciones financieras (aumento de los costos de endeudamiento)	X	X	X	X	X
Internos					
Incertidumbre política afectando reformas	X		X		X
Aumento en crimen, violencia o protestas sociales	X	X	X	X	
Vulnerabilidades en la gestión fiscal	X	X			X

Fuentes: Elaboración propia a partir de The Economist Intelligence Unit (agosto 2026), Moody's Ratings, Fitch Ratings y S&P, con información extraída de CMCA (agosto 2026).

La persistencia del conflicto en el Medio Oriente continúa siendo un riesgo para la región debido a su impacto sobre los precios internacionales del petróleo y mantiene la incertidumbre sobre la trayectoria de la inflación y el crecimiento económico. Honduras, Guatemala y El Salvador son particularmente vulnerables por su dependencia de combustibles importados, lo que podría traducirse en mayores presiones inflacionarias y menores tasas de crecimiento. Costa Rica, aun cuando tiene un grado de exposición significativo, se encuentra en una mejor posición para enfrentar la persistencia del conflicto gracias al papel de las energías renovables, la fortaleza del colón, y niveles muy bajos de inflación. Panamá presenta una exposición diferenciada. Por un lado, mayores precios del petróleo incrementan los costos fiscales asociados a las medidas implementadas para contener el traslado de los precios energéticos a los consumidores, por otro lado, las interrupciones en rutas marítimas alternativas han favorecido una mayor utilización del Canal de Panamá para el transporte de carga energética, fortaleciendo los ingresos.

El endurecimiento de las políticas migratorias en Estados Unidos constituye un riesgo importante para Honduras, Guatemala y El Salvador, países donde las remesas continúan siendo un soporte fundamental del consumo y del ingreso de los hogares. Una desaceleración de estos flujos o un aumento de las deportaciones podría moderar la demanda interna, incrementar las presiones sobre los mercados laborales, afectando la capacidad de pago de algunos deudores, lo que podría tener implicaciones en el deterioro de la cartera y, en el caso salvadoreño, afectar adicionalmente el proceso de consolidación fiscal.

La creciente orientación proteccionista de la política comercial estadounidense constituye un riesgo relevante para las economías de la región debido a su fuerte integración con ese mercado. Guatemala, El Salvador, Honduras y Costa Rica fueron incluidos en la lista de países potencialmente sujetos a aranceles de entre 10% y 12,5% relacionados con prácticas de trabajo forzoso, lo que podría generar nuevos episodios de incertidumbre comercial y afectar la competitividad de sus exportaciones. Adicionalmente, Costa Rica enfrenta riesgos específicos derivados de posibles restricciones a las exportaciones de dispositivos médicos, mientras que Honduras continúa expuesta a mayores barreras para sus exportaciones de textiles. Aunque Guatemala y El Salvador podrían beneficiarse de acuerdos bilaterales o eventuales exenciones, la incertidumbre regulatoria sigue siendo un factor de riesgo. En contraste, Panamá no fue incluido en la lista de países a los cuales se aplicarán aranceles por trabajo forzoso, sin embargo, mantiene vulnerabilidades indirectas debido a su papel como centro logístico regional y a la posibilidad de nuevas medidas comerciales por parte de Estados Unidos.

La persistencia de tasas de interés elevadas en las economías avanzadas y una mayor aversión global al riesgo podrían restringir las condiciones de financiamiento para algunas economías de la región. Panamá mantiene una exposición relativamente alta debido a la elevada participación de la deuda externa dentro de la deuda pública total y a su dependencia de los mercados internacionales para financiar parte de sus necesidades fiscales. Costa Rica continúa siendo vulnerable a choques externos dada su elevada integración con los flujos internacionales de comercio e inversión. Adicionalmente, la incertidumbre política, los desafíos institucionales y los problemas de competitividad podrían limitar la inversión extranjera directa en algunos países, especialmente en Guatemala, Honduras y El Salvador.

Las perspectivas climáticas para finales de 2026 y comienzos de 2027 sugieren una alta probabilidad de un fenómeno de El Niño de intensidad severa, constituyéndose en uno de los principales riesgos para la actividad económica y la estabilidad de precios de la región. Panamá enfrenta riesgos asociados a menores precipitaciones y posibles restricciones operativas en el Canal de Panamá, así como afectaciones sobre la energía hidroeléctrica y la producción agrícola. En Costa Rica, la dependencia de la generación hidroeléctrica y la importancia del turismo aumentan la vulnerabilidad de la economía frente a episodios prolongados de sequía. Las afectaciones del El Niño sobre la producción energética podrían traducirse en mayores costos de producción y presiones inflacionarias. Por su parte, Guatemala y El Salvador enfrentan riesgos relacionados con la reducción de la producción agropecuaria, la ocurrencia de sequías y presiones al alza sobre los precios de los alimentos. En ambos países se considera elevada la probabilidad de que el fenómeno tenga efectos relevantes sobre la inflación durante 2027. En Honduras, además de afectar la producción agrícola, un evento climático severo podría alterar la oferta energética y deteriorar simultáneamente el crecimiento económico, la inflación y los balances fiscal y externo.

Persisten desafíos relacionados con la capacidad de implementación de políticas públicas en varios países de la región. En Guatemala, Honduras y Panamá, las restricciones institucionales podrían ralentizar la ejecución de reformas económicas. Desde el punto de vista fiscal, El Salvador continúa siendo el país con las mayores vulnerabilidades debido a sus elevados niveles de endeudamiento y a la dependencia del programa acordado con el FMI. Finalmente, la criminalidad sigue siendo un factor de riesgo para la inversión y el crecimiento en Honduras, Guatemala y Costa Rica, y en El Salvador, pese a la mejora de los indicadores de seguridad, persisten retos asociados a la gobernanza y al crimen organizado.

Estos riesgos macroeconómicos podrían transmitirse a los sistemas financieros de estas jurisdicciones a través de canales asociados a la calidad de la cartera de créditos y la liquidez de las entidades. Estas vulnerabilidades exigen diferenciar los choques coyunturales de los estructurales, ya que sus mecanismos de transmisión hacia el sistema financiero son distintos. En el corto plazo, se distinguen riesgos de naturaleza cíclica, asociados a la coyuntura actual (tales como la inestabilidad en los precios del petróleo, la volatilidad en las remesas, las tensiones comerciales y el endurecimiento de las condiciones financieras globales). El impacto de estos choques transitorios tiende a ser inmediato: presionan la liquidez al encarecer el costo del fondeo internacional y pueden deteriorar la calidad de la cartera al afectar la capacidad de pago de las empresas y los hogares. En un horizonte más amplio, se encuentran los riesgos de carácter estructural, relacionados con las vulnerabilidades fiscales, las limitaciones propias de las economías dolarizadas, la debilidad institucional, y el creciente riesgo climático. Los riesgos de carácter estructural representan desafíos más persistentes para la región y pueden amplificar la materialización de episodios de estrés. Debido a su naturaleza más persistente, ejerce una presión constante sobre la capacidad de recuperación de los deudores y, por ende, sobre la morosidad en momentos de crisis. Además, restringen las fuentes de liquidez de largo plazo, presionando a los bancos a operar con mayores reservas de capital, un menor apetito al riesgo y márgenes de intermediación más ajustados.

Para el caso de Panamá, el riesgo asociado al fenómeno de El Niño y sus afectaciones sobre la operatividad del Canal podrían afectar la actividad de los sectores vinculados al comercio exterior, la logística y el transporte, lo que podría afectar su capacidad de pago. Adicionalmente, las presiones fiscales asociadas a la sostenibilidad del sistema de pensiones y el avance de la consolidación fiscal podrían derivar en un mayor costo de fondeo para los bancos y en pérdidas asociadas a un mayor riesgo de mercado. Por otra parte, la persistencia de condiciones financieras internacionales restrictivas y de tasas de interés elevadas podría incrementar los costos de fondeo de las entidades, generar pérdidas por valoración en los portafolios de inversión y ejercer presiones sobre los márgenes de intermediación y la rentabilidad del sistema bancario.

En El Salvador, los principales riesgos para el sistema bancario se relacionan con la elevada deuda pública, la dependencia de las remesas y los desafíos asociados al proceso de consolidación fiscal. Una reducción de las remesas podría afectar el ingreso disponible de los hogares, moderar la demanda de crédito e incrementar el riesgo de crédito en la cartera de consumo. Asimismo, eventuales desviaciones del programa fiscal podrían deteriorar la percepción de riesgo soberano, aumentar los costos de financiamiento y afectar la confianza de los inversionistas, con posibles efectos sobre los costos de fondeo de las entidades y la valoración de sus exposiciones al sector público.

En Guatemala, una moderación en los flujos de remesas deterioraría el ingreso disponible de los hogares, elevando la morosidad crediticia, mientras que la incertidumbre institucional y el posible impacto del Fenómeno de El Niño sobre el sector agropecuario frenarían la demanda de crédito corporativo y podría afectar la morosidad crediticia. Por su parte, en Honduras, el endurecimiento de las políticas migratorias en Estados Unidos amenaza el ingreso de remesas, soporte fundamental del consumo, lo que se traduciría en una posible caída en la demanda por crédito y un deterioro en la cartera de consumo. Finalmente, en Costa Rica, debido a su alta integración financiera externa, un endurecimiento de las condiciones financieras externas encarecería los costos de financiamiento de la banca, al tiempo que las medidas comerciales proteccionistas de Estados Unidos y las sequías prolongadas incrementarían el riesgo de impago en sectores estratégicamente expuestos como las zonas francas, el turismo y la infraestructura energética.

Las economías centroamericanas han mostrado resiliencia y sus sistemas bancarios mantienen indicadores de gestión favorables, destacando niveles de rentabilidad que en jurisdicciones como Panamá y Guatemala superan los observados a nivel local. Sin embargo, el desempeño futuro está condicionado por riesgos provenientes del entorno externo. Factores como las políticas comerciales y migratorias de Estados Unidos podrían afectar los flujos de remesas y la actividad exportadora, afectando el consumo en El Salvador, Guatemala y Honduras. A esto se suman las tensiones geopolíticas que impactan los precios del crudo y los riesgos climáticos derivados del fenómeno de El Niño, los cuales, en conjunto, podrían moderar el crecimiento económico y aumentar la inflación regional.

La evolución de estas variables será determinante para la dinámica crediticia, ya que un deterioro macroeconómico generalizado podría desincentivar la colocación de nuevos préstamos. Sin embargo, si bien estos frentes externos, combinados con vulnerabilidades fiscales internas y altas tasas de interés internacionales, podrían presionar la calidad de la cartera y elevar los costos de fondeo. No obstante, estos riesgos no se han materializado de manera significativa y, pese a su persistencia, los sistemas bancarios de la mayoría de los países de la región han continuado mostrando un desempeño favorable. En este contexto, la materialidad de las exposiciones de los EC colombianos en cada jurisdicción permite priorizar el monitoreo de estos riesgos, siendo Panamá la principal jurisdicción de interés, seguido de Costa Rica y El Salvador. Finalmente, Como se evaluó en el *Reporte de Estabilidad Financiera del primer semestre de 2026*, los balances consolidados de los EC colombianos con presencia en la región cuentan con los niveles de capital y liquidez suficientes para afrontar escenarios macroeconómicos adversos.

Bibliografía

- Banco Central de Costa Rica. (2025). Informe anual de estabilidad financiera 2025. <https://www.bccr.fi.cr/content/dam/bccr/publicaciones/informes-de-estabilidad-financiera/IAEF-2025.pdf>
- Banco Central de Costa Rica. (2026). *Informe de política monetaria Julio 2026*. <https://www.bccr.fi.cr/content/dam/bccr/publicaciones/politica-monetaria-e-inflacion/informes-de-politica-monetaria/documento-ipm-julio-2026.docx.pdf>
- Banco Central de Costa Rica. (2026). *Informe de política monetaria Abril 2026*. <https://www.bccr.fi.cr/content/dam/bccr/publicaciones/politica-monetaria-e-inflacion/informes-de-politica-monetaria/documento-ipm-abril-2026.pdf>
- Banco Central de Honduras (2026). Resumen Ejecutivo Semanal de Indicadores del Sistema Financiero del 19 al 25 de junio de 2026 <https://www.bch.hn/estadisticas-y-publicaciones-economicas/sector-monetario/resumen-ejecutivo-semanal-de-indicadores-del-sistema-financiero>
- Banco Central de Reserva de El Salvador. (2026). *Informe de la situación económica de El Salvador. Primer trimestre de 2026*. <https://www.bcr.gob.sv/documental/Inicio/vista/7620be8da7a8e3bc1476f60e88a7e488.pdf>
- BBC. (2026). El gobierno de Trump impone nuevos aranceles a 60 países entre ellos una quincena de América Latina. <https://www.bbc.com/mundo/articles/c934lewg712o>
- Banco de la república (2026). Actualización trimestral del Reporte de Estabilidad Financiera – septiembre de 2026. <https://www.banrep.gov.co/es/publicaciones-investigaciones/reportes-estabilidad-financiera/actualizacion-septiembre-2026>.
- Economist Intelligence Unit. (2026). *Country report: Costa Rica*. <https://viewpoint.eiu.com/analysis/geography/XC/CR>
- Economist Intelligence Unit. (2026). *Country report: El Salvador*. <https://viewpoint.eiu.com/analysis/geography/XC/SV>
- Economist Intelligence Unit. (2026). *Country report: Guatemala*. <https://viewpoint.eiu.com/analysis/geography/XC/GT/>
- Economist Intelligence Unit. (2026). *Country report: Honduras*. <https://viewpoint.eiu.com/analysis/geography/XC/HN>
- Economist Intelligence Unit. (2026). *Country report: Panama*. <https://viewpoint.eiu.com/analysis/geography/XC/PA>
- Fondo Monetario Internacional. (2026). Costa Rica: Staff Report for the 2026 Article IV Consultation and Review Under the Flexible Credit Line Arrangement – Press Release, Staff Report, and Statement by the Executive Director for Costa Rica. <https://www.imf.org/-/media/files/publications/cr/2026/english/1crica2026001.pdf>
- Fondo Monetario Internacional. (2025). El Salvador: 2025 Article IV Consultation, First Review under the Extended Fund Facility, and Requests for Waivers of Nonobservance of Performance Criteria, and Modification of Performance Criteria – Press Release, Staff Report, and Statement by the Executive Director for El Salvador. <https://www.imf.org/-/media/files/publications/cr/2025/english/1slvea2025004-source-pdf.pdf>

Fondo Monetario Internacional. (2026). Guatemala: 2026 Article IV Consultation – Press Release and Staff Report.

<https://www.imf.org/-/media/files/publications/cr/2026/english/1gtmea2026001.pdf>

Fondo Monetario Internacional. (2026). Honduras: Fourth and Fifth Reviews Under the Extended Fund Facility and the Extended Credit Facility Arrangements, and Requests for a Waiver of Nonobservance of Performance Criterion and Extension of the Arrangements – Press Release, Staff Report, and Statement by the Executive Director for Honduras. <https://www.imf.org/-/media/files/publications/cr/2026/english/1hndea2026001.pdf>

Fondo Monetario Internacional. (2025). Panama: 2025 Article IV Consultation – Press Release; Staff Report; and Statement by the Executive Director for Panama. <https://www.imf.org/-/media/files/publications/cr/2025/english/1panea2025001-source-pdf.pdf>

Moody's Ratings (2026, 20 de julio). Banks – Honduras: Macro profile – Weak. Sector profile. 20 de julio de 2026.

Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano. (2026). Informe de Riesgo País: junio 2026.

Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano. (2026). Reporte Regional de Estadísticas de Finanzas Públicas: agosto 2026.

Superintendencia de Bancos de Guatemala. (2026, junio). *Informe trimestral del sistema financiero*. <https://www.sib.gob.gt/wp-content/uploads/informacion-sistema-financiero/Informe-Trimestral-JM-JUN-2026.pdf>

Superintendencia de Bancos de Panamá. (2026, junio). *Informe de actividad bancaria (IAB)*. https://www.superbancos.gob.pa/documentos/financiera_y_estadistica/estudios/IAB/IAB-0626.pdf

Superintendencia de Bancos de Panamá. (2026, mayo). *Informe de actividad bancaria (IAB)*. https://www.superbancos.gob.pa/documentos/financiera_y_estadistica/estudios/IAB/IAB-0526.pdf

S&P Global. (2026). Guatemala 'BB+/B' Ratings Affirmed; Outlook Remains Stable. <https://www.spglobal.com/ratings/en/regulatory/article/-/view/type/HTML/id/3559602>