




ENFOQUE
AMERCA
BOLETÍN #25
enero - marzo 2025



AMERCA

ASOCIACIÓN DE MERCADOS DE CAPITALES DE LAS AMÉRICAS

Editorial

Latinex: 35 años conectando al mercado local, regional e internacional

En 2025, Latinex celebra su 35º aniversario, conocido como las “bodas de rubí”. Aunque es fácil decirlo, al mirar atrás, el camino recorrido nos recuerda que Latinex es un claro ejemplo de que en las crisis también surgen oportunidades. Fue precisamente en 1989, cuando Panamá atravesaba su peor crisis política y económica, que un grupo de empresarios visionarios llevó a cabo uno de los proyectos más atractivos del entorno financiero del país: la creación de una bolsa de valores que sirviera de punto de encuentro entre compradores y vendedores, donde convergieran la oferta y la demanda bajo los principios de transparencia y equidad. Así, el 26 de junio de 1990, Latinex abrió sus puertas, y en su primer año negoció tan solo USD \$3 millones, un volumen que hoy podría ser alcanzado en las primeras horas de negociación de cualquier día.

Mercado local

El mercado de capitales es un eje transversal a los diversos sectores de la economía de un país, permitiendo la diversificación de fuentes de financiamiento a través de instrumentos de deuda y/o capital para los emisores, y a la vez, diversificando las opciones de inversión para los inversionistas.

Al cierre de 2024, el volumen negociado en Latinex superó los USD \$7.190 millones, mientras que el valor de mercado de todos los valores en circulación superó los USD \$45.000 millones, con una distribución equitativa entre capitalización de mercado y valor de la deuda. Este crecimiento representa una tasa compuesta anual del 12% en los últimos 25 años.

Latinex ha logrado atraer a más de 270 emisores. En cuanto a sostenibilidad, Latinex cuenta con 11 emisiones verdes, sociales y sostenibles, cuyo monto listado supera los USD \$900 millones, consolidando este aspecto como un eje fundamental de su estrategia.

Diversas iniciativas se llevan a cabo para seguir desarrollando el mercado local, siendo clave la innovación tecnológica, la educación bursátil y la implementación de nuevos servicios para seguir creando valor agregado al ecosistema.

Mercado regional

Panamá, con 75.517 kilómetros cuadrados y cuatro millones de habitantes, es pequeño en comparación con otros países de Centroamérica y Latinoamérica. Por ello, la mejor manera de hacerse más visible y agregar valor en el mercado de valores es mediante conexiones con otros mercados. La integración de los mercados de valores regionales, una iniciativa que surge de la Asociación de los Mercados de Valores de las Américas (AMERCA), ha sido fundamental en este proceso.

En el caso de Panamá, se cuenta con dos modelos de integración que son parte del modelo de AMERCA: **i) el modelo de Operador Remoto con El Salvador y Nicaragua, y ii) el modelo de Corresponsalía con Costa Rica, Guatemala y Honduras.** Esto permite que emisores e inversionistas puedan conectarse sin la necesidad de registrar emisiones en otros mercados y sin que el inversionista tenga que abrir una cuenta de inversión en el otro país donde desee adquirir el título.

En 2024, se superó un hito al sobrepasar los USD \$1.000 millones a través de las negociaciones y traspasos de valores realizados en o desde Panamá con los países con los que se tiene conexión, a través de ambos modelos de integración. El 60% de dicho volumen se generó en Panamá, lo que refleja un compromiso con la inversión extranjera directa. A su vez, estas operaciones han generado más de 4.000 transacciones que se han liquidado y compensado con éxito.

Mercado internacional

El acceso a otros mercados es clave para la estrategia de Latinex. Panamá cuenta con un **enlace internacional (iLink)** con Euroclear Bank que permite internacionalizar las emisiones de deuda y convertirlas a eurocleables. De este modo, cualquier inversionista internacional puede adquirir estos valores desde donde se encuentre.

El iLink existe para Panamá desde 2014 para títulos de Gobierno y cuasi-Gobierno panameño mediante la fase I, y para títulos corporativos panameños, multilaterales y supranacionales mediante la fase II, lanzada en 2024. Al 2024, más de USD \$6.400 millones en emisiones de deuda de valores panameños están disponibles en Euroclear Bank, lo cual trae como beneficios: ampliar y diversificar la base de inversionistas, optimizar los costos de colocación, generar mayor liquidez y crecimiento del mercado, y realizar emisiones en dólares americanos (USD) y otras monedas elegibles por Euroclear Bank.

En este mismo contexto del mercado internacional, Latinex lanzará en la segunda mitad de 2025 el servicio de **Listado Internacional o Listing**, que permitirá que emisores internacionales de deuda corporativa, principalmente en formatos 144A/RegS, puedan listar dichas emisiones en

una bolsa de valores para cumplir con los requerimientos de inversionistas internacionales, sin la necesidad de que en esa bolsa se negocien, ya que al ser emisiones internacionales están disponibles globalmente.

En mercados pequeños como el nuestro y con los desafíos en el entorno geopolítico, la regulación, la integración tecnológica, entre otros, la conectividad y los accesos entre los mercados es un factor clave para seguir impulsando el mercado de capitales, la competitividad y seguir generando valor para los *stakeholders*. Latinex, con su trayectoria de 35 años, ha demostrado ser un pilar fundamental en el desarrollo del mercado de capitales y una puerta de entrada para el mercado local, regional e internacional.

¡Juntos impulsamos el mercado de valores!



Olga Cantillo

Presidenta Ejecutiva
**Bolsa Latinoamericana
de Valores (Latinex)**



**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



VII FORO INTERNACIONAL DE EMISORES DE LOS MERCADOS DE VALORES DE LAS AMÉRICAS



VII FORO INTERNACIONAL DE EMISORES DE LOS MERCADOS DE VALORES DE LAS AMÉRICAS

28 Y 29 AGOSTO 2025
GUATEMALA, ANTIGUA GUATEMALA



Logos of AMERCA and various financial institutions: BVO, BVRD, BVG, BVM, BVN.

Con gran emoción les informamos que, en el próximo mes de agosto, se llevará a cabo una nueva edición de FIMVA en la ciudad de Guatemala. Desde ya les invitamos a participar, y les dejamos un link para que se informen sobre la agenda de actividades. [Link](#)

Saludos.



Carlos Phillips Murillo

Presidente
Comité de Comunicación
y Relaciones



Noticias de las Bolsas de AMERCA



Grupo Financiero Bolsa Nacional de Valores (Costa Rica)

1. BNV lanza herramienta de valorización de costos para empresas.

La Bolsa Nacional de Valores (BNV) en coordinación con la Cámara Costarricense de Emisores de Títulos Valores (CCETV), presentaron su nuevo Modelo de Costos para Nuevas Emisiones de Deuda, una herramienta de valorización diseñada para apoyar a empresas no bancarias de Costa Rica que evalúan ingresar al mercado de capitales como alternativa de financiamiento. [Link](#)

2. Bolsa Nacional de Valores reconoce el desempeño de los participantes del mercado de capitales en la tercera edición de los Premios al Mercado.

Los Premios al Mercado además fueron el escenario para entregar el Premio Periodismo Bursátil, por cuarta vez consecutiva, y los BNV Sustainability Awards, por séptima vez consecutiva. Los Premios al Mercado forman parte de las acciones estratégicas de la Bolsa para impulsar la mejora continua de los participantes y consolidar un mercado cada vez más robusto, transparente e inclusivo. [Link](#)



Bolsa y Mercados de Valores de la República Dominicana

1. La BVRD recibe Certificación ISO 27001.

La Bolsa de Valores de la República Dominicana (BVRD) ha logrado un importante reconocimiento al alcanzar la certificación internacional ISO 27001, el estándar más reconocido globalmente en la gestión de seguridad de la información. Esta distinción nos posiciona como una institución comprometida con la protección y el manejo responsable de la información, consolidando su liderazgo en el mercado de valores y fortaleciendo la confianza de sus clientes y socios estratégicos. [Link](#)

2. BVRD realiza Toque de Campana por la Igualdad de Género.

La BVRD llevó a cabo la séptima edición del "Toque de Campana por la Igualdad de Género", iniciativa global que busca promover la equidad y la inclusión de género en los mercados financieros. Este evento es organizado a nivel mundial por la Iniciativa de Bolsas de Valores Sustentables de la ONU, ONU Mujeres, el Pacto Global de la ONU, la Federación Mundial de Bolsas de Valores y organismos multilaterales como el IFC. [Link](#)



Bolsa de Valores de Quito (Ecuador)

1. Ring The Bell For Gender Equality BVQ 2025.

El 12 de marzo de 2025, la Bolsa de Valores de Quito se unió a la iniciativa mundial de la World Federation of Exchanges y junto a BID Invest y ONU Mujeres Ecuador, tocaron la campana por la equidad y marca el compromiso del sector empresarial y financiero con la igualdad de género. [Link](#)

2. Educación y formación financiera GMW y la compañía JAE.

La Bolsa de Valores de Quito impacta positivamente al público en general con propuestas de formación y educación financiera, y acompaña de manera permanente y comprometida en valiosas iniciativas como Global Money Week. [Link](#)



Bolsa Latinoamericana de Valores (Panamá)

1. Latinex, BID Invest y Climate Bonds Initiative presentan la actualización de la Guía para la Emisión de Instrumentos Financieros Temáticos Etiquetados.

La Bolsa Latinoamericana de Valores (Latinex), con el respaldo de BID Invest y el liderazgo técnico de Climate Bonds Initiative (Climate Bonds), presentó la actualización de la Guía para la Emisión de Instrumentos Financieros Temáticos Etiquetados, una herramienta clave para fortalecer el mercado de capitales sostenible en Panamá y la región. [Link](#)

2. Latinex presentó los resultados del 2024 y la estrategia para el 2025.

El 2024 fue un año de consolidación y expansión para el mercado de valores panameño, con una mayor actividad en la negociación de instrumentos financieros y la colocación de capital. Al cierre del año, Latinex alcanzó un volumen negociado de USD \$7.194 millones, reflejando un crecimiento del 11,0% con respecto a 2023. [Link](#)



Bolsa de Valores de El Salvador

1. Bolsa de Valores de El Salvador se convierte en proveedor de servicios de activos digitales.

La Bolsa de Valores de El Salvador obtuvo la autorización oficial de Digital Exchange, S.A. de C.V. como Proveedor de Servicios de Activos Digitales, siendo la primera bolsa de valores en América Latina en establecer un exchange dedicado a la emisión, gestión, negociación y custodia de activos digitales. [Link](#)

2. Ring The Bell por el Empoderamiento de la Mujer.

El 31 de marzo realizamos el Ring The Bell por el empoderamiento de la Mujer en conjunto con ONU Mujeres El Salvador, en su sexta edición, esta actividad nos convoca a reflexionar sobre nuestro rol como instituciones, como líderes y como sociedad en la creación de entornos donde el talento, la preparación y la visión de las mujeres no solo sean valorados, sino impulsados activamente. [Link](#)



Bolsa Centroamericana de Valores (Honduras)

1. La BCV se une al toque de campana por la igualdad de género en el Día Internacional de la Mujer.

En conmemoración del Día Internacional de la Mujer, la Bolsa Centroamericana de Valores (BCV) se unió, por tercer año consecutivo, a la iniciativa global "Ring the Bell for All Women and Girls: Rights, Equality, Empowerment". [Link](#)

2. La BCV Impulsa el Mercado de Reportos con Nuevas Medidas para Fomentar la Liquidez e Inversión.

Con el objetivo de fortalecer el mercado de reportos y fomentar la liquidez en el Sistema Financiero, la BCV ha realizado cambios en el porcentaje de cobertura para este tipo de operaciones a fin de hacer más eficiente este mecanismo de financiamiento a corto plazo. [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 2025)** y acumulados desde el **1 de enero al 31 de marzo de 2025**. (También conocido como Year to Date o YTD).

Así mismo encontrará un comparativo al cierre de los trimestres, **marzo 2024 vs. marzo 2025**.

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

- Las **curvas soberanas**, tanto en US \$ como en las divisas nacionales, como referencia de los rendimientos vigentes en los mercados.
- La **cantidad de instrumentos** y los **montos en circulación** por tipo de instrumento, expresados en US \$ equivalentes.
- Los **montos colocados** en los mercados primarios, expresados en US \$ equivalentes.
- Los **montos negociados** en los mercados secundarios expresados en US \$ equivalentes.
- Las **tablas generales**, que muestran las principales cifras de cada uno de los países.
- Los **cuadros comparativos**, que muestran los mercados primarios, mercados secundarios, instrumentos y montos en circulación.

Comentarios económicos de AMERCA en cifras

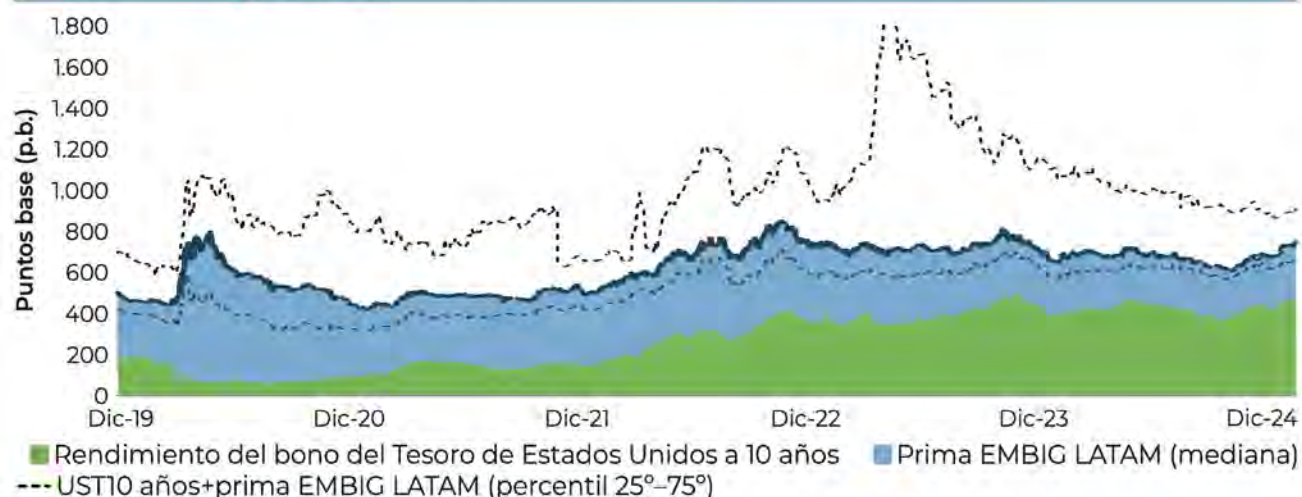
Evolución del mercado bursátil en AMERCA I trimestre 2025

General:

América Latina y el Caribe tuvieron un crecimiento económico en el 2024 del 2,4% que fue mayor al previsto inicialmente, lo que demuestra que, pese a los riesgos y los shocks externos de la región, han sido resilientes pero se han tenido que ir adaptando a los cambios que vienen sucediendo principalmente en el área del comercio internacional, con temas arancelarios complejos entre potencias económicas mundiales y sus respectivas repercusiones sobre los macroprecios.

La inflación cada vez más tiende a ubicarse cerca de los objetivos de política monetaria por parte de los bancos centrales, aunque aun persisten desafíos importantes y esto ha obligado a los bancos centrales a mantener una posición más cauta respecto a sus tasas de interés. Aunque la Reserva Federal en Estados Unidos inició un proceso de flexibilización de tasas en septiembre 2024, aun no está claro si continuará este 2025 o si por el contrario se irá a revertir las disminuciones en las tasas de interés.

GRÁFICO 1.2 • Tasas de interés globales y prima de riesgo soberana de América Latina y el Caribe



Fuente: Cálculos del equipo del BID y Bloomberg.

Nota: Datos diarios desde diciembre de 2019 hasta enero de 2025 de Bloomberg. Las líneas punteadas representan la rentabilidad del Tesoro de Estados Unidos a 10 años más los percentiles 25° y 75° de los diferenciales EMBI en América Latina y el Caribe.

La principal fuente de financiamiento para este 2025 serán los flujos de inversión extranjera que reciba la región, así como la inversión en cartera, y esto se refleja con el crecimiento que ha tenido los montos en circulación en el mercado de capitales con un 10,3% durante este primer trimestre apoyado principalmente por el crecimiento de los bonos soberanos en circulación que fue el rubro de mayor crecimiento en términos absolutos con USD \$7.400 millones adicionales.

Una característica de la región es su bajo interés por los instrumentos de renta variable, al cierre del primer trimestre de este año se tiene 13 fondos de inversión menos respecto hace un año y también 11 emisores accionarios menos. Por su parte, se registran 11 emisores de bonos corporativos más respecto hace un año.

En general el volumen transado se incrementó un 26% respecto al primer trimestre del 2024 y parte importante de este incremento se dio en el mercado secundario que aumentó 30,7% mientras que el primario creció en 13,6%.

A nivel fiscal la deuda pública ha aumentado pero persisten deterioros fiscales importantes en los países de la región, un proceso de consolidación fiscal se hace cada vez más necesaria para poder dar estabilidad a las economías y permitan un mayor crecimiento económico.

Mercado primario:

El crecimiento del mercado primario durante este primer trimestre fue del 13,6% pero con un comportamiento mixto por tipo de activos. Mientras que en renta variable disminuyeron las colocaciones accionarias un 77,5% y los fondos de inversión un 36,2%, la renta fija aumentó sus colocaciones tanto por parte de los soberanos que creció un 24,5% siendo el cambio más significativo con USD \$1.707 millones adicionales, como los bonos corporativos que crecieron 31,2% equivalentes a USD \$348 millones colocados de más.

Este cambio en la forma como las entidades buscan financiarse en el mercado bursátil muestra que en la región aún persiste un mayor interés o preferencia por la emisión de deuda respecto a la emisión de acciones o participaciones, fenómeno contrario a lo que ocurren en mercados ampliamente desarrollados donde la mayor parte del financiamiento es a través de instrumentos de renta variable.

Otro rasgo interesante es la disminución en las colocaciones de los bancos centrales, que disminuyó en más de la mitad (-55,6%) lo cual es consecuente con una política monetaria menos contractiva por parte de los bancos centrales producto que la inflación empieza a colocarse cerca de los rangos deseados y por tanto requiere menos esfuerzo de estar retirando liquidez del mercado.

Cabe resaltar que los mayores cambios a nivel de país sucedieron en El Salvador y República Dominicana. Mientras que El Salvador pasó de registrar USD \$265 millones en nuevos fondos de inversión en el 2024 a registrar solamente USD \$3 millones en nuevos fondos. Por el contrario, República Dominicana que no tuvo colocaciones de fondos el primer trimestre del año anterior a colocar participaciones por el orden de USD \$112 millones.

Mercado secundario:

En mercado secundario se registraron operaciones entre los inversionistas por un total de USD \$39.172 millones, lo que representa un incremento del 30,7% impulsado principalmente por las operaciones del mercado de liquidez que crecieron 67,7%.

En este mercado las acciones volvieron a tener más protagonismo respecto al mercado primario con un crecimiento del 79% pero que representa relativamente poco del total transado en ese mercado.

Se transaron un 61% menos de participaciones de fondos y se incrementó en un 30% las negociaciones de compraventa de bonos soberanos que implicó USD \$2.657 millones adicionales negociado.

Los bonos soberanos siguen siendo los instrumentos más negociados en las compraventas con un 91% sin considerar las operaciones de liquidez, lo cual representó un incremento del 30,2% mientras que los bonos corporativos se incrementaron en 9,8%. Los ajustes que han venido realizando los gobiernos en torno a sus desequilibrios fiscales aun no son lo suficientemente fuertes y esto se evidencia en que las primas de riesgo país, medidas por el EMBI durante este primer trimestre han aumentado para la mayoría de países de la región.

Un aspecto que sigue marcando la pauta en los mercados de la región es el escaso interés en instrumentos de renta variable, 31% de lo negociado en mercado secundario corresponde a renta fija, 68% corresponde a operaciones repos y escaso un 1% que se negocia corresponde a renta variable (acciones y participaciones de fondos).

Cabe resaltar que Guatemala tiene el mayor mercado de liquidez en la región, que creció este primer trimestre en una tercera parte respecto al primer trimestre del año anterior, posee más de la mitad de las operaciones de secundario en la región. También República Dominicana sigue siendo muy fuerte con sus operaciones de creadores de mercado y avanza como el mercado que más transa deuda del gobierno con un 21% de toda la región. El caso de Costa Rica que tiene una mezcla tanto de operaciones de liquidez como de bonos soberanos representa un 20% de la negociación total en secundario. En el caso de Panamá sigue siendo el mercado donde se transa el mayor volumen de acciones de la región con USD \$154 millones, el cual por mucho es el más fuerte de la región.

Curvas soberanas:

Las curvas en dólares en este primer trimestre tienen una forma creciente lo cual es consecuente que en la región los inversionistas siguen esperando una prima por plazos positiva, aun considerando que la curva soberana de Estados Unidos presenta pendiente positiva en la parte corta de la curva y es hasta la parte larga donde empieza a tener pendiente positiva, lo cual sugiere que el inversionista en la región pondera más los acontecimientos internos en el mercado bursátil y que los shocks externos no tendrán mucha implicación sobre el mercado interno, aun siendo ambas curvas en dólares.

Respecto a la curva en dólares tenemos lo siguiente:

- Ecuador y El Salvador presentan las curvas más altas, con rendimientos que superan el 10% en los tramos largos, lo que indica una alta percepción de riesgo soberano.
- Panamá muestra la curva más baja y estable, con rendimientos cercanos al 5%, lo que refleja una mayor confianza del mercado y menor riesgo país.

- Costa Rica y República Dominicana tienen curvas intermedias, con rendimientos que oscilan entre el 6% y 9%, mostrando una percepción de riesgo moderada.
- Nicaragua presenta una curva ascendente con rendimientos que alcanzan el 9%, lo que sugiere una prima de riesgo creciente a medida que aumenta el plazo.

Respecto a la curva en colones, lo más relevante es:

- Costa Rica muestra una curva ascendente y empinada, lo que indica una prima de riesgo creciente a medida que se extiende el plazo. Esto puede reflejar preocupaciones sobre sostenibilidad fiscal o inflación futura.
- Guatemala presenta una curva más plana y baja, lo que sugiere mayor estabilidad macroeconómica y confianza del mercado en su política monetaria.
- República Dominicana tiene una curva moderadamente ascendente, con rendimientos intermedios, lo que indica una percepción de riesgo moderada.
- Nicaragua muestra una curva con rendimientos altos y ascendentes, lo que refleja una alta prima de riesgo y posibles desafíos económicos o políticos.

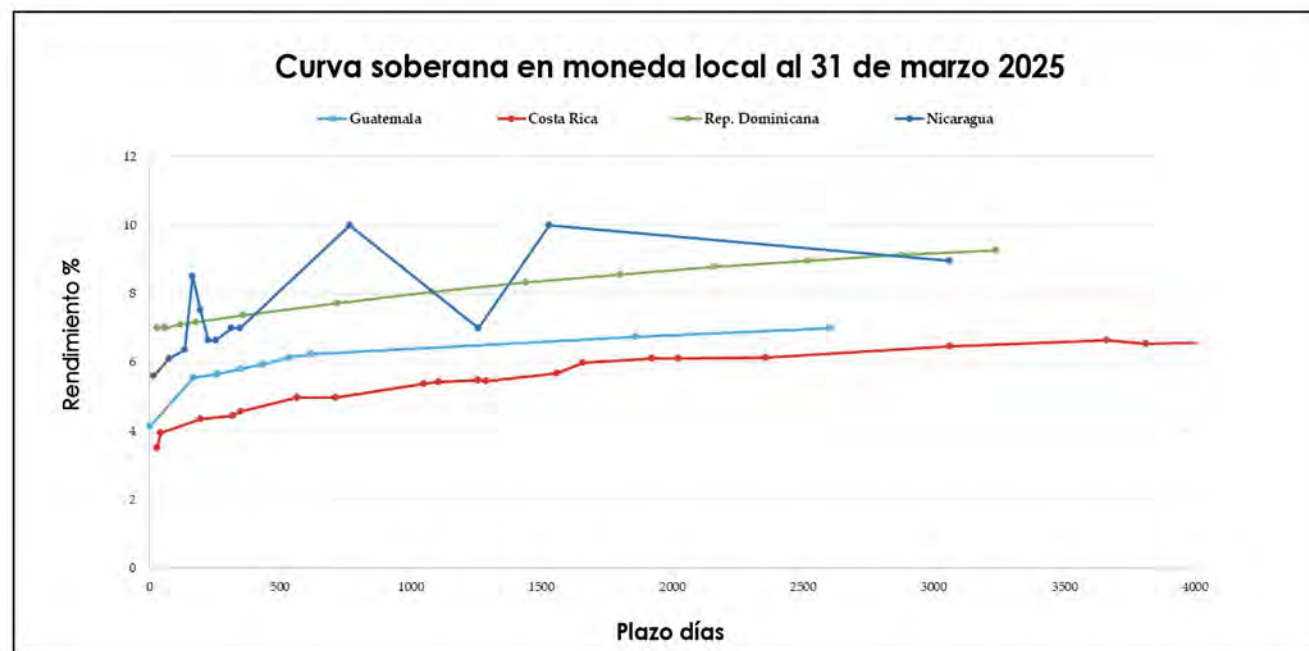
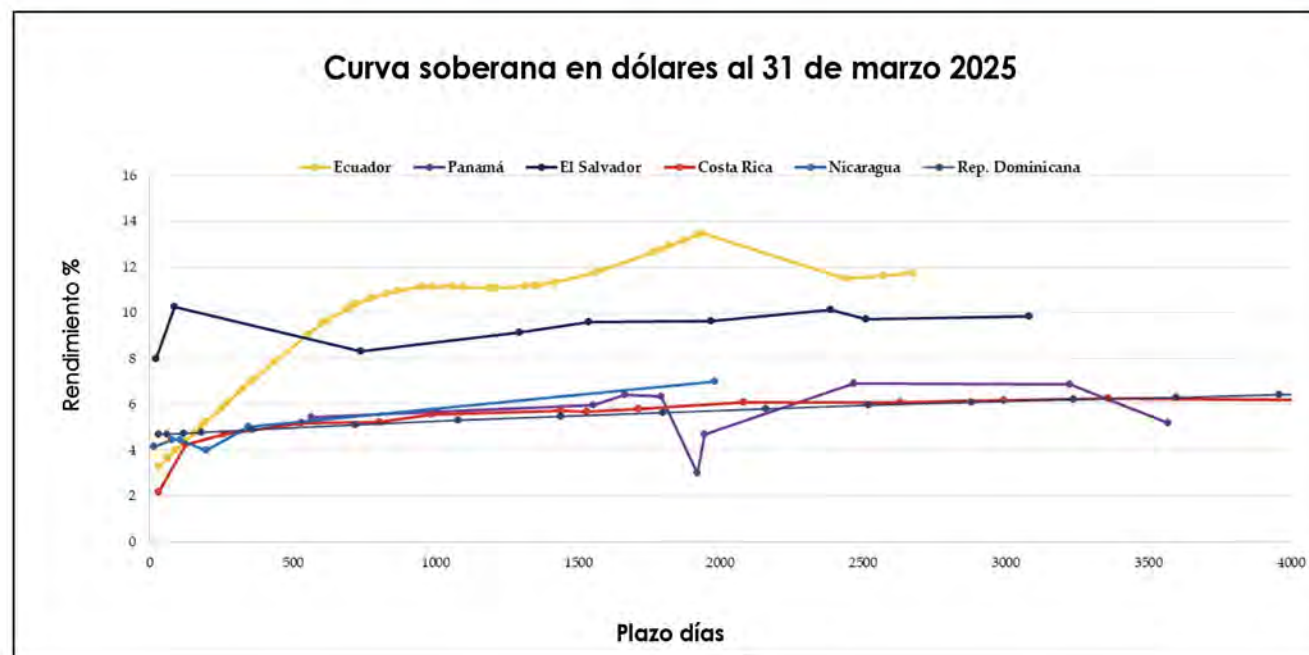


MSc. Juan Pablo Arias Arguedas

Analista Económico
Grupo Financiero Bolsa Nacional de Valores



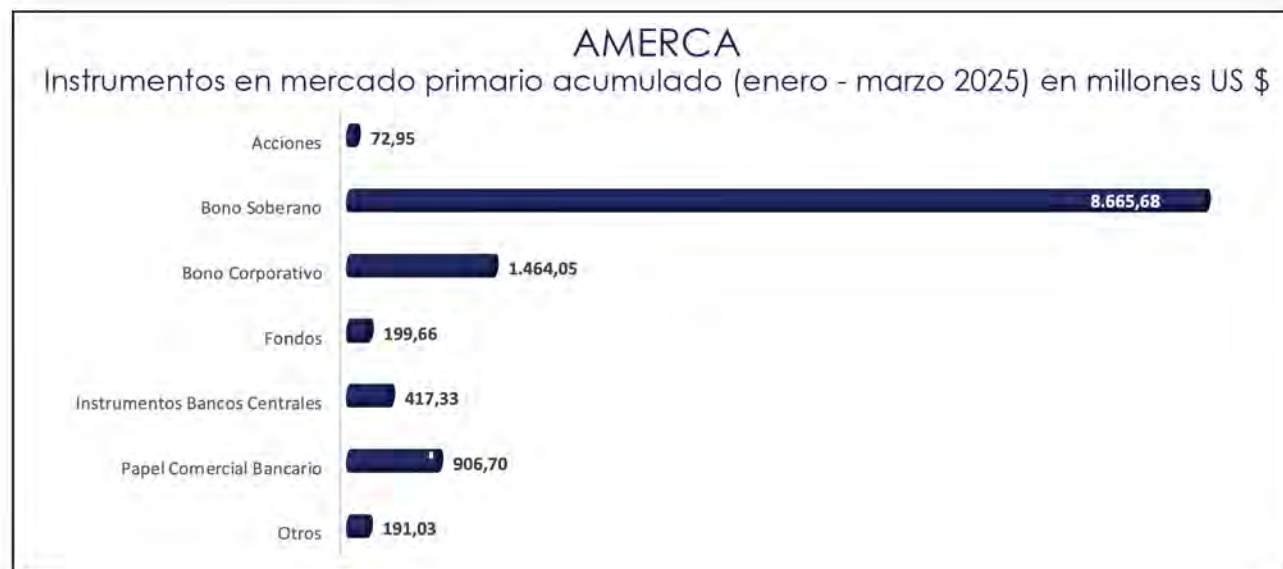
Curvas soberanas



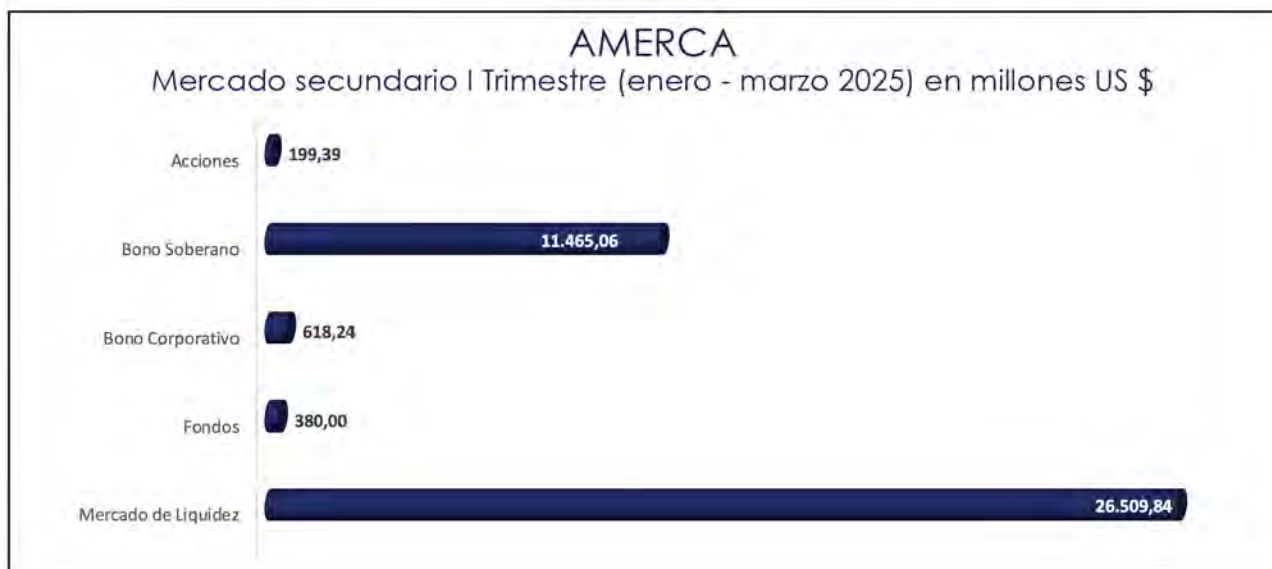
Instrumentos y montos en circulación



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 2025

	TOTAL	Costa Rica	Ecuador	El Salvador	Guatemala	Honduras	Nicaragua	Panamá	República Dominicana
Instrumento	Unidades								
Acción*	170	9	62	52	4		1	40	2
Bono Soberano	13	2	1	1	1	3	2	1	2
Bono Corporativo	562	32	288	35	9	8	6	156	28
Fondos	154	31		7	0		9	63	44
Otro*	128	18	90		3		-	17	

Montos en circulación por tipo de emisor Al 31 de marzo de 2025

	TOTAL	Costa Rica	Ecuador	El Salvador	Guatemala	Honduras	Nicaragua	Panamá	República Dominicana
Instrumento	USD \$ millones								
Acción*	36.523	2.683	9.735	5.424	31	-	5	18.558	87
Bono Soberano	129.872	47.212	ND	6.412	26.784	1.568	1.450	7.330	39.114
Bono Corporativo	28.708	5.329	ND	3.429	533	554	43	15.917	2.904
Fondos	14.849	6.265	-	1.171	-	-	13	3.878	3.522
Otro*	4.027	3.374	ND	-	-	-	-	652	-

* 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 2025

	TOTAL	Costa Rica	Ecuador	El Salvador	Guatemala	Honduras	Nicaragua	Panamá	República Dominicana
Instrumento	USD \$ millones								
Acción	73	-	-	45	1	-	-	26	-
Bono Soberano	8.666	2.430	-	164	528	409	2	129	5.003
Bono Corporativo	1.464	533	149	89	232	2	6	443	10
Fondos	200	25	-	3	-	-	-	60	112
Instrumentos Banco Central *	417	-	-	-	198	-	219	-	-
Papel Comercial Bancario	907	519	-	-	-	-	-	388	-
Otros	191	-	41	-	-	-	-	150	-

De enero a marzo 2025

	TOTAL	Costa Rica	Ecuador	El Salvador	Guatemala	Honduras	Nicaragua	Panamá	República Dominicana
Instrumento	USD \$ millones								
Acción	73	-	-	45	1	-	-	26	-
Bono Soberano	8.666	2.430	-	164	528	409	2	129	5.003
Bono Corporativo	1.464	533	149	89	232	2	6	443	10
Fondos	200	25	-	3	-	-	-	60	112
Instrumentos Banco Central *	417	-	-	-	198	-	219	-	-
Papel Comercial Bancario	907	519	-	-	-	-	-	388	-
Otros	191	-	41	-	-	-	-	150	-

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 2025

	TOTAL	Costa Rica	Ecuador	El Salvador	Guatemala	Honduras	Nicaragua	Panamá	República Dominicana
Instrumento	USD \$ millones								
Acción*	199	19	12	13	-	-	-	154	2
Bono Soberano	11.465	2.354	736	302	9	58	0	95	7.911
Bono Corporativo	618	103	184	154	0	-	0	31	146
Fondos	380	55	-	-	-	-	0	39	286
Mercado de Liquidez	26.510	5.250	7	320	20.821	-	50	62	0

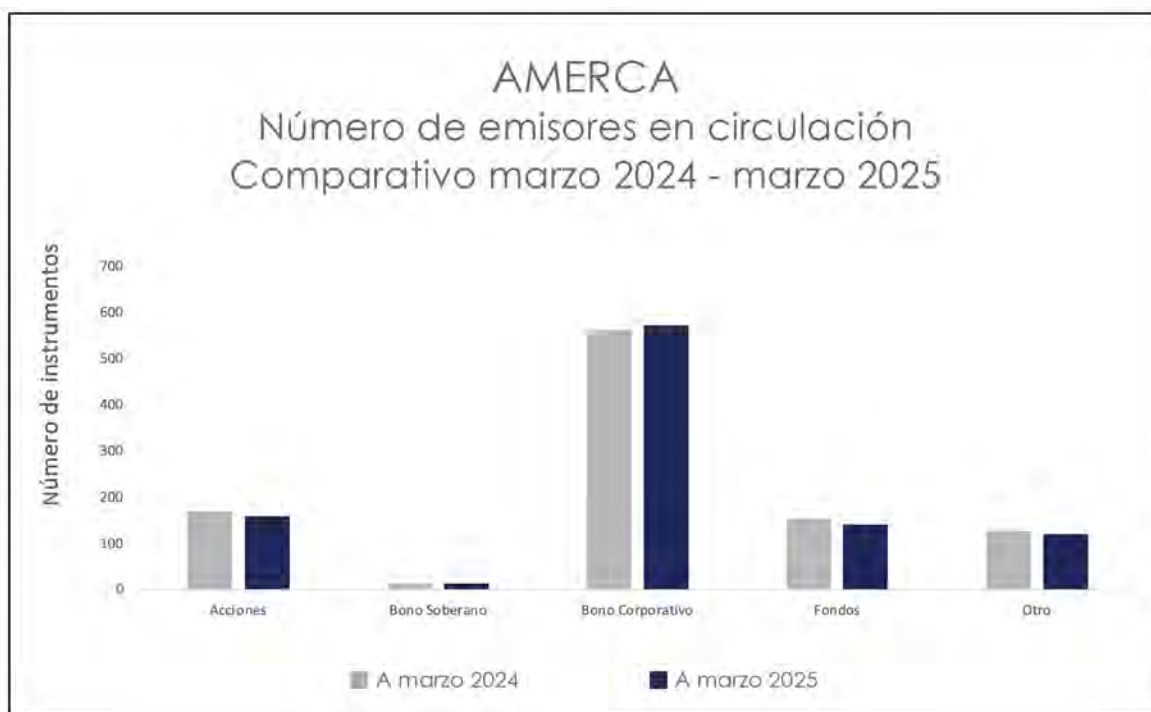
De enero a marzo 2025

	TOTAL	Costa Rica	Ecuador	El Salvador	Guatemala	Honduras	Nicaragua	Panamá	República Dominicana
Instrumento	USD \$ millones								
Acción*	199	19	12	13	-	-	-	154	2
Bono Soberano	11.465	2.354	736	302	9	58	0	95	7.911
Bono Corporativo	618	103	184	154	0	-	0	31	146
Fondos	380	55	-	-	-	-	0	39	286
Mercado de Liquidez	26.510	5.250	7	320	20.821	-	50	62	0

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

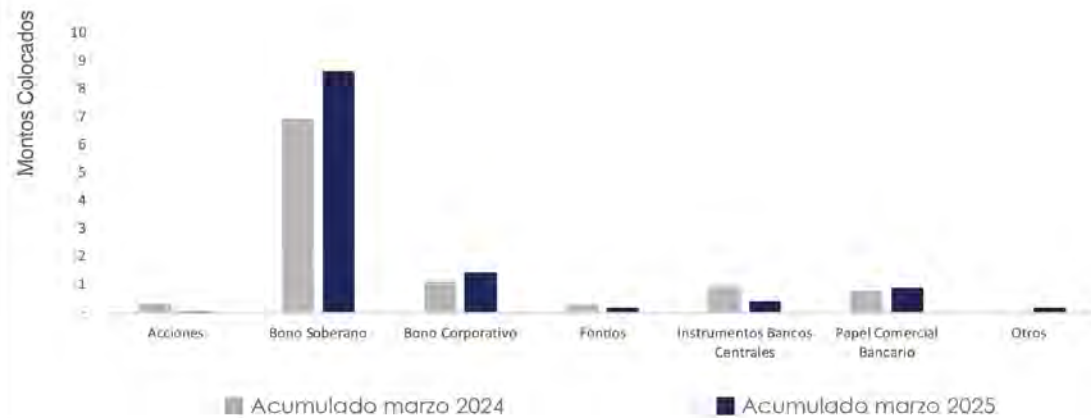
Cuadros comparativos marzo 2024 vs. marzo 2025

- Emisores e instrumentos en circulación



- Montos colocados mercados primarios

AMERCA
Comparativo mercado primario
marzo 2024 - marzo 2025

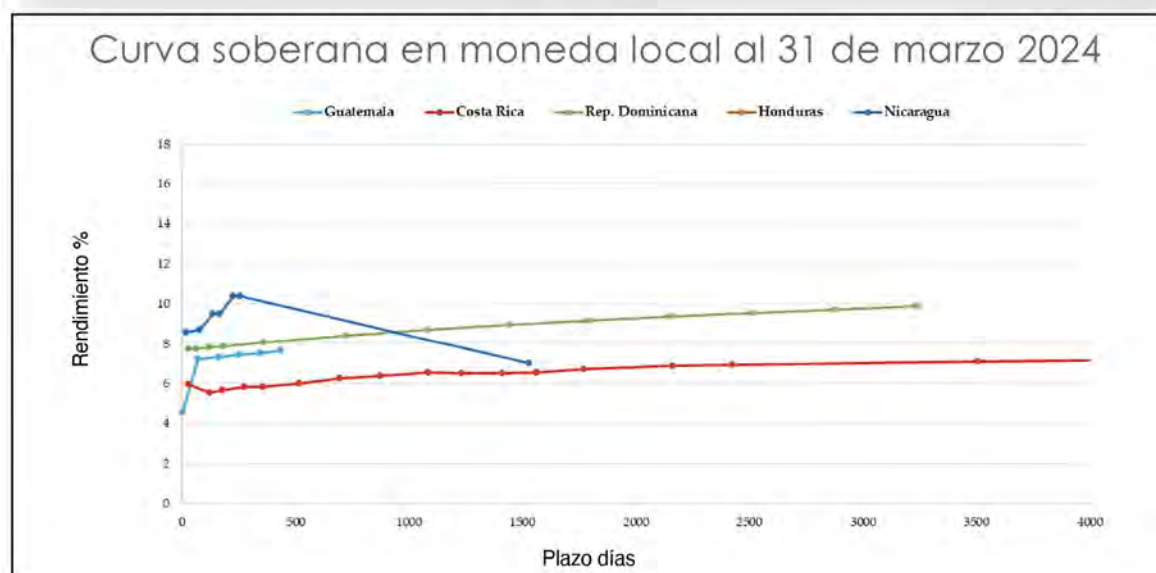
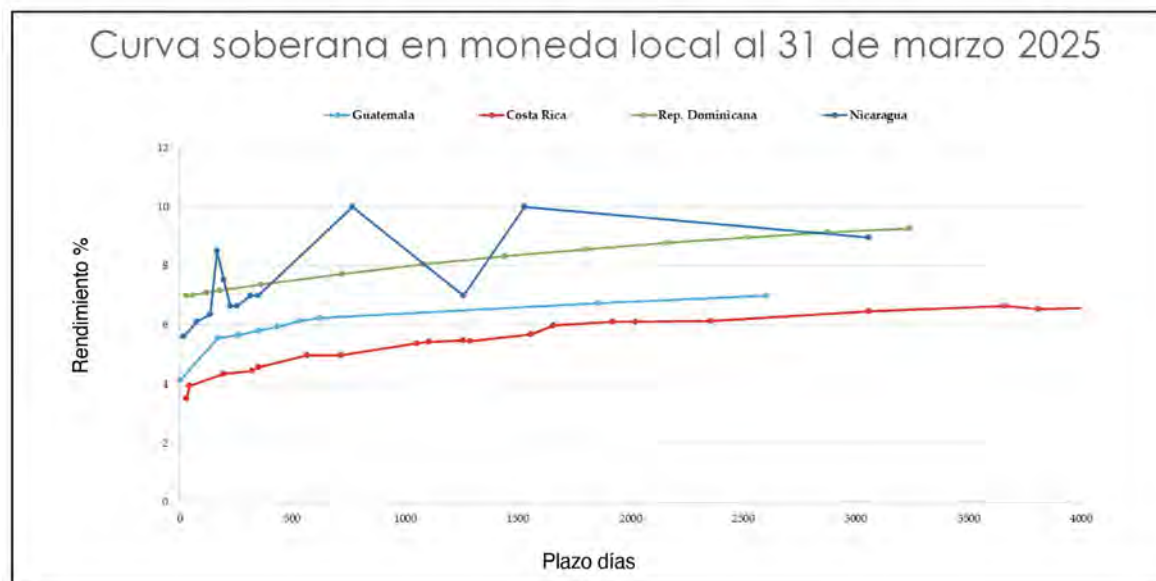


- Montos negociados mercados secundarios

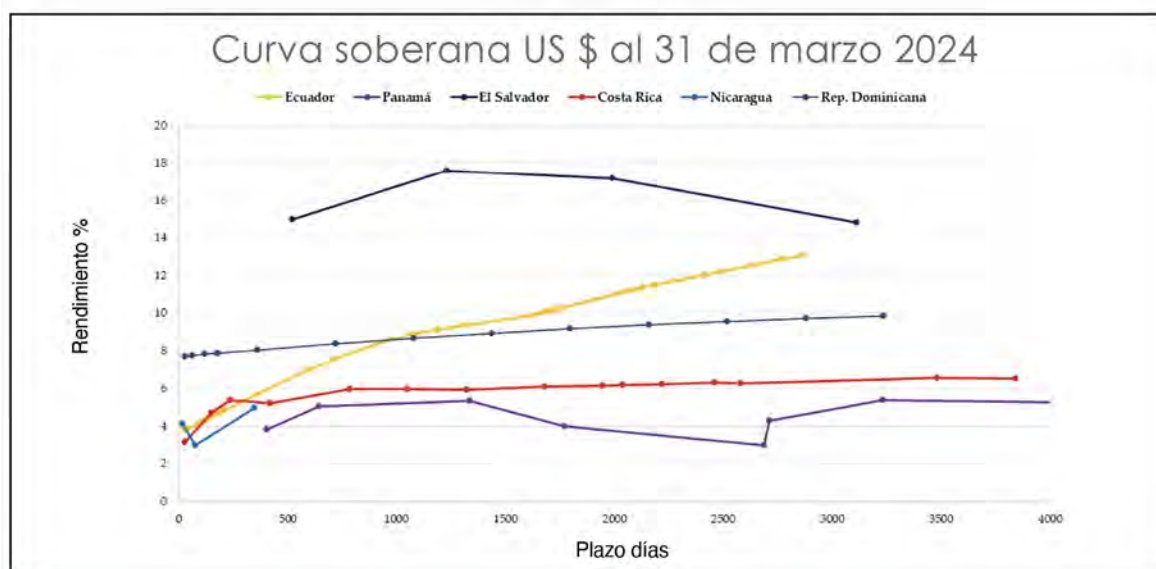
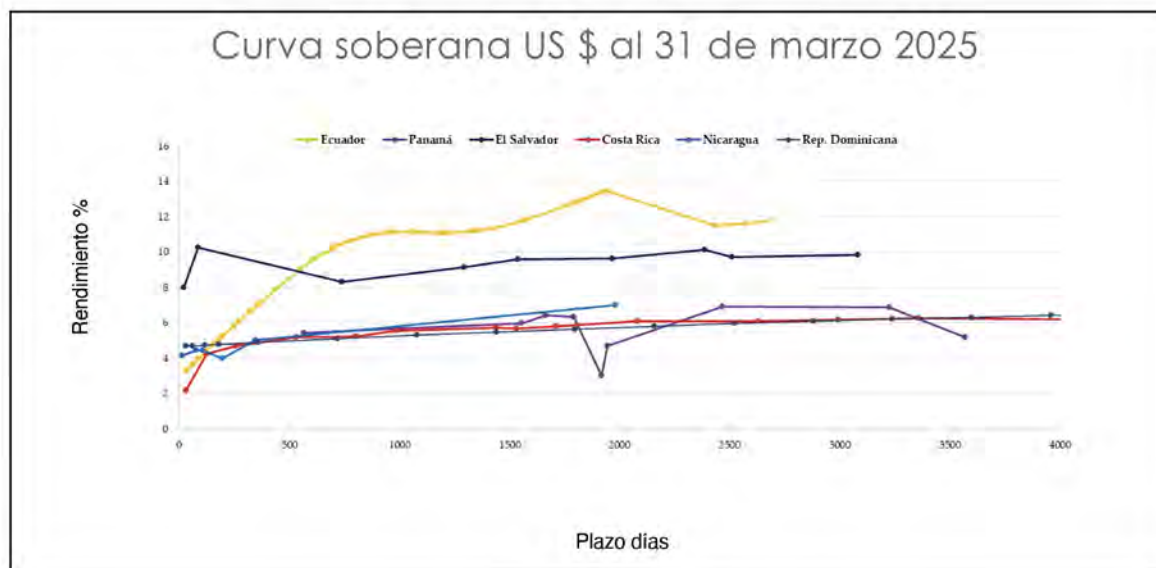
AMERCA
Comparativo mercado secundario
marzo 2024 - marzo 2025



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 Ba3+ BB+
El Salvador	S&P Moody's Fitch	B- B3 B
Ecuador	S&P Moody's Fitch	B- Caa3 CCC+
Panamá	S&P Moody's Fitch	BBB- Baa3 BB+
Honduras	S&P Moody's	BB- B1
Guatemala	S&P Moody's Fitch	BB+ Ba1 BB
República Dominicana	S&P Moody's Fitch	BB Ba3+ BB-
Nicaragua	S&P Moody's Fitch	B B2 B

Tipo de cambio oficial de compra y venta al 31 de marzo 2025

País	Moneda circulación	Tipo de cambio de venta	Tipo de cambio de compra
Costa Rica	Colones 	504,21	497,07
El Salvador	Dólar US \$	1	1
Ecuador	Dólar US \$	1	1
Panamá	Dólar US \$	1	1
Honduras	Lempiras 	25,7506	25,6225
Guatemala	Quetzales 	7,6764	7,6764
República Dominicana	Pesos Dominicanos 	63,43	62,96
Nicaragua	Córdobas 	36,6243	36,6243

America Latina frente al “nuevo orden mundial”

Durante décadas, la frase “nuevo orden mundial” ha rondado los círculos geopolíticos como una profecía inevitable; el fin de la hegemonía estadounidense y el ascenso de nuevas potencias como China o India. Sin embargo, en el campo de juego real, Estados Unidos ha defendido su liderazgo con firmeza: mantiene más de 800 bases militares en el extranjero, es el principal consumidor y exportador global de servicios, y —quizá su mayor ventaja— su moneda sigue siendo el ancla del comercio internacional.

A simple vista, estos elementos parecen confirmar que, mientras se mantenga el status quo, ese tan anticipado “nuevo orden” no es más que una proyección lejana, pero el segundo mandato del presidente Donald Trump está reconfigurando radicalmente esa ecuación. Hoy enfrentamos un mundo distinto al que muchos imaginaron: uno donde naciones con diferencias históricas —como China, Japón y Corea del Sur— buscan construir alianzas económicas; donde se exploran nuevos activos para transacciones globales; y donde las instituciones multilaterales enfrentan tensiones crecientes.

En medio de este panorama volátil, emerge una oportunidad inesperada para Latinoamérica, lejos de ser una región atrapada en medio de una disputa de titanes, tiene el potencial de posicionarse estratégicamente si toma decisiones audaces enfocadas en la integración regional, el fortalecimiento institucional, la diversificación productiva y la atracción de capital extranjero.

Un mundo en tensión comercial

Tras el 2 de abril, los mercados internacionales fueron sacudidos por la implementación de aranceles “recíprocos” por parte del gobierno de Estados Unidos. Esta medida, definida por algunos analistas como un intento deliberado por dismantelar décadas de globalización, ha sido vista por otros como el retorno a un proteccionismo extremo que deterioraría las condiciones de vida a nivel global. La reacción de los mercados no se hizo esperar: los índices bursátiles globales cayeron en promedio un 11% (Bloomberg World Index), y solo en Estados Unidos se estiman pérdidas de capitalización de mercado cercanas a los USD \$9.0 billones.

A esta turbulencia se sumó un fuerte incremento en los rendimientos de los bonos del Tesoro a 10 años, que rozaron el 5%, encareciendo el costo del crédito para ciudadanos y empresas. América Latina no fue inmune. Argentina, por ejemplo, en menos de 24 horas vio su riesgo país dispararse en 960 puntos básicos.

Frente al caos generado, la Casa Blanca congeló los nuevos aranceles por 90 días —con excepción de China— y estableció un arancel general del 10% para todas las importaciones. En el caso de China, se mantienen aranceles punitivos de hasta un 145% sobre todos los bienes fabricados en su territorio, salvo excepciones para productos tecnológicos estratégicos.

Este nuevo entorno comercial representa un cambio estructural en el orden económico global. Según la CEPAL, en 2023

Latinoamérica completa exportó bienes por USD \$611.000 millones e importó desde EE. UU. USD \$486.000 millones, destacando lo importante que es este país para la región como socio comercial.

Para países como México, que destina el 84% de sus exportaciones a EE. UU. y genera más de 900 mil empleos directos en sectores vinculados, un arancel generalizado del 10% representa un golpe severo a su balanza comercial y mercado laboral.

Ecuador podría ver en riesgo su industria florícola, por otro lado, República Dominicana perdería competitividad en textiles y Costa Rica enfrentaría mayores barreras para sus dispositivos médicos. Mientras que Brasil vería una ralentización considerable para exportaciones industriales clave como el acero.

Ya lo hicimos una vez

Pese al panorama sombrío, la región ya ha enfrentado escenarios similares. En 2018, durante el inicio de la guerra comercial entre EE. UU. y China, Brasil fue uno de los grandes beneficiados indirectos. Los aranceles chinos al agro estadounidense abrieron espacio para exportadores brasileños, quienes incrementaron en 29% sus ventas de soya a China, alcanzando exportaciones por USD \$33.000 millones, representando el 14% del total exportado ese año por Brasil, y posteriormente volviéndose el proveedor del 75% de la soya consumida en China.

Argentina, Chile, Perú e incluso Venezuela aprovecharon para suplir parte de la demanda de petróleo, cobre y minerales industriales. Estos casos demuestran que, incluso en medio de tensiones geopolíticas, América Latina puede encontrar ventanas de oportunidad si actúa con agilidad.

El camino por seguir

Hoy el reto es mayor, pero la estrategia es similar: diversificar exportaciones, apuntar a nuevos socios comerciales y ser destino del "nearshoring" para las cadenas de valor que ya no pueden operar en China.

Esto implica aumentar la complejidad productiva de nuestras economías. La región debe enfocarse en sectores con alto valor agregado, como tecnología, salud, agroindustria sofisticada y manufactura avanzada. Para lograrlo, es crucial mejorar la educación técnica, atraer inversión extranjera directa e incentivar la innovación.

Costa Rica es un referente: sus zonas francas albergan empresas de dispositivos médicos, pagan salarios promedio de más de USD \$2.000 mensuales y han elevado el perfil exportador del país.

Un mercado de valores, una sola región

La integración regional no puede limitarse únicamente al comercio de bienes. Si bien este es un motor importante del crecimiento, las nuevas barreras arancelarias impuestas por Estados Unidos —particularmente contra China— abren una ventana de oportunidad para que América Latina gane competitividad en sectores clave, especialmente en la exportación de materias primas y bienes intermedios hacia el mercado estadounidense. Pero aprovechar esta oportunidad requiere mucho más que disponibilidad productiva: requiere capital, tecnología e infraestructura.

Aquí es donde entra en juego la integración de los mercados de valores de la región. Un ecosistema financiero regional robusto permitiría canalizar recursos hacia las empresas que necesitan modernizarse, cerrar brechas tecnológicas y aumentar su productividad para competir en un entorno post-aranceles. Además, esta integración ayudaría a blindar a las economías latinoamericanas frente a shocks internos, al reducir la dependencia del financiamiento público o bancario local.

Un mercado de valores regional —con reglas comunes, estándares de transparencia y plataformas interconectadas— facilitaría la atracción de inversionistas institucionales globales, generando nuevos vehículos de financiamiento para proyectos estratégicos en infraestructura, energía, innovación y digitalización. Asimismo, permitiría diversificar los portafolios de inversión, aumentar la profundidad de los mercados y fortalecer la competitividad del sistema financiero regional.

En este nuevo orden mundial, una América Latina con un mercado de capitales integrado no solo sería más resiliente, sino también más atractiva para el capital internacional y mejor posicionada para construir su propio modelo de desarrollo económico sostenible.

Conclusión: la oportunidad está en el caos

Latinoamérica no puede cambiar las reglas del comercio global, pero sí puede decidir cómo juega sus cartas, en medio del caos hay oportunidades de mejorar y crecer, aunque a primera vista pareciera que nuestra región llevara la de perder.

Este nuevo orden mundial no premiará a quien tenga más poder, sino a quien mejor se adapte.



Alfredo Vallejo

Analista de Supervisión y Monitoreo
**Bolsa de Valores de la
República Dominicana**



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: Sr. César Restrepo Gutiérrez

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. Ricardo Rivadeneira Dávalos

Gerente General: Sr. Carlos Ocampo Vascones

Teléfono: +(593) 4 3800 3550

Correo de Contacto: dharo@bvg.fin.ec




**ENFOQUE
AMERCA**
BOLETÍN #25
enero - marzo 2025



AMERCA
ASOCIACIÓN DE MERCADOS DE CAPITALES DE LAS AMÉRICAS