



INSIGHTS

Mercados: Los recortes de la FED llegaron a su fin.

El escenario de tasas altas por más tiempo cobra cada vez más fuerza.

Agosto 2026

BLADEX



El mercado ha abandonado la expectativa de recortes de la Fed, **incorporando un escenario de tasas altas por más tiempo** ante la persistencia de riesgos inflacionarios y un sesgo monetario más restrictivo.



La inflación pospandemia cambió la función de reacción de la Fed, con registros persistentemente por encima de la meta de 2% y una volatilidad superior a la observada en el período prepandemia.



La curva de Treasuries y la prima por plazo refuerzan el cambio de régimen, reflejando mayor compensación exigida por duración, riesgos fiscales **y menor probabilidad de volver a tasas más bajas.**



Las subastas de UST 10Y y TIPS confirman mayor costo de financiamiento nominal y real, con inversionistas demandando rendimientos significativamente superiores a los de la década previa a la pandemia.



Latinoamérica y los mercados emergentes mantienen un desempeño excepcional, con uno de sus mejores momentos de los últimos años. Los spreads soberanos se ubican en niveles no observados en más de 15 años, las monedas exhiben una marcada recuperación frente al dólar y las mejoras crediticias corporativas hacia grado de inversión alcanzan máximos de casi una década.

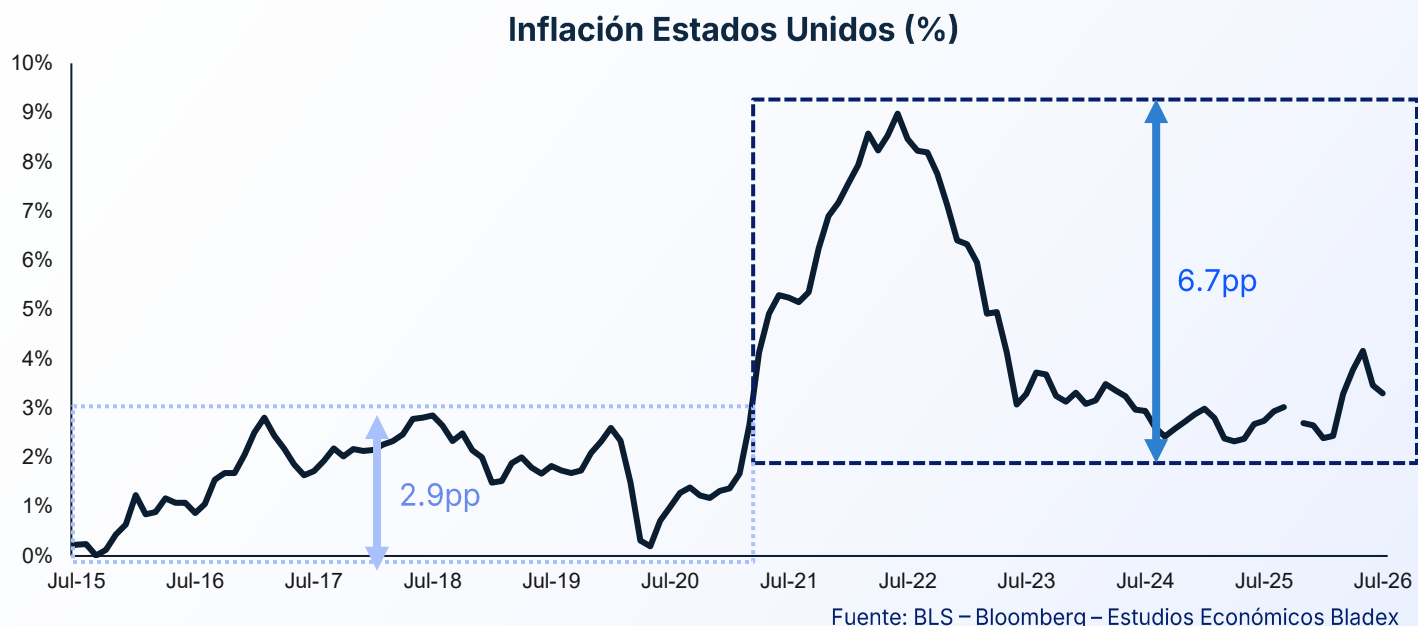
Menos guía futura con la nueva estrategia de comunicación de la FED. El mercado reacciona y se lo hace saber a Warsh.



La llegada de Warsh a la presidencia de la Fed anticipa cambios relevantes en la estrategia de comunicación, con un enfoque orientado a **reducir la dependencia del forward guidance**.

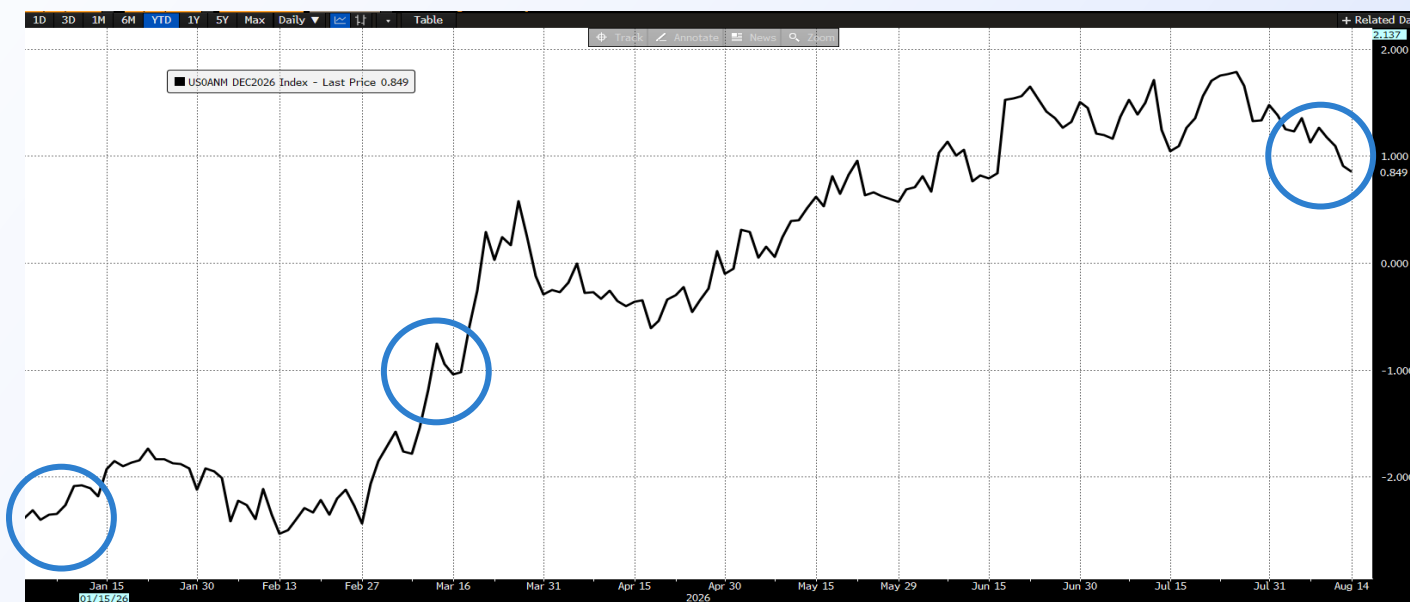
Entre sus principales mensajes destacan la revisión del esquema actual de comunicación, el debate sobre la frecuencia de las reuniones del FOMC, cuestionamientos sobre la calidad y representatividad de algunos indicadores económicos, y una reafirmación del compromiso de la Fed con su objetivo de inflación del 2%.

La persistencia de una inflación superior al 2%, más allá de los choques temporales, aunado al aumento de la volatilidad del indicador desde la pandemia han reforzado la sensibilidad de la Fed frente a riesgos inflacionarios, marcando una ruptura con el entorno prepandemia de baja inflación.



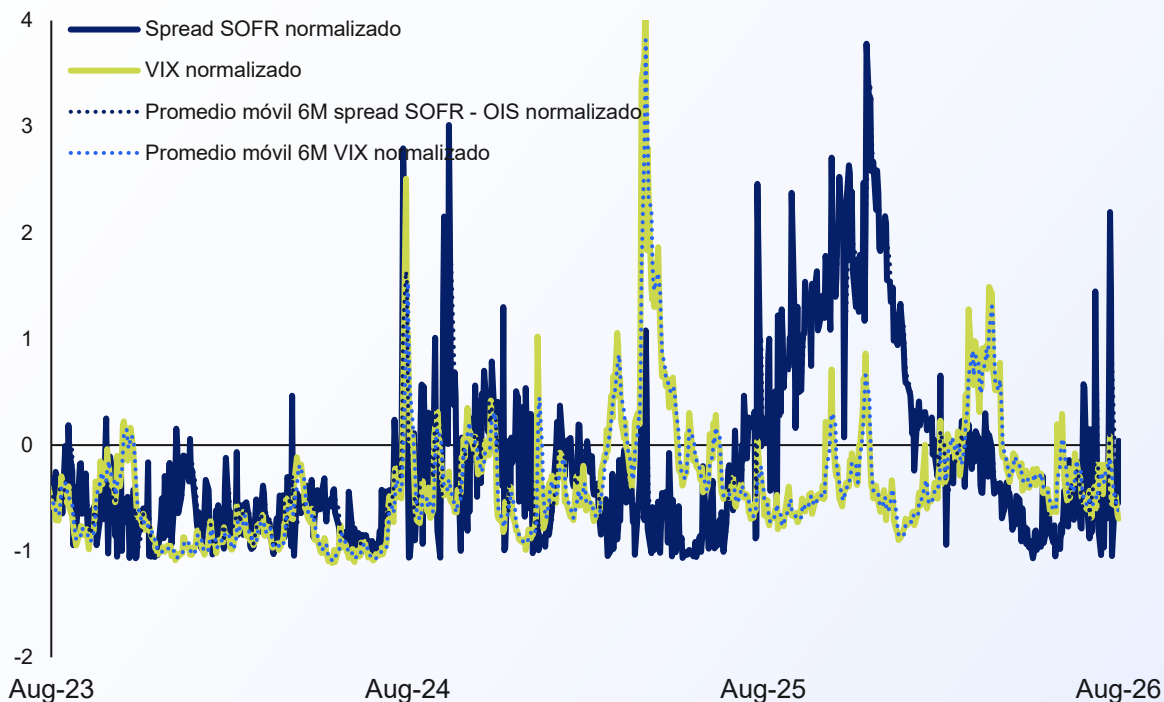
El panorama para la política monetaria de la Reserva Federal se ha reconfigurado 180° en los últimos seis meses. Las expectativas del mercado pasaron de anticipar hasta 2 recortes en 2026 a incorporar un sesgo más restrictivo, reflejando la creciente preocupación por los riesgos inflacionarios derivados de las tensiones geopolíticas y la interminable guerra comercial.

Expectativa movimientos de tasa FED según futuros (# número de veces)

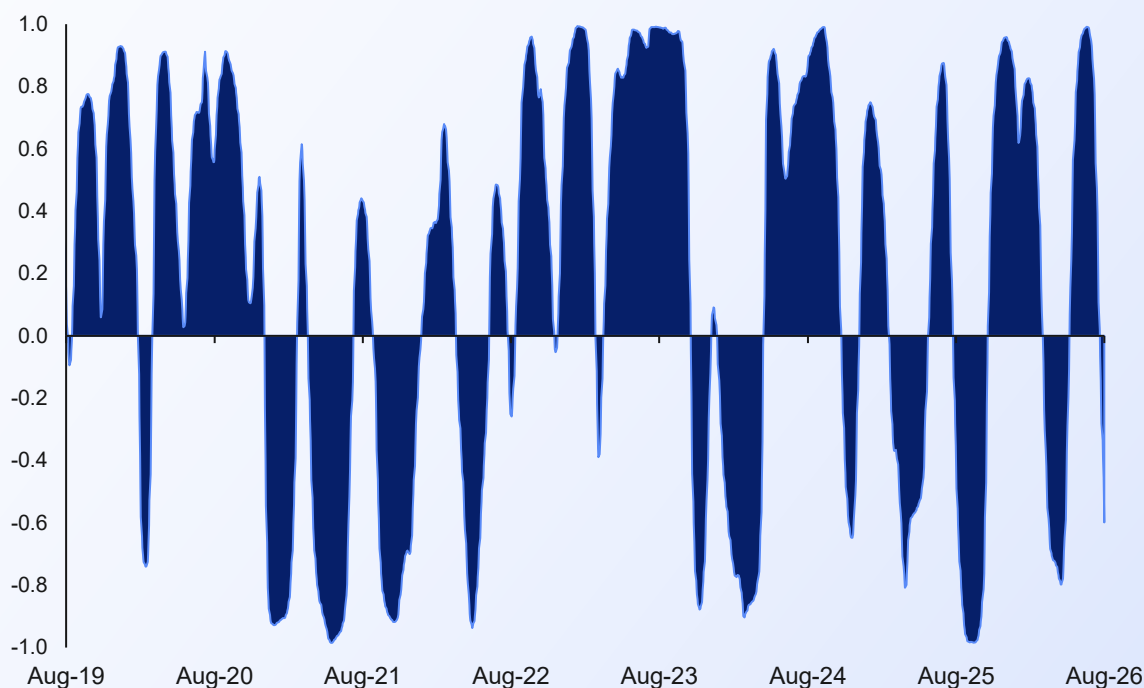


El mercado de liquidez se ha convertido en el principal foco de volatilidad. Mientras los cambios del VIX (percepción de riesgo) permanecen relativamente contenidos, el spread SOFR-OIS (proxy de liquidez) muestra movimientos más pronunciados y frecuentes, reflejando una mayor sensibilidad de las condiciones de fondeo a los cambios en las expectativas de política monetaria y liquidez.

Spread SOFR – OIS* vs. VIX** (Serie normalizada, desviación estándar)



Correlación móvil 3 meses Spread SOFR OIS – VIX (Unidades)



Fuente: Bloomberg – Estudios Económicos Bladex.

*Spread SOFR-OIS: diferencial entre la tasa SOFR y la tasa OIS, utilizado como indicador de las condiciones de liquidez y estrés en los mercados de financiamiento de corto plazo. **VIX: indicador de volatilidad esperada del mercado accionario estadounidense

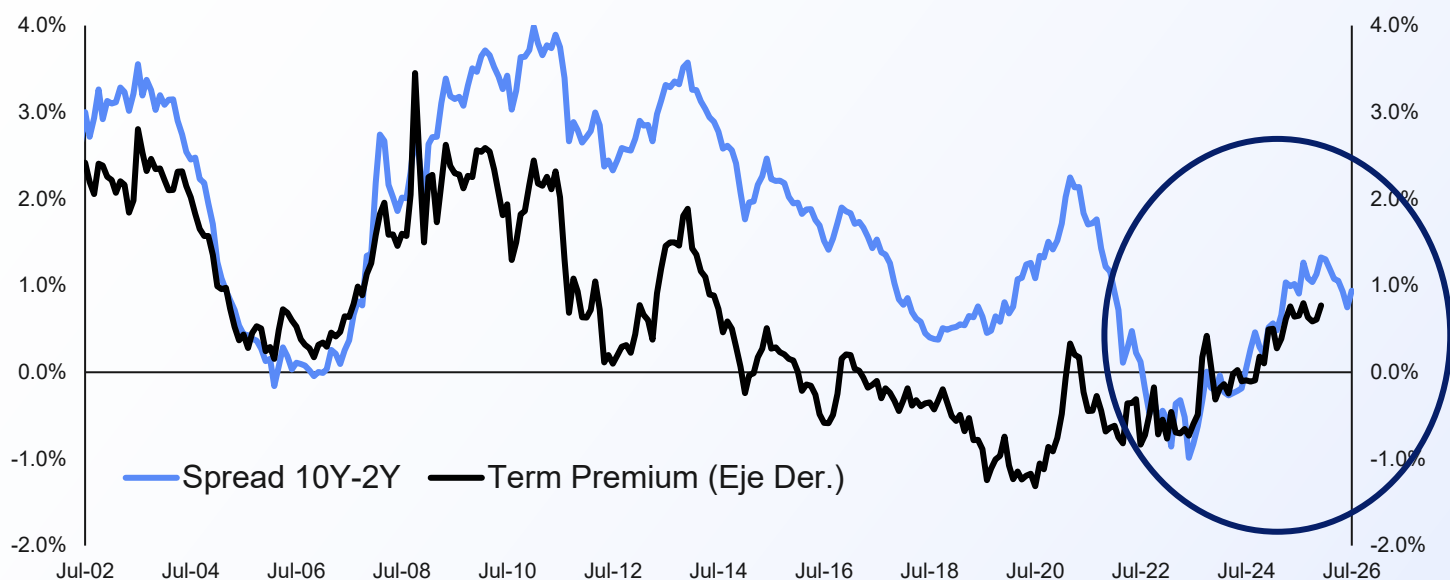
La evolución reciente de la curva de rendimientos refuerza la expectativa de un entorno de tasas estructuralmente más elevadas ("higher for longer"). La persistencia de riesgos inflacionarios y el deterioro de la posición fiscal de Estados Unidos continúan ejerciendo presiones alcistas sobre los rendimientos a lo largo de toda la curva.



Fuente: Bloomberg – Estudios Económicos Bladex.
* diferencia entre las tasas de los bonos del Tesoro a 30 y 2 años, utilizada como indicador de la pendiente o curvatura de la curva de rendimientos

Se vuelve a exigir una mayor compensación por el riesgo de duración. La combinación de una curva más empinada y una prima por plazo positiva sugiere que el mercado está incorporando un régimen de tasas más altas por más tiempo ("higher for longer"), impulsado por la persistencia de riesgos inflacionarios y las crecientes presiones fiscales en Estados Unidos.

Pendiente curva de Tesoros vs. Prima por plazo* (%)



Source: Bloomberg – Economic Research Bladex

*Term premium: additional return required for assuming the risk of holding bonds at longer maturities.

Las subastas recientes de Treasuries a 10 años evidencian que el mercado continúa demandando rendimientos significativamente más altos que los observados durante la década previa a la pandemia. La combinación de una inflación más volátil y mayores necesidades de financiamiento fiscal ha consolidado un nuevo equilibrio de tasas nominales en niveles elevados.

Tasa de corte subastas semanales UST 10-Year* (%)

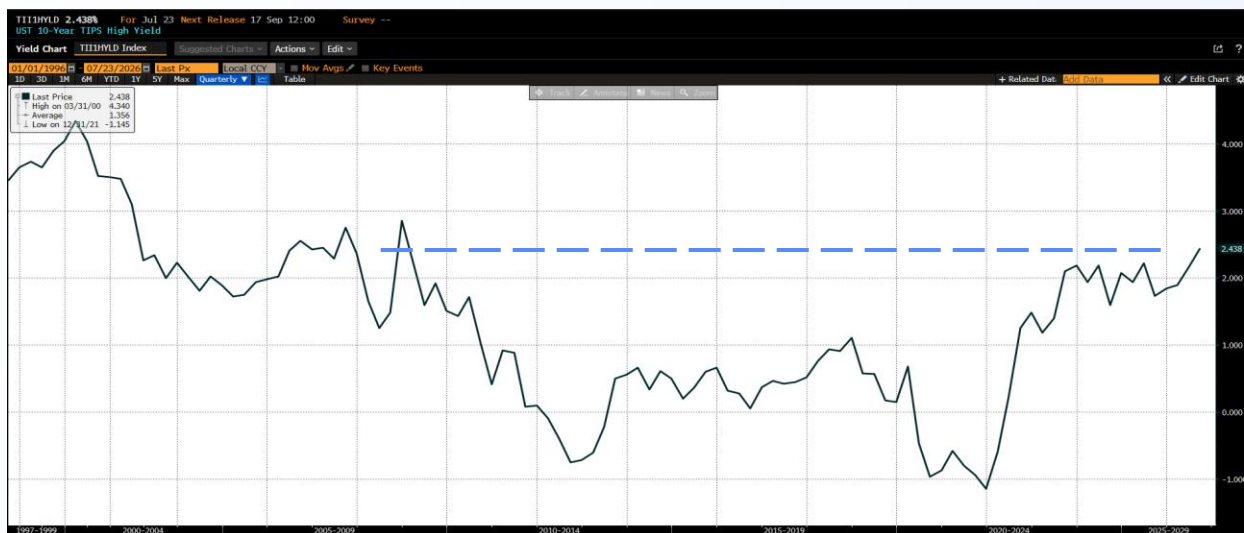


Fuente: Bloomberg – Estudios Económicos Bladex.

*Tasa de corte: rendimiento adjudicado en las subastas de bonos del Tesoro de EE. UU. a 10 años; refleja el costo de financiamiento y el apetito de mercado por estos títulos.

Las subastas recientes de TIPS sugieren que el mercado ha consolidado un nuevo régimen de tasas reales estructuralmente más elevadas. Con un rendimiento real cercano a 2.4%, muy por encima del promedio de la última década. Esto implica: presión sobre las valoraciones de activos de riesgo, menor atractivo relativo de economías emergentes, presiones sobre las condiciones financieras y mayor sensibilidad del mercado a la persistencia de la inflación.

UST 10-Year TIPS High Yield* (%)

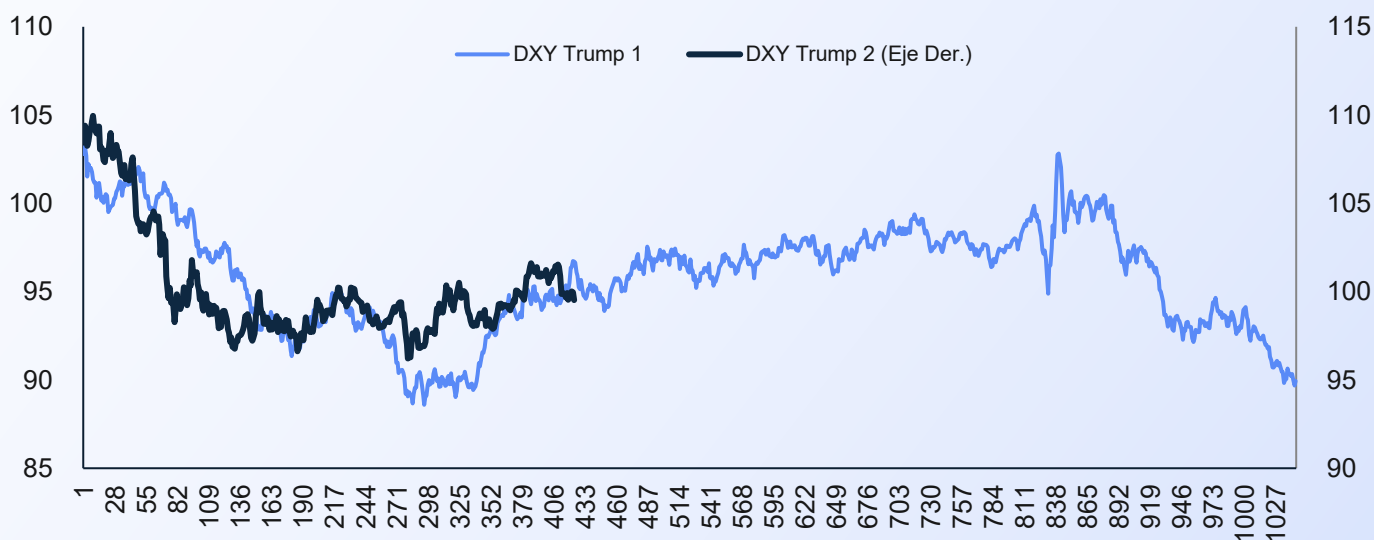


Fuente: Bloomberg – Estudios Económicos Bladex.

*tasa real adjudicada en las subastas de TIPS a 10 años, utilizada como referencia de los rendimientos reales de largo plazo en EE. UU.

La trayectoria reciente del DXY muestra similitudes con la primera parte del primer mandato de Trump. En ambos casos el dólar registró una depreciación significativa tras el inicio de la administración. La experiencia de Trump 1 sugiere que una recuperación posterior es posible. Sin embargo, persisten riesgos asociados a la situación fiscal, la política comercial y las expectativas sobre la Reserva Federal; que limitan la recuperación.

DXY: Periodo Trump 1 vs Periodo Trump 2 (Niveles)



Fuente: Bloomberg – Estudios Económicos Bladex

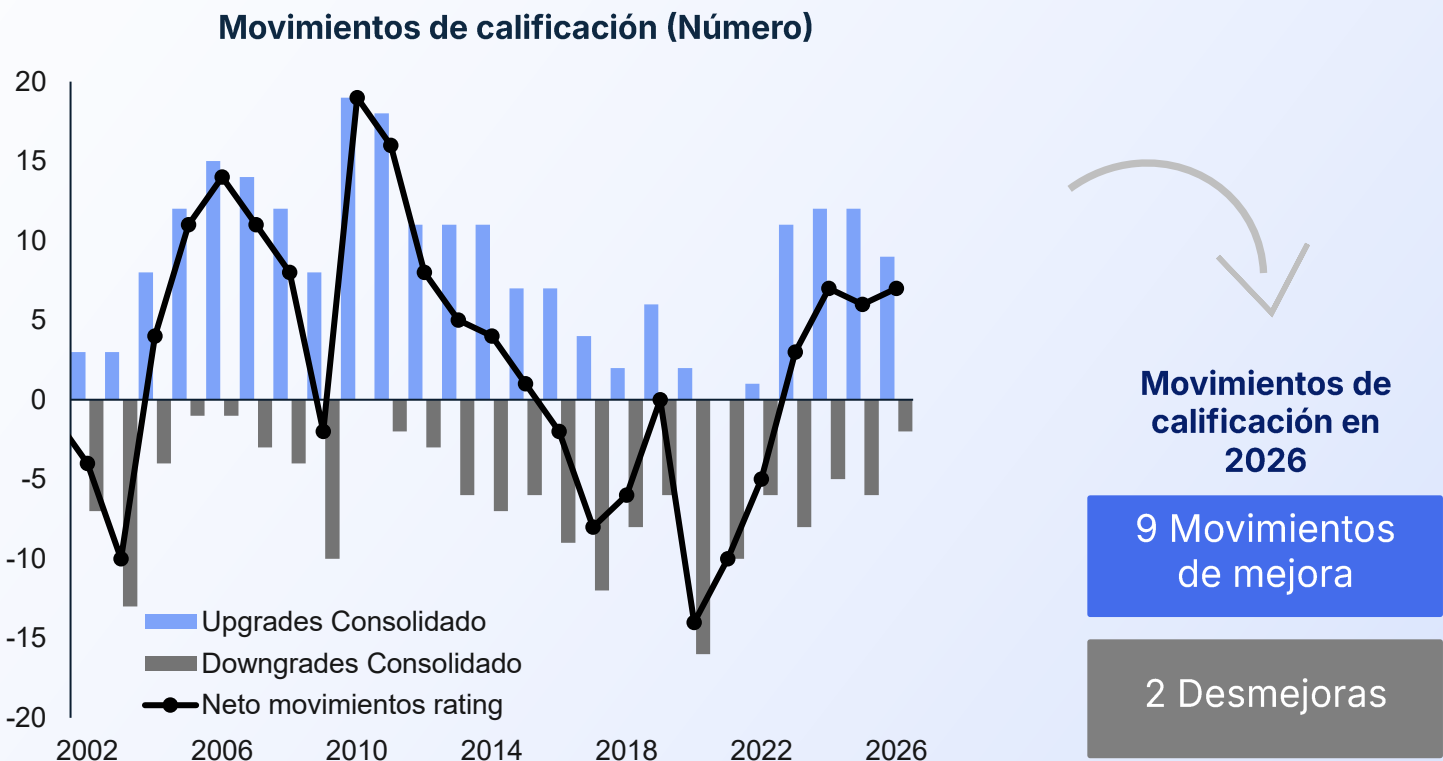
Latinoamérica continúa mostrando resiliencia en términos de riesgo soberano, con el EMBI regional aún cerca de mínimos de los últimos años. Esta fortaleza también se refleja en la dinámica de calificaciones crediticias, donde el balance entre mejoras y rebajas se ubica en niveles no observados en más de una década.

EMBI Latinoamérica (pp)

País	5Y	3Y	2Y	1Y	YTD	1M	1W	20-Aug-26
Uruguay	1.39	0.96	0.84	0.71	0.68	0.60	0.66	0.68
Chile	1.41	1.34	1.30	1.02	0.89	0.84	0.89	0.90
Paraguay	2.36	2.07	1.68	1.35	1.01	1.00	1.06	1.09
Perú	1.85	1.73	1.65	1.28	1.35	1.04	1.07	1.11
Guatemala	2.64	2.07	2.06	1.67	1.41	1.14	1.09	1.18
Panamá	1.83	2.15	2.63	1.91	1.55	1.10	1.22	1.18
Costa Rica	4.84	2.41	2.30	1.80	1.41	1.26	1.25	1.31
Rep.Dominicana	3.67	3.06	2.14	1.80	1.69	1.65	1.62	1.57
Honduras	3.27	3.70	4.06	3.08	2.34	1.61	1.61	1.58
Brasil	2.97	2.17	2.20	1.96	1.96	1.70	1.78	1.81
Colombia	2.86	3.31	3.15	2.90	2.75	1.82	1.91	1.88
México	3.69	3.82	3.22	2.49	2.22	1.97	1.90	2.00
El Salvador	8.33	9.32	6.98	3.96	3.26	2.98	2.76	2.75
Bolivia	4.93	11.39	22.68	11.71	6.73	4.16	4.07	4.22
Ecuador	8.21	17.50	12.86	7.72	4.92	4.08	4.32	4.31
Argentina	15.98	21.11	14.88	7.47	5.61	4.18	4.70	5.35
Venezuela	283.16	405.89	195.32	170.86	127.41	68.18	66.62	67.70
EMBI LATAM*	4.45	4.91	4.09	2.80	2.41	1.98	2.05	2.15

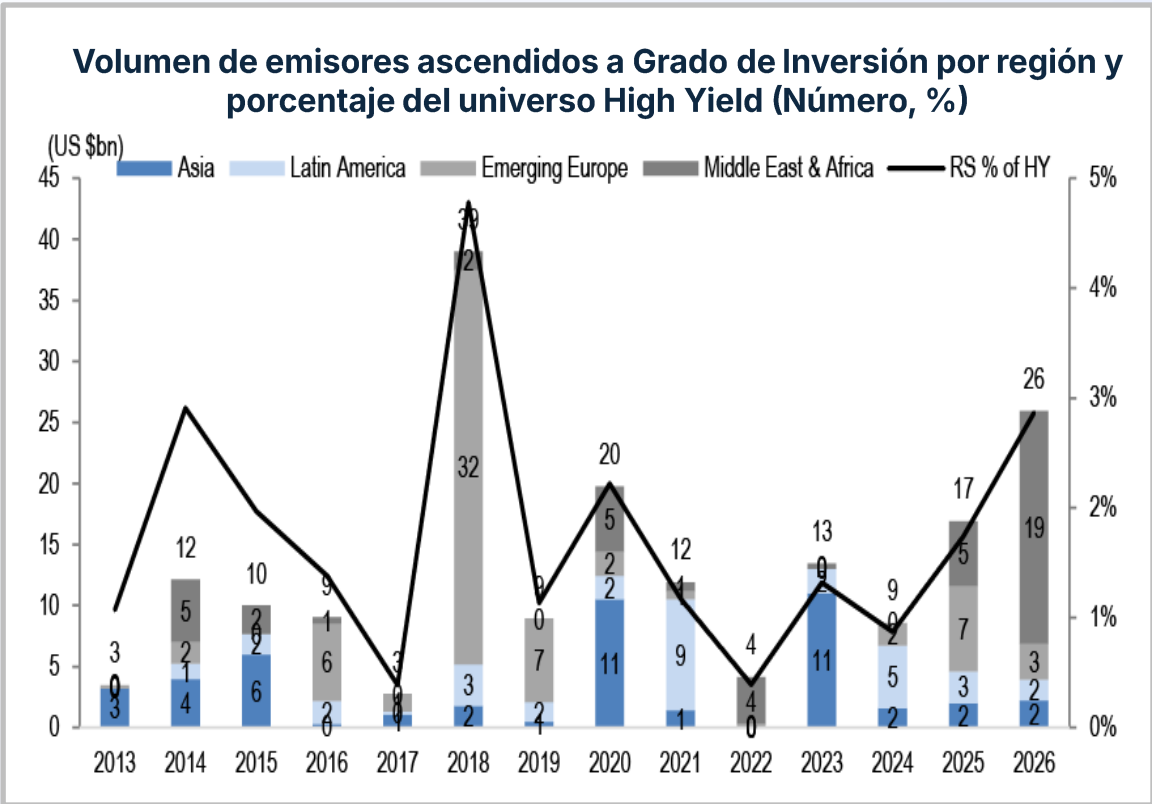
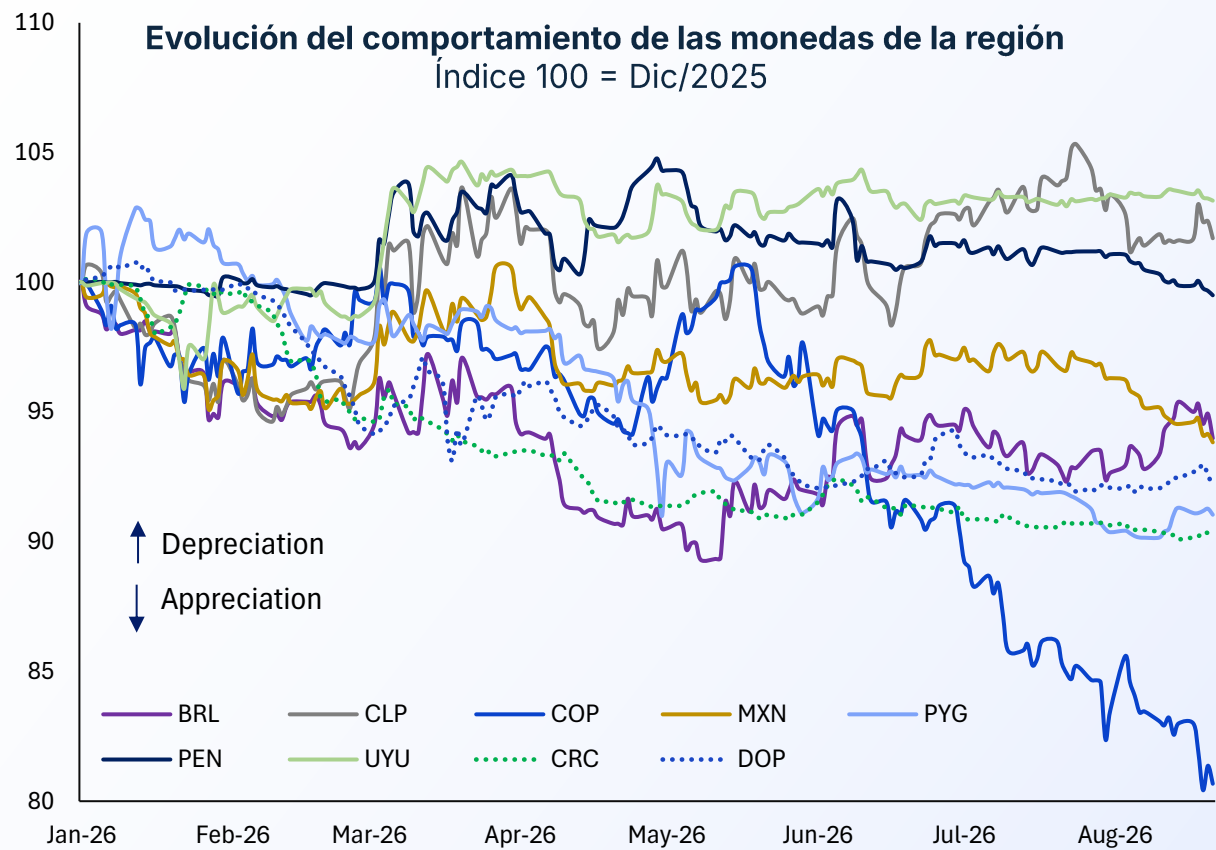
Bajo frente a los demás

Alto frente a los demás



Fuente: Bloomberg – Moody’s – S&P – Fitch – Estudios Económicos Bladex

El apetito por riesgo hacia los mercados emergentes se mantiene sólido: las monedas muestran un comportamiento superlativo y las mejoras de calificación corporativa alcanzan niveles históricamente elevados.



Fuente: Bloomberg – JP Morgan – Estudios Económicos Bladex

Equipo de Estudios Económicos

Sergio Olarte

Economista Jefe

solarte@bladex.com

Gustavo Acero

Economista Senior

gacero@bladex.com

Daniela Silva

Economista Junior

dsilva@bladex.com



Buzón Estudios Económicos

EstudiosEconomicos@bladex.com

BLADEX

Avenida La Rotonda, Urb. Costa del Este
Torre V, Business Park – Piso 5
Panamá Rep. de Panamá