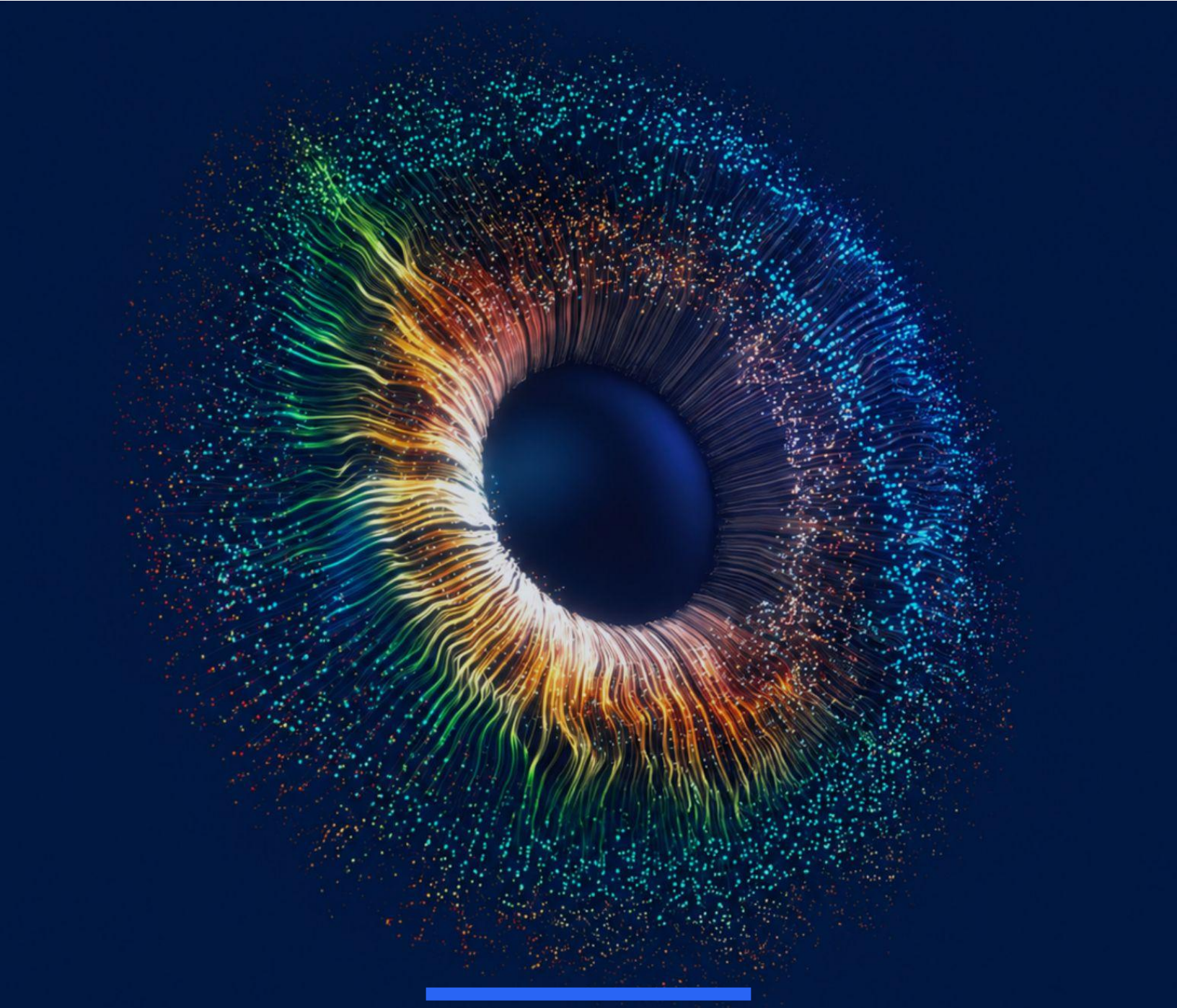


Bladex Weekly

LatAm Insight

Del 23 al 27 de noviembre 2026

BLADEX

Protagonista Macro de la Semana:

Un mercado más alineado con los ratings crediticios.

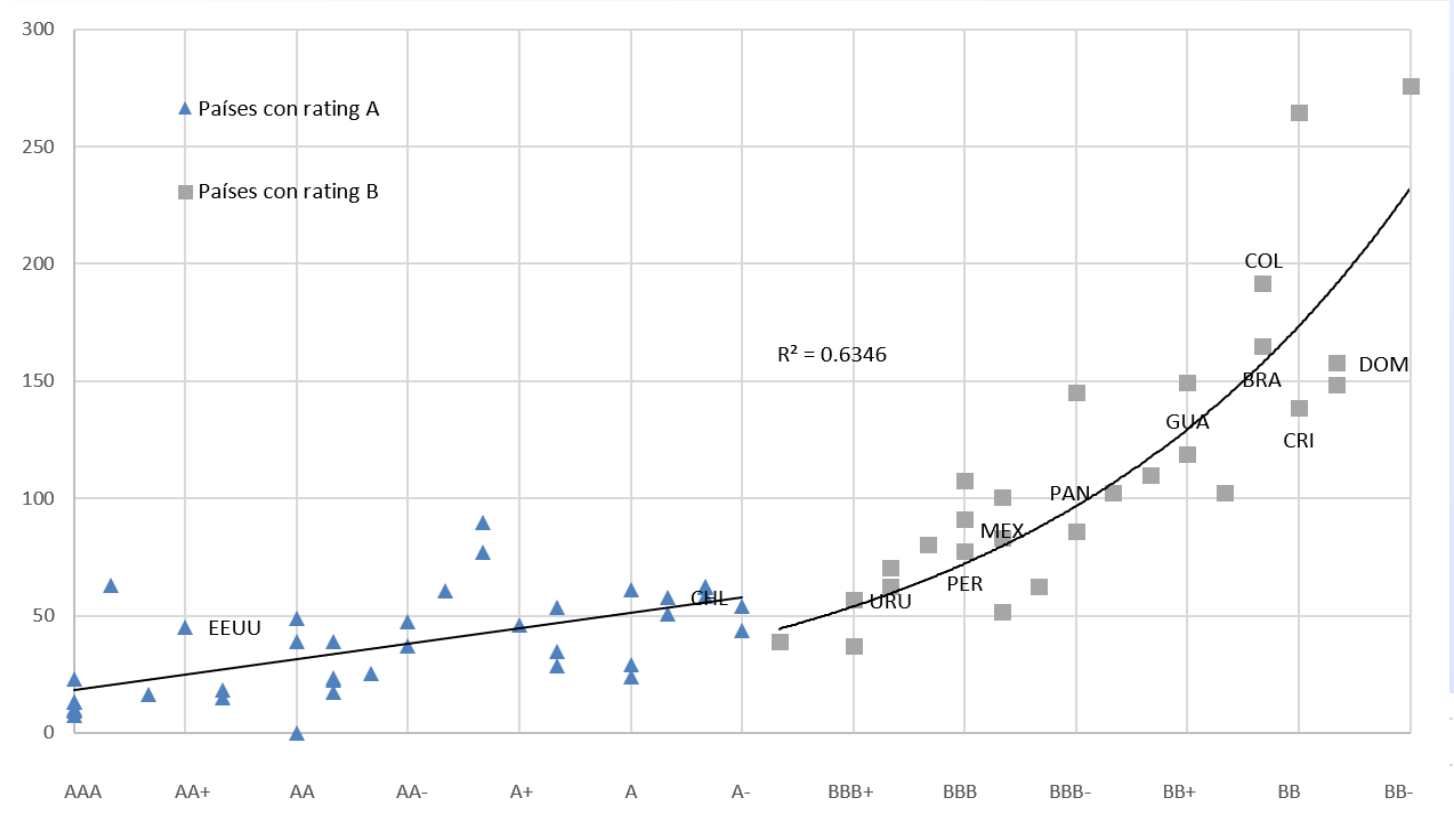
Los mercados suelen ajustar su percepción de riesgo con mayor rapidez que las agencias calificadoras. En los últimos años, el mercado había mantenido una visión relativamente más favorable que las agencias calificadoras sobre el riesgo soberano de América Latina, respaldada por mejores percepciones sobre factores como un mayor dinamismo económico, avances institucionales, la consolidación de esquemas de inflación objetivo, los procesos de ajuste fiscal y una mejora sustancial de los perfiles externos.

En este contexto, los precios de mercado llegaron a incorporar niveles de riesgo consistentes con mejores calificaciones soberanas en buena parte de la región, aunque con excepciones importantes, como Colombia y Brasil.

Sin embargo, la corrección observada en las últimas semanas ha reducido la brecha entre el mercado y las calificadoras (ver gráfico), acercando la percepción de riesgo implícita en los Credit Default Swaps (CDS) al promedio de las calificaciones soberanas vigentes. Aun así, persisten dos divergencias relevantes.

Por un lado, República Dominicana continúa reflejando una percepción de riesgo más favorable que su calificación soberana, con niveles de CDS consistentes con una calificación implícita cercana a BB+. En contraste, Colombia permanece en el extremo opuesto, con una percepción de mercado más cautelosa y una calificación implícita cercana a BB-.

Rating crediticio promedio vs. Credit Default Swap (CDS)



Fuente: Bloomberg, S&P, Fitch, Moody's, Estudios Económicos Bladex

Acontecimientos relevantes en la Región



Panamá

La zona Libre acelera su actividad. Mina de Donoso entra en fase de consulta.

La Zona Libre de Colón movilizó US$23,166 millones entre enero y octubre, un aumento interanual de 20.5%, impulsado por reexportaciones que crecieron 33,6%. En paralelo, el Gobierno inició la consulta ciudadana sobre el futuro de la mina de Donoso, proceso que será conducido por Spektrum Development en el marco del Acuerdo de Escazú. Las autoridades estiman que la consulta podría extenderse hasta el primer trimestre de 2027 y señalaron que esperarán su conclusión antes de iniciar una negociación formal con Minera Panamá.



República Dominicana

El crecimiento gana fuerza, pero el frente fiscal exige ajustes.

La actividad económica creció 5.4% a/a en octubre y acumuló una expansión promedio de 4.7% entre enero y octubre, impulsada por construcción, manufactura y servicios. El FMI destacó el desempeño, pero recomendó reducir subsidios y retomar plenamente la regla fiscal en 2027. La advertencia cobra relevancia tras la aprobación del presupuesto complementario de 2026, que aumenta el gasto en RD$54.100 millones, eleva el déficit de 3.24% a 4.2% del PIB y suspende temporalmente una disposición de la Ley de Responsabilidad Fiscal.



Guatemala

Presupuesto más acotado y tasa estable marcan el cierre de 2026.

El Congreso aprobó el Presupuesto 2027 por Q172,420 millones, 2.1% superior al vigente de 2026, pero casi Q20,000 millones por debajo de la propuesta original del Ejecutivo, con recortes relevantes en infraestructura, desarrollo social y salud. El plan contempla Q31,394 millones en bonos internos y Q2,869 millones en préstamos externos. En paralelo, la Junta Monetaria mantuvo por unanimidad la tasa líder en 3.50%, ante una inflación de 4.38% en octubre y riesgos externos aún contenidos.



Costa Rica

El BCCR recorta la tasa pese a riesgos inflacionarios.

El Banco Central redujo la Tasa de Política Monetaria de 3% a 2.75%, tras cuatro meses sin cambios. La decisión respondió a menores precios internacionales de granos y combustibles, amplia liquidez y condiciones financieras ligeramente expansivas. La inflación interanual se ubicó en apenas 0.55% en octubre, todavía muy por debajo de la meta de 3%. Aunque el BCCR prevé un repunte entre finales de 2026 e inicios de 2027 por petróleo y El Niño, proyecta una convergencia gradual hacia niveles cercanos, pero inferiores, a la meta.



El Salvador

Mayor dinamismo económico convive con un creciente déficit comercial.

Las exportaciones de El Salvador alcanzaron US$5,670 millones entre enero y octubre, un crecimiento 4% a/a, mientras las importaciones aumentaron 10.9%, hasta US$16,371 millones, ampliando el déficit comercial 15%, a US$10,701 millones. Por su parte, la mejora en las condiciones de seguridad estaría acompañando un mayor dinamismo de la inversión, la construcción y el turismo, de acuerdo con un informe de Bloomberg. El FMI proyecta un crecimiento de 4.5% en 2026, siendo este el más alto desde 1990, excluyendo 2021. No obstante, la elevada deuda pública, la informalidad laboral y las brechas de infraestructura continúan limitando el potencial del país.

Acontecimientos relevantes en la Región



Argentina

Actividad en retroceso, respaldo financiero y cambios institucionales reconfiguran el escenario hacia 2027.

La actividad aumentó 1.1% mensual en septiembre, pero cayó 1.2% interanual y habría cerrado el tercer trimestre con una contracción cercana a 1.8%, lo que confirmaría una recesión técnica. En paralelo, el Gobierno detalló cómo cubrirá US$4,370 millones de vencimientos en enero 2027 mediante desembolsos multilaterales, financiamiento de CAF/Fonplata, la venta de AySA y compras de divisas al BCRA. Además, solicitó a China disponer de US$5,000 millones del swap como respaldo ante eventuales dificultades de refinanciamiento. En el frente institucional, el Congreso aprobó definitivamente la reforma de la Carta Orgánica del BCRA, limitando el financiamiento monetario al Tesoro, mientras el Senado dio media sanción a la suspensión de las PASO para 2027, iniciativa que ahora deberá pasar por la Cámara.



Brasil

Lula busca reforzar la señal fiscal mientras crece la tensión comercial con EE.UU.

Lula confirmó a Luiz Carlos Trabuco, presidente de Bradesco, como ministro de Hacienda desde 2027, en una apuesta por reforzar la confianza ante el deterioro fiscal y una deuda pública elevada. El anuncio fue bien recibido por el mercado, con una apreciación de la moneda cercana al 3%. En paralelo, Brasil rechazó la nueva ofensiva arancelaria de Estados Unidos y advirtió que podría responder con medidas recíprocas, aunque mantendrá abiertos los canales de negociación.



Ecuador

El FMI amplía el respaldo financiero mientras El Niño eleva los riesgos.

El FMI aprobó un acuerdo de 18 meses por US$703 millones bajo el Servicio de Resiliencia y Sostenibilidad, orientado a fortalecer la capacidad macroeconómica y la resiliencia frente a choques climáticos. Además, completó la sexta revisión del programa vigente, habilitando un desembolso inmediato de US$377 millones. El Fondo proyecta un crecimiento de 2.7% en 2026, pero advierte que un El Niño intenso sigue siendo uno de los principales riesgos para la economía, especialmente por sus efectos sobre infraestructura, energía y actividad productiva.



Perú

La inversión impulsa el crecimiento, pero expone fallas en la obra pública.

La economía peruana creció 3.1% interanual en el tercer trimestre, impulsada por la demanda interna: la inversión privada avanzó 12.4%, la pública 4.7% y el consumo de los hogares 3.5%. Sin embargo, el ministro Elmer Cuba advirtió que alrededor del 40% de las obras públicas está paralizado, señalando que el MEF prepara una nueva ley de inversión pública para mejorar la priorización y ejecución de proyectos, sin retornar al antiguo SNIP. En paralelo, la presidenta Keiko Fujimori rechazó extender el REINFO y pidió al Congreso aprobar la Ley MAPE, que busca establecer la formalización y regulación de la minería artesanal y de pequeña escala.

Acontecimientos relevantes en el Mundo



Fortaleza económica e inflación persistente mantienen la presión sobre la Fed.
La segunda estimación del PIB del tercer trimestre elevó el crecimiento de 3.4% a 4,3% anualizado, impulsado por revisiones al alza del consumo y la inversión. Por su parte, la inflación PCE de octubre se aceleró de 3.6% a 3.8% interanual, mientras la subyacente aumentó de 3.1% a 3.3%, pese a la moderación del gasto de los hogares. En noviembre, la confianza del consumidor repuntó de 91,9 a 103,3 puntos, su nivel más alto desde enero de 2025. Mientras, el Libro Beige de la Fed reportó crecimiento leve a moderado en ocho de doce distritos, acompañado de contrataciones limitadas y presiones persistentes sobre precios y salarios. En conjunto, los datos refuerzan las expectativas de un nuevo aumento de tasas en diciembre.



Nuevos aranceles de EE.UU. reavivan tensiones con sus principales socios.
Estados Unidos propuso nuevos aranceles sobre 14 economías bajo la Sección 301, buscando reconstruir parte de su agenda comercial después de que la Corte Suprema invalidara gravámenes anteriores. China enfrenta una tasa de hasta 20%, que podría duplicarse a 40% si fracasa la tregua comercial, mientras Japón, Corea del Sur y la UE quedarían con arancel en torno al 15%. China y Europa mantienen abierta la opción de represalias, aunque varias economías priorizan negociar. Las medidas aún pasarán por consultas y una audiencia el 25 de enero, pero abren un nuevo foco de incertidumbre para cadenas globales, inflación y decisiones de inversión.



Hernández de Cos tomará el relevo de Lagarde en un BCE bajo presión.
El exgobernador del Banco de España Pablo Hernández de Cos asumirá la presidencia del BCE el 7 de febrero de 2027, convirtiéndose en el primer español en liderar la institución. Su llegada se produce en un contexto de inflación todavía elevada, crecimiento moderado y mayores tensiones fiscales en varias economías europeas. Con un perfil técnico y relativamente moderado en política monetaria, deberá equilibrar el control de precios con la actividad económica, al tiempo que enfrenta riesgos derivados del elevado endeudamiento soberano y de posibles episodios de tensión en los mercados de bonos.

Monedas de la Región

Moneda	Spot	1 Semana	1 Mes	YTD	1 Año
BRL	5.58	-6.06%	4.31%	1.93%	4.23%
CLP	1036.69	1.32%	4.90%	15.11%	11.60%
COP	3500.00	-0.13%	10.63%	-7.35%	-6.51%
MXN	19.68	2.68%	5.58%	9.26%	7.20%
PYG	6398.80	-0.36%	8.96%	-3.03%	-8.43%
PEN	3.46	0.14%	0.26%	2.94%	2.85%
UYU	40.60	-0.12%	1.23%	4.24%	3.10%
CRC	443.57	-0.12%	-1.89%	-10.83%	-10.13%
DOP	60.67	1.50%	0.28%	-4.08%	-3.67%
DXY	103.88	0.07%	1.65%	5.65%	4.36%

Apreciación de la moneda Depreciación de la moneda

EMBI en Latinoamérica

Puntos Porcentuales

País	5Y	3Y	1Y	YTD	1M	1W	25-Nov-26
Uruguay	1.56	0.85	0.75	0.68	0.84	0.90	0.94
Chile	1.70	1.37	1.02	0.89	1.03	1.08	1.18
Perú	2.03	1.66	1.30	1.35	1.22	1.28	1.39
Panamá	2.14	2.66	1.82	1.55	1.32	1.38	1.46
Paraguay	2.67	2.08	1.31	1.01	1.26	1.41	1.47
Guatemala	2.88	2.55	1.64	1.41	1.40	1.46	1.59
Costa Rica	5.27	2.31	1.74	1.41	1.55	1.56	1.73
Rep.Dominicana	3.99	2.81	1.93	1.69	1.93	1.91	2.13
Brasil	3.53	2.01	2.03	1.96	1.83	2.08	2.14
Honduras	3.85	3.92	2.63	2.34	1.99	2.01	2.18
México	3.92	3.60	2.34	2.22	2.27	2.33	2.49
Colombia	3.58	3.09	2.83	2.75	2.33	2.40	2.67
El Salvador	12.64	6.83	3.58	3.26	3.12	3.23	3.47
Bolivia	5.00	19.60	7.33	6.73	5.01	5.45	6.03
Ecuador	8.80	19.15	5.95	4.92	5.97	5.54	6.44
Argentina	18.72	19.57	6.54	5.61	7.72	8.50	10.66
Venezuela	312.66	184.67	125.56	127.41	43.91	51.02	44.53
EMBI LATAM*	5.11	4.72	2.61	2.41	2.57	2.76	3.10

Bajo frente a los demás

Alto frente a los demás

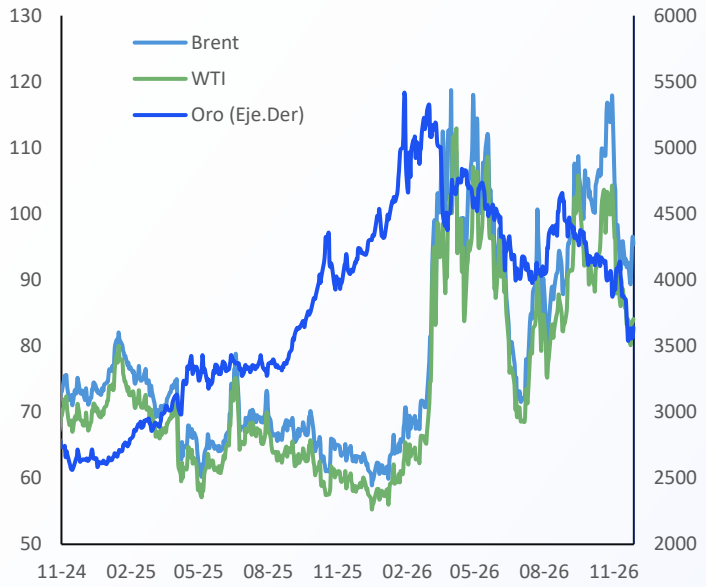
*El EMBI Latam excluye a Venezuela

Fuente: Bloomberg, Banco Central de República Dominicana, Estudios Económicos Bladex

Commodities

Evolución del Precio del Petróleo y el Oro

(USD/b , USD/oz)



	27-Nov-26	1 W	1 M	YTD	1 Y
Brent	95.4	3.1%	-17.2%	56.8%	50.7%
WTI	84.1	0.1%	-18.2%	46.5%	43.4%
Oro	3640.9	2.9%	-10.5%	-15.7%	-12.4%

Evolución del Precio de la Plata y el Cobre

(USD/oz, USD¢/lb)



	27-Nov-26	1 W	1 M	YTD	1 Y
Cobre	557.9	0.1%	-16.4%	-3.7%	5.6%
Plata	43.7	6.2%	-19.0%	-39.0%	-18.1%

Tasas de interés

	27/Nov/2026	1 W	1 M	YTD	1 Y
Tasa Efectiva FED	3.88	3.88	3.88	3.64	3.88
SOFR 1 D	3.95	3.92	3.94	3.76	4.05
SOFR 1 M	4.10	4.04	3.93	3.72	3.87
SOFR 3 M	4.22	4.21	4.06	3.69	3.79
SOFR 6 M	4.38	4.38	4.22	3.62	3.70
SOFR 12 M	4.56	4.62	4.48	3.47	3.50

Fuente: Bloomberg, Estudios Económicos Bladex

Calendario | Del 30 de Noviembre al 04 de Diciembre

Lunes 30

Ventas Minoristas (a/a) A: 4.4% E: 4.7%	Oct
Producción Manufacturera (a/a) A: 2.00% E: -0.8%	Oct
Tasa de Desempleo A: 8.00% E: --	Oct
Tasa de Interés de Referencia A: 5.50% E: --	
Actividad Económica (a/a) A: 4.60% E: --	Sep

Martes 1

Actividad Económica a/a A: 1.9% E: --	Oct
Actividad Económica (a/a) A: 0.2% E: --	Oct
S&P Global PMI Manufactura A: 46.1 E: --	Nov
Inflación al consumidor (a/a) A: 5.3% E: --	Nov
Inflación al consumidor (m/m) A: 0.6% E: --	Nov
Davivienda Colombia PMI A: 51.7 E: --	Nov
S&P Global PMI Manufactura A: 49.5 E: --	Nov
Encuesta - Banco Central A: E:	
IMEF Índice Manufacturero SA A: 49.8 E: --	Nov
Inflación al Consumidor (a/a) A: 7.0% E: --	Nov
PMI Manufacturero S&P Global A: 54.5 E: --	Nov F
Ofertas de empleo JOLTS A: 7523k E: 7450k	Oct
ISM Manufacturero A: 55.5 E: 55	Nov

Miercoles 2

PIB Acumulado 4Q A: 1.9% E: 1.7%	3Q
PIB (q/q) A: 0.5% E: -0.3%	3Q
PIB (a/a) A: 2.0% E: 1.2%	3Q
Inflación al Consumidor (m/m) A: -0.1% E: --	Nov
Inflación al Consumidor (a/a) A: 1.7% E: --	Nov
Inflación al Consumidor (m/m) A: 0.6% E: --	Nov
Inflación al Consumidor (a/a) A: 5.1% E: --	Nov
Cambio de empleo ADP A: 86k E: 80k	Nov

Jueves 3

S&P Global PMI Compuesto A: 44.4 E: --	Nov
S&P Global PMI Servicios A: 44.5 E: --	Nov
Inflación al Consumidor (m/m) A: 0.6% E: --	Nov
Inflación al Consumidor (a/a) A: 4.9% E: --	Nov
Inflación al Consumidor (a/a) A: 7.1% E: --	Nov
Inflación al Consumidor (m/m) A: 2.1% E: --	Nov
PMI Servicios S&P Global A: 54.7 E: --	Nov F
PMI Compuesto S&P Global A: 54.6 E: --	Nov F
ISM Servicios A: 54.5 E: 54.5	Nov

Viernes 4

Cambio en nóminas no agrícolas A: 165k E: 90k	Nov
Cambio en nóminas privadas A: 159k E: 90k	Nov
Tasa de desempleo A: 4.1% E: 4.1%	Nov

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

Disclaimer

El presente documento ha sido elaborado por el equipo de Estudios Económicos de Bladex con fines exclusivamente informativos y educativos. La información, opiniones y proyecciones aquí contenidas se basan en fuentes públicas consideradas confiables y en análisis propios del equipo, pero no constituyen ni deben interpretarse como una recomendación de inversión, una oferta, invitación o solicitud para comprar, vender o suscribir instrumentos financieros, valores o productos de ningún tipo, ni como asesoría financiera, legal, contable o fiscal.

Las opiniones expresadas reflejan el criterio del equipo de Estudios Económicos a la fecha de su publicación y pueden cambiar sin previo aviso, sin que exista obligación de actualizarlas o comunicarlas. Este documento no constituye información comercial ni una propuesta contractual de Bladex ni de ninguna de sus subsidiarias o afiliadas.

Bladex no asume responsabilidad alguna por las decisiones que el lector pudiera tomar con base en la información aquí presentada. Se recomienda a los lectores realizar su propio análisis independiente y consultar con sus asesores profesionales antes de tomar cualquier decisión de inversión o negocio.

Esta publicación es propiedad de Bladex y su contenido está protegido por las normas y regulaciones vigentes en materia de propiedad intelectual. Queda prohibida su reproducción, distribución, modificación o uso, total o parcial, sin la autorización previa y por escrito de Bladex.

BLADEX

