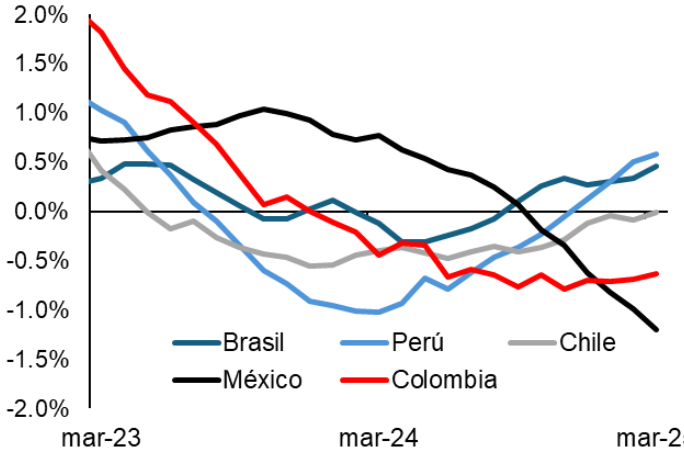
**mayo 30 de 2025**

# **Inflación se aceleró en cuatro de las cinco mayores economías de Latinoamérica.** Riesgo fiscal continuó pesando en Brasil, Colombia y Perú.

- En marzo, el crecimiento económico de todos los países de la región se ubicó en terreno positivo, con aceleraciones destacables en Brasil y Perú. Precisamente, el PIB de estos dos países se ubicó por encima del nivel tendencial calculado por Investigaciones Económicas.
- La inflación de Brasil, Chile y Colombia se ubicó por encima del límite superior del rango meta en abril. Sin embargo, en los próximos 12 meses la inflación de todos los países de la región, a excepción de Brasil, entrará al rango meta según lo estimado por los analistas de cada país.
- En lo que resta de 2025 pero más claramente en 2026, los analistas coinciden en que la mayoría de los bancos centrales de América Latina flexibilizarán su postura de política monetaria. En la región, Colombia sería el país con el mayor ajuste en la tasa de intervención de aquí al cierre de año (-100 pb).
- Se destaca el caso de México, donde los analistas esperan un ajuste de menor magnitud sobre la tasa repo (-75pb) pese a que el país presenta el balance macroeconómico más ajustado de la región (menor crecimiento e inflación y sus expectativas ancladas a la meta).
- Bancos centrales de la región coincidieron en que la guerra comercial de Estados Unidos podrá tener un impacto negativo sobre el crecimiento económico.

En la región latinoamericana y con corte a marzo, el PIB 12 meses de Brasil, Colombia y Perú se aceleró frente al cierre de 2024. Allí, se destacó Perú donde el crecimiento económico pasó de 3.1% a 3.7% al tiempo que la estimación de Investigaciones Económicas (IE) confirmó que el PIB de Perú se ubicó por cuarto mes consecutivo por encima de su nivel tendencial, en esto también coincidió el Banco Central de Reserva del Perú (BCRP), que reconoció que la actividad económica se encuentra “alrededor del su nivel potencial”. En Perú, en materia de inflación, entre marzo y abril la variación anual aumentó desde 1.3% a 1.7%, por lo que se mantuvo anclada y por debajo del punto medio del rango objetivo del BCRP (1.0% a 3.0%). Hacia adelante las expectativas de inflación para el cierre de 2025 se encuentran ancladas al interior de la meta del BCRP y apuntan a un nivel del 2.2%. Es de destacar que en la última reunión de política monetaria el BCRP recortó en -25pb la tasa repo a 4.50%, con lo que amplió la postura expansiva de política monetaria, en tanto la tasa de interés real *ex post* (medida por la inflación observada) bajó -0.7pp a 2.75%. En materia fiscal, se destaca que en 2024 el déficit del sector público no financiero llegó a 3.6% del PIB superando el límite establecido por la regla fiscal (2.8% del PIB).

**Tabla 1: Desviación del PIB observado frente al nivel tendencial** (ventana 12 meses, %)




Fuente: Bancos centrales. Investigaciones Económicas y Análisis de Mercados Banco de Bogotá.

Después de Perú, se destacó la aceleración del PIB 12 meses de Brasil, el cual pasó desde 3.4% a 3.8%. Así el nivel del PIB se ubicó por séptimo mes consecutivo por encima del nivel tendencial calculado por IE. Al respecto, en la reunión de política monetaria del pasado siete de mayo, el Banco Central de Brasil (BCB) destacó que si

bien la actividad económica y el mercado laboral continúan mostrando "fortaleza", también se observa una "incipiente moderación". En el trimestre a marzo la tasa de desempleo se ubicó en 7.0%, siendo este el menor nivel para este mismo periodo desde 2012. Sin embargo, también registró un aumento de 0.8pp frente al cuarto trimestre de 2024. En Brasil, continuó pesando el riesgo fiscal, de un lado en el trimestre la cantidad de empleados del sector público creció 3.7% (vs. sector privado 3.0%), al tiempo que el BCB ha expresado su preocupación por el incremento del crédito público con fines específicos. En marzo, el saldo de deuda neta pública al PIB se ubicó en 61.6%, mientras 12 y 24 meses atrás se ubicaba en 60.7% y 56.0%, respectivamente. En materia de inflación, en abril se ubicó 5.5%, por encima del límite superior de la meta del BCB (1.75% a 4.75%). Hacia adelante, las expectativas de los analistas apuntan a una inflación al cierre de 2025 y 2026 en 5.5% y 4.5% respectivamente. Ahora, tras incorporar el aumento tasa de intervención de mayo (+50pb a 14.75%), la tasa de interés real ex post aumentó 0.4pp a 8.7%, lo cual supone una postura de política monetaria más contractiva por parte del BCB.

**Tabla 1: Inflación observada y sus expectativas** (Var. % anual)

| | Inflación observada | | | Expectativa Dic 2025 | | | Meta inflación |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | Marzo | Abril | (pb) | Marzo | Abril | (pb) | |
| Brasil | 5.5% | 5.5% | ▲ 5 | 5.7% | 5.3% | ▼ - 32 | 1.75 - 4.75% |
| México | 3.8% | 3.9% | ▲ 13 | 3.7% | 3.7% | ▼ - 2 | 2.00 - 4.00% |
| Colombia | 5.1% | 5.2% | ▲ 7 | 4.5% | 4.7% | ▲ 15 | 2.00 - 4.00% |
| Chile | 4.9% | 4.5% | ▼ -40 | 4.0% | 4.4% | ▲ 40 | 2.00 - 4.00% |
| Perú | 1.3% | 1.7% | ▲ 37 | 2.2% | 1.9% | ▼ - 30 | 1.00 - 3.00% |

Fuente: Bloomberg. Cálculos Investigaciones Económicas y Análisis de Mercados Banco de Bogotá

En tercer lugar de desempeño se situó Colombia. El PIB 12 meses se aceleró desde 1.7% a 2.1% entre diciembre de 2024 y marzo de 2025. Si bien la economía continuó operando por debajo de su PIB tendencial la diferencia continuó cerrándose. En los últimos 12 meses a febrero la cantidad de empleados en Colombia aumentó en 977 mil personas, con contrataciones destacables en construcción (219 mil) y administración pública (218 mil). En Colombia, al igual que en Brasil y Perú continuó pesando el riesgo fiscal. Con corte a marzo, el déficit fiscal primario 12 meses (sin incluir pago de intereses) se ubicó en 3.1% del PIB (vs. meta del Marco Fiscal: 0.2%). En materia de inflación, entre marzo y abril aumentó desde 5.1% a 5.2%, con incrementos relevantes en los rubros de vivienda y alimentos. Por su parte las expectativas de inflación a 12 y 24 meses se han afianzado en la parte superior del rango meta del Emisor en 3.9% y 3.5%, respectivamente. Finalmente, en la última reunión de política monetaria con decisión en tasa, la Junta Directiva el Banco de la República decidió, por unanimidad, recortar la tasa de interés en 25pb a 9.25%, con lo que la tasa de interés real ex post se redujo en -0.3pp a 3.9%.

En Chile, con corte a marzo el PIB 12 meses creció 2.4% anual, manteniéndose estable frente al cierre del año pasado (2.4%) pero manteniéndose en línea con el proceso de recuperación del último año y medio, al tiempo que el Banco Central de Chile (BCCh) indicó que en el arranque de 2025 se evidenció una economía "más dinámica de lo previsto". Precisamente, en la más reciente reunión de política monetaria, el Consejo del BCCh decidió por unanimidad mantener la tasa de intervención estable en 5.0%, resaltando la mejor dinámica del PIB y el ajuste a la baja de las métricas de inflación y sus expectativas. En todo caso, entre marzo y abril la inflación descendió 0.4pp a 4.5%, manteniéndose por encima de la meta, al tiempo que las expectativas a 1, 2 y 3 años se mantuvieron ancladas (2-4%). Así, en abril la tasa intervención real *ex post* aumentó desde 0.1% a 0.5%, siendo esta la menor tasa al interior de las economías de América Latina. Los analistas esperan que el BCCh recorte la tasa de intervención en una magnitud de 75pb en los próximos 12 meses.

Finalmente, del otro extremo se posicionó la mayor desaceleración del PIB en México, donde el acumulado 12 meses creció 0.7%, mientras 6 y 12 meses atrás había registrado tasas de crecimiento de 1.9% y 3.1%, respectivamente. Precisamente, el Banco de México (Banxico) proyecta que el crecimiento económico en 2025 será 0.6% (proyección anterior: 1.2%), al tiempo que en la última reunión de política monetaria destacó que en el primer trimestre la actividad económica "nuevamente exhibió debilidad". En materia de precios, en línea con el enfriamiento de la actividad económica, la inflación ha descendido gradualmente hasta 3.9% en abril. El Banxico espera que cierre el año en 3.3%. Por su parte, las expectativas de inflación de los analistas para cierre de 2025 se han deteriorado en la medida que se han agudizado las tensiones comerciales con Estados Unidos, en

particular el consenso apunta a 3.8%. En materia de política monetaria, en el año corrido Banxico ha recortado en -150pb a 8.50% la tasa repo, destacando que hacia adelante "podría" continuar con la calibración de la tasa de intervención y "considerar ajustarla en magnitud similar".

**Tabla 2: Tasa de intervención nominal y real** (%)

| | Tasa nominal | | | Tasa real ex-ante | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | (t-1) | (t) | (pb) | (t-1) | (t) | (pb) |
| Brasil | 14.25% | 14.75% | ▲ 50 | 8.31% | 8.74% | ▲ 42 |
| México | 9.00% | 8.50% | ▼ - 50 | 5.01% | 4.40% | ▼ - 61 |
| Colombia | 9.50% | 9.25% | ▼ - 25 | 4.20% | 3.89% | ▼ - 31 |
| Chile | 5.00% | 5.00% | — | 0.10% | 0.48% | ▲ 38 |
| Perú | 4.75% | 4.50% | ▼ - 25 | 3.43% | 2.80% | ▼ - 62 |

Fuente: Bloomberg. Cálculos Investigaciones Económicas y Análisis de Mercados Banco de Bogotá.

**Perspectiva:** Hacia adelante, en lo que resta de 2025 pero más claramente en 2026, los analistas coinciden en que la mayoría de los bancos centrales de América Latina flexibilizarán su postura de política monetaria. Particularmente, para cierre de 2025 los analistas esperan recortes en la tasa de intervención de Colombia (-100pb), México (-75 pb), Chile (-50pb) y Perú (-25pb) pero estabilidad en Brasil. En cuanto a la inflación, los analistas esperan que en los próximos 12 meses la inflación de todos los países de la muestra, a excepción de Brasil, se ubique dentro de la meta del banco central. En el caso de Brasil se espera que la convergencia al rango meta se dé hacia finales de 2026. De esta forma, continuará siendo un factor decisivo sobre las expectativas de inflación y crecimiento económico de la región el impacto de la guerra comercial de Estados Unidos.

**Nuestro Equipo:**


| | | |
|---|---|---|
| Camilo Pérez | Director de Investigaciones Económicas | cperez3@bancodebogotá.com.co |
| Francisco Chaves | Gerente Análisis de Mercados | fchaves@bancodebogotá.com.co |
| Alejandra Rangel | Gerente Economía Internacional | arangel@fidubogota.com |
| Alejandro Rojas | Economista Senior Colombia | droja48@bancodebogotá.com.co |
| Héctor Suescun | Economista Colombia | hsuescun1@fidubogota.com |
| Carlos Gómez | Analista Bases de Datos | cgomez@bancodebogotá.com.co |

**Dirija sus inquietudes y comentarios a Investigaciones Económicas y Análisis de Mercados: investigaciones@bancodebogota.com.co**


**Balance Macroeconómico**

A las variables analizadas por Investigaciones Económicas se les asigna un balance de corto y largo plazo.

| | | | |
|---|---|---|---|
| ▲ | Alcista | - | Acelerando |
| △ | Alcista moderado | - | Creciendo |
| ▶ | Estable | - | Manteniéndose |
| ▽ | Bajista moderado | - | Desacelerando |
| ▼ | Bajista | - | Contrayéndose |

Suscríbirse a nuestros informes