



Latinoamérica y el Caribe

Balance Macroeconómico Regional 2025:
*De un Inicio Turbulento a un Cierre con Señales de
Fortaleza*

Buzón Estudios Económicos
EstudiosEconomicos@bladex.com
Avenida La Rotonda, Urb. Costa del Este
Torre V, Business Park – 5th floor
Panamá Rep. de Panamá

De un Inicio Turbulento a un Cierre con Señales de Fortaleza

- La elección de Donald Trump trajo un inicio turbulento para Latam con políticas de migración que suponían una caída estremecedora de las remesas, junto con la posibilidad de frenar el comercio internacional e intervenir las economías que se consideraban promotoras/productoras de narcotráfico. Así, las proyecciones de crecimiento y accesos a mercado comenzaron siendo pesimistas, incluso recesivas en algunos países como México.
- Sin embargo, a medida que se aclaró el panorama, nos enfrentamos a choques que incluso fueron positivos para la región. Remesas creciendo más del 30%, comercio internacional recuperando su nivel pre pandemia, crecimientos económicos muy superiores a los previstos en el arranque del año, incluso en México, y tasas de cambio y tasas de interés que mostraron que la región no solo es resiliente, sino que los mercados la perciben con mejores ojos.
- Durante 2025 tuvimos 12 upgrades en cinco países por parte de las calificadas frente a solo seis downgrades en solo dos países. Las tasas de cambio, donde aplican, mostraron una apreciación promedio del 10% frente al dólar, incluso superior a la debilidad global de esta divisa. Además, las tasas de interés y el apetito por riesgo en Latinoamérica no solo mejoraron, sino que contribuyeron a aliviar parcialmente la carga financiera de los gobiernos.
- Para 2026, si bien vemos una estabilización en las remesas como sucedió en Trump 1.0, también esperamos que las condiciones de mercado y una mejor perspectiva de inversión que permitan que la resiliencia de la región continúe. En este sentido, será clave ver como las nuevas administraciones en Bolivia, Ecuador, Honduras e incluso Argentina tramiten reformas estructurales y comienzan (consolidan) sus procesos de ajuste.
- No obstante, los retos estructurales de la región persisten: baja productividad, limitaciones fiscales y una elevada carga financiera (alto nivel de deuda respecto al PIB). Estos factores seguirán siendo las principales preocupaciones, por lo que el agitado calendario electoral será determinante para definir políticas de largo plazo en torno al tamaño del Estado y la atracción de inversión extranjera directa (IED).

Contenido

- 1 **Un inicio de año más desafiante de lo previsto, pero con un resultado favorable.**
- 2 **Eventos relevantes que marcaron la dinámica de Latam este año**
- 3 **Spreads históricamente bajos y un mayor apetito por activos Latam**
- 4 **Riesgo País: Dos riesgos en la región que se convirtieron en oportunidades**
- 5 **Riesgo País: Una percepción de riesgo regional sorprendiendo**
- 6 **La región hoy: resiliencia en medio de las externalidades**
- 7 **Perspectivas 2026: Recuperación moderada con un toque de sensibilidad política**



Un inicio de año más desafiante de lo previsto, pero con un resultado favorable.

El 2025 comenzó bajo un contexto externo particularmente complejo para Latinoamérica y el Caribe. La llegada de una nueva administración en Estados Unidos introdujo cambios rápidos en políticas arancelarias, migratorias y de seguridad, generando temores sobre posibles disrupciones en cadenas de suministro, flujos comerciales e incluso una desaceleración económica global producto de las mayores restricciones y poca claridad a sectores intensivos en exportaciones hacia EE.UU. A lo anterior se sumaron las preocupaciones fiscales globales, en especial por el elevado endeudamiento del Tesoro estadounidense, con una deuda que sobrepasa el 120% del PIB, lo que generó incertidumbre sobre su financiamiento y la posibilidad de estrechez de liquidez en los mercados, factores que influyeron en una mayor percepción de riesgo.

En paralelo, un continuo endurecimiento al principio del año de las condiciones monetarias externas junto con episodios de aversión al riesgo en mercado emergentes que hizo que el EMBI Latam en abril subiera +70bps a 398 después del “Liberation Day” marcando su máximo del año. Esto alimentó las dudas sobre la capacidad de la región para absorber choques externos. Adicional, se sumaron las tensiones comerciales entre grandes economías y cambios en los patrones de demanda que reforzaban la sensación de un entorno internacional frágil y difícil de anticipar, generando un escenario de mayor cautela.¹

Aun así, los países de Latinoamérica y el Caribe mostraron una resiliencia mayor a la prevista. La región no solo mantuvo acceso a los mercados internacionales, sino que la percepción de riesgo se moderó significativamente. El EMBI de Latinoamérica retrocedió 70 bps frente a 2024 (y 140 bps respecto a su máximo anual), ubicándose en 253bps, niveles no vistos desde 2018. Esta mejora respondió a una combinación de factores en la región: condiciones macroeconómicas más sólidas, desinflación progresiva, mayor diversificación comercial y anuncios arancelarios relativamente favorables frente a otros competidores, lo que permitió sortear el choque inicial. Esto también se reflejó en el perfil de riesgo de la región. Durante el año se registraron 12 mejoras de calificación en la región frente a solo 6 rebajas.

Esto pone de presente que las condiciones de mercado y macroeconómicas para la región resultaron siendo positivas en 2025.

Sin embargo, persisten retos estructurales que la región deberá abordar para sostener esa resiliencia que la caracteriza este año. Fortalecer los marcos fiscales, con deudas que en su mayoría vienen creciendo, impulsar la inversión, especialmente en Suramérica que viene cayendo desde la pandemia, y la productividad, que en el acumulado ha presentado una caída de más de 14% desde 2010. Así mismo, los procesos electorales pendientes se consideran un factor para monitorear de cara a los episodios de volatilidad que puedan ocurrir en algunos países ante nuevas posturas políticas.

Gráfico 1: Evolución de las expectativas de crecimiento para Latinoamérica y el Caribe

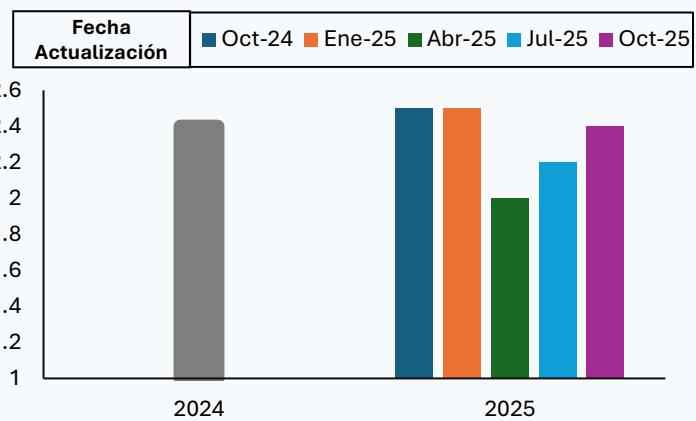
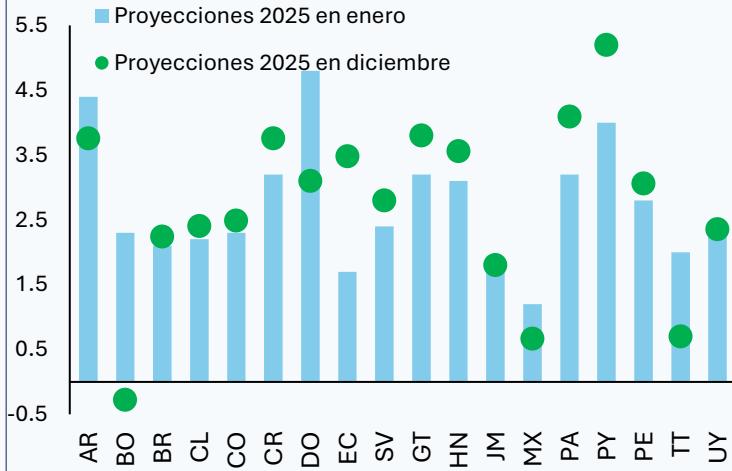


Gráfico 2: Expectativa de crecimiento por país para 2025



Fuente: FMI, The EIU, Estudios Económicos Bladex



Eventos relevantes que marcaron la dinámica de Latinoamérica este año

Dos de los temas que más captaron la atención de la región y los mercados estuvieron vinculados con la política antidrogas y comercial de Estados Unidos, cuyos efectos se hicieron sentir de manera casi inmediata.

Política antidrogas, una reacción rápida de México: El anuncio de una estrategia antidrogas más agresiva por parte de EE. UU. generó inicialmente ruido sobre la posible imposición de sanciones comerciales y restricciones logísticas. Sin embargo, México actuó rápidamente reforzando controles, con cooperación policial y vigilancia fronteriza. De hecho, las incautaciones de Fentanilo en la frontera con México han disminuido un 50% este año hasta septiembre, evitando escalamientos mayores y disipando buena parte de la tensión bilateral. El resultado fue un impacto acotado en cadenas industriales (automotriz, electrónica) y la continuidad del nearshoring. De hecho, las exportaciones de México hacia EEUU vienen creciendo 5.8% y/y hasta septiembre de 2025, un punto mas alto que el promedio de crecimiento desde 2023.

Aranceles, con un balance favorable en términos relativos: Durante los primeros cuatro meses del año se observó una marcada volatilidad en torno a los aranceles que la administración Trump planeaba imponer al resto del mundo. Tras el primer trimestre, la convergencia hacia tarifas mucho más bajas en Latinoamérica, junto con la exclusión de buena parte de los productos que la región exporta a Estados Unidos, hizo que el impacto de los mayores aranceles globales se tradujera en un fortalecimiento del comercio con la región. En el caso de México, aunque la tarifa reciproca es alta, la tasa efectiva ronda el 7%, un mitigante que obedece al T-MEC. Además, las exportaciones de bienes desde Latam a EEUU vienen creciendo a tasas superiores a 5% y/y (mejor que el 4% de los tres años previos). Por su parte, el gobierno Trump ha hecho cuatro visitas oficiales en lo que va del año y está mostrándose muy interesado en mantener las relaciones con la región, apoyando explícitamente a Argentina (swap de US20bn), El Salvador con la firma de un acuerdo reciproco para fortalecer el comercio y la inversión del país en noviembre de 2025, y declaraciones sobre inversiones estratégicas en los puertos de Panamá. Lo anterior, nos lleva a pensar que en términos de inversión y de relaciones comerciales, luego de toda la volatilidad se consolida la idea que Latam es un mercado estratégico para EEUU.

Gráfico 3: Incautaciones de fentanilo en la frontera suroeste de EE.UU
(Año fiscal, miles de libras)

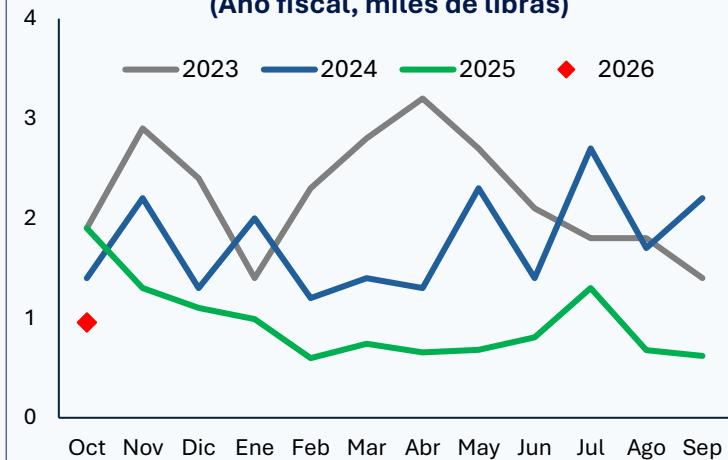
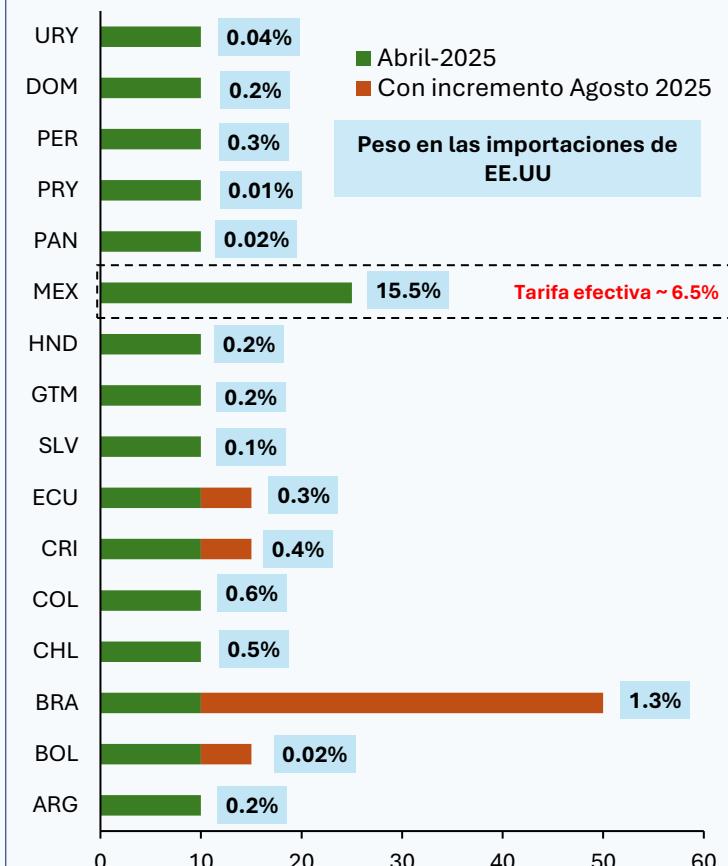


Gráfico 4: Aranceles recíprocos por parte de EEUU a países de Latinoamérica (%)



Fuente: Trade Map, U.S CBP, Estudios Económicos Bladex



Spreads históricamente bajos y un mayor apetito por activos Latam

A pesar del ruido inicial del año, el 2025 cerró con un entorno financiero externo más favorable para América Latina. La región siguió recibiendo flujos de inversión de portafolio incluso en un contexto global incierto, hasta el punto de que Latam llegó a representar más del 30% de los flujos hacia economías emergentes, por encima de lo registrado en 2023 y 2024 (~24%). Esta fuerte demanda por activos regionales llevó a que los spreads entre soberanos con grado de inversión y sin grado de inversión cayeran hacia niveles cercanos a mínimos de casi dos décadas, alrededor de 250bps frente a un promedio histórico cercano a 400bps, reflejando una mejora significativa en la percepción de riesgo y un financiamiento externo más favorable para los emisores de la región.

La compresión de spreads también se reflejó en indicadores como el EMBI. El índice calculado para Latinoamérica por Estudios Económicos se encuentra cerca de niveles no vistos en más de siete años. Además, durante el segundo semestre de 2025, el EMBI regional se ha mantenido por debajo de su mediana de los últimos 20 años, en niveles de 250bps (casi 80bps por debajo de la mediana histórica), lo que ha impulsado la emisión de deuda corporativa y soberana. Esto sugiere que el margen para una mayor compresión luce limitado, especialmente en un contexto donde persiste la incertidumbre global y se intensifican los desafíos institucionales y fiscales en economías avanzadas.

El balance del entorno financiero que nos deja el año fue por tanto más benigno de lo esperado: liquidez suficiente, tasas de interés a la baja, y spreads en niveles históricamente comprimidos, apoyados en parte por una preferencia de los inversionistas por activos de mayor riesgo. No obstante, esta podría ser una ventana temporal. Si bien el QT (Quantitative Tightening) de la Reserva Federal ya se dio por finalizado, la liquidez en dólares podría no expandirse al ritmo necesario para sostener los spreads en mínimos, especialmente en un contexto donde el Tesoro de Estados Unidos enfrentaría mayores necesidades de refinanciamiento en 2026, por un perfil de vencimientos demandante, lo que podría drenar capital de economías emergentes, generando presiones alcistas en los spreads de deuda.

Gráfico 5: Flujos de inversión de portafolio a economías emergentes (USD MM)

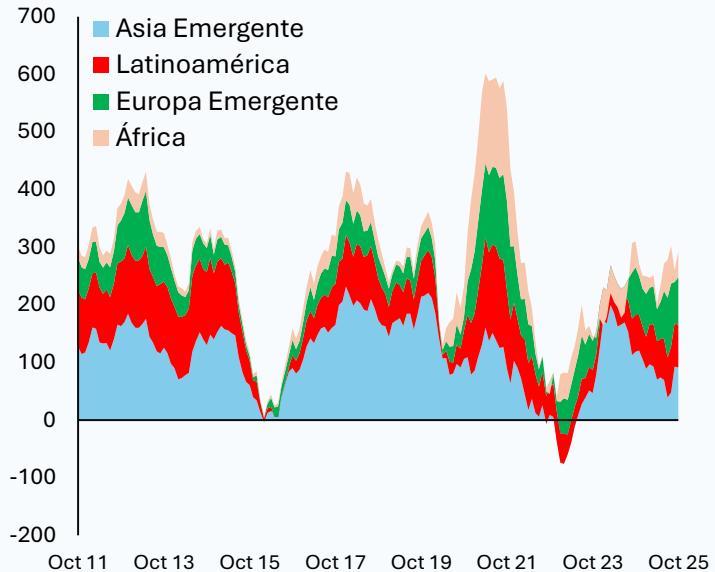
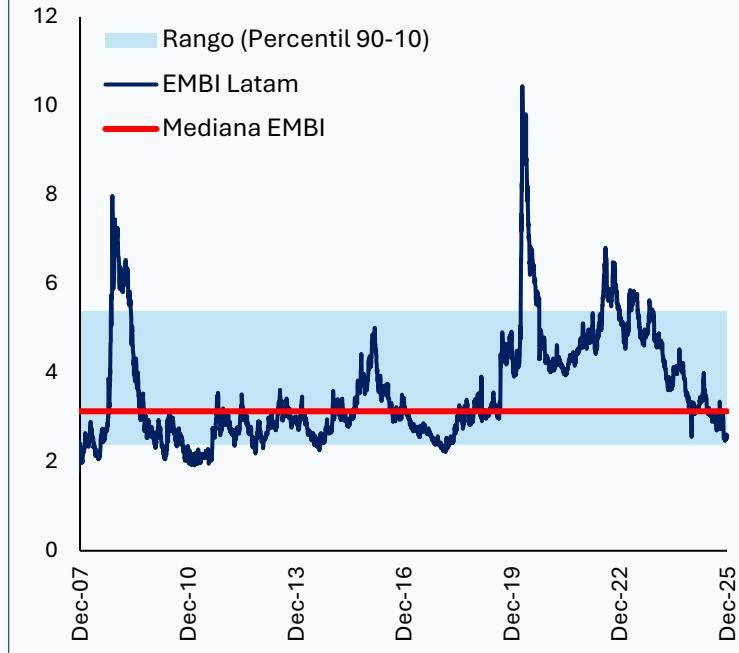


Gráfico 6: EMBI Latinoamérica (pb)



Fuente: IIF, Bloomberg, , Estudios Económicos Bladex



Riesgo País: Dos riesgos en la región que se convirtieron en oportunidades

Uno de los riesgos que generó mayor expectativa en la región, por su potencial impacto, estuvo relacionado con los flujos migratorios y el endurecimiento de los controles por parte de Estados Unidos, debido al posible efecto sobre las remesas, una fuente clave de crecimiento económico y, en varios países, el principal generador de divisas.

Sin embargo, los resultados fueron contrarios a lo previsto: en la mayoría de los países latinoamericanos, salvo México, las remesas alcanzaron máximos históricos. Es probable que el riesgo de deportación haya impulsado temporalmente el envío de recursos. En los primeros nueve meses del año, las remesas de Centroamérica (Honduras, Guatemala y El Salvador) crecieron en promedio 21% interanual, llevando el indicador a niveles récord en economías donde representan entre el 20% y el 30% del PIB. Además, destaca que el crecimiento observado en 2025 —primer año del gobierno de Trump II— guarda similitudes con lo ocurrido en 2017, al inicio de Trump I. Guardando las proporciones y comparando con Trump I, el crecimiento de las remesas se moderó en el segundo año de mandato, aunque no llegó a contraerse, lo que podría anticipar la tendencia para 2026. En este contexto, la base de remesas se mantendría estable, con incrementos graduales similares a los de años anteriores, mientras que se diluirían el efecto de las remesas adicionales enviadas por motivos precautorios a medida que las políticas migratorias se normalizan. Por lo que no se esperaría una caída abrupta de estos flujos en Latinoamérica.

En el ámbito comercial, la región no se vio afectada por la escalada arancelaria. Además, Latinoamérica contó con un factor adicional que actuó como viento de cola: la mejora en los términos de intercambio, que se ubican cerca del máximo alcanzado durante el super ciclo de los commodities. Esta recuperación, junto con la resiliencia frente al choque arancelario global, permitió que la región recuperara cuota en el comercio internacional, alcanzando cerca del 6% del total (similar al peso del PIB de la región en el mundo), tras la caída registrada durante la crisis de materias primas. Asimismo, el repunte reciente de los términos de intercambio refleja una mayor diversificación en la canasta exportadora, fortaleciendo la capacidad de respuesta de Latinoamérica ante choques externos.

Gráfico 6: Flujos de remesas a Centroamérica* (Var.% anual)

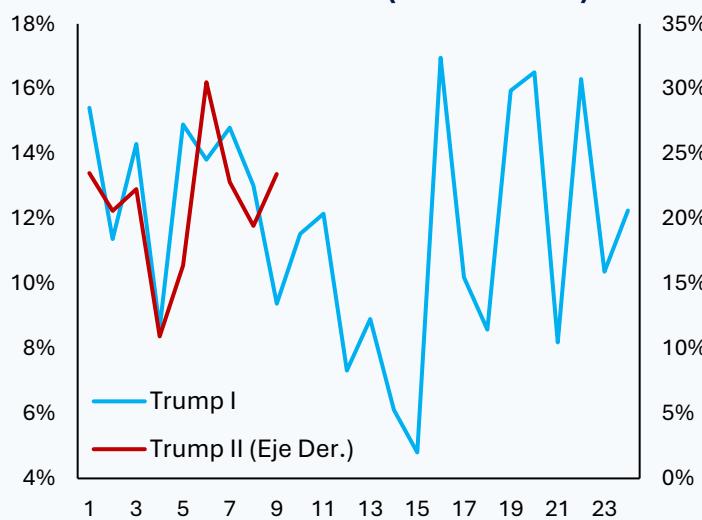
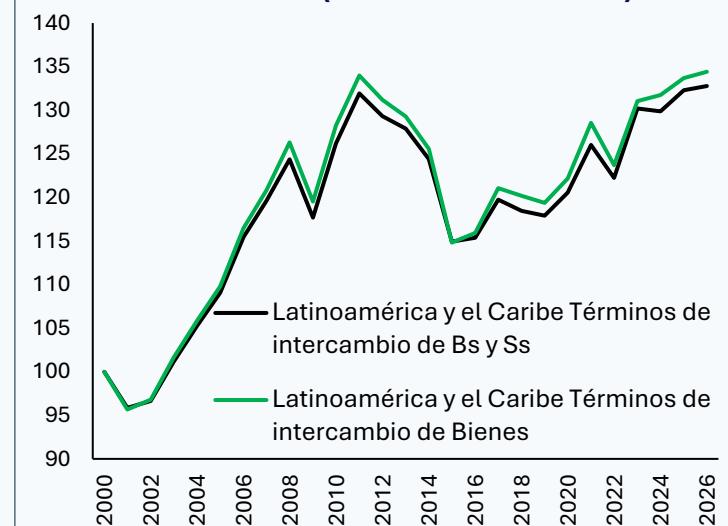


Gráfico 7: Índice de Términos de Intercambio (Base dic-2000=100)



Fuente: Bancos Centrales, FMI, The EIU, Estudios Económicos Bladex

*Países Centroamericanos: Guatemala, El Salvador, Honduras.

Riesgo País: Una percepción de riesgo regional sorprendiendo



Al inicio del año, como se dijo anteriormente, la región enfrentaba numerosos vientos en contra, los cuales se intensificaron con el cambio de gobierno en Estados Unidos y los ajustes en políticas migratorias, comerciales y geopolíticas que este trajo consigo. La percepción de riesgo en la región aumentó de manera significativa debido a la estrecha relación con Estados Unidos y China, dos países donde se presentaron escaladas comerciales.

Asimismo, ocurrieron eventos puntuales que afectaron a distintos países de la región de forma individual, como el relacionado con el Canal de Panamá, la negociación del T-MEC entre México, Estados Unidos y Canadá, y la imposición de aranceles focalizados bajo el IEEPA. Este último impactó la estructura arancelaria de países específicos, como lo fue el caso de Brasil en la región.

Sin embargo, a lo largo del año, la combinación de fundamentos económicos sólidos y un contexto geopolítico más favorable contribuyó a moderar la percepción de riesgo en Latinoamérica. Este cambio se reflejó en las acciones de las agencias calificadoras: en 2025 predominaron las mejoras en las notas soberanas, con un total de 12 upgrades en cinco países, lo que evidencia una recuperación generalizada bajo el seguimiento de Estudios Económicos. Esta cifra duplicó la cantidad de downgrades registrados en el mismo período, concentrados únicamente en dos países: Bolivia y Colombia.

El mejor desempeño de la región también se reflejó en el sentimiento de mercado, medido por indicadores como el EMBI y el CDS a cinco años. Actualmente, la mayoría de los países latinoamericanos presentan una valoración de mercado superior a su calificación crediticia, con excepción de Panamá y Colombia, donde los desafíos fiscales continúan dominando el balance de riesgos. En contraste, existen casos en los que el mercado anticipa hasta tres mejoras en las notas soberanas y generan un sesgo positivo en la calificación de riesgo de cara a 2026. Esto último es reflejo de lo que percibe el mercado en los casos de Costa Rica, República Dominicana y El Salvador. También es llamativo el sesgo optimista en Ecuador, para lo cual el mercado ya le asigna una calificación dentro del rango “B”, luego de varios años con ratings de “CCC”.

Gráfico 8: Cambios de calificaciones Latam 2025

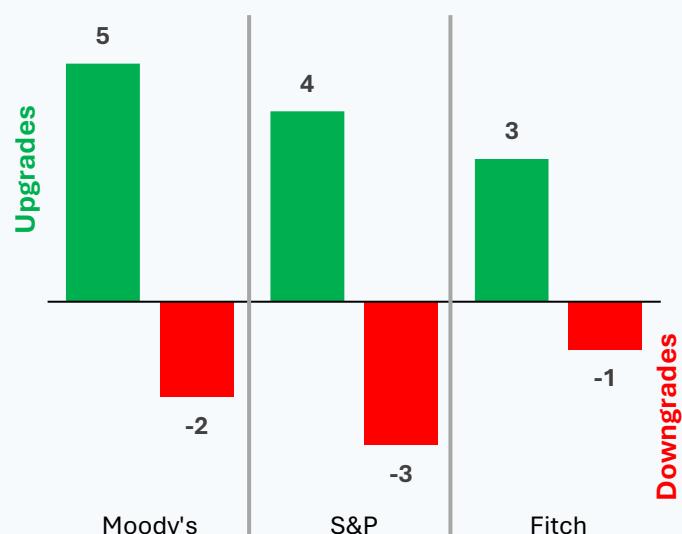
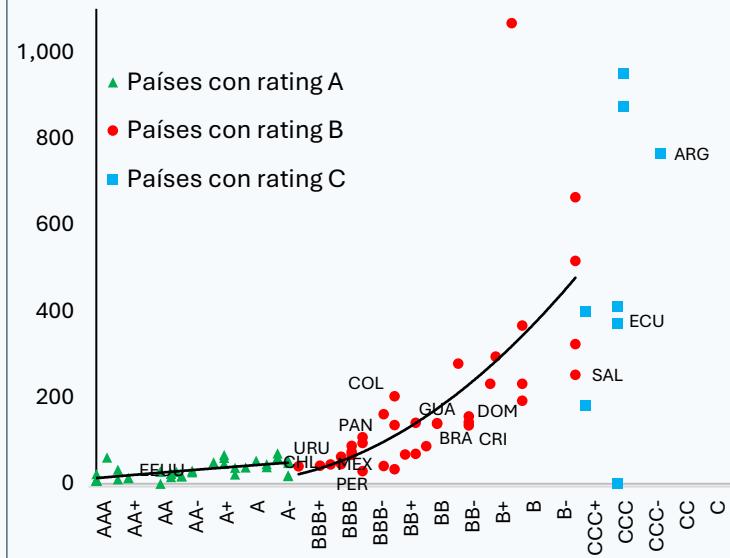


Gráfico 9: CDS vs. Rating crediticio (Pbs, rating)



Fuente: Bancos Centrales, FMI, Bloomberg, Estudios Económicos Bladex



La región hoy: resiliencia en medio de las externalidades

Crecimiento Económico: Despu^s de soportar el golpe de incertidumbre inicial en 2025 por las nuevas pol^{icas} migratorias, arancelarias y comerciales en EE. UU., los pa^{ises} de Latinoamérica y el Caribe mostraron un desempeño m^{as} resiliente de lo previsto. Las economías de Centroamérica y el Caribe mantuvieron una dinámica destacada, en algunos casos con seⁿales de aceleración (El Salvador, Honduras, Guatemala y Panamá) y en otros ajustándose a un crecimiento m^{as} acorde con su tendencia de largo plazo (Rep^{ublica} Dominicana). En conjunto, el agregado regional se ubica por encima del promedio latinoamericano (2,5%). Por su parte, Sudamérica y M^{exico} continuaron con una trayectoria expansiva, convergiendo al promedio hist^{orico} de los ^{ltimos} 20 a^{os} en la regiⁿ.

Inflaciⁿ: En materia de inflaciⁿ, el balance de 2025 muestra una convergencia gradual, aunque con diferencias entre subregiones. En Sudamérica, la inflaciⁿ promedio se ubica cerca del 5%, con economías como Brasil y Colombia aⁿ por encima de sus metas y del promedio regional. En contraste, Centroamérica y el Caribe registran niveles m^{as} bajos, en torno al 2%. En todo caso, la regiⁿ logró superar los picos inflacionarios de la pospandemia e ingresar en una fase de mayor estabilidad de precios. Este escenario abrió espacio para que los bancos centrales iniciaran recortes de tasas de interes, convergiendo hacia niveles m^{as} neutrales. Sin embargo, la velocidad y magnitud del ajuste varían seg^{un} el contexto externo y las particularidades locales (principalmente los desafíos fiscales).

Mercados: El desempeño de los mercados reflejó la resiliencia de la regiⁿ. Varias monedas latinoamericanas se fortalecieron impulsadas por la debilidad del d^{ol}ar, incluso superando el promedio internacional tras una depreciación del DXY cercana al 8%. Los flujos de divisas provenientes de exportaciones, remesas y portafolio respaldaron esta valorización; no obstante, persiste el desafío de reactivar la inversiⁿ, uno de los retos estructurales de la regiⁿ. En promedio, la apreciación de las monedas de la regiⁿ ha rondado el 10%, lo que evidencia una fortaleza adicional frente a la perdiⁿa de valor del d^{ol}ar a nivel internacional, especialmente en Colombia, Brasil y M^{exico}.

Fuente: Bloomberg, EIU, Estudios Económicos Bladex

Sudamérica: Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Ecuador, M^{exico}, Paraguay, Perú, Uruguay
CA y Caribe: Costa Rica, Rep. Dominicana, Guatemala, El Salvador, Honduras, Panamá

Gráfico 10: Crecimiento económico

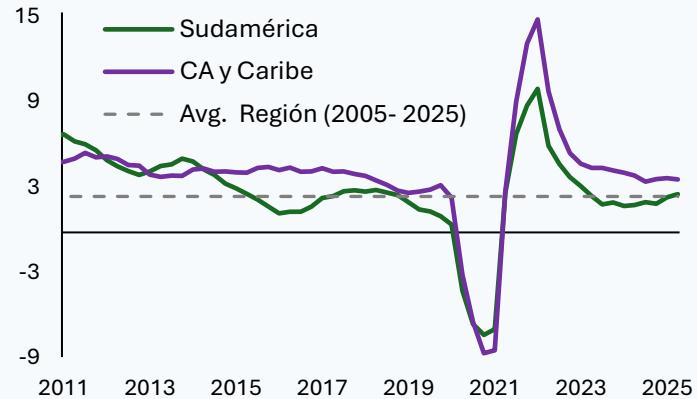


Gráfico 11: Inflación anual

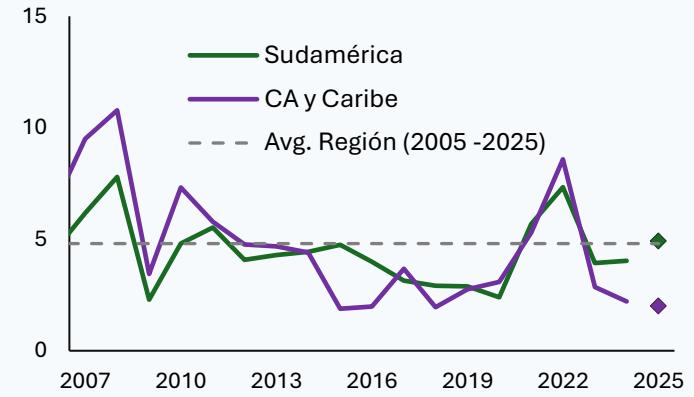
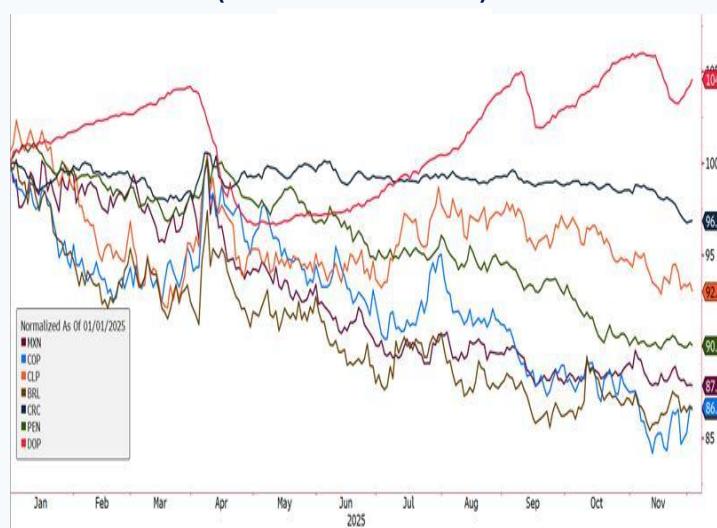


Gráfico 12: Evolución monedas Latam
(Índice 100= Ene/2025)



Perspectivas 2026: Recuperación moderada con un toque de sensibilidad política



En 2026, Latinoamérica y el Caribe enfrentarán un entorno internacional más favorable que el observado a comienzos de 2025. La incertidumbre comercial seguirá moderándose tras la concreción de varios acuerdos bilaterales entre Estados Unidos y países de la región, mientras el escenario financiero global apunta a ser menos restrictivo. A ello se suma la desaceleración de la inflación, convergiendo hacia las metas de los bancos centrales, lo que facilitaría el avance de los ciclos de flexibilización monetaria, un repunte gradual del comercio y señales de recuperación de la inversión. En conjunto, estos factores sugieren un desempeño económico más sólido a nivel regional.

En todo caso, un ciclo electoral particularmente intenso respalda la expectativa de tener episodios de volatilidad. Se espera que se definan nuevos gobiernos en Chile, Perú, Colombia, Costa Rica y Brasil, en un contexto donde la inseguridad y el descontento social dominan las preocupaciones ciudadanas. En efecto, en la mayoría de los países la seguridad y corrupción son la preocupación más importante del ciudadano y ha sido clave en los procesos electorales. Este escenario podría favorecer a candidatos de oposición en cada país, especialmente considerando que varios gobiernos actuales llegan a las elecciones debilitados con bajos niveles de aprobación, lo que incrementa la probabilidad de alternancia. Para los mercados, aunque no se anticipa un quiebre de la estabilidad macroeconómica, los cambios en prioridades políticas, especialmente en materia fiscal, regulatoria y de seguridad, podrían generar períodos de estrés o ajustes en las expectativas.

Pese al ruido político, el escenario base para 2026 prevé la continuidad de una agenda orientada a preservar la estabilidad macroeconómica. Los bancos centrales mantendrán el foco en llevar la inflación hacia sus metas, mientras los gobiernos buscarán impulsar el crecimiento mediante políticas sectoriales e inversión pública. No obstante, persisten retos estructurales: consolidación fiscal, aumento de la productividad, atracción de inversión privada y mitigación de vulnerabilidades climáticas. A ello se suma la necesidad de diversificar la estructura productiva, reducir la dependencia de materias primas y fortalecer el comercio intrarregional, promoviendo sectores como turismo y servicios logísticos. En este contexto, mantener relaciones constructivas con Estados Unidos y China será clave para sostener la estabilidad, dado que son los principales socios comerciales de la región.

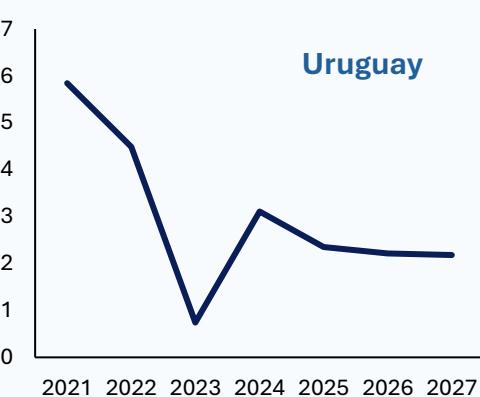
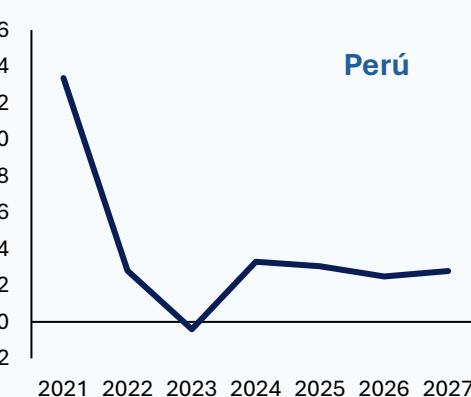
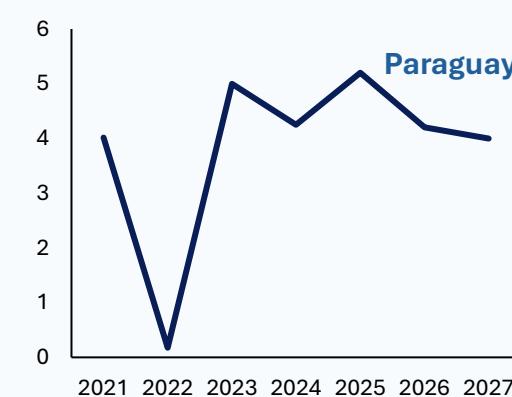
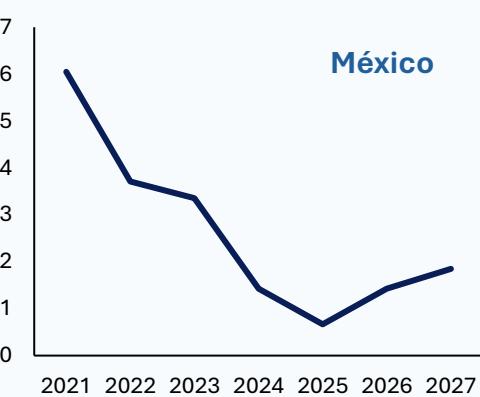
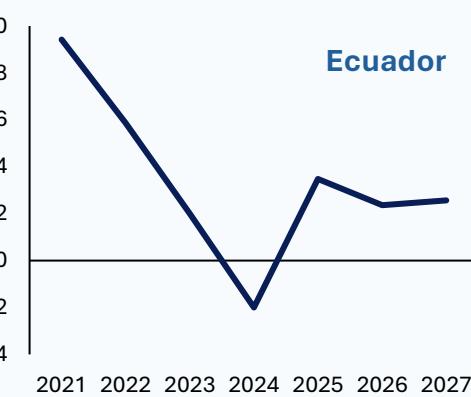
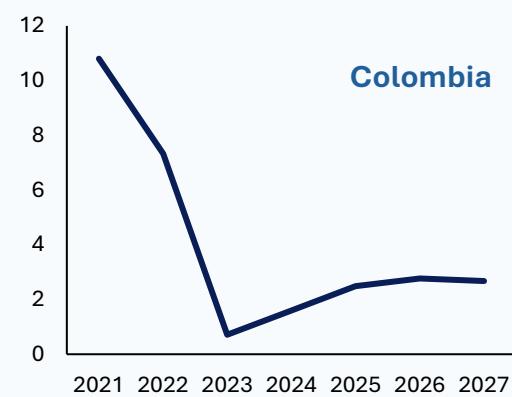
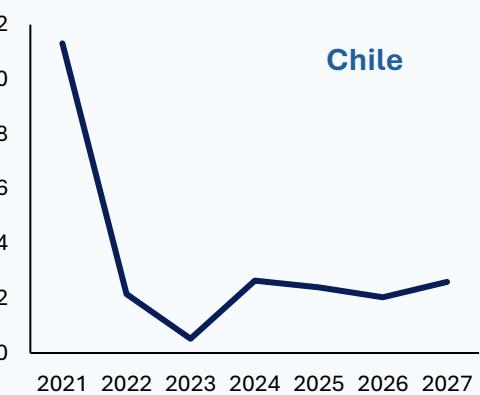
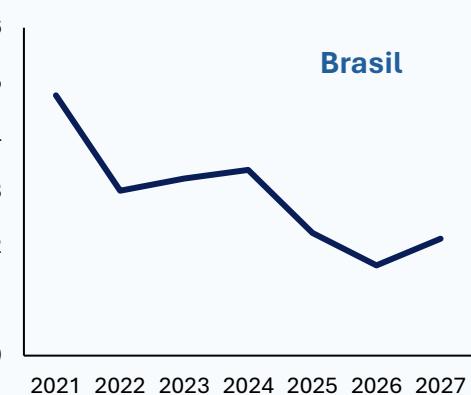
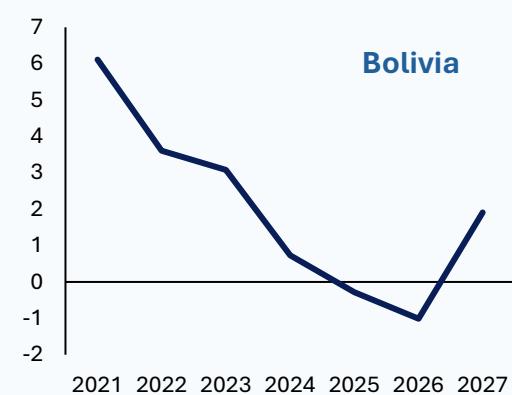
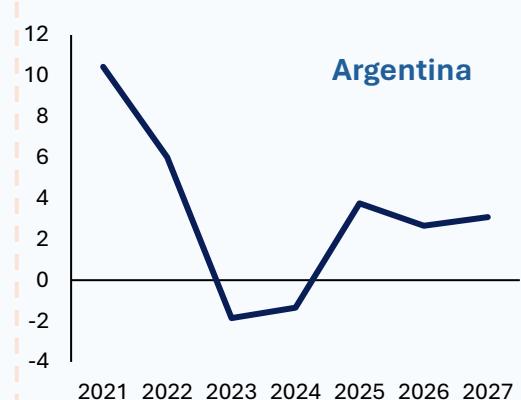


Fuente: Estudios Económicos Bladex

Perspectivas Suramérica

En Sudamérica y México, las principales economías mantendrían crecimientos modestos, como en los casos de Brasil y México: la primera convergiendo hacia su ritmo potencial, mientras México continuaría con un desempeño débil. En contraste, otras economías mostrarían mayor dinamismo, destacando la recuperación sostenida de Argentina, que se consolida como un motor relevante para el crecimiento regional.

En conjunto, la región registraría una expansión moderada el próximo año, apoyada por la estabilización del comercio internacional, la recuperación del consumo interno y la estabilidad en los precios de las materias primas.

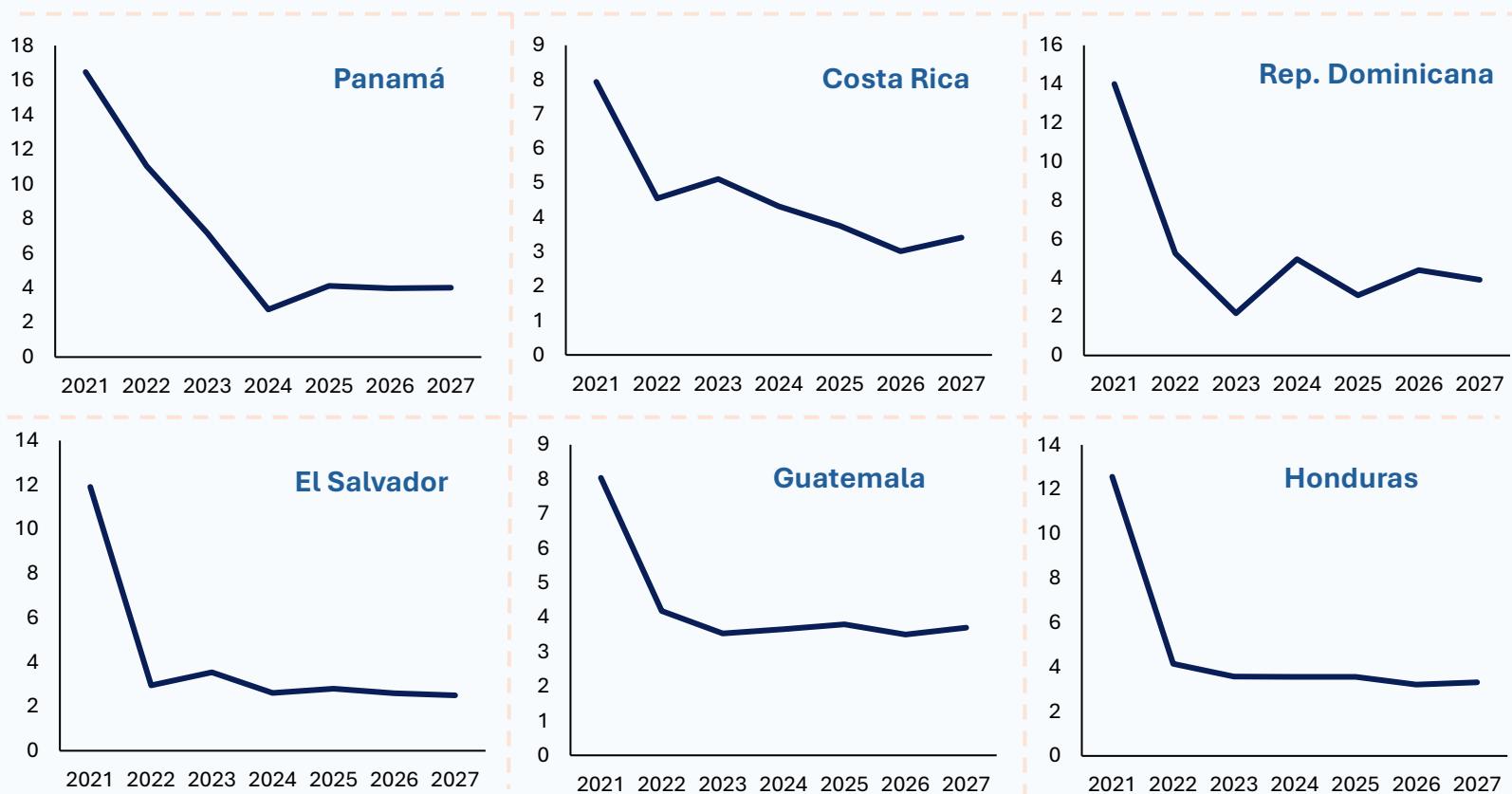


Fuente: The EIU, Estudios Económicos Bladex

Perspectivas Centroamérica y el Caribe

En Centroamérica y el Caribe, la perspectiva apunta a un crecimiento favorable, en promedio alineado —e incluso en algunos países por encima— de las tasas registradas antes de la pandemia. El turismo seguirá siendo uno de los principales motores, complementado por otros sectores de servicios como logística, financieros, telecomunicaciones y economía digital, que han ganado participación en la actividad regional y sostienen un crecimiento estable. Además, la constante entrada de remesas continuará desempeñando un papel clave, especialmente en países como Guatemala, El Salvador, Honduras, Jamaica y República Dominicana, donde estos flujos han mostrado resiliencia frente a la incertidumbre global, tal como ocurrió durante la crisis financiera internacional y la pandemia.

Si bien persisten retos en materia fiscal, institucional y productividad; los fundamentos macroeconómicos posicionan a Centroamérica y el Caribe entre las subregiones con mejor desempeño proyectado.



Fuente: The EIU, Estudios Económicos Bladex

Equipo de Estudios Económicos

Buzón Estudios Económicos

EstudiosEconomicos@bladex.com

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

Sergio Olarte

Chief Economist

solarte@bladex.com

Gustavo Acero

Senior Economist

gacero@bladex.com

Daniela Silva

Economist

dsilva@bladex.com

