

# Panorama económico para los mercados emergentes - 4T de 2024: Menores tasas de interés ayudan a medida que se encienden focos de riesgo

24 de septiembre de 2024

Este reporte no constituye una acción de calificación.

## Conclusiones Principales

- La flexibilización de la política monetaria por parte de la Reserva Federal de Estados Unidos, siempre que vaya acompañada de una desaceleración ordenada de la economía estadounidense, es positiva para los mercados emergentes (ME), especialmente aquellos con fundamentos económicos sólidos, como los del sudeste asiático.
- En varios mercados emergentes importantes, en particular en América Latina, la incertidumbre política podría mantener altas las primas de riesgo, lo que a su vez podría reducir la magnitud de los flujos de capital que reciben esas economías en relación con los ciclos anteriores de flexibilización de la Reserva Federal.
- Los principales riesgos a la baja para nuestras expectativas de crecimiento de los mercados emergentes incluyen las implicaciones de las elecciones estadounidenses sobre la política comercial y fiscal, una desaceleración más rápida de lo esperado en Estados Unidos, la continua debilidad económica en China, una mayor intensificación del conflicto en Medio Oriente y la persistente incertidumbre en torno a las políticas locales en varios mercados emergentes.

Los economistas de S&P Global Ratings esperan que la mayoría de los mercados emergentes (ME) en nuestra muestra experimenten un crecimiento más rápido en 2025 que en 2024, pero prevemos una divergencia significativa entre los ME en los próximos trimestres. Los recortes de tasas de la Reserva Federal de Estados Unidos beneficiarán a los mercados emergentes con fundamentos de crecimiento sólidos, como los del sudeste asiático, ya que atraerán mayores flujos de capital. Sin embargo, en algunas economías en América Latina donde han aumentado los riesgos relacionados con las políticas, el incremento relacionado en las primas de riesgo y la menor visibilidad en torno a las políticas podrían reducir la entrada de capital, a pesar de las menores tasas de interés en Estados Unidos.

[spglobal.com/ratings](https://spglobal.com/ratings)

## Economista principal, Mercados Emergentes

**Elijah Oliveros-Rosen**  
Nueva York  
1 (212) 438-2228  
elijah.oliveros  
@spglobal.com

## Colaborador

**Harumi Hasegawa**  
Boston  
1 (617) 438-7351  
harumi.hasegawa  
@spglobal.com

## Economista senior, Asia-Pacífico

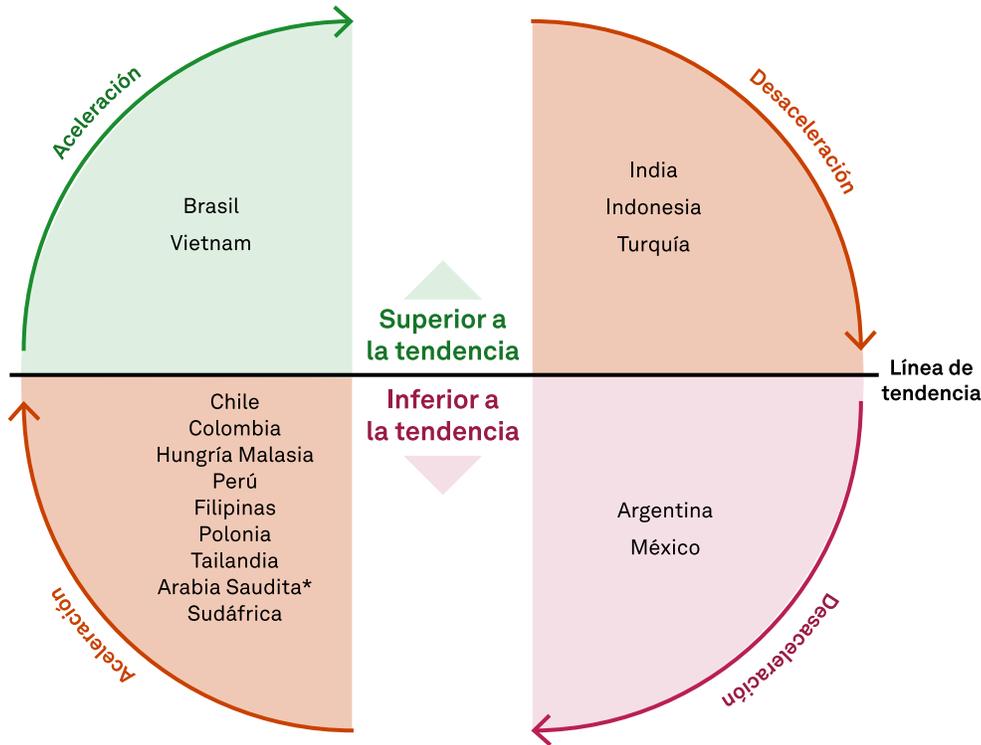
**Vishrut Rana**  
Singapur  
65 6216 1008  
vishrut.rana  
@spglobal.com

## Economista, Mercados Emergentes EMOA

**Valerijs Rezvijs**  
Londres  
44 (79) 2965-1386  
valerijs.rezvijs  
@spglobal.com

Gráfica 1

**Ciclos económicos actuales en los mercados emergentes**



Nota: Utilizamos un filtro Hadrick-Prescott en los niveles de PIB ajustado estacionalmente para definir el parámetro superior/inferior a la tendencia, y el promedio de los últimos dos trimestres en comparación con el promedio de los dos trimestres anteriores para definir la aceleración/desaceleración. \*El PIB sin considerar el petróleo de Arabia Saudita es superior a la tendencia y con aceleración. Fuente: Haver Analytics y S&P Global Ratings. Copyright © 2024 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

Tabla 1

**Proyección del crecimiento del PIB de 2025 frente a 2024**

Más rápido	Más lento	Sin cambio
Argentina	Brasil	Indonesia
Colombia	Chile	
Perú	México	
India	China	
Filipinas	Malasia	
Tailandia	Turquía	
Vietnam		
Hungría		
Polonia		
Arabia Saudita		
Sudáfrica		

**Países con mercados emergentes**

Los mercados emergentes de nuestra muestra incluyen a Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México y Perú en América Latina; China, India, Indonesia, Malasia, Filipinas, Tailandia y Vietnam en Asia, y Hungría, Polonia, Arabia Saudita, Sudáfrica y Turquía en Europa, Medio Oriente y África (EMOA).

## El impacto del ciclo de flexibilización de la Reserva Federal variará según los mercados emergentes

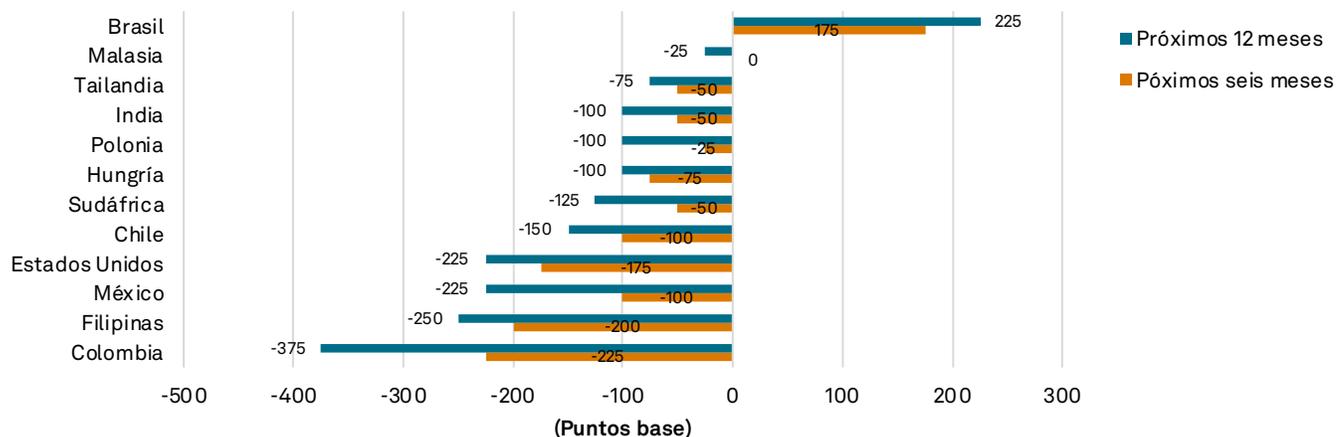
Esperamos que la Fed continúe flexibilizando de manera constante su política monetaria en los próximos trimestres, llevando su tasa de interés de referencia a 3.00% - 3.25% al cierre de 2025 (consulte el artículo "*Economic Outlook U.S. Q4 2024: Growth And Rates Start Shifting To Neutral*", publicado el 24 de septiembre de 2024). Por ello, bajamos nuestras expectativas de tasas de interés para 2024-2025 para la mayoría de los principales mercados emergentes, aunque nuestros supuestos sobre las tasas de interés terminales se mantienen sin cambios.

Por lo general, las tasas de interés más bajas en Estados Unidos incentivan los flujos de capital hacia activos de mayor rendimiento, como los de los mercados emergentes. Un mayor crecimiento económico en los mercados emergentes también atrae entradas de capital, ya que los inversionistas buscan una apreciación del capital, además de mayores retornos de las tasas de interés.

Consideramos que las economías del sudeste asiático están mejor posicionadas entre los mercados emergentes para atraer entradas de capital gracias a sus sólidos fundamentos de crecimiento. La mayoría de los bancos centrales del sudeste asiático aún no han comenzado a normalizar su política monetaria, pero esperamos que lo hagan en los próximos meses dadas las tasas de interés más bajas en Estados Unidos.

Gráfica 2

### Cambios acumulados de la tasa de interés de referencia implícita del mercado



Nota: Cambios a la tasa de interés implícita se basan en los cambios de la tasa de interés redondeados a los 25 puntos base más cercanos, al 18 de septiembre de 2024. Fuentes: Haver Analytics y S&P Global Ratings. Copyright © 2024 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

Por el contrario, la percepción de mayores riesgos para el crecimiento generalmente desalienta las entradas de capital, ya que los inversionistas exigen una prima de riesgo más alta. Este podría ser el caso en Brasil, México, Colombia, Turquía y Sudáfrica, dada la incertidumbre en torno a las políticas

fiscales, económicas e institucionales. Si estos riesgos persisten, los flujos de capital hacia estas economías podrían mantenerse relativamente moderados, a pesar de las tasas más bajas en Estados Unidos.

Además, si la economía estadounidense se desacelera más de lo esperado en los próximos trimestres, los mercados emergentes con fuertes vínculos comerciales con Estados Unidos, como la mayor parte de América Latina, también experimentarían un crecimiento más lento y menores flujos de capital.

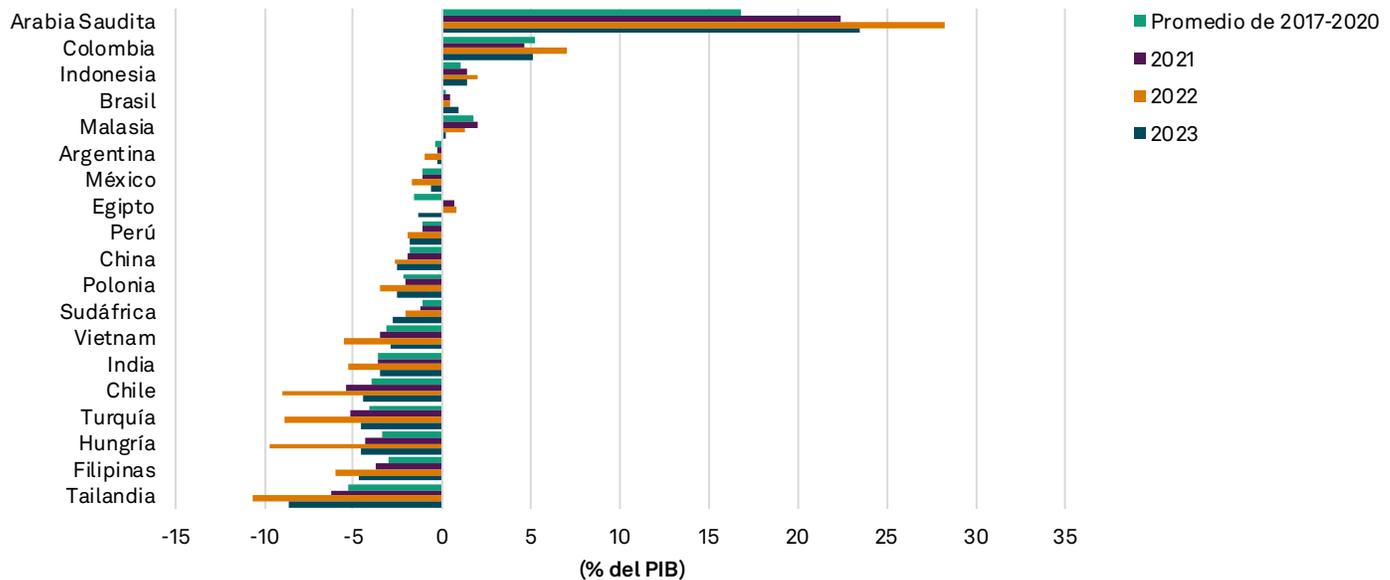
## Periodo prolongado de menores precios del petróleo ayudaría a la mayoría de los ME

Consideramos que los precios más bajos del petróleo son positivos para la mayoría de los mercados emergentes, ya que impulsan sus cuentas externas y reducen la inflación. El precio del petróleo crudo Brent cayó por debajo de los US\$75 por barril a principios de septiembre, en comparación con el promedio de casi US\$85 por barril este año hasta finales de agosto.

Si bien los ingresos petroleros brindan beneficios fiscales a algunos mercados emergentes a través de las empresas petroleras estatales, la mayoría de los principales mercados emergentes son importadores netos de energía. La sostenida caída de los precios del petróleo también podría acelerar aún más la normalización de la política monetaria en los mercados emergentes. Sin embargo, la posible intensificación del conflicto en Medio Oriente podría hacer subir nuevamente los precios del petróleo en los próximos meses.

Gráfica 3

### Comercialización neta de energía



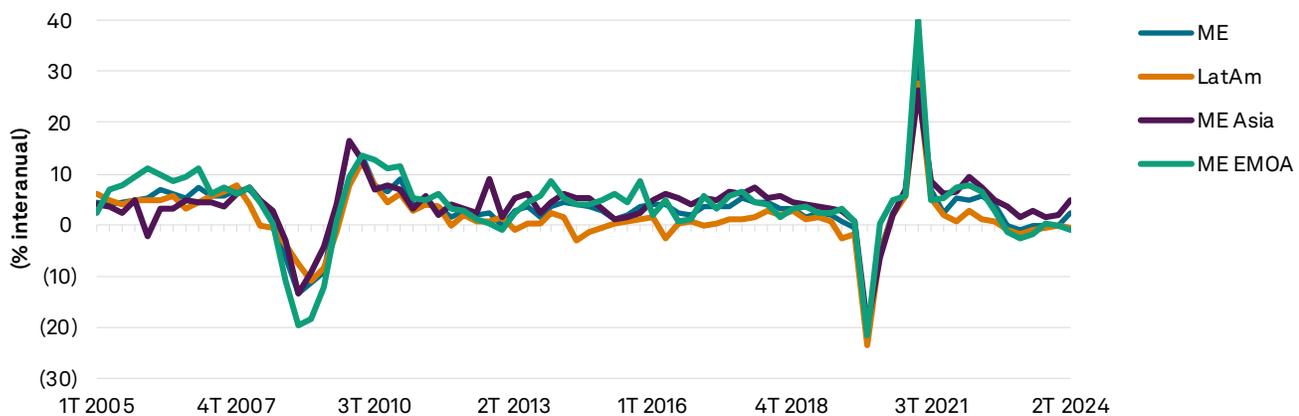
Fuente: ITC Trade Map, Banco Mundial, FMI, y S&P Global Ratings Economics.  
Copyright © 2024 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

## Industria electrónica sigue siendo el motor de mercados emergentes en el sudeste asiático

Malasia y Vietnam se están beneficiando de las exportaciones de productos electrónicos y de la inversión extranjera directa relacionada con estos productos. La producción industrial de los mercados emergentes del Sudeste Asiático está superando a la de la mayoría del resto de mercados emergentes. En Vietnam, por ejemplo, la producción manufacturera creció alrededor de 10% interanual en el primer semestre de 2024. Sin embargo, el sector puede ser cíclico y su impulso puede oscilar si la demanda mundial se debilita.

Gráfica 4

### Producción industrial mediana



T—Trimestre. ME—Mercados emergentes. LatAm—América Latina. EMOA—Europa, medio Oriente y África. Fuente: Haver Analytics y S&P Global Ratings. Copyright © 2024 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

## Actualización de las proyecciones

Nuestras proyecciones de crecimiento del PIB real para los mercados emergentes, excluida China, se mantienen en 3.9% en 2024 y en 4.3% en 2025, luego de la expansión de 4.2% en 2023. Hicimos varios ajustes a nuestras proyecciones de crecimiento del PIB para 2024 a nivel de país, pero solo cambios marginales en nuestras proyecciones para 2025 (vea la Tabla 2).

Para México, bajamos nuestra proyección del PIB para 2024 debido a un crecimiento más débil de lo esperado en el primer semestre del año y una menor confianza del sector privado relacionada con una serie de reformas gubernamentales. En Tailandia, bajamos nuestra proyección porque el gasto fiscal ha sido más débil de lo que esperábamos.

En Turquía, la economía se está desacelerando ligeramente más rápido de nuestra expectativa, en parte debido a un fuerte lastre en los inventarios durante el segundo trimestre, lo que nos llevó a reducir nuestra proyección de crecimiento para 2024.

Por último, en Hungría, bajamos nuestra proyección para reflejar la debilidad persistente en la actividad manufacturera y una sequía que redujo la producción agrícola.

Tabla 2

Proyecciones de crecimiento del PIB de S&P Global Ratings

% del PIB real	-Cambios con respecto a las proyecciones de junio de 2024-										
	Países con ME	2019	2020	2021	2022	2023	2024p	2025p	2026p	2027p	2024p
Argentina	-2.0	-9.9	10.4	5.3	-1.6	-3.5	3.3	2.2	2.5	0.0	0.0
Brasil	1.2	-3.6	5.1	3.1	2.9	2.8	1.8	2.1	2.2	0.8	-0.2
Chile	0.7	-6.4	11.6	2.1	0.3	2.4	2.2	2.5	2.5	0.0	-0.4
Colombia	3.2	-7.2	10.8	7.3	0.6	1.7	2.5	2.8	2.9	0.6	-0.3
México	-0.3	-8.8	6.3	3.7	3.2	1.6	1.5	2.2	2.2	-0.6	-0.2
Perú	2.2	-11.1	13.6	2.7	-0.5	2.7	2.7	2.9	3.0	0.0	-0.3
China	6.0	2.2	8.5	3.0	5.2	4.6	4.3	4.5	4.5	-0.2	-0.3
India	3.9	-5.8	9.1	7.0	8.2	6.8	6.9	7.0	7.0	0.0	0.0
Indonesia	5.0	-2.1	3.7	5.3	5.0	5.0	5.0	4.9	4.9	0.0	0.0
Malasia	4.4	-5.5	3.3	8.9	3.5	5.1	4.8	4.5	4.4	0.8	0.3
Filipinas	6.1	-9.5	5.7	7.6	5.5	5.7	6.2	6.4	6.5	-0.1	0.1
Tailandia	2.1	-6.1	1.5	2.6	1.9	2.8	3.1	3.0	3.1	-0.6	-0.2
Vietnam	7.4	2.9	2.6	8.0	5.0	6.2	6.8	6.7	6.6	0.4	0.1
Hungría	4.9	-4.7	7.2	4.6	-0.7	1.8	3.0	2.7	2.5	-0.5	-0.1
Polonia	4.4	-2.0	6.8	5.5	0.2	3.0	3.4	2.9	2.8	0.1	0.1
Turquía	0.8	1.7	11.8	5.3	4.5	3.1	2.3	2.9	3.0	-0.5	0.3
Arabia Saudita	0.8	-4.3	3.9	8.7	-0.9	1.4	5.3	4.0	3.6	-0.1	-0.1
Sudáfrica	0.3	-6.0	4.7	1.9	0.6	0.9	1.5	1.2	1.2	0.0	0.1
<b>Agregados</b>											
ME-18	4.0	-1.8	7.7	4.5	4.6	4.2	4.3	4.4	4.4	-0.1	-0.1
ME-17 (excl. China)	2.6	-4.7	7.2	5.6	4.2	3.9	4.3	4.3	4.3	0.0	0.0
ME-América Latina	0.5	-6.9	7.5	3.9	1.8	1.4	2.1	2.3	2.4	0.2	-0.2
ME-SEAsia	4.9	-3.7	3.4	6.0	4.4	4.9	5.0	4.9	4.9	0.0	0.0
ME-EMOA	1.6	-1.4	8.2	5.7	1.9	2.4	3.1	3.0	2.9	-0.2	0.1

Fuente: S&P Global Market Intelligence; p--Proyecciones de S&P Global Ratings. Para India, 2019 = año fiscal 2019/2020, 2020 = año fiscal 2020/2021, ..., 2027 = año fiscal 2027/2028. El año fiscal comienza en abril del año calendario. Los agregados están ponderados por el porcentaje del PIB en paridad de poder adquisitivo (promedio 2017-2021) del total.

## Resumen por región

**América Latina:** Nuestra proyección de crecimiento del PIB real para 2024 para la región aumentó 20 puntos base a 1.4% (o 2.3% excluyendo a Argentina). Sin embargo, bajamos nuestra proyección para el PIB de 2025 en la misma magnitud a 2.0% (1.8% excluyendo a Argentina). Los principales cambios en nuestras proyecciones del PIB por país corresponden a Brasil, Colombia y México.

En Brasil, ahora proyectamos un crecimiento del PIB de 2.8% en 2024 y de 1.8% en 2025. El crecimiento fue significativamente más fuerte de lo que esperábamos en el segundo trimestre (1.4% respecto del trimestre anterior), y el crecimiento del PIB del primer trimestre se revisó al alza (a 1.0% respecto del trimestre anterior). El estímulo fiscal, que mantiene alto el consumo de los hogares, explica en parte este fuerte crecimiento.

Esto ha mantenido una brecha de producción positiva, según nuestra estimación, de alrededor de 1.5% del PIB, lo que aumentó las expectativas de inflación y llevó al banco central brasileño a subir las tasas de interés el 18 de septiembre. Esperamos que las tasas de interés sigan aumentando hasta principios de 2025, hasta que las expectativas de inflación vuelvan al objetivo de 3% del banco central.

En México, bajamos nuestras proyecciones de crecimiento del PIB a 1.6% en 2024 y 1.5% en 2025. El cambio del crecimiento superior a uno inferior a la tendencia se produjo antes de lo esperado (en el primer semestre de 2024, en lugar del segundo), debido a una actividad más débil en los sectores manufacturero y de servicios.

México afronta la incertidumbre sobre el impacto económico de una serie de cambios en sus políticas, entre las que está la reforma judicial, la inversión fija privada; la política fiscal mientras el gobierno atraviesa el proceso de aprobación del presupuesto para 2025; la política energética, y el resultado de las elecciones en Estados Unidos. Hasta que se resuelvan estas cuestiones, esperamos una menor inversión fija privada, al menos en los próximos trimestres.

En Colombia, aumentamos nuestra proyección de crecimiento del PIB para 2024 a 1.7% (desde 1.1%), pero la bajamos para 2025 a 2.5% (desde 2.8%). La principal razón de nuestra revisión al alza para 2024 fue el consumo y las exportaciones netas más fuertes de lo esperado.

Si bien la inversión está comenzando a recuperarse lentamente, esperamos que se mantenga relativamente débil en los próximos trimestres, debido a la incertidumbre en torno a la trayectoria fiscal del gobierno y a varias reformas que propuso el presidente Gustavo Petro. Consideramos que el crecimiento en Colombia seguirá siendo relativamente débil hasta que la inversión se recupere más marcadamente.

En Argentina, mantenemos nuestra expectativa de que el ajuste fiscal que está implementando el gobierno del presidente Javier Milei de como resultado una contracción de 3.5% en el crecimiento del PIB este año. En nuestra opinión, la caída del PIB será más aguda en el primer semestre de 2024, antes de recuperarse gradualmente en el segundo semestre y hasta 2025, cuando proyectamos un crecimiento de 3.3%.

En Chile, mantenemos nuestra expectativa de crecimiento de 2.4% para 2024, impulsado por una moderada recuperación del consumo y las exportaciones. Sin embargo, prevemos que la inversión fija será más débil, especialmente en sectores no mineros, lo que respalda nuestra expectativa de que el PIB se modere a 2.2% en 2025.

En Perú, mantenemos nuestra expectativa de una recuperación de 2.7% en 2024, impulsada principalmente por mejoras en los sectores de pesca, agricultura y construcción. Sin embargo, la inversión privada probablemente siga siendo moderada debido a la actual incertidumbre política, lo que mantendrá el crecimiento estable en 2.7% en 2025, según nuestra proyección.

**Mercados emergentes en EMOA:** Actualmente esperamos un crecimiento ligeramente menor para la región en 2024 de lo que esperábamos el trimestre pasado, principalmente debido a las menores proyecciones de crecimiento para Turquía y Hungría.

En Turquía, ahora proyectamos un crecimiento del PIB de 3.1% este año (en comparación con 3.5% anterior) y de 2.3% en 2025. El PIB continuó debilitándose en el segundo trimestre de 2024, ya que las altas tasas de interés limitaron la inversión fija. Los aumentos salariales en el primer trimestre están apoyando el consumo de los hogares, pero esperamos que esto se disipe en el tercer trimestre y probablemente impulse una contracción del PIB en el trimestre.

En Hungría, actualmente proyectamos un crecimiento del PIB de 1.8% en 2024 (frente a 2.2%), debido a que éste ha sido más débil de lo esperado en el segundo trimestre. Las exportaciones y la inversión cayeron más de lo previsto. La sequía afectó las exportaciones agrícolas, lo que esperamos sea un efecto excepcional.

La inversión pública se debilitó debido a los esfuerzos de consolidación fiscal, y la inversión privada cayó debido a la persistente debilidad del sector manufacturero de Alemania, que tiene fuertes vínculos en la cadena de suministro con el de Hungría. El consumo de los hogares está mejorando y esperamos una recuperación más notable en 2025, cuando proyectamos un crecimiento de 3.0%.

En Polonia, proyectamos un crecimiento del PIB de 3.0% en 2024 y de 3.4% en 2025, después de 0.2% en 2023. El crecimiento del segundo trimestre estuvo en línea con nuestras expectativas, mostró una aceleración en comparación con el primer trimestre.

En Arabia Saudita, la actividad económica no petrolera ha avanzado, como esperábamos, y proyectamos un crecimiento de 1.4% este año y de 5.3% el próximo. Sin embargo, los riesgos para nuestras expectativas de crecimiento para 2025 son claramente a la baja, ya que la OPEP podría prolongar los recortes a la producción de petróleo, especialmente si los precios siguen cayendo.

Esperamos que el crecimiento de Sudáfrica aumente a 0.9% en 2024 y a 1.5% en 2025, desde 0.6% en 2023. Escasez de electricidad continúa disipándose; sin embargo, los cuellos de botella logísticos están limitando el crecimiento.

**Mercados emergentes en el Sudeste Asiático:** Proyectamos que el crecimiento del PIB en la región promedie cerca de 5.0% en los próximos años, un aumento con respecto al 4.4% en 2023. Esperamos que los mercados emergentes del sudeste asiático se beneficien de la resiliencia de la demanda local y de la flexibilización monetaria gradual que se avecina. El turismo se está recuperando y las exportaciones de productos electrónicos siguen mejorando, aunque ambas dinámicas todavía dependen en gran medida del crecimiento mundial.

Subimos significativamente nuestras proyecciones de crecimiento para Malasia (ahora 5.1% en 2024 y 4.8% en 2025), donde la construcción y el sector electrónico están impulsando el crecimiento.

Redujimos sustancialmente nuestra proyección de crecimiento para Tailandia (2.8% este año y 3.1% en 2025), porque el estímulo fiscal planificado probablemente se diluya. El gasto fiscal en Tailandia ha sido débil este año debido a un retraso en el presupuesto, lo que se tradujo en un crecimiento débil en el primer semestre. El gasto público se está recuperando, pero el impulso al crecimiento será menor de lo que habíamos previsto anteriormente.

Observamos un margen limitado para la flexibilización monetaria en Malasia y Tailandia, ya que las tasas de interés están actualmente cerca de las estimaciones neutrales de los bancos centrales.

En la región, Filipinas inició la flexibilización de la política monetaria al aplicar una reducción de 25 puntos base en agosto para ubicarse en 6.25%. Esperamos una flexibilización adicional de 50 puntos base este año.

También esperamos que el banco central de Indonesia reduzca las tasas de interés en 50 puntos base antes del cierre del año, a 5.75%.

Una política monetaria más restrictiva no ha reducido la demanda en la región tanto como temían los mercados. Si bien aún persisten algunos efectos rezagados de dicha política monetaria, ahora esperamos que la actividad interna se mantenga estable durante el resto del año. El crecimiento del crédito interno se ha estabilizado, los mercados laborales se mantienen resilientes y los indicadores de alta frecuencia, como las ventas y pagos minoristas, apuntan a un crecimiento estable en el futuro.

La inflación está controlada en la región y esperamos que disminuya aún más en los próximos dos trimestres. En algunas economías los precios de los alimentos están subiendo, pero la inflación básica está contenida. Además, la estabilidad de los precios internacionales del petróleo y de la energía está manteniendo a raya la inflación energética.

## Riesgos para el crecimiento de referencia

Existe un alto grado de incertidumbre en torno al resultado de las elecciones en Estados Unidos y sus implicaciones para la política comercial y fiscal. Políticas comerciales más proteccionistas podrían reducir los volúmenes de comercio, aumentar la inflación y, en consecuencia, ejercer presión al alza sobre las tasas de interés, desalentando así los flujos de capital hacia los mercados emergentes. Una política fiscal más expansiva de lo esperado en Estados Unidos también podría aumentar la inflación y los rendimientos de los bonos del Tesoro estadounidense a largo plazo, lo que podría endurecer las condiciones financieras en los mercados emergentes.

Si bien actualmente esperamos que el crecimiento de Estados Unidos se modere a medida que el mercado laboral se debilita, una desaceleración más rápida que la que proyectamos actualmente es un riesgo a la baja significativo para nuestras expectativas de crecimiento para los mercados emergentes.

Las economías con fuertes lazos comerciales con Estados Unidos, como la mayor parte de América Latina, verían debilitarse sus exportaciones a ese país.

El alto grado de incertidumbre en torno a la economía china también plantea un riesgo a la baja para nuestras expectativas de crecimiento para varios mercados emergentes, especialmente aquellos de Asia (consulte el artículo "*Economic Outlook Asia-Pacific Q4 2024: Central Banks To Remain Cautious Despite U.S. Rate Relief*", publicado el 23 de septiembre de 2024). Además, una escalada en el conflicto en Medio Oriente podría incrementar los costos de la energía y el transporte marítimo y afectar directamente la actividad de los mercados emergentes en esa región. Por último, los riesgos locales relacionados con las políticas han aumentado en algunos países, especialmente en México, y si no se resuelven la inversión fija privada podría disminuir.

## Apéndice

Tabla 3

### Inflación de los precios al consumidor (promedio anual)

(%)	2019	2020	2021	2022	2023	2024p	2025p	2026p	2027p	Objetivo de inflación del BC
Argentina	53.5	42.0	48.4	72.4	133.5	235.0	75.0	52.5	40.0	Sin objetivo
Brasil	3.7	3.2	8.3	9.3	4.6	4.3	3.8	3.5	3.5	3.0% +/- 1.5%
Chile	2.3	3.0	4.5	11.6	7.6	4.2	3.9	3.3	3.0	3.0% +/- 1.0%
Colombia	3.5	2.5	3.5	10.2	11.7	6.8	3.8	3.2	3.0	3.0% +/- 1.0%
México	3.6	3.4	5.7	7.9	5.5	4.8	3.9	3.2	3.0	3.0% +/- 1.0%
Perú	2.1	1.8	4.0	7.9	6.3	2.4	2.1	2.1	2.0	1.0% - 3.0%
China	2.9	2.5	0.9	2.0	0.2	0.5	1.0	1.2	1.6	3.0%
India	4.8	6.2	5.5	6.7	5.4	4.5	4.6	4.6	4.1	4.0 +/- 2.0%
Indonesia	2.8	2.0	1.6	4.2	3.7	2.4	2.6	3.0	3.0	2.5% +/- 1.0%
Malasia	0.7	-1.1	2.5	3.4	2.5	2.4	2.5	2.4	2.3	Sin objetivo
Filipinas	2.4	2.4	3.9	5.8	6.0	3.4	3.1	3.0	3.0	3.0% +/- 1.0%
Tailandia	0.7	-0.8	1.2	6.1	1.2	0.8	1.2	1.1	1.1	2.0% +/- 1.5%
Vietnam	2.8	3.2	1.8	3.2	3.3	3.6	3.1	3.4	3.5	4.0%
Hungría	3.4	3.4	5.2	15.3	17.3	3.9	3.2	3.3	3.3	3.0% +/- 1.0%
Polonia	2.1	3.7	5.2	13.3	10.9	4.1	4.3	3.2	3.1	2.5% +/- 1.0%
Turquía	15.2	12.3	19.6	72.3	53.8	57.1	27.6	18.0	11.0	5.0% +/- 2.0%
Arabia Saudita	-2.1	3.5	3.1	2.5	2.5	1.8	1.6	1.5	1.5	Sin objetivo
Sudáfrica	4.1	3.3	4.6	6.9	5.9	4.8	4.0	4.0	3.8	3.0% - 6.0%
Mediana	2.9	3.2	4.3	7.4	5.7	4.0	3.5	3.2	3.0	

Fuente: S&P Global Market Intelligence; p--Proyecciones de S&P Global Ratings.

Tabla 4

### Tasa de política monetaria (al cierre del año)

(%)	2019	2020	2021	2022	2023	2024p	2025p	2026p	2027p
Argentina	55.00	38.00	38.00	75.00	100.00	40.00	30.00	25.00	25.00
Brasil	4.50	2.00	9.25	13.75	11.75	11.25	10.25	9.00	9.00
Chile	1.75	0.50	4.00	11.25	8.25	5.00	4.00	4.00	4.00
Colombia	4.25	1.75	3.00	12.00	13.00	9.50	7.50	7.00	7.00
México	7.25	4.25	5.50	10.50	11.25	10.00	7.50	7.00	7.00
Perú	2.25	0.25	2.50	7.50	6.75	5.00	4.00	4.00	4.00
China	3.25	2.95	2.95	2.75	2.50	2.20	2.20	2.20	2.20
India	4.40	4.00	4.00	6.50	6.50	6.00	5.50	5.25	5.00
Indonesia	5.00	3.75	3.50	5.50	6.00	5.50	4.75	4.75	4.75
Malasia	2.96	1.75	1.75	2.75	3.00	3.00	2.75	2.75	2.75
Filipinas	4.00	2.00	2.00	5.50	6.50	5.50	4.25	4.00	4.00

**Panorama económico para los mercados emergentes - 4T de 2024: Menores tasas de interés ayudan a medida que se encienden focos de riesgo**

Tailandia	1.25	0.50	0.50	1.25	2.50	2.25	1.75	1.75	1.75
Hungría	0.90	0.60	2.40	13.00	10.50	6.25	4.25	3.00	3.00
Polonia	1.50	0.10	1.75	7.50	5.75	5.75	5.00	3.00	3.00
Turquía	12.00	17.00	14.00	9.00	45.00	50.00	35.00	20.00	15.00
Arabia Saudita	2.25	1.00	1.00	5.00	6.00	5.00	3.50	3.50	3.50
Sudáfrica	6.50	3.50	3.75	7.00	8.25	7.50	6.50	6.00	6.00

Nota: Para China se muestra la tasa del Servicio de la línea de crédito a mediano plazo (MLF, por sus siglas en inglés) a 1 año.

Fuente: S&P Global Market Intelligence; p--Proyección de S&P Global Ratings.

Tabla 5

**Tasa de desempleo (promedio anual)**

(%)	2019	2020	2021	2022	2023	2024p	2025p	2026p	2027p
Argentina	9.8	11.6	8.8	6.8	6.1	9.4	8.8	8.0	7.9
Brasil	12.1	13.5	13.5	9.5	8.0	7.2	7.9	8.2	8.1
Chile	7.2	10.5	9.1	7.8	8.6	8.4	8.2	7.9	7.6
Colombia	10.9	16.7	13.8	11.2	10.2	10.5	10.4	10.0	9.9
México	3.5	4.4	4.1	3.3	2.8	2.9	3.7	3.6	3.5
Perú	6.6	12.8	11.3	7.7	6.9	6.0	6.0	6.0	6.0
China	5.2	5.6	5.1	5.6	5.2	5.1	5.1	5.0	5.0
Indonesia	5.1	6.0	6.4	5.8	5.4	4.8	4.7	4.7	4.7
Malasia	3.3	4.5	4.6	3.8	3.4	3.3	3.2	3.2	3.2
Filipinas	5.1	11.3	7.8	5.4	4.4	3.9	3.8	3.7	3.6
Tailandia	1.0	1.6	1.4	1.2	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
Hungría	3.3	4.1	4.0	3.7	4.0	4.3	4.0	3.6	3.5
Polonia	3.3	3.2	3.4	3.2	2.8	2.9	2.7	2.6	2.5
Turquía	13.7	13.2	12.0	11.2	9.8	9.4	10.2	10.5	10.5
Arabia Saudita	5.6	7.7	6.6	5.6	5.2	4.7	4.4	4.0	3.8
Sudáfrica	28.7	29.2	34.3	33.5	32.5	33.3	31.0	30.0	30.8

Fuente: S&P Global Market Intelligence; p--Proyección de S&P Global Ratings.

Tabla 6

**Tipos de cambio frente al US\$ (promedio anual)**

	2019	2020	2021	2022	2023	2024p	2025p	2026p	2027p
Argentina	48.25	70.64	95.09	130.71	296.52	930.00	1450.00	2150.00	2750.00
Brasil	3.94	5.16	5.39	5.16	5.00	5.30	5.47	5.52	5.55
Chile	703	792	759	873	840	935	933	938	940
Colombia	3,281	3,694	3,742	4,255	4,327	4,010	4,218	4,238	4,250
México	19.26	21.49	20.28	20.12	17.74	18.15	19.64	19.88	20.00
Perú	3.34	3.49	3.88	3.83	3.74	3.75	3.79	3.85	3.85
China	6.91	6.90	6.45	6.73	7.08	7.13	6.96	6.87	6.79
India	70.90	74.22	74.50	79.99	82.79	83.81	84.52	85.99	87.38
Indonesia	14.150	14.593	14.307	14.853	15.237	15.892	15.563	15.663	15.700

**Panorama económico para los mercados emergentes - 4T de 2024: Menores tasas de interés ayudan a medida que se encienden focos de riesgo**

Malasia	4.14	4.20	4.14	4.40	4.59	4.49	4.25	4.23	4.21
Filipinas	51.80	49.62	49.26	54.48	55.64	56.61	54.66	53.09	51.54
Tailandia	31.05	31.29	31.99	35.08	35.12	35.05	33.33	33.13	32.95
Hungría	290.70	308.00	303.14	375.08	353.09	357.62	347.03	345.57	348.46
Polonia	3.80	3.90	3.90	4.20	4.20	3.92	3.72	3.75	3.75
Turquía	5.70	7.02	8.86	16.44	24.73	32.95	38.13	42.88	48.19
Arabia Saudita	3.75	3.75	3.75	3.75	3.75	3.75	3.75	3.75	3.75
Sudáfrica	14.50	16.50	14.79	16.38	18.45	18.24	17.25	17.66	18.00

Fuente: S&P Global Market Intelligence; p--Proyección de S&P Global Ratings.

Tabla 7

**Tipos de cambio frente al US\$ (al cierre del año)**

	2019	2020	2021	2022	2023p	2024p	2025p	2026p	2027p
Argentina	59.90	84.15	102.75	177.13	808.50	1100.00	1800.00	2500.00	3000.00
Brasil	4.03	5.20	5.58	5.16	4.84	5.45	5.50	5.55	5.55
Chile	745	711	850	861	885	930	935	940	940
Colombia	3,277	3,433	3,981	4,812	3,822	4,200	4,225	4,250	4,250
México	18.85	19.95	20.58	19.40	16.92	19.50	19.75	20.00	20.00
Perú	3.31	3.62	3.97	3.81	3.71	3.75	3.81	3.85	3.85
China	6.99	6.52	6.39	6.90	7.10	7.02	6.93	6.84	6.75
India	72.41	72.88	75.21	81.71	83.04	84.00	85.00	86.50	88.00
Indonesia	14,067	14,386	14,261	15,592	15,439	15,500	15,600	15,700	15,700
Malasia	4.17	4.11	4.18	4.41	4.59	4.25	4.24	4.22	4.20
Filipinas	51.00	48.27	50.46	57.40	56.09	55.50	54.16	52.45	51.00
Tailandia	30.28	30.61	33.37	34.80	34.20	33.40	33.20	33.00	32.90
Hungría	300.04	302.54	318.65	373.08	355.17	351.00	348.00	345.10	352.60
Polonia	3.87	3.78	4.04	4.28	4.15	3.78	3.70	3.74	3.78
Turquía	5.79	7.86	11.14	18.61	30.00	35.00	40.00	45.00	50.00
Arabia Saudita	3.75	3.75	3.75	3.75	3.75	3.75	3.75	3.75	3.75
Sudáfrica	14.73	15.69	15.39	17.68	18.75	17.20	17.42	17.83	18.00

Fuente: S&P Global Market Intelligence; p--Proyección de S&P Global Ratings.

**Artículos Relacionados**

- *Economic Outlook U.S. Q4 2024: Growth And Rates Start Shifting To Neutral*, 24 de septiembre de 2024.
- *Economic Outlook Eurozone Q4 2024: Consumer Spending To The Rescue*, 23 de septiembre de 2024.
- *Economic Outlook Asia-Pacific Q4 2024: Central Banks To Remain Cautious Despite U.S. Rate Relief*, 23 de septiembre de 2024.

Copyright © 2024 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

Ningún contenido (incluyendo calificaciones, análisis e información crediticia relacionada, valuaciones, modelos, software u otra aplicación o resultado derivado del mismo) o cualquier parte aquí indicada (Contenido) puede ser modificada, revertida, reproducida o distribuida en forma alguna y/o por medio alguno, ni almacenada en una base de datos o sistema de recuperación de información sin permiso previo por escrito de Standard & Poor's Financial Services LLC o sus filiales (en general, S&P). El Contenido no debe usarse para ningún propósito ilegal o no autorizado. S&P y sus proveedores así como sus directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes (en general las Partes de S&P) no garantizan la exactitud, integridad, oportunidad o disponibilidad del Contenido. Las Partes de S&P no son responsables de errores u omisiones (por descuido o alguna otra razón), independientemente de su causa, de los resultados obtenidos a partir del uso del Contenido o de la seguridad o mantenimiento de cualquier información ingresada por el usuario. El Contenido se ofrece sobre una base "como está". LAS PARTES DE S&P DENIEGAN TODAS Y CUALQUIER GARANTÍAS EXPLÍCITAS O IMPLÍCITAS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITACIÓN DE, CUALESQUIER GARANTÍA DE COMERCIALIZACIÓN O ADECUACIÓN PARA UN PROPÓSITO O USO EN PARTICULAR, DE AUSENCIA DE DEFECTOS, DE ERRORES O DEFECTOS EN EL SOFTWARE, DE INTERRUPCIÓN EN EL FUNCIONAMIENTO DEL CONTENIDO O DE OPERACIÓN DEL CONTENIDO CON CUALQUIER CONFIGURACIÓN DE SOFTWARE O HARDWARE. En ningún caso, las Partes de S&P serán sujetos de demanda por terceros derivada de daños, costos, gastos, honorarios legales o pérdidas (incluyendo, sin limitación, pérdidas de ingresos o de ganancias y costos de oportunidad o pérdidas causadas por negligencia) directos, indirectos, incidentales, punitivos, compensatorios, ejemplares, especiales o consecuenciales en conexión con cualesquier uso del Contenido incluso si se advirtió de la posibilidad de tales daños.

Los análisis crediticios relacionados y otros estudios, incluyendo las calificaciones, y las declaraciones en el Contenido son opiniones a la fecha en que se expresan y no declaraciones de hecho. Las opiniones, análisis y decisiones de reconocimiento de calificaciones (descrito abajo) no son recomendaciones para comprar, mantener o vender ningún instrumento o para tomar decisión de inversión alguna y no se refieren a la conveniencia de ningún instrumento o título-valor. S&P no asume obligación para actualizar el Contenido tras su publicación en cualquier forma o formato. No debe dependerse del Contenido y éste no es sustituto de la capacidad, juicio y experiencia del usuario, de su administración, empleados, asesores y/o clientes al realizar inversiones y tomar otras decisiones de negocio. S&P no actúa como fiduciario o asesor de inversiones excepto donde está registrado como tal. Aunque S&P ha obtenido información de fuentes que considera confiables, no realiza actividad de auditoría ni asume la tarea de revisión o verificación independiente de la información que recibe. Las publicaciones relacionadas con calificaciones pueden publicarse por diversas razones que no dependen necesariamente de una acción por parte de los comités de calificación, incluyendo, pero sin limitarse, a la publicación de una actualización periódica de una calificación crediticia y análisis relacionados.

En la medida en que las autoridades regulatorias permitan a una agencia calificadora reconocer en una jurisdicción una calificación asignada en otra jurisdicción para ciertos propósitos regulatorios, S&P se reserva el derecho de asignar, retirar o suspender tal reconocimiento en cualquier momento y a su sola discreción. Las Partes de S&P no asumen ningún deber u obligación derivado de la asignación, retiro o suspensión de tal reconocimiento así como cualquier responsabilidad respecto de daños en los que presuntamente se incurra como resultado de ello.

S&P mantiene algunas actividades de sus unidades de negocios independientes entre sí a fin de preservar la independencia y objetividad de sus respectivas actividades. Como resultado de ello, algunas unidades de negocio de S&P podrían tener información que no está disponible a otras de sus unidades de negocios. S&P ha establecido políticas y procedimientos para mantener la confidencialidad de la información no pública recibida en conexión con cada uno de los procesos analíticos.

S&P recibe un honorario por sus servicios de calificación y por sus análisis, normalmente de parte de los emisores de los títulos o por suscriptores de los mismos o por los deudores. S&P se reserva el derecho de diseminar sus opiniones y análisis. Las calificaciones y análisis públicos de S&P están disponibles en sus sitios web, [www.spglobal.com/ratings/es/](http://www.spglobal.com/ratings/es/) (gratuitos) y en [www.ratingsdirect.com](http://www.ratingsdirect.com) (por suscripción) y podrían distribuirse por otros medios, incluyendo las publicaciones de S&P y por redistribuidores externos. Información adicional sobre los honorarios por servicios de calificación está disponible en [www.spglobal.com/usratingsfees](http://www.spglobal.com/usratingsfees).

STANDARD & POOR'S, S&P y RATINGSDIRECT son marcas registradas de Standard & Poor's Financial Services LLC.