

# Tendencias de las calificaciones soberanas de América 2025 - Calidad crediticia promedio alcanza su nivel más alto desde 2017

18 de diciembre de 2024

Este reporte no constituye una acción de calificación.

## Analistas principales

### Joydeep Mukherji

Nueva York  
+1 (212) 438-7351  
joydeep.mukherji  
@spglobal.com

### Nicole Schmidt

Ciudad de México  
+52 (55) 5081-4451  
nicole.schmidt  
@spglobal.com

## Conclusiones Principales

- El perfil de calificación crediticia de los soberanos en América ha mejorado en los últimos cuatro años, especialmente para aquellos con calificación de grado especulativo.
- Es probable que la calidad crediticia se fortalezca más, ya que el número de perspectivas positivas en América está en su nivel más alto en una década.
- El comercio se está convirtiendo en un tema cada vez más relevante en toda la región. Consideramos que México y algunos países centroamericanos están expuestos tanto al riesgo como al potencial beneficio de los cambios en curso en las cadenas de producción globales.

## Perspectivas y tendencias de las calificaciones

La calidad crediticia promedio en América Latina y en las naciones insulares de América está en su punto más alto desde marzo de 2017. Pero la calificación promedio ponderada por el PIB en la región apenas se ha recuperado a su nivel de 2019. Esto es el resultado de una mejora en la calidad crediticia en el extremo inferior de la escala de calificación y de una recuperación más lenta entre las economías más grandes de la región.

Desde 2021, S&P Global Ratings ha subido sus calificaciones de ocho países soberanos en América Latina. Siete correspondieron a soberanos de grado especulativo, y ninguno pasó al grado de inversión después de las alzas. Los principales impulsores de las alzas fueron las clasificaciones fiscales y de deuda, que mejoraron en seis de los ocho países.

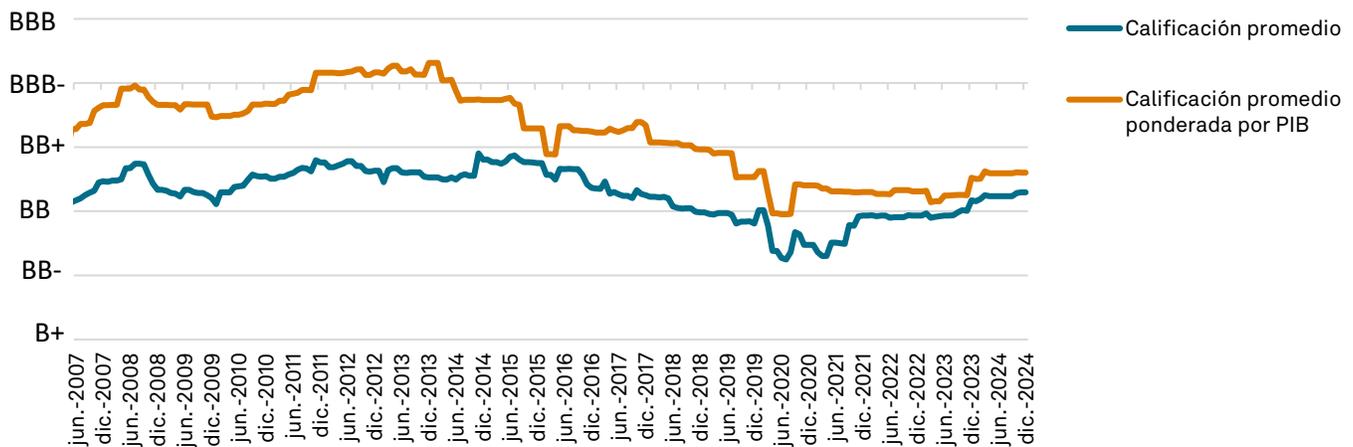
Es probable que la calidad crediticia de la región aumente aún más ya que el número de perspectivas positivas en América está en su nivel más alto desde 2011. (Los soberanos con perspectivas positivas son principalmente países pequeños del Caribe y Centroamérica). Como resultado, es probable que la diferencia entre la calidad crediticia promedio simple y la calidad crediticia ponderada por el PIB se reduzca (vea la Gráfica 1).

Las calificaciones promedio en América Latina y en las naciones insulares de América se han acercado lentamente al punto medio entre 'BB' y 'BB+' este año. La calidad crediticia promedio en el continente americano, que incluye a las grandes economías de Canadá y Estados Unidos, está cerca de 'BB+'. El promedio ponderado a PIB está ligeramente por encima de 'AA-', lo que indica el peso significativo de estos dos soberanos norteamericanos en la calidad crediticia general del continente.

Es importante considerar que las calificaciones a las que hacemos referencia en este artículo son calificaciones soberanas en moneda extranjera.

Gráfica 1

### Historia de las calificaciones en América Latina, el Caribe y otras naciones insulares



Datos al 9 de diciembre de 2024. Fuente: S&P Global Ratings  
Copyright © 2024 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

En el continente americano, actualmente 17 países tienen una calificación inferior a 'BBB-'. Sin embargo, desde fines de 2020, la distribución de estas calificaciones de grado especulativo ha cambiado hacia arriba, con menos soberanos en las categorías 'B' y 'CCC' y más bajas y más en la categoría 'BB'.

La proporción de soberanos en la categoría de grado especulativo con calificación 'BB' es de casi 50%, su nivel más alto desde 2015, mientras que el número de soberanos con calificación 'B' y 'CCC' y más bajas está en su nivel más bajo en una década. Desde diciembre de 2023, no hemos tenido ningún soberano en incumplimiento selectivo, Surinam fue el último país al que subimos la calificación desde 'SD'. La última vez que hubo un período sin soberanos con calificación 'SD' fue en 2017.

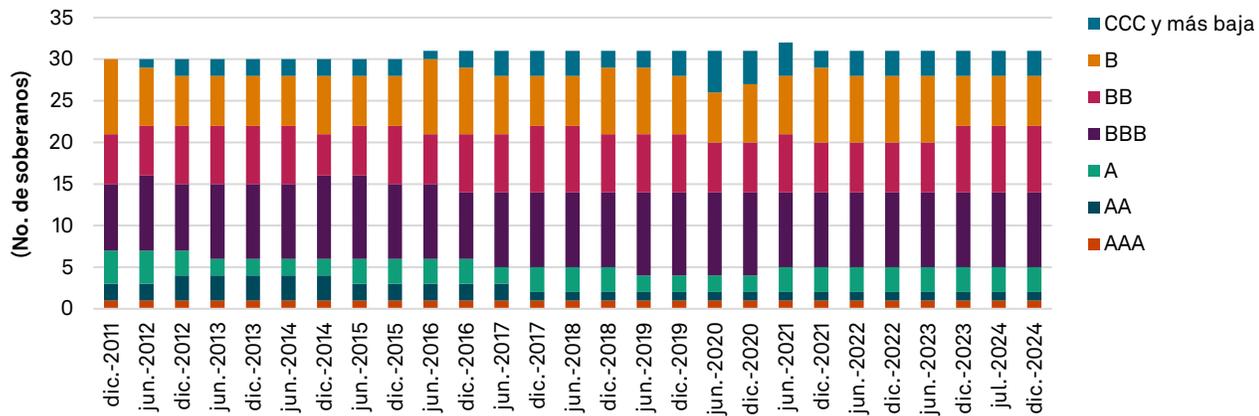
Calificamos 14 de los 31 soberanos en América en la categoría 'BBB-' o más alta, o en grado de inversión (vea la Gráfica 2). El porcentaje de soberanos con grado de inversión en América es inferior al promedio mundial, que es de 55%. Los países con las calificaciones más altas en la región son Canadá ('AAA') y Estados Unidos ('AA+'), seguidos por Bermudas ('A+'), las Islas Malvinas ('A+') y Chile ('A').

## Tendencias de las calificaciones soberanas de América 2025 - Calidad crediticia promedio alcanza su nivel más alto desde 2017

Los soberanos con las calificaciones más bajas son Argentina ('CCC'), Bolivia ('CCC+') y Surinam ('CCC+').

Gráfica 2

### Distribución de las calificaciones soberanas en América



Fuente: S&P Global Ratings  
Copyright © 2024 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

## Acciones de calificación en 2024

En el primer semestre de 2024, bajamos las calificaciones de largo plazo en moneda extranjera de un soberano y subimos las de dos:

- En febrero, subimos las calificaciones de Paraguay a 'BB+' de 'BB'.
- En marzo, subimos las calificaciones de Argentina a 'CCC' de 'CCC-'.
- En abril, bajamos las calificaciones de Perú a 'BBB-' de 'BBB'.

En el segundo semestre de 2024, bajamos las calificaciones de largo plazo en moneda extranjera de un soberano y subimos las de dos:

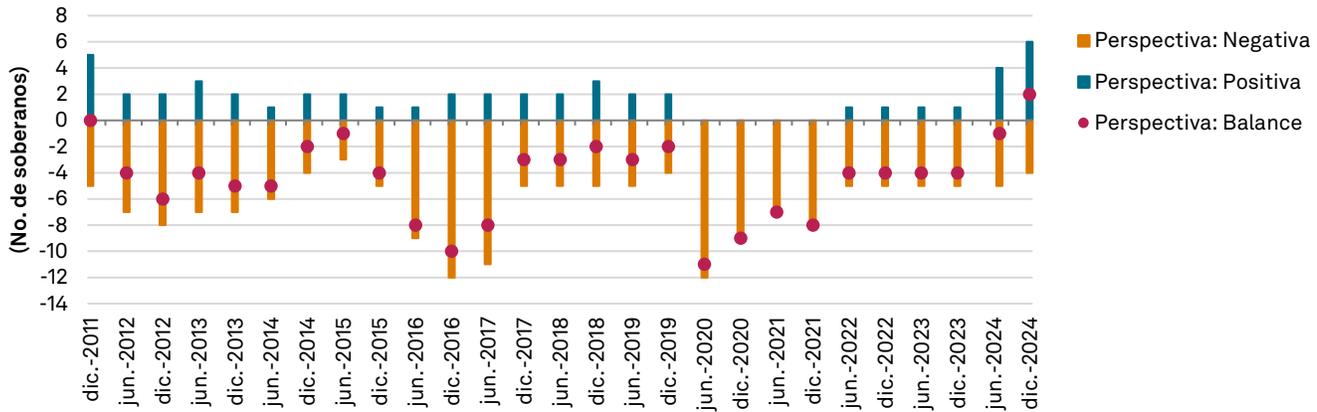
- En octubre, subimos la calificación soberana de Nicaragua a 'B+' de 'B'.
- En noviembre, subimos la calificación de Barbados a 'B' de 'B-'.
- En noviembre bajamos las calificaciones de Panamá a 'BBB-' de 'BBB'.

Además, revisamos las perspectivas de Aruba, Costa Rica, Guatemala, Jamaica y las Islas Turcas y Caicos a positiva de estable. Por ello, ahora hay seis países en la región con perspectivas positivas (el sexto es Barbados) (vea la Gráfica 3). También revisamos las perspectivas de Colombia, Ecuador y Honduras a negativa de estable.

## Tendencias de las calificaciones soberanas de América 2025 - Calidad crediticia promedio alcanza su nivel más alto desde 2017

Gráfica 3

### Balance de las perspectivas en América



Fuente: S&P Global Ratings  
Copyright © 2024 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

Tabla 1

### América - Fortalezas y debilidades de las calificaciones soberanas

Emisor	Calificaciones soberanas en moneda extranjera	Evaluación institucional	Evaluación económica	Evaluación externa	Evaluación fiscal, desempeño presupuestal	Evaluación fiscal, deuda	Evaluación monetaria
Argentina	CCC/Estable/C	6	5	6	6	5	6
Aruba	BBB/Positiva/A-2	2	4	4	1	4	4
Bahamas	B+/Estable/B	4	4	6	3§	6	4
Barbados	B/Positiva/B	5	4	6	3§	6	5
Belice	B-/Estable/B	6	5§	6	6	5	5
Bermudas	A+/Estable/A-1	2	2	3	1	4	5
Bolivia	CCC+/Negativa/C	5	6	6	6	5	5
Brasil	BB/Estable/B	4	5	2	6	6	3
Canadá	AAA/Estable/A-1+	1	1	2	1	3	1
Chile	A/Estable/A-1	2	4	4	2§	2	2
Colombia	BB+/Negativa/B	3	4	5	4	4	3
Costa Rica	BB-/Positiva/B	4	4	4	5	6	4
Curazao	BBB-/Estable/A-3	3	5	2	2	1	5
República Dominicana	BB/Estable/B	4	3	4	5	5	4
Ecuador	B-/Negativa/B	6	5	6	4	3	6
El Salvador	B-/Estable/B	6	5	5	6	6	6
Las Islas Malvinas	A+/Estable/A-1	3	2	4	1	1	6
Guatemala	BB/Positiva/B	4	5	2	3	3	4
Honduras	BB-/Negativa/B	5	5	2	5	3§	5*
Jamaica	BB-/Positiva/B	4	6	4	1	5	4
México	BBB/Estable/A-2	3	5	2	4	4	3
Montserrat	BBB-/Estable/A-3	2	5	3	4	1	5

## Tendencias de las calificaciones soberanas de América 2025 - Calidad crediticia promedio alcanza su nivel más alto desde 2017

Nicaragua	B+/Estable/B	5	5	4§	3§	2	5
Panamá	BBB-/Estable/A-3	3	2	5	3	5*	5
Paraguay	BB+/Estable/B	4	4	2	3	3	5
Perú	BBB-/Estable/A-3	4	4	3	2	3	3
Surinam	CCC+/Estable/C	6	6	6	6	6	6
Trinidad y Tobago	BBB-/Estable/A-3	3	4	3	3	4	4
Islas Turcas y Caicos	BBB+/Positiva/A-2	2	4	3	1	1	6
Estados Unidos	AA+/Estable/A-1+	2	1	2	5	6	1
Uruguay	BBB+/Estable/A-2	3	3	2	5	3	5
1 (%)		3.2	6.5	0.0	19.4	12.9	6.5
2 (%)		19.4	9.7	29.0	9.7	6.5	3.2
3 (%)		22.6	6.5	16.1	22.6	22.6	12.9
4 (%)		25.8	32.3	22.6	12.9	16.1	22.6
5 (%)		12.9	35.5	9.7	16.1	19.4	35.5
6 (%)		16.1	9.7	22.6	19.4	22.6	19.4
Mediana		4.0	4.0	4.0	4.0	4.0	5.0
Media		3.7	4.1	3.8	3.7	3.9	4.3
Desviación estándar		1.4	1.4	1.6	1.9	1.7	1.4

\*Deterioro desde junio de 2024. §Mejora desde junio de 2024. Fuente: S&P Global Ratings.

Tabla 2

### Américas--Expectativas económicas

	--Crecimiento real del PIB (%) --		--Balance del GG / PIB- -		--Deuda neta GG/PIB (%) --		--Balance de la cuenta corriente / PIB (%) --		--Deuda externa neta en sentido estricto / CAR (%) --	
	2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025
Argentina	-3.51	3.79	0.00	-0.25	67.42	66.86	0.40	-0.03	190.48	171.00
Aruba	2.00	0.50	3.26	2.51	39.50	36.74	7.46	7.81	-1.25	0.95
Bahamas	1.80	1.50	-1.70	-1.29	70.34	68.73	-6.67	-6.35	41.62	42.13
Barbados	3.70	2.00	-1.20	-0.80	100.90	97.98	-6.50	-6.21	71.09	74.32
Belice	3.70	2.50	-2.50	-2.50	65.13	64.78	-2.88	-2.66	61.47	61.79
Bermudas	3.00	1.10	0.00	0.10	4.38	3.79	11.16	11.32	-72.81	-74.10
Bolivia	1.80	1.50	-9.90	-9.30	68.18	73.89	-1.79	-1.59	104.17	111.62
Brasil	3.07	1.86	-5.90	-5.60	59.83	62.84	-2.55	-2.12	5.99	2.06
Canadá	1.19	1.67	-1.65	-1.45	47.39	47.28	-0.35	-0.53	103.98	115.35
Chile	2.38	2.22	-2.00	-1.30	32.87	32.99	-2.10	-1.77	79.58	74.52
Colombia	1.70	2.49	-5.60	-5.10	56.73	58.17	-2.34	-3.34	119.35	125.66
Costa Rica	4.00	3.30	-3.60	-3.30	61.32	62.32	-1.96	-2.29	26.29	25.05
Curazao	4.00	2.00	-1.40	-1.63	-28.05	-26.40	-21.82	-20.82	-58.66	-58.21
República Dominicana	5.00	5.00	-4.22	-3.98	56.46	56.91	-3.02	-2.99	75.29	72.98
Ecuador	0.50	1.20	-2.30	-2.50	53.29	54.38	4.23	2.76	111.05	108.30
El Salvador	2.50	2.40	-4.39	-4.18	75.34	76.67	-2.03	-1.81	72.84	72.05
Las Islas Malvinas	2.00	2.00	-12.81	-12.12	-142.63	-128.23	N/A	N/A	N/A	N/A
Guatemala	3.50	3.50	0.40	-2.10	14.10	15.31	1.19	-0.42	-14.45	-14.34

## Tendencias de las calificaciones soberanas de América 2025 - Calidad crediticia promedio alcanza su nivel más alto desde 2017

Honduras	3.40	3.00	-2.30	-2.30	37.51	38.93	-4.16	-3.65	23.67	26.62
Jamaica	-1.45	4.20	0.32	0.59	55.65	51.67	0.44	-0.83	58.08	60.15
México	1.48	1.24	-5.60	-4.20	50.07	52.30	-1.22	-1.27	27.96	29.15
Montserrat	3.00	2.00	0.00	0.00	-1.14	-0.81	-13.45	-11.78	-138.45	-136.48
Nicaragua	3.80	3.50	0.17	0.16	35.70	33.45	3.61	1.41	42.92	34.42
Panamá	3.00	3.80	-6.00	-4.00	46.51	47.93	-2.63	-2.88	107.96	106.61
Paraguay	4.00	3.50	-2.70	-2.20	29.98	30.28	-2.63	-3.34	39.15	39.01
Perú	2.87	2.76	-3.50	-2.50	23.15	24.35	1.14	0.80	34.13	33.61
Surinam	3.00	3.00	-0.99	-0.08	77.99	71.36	2.17	1.83	35.02	36.44
Trinidad y Tobago	0.32	0.37	-3.80	-4.14	27.64	31.01	7.48	6.44	-39.72	-33.71
Islas Turcas y Caicos	4.80	4.70	1.21	1.30	-47.65	-45.51	24.85	23.80	-99.19	-96.26
Estados Unidos	2.72	1.96	-6.26	-6.02	93.11	95.31	-3.44	-3.73	358.04	371.57
Uruguay	3.10	2.40	-3.20	-3.20	54.16	55.87	-1.05	-1.21	13.36	16.83

GG--Gobierno general. CAR--Ingresos de la cuenta corriente. Fuente: S&P Global Ratings.

## Incertidumbre en torno a las políticas comerciales y de inmigración del gobierno de Trump

La elección de Donald Trump podría desatar cambios políticos y económicos en todo el continente americano, creando oportunidades y desafíos potenciales para varios países. Los economistas de S&P Global Ratings esperan que la economía estadounidense mantenga un crecimiento robusto, con una expansión del PIB de 2% en los próximos dos años después de crecer 2.7% en 2024, lo que genera un contexto favorable para el resto de América.

Sin embargo, la región afronta una mayor incertidumbre por las nuevas barreras comerciales, restricciones a la inmigración (que pueden afectar las remesas y el desempeño económico en algunos países) y una redirección de los flujos de capital internacionales (incluidas las salidas de cartera de los mercados emergentes hacia Estados Unidos) y los flujos de IED debido a factores políticos. Además, las tensiones entre Estados Unidos y China podrían tener repercusiones en la economía mundial si un crecimiento más lento del PIB en China da como resultado precios más bajos de las materias primas y un empeoramiento de las expectativas de exportación de los países de América del Sur.

El comercio se está convirtiendo en un tema cada vez más importante en toda la región debido a:

- Cambios actuales en las cadenas de producción internacionales,
- Propuestas del gobierno entrante de Trump para imponer más barreras comerciales contra varios países (especialmente China, Canadá y México), y
- El reciente anuncio de un nuevo acuerdo comercial entre la UE y los países del Mercosur (Brasil, Argentina, Paraguay y Uruguay).

La ratificación del nuevo acuerdo comercial podría retrasarse por la oposición de países como Francia e Italia, preocupados por el impacto en sus sectores agrícolas.

Gran parte de América Latina tiene una presencia menor en las cadenas de producción globales, lo que probablemente limita el impacto económico directo del cambio en las cadenas de suministro internacionales. Sin embargo, varios países, como México y algunos países centroamericanos, tienen una mayor presencia en dichas cadenas, lo que pone de relieve tanto los riesgos como las potenciales ganancias.

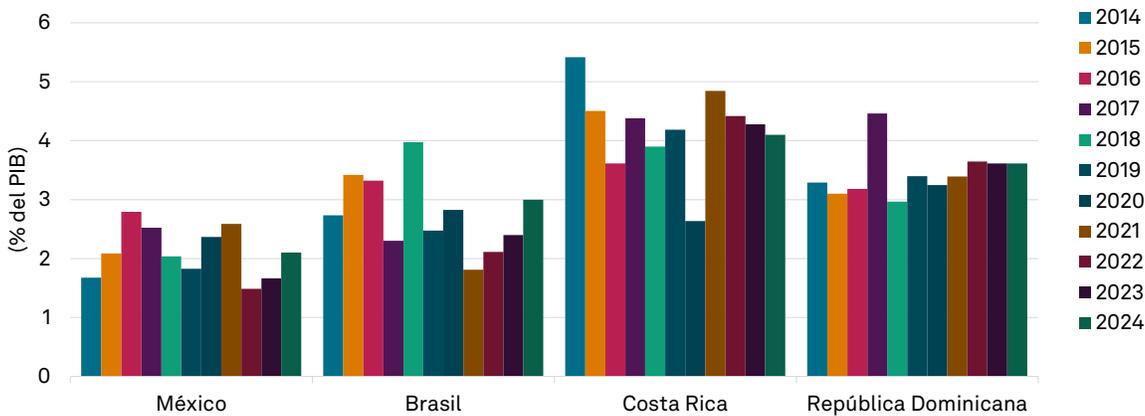
México recibe 50% de toda la inversión extranjera directa (IED) en el sector manufacturero de América Latina, lo que augura un buen futuro para las exportaciones a pesar de las tensiones comerciales. Durante un período más prolongado, México ha estado recibiendo una mayor proporción de la IED dirigida a países de mercados emergentes, principalmente debido a la facilidad del comercio con Estados Unidos. México ahora recibe alrededor de 10% de toda la IED dirigida a países de mercados emergentes, en comparación con el 6%, en promedio, durante la década de 2010.

Estudios del FMI indican que las empresas mexicanas están más integradas que nunca a las cadenas globales de valor ligadas al mercado estadounidense. Las exportaciones netas a Estados Unidos de las empresas mexicanas ubicadas dentro de dichas cadenas de producción aumentaron tras la introducción de aranceles estadounidenses a China en 2018.

Las economías más pequeñas de Costa Rica (BB-/Positiva/B) y República Dominicana (BB/Estable/B) han atraído más IED (como porcentaje de su PIB) que México en los últimos años. En Costa Rica, las entradas de IED promediaron 4.4% del PIB durante 2021-24. Gran parte del dinero se ha destinado a zonas de libre comercio que están creando un potencial aumento para el desempeño externo del país a medida que se consolida como un centro de servicios y manufactura de alta tecnología. La IED también ha sido alta en la República Dominicana, con un promedio de 3.6% del PIB durante 2021-24, lo que impulsa el crecimiento y profundiza los vínculos comerciales con Estados Unidos y otros mercados. Ambos países podrían beneficiarse de un cambio en los patrones de comercio e inversión basados en el *nearshoring*.

Gráfica 4

### Inversión extranjera directa neta



Fuente: S&P Global Ratings  
 Copyright © 2024 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

## Aspectos destacados por país

**Estados Unidos (AA+/Estable/A-1+).** Estados Unidos entrará pronto en un período en el que los republicanos controlarán la presidencia y ambas cámaras del Congreso. Es probable que el Congreso aumente o suspenda el techo de la deuda del gobierno estadounidense, que entra en vigor en enero. Además, un paquete de grandes recortes de impuestos aprobados durante el primer gobierno del entonces presidente Trump expirará en 2025. Es probable que los recortes se prorroguen, después de algunas revisiones.

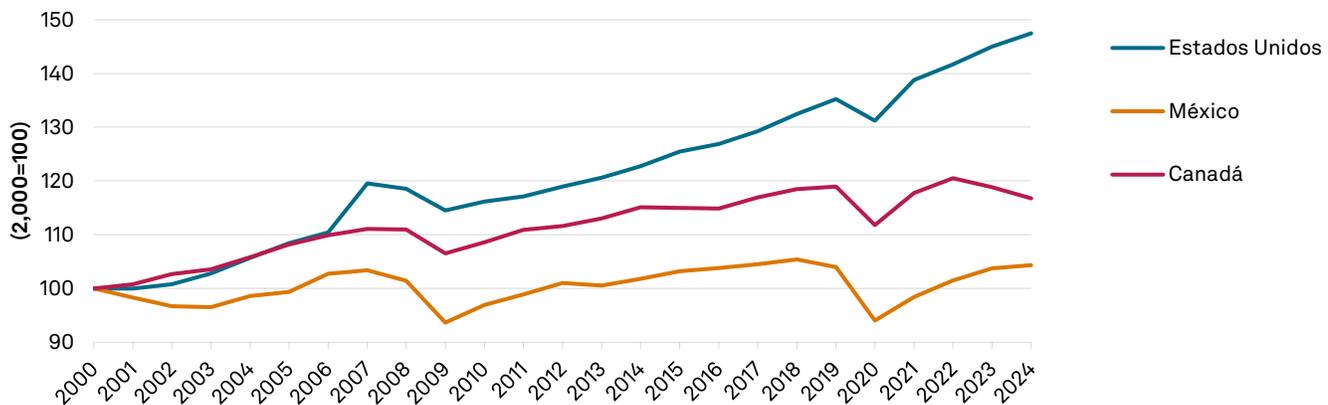
Estos acontecimientos, aunados a los planes del presidente electo Trump de implementar nuevas medidas tributarias, podrían dar como resultado en cambios importantes en las políticas fiscales y de otro tipo. El gobierno de Trump utilizará activamente la política comercial para perseguir objetivos económicos y políticos, como limitar la inmigración o desarrollar sectores estratégicos de la economía.

**Canadá (AAA/Estable/A-1+).** El Partido Liberal del primer ministro Justin Trudeau ha enfrentado una caída de popularidad y la pérdida de apoyo formal en el Parlamento por parte de un partido de izquierda cuyos votos proporcionaron una mayoría que permitió a los liberales gobernar. El próximo año se celebrarán elecciones nacionales. Estos acontecimientos políticos no han afectado significativamente las tendencias fiscales.

Sin embargo, en los últimos años los dirigentes políticos de Canadá no se han enfocado mucho en los factores que han dado lugar a un crecimiento mediocre del PIB a largo plazo. La brecha en el ingreso per cápita entre Canadá y Estados Unidos ha estado creciendo durante muchos años, a pesar de la fuerte integración económica y la estabilidad política (lo mismo puede decirse de México) (vea la Gráfica 5). El riesgo de posibles barreras comerciales de Estados Unidos a las exportaciones canadienses podría reforzar la tasa comparativamente modesta de productividad y crecimiento del PIB de Canadá.

Gráfica 5

### PIB per cápita indexado



Fuente: S&P Global Ratings  
 Copyright © 2024 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

**Argentina (CCC/Estable/C).** Continúa la estabilización de la economía en Argentina. La inflación cayó de una tasa mensual de 25.5% en diciembre de 2023 a 2.4% en noviembre de 2024, y el gobierno ha logrado un superávit fiscal de 0.5% del PIB.

Hay señales de que la economía puede haber comenzado a recuperarse después de contraerse en el primer semestre de este año. Los salarios reales han comenzado a aumentar y muchas empresas han podido emitir deuda en los mercados de capital internacionales. La brecha entre los tipos de cambio, oficial y paralelo se ha reducido a 10% en las últimas semanas desde alrededor de 60% a principios de año.

Sin embargo, una calificación más alta depende de mantener y profundizar estas tendencias positivas. Argentina sigue siendo vulnerable a los incumplimientos debido a la magnitud de los desafíos fiscales, monetarios, cambiarios, políticos y de otro tipo. El soberano tiene reservas netas de divisas negativas y carece de acceso a los mercados internacionales de capital, pero necesitará realizar pagos de deuda externa por más de US\$17,000 millones en 2025 (US\$8,900 millones a acreedores comerciales y US\$8,100 millones a acreedores oficiales, incluidos US\$3,300 millones en intereses al FMI).

**Brasil (BB/Estable/B).** El crecimiento del PIB en Brasil puede desacelerarse hacia 1.9% en 2025, desde 3.1% en 2024 y una tasa anual promedio de 3% en los dos años anteriores. Sin embargo, es probable que la inflación se mantenga por encima de 4% en 2025, lo que llevará al banco central a mantener alta su tasa de interés de referencia (después de que la subió a principios de diciembre a 12.25%). Las altas tasas reflejan en parte las inquietudes sobre la gestión económica, tras el reciente anuncio de medidas de control del gasto que fueron mal recibidas por el mercado.

El gobierno presentó una serie de medidas de contención de costos, mayores tasas impositivas para quienes tienen mayores ingresos y un umbral de ingresos más alto para pagar impuestos sobre la renta. El paquete, diseñado para contener el déficit fiscal y estabilizar la carga de la deuda del gobierno, probablemente tenga un impacto modesto. A pesar del reciente repunte del crecimiento, los desafíos fiscales siguen siendo una limitante para la calificación.

La situación política se ha vuelto más incierta últimamente de cara a las elecciones nacionales de 2026. El expresidente Bolsonaro ha sido acusado de presunta participación en un intento de golpe de Estado en 2022, junto con algunos generales retirados. Los cargos, que podrían impedirle presentarse a las próximas elecciones presidenciales, han aumentado las tensiones políticas.

**Colombia (BB+/Negativa/B).** En Colombia, los desafíos políticos han retrasado el ajuste fiscal necesario para mantenerse dentro de los parámetros de déficit de la regla fiscal del país en 2024 y 2025, mientras el gobierno lucha por realizar recortes sustanciales del gasto. El retraso en la aprobación por parte del Congreso del presupuesto 2025, que de otro modo podría aprobarse mediante decreto presidencial, refleja las crecientes tensiones entre el presidente Gustavo Petro y el Congreso. El déficit fiscal del gobierno central podría superar 5% del PIB en 2024 y mantenerse por encima de 4% en 2025.

El Congreso también debate una reforma constitucional para impulsar sustancialmente la transferencia de fondos del gobierno central a los gobiernos locales como un paso hacia la descentralización del sector público. Los cambios propuestos, diseñados para implementarse gradualmente a lo largo de 12 años, están programados para entrar en vigor sólo después de que el gobierno central transfiera algunas de sus obligaciones de gasto a los gobiernos locales, emparejando así los mayores recursos con nuevas responsabilidades de gasto. La reforma podría alterar la estabilidad fiscal o empeorar la calidad de los servicios públicos, a menos que se implemente con prudencia.

Nuestra perspectiva negativa apunta a una posible baja de calificación si el crecimiento económico está por debajo de nuestras expectativas o si un deterioro fiscal inesperado contribuye a debilitar las finanzas públicas.

**México (BBB/Estable/A-2).** Recientemente confirmamos nuestra calificación soberana en moneda extranjera de México con base en nuestra expectativa de que una gestión macroeconómica cautelosa, incluida una política monetaria prudente y un retorno a déficits fiscales más bajos, estabilizará la deuda soberana y la carga de intereses durante los próximos dos años. Suponemos que las disputas entre México y Estados Unidos sobre comercio, inmigración y otros asuntos se manejarán de una manera pragmática que sustente la estabilidad económica y mantenga la profunda integración económica de los dos países.

**Panamá (BBB/Estable/A-3).** Bajamos la calificación de Panamá a 'BBB-' de 'BBB' en noviembre de 2024 debido a una menor flexibilidad que aumenta la vulnerabilidad a los desafíos económicos y fiscales futuros. El lento crecimiento de los ingresos en 2024 y el reconocimiento de atrasos de pago anteriores y de pasivos fuera de presupuesto han provocado que la deuda soberana y la carga de intereses de Panamá aumenten. La estabilidad de las finanzas públicas dependerá de que se haga una corrección fiscal y al mismo tiempo se mantenga un alto crecimiento del PIB. El gobierno está llevando a cabo una reforma del débil sistema de pensiones del país, cuyos déficits se cubrirán cada vez más con contribuciones fiscales.

## Resumen de los soberanos

### Argentina (CCC/Estable/C)

- Analista: joydeep.mukherji@spglobal.com
- Última publicación: [S&P Global Ratings confirmó calificaciones en escala global de 'CCC/C' y en escala nacional de 'raB+' de Argentina: la perspectiva se mantiene estable](#), 8 de agosto de 2024.

### Síntesis de los factores de la calificación

- Evaluación institucional: 6
- Evaluación económica: 5
- Evaluación externa: 6
- Evaluación fiscal – Flexibilidad y desempeño: 6
- Evaluación fiscal – Deuda: 5
- Evaluación monetaria: 6

### Perspectiva: Estable

La perspectiva estable de las calificaciones soberanas de largo plazo considera los riesgos que plantean los fuertes desequilibrios económicos y otras incertidumbres en torno a los avances recientes en la realización del ajuste fiscal, la reducción de la inflación y la realización de reformas estructurales para abordar debilidades microeconómicas de larga data que han contribuido al pobre desempeño económico por muchos años en Argentina.

**Escenario positivo.** Podríamos subir las calificaciones en los próximos 12 meses si observamos una ejecución satisfactoria de las políticas que reduzca los principales desequilibrios macroeconómicos y las vulnerabilidades de Argentina, lo que establece las bases para obtener resultados fiscales sostenibles, disminuir la inflación y lograr una recuperación económica constante. En tal escenario, el gobierno tendría un mejor acceso al financiamiento voluntario del mercado de capitales.

**Escenario negativo.** Podríamos bajar las calificaciones en los próximos 12 meses si los acontecimientos negativos socavan el acceso ya limitado de Argentina al financiamiento. Si no se logra un avance cuidadoso con las reformas cambiarias, fiscales, monetarias y de otro tipo, se podría generar inestabilidad que aumente el riesgo de incumplimiento, y posiblemente detonar una baja de la calificación.

Tabla 3

## Argentina

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e	2027e
PIB Per cápita (000s US\$)	11.96	10.07	8.58	10.71	13.78	13.92	13.01	13.30	12.80	13.54
Crecimiento del PIB	-2.62	-2.00	-9.90	10.44	5.27	-1.61	-3.51	3.79	2.46	2.54
Crecimiento real del PIB per cápita	-3.70	-3.09	-10.90	9.21	4.10	-2.71	-4.47	2.76	1.44	1.52
Balance de la cuenta corriente/PIB	-5.16	-0.78	0.70	1.36	-0.64	-3.24	0.40	-0.03	-0.11	-0.23
Necesidades de financiamiento externo bruto / CAR&FXR	150.57	133.19	151.43	130.09	136.60	153.62	156.31	143.09	137.11	129.89
Deuda externa neta en sentido estricto /ingresos de la cuenta corriente	210.41	230.71	274.47	203.20	167.59	222.22	190.48	171.00	168.17	152.00
--Balance del GG /PIB --	-5.66	-1.89	-7.73	-4.02	-2.61	-3.62	0.00	-0.25	-0.30	-0.30
Deuda neta del GG / PIB	74.83	84.10	95.46	72.18	75.15	145.11	67.42	66.86	64.09	56.91
Inflación IPC	34.28	53.55	42.02	48.41	72.43	133.49	226.04	65.02	40.00	32.00
Crédito bancario al sector privado residente / PIB	14.49	11.48	11.85	9.84	9.09	9.78	9.78	9.78	9.78	9.78

e--Estimación.

## Aruba (BBB/Positiva/A-2)

- Analista: jennifer.love@spglobal.com
- Última publicación: *Aruba Outlook Revised To Positive From Stable On Stronger Economy; 'BBB' Rating Affirmed*, 19 de marzo de 2024.

## Síntesis de los factores de la calificación

- Evaluación institucional: 2
- Evaluación económica: 4
- Evaluación externa: 4
- Evaluación fiscal – Flexibilidad y desempeño: 1
- Evaluación fiscal – Deuda: 4
- Evaluación monetaria: 4

## Perspectiva: Positiva

La perspectiva positiva refleja una probabilidad mayor de una en tres de que podamos subir la calificación de Aruba en los próximos 12 a 24 meses. Esperamos que la economía de Aruba se mantenga muy por encima de su nivel previo a la pandemia durante todo el horizonte de nuestra proyección y que el gobierno logre superávits fiscales, lo que respaldará una mejora en su carga de deuda neta y una relación de cooperación con los Países Bajos.

**Escenario negativo.** Podríamos bajar nuestras calificaciones en los próximos dos años si el ingreso per cápita se deteriora significativamente, o si el gobierno revierte el progreso que ha logrado en materia de desempeño fiscal, y esto lleva a déficits del gobierno persistentemente altos, una mayor carga de deuda y mayores costos de deuda. Si la relación bilateral entre Aruba y los Países Bajos se debilitara, lo que indicaría una erosión de la fortaleza institucional, podríamos bajar las calificaciones en uno o más niveles (*notches*).

**Escenario positivo.** Podríamos subir las calificaciones en los próximos dos años si el gobierno es capaz de demostrar avances en sus planes de reducción de deuda y reforma económica, lo que conduciría a un balance fortalecido y una economía más resiliente. Esto, junto con una relación de cooperación con los Países Bajos que respalda la sostenibilidad de la deuda y la confianza de los inversionistas, podría llevarnos a subir nuestras calificaciones.

Tabla 4

### Aruba

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e	2027e
PIB Per cápita (000s US\$)	30.08	31.10	22.85	27.20	30.56	33.97	34.61	35.44	36.29	37.16
Crecimiento del PIB	2.40	-2.23	-26.21	24.13	8.52	4.26	2.00	0.50	1.00	1.00
Crecimiento real del PIB per cápita	2.21	-2.50	-25.80	25.17	8.92	4.17	2.00	0.40	0.90	0.90
Balance de la cuenta corriente/PIB	-2.22	0.30	-17.30	-1.09	6.56	5.24	7.46	7.81	8.17	8.53
Necesidades de financiamiento externo bruto / CAR&FXR	112.61	108.19	141.94	113.97	112.94	106.10	101.83	98.77	100.32	98.32
Deuda externa neta en sentido estricto /ingresos de la cuenta corriente	-1.36	-1.54	8.23	-3.43	-3.42	-6.40	-1.25	0.95	2.23	3.58
Balance del GG /PIB	-0.32	4.63	-14.86	-5.38	-1.76	8.76	3.26	2.51	2.56	2.47
Deuda neta del GG / PIB	35.85	32.88	60.31	58.53	55.69	42.77	39.50	36.74	33.96	31.28
Inflación IPC	3.63	3.60	-3.00	3.61	5.73	2.27	0.10	2.00	1.50	1.50
Crédito bancario al sector privado residente / PIB	55.97	58.79	81.75	67.51	61.36	59.61	59.61	59.61	59.61	59.61

e--Estimación.

### Bahamas (B+/Estable/B)

- Analista: alexis.smith-juvelis@spglobal.com
- Última publicación: *The Commonwealth of The Bahamas 'B+' Long-Term Ratings Affirmed; Outlook Remains Stable*, 25 de septiembre de 2024.

### Síntesis de los factores de la calificación

- Evaluación institucional: 4
- Evaluación económica: 4
- Evaluación externa: 6
- Evaluación fiscal – Flexibilidad y desempeño: 3

- Evaluación fiscal – Deuda: 6
- Evaluación monetaria: 4

### Perspectiva: Estable

La perspectiva estable refleja nuestra opinión de que, durante los próximos 12 meses, una economía estable, combinada con esfuerzos de consolidación fiscal, limitará la carga de la deuda del gobierno. Esperamos que el mercado local y los prestamistas multilaterales cubran las necesidades financieras relativamente grandes, aunque decrecientes, del soberano.

**Escenario negativo.** Podríamos bajar las calificaciones en los próximos 12 meses si el ingreso per cápita se deteriora significativamente, o si el gobierno revierte el progreso que ha logrado en materia de desempeño fiscal, y esto lleva a déficits fiscales persistentemente altos. También podríamos bajar las calificaciones si el acceso del soberano a la liquidez externa se deteriorara inesperadamente.

**Escenario positivo.** Podríamos subir las calificaciones en los próximos 12 meses si el gobierno implementa una reforma a las finanzas públicas más rápido de lo que esperamos, lo que derivaría en resultados financieros sostenidos casi equilibrados y mejores expectativas económicas. Esto podría ser resultado de mayores ingresos respaldados, entre otras cosas, por la implementación exitosa de un impuesto sobre la renta corporativa y créditos de carbono, combinado con mejores finanzas de las empresas estatales luego de ejecutar efectivamente las reformas del sector energético.

Tabla 5

### Bahamas

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e	2027e
PIB Per cápita (000s US\$)	32.71	33.42	25.32	29.23	32.92	35.47	36.49	37.32	38.09	38.88
Crecimiento del PIB	2.63	-1.36	-21.42	15.40	10.78	2.64	1.80	1.50	1.50	1.50
Crecimiento real del PIB per cápita	1.60	-2.33	-22.18	16.66	8.01	1.32	0.49	0.20	0.20	0.20
Balance de la cuenta corriente/PIB	-9.51	-2.16	-22.94	-21.41	-9.38	-7.56	-6.67	-6.35	-5.98	-5.61
Necesidades de financiamiento externo bruto / CAR&FXR	263.75	207.98	519.10	340.54	239.60	228.14	209.84	193.31	195.08	196.55
Deuda externa neta en sentido estricto /Ingresos de la cuenta corriente	40.13	22.12	126.86	68.79	47.65	47.33	41.62	42.13	42.55	44.20
Balance del GG / PIB	-1.80	-6.54	-15.21	-6.96	-4.54	-1.65	-1.70	-1.29	-1.27	-1.26
Deuda neta del GG / PIB	47.76	47.27	80.94	78.96	76.79	72.21	70.34	68.73	67.31	65.93
Inflación IPC	2.27	2.49	0.04	2.90	5.61	3.05	2.40	2.10	1.90	1.90
Crédito bancario al sector privado residente / PIB	49.63	47.79	59.35	51.02	45.44	42.23	40.86	39.76	38.77	37.80

e--Estimación.

### Barbados (B/Positiva/B)

- Analista: jennifer.love@spglobal.com
- Última publicación: *Barbados Long-Term Sovereign Ratings Raised To 'B' From 'B-' On Fiscal Reforms; Outlook Is Positive*, 5 de noviembre de 2024.

## Síntesis de los factores de la calificación

- Evaluación institucional: 5
- Evaluación económica: 4
- Evaluación externa: 6
- Evaluación fiscal – Flexibilidad y desempeño: 3
- Evaluación fiscal – Deuda: 6
- Evaluación monetaria: 5

## Perspectiva: Positiva

La perspectiva positiva refleja la expectativa de S&P Global Ratings de que es probable que Barbados avance en el logro de un crecimiento sostenido del PIB y al mismo tiempo fortalezca sus finanzas públicas, reduciendo así gradualmente su carga de deuda. Esperamos que la política continúe y que las reformas prevalezcan más allá del vencimiento programado del actual programa del país con el FMI en 2025.

**Escenario negativo.** Podríamos revisar la perspectiva a estable durante los próximos 12 a 18 meses en caso de reveses fiscales inesperados o señales de un menor compromiso con la estrategia de largo plazo del gobierno para fortalecer las finanzas públicas y reducir su elevada carga de deuda. También podríamos revisar la perspectiva a estable si consideramos que el gobierno afrontaría dificultades para obtener fondos suficientes para cumplir con sus obligaciones fiscales o sus necesidades de financiamiento externo.

**Escenario positivo.** Podríamos subir nuestras calificaciones en los próximos 12 meses si el continuo impulso de las reformas y el apoyo al ajuste fiscal fortalecieran las expectativas de crecimiento del PIB y finanzas públicas más sólidas. Un historial de políticas favorable podría aumentar la confianza de los inversionistas y mejorar nuestra evaluación institucional del soberano.

Tabla 6

## Barbados

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e	2027e
PIB Per cápita (000s US\$)	19.64	20.17	17.98	18.33	21.62	23.19	24.75	25.75	26.75	27.80
Crecimiento del PIB	-1.17	0.65	-15.05	-0.25	17.83	4.09	3.70	2.00	2.00	2.00
Crecimiento real del PIB per cápita	-1.32	0.52	-15.16	-0.38	17.15	3.97	3.57	1.88	1.88	1.88
Balance de la cuenta corriente/PIB	-3.95	-1.60	-4.90	-10.26	-9.86	-8.69	-6.50	-6.21	-5.89	-5.38
Necesidades de financiamiento externo bruto / CAR&FXR	236.30	193.69	269.48	225.16	204.64	219.86	183.48	208.54	215.66	229.80
Deuda externa neta en sentido estricto /ingresos de la cuenta corriente	81.08	59.51	76.48	73.20	76.09	78.60	71.09	74.32	76.03	76.59
Balance del GG /PIB	-0.27	3.38	-4.16	-4.65	-1.93	-1.71	-1.20	-0.80	-0.50	-0.10
Deuda neta del GG / PIB	103.49	95.67	109.83	116.02	107.93	105.77	100.90	97.98	94.86	91.36
Inflación IPC	3.67	4.10	0.67	1.52	4.28	3.19	3.04	2.09	2.00	2.00
Crédito bancario al sector privado residente / PIB	76.31	74.36	82.63	80.81	70.70	67.44	64.35	63.43	60.96	58.59

e--Estimación.

**Belice (B-/Estable/B)**

- Analista: fernanda.nieto@spglobal.com
- Última publicación: *Belize 'B-/B' Ratings Affirmed On Projected Moderate Economic Growth; Outlook Remains Stable*, 21 de agosto de 2024.

**Síntesis de los factores de la calificación**

- Evaluación institucional: 6
- Evaluación económica: 5
- Evaluación externa: 6
- Evaluación fiscal – Flexibilidad y desempeño: 6
- Evaluación fiscal – Deuda: 5
- Evaluación monetaria: 5

**Perspectiva: Estable**

La perspectiva estable refleja el perfil de servicio de la deuda sin complicaciones de Belice durante los próximos 12 a 18 meses, en un contexto de condiciones de deuda favorables. Además, refleja nuestra expectativa de un crecimiento económico constante aunado a los esfuerzos fiscales del gobierno central, lo que debería traducirse en déficits fiscales moderadamente bajos y una trayectoria de deuda relativamente estable.

**Escenario negativo.** Podríamos bajar las calificaciones en los próximos 12 a 18 meses si los acontecimientos adversos empeoran el desempeño fiscal de Belice, lo que llevaría a una rápida acumulación de deuda fiscal y debilitaría aún más las ya bajas reservas utilizables del país.

**Escenario positivo.** Podríamos subir las calificaciones en los próximos 12 a 18 meses si Belice logra un crecimiento económico más rápido, lo que, junto con una adecuada implementación de políticas, ayudaría a mejorar su perfil, fiscal y externo, altamente vulnerables.

Tabla 7

**Belice**

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e	2027e
PIB Per cápita (000s US\$)	5.83	5.88	4.88	5.62	6.38	6.73	7.00	7.12	7.22	7.32
Crecimiento del PIB	1.04	4.22	-13.91	17.86	8.69	4.70	3.70	2.50	2.20	2.00
Crecimiento real del PIB per cápita	-1.00	1.00	-16.57	14.84	5.68	1.85	0.88	-0.29	-0.58	-0.78
Balance de la cuenta corriente/PIB	-6.84	-7.69	-6.23	-6.49	-8.30	-2.95	-2.88	-2.66	-2.54	-2.65
Necesidades de financiamiento externo bruto / CAR&FXR	136.75	134.64	151.44	143.81	138.85	127.26	131.40	132.41	132.64	132.90
Deuda externa neta en sentido estricto /Ingresos de la cuenta corriente	78.32	80.67	122.92	75.37	54.61	54.19	61.47	61.79	61.72	61.49
Balance del GG /PIB	-0.86	-3.72	-8.83	-0.23	-0.57	-2.44	-2.50	-2.50	-2.20	-2.00
Deuda neta del GG / PIB	71.44	70.62	91.00	69.79	67.02	66.91	65.13	64.78	64.28	63.71
Inflación IPC	0.30	0.20	0.10	3.22	6.30	4.40	3.02	2.04	2.09	2.12
Crédito bancario al sector privado residente / PIB	44.91	45.57	54.88	47.54	42.61	41.68	40.58	40.35	40.22	40.16

e--Estimación.

**Bermudas (A+/Estable/A-1)**

- Analista: jennifer.love@spglobal.com
- Última publicación: *Full Analysis: Bermudas*, 7 de mayo de 2024.

**Síntesis de los factores de la calificación**

- Evaluación institucional: 2
- Evaluación económica: 2
- Evaluación externa: 3
- Evaluación fiscal – Flexibilidad y desempeño: 1
- Evaluación fiscal – Deuda: 4
- Evaluación monetaria: 5

**Perspectiva: Estable**

La perspectiva estable refleja nuestra expectativa de que la economía local se mantendrá saludable, y respaldada por las sólidas finanzas gubernamentales y el bajo nivel de deuda, así como por la posición externa de activos de Bermudas. Consideramos que el crecimiento continuo respaldará el presupuesto balanceado en línea con las expectativas del gobierno este año. Suponemos que el compromiso con la consolidación fiscal dará como resultado un presupuesto balanceado y a una ligera disminución de la deuda neta del gobierno general durante los próximos tres años.

**Escenario negativo.** La debilidad inesperada en el sector de servicios financieros internacional (IFS, por sus siglas en inglés) de Bermudas debido a los cambios en el sector de seguros internacional, la considerable pérdida de empleos vinculada a la consolidación en curso del sector o shocks exógenos, podrían debilitar la posición externa de activos del territorio y sus finanzas públicas. Nuestra evaluación fiscal se debilitaría si el gobierno tuviera déficits sostenidos, en medio de una mayor carga de intereses, o si los grandes activos líquidos del gobierno cayeran a menos de 25% del PIB. Bajo cualquier escenario, podríamos bajar la calificación en los siguientes dos años.

**Escenario positivo.** Podríamos subir la calificación si el territorio reporta un crecimiento del PIB real más sólido de manera sostenida, potencialmente a través de una mayor diversificación económica. También podríamos subir la calificación si observamos mejoras en el perfil de deuda de Bermudas, es decir, a una menor carga de intereses o una composición de deuda menos vulnerable. Sin embargo, consideramos que tal escenario probablemente tome más tiempo que nuestro horizonte de perspectiva de dos años.

(El comunicado de prensa más reciente se publicó el 12 de agosto de 2020).

Tabla 8

**Bermudas**

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e	2027e
PIB Per cápita (000s US\$)	112.28	117.45	105.43	111.57	118.96	127.89	135.05	138.97	143.61	147.92
Crecimiento del PIB	-0.43	0.31	-6.84	5.42	6.43	4.00	3.00	1.10	1.13	1.10
Crecimiento real del PIB per cápita	-0.43	0.32	-6.81	5.81	6.61	4.10	3.10	1.20	1.23	1.20
Balance de la cuenta corriente/PIB	13.18	10.97	12.67	13.53	14.99	14.89	11.16	11.32	11.19	10.77
Necesidades de financiamiento externo bruto / CAR&FXR	319.28	208.87	225.29	189.25	172.58	162.08	171.70	169.79	169.43	169.84

## Tendencias de las calificaciones soberanas de América 2025 - Calidad crediticia promedio alcanza su nivel más alto desde 2017

Deuda externa neta en sentido estricto /Ingresos de la cuenta corriente	-57.34	-55.97	-83.22	-80.36	-58.36	-62.13	-72.81	-74.10	-77.16	-79.87
Balance del GG / PIB	-1.72	-4.61	-5.96	-3.50	-3.04	-0.50	0.00	0.10	0.25	0.30
Deuda neta del GG / PIB	0.56	1.43	3.11	4.66	7.07	4.55	4.38	3.79	3.05	2.42
Inflación IPC	1.39	0.93	-0.02	1.52	3.89	3.39	2.50	1.70	2.10	1.80
Crédito bancario al sector privado residente / PIB	110.34	116.43	128.05	122.77	119.43	104.71	99.73	97.48	94.89	92.66

e--Estimación.

### Bolivia (CCC+/Negativa/C)

- Analista: victor.santana@spglobal.com
- Última publicación: [S&P Global Ratings confirmó calificaciones de 'CCC+/C' de Bolivia: la perspectiva se mantiene negativa](#), 4 de octubre de 2024.

### Síntesis de los factores de la calificación

- Evaluación institucional: 5
- Evaluación económica: 6
- Evaluación externa: 6
- Evaluación fiscal – Flexibilidad y desempeño: 6
- Evaluación fiscal – Deuda: 5
- Evaluación monetaria: 5

### Perspectiva: Negativa

La perspectiva negativa refleja el riesgo de que el perfil externo de Bolivia empeore aún más, lo que generaría un deterioro de la capacidad del gobierno para pagar su servicio de deuda completamente durante los próximos 18 meses.

Un estancamiento político limita la capacidad del país para revertir la erosión de su liquidez externa y su posición fiscal, lo que plantea riesgos para la estabilidad económica y monetaria. El estancamiento se ha intensificado, lo que ha reducido el margen para atender los desafíos de política económica.

**Escenario negativo.** Podríamos bajar las calificaciones en los próximos 12 meses si vemos un mayor riesgo en el pago del servicio de la deuda. Además, podríamos considerar un canje o reestructuración de deuda en condiciones desventajosas (*distressed*) y equivalente a un incumplimiento en un nivel de calificación bajo.

**Escenario positivo.** Podríamos subir las calificaciones en los próximos 12 meses si se generan políticas decisivas que mejoren la liquidez externa de Bolivia y apunten hacia un perfil fiscal más sostenible. Abordar el deterioro de los desequilibrios macroeconómicos sería un primer paso para mejorar la confianza de los inversionistas y obtener un mejor acceso a los mercados de deuda externa.

Tabla 9

### Bolivia

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e	2027e
PIB Per cápita (000s US\$)	3.55	3.55	3.14	3.41	3.67	3.71	3.99	4.13	3.92	3.61
Crecimiento del PIB	4.22	2.22	-8.74	6.11	3.61	3.08	1.80	1.50	2.50	2.50

## Tendencias de las calificaciones soberanas de América 2025 - Calidad crediticia promedio alcanza su nivel más alto desde 2017

Crecimiento real del PIB per cápita	2.65	0.80	-10.03	4.64	2.19	1.70	0.47	0.20	1.00	1.00
Balance de la cuenta corriente/PIB	-4.28	-3.34	-0.04	3.92	2.13	-2.76	-1.79	-1.59	-1.14	-1.41
Necesidades de financiamiento externo bruto / CAR&FXR	66.99	69.33	65.60	69.04	82.85	94.66	103.11	102.13	101.75	103.43
Deuda externa neta en sentido estricto /ingresos de la cuenta corriente	-2.41	36.30	72.82	57.58	58.42	89.66	104.17	111.62	133.68	150.60
Balance del GG /PIB	-5.97	-6.91	-13.07	-8.46	-5.83	-9.69	-9.90	-9.30	-8.60	-8.10
Deuda neta del GG / PIB	24.78	28.96	45.95	52.22	55.17	63.47	68.18	73.89	81.00	86.26
Inflación IPC	2.27	1.84	0.94	0.74	1.75	2.58	7.00	7.00	7.00	7.00
Crédito bancario al sector privado residente / PIB	61.31	65.28	75.88	71.54	70.87	68.91	67.06	65.45	63.85	62.30

e--Estimación.

### Brasil (BB/Estable/B)

- Analista: manuel.orocho@spglobal.com
- Última publicación: *Full Analysis: Brazil*, 11 de junio de 2024.

### Síntesis de los factores de la calificación

- Evaluación institucional: 4
- Evaluación económica: 5
- Evaluación externa: 2
- Evaluación fiscal – Flexibilidad y desempeño: 6
- Evaluación fiscal – Deuda: 6
- Evaluación monetaria: 3

### Perspectiva: Estable

La perspectiva estable refleja la expectativa de S&P Global Ratings de que Brasil mantendrá una posición externa sólida, gracias a una fuerte producción de materias primas y necesidades limitadas de financiamiento externo. También consideramos que el marco institucional de Brasil puede sustentar la formulación de políticas estable basada en amplios pesos y contrapesos en los poderes ejecutivo, legislativo y judicial del gobierno. Esperamos una corrección fiscal muy gradual, pero prevemos que los déficits fiscales seguirán siendo grandes.

**Escenario negativo.** Podríamos bajar las calificaciones en los próximos dos años si una deficiente implementación de las políticas se traduce en un mayor deterioro fiscal y una carga de deuda mayor a la esperada. Un deterioro en las señales de política también podría disminuir las entradas de inversión extranjera directa y, por lo tanto, debilitar la posición externa de Brasil.

**Escenario positivo.** Podríamos subir nuestras calificaciones en los próximos dos años si los beneficios del ahora extenso grupo de reformas estructurales y microeconómicas mejoran la trayectoria de crecimiento de largo plazo de Brasil. Un progreso más rápido de lo esperado para abordar los desequilibrios fiscales que establezca los niveles de deuda también podría llevarnos a subir las calificaciones.

(El comunicado de prensa más reciente se publicó el 19 de mayo de 2023).

Tabla 10

**Brasil**

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e	2027e
PIB Per cápita (000s US\$)	9.30	9.03	7.07	7.97	9.28	10.29	10.32	10.32	10.82	11.49
Crecimiento del PIB	1.78	1.22	-3.28	4.76	3.02	2.91	3.07	1.86	2.07	2.21
Crecimiento real del PIB per cápita	1.09	0.56	-3.84	4.32	2.65	2.50	2.50	1.32	1.55	1.69
Balance de la cuenta corriente/PIB	-2.81	-3.47	-1.69	-2.42	-2.09	-1.13	-2.55	-2.12	-2.23	-1.70
Necesidades de financiamiento externo bruto / CAR&FXR	67.31	70.05	65.34	70.75	73.47	74.08	77.58	76.78	77.40	76.73
Deuda externa neta en sentido estricto /ingresos de la cuenta corriente	-9.22	-6.46	-11.54	-0.55	5.99	8.41	5.99	2.06	-1.40	-7.50
Balance del GG /PIB	-6.90	-4.92	-11.75	-2.24	-3.53	-7.50	-5.90	-5.60	-5.80	-5.80
Deuda neta del GG / PIB	56.41	54.36	66.67	56.11	51.42	57.07	59.83	62.84	65.93	68.88
Inflación IPC	3.66	3.74	3.21	8.29	9.34	4.60	4.32	4.17	3.72	3.52
Crédito bancario al sector privado residente / PIB	46.62	47.04	52.85	51.95	53.19	53.26	53.50	54.46	55.55	56.69

e--Estimación.

**Canadá (AAA/Estable/A-1+)**

- Analista: jennifer.love@spglobal.com
- Última publicación: *Full Analysis: Canada*, 30 de octubre de 2024.

**Síntesis de los factores de la calificación**

- Evaluación institucional: 1
- Evaluación económica: 1
- Evaluación externa: 2
- Evaluación fiscal – Flexibilidad y desempeño: 1
- Evaluación fiscal – Deuda: 3
- Evaluación monetaria: 1

**Perspectiva: Estable**

La perspectiva estable refleja la opinión de S&P Global Ratings de que los altos niveles de riqueza de Canadá, su economía diversificada, sus reservas fiscales y monetarias, así como su fuerte perfil externo sustentan la calidad crediticia y dejan al país bien posicionado para afrontar shocks económicos imprevistos.

**Escenario negativo.** Podríamos bajar las calificaciones durante los próximos dos años si la posición fiscal o de deuda se debilita significativamente, en ausencia de señales políticas del gobierno sobre futuras acciones correctivas, y si esto estuviera acompañado por un desempeño económico inesperadamente deficiente. También podríamos bajar las calificaciones si la posición fiscal se debilitara significativamente junto con un deterioro sustancial y sostenido de la posición externa neta de Canadá lo que aumentaría las vulnerabilidades externas.

(El comunicado de prensa más reciente se publicó el 28 de abril de 2022).

Tabla 11

## Canadá

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e	2027e
PIB Per cápita (000s US\$)	46.54	46.35	43.54	52.89	56.26	54.22	53.77	54.35	58.36	61.39
Crecimiento del PIB	2.74	1.91	-5.04	5.95	4.19	1.53	1.19	1.67	1.96	1.70
Crecimiento real del PIB per cápita	1.28	0.43	-6.06	5.37	2.33	-1.38	-1.76	0.86	1.76	1.09
Balance de la cuenta corriente/PIB	-2.38	-1.95	-2.02	-0.02	-0.30	-0.63	-0.35	-0.53	-0.49	-0.42
Necesidades de financiamiento externo bruto / CAR&FXR	150.91	154.91	177.20	189.18	181.37	173.49	191.17	171.40	173.22	180.96
Deuda externa neta en sentido estricto /ingresos de la cuenta corriente	115.26	116.06	126.40	100.21	87.82	88.89	103.98	115.35	120.35	127.74
Balance del GG /PIB	1.19	0.68	-10.80	-1.48	1.06	-0.08	-1.65	-1.45	-1.15	-0.90
Deuda neta del GG / PIB	40.30	38.64	53.27	49.91	48.31	47.07	47.39	47.28	46.74	46.10
Inflación IPC	2.24	1.96	0.72	3.40	6.80	3.88	2.38	1.88	2.02	1.92
Crédito bancario al sector privado residente / PIB	173.87	175.23	192.38	181.74	173.10	175.07	175.81	176.18	176.05	176.38

e--Estimación.

## Chile (A/Estable/A-1)

- Analista: constanza.perez.aquino@spglobal.com
- Última publicación: S&P Global Ratings revisó perspectiva de Chile a estable por mejor trayectoria fiscal; confirmó calificaciones de 'A' y 'A-1', 15 de octubre de 2024.

## Síntesis de los factores de la calificación

- Evaluación institucional: 2
- Evaluación económica: 4
- Evaluación externa: 4
- Evaluación fiscal – Flexibilidad y desempeño: 2
- Evaluación fiscal – Deuda: 2
- Evaluación monetaria: 2

## Perspectiva: Estable

La perspectiva estable supone que la combinación de crecimiento económico y medidas que incrementen ingresos contribuyan a continuar la consolidación fiscal -incluidas las partidas por debajo de la línea presupuestaria - lo que estabilizaría la deuda neta del gobierno general. Esperamos continuidad en la política fiscal y monetaria, lo que indica estabilidad institucional en Chile.

**Escenario negativo.** Podríamos bajar nuestras calificaciones en los próximos 24 meses si desacuerdos políticos paralizan la aplicación de las políticas económicas y obstaculizan el crecimiento económico. Un deterioro fiscal marcado debido a un crecimiento débil o a una política fiscal expansiva, que conduzca a una acumulación consistente de deuda pública, también podría llevarnos a bajar la calificación.

**Escenario positivo.** Podríamos subir nuestras calificaciones si se fortalece el panorama de crecimiento económico como resultado de políticas económicas eficaces. Un crecimiento más fuerte, sumado a una administración fiscal prudente, podría ayudar a Chile a recuperar las reservas fiscales y externas que disminuyeron tras la pandemia y el descontento social recientes.

Tabla 12

## Chile

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e	2027e
PIB Per cápita (000s US\$)	15.77	14.56	13.01	16.03	15.23	16.83	16.10	16.54	17.58	18.64
Crecimiento del PIB	4.03	0.54	-6.37	11.55	2.09	0.30	2.38	2.22	2.41	2.53
Crecimiento real del PIB per cápita	2.19	-1.33	-8.06	10.31	1.32	-0.37	1.70	1.54	1.73	1.85
Balance de la cuenta corriente/PIB	-4.49	-5.21	-1.96	-7.28	-8.66	-3.54	-2.10	-1.77	-1.51	-1.04
Necesidades de financiamiento externo bruto / CAR&FXR	123.57	126.24	127.28	128.71	121.49	126.86	115.29	111.26	108.55	105.54
Deuda externa neta en sentido estricto /ingresos de la cuenta corriente	45.59	60.52	76.74	87.01	79.90	85.27	79.58	74.52	65.82	56.91
Balance del GG / PIB	-1.48	-2.73	-7.12	-7.53	1.36	-2.27	-2.00	-1.30	-1.20	-1.00
Deuda neta del GG / PIB	13.02	15.34	22.31	30.54	29.27	31.55	32.87	32.99	32.82	32.59
Inflación IPC	2.43	2.55	3.05	4.52	11.64	7.58	4.25	4.01	3.69	3.53
Crédito bancario al sector privado residente / PIB	81.96	87.34	88.51	81.04	82.62	79.81	76.48	76.61	76.41	76.62

e--Estimación.

## Colombia (BB+/Negativa/B)

- Analista: manuel.orozco@spglobal.com
- Última publicación: [S&P Global Ratings revisó perspectiva de Colombia a negativa por expectativas moderadas de crecimiento económico; confirmó calificaciones en moneda extranjera de 'BB+/B'](#), 18 de enero de 2024.

## Síntesis de los factores de la calificación

- Evaluación institucional: 3
- Evaluación económica: 4
- Evaluación externa: 5
- Evaluación fiscal – Flexibilidad y desempeño: 4
- Evaluación fiscal – Deuda: 4
- Evaluación monetaria: 3

## Perspectiva: Negativa

Esperamos una amplia continuidad en la política fiscal y monetaria dentro de un entorno político estable. Nuestra perspectiva es negativa porque una confianza de los inversores potencialmente débil y persistente, que afecta la inversión del sector privado, puede presentar riesgos para nuestras expectativas de que el crecimiento del PIB vuelva a su tendencia de poco más del 3% en los próximos dos años. El bajo crecimiento económico puede indicar una menor resiliencia económica y, en ausencia de medidas correctivas, podría contribuir a un deterioro fiscal o a mayores vulnerabilidades externas.

**Escenario negativo.** Podríamos bajar la calificación de Colombia durante los próximos dos años si el crecimiento económico está por debajo de nuestras expectativas. También podríamos bajar la calificación si déficits de cuenta corriente mayores a lo esperado empeoran el ya débil perfil externo de Colombia o si un deterioro fiscal inesperado contribuye a debilitar las finanzas públicas.

**Escenario positivo.** Por el contrario, podríamos estabilizar la calificación durante los próximos 12 a 24 meses si percibimos menos riesgo para la tendencia de crecimiento económico esperado de Colombia, probablemente junto con medidas de política que mejoren el perfil financiero del soberano. Un sector exportador más grande y diverso, que ayude a reducir la vulnerabilidad externa y fortalecer la resiliencia económica, podría ayudar a estabilizar la calificación.

Tabla 13

## Colombia

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e	2027e
PIB Per cápita (000s US\$)	6.93	6.54	5.37	6.24	6.69	6.97	7.93	7.73	8.11	8.49
Crecimiento del PIB	2.56	3.19	-7.19	10.80	7.29	0.61	1.70	2.49	2.83	2.89
Crecimiento real del PIB per cápita	0.78	0.81	-8.99	9.33	6.12	-0.44	0.67	1.48	1.84	1.93
Balance de la cuenta corriente/PIB	-4.20	-4.58	-3.43	-5.64	-6.14	-2.52	-2.34	-3.34	-3.10	-3.10
Necesidades de financiamiento externo bruto / CAR&FXR	98.42	100.59	96.75	97.94	106.45	100.04	100.19	97.70	95.98	94.62
Deuda externa neta en sentido estricto /ingresos de la cuenta corriente	122.33	125.44	179.52	148.61	116.21	130.52	119.35	125.66	123.09	122.07
Balance del GG / PIB	-2.62	-2.16	-8.25	-8.28	-6.90	-3.87	-5.60	-5.10	-4.00	-4.00
Deuda neta del GG / PIB	43.35	45.59	59.35	59.34	57.31	53.27	56.73	58.17	58.52	58.85
Inflación IPC	3.24	3.50	2.54	3.49	10.15	11.77	6.67	3.93	3.39	3.08
Crédito bancario al sector privado residente / PIB	50.39	52.41	55.34	51.89	44.67	43.48	41.69	41.68	42.14	43.23

e--Estimación.

## Costa Rica (BB-/Positiva/B)

- Analista: karla.gonzalez@spglobal.com
- Última publicación: [S&P Global Ratings revisó a positiva la perspectiva de Costa Rica por posible mejora del perfil externo; confirmó calificaciones 'BB-' y 'B'](#), 22 de octubre de 2024.

## Síntesis de los factores de la calificación

- Evaluación institucional: 4
- Evaluación económica: 4
- Evaluación externa: 4
- Evaluación fiscal – Flexibilidad y desempeño: 5
- Evaluación fiscal – Deuda: 6
- Evaluación monetaria: 4

## Perspectiva: Positiva

La perspectiva positiva refleja las posibles mejoras adicionales en el perfil externo de Costa Rica durante los próximos 12 a 24 meses y/o el potencial de beneficio para un crecimiento económico más fuerte a largo plazo.

**Escenario positivo.** La perspectiva positiva indica una probabilidad mayor a uno en tres de que podamos subir la calificación de Costa Rica durante los próximos 12 a 24 meses si su posición externa mejora más allá de nuestras expectativas o si los obstáculos políticos de larga data para emitir deuda externa no son un impedimento para el acceso oportuno a financiamiento externo. También podríamos subir la calificación si el *nearshoring* o el *friendshoring* (enfocados en cadenas de suministro con países geográficamente más cercanos o con aliados geopolíticos, respectivamente) se materializan en un crecimiento económico sostenido consistentemente por encima de el de sus pares.

**Escenario negativo.** Podríamos revisar la perspectiva a estable en los próximos 12 a 24 meses si una desaceleración económica entre los principales socios comerciales de Costa Rica, shocks externos o inseguridad pesan sobre su posición de balanza de pagos y su desempeño económico.

Tabla 14

### Costa Rica

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e	2027e
PIB Per cápita (000s US\$)	12.43	12.69	12.17	12.54	13.24	16.39	17.52	17.88	18.37	18.78
Crecimiento del PIB	2.62	2.42	-4.27	7.94	4.55	5.11	4.00	3.30	3.30	3.30
Crecimiento real del PIB per cápita	1.47	1.35	-5.26	6.86	3.57	4.14	2.93	2.24	2.24	2.24
Balance de la cuenta corriente/PIB	-2.99	-1.28	-1.01	-3.17	-3.23	-1.45	-1.96	-2.29	-2.50	-2.71
Necesidades de financiamiento externo bruto / CAR&FXR	101.63	100.35	94.06	105.52	108.17	105.75	100.84	101.68	98.92	98.16
Deuda externa neta en sentido estricto /ingresos de la cuenta corriente	49.63	44.97	51.62	45.48	38.14	28.56	26.29	25.05	24.41	24.43
Balance del GG /PIB	-4.89	-5.16	-7.62	-4.60	-2.21	-3.26	-3.60	-3.30	-3.00	-2.80
Deuda neta del GG / PIB	51.58	54.76	62.80	63.70	60.66	59.99	61.32	62.32	62.63	62.73
Inflación IPC	2.22	2.10	0.72	1.73	8.27	0.53	0.50	1.00	2.00	2.00
Crédito bancario al sector privado residente / PIB	40.50	43.13	50.43	49.49	47.30	44.00	44.00	44.00	44.00	44.00

e--Estimación.

### Curazao (BBB-/Estable/A-3)

- Analista: jennifer.love@spglobal.com
- Última publicación: *Full Analysis: Curaçao*, 15 de febrero de 2024.

### Síntesis de los factores de la calificación

- Evaluación institucional: 3
- Evaluación económica: 5
- Evaluación externa: 2
- Evaluación fiscal – Flexibilidad y desempeño: 2
- Evaluación fiscal – Deuda: 1
- Evaluación monetaria: 5

### Perspectiva: Estable

La perspectiva estable refleja nuestra expectativa de que las conversaciones con los Países Bajos sobre los préstamos de liquidez de Curazao, supeditadas a un acuerdo relacionado con la resolución de una institución financiera local, así como el progreso bajo su paquete de reformas

para el país, avancen sin problemas, lo que limita el riesgo de posible tensión política. Al mismo tiempo, esperamos que la recuperación continúe, pero se desacelere en los próximos años, a medida que la economía se vuelva más dependiente del turismo.

**Escenario negativo.** Podríamos bajar las calificaciones en los próximos dos años si observamos un debilitamiento inesperado o la polarización de las relaciones políticas entre Curazao y los Países Bajos; o señales de desvíos en la implementación de reformas necesarias para mejorar la posición fiscal del gobierno, lo que afectaría las opciones de financiamiento o la recuperación. Podríamos evaluar el desacuerdo sobre el acuerdo relacionado con el financiamiento de deuda proporcionado por los Países Bajos como una erosión en la relación bilateral. También podríamos bajar las calificaciones en el mediano plazo si el desempeño fiscal del gobierno o los indicadores de deuda neta fueran significativamente más débiles de lo esperado, o si hubiera una persistente reducción de la posición de activos externos netos del país.

**Escenario positivo.** Podríamos subir las calificaciones si la relación de Curazao con los Países Bajos mejorara considerablemente, lo que generaría importantes beneficios económicos, fiscales o de gestión de la deuda; y consideramos que esta mejora no estaría sujeta a riesgos de ejecución sustanciales asociados con condiciones potenciales vinculadas a cualquier acuerdo revisado que se alcance. También podríamos subir las calificaciones si el crecimiento a largo plazo se recuperara sustancialmente y estuviera de manera sostenida en línea con el de otros soberanos con un ingreso per cápita similar.

(El comunicado de prensa más reciente se publicó el 22 de febrero de 2023).

Tabla 15

## Curazao

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e	2027e
PIB Per cápita (000s US\$)	19.20	19.37	16.49	18.14	20.65	21.06	22.27	23.06	23.74	23.76
Crecimiento del PIB	-2.17	-3.21	-18.04	4.18	7.89	4.20	4.00	2.00	1.50	1.30
Crecimiento real del PIB per cápita	-1.13	-1.70	-16.68	5.98	9.44	-0.41	2.77	0.79	0.30	0.10
Balance de la cuenta corriente/PIB	-26.68	-17.87	-27.18	-18.57	-26.75	-19.95	-21.82	-20.82	-19.82	-18.82
Necesidades de financiamiento externo bruto / CAR&FXR	133.53	130.57	140.35	119.03	130.55	111.00	107.39	105.43	102.69	98.90
Deuda externa neta en sentido estricto /Ingresos de la cuenta corriente	-14.56	-25.38	-5.04	-84.25	-50.22	-61.92	-58.66	-58.21	-59.10	-61.69
Balance del GG /PIB	-7.92	0.73	-16.84	4.29	-6.43	5.00	-1.40	-1.63	-1.81	-1.89
Deuda neta del GG / PIB	-24.60	-32.70	-33.71	-37.10	-21.21	-30.13	-28.05	-26.40	-24.78	-23.87
Inflación IPC	2.53	2.67	2.20	3.72	7.36	3.60	3.00	2.80	2.70	2.40
Crédito bancario al sector privado residente / PIB	90.33	94.06	112.69	97.35	88.74	84.76	84.45	84.24	84.07	84.01

e--Estimación.

## República Dominicana (BB/Estable/B)

- Analista: patricio.vimberg@spglobal.com
- Última publicación: [S&P Global Ratings confirmó calificaciones 'BB' y 'B' de República Dominicana; la perspectiva se mantiene estable](#), 3 de diciembre de 2024.

## Síntesis de los factores de la calificación

- Evaluación institucional: 4
- Evaluación económica: 3

- Evaluación externa: 4
- Evaluación fiscal – Flexibilidad y desempeño: 5
- Evaluación fiscal – Deuda: 5
- Evaluación monetaria: 4

### Perspectiva: Estable

La perspectiva estable refleja nuestra expectativa de que el gran dinamismo de la economía y la continuidad de las políticas en los próximos 12 a 18 meses mitigarán los riesgos de déficit fiscales moderados y una flexibilidad presupuestaria limitada.

**Escenario negativo.** Podríamos bajar las calificaciones en los próximos 12 a 18 meses si la incapacidad de aprobar reformas fiscales exacerba los riesgos fiscales, lo que llevaría a déficits públicos mayores de lo previsto o a una carga de deuda cada vez mayor. También podríamos bajar las calificaciones si el crecimiento económico a mediano plazo perdiera impulso.

**Escenario positivo.** Podríamos subir las calificaciones en los próximos 12 a 18 meses si la República Dominicana mejora su planificación fiscal y de deuda, reduce los déficits públicos, disminuye su carga de intereses y mejora su flexibilidad fiscal. También podríamos subir las calificaciones si el país muestra una mayor resiliencia a los shocks internacionales, a través de la acumulación de amortiguadores externos.

Tabla 16

### República Dominicana

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e	2027e
PIB Per cápita (000s US\$)	8.33	8.59	7.55	8.95	10.59	11.34	11.54	12.02	12.52	13.04
Crecimiento del PIB	6.98	5.05	-6.72	12.27	4.86	2.36	5.00	5.00	5.00	5.00
Crecimiento real del PIB per cápita	5.97	4.12	-7.53	11.34	4.01	1.51	4.13	4.13	4.13	4.13
Balance de la cuenta corriente/PIB	-1.54	-1.34	-1.70	-2.85	-5.82	-3.60	-3.02	-2.99	-3.05	-3.07
Necesidades de financiamiento externo bruto / CAR&FXR	91.47	90.91	90.23	88.98	95.28	90.28	86.75	91.00	92.22	89.45
Deuda externa neta en sentido estricto /Ingresos de la cuenta corriente	78.70	85.21	114.33	82.94	68.49	79.18	75.29	72.98	70.72	68.86
Balance del GG /PIB	-3.58	-3.42	-9.34	-3.52	-3.77	-4.05	-4.22	-3.98	-3.66	-3.36
Deuda neta del GG / PIB	46.08	49.40	65.70	57.36	54.26	55.40	56.46	56.91	57.01	56.80
Inflación IPC	3.56	1.81	3.78	8.24	8.81	4.79	3.30	4.00	4.00	4.00
Crédito bancario al sector privado residente / PIB	27.86	28.64	30.13	27.97	28.08	30.72	31.01	31.29	31.58	31.87

e--Estimación.

### Ecuador (B-/Negativa/B)

- Analista: carolina.caballero@spglobal.com
- Última publicación: [Análisis Detallado: Ecuador](#), 12 de agosto de 2024.

### Síntesis de los factores de la calificación

- Evaluación institucional: 6
- Evaluación económica: 5
- Evaluación externa: 6

- Evaluación fiscal – Flexibilidad y desempeño: 4
- Evaluación fiscal – Deuda: 3
- Evaluación monetaria: 6

### Perspectiva: Negativa

La perspectiva negativa indica riesgos de que las medidas políticas implementadas por las autoridades de Ecuador no sean suficientes para mejorar el desempeño fiscal y recuperar el acceso al mercado ante un desafiante servicio de deuda a partir de 2026. Consideramos que los pagos de deuda comercial son manejables durante 2024-2025 y el flujo de financiamiento programado ayudarán a contener los riesgos crediticios.

Sin embargo, la amortización será más pesada una vez que comiencen los pagos de principal del bono con vencimiento en 2030, emitido en la última reestructuración de su deuda. Si bien la administración actual ha tomado medidas significativas para reducir el déficit fiscal, las elecciones de febrero de 2025 pueden retrasar la aplicación de políticas adicionales necesarias para fortalecer el perfil fiscal y mejorar la confianza de los inversionistas.

**Escenario negativo.** Podríamos bajar las calificaciones durante los próximos 12 meses si observamos un retroceso en la corrección fiscal o si el respaldo de los acreedores multilaterales y bilaterales es más limitado de lo que esperamos, lo que aumentaría las tensiones de liquidez y la incertidumbre sobre la capacidad del país para repagar la deuda amortizable en 2026.

Al mismo tiempo, señales de que el soberano tenga una menor disposición a pagar su deuda, incluida una nueva reestructuración de la deuda, nos llevarían a bajar la calificación. En el nivel de calificación actual, probablemente consideraríamos una reestructuración amplia o una recompra de deuda como un canje en condiciones desventajosas (*distressed*) y equivalente a un incumplimiento.

**Escenario positivo.** Podríamos revisar la perspectiva a estable en los próximos 12 meses si observamos avances en la ejecución de políticas que continúen fortaleciendo el perfil financiero y económico de Ecuador. Una disminución más rápida del déficit fiscal de Ecuador o una mayor claridad sobre su estrategia de pago de las amortizaciones de bonos externos reduciría la incertidumbre y facilitaría su acceso al financiamiento del mercado voluntario a medida que los flujos externos programados disminuyan en 2025-2026.

(El comunicado de prensa más reciente se publicó el 11 de enero de 2024).

Tabla 17

### Ecuador

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e	2027e
PIB Per cápita (000s US\$)	6.29	6.20	5.47	6.1	6.58	6.66	6.79	6.94	7.13	7.34
Crecimiento del PIB	1.04	0.17	-9.25	9.82	6.19	2.36	0.50	1.20	1.70	2.00
Crecimiento real del PIB per cápita	-0.64	-1.44	-10.12	9.27	5.58	1.67	-0.08	0.70	1.19	1.49
Balance de la cuenta corriente/PIB	-1.22	-0.14	2.30	2.88	1.82	1.88	4.23	2.76	2.41	1.89
Necesidades de financiamiento externo bruto / CAR&FXR	155.50	148.89	145.34	116.98	112.56	113.08	115.50	112.88	110.47	109.52
Deuda externa neta en sentido estricto /ingresos de la cuenta corriente	147.60	159.43	179.94	144.71	121.43	124.95	111.05	108.30	100.72	96.47
Balance del GG /PIB	-3.70	-4.02	-7.47	-2.56	0.17	-3.90	-2.30	-2.50	-2.40	-2.10
Deuda neta del GG / PIB	42.89	49.39	61.58	54.38	51.64	51.76	53.29	54.38	55.08	55.31
Inflación IPC	0.27	-0.07	-0.08	0.13	3.47	2.21	2.00	1.50	1.50	1.50

Crédito bancario al sector privado residente / PIB 35.99 40.10 46.27 47.37 50.14 53.74 54.26 54.41 55.07 55.77

e--Estimación.

## El Salvador (B-/Estable/B)

- Analista: omar.delatorre@spglobal.com
- Última publicación: *El Salvador 'B-/B' Ratings Affirmed On Repurchase Offer And \$1 Billion External Issuance; Outlook Remains Stable*, 15 de noviembre de 2024.

## Síntesis de los factores de la calificación

- Evaluación institucional: 6
- Evaluación económica: 5
- Evaluación externa: 5
- Evaluación fiscal – Flexibilidad y desempeño: 6
- Evaluación fiscal – Deuda: 6
- Evaluación monetaria: 6

## Perspectiva: Estable

La perspectiva estable equilibra el alivio fiscal de El Salvador resultado de la amplia reestructuración de su deuda desde 2022 frente a la elevada carga de deuda con altos pagos de intereses.

**Escenario negativo.** Podríamos bajar las calificaciones en los próximos seis a 12 meses si observamos un debilitamiento en la capacidad del gobierno para emprender e implementar medidas de ajuste fiscal para estabilizar su carga de deuda. También podríamos bajar la calificación de El Salvador si sus fuentes de financiamiento se vuelven más limitadas o si hay señales de que está menos dispuesto a pagar su deuda.

**Escenario positivo.** Podríamos subir las calificaciones en los próximos seis a 12 meses si el gobierno es capaz de implementar reformas integrales para reducir consistentemente sus déficits fiscales y seguir reduciendo sus necesidades de financiamiento, lo que llevaría a una estabilización más rápida de lo esperado de su nivel de deuda. Un crecimiento económico más fuerte de lo esperado también podría facilitar la consolidación fiscal y traducirse en un alza de la calificación.

Tabla 18

## El Salvador

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e	2027e
PIB Per cápita (000s US\$)	4.39	4.52	4.18	4.86	5.34	5.66	5.87	6.09	6.31	6.54
Crecimiento del PIB	2.41	2.44	-7.89	11.90	2.80	3.51	2.50	2.40	2.40	2.40
Crecimiento real del PIB per cápita	2.12	2.15	-8.16	11.59	2.51	3.22	2.21	2.11	2.11	2.11
Balance de la cuenta corriente/PIB	-3.30	-0.42	1.11	-4.31	-6.82	-1.37	-2.03	-1.81	-2.00	-2.19
Necesidades de financiamiento externo bruto / CAR&FXR	127.58	121.95	113.15	122.02	124.44	118.40	118.73	117.18	114.56	115.90
Deuda externa neta en sentido estricto /ingresos de la cuenta corriente	78.88	78.42	93.74	70.65	66.04	73.97	72.84	72.05	70.88	69.76
Balance del GG /PIB	-2.70	-3.07	-10.03	-5.53	-2.69	-4.66	-4.39	-4.18	-4.07	-3.95

## Tendencias de las calificaciones soberanas de América 2025 - Calidad crediticia promedio alcanza su nivel más alto desde 2017

Deuda neta del GG / PIB	65.98	67.10	83.00	77.66	73.54	73.89	75.34	76.67	77.84	78.84
Inflación IPC	1.09	0.08	-0.37	3.47	7.20	4.05	1.60	1.50	1.50	1.50
Crédito bancario al sector privado residente / PIB	57.28	59.07	65.33	61.14	62.38	61.45	60.86	60.27	59.69	59.12

e--Estimación.

### Islas Malvinas (A+/Estable/A-1)

- Analista: jennifer.love@spglobal.com
- Última publicación: *Full Analysis : Falkland Islands*, 25 de marzo de 2024.

### Síntesis de los factores de la calificación

- Evaluación institucional: 3
- Evaluación económica: 2
- Evaluación externa: 4
- Evaluación fiscal – Flexibilidad y desempeño: 1
- Evaluación fiscal – Deuda: 1
- Evaluación monetaria: 6

### Perspectiva: Estable

La perspectiva estable se basa en la expectativa de S&P Global Ratings de una continua política fiscal prudente, crecimiento del PIB y finanzas públicas sólidas durante los próximos tres años. También refleja nuestra expectativa de que los vínculos institucionales con el Reino Unido sigan siendo fuertes, lo que anclará la estabilidad y la seguridad de las políticas.

**Escenario negativo.** Podríamos bajar las calificaciones durante los próximos dos o tres años si viéramos un deterioro inesperado en las finanzas públicas o en las expectativas de crecimiento económico, incluido un empeoramiento de la posición de activos netos actual del gobierno. También podríamos bajar las calificaciones si cambios imprevistos en los vínculos institucionales y políticos con el Reino Unido generaran incertidumbre sobre las políticas, la gobernabilidad o la seguridad futuras.

**Escenario positivo.** Podríamos subir las calificaciones durante los próximos dos o tres años si observáramos un historial continuo de formulación de políticas cautelosas que genere un crecimiento económico equilibrado, mantenga finanzas saludables y mejore la infraestructura física de las Islas Malvinas. También podríamos subir las calificaciones si las mejoras en la disponibilidad de datos estadísticos, como la balanza de pagos total y la posición de inversión internacional, mejoran nuestra evaluación del riesgo externo y mejoran la transparencia.

(El comunicado de prensa más reciente se publicó el 10 de mayo de 2021).

Tabla 19

### Islas Malvinas

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e	2027e
PIB Per cápita (000s US\$)	107.03	101.47	103.29	121.16	109.33	111.59	119.39	124.19	128.39	134.00
Crecimiento del PIB	3.77	12.25	-8.37	5.00	0.60	-0.89	2.00	2.00	2.00	2.00
Crecimiento real del PIB per cápita	3.77	12.25	-8.40	7.01	0.60	-0.89	2.00	2.00	2.00	2.00
Balance de la cuenta corriente/PIB	N.D.									

## Tendencias de las calificaciones soberanas de América 2025 - Calidad crediticia promedio alcanza su nivel más alto desde 2017

Necesidades de financiamiento externo bruto / CAR&FXR	N.D.									
Deuda externa neta en sentido estricto /ingresos de la cuenta corriente	N.D.									
Balance del GG / PIB	9.07	-1.06	1.60	2.33	0.50	-1.40	-12.81	-12.12	-12.12	0.88
Deuda neta del GG / PIB	-132.58	-153.52	-157.76	-166.53	-147.03	-143.78	-142.63	-128.23	-114.90	-108.63
Inflación IPC	3.14	1.50	-1.45	2.53	6.95	6.89	2.60	2.30	2.00	2.00
Crédito bancario al sector privado residente / PIB	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

e--Estimación. N.D.--No disponible.

### Guatemala (BB/Positiva/B)

- Analista: [patricio.vimberg@spglobal.com](mailto:patricio.vimberg@spglobal.com)
- Última publicación: *Guatemala Outlook Revised To Positive On Sustained Macroeconomic Resilience; 'BB/B' Ratings Affirmed*, 18 de abril de 2024.

### Síntesis de los factores de la calificación

- Evaluación institucional: 4
- Evaluación económica: 5
- Evaluación externa: 2
- Evaluación fiscal – Flexibilidad y desempeño: 3
- Evaluación fiscal – Deuda: 3
- Evaluación monetaria: 4

### Perspectiva: Positiva

La perspectiva positiva indica nuestra expectativa de un alza de la calificación en los próximos seis a 12 meses si prevalecen las políticas macroeconómicas cautelosas, a pesar de los déficits fiscales ligeramente mayores derivados del aumento planificado del gasto en infraestructura. La perspectiva positiva también refleja la fuerte resiliencia externa del país a pesar de los desafíos institucionales de larga data y los episodios de incertidumbre política.

**Escenario positivo.** Podríamos subir las calificaciones en los próximos seis a 12 meses ante señales de que el nuevo gobierno y el Congreso pueden colaborar en iniciativas políticas, particularmente aquellas que afiancen y amplíen políticas macroeconómicas cautelosas. Esto podría aumentar la confianza de los inversionistas y traducirse en un crecimiento económico mayor al esperado.

**Escenario negativo.** Podríamos revisar la perspectiva a estable en los próximos seis a 12 meses si el desempeño económico peor de lo esperado o un aumento de las tensiones políticas socavan la trayectoria de crecimiento del PIB a mediano plazo de Guatemala o limitan la capacidad del gobierno para mantener políticas macroeconómicas cautelosas. También podríamos bajar las calificaciones si hubiera un aumento sustancial en los déficits fiscales y en la adquisición de deuda para financiar los gastos operativos, en lugar de mejorar la infraestructura del país.

Tabla 20

## Guatemala

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e	2027e
PIB Per cápita (000s US\$)	4.49	4.65	4.61	5.05	5.51	5.93	6.24	6.57	6.91	7.27
Crecimiento del PIB	3.41	4.02	-1.79	8.03	4.20	3.53	3.50	3.50	3.50	3.50
Crecimiento real del PIB per cápita	1.77	2.41	-3.27	6.45	2.71	2.09	2.10	2.15	2.19	2.23
Balance de la cuenta corriente/PIB	0.89	2.36	5.05	2.17	1.25	3.14	1.19	-0.42	-1.38	-2.02
Necesidades de financiamiento externo bruto / CAR&FXR	68.77	65.22	55.92	62.14	64.88	63.22	65.74	69.80	72.27	74.17
Deuda externa neta en sentido estricto /ingresos de la cuenta corriente	23.11	13.57	-0.60	-6.91	-7.96	-10.05	-14.45	-14.34	-11.34	-6.52
Balance del GG /PIB	-0.94	-1.72	-3.57	-0.62	-1.02	-0.79	0.40	-2.10	-2.10	-2.10
Deuda neta del GG / PIB	15.22	15.76	19.53	17.55	16.76	15.40	14.10	15.31	16.44	17.49
Inflación IPC	3.75	3.70	3.21	4.26	6.89	6.21	3.50	4.00	4.00	4.00
Crédito bancario al sector privado residente / PIB	36.68	35.83	37.61	38.04	39.78	41.39	41.39	41.39	41.39	41.49

e--Estimación.

## Honduras (BB-/Negativa/B)

- Analista: [patricio.vimberg@spglobal.com](mailto:patricio.vimberg@spglobal.com)
- Última publicación: [S&P Global Ratings revisó a negativa de estable la perspectiva de Honduras por flexibilidad monetaria más débil; confirmó calificaciones de 'BB-/B', 20 de septiembre de 2024.](#)

## Síntesis de los factores de la calificación

- Evaluación institucional: 5
- Evaluación económica: 5
- Evaluación externa: 2
- Evaluación fiscal – Flexibilidad y desempeño: 5
- Evaluación fiscal – Deuda: 3
- Evaluación monetaria: 5

## Perspectiva: Negativa

La perspectiva negativa incorpora nuestra opinión de que la rigidez monetaria y del tipo de cambio del país podría dañar su perfil externo y afectar la confianza de los inversionistas, además de reducir sus expectativas de crecimiento económico.

**Escenario negativo.** Podríamos bajar las calificaciones en los próximos seis a 12 meses si el acceso limitado al financiamiento externo deriva en una mayor disminución de las reservas internacionales y empeora la liquidez externa. Además, la limitada flexibilidad del tipo de cambio y la posible incertidumbre en torno a las políticas podrían deteriorar la confianza de los inversionistas y traducirse en menores expectativas de crecimiento económico, lo que llevaría a una baja de las calificaciones.

**Escenario positivo.** Podríamos revisar la perspectiva a estable en los próximos seis a 12 meses si observamos avances en las políticas monetaria y cambiaria que generen financiamiento externo adicional de acreedores oficiales y comerciales. También podríamos subir las calificaciones si la

implementación exitosa de reformas se traduce en finanzas públicas más sólidas y un mayor crecimiento del PIB a largo plazo, al tiempo que abordan las debilidades del sector energético.

Tabla 21

## Honduras

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e	2027e
PIB Per cápita (000s US\$)	2.65	2.70	2.49	2.96	3.25	3.51	3.70	3.82	3.98	4.15
Crecimiento del PIB	3.84	2.56	-8.97	12.57	4.14	3.58	3.40	3.00	3.60	3.60
Crecimiento real del PIB per cápita	2.16	0.92	-10.39	10.82	2.55	2.02	1.86	1.49	2.11	2.13
Balance de la cuenta corriente/PIB	-5.48	-1.60	3.89	-3.49	-4.56	-2.89	-4.16	-3.65	-3.12	-3.31
Necesidades de financiamiento externo bruto / CAR&FXR	93.10	91.08	79.15	82.76	86.95	87.95	93.56	96.30	95.77	99.18
Deuda externa neta en sentido estricto /ingresos de la cuenta corriente	39.01	30.20	22.66	18.62	16.81	20.06	23.67	26.62	28.57	30.70
Balance del GG /PIB	0.22	0.09	-4.58	-3.17	0.45	-1.96	-2.30	-2.30	-2.00	-1.70
Deuda neta del GG / PIB	35.37	36.18	46.54	45.22	42.46	36.30	37.51	38.93	39.73	40.17
Inflación IPC	4.35	4.37	3.48	4.47	9.08	6.69	4.60	4.00	4.00	4.00
Crédito bancario al sector privado residente / PIB	62.90	64.54	71.33	67.73	70.10	75.57	78.26	80.36	82.05	83.76

e--Estimación.

## Jamaica (BB-/Positiva/B)

- Analista: jennifer.love@spglobal.com
- Última publicación: *Jamaica Outlook Revised To Positive From Stable On Institutional Strengthening*, 24 de septiembre de 2024.

## Síntesis de los factores de la calificación

- Evaluación institucional: 4
- Evaluación económica: 6
- Evaluación externa: 4
- Evaluación fiscal – Flexibilidad y desempeño: 1
- Evaluación fiscal – Deuda: 5
- Evaluación monetaria: 4

## Perspectiva: Positiva

La perspectiva positiva refleja la posibilidad de un alza de la calificación si el continuo fortalecimiento del marco de políticas aumenta la probabilidad de finanzas públicas más sostenibles y un crecimiento económico equilibrado en el largo plazo. La continuidad de una gestión cautelosa del sector público, junto con una política macroeconómica que mejore la resiliencia económica, podría fortalecer el marco institucional de Jamaica.

**Escenario negativo.** Podríamos revisar la perspectiva a estable durante los próximos 12 a 18 meses si consideramos que una política fiscal cambiante se traduciría en déficits sostenidos, revirtiendo la reducción de la deuda y resultando en una carga de deuda persistentemente mayor, o si la economía no funciona como se esperaba, debilitando la posición externa del país.

**Escenario positivo.** Podríamos subir las calificaciones en los próximos 12 a 18 meses si Jamaica demuestra continuidad de la política fiscal que derive en una mayor resiliencia económica del soberano. También podríamos subir la calificación si la tasa de crecimiento económico aumenta consistentemente y converge con la de sus pares con un nivel similar de desarrollo económico.

Tabla 22

## Jamaica

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e	2027e
PIB Per cápita (000s US\$)	5.76	5.79	5.05	5.35	6.23	7.07	7.23	7.70	9.08	8.25
Crecimiento del PIB	1.90	0.89	-10.11	4.60	4.31	2.15	-1.45	4.20	1.50	1.30
Crecimiento real del PIB per cápita	1.71	0.78	-10.21	4.48	4.16	2.02	-1.57	4.07	1.37	1.17
Balance de la cuenta corriente/PIB	-1.49	-1.91	-1.14	1.02	-0.80	2.93	0.44	-0.83	-1.13	-1.11
Necesidades de financiamiento externo bruto / CAR&FXR	99.80	101.09	100.51	99.94	98.80	94.99	96.67	97.69	98.62	99.24
Deuda externa neta en sentido estricto /ingresos de la cuenta corriente	88.30	76.46	108.32	74.82	57.67	53.00	58.08	60.15	64.12	66.62
Balance del GG /PIB	1.39	1.09	-2.83	1.31	1.20	0.37	0.32	0.59	0.57	0.56
Deuda neta del GG / PIB	76.58	71.52	85.21	76.52	61.09	56.50	55.65	51.67	49.12	46.84
Inflación IPC	3.66	3.95	5.23	5.87	10.35	6.47	5.00	5.00	5.00	5.00
Crédito bancario al sector privado residente / PIB	44.01	48.73	57.09	55.13	51.54	49.87	53.73	54.92	57.38	60.12

e--Estimación.

## México (BBB/Estable/A-2)

- Analista: joydeep.mukherji@spglobal.com
- Última publicación: [S&P Global Ratings confirmó calificaciones soberanas de largo plazo de México de 'BBB' en moneda extranjera y 'BBB+' en moneda local; la perspectiva se mantiene estable](#), 13 de diciembre de 2024.

## Síntesis de los factores de la calificación

- Evaluación institucional: 3
- Evaluación económica: 5
- Evaluación externa: 2
- Evaluación fiscal – Flexibilidad y desempeño: 4
- Evaluación fiscal – Deuda: 4
- Evaluación monetaria: 3

## Perspectiva: Estable

La perspectiva estable refleja nuestra expectativa de que una gestión macroeconómica cautelosa, incluyendo una política monetaria prudente y un retorno a déficits fiscales bajos, estabilizarán las finanzas públicas y el nivel de endeudamiento de México durante los próximos dos años. Consideramos que las posibles disputas entre México y Estados Unidos sobre comercio, inmigración y otros asuntos se gestionarán de una manera pragmática que sustente la estabilidad económica y mantenga la profunda integración económica entre los dos países.

**Escenario negativo.** Si no se reduce oportunamente el déficit fiscal recientemente alto, la deuda pública y la carga de intereses podrían ser mayores que las esperadas. Finanzas públicas más débiles, combinadas con el riesgo de respaldo extraordinario para las empresas estatales Petróleos Mexicanos (Pemex) y la Comisión Federal de Electricidad (CFE), podrían llevar a una baja de calificación durante los próximos dos años.

De manera similar, acontecimientos inesperados que debiliten la percepción de los inversionistas y la inversión, tales como retrocesos en la relación con Estados Unidos o consecuencias económicas negativas derivadas de los controvertidos cambios recientes al poder judicial, podrían socavar la estabilidad macroeconómica y conducir a una baja de la calificación.

**Escenario positivo.** Podríamos subir las calificaciones en los próximos dos años si una gestión política y económica efectiva, incluyendo la atracción de mayor inversión extranjera gracias a la deslocalización (*nearshoring*), impulsa la inversión y aumenta la baja tasa de crecimiento del PIB per cápita de México. De manera similar, la implementación de pasos para impulsar la flexibilidad presupuestaria, reconstituir los amortiguadores fiscales y ampliar la base tributaria no petrolera para mitigar los potenciales pasivos contingentes que representan las empresas estatales en el sector de energía, podrían mejorar la calidad crediticia del país.

Tabla 23

## México

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e	2027e
PIB Per cápita (000s US\$)	10.00	10.20	8.70	10.10	11.10	13.50	13.70	13.10	13.30	13.70
Crecimiento del PIB	2.00	-0.30	-8.60	5.70	4.20	3.2	1.50	1.20	1.90	2.20
Crecimiento real del PIB per cápita	0.80	-1.30	-9.60	4.70	3.10	2.20	0.50	0.30	1.00	1.30
Balance de la cuenta corriente/PIB	-2.10	-0.40	2.00	-0.60	-0.90	-0.80	-1.20	-1.30	-1.50	-1.40
Necesidades de financiamiento externo bruto / CAR&FXR	87.90	87.60	82.00	87.20	87.80	86.90	89.70	88.20	89.50	89.90
Deuda externa neta en sentido estricto /ingresos de la cuenta corriente	46.80	51.70	57.20	38.70	28.30	28.90	28.00	29.20	29.10	28.70
Balance del GG /PIB	-1.80	-1.80	-2.30	-2.90	-3.20	-3.60	-5.40	-3.40	-2.80	-2.80
Deuda neta del GG / PIB	40.10	40.4	45.60	45.50	45.00	45.70	48.90	50.70	51.50	52.10
Inflación IPC	4.90	3.60	3.40	5.70	7.90	5.50	4.70	3.90	3.40	3.10
Crédito bancario al sector privado residente / PIB	27.60	29.20	28.90	27.50	27.40	26.60	26.70	26.90	27.10	27.20

e--Estimación.

## Montserrat (BBB-/Estable/A-3)

- Analista: jennifer.love@spglobal.com
- Última publicación: *Full Analysis: Montserrat*, 24 de abril de 2024

## Síntesis de los factores de la calificación

- Evaluación institucional: 2
- Evaluación económica: 5
- Evaluación externa: 3
- Evaluación fiscal – Flexibilidad y desempeño: 4
- Evaluación fiscal – Deuda: 1
- Evaluación monetaria: 5

**Perspectiva: Estable**

La perspectiva estable refleja nuestra expectativa de que el respaldo presupuestal e institucional para Montserrat de parte del Reino Unido seguirá durante los siguientes dos años. Esperamos que la recuperación económica en Montserrat sea impulsada principalmente por el sector público y por proyectos de construcción clave, al tiempo que se espera que el turismo aumente gradualmente. Consideramos que el respaldo del Reino Unido a Montserrat se mantendrá sin cambios, seguirá apuntalando la calidad crediticia de la isla y mitigará los riesgos de las vulnerabilidades externas, particularmente dado el continuo bajo nivel de actividad del volcán Soufriere Hills y la ubicación de la isla en una franja de huracanes.

**Escenario negativo.** Podríamos bajar las calificaciones en los siguientes dos años si el respaldo financiero de Reino Unido se debilita sustancial e inesperadamente, en particular antes de que la economía local se acerque a la autosuficiencia. Esto podría exacerbar los riesgos de liquidez externa provenientes de las significativas necesidades de financiamiento externo de Montserrat. Bajo este escenario, esperamos que la pérdida de una parte significativa de los ingresos del gobierno (subvenciones del Reino Unido) contribuya a grandes déficits fiscales y externos, y podría derivar en una baja de calificación de varios niveles (*notches*). La ausencia de apoyo oportuno de parte de Reino Unido tras un desastre natural podría exacerbar estos riesgos.

**Escenario positivo.** La considerable inversión del sector privado y una ejecución más rápida de desarrollo de infraestructura en la isla por parte del sector público podrían llevarnos a subir las calificaciones en los siguientes dos años. Tales actividades aumentarían el tamaño y resiliencia de la economía de Montserrat, ampliando su base tributaria. El crecimiento sostenible del sector privado, particularmente en el turismo y los sectores exportadores, podría aumentar los ingresos de la isla y reducir la concentración de la economía en servicios públicos. Esta expansión, junto con la inmigración para conformar la fuerza laboral también incrementaría las importaciones. Para ser sostenible, el crecimiento de las exportaciones y de la inversión extranjera directa tendrían que financiar esta expansión, lo que limitaría el incremento del financiamiento externo neto de las grandes necesidades de financiamiento externo de la isla.

(El comunicado de prensa más reciente se publicó el 13 de abril de 2021).

Tabla 24

**Montserrat**

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e	2027e
PIB Per cápita (000s US\$)	13.48	14.53	14.45	16.25	16.13	17.57	18.21	18.81	19.36	19.84
Crecimiento del PIB	7.58	6.41	-1.13	5.48	2.52	7.29	3.00	2.00	2.00	2.00
Crecimiento real del PIB per cápita	9.90	9.90	-3.42	12.43	-0.69	4.99	3.00	2.00	2.00	2.00
Balance de la cuenta corriente/PIB	-2.28	2.30	9.06	-18.85	-11.45	-9.12	-13.45	-11.78	-10.38	-9.33
Necesidades de financiamiento externo bruto / CAR&FXR	122.55	118.09	114.29	148.20	129.92	129.47	142.54	142.06	141.31	141.02
Deuda externa neta en sentido estricto /ingresos de la cuenta corriente	-167.63	-168.46	-211.35	-205.01	-150.51	-130.31	-138.45	-136.48	-134.82	-133.64
Balance del GG /PIB	-0.96	-12.60	-3.96	1.24	3.95	4.18	0.00	0.00	0.00	0.00

## Tendencias de las calificaciones soberanas de América 2025 - Calidad crediticia promedio alcanza su nivel más alto desde 2017

Deuda neta del GG / PIB	-14.41	-7.52	-5.76	-4.32	-3.76	-1.49	-1.14	-0.81	-0.37	0.04
Inflación IPC	1.31	-1.07	-1.89	2.61	2.98	-1.09	0.65	1.29	0.96	0.45
Crédito bancario al sector privado residente / PIB	51.92	48.92	48.32	46.48	40.76	38.18	36.83	35.66	34.64	33.81

e--Estimación.

### Nicaragua (B+/Estable/B)

- Analista: omar.delatorre@spglobal.com
- Última publicación: S&P Global Ratings subió calificaciones en escala global de Nicaragua a B+ por fortalecimiento fiscal y externo; la perspectiva es estable, 23 de octubre de 2024.

### Síntesis de los factores de la calificación

- Evaluación institucional: 5
- Evaluación económica: 5
- Evaluación externa: 4
- Evaluación fiscal – Flexibilidad y desempeño: 3
- Evaluación fiscal – Deuda: 2
- Evaluación monetaria: 5

### Perspectiva: Estable

La perspectiva estable equilibra las cautelosas políticas fiscales del soberano que reducirán sus necesidades de financiamiento externo, con debilidades institucionales (una alta centralización del poder, así como pesos y contrapesos débiles), junto con la reciente emigración que afectan las expectativas de crecimiento económico a largo plazo, que esperamos continúen por debajo de los niveles históricos del país.

**Escenario negativo.** Podríamos bajar las calificaciones en los próximos seis a 18 meses si el desempeño económico de Nicaragua se viera afectado por una demanda más débil de sus socios comerciales, por shocks externos o por tensiones políticas inesperadas.

**Escenario positivo.** Podríamos subir las calificaciones en los próximos seis a 18 meses si eventos políticos y de políticas favorables aumentan la confianza de los inversionistas, se traducen en un crecimiento económico mayor al esperado y mejoran el acceso del soberano al financiamiento externo. Una trayectoria de fortalecimiento de los resultados económicos y fiscales que disminuya la exposición de Nicaragua a los shocks externos de manera consistente también podría derivar en un alza de la calificación

Tabla 25

### Nicaragua

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e	2027e
PIB Per cápita (000s US\$)	2.02	1.95	1.92	2.12	2.32	2.62	2.80	2.97	3.13	3.30
Crecimiento del PIB	-3.36	-2.90	-1.76	10.32	3.75	4.57	3.80	3.50	3.50	3.50
Crecimiento real del PIB per cápita	-4.36	-3.90	-2.77	9.18	2.68	3.49	2.73	2.43	2.43	2.43
Balance de la cuenta corriente/PIB	-1.80	5.94	3.71	-3.82	-2.47	7.75	3.61	1.41	0.37	-0.50
Necesidades de financiamiento externo bruto / CAR&FXR	91.89	89.35	87.54	94.55	91.18	79.47	80.10	76.65	74.26	72.86

## Tendencias de las calificaciones soberanas de América 2025 - Calidad crediticia promedio alcanza su nivel más alto desde 2017

Deuda externa neta en sentido estricto /ingresos de la cuenta corriente	121.14	111.80	121.01	101.41	77.68	54.59	42.92	34.42	28.02	23.27
Balance del GG / PIB	-3.02	-0.32	-1.78	-1.20	0.98	2.45	0.17	0.16	-0.04	-0.25
Deuda neta del GG / PIB	45.38	48.64	51.35	52.09	45.74	38.91	35.70	33.45	31.53	29.92
Inflación IPC	4.95	5.38	3.68	4.93	10.47	8.39	4.50	4.00	4.00	4.00
Crédito bancario al sector privado residente / PIB	36.09	30.00	27.99	25.78	26.24	26.75	27.49	28.26	29.05	29.86

e--Estimación.

### Panamá (BBB/Estable/A-3)

- Analista: karla.gonzalez@spglobal.com
- Última publicación: [S&P Global Ratings bajó calificaciones soberanas a 'BBB-' y 'A-3' de Panamá por mayor carga de intereses; la perspectiva es estable](#), 26 de noviembre de 2024.

### Síntesis de los factores de la calificación

- Evaluación institucional: 3
- Evaluación económica: 2
- Evaluación externa: 5
- Evaluación fiscal – Flexibilidad y desempeño: 3
- Evaluación fiscal – Deuda: 5
- Evaluación monetaria: 5

### Perspectiva: Estable

La perspectiva estable refleja nuestra expectativa de estabilidad política, continuidad de las principales políticas económicas y reducción gradual del déficit fiscal del gobierno general. Esperamos que el nuevo gobierno aplique medidas de política fiscal para estabilizar la deuda soberana y la carga de intereses. Además, la economía diversificada de Panamá y sus políticas favorables al crecimiento deberían respaldar un crecimiento del producto interno bruto (PIB) por encima del nivel promedio de sus pares.

**Escenario negativo.** Podríamos bajar las calificaciones en los próximos 12 a 24 meses si los reveses en las políticas impiden una reducción de los déficits fiscales, lo que se traduciría en una acumulación de deuda más rápida de lo esperado. En un entorno mundial más incierto, el desempeño económico más lento de lo esperado de Panamá también podría debilitar su calidad crediticia.

**Escenario positivo.** Podríamos subir las calificaciones durante los próximos 12 a 24 meses si el perfil externo de Panamá se fortalece o si sus resultados fiscales mejoran por encima de nuestras expectativas. Esto podría lograrse con la implementación de medidas de control de gastos y fortalecimiento de los ingresos.

Tabla 26

**Panamá**

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e	2027e
PIB Per cápita (000s US\$)	17.64	18.01	14.54	16.92	18.87	20.32	20.89	21.86	22.91	24.13
Crecimiento del PIB	4.39	3.28	-17.67	15.84	11.01	7.40	3.00	3.80	4.00	4.50
Crecimiento real del PIB per cápita	2.90	1.81	-18.85	14.18	9.42	5.86	1.78	2.57	2.77	3.26
Balance de la cuenta corriente/PIB	-7.38	-4.78	-0.33	-1.16	-0.62	-4.49	-2.63	-2.88	-3.01	-3.00
Necesidades de financiamiento externo bruto / CAR&FXR	177.73	181.24	189.07	145.44	144.21	164.45	178.11	174.38	171.68	169.16
Deuda externa neta en sentido estricto /ingresos de la cuenta corriente	78.15	90.58	104.34	97.54	96.01	111.53	107.96	106.61	105.25	103.17
Balance del GG / PIB	-2.70	-2.90	-9.58	-6.46	-3.96	-3.18	-6.00	-4.00	-3.50	-3.30
Deuda neta del GG / PIB	25.17	29.41	46.55	44.39	42.08	42.14	46.51	47.93	48.68	48.97
Inflación IPC	0.77	-0.29	-1.62	1.65	2.86	1.48	1.00	2.00	2.00	2.00
Crédito bancario al sector privado residente / PIB	78.93	77.81	93.27	80.57	74.47	70.39	70.71	69.79	68.75	69.01

e--Estimación.

**Paraguay (BB+/Estable/B)**

- Analista: carolina.caballero@spglobal.com
- Última publicación: [S&P Global Ratings subió calificación soberana de largo plazo de Paraguay a 'BB+' por mayor resiliencia económica; la perspectiva es estable](#), 1 de febrero de 2024.

**Síntesis de los factores de la calificación**

- Evaluación institucional: 4
- Evaluación económica: 4
- Evaluación externa: 2
- Evaluación fiscal – Flexibilidad y desempeño: 3
- Evaluación fiscal – Deuda: 3
- Evaluación monetaria: 5

**Perspectiva: Estable**

La perspectiva estable refleja nuestra opinión de que el continuo fortalecimiento de la economía paraguaya, respaldado por las inversiones del sector privado, podría mitigar los posibles riesgos climáticos y contribuir a la capacidad del gobierno para absorber los recientes incrementos de deuda.

**Escenario negativo.** Podríamos bajar las calificaciones durante los próximos 12 a 18 meses si un crecimiento más lento de lo previsto, debido a una mayor frecuencia de shocks externos y climáticos, reduce el potencial de crecimiento y debilita el compromiso del gobierno con la consolidación fiscal. Esto podría debilitar la economía e incrementar la carga de la deuda.

**Escenario positivo.** Podríamos subir las calificaciones durante los próximos 24 meses si una administración política y económica eficaz conduce a una consolidación fiscal sostenible en medio de un continuo fortalecimiento de las instituciones políticas y económicas de Paraguay, lo que reduciría las vulnerabilidades del gobierno al nivel de las de los soberanos en grado de inversión.

Tabla 27

## Paraguay

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e	2027e
PIB Per cápita (000s US\$)	6.76	6.33	5.88	6.58	6.87	6.98	7.21	7.36	7.76	8.18
Crecimiento del PIB	3.20	-0.40	-0.82	4.02	0.18	4.71	4.00	3.50	3.50	3.00
Crecimiento real del PIB per cápita	2.53	-1.06	-1.47	3.33	-0.48	4.03	3.32	2.82	2.82	2.32
Balance de la cuenta corriente/PIB	-0.22	-0.57	1.89	-0.87	-7.14	0.24	-2.63	-3.34	-3.52	-2.78
Necesidades de financiamiento externo bruto / CAR&FXR	79.77	81.17	75.49	74.48	86.54	79.88	84.35	85.81	87.89	87.44
Deuda externa neta en sentido estricto /ingresos de la cuenta corriente	5.25	11.89	19.53	26.18	41.35	36.90	39.15	39.01	38.92	37.48
Balance del GG / PIB	-1.00	-2.38	-5.72	-3.39	-2.64	-3.92	-2.70	-2.20	-1.70	-1.60
Deuda neta del GG / PIB	7.90	11.27	19.20	20.37	26.10	26.92	29.98	30.28	30.12	29.90
Inflación IPC	3.98	2.79	1.72	4.79	9.77	4.65	4.20	4.00	4.00	4.00
Crédito bancario al sector privado residente / PIB	38.77	41.52	45.12	45.37	43.39	44.72	45.93	46.94	47.03	46.53

e--Estimación.

## Perú (BBB-/Estable/A-3)

- Analista: constanza.perez.aquino@spglobal.com
- Última publicación: [S&P Global Ratings bajó a 'BBB-' la calificación de Perú por incertidumbre política que limita el crecimiento; la perspectiva es estable](#), 25 de abril de 2024.

## Síntesis de los factores de la calificación

- Evaluación institucional: 4
- Evaluación económica: 4
- Evaluación externa: 3
- Evaluación fiscal – Flexibilidad y desempeño: 2
- Evaluación fiscal – Deuda: 3
- Evaluación monetaria: 3

## Perspectiva: Estable

La perspectiva estable incorpora nuestra expectativa de una recuperación moderada del PIB real, mientras que la deuda neta del gobierno general seguiría aumentando, aunque manteniéndose por debajo de 30% del PIB en 2024-2027. Consideramos que la credibilidad de la política monetaria de Perú y su sólida posición externa seguirán siendo fortalezas para la calificación.

**Escenario negativo.** Podríamos bajar las calificaciones durante los próximos dos años si se produce un cambio pronunciado en la política económica que precipite un mayor deterioro de la

confianza de los inversionistas y de las expectativas de crecimiento. Bajo este escenario, un menor crecimiento podría presionar los déficits fiscales y acelerar el aumento de la carga de deuda.

**Escenario positivo.** Podríamos subir las calificaciones en los próximos dos años si condiciones políticas estables respaldan la ejecución eficaz de las políticas que impulsen la inversión y las expectativas de crecimiento económico. En este escenario, también esperaríamos una trayectoria de la deuda moderadamente estable.

Tabla 28

## Perú

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e	2027e
PIB Per cápita (000s US\$)	7.20	7.28	6.37	6.90	8.4	7.94	8.50	8.66	8.93	9.29
Crecimiento del PIB	3.97	2.24	-10.87	13.42	2.68	-0.55	2.87	2.76	2.69	2.86
Crecimiento real del PIB per cápita	2.70	0.99	-11.96	12.03	1.43	-1.76	1.95	1.85	1.77	1.94
Balance de la cuenta corriente/PIB	-1.16	-0.55	1.08	-2.07	-3.99	0.83	1.14	0.80	0.47	0.44
Necesidades de financiamiento externo bruto / CAR&FXR	73.85	73.90	62.02	68.20	73.14	68.66	70.88	69.88	69.74	69.46
Deuda externa neta en sentido estricto /ingresos de la cuenta corriente	22.17	13.69	18.57	30.09	33.40	36.19	34.13	33.61	31.99	30.53
Balance del GG /PIB	-1.96	-1.39	-8.31	-2.54	-1.43	-2.84	-3.50	-2.50	-2.20	-2.10
Deuda neta del GG / PIB	10.11	11.53	20.72	20.43	20.08	21.35	23.15	24.35	25.14	25.69
Inflación IPC	1.32	2.14	1.83	3.98	7.88	6.27	2.45	2.43	2.37	2.37
Crédito bancario al sector privado residente / PIB	43.51	44.29	54.49	47.38	46.22	43.65	40.41	40.02	40.19	40.27

e--Estimación.

## Surinam (CCC+/Estable/C)

- Analista: julia.smith@spglobal.com
- Última publicación: *Republic of Suriname Foreign And Local Currency Ratings Raised To 'CCC+/C' From 'SD'; Outlook Stable*, 6 de diciembre de 2023.

## Síntesis de los factores de la calificación

- Evaluación institucional: 6
- Evaluación económica: 6
- Evaluación externa: 6
- Evaluación fiscal – Flexibilidad y desempeño: 6
- Evaluación fiscal – Deuda: 6
- Evaluación monetaria: 6

## Perspectiva: Estable

La perspectiva estable equilibra el compromiso del gobierno con la reforma fiscal y la estabilización macroeconómica con la finalización de la reestructuración de la deuda y los riesgos que presentan las instituciones para el desarrollo y las debilidades en la gobernabilidad, incluida la gestión de la deuda.

**Escenario negativo.** Podríamos bajar nuestras calificaciones durante los próximos seis a 12 meses si el financiamiento esperado de las instituciones multilaterales de crédito no se materializa, o si otros acontecimientos políticos o administrativos aumentaran la probabilidad de otro incumplimiento.

**Escenario positivo.** Podríamos subir nuestras calificaciones durante el próximo año si el gobierno continúa avanzando en la celebración de acuerdos de reestructuración con sus acreedores, continúa progresando en sus objetivos de reforma y cumpliendo las condiciones de las instituciones crediticias multilaterales con las que tiene acuerdos, y desarrolla un historial de una gestión de deuda fortalecida y de políticas económicas proactivas que reduzcan la probabilidad de otro incumplimiento de pago de la deuda comercial.

Tabla 29

## Surinam

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e	2027e
PIB Per cápita (000s US\$)	6.77	7.12	6.83	5.45	6.07	5.45	6.21	6.69	6.95	7.12
Crecimiento del PIB	4.95	1.17	-15.98	-2.44	2.41	2.54	3.00	3.00	3.00	3.00
Crecimiento real del PIB per cápita	3.76	-0.17	-17.48	-3.64	1.03	1.16	1.58	1.58	1.58	1.58
Balance de la cuenta corriente/PIB	-2.97	-10.54	6.25	5.24	2.01	4.30	2.17	1.83	1.65	1.50
Necesidades de financiamiento externo bruto / CAR&FXR	107.29	112.35	97.14	99.62	97.29	97.02	98.02	98.40	99.96	104.51
Deuda externa neta en sentido estricto /ingresos de la cuenta corriente	57.97	78.12	68.60	60.32	47.73	42.68	35.02	36.44	39.12	41.18
Balance del GG /PIB	-9.92	-20.23	-11.10	1.45	-0.69	-1.86	-0.99	-0.08	-0.99	-0.99
Deuda neta del GG / PIB	57.48	66.77	113.37	102.09	97.47	85.20	77.99	71.36	67.43	64.54
Inflación IPC	5.44	4.22	60.74	60.69	54.56	32.63	12.70	11.30	8.20	6.00
Crédito bancario al sector privado residente / PIB	27.33	26.04	28.07	21.04	22.10	19.47	19.05	18.92	18.80	18.55

e--Estimación.

## Trinidad y Tobago (BBB-/Estable/A-3)

- Analista: jennifer.love@spglobal.com
- Última publicación: *Trinidad and Tobago 'BBB-/A-3' Rating Affirmed; Outlook Is Stable*, 6 de septiembre de 2024.

## Síntesis de los factores de la calificación

- Evaluación institucional: 3
- Evaluación económica: 4
- Evaluación externa: 3
- Evaluación fiscal – Flexibilidad y desempeño: 3
- Evaluación fiscal – Deuda: 4
- Evaluación monetaria: 4

## Perspectiva: Estable

La perspectiva estable refleja la opinión de S&P Global Ratings de que la economía de Trinidad y Tobago continuará experimentando un bajo crecimiento, déficits fiscales moderados y un incremento lento de la deuda durante los próximos dos años, mientras que las exportaciones de

energía respaldarán los equilibrios externos del país. Esperamos una amplia continuidad en las principales políticas económicas tras las elecciones nacionales que se llevarán a cabo el próximo año.

**Escenario negativo.** Podríamos bajar las calificaciones durante los próximos dos años si el PIB per cápita no logra aumentar en línea con nuestra proyección. De manera similar, no tomar medidas correctivas oportunas para garantizar un crecimiento económico equilibrado a largo plazo y la sostenibilidad de las finanzas públicas podría erosionar la capacidad del país para responder a los desafíos económicos o de otro tipo, dando como resultado una calificación más baja que refleje deficiencias institucionales. También podríamos bajar la calificación si la posición externa de Trinidad y Tobago empeora sustancialmente más allá de nuestro escenario base.

**Escenario positivo.** Podríamos subir la calificación en los próximos 24 meses si un desempeño económico más sólido y expectativas favorables de crecimiento del PIB a largo plazo se traducen en una caída sostenida de la carga de deuda neta del gobierno y mejoran el perfil externo del país.

Tabla 30

### Trinidad y Tobago

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e	2027e
PIB Per cápita (000s US\$)	17.68	17.04	14.87	17.91	22.00	20.04	20.21	20.59	21.11	21.63
Crecimiento del PIB	-0.60	0.36	-9.08	-1.04	1.48	1.35	0.32	0.37	0.96	0.86
Crecimiento real del PIB per cápita	-1.02	-0.01	-9.37	1.27	1.61	1.22	0.02	0.07	0.66	0.56
Balance de la cuenta corriente/PIB	6.62	4.29	-6.52	10.73	17.45	12.40	7.48	6.44	6.31	7.73
Necesidades de financiamiento externo bruto / CAR&FXR	60.15	62.84	76.74	59.51	60.27	58.67	67.70	67.99	74.33	68.30
Deuda externa neta en sentido estricto /ingresos de la cuenta corriente	-55.61	-56.90	-89.65	-50.88	-28.72	-39.45	-39.72	-33.71	-32.96	-37.24
Balance del GG /PIB	-3.42	-2.51	-11.88	-7.46	0.66	-1.72	-3.80	-4.14	-3.05	-2.45
Deuda neta del GG / PIB	6.44	9.58	25.51	25.32	22.91	26.35	27.64	31.01	33.01	34.40
Inflación IPC	1.02	1.00	0.60	2.06	5.83	4.63	1.20	1.80	1.90	1.90
Crédito bancario al sector privado residente / PIB	45.34	49.86	56.07	47.90	41.38	48.98	48.87	48.71	48.51	48.32

e--Estimación.

### Islas Turcas y Caicos (BBB+/Positiva/A-2)

- Analista: jennifer.love@spglobal.com
- Última publicación: *Turks and Caicos Islands Outlook Revised To Positive From Stable On Prospects For Improved Economic Resilience*, 27 de marzo de 2024.

### Síntesis de los factores de la calificación

- Evaluación institucional: 2
- Evaluación económica: 4
- Evaluación externa: 3
- Evaluación fiscal – Flexibilidad y desempeño: 1
- Evaluación fiscal – Deuda: 1
- Evaluación monetaria: 6

## Perspectiva: Positiva

La perspectiva positiva refleja la opinión de S&P Global Ratings de que la economía de ITC seguirá creciendo sólidamente, impulsada por el sector turístico. Si este crecimiento se materializa en línea con nuestra proyección, podríamos revisar al alza nuestra evaluación económica de ITC.

**Escenario negativo.** Podríamos bajar nuestras calificaciones en los próximos dos años si el crecimiento es más débil de lo que esperamos, lo que provocaría presión en los ingresos que cause que el gobierno tenga déficits fiscales persistentes que debiliten sustancialmente las finanzas públicas. De manera similar, una disminución inesperada de los lazos institucionales con el Reino Unido que afecte negativamente la gobernabilidad, como se muestra en nuestra evaluación institucional de las Islas Turcas y Caicos, podría traducirse en una baja de la calificación.

**Escenario positivo.** Podríamos subir nuestras calificaciones en los próximos dos años si el crecimiento del PIB es sostenido en línea con nuestras expectativas. A medida que ITC mantenga otras fortalezas en sus instituciones, las finanzas del sector público y la deuda contribuirían a mejorar la resiliencia económica.

Tabla 31

### Islas Turcas y Caicos

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e	2027e
PIB Per cápita (000s US\$)	31.77	31.94	20.62	26.80	30.05	33.18	34.46	35.63	36.62	37.51
Crecimiento del PIB	91.14	4.98	-33.82	29.63	14.09	13.68	4.80	4.70	4.30	3.40
Crecimiento real del PIB per cápita	83.83	1.11	-36.18	25.16	10.29	10.02	1.26	1.16	0.77	0.39
Balance de la cuenta corriente/PIB	19.46	27.46	-2.87	15.85	27.50	25.84	24.85	23.80	22.69	21.51
Necesidades de financiamiento externo bruto / CAR&FXR	105.67	103.70	162.69	113.27	94.60	92.28	86.03	86.01	86.20	86.66
Deuda externa neta en sentido estricto /ingresos de la cuenta corriente	-72.70	-53.79	-138.65	-145.67	-100.25	-102.80	-99.19	-96.26	-93.91	-92.37
Balance del GG /PIB	6.72	4.88	-6.72	10.92	5.55	4.53	1.21	1.30	1.15	1.17
Deuda neta del GG / PIB	-33.51	-37.43	-48.82	-47.04	-47.70	-50.31	-47.65	-45.51	-43.63	-42.25
Inflación IPC	2.10	2.20	2.30	4.50	6.00	5.50	2.70	2.30	2.10	2.10
Crédito bancario al sector privado residente / PIB	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.

e--Estimación. N.D.--No disponible.

### Estados Unidos (AA+/Estable/A-1+)

- Analista: lisa.schineller@spglobal.com
- Última publicación: U.S. 'AA+/A-1+' Sovereign Ratings Affirmed; Outlook Remains Stable, 27 de marzo de 2024.

### Síntesis de los factores de la calificación

- Evaluación institucional: 2
- Evaluación económica: 1
- Evaluación externa: 2
- Evaluación fiscal – Flexibilidad y desempeño: 5
- Evaluación fiscal – Deuda: 6
- Evaluación monetaria: 1

## Perspectiva: Estable

La perspectiva estable refleja los pesos y contrapesos institucionales de Estados Unidos, su sólido estado de derecho y el libre flujo de información que contribuyen a la estabilidad y previsibilidad de las políticas económicas. La resiliencia de las instituciones estadounidenses, su economía y el tamaño y la profundidad del mercado financiero sostienen el estatus del dólar estadounidense como la principal moneda de reserva del mundo y respaldan la flexibilidad de las políticas. Los indicadores fiscales comparativamente débiles que continúan limitando la calificación soberana contrarrestan esas fortalezas.

La cooperación bipartidista para fortalecer el perfil fiscal de Estados Unidos (es decir, reducir significativamente los déficits y abordar las rigideces presupuestarias) sigue siendo difícil de alcanzar. Esperamos que las negociaciones entre partidos sobre temas polémicos como el techo de deuda del gobierno, que se ha aumentado o suspendido en casi 90 ocasiones desde 1960, se sigan resolviendo cuando sea necesario, considerando las graves consecuencias de no hacerlo en los mercados financieros y en la economía.

**Escenario negativo.** Podríamos bajar la calificación en los próximos dos a tres años si eventos políticos negativos inesperados pesan sobre la fortaleza de las instituciones estadounidenses y la efectividad de la formulación de políticas a largo plazo o ponen en peligro el estatus del dólar como la principal moneda de reserva del mundo. Las calificaciones también podrían verse bajo presión si los ya altos déficits aumentaran, debido a la incapacidad política para contener el aumento del gasto o gestionar las implicaciones para los ingresos de futuros cambios en el código tributario.

**Escenario positivo.** Por el contrario, podríamos subir la calificación durante los próximos dos o tres años si la formulación de políticas públicas eficaz y proactiva da como resultado un mejor desempeño fiscal que reduzca sustancialmente el déficit del gobierno general y disminuya la carga de deuda del soberano. El crecimiento del PIB de largo plazo sostenido, junto con los ajustes fiscales, podría disminuir los recientes aumentos anuales elevados de la deuda neta del gobierno general, lo que fortalecería la calidad crediticia.

Tabla 32

## Estados Unidos

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e	2027e
PIB Per cápita (000s US\$)	63.07	65.44	64.36	71.18	77.83	82.53	86.36	89.30	92.76	96.11
Crecimiento del PIB	2.97	2.58	-2.16	6.05	2.51	2.89	2.72	1.96	1.97	1.68
Crecimiento real del PIB per cápita	2.46	2.09	-2.95	5.77	2.07	2.35	1.69	1.12	1.34	1.24
Balance de la cuenta corriente/PIB	-2.13	-2.05	-2.82	-3.67	-3.89	-3.27	-3.44	-3.73	-3.86	-4.01
Necesidades de financiamiento externo bruto / CAR&FXR	306.69	303.32	356.09	353.29	320.17	310.10	310.19	316.56	325.38	331.76
Deuda externa neta en sentido estricto /Ingresos de la cuenta corriente	313.23	337.88	427.57	392.18	326.11	334.41	358.04	371.57	388.53	397.46
Balance del GG /PIB	-5.32	-6.57	-16.02	-10.47	-4.11	-9.26	-6.26	-6.02	-5.87	-5.85
Deuda neta del GG / PIB	78.23	79.56	93.52	95.34	91.35	91.79	93.11	95.31	97.06	99.13
Inflación IPC	2.44	1.81	1.23	4.70	8.00	4.12	2.90	2.26	2.50	2.34
Crédito bancario al sector privado residente / PIB	153.44	153.10	164.34	159.69	153.84	147.72	147.72	147.72	147.72	147.72

e- Estimación.

## Uruguay (BBB+/Estable/A-2)

- Analista: carolina.caballero@spglobal.com
- Última publicación: S&P Global Ratings confirmó calificaciones soberanas de 'BBB+' y 'A-2' de Uruguay; la perspectiva se mantiene estable, 6 de noviembre de 2024.

### Síntesis de los factores de la calificación

- Evaluación institucional: 3
- Evaluación económica: 3
- Evaluación externa: 2
- Evaluación fiscal – Flexibilidad y desempeño: 5
- Evaluación fiscal – Deuda: 3
- Evaluación monetaria: 5

### Perspectiva: Estable

La perspectiva estable refleja nuestra expectativa de continuidad en las políticas económicas clave tras las recientes elecciones presidenciales. Esperamos que las políticas fiscales prudentes y el crecimiento económico mantengan el déficit del gobierno general en niveles moderados y que la deuda aumente solo modestamente. Preveemos que las inversiones moderadas, que representan el 15% del producto interno bruto (PIB), en diversos sectores de la economía, respalden un crecimiento del PIB de alrededor de 2.6% en 2025-2027.

**Escenario negativo.** Podríamos bajar la calificación durante los próximos dos años si su desempeño fiscal se deteriora inesperadamente y el gobierno debilita su compromiso de contener los déficits fiscales. En este escenario, esperaríamos que la carga de la deuda neta del gobierno general se incremente significativamente por encima de 60% del PIB. Una trayectoria de crecimiento del PIB de largo plazo consistentemente más débil podría pesar sobre la resiliencia económica y derivar en a una calificación más baja.

**Escenario positivo.** Podríamos subir la calificación de Uruguay durante los próximos dos años si hay una consolidación fiscal más fuerte de lo esperado y un mayor historial de menor inflación. La desinflación podría respaldar una senda de deuda más estable, reducir significativamente las rigideces económicas como la indexación y ayudar a expandir el crédito al sector privado. Estos eventos podrían acelerar el crecimiento económico por encima de nuestro escenario base, mientras que un sistema financiero más profundo y bien capitalizado fomentaría la intermediación financiera y fortalecería la flexibilidad monetaria de Uruguay.

Tabla 33

## Uruguay

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e	2027e
PIB Per cápita (000s US\$)	19.04	18.12	15.62	17.67	20.39	22.42	22.83	23.33	24.22	25.28
Crecimiento del PIB	0.16	0.93	-7.38	5.56	4.71	0.37	3.10	2.40	2.40	2.50
Crecimiento real del PIB per cápita	0.09	0.85	-7.45	5.48	4.63	0.29	3.02	2.32	2.32	2.42
Balance de la cuenta corriente/PIB	-0.46	1.29	-0.73	-2.46	-3.73	-3.34	-1.05	-1.21	-0.78	-1.14
Necesidades de financiamiento externo bruto / CAR&FXR	87.83	85.68	100.15	101.57	103.73	105.15	96.47	93.75	93.14	93.32
Deuda externa neta en sentido estricto /ingresos de la cuenta corriente	17.83	30.79	41.85	25.03	13.54	22.64	13.36	16.83	18.00	18.75
Balance del GG /PIB	-1.86	-2.81	-5.17	-3.64	-3.03	-3.21	-3.20	-3.20	-3.10	-3.00
Deuda neta del GG / PIB	41.37	45.44	53.34	51.81	48.81	51.02	54.16	55.87	57.16	57.95
Inflación IPC	8.66	7.88	9.76	7.75	9.10	5.87	5.00	5.50	5.50	5.20
Crédito bancario al sector privado residente / PIB	25.67	26.01	28.34	27.18	27.24	29.26	31.01	32.88	33.18	33.54

e--Estimación.

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 disseminar 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.