

Panorama económico para los mercados emergentes - 2T de 2025: Incógnitas en torno a la política comercial frenan la inversión

25 de marzo de 2025

Este reporte no constituye una acción de calificación.

Conclusiones Principales

- Es probable que la poca visibilidad sobre la política comercial de Estados Unidos retrase las decisiones de inversión, lo que tendrá implicaciones negativas para el PIB en la mayoría de los mercados emergentes este año.
- El impacto directo de los aranceles será modesto en la mayoría de los principales mercados emergentes fuera de Asia y México.
- Sin embargo, si los aranceles se traducen en un crecimiento más lento en Estados Unidos, otras economías avanzadas y en China, las repercusiones en los mercados emergentes podrían ser sustanciales.
- A medida que conozcamos más detalles de la política comercial estadounidense, también entenderemos mejor su impacto en los mercados emergentes, pero consideramos que los riesgos para nuestra expectativa de crecimiento son en su mayoría a la baja.

Nuestras proyecciones macroeconómicas para los mercados emergentes (ME) están sujetas a un grado de incertidumbre mayor de lo normal, principalmente debido a los bajos niveles de visibilidad sobre la política comercial estadounidense. En nuestra opinión, esta incertidumbre por sí sola tendrá un impacto negativo en el crecimiento de los mercados emergentes, ya que las decisiones de inversión se retrasarán hasta que haya más claridad. El impacto directo de los aranceles será modesto en la mayoría de los principales mercados emergentes fuera de Asia y México. Sin embargo, si los aranceles se traducen en un crecimiento más lento en Estados Unidos, otras grandes economías avanzadas y en China, las repercusiones en la mayoría de los mercados emergentes podrían ser sustanciales. Esperamos tener más detalles sobre los aranceles estadounidenses en las próximas semanas y meses, lo que podría influir en nuestras expectativas de crecimiento para los mercados emergentes. Sin embargo, en términos generales, consideramos que los riesgos para nuestras expectativas de crecimiento son en su mayoría a la baja.

Economista principal, Mercados Emergentes

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

Economista principal, América Latina:

Harumi Hasegawa
Boston
harumi.hasegawa
@spglobal.com

Economista, EM EMEA

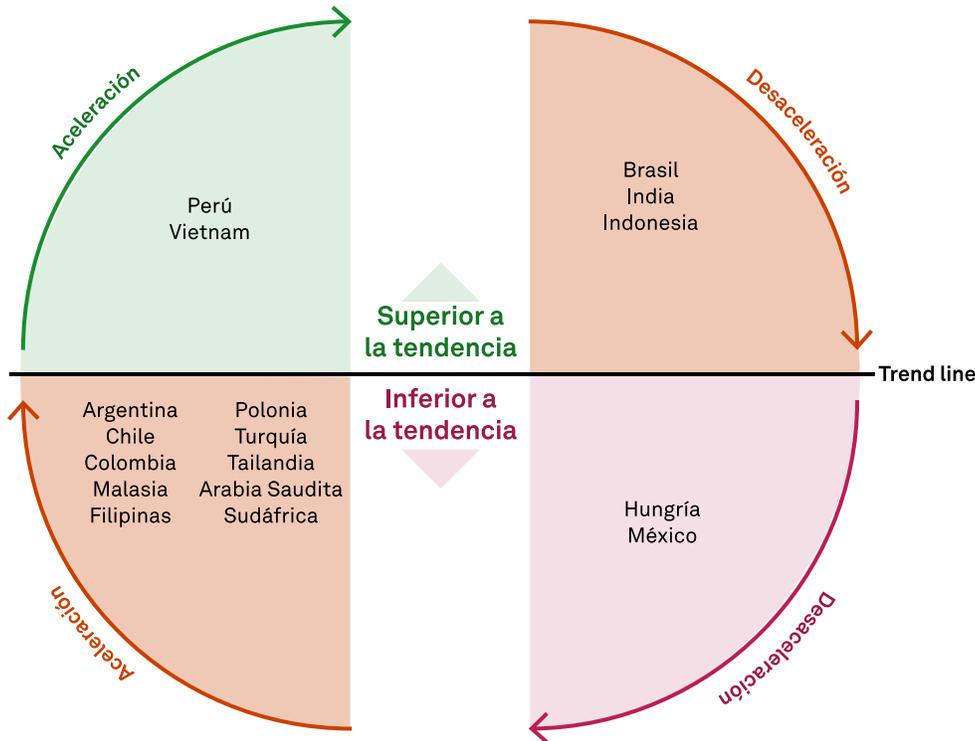
Valerijs Rezvijs
Londres
+44 (79) 2965-1386
valerijs.rezvijs
@spglobal.com

Economista senior, Asia-Pacífico:

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

Gráfica 1

Ciclos económicos actuales en los mercados emergentes



Nota: Utilizamos un filtro Hadrick-Prescott en los niveles de PIB ajustado estacionalmente para definir el parámetro superior/inferior a la tendencia, y el promedio de los últimos dos trimestres en comparación con el promedio de los dos trimestres anteriores para definir la aceleración/desaceleración. Fuente: Haver Analytics y S&P Global Ratings. Copyright © 2025 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

Nuestros supuestos sobre la política comercial de Estados Unidos

Es probable que la política comercial de Estados Unidos siga siendo muy impredecible en los próximos meses. Probablemente tengamos más detalles en abril, cuando esperamos que el gobierno anuncie aranceles recíprocos bajo el Plan Justo y Recíproco. Sin embargo, incluso después de los anuncios, podría haber más modificaciones en la política comercial estadounidense, y la duración de los aranceles podría estar sujeta a cambios significativos. Para elaborar nuestro escenario base, consideramos lo siguiente:

- Esperamos que los aranceles estadounidenses de 25% sobre el acero y el aluminio se mantengan vigentes indefinidamente.
- Suponemos que en abril varios países anunciarán aranceles recíprocos sobre Estados Unidos, independientemente de su balanza comercial con dicho país. Como parte de este anuncio, también suponemos aranceles específicos de 10 % para sectores como el de automóviles, productos farmacéuticos y semiconductores.
- El arancel adicional de 20% que Estados Unidos aplica a las importaciones de bienes procedentes de China seguirá vigente indefinidamente.
- Suponemos que el arancel efectivo de Estados Unidos sobre México y Canadá será aproximadamente de 10% y que será vigente durante 2025. A pesar del anuncio inicial de un arancel de 25%, las exenciones arancelarias para los bienes bajo el Tratado entre México,

Estados Unidos y Canadá (T-MEC) son un indicio de que las negociaciones de política comercial entre estos tres países están progresando. Por lo tanto, consideramos probable que el arancel real termine siendo inferior al 25% inicial.

- Esperamos que el T-MEC siga vigente después del proceso de revisión de 2026, momento en el que suponemos se eliminarán los aranceles estadounidenses sobre México y Canadá. Parece probable que se hagan algunas modificaciones en temas como las reglas de origen. Sin embargo, a pesar de esos posibles cambios, esperamos que el T-MEC revisado preserve los fuertes lazos comerciales actuales entre Estados Unidos, Canadá y México.

¿Qué significan nuestros supuestos sobre la política comercial de Estados Unidos para los mercados emergentes?

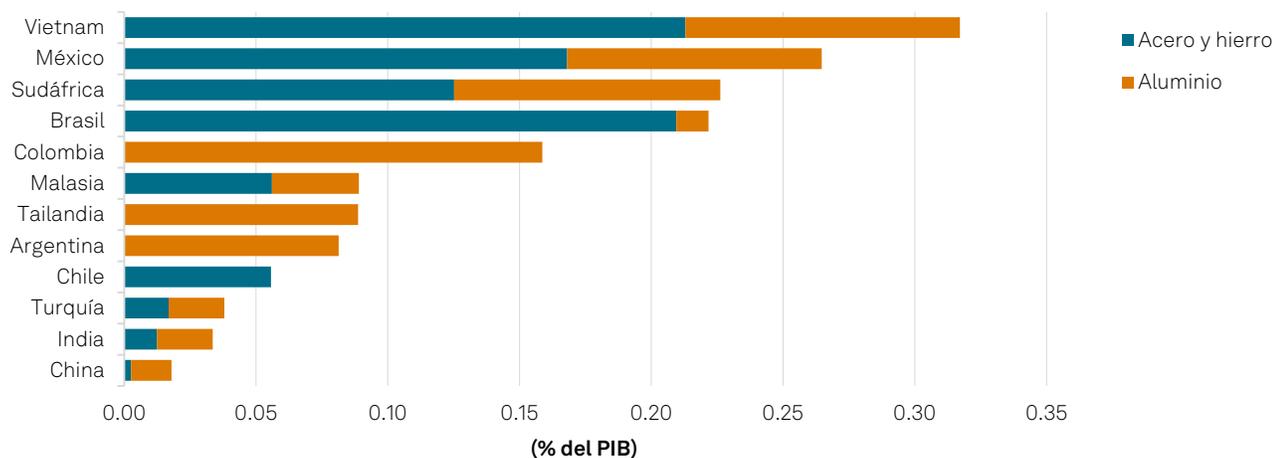
El impacto directo de los aranceles estadounidenses que consideramos en los supuestos de nuestro escenario base es modesto para la mayoría de los principales mercados emergentes fuera de Asia y México.

Aranceles sobre el acero, el hierro y el aluminio

De los principales mercados emergentes que evaluamos, las exportaciones de acero, hierro y aluminio a Estados Unidos como porcentaje de su PIB son relativamente pequeñas (vea la Gráfica 2). Es el más alto en Vietnam y México. Sin embargo, incluso en esos países, esas exportaciones representan poco menos de 0.3% del PIB.

Gráfica 2

Exportaciones de acero, hierro y aluminio a Estados Unidos



Nota: El acero y el hierro es 72 código HS. Fuentes: USITC, Haver Analytics y S&P Global Ratings. Copyright © 2025 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

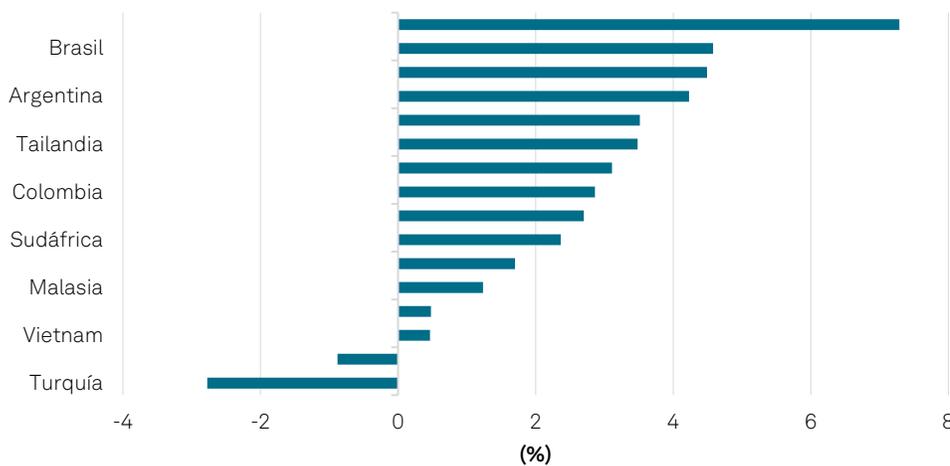
Aranceles recíprocos

No está claro cómo el gobierno estadounidense calculará los diferenciales arancelarios para implementar aranceles recíprocos dadas las complejidades del sistema de clasificación comercial. Los funcionarios estadounidenses también han dicho que considerarían barreras no arancelarias, como los impuestos al valor agregado, lo que aumenta la complejidad de estimar los posibles aranceles recíprocos.

Realizamos nuestras propias estimaciones de aranceles ponderados por el comercio con base en el código de sistema armonizado para la clasificación de aranceles para calcular los diferenciales arancelarios entre los principales mercados emergentes y Estados Unidos. Según nuestras estimaciones, India tiene el diferencial arancelario más amplio con Estados Unidos, con 7.3 puntos porcentuales (vea la Gráfica 3). Después de la India, Brasil, Chile y Argentina tienen aranceles aproximadamente 4.5 puntos porcentuales más altos sobre Estados Unidos que los que este último tiene sobre ellos. En el resto de los mercados emergentes, los diferenciales arancelarios son de 3.5 puntos porcentuales o menos, y en algunos casos, como Indonesia y Turquía, sus diferenciales arancelarios con Estados Unidos son negativos.

Gráfica 3

Diferencial arancelario con Estados Unidos

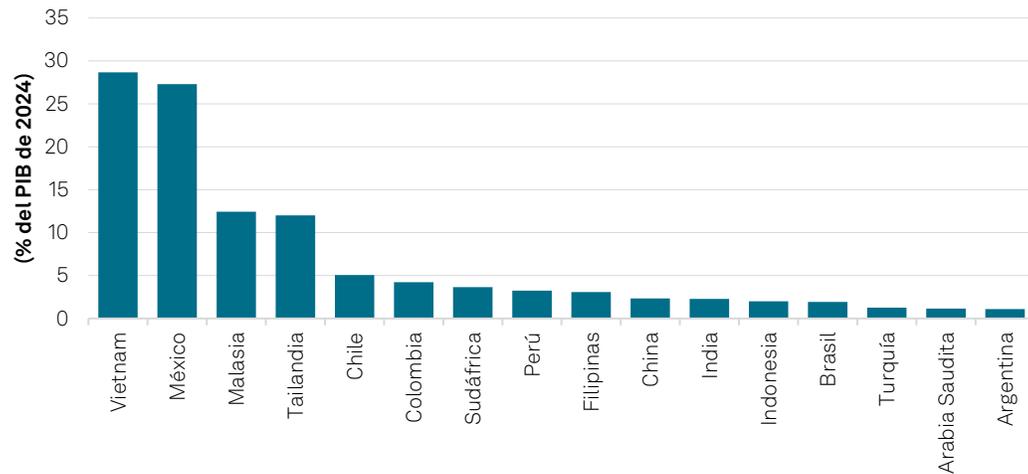


Nota: El cálculo se basa en cifras a 2023 del código HS de seis dígitos. Fuente: WTO y S&P Global Ratings. Copyright © 2025 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

Sin embargo, incluso en los mercados emergentes que tienen los mayores diferenciales arancelarios con Estados Unidos, su exposición exportadora a ese país es relativamente pequeña (vea la Gráfica 4). Por ejemplo, las exportaciones de bienes de la India a Estados Unidos representaban 2.3% de su PIB en 2024. En Brasil representan alrededor de 2% del PIB, y en Argentina el 1% del PIB. En Chile, la exposición de las exportaciones es mayor, 5% del PIB, pero aún sería manejable un aumento de 4.5% en los aranceles sobre esas exportaciones, si los aranceles son recíprocos. En Vietnam, si bien estimamos que el diferencial arancelario con Estados Unidos es relativamente pequeño dada su gran exposición exportadora a ese país (más de 28% del PIB), un pequeño aumento de los aranceles podría tener un gran impacto en el crecimiento.

Gráfica 4

Exportaciones de bienes a Estados Unidos



Fuentes: USITC, Haver Analytics y S&P Global Ratings.
 Copyright © 2025 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

Aranceles a China

Los aranceles entre China y Estados Unidos han aumentado drásticamente desde el comienzo de las fricciones comerciales en 2018. Incluyendo la última escalada arancelaria, estimamos que los aranceles efectivos promedio ponderados de Estados Unidos sobre las importaciones provenientes de China son ahora de alrededor de 35%, mientras que China aplica alrededor de 20% a las importaciones estadounidenses. Dado que China depende mucho más del comercio que Estados Unidos, esperamos que el impacto sobre el PIB sea mayor para el país asiático. Esto respalda nuestra proyección de que el crecimiento del PIB en China se desacelerará a 4.1% en 2025 desde 5.0% en 2024 (vea "*Economic Outlook Asia-Pacific Q2 2025: U.S. Tariffs Will Squeeze, Not Choke, Growth*," publicado originalmente en inglés el 25 de marzo de 2025).

Esperamos que los mercados emergentes con vínculos comerciales más estrechos con China sean más vulnerables a una demanda más débil. Estos se encuentran principalmente en el sudeste asiático y el porcentaje de las exportaciones de bienes finales que se dirige a China tiende a ser más alto (vea la Tabla 1). Sus cadenas de suministro también están estrechamente integradas con las de China, lo que significa que la debilidad de las exportaciones chinas se traduce en un peor desempeño de las exportaciones en sus economías.

Tabla 1

Exportaciones a China (como % del PIB)

País exportador	Materias primas	Intermedias	Bienes de consumo	Bienes de capital	Total
Vietnam†	1.40	2.47	1.61	8.51	13.98
Chile§	6.77	4.29	0.08	0.01	11.15
Malasia *	0.53	2.75	2.25	4.13	9.66
Perú§	7.60	0.90	0.14	0.00	8.64
Tailandia *	1.93	2.48	0.73	1.52	6.66
Indonesia§	1.40	2.58	0.71	0.05	4.73
Brasil *	3.87	0.40	0.04	0.01	4.32
Sudáfrica *	2.27	0.78	0.03	0.02	3.10
Filipinas §	0.62	0.34	0.29	1.19	2.43
Hungría §	0.02	0.11	0.29	0.48	0.91
Argentina§	0.61	0.14	0.01	0.00	0.75
Arabia Saudita §	0.09	0.59	0.01	0.03	0.71
Colombia§	0.53	0.12	0.02	0.00	0.67
India§	0.16	0.17	0.08	0.05	0.46
México§	0.26	0.01	0.02	0.12	0.42
Polonia§	0.02	0.13	0.07	0.14	0.36
Turquía*	0.14	0.03	0.03	0.02	0.22

Nota: *Cifras al 2024. †Cifras al 2022. §Cifras al 2023. Fuentes: WITS, Haver Analytics, y S&P Global Ratings. Copyright © 2025 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

Aranceles a México

En nuestra opinión, los funcionarios mexicanos probablemente sigan siendo pragmáticos en sus negociaciones con sus pares estadounidenses para reducir la magnitud y la duración de los aranceles. En nuestra opinión, la reciente exención de los bienes bajo el T-MEC del arancel de 25% que Estados Unidos impuso a México es una señal de que las negociaciones entre los funcionarios estadounidenses y los mexicanos están progresando. Como resultado, suponemos un arancel efectivo de 10% sobre las importaciones de bienes provenientes de México a partir de abril y durante todo 2025. A medida que conozcamos más detalles sobre los aranceles, ajustaremos nuestros supuestos para México.

Bajo nuestro escenario de aranceles efectivos de 10%, proyectamos un crecimiento del PIB de 0.2% para México en 2025. Si los aranceles terminan siendo mayores a 10%, nuestro escenario arancelario de 25% —en el que proyectamos una contracción de 0.5% del PIB en 2025— puede servir como guía para los supuestos revisados (vea "*Growth Prospects Strained After The U.S. Takes The Tariff Plunge*", publicado el 5 de marzo de 2025).

Prevedemos sólo medidas modestas de represalia por parte de los funcionarios mexicanos como parte de su enfoque pragmático para minimizar los aranceles estadounidenses a México. Una represalia, como la que se implementó en 2018 cuando funcionarios mexicanos impusieron aranceles a productos estadounidenses por un valor de aproximadamente US\$6,000 millones, dirigidos a jurisdicciones republicanas específicas, parece ser el escenario más probable. No suponemos que las medidas de represalia tengan un impacto importante en el crecimiento de México.

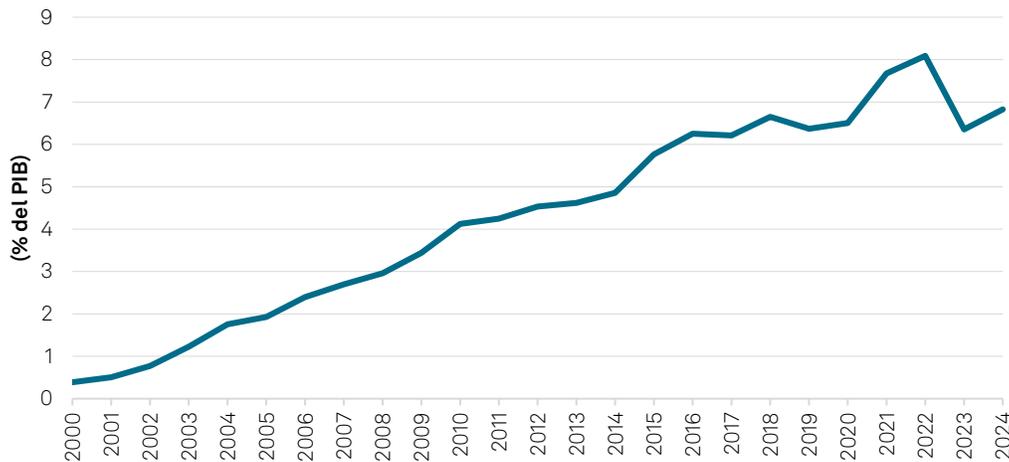
Otra posible medida relacionada con la política comercial que se ha discutido como parte de una estrategia para reforzar la relación comercial entre Estados Unidos y México son los aranceles que este último impondrá a las importaciones de bienes procedentes de China. Las importaciones mexicanas de productos chinos han crecido rápidamente en los últimos años. Actualmente representan 7% del PIB de México, frente a menos de 5% hace 10 años y menos de 2% hace 20 años (vea la Gráfica 5). Por lo tanto, imponer aranceles a dichos bienes podría tener implicaciones importantes para la economía mexicana.

Analizamos el impacto potencial desde dos ángulos:

- **Competitividad del sector manufacturero:** del 7% del PIB que representan las importaciones provenientes de China, alrededor de 70% son bienes intermedios, materias primas o bienes de capital, muchos de los cuales terminan en la cadena de suministro a la manufactura de México. Alrededor de 65% de estos bienes intermedios provienen de tres grandes categorías: equipos de transporte, productos electrónicos y aparatos mecánicos. El impacto sobre la competitividad de la manufactura dependerá de la rapidez y la rentabilidad con que las empresas puedan sustituir esos bienes por los de otros proveedores. Muchos de estos productos son muy específicos, especialmente las autopartes, y están sujetos a parámetros de seguridad, por lo que cambiar de proveedor puede tener un impacto en términos de tiempo y dinero. En muchos casos, es probable que las empresas tengan que absorber la mayor parte del aumento del costo relacionado con el arancel y trasladarlo al consumidor.
- **Inflación:** es probable que el impacto de los posibles aranceles de México a China sobre la inflación sea relativamente pequeño. Esto se debe a que los bienes finales importados de China tienen una baja incidencia en la canasta de consumo. Los dos principales bienes de consumo importados de China son los teléfonos inteligentes y los vehículos eléctricos, y su peso combinado en la canasta de consumo es apenas inferior a 3%. Además, tanto los teléfonos inteligentes como los vehículos eléctricos tienen una alta disponibilidad de sustitutos, lo que reduce su posible incidencia en la inflación.

Gráfica 5

Importaciones de bienes de México desde China



Fuente: Haver Analytics y S&P Global Ratings.
Copyright © 2025 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

La clave estará en si los aranceles se consideran un precursor de un cambio significativo a largo plazo en la relación comercial entre Estados Unidos y México. El próximo año se llevará a cabo la revisión del T-MEC y podría estar sujeto a cambios. Por ahora, esperamos que el T-MEC se reafirme y siga siendo un pilar clave de la relación comercial entre Estados Unidos y México. Si ese no es el caso, las expectativas de crecimiento a largo plazo de México se verán sometidas a una presión significativa.

Es probable que la inversión se mantenga moderada hasta que haya más claridad sobre la política comercial

En la mayoría de los principales mercados emergentes fuera de Asia y México el impacto directo de los aranceles es modesto, pero el impacto indirecto por una menor inversión podría ser significativo. La inversión fija en los mercados emergentes medianos representa 23% del PIB, mucho más alta que en los mercados emergentes de Asia y menor en América Latina (vea la Gráfica 6).

Es probable que la naturaleza imprevisible y volátil, hasta el momento, de los anuncios de política comercial de Estados Unidos retrase al menos algunas decisiones de inversión hasta que haya más claridad. Este retraso podría desacelerar el crecimiento del empleo, especialmente en los sectores relacionados con la manufactura, que tienden a ser importantes generadores de empleo en los mercados emergentes. En consecuencia, esto podría reducir el consumo.

Gráfica 6

Inversión fija mediana



Fuente: Haver Analytics y S&P Global Ratings.
 Copyright © 2025 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

La evolución de Estados Unidos y otras economías importantes será importante para los mercados emergentes

Existe un riesgo creciente de que los choques de oferta provocados por los aranceles, la desaceleración del crecimiento de la inmigración y las restricciones a la fuerza laboral del gobierno federal generen un círculo vicioso de retroalimentación negativa persistente que debilite la demanda total en Estados Unidos. La evolución de los datos duros por sí sola apunta a un bajo riesgo de una recesión en ese país este año. Sin embargo, dado el creciente riesgo de choques de oferta persistentes y un sentimiento negativo, consideramos que hay una probabilidad de 25% de que comience una recesión en los próximos 12 meses (vea *"U.S. Business Cycle Barometer: Increasing Likelihood Of A Slowdown,"* 13 de marzo de 2025).

Nuestro escenario base supone que la economía estadounidense experimente una desaceleración del crecimiento, no una recesión, en 2025. Proyectamos que el crecimiento del PIB en Estados Unidos se desacelerará a 1.9% este año, desde 2.7% en 2024 (vea *"Economic Outlook U.S. Q2 2025: Losing Steam Amid Shifting Policies,"* publicado originalmente en inglés el 25 de marzo de 2025). Sin embargo, si la economía estadounidense se debilita más allá de lo que esperamos, las repercusiones para el resto del mundo podrían ser significativas. Una economía estadounidense más débil también podría deteriorar el crecimiento en Europa y China, y traducirse en una menor demanda de exportaciones en la mayoría de los mercados emergentes, lo que debilitaría aún más las expectativas de inversión.

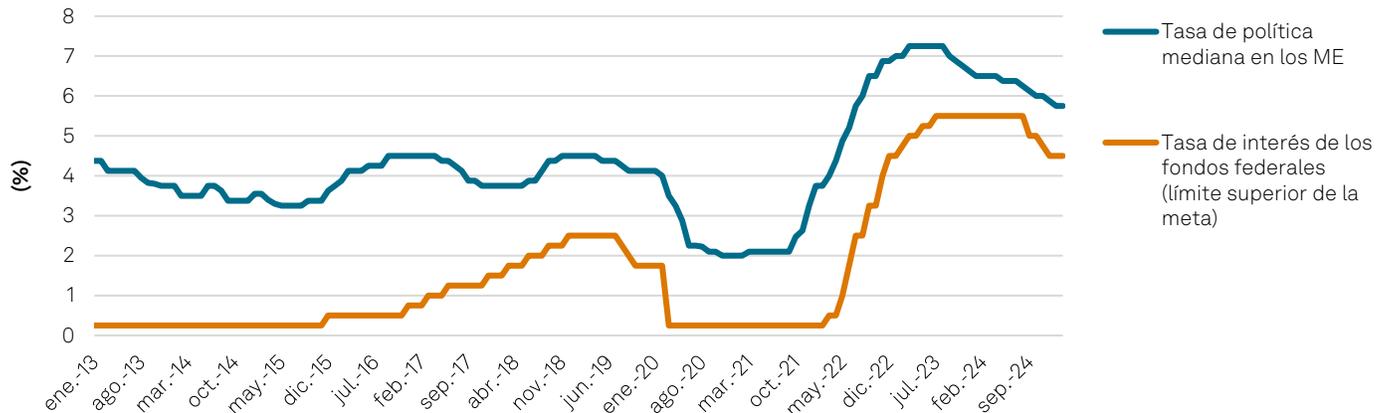
La poca flexibilización de la Fed en 2025 limitará el margen para recortes de tasas en algunos mercados emergentes

Esperamos que los aranceles aumenten temporalmente la inflación en Estados Unidos. El ajuste de la moneda, la sustitución de productos o la absorción de costos a lo largo de la cadena de suministro desde el exportador hasta el consumidor final ofrecen cierto alivio de los precios, pero es probable que cualquier alivio sea limitado. La inflación del índice de precios al consumo (IPC) probablemente se mantenga cerca de 3% durante 2025. En un entorno así, suponemos que es probable que la Fed cometa el error de mantener ancladas las expectativas de inflación. Como resultado, solo esperamos un recorte de 25 puntos base en 2025. Esperamos que la Fed reanude su trayectoria descendente hacia una tasa de fondos federales neutral en 2026.

Los bancos centrales de muchos mercados emergentes clave han estado reduciendo sus tasas de política monetaria durante más de un año. Todavía esperamos que varios bancos centrales en mercados emergentes continúen bajando las tasas de interés en los próximos meses. Sin embargo, el ritmo de la flexibilización se verá limitado por las elevadas tasas de interés en Estados Unidos. Los bancos centrales de mercados emergentes serán cautelosos a la hora de recortar las tasas para evitar un rápido estrechamiento de los diferenciales de tasas de interés de sus países con Estados Unidos. Un rápido estrechamiento de los diferenciales de tasas de interés, en un entorno de alta aversión al riesgo, puede desencadenar salidas abruptas de capital. Esto puede debilitar los tipos de cambio y, en consecuencia, aumentar las expectativas de inflación.

Gráfica 7

Tasas de política monetaria del banco central



Fuente: Haver Analytics y S&P Global Ratings.
Copyright © 2025 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

Actualización de las proyecciones

Nuestra proyección de crecimiento del PIB real para 2024 para los mercados emergentes, excluida China, es 10 puntos base (pb) menor para 2025, en 4.3%. Las mayores revisiones a la baja de nuestras proyecciones de crecimiento del PIB para 2025 las hicimos en México (-100 pb), Hungría (-60 pb) y Malasia (-40 pb). En México, nuestra revisión del crecimiento está impulsada por el impacto de los aranceles estadounidenses. En Hungría, la continua debilidad en Alemania y

el sector manufacturero continúa dando como resultado un crecimiento del PIB menor al esperado. En Malasia, una expectativa más débil del comercio internacional es el principal impulsor de un crecimiento más lento.

Hicimos la mayor revisión al alza a nuestra proyección de crecimiento del PIB para 2025 para Argentina (+100 pb) y Turquía (+70 pb). En Argentina, la revisión se debió a resultados de inflación y actividad económica mejores que lo esperado en los últimos meses, que esperamos que continúen en 2025. En Turquía, el crecimiento también fue más fuerte que lo esperado en el cuarto trimestre, impulsado por la demanda de los consumidores.

Tabla 2

Proyecciones de crecimiento del PIB de S&P Global Ratings

(PIB real %)											--Cambio respecto a las proyecciones del 24 de noviembre--		
Países con ME	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025p	2026p	2027p	2023p	2024	2025p	2026p
Argentina	(2.0)	(9.9)	10.4	5.3	(1.6)	(1.7)	4.8	2.8	2.7	2.5	1.8	1.0	0.3
Brasil	1.2	(3.6)	5.1	3.1	3.2	2.9	1.9	2.0	2.1	2.2	(0.2)	0.0	(0.1)
Chile	0.6	(6.1)	11.3	2.2	0.5	2.6	2.2	2.3	2.4	2.5	0.2	0.0	(0.1)
Colombia	3.2	(7.2)	10.8	7.3	0.7	1.7	2.5	2.8	2.9	2.9	0.0	0.0	0.0
México	(0.4)	(8.6)	6.3	3.7	3.3	1.2	0.2	1.7	2.2	2.3	(0.3)	(1.0)	(0.2)
Perú	2.2	(10.9)	13.4	2.8	(0.4)	3.3	2.7	2.7	2.9	2.9	0.4	(0.1)	0.0
China	6.0	2.2	8.5	3.0	5.2	5.0	4.1	3.8	4.4	4.5	0.2	0.0	0.0
India	3.9	(5.8)	9.7	7.6	9.2	6.5	6.5	6.8	7.0	6.8	(0.3)	(0.2)	0.0
Indonesia	5.0	(2.1)	3.7	5.3	5.0	5.0	4.8	4.9	5.0	4.9	0.0	(0.1)	0.0
Malasia	4.4	(5.5)	3.3	8.9	3.5	5.1	4.5	4.4	4.5	4.5	(0.4)	(0.4)	(0.1)
Filipinas	6.1	(9.5)	5.7	7.6	5.5	5.6	6.0	6.1	6.6	6.5	0.1	0.0	(0.1)
Tailandia	2.1	(6.1)	1.5	2.6	1.9	2.5	2.9	3.0	3.1	3.1	(0.3)	(0.2)	0.0
Vietnam	7.4	2.9	2.6	8.0	5.0	7.1	6.6	6.7	6.8	6.8	0.4	0.0	0.0
Hungría	4.9	(4.7)	7.2	4.6	(0.7)	0.6	2.0	2.5	2.4	2.4	(0.4)	(0.6)	(0.3)
Polonia	4.4	(2.0)	6.8	5.5	0.2	2.8	3.3	3.1	2.8	2.8	0.0	0.2	0.2
Turquía	0.8	1.7	11.8	5.3	4.5	3.2	3.0	3.1	3.3	3.2	0.2	0.7	0.0
Arabia Saudita	0.8	(4.3)	3.9	8.7	(0.9)	1.3	4.0	4.6	3.7	3.6	0.5	(0.7)	0.5
Sudáfrica	0.3	(6.0)	4.7	1.9	0.7	0.6	1.6	1.5	1.4	1.4	(0.4)	0.0	0.1
Agregados													
ME-18	4.0	(1.8)	7.8	4.6	4.8	4.3	4.1	4.1	4.4	4.4	0.1	(0.1)	0.0
ME-17 (excl. China)	2.6	(4.7)	7.4	5.8	4.5	3.9	4.1	4.3	4.4	4.3	0.0	(0.1)	0.0
ME-América Latina	0.5	(6.8)	7.5	3.9	2.0	1.6	1.9	2.1	2.3	2.4	0.1	(0.2)	(0.1)
ME-SEAsia	4.9	(3.7)	3.4	6.0	4.4	4.9	4.8	4.9	5.0	5.0	0.0	(0.1)	0.0
ME-EMOA	1.6	(1.4)	8.2	5.7	1.9	2.3	3.1	3.2	3.1	3.0	0.1	0.2	0.2

p—Proyecciones de S&P Global Ratings. Para la India, 2019= AC 2019 / 20, 2020 = AC 2020 / 21, ..., 2027 = AC 2027 / 28. El año fiscal comienza en abril del año calendario. Los agregados se pesan por PIB PPP (2017-2021 en promedio) porcentaje del total. Fuente: S&P Global Market Intelligence.

Resumen por región

América Latina

Mantenemos nuestra expectativa de que el crecimiento en la región promedie poco más de 2% en los próximos años, lo que es inferior al de la mayoría de los mercados emergentes. Los principales cambios en nuestras proyecciones de PIB por país corresponden a México (a la baja) y Argentina (al alza).

En México, el impacto directo de los aranceles estadounidenses y el impacto indirecto en la inversión se traducirán en un debilitamiento significativo del crecimiento este año. Después de que la economía se contrajo en el cuarto trimestre del año pasado, existe una gran probabilidad de que la economía haya entrado en recesión en el primer trimestre de este año. Bajamos nuestra proyección de crecimiento del PIB para 2025 1 punto porcentual, a 0.2%. Nuestro escenario base no supone cambios significativos en el T-MEC que alteren significativamente las fuertes relaciones comerciales del país con Estados Unidos. Por ello, esperamos que la economía comience a recuperarse lentamente en 2026 y proyectamos un crecimiento del PIB de 1.7%. Sin embargo, existen riesgos a la baja significativos para nuestro escenario base macroeconómico para México.

En Argentina, el gobierno del presidente Javier Milei ha cumplido en el frente fiscal, al volver a poner el presupuesto en superávit en un período muy corto y está logrando avances significativos en la reducción de la inflación. La economía volvió a crecer secuencialmente en el tercer trimestre y continuó esa tendencia en el cuarto trimestre. Si bien todavía estamos esperando las cifras finales del PIB de 2024, los datos de alta frecuencia apuntan a un resultado mejor de lo esperado, con una contracción de alrededor de 1.7% (estimábamos una caída de 3.5%). Por ello, ahora proyectamos un repunte más fuerte en 2025, de 4.8% (en comparación con el 3.8% anterior). Dicho esto, los riesgos para nuestras expectativas de crecimiento son sustanciales: Las reservas internacionales continúan siendo bajas y hay mucha incertidumbre respecto de la política cambiaria.

En el caso de Brasil, hay señales claras de que la economía se está desacelerando. Esto se debe en parte a las altas tasas de interés reales y al impacto en el consumo y la inversión. Mantuvimos sin cambios nuestra proyección de crecimiento del PIB para 2025 en 1.9%, lo que implica una desaceleración desde aproximadamente 3% en 2024. Esperamos que las tasas de interés sigan aumentando en el primer semestre de 2025 y finalicen en 14.75% este año, dadas las expectativas de inflación superiores al objetivo.

En Colombia, mantuvimos sin cambios nuestras proyecciones de crecimiento en 1.7% para 2024 y 2.5% para 2025. Si bien la inversión está recuperándose lentamente, esperamos que se mantenga relativamente débil en los próximos trimestres, debido a la incertidumbre relacionada con varias reformas que propuso el presidente Gustavo Petro y la trayectoria fiscal del gobierno. Es probable que el crecimiento en Colombia siga siendo relativamente débil hasta que la inversión se recupere de manera más pronunciada.

Tanto en Chile como en Perú, mantenemos nuestras expectativas de crecimiento del PIB para 2025 en 2.2% y 2.7%, respectivamente. Esperamos que el crecimiento en ambas economías sea impulsado por una recuperación de la inversión privada y el consumo, respaldada por una menor inflación y tasas de interés. Además, las exportaciones proporcionarán un impulso adicional, en particular porque es probable que los precios del cobre se mantengan elevados.

Europa, Medio Oriente y África

Ahora esperamos un crecimiento más fuerte para Turquía y Arabia Saudita, y un crecimiento más lento para Hungría. Los cambios en nuestras expectativas de crecimiento para Polonia y Sudáfrica son marginales.

En Hungría, el PIB del cuarto trimestre cayó significativamente por debajo de nuestras expectativas y de las del consenso. Un arrastre más débil hacia 2025 nos llevó ahora a proyectar un crecimiento del PIB de 2.0% en 2025 (frente a 2.6%), después del crecimiento de 0.6% en 2024. La persistente debilidad de la inversión (consecuencia de la congelación parcial de los fondos de la UE, los débiles volúmenes de producción de automóviles en Alemania y las continuas disputas comerciales entre China y la UE) sigue siendo un factor clave detrás de nuestra expectativa de lentitud a corto plazo. Tanto en Polonia como en Hungría, el consumo de los hogares ha sido fuerte en el cuarto trimestre y esperamos que continúe así, debido al continuo crecimiento de los salarios reales. En Polonia, esperamos un crecimiento del PIB de 3.3% en 2025 (frente a 3.1%).

Aumentamos nuestra proyección de crecimiento del PIB para Turquía debido a un crecimiento del consumo de los hogares más fuerte de lo esperado en el cuarto trimestre. Sin embargo, el reciente arresto y encarcelamiento de políticos de la oposición la semana pasada plantea un riesgo para nuestras expectativas de inflación y tipo de cambio (vea "*Political Uncertainty In Turkiye A Risk To Reforms*", publicado el 24 de marzo de 2025). Ahora esperamos un crecimiento de 3.0% en 2025 (frente al 2.4%), respaldado por el reciente aumento del salario mínimo y la reconstrucción en curso tras el terremoto en el sureste de Turquía. Nuestra proyección actual supone que los esfuerzos de reconstrucción se completarán este año.

Las inversiones en instalaciones de producción de gas en Arabia Saudita, así como el reciente anuncio de la OPEP+ de aumentar la producción de petróleo, nos llevaron a aumentar nuestra proyección de crecimiento del PIB para 2025 a 4.0% (desde 3.5%).

En Sudáfrica, el PIB del tercer trimestre fue significativamente inferior a nuestras expectativas debido al impacto de la sequía en la producción agrícola. Sin embargo, el efecto fue en gran medida puntual y la producción agrícola se recuperó en el cuarto trimestre. Por ello, nuestras proyecciones de PIB para 2025 se mantienen prácticamente sin cambios.

Sudeste Asiático

Nuestra proyección para los mercados emergentes del sudeste asiático (SEA) se mantiene prácticamente sin cambios respecto del trimestre pasado, ya que la debilidad de la demanda externa se enfrenta a una demanda interna estable. Como región orientada al exterior que depende de la demanda internacional para impulsar el crecimiento, la economía de los ME de SEA es particularmente vulnerable este año debido al bajo comercio global y los aranceles estadounidenses.

En nuestra reciente publicación ("*Asia-Pacific Economies Likely To Be Hit By U.S. Trade Tariffs*", 23 de febrero de 2025), dijimos que Vietnam y Tailandia pueden estar expuestos a riesgos arancelarios recíprocos dada la mayor dependencia de sus economías de la demanda estadounidense y debido al cumplimiento de criterios que pueden derivar en la imposición de aranceles estadounidenses. Vietnam tiene un gran superávit comercial con Estados Unidos y está en la lista de monitoreo de divisas del Tesoro estadounidense, mientras que Tailandia tiene un superávit comercial moderado con Estados Unidos y aplica aranceles efectivos más altos sobre los productos estadounidenses.

Los aranceles sectoriales estadounidenses sobre automóviles y semiconductores podrían afectar a Tailandia y Malasia, respectivamente. Un tema relacionado con las mayores fricciones comerciales en Estados Unidos es la intensa competitividad manufacturera derivada de la capacidad manufacturera excedente de China que presiona para conseguir nuevos mercados en la región. Esto ha llevado a menores intenciones de gasto de capital por parte de las empresas manufactureras en los mercados emergentes de Asia.

Si bien los riesgos externos han aumentado, la demanda interna parece haberse estabilizado después de disminuir en algunas partes de la región al cierre de 2024. La flexibilización gradual de la política monetaria, la baja inflación y el bajo desempleo están apoyando la actividad interna.

Esperamos una moderada flexibilización monetaria por parte de los bancos centrales este año. La inflación es baja y estable, y las brechas de producción se han cerrado, pero los bancos centrales se muestran cautelosos ante los riesgos de salida de capitales debido a las elevadas tasas de interés en Estados Unidos. Esperamos más recortes en Indonesia, donde la inflación está por debajo del objetivo y la demanda interna se ha debilitado. En Tailandia, el banco central ha reducido las tasas de interés en 25 puntos base, hasta 2%, y esperamos un recorte más ya que la inflación sigue siendo baja. En Filipinas, esperamos dos recortes de 25 puntos base este año.

Nuestras otras expectativas incluyen:

- No tenemos revisiones al alza de las proyecciones para este año, lo que refleja la volatilidad externa que afronta la región.
- Observamos cierta moderación en la actividad económica en Indonesia. Los riesgos externos impulsan la revisión a la baja en Malasia.
- Un impulso fiscal menor al esperado sobre el crecimiento en Tailandia significa que nuestra proyección es más baja.
- La compensación de los riesgos externos y la mejora de la actividad interna implican que las perspectivas se mantienen prácticamente sin cambios en Filipinas y Vietnam.

Riesgos para el crecimiento de referencia

Los riesgos para nuestras expectativas de crecimiento son claramente a la baja, dada la incertidumbre que rodea a la política de comercio estadounidense bajo el gobierno de Trump. Se esperan más anuncios de política comercial en abril, que podrían tener un impacto en nuestra línea base macroeconómica. Bajo un escenario de proteccionismo del comercio más agresivo, esperaríamos un gran impacto en el comercio internacional y, en consecuencia, en la demanda global. Esto probablemente tendría repercusiones en los mercados emergentes debido a una menor demanda de exportaciones. Esto también podría aumentar las primas de riesgo, lo que endurecería las condiciones financieras para los mercados emergentes, especialmente para aquellos con fundamentos macroeconómicos más débiles.

Apéndice

Tabla 3

Inflación de los precios al consumidor (promedio anual)

(%)	2019	2020	2021	2022	2023	2024p	2025p	2026p	2027p	2028p	Objetivo de inflación del banco central
Argentina	53.5	42.0	48.4	72.4	133.5	218.2	45.8	25.0	17.5	15.0	Sin objetivo
Brasil	3.7	3.2	8.3	9.3	4.6	4.4	5.2	4.7	3.8	3.3	3.0% +/- 1.5%
Chile	2.3	3.0	4.5	11.6	7.6	4.3	4.5	3.4	3.0	3.0	3.0% +/- 1.0%
Colombia	3.5	2.5	3.5	10.2	11.7	6.6	4.4	3.7	3.1	3.0	3.0% +/- 1.0%
México	3.6	3.4	5.7	7.9	5.5	4.7	3.9	3.4	3.1	3.0	3.0% +/- 1.0%
Perú	2.1	1.8	4.0	7.9	6.3	2.4	2.2	2.5	2.5	2.5	1.0% - 3.0%
China	2.9	2.5	0.9	2.0	0.2	0.2	0.3	0.6	1.0	2.0	3.0%
India	4.8	6.2	5.5	6.7	5.4	4.7	4.4	4.5	4.2	4.5	4.0 +/- 2.0%
Indonesia	2.8	2.0	1.6	4.2	3.7	2.3	1.5	2.6	2.6	2.7	2.5% +/- 1.0%
Malasia	0.7	(1.1)	2.5	3.4	2.5	1.8	2.2	2.1	2.1	2.0	Sin objetivo
Filipinas	2.4	2.4	3.9	5.8	6.0	3.2	2.8	3.2	3.3	3.0	3.0% +/- 1.0%
Tailandia	0.7	(0.8)	1.2	6.1	1.2	0.4	1.6	1.1	1.1	1.0	2.0% +/- 1.5%
Vietnam	2.8	3.2	1.8	3.2	3.3	3.6	3.2	3.4	3.5	3.5	4.0%
Hungría	3.4	3.4	5.2	15.3	17.3	3.7	4.9	3.4	3.1	2.9	3.0% +/- 1.0%
Polonia	2.1	3.7	5.2	13.3	10.9	3.7	4.1	3.0	3.0	2.8	2.5% +/- 1.0%
Turquía	15.2	12.3	19.6	72.3	53.8	58.4	32.7	18.6	14.2	12.7	5.0% +/- 2.0%
Arabia Saudita	(2.1)	3.5	3.1	2.5	2.5	1.7	1.9	1.8	1.8	1.9	Sin objetivo
Sudáfrica	4.1	3.3	4.6	6.9	5.9	4.6	3.6	4.3	4.0	3.8	3.0% - 6.0%
Mediana	2.9	3.2	4.3	7.4	5.7	3.7	3.7	3.4	3.1	3.0	

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

Tabla 4

Tasas de política monetaria (al cierre del año)

(%)	2019	2020	2021	2022	2023	2024p	2025p	2026p	2027p	2028p
Argentina	55.00	38.00	38.00	75.00	100.00	32.00	20.00	15.00	10.00	10.00
Brasil	4.50	2.00	9.25	13.75	11.75	12.25	14.75	12.50	9.00	8.00
Chile	1.75	0.50	4.00	11.25	8.25	5.00	4.75	4.75	4.75	4.75
Colombia	4.25	1.75	3.00	12.00	13.00	9.50	8.75	7.50	7.00	7.00
México	7.25	4.25	5.50	10.50	11.25	10.00	8.50	7.50	7.00	6.50
Perú	2.25	0.25	2.50	7.50	6.75	5.00	4.50	4.50	4.50	4.50
China	3.25	2.95	2.95	2.75	2.50	2.00	1.80	1.50	1.50	1.50
India	4.40	4.00	4.00	6.50	6.50	6.25	5.50	5.25	5.25	5.25
Indonesia	5.00	3.75	3.50	5.50	6.00	6.00	5.00	4.75	4.75	4.75
Malasia	2.96	1.75	1.75	2.75	3.00	3.00	3.00	2.75	2.75	2.75
Filipinas	4.00	2.00	2.00	5.50	6.50	5.75	5.25	4.50	4.00	4.00
Tailandia	1.25	0.50	0.50	1.25	2.50	2.25	1.75	1.75	1.75	1.75
Hungría	0.90	0.60	2.40	13.00	10.75	6.50	5.50	4.25	3.00	3.00
Polonia	1.50	0.10	1.75	7.50	5.75	5.75	5.00	3.25	3.00	3.00
Turquía	12.00	17.00	14.00	9.00	45.00	47.50	35.00	17.50	12.50	12.50
Arabia Saudita	2.25	1.00	1.00	5.00	6.00	5.00	4.75	4.00	3.75	3.75
Sudáfrica	6.50	3.50	3.75	7.00	8.25	7.75	6.75	6.50	6.50	6.50

p--Proyecciones de S&P Global Ratings. Nota: Para China se muestra la tasa del Servicio de la línea de crédito a mediano plazo (MLF, por sus siglas en inglés) a 1 año. Fuente: S&P Global Market Intelligence.

Tabla 5

Tasa de desempleo (promedio anual)

(%)	2019	2020	2021	2022	2023	2024p	2025p	2026p	2027p	2028p
Argentina	9.8	11.6	8.8	6.8	6.1	8.0	8.4	7.9	7.8	7.7
Brasil	12.1	13.5	13.5	9.5	8.0	6.9	7.2	7.6	7.9	7.9
Chile	7.2	10.5	9.1	7.8	8.6	8.5	8.3	8.2	8.1	8.0
Colombia	10.9	16.7	13.8	11.2	10.2	10.2	10.1	9.9	9.7	9.6
México	3.5	4.4	4.1	3.3	2.8	2.7	3.4	3.6	3.5	3.4
Perú	6.6	12.8	11.3	7.7	6.9	7.0	6.8	6.7	6.6	6.5
China	5.2	5.6	5.1	5.6	5.2	5.1	5.2	5.2	5.2	5.2
Indonesia	5.1	6.0	6.4	5.8	5.4	4.9	5.1	5.0	4.9	4.8
Malasia	3.3	4.5	4.6	3.8	3.4	3.3	3.2	3.2	3.2	3.2
Filipinas	5.1	11.3	7.8	5.4	4.4	3.8	3.9	3.8	3.5	3.4
Tailandia	1.0	1.6	1.4	1.2	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
Hungría	3.3	4.1	4.0	3.7	4.0	4.4	4.2	3.9	3.6	3.5
Polonia	3.3	3.2	3.4	3.2	2.8	3.0	2.9	2.8	2.7	2.6
Turquía	13.7	13.2	12.0	11.2	9.8	9.7	10.2	10.0	9.8	9.7
Arabia Saudita	5.6	7.7	6.6	5.6	4.8	3.9	3.8	3.7	3.5	3.4
Sudáfrica	28.7	29.2	34.3	33.5	32.5	33.4	32.0	31.0	30.8	30.2

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

Tabla 6

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

	2019	2020	2021	2022	2023	2024p	2025p	2026p	2027p	2028p
Argentina	48.30	70.60	95.10	131.00	297.00	910.00	1,125.00	1,550.00	1,950.00	2,250.00
Brasil	3.94	5.16	5.39	5.16	5.00	5.39	5.87	5.85	5.85	5.85
Chile	703	792	759	873	840	944	975	980	980	980
Colombia	3,281	3,694	3,742	4,255	4,327	4,072	4,200	4,275	4,325	4,350
México	19.26	21.49	20.28	20.12	17.74	18.33	20.75	21.15	21.25	21.25
Perú	3.34	3.49	3.88	3.83	3.74	3.75	3.78	3.80	3.80	3.80
China	6.90	6.90	6.40	6.70	7.10	7.20	7.40	7.40	7.30	7.30
India	70.90	74.20	74.50	80.00	82.80	84.70	87.80	88.40	88.80	89.30
Indonesia	14,150	14,923	14,428	15,016	15,226	15,892	16,281	16,250	16,294	16,300
Malasia	4.14	4.20	4.14	4.40	4.59	4.51	4.47	4.45	4.44	4.26
Filipinas	51.80	49.60	49.30	54.50	55.60	57.30	58.00	57.30	55.70	53.40
Tailandia	31.00	31.30	32.00	35.10	35.10	34.90	34.10	34.00	33.80	33.50
Hungría	290.70	308.00	303.14	375.08	353.09	365.69	387.55	396.55	379.37	380.63
Polonia	3.80	3.90	3.90	4.20	4.20	3.98	4.12	4.05	3.88	3.91
Turquía	5.70	7.00	8.90	16.44	24.73	32.84	39.82	46.50	50.84	54.13
Arabia Saudita	3.75	3.75	3.75	3.75	3.75	3.75	3.75	3.75	3.75	3.75
Sudáfrica	14.50	16.50	14.80	16.40	18.50	18.34	18.35	18.51	18.78	18.93

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

Tabla 7

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

	2019	2020	2021	2022	2023p	2024p	2025p	2026p	2027p	2028p
Argentina	59.90	84.15	103.00	177.00	809.00	1033.00	1270.00	1750.00	2100.00	2400.00
Brasil	4.03	5.20	5.58	5.16	4.84	6.19	5.90	5.85	5.85	5.85
Chile	745	711	850	861	885	992	980	980	980	980
Colombia	3,277	3,433	3,981	4,812	3,822	4,409	4,250	4,300	4,350	4,350
México	18.85	19.95	20.58	19.40	16.92	20.50	21.00	21.25	21.25	21.25
Perú	3.31	3.62	3.97	3.81	3.71	3.77	3.80	3.80	3.80	3.80
China	7.00	6.50	6.40	6.90	7.10	7.30	7.41	7.41	7.31	7.22
India	72.40	72.90	75.20	81.70	83.00	87.00	88.00	88.50	89.00	89.50
Indonesia	14,067	14,386	14,261	15,592	15,439	16,157	16,250	16,250	16,300	16,300
Malasia	4.17	4.11	4.18	4.41	4.59	4.47	4.46	4.44	4.43	4.42
Filipinas	51.00	48.30	50.50	57.40	56.10	58.10	58.00	56.90	54.90	52.60
Tailandia	30.30	30.60	33.40	34.80	34.20	34.00	34.10	33.90	33.70	33.40
Hungría	300.00	302.50	318.70	373.10	355.20	382.30	400.00	395.30	382.80	387.20
Polonia	3.87	3.78	4.04	4.28	4.15	4.04	4.15	4.00	3.92	3.96
Turquía	5.79	7.86	11.14	18.61	30.00	34.53	43.00	48.00	52.00	55.00
Arabia Saudita	3.75	3.75	3.75	3.75	3.75	3.75	3.75	3.75	3.75	3.75
Sudáfrica	14.70	15.70	15.40	17.70	18.80	17.90	18.40	18.60	18.80	19.00

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

Los puntos de vista aquí expresados corresponden a las opiniones independientes del grupo de economistas de S&P Global, que está separado de, pero brinda proyecciones y otras aportaciones a los analistas de S&P Global Ratings. Las opiniones económicas en este artículo pueden incorporarse a las calificaciones de riesgo crediticio de S&P Global Ratings; sin embargo, las calificaciones se determinan y asignan a través de un comité de calificación, que ejerce su juicio analítico en línea con los criterios de calificación de S&P Global Ratings disponibles al público.

Copyright © 2025 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 esta'. 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.

Es posible que parte del Contenido se haya creado con la ayuda de una herramienta de inteligencia artificial (IA). El personal de S&P redacta, revisa, edita y aprueba cualquier contenido publicado creado o procesado utilizando IA.

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/ (gratuitos) y en 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.

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