

# Tendencias de calificaciones soberanas de América Segundo semestre de 2024: Número más alto de perspectivas positivas desde 2011

25 de julio 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

- La calidad crediticia promedio en América Latina y las naciones insulares de América se ha recuperado a los niveles previos a la pandemia, principalmente porque subimos las calificaciones en el rango inferior de la escala.
- El número de perspectivas positivas en América, principalmente en los pequeños países del Caribe y Centroamérica, está en su nivel más alto desde 2011.
- Esperamos continuidad en las políticas después de las recientes elecciones nacionales en México, República Dominicana y Panamá.

## Perspectivas y tendencias de las calificaciones

La calidad crediticia promedio en América Latina y las naciones insulares de América se ha recuperado a los niveles previos a la pandemia, principalmente porque subimos las calificaciones en el rango inferior de la escala entre las economías más pequeñas. Como resultado, ha habido una convergencia cada vez mayor entre las calificaciones promedio (simple) y las calificaciones promedio ponderadas por el PIB.

La distancia entre estos indicadores era de casi un nivel (*notch*) en la década anterior a 2020, pero se redujo a un tercio de nivel en 2023 y 2024 (ver Gráfica 1). Esta reducción puede continuar, ya que el número de perspectivas positivas en América, principalmente en los pequeños países del Caribe y Centroamérica, está en su nivel más alto desde 2011.

Las calificaciones promedio en América Latina y en las naciones insulares de América se han mantenido alrededor de 'BB' este año, con una ligera mejora desde septiembre de 2023. La calidad crediticia promedio en el continente americano, que incluye a las grandes economías de Canadá y Estados Unidos, está cerca de 'BB+', y el promedio ponderado por el PIB está

ligeramente por encima de 'AA-', lo que refleja el peso significativo de estos dos soberanos norteamericanos en la calidad crediticia general del continente.

Gráfica 1

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



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

En lo que va de 2024, subimos las calificaciones soberanas de Paraguay y Argentina y bajamos las de Perú.

La distribución de las calificaciones de la región mejoró en el último año, en línea con la recuperación de su calidad crediticia, especialmente en las calificaciones en grado especulativo. En América, actualmente hay 17 soberanos con calificaciones por debajo de 'BBB-', pero desde finales de 2020, la distribución de estas calificaciones ha cambiado al alza.

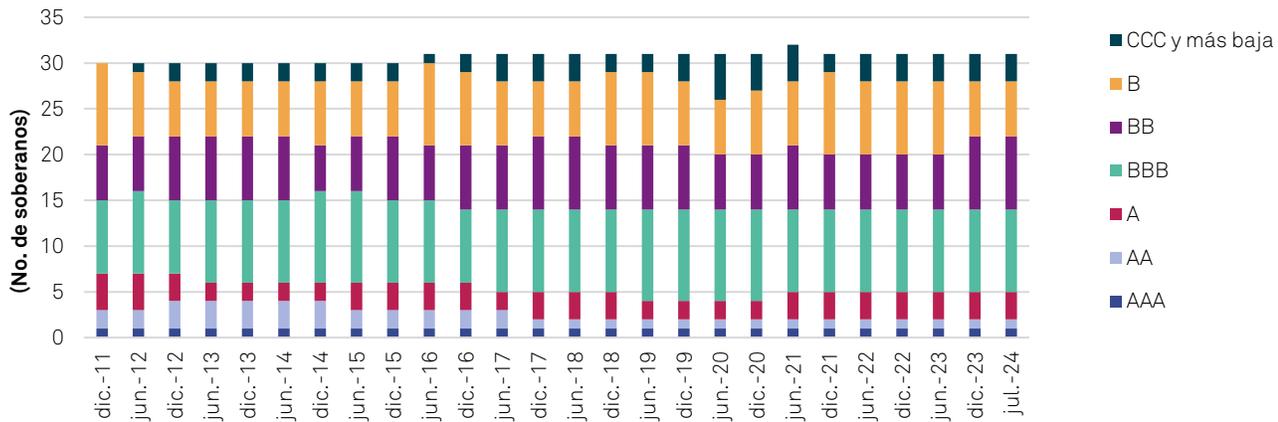
El número de soberanos con calificación en la categoría 'B' o más baja cayó a nueve en junio de 2024, desde 11 en diciembre de 2020, mientras que el número de soberanos con calificación en la categoría 'BB' aumentó a ocho de seis. Además, la categoría de calificación de 'CCC y más baja' está en su nivel más bajo desde 2020, y no hay soberanos en la categoría 'SD' (incumplimiento selectivo).

S&P Global Ratings califica 14 de los 31 soberanos en América en la categoría de 'BBB-' o más alta, lo que los ubica en la categoría de grado de inversión (vea la Gráfica 2). Esta es la segunda tasa más baja en comparación con otras regiones, justo por encima de los mercados emergentes de Europa, Medio Oriente y Asia. El soberano con la calificación más alta de América es Canadá ('AAA'), seguido de Estados Unidos ('AA+').

Entre los soberanos restantes, los mejor calificados son Bermuda ('A+'), las Islas Malvinas ('A+') y Chile ('A'). Los soberanos con las calificaciones más bajas son Argentina ('CCC'), Bolivia ('CCC+') y Surinam ('CCC+'). La categoría de calificación con el mayor número de soberanos se mantiene en la categoría 'BBB', con nueve entidades.

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'.

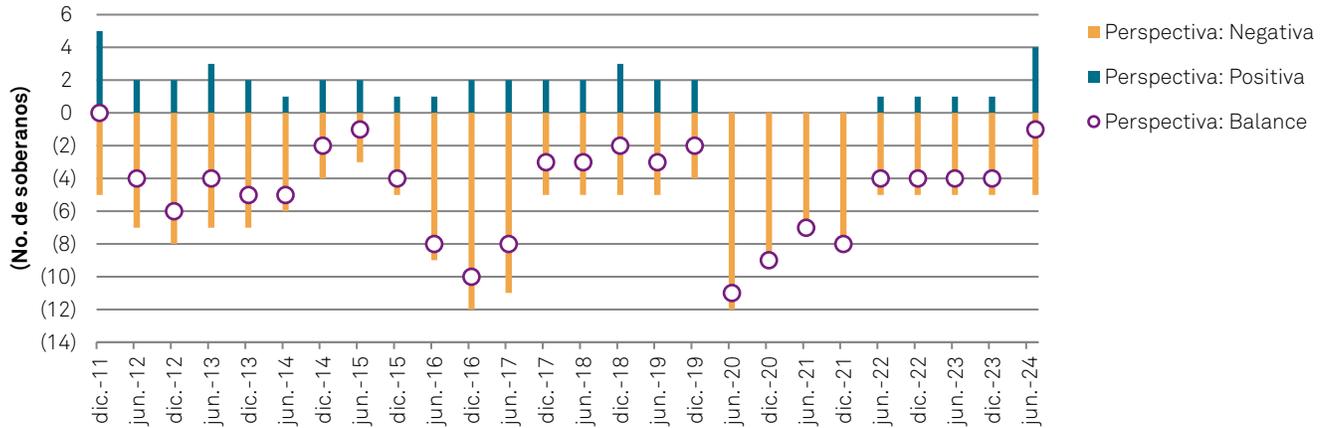
Además, revisamos las perspectivas de Aruba, Guatemala y las Islas Turcas y Caicos a positiva de estable. Por ello, ahora hay cuatro soberanos en la región con perspectiva positiva (el cuarto es Barbados). También revisamos las perspectivas de Colombia y Ecuador a negativa de estable. Otros soberanos en América con perspectivas negativas son Bolivia, Chile y Panamá.

Mantenemos las perspectivas estables de 71% de las calificaciones de largo plazo de los soberanos en América. Los soberanos en grado de inversión con perspectiva estable incluyen a Bermuda, Canadá, Curazao, Islas Malvinas, México, Montserrat, Perú, Trinidad y Tobago, Estados Unidos, y Uruguay.

## Tendencias de calificaciones soberanas de América Segundo semestre de 2024: Número más alto de perspectivas positivas desde 2011

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

### Calificaciones soberanas en América Latina y el Caribe: fortalezas y debilidades

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	4	6	4
Barbados	B-/Positiva/B	5	4	6	4	6	5
Belice	B-/Estable/B	6	6	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/Negativa/A-1	2	4	4	3	2	2
Colombia	BB+/Negativa/B	3	4	5	4	4	3
Costa Rica	BB-/Estable/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	B+/Positiva/B	4	5	2	3§	3§	4
Honduras	BB-/Estable/B	5	5	2	5	4	4
Jamaica	BB-/Estable/B	4	6	4	1	5	4
México	BBB/Estable/A-2	3	5	2	4*	4	3

## Tendencias de calificaciones soberanas de América Segundo semestre de 2024: Número más alto de perspectivas positivas desde 2011

Montserrat	BBB-/Estable/A-3	2	5	3	4	1	5
Nicaragua	B/Estable/B	5	5	5	4	2	5
Panamá	BBB/Negativa/A-2	3	2	5	3	4	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	6.5	6.5	3.2
3 (%)		22.6	6.5	16.1	16.1	19.4	12.9
4 (%)		25.8	32.3	19.4	22.6	22.6	25.8
5 (%)		12.9	32.3	12.9	16.1	16.1	32.3
6 (%)		16.1	12.9	22.6	19.4	22.6	19.4
Mediana		4.0	4.5	4.0	4.0	4.0	4.5
Media		3.8	4.2	3.9	3.7	4.0	4.3
Desviación estándar		1.4	1.4	1.6	1,8	1.7	1.4

\*Deterioro desde diciembre de 2023. §Mejora desde diciembre de 2023.

Tabla 2

### Américas--Expectativas económicas

	Crecimiento real del PIB (%)		Balance del gobierno general/PIB (%)		Balance neto del gobierno general/PIB (%)		Balance de la cuenta corriente/PIB (%)		Deuda neta ext. en sentido estricto/Ingresos de la cuenta corriente (%)	
	2024e	2025e	2024e	2025e	2024e	2025e	2024e	2025e	2024e	2025e
Argentina	-3.48	3.26	-1.00	-1.00	85.50	63.56	0.61	0.53	218.90	200.23
Aruba	1.00	0.50	2.52	1.89	40.17	38.00	7.84	8.15	0.59	2.56
Bahamas	1.80	1.50	-1.97	-1.45	71.42	70.07	-6.60	-5.40	52.64	50.01
Barbados	2.20	2.00	-1.10	-0.40	101.61	97.72	-5.34	-4.97	58.42	61.12
Belice	3.00	2.50	-3.20	-3.00	59.18	59.33	-3.53	-3.76	66.87	67.88
Bermudas	3.00	1.10	0.00	0.10	4.38	3.79	10.84	11.00	-67.56	-68.83
Bolivia	1.90	1.90	-5.50	-5.00	66.53	70.69	-2.25	-1.84	96.82	110.59
Brasil	2.03	1.98	-5.90	-5.60	60.43	63.47	-2.02	-1.32	0.80	-2.20
Canadá	1.13	1.66	-1.65	-1.45	48.07	47.95	-0.90	-1.10	101.07	103.90
Chile	2.41	2.56	-1.90	-1.30	32.91	33.44	-4.20	-4.01	91.73	90.74
Colombia	1.07	2.76	-5.60	-4.70	55.55	56.85	-2.82	-3.54	118.95	120.74
Costa Rica	3.30	3.30	-3.30	-3.30	60.56	61.13	-3.09	-3.36	27.33	26.84
Curazao	4.00	2.00	-0.21	-0.44	-28.11	-27.80	-22.26	-21.26	-52.62	-47.30
República Dominicana	5.00	5.00	-3.81	-3.59	55.82	55.92	-3.25	-2.76	78.90	72.08

## Tendencias de calificaciones soberanas de América Segundo semestre de 2024: Número más alto de perspectivas positivas desde 2011

Ecuador	1.00	1.00	-2.70	-2.70	54.74	56.09	2.41	1.28	115.50	115.11
El Salvador	2.50	2.40	-4.39	-4.18	75.34	76.67	-2.39	-2.17	73.92	73.80
Las Islas Malvinas	2.00	2.00	-11.86	-10.97	-143.59	-130.30	N/A	N/A	N/A	N/A
Guatemala	3.50	3.50	-0.10	-2.10	14.53	15.70	1.19	-0.41	-15.26	-15.13
Honduras	3.60	3.60	-2.32	-2.15	45.66	46.03	-2.87	-2.87	20.63	21.24
Jamaica	1.55	1.30	0.63	0.72	55.99	53.22	2.49	2.64	51.76	48.71
México	2.16	1.74	-5.70	-4.20	49.46	51.48	-1.68	-2.09	27.58	27.93
Montserrat	3.50	2.00	0.00	0.00	-1.19	-0.85	-13.84	-12.11	-138.19	-136.22
Nicaragua	3.50	3.50	0.45	0.44	-9.33	-9.11	3.24	1.26	51.19	49.61
Panamá	2.50	4.50	-3.68	-2.40	43.95	43.32	-4.79	-4.87	141.46	140.62
Paraguay	3.90	3.50	-2.60	-2.20	28.63	28.52	-0.88	-1.49	33.59	32.43
Perú	2.68	2.96	-2.70	-2.10	22.86	23.90	-0.26	-0.37	34.05	31.71
Surinam	3.00	3.00	-1.08	-0.83	77.75	70.71	-0.74	-0.01	48.84	51.36
Trinidad y Tobago	1.70	1.70	-1.95	-2.17	22.26	23.43	8.97	5.38	-29.37	-26.25
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	2.48	1.74	-6.15	-5.93	94.99	97.42	-3.37	-3.52	361.32	374.85
Uruguay	3.10	2.50	-3.40	-3.40	52.35	53.95	-1.51	-2.07	30.00	29.02

e--Estimación. GG--Gobierno general. CARs--Ingresos de la cuenta corriente. N/A--No aplica.

## América Latina y el Caribe: Más deuda y crecimiento modesto del PIB

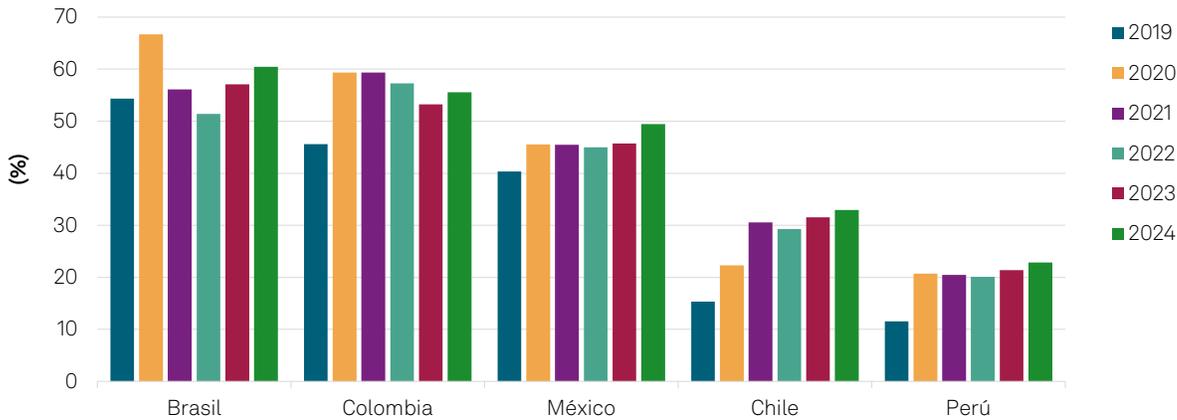
Esperamos un crecimiento moderado del PIB (a pesar de las tasas de interés persistentemente altas a nivel internacional) y una inflación moderada en las principales economías en América Latina, como Brasil, México, Colombia, Chile y Perú. En nuestra opinión, la carga de la deuda soberana de gran parte de la región se mantendrá estable o aumentará ligeramente este año, a pesar del crecimiento económico.

En todo el continente americano, la carga de deuda hoy sigue siendo mayor que antes de la pandemia, considerando a Estados Unidos y Canadá. Aunque ahora el PIB supera su nivel anterior a la pandemia en la mayoría de los países, las tasas de crecimiento del PIB siguen estando por debajo de los niveles previos a la pandemia en muchos países (especialmente en Colombia y Perú). Mientras tanto, los salarios reales han mejorado en muchos países (especialmente en Chile y México) y el desempleo, en general, ha bajado a los niveles previos a la pandemia.

Esperamos continuidad en las políticas después de las recientes elecciones nacionales en México y República Dominicana, donde ganaron los partidos políticos en el poder, así como en Panamá. De manera similar, prevemos que la política económica será estable en Uruguay después de las elecciones nacionales programadas para octubre.

Gráfica 4

Deuda neta del gobierno general (% del PIB)



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

## Aspectos destacados por país en América Latina y el Caribe

### Argentina

El gobierno pretende estabilizar la economía con un ajuste fiscal sustancial (basado principalmente en recortes del gasto) que elimine la dependencia del gobierno del banco central para financiar sus déficits. El gobierno también redujo los pasivos del banco central para fortalecer sus finanzas y la credibilidad de su política monetaria.

Además, el gobierno devaluó la moneda, con lo que redujo la brecha entre los tipos de cambio oficiales y paralelos, al tiempo que obtuvo la aprobación del Congreso para políticas que, entre otras cosas, desregularían la economía, estimularían la inversión privada y contribuirían a una mayor eficiencia.

La inflación mensual cayó por debajo de 5% a mediados de 2024 desde más de 25% en diciembre de 2023. Sin embargo, la brecha entre la tasa de inflación mensual y la devaluación preanunciada de la moneda (de 2% cada mes) presagia una apreciación real del tipo de cambio.

El tipo de cambio más fuerte, combinado con la política monetaria restrictiva y el probable superávit fiscal, puede ayudar a contener la inflación y sentar las bases para la recuperación económica más adelante este año (consideramos que el PIB podría contraerse entre 3% y 4% en 2024). Sin embargo, un período prolongado de apreciación real podría debilitar la confianza de los inversionistas y plantear riesgos para la estabilidad del mercado financiero.

### Brasil

La democracia brasileña tiene pesos y contrapesos cada vez mayores, incluido un poder judicial activo, un banco central independiente y un Congreso dividido, pero centrista, características que ayudan a asegurar la continuidad de las principales políticas económicas. La formulación de políticas seguirá dependiendo de la negociación pragmática entre el gobierno del presidente de centroizquierda, Luiz Inácio Lula da Silva, y varios partidos políticos, principalmente centristas, en el poderoso Congreso.

Desde que obtuvo la independencia operativa en 2021, el banco central de Brasil ha resistido con éxito la presión política. El gobierno pronto nombrará un nuevo gobernador del banco central, que asumirá el cargo el próximo año. Esperamos que la autoridad monetaria mantenga su autonomía, con lo que salvaguarda una política impulsada técnicamente para anclar las expectativas de inflación en el objetivo del banco central de 3%.

Es probable que el crecimiento del PIB se desacelere hasta alcanzar 2% en 2024, después de expandirse casi 3% el año pasado. Muchos años de reformas graduales han ayudado a fortalecer la tasa de crecimiento tendencial de Brasil, que puede promediar 2% durante 2024-2027. Sin embargo, esperamos que la deuda neta del gobierno general aumente hasta 70% del PIB para 2027 desde 57.1% en 2023, lo que refleja grandes déficits fiscales.

Sólo esperamos una corrección fiscal gradual. Las fuertes inundaciones que tuvieron lugar recientemente en el estado de Rio Grande do Sul aumentarán la presión sobre el gasto y perjudicarán los ingresos del gobierno en 2024. Adicionalmente, el gobierno federal anunció la congelación del gasto y podría recortar algunos otros para alcanzar el objetivo de déficit cero para su saldo primario.

## **Colombia**

Esperamos que el crecimiento del PIB supere apenas 1% en 2024 y sea mayor a 2% el próximo año, lo que marca un desempeño económico relativamente débil en un país que normalmente ha crecido más rápido que gran parte de América Latina. La baja tasa de crecimiento, con inversiones (a diferencia del PIB) todavía por debajo de los niveles previos a la pandemia, refleja en parte la debilitada confianza del sector privado.

El gobierno central aspira a que su déficit general aumente a 5.6% del PIB en 2024, impulsado por la reducción en los ingresos. El Congreso colombiano aprobó recientemente una ambiciosa reforma de las pensiones, con la que amplía la cobertura y el papel del sector público, una de las pocas iniciativas importantes que el presidente Gustavo Petro ha podido asegurar.

Las reformas propuestas por Petro a las leyes laborales y al sistema de salud siguen bloqueadas en el Congreso. Nuestra perspectiva negativa de la calificación refleja el riesgo de que el crecimiento económico pueda mantenerse por debajo de nuestras expectativas, lo que indica una menor resiliencia económica y, en ausencia de medidas correctivas, contribuye al deterioro fiscal.

## **México**

En junio, los mexicanos eligieron a Claudia Sheinbaum como su próxima presidenta y le dieron a su partido político, Morena, una sólida mayoría de escaños en ambas cámaras del Congreso. La presidenta electa Sheinbaum afronta desafíos en las finanzas públicas, incluido un déficit fiscal en crecimiento reciente y debilidades de larga data en la empresa energética estatal Petróleos Mexicanos (Pemex).

El gobierno saliente anunció planes para realizar una corrección fiscal sustancial en 2025, con lo que reduciría casi a la mitad las necesidades totales de financiamiento del sector público. Sin embargo, queda por ver si el gobierno de Sheinbaum se adherirá o no al camino fiscal del gobierno actual cuando presente su propio presupuesto para 2025.

Es probable que el crecimiento del PIB se desacelere hasta poco menos de 2% este año desde 3.2% en 2023. Los acontecimientos recientes han generado esperanzas de una mayor inversión sostenida del sector privado, incluida la inversión extranjera directa, para construir una cadena de suministro más grande para atender a Norteamérica y reducir la dependencia de China.

Algunos datos económicos recientes, especialmente el aumento de la construcción no residencial, indican expectativas de inversión creciente. Sin embargo, muchos años de inversión insuficiente, especialmente en infraestructura (como energía y electricidad), limitan el lado de la oferta de la

economía. La deficiente infraestructura física, la escasez de agua en algunas zonas y las restricciones de capacidad eléctrica limitan las expectativas de crecimiento de México.

Consideramos que México se beneficia de importantes pesos y contrapesos entre los poderes del gobierno, que incluyen al poder judicial y a la autoridad monetaria. Las medidas que debilitan los pesos y contrapesos podrían reducir la confianza de los inversionistas privados al crear percepciones de mayor riesgo, lo que podría limitar el crecimiento económico y la calidad crediticia del soberano.

## **Panamá**

El recientemente elegido presidente de Panamá, Raúl Mulino, afronta desafíos para estabilizar las finanzas públicas, gestionar las consecuencias del cierre de un gran proyecto minero el año pasado y abordar la creciente escasez de agua que afecta a los consumidores y al Canal de Panamá. Mulino, que asumió el cargo en julio, hereda una economía que probablemente crezca sólo entre 2% y 3% en 2024, frente a 7.3% del año pasado.

El cierre de la mina afecta el desempeño del PIB de corto plazo de Panamá y, a través de la pérdida de ingresos fiscales esperados del proyecto, se suma a los desafíos fiscales existentes para el gobierno. Esperamos que el PIB pueda crecer 4% o más en 2025-2027, considerando la economía diversificada de Panamá, su ubicación geográfica como centro logístico y su sólida cartera de proyectos de los sectores público y privado para ayudar a compensar el impacto a corto plazo del revés minero.

El crecimiento a largo plazo y los ingresos fiscales también dependen de la capacidad de la Autoridad del Canal de Panamá para abordar la escasez de agua dulce y la vulnerabilidad a sequías o inundaciones recurrentes. Además, la configuración de la Asamblea Nacional, con candidatos independientes que ocupan 30% de los escaños, puede limitar o ralentizar la capacidad de Mulino para aprobar reformas importantes.

## **Perú**

En abril, bajamos la calificación de largo plazo en moneda extranjera de Perú a 'BBB-' debido a la incertidumbre política que está limitando las expectativas de crecimiento. La persistente tensión entre los poderes ejecutivo y legislativo, junto con la fragmentación en todo el espectro político (casi 50 partidos se han registrado para participar en las elecciones nacionales en 2026), han afectado la confianza de los inversionistas y pesan sobre las expectativas de crecimiento e inversión de Perú. No esperamos una mejora sustancial de la fragmentada política del país hasta después de las elecciones de 2026.

La economía volvió a crecer en abril y podría expandirse 2.7% después de contraerse 0.5% el año pasado debido a crisis climáticas y protestas sociales. Esperamos que la estabilidad macroeconómica sea continua gracias a políticas fiscales y monetarias cautelosas, con un déficit fiscal que probablemente se mantenga por debajo de 3% del PIB y una inflación dentro de los objetivos establecidos por el banco central autónomo del país.

Esperamos que el puerto de Chancay, el centro logístico latinoamericano con una inversión de US\$1,300 millones (en su primera etapa), esté en operación a finales de 2024. El puerto, junto con el esperado desarrollo industrial cerca de él, podría impulsar el comercio y el crecimiento del PIB.

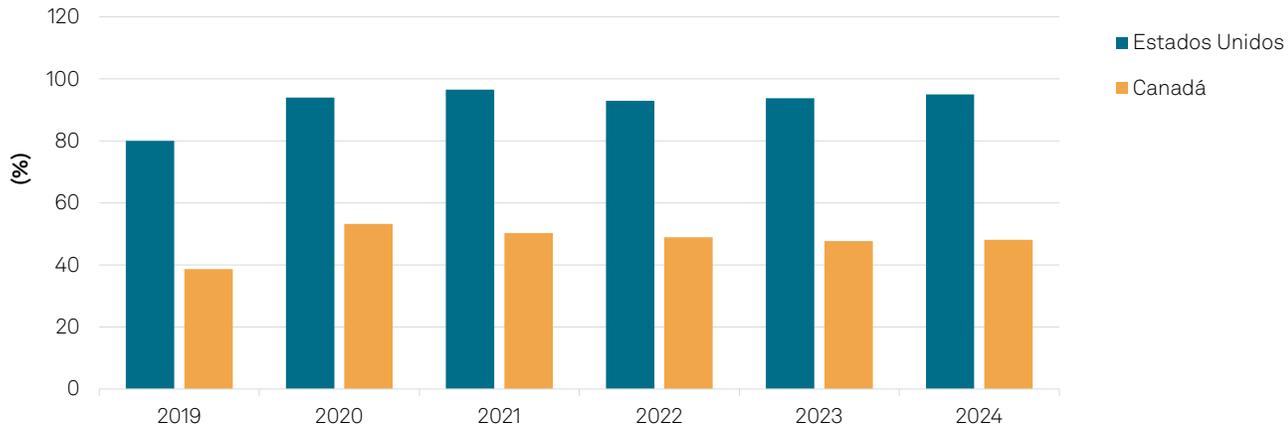
## **Estados Unidos y Canadá: Contraste entre políticas y desempeño del crecimiento del PIB**

Como se muestra en la Gráfica 5, la carga neta de la deuda del gobierno general (como porcentaje del PIB) ha aumentado tanto en Canadá como en Estados Unidos desde el punto álgido de la pandemia, 10 puntos porcentuales más en Canadá y 15 puntos en Estados Unidos.

Sin embargo, a pesar de la menor carga de deuda de Canadá y su polarización política más débil en comparación con Estados Unidos, esperamos que el PIB de Canadá crezca solo 1.1% en 2024, frente a 1.3% del año anterior. Por el contrario, es probable que el crecimiento del PIB de Estados Unidos se mantenga en 2.5% en 2024, como en 2023.

Gráfica 5

### Deuda neta del gobierno general (% del PIB)



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

## Aspectos destacados por país: Estados Unidos y Canadá

### Canadá

Esperamos continuidad en las políticas económicas conforme se acercan las elecciones nacionales en Canadá a mediados de 2025. Es probable que los dos partidos dominantes de Canadá, los liberales y los conservadores, vuelvan a recibir alrededor de dos tercios del voto popular entre ellos, como ha ocurrido durante muchos años.

Esto contrasta con otras democracias ricas donde la política se ha vuelto más fragmentada, con el surgimiento de nuevos partidos y menos apoyo a los dos partidos históricamente dominantes (como en Francia, Alemania y España).

### Estados Unidos

La política sigue muy polarizada en Estados Unidos antes de las elecciones nacionales de noviembre. El Partido Republicano ha pasado por varios años de agitación y conflicto interno que gradualmente se han traducido en la adopción de nuevas políticas y han cambiado su base de votantes. El partido ahora enfatiza el conservadurismo cultural, el nacionalismo económico y el populismo, alejándose de gran parte de su orientación tradicional de política económica.

Aunque el Partido Demócrata ha sido más estable, está atravesando turbulencias en torno a su propio liderazgo político, incluido su candidato presidencial. Independientemente del resultado de las elecciones de 2024, es probable que el Partido Demócrata también cambie gradualmente su orientación política y su base de votantes.

El nuevo gobierno y el Congreso enfrentarán desafíos fiscales inmediatamente después de las elecciones. El techo de deuda del gobierno, que se suspendió en junio del año pasado, se restablecerá el 2 de enero de 2025. Las negociaciones para subir el techo, o volver a suspenderlo, probablemente impliquen, de nuevo, una política arriesgada. La polarización política aún no ha pesado sobre el crecimiento económico de Estados Unidos, pero ha contribuido a una política fiscal laxa (con un déficit del gobierno federal cercano a 7% del PIB en el año fiscal 2024).

Los considerables recortes de impuestos aprobados en 2017 bajo la administración Trump expirarán en 2025, a falta de una nueva legislación para ampliarlos o modificarlos. La resolución de los recortes de impuestos determinará en parte la capacidad del gobierno para moderar sus déficits fiscales y contener el crecimiento de la deuda, especialmente dada la mayor presión de gasto en los próximos años proveniente de los servicios de atención médica y las pensiones.

## Resumen de los soberanos

### Argentina (CCC/Estable/C)

- Analista: joydeep.mukherji@spglobal.com
- Última publicación: [S&P Global Ratings subió calificación soberana de largo plazo de Argentina a 'CCC' tras finalizar canje de deuda; la perspectiva es estable](#), 15 de marzo 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 de largo plazo equilibra los riesgos que plantean los pronunciados desequilibrios económicos y la incertidumbre política, con el cambio favorable de las obligaciones del servicio de deuda a corto plazo. No esperamos más canjes de deuda que probablemente consideraríamos en condiciones desventajosas (*distressed*).

**Escenario negativo.** Podríamos bajar las calificaciones en los próximos 12 meses en caso de que políticas o acontecimientos políticos negativos socaven el ya limitado acceso al financiamiento. Si no se logran avances con las difíciles reformas fiscales, monetarias y otras, se podría ver afectado el acceso al financiamiento, incluido el del Servicio Ampliado que ofrece el Fondo Monetario Internacional (FMI), el de otras instituciones multilaterales de crédito y el de los inversionistas locales. Por ello, podríamos bajar las calificaciones. Además, en niveles de calificación tan bajos, en general consideramos que los canjes de deuda son en condiciones desventajosas y equivalen a un incumplimiento.

**Escenario positivo.** Podríamos subir las calificaciones durante los próximos 12 meses si observamos una ejecución satisfactoria de las políticas económicas que continúen abordando los principales desequilibrios macroeconómicos estructurales de Argentina, lo que contribuiría a obtener mejores resultados fiscales, contener la alta inflación y lograr una recuperación económica sostenible. En un escenario así, el gobierno se beneficiaría de un mejor acceso al financiamiento voluntario del mercado.

Tabla 3

## Argentina

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e	2027e
PIB Per cápita (000s US\$)	11.80	10.00	8.50	10.56	13.65	13.85	11.85	12.87	14.48	16.87
Crecimiento del PIB	-2.62	-2.00	-9.90	10.44	5.27	-1.61	-3.48	3.26	2.19	2.50
Crecimiento real del PIB per cápita	-3.60	-2.97	-10.77	9.40	4.30	-2.50	-4.44	2.24	1.18	1.48
Balance de la cuenta corriente/PIB	-5.16	-0.78	0.70	1.37	-0.64	-3.24	0.61	0.53	0.38	0.29
Necesidades de financiamiento externo bruto / CAR&FXR	137.39	121.93	141.30	120.81	127.22	143.71	169.36	152.09	143.42	134.57
Deuda externa neta en sentido estricto /ingresos de la cuenta corriente	210.41	230.71	274.47	203.20	167.59	222.22	218.90	200.23	180.14	157.63
--Balance del GG /PIB --	-5.65	-1.86	-7.71	-4.01	-2.61	-3.49	-1.00	-1.00	-1.00	-1.00
Deuda neta del GG / PIB	74.83	84.10	95.46	72.18	75.15	145.11	85.50	63.56	56.94	51.98
Inflación IPC	34.29	53.55	42.01	48.42	72.38	133.49	250.01	95.04	52.49	40.01
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: Julia.smith@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	31.09	23.56	28.81	30.80	34.83	34.12	34.87	34.73	34.90
Crecimiento del PIB	2.38	-2.31	-23.98	27.64	8.00	5.20	1.00	0.50	1.00	1.00
Crecimiento real del PIB per cápita	2.20	-2.58	-23.56	28.71	8.40	3.24	-2.13	0.20	-1.85	-0.98
Balance de la cuenta corriente/PIB	-0.72	0.44	-15.86	-0.66	6.90	5.68	7.84	8.15	8.46	8.77
Necesidades de financiamiento externo bruto / CAR&FXR	110.30	108.00	140.05	113.32	112.24	105.39	101.71	100.08	101.19	99.57
Deuda externa neta en sentido estricto /ingresos de la cuenta corriente	-1.29	-1.13	6.83	-4.26	-1.96	-1.35	0.59	2.56	4.47	5.68
--Balance del GG /PIB --	-0.31	4.63	-14.41	-5.07	-4.10	7.93	2.52	1.89	1.86	1.77
Deuda neta del GG / PIB	35.85	32.89	58.50	55.25	55.25	42.40	40.17	38.00	35.87	33.82
Inflación IPC	3.63	3.60	-3.00	3.60	5.77	2.26	0.10	2.00	1.50	1.50
Crédito bancario al sector privado residente / PIB	55.97	58.79	79.29	63.73	60.88	60.88	60.88	60.88	60.88	60.88

e--Estimación.

## Bahamas (B+/Estable/B)

- Analista: Julia.smith@spglobal.com
- Última publicación: *(Full Analysis) The Commonwealth of The Bahamas*, 18 de septiembre de 2023

## Síntesis de los factores de la calificación

- Evaluación institucional: 4
- Evaluación económica: 4
- Evaluación externa: 6
- Evaluación fiscal – flexibilidad y desempeño: 4
- Evaluación fiscal – deuda: 6
- Evaluación monetaria: 4

## Perspectiva: Estable

La perspectiva estable refleja nuestra opinión de que el crecimiento económico respaldará los ingresos del gobierno y ayudará a contener los gastos del gobierno, lo que derivará en menores déficits fiscales durante los próximos 12 meses. Esperamos que el mercado local y los prestamistas multilaterales cubran las necesidades financieras relativamente grandes del país.

**Escenario negativo.** Podríamos bajar las calificaciones en los próximos 12 meses en caso de que el desempeño económico se retrase, lo que apuntaría a que el PIB per cápita se mantendría por debajo de nuestras expectativas. 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 avanza más rápido de lo que esperamos para promulgar una reforma significativa a las finanzas públicas, con lo que demostraría una capacidad para aumentar los ingresos y derivaría en resultados financieros sostenidos casi equilibrados y mejores expectativas económicas.

(El comunicado de prensa más reciente se publicó el 22 de noviembre de 2022)

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	33.34	35.93	36.95	37.72	38.66	39.63
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	9.38	1.32	0.49	0.20	0.20	0.20
Balance de la cuenta corriente/PIB	-9.51	-2.16	-22.94	-21.41	-9.05	-7.49	-6.60	-5.40	-4.05	-2.73
Necesidades de financiamiento externo bruto / CAR&FXR	263.75	207.98	519.10	340.54	238.29	228.67	210.29	213.26	205.85	198.85
Deuda externa neta en sentido estricto /Ingresos de la cuenta corriente	40.13	22.12	126.86	68.79	47.44	47.59	52.64	50.01	47.50	45.12
--Balance del GG /PIB --	-1.80	-6.53	-15.21	-6.96	-4.59	-1.88	-1.97	-1.45	-1.44	-1.42
Deuda neta del GG / PIB	47.76	47.27	80.94	78.97	76.09	72.62	71.42	70.07	68.49	66.96
Inflación IPC	2.27	2.49	0.04	2.90	5.61	3.05	2.40	1.90	2.33	2.33
Crédito bancario al sector privado residente / PIB	49.63	47.79	59.35	51.02	45.44	42.23	40.86	39.84	38.68	37.56

e--Estimación.

## Barbados (B-/Positiva/B)

- Analista: [jennifer.love@spglobal.com](mailto:jennifer.love@spglobal.com)
- Última publicación: *Barbados Outlook Revised To Positive On Stronger Economy; 'B-' Rating Affirmed*, 26 de octubre de 2023

## Síntesis de los factores de la calificación

- Evaluación institucional: 5
- Evaluación económica: 4
- Evaluación externa: 6
- Evaluación fiscal – flexibilidad y desempeño: 4
- Evaluación fiscal – deuda: 6
- Evaluación monetaria: 5

## Perspectiva: Positiva

La perspectiva positiva refleja la opinión de S&P Global Ratings de que Barbados continuará avanzando en reformas institucionales que apoyen las finanzas públicas sostenibles y el crecimiento económico equilibrado. Si bien esperamos que el fortalecimiento institucional lleve tiempo, consideramos que el

próximo año se llevarán a cabo reformas a las pensiones, lo que podría mejorar nuestra evaluación fiscal del país. La perspectiva también incorpora nuestras expectativas de desaceleración del crecimiento mundial y tasas de interés más altas.

**Escenario negativo.** Podríamos bajar nuestras calificaciones en el próximo año si el impacto de las condiciones externas deriva en déficits fiscales mayores a los que esperamos, y si consideramos que el gobierno no tendría fondos suficientes para cumplir con sus necesidades fiscales o de financiamiento externo.

**Escenario positivo.** Podríamos subir las calificaciones el próximo año si las reformas a las pensiones y el fortalecimiento institucional se traducen en una mayor sostenibilidad del sistema de pensiones del país y si nuestra evaluación fiscal mejora. También podríamos subir las calificaciones si la mejora continua en la formulación de políticas gubernamentales contribuye a mejorar las expectativas de crecimiento del PIB y a fortalecer las finanzas públicas.

Tabla 6

**Barbados**

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e	2027e
PIB Per cápita (000s US\$)	17.89	18.70	16.63	17.19	20.27	22.14	23.45	24.53	25.49	26.49
Crecimiento del PIB	-0.70	0.30	-12.70	-1.30	13.80	4.40	2.20	2.00	2.00	2.00
Crecimiento real del PIB per cápita	-0.84	0.17	-12.81	-1.42	13.66	4.27	2.08	1.88	1.88	1.88
Balance de la cuenta corriente/PIB	-4.36	-2.64	-5.91	-10.97	-10.71	-8.92	-5.34	-4.97	-4.93	-4.73
Necesidades de financiamiento externo bruto / CAR&FXR	236.48	199.11	276.81	225.12	213.62	199.91	165.83	184.69	190.98	210.48
Deuda externa neta en sentido estricto /ingresos de la cuenta corriente	84.25	67.65	91.51	89.21	72.96	71.12	58.42	61.12	62.60	66.47
--Balance del GG /PIB --	-0.30	3.58	-4.49	-4.96	-2.10	-1.77	-1.10	-0.40	0.00	0.00
Deuda neta del GG / PIB	114.67	107.59	122.95	128.36	113.79	106.31	101.61	97.72	94.17	90.70
Inflación IPC	3.67	4.10	0.50	1.60	4.90	5.00	3.74	2.71	2.00	2.00
Crédito bancario al sector privado residente / PIB	83.77	80.20	89.35	86.20	75.74	71.02	68.21	66.82	64.23	61.73

e--Estimación.

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

- Analista: fernanda.nieto@spglobal.com
- Última publicación: *(Full Analysis) Belize*, 24 de agosto 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: 5
- Evaluación monetaria: 5

**Perspectiva: Estable**

La perspectiva estable refleja nuestra expectativa de que la economía seguirá recuperándose incluso en el contexto de una inflación alta, una liquidez externa débil, y riesgos relacionados con una alta deuda pública. Esperamos que el gobierno continúe avanzando gradualmente hacia el fortalecimiento de las finanzas públicas en los próximos 12 meses.

**Escenario negativo.** Podríamos bajar las calificaciones en los siguientes seis a 18 meses si eventos adversos aumentan los desequilibrios fiscales y externos más allá de nuestras expectativas, o afectan el acceso al financiamiento oficial. La incapacidad para aprovechar los beneficios fiscales de la reestructuración de la deuda del soberano, junto con una liquidez externa limitada y un todavía alto nivel de endeudamiento, podrían eventualmente debilitar la liquidez del gobierno y se traduciría en una baja de la calificación.

**Escenario positivo.** Podríamos subir las calificaciones durante los próximos seis a 18 meses si observamos un historial de resultados económicos y fiscales más fuertes aunados a una mejora sostenible en la liquidez externa. La implementación exitosa de medidas fiscales que den como resultado una reducción constante de la deuda y un mayor crecimiento del PIB y mejores expectativas económicas a largo plazo podrían derivar en un alza de la calificación.

(El comunicado de prensa más reciente se publicó el 19 de agosto de 2022)

Tabla 7

**Belice**

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e	2027e
PIB Per cápita (000s US\$)	5.85	5.92	4.86	5.61	6.36	6.72	6.98	7.15	7.26	7.39
Crecimiento del PIB	1.12	4.49	-13.39	15.21	9.74	4.66	3.00	2.50	2.00	2.00
Crecimiento real del PIB per cápita	-0.92	1.27	-16.06	12.26	6.71	1.68	0.39	-0.10	-0.58	-0.58
Balance de la cuenta corriente/PIB	-6.82	-7.64	-6.25	-6.51	-8.29	-3.68	-3.53	-3.76	-3.80	-2.84
Necesidades de financiamiento externo bruto / CAR&FXR	136.75	134.64	151.44	143.81	138.79	136.24	142.54	144.01	144.76	142.64
Deuda externa neta en sentido estricto /ingresos de la cuenta corriente	78.32	80.67	122.92	75.37	59.90	59.77	66.87	67.88	69.06	68.50
--Balance del GG /PIB --	-0.86	-3.70	-8.86	0.39	-0.78	-1.60	-3.20	-3.00	-3.00	-3.00
Deuda neta del GG / PIB	71.20	70.18	91.31	70.01	62.77	59.62	59.18	59.33	59.91	60.17
Inflación IPC	0.30	0.20	0.10	3.22	6.30	6.30	3.40	2.50	2.20	2.30
Crédito bancario al sector privado residente / PIB	44.76	45.29	55.07	47.70	42.73	41.68	40.70	40.29	40.20	53.79

e--Estimación.

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

- Analista: jennifer.love@spglobal.com
- Última publicación: (*Full Analysis*) *Bermuda*, 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 respaldará las sólidas finanzas gubernamentales y el bajo nivel de deuda, así como la posición externa de activos de Bermudas. Consideramos que el crecimiento continuo respaldará un 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 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 internacionales de Bermudas debido a los cambios en el sector de seguros a nivel global, una 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 cualquiera de los dos escenarios, 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, ante 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	14.88	10.91	10.84	11.00	10.88	10.47
Necesidades de financiamiento externo bruto / CAR&FXR	319.28	208.87	225.29	189.25	172.98	175.14	172.38	170.45	170.09	170.50
Deuda externa neta en sentido estricto /ingresos de la cuenta corriente	-57.34	-55.97	-83.22	-80.36	-58.52	-68.31	-67.56	-68.83	-71.79	-74.42
--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: santana.victor@spglobal.com
- Última publicación: S&P Global Ratings bajó calificaciones soberanas de largo plazo de Bolivia a 'CCC+' de 'B-' por mayor vulnerabilidad externa; la perspectiva es negativa, 22 de noviembre de 2023

### 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 indica el riesgo de que siga deteriorándose la liquidez externa, lo que podría afectar a la capacidad del gobierno para hacer frente al servicio de su deuda. Los desacuerdos políticos, incluso dentro de la coalición de gobierno, han debilitado la capacidad del gobierno para garantizar el financiamiento externo y frenar la erosión de su perfil externo.

**Escenario negativo.** Podríamos bajar las calificaciones durante los próximos 12 meses si observamos un mayor riesgo para el servicio de deuda. El estancamiento político continuado limita la capacidad del gobierno para estabilizar y revertir la disminución de la liquidez externa que, si no se controla, podría plantear riesgos para la estabilidad económica y monetaria. Los pagos de la deuda del gobierno son bajos durante los próximos 12 meses, pero una mayor erosión de la disponibilidad de moneda extranjera podría perjudicar a la economía y disminuir la capacidad del gobierno para hacer frente al servicio de su deuda.

**Escenario positivo.** Podríamos subir la calificación en los próximos 12 meses si observamos medidas políticas decisivas que refuercen la confianza de los inversionistas y reviertan el reciente deterioro del perfil externo del país. Entre otras cosas, esto incluiría medidas para acceder mejor y a tiempo al financiamiento externo, así como para corregir los déficits fiscales aún elevados, junto con una mayor transparencia en los datos económicos principales.

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	3.56	3.30	3.17	3.11
Crecimiento del PIB	4.22	2.22	-8.74	6.11	3.61	3.08	1.90	1.90	2.00	2.00
Crecimiento real del PIB per cápita	2.65	0.80	-10.03	4.64	2.19	1.70	0.53	0.54	0.65	-0.33
Balance de la cuenta corriente/PIB	-4.28	-3.34	-0.04	3.92	2.13	-2.76	-2.25	-1.84	-1.55	-2.03
Necesidades de financiamiento externo bruto / CAR&FXR	66.99	69.33	65.60	69.04	82.85	95.27	103.85	106.77	112.16	114.06
Deuda externa neta en sentido estricto /Ingresos de la cuenta corriente	-2.41	36.30	72.82	57.58	58.42	87.74	96.82	110.59	119.06	128.69
--Balance del GG /PIB --	-5.97	-6.91	-13.07	-8.46	-5.83	-5.90	-5.50	-5.00	-5.00	-4.50
Deuda neta del GG / PIB	24.78	28.96	45.95	52.22	55.17	59.68	66.53	70.69	74.67	75.97

Inflación IPC	2.27	1.84	0.94	0.74	1.75	2.58	4.00	3.00	3.00	3.00
Crédito bancario al sector privado residente / PIB	61.31	65.28	75.88	71.54	70.87	68.91	68.94	68.97	68.93	68.22

e--Estimación.

## Brasil (BB/Estable/B)

- Analista: manuel.oroSCO@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 y pragmática 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 estabilice 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\$)	9.12	8.85	6.92	7.79	9.06	10.04	10.39	10.79	11.23	11.77
Crecimiento del PIB	1.78	1.22	-3.28	4.76	3.02	2.91	2.03	1.98	2.08	2.23
Crecimiento real del PIB per cápita	0.98	0.45	-3.92	4.21	2.54	2.38	1.46	1.44	1.56	1.71
Balance de la cuenta corriente/PIB	-2.86	-3.63	-1.91	-2.77	-2.47	-1.31	-2.02	-1.32	-1.39	-1.53
Necesidades de financiamiento externo bruto / CAR&FXR	67.43	70.49	65.87	71.60	74.41	74.67	76.94	74.08	75.36	76.97

## Tendencias de calificaciones soberanas de América Segundo semestre de 2024: Número más alto de perspectivas positivas desde 2011

Deuda externa neta en sentido estricto /ingresos de la cuenta corriente	-9.22	-6.46	-11.54	-0.55	5.98	7.35	0.80	-2.20	-5.25	-7.04
--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	60.43	63.47	66.61	69.51
Inflación IPC	3.66	3.74	3.21	8.29	9.34	4.60	4.17	3.82	3.52	3.52
Crédito bancario al sector privado residente / PIB	46.61	47.04	52.85	51.95	53.19	53.26	54.13	55.21	56.43	57.58

e--Estimación.

### Canadá (AAA/Estable/A-1+)

- Analista: Julia.smith@spglobal.com
- Última publicación: *(Full Analysis) Canadá*, 25 de abril 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 estuviera acompañada por un desempeño económico inesperadamente deficiente. También podríamos bajar las calificaciones si se produjera una posición fiscal mucho más débil acompañada de 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)

Table 11

### Canadá

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e	2027e
PIB Per cápita (000s US\$)	46.54	46.35	43.54	52.50	55.51	53.43	54.31	57.06	60.57	62.76
Crecimiento del PIB	2.74	1.91	-5.04	5.29	3.82	1.25	1.13	1.66	2.11	1.99
Crecimiento real del PIB per cápita	1.28	0.43	-6.06	4.71	1.96	-1.68	-0.07	0.65	1.40	1.28
Balance de la cuenta corriente/PIB	-2.38	-1.95	-2.02	0.01	-0.37	-0.73	-0.90	-1.10	-1.04	-0.93
Necesidades de financiamiento externo bruto / CAR&FXR	150.91	154.91	177.20	189.40	182.05	174.24	192.41	171.00	173.27	181.66
Deuda externa neta en sentido estricto /ingresos de la cuenta corriente	115.26	116.06	126.40	100.59	88.48	89.64	101.07	103.90	107.20	111.06

## Tendencias de calificaciones soberanas de América Segundo semestre de 2024: Número más alto de perspectivas positivas desde 2011

--Balance del GG / PIB --	1.19	0.68	-10.80	-1.49	1.08	-0.10	-1.65	-1.45	-1.15	-0.90
Deuda neta del GG / PIB	40.30	38.64	53.27	50.28	48.95	47.75	48.07	47.95	47.32	46.52
Inflación IPC	2.24	1.96	0.72	3.40	6.80	3.88	2.69	2.03	2.08	1.94
Crédito bancario al sector privado residente / PIB	173.87	175.23	192.38	183.09	175.42	177.60	178.44	178.85	178.46	178.28

e--Estimación.

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

- Analista: constanza.perez.aquino@spglobal.com
- Última publicación: [S&P Global Ratings revisó perspectiva de Chile a negativa por consenso político más débil; confirmó calificaciones de 'A' y 'A-1'](#), 19 de octubre de 2023

### Síntesis de los factores de la calificación

- Evaluación institucional: 2
- Evaluación económica: 4
- Evaluación externa: 4
- Evaluación fiscal – flexibilidad y desempeño: 3
- Evaluación fiscal – deuda: 2
- Evaluación monetaria: 2

### Perspectiva: Negativa

Nuestra perspectiva negativa captura los riesgos derivados del deterioro del consenso político en torno a parámetros clave de la agenda política y económica de Chile. En nuestra opinión, estas dificultades para impulsar reformas significativas en el legislativo podrían traducirse con el tiempo en un desempeño y expectativas económicas más débiles, así como en ganancias más lentas de las condiciones sociales. Además, un crecimiento estructuralmente más débil seguirá presionando los perfiles fiscal y externo de Chile.

**Escenario negativo.** Podríamos bajar las calificaciones de Chile durante los próximos 24 meses si, luego de la conclusión del proceso de reformulación constitucional, persisten los estancamientos políticos que impidan un acuerdo sobre legislación significativa para fortalecer las expectativas económicas, y recuperar las reservas fiscales y externas. Una baja de las calificaciones también podría ser el resultado de un deterioro fiscal, contrario a lo que indica nuestro escenario base, debido a un crecimiento económico débil o una política fiscal fuertemente expansiva que derive en una acumulación rápida y consistente de endeudamiento del gobierno.

**Escenario positivo.** Podríamos revisar la perspectiva a estable durante los próximos 24 meses si las instituciones chilenas pueden tomar medidas significativas para reducir la incertidumbre económica, fortalecer la inversión y reconstruir la resiliencia fiscal y externa.

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	16.00	16.82	17.32	17.99
Crecimiento del PIB	4.04	0.54	-6.37	11.55	2.09	0.30	2.41	2.56	2.60	2.65
Crecimiento real del PIB per cápita	2.20	-1.33	-8.06	10.30	1.32	-0.36	1.77	1.95	2.02	2.07
Balance de la cuenta corriente/PIB	-4.49	-5.21	-1.96	-7.28	-8.66	-3.54	-4.20	-4.01	-4.15	-4.20

## Tendencias de calificaciones soberanas de América Segundo semestre de 2024: Número más alto de perspectivas positivas desde 2011

Necesidades de financiamiento externo bruto / CAR&FXR	120.53	122.62	124.02	126.23	119.69	124.91	118.28	117.23	117.22	117.41
Deuda externa neta en sentido estricto /ingresos de la cuenta corriente	45.59	60.52	76.74	87.01	79.90	85.27	91.73	90.74	91.62	91.52
--Balance del GG /PIB --	-1.48	-2.73	-7.12	-7.53	1.36	-2.27	-1.90	-1.30	-1.00	-1.00
Deuda neta del GG / PIB	13.02	15.34	22.31	30.54	29.27	31.55	32.91	33.44	33.42	33.23
Inflación IPC	2.43	2.55	3.05	4.52	11.64	7.58	3.69	3.19	3.01	3.03
Crédito bancario al sector privado residente / PIB	81.95	87.34	88.50	81.04	82.62	79.81	81.04	82.28	83.60	85.08

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	8.06	8.38	8.60	8.88
Crecimiento del PIB	2.56	3.19	-7.19	10.80	7.29	0.61	1.07	2.76	2.96	3.07
Crecimiento real del PIB per cápita	0.78	0.81	-8.99	9.33	6.12	-0.44	0.04	1.74	1.97	2.11
Balance de la cuenta corriente/PIB	-4.20	-4.58	-3.43	-5.64	-6.14	-2.52	-2.82	-3.54	-3.46	-3.50
Necesidades de financiamiento externo bruto / CAR&FXR	98.42	100.59	96.75	97.94	106.45	100.04	101.56	98.25	97.34	96.71
Deuda externa neta en sentido estricto /ingresos de la cuenta corriente	122.33	125.44	179.52	148.61	116.21	130.52	118.95	120.74	121.88	124.07
--Balance del GG /PIB --	-2.62	-2.16	-8.26	-8.29	-6.44	-3.71	-5.60	-4.70	-4.00	-4.00
Deuda neta del GG / PIB	43.35	45.59	59.35	59.34	57.31	53.27	55.55	56.85	57.62	58.19
Inflación IPC	3.24	3.50	2.54	3.49	10.15	11.77	6.42	3.88	3.19	2.98
Crédito bancario al sector privado residente / PIB	50.39	52.41	55.34	51.89	44.67	43.48	42.05	41.95	42.45	43.51

e--Estimación.

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

- Analista: Karla.Gonzalez@spglobal.com
- Última publicación: [S&P Global Ratings subió calificaciones soberanas de largo plazo de Costa Rica a 'BB-' por desempeño financiero más robusto ante un sólido crecimiento: la perspectiva es estable](#), 27 de octubre de 2023

## 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: Estable

La perspectiva estable incorpora nuestros supuestos de que, durante el próximo año, la ejecución fiscal seguirá siendo sólida, aunque esperamos que el déficit aumente ligeramente y el crecimiento del producto interno bruto (PIB) se desacelere dado el contexto global. Consideramos que mantener el acceso a financiamiento oficial, incluidos los desembolsos bajo el Servicio Ampliado del Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Servicio de Resiliencia y Sostenibilidad (SRS) respalda la flexibilidad del fondeo y la confianza en los mercados de capitales locales e internacionales. La Asamblea Legislativa aprobó recientemente el acceso al SRS, diseñado para reforzar la resiliencia al cambio climático.

**Escenario negativo.** Podríamos bajar las calificaciones soberanas durante los próximos 12 meses si los cambios de política o los reveses en la implementación fiscal amenazan la gestión manejable de la deuda. Si bien las necesidades de financiamiento del gobierno han disminuido a medida que se redujeron los déficits, seguirán siendo elevadas durante los próximos años. El éxito en el acceso a los mercados internacionales de capital probablemente indicaría un compromiso fiscal continuo, el

cumplimiento de las revisiones del FMI y expectativas de crecimiento favorables. Si se presentan reveses en las políticas, el recurso al banco central o a otro financiamiento no convencional podría llevarnos a considerar el marco institucional y la capacidad del país para respaldar las finanzas públicas como menos favorables, y nos lleve a bajar las calificaciones.

**Escenario positivo.** Por el contrario, podríamos subir las calificaciones durante los próximos 12 meses si el gobierno y la Asamblea Legislativa continúan reduciendo el déficit. Hasta ahora, los resultados reflejan la implementación de la reforma de 2018. En el futuro, también dependerán de la implementación de la reforma del empleo en el sector público y de una regla fiscal modificada. Dada la carga de intereses relativamente alta del gobierno, una reducción adicional del déficit podría sostener el acceso a los mercados a tasas de interés favorables en un contexto de tasas de interés más altas y persistentes a nivel mundial.

En el complejo entorno global, Costa Rica parece estar beneficiándose de la relocalización (*nearshoring*) y el *friend-shoring* (promoción de manufacturas y abasto de mercancías de un país socio o amigo). Las fuertes entradas de inversión extranjera directa (IED) y el crecimiento de las exportaciones de servicios podrían impulsar el crecimiento tendencial del PIB. Lo anterior junto con un desempeño fiscal sólido, podría derivar en un alza de las calificaciones.

Tabla 14

### Costa Rica

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e	2027e
PIB Per cápita (000s US\$)	11.93	13.11	11.74	12.20	14.45	16.92	17.96	18.68	19.32	20.17
Crecimiento del PIB	2.62	2.42	-4.27	7.94	4.55	5.11	3.30	3.30	3.30	3.30
Crecimiento real del PIB per cápita	1.47	1.35	-5.26	6.86	3.57	4.14	2.31	2.27	2.24	2.20
Balance de la cuenta corriente/PIB	-3.12	-1.24	-1.05	-3.26	-2.96	-0.95	-3.09	-3.36	-3.48	-3.67
Necesidades de financiamiento externo bruto / CAR&FXR	100.94	99.77	93.35	104.61	107.22	104.09	103.58	102.72	100.64	99.97
Deuda externa neta en sentido estricto /ingresos de la cuenta corriente	49.63	44.97	51.62	45.48	38.14	28.00	27.33	26.84	26.40	26.43
--Balance del GG /PIB --	-4.89	-5.30	-7.74	-7.09	-3.74	-4.02	-3.30	-3.30	-3.20	-3.20
Deuda neta del GG / PIB	51.86	55.04	63.07	63.88	60.92	60.37	60.56	61.13	61.04	60.40
Inflación IPC	2.22	2.10	0.72	1.73	8.27	0.53	1.00	2.00	2.00	2.00
Crédito bancario al sector privado residente / PIB	59.37	55.23	59.19	55.56	51.65	50.10	50.10	50.10	50.10	50.10

e--Estimación.

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

- Analista: Julia.smith@spglobal.com
- Última publicación: (*Full Analysis*) Curacao, 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 arreglo 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	22.06	23.32	24.15	24.87	24.89
Crecimiento del PIB	-2.17	-3.21	-18.04	4.18	7.89	4.40	4.00	2.00	1.50	1.30
Crecimiento real del PIB per cápita	-1.13	-1.70	-16.68	5.98	9.44	3.37	2.77	0.79	0.30	0.10
Balance de la cuenta corriente/PIB	-26.68	-17.87	-27.18	-18.51	-28.19	-24.26	-22.26	-21.26	-20.26	-19.26
Necesidades de financiamiento externo bruto / CAR&FXR	133.53	130.57	140.35	119.00	132.33	113.69	107.90	114.98	117.28	120.04
Deuda externa neta en sentido estricto /ingresos de la cuenta corriente	-14.56	-25.38	-5.04	-84.45	-51.42	-58.81	-52.62	-47.30	-41.73	-41.36
--Balance del GG /PIB --	-7.92	0.73	-16.84	4.29	-6.43	4.20	-0.21	-0.44	-0.62	-0.68
Deuda neta del GG / PIB	-24.60	-32.70	-33.71	-37.10	-21.23	-28.75	-28.11	-27.80	-27.45	-27.82
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	83.83	83.51	83.31	83.14	83.08

e--Estimación.

### República Dominicana (BB/Estable/B)

- Analista: patricio.vimberg@spglobal.com
- Última publicación: [Análisis Detallado: República Dominicana](#), 4 de enero 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 un crecimiento favorable del producto interno bruto (PIB) a largo plazo y la continuidad de las políticas en los próximos 12 a 18 meses en medio de los preparativos y las implicancias de las elecciones presidenciales de mayo de 2024, junto con una carga de deuda pública estable y resultados fiscales moderados.

**Escenario negativo.** Podríamos bajar las calificaciones durante los próximos 12 a 18 meses si el crecimiento económico pierde impulso por razones estructurales, lo que podría dar lugar a mayores déficits fiscales y a un empeoramiento del perfil externo. También podríamos bajar las calificaciones si los actuales desafíos para aprobar las reformas se traducen en déficits fiscales y deuda sustancialmente mayores.

**Escenario positivo.** Podríamos subir las calificaciones en los próximos 12 a 18 meses si la República Dominicana demuestra capacidad para aprobar e implementar reformas que mejoren su planificación fiscal y de deuda, lo que llevaría a bajar los déficits públicos.

(El comunicado de prensa más reciente se publicó el 19 de diciembre de 2022)

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	11.59	12.08	12.58	13.10
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	-3.25	-2.76	-2.45	-2.10
Necesidades de financiamiento externo bruto / CAR&FXR	91.00	89.86	89.53	87.74	94.09	89.55	85.92	85.77	86.78	83.78
Deuda externa neta en sentido estricto /ingresos de la cuenta corriente	78.70	85.21	114.21	84.39	70.49	80.67	78.90	72.08	65.50	59.22
--Balance del GG /PIB --	-3.58	-3.42	-9.34	-3.52	-3.77	-4.05	-3.81	-3.59	-3.39	-3.20
Deuda neta del GG / PIB	46.08	49.40	65.70	57.36	54.26	55.40	55.82	55.92	55.81	55.52
Inflación IPC	3.56	1.81	3.78	8.24	8.81	4.79	3.70	4.00	4.00	4.00
Crédito bancario al sector privado residente / PIB	27.86	28.64	30.13	27.97	28.08	30.71	30.71	30.71	30.71	30.71

e--Estimación.

## Ecuador (B-/Negativo/B)

- Analista: carolina.caballero@spglobal.com
- Última publicación: S&P Global Ratings revisó la perspectiva de Ecuador a negativa por crecientes presiones de liquidez; confirmó calificación de largo plazo de 'B-', 11 de enero 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 los riesgos de que las medidas de política implementadas por las autoridades ecuatorianas sean insuficientes para mejorar el desempeño fiscal y recuperar el acceso al mercado antes del desafiante servicio de la deuda a partir de 2025. El servicio de deuda comercial este año es moderado y debería ayudar a contener los riesgos crediticios. Sin embargo, la amortización se vuelve más desafiante con el inicio del pago de principal del bono 2030, emitido en la última reestructuración de deuda. El retraso en la implementación de medidas que reduzcan el déficit fiscal y aumenten la confianza de los inversionistas podría dificultar más la capacidad del gobierno de cubrir sus necesidades de financiamiento.

**Escenario negativo.** Podríamos bajar las calificaciones en los próximos 12 meses si percibimos un debilitamiento de la capacidad del gobierno para evitar un deterioro fiscal superior a nuestras expectativas o si el apoyo de los acreedores multilaterales y bilaterales es más limitado de lo esperado. Debido a que el acceso a los mercados internacionales aún es incierto, los mayores déficits fiscales podrían aumentar la dependencia de la deuda de corto plazo, lo que aumentaría el riesgo de refinanciamiento.

Al mismo tiempo, las señales de que el soberano puede estar menos dispuesto a pagar su deuda nos llevarían a bajar la calificación. En el nivel actual de la calificación, probablemente consideraríamos una reestructuración, una recompra o canje de deuda como un evento en condiciones desventajosas (*distressed*) y equivalente a un incumplimiento.

**Escenario positivo.** Podríamos revisar la perspectiva a estable si observamos avances en políticas de ajuste o reformas que fortalezcan el perfil financiero de Ecuador. Una reducción más rápida del déficit fiscal o una mayor claridad sobre la estrategia de financiamiento podrían contener las vulnerabilidades del país. Tal escenario probablemente facilitaría el acceso de Ecuador al financiamiento, especialmente de acreedores privados a nivel local y global.

Tabla 17

Ecuador

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e	2027e
PIB Per cápita (000s US\$)	6.32	6.23	5.50	6.13	6.61	6.70	6.80	6.93	7.11	7.29
Crecimiento del PIB	1.04	0.17	-9.25	9.82	6.19	2.36	1.00	1.00	1.50	1.50
Crecimiento real del PIB per cápita	-0.59	-1.42	-10.11	9.27	5.57	1.76	0.42	0.50	1.00	1.00
Balance de la cuenta corriente/PIB	-1.22	-0.20	2.30	2.88	1.83	1.93	2.41	1.28	0.76	0.79
Necesidades de financiamiento externo bruto / CAR&FXR	155.49	149.11	145.45	116.98	112.60	110.17	113.30	114.87	113.75	113.66
Deuda externa neta en sentido estricto /ingresos de la cuenta corriente	147.60	159.43	179.95	144.71	121.07	123.96	115.50	115.11	115.22	113.43
--Balance del GG /PIB --	-3.70	-4.02	-7.47	-2.56	0.17	-3.90	-2.70	-2.70	-2.50	-2.50
Deuda neta del GG / PIB	42.89	49.39	61.58	54.66	51.73	53.08	54.74	56.09	56.95	57.78
Inflación IPC	0.27	-0.07	-0.08	0.13	3.47	2.21	1.00	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	55.32	56.66	57.98	61.33

e--Estimación.

El Salvador (B-/Estable/B)

- Analista: omar.delatorre@spglobal.com
- Última publicación: [Análisis Detallado: El Salvador](#), 26 de junio 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 la frágil posición fiscal de El Salvador, marcada por déficits fiscales consistentes, y una elevada carga de intereses y de deuda, con sus menores necesidades de financiamiento, resultado de su activa política de gestión de deuda.

**Escenario negativo.** Podríamos bajar las calificaciones de El Salvador durante los próximos seis a 12 meses si observamos una menor capacidad del gobierno para emprender medidas de ajuste fiscal que estabilicen su carga de deuda. También podríamos bajar las calificaciones si las fuentes de financiamiento fiscal se vuelven más limitadas o si hay señales de que el gobierno está menos dispuesto a pagar el servicio de su deuda.

**Escenario positivo.** Podríamos subir las calificaciones durante los próximos seis a 12 meses si el gobierno es capaz de implementar reformas integrales para disminuir sus déficits fiscales y reducir las necesidades de financiamiento, lo que llevaría a una estabilización más rápida de lo esperado de sus niveles de deuda. Un crecimiento mayor de lo esperado también podría facilitar la consolidación fiscal y respaldar un alza de las calificaciones.

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

Tabla 18

## El Salvador

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e	2027e
PIB Per cápita (000s US\$)	4.05	4.17	3.84	4.46	4.88	5.17	5.35	5.54	5.73	5.92
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	1.89	1.92	-8.36	11.35	2.29	3.00	1.99	1.89	1.89	1.89
Balance de la cuenta corriente/PIB	-3.30	-0.42	1.11	-4.31	-6.82	-1.69	-2.39	-2.17	-2.38	-2.59
Necesidades de financiamiento externo bruto / CAR&FXR	127.58	121.95	113.15	122.02	124.58	119.03	119.46	118.64	116.73	118.86
Deuda externa neta en sentido estricto /ingresos de la cuenta corriente	78.88	78.42	93.74	70.65	66.04	74.39	73.92	73.80	73.32	72.89
--Balance del GG /PIB --	-2.70	-3.07	-10.03	-5.53	-2.69	-4.66	-4.39	-4.18	-4.07	-3.95
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	7.19	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) The 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 de las políticas y la seguridad.

**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, sustente finanzas saludables y mejore la infraestructura física de las Islas Malvinas. También podríamos subir las calificaciones si las mejoras en la disponibilidad de datos

## Tendencias de calificaciones soberanas de América Segundo semestre de 2024: Número más alto de perspectivas positivas desde 2011

estadísticos, como la balanza de pagos y la posición de inversión internacional completa, 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

### Las Islas Malvinas

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e	2027e
PIB Per cápita (000s US\$)	107.03	101.47	103.29	115.16	104.38	111.59	119.75	123.01	126.38	129.87
Crecimiento del PIB	3.77	12.25	-8.37	-0.55	-5.80	-0.89	2.00	2.00	2.00	2.00
Crecimiento real del PIB per cápita	3.77	12.25	-8.40	1.35	-5.80	-0.89	2.00	2.00	2.00	2.00
Balance de la cuenta corriente/PIB	N/A									
Necesidades de financiamiento externo bruto / CAR&FXR	N/A									
Deuda externa neta en sentido estricto /ingresos de la cuenta corriente	N/A									
--Balance del GG /PIB	9.07	-1.06	1.60	2.45	0.52	-1.40	-11.86	-10.97	-10.98	2.02
--										
Deuda neta del GG / PIB	-132.58	-153.52	-157.76	-175.21	-154.00	-143.78	-143.59	-130.30	-118.03	-112.78
Inflación IPC	3.14	1.50	-1.45	2.53	6.95	6.89	2.80	2.40	2.10	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/A--No aplica.

### Guatemala (BB/Positiva/B)

- Analista: patricio.vimberg@spglobal.com
- Última publicación: [S&P Global Ratings revisó a positiva la perspectiva de Guatemala por su sostenida resiliencia macroeconómica; confirmó calificaciones de 'BB/B'](#), 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 una mejora en los próximos 6 a 12 meses si prevalecen políticas macroeconómicas cautelosas, a pesar de déficits fiscales algo 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 largo plazo y los episodios de incertidumbre política.

**Escenario negativo.** Podríamos revisar la perspectiva a estable en los próximos 6 a 12 meses si un desempeño económico peor de lo esperado o mayores tensiones políticas socavan la trayectoria decrecimiento del PIB Guatemala a mediano plazo 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 la toma de deuda para financiar los gastos operativos, en lugar de mejorar la infraestructura del país.

**Escenario positivo.** Podríamos subir las calificaciones en los próximos 6 a 12 meses ante señales de que la nueva administración y el Congreso pueden colaborar en iniciativas políticas, particularmente aquellas que afianzan y extienden políticas macroeconómicas cautelosas. Esto podría aumentar la confianza de los inversores y conducir a un crecimiento económico mayor de lo esperado.

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	6.27	6.60	6.94	7.31
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	-0.41	-1.38	-2.02
Necesidades de financiamiento externo bruto / CAR&FXR	68.77	65.22	55.92	62.14	64.88	63.22	65.84	69.90	72.37	74.27
Deuda externa neta en sentido estricto /ingresos de la cuenta corriente	23.11	13.57	-0.60	-6.91	-7.96	-10.92	-15.26	-15.13	-12.11	-7.26
--Balance del GG /PIB --	-0.94	-1.72	-3.57	-0.62	-1.02	-0.79	-0.10	-2.10	-2.10	-2.10
Deuda neta del GG / PIB	15.22	15.76	19.53	17.55	16.76	15.40	14.53	15.70	16.80	17.82
Inflación IPC	3.75	3.70	3.21	4.26	6.89	6.21	4.00	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-/Estable/B)

- Analista: patricio.vimberg@spglobal.com
- Última publicación: [S&P Global Ratings revisó a estable perspectiva de Honduras por contención del déficit fiscal; confirmó calificaciones de 'BB-' y 'B'](#), 29 de septiembre de 2023

## 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: 4
- Evaluación monetaria: 4

## Perspectiva: Estable

La perspectiva estable incorpora nuestra expectativa de un crecimiento moderado del PIB, un buen acceso continuo al financiamiento oficial y una política fiscal que contribuya a una carga estable de la deuda neta del gobierno general durante los próximos dos años. A pesar de la polarización política y la división del Congreso, esperamos que el gobierno continúe avanzando gradualmente hacia el fortalecimiento de las finanzas públicas.

**Escenario negativo.** Podríamos bajar las calificaciones en los siguientes seis a 18 meses si eventos adversos aumentan los desequilibrios fiscales y externos más allá de nuestras expectativas. Además, acontecimientos políticos negativos en el país podrían potencialmente deprimir el crecimiento del PIB y la confianza de los inversionistas, lo que daría lugar a una baja de las calificaciones.

**Escenario positivo.** Podríamos subir las calificaciones durante los próximos seis a 18 meses si observamos un historial de resultados económicos y fiscales superiores a nuestras expectativas. La implementación exitosa de reformas que se traduzcan en finanzas públicas más fuertes y en un mayor crecimiento del PIB, al tiempo que refuerzan el sector energético, podrían derivar en un alza de las calificaciones.

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	3.73	3.94	4.17	4.41
Crecimiento del PIB	3.84	2.56	-8.97	12.57	4.14	3.58	3.60	3.60	3.60	3.60
Crecimiento real del PIB per cápita	2.16	0.92	-10.39	10.82	2.55	2.02	2.06	2.08	2.11	2.13
Balance de la cuenta corriente/PIB	-5.49	-1.60	3.89	-3.49	-4.43	-2.64	-2.87	-2.87	-2.87	-2.67
Necesidades de financiamiento externo bruto / CAR&FXR	93.01	90.96	78.90	82.55	86.25	87.30	90.23	91.05	91.13	91.05
Deuda externa neta en sentido estricto /ingresos de la cuenta corriente	39.63	30.68	22.98	18.23	16.48	19.76	20.63	21.24	21.85	22.47
--Balance del GG /PIB --	0.20	0.09	-4.58	-3.17	0.45	-1.96	-2.32	-2.15	-1.62	-1.63
Deuda neta del GG / PIB	39.76	40.38	52.97	52.31	50.03	45.22	45.66	46.03	45.85	45.69
Inflación IPC	4.35	4.37	3.48	4.47	9.08	6.69	4.30	4.00	4.00	4.00
Crédito bancario al sector privado residente / PIB	63.33	65.05	70.98	67.12	70.57	76.02	76.02	76.02	76.02	76.02

e--Estimación.

## Jamaica (BB-/Estable/B)

- Analista: [jennifer.love@spglobal.com](mailto:jennifer.love@spglobal.com)
- Última publicación: *Jamaica Long-Term Ratings Raised To 'BB-' From 'B+' On Improved Finances; Outlook Stable*, 13 de septiembre de 2023

## 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: Estable**

La perspectiva estable refleja nuestra expectativa de que Jamaica continuará aplicando una política macroeconómica cautelosa y mantendrá su compromiso con las finanzas prudentes del sector público y la reducción de la deuda. Suponemos que pequeños superávits fiscales sustentarán una disminución de la deuda durante el próximo año o dos. Además, esperamos que el turismo continúe respaldando los balances externos y el crecimiento del PIB.

**Escenario negativo.** Podríamos bajar las calificaciones durante los próximos dos años 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 durante los próximos dos años si la tasa de crecimiento económico tendencial de Jamaica aumentara consistentemente y convergiera con la de sus pares con un nivel similar de desarrollo económico. Eso, junto con la continuidad de la política fiscal, aumentaría la resiliencia económica del soberano.

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	7.44	7.70	7.96	8.23
Crecimiento del PIB	1.90	0.89	-9.91	4.60	3.89	2.10	1.55	1.30	1.30	1.30
Crecimiento real del PIB per cápita	1.71	0.78	-10.02	4.48	3.75	1.96	1.43	1.17	1.17	1.17
Balance de la cuenta corriente/PIB	-1.49	-1.91	-1.14	1.02	-0.76	3.00	2.49	2.64	2.57	2.56
Necesidades de financiamiento externo bruto / CAR&FXR	99.80	101.09	100.51	99.94	98.76	94.67	93.25	92.52	91.09	88.78
Deuda externa neta en sentido estricto / ingresos de la cuenta corriente	88.30	76.46	108.32	74.82	57.67	51.47	51.76	48.71	44.29	37.95
--Balance del GG / PIB --	1.40	1.11	-2.87	1.15	0.45	0.44	0.63	0.72	0.91	0.90
Deuda neta del GG / PIB	78.17	72.94	86.73	77.88	62.24	59.25	55.99	53.22	50.25	47.49
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	52.22	54.83	57.40	60.14

e--Estimado.

**México (BBB/Estable/A-2)**

- Analista: joydeep.mukherji@spglobal.com
- Última publicación: [S&P Global Ratings confirmó calificaciones soberanas de largo plazo de México, en moneda extranjera de 'BBB' y en moneda local de 'BBB+'; la perspectiva se mantiene estable](#), 1 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: 4
- Evaluación fiscal – deuda: 4

- Evaluación monetaria: 3

### Perspectiva: Estable

La perspectiva estable refleja nuestra expectativa de que prevalecerá un manejo macroeconómico cauteloso durante los próximos dos años, a pesar de las complejas condiciones internacionales. Este horizonte incluye el período previo a las elecciones nacionales de junio, el período de transición presidencial y el inicio de la próxima administración.

Nuestro escenario base supone que cualquiera que sea el resultado de las elecciones de junio, el próximo gobierno ampliará la ejecución cautelosa de políticas macroeconómicas de México, incluida una política monetaria prudente y un retorno a déficits fiscales bajos. No prevemos avances en importantes iniciativas políticas que mejoren o perjudiquen el clima de negocios de México (o afecten la tendencia del crecimiento económico) en medio de las elecciones en Estados Unidos y México este año.

**Escenario negativo.** Retrocesos inesperados en la gestión macroeconómica o en las relaciones entre los socios del Tratado entre México, Estados Unidos y Canadá (T-MEC) sobre el fortalecimiento de la cooperación, la resiliencia de la cadena de suministro y los vínculos transfronterizos, podrían debilitar la inversión y la confianza de los inversionistas, lo cual llevaría a una baja de las calificaciones en los siguientes dos años.

Déficits del gobierno general persistentemente más altos que se traduzcan en un aumento más pronunciado de lo esperado en la deuda del gobierno general aumentarían los riesgos fiscales, y agravarían el riesgo de apoyo extraordinario a las empresas estatales, Petróleos Mexicanos (Pemex) y a la Comisión Federal de Electricidad (CFE) y también podría dar lugar a una baja de las calificaciones.

**Escenario positivo.** Una gestión política y económica eficaz que impulse la trayectoria de débil crecimiento de México, por ejemplo, con un panorama de inversión más dinámica, podría traducirse en un alza de la calificación. De manera similar, las iniciativas que impulsen la flexibilidad presupuestal, respalden las reservas fiscales, y que amplíen la base tributaria no petrolera para mitigar los potenciales pasivos contingentes provenientes de las empresas propiedad del gobierno en el sector de energía, podrían mejorar la calidad crediticia.

Tabla 23

### México

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e	2027e
PIB Per cápita (000s US\$)	9.95	10.23	8.68	10.06	11.11	13.47	14.22	14.17	14.34	14.45
Crecimiento del PIB	1.97	-0.25	-8.62	5.74	4.15	3.2	2.16	1.74	2.09	2.25
Crecimiento real del PIB per cápita	0.83	-1.33	-9.58	4.66	3.13	2.22	1.22	0.83	1.20	1.34
Balance de la cuenta corriente/PIB	-2.07	-0.44	2.01	-0.64	-1.19	-1.27	-1.68	-2.09	-2.31	-2.34
Necesidades de financiamiento externo bruto / CAR&FXR	87.88	87.62	82.02	87.21	88.21	87.73	90.79	90.12	91.22	91.59
Deuda externa neta en sentido estricto /ingresos de la cuenta corriente	46.80	51.72	57.22	38.67	28.43	29.28	27.58	27.93	28.13	28.35
--Balance del GG /PIB --	-1.78	-1.75	-2.26	-2.95	-3.26	-2.97	-5.70	-4.20	-3.10	-2.80
Deuda neta del GG / PIB	40.13	40.36	45.56	45.47	44.99	45.75	49.46	51.48	52.59	53.36
Inflación IPC	4.90	3.64	3.40	5.69	7.90	5.53	4.55	3.73	3.21	3.03
Crédito bancario al sector privado residente / PIB	27.56	29.23	28.95	27.51	27.41	26.61	26.70	26.78	26.87	26.95

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	15.82	16.30	17.92	18.66	19.27	19.84	20.33
Crecimiento del PIB	7.58	6.41	-1.13	5.48	2.52	3.75	3.50	2.00	2.00	2.00
Crecimiento real del PIB per cápita	9.90	9.90	-3.42	9.46	3.10	7.11	3.50	2.00	2.00	2.00
Balance de la cuenta corriente/PIB	-2.28	2.30	9.06	-18.85	-11.45	-9.53	-13.84	-12.11	-10.65	-9.56
Necesidades de financiamiento externo bruto / CAR&FXR	122.55	118.09	114.29	148.20	129.92	129.47	142.29	142.09	141.34	141.04
Deuda externa neta en sentido estricto /ingresos de la cuenta corriente	-167.63	-168.46	-211.35	-205.01	-150.51	-130.31	-138.19	-136.22	-134.57	-133.38
--Balance del GG /PIB --	-0.96	-12.60	-3.96	1.24	3.95	4.37	0.00	0.00	0.00	0.00
Deuda neta del GG / PIB	-14.41	-7.52	-5.76	-4.32	-3.76	-1.56	-1.19	-0.85	-0.39	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	39.91	38.32	37.10	36.04	35.18

e--Estimación.

Nicaragua (B/Estable/B)

- Analista: omar.delatorre@spglobal.com
- Última publicación: [Análisis Detallado: Nicaragua](#), 9 de noviembre de 2023

Síntesis de los factores de la calificación

- Evaluación institucional: 5
- Evaluación económica: 5
- Evaluación externa: 5
- Evaluación fiscal – flexibilidad y desempeño: 4
- Evaluación fiscal – deuda: 2
- Evaluación monetaria: 5

Perspectiva: Estable

La perspectiva estable del país refleja nuestra opinión de un crecimiento económico continuo junto con políticas fiscales y monetarias que sustentan la estabilidad económica ante condiciones económicas globales desafiantes.

**Escenario negativo.** Podríamos bajar las calificaciones en los próximos seis a 18 meses si el desempeño económico actual de Nicaragua se viera afectado por una demanda más débil de sus socios comerciales, por shocks externos o por tensiones políticas inesperadas. Una mayor presión sobre el sistema financiero local que genere inestabilidad también podría llevarnos a bajar las calificaciones del soberano.

**Escenario positivo.** Podríamos subir las calificaciones en los próximos seis a 18 meses si una situación política y una implementación de políticas públicas más favorable aumenta la confianza de los inversionistas y se traduce en un crecimiento económico mayor al esperado, mejorando el acceso a financiamiento externo del soberano. Una trayectoria de fortalecimiento de los resultados económicos y fiscales que disminuyan la exposición de Nicaragua a los shocks externos negativos de manera consistente también podría llevar a un alza de la calificación.

(El comunicado de prensa más reciente se publicó el 25 de octubre de 2022)

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	2.78	2.94	3.11	3.28
Crecimiento del PIB	-3.36	-2.90	-1.76	10.32	3.75	4.57	3.50	3.50	3.50	3.50
Crecimiento real del PIB per cápita	-4.36	-3.90	-2.77	9.18	2.68	3.49	2.43	2.43	2.43	2.43
Balance de la cuenta corriente/PIB	-1.80	5.94	3.71	-3.83	-2.54	6.54	3.24	1.26	0.29	-0.65
Necesidades de financiamiento externo bruto / CAR&FXR	100.54	96.34	92.49	98.10	94.20	83.13	82.03	231.04	377.11	455.73
Deuda externa neta en sentido estricto /ingresos de la cuenta corriente	121.14	111.80	121.01	101.41	77.76	54.87	51.19	49.61	47.60	45.69
--Balance del GG /PIB --	-3.02	-0.32	-1.78	-1.20	0.98	2.74	0.45	0.44	0.24	0.03
Deuda neta del GG / PIB	45.38	48.64	51.35	52.09	45.74	-8.36	-9.33	-9.11	-8.71	-8.13
Inflación IPC	4.95	5.38	3.68	4.93	10.47	8.39	4.00	4.00	4.00	4.00
Crédito bancario al sector privado residente / PIB	36.09	30.00	27.99	25.78	26.24	26.92	27.67	28.44	29.23	30.05

e--Estimación.

(El comunicado de prensa más reciente se publicó el 25 de octubre de 2022)

## Panamá (BBB/Negativa/A-2)

- Analista: alexis.smith-juvelis@spglobal.com
- Última publicación: S&P Global Ratings revisó a negativa de estable perspectiva de Panamá por potenciales riesgos para la confianza de los inversionistas y el crecimiento económico, 7 de noviembre de 2023

### 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: 4
- Evaluación monetaria: 5

### Perspectiva: Negativa

La perspectiva negativa refleja el riesgo de posible daño a la confianza de los inversionistas y a la inversión privada futura derivado de la controversia en curso sobre un contrato con Minera Panamá, que opera un gran proyecto minero de cobre. La fuerte oposición política al contrato gubernamental con Minera Panamá ha generado incertidumbre sobre el destino del proyecto. También ha dado lugar a una reciente moratoria sobre nuevos proyectos mineros. Esta situación podría debilitar la inversión privada y obstaculizar las expectativas de crecimiento a largo plazo del país, lo que llevaría a una baja de la calificación.

**Escenario negativo.** Podríamos bajar la calificación en el transcurso del año entrante si los recientes acontecimientos políticos disminuyen la confianza de los inversionistas, afectando la resiliencia económica a largo plazo y el crecimiento del PIB del país.

**Escenario positivo.** Podríamos revisar la perspectiva a estable en el transcurso del año entrante si las administraciones gubernamentales actuales y futuras demuestran una gestión política y económica cautelosa que contenga el descontento social y reduzca la incertidumbre. Esto, a su vez, sostendría la confianza de los inversionistas y respaldaría las favorables expectativas de crecimiento del PIB a largo plazo del país.

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	18.93	20.34	21.05	22.17	23.35	24.60
Crecimiento del PIB	4.39	3.28	-17.67	15.84	10.81	7.32	2.50	4.50	4.50	4.50
Crecimiento real del PIB per cápita	2.90	1.81	-18.85	14.18	9.23	5.78	1.28	3.26	3.26	3.26
Balance de la cuenta corriente/PIB	-7.38	-4.78	-0.33	-1.16	-0.62	-4.48	-4.79	-4.87	-4.96	-5.06
Necesidades de financiamiento externo bruto / CAR&FXR	177.73	181.24	189.07	145.44	144.21	164.45	198.35	194.94	191.13	187.44
Deuda externa neta en sentido estricto /Ingresos de la cuenta corriente	78.15	90.58	104.34	97.54	95.38	111.53	141.46	140.62	139.59	138.61
--Balance del GG /PIB --	-2.70	-2.90	-9.58	-6.46	-3.94	-3.18	-3.68	-2.40	-2.05	-1.88
Deuda neta del GG / PIB	25.17	29.41	46.55	44.39	43.06	44.02	43.95	43.32	42.39	41.34
Inflación IPC	0.77	-0.29	-1.62	1.65	2.86	1.48	2.20	2.00	2.00	2.00
Crédito bancario al sector privado residente / PIB	78.93	77.81	93.27	80.57	74.23	70.34	70.17	68.79	67.44	67.70

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	7.34	7.73	8.21	8.57
Crecimiento del PIB	3.2	-0.40	-0.82	4.02	0.18	4.71	3.90	3.50	3.50	2.50
Crecimiento real del PIB per cápita	2.53	-1.06	-1.47	3.33	-0.48	4.03	3.22	2.82	2.82	1.83
Balance de la cuenta corriente/PIB	-0.22	-0.58	1.89	-0.87	-7.13	0.26	-0.88	-1.49	-1.70	-0.98
Necesidades de financiamiento externo bruto / CAR&FXR	79.77	81.19	75.49	74.48	86.53	79.86	82.49	81.72	83.24	82.38
Deuda externa neta en sentido estricto /Ingresos de la cuenta corriente	5.25	11.89	19.53	26.48	41.35	36.90	33.59	32.43	31.53	29.92
--Balance del GG /PIB --	-1.00	-2.38	-5.72	-3.39	-2.64	-3.92	-2.60	-2.20	-1.70	-1.70
Deuda neta del GG / PIB	7.90	11.27	19.20	20.37	26.10	26.92	28.63	28.52	28.49	28.73
Inflación IPC	3.2	1.45	1.72	4.79	9.77	4.65	4.30	4.00	4.00	3.50
Crédito bancario al sector privado residente / PIB	38.26	40.90	44.39	44.52	44.75	47.09	48.17	49.23	49.32	49.41

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	7.27	6.37	6.89	7.34	7.92	8.22	8.45	8.55	8.66
Crecimiento del PIB	3.97	2.24	-10.87	13.42	2.68	-0.55	2.68	2.96	3.06	3.18
Crecimiento real del PIB per cápita	2.65	0.94	-12.00	11.98	1.38	-1.81	1.38	1.65	1.75	1.87
Balance de la cuenta corriente/PIB	-1.16	-0.55	1.08	-2.06	-3.98	0.83	-0.26	-0.37	-0.41	-0.46
Necesidades de financiamiento externo bruto / CAR&FXR	73.85	73.90	62.02	68.20	73.14	68.66	72.95	73.05	73.14	73.38
Deuda externa neta en sentido estricto /Ingresos de la cuenta corriente	22.17	13.69	18.57	30.09	33.40	36.19	34.05	31.71	29.98	28.66
--Balance del GG /PIB --	-1.96	-1.39	-8.31	-2.54	-1.43	-2.84	-2.70	-2.10	-2.00	-2.00
Deuda neta del GG / PIB	10.11	11.53	20.72	20.43	20.08	21.35	22.86	23.90	24.98	25.99
Inflación IPC	1.32	2.14	1.83	3.98	7.88	6.27	2.32	2.28	2.13	2.02
Crédito bancario al sector privado residente / PIB	43.51	44.30	54.49	50.50	46.21	43.63	44.14	44.36	44.68	45.17

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	5.40	5.79	5.67	6.83	7.23	7.66	8.09
Crecimiento del PIB	4.95	1.17	-15.98	-2.44	2.43	2.10	3.00	3.00	3.00	3.00
Crecimiento real del PIB per cápita	3.76	-0.17	-17.48	-3.64	1.06	0.89	1.78	1.78	1.78	1.78
Balance de la cuenta corriente/PIB	-2.97	-10.54	6.25	5.29	2.11	4.48	-0.74	-0.01	0.77	0.66
Necesidades de financiamiento externo bruto / CAR&FXR	107.29	112.35	97.14	99.62	97.29	96.68	90.15	100.10	104.75	108.36
Deuda externa neta en sentido estricto /Ingresos de la cuenta corriente	57.97	78.12	68.60	60.32	47.73	36.83	48.84	51.36	50.91	49.15
--Balance del GG /PIB --	-9.92	-20.23	-11.96	-5.69	-2.69	-1.61	-1.08	-0.83	-0.81	-0.79
Deuda neta del GG / PIB	57.48	66.77	113.39	102.92	101.73	84.09	77.75	70.71	66.08	61.86
Inflación IPC	5.44	4.22	60.74	60.69	54.56	53.30	30.90	17.10	11.90	11.90
Crédito bancario al sector privado residente / PIB	27.33	26.04	28.07	21.21	23.14	18.75	19.00	19.19	19.40	19.60

e--Estimación.

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

- Analista: jennifer.love@spglobal.com
- Última publicación: *(Full Analysis) Trinidad and Tobago*, 26 de julio de 2023

## 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 indica la opinión de S&P Global Ratings de que la economía de Trinidad y Tobago continuará expandiéndose durante los próximos dos años, y esto respaldará la recaudación de ingresos del gobierno y ayudará a frenar el aumento de la deuda pública, mientras que las exportaciones de energía respaldarán los equilibrios externos del país.

**Escenario negativo.** Podríamos bajar la calificación durante los próximos dos años si el PIB per cápita no logra recuperarse al grado que prevemos y el ritmo de consolidación fiscal es considerablemente más lento de lo esperado. De manera similar, las políticas económicas que contribuyen a debilitar la sostenibilidad a largo plazo de las finanzas públicas, limitan las expectativas de un crecimiento equilibrado del PIB o empeoran significativamente la posición externa del país más allá de nuestro escenario base también podrían dar como resultado una calificación más baja.

**Escenario positivo.** Podríamos subir la calificación durante los próximos 24 meses si un desempeño económico más sólido y las expectativas favorables de crecimiento del PIB a largo plazo derivan en una disminución sostenida de la carga de deuda pública y alivian las presiones externas.

(El comunicado de prensa más reciente se publicó el 21 de julio de 2022)

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	17.92	22.00	22.95	24.08	25.09	25.94	26.82
Crecimiento del PIB	-0.60	0.36	-9.08	-1.04	1.48	2.50	1.70	1.70	1.70	1.70
Crecimiento real del PIB per cápita	-1.02	-0.01	-9.37	1.29	1.58	2.19	1.40	1.40	1.40	1.40
Balance de la cuenta corriente/PIB	6.62	4.29	-6.52	11.00	17.91	13.73	8.97	5.38	5.42	5.86
Necesidades de financiamiento externo bruto / CAR&FXR	60.24	67.94	83.06	59.37	60.81	61.40	67.39	69.65	72.40	74.20
Deuda externa neta en sentido estricto /ingresos de la cuenta corriente	-55.61	-56.90	-89.65	-51.55	-29.01	-31.02	-29.37	-26.25	-20.42	-17.36
--Balance del GG /PIB --	-3.42	-2.51	-11.88	-7.46	0.66	-1.61	-1.95	-2.17	-2.48	-2.77
Deuda neta del GG / PIB	6.44	9.58	25.51	25.17	22.75	21.49	22.26	23.43	25.04	26.89
Inflación IPC	1.02	1.00	0.60	2.06	5.83	4.63	3.90	2.80	2.00	2.00
Crédito bancario al sector privado residente / PIB	45.34	49.86	56.07	47.90	41.38	42.68	42.34	42.08	41.87	41.66

e--Estimación.

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

- Analista: [jennifer.love@spglobal.com](mailto: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	-93.95	-92.39
--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	-43.67	-42.27
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/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

e--Estimación. N/A--No aplica.

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

- Analista: lisa.schineller@spglobal.com
- Última publicación: *Estados Unidos '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	65.39	64.27	70.92	77.05	81.46	85.55	88.27	91.28	94.61
Crecimiento del PIB	2.97	2.47	-2.21	5.80	1.94	2.54	2.48	1.74	1.80	1.91
Crecimiento real del PIB per cápita	2.46	1.97	-3.00	5.52	1.49	2.01	1.94	1.12	1.29	1.49
Balance de la cuenta corriente/PIB	-2.13	-2.05	-2.82	-3.68	-3.93	-3.31	-3.37	-3.52	-3.56	-3.64
Necesidades de financiamiento externo bruto / CAR&FXR	306.69	303.32	356.09	353.29	320.17	310.03	310.65	316.39	320.72	324.85
Deuda externa neta en sentido estricto /ingresos de la cuenta corriente	313.23	337.88	427.57	392.18	326.66	335.95	361.32	374.85	383.72	388.90
--Balance del GG /PIB --	-5.49	-6.50	-15.74	-10.49	-4.09	-9.19	-6.15	-5.93	-5.80	-5.79
Deuda neta del GG / PIB	78.91	80.05	93.92	96.55	92.91	93.79	94.99	97.42	99.54	101.43
Inflación IPC	2.44	1.81	1.23	4.70	8.00	4.12	3.02	2.04	2.09	2.12
Crédito bancario al sector privado residente / PIB	153.61	153.39	164.79	160.49	155.66	149.93	149.93	149.93	149.93	149.93

e- Estimación.

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

- Analista: carolina.caballero@spglobal.com
- Última publicación: [Análisis Detallado: Uruguay](#), 2 de mayo 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 nuestras expectativas de que la contención de los déficits fiscales en el marco fortalecido de la política fiscal de Uruguay, junto con un crecimiento económico moderado, limitarán el aumento de la deuda en el periodo 2024-2027. Esperamos que inversiones en diversos sectores de la economía respalden un crecimiento del PIB de alrededor de 2.7% en promedio entre 2024 y 2027.

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

**Escenario positivo.** Podríamos subir las calificaciones de Uruguay en los próximos dos años si vemos un historial exitoso de menor inflación y una disminución sostenida en las expectativas sobre la misma. Esto podría respaldar un nivel de deuda más estable, reducir significativamente las rigideces económicas como la indexación, ayudar a expandir el crédito del sector privado, y profundizar los mercados de capitales en moneda local. Estos eventos podrían acelerar el crecimiento económico por encima de nuestro escenario base, y un sistema financiero más profundo y bien capitalizado fortalecería la flexibilidad monetaria de Uruguay.

(El comunicado de prensa más reciente se publicó el 26 de abril de 2023)

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	20.68	22.42	23.66	24.68	25.71	26.87
Crecimiento del PIB	0.16	0.93	-7.38	5.56	4.71	0.37	3.10	2.50	2.50	2.80
Crecimiento real del PIB per cápita	0.09	0.85	-7.45	5.48	4.63	0.29	3.02	2.42	2.42	2.72
Balance de la cuenta corriente/PIB	-0.41	1.28	-0.68	-2.42	-3.83	-3.62	-1.51	-2.07	-2.24	-2.31
Necesidades de financiamiento externo bruto / CAR&FXR	87.93	86.28	98.77	98.93	101.54	107.14	98.79	98.49	98.25	98.04
Deuda externa neta en sentido estricto /ingresos de la cuenta corriente	27.76	31.46	26.42	20.24	24.65	30.19	30.00	29.02	28.23	30.72
--Balance del GG /PIB --	-1.91	-2.85	-4.96	-3.67	-2.76	-3.38	-3.40	-3.40	-3.40	-3.40
Deuda neta del GG / PIB	41.37	45.02	52.94	51.45	47.89	50.64	52.35	53.95	55.51	56.86
Inflación IPC	7.96	8.79	9.41	7.96	8.30	5.11	5.50	5.90	5.80	5.80
Crédito bancario al sector privado residente / PIB	25.45	25.62	28.14	26.96	26.67	29.42	30.71	32.25	32.41	32.51

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.