

Panorama económico para América Latina 2021: Adaptación al crecimiento lento de la nueva normalidad pospandémica

27 de septiembre de 2021

Conclusiones principales

- Aumentamos nuestras proyecciones del producto interno bruto (PIB) de 2021 para las principales economías de América Latina, principalmente como reflejo de una actividad más fuerte de lo esperado en el segundo trimestre. Nuestras proyecciones para el crecimiento del PIB en 2022 y posteriormente se mantienen prácticamente sin cambios; esperamos que la región converja a su tasa de crecimiento promedio tradicionalmente baja de cerca de 2.5%.
- Si bien COVID-19 está lejos de terminar, su impacto en el PIB de la región está disminuyendo. Los confinamientos son un lastre menor para el crecimiento y la reapertura genera un impulso menor. La mayoría de los sectores que operan significativamente por debajo de su capacidad y se beneficiarán de un mayor avance en la vacunación son relativamente menores como porcentaje del PIB. Es probable que se produzca una mayor desvinculación entre los acontecimientos específicos de la pandemia y el PIB.
- Los principales riesgos para nuestras expectativas incluyen el aumento de la inflación interna, nuevos episodios de inestabilidad social y política, la normalización más rápida de lo esperado de la política monetaria estadounidense y las ramificaciones de un posible deterioro considerable del mercado inmobiliario de China. La aparición de variantes de COVID-19 más contagiosas que obliguen a los gobiernos a imponer confinamientos estrictos seguirá siendo un riesgo durante algún tiempo.

ECONOMISTA SENIOR PARA AMÉRICA LATINA

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

Las economías en América Latina se desempeñaron mejor de lo esperado durante el segundo trimestre. Los sectores de servicios de la región fueron más resilientes a la variante delta de COVID-19 de lo que imaginamos. Las exportaciones también tuvieron un buen comportamiento, especialmente las materias primas (*commodities*). Aunque proyectamos una leve contracción, el PIB promedio creció 0.1% intertrimestral en los seis países más grandes de América Latina (LatAm 6, que comprende Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México y Perú).

La mayor sorpresa alcista fue Chile, que se expandió 1.0% intertrimestral a pesar de volver a imponer confinamientos, debido principalmente a un crecimiento muy fuerte en el consumo de bienes duraderos (12.6% intertrimestral), impulsado por los permisos para retirar fondos de las cuentas individuales de pensiones. Esto provocó el aumento de nuestra proyección de crecimiento del PIB de 2021 para LatAm 6 en medio punto porcentual a 6.5%, luego de contraerse 6.8% en 2020. Nuestras proyecciones para 2022 y posteriormente se mantienen prácticamente sin cambios, ya que observamos que la región converge hacia su promedio a largo plazo de alrededor de 2.5% de crecimiento. La región seguirá afrontando los mismos desafíos económicos estructurales que tenía antes de la pandemia: un lento crecimiento de la productividad, impulsado por una inversión baja e ineficiente.

Tabla 1

América Latina: Crecimiento del PIB y proyecciones de S&P Global Ratings

(%)	2019	2020	2021P	2022P	2023P	2024P
Argentina	-2.0	-9.9	7.2	2.1	2.2	2.0
Brasil	1.4	-4.4	5.1	1.8	2.2	2.3
Chile	0.9	-6.0	9.0	2.5	3.0	3.0
Colombia	3.3	-6.8	8.0	3.0	3.3	3.2
México	-0.2	-8.5	6.2	2.9	2.2	2.1
Perú	2.2	-11.0	12.0	3.0	4.0	3.5
LatAm 5	0.7	-6.6	6.2	2.4	2.3	2.3
LatAm 6	0.8	-6.8	6.5	2.4	2.5	2.4

Nota: Las proyecciones agregadas del PIB de América Latina se basan en ponderaciones de paridad del poder de compra (PPC). LatAm 5 excluye Perú. Fuente: Oxford Economics; P--Proyecciones de S&P Global Ratings.

Tabla 2

Cambios en las proyecciones base de PIB con respecto a septiembre de 2021

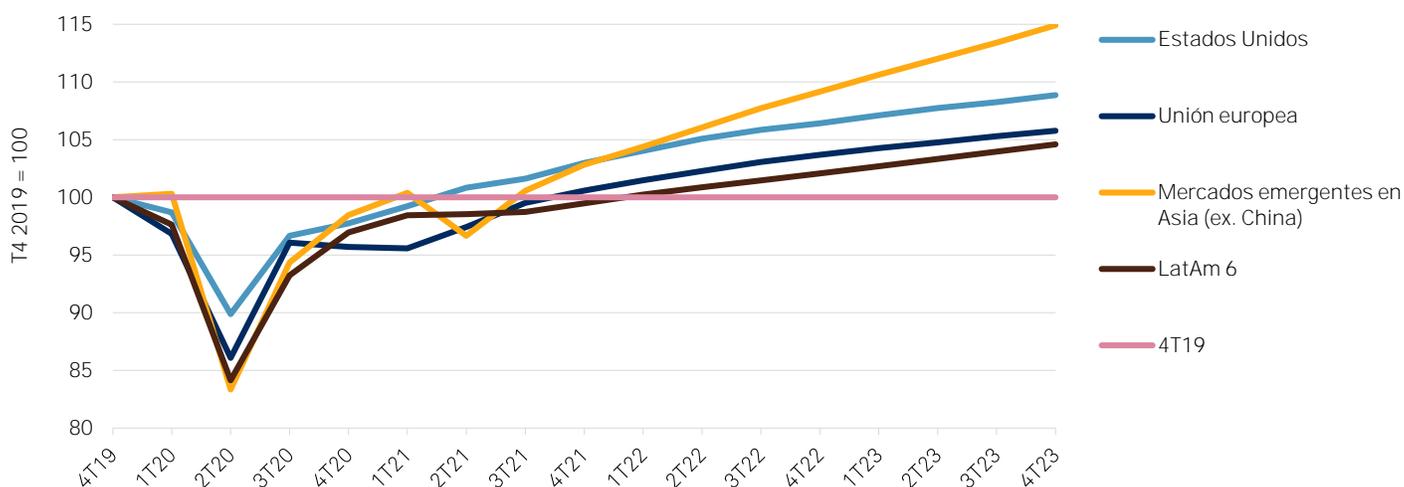
(%)	2021	2022
Argentina	0.3	0.0
Brasil	0.4	-0.3
Chile	2.1	-0.4
Colombia	1.0	0.0
México	0.4	0.0
Perú	1.0	-0.5
LatAm 5	0.5	-0.1
LatAm 6	0.5	-0.1

Nota: Las proyecciones agregadas del PIB de América Latina se basan en ponderaciones de paridad del poder de compra (PPC). LatAm 5 excluye Perú. Fuente: Oxford Economics; P--Proyecciones de S&P Global Ratings.

La región volverá a su nivel de PIB anterior a COVID-19 en promedio en el primer trimestre de 2022, lo que significa una recuperación generalmente más lenta que la de la mayoría de las principales economías del mundo (ver Gráfica 1). De acuerdo con nuestras proyecciones, Brasil, Chile y Colombia regresan a sus niveles de PIB antes de la pandemia en la segunda mitad de este año, México y Perú a principios de 2022 y Argentina hacia fines de 2022. Sin embargo, para fines de 2022, la región en promedio todavía estará alrededor de 4% por debajo de su tendencia del PIB prepandémico, la diferencia entre el PIB real y el lugar donde habría estado si hubiera seguido creciendo al mismo ritmo promedio antes de la pandemia. La mayor parte de este 4% es producción que no se recuperará y se concentra principalmente en los sectores de servicios.

Gráfica 1

Nivel de PIB proyectado en comparación con el nivel antes de la pandemia



Fuente Oxford Economics, Haver Analytics, S&P Global Ratings.

Copyright © 2021 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

La pandemia tendrá un impacto menor en el PIB

Si bien COVID-19 no desaparecerá en el corto plazo, y los confinamientos para evitar la propagación de futuras variantes de COVID-19 aún son posibles, su impacto en el PIB está disminuyendo. Los confinamientos se convertirán en un lastre menor para el crecimiento del PIB, ya que se han vuelto más limitados y se dirigen a un número menor de sectores. Las empresas y los hogares también se han ido adaptando más a la vida en pandemia, lo que ayudará a que la actividad continúe normalizándose. Sin embargo, la misma lógica se aplica para poner fin a los confinamientos, que probablemente impulsará el PIB menos que en los últimos trimestres, ya que las economías en América Latina ya están operando cerca de lo normal en la mayoría de los sectores, especialmente aquellos que tienen una mayor participación del PIB. En otras palabras, el vínculo entre los eventos específicos de la pandemia y el crecimiento del PIB está disminuyendo y probablemente continuará haciéndolo en los próximos trimestres.

Tabla 3

Nivel de producción por sector en el segundo trimestre de 2021 en comparación con el nivel previo a la pandemia (%)

Muy negativo	MX, esparcimiento -4,3	MX, hoteles y restaurantes -28,6	CO, construcción -26,5	CL, hoteles y restaurantes -20,1	CL, transporte -17,9	CO, transporte -17,4	CO, minería -15,9	MX, otros servicios -15,7	CO, hoteles y restaurantes -14,2															
Negativo	PE, minería -9,1	CL, servicios personales -8,8	CL, construcción -8,5	MX, construcción -7,8	BR, otros servicios -7,2	MX, servicios básicos -6,7	PE, otros servicios -5,8	BR, servicios públicos -4,5	MX, educación -4,1	MX, transporte -4	CL, pesca -3,3	MX, servicios financieros -3,3												
Neutral	CO, manufactura -2,2	MX, servicios de información -2,1	PE, venta menudeo y mayoreo -1,6	MX, servicios profesionales -1,7	CO, servicios básicos -1,1	BR, transporte -1	CL, agricultura -1	MX, manufactura -0,8	MX, venta menudeo -0,4	MX, minería -0,3	CO, venta menudeo y mayoreo -0,1	PE, agricultura -0,1	CL, bienes raíces 0,1	PE, servicios básicos 0,4	BR, construcción 0,6	MX, venta mayorista 0,7	CO, servicios profesionales 0,8	BR, minería 0,9	MX, bienes raíces 1,3	BR, servicios básicos 1,3	MX, servicios de apoyo empresarial 1,8	CL, minería 1,9	BR, manufactura 2,1	MX, servicios públicos 2,1
Positivo	CL, manufactura 2,4	PE, manufactura 2,6	CO, bienes raíces 2,6	BR, agricultura 3,3	MX, agricultura 3,3	BR, venta menudeo y mayoreo 3,4	CO, agricultura 3,5	CO, servicios de información 3,7	CO, servicios financieros 3,7	BR, servicios financieros 4,2	CL, servicios de información 4,7	CL, servicios financieros 4,7	BR, bienes raíces 5	CO, servicios públicos y de salud 5,4	CL, servicios públicos 5,6	CL, servicios básicos 8,6	BR, servicios de información 9,7							
Muy positivo	PE, pesca 13,7	CL, venta menudeo y mayoreo 16,8	CL, venta menudeo y mayoreo 16,8	CO, esparcimiento 19,5	PE, construcción 19,6																			

Nota: Los grupos se conformaron por medio de las medias-K. N=7. Los grupos con numeración más alta son los más negativos. Muy negativo—Grupos 5-7. Negativo—Grupo 4. Neutral—Grupo 3. Positivo—Grupo 2. Muy positivo—Grupo 1. Para Chile, tomamos el periodo previo a la pandemia como el 3T de 2019, debido a que las protestas provocaron grandes alteraciones a la actividad en el cuarto trimestre de 2019 lo que afectó los datos. MX—México, CO—Colombia. CL—Chile. PE—Perú. BR—Brasil.

Fuente: S&P Global Ratings.

Copyright © 2021 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

Podemos examinar esto con mayor detalle si observamos los sectores para los que la producción está más alejada de su nivel de PIB prepandémico. Estos son los sectores que más podrían beneficiarse de la reapertura a medida que avanza la vacunación. Como muestra la Tabla 3, no es de extrañar que la mayoría de los sectores rezagados en la recuperación se encuentren en los segmentos de servicios más afectados por el confinamiento (esparcimiento, hoteles y restaurantes, transporte). Sin embargo, la mayoría de estos sectores también son relativamente menores como porcentaje del PIB, lo que significa que el regreso a la normalidad en tales sectores no tendría un impacto muy fuerte en el crecimiento general del PIB, en la mayoría de los casos.

Tabla 4

América Latina: Desempeño de la producción sectorial

(%)	Los tres sectores con peor desempeño		Los tres principales sectores con mayor porcentaje del PIB	
	Producción promedio en comparación con el nivel prepandémico al 2 trimestre de 2021	Porcentaje promedio del PIB	Producción promedio en comparación con el nivel prepandémico al segundo trimestre de 2021	Porcentaje promedio del PIB
Brasil	-4.3	13.2	-2.8	16.1
Chile	-15.6	6.3	3.5	10.9
Colombia	-19.6	5.8	2.0	11.7
México	-29.1	1.5	0.0	12.3
Promedio	-17.2	6.7	0.7	12.8

Fuente: Haver Analytics, S&P Global Ratings. Nota: El porcentaje del PIB se calcula como promedios de cinco años de 2015 a 2019.

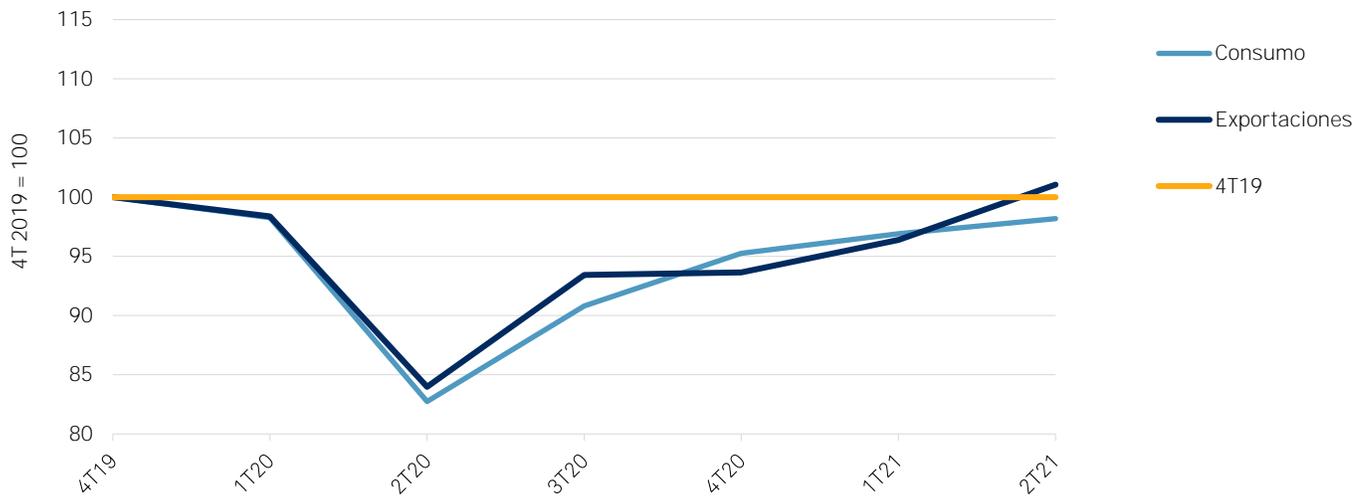
Por ejemplo, los tres sectores de peor desempeño en las principales economías latinoamericanas según esta medida son el sector de esparcimiento de México, el sector de hoteles y restaurantes de México y el sector de la construcción de Colombia. La producción en estos sectores está en promedio 32% por debajo del nivel prepandémico, pero solo representa 3% del PIB, en promedio, de sus respectivas economías. Si observamos los tres principales sectores con peor desempeño de cada país en la región, en promedio, la producción está 17% por debajo del nivel prepandémico, pero su contribución promedio al PIB es apenas de 7% del PIB (ver Tabla 4). Por el contrario, los tres sectores más grandes como porcentaje del PIB de la región contribuyen casi el doble al PIB en promedio (casi 17%), y ya están 0.7% por encima de su nivel prepandémico. Por ello, el potencial de grandes oscilaciones trimestrales del PIB impulsadas por la pandemia que vimos en 2020 y principios de 2021 es menos probable, incluso cuando la actividad continúa normalizándose en sectores que aún operan por debajo de su capacidad. Esperamos que el crecimiento del PIB fluctúe más cerca de su tendencia a largo plazo que en los últimos trimestres, que es aproximadamente 0.5% intertrimestral para LatAm 6.

La política comercial, monetaria y fiscal afectará el crecimiento en 2022

A medida que disminuya el impacto de la pandemia en el PIB, los factores que no están directamente relacionados con COVID-19 jugarán un papel más importante para influir en el crecimiento. Tales factores incluyen la política comercial, monetaria y fiscal y las implicaciones de la baja previsibilidad de las políticas en la inversión. Comenzando por el comercio, es probable que brinde menos apoyo que en los últimos trimestres. La demanda de las exportaciones de materias primas de la región, en particular los metales industriales, ha sido muy fuerte, impulsada por medidas de estímulo en todo el mundo. Las exportaciones de la región volvieron a su nivel anterior a la pandemia en el primer semestre de este año (ver Gráfica 2). Sin embargo, cuando se eliminan las medidas de estímulo y las principales economías avanzadas comienzan a alejarse del consumo de bienes hacia los servicios a medida que se relajan los confinamientos, esto debería disminuir la demanda de las exportaciones de bienes de la región. Es probable que el comercio sea menos favorable para América Latina en 2022 que este año.

Gráfica 2

LatAm 6 - Consumo y exportaciones frente a su nivel previo a la pandemia



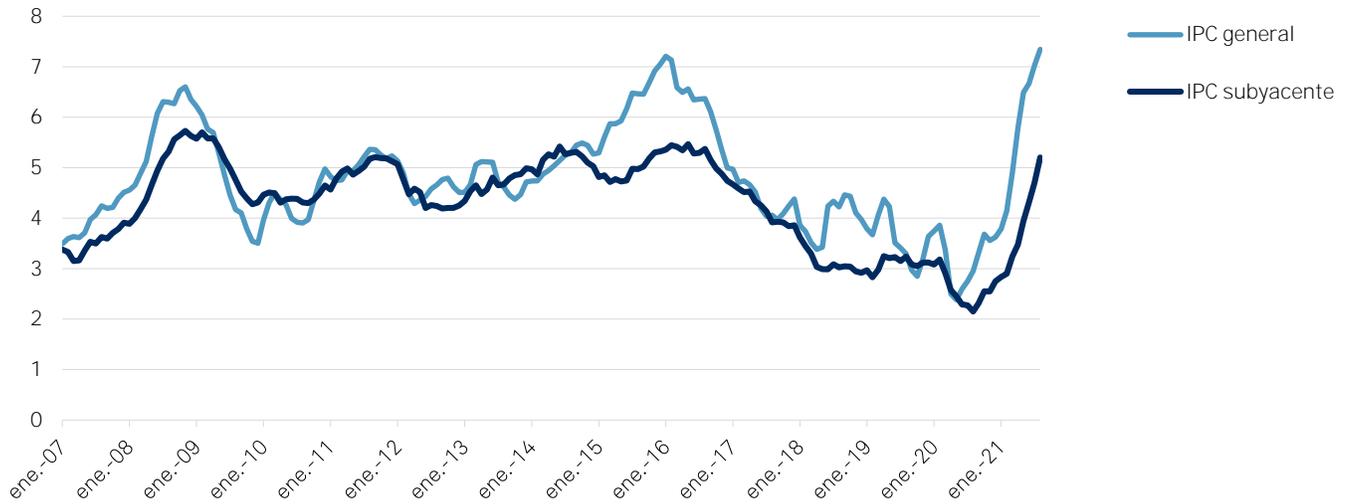
Fuente: Oxford Economics, Haver Analytics, S&P Global Ratings. Nota: LatAm 6 es un PPP del PIB -Promedio agregado de Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México, y Perú.

Copyright © 2021 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

Pasando a la política monetaria, es probable que la normalización en curso de las tasas de interés que está ocurriendo en toda la región, en reacción al aumento de la inflación, también debilite la demanda interna en 2022. La inflación general en la región está por encima de los objetivos de los bancos centrales y, en la mayoría de los casos, las expectativas de inflación para 2021 y 2022 también están por arriba de esos niveles. Si bien los factores temporales, como el rápido aumento de los precios de la energía, las interrupciones de la oferta y el traslado de tipos de cambio más débiles a los precios de los bienes importados, ciertamente influyen, la inflación subyacente también está aumentando rápidamente. La inflación subyacente en la región ya es superior a su nivel anterior a la pandemia en dos puntos porcentuales en promedio, y es probable que persistan presiones alcistas a medida que los sectores de servicios reabren gradualmente.

Gráfica 3

América Latina (excluyendo a Argentina) - Inflación de precios al consumidor



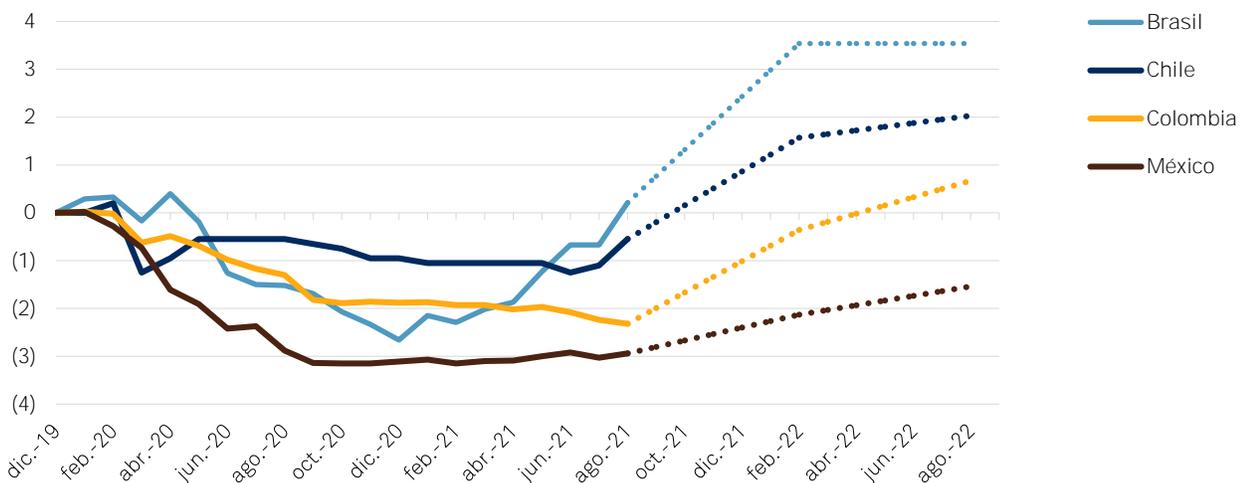
Fuente: Haver Analytics, S&P Global Ratings. Nota: el IPC general y básico en esta gráfica corresponde al PIB PPP-ponderado agregado de Brasil, Chile, Colombia, México y Perú.

Copyright © 2021 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

Por ello, observamos que la mayoría de los bancos centrales continúan aumentando las tasas de interés hasta fines de 2021 y en 2022. Las tasas de interés reales, en lugares como Brasil y Chile, ya están por encima de su nivel prepandémico, y en la mayoría de las otras economías importantes se acercarán a esos niveles el próximo año (ver Gráfica 4).

Gráfica 4

Tasas de interés reales en comparación con el nivel antes de la pandemia



Fuente: Haver Analytics, S&P Global Ratings. Nota: Deflactamos la tasa de interés nominal a un día entre las expectativas inflacionarias a futuro de 12 meses para calcular las tasas de interés reales. Para estimar las tasas de interés reales futuras utilizamos el precio de mercado de los swaps de tasas de interés de seis y 12 meses. En este caso, nivel prepandémico se refiere a la media de diciembre de 2019.

Copyright © 2021 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

La política fiscal también será un lastre para el crecimiento en 2022, a medida que se elimine el estímulo y, en algunos casos, se introduzcan nuevos impuestos para pagar la cuenta de los estímulos implementados por COVID-19. Eliminar las medidas de estímulo, en un entorno de alto descontento social, alta inflación y alto desempleo, será una tarea muy desafiante desde el punto de vista político. Por ello, el riesgo de deterioro fiscal es alto. Sin embargo, cuanto mayor es el deterioro fiscal, mayor es la presión para que los bancos centrales compensen las primas de riesgo fiscal adicionales mediante tasas de interés más altas.

Finalmente, la política en la región se ha vuelto menos previsible debido a la pandemia, con implicaciones negativas en la inversión. Los hogares de ingresos medios y bajos han sido los más afectados por la pandemia, y en varios casos han salido a las calles. Por ende, líderes políticos menos conocidos se han vuelto cada vez más populares y algunos han ganado elecciones clave. Varias economías en América Latina tendrán ciclos electorales importantes entre fines de 2021 y 2022, y el surgimiento de figuras políticas menos conocidas reduce la visibilidad sobre la trayectoria futura de las políticas. Es probable que esto retrase al menos algunas decisiones de inversión, hasta que haya más visibilidad sobre las políticas.

Los principales riesgos a la baja son la inflación persistentemente alta, la inestabilidad social, la Fed y China

Las variantes más contagiosas de COVID-19 que detonen confinamientos estrictos probablemente seguirán siendo un riesgo para nuestras perspectivas durante algún tiempo. Sin embargo, existen varios riesgos que no son específicos de una pandemia. El reciente aumento de la inflación interna, si continúa persistiendo en 2022, podría provocar un ajuste monetario más agresivo de lo que imaginamos, lo que influiría en la demanda más de lo que esperamos. Varios factores podrían derivar en esto, por ejemplo, continuos cuellos de botella del lado de la oferta,

tipos de cambio más débiles o el potencial de escasez de electricidad en el caso de Brasil. En el entorno actual de alto desempleo, nuevos episodios de inestabilidad social podrían perturbar directamente la actividad y amplificar la incertidumbre política, con implicaciones negativas para la inversión.

Dos riesgos provienen del exterior: uno de Estados Unidos y otro de China. Existe el riesgo de que la normalización de la política estadounidense se produzca antes de lo que actualmente se incorpora en el mercado. La modificación de precios resultante podría causar volatilidad del mercado, incluida la ampliación de los *spreads* y el menor acceso al mercado para los prestatarios de mayor riesgo, lo que provocaría volatilidad en los precios de los activos y ajustes a la baja, con efectos en cadena sobre el crecimiento. Finalmente, si los recientes problemas financieros que afronta el promotor del mercado inmobiliario chino Evergrande se generalizan, también podría afectar la actividad en América Latina. Esto podría desencadenarse a través de tres canales: primero, endureciendo las condiciones crediticias para las empresas chinas que invierten en infraestructura en América Latina; segundo, al tener un impacto negativo en las materias primas por las menores expectativas de inversión china en infraestructura, que depende en gran medida de los metales industriales; y tercero, aumentando la aversión al riesgo hacia los activos de los mercados emergentes.

Nuestras proyecciones para el PIB

Argentina:

Aumentamos nuestra proyección del PIB para 2021 a 7.2% de 6.9%, pero mantuvimos nuestra proyección del crecimiento para 2022 sin cambio en 2.1%. Esto implica que la economía estará entre las más lentas en recuperarse en la región de la recesión del COVID-19, volviendo a su nivel de PIB antes de la pandemia hacia fines de 2022. Es probable que la inflación se mantenga cerca de 50% año contra año durante el resto de 2021 y principios de 2022, impulsada por el ajuste salarial y el alto costo de los bienes importados. El tipo de cambio seguirá bajo presión, dada la combinación de menores reservas en moneda extranjera y una pesada carga de deuda en moneda extranjera. Un reciente cambio de gabinete, en medio de aparentes tensiones dentro de la coalición gobernante encabezada por el presidente Alberto Fernández, aumenta la incertidumbre política antes de las elecciones presidenciales del 14 de noviembre. Esto aumenta la presión para relajar la política fiscal, lo que probablemente signifique que el lastre fiscal neto será grande el próximo año. Por el contrario, si la política fiscal sigue siendo expansiva, la inflación será mayor y también aumentará la presión para que la moneda se deprecie.

Brasil:

Aumentamos nuestra proyección para el crecimiento del PIB de 2021 a 5.1% desde 4.7% estimado anteriormente. Esto implica un crecimiento trimestral relativamente moderado en la segunda mitad de este año, a medida que se desvanece el impulso de las medidas de estímulo. Bajamos nuestra proyección de crecimiento para 2022 a 1.8% desde 2.1%, principalmente debido a una mayor inflación y una política monetaria más estricta de lo previsto anteriormente. La inflación se ubica cerca de 10% año contra año, y el potencial de sobrecostos por electricidad en medio de una sequía récord que redujo significativamente las reservas de agua en las plantas hidroeléctricas corre el riesgo de mantener alta la inflación el próximo año también. Es probable que esto motive al banco central a seguir aumentando las tasas de interés para anclar las expectativas de inflación, que actualmente están muy por encima de la meta. Observamos que la tasa de política del banco central terminará el año en torno a 8%, lo que implica un total de 600

puntos base en alzas a la tasa en 2021. La política fiscal también será un lastre para el crecimiento el próximo año, a medida que expiren las medidas de estímulo. Finalmente, la incertidumbre sobre las elecciones generales del próximo año, en las que probablemente se postulará el expresidente Luiz Inácio Lula da Silva, conocido como Lula, podría también derivar en retrasos en las decisiones de inversión. Observamos que los riesgos para nuestra expectativa de crecimiento para 2022 se inclinan al lado negativo.

Chile:

Aumentamos nuestra proyección para el crecimiento del PIB de 2021 de Chile a 9% desde 6.9%, tras un crecimiento mucho más fuerte de lo esperado en el segundo trimestre. La tercera ronda de retiros de pensiones impulsó significativamente el consumo, especialmente de bienes duraderos, que creció 12.6% respecto al primer trimestre. Sin embargo, esto también significa que el consumo se desacelerará drásticamente el próximo año, ya que parece menos probable que haya más gastos relacionados con el retiro de pensiones. Por lo tanto, ahora estimamos un crecimiento del PIB de 2.5% en 2022, en comparación con nuestra proyección anterior de 2.9%. La incertidumbre sobre la reescritura de la constitución de Chile y las elecciones generales de noviembre probablemente también retrasen los planes de inversión.

Colombia:

Actualmente, proyectamos un crecimiento del PIB de 8.0% este año, un aumento desde 7.0% anteriormente. A pesar del impacto de las protestas a nivel nacional a principios del segundo trimestre, la economía se recuperó rápidamente desde entonces. El consumo en particular se ha comportado por encima de nuestras expectativas en los últimos trimestres y ahora está 4.5% por encima de su nivel anterior al COVID-19, impulsado por medidas de estímulo. Las exportaciones de petróleo aún tienen un largo camino hacia la recuperación, pero tendrán un mejor desempeño a medida que los servicios relacionados con los viajes y los que dependen de la energía continúen reabriendo en los próximos trimestres. Nuestra proyección de crecimiento para 2022 se mantiene sin cambio en 3%. La eliminación de las medidas de estímulo probablemente ralentizará el consumo el próximo año, que será el principal impulsor de la desaceleración del crecimiento del PIB.

México:

Revisamos al alza nuestras proyecciones para el crecimiento del PIB de 2021 a 6.2% desde 5.8% estimado anteriormente. El crecimiento del PIB en el segundo trimestre fue ligeramente mejor de lo que imaginamos, ayudado por una recuperación continua del consumo, ya que los cierres en el país han tenido un alcance muy limitado. México se está beneficiando, y seguirá beneficiándose de, una fuerte recuperación en Estados Unidos, a través de las exportaciones de manufacturas y las remesas, aunque la producción manufacturera se ha visto afectada por ciertas interrupciones debido a la actual escasez a nivel mundial de microchips. A pesar de esto, las exportaciones se ubican en torno a 4% por encima del nivel anterior a la pandemia, y las remesas como porcentaje del PIB son alrededor de 1% más altas de lo normal. Proyectamos un crecimiento de 2.9% en 2022, con una expectativa de inversión débil, especialmente fuera del sector manufacturero. Esto se debe en parte a las políticas gubernamentales que han reducido los incentivos a la inversión en sectores clave, como la energía.

Perú:

Proyectamos crecimiento del PIB de 12.0% en 2021, un aumento con respecto al 11% en nuestra estimación anterior, debido a un resultado mejor al esperado en el primer trimestre; estimábamos una contracción, pero el PIB se mantuvo sin cambios. Esto sitúa el efecto de arrastre estadístico sobre el crecimiento anual del PIB para 2021 muy por encima de 10%. Sin embargo, bajamos nuestra proyección para el crecimiento del PIB de 2022 a 3.0% desde 3.5% estimado anteriormente. A pesar de la alta cifra de crecimiento de este año, dada la contracción del 11% en 2020, Perú estará entre las últimas economías de la región en regresar a su nivel de PIB anterior a COVID-19, lo que proyectamos que ocurra en la segunda mitad de 2022. La incertidumbre política ha aumentado después de la segunda vuelta electoral altamente polarizada de Perú en junio, en la que el muy poco conocido candidato antisistema Pedro Castillo, se convirtió en el nuevo presidente. Es probable que los inversores se mantengan más cautelosos con respecto al país hasta que haya una mayor visibilidad de las políticas del nuevo gobierno.

Apéndice

Tabla 5

América Latina: Inflación del IPC y proyecciones de S&P Global (cierre del año)

(%)	2019	2020	2021P	2022P	2023P	2024P
Argentina	53.8	36.1	49.0	40.0	32.0	30.0
Brasil	4.3	4.5	8.1	4.0	3.2	3.2
Chile	3.0	3.0	5.9	3.2	3.0	3.0
Colombia	3.8	1.6	5.5	3.5	3.0	3.0
México	2.8	3.2	6.2	3.2	3.0	3.0
Perú	1.9	2.0	5.3	2.4	2.0	2.0

Fuente: Oxford Economics; P--Proyecciones de S&P Global Ratings.

Tabla 6

América Latina: Inflación del IPC y proyecciones de S&P Global (promedio)

(%)	2019	2020	2021P	2022P	2023P	2024P
Argentina	53.5	42.0	47.5	42.0	36.0	31.0
Brasil	3.7	3.2	7.8	5.9	3.5	3.2
Chile	2.3	3.0	4.2	4.6	3.2	3.0
Colombia	3.5	2.5	3.6	4.3	3.2	3.0
México	3.6	3.4	5.5	4.3	3.2	3.0
Perú	2.1	1.8	3.8	4.0	2.2	2.0

Fuente: Oxford Economics; P--Proyecciones de S&P Global Ratings.

Tabla 7

América Latina: Tasas de interés de política de bancos centrales y proyecciones de S&P Global (cierre de año)

(%)	2019	2020	2021P	2022P	2023P	2024P
Argentina	55.0	38.00	38.00	33.00	30.00	28.00
Brasil	4.50	2.00	8.00	8.50	7.00	7.00
Chile	1.75	0.50	3.00	3.50	3.50	3.50
Colombia	4.25	1.75	2.75	3.75	4.25	4.25
México	7.25	4.25	5.00	5.50	5.50	5.50
Perú	2.25	0.25	2.25	3.00	3.00	3.00

Fuente: Oxford Economics; P--Proyecciones de S&P Global Ratings.

Tabla 8

América Latina: Tipos de cambio al cierre del año y proyecciones de S&P Global (frente al US\$)

	2019	2020	2021P	2022P	2023P	2024P
Argentina	59.89	84.15	110.00	155.00	200.00	220.00
Brasil	4.03	5.20	5.25	5.35	5.40	5.45
Chile	745	729	750	755	760	760
Colombia	3,277	3,432	3,725	3,750	3,800	3,850
México	18.93	19.88	20.50	21.00	21.50	22.00
Perú	3.31	3.65	4.00	4.05	4.10	4.10

Fuente: Oxford Economics; P--Proyecciones de S&P Global Ratings.

Tabla 9

América Latina: Tipos de cambio promedio y proyecciones de S&P Global (frente al US\$)

	2019	2020	2021P	2022P	2023P	2024P
Argentina	47.97	70.58	97.01	132.50	180.00	210.00
Brasil	3.94	5.16	5.30	5.30	5.37	5.43
Chile	703	792	740	753	757	760
Colombia	3,281	3,693	3,715	3,740	3,775	3,825
México	19.25	21.49	20.15	20.75	21.25	21.75
Perú	3.34	3.50	3.88	4.03	4.08	4.10

Fuente: Oxford Economics; P--Proyecciones de S&P Global Ratings.

Tabla 10

América Latina: Tasa promedio de desempleo y proyecciones de S&P Global

(%)	2019	2020	2021P	2022P	2023P	2024P
Argentina	9.8	11.6	10.0	9.3	9.0	8.6
Brasil	11.9	13.5	14.0	12.9	12.3	11.8
Chile	7.2	10.8	9.3	8.9	8.2	7.6
Colombia	10.5	16.1	14.5	13.1	12.2	11.5
México	3.5	4.6	4.4	4.3	4.1	4.1
Perú	6.6	13.9	11.6	8.7	8.3	8.2

Fuente: Oxford Economics; P--Proyecciones de S&P Global Ratings.

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

Este reporte no constituye una acción de calificación.

Copyright © 2021 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

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

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

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

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

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

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