



Consejo Monetario Centroamericano
Secretaría Ejecutiva

Informe Riesgo País



IV Trimestre, 2017



El presente informe recoge las calificaciones y opiniones sobre los principales factores de riesgo, retos y fortalezas de las economías de la región, elaborados por las calificadoras de riesgo S&P Global Ratings, Moody's Investor Service y Fitch Ratings, correspondientes al cuarto trimestre de 2017. Las opiniones de estas calificadoras no necesariamente corresponden a las del Consejo Monetario Centroamericano o a su Secretaría Ejecutiva.

Ámbito Internacional¹

Según las proyecciones del informe Perspectivas de la Economía Mundial (WEO por sus siglas en inglés), en su actualización de enero de 2018, el crecimiento económico para el mundo sigue fortaleciéndose y se estima en 3.7% para 2017 y 3.9% para 2018, es decir, 0.1 y 0.2 puntos porcentuales (pp) más de lo previsto en los pronósticos de octubre del año anterior.

El repunte del crecimiento es generalizado, y sorpresivamente marcado en Europa y Asia. La recuperación mundial se ha afianzado; así, el aumento del comercio internacional en los últimos meses, aunado al repunte de la inversión, especialmente de las economías avanzadas y la mayor producción manufacturera en Asia, propiciaron proyecciones de crecimiento al alza.

El nivel general de inflación en las economías avanzadas tuvo un comportamiento al alza producto del encarecimiento de los combustibles; sin embargo, la inflación de los salarios y la inflación

subyacente de los precios siguen siendo atenuadas. Por su parte, en las economías de mercados emergentes, el nivel general de inflación y la inflación subyacente avanzaron ligeramente en los últimos meses, tras haber dado un paso atrás en 2017.

A nivel de pronósticos de crecimiento, por países específicos o grupos de ellos, los cambios más relevantes reportados fueron:

- El crecimiento de Estados Unidos se ubica en 2.3% para 2017 y se pronostica en 2.7% para 2018. Esta revisión prevé el impacto que pudiesen tener los cambios de la política tributaria recientemente aprobados. Se espera que en el corto plazo el estímulo a la actividad económica sea resultado de una mayor inversión, aumento de la demanda interna e incremento de las importaciones, producto de los recortes de las tasas impositivas aplicadas a las empresas y la autorización provisional de contabilizar la inversión integralmente como gasto.
- Se prevé que el crecimiento de la Zona del Euro sea 2.4% en 2017, para moderarse a 2.2% en 2018, ambas estimaciones superan en 0.3 pp los niveles previstos en octubre para dichos años. Estas revisiones son el reflejo del entorno externo favorecido por el aumento en la demanda de exportaciones en la zona del euro.
- Se mantienen los pronósticos para las economías emergentes y en desarrollo de Asia, que continúan generando más de la mitad del crecimiento económico mundial. En Japón, las previsiones de crecimiento también han sido revisadas al alza, pasando de 1.5% a 1.8% para 2017 y de 0.7% a 1.2% para 2018. Esto es resultado principalmente del comportamiento de la demanda externa, el presupuesto complementario para 2018 y

¹ Este apartado se elaboró con información del informe World Economic Outlook Update, January 2018 del FMI.



los efectos positivos de la actividad económica. Se espera una moderación gradual del crecimiento en China, con una ligera revisión al alza para 2018, resultado del afianzamiento de la demanda mundial.

- Por su parte, para las economías emergentes y en desarrollo de Europa, el pronóstico de crecimiento se ubica en 5.2% en 2017 y 4.0% para 2018, superando las estimaciones de octubre en 0.7 y 0.5 pp, respectivamente. Estas estimaciones reflejan un entorno externo favorable, condiciones financieras distendidas y un aumento de la demanda de exportaciones de la zona euro, así como a la mejora de las perspectivas de crecimiento en Polonia y en Turquía.
- Para América Latina y el Caribe, se prevé que la recuperación se fortalezca y el crecimiento se mantenga en 1.9% para 2018 igual a lo proyectado en el WEO de octubre. Este comportamiento estará favorecido por la mejora de las perspectivas de México, como consecuencia del fortalecimiento de la demanda estadounidense; el afianzamiento de la recuperación de Brasil y en general por los efectos del alza de los precios de las materias primas y la distensión de las condiciones financieras en algunos países exportadores de materias primas.

A pesar de que los riesgos en términos generales parecen estar equilibrados en el corto plazo, se inclinan a la baja en el mediano plazo, algunos de los factores señalados en el informe WEO que podrían incidir en los pronósticos se mencionan a continuación:

- EL endurecimiento de las condiciones internacionales de financiamiento, en el corto o mediano plazo continúa siendo un peligro notable para el crecimiento.
- Un deterioro de las condiciones financieras mundiales supondría implicaciones para los flujos de capital y los precios de los activos a nivel internacional, ya que las economías quedarían expuestas a fuertes necesidades de refinanciación de la deuda bruta y a pasivos en dólares sin cobertura particularmente susceptibles a las tensiones financieras.
- Asimismo, la respuesta de la inversión estadounidense a los cambios de la política tributaria podría ser más moderada de lo que contempla el escenario de base, con las consecuentes repercusiones en la fortaleza de la demanda externa de los principales socios de Estados Unidos.
- El aumento de las barreras al comercio y la realineación regulatoria, en el contexto de negociaciones de acuerdos comerciales o en otros casos, afectarían negativamente la inversión internacional y reducirían la eficiencia de la producción, arrastrando a la baja el crecimiento potencial en las economías avanzadas, emergentes y en desarrollo.
- Las perspectivas mundiales a mediano plazo están empañadas también por tensiones geopolíticas, especialmente en Asia oriental y Oriente Medio. Los fenómenos meteorológicos extremos registrados recientemente —huracanes en el Atlántico, sequías en África subsahariana y en Australia— apuntan al riesgo de sucesos climáticos poderosos y recurrentes que acarrearán costos humanos y pérdidas económicas devastadores en las



regiones afectadas. Adicionalmente, estas condiciones podrían exacerbar los flujos migratorios, desestabilizando en mayor medida la situación de países receptores ya frágiles.

Ámbito Regional:

Según la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), en su publicación “Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe 2017”, el PIB de América Latina y el Caribe crecerá un 1.3% en 2017, que se traducirá en un incremento del PIB regional, por habitante del 0.3%; aumento leve, pero superior al crecimiento que el indicador experimentó en los últimos dos años, cuando se redujo, en promedio, 1,7% por año. Este comportamiento es resultado de la mejora de la demanda interna, así como del crecimiento de las exportaciones, favorecido por el aumento en la inversión y en el consumo privado y en menor medida en el consumo público. Para 2018 se espera un repunte en la dinámica económica de la región, con un crecimiento promedio superior.

Para las economías de América del Sur, el crecimiento se ubica en 0.8%, tras dos años de contracción económica. En el caso de Centroamérica, Cuba, Haití y la República Dominicana se espera una tasa de crecimiento promedio del 3,3% para 2017 y para el Caribe de habla inglesa o neerlandesa una tasa de crecimiento promedio del 0,1% para 2017, cifra que incorpora el daño causado por los huracanes Irma y María en algunos países de la subregión.

Se espera que el desempeño de la región en 2018 continúe siendo favorable tanto en el ámbito real como monetario; que la

economía mundial se expanda a tasas cercanas a las observadas en 2017 y que se registre un mayor dinamismo en las economías emergentes que en las desarrolladas.

De mantenerse el proceso de mejora de la liquidez y bajas tasas de interés internacionales, esto supondrá una gran oportunidad para que América Latina y el Caribe pueda ampliar su espacio de política económica a fin de sostener el ciclo expansivo. No obstante, el contexto internacional no está exento de riesgos que plantean desafíos para la consolidación del crecimiento global en el mediano plazo.



Fundamentos de las calificaciones para los países de la Región, al IV trimestre de 2017

En el cuarto trimestre de 2017, las agencias calificadoras de riesgo Standard and Poor's, y Fitch Rating, revisaron las calificaciones y perspectivas de riesgo de la deuda soberana en moneda extranjera de El Salvador y Guatemala.

En octubre de 2017, Fitch Ratings aumentó la calificación soberana de largo plazo en moneda extranjera de El Salvador a 'B-' desde 'CCC' y Standard and Poor's a 'CCC+' desde 'CC'. Ambas modificaciones se registraron después de que El Salvador concluyera la reestructuración de los Certificados de Inversión Previsional (CIPs).

En el mismo mes, Standard and Poor's bajó la calificación soberana de largo plazo en moneda extranjera de la República de Guatemala a 'BB-' desde 'BB' y asignó una perspectiva Estable. La decisión estuvo respaldada por expectativas de crecimiento más débiles e inestabilidad política.

Calificaciones de Deuda Soberana de Largo Plazo en Moneda Extranjera Centroamérica, Panamá y República Dominicana IV trimestre 2017

Agencia	Descripción	CR	SV	GT	HN	NI	DO	PA
Fitch Ratings	Calificación	BB	B-	BB	n.c.	B+	BB-	BBB
	Perspectiva	Estable	Estable	Estable		Estable	Estable	Estable
Moody's Investor Service	Calificación	Ba2	Caa1	Ba1	B1	B2	Ba3	Baa2
	Perspectiva	Negativa	Estable	Estable	Estable	Positiva	Estable	Positiva
Standard and Poor's	Calificación	BB-	CCC+	BB-	BB-	B+	BB-	BBB
	Perspectiva	Negativa	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable

Fuente: <http://www.fitchratings.com>; <http://www.moody.com>; <http://www.standardandpoors.com>
n.c. : no es calificado.

Calificaciones de la Deuda Soberana de Centroamérica en Relación al Universo de Calificaciones (IV Trimestre 2017)

Calidad	Fitch Ratings		Moody's Investor Service		Standard and Poor's	
	Calificación	País	Calificación	País	Calificación	País
Principal	AAA		Aaa		AAA	
Grado de Inversión Alto	AA+		Aa1		AA+	
	AA		Aa2		AA	
	AA-		Aa3		AA-	
Grado de Inversión Medio	A+		A1		A+	
	A		A2		A	
	A-		A3		A-	
Grado de Inversión Bajo	BBB+	Panamá	Baa1	Panamá	BBB+	Panamá
	BBB		Baa2		BBB	
	BBB-		Baa3		BBB-	
Grado de no Inversión	BB+	Guatemala	Ba1	Guatemala	BB+	
	BB	Costa Rica	Ba2	Costa Rica	BB	
	BB-	R. Dominicana	Ba3	R. Dominicana	BB-	Costa Rica Honduras R. Dominicana Guatemala
						Nicaragua
Altamente Especulativa	B+	Nicaragua	B1	Honduras	B+	Nicaragua
	B		B2	Nicaragua	B	
	B-	El Salvador	B3		B-	
Riesgo Sustancial			Caa1	El Salvador	CCC+	El Salvador
Extremadamente Especulativa			Caa2		CCC	
Pocas Perspectivas de Recuperación	CCC		Caa3		CCC-	
			Ca		CC	
					C	
Impago	DDD					
	DD		C		D	
	DD					
	D					

Fuente: www.fitchratings.com; www.moody.com; www.standardandpoors.com; www.datosmacro.com/ratings.



Costa Rica

Durante el cuarto trimestre de 2017, las agencias calificadoras de riesgo no realizaron ninguna modificación, mantuvieron la calificación, factores positivos, de riesgo y retos del país, de acuerdo con las últimas revisiones realizadas en 2016 y 2017.

Situación de la Deuda Pública

El saldo de deuda pública total de Costa Rica al mes de octubre de 2017 ascendió a US\$36,701.7 millones (63.5% del PIB), de los cuales US\$25,794.6 millones corresponden a deuda interna (70.3% del total) y US\$10,907.2 millones a deuda externa (29.7%). El año anterior, en este mismo mes, la deuda pública total ascendió a US\$35,377.6 millones, registrando así un incremento en doce meses de 3.7%.

Factores Positivos

- Las perspectivas de crecimiento económico a largo plazo son favorables.
- Flexibilidad de financiamiento del gobierno en el mercado local.
- Sistema político estable.
- Desarrollo social relativamente alto.
- Modelo económico que impulsa la IED y las exportaciones no tradicionales, así como, la oferta de mano de obra calificada.

Factores de Riesgo

- La rigidez del gasto público que ha empeorado desde 2008, debidos a los aumentos en la nómina del sector público y a las transferencias sociales.
- Creciente carga de la deuda pública y el persistente déficit fiscal.
- Falta de consenso político para implementar medidas para reducir el déficit fiscal dará lugar a una mayor presión sobre las ratios de deuda del gobierno.
- La carga de la deuda aumenta la porción de los ingresos que son absorbidos por los requerimientos de servicio de la deuda, reduciendo la flexibilidad fiscal. Además, eleva la exposición del gobierno a las potenciales crisis cambiarias y de tipos de interés.

Retos

- El Gobierno tiene como objetivo reducir a 3.8% del PIB, el déficit primario para el año 2019, lo cual debe aplicar medidas como: disminución del gasto público, combatir la evasión fiscal, incrementar los ingresos fiscales, mejorar la eficiencia en la administración tributaria.
- Aumentar la capacidad del país para absorber choques externos negativos.
- Mayor flexibilidad del tipo de cambio.
- Reforma fiscal que fortalezca las finanzas públicas.



Costa Rica: Calificaciones de Riesgo País

Fecha	Descripción	Fitch Ratings	Moody's Investor Service	Standard and Poor's
Diciembre 2014	Calificación	BB+	Ba1	BB
	Perspectiva	Estable	Estable	Estable
Marzo 2015	Calificación	BB+	Baa3	BB
	Perspectiva	Negativa	Negativa	Estable
Junio 2015	Calificación	BB+	Ba1	BB
	Perspectiva	Negativa	Estable	Estable
Septiembre 2015	Calificación	BB+	Ba1	BB
	Perspectiva	Negativa	Estable	Estable
Diciembre 2015	Calificación	BB+	Ba1	BB
	Perspectiva	Negativa	Estable	Estable
Marzo 2016	Calificación	BB+	Ba1	BB-
	Perspectiva	Negativa	Negativa	Negativa
Junio 2016	Calificación	BB+	Ba1	BB-
	Perspectiva	Negativa	Negativa	Negativa
Septiembre 2016	Calificación	BB+	Ba1	BB-
	Perspectiva	Negativa	Negativa	Negativa
Diciembre 2016	Calificación	BB+	Ba1	BB-
	Perspectiva	Negativa	Negativa	Negativa
Marzo 2017	Calificación	BB	Ba2	BB-
	Perspectiva	Estable	Negativa	Negativa
Junio 2017	Calificación	BB	Ba2	BB-
	Perspectiva	Estable	Negativa	Negativa
Septiembre 2017	Calificación	BB	Ba2	BB-
	Perspectiva	Estable	Negativa	Negativa
Diciembre 2017	Calificación	BB	Ba2	BB-
	Perspectiva	Estable	Negativa	Negativa

Fuente: <http://www.fitchratings.com>; <http://www.moody's.com>; <http://www.standardandpoors.com>

El Salvador

En octubre de 2017, la agencia calificadora Fitch Ratings mejoró la clasificación soberana de largo plazo en moneda extranjera de El Salvador a 'B-' desde 'CCC', con perspectiva Estable. Esta decisión fue el resultado de la reestructuración exitosa de la legislación de los Certificados de Inversión Previsional (CIPs) y de la reciente aprobación de la reforma de pensiones.

Adicionalmente, tras concluir el proceso de reestructuración de deuda, S&P Global Ratings también subió la clasificación soberana de largo plazo de El Salvador a 'CCC+' desde 'CC' negativa, asignándole una perspectiva Estable.

Situación de la Deuda Pública

El saldo de la deuda pública de El Salvador al mes de octubre de 2017 fue de US\$18,034.8 millones (67.3% del PIB), correspondiendo US\$9,675.4 millones a deuda externa (53.6% del total) y US\$8,359.4 millones a deuda interna (46.4%). Doce meses atrás la deuda pública ascendía a US\$17,346.1 millones, registrando un incremento interanual de 4.0%.

Factores Positivos

- El sector bancario sigue siendo sólido debido a una regulación prudente.
- La estabilidad macroeconómica de El Salvador apoyada por la dolarización.



- Mejores indicadores de ingreso per cápita, desarrollo social y gobernabilidad en comparación con sus pares.

Factores de Riesgo

- Fracaso para reducir las necesidades de financiación del gobierno.
- La continua incapacidad para garantizar opciones de financiamiento.
- Imposibilidad de reasignar el gasto presupuestario o romper el estancamiento político con respecto a la financiación.

Retos

- Impulsar el crecimiento económico y reducir criminalidad.
- Reducir desequilibrios fiscales y estabilizar deuda pública.
- Mejorar el entorno político y de negocios, los cuales apoyan las perspectivas de crecimiento y de inversión.

El Salvador: Calificaciones de Riesgo País

Fecha	Descripción	Fitch Ratings	Moody's Investor Service	Standard and Poor's
<i>Diciembre 2014</i>	Calificación Perspectiva	BB- Negativa	Ba3 Estable	B+ Estable
<i>Marzo 2015</i>	Calificación Perspectiva	BB- Negativa	Ba3 Estable	B+ Estable
<i>Junio 2015</i>	Calificación Perspectiva	BB- Negativa	Ba3 Estable	B+ Estable
<i>Septiembre 2015</i>	Calificación Perspectiva	B+ Estable	Ba3 Estable	B+ Estable
<i>Diciembre 2015</i>	Calificación Perspectiva	B+ Estable	Ba3 Negativa	B+ Estable
<i>Marzo 2016</i>	Calificación Perspectiva	B+ Estable	Ba3 Negativa	B+ Estable
<i>Junio 2016</i>	Calificación Perspectiva	B+ Estable	Ba3 Negativa	B+ Estable
<i>Septiembre 2016</i>	Calificación Perspectiva	B+ Estable	B1 En revisión	B+ Estable
<i>Diciembre 2016</i>	Calificación Perspectiva	B+ Estable	B3 Negativa	B- Negativa
<i>Marzo 2017</i>	Calificación Perspectiva	B Negativa	B3 Negativa	B- Negativa
<i>Junio 2017</i>	Calificación Perspectiva	CCC -----	Caa1 Estable	CC Negativa
<i>Septiembre 2017</i>	Calificación Perspectiva	CCC -----	Caa1 Estable	CC Negativa
<i>Diciembre 2017</i>	Calificación Perspectiva	B- Estable	Caa1 Estable	CCC+ Estable

Fuente: <http://www.fitchratings.com>; <http://www.moody's.com>; <http://www.standardandpoors.com>



Guatemala

S&P Global Ratings bajó su calificación soberana de largo plazo en moneda extranjera a 'BB-' de 'BB' de la República de Guatemala, con perspectiva Estable. Esta decisión se fundamentó en la desaceleración del crecimiento económico de Guatemala, con expectativas de crecimiento más débil para los próximos dos años, así como a la inestabilidad política y débiles instituciones gubernamentales.

Situación de la Deuda Pública

La deuda pública total consolidada de Guatemala al mes de octubre de 2017 se ubicó en US\$19,179.2 millones (27.9% del PIB); de este saldo, US\$10,934.1 millones corresponden a deuda interna consolidada (57.0% del total) y US\$8,245.1 millones a deuda externa (43.0%). Doce meses atrás la deuda pública ascendía a US\$17,296.2 millones, con lo que interanualmente subió 10.9%.

Factores Positivos

- Mejoras en los indicadores de gobernabilidad en relación con sus pares.
- Déficit fiscal moderado y déficit externo manejable.
- Expectativas de inflación dentro de la meta.

Factores de Riesgo

- La base de ingresos tributarios restringida socava la flexibilidad fiscal.
- Bloqueo político que limita la flexibilidad de la financiación del gobierno y/o provoca interrupciones en el financiamiento externo;
- Desafíos sociales y de gobernabilidad que generan incertidumbre macroeconómica y política.
- La baja inversión pública en infraestructura, debilidades del capital humano, y, un alto nivel de delincuencia limita el potencial de crecimiento del PIB del país.

Retos

- Reformas que fortalezcan las instituciones públicas.
- Mejoras en la recaudación de impuestos y el proceso presupuestario que optimicen la flexibilidad de la política fiscal.
- Mantener la estabilidad macroeconómica y financiera.
- Avances en los indicadores de desarrollo humano y condiciones sociales y continuar con la reducción de los niveles de criminalidad.



Guatemala: Calificaciones de Riesgo País

Fecha	Descripción	Fitch Ratings	Moody's Investor Service	Standard and Poor's
<i>Diciembre 2014</i>	Calificación Perspectiva	BB Estable	Ba1 Estable	BB Estable
<i>Marzo 2015</i>	Calificación Perspectiva	BB Estable	Ba1 Estable	BB Estable
	Calificación Perspectiva	BB Estable	Ba1 Negativa	BB Estable
<i>Septiembre 2015</i>	Calificación Perspectiva	BB Estable	Ba1 Negativa	BB Estable
<i>Diciembre 2015</i>	Calificación Perspectiva	BB Estable	Ba1 Negativa	BB Estable
<i>Marzo 2016</i>	Calificación Perspectiva	BB Estable	Ba1 Negativa	BB Estable
<i>Junio 2016</i>	Calificación Perspectiva	BB Estable	Ba1 Estable	BB Estable
<i>Septiembre 2016</i>	Calificación Perspectiva	BB Estable	Ba1 Estable	BB Estable
<i>Diciembre 2016</i>	Calificación Perspectiva	BB Estable	Ba1 Estable	BB Negativa
<i>Marzo 2017</i>	Calificación Perspectiva	BB Estable	Ba1 Estable	BB Negativa
<i>Junio 2017</i>	Calificación Perspectiva	BB Estable	Ba1 Estable	BB Negativa
<i>Septiembre 2017</i>	Calificación Perspectiva	BB Estable	Ba1 Estable	BB Negativa
<i>Diciembre 2017</i>	Calificación Perspectiva	BB Estable	Ba1 Estable	BB- Estable

Fuente: <http://www.fitchratings.com>; <http://www.moodys.com>; <http://www.standardandpoors.com>

Honduras

Las agencias calificadoras no realizaron modificaciones en sus clasificaciones de deuda durante el tercer trimestre de 2017 para la Republica de Honduras, con lo cual mantuvieron la calificación, factores positivos, de riesgo y retos del país, de acuerdo con las últimas revisiones realizadas en 2016 y 2017.

Situación de la Deuda Pública

La deuda pública total consolidada de Honduras al mes de septiembre de 2017 se ubicó en US\$10,208.5 millones (42.8% del PIB); de este saldo, US\$7,142.2 millones (70.0%) corresponden a deuda externa y US\$3,066.3 millones (30.0%) a deuda interna consolidada. Doce meses atrás la deuda pública ascendía a US\$9,092.3 millones, registrando un incremento de 12.3% en ese lapso.

Factores Positivos

- Mejora en la flexibilidad fiscal de Honduras derivadas de políticas disciplinadas de finanzas públicas.
- El compromiso del gobierno con la responsabilidad fiscal evitaría un aumento del gasto durante el proceso electoral actual y así, continuar cumpliendo con los parámetros establecidos en el programa de tres años de Honduras con el Fondo Monetario Internacional (FMI).
- Continuidad en la reestructuración del sector energético.



Factores de Riesgo

- Limitado mercado local de capitales.
- Rigideces en el régimen cambiario que restringen la política monetaria.
- Altos índices de delincuencia.
- Instituciones débiles en general.

Retos

- Mantener la estabilidad macroeconómica, la disciplina fiscal y un nivel estable de deuda pública.
- Mejorar las condiciones para un crecimiento económico sostenible y reducir la pobreza.
- Superar las deficiencias estructurales de las instituciones públicas y en el sector energético.
- Continuar reduciendo la criminalidad.

Honduras: Calificaciones de Riesgo País

Fecha	Descripción	Fitch Ratings	Moody's Investor Service	Standard and Poor's
Diciembre 2014	Calificación	n.c.	B3	B
	Perspectiva	n.c.	Estable	Estable
Marzo 2015	Calificación	n.c.	B3	B
	Perspectiva	n.c.	Estable	Estable
Junio 2015	Calificación	n.c.	B3	B
	Perspectiva	n.c.	Positiva	Estable
Septiembre 2015	Calificación	n.c.	B3	B+
	Perspectiva	n.c.	Positiva	Estable
Diciembre 2015	Calificación	n.c.	B3	B+
	Perspectiva	n.c.	Positiva	Estable
Marzo 2016	Calificación	n.c.	B3	B+
	Perspectiva	n.c.	Positiva	Estable
Junio 2016	Calificación	n.c.	B2	B+
	Perspectiva	n.c.	Positiva	Estable
Septiembre 2016	Calificación	n.c.	B2	B+
	Perspectiva	n.c.	Positiva	Positiva
Diciembre 2016	Calificación	n.c.	B2	B+
	Perspectiva	n.c.	Positiva	Positiva
Marzo 2017	Calificación	n.c.	B2	B+
	Perspectiva	n.c.	Positiva	Positiva
Junio 2017	Calificación	n.c.	B2	B+
	Perspectiva	n.c.	Positiva	Positiva
Septiembre 2017	Calificación	n.c.	B1	BB-
	Perspectiva	n.c.	Estable	Estable
Diciembre 2017	Calificación	n.c.	B1	BB-
	Perspectiva	n.c.	Estable	Estable

Fuente: <http://www.fitchratings.com>; <http://www.moody.com>; <http://www.standardandpoors.com>
 n.c. : no es calificado



Nicaragua

Durante el tercer trimestre de 2017, las agencias calificadoras mantuvieron las clasificaciones para la República de Nicaragua, continuando con la calificación, factores positivos, de riesgo y retos del país, de acuerdo con las últimas revisiones realizadas en 2016 y 2017.

Situación de la Deuda Pública

El saldo de la deuda pública de Nicaragua al mes de septiembre de 2017 fue de US\$6,291.8 millones (47.6% del PIB), correspondiendo US\$5,316.8 millones (84.5% del total) a deuda externa y US\$975.0 millones (15.5%) a deuda interna. Doce meses atrás la deuda pública ascendía a US\$5,943.5 millones, registrando un incremento de 5.9% en ese período.

Factores Positivos

- Crecimiento económico sostenido que acorta la brecha de ingreso per cápita de Nicaragua con respecto a países con calificaciones similares.
- Tendencia a la reducción de vulnerabilidades externas.
- Mejora sostenida de las debilidades estructurales, incluyendo indicadores de gobernabilidad e indicadores sociales.
- Matriz energética diversificada.

Factores de Riesgo

- Debilitamiento del balance externo o la liquidez externa.
- Resurgimiento de desequilibrios fiscales.
- Bajos niveles de ingreso per cápita.
- Rigidez de la política monetaria.

Retos

- Reducir vulnerabilidades externas.
- Mejorar indicadores de gobernanza.
- Continuar reduciendo la dependencia de las importaciones de petróleo mediante la modificación de la matriz energética.
- Mantener un fuerte crecimiento económico.
- Superar las debilidades estructurales de la economía.



Nicaragua: Calificaciones de Riesgo País

Fecha	Descripción	Fitch Ratings	Moody's Investor Service	Standard and Poor's
<i>Diciembre 2014</i>	Calificación	n.c.	B3	n.c.
	Perspectiva	n.c.	Estable	n.c.
<i>Marzo 2015</i>	Calificación	n.c.	B3	n.c.
	Perspectiva	n.c.	Estable	n.c.
<i>Junio 2015</i>	Calificación	n.c.	B3	n.c.
	Perspectiva	n.c.	Estable	n.c.
<i>Septiembre 2015</i>	Calificación	n.c.	B2	n.c.
	Perspectiva	n.c.	Estable	n.c.
<i>Diciembre 2015</i>	Calificación	B+	B2	n.c.
	Perspectiva	Estable	Estable	n.c.
<i>Marzo 2016</i>	Calificación	B+	B2	B+
	Perspectiva	Estable	Estable	Estable
<i>Junio 2016</i>	Calificación	B+	B2	B+
	Perspectiva	Estable	Estable	Estable
<i>Septiembre 2016</i>	Calificación	B+	B2	B+
	Perspectiva	Estable	Estable	Estable
<i>Diciembre 2016</i>	Calificación	B+	B2	B+
	Perspectiva	Estable	Estable	Estable
<i>Marzo 2017</i>	Calificación	B+	B2	B+
	Perspectiva	Estable	Estable	Estable
<i>Junio 2017</i>	Calificación	B+	B2	B+
	Perspectiva	Estable	Estable	Estable
<i>Septiembre 2017</i>	Calificación	B+	B2	B+
	Perspectiva	Estable	Positiva	Estable
<i>Diciembre 2017</i>	Calificación	B+	B2	B+
	Perspectiva	Estable	Positiva	Estable

Fuente: <http://www.fitchratings.com>; <http://www.moody's.com>; <http://www.standardandpoors.com>
 n.c. : no es calificado

República Dominicana

Las agencias calificadoras no realizaron ninguna acción durante el tercer trimestre de 2017, con lo cual mantuvieron la calificación, factores positivos, de riesgo y retos del país, de acuerdo con las últimas revisiones realizadas en 2016 y 2017.

Situación de la Deuda Pública

El saldo de la deuda pública de la República Dominicana al mes de agosto de 2017 fue de US\$36,811.9 millones (49.4% del PIB), correspondiendo US\$19,217.1 millones (52.2% del total) a deuda externa y US\$17,594.8 millones (47.8%) a deuda interna consolidada. Doce meses atrás la deuda pública ascendía a US\$33,467.3 millones, registrando un incremento de 10.0%.

Factores Positivos

- Crecimiento económico sostenido y consolidación fiscal.
- Clima de negocios competitivo con importante flujo de IED y diversificación de base exportadora.
- Régimen monetario de metas de inflación consolidándose.
- Reducción en el déficit fiscal producto de la implementación de reformas tributarias, y aumentos del gasto social.
- Centralización de las cuentas del Gobierno y mejor manejo del flujo de caja a través de la cuenta única del tesoro.



Factores de Riesgo

- Nivel de reservas internacionales relativamente bajo.
- Cuentas fiscales expuestas variaciones cambiarias dada una elevada proporción de deuda en moneda extranjera.
- Baja recaudación fiscal.
- Alta vulnerabilidad energética con impacto en cuentas externas.

Retos

- Superar deficiencias estructurales en el sector eléctrico, que impactan en el déficit del Gobierno.
- Realizar acciones que mitiguen las vulnerabilidades fiscales.
- Mejorar la liquidez externa del país a través de una mayor acumulación de reservas internacionales.

República Dominicana: Calificaciones de Riesgo País

Fecha	Descripción	Fitch Ratings	Moody's Investor Service	Standard and Poor's
<i>Diciembre 2014</i>	Calificación Perspectiva	B+ Estable	B1 Estable	B+ Estable
<i>Marzo 2015</i>	Calificación Perspectiva	B+ Estable	B1 Estable	B+ Estable
<i>Junio 2015</i>	Calificación Perspectiva	B+ Estable	B1 Estable	BB- Estable
<i>Septiembre 2015</i>	Calificación Perspectiva	B+ Estable	B1 Estable	BB- Estable
<i>Diciembre 2015</i>	Calificación Perspectiva	B+ Positivo	B1 Estable	BB- Estable
<i>Marzo 2016</i>	Calificación Perspectiva	B+ Positivo	B1 Estable	BB- Estable
<i>Junio 2016</i>	Calificación Perspectiva	B+ Positivo	B1 Positivo	BB- Estable
<i>Septiembre 2016</i>	Calificación Perspectiva	B+ Positivo	B1 Positivo	BB- Estable
<i>Diciembre 2016</i>	Calificación Perspectiva	BB- Estable	B1 Positivo	BB- Estable
<i>Marzo 2017</i>	Calificación Perspectiva	BB- Estable	B1 Positivo	BB- Estable
<i>Junio 2017</i>	Calificación Perspectiva	BB- Estable	B1 Positivo	BB- Estable
<i>Septiembre 2017</i>	Calificación Perspectiva	BB- Estable	Ba3 Estable	BB- Estable
<i>Diciembre 2017</i>	Calificación Perspectiva	BB- Estable	Ba3 Estable	BB- Estable

Fuente: <http://www.fitchratings.com>; <http://www.moodys.com>; <http://www.standardandpoors.com>



Panamá

En el cuarto trimestre de 2017 no hubo modificaciones en sus calificaciones de deuda, mantuvieron la calificación, factores positivos, de riesgo y retos del país, de acuerdo con las últimas revisiones realizadas en 2016 y 2017.

Situación de la Deuda Pública

El saldo de la deuda pública de Panamá al mes de agosto de 2017 fue de US\$23,054.4 millones (41.8% del PIB), correspondiendo US\$18,016.0 millones (78.1% del total) a deuda externa y US\$5,038.4 millones (21.9%) a deuda interna consolidada. Doce meses atrás la deuda pública ascendía a US\$21,667.8 millones, registrando un incremento de 6.4%.

Factores Positivos

- Crecimiento económico dinámico del país.
- Sólido y estable entorno macroeconómico.
- Sistema financiero robusto.
- El gobierno ha realizado importantes esfuerzos para aumentar la transparencia en la gestión fiscal y de la deuda, además de crear un consejo fiscal independiente para evaluar los presupuestos del gobierno.
- Rápido crecimiento de la inversión en infraestructura física.

Factores de Riesgo

- Ausencia de instrumentos monetarios y cambiarios que amortigüen choques externos.
- Ausencia de mecanismos para proporcionar liquidez temporal a una institución financiera en problemas.
- Aumento del déficit del Sector Público No Financiero.
- Insuficiente consolidación fiscal en el gobierno central que conduzca a un continuo deterioro de la deuda.

Retos

- Continuar con el nivel elevado de crecimiento económico para mantener una economía más resistente, en especial el ritmo de inversión pública y privada.
- Reducir la moderada rigidez de la política fiscal.



Panamá: Calificaciones de Riesgo País

Fecha	Descripción	Fitch Ratings	Moody's Investor Service	Standard and Poor's
Diciembre 2014	Calificación	BBB	Baa2	BBB
	Perspectiva	Estable	Estable	Estable
Marzo 2015	Calificación	BBB	Baa2	BBB
	Perspectiva	Estable	Estable	Estable
Junio 2015	Calificación	BBB	Baa2	BBB
	Perspectiva	Estable	Estable	Estable
Septiembre 2015	Calificación	BBB	Baa2	BBB
	Perspectiva	Estable	Estable	Estable
Diciembre 2015	Calificación	BBB	Baa2	BBB
	Perspectiva	Estable	Estable	Estable
Marzo 2016	Calificación	BBB	Baa2	BBB
	Perspectiva	Estable	Estable	Estable
Junio 2016	Calificación	BBB	Baa2	BBB
	Perspectiva	Estable	Estable	Estable
Septiembre 2016	Calificación	BBB	Baa2	BBB
	Perspectiva	Estable	Estable	Estable
Diciembre 2016	Calificación	BBB	Baa2	BBB
	Perspectiva	Estable	Estable	Estable
Marzo 2017	Calificación	BBB	Baa2	BBB
	Perspectiva	Estable	Estable	Estable
Junio 2017	Calificación	BBB	Baa2	BBB
	Perspectiva	Estable	Estable	Estable
Septiembre 2017	Calificación	BBB	Baa2	BBB
	Perspectiva	Estable	Positivo	Estable
Diciembre 2017	Calificación	BBB	Baa2	BBB
	Perspectiva	Estable	Positivo	Estable

Fuente: <http://www.fitchratings.com>; <http://www.moodys.com>; <http://www.standardandpoors.com>