



Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano



Informe Riesgo País IV Trimestre 2016





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 Standard & Poor's, Moody's Investor Service y Fitch Rating, correspondientes al cuarto trimestre del 2016. Las opiniones de estas calificadoras no necesariamente corresponden a las del Consejo Monetario Centroamericano o a su Secretaría Ejecutiva.

Ámbito Internacional:

El FMI pronosticó que el crecimiento económico mundial será de 3.1% en 2016 y 3.4% en 2017 (*"Perspectivas de la Economía Mundial"*, llamado WEO por sus siglas en inglés, actualización octubre 2016), expectativas que ratificó en el documento *"Perspectivas de la Economía Mundial al Día: Actualización de las Proyecciones Centrales"*, publicado el 16 de enero de 2017. De acuerdo con datos presentados por el FMI en este informe, a pesar de que la economía mundial mantendría la misma proyección de octubre 2016, existe un leve aumento de 0.1 puntos porcentuales en las Economías Avanzadas en 2017 y una caída de la misma magnitud en las Economías de Mercado Emergentes y en Desarrollo, destacando la reducción de 1.6% en el crecimiento económico de América Latina y el Caribe (proyectado en octubre 2016) a 1.2 % en enero de 2017.

De acuerdo a los últimos resultados macroeconómicos del segundo semestre de 2016 y a las estimaciones realizadas por el FMI, la actividad repuntó con fuerza en Estados Unidos con la economía cerca del pleno empleo. Por otra parte, el producto continuó por debajo de su nivel potencial en una serie de economías avanzadas, sobre todo la zona del euro. Las cifras preliminares del crecimiento durante el tercer trimestre fueron

algo más alentadoras de lo previsto en algunas economías como España y el Reino Unido, cuya demanda interna resistió mejor de lo esperado tras el voto a favor de la salida de la Unión Europea.

Por su parte, en América Latina, la revisión a la baja del crecimiento refleja en gran medida una menor expectativa de recuperación a corto plazo en Argentina y Brasil, con el registro de cifras de crecimiento que defraudaron las expectativas en torno al segundo semestre de 2016, condiciones financieras más restrictivas y vientos en contra más fuertes para México debido a la incertidumbre relacionada con Estados Unidos, así como, el deterioro ininterrumpido de la situación en Venezuela.

Por otra parte, en línea con la incertidumbre provocada por el Brexit y el aumento de tasas por parte de la FED a mediados de diciembre de 2016, el dólar de EE.UU. se ha fortalecido alcanzando su nivel más alto frente al euro en los últimos 14 años.

Entre los principales riesgos del pronóstico de mediano plazo están:

- La evolución de los precios del petróleo, los cuales han subido en las últimas semanas como consecuencia de un acuerdo entre los grandes productores para recortar la oferta.
- Los sucesos políticos recientes ponen de relieve la erosión del consenso en torno a los beneficios de la integración económica transfronteriza.
- Algunas economías avanzadas siguen teniendo problemas de balance, un déficit prolongado de la demanda privada y la



falta de avance adecuado de las reformas (incluido el saneamiento de los balances bancarios) podría reducir permanentemente el crecimiento y la inflación, con implicaciones negativas para la dinámica de la deuda.

- Los riesgos geopolíticos y una variedad de factores no económicos continúan empañando las perspectivas en diversas regiones: guerra civil y conflictos internos en algunas partes de Oriente Medio y África, la trágica situación de los refugiados y los migrantes en los países vecinos y en Europa, atentados terroristas en el mundo entero, los prolongados efectos de la sequía en el este y en el sur de África y la propagación del virus del Zika.

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 2016”, el producto interno bruto (PIB) de América Latina y el Caribe disminuyó un 1.1% en 2016, lo que se tradujo en una reducción de 2.2% del PIB por habitante de la región. El menor dinamismo de la actividad económica regional en 2016 obedeció fundamentalmente a la reducción del crecimiento de la mayoría de las economías de América del Sur y a la contracción de algunas de ellas, como la Argentina, el Brasil, el Ecuador y la República Bolivariana de Venezuela.

Por su parte, las economías de Centroamérica mantuvieron un ritmo de crecimiento importante, aunque con una desaceleración respecto a 2015, ya que su expansión disminuyó del 4.7% ese año al 3.6% en 2016. Cuando se incluye a México, el promedio del

crecimiento de este grupo de países baja al 2.4% en 2016 (en comparación con el 3% logrado en 2015).

El débil desempeño económico de la región fue consecuencia principalmente de la fuerte caída de la inversión y del consumo. A nivel de la región en su conjunto, se estima que en 2016 la demanda interna disminuyó (-2.0%), como resultado de una contracción de todos sus componentes, el consumo privado (-0.9%), el consumo público (-1.0%) y la formación bruta de capital fijo (-6,8%). Por su parte, debido a la caída de la demanda interna, las importaciones disminuyeron en torno al 3%, realizando un aporte positivo al crecimiento del producto.

Para 2017 se espera una mejora de los términos de intercambio en el promedio de América Latina y el Caribe, que estará acompañada por un aumento de la demanda extrarregional que enfrenta la región y una recuperación del comercio intrarregional, debido al mejor desempeño de las economías del sur, en particular de la Argentina y el Brasil.

CEPAL continúa exponiendo en su informe que en 2017 se espera un contexto externo complejo y sujeto a diversos riesgos, no obstante, estiman que la economía regional presente un cambio de ciclo, con un crecimiento positivo del 1.3%. Al igual que en 2016, el crecimiento promedio ponderado esconde dinámicas de crecimiento diferenciadas entre países y subregiones. Es así que, Centroamérica, incluidos el Caribe de habla hispana y Haití, crecerá en torno al 3.7% en 2017; si se incluye a México, con un crecimiento previsto del 1.9%, el promedio llegaría al 2.3%. Para América del Sur se espera en 2017 un crecimiento positivo del 0.9% y para el Caribe de habla inglesa uno del 1.3%.



Fundamentos de las Calificaciones para los países de la Región al IV trimestre de 2016

En el cuarto trimestre de 2016 las agencias calificadoras de riesgo Standard and Poor's, Moody's Investor Service y Fitch Rating, revisaron las calificaciones y perspectivas de riesgo de la deuda soberana en moneda extranjera de El Salvador, Guatemala, Nicaragua y República Dominicana.

En octubre, Standard and Poor's (S&P) redujo la calificación de deuda soberana a largo plazo de El Salvador de B+ a B y colocó las calificaciones en revisión especial con implicaciones negativas. Asimismo, modificó la perspectiva de deuda soberana de Guatemala de estable a negativa y afirmó calificación de riesgo en BB. En diciembre, S&P redujo nuevamente las calificaciones soberanas de riesgo de El Salvador, de B a B-, eliminó las calificaciones de "Credit Watch" con implicancias negativas, y mantuvo la perspectiva negativa.

En noviembre, Moody's Investors Service bajó calificación de deuda de El Salvador de B1 a B3 con perspectiva negativa. Asimismo, la agencia calificadora de riesgo, en su análisis anual de crédito de Nicaragua, mantuvo la calificación de deuda soberana de largo plazo en moneda nacional y extranjera en B2 con perspectiva estable.

En noviembre, Fitch Rating subió la calificación de deuda soberana de largo plazo en moneda extranjera de República Dominicana de B+ a BB-, y la perspectiva pasó de positiva a estable.

Calificaciones de Deuda Soberana de Largo Plazo en Moneda Extranjera Centroamérica y República Dominicana IV trimestre 2016

		CR	SV	GT	HN	NI	DO	PA
<i>Fitch Ratings</i>	Calificación	BB+	B+	BB	n.c.	B+	BB-	BBB
	Perspectiva	Negativa	Estable	Estable		Estable	Estable	Estable
<i>Moody's Investor Service</i>	Calificación	Ba1	B3	Ba1	B2	B2	B1	Baa2
	Perspectiva	Negativa	Negativa	Estable	Positiva	Estable	Positiva	Estable
<i>Standard and Poor's</i>	Calificación	BB-	B-	BB	B+	B+	BB-	BBB
	Perspectiva	Negativa	Negativa	Negativa	Positiva	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 2016)

Calidad	Fitch Rating		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+	Costa Rica	Ba1	Guatemala Costa Rica	BB+	
	BB	Guatemala	Ba2		BB	Guatemala Costa Rica R. Dominicana
	BB-	R. Dominicana	Ba3		BB-	Honduras Nicaragua
Altamente Especulativa	B+	Nicaragua El Salvador	B1	R. Dominicana	B+	
	B		B2	Honduras Nicaragua	B	
	B-		B3	El Salvador	B-	El Salvador
Riesgo Sustancial			Caa1		CCC+	
Extremadamente Especulativa			Caa2		CCC	
Pocas Perspectivas de Recuperación			Caa3		CCC-	
			Ca		CC	
Impago	DDD				C	
	DD				D	
	D					

Fuente: www.datosmacro.com/ratings



Costa Rica

En el cuarto trimestre de 2016 no hubo modificaciones en sus calificaciones de deuda, la última la realizó Standard & Poor's (S&P) y Moody's Investor Service en el I trimestre de 2016.

S&P redujo la calificación BB a BB- y modificó la perspectiva de estable a negativa. De acuerdo con la calificadora, la combinación de crecientes presiones sobre el gasto y la ausencia de una reforma fiscal han debilitado las finanzas públicas del país y aumentado la vulnerabilidad de la economía a choques externos.

Por su parte, Moody's mantuvo su calificación de deuda soberana en Ba1, y modificó su perspectiva de estable a negativa, debido a la expectativa de un alto déficit fiscal y el atraso en la aprobación de medidas de política para enfrentar dicha problemática, lo que llevó al incremento de la deuda pública.

Situación de la Deuda Pública

El saldo de deuda pública total de Costa Rica al mes de octubre de 2016 ascendió a US\$35,377 millones (61.3% del PIB), de los cuales US\$24,682 millones corresponden a deuda interna (69.77% del total) y US\$10,695 millones (30.23%) a deuda externa. El año anterior, en este mismo mes, la deuda pública ascendía a US\$32,667 millones, registrando un incremento de 8.30%.

Factores Positivos

- Las perspectivas de crecimiento económico a largo plazo son favorables.
- Disminución de los precios del petróleo.

- Sistema político estable.
- Desarrollo social relativamente alto.
- Crecimiento sostenido de IED y 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.
- Erosión fiscal en los últimos años, con mayores déficits presupuestarios y una carga de deuda pública en aumento.
- Retraso en la aprobación de reformas fiscales importantes.
- Las mayores tasas de interés internacionales podrían dar por resultado una mayor vulnerabilidad de la balanza de pagos en ausencia de una política fiscal correctiva.

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
Septiembre 2014	Calificación Perspectiva	BB+ Estable	Ba1 Estable	BB Estable
Diciembre 2014	Calificación Perspectiva	BB+ Estable	Ba1 Estable	BB Estable
Marzo 2015	Calificación Perspectiva	BB+ Negativa	Baa3 Negativa	BB Estable
Junio 2015	Calificación Perspectiva	BB+ Negativa	Ba1 Estable	BB Estable
Septiembre 2015	Calificación Perspectiva	BB+ Negativa	Ba1 Estable	BB Estable
Diciembre 2015	Calificación Perspectiva	BB+ Negativa	Ba1 Estable	BB Estable
Marzo 2016	Calificación Perspectiva	BB+ Negativa	Ba1 Negativa	BB- Negativa
Junio 2016	Calificación Perspectiva	BB+ Negativa	Ba1 Negativa	BB- Negativa
Septiembre 2016	Calificación Perspectiva	BB+ Negativa	Ba1 Negativa	BB- Negativa
Diciembre 2016	Calificación Perspectiva	BB+ Negativa	Ba1 Negativa	BB- Negativa

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



El Salvador

En octubre de 2016, Standard and Poor's (S&P) redujo la calificación de deuda soberana a largo plazo de El Salvador de B+ a B y colocó las calificaciones en revisión especial con implicaciones negativas. De acuerdo a S&P, lo anterior se debió a una erosión de la liquidez del gobierno debido a la limitación para aumentar los ingresos agregados y gestionar la deuda.

Además, en diciembre de 2016, S&P redujo nuevamente las calificaciones soberanas de riesgo de El Salvador, de B a B-, y aunque eliminó las calificaciones de "Credit Watch" con implicancias negativas, mantuvo la perspectiva negativa. De acuerdo con la agencia calificadora de riesgo, esta nueva baja se debió al continuo desgaste del perfil fiscal y de deuda, lo que incrementa las incertidumbres con respecto a su acceso a liquidez adecuada para cubrir sus requerimientos de fondeo en 2017 y 2018. Otro motivo que sustentó dicha calificación fue el debilitamiento de las expectativas de crecimiento económico que evidenció el país.

Por otro lado, en noviembre de 2016, Moody's Investors Service rebajó la calificación de deuda de El Salvador de B1 a B3 con perspectiva negativa. De acuerdo a la agencia calificadora de riesgo, la degradación en la calificación se realizó considerando: el incremento significativo de los riesgos de liquidez del gobierno, la deuda de corto plazo que continua en aumento, el impase político en la Asamblea Legislativa que deja al gobierno sin la aprobación necesaria para emitir deuda a largo plazo para retirar la deuda de corto plazo y poder financiar sus operaciones.

Situación de la Deuda Pública

El saldo de la deuda pública de El Salvador al mes de septiembre 2016, fue de US\$17,294 millones (66.0% del PIB), correspondiendo US\$9,097 millones (52.60% del total) a deuda externa y US\$8,197 millones (47.40%) a deuda interna. Doce meses atrás la deuda pública ascendía a US\$16,249 millones, registrando un incremento de 6.43%.

Factores Positivos

- Sistemas bancario y financiero bien regulados y capitalizado.
- El Gobierno ha implementado reformas tributarias.
- Baja inflación que ha contribuido a estabilizar el mercado.
- Los precios del petróleo favorecen la reducción de las importaciones, subsidios de servicios públicos y los precios al consumidor.

Factores de Riesgo

- Restricciones de financiación en los mercados nacionales o internacionales.
- Deterioro fiscal que se traduce en más rápido de lo esperado y empeoramiento de la dinámica de la deuda pública.
- Baja IED y competitividad.
- Crecimiento económico bajo, que resalta las debilidades estructurales y vulnerabilidad ante choques externos.
- Carencia de instrumentos monetarios.
- Altos índices de criminalidad.



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>Septiembre 2014</i>	Calificación Perspectiva	BB- Negativa	Ba3 Estable	BB- Negativa
<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

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



Guatemala

Standard & Poor's también mantuvo su calificación en BB, sin embargo, en octubre de 2016 modificó la perspectiva de deuda soberana de Guatemala de estable a negativa. Según la agencia calificadora de riesgo, este cambio refleja la disminución de la inversión pública en infraestructura y el estancamiento general de los ingresos del gobierno, lo cual seguirá limitando el crecimiento del PIB de Guatemala y ejerciendo presión sobre su servicio de la deuda.

Fitch Ratings, mantiene calificación de deuda en BB con perspectiva estable, sustentando dicha calificación en el historial de estabilidad macroeconómica que ha mostrado Guatemala, en el bajo nivel de deuda pública sobre el PIB y en la liquidez externa. Sin embargo, estas fortalezas se ven contrarrestadas por una baja base impositiva que socava las finanzas públicas, así como, una gobernabilidad débil.

Por su parte, Moodys mantiene calificación de deuda de GT en Ba1 con perspectiva estable. De acuerdo a que el perfil crediticio de GT resultó resistente ante la crisis política del 2015, al crecimiento robusto, al déficit fiscal inferior y a unos indicadores de deuda estable.

Situación de la Deuda Pública

La deuda pública total consolidada de Guatemala al mes de octubre de 2016 se ubicó en US\$17,296 millones (25.5% del PIB); de este saldo, US\$9,334 millones (53.96%) corresponden a deuda interna consolidada y US\$7,962 millones (46.04%) a deuda

externa. Doce meses atrás la deuda pública ascendía a US\$15,740 millones, registrando un incremento de 9.88%.

Factores Positivos

- Resiliencia macroeconómica y fiscal ante la crisis política.
- Déficit fiscal moderado y déficit externo manejable.
- Expectativas de inflación dentro de la meta.
- Crecimiento en el crédito y en los volúmenes de exportaciones.
- Las tasas de inversión altas y con perspectivas de crecimiento económico.

Factores de Riesgo

- Instituciones débiles en espera que se fortalezca en la administración tributaria y el estado de derecho.
- Las finanzas públicas demuestran baja carga tributaria, aunque ha existido un bajo déficit fiscal.
- El gasto público es bajo y rígido, lo que limita al gobierno a hacerle frente a necesidades sociales.
- 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.
- La presión tributaria baja limita la capacidad de las autoridades para hacer frente a las apremiantes necesidades sociales y de infraestructura y llevar a cabo políticas anticíclicas.



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
Septiembre 2014	Calificación Perspectiva	BB Estable	Ba1 Estable	BB Estable
Diciembre 2014	Calificación Perspectiva	BB Estable	Ba1 Estable	BB Estable
Marzo 2015	Calificación Perspectiva	BB Estable	Ba1 Estable	BB Estable
Junio 2015	Calificación Perspectiva	BB Estable	Ba1 Negativa	BB Estable
Septiembre 2015	Calificación Perspectiva	BB Estable	Ba1 Negativa	BB Estable
Diciembre 2015	Calificación Perspectiva	BB Estable	Ba1 Negativa	BB Estable
Marzo 2016	Calificación Perspectiva	BB Estable	Ba1 Negativa	BB Estable
Junio 2016	Calificación Perspectiva	BB Estable	Ba1 Estable	BB Estable
Septiembre 2016	Calificación Perspectiva	BB Estable	Ba1 Estable	BB Estable
Diciembre 2016	Calificación Perspectiva	BB Estable	Ba1 Estable	BB Negativa

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



Honduras

En el cuarto trimestre de 2016 no hubo modificaciones en sus calificaciones de deuda, la última la realizó Standard & Poor's en el tercer trimestre de 2016, fecha en la cual mejoró la perspectiva de calificación de riesgo país a Honduras, al pasar de estable a positiva, y mantuvo la calificación en B+. De acuerdo a S&P la perspectiva positiva refleja la mejoría fiscal que está teniendo el país, el control más estricto en sus gastos corrientes, la reestructuración del sector de la energía, y el crecimiento económico favorable. Sin embargo, la agencia calificadora de riesgo mantuvo como principales retos para el fortalecimiento institucional y la disminución de los índices de pobreza.

Situación de la Deuda Pública

La deuda pública total consolidada de Honduras al mes de septiembre de 2016 se ubicó en US\$9,078 millones (42.5% del PIB); de este saldo, US\$2,998 millones (33.03%) corresponden a deuda interna consolidada y US\$6,080 millones (66.97%) a deuda externa. Doce meses atrás la deuda pública ascendía a US\$8,962 millones, registrando un incremento de 1.30%.

Factores Positivos

- Se refleja una mejora fiscal, incluyendo la reestructuración del sector de la energía.
- El continuo crecimiento del PIB, podría fortalecer finanzas públicas, ayudando a contener el aumento anual esperado en la deuda pública, aumentando la flexibilidad fiscal.
- El perfil de pago de deuda favorable, debido a la importante proporción de deuda concesional.

- Inflación relativamente controlada.
- A medida que el programa económico con el Acuerdo Stand-by firmado con el FMI sigue en marcha, se refuerza la confianza de los inversores.
- El continuo apoyo a la inversión extranjera directa de alrededor para los próximos dos años.

Factores de Riesgo

- Limitado mercado local de capitales.
- Aumento de los pasivos externos, particularmente por deuda pública.
- Rigideces en el régimen cambiario que restringen la política monetaria.
- Altos índices de delincuencia.
- Instituciones débiles en general.

Retos

- Aumentar las reservas internacionales en niveles mayores que los actuales.
- Superar las deficiencias estructurales de las instituciones públicas y en el sector energético
- Implementar reformas que incrementen el crecimiento y continúen reduciendo rápidamente la criminalidad.



Honduras: Calificaciones de Riesgo País

Fecha	Descripción	Fitch Ratings	Moody's Investor Service	Standard and Poor's
Septiembre 2014	Calificación	n.c.	B3	B
	Perspectiva	n.c.	Estable	Estable
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

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

n.c. : no es calificado



Nicaragua

En noviembre de 2016 la agencia calificadora de riesgo Moody's en su análisis anual de crédito de Nicaragua, publicó que, a la fecha, mantiene calificación de deuda soberana de largo plazo en moneda nacional y extranjera de NI en B2 con perspectiva estable. La firma destaca que NI tiene una de las economías de más rápido crecimiento en la región Latinoamericana, así como, bajos déficits fiscales que atenúan los riesgos de refinanciación y de liquidez del Gobierno.

En el mes de agosto, Fitch Ratings afirma calificación a la deuda soberana de largo plazo de Nicaragua, en B+ con perspectiva estable, la cual está respaldada en la tendencia positiva de crecimiento económico que muestra el país, en la prudencia en su política fiscal, el cual mantiene una tendencia de disminución de la deuda pública, así como en la reducción de la inflación. Sin embargo, Fitch señala que las calificaciones están limitadas por las debilidades estructurales que incluyen bajos ingresos per cápita, un mercado interno de capitales poco profundo, y las vulnerabilidades externas.

Por otro lado, Standard & Poor's mantiene calificación a la deuda soberana de largo plazo de Nicaragua, siendo de B+ con perspectiva estable, sustentándola en el desempeño económico estable, baja carga de la deuda del gobierno general, estabilidad política del país, consenso en torno a políticas económicas, baja tasa de criminalidad y la alianza entre el Gobierno y el sector privado; en contrapeso, la agencia señaló la importancia de mejorar los bajos niveles de ingreso per cápita y rigidez de política monetaria.

Situación de la Deuda Pública

El saldo de la deuda pública de Nicaragua al mes de octubre de 2016, fue de US\$5,952.5 millones (45.2% del PIB), correspondiendo US\$5,000.1 millones (84.00% del total) a deuda externa y US\$952.4 millones (16.00%) a deuda interna. Doce meses atrás la deuda pública ascendía a US\$5,755 millones, registrando un incremento de 3.44%.

Factores Positivos

- Cambios graduales pero continuos y positivos en la economía, que logran una mayor capacidad para manejar el impacto en la balanza de pagos y las cuentas fiscales.
- Matriz energética diversificada.
- Tendencia positiva de crecimiento económico del país, basado en parte en la alianza estratégica entre el gobierno y el sector privado, que ha facilitado reformas fiscales y atracción de IED.
- Indicadores sólidos de sostenibilidad de la deuda.

Factores de Riesgo

- Bajos niveles de Ingreso per cápita
- Rigidez de política monetaria.
- Posición baja en los indicadores de gobernanza del Banco Mundial, y debilidad institucional.
- Considerables déficits de cuenta corriente.
- Dependencia de la cooperación extranjera en general.



- Debilitamiento del balance externo y/o liquidez externa, posiblemente reflejando una reducción de la eficacia del régimen cambiario de minidevaluaciones preanunciadas.

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
Septiembre 2014	Calificación	n.c.	B3	n.c.
	Perspectiva	n.c.	Estable	n.c.
Diciembre 2014	Calificación	n.c.	B3	n.c.
	Perspectiva	n.c.	Estable	n.c.
Marzo 2015	Calificación	n.c.	B3	n.c.
	Perspectiva	n.c.	Estable	n.c.
Junio 2015	Calificación	n.c.	B3	n.c.
	Perspectiva	n.c.	Estable	n.c.
Septiembre 2015	Calificación	n.c.	B2	n.c.
	Perspectiva	n.c.	Estable	n.c.
Diciembre 2015	Calificación	B+	B2	n.c.
	Perspectiva	Estable	Estable	n.c.
Marzo 2016	Calificación	B+	B2	B+
	Perspectiva	Estable	Estable	Estable
Junio 2016	Calificación	B+	B2	B+
	Perspectiva	Estable	Estable	Estable
Septiembre 2016	Calificación	B+	B2	B+
	Perspectiva	Estable	Estable	Estable
Diciembre 2016	Calificación	B+	B2	B+
	Perspectiva	Estable	Estable	Estable

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

n.c. : no es calificado



República Dominicana

En el cuarto trimestre de 2016 Fitch Rating subió la calificación de la deuda soberana de largo plazo en moneda extranjera, al pasar de B+ a BB-, y la perspectiva de positiva a estable. De acuerdo a la calificadora, esta mejora refleja el continuo y fuerte impulso del crecimiento económico, el aumento del ingreso per cápita, la menor vulnerabilidad externa y el compromiso fiscal del partido de gobierno durante el ciclo electoral de 2016.

Situación de la Deuda Pública

El saldo de la deuda pública de la República Dominicana al mes de agosto de 2016 fue de US\$33,467 millones (49.1% del PIB), correspondiendo US\$17,739 millones (53.00% del total) a deuda externa y US\$15,729 millones (47.00%) a deuda interna consolidada. Doce meses atrás la deuda pública ascendía a US\$30,405 millones, registrando un incremento de 10.07%.

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>Septiembre 2014</i>	Calificación Perspectiva	B Estable	B1 Estable	B+ Estable
<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

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



Panamá

En el cuarto trimestre de 2016 no hubo modificaciones en sus calificaciones de deuda, la última la realizó Fitch Ratings cuando ratificó el grado de inversión de Panamá en “BBB” con perspectiva estable” en julio de 2016, señalando el desempeño macroeconómico firme y estable, lo que ha llevado a un aumento sostenido de la renta per cápita y una elevada tasa de inversión.

Situación de la Deuda Pública

El saldo de la deuda pública de Panamá al mes de junio de 2016 fue de US\$21,667 millones, correspondiendo US\$16,689 millones (77.03% del total) a deuda externa y US\$4,978 millones (22.97%) a deuda interna consolidada. Doce meses atrás la deuda pública ascendía a US\$19,294 millones, registrando un incremento de 12.30%.

Factores Positivos

- Crecimiento económico dinámico del país.
- Aumento de diversificación económica.
- Estable entorno macroeconómico.
- Sistema financiero robusto.
- 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.

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
Septiembre 2014	Calificación Perspectiva	BBB Estable	Baa2 Estable	BBB Estable
Diciembre 2014	Calificación Perspectiva	BBB Estable	Baa2 Estable	BBB Estable
Marzo 2015	Calificación Perspectiva	BBB Estable	Baa2 Estable	BBB Estable
Junio 2015	Calificación Perspectiva	BBB Estable	Baa2 Estable	BBB Estable
Septiembre 2015	Calificación Perspectiva	BBB Estable	Baa2 Estable	BBB Estable
Diciembre 2015	Calificación Perspectiva	BBB Estable	Baa2 Estable	BBB Estable
Marzo 2016	Calificación Perspectiva	BBB Estable	Baa2 Estable	BBB Estable
Junio 2016	Calificación Perspectiva	BBB Estable	Baa2 Estable	BBB Estable
Septiembre 2016	Calificación Perspectiva	BBB Estable	Baa2 Estable	BBB Estable
Diciembre 2016	Calificación Perspectiva	BBB Estable	Baa2 Estable	BBB Estable

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