



Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano



Informe Riesgo País II Trimestre 2015





El presente informe aborda las calificaciones y opiniones sobre los principales factores de riesgo, retos y puntos fuertes sobre las economías de la región, elaborados por las calificadoras de riesgo Standard & Poor's, Moody's y Fitch Rating correspondientes al segundo trimestre del 2015, e incluyendo las revisiones **hasta el 21 de julio** del presente año. Las opiniones de estas calificadoras no necesariamente corresponden a las del Consejo Monetario Centroamericano o a su Secretaría Ejecutiva.

Ámbito Internacional:

El FMI en su informe “*Perspectivas económicas de las Américas*” de abril 2015, manifestó que en el segundo trimestre del año el crecimiento mundial continuaría siendo modesto y desigual, afectado por una caída del precio del petróleo, la cual incidiría en el patrón de crecimiento a corto plazo de manera positiva para Estados Unidos, pero negativa para Canadá y neutra en términos generales para América en su conjunto.

Por otro lado, el fortalecimiento del dólar de EE.UU. fue beneficioso para las exportaciones, aunque la volatilidad de los tipos de cambio también ha sido riesgosa. Las expectativas menos favorables de crecimiento a mediano plazo en muchas economías avanzadas y de mercados emergentes han desestimulado la inversión.

De acuerdo al FMI el crecimiento mundial para el año 2015 y 2016 se ha revisado a la baja. En el informe *Perspectivas de la economía mundial*, abril 2015 informe WEO, por sus siglas en inglés, se proyecta que el crecimiento mundial sea de 3.5% y 3.8% por ciento en 2015 y 2016 respectivamente, lo que implica 0.3 puntos porcentuales por debajo de las respectivas proyecciones de

octubre. Esto se debe principalmente a la retracción de la actividad en algunos grandes exportadores de petróleo debido al descenso drástico de los precios de este producto. Estados Unidos es la única economía importante cuyas proyecciones de crecimiento ha mejorado.

Ámbito Regional:

Según las proyecciones que realiza el FMI para América Latina y el Caribe, se observó que el crecimiento en el segundo trimestre fue más débil de lo previsto. El desempeño de Estados Unidos disminuyó las perspectivas de crecimiento en México, América Central y el Caribe, además los países de América del Sur se vieron afectados por el decrecimiento en los precios de las materias primas.

Los datos preliminares para el segundo trimestre mostraron un mayor deterioro del entorno económico, incluyendo el mercado de trabajo. También se observó una contracción significativa de la inversión privada y un descenso moderado del consumo privado.

Por otro lado, la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) revisó a la baja sus proyección del crecimiento económico de la región de América Latina y el Caribe, estimando en 1.0% PIB regional para el año 2015; conformado por una tasa de crecimiento cercana a cero para América del Sur, 1.9% para el Caribe y 3.2% para Centroamérica y México.

Según la CEPAL, en 2015 se espera que el crecimiento de la región CARD sea de 3.2%. Los países que liderarán la expansión regional durante 2015 serán Panamá, con un alza en el PIB de 6.0%, Nicaragua y República Dominicana con 5.0%.



Fundamentos de las Calificaciones para los países de la Región

En el período reportado las agencias calificadoras de riesgo, Fitch Ratings; Moody's Investor, y Standard and Poor's, revisaron las calificaciones de Guatemala, Honduras, Nicaragua y República Dominicana.

En mayo, Moody's revisó la perspectiva de deuda soberana de Honduras ubicándola en posición positiva pero manteniéndola en su grado actual B3; considerando como positivo el avance y compromiso con la consolidación fiscal y las reformas estructurales, resaltando la reducción de los riesgos de liquidez y el alargamiento de los plazos de deuda doméstica. Además, Standard and Poor's mejoró en fechas recientes, la calificación de deuda soberana de Honduras, pasando de "B" a "B+" con perspectiva estable, señalando que el mejor desempeño fiscal y una disminución en la carga de la deuda fueron los principales factores que sustentaron dicha calificación.

Con respecto a Guatemala, Moody's bajó la perspectiva de estable a negativa y mantuvo la calificación en "Ba1"; destacando que esta decisión se debe a la actual crisis política, argumentando que esto puede afectar negativamente la estabilidad macroeconómica y la solidez financiera. Así mismo, en junio, Fitch Ratings, mantuvo la calificación de deuda de Guatemala en "BB" con perspectiva estable, pero señalando la incertidumbre e inestabilidad política que vive el país es el principal factor de riesgo para la economía.

Por su parte, Standard and Poor's mejoró la calificación riesgo de largo plazo de la deuda soberana de República Dominicana, de "B+" a "BB-"; destacando que la mejora en la calificación se debe

principalmente a las reducciones del déficit fiscal producto de la implementación de reformas tributarias, a los incrementos en el gasto social, y a la implementación de la cuenta única del Tesoro (la cual centraliza las cuentas del Gobierno y favorece el manejo del flujo de caja), así como al crecimiento económico que ha venido mostrando el país junto con la sólida ejecución de la política monetaria bajo un régimen de metas de inflación.

En el mes de julio de 2015, Fitch redujo la calificación de riesgo de El Salvador pasando de "BB- con perspectiva negativa" a "B+ con perspectiva estable"; señalando que la carga de la deuda, el deterioro fiscal y el lento crecimiento económico son los principales factores de riesgo para la economía salvadoreña.

En este mismo mes, Moody's modificó al alza las calificaciones de deuda soberana de Nicaragua, pasando de "B3" a "B2" con perspectiva estable. Sustentando que los cambios positivos en la economía nicaragüense, el mejor manejo de balanza de pagos, las cuentas fiscales y la diversificación en su matriz energética han sido aspectos positivos para mejorar la calificación.

Calificaciones de Deuda Soberana de Largo Plazo en Moneda Extranjera
Centroamérica y República Dominicana
II Trimestre 2015

		CR	ES*	GT	HN*	NI*	DO	PA
<i>Fitch Ratings</i>	Calificación	BB+	B+	BB	n.c.	n.c.	B+	BBB
	Perspectiva	Negativa	Estable	Estable	n.c.	n.c.	Estable	Estable
<i>Moody's Investor Service</i>	Calificación	Ba1	Ba3	Ba1	B3	B2	B1	Baa2
	Perspectiva	Estable	Estable	Negativa	Positiva	Estable	Estable	Estable
<i>Standard and Poor's</i>	Calificación	BB	B+	BB	B+	n.c.	BB-	BBB
	Perspectiva	Estable/B	Estable/B	Estable/B	Estable/B	n.c.	Estable/B	Estable/A-2

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

n.c. : no es calificado

*/Nota: Incluye calificaciones al 21 de Julio 2015



Sin embargo, y a pesar de los cambios mencionados anteriormente, Panamá sigue siendo el único país que su deuda soberana se ubica con una calidad de “Grado de Inversión Bajo”.

Las agencias calificadoras ratifican en sus informes las necesidades de mejorar el financiamiento del gobierno y controlar los déficits fiscales y de cuenta corriente en los países de la región.

Calificaciones de la Deuda Soberana de Centroamérica en Relación al Universo de Calificaciones (II Trimestre - 2015)

Calidad	Moody's	S&P	Fitch
Principal	Aaa	AAA	AAA
Grado de Inversión Alto	Aa1	AA+	AA+
	Aa2	AA	AA
	Aa3	AA-	AA-
Grado de Inversión Medio	A1	A+	A+
	A2	A	A
	A3	A-	A-
Grado de Inversión Bajo	Baa1	BBB+	BBB+
	Baa2	BBB	BBB
	Baa3	BBB-	BBB-
Grado de no Inversión	Ba1	BB+	BB+
	Ba2	BB	BB
	Ba3	BB-	BB-
Altamente Especulativa	B1	B+	B+
	B2	B	B
	B3	B-	B-
Riesgo Sustancial	Caa1	CCC+	CCC
Extremadamente	Caa2	CCC	CCC
	Caa3	CCC-	CCC
Pocas Perspectivas de Recuperación	Ca	CC	C
	C	C	C
Impago		D	DDD
			DD
			D

Fuente: www.datosmacro.com/ratings

* Moody's mantiene la calificación de deuda de Guatemala pero modifica a perspectiva negativa

Costa Rica

Costa Rica no tuvo modificaciones en el lapso analizado. Desde enero Fitch Rating revisó la perspectiva de la calificación de largo plazo de “estable a negativa”, arguyendo el alto déficit fiscal estructural del país y las dificultades para implementar las reformas fiscales en la última década, así como al menor crecimiento económico, lo que ha llevado a un incremento de la deuda.

Situación de la Deuda Pública

Al mes de mayo 2015, el saldo de deuda pública total de Costa Rica ascendió a US\$31,595 millones (56.3% del PIB), de los cuales US\$21,854 millones corresponden a deuda interna (69.2% del total) y US\$9,741 millones (30.8%) a deuda externa. El año anterior, en este mismo mes, la deuda pública ascendía a US\$27,646 lo cual implica un incremento del 14.3%.

Factores Positivos:

- Las perspectivas de crecimiento económico a largo plazo son favorables.
- 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.



- Obstáculos políticos a los esfuerzos por aprobar 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.

Costa Rica: Calificaciones de Riesgo País

		Fitch Ratings	Moody's Investor Service	Standard and Poor's
<i>Diciembre 2013</i>	Calificación	BB+	Baa3	BB
	Perspectiva	Estable	Negativa	Estable
<i>Marzo 2014</i>	Calificación	BB+	Baa3	BB
	Perspectiva	Estable	Negativa	Estable
<i>Junio 2014</i>	Calificación	BB+	Baa3	BB
	Perspectiva	Estable	Negativa	Estable
<i>Septiembre 2014</i>	Calificación	BB+	Ba1	BB
	Perspectiva	Estable	Estable	Estable
<i>Diciembre 2014</i>	Calificación	BB+	Ba1	BB
	Perspectiva	Estable	Estable	Estable/B
<i>Marzo 2015</i>	Calificación	BB+	Baa3	BB
	Perspectiva	Negativa	Negativa	Estable
<i>Junio 2015</i>	Calificación	BB+	Ba1	BB
	Perspectiva	Negativa	Estable	Estable/B

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

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

El Salvador

En el mes de julio de 2015 Fitch redujo la calificación de riesgo de El Salvador pasando de “BB- con perspectiva negativa” a “B+ con perspectiva estable”. La agencia calificador de riesgo señaló que la carga de la deuda, el deterioro de las finanzas públicas y el lento crecimiento económico son los principales factores de riesgo para la economía salvadoreña. Además de lo anterior, Fitch señaló que la polarización política y la débil confianza empresarial siguen obstaculizando el progreso en las reformas para detener el deterioro de las finanzas públicas y mejorar el ambiente de negocios en el país.

Por otro lado, las demás agencias calificadoras de riesgo siguieron sosteniendo que el país muestra estabilidad macroeconómica y un sistema financiero capitalizado adecuadamente.

Situación de la Deuda Pública

El saldo de la deuda pública de El Salvador al mes de mayo 2015, fue de US\$15,877 millones (61.7% del PIB), correspondiendo US\$8,814 millones (55.5% del total) a deuda externa y US\$7,063 millones (44.5%) a deuda interna. Doce meses atrás la deuda pública ascendía a US\$15,051 (59.8% del PIB).

Factores Positivos:

- Sistemas bancario y financiero bien regulados.
- El Gobierno ha implementando reformas tributarias.
- La dolarización ha disminuido la inflación y contribuido a estabilizar el mercado.
- Los precios del petróleo podrían reducir las importaciones, subsidios de servicios públicos y los precios al consumidor.



El Salvador: Calificaciones de Riesgo País

		Fitch Ratings	Moody's Investor Service	Standard and Poor's
<i>Diciembre 2013</i>	Calificación	BB-	Ba3	BB-
	Perspectiva	Negativa	Estable	Negativa
<i>Marzo 2014</i>	Calificación	BB-	Ba3	BB-
	Perspectiva	Negativa	Estable	Negativa
<i>Junio 2014</i>	Calificación	BB-	Ba3	BB-
	Perspectiva	Negativa	Estable	Negativa
<i>Septiembre 2014</i>	Calificación	BB-	Ba3	BB-
	Perspectiva	Negativa	Estable	Negativa
<i>Diciembre 2014</i>	Calificación	BB-	Ba3	B+
	Perspectiva	Negativa	Estable	Estable
<i>Marzo 2015</i>	Calificación	BB-	Ba3	B+
	Perspectiva	Negativa	Estable	Estable
<i>Junio 2015</i>	Calificación	BB-	Ba3	B+
	Perspectiva	Negativa	Estable	Estable/B
<i>Julio 2015*</i>	Calificación	B+	Ba3	B+
	Perspectiva	Estable	Estable	Estable/B

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

*/ Nota: Calificación al mes de Julio 2015

Retos:

- Consolidación fiscal y estabilización de la carga de la deuda pública en el mediano plazo, incluida una reforma al sistema de pensiones.
- Impulsar el crecimiento económico y reducir criminalidad.
- Buscar financiación alternativa a través de las letras del Tesoro a los mercados internacionales de capital.

Factores de Riesgo:

- Deterioro del endeudamiento público debido a los grandes déficits primarios y el costo de pensiones.
- Baja IED y competitividad, con altos costos de energía.
- Crecimiento económico bajo, que resalta las debilidades estructurales y vulnerabilidad a choques externos.
- Carencia de instrumentos monetarios.
- Altos índices de criminalidad.
- Restricciones de financiación en los mercados nacionales o internacionales.



Guatemala

En el segundo trimestre de 2015, Moody's modificó la perspectiva de riesgo Guatemala de estable a negativa, pero mantuvo su calificación en "Ba1". Por otro lado, Fitch reafirmó la calificación de riesgo en BB/Estable.

Guatemala: Calificaciones de Riesgo País

		Fitch Ratings	Moody's Investor Service	Standard and Poor's
<i>Diciembre 2013</i>	Calificación	BB+	Ba1	BB
	Perspectiva	Negativa	Estable	Estable
<i>Marzo 2014</i>	Calificación	BB+	Ba1	BB
	Perspectiva	Negativa	Estable	Estable
<i>Junio 2014</i>	Calificación	BB	Ba1	BB
	Perspectiva	Estable	Estable	Estable
<i>Septiembre 2014</i>	Calificación	BB	Ba1	BB
	Perspectiva	Estable	Estable	Estable
<i>Diciembre 2014</i>	Calificación	BB	Ba1	BB
	Perspectiva	Estable	Estable	Estable/B
<i>Marzo 2015</i>	Calificación	BB	Ba1	BB
	Perspectiva	Estable	Estable	Estable/B
<i>Junio 2015</i>	Calificación	BB	Ba1	BB
	Perspectiva	Estable	Negativa	Estable/B

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

Situación de la Deuda Pública

La deuda pública total consolidada de Guatemala al mes de mayo de 2015 se ubicó en US\$15,932 millones (24.9% del PIB); de este saldo, el 53% (US\$8,447 millones) corresponden a deuda interna consolidada y el restante 47% (US\$7,484 millones) a deuda externa.

Factores Positivos:

- Déficit fiscal moderado.
- Política monetaria estable y expectativas de inflación dentro de la meta.
- Crecimiento en el crédito y en los volúmenes de exportaciones.
- Mejoras en la recaudación de impuestos y en la flexibilidad de la política fiscal.
- Las tasas de inversión altas y con perspectivas de crecimiento económico.

Factores de Riesgo:

- Las finanzas públicas demuestran debilidad estructural, a pesar que ha existido reducción sostenida en el déficit.
- 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 limitan el potencial de crecimiento del PIB del país.
- Incremento en malestar político o social que lleva a la incertidumbre macroeconómica.

Retos:

- Mantener la estabilidad macroeconómica y financiera.
- Mejorar el rendimiento fiscal.
- Avances en los indicadores de desarrollo humano y condiciones sociales.
- Continuar sosteniendo la reducción de los niveles de criminalidad.
- Transición ordenada de gobierno se llevará a cabo después de las elecciones presidenciales.



Honduras

En los meses de junio y julio 2015, las agencias calificadoras de riesgo Moody's Investor y Standard & Poor's, mejoraron la calificación de deuda soberana de Honduras.

Moody's mejoró la perspectiva de riesgo para Honduras de estable a positiva, pero mantuvo su calificación en "B3". Según la calificadora esto es un reflejo de su progreso en la consolidación fiscal, y reducción de los riesgos de crédito.

Honduras: Calificaciones de Riesgo País

		Fitch Ratings	Moody's Investor Service	Standard and Poor's
<i>Diciembre 2013</i>	Calificación	n.c.	B2	B
	Perspectiva	n.c.	Negativa	Estable
<i>Marzo 2014</i>	Calificación	n.c.	B3	B
	Perspectiva	n.c.	Estable	Estable
<i>Junio 2014</i>	Calificación	n.c.	B3	B
	Perspectiva	n.c.	Estable	Estable
<i>Septiembre 2014</i>	Calificación	n.c.	B3	B
	Perspectiva	n.c.	Estable	Estable
<i>Diciembre 2014</i>	Calificación	n.c.	B3	B
	Perspectiva	n.c.	Estable	Estable
<i>Marzo 2015</i>	Calificación	n.c.	B3	B
	Perspectiva	n.c.	Estable	Estable
<i>Junio 2015</i>	Calificación	n.c.	B3	B
	Perspectiva	n.c.	Positiva	Estable/B
<i>Julio 2015*</i>	Calificación	n.c.	B3	B+
	Perspectiva	n.c.	Positiva	Estable/B

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

n.c. : no es calificado

*/ Nota: Calificación al 21 de Julio 2015

Por su parte, Standard and Poor's mejoró la calificación de deuda soberana de Honduras, pasando de "B" a "B+" con perspectiva estable, señalando que el mejor desempeño fiscal y una disminución en la carga de la deuda fueron los principales factores que sustentan esta calificación.

Situación de la Deuda Pública

El saldo de la deuda pública consolidada estuvo conformado por US\$3,325 millones de endeudamiento interno y US\$5,528 millones de endeudamiento externo, totalizando al mes de abril del 2015 un monto de US\$8,853 millones, el cual representa el 43.4% del PIB.

Factores Positivos:

- Implementación de reformas fiscales.
- Refinanciamiento de la deuda en el mercado local emitiendo bonos de largo plazo en términos más favorables.
- El perfil de pago de deuda es favorable, debido a la importante proporción de deuda concesional.
- Inflación relativamente controlada.
- El continuo compromiso con las reformas fiscales y estructurales establecidos en el acuerdo con el FMI en el 2014.
- Reducción de los riesgos de liquidez del gobierno.

Factores de Riesgo:

- Limitado mercado local de capitales.
- Altos déficits fiscales continuos que aumentan la deuda neta del gobierno general y su carga.
- Aumento de los pasivos externos.



- Rigideces en el régimen cambiario que restringen la política monetaria.
- Altos índices de delincuencia.
- El aumento de los saldos de deuda.
- Bajo ingreso per cápita en una economía pequeña.

Retos:

- Estabilizar las reservas internacionales en niveles mayores que los actuales.
- Reducir el déficit fiscal y estabilizar la carga de deuda del gobierno.
- Fortalecer las deficiencias estructurales de las instituciones públicas.
- Implementar reformas que incrementen el crecimiento y continúen reduciendo rápidamente la criminalidad.
- Sostener la confianza de los inversores.
- Restructuración del sector energético para contener el déficit fiscal del gobierno.

Nicaragua

En el mes de julio del 2015, Moody's modificó al alza las calificaciones de deuda soberana de Nicaragua, pasando de "B3" a "B2" con perspectiva estable. Entre los principales factores que sustentan dicha calificación se encuentran los cambios positivos en la economía nicaragüense, el mejor manejo de balanza de pagos y de sus cuentas fiscales así como la diversificación en su matriz energética.

Nicaragua: Calificaciones de Riesgo País

		Fitch Ratings	Moody's Investor Service	Standard and Poor's
<i>Diciembre 2013</i>	Calificación	n.c.	B3	n.c.
	Perspectiva	n.c.	Estable	n.c.
<i>Marzo 2014</i>	Calificación	n.c.	B3	n.c.
	Perspectiva	n.c.	Estable	n.c.
<i>Junio 2014</i>	Calificación	n.c.	B3	n.c.
	Perspectiva	n.c.	Estable	n.c.
<i>Septiembre 2014</i>	Calificación	n.c.	B3	n.c.
	Perspectiva	n.c.	Estable	n.c.
<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>Julio 2015*</i>	Calificación	n.c.	B2	n.c.
	Perspectiva	n.c.	Estable	n.c.

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

*1 Calificaciones al 20 de Julio 2015



La economía de Nicaragua ocupa una posición baja según los indicadores de gobernanza del Banco Mundial, los cuales son utilizados por Moody's como referencias para previsibilidad y consensos de políticas. No obstante, existen factores positivos como una alianza estratégica entre el gobierno y el sector privado.

Situación de la Deuda Pública

Al mes de mayo 2015, el 81.7% del total de la deuda pública de Nicaragua (US\$5,636 millones) estuvo constituida por deuda externa (US\$4,607) y el 18.3% por deuda interna (US\$1,029) representando el 44.6% del PIB. Hace un año la deuda pública fue 47.8% del PIB.

Factores Positivos:

- Cambios graduales pero continuos y positivos en la economía nicaragüense, que logran una mayor capacidad para manejar el impacto en la balanza de pagos y las cuentas fiscales.
- Nicaragua ha diversificado su matriz energética reduciendo su dependencia de las importaciones de petróleo.
- Mayores oportunidades de financiamiento de acreedores multilaterales y bilaterales.
- Mejor capacidad de ajuste en caso que la presión sobre la balanza de pagos aumente, gracias a una línea de liquidez de contingencia con el BCIE.
- Mayores tasas de crecimiento económico.
- 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. Nicaragua se ha beneficiado del alivio de su deuda por parte de acreedores bilaterales, multilaterales y comerciales lo cual ha permitido reducir la deuda del gobierno.

Factores de Riesgo:

- Nicaragua ocupa una posición baja según los indicadores de gobernanza del Banco Mundial.
- Considerables déficits de cuenta corriente, con posibilidad de ampliarse debido choques externos.
- Dependencia de la cooperación extranjera en general, con alta concentración en la venezolana.
- Debilidad institucional.

Retos:

- Reducir vulnerabilidades externas.
- Mejorar indicadores de gobernanza.
- Disminuir la dependencia de las importaciones de petróleo.
- Mantener un fuerte crecimiento económico.



República Dominicana

En el segundo trimestre del 2015, Standard and Poor's mejoró la calificación de largo plazo de República Dominicana, de "B+" a "BB-", destacando las reducciones del déficit fiscal producto de la implementación de reformas tributarias, incrementos en el gasto social, la implementación de la cuenta única del Tesoro (la cual centraliza las cuentas del Gobierno y favorece el manejo del flujo de caja) así como al crecimiento económico que ha venido mostrando el país junto con la sólida ejecución de la política monetaria bajo un régimen de metas de inflación.

Situación de la Deuda Pública

La deuda pública consolidada de República Dominicana al mes de abril de 2015 representó el 44.5% del PIB. El saldo de la deuda ascendió a US\$28,931 millones, correspondiendo US\$13,504 millones a deuda interna consolidada y US\$15,427 millones a externa.

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.
- 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 a un alto riesgo de tipo de cambio ya que existe una elevada proporción de deuda en moneda extranjera.
- Baja recaudación fiscal debido a la generalizada evasión de impuestos y altas exenciones fiscales.
- 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

		Fitch Ratings	Moody's Investor Service	Standard and Poor's
<i>Diciembre 2013</i>	Calificación	B	B1	B+
	Perspectiva	Estable	Estable	Estable
<i>Marzo 2014</i>	Calificación	B	B1	B+
	Perspectiva	Estable	Estable	Estable
<i>Junio 2014</i>	Calificación	B	B1	B+
	Perspectiva	Estable	Estable	Estable
<i>Septiembre 2014</i>	Calificación	B	B1	B+
	Perspectiva	Estable	Estable	Estable
<i>Diciembre 2014</i>	Calificación	B+	B1	B+
	Perspectiva	Estable	Estable	Estable
<i>Marzo 2015</i>	Calificación	B+	B1	B+
	Perspectiva	Estable	Estable	Estable
<i>Junio 2015</i>	Calificación	B+	B1	BB-
	Perspectiva	Estable	Estable	Estable/B

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



Panamá

Standard and Poor's; Fitch Ratings y Moody's mantienen la calificación de Panamá al segundo trimestre 2015, en vista del sólido crecimiento y diversificación económica del país así como de su moderada deuda neta del gobierno general; de igual manera Fitch Ratings en su evaluación sobre la solicitud del gobierno para elevar el déficit del Sector Público No Financiero, señaló su preocupación por el constante incumplimiento de la Ley de Responsabilidad Fiscal y Social, representando ésta una debilidad recurrente del marco fiscal del país, pero aún así mantienen su calificación considerando factores positivos, tal como el crecimiento económico saludable pero seguirá monitoreando la situación fiscal del gobierno.

Panamá: Calificaciones de Riesgo País

		Fitch Ratings	Moody's Investor Service	Standard and Poor's
<i>Diciembre 2013</i>	Calificación	BBB	Baa2	BBB
	Perspectiva	Estable	Estable	Estable
<i>Marzo 2014</i>	Calificación	BBB	Baa2	BBB
	Perspectiva	Estable	Estable	Estable
<i>Junio 2014</i>	Calificación	BBB	Baa2	BBB
	Perspectiva	Estable	Estable	Estable
<i>Septiembre 2014</i>	Calificación	BBB	Baa2	BBB
	Perspectiva	Estable	Estable	Estable
<i>Diciembre 2014</i>	Calificación	BBB	Baa2	BBB
	Perspectiva	Estable	Estable	Estable
<i>Marzo 2015</i>	Calificación	BBB	Baa2	BBB
	Perspectiva	Estable	Estable	Estable
<i>Junio 2015</i>	Calificación	BBB	Baa2	BBB
	Perspectiva	Estable	Estable	Estable/A-2

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

Situación de la Deuda Pública

El saldo de la deuda pública del gobierno central de Panamá ascendió a US\$19,294 millones para el mes de junio 2015 correspondiendo US\$15,072 millones a deuda pública externa y US\$4,222 millones a deuda pública interna.

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.
- No posee prestamista de última instancia para el sistema financiero.
- No se cuenta con un sistema de seguro de depósitos u otros 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.
- Reducir la moderada rigidez de la política fiscal.
- Continuar con la fuerte inversión privada para poder compensar en gran medida la disminución gradual en la inversión del sector público.