



Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano



Informe Riesgo País II 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 Standard & Poor's, Moody's Investor Service y Fitch Ratings, correspondientes al segundo trimestre de 2017. Las opiniones de estas calificadoras no necesariamente corresponden a las del Consejo Monetario Centroamericano o a su Secretaría Ejecutiva.

Ámbito Internacional:

El FMI revisó al alza las proyecciones de crecimiento mundial para 2017¹ de 3.4% a 3.5% y mantuvo el pronóstico para 2018 en 3.6%, sustentado en mercados financieros en alza, la tan esperada recuperación cíclica de la manufactura y el comercio internacional en marcha. A pesar de esta mejora, el crecimiento sigue siendo débil en muchas economías avanzadas y los exportadores de materias primas continúan sufriendo dificultades, en un entorno en que las tasas de crecimiento potencial a más largo plazo siguen siendo inferiores a las registradas en las últimas décadas a nivel mundial, y especialmente en las economías avanzadas.

A nivel de pronósticos de grupos de países y de países específicos los cambios más relevantes reportados fueron:

- En las economías avanzadas, se revisaron al alza las proyecciones de crecimiento de Estados Unidos porque se presume que se pondrá en marcha una distensión de la política fiscal y como consecuencia del ligero aumento de la confianza especialmente tras las elecciones de noviembre de 2016, que,

¹ Según las "Perspectivas de la Economía Mundial" abril de 2017 del FMI.

de continuar, reforzará el ímpetu cíclico. También mejoraron las perspectivas de Europa y Japón, gracias a la recuperación cíclica de la manufactura mundial y del comercio internacional que inició en el segundo semestre de 2016.

- El desempeño de las economías de mercados emergentes y en desarrollo sigue siendo mixto. El crecimiento de China no ha perdido la fortaleza gracias a las políticas de estímulo en marcha, pero la actividad se ha enfriado en India debido al impacto de la iniciativa de canje de la moneda, y en Brasil, que se encuentra sumido en una profunda recesión.
- Asimismo, las revisiones a la baja de los pronósticos de crecimiento de las otras economías de mercados emergentes y en desarrollo son resultado del deterioro de las perspectivas de varias economías grandes, especialmente de América Latina y Oriente Medio, causadas por el ajuste en curso frente a la caída de los términos de intercambio durante los últimos años, los recortes de la producción de petróleo y factores idiosincrásicos.

Entre los principales riesgos del pronóstico de mediano plazo están:

- Presiones a favor de la adopción de políticas aislacionistas. Especialmente en el caso de las economías avanzadas, se observan varios factores que han generado respaldo político a favor de marcos de política de suma cero, capaces de socavar las relaciones comerciales internacionales y, a nivel más general, la cooperación multilateral.
- Alzas de las tasas de interés estadounidenses más rápidas de lo esperado, lo cual podría acelerar la contracción de las condiciones financieras mundiales y provocar una fuerte



apreciación del dólar, con repercusiones desfavorables para las economías vulnerables.

- Un ambicioso repliegue de la regulación financiera, que podría estimular una asunción excesiva de riesgos y aumentar la probabilidad de crisis financieras.
- El endurecimiento de las condiciones financieras de las economías de mercados emergentes, riesgo que se hace más probable si se tienen en cuenta las crecientes vulnerabilidades del sistema financiero chino asociadas a la rápida expansión del crédito y la continua debilidad de los balances de otras economías de mercados emergentes.
- Factores no económicos como tensiones geopolíticas, desavenencias políticas internas, riesgos generados por la mala gobernanza y la corrupción, fenómenos meteorológicos extremos, y terrorismo e inquietudes en torno a la seguridad.

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.

El débil desempeño económico de Latinoamérica 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 II trimestre de 2017

En el segundo trimestre de 2017 las agencias calificadoras de riesgo Fitch Ratings, Moody's Investor Service y Standard and Poor's, revisaron las calificaciones y perspectivas de riesgo de la deuda soberana de largo plazo denominada en moneda extranjera de El Salvador. Adicionalmente, Fitch Ratings actualizó la calificación de riesgo de Guatemala.

Fitch Ratings revisó las calificaciones de deuda soberana de largo plazo en moneda extranjera de Guatemala y El Salvador, en abril y mayo de 2017, respectivamente. En el caso de Guatemala la calificación fue ratificada en BB con perspectiva estable. En el caso de El Salvador la calificación disminuyó en abril de B a CCC; Fitch realizó una segunda acción de calificación de la deuda de El Salvador en mayo y ratificó la misma en CCC.

Por otra parte, Moody's Investor Service también disminuyó la calificación de deuda soberana de largo plazo en moneda extranjera de El Salvador, en abril de este año, pasando de B3 negativa a Caa1 con perspectiva estable.

Finalmente, Standard and Poor's, redujó en abril la calificación de deuda soberana a largo plazo en moneda extranjera de El Salvador en dos ocasiones colocándola con calificación SD (Selective Default). Posteriormente, en mayo de 2017, la misma agencia mejoró la calificación a CC con perspectiva negativa.

Centroamérica y República Dominicana

II Trimestre 2017

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

(II 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+		Baa1		BBB+	
	BBB	Panamá	Baa2	Panamá	BBB	Panamá
	BBB-		Baa3		BBB-	
Grado de no Inversión	BB+		Ba1	Guatemala	BB+	
	BB	Guatemala Costa Rica	Ba2	Costa Rica	BB	Guatemala
	BB-	R. Dominicana	Ba3		BB-	Costa Rica R. Dominicana
Altamente Especulativa	B+	Nicaragua	B1	R. Dominicana	B+	Honduras Nicaragua
	B		B2	Honduras Nicaragua	B	
	B-		B3		B-	
Riesgo Sustancial			Caa1	El Salvador	CCC+	
Extremadamente Especulativa			Caa2		CCC	
Pocas Perspectivas de Recuperación		El Salvador	Caa3		CCC-	
			Ca		CC	El Salvador
Impago					C	
					DDD	
					DD	
					D	

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



Costa Rica

Las agencias calificadoras de riesgo no realizaron ninguna acción durante el segundo trimestre, con lo cual mantuvieron la calificación, factores positivos, de riesgo y retos, del país de acuerdo a 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 mayo de 2017 ascendió a US\$35,931.5 millones (62.8% del PIB), de los cuales US\$24,754 millones corresponden a deuda interna (68.9% del total) y US\$11,177.5 millones a deuda externa (31.1%). El año anterior, en este mismo mes, la deuda pública ascendió a US\$34,822.2 millones, registrando un incremento de 3.2%.

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 en el persistente déficit fiscal.
- Falta de consenso político para implementar medidas para reducir el déficit fiscal dará lugar a una mayor presión sobre los 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
<i>Diciembre 2014</i>	Calificación Perspectiva	BB+ Estable	Ba1 Estable	BB Estable
<i>Marzo 2015</i>	Calificación Perspectiva	BB+ Negativa	Baa3 Negativa	BB Estable
<i>Junio 2015</i>	Calificación Perspectiva	BB+ Negativa	Ba1 Estable	BB Estable
<i>Septiembre 2015</i>	Calificación Perspectiva	BB+ Negativa	Ba1 Estable	BB Estable
<i>Diciembre 2015</i>	Calificación Perspectiva	BB+ Negativa	Ba1 Estable	BB Estable
<i>Marzo 2016</i>	Calificación Perspectiva	BB+ Negativa	Ba1 Negativa	BB- Negativa
<i>Junio 2016</i>	Calificación Perspectiva	BB+ Negativa	Ba1 Negativa	BB- Negativa
<i>Septiembre 2016</i>	Calificación Perspectiva	BB+ Negativa	Ba1 Negativa	BB- Negativa
<i>Diciembre 2016</i>	Calificación Perspectiva	BB+ Negativa	Ba1 Negativa	BB- Negativa
<i>Marzo 2017</i>	Calificación Perspectiva	BB Estable	Ba2 Negativa	BB- Negativa
<i>Junio 2017</i>	Calificación Perspectiva	BB Estable	Ba2 Negativa	BB- Negativa

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

El Salvador

Fitch Ratings rebajó la calificación crediticia a largo plazo en moneda extranjera de El Salvador de B con perspectiva negativa a CCC en abril de 2017. Posteriormente, en mayo del mismo año revisó la calificación manteniendo la misma en CCC.

Por su parte, Standard and Poor's (S&P) también redujo la calificación de la deuda soberana, en abril de este año, de B3 a Caa1, cambiando la perspectiva de negativa a estable.

Finalmente, Standard and Poor's, disminuyó en abril la calificación de deuda soberana de El Salvador en dos ocasiones pasando de B- a CCC-, y posteriormente de CCC- a SD (Selective Default). La misma calificadora posteriormente, en mayo de 2017, mejoró la calificación a CC con perspectiva negativa, no obstante, quedó por debajo de la calificación del trimestre anterior.

Según las agencias calificadoras de riesgo, estos cambios estuvieron relacionados en su momento, con los pagos perdidos sobre los bonos relacionados con las pensiones, lo cual indica un mayor riesgo que pueda conducir a la falta de pago de las obligaciones de deuda pública. Asimismo, otro factor detonante fue la falta de acuerdo para emitir deuda a largo plazo lo cual aumenta los riesgos de liquidez del gobierno.

Situación de la Deuda Pública

El saldo de la deuda pública de El Salvador al mes de abril de 2017, fue de US\$17,826.4 millones (66.5% del PIB), correspondiendo US\$9,779.3 millones a deuda externa (54.9% del total) y US\$8,047.1 millones a deuda interna (45.1%). Doce meses atrás la



deuda pública ascendía a US\$ 16,908.5 millones, registrando un incremento de 5.4%.

Factores Positivos

- El sector bancario sigue siendo sólido debido a una regulación prudente, aunque la debilidad de la economía podría afectar la calidad de los activos y la rentabilidad.
- 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

- Falta de acuerdo político con un prolongado período de paralización del Congreso.
- 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.
- La persistencia de un modesto crecimiento económico, el cual es insuficiente para generar empleo, reducir la pobreza o estabilizar la dinámica de la deuda pública.
- Carencia de instrumentos monetarios.

- La polarización política, las preocupaciones por la seguridad y los altos niveles de emigración, socavan el clima empresarial y obstaculizan las perspectivas de inversión y el crecimiento.

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

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

Guatemala

Fitch Ratings reafirmó la calificación de deuda soberana de largo plazo de Guatemala, y mantuvo la calificación en BB con perspectiva estable.

De acuerdo a esta agencia calificadora, la evaluación de Guatemala está respaldada por su trayectoria de estabilidad macroeconómica y políticas disciplinadas, aunada a una baja deuda pública con respecto al PIB y sólida liquidez externa.

Situación de la Deuda Pública

La deuda pública total consolidada de Guatemala al mes de abril de 2017 se ubicó en US\$17,738.2 millones (25.8% del PIB); de este saldo, US\$9,868 millones corresponden a deuda interna consolidada (55.6% del total) y US\$7,870.3 millones a deuda externa (44.4%). Doce meses atrás la deuda pública ascendía a US\$ 15,867.6 millones, registrando un incremento de 11.8%.

Factores Positivos

- Mejoras sostenidas en la recaudación de impuestos y el proceso presupuestario que mejoran la flexibilidad de la política fiscal.
- 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 continua erosión de la base de ingresos 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
<i>Junio 2015</i>	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

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



Honduras

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

Situación de la Deuda Pública

La deuda pública total consolidada de Honduras al mes de abril de 2017 se ubicó en US\$10,057.1 millones (42.2% del PIB); de este saldo, US\$6,860.8 millones (68.2%) corresponden a deuda externa y US\$3,196.3 millones (31.8%) a deuda interna consolidada. Doce meses atrás la deuda pública ascendía a US\$9,295.3 millones, registrando un incremento de 8.2%.

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
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

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

Nicaragua

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

No obstante, lo anterior, Moody's Investor Service emitió opinión crediticia sobre la calificación de deuda soberana de largo plazo de Nicaragua en mayo de 2017, y expresó argumentos que sustentan mantener la misma en B2 con perspectiva estable, señalando que:

- Entre las principales fortalezas del país están: un crecimiento económico sostenido (entre 4% y 5%), niveles relativamente altos de inversión extranjera directa, baja carga de pago de intereses debido a la alta proporción de deuda externa concesional y una alianza estratégica con el sector privado.
- Los retos más importantes del país son: el déficit de cuenta corriente, el alto nivel de deuda del gobierno denominada en moneda extranjera, el bajo ingreso per cápita, entre otros.

Situación de la Deuda Pública

El saldo de la deuda pública de Nicaragua al mes de abril de 2017, fue de US\$6,020.3 millones (45.5% del PIB), correspondiendo US\$5,093.1 millones (84.6% del total) a deuda externa y US\$927.2 millones (15.4%) a deuda interna. Doce meses atrás la deuda pública ascendía a US\$5,873.7 millones, registrando un incremento de 2.5%.



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
<i>Diciembre 2014</i>	Calificación Perspectiva	n.c. n.c.	B3 Estable	n.c. n.c.
<i>Marzo 2015</i>	Calificación Perspectiva	n.c. n.c.	B3 Estable	n.c. n.c.
<i>Junio 2015</i>	Calificación Perspectiva	n.c. n.c.	B3 Estable	n.c. n.c.
<i>Septiembre 2015</i>	Calificación Perspectiva	n.c. n.c.	B2 Estable	n.c. n.c.
<i>Diciembre 2015</i>	Calificación Perspectiva	B+ Estable	B2 Estable	n.c. n.c.
<i>Marzo 2016</i>	Calificación Perspectiva	B+ Estable	B2 Estable	B+ Estable
<i>Junio 2016</i>	Calificación Perspectiva	B+ Estable	B2 Estable	B+ Estable
<i>Septiembre 2016</i>	Calificación Perspectiva	B+ Estable	B2 Estable	B+ Estable
<i>Diciembre 2016</i>	Calificación Perspectiva	B+ Estable	B2 Estable	B+ Estable
<i>Marzo 2017</i>	Calificación Perspectiva	B+ Estable	B2 Estable	B+ Estable
<i>Junio 2017</i>	Calificación Perspectiva	B+ Estable	B2 Estable	B+ Estable

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



República Dominicana

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

Situación de la Deuda Pública

El saldo de la deuda pública de la República Dominicana al mes de abril de 2017 fue de US\$36,135.4 millones (51.2% del PIB), correspondiendo US\$19,064.4 millones (52.8% del total) a deuda externa y US\$17,071 millones (47.2%) a deuda interna consolidada. Doce meses atrás la deuda pública ascendía a US\$31,808.5 millones, registrando un incremento de 13.6%.

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

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

Panamá

Las agencias calificadoras de riesgo no realizaron ninguna acción durante el segundo trimestre del año, con lo cual mantuvieron la calificación, factores positivos, de riesgo y retos, del país de acuerdo a las últimas revisiones realizadas en 2012, 2015 y 2017.

Situación de la Deuda Pública

El saldo de la deuda pública de Panamá al mes de abril de 2017 fue de US\$21,992.8 millones (39.7% del PIB), correspondiendo US\$17,039.4 millones (77.7% del total) a deuda externa y US\$4,883.4 millones (22.3%) a deuda interna consolidada. Doce meses atrás la deuda pública ascendía a US\$21,390.1 millones, registrando un incremento de 2.5%.

Factores Positivos

- Crecimiento económico dinámico del país.
- Aumento de diversificación económica.
- Sólido y 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.



- Limitaciones institucionales y débil credibilidad de las políticas, que ha impedido reducir el déficit del gobierno central de niveles altos a pesar del fuerte crecimiento.
- 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
<i>Diciembre 2014</i>	Calificación Perspectiva	BBB Estable	Baa2 Estable	BBB Estable
<i>Marzo 2015</i>	Calificación Perspectiva	BBB Estable	Baa2 Estable	BBB Estable
<i>Junio 2015</i>	Calificación Perspectiva	BBB Estable	Baa2 Estable	BBB Estable
<i>Septiembre 2015</i>	Calificación Perspectiva	BBB Estable	Baa2 Estable	BBB Estable
<i>Diciembre 2015</i>	Calificación Perspectiva	BBB Estable	Baa2 Estable	BBB Estable
<i>Marzo 2016</i>	Calificación Perspectiva	BBB Estable	Baa2 Estable	BBB Estable
<i>Junio 2016</i>	Calificación Perspectiva	BBB Estable	Baa2 Estable	BBB Estable
<i>Septiembre 2016</i>	Calificación Perspectiva	BBB Estable	Baa2 Estable	BBB Estable
<i>Diciembre 2016</i>	Calificación Perspectiva	BBB Estable	Baa2 Estable	BBB Estable
<i>Marzo 2017</i>	Calificación Perspectiva	BBB Estable	Baa2 Estable	BBB Estable
<i>Junio 2017</i>	Calificación Perspectiva	BBB Estable	Baa2 Estable	BBB Estable

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