



CONSEJO MONETARIO CENTROAMERICANO
SECRETARÍA EJECUTIVA

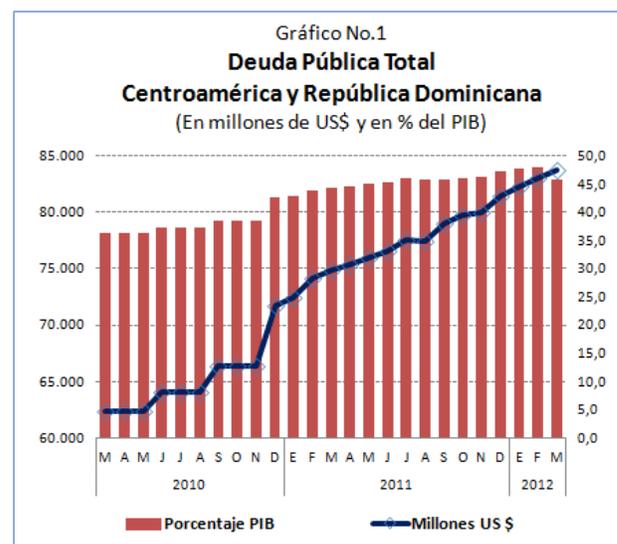
Centroamérica y República Dominicana: Informe Trimestral de Riesgo País Marzo de 2012

Visión Regional

Durante el primer trimestre de 2012 las agencias internacionales de evaluación de riesgos mantuvieron sin cambios los niveles de riesgo país en los países de Centroamérica y de la República Dominicana. En ese periodo, la ampliación del ciclo de políticas monetarias más duras iniciado al cierre de 2011, el incremento en la aversión al riesgo y las restrictivas condiciones de financiamiento externo llegaron a desalentar la demanda doméstica. Así, si bien las perspectivas de las calificaciones de los países de la Región y de la República Dominicana son predominantemente “estables”, las agencias de evaluación de riesgos no descartan que pueda haber algunos movimientos en las calificaciones.

El monto de la deuda pública acumulada en la región de Centroamérica y la República Dominicana (CARD), al cierre del primer trimestre de 2012, alcanzó un total de US\$83,805.4 millones, experimentando un crecimiento de 11.82% con respecto al monto acumulado al cierre del primer trimestre de 2011.

En su reciente informe de marzo sobre “La Alternativa Fiscal: Crecimiento vs. Deuda”, la agencia *Fitch Ratings*, detalló que “se están evidenciando dos patrones definidos en la evolución del crecimiento económico y de las finanzas públicas en Centroamérica” explicados parcialmente por la capacidad de cada país de generar divisas: “los países con economías dinámicas, orientadas a las exportaciones y los servicios como Panamá y Costa Rica, y por otro lado, los países con bajo crecimiento y dependientes de remesas del exterior como Guatemala y El Salvador”.



Fuente: SECMCA, con base en SIMAFIR.

Cuadro No. 1
Resumen de las Calificaciones de Riesgo País de Centroamérica y la República Dominicana
(Marzo de 2012)

		CR	ES	GT	HN	NI	RD
<i>Fitch Ratings</i>	Calificación	BB+	BB	BB+	n.c.	n.c.	B
	Perspectiva	Estable	Estable	Estable	n.c.	n.c.	Positivo
<i>Moody's Investor Service</i>	Calificación	Baa3	Ba2	Ba1	B2	B3	B1
	Perspectiva	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable
<i>Standard and Poor's</i>	Calificación	BB	BB-	BB	B+	n.c.	B+
	Perspectiva	Estable/B	Estable/B	Negativa/B	Positivo/B	n.c.	Positivo/B
<i>Institutional Investors</i> ^{1/}	Calificación	55,1	↑ 45,5	↓ 45,3	↑ 30,9	↓ 23,9	↑ 40,8

Fuente: <http://www.fitchratings.com>; <http://www.iimagazine.com>; <http://www.moody.com>; y, <http://www.standardandpoors.com>
^{1/} Institutional Investors publicó en 2010 solamente una calificación.
n.c.: no es calificado

Fitch señala que las finanzas públicas en la Región de Centroamérica tienen en común una carga de endeudamiento modesta comparado con sus pares en el resto del mundo, pero además son característicos los déficits estructurales recurrentes debido a las pequeñas bases impositivas y los rígidos perfiles de gasto fiscal. A pesar de estas características comunes, *Fitch* concluye que han surgido dos dinámicas sendas

de endeudamiento divergentes en la región, reflejando los distintos patrones de crecimiento ya mencionados: a) economías crecientes orientadas a las exportaciones y b) economías con bajo crecimiento pero dependientes de remesas.

I. Costa Rica

Las agencias de evaluación crediticia han mantenido constantes las calificaciones de Costa Rica durante el primer trimestre de 2012, luego de recibir un aumento de la agencia *Fitch* en marzo de 2011, basado en su resistencia mayor que la esperada a la crisis financiera global, así como su creciente estabilidad macroeconómica evidenciada por una baja inflación, una mayor liquidez internacional y una menor vulnerabilidad del sector bancario, y, finalmente, su modesto endeudamiento externo.

Cuadro No. 2

Costa Rica: Calificaciones de Riesgo País

		<i>Fitch Ratings</i>	<i>Moody's Investor Service</i>	<i>Standard and Poor's</i>
Marzo 2011	Calificación	BB+	Baa3	BB
	Tendencia	Estable	Estable	Estable/B
Junio 2011	Calificación	BB+	Baa3	BB
	Tendencia	Estable	Estable	Estable/B
Septiembre 2011	Calificación	BB+	Baa3	BB
	Tendencia	Estable	Estable	Estable/B
Diciembre 2011	Calificación	BB+	Baa3	BB
	Tendencia	Estable	Estable	Estable/B
Marzo 2012	Calificación	BB+	Baa3	BB
	Tendencia	Estable	Estable	Estable/B

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

n.d.: no disponible; n.a.: no aplica; n.c.: no es calificado

Fitch afirmó las calificaciones de riesgo de largo plazo en moneda extranjera y moneda local de Costa Rica en “BB+” y “BB+”, respectivamente, manteniendo la perspectiva *Estable*. Asimismo mantuvo la calificación de corto plazo en moneda extranjera en “B” y el techo país en “BBB-”. Las calificaciones “BB+” del país están fundamentadas en la fortaleza institucional y en sus

favorables indicadores sociales. Un historial de estabilidad política y macroeconómica, combinado con una fuerza laboral calificada, continúa atrayendo inversión extranjera directa y fomentando el desarrollo de industrias orientadas a la exportación altamente competitivas.

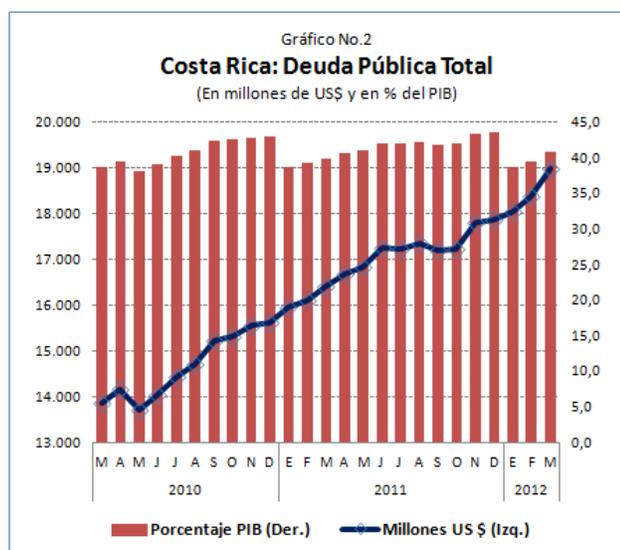
Las agencias sostienen que las calificaciones de Costa Rica están limitadas por una base de ingresos fiscales estrecha y *pro-cíclica*, así como por las rigideces en el gasto que limita su flexibilidad fiscal. Destacan que “la incapacidad de las autoridades de aprobar reformas que contribuyan a mejorar los ingresos fiscales está minando la capacidad del país de consolidar sus finanzas públicas más rápidamente”. El reciente retroceso para aprobar la reforma tributaria subraya el continuo estancamiento político sobre ese tema.

En el contexto de un crecimiento económico moderado y en ausencia de una reforma que mejore los ingresos, *Fitch* estima que el déficit fiscal permanecerá relativamente alto, promediando 4.6% del Producto Interno Bruto (PIB) en los próximos 2 años. Según la agencia, “la necesidad de ampliar la base impositiva ha ganado importancia dadas las crecientes presiones de gastos en infraestructura y seguridad”.

Por su parte, *Standard & Poor's* informó en el mes de febrero de la unificación en BB de las calificaciones de riesgo para moneda local y extranjera, debido a ajustes en la metodología. *S&P* afirma para Costa Rica sus calificaciones BB/B para moneda extranjera, basándose en el crecimiento económico y la estabilidad política que tiene el país, a pesar del alto déficit fiscal, el aumento de la deuda externa, y el estancamiento político que impide la aprobación legislativa del proyecto de reforma fiscal en discusión. El mantenimiento de las perspectivas en *Estable* se basa en que la agencia prevé que el gobierno implementará medidas que solucionen el deterioro fiscal.

La agencia bajó la nota que adjudica a la deuda en moneda local de B+ a B, en lo que señala no es una rebaja de calificación sino una “adecuación

debida a cambios en la metodología”, que ahora entiende iguales los riesgos sobre posiciones en moneda extranjera y en moneda local.



Fuente: SECMCA, con base en SIMAFIR.

Los datos de los ingresos y gastos del Gobierno Central son poco alentadores y continúan mostrando la nociva existencia de un déficit primario. Si el ritmo de la recaudación continúa la actual tendencia, o se desacelera aún más por una nueva caída de la economía mundial, el Gobierno pronostica un nivel de la deuda pública cercana al 60% del PIB para el año 2015.

II. El Salvador

Las agencias de evaluación crediticia han mantenido constantes las calificaciones de El Salvador durante el primer trimestre de 2012.

Por su parte, *Standard & Poor's Ratings* afirmó la calificación de crédito soberano de El Salvador en BB-/ B local y en moneda extranjera, con una perspectiva *Estable*. El reporte señala que “el compromiso del Gobierno con la estabilidad fiscal y macroeconómica es compatible con las calificaciones, a pesar del crecimiento económico mediocre y la limitada flexibilidad fiscal y monetaria”. Asimismo, la entidad retoma el tema de las difíciles relaciones del Gobierno con el

sector privado y esto, indican, daña al clima de inversión y reduce el crecimiento económico. La lenta recuperación del país de la crisis global y el impacto de las lluvias en la economía son también puntos que aborda la calificadora.

Cuadro No. 3

El Salvador: Calificaciones de Riesgo País

		Fitch Ratings	Moody's Investor Service	Standard and Poor's
Marzo 2011	Calificación	BB	Ba2	BB-
	Tendencia	Negativa	Estable	Estable/B
Junio 2011	Calificación	BB	Ba2	BB-
	Tendencia	Negativa	Estable	Estable/B
Septiembre 2011	Calificación	BB	Ba2	BB-
	Tendencia	Estable	Estable	Estable/B
Diciembre 2011	Calificación	BB	Ba2	BB-
	Tendencia	Estable	Estable	Estable/B
Marzo 2012	Calificación	BB	Ba2	BB-
	Tendencia	Estable	Estable	Estable/B

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

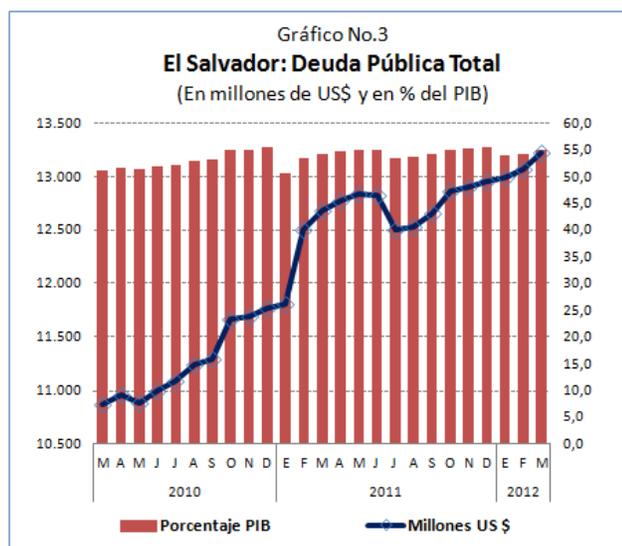
^{1/} De Institutional Investors se cuenta con una sola calificación para 2010.
n.d.: no disponible; n.a.: no aplica; n.c.: no es calificado

Según indicadores oficiales, al mes de marzo de 2012, puede comprobarse que el gobierno de El Salvador sigue aumentando el gasto. Para paliar el creciente déficit fiscal, el Gobierno ha presentado el refinanciamiento de deudas y préstamos con el BM y el BID para la aprobación de la actual Asamblea Legislativa, que cambiará de miembros a fines de abril.

Entre tanto, para financiarse el gobierno ha recurrido a un fuerte endeudamiento con Letras del Tesoro que vencen en un plazo de un año, con un saldo total de \$600 millones, mientras que en 2009, tras una renegociación, la cifra era \$190 millones. Esto pone más presión sobre las tasas de interés. Una nueva renegociación será necesaria, arguyen analistas.

En este contexto, el BID aprobó durante el mes de marzo un préstamo por US\$200 millones con el fin de ayudar a El Salvador a fortalecer sus finanzas públicas para enfrentar los desafíos de la adaptación al cambio climático, además

acompañará al gobierno salvadoreño en sus esfuerzos por aumentar su recaudación fiscal, revisar las leyes tributarias e implementar una herramienta informática que facilite la presentación y pago de las declaraciones de impuesto sobre la renta.



Fuente: SECMCA, con base en SIMAFIR.

Una misión del FMI visitó San Salvador del 6 al 15 de febrero para iniciar las discusiones para la cuarta revisión del acuerdo *Stand-By*. Al final de la visita el FMI describió que para El Salvador, “se estima que el crecimiento económico fue de aproximadamente 1.5% en 2011, algo menor a lo proyectado, debido al impacto adverso de la depresión tropical. Los ingresos tributarios se incrementaron fuertemente, pero presiones sobre el gasto corriente hicieron que el déficit fiscal y la deuda pública terminaran por encima de las metas establecidas en el programa para finales de 2011”.

La misión señaló que “para 2012, el crecimiento económico del país se proyecta en 2-2.5%, respaldado por un aumento de la inversión doméstica.” La misión y las autoridades estuvieron de acuerdo en que el déficit fiscal debería reducirse al 2.7% del PIB, lo cual disminuiría el cociente *deuda pública/PIB* este año. La estrategia fiscal de las autoridades apunta a continuar fortaleciendo los ingresos, sobre la base de la reforma del

impuesto sobre la renta adoptada en enero, e incrementar la inversión pública.

III. Guatemala

Las agencias internacionales de calificación han mantenido constantes las valoraciones de riesgo soberano de la República de Guatemala en el primer trimestre de 2012, incluyendo la perspectiva *Negativa* que *Standard & Poor's* otorgó en el último trimestre de 2011, acotando que, se mantiene la probabilidad de que los déficits fiscales del país continúen excediendo el 3% del PIB, posibilitando así que la deuda pública aumente en los próximos años. Sin embargo, las autoridades del país albergan expectativas positivas de consideración, al aprobarse recientemente una reforma fiscal coherente con los esfuerzos de recuperación.

Cuadro No. 4

Guatemala:

Calificaciones de Riesgo País

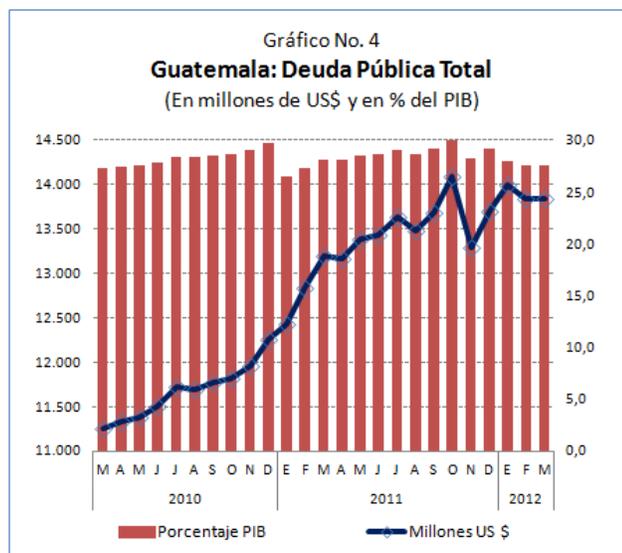
		Fitch Ratings	Moody's Investor Service	Standard and Poor's
Marzo 2011	Calificación	BB+	Ba1	BB+
	Tendencia	Estable	Positivo	Estable/B
Junio 2011	Calificación	BB+	Ba1	BB+
	Tendencia	Estable	Positivo	Estable/B
Septiembre 2011	Calificación	BB+	Ba1	BB
	Tendencia	Estable	Estable	Estable/B
Diciembre 2011	Calificación	BB+	Ba1	BB
	Tendencia	Estable	Estable	Negativa/B
Marzo 2012	Calificación	BB+	Ba1	BB
	Tendencia	Estable	Estable	Negativa/B

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

^{1/} De Institutional Investors se cuenta con una sola calificación para 2010.

n.d.: no disponible; n.a.: no aplica; n.c.: no es calificado

La deuda pública total de Guatemala ascendió a 13,854.9 millones de dólares al mes de febrero de 2012, principalmente debido a un incremento de un 4.72% en la deuda interna y un aumento de 0.22% en el total de la deuda externa.



Fuente: SECMCA, con base en SIMAFIR.

El Instituto Centroamericano de Estudios Fiscales (ICEFI) en la cuarta edición del “*Lente Fiscal Centroamericano: investigación de coyuntura económica y fiscal*” señala que la aprobación de una versión debilitada de la reforma tributaria constituye un éxito de gestión política de la administración actual de dimensiones casi históricas para Guatemala.

Según el ICEFI, durante 2011 la economía guatemalteca continuó recuperándose de la crisis económica. Las señales de recuperación económica, también fueron perceptibles en la política fiscal. Manifestó que “los ingresos tributarios llegaron a representar el 11,2% del PIB, mientras la contención del gasto público dio como resultado un déficit fiscal de 2,3% del PIB, menor al 2,8% observado en 2010”. Sostuvo además que “la contención del gasto público fue palpable nuevamente en los gastos de inversión que se redujeron en, términos reales, un 10,3%. La continuada contención del gasto público para inversión, continuará disminuyendo el potencial de crecimiento económico y de desarrollo para el país”.

Durante el mes de febrero, el Congreso de Guatemala recibió el proyecto de reforma fiscal. El proyecto presentado por el Ejecutivo buscaba la reforma a seis (6) Leyes con el propósito de au-

mentar la recaudación fiscal y controlar el ritmo de la deuda que mantiene el Estado, la cual va en crecimiento. Por ello, para diferentes organismos internacionales, la aprobación tanto de la *Ley Antievasión 2*, como de la *Ley de Actualización Tributaria* han sido consideradas como “pasos en la dirección correcta hacia la construcción de una política fiscal sostenible”. Las estimaciones oficiales revelan que dichas medidas permitirán elevar los ingresos tributarios en aproximadamente 1% del PIB, lo que dependerá de la capacidad de implementar los cambios institucionales necesarios para fortalecer la administración tributaria.

Según la proyecciones del Ministerio de Finanzas, con estas reformas este año se recaudarán unos 1.200 millones de quetzales (154 millones de dólares). En 2013, la cifra llegará a 4,300 millones de quetzales (552 millones de dólares) y en 2014 a unos 4,500 millones de quetzales (579 millones de dólares). En 2011, la recaudación tributaria en Guatemala fue de 40,260 millones de quetzales (5,174 millones de dólares), un 15,8% más que en 2010, y para este año se pretende superar esa cifra.

IV. Honduras

Las instituciones calificadoras de riesgo han mantenido constante su valoración respecto de la percepción de riesgo en Honduras. *Moody's* ha mantenido invariable su calificación en “B2” con perspectiva Estable, mientras *Standard and Poor's* en “B” y Perspectiva Positiva. Las agencias calificadoras destacaron los avances notables en materia fiscal realizados por las autoridades en el marco de los acuerdos alcanzados con el FMI.

La deuda pública acumulada de Honduras asciende a un total de US\$8,151.3 millones al mes de febrero de 2012. De ese total, la deuda externa del país representa unos US\$3,275.2 millones y la deuda interna, un total de 4,875.93 millones. Asimismo, el total de dicha deuda pública re-

gistró un aumento de 15.38% con respecto al pasado mes de febrero de 2011.

Para cierre de año, al mes de diciembre de 2011, La deuda pública total acumulada de Honduras ascendía a unos US\$7,892.75 millones, experimentando un incremento de 16.82% con respecto a la deuda acumulada a diciembre de 2010. Esta situación será llevada a la tercera reunión anual de gobernadores del BID que se concluye en marzo, en Montevideo, por el secretario de Finanzas, quien es el gobernador de Honduras ante la asamblea del BID.

Durante el mes de marzo, el nuevo ministro de Finanzas anunció la intención de reestructurar la deuda interna pública hondureña ascendente a unos \$4,875.9 millones, pactada casi toda a corto plazo y con altos intereses. Honduras enfrenta un crecimiento notable de endeudamiento interno que podría tornarse en una situación de insostenibilidad para las finanzas públicas. Los planes para la conversión de la deuda pública y la negociación con acreedores internos y externos buscan obtener plazos más favorables y mejores tasas.

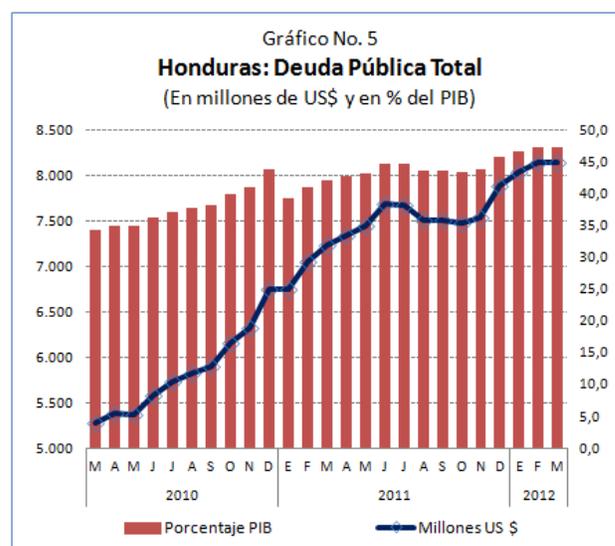
Cuadro No. 5

Honduras: Calificaciones de Riesgo País

		Fitch Ratings	Moody's Investor Service	Standard and Poor's
Marzo 2011	Calificación	n.c.	B2	B
	Tendencia	n.c.	Estable	Estable/B
Junio 2011	Calificación	n.c.	B2	B+
	Tendencia	n.c.	Estable	Positivo/B
Septiembre 2011	Calificación	n.c.	B2	B+
	Tendencia	n.c.	Estable	Positivo/B
Diciembre 2011	Calificación	n.c.	B2	B+
	Tendencia	n.c.	Estable	Positivo/B
Marzo 2012	Calificación	n.c.	B2	B+
	Tendencia	n.c.	Estable	Positivo/B

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

^{1/} De Institutional Investors se cuenta con una sola calificación para 2010.
n.d.: no disponible; n.a.: no aplica; n.c.: no es calificado



Fuente: SECMCA, con base en SIMAFIR.

V. Nicaragua

Las calificaciones internacionales de riesgo país de Nicaragua han seguido siendo constantes y escasas. *Moody's* mantiene en "B3" Estable la calificación desde junio de 2010.

Cuadro No. 6

Nicaragua: Calificaciones de Riesgo País

		Fitch Ratings	Moody's Investor Service	Standard and Poor's
Marzo 2011	Calificación	n.c.	B3	n.c.
	Tendencia	n.c.	Estable	n.c.
Junio 2011	Calificación	n.c.	B3	n.c.
	Tendencia	n.c.	Estable	n.c.
Septiembre 2011	Calificación	n.c.	B3	n.c.
	Tendencia	n.c.	Estable	n.c.
Diciembre 2011	Calificación	n.c.	B3	n.c.
	Tendencia	n.c.	Estable	n.c.
Marzo 2012	Calificación	n.c.	B3	n.c.
	Tendencia	n.c.	Estable	n.c.

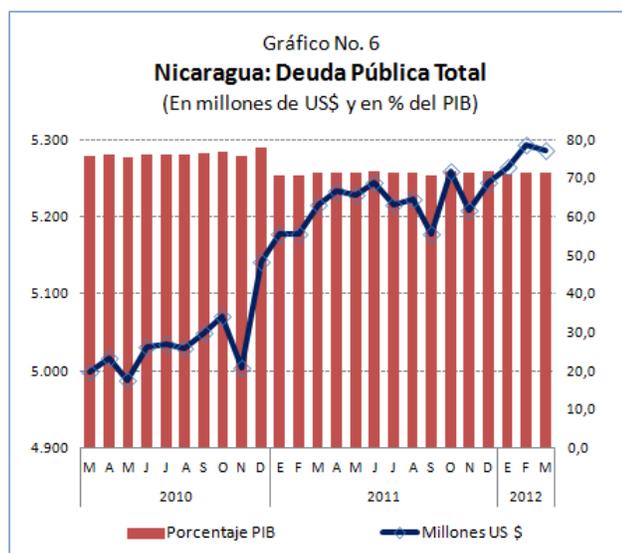
Fuente: <http://www.fitchratings.com>; <http://www.iimagazine.com>; <http://www.moody's.com>; <http://www.standardandpoors.com>

^{1/} De Institutional Investors se cuenta con una sola calificación para 2010.
n.d.: no disponible; n.a.: no aplica; n.c.: no es calificado

Al mismo mes de junio de 2011, los Consultores Para el Desarrollo Empresarial (COPADES), estimaron que el índice de riesgo país de Nica-

ragua puede ser calificado como moderado pero muy cercano al nivel de alto al ubicarse en 44.3 puntos ó 4,430 puntos básicos, gracias a que los riesgos económico y financiero han disminuido. Sostienen que el gobierno ha sido “un excelente alumno del FMI y un notable dialogante con la empresa privada (aunque el riesgo político es alto) por los problemas de gobernabilidad, debilidad institucional y el ruido generado por la oposición política-, por lo cual un inversionista financiero en Nicaragua puede recuperar el monto de su inversión con los intereses devengados en 2.24 años después de realizarla”.

Según estudios del BCN, la deuda pública de Nicaragua equivale a 5,293 millones de dólares en 2011, lo cual representó el 75% del PIB. Enfatiza que éste es un importante incremento teniendo en cuenta que en 2007 la deuda era de 4,765 millones de dólares.



Fuente: SECMCA, con base en SIMAFIR.

Por ello, el BCN recomienda “poner atención en cómo crece tanto la deuda interna y la externa, pues aunque los préstamos que se obtienen son en condiciones altamente concesionales, al final se resta oportunidades para que haya más inversiones en los sectores sociales como educación y salud, a través del Presupuesto General de la República”.

El presidente del BCN y el de la Cámara de Comercio Americana, compartieron el optimismo en que se repita en 2012 el crecimiento económico del 4.7%. Aunque el BCN señaló que ha habido diversificación de mercados de exportación los empresarios dicen que se debe diversificar más y mejorar las condiciones para atraer más inversión extranjera.

VI. República Dominicana

Durante el primer trimestre de 2012, la calificación de riesgo país en moneda extranjera de la República Dominicana se mantuvo en BI “Estable”, “B+” “Positivo”, “B” “Positivo” de acuerdo con las calificadoras de riesgo *Moody's*, *Standard and Poor's* y *Fitch Ratings*, respectivamente.

Cuadro No. 7

República Dominicana Calificaciones de Riesgo País

		<i>Fitch Ratings</i>	<i>Moody's Investor Service</i>	<i>Standard and Poor's</i>
Marzo 2011	Calificación	B	B1	B
	Tendencia	Positivo	Estable	Positivo/B
Junio 2011	Calificación	B	B1	B+
	Tendencia	Positivo	Estable	Estable/B
Septiembre 2011	Calificación	B	B1	B+
	Tendencia	Positivo	Estable	Positivo/B
Diciembre 2011	Calificación	B	B1	B+
	Tendencia	Positivo	Estable	Positivo/B
Marzo 2012	Calificación	B	B1	B+
	Tendencia	Positivo	Estable	Positivo/B

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

^{1/2} De Institutional Investors se cuenta con una sola calificación para 2010.

n.d.: no disponible; n.a.: no aplica; n.c.: no es calificado

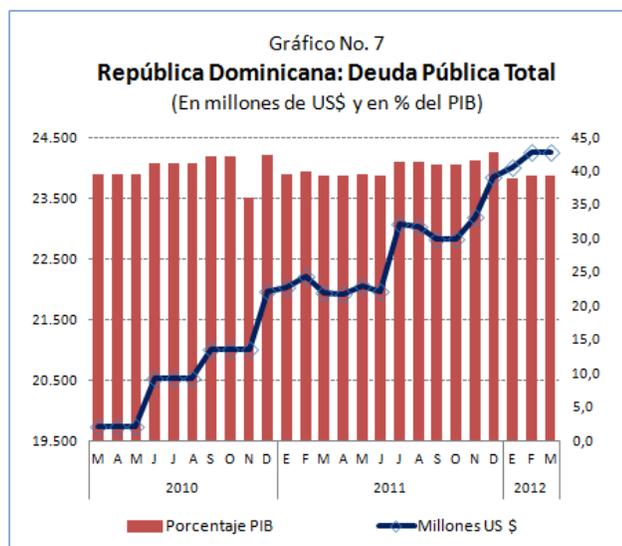
En su análisis de crédito sobre la República Dominicana del mes de enero, *Moody's Investors Service* provee una evaluación actualizada que confirman la calificación de largo plazo B1 y la perspectiva *Estable*. *Moody's* mantiene la calificación soberana de largo plazo (moneda local y extranjera) para la República Dominicana en B1. Sostienen que esta calificación refleja la baja fortaleza económica, institucional y financiera del gobierno, así como una moderada suscepti-

bilidad a eventos de riesgo. La fortaleza económica se considera baja en términos globales, debido al pequeño tamaño de la economía, y a los bajos niveles de ingresos a pesar de una larga historia de un fuerte y sostenido crecimiento económico.

Según la agencia *Moody's*, las debilidades institucionales continúan limitando la calificación, a pesar de los recientes avances en este sentido, incluyendo el fortalecimiento de la supervisión bancaria y la aplicación efectiva de las regulaciones prudenciales, el incremento en la transparencia y la creación de un mercado local de títulos del gobierno. También señala que el país tiene relativamente bajos niveles de reservas internacionales comparados con los países pares, pero que las vulnerabilidades financieras externas han disminuido considerablemente.

políticas *anticíclicas*, como fue demostrado recientemente en 2009.

Ya en junio de 2011, la agencia *Standard & Poor's* subió la calificación crediticia de la República Dominicana, tanto en moneda local como extranjera, a “B+” desde “B”, citando mejorías en su estructura de deuda y su crecimiento económico. Sin embargo, la agencia advierte que la nación caribeña aún tiene muchas ineficiencias estructurales e institucionales no abordadas. Además, dijo, la debilidad de las instituciones conlleva riesgos para ejecutar planes fiscales mientras una elección presidencial en 2012 eleva los riesgos de problemas fiscales. En la nota, *Standard & Poor's* ubica a República Dominicana a cuatro escalones por debajo de la categoría de grado de inversión.



Fuente: SECMCA, con base en SIMAFIR.

A pesar de que los niveles de deuda sobre PIB se mantienen moderados, la fortaleza financiera del gobierno está limitada por una reducción significativa de los ingresos tributarios en los últimos años, combinado con los recurrentes déficits de la compañía eléctrica gubernamental, lo que restringe la flexibilidad del presupuesto. Un reducido espacio fiscal y el limitado acceso a financiamiento en los mercados siguen restringiendo la capacidad del gobierno para adoptar

Anexo

Fitch Ratings, Moody's Investors Service y Standard & Poor's:
Interpretación de las Calificaciones de Riesgo País

Grado de inversión			Sub-grado de inversión		
Fitch Ratings	Moody's Investors Service	Standard & Poor's	Fitch Ratings	Moody's Investors Service	Standard & Poor's
AAA	Aaa	AAA	BB+	Ba1	BB+
AA+	Aa1	AA+	BB+	Ba2	BB+
AA	Aa2	AA	BB-	Ba3	BB-
AA-	Aa3	AA-	B+	B1	B+
A+	A1	A+	B	B2	B
A	A2	A	B-	B3	B-
A-	A3	A-	CCC+	Caa1	CCC+
BBB+	Baa1	BBB+	CCC	Caa2	CCC
BBB	Baa2	BBB	CCC-	Caa3	CCC-
BBB-	Baa3	BBB-	CC	Ca	CC
			C	C	C
			D	D	D