

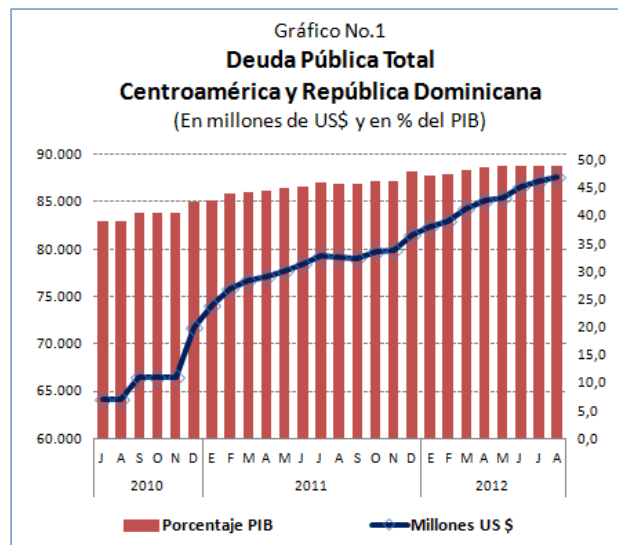


CONSEJO MONETARIO CENTROAMERICANO
SECRETARÍA EJECUTIVA

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

Visión Regional

Durante el tercer trimestre de 2012 Standard and Poor's modificó la perspectiva de riesgo de Guatemala de "negativa" a "estable", en tanto que la agencia Fitch Ratings, degradó la perspectiva para El Salvador de "estable" a "negativa", manteniendo en ambos casos su calificación previa. En ese periodo, las agencias calificadoras de riesgos pusieron de relieve la exposición de América Central a los Estados Unidos y Europa como un elemento que la ha afectado negativamente en comparación con Sudamérica, que vive actualmente una época de bonanza y crecimiento por los altos precios de las materias primas en un contexto de finanzas públicas consolidadas.



Fuente: SECMCA, con base en SIMAFIR.

Cuadro No. 1

Resumen de las Calificaciones de Riesgo País de Centroamérica y la República Dominicana

(Septiembre de 2012)

		CR	ES	GT	HN	NI	RD
Fitch Ratings	Calificación	BB+	BB	BB+	n.c.	n.c.	B
	Perspectiva	Estable	Negativa	Estable	n.c.	n.c.	Positivo
Moody's Investor Service	Calificación	Baa3	Ba2	Ba1	B2	B3	B1
	Perspectiva	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable
Standard and Poor's	Calificación	BB	BB-	BB	B+	n.c.	B+
	Perspectiva	Estable/B	Estable/B	Estable	Estable/B	n.c.	Positivo/B
Institutional Investors ²⁷	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>

²⁷ Institutional Investors publicó en 2010 solamente una calificación.

n.c.: no es calificado

El monto de la deuda pública acumulada en la región de Centroamérica y la República Dominicana (CARD), al cierre del tercer trimestre de 2012, alcanzó un total de US\$87,705.99 millones, experimentando un crecimiento de 10.86% con respecto al monto acumulado al cierre del tercer trimestre de 2011.

Las naciones de América Central, que aún no se reponen de la pasada crisis internacional, "necesitan urgentemente una especie de alianza en materia fiscal que incluya a los diferentes actores económicos, a fin de mejorar la competitividad, fortalecer sus sistemas productivos y combatir con mayor eficiencia la pobreza y la inequidad", sostuvieron analistas del Instituto Centroamericano de Estudios Fiscales (ICEFI) en el informe "La Política Fiscal de Centroamérica en tiempos de crisis", presentado en julio, con el respaldo de la Fundación Friedrich Ebert de Alemania. El informe sostiene que un "Pacto Fiscal" debe ser un acuerdo político de largo plazo que establezca reformas institucionales y legales para garantizar una política fiscal con tres grandes objetivos: a) promocionar la inclusión social y la equidad; b) favorecer un clima adecuado para las inversiones, el empleo y el desarrollo económico; y c) combatir a la corrupción, la evasión tributa-

ria y el fraude fiscal, dijeron los expertos. Se trata de un “acuerdo social” que refleje un avance de maduración política necesaria y en donde en la mayor parte de los países las cargas impositivas son de carácter regresivo. Para los expertos, las reformas en los sistemas tributarios en la región centroamericana deben ir aparejadas de un mayor control del gasto público, basado en la “transparencia” y sin afectar la parte social ni golpear la inversión pública (especialmente, en materia de infraestructura).

I. Costa Rica

Las agencias de evaluación crediticia han mantenido constantes las calificaciones de Costa Rica durante el tercer trimestre de 2012, luego de recibir un aumento de la agencia *Fitch* en el mes de marzo de 2011.

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>
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
Junio 2012	Calificación	BB+	Baa3	BB
	Tendencia	Estable	Estable	Estable/B
Septiembre 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

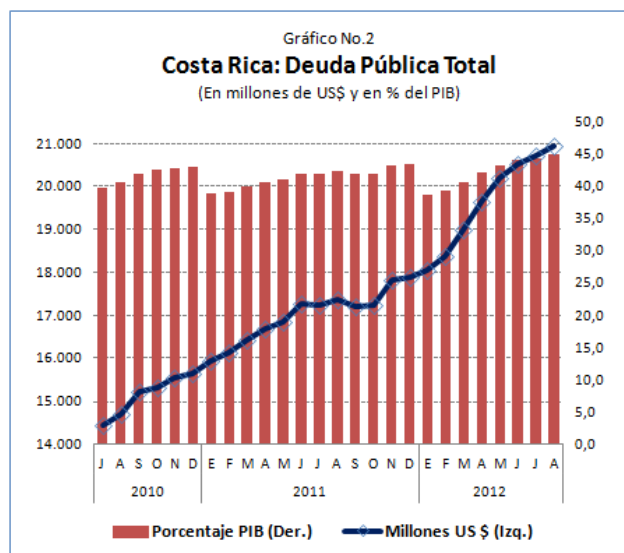
En lo que va de 2012, el Gobierno buscó promover esfuerzos por someter una nueva reforma fiscal. No obstante, el gobierno ha señalado que se concentrará en optimizar la recaudación y recolocar deuda exterior para “solventar medianamente” el déficit fiscal. Estiman que el nivel del déficit cerrará este año cerca del 4.5% del Producto Interno Bruto (PIB).

Por su parte, el Supremo costarricense declaró “inconstitucional” un proyecto de reforma fiscal que centró la atención casi total del Ejecutivo durante un año, y que planteaba aumentar los ingresos nacionales en cerca de 1.5% del PIB con la creación de un impuesto al valor añadido y gravar la salud y la educación privadas, lo que generó una polémica en el país centroamericano. El máximo tribunal costarricense argumentó “vicios” de forma y en la tramitación legislativa del proyecto. Tras el revés judicial, el Ejecutivo “ha acentuado la política de austeridad en la ejecución del gasto” e intenta “mejorar los niveles de recaudación”, por lo que presentó ante el Parlamento un grupo de medidas que, de “manera conjunta, podrían solventar medianamente las presiones fiscales”. Las medidas incluyen la colocación en el exterior de unos 4,000 millones de dólares en bonos, bajo “condiciones crediticias y tasas de interés mucho más atractivas”, así como “instrumentos” para que el Estado sea “más efectivo” en materia de recaudación tributaria y aduanera.

La relación entre deuda pública y el Producto Interno Bruto (PIB) llegó al 45.02% en agosto de 2012. El Gobierno concentra la mayor parte de su deuda en el mercado interno. La externa representó el 9.78% del PIB, el mínimo registrado en 27 años (después del 10.7% al cierre de diciembre de 2011). Por entidades, el aumento se registra principalmente en el Gobierno Central, en el que la relación pasó del 27.5% de la producción en el año 2009 al 30.8% en 2011.

Los ingresos tributarios en los primeros ocho meses del año evidencian un mayor dinamismo en 2012 que durante el año pasado. A agosto de este año, su crecimiento interanual en relación con 2011 fue de 10.4%, superior al crecimiento de 9.1% observado a agosto del año pasado. Así, en lo que de año, los impuestos de venta y renta, con crecimientos acumulados de 12.2% y 13.2% respectivamente, han impulsado el incremento de más del 10% de los ingresos corrientes del Gobierno. Por otra parte, los gastos del Gobierno Central a agosto, se aceleraron levemente,

con un crecimiento del 10.7%, superior al 10.2% observado en el mismo período de 2011.



Fuente: SECMCA, con base en SIMAFIR.

El déficit fiscal de Costa Rica acumulado a julio pasado alcanzó el 2.5% del Producto Interno Bruto (PIB), cifra que se mantiene dentro de la previsión de no sobrepasar el 4.5% a final de 2012. El ministro de Hacienda declaró que el déficit es “manejable en el corto plazo”, pero advirtió que el país debe buscar una “solución integral” para el mediano y largo plazo que incluya una revisión de la eficiencia del gasto y la recaudación. Según el ministro, el déficit de 2.5% del PIB (unos 1,118 millones de dólares) acumulado a julio es ligeramente inferior al 2.6% registrado en el mismo periodo de 2011, gracias a una “estricta política de control del gasto” y al “dinamismo de la economía”, que creció 6.5% en el primer semestre.

II. El Salvador

En el mes de Julio de 2012, la calificadora de riesgo *Fitch Ratings* modificó a la baja la perspectiva económica de la calificación salvadoreña, pasando a ser “BB” con una Perspectiva de Estable a Negativa. *Fitch Ratings* afirmó las calificaciones de Largo Plazo (IDR por sus siglas en inglés) en Moneda Extranjera y Moneda Local:

“BB”; la Calificación de Corto Plazo: “B”; y el Techo País “BBB-”.

En cambio, otras agencias de evaluación crediticia han mantenido constantes las calificaciones de El Salvador durante el tercer trimestre de 2012. *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, mientras la calificación de riesgo soberano de El Salvador vigente por parte de *Moody's* se mantiene en “Ba2” Estable.

Cuadro No. 3

El Salvador: Calificaciones de Riesgo País

		<i>Fitch Ratings</i>	<i>Moody's Investor Service</i>	<i>Standard and Poor's</i>
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
Junio 2012	Calificación	BB	Ba2	BB-
	Tendencia	Estable	Estable	Estable/B
Septiembre 2012	Calificación	BB	Ba2	BB-
	Tendencia	Negativa	Estable	Estable/B

Fuente: <http://www.fitchratings.com>; <http://www.iiimagazine.com>; <http://www.moody's.com>; y,

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

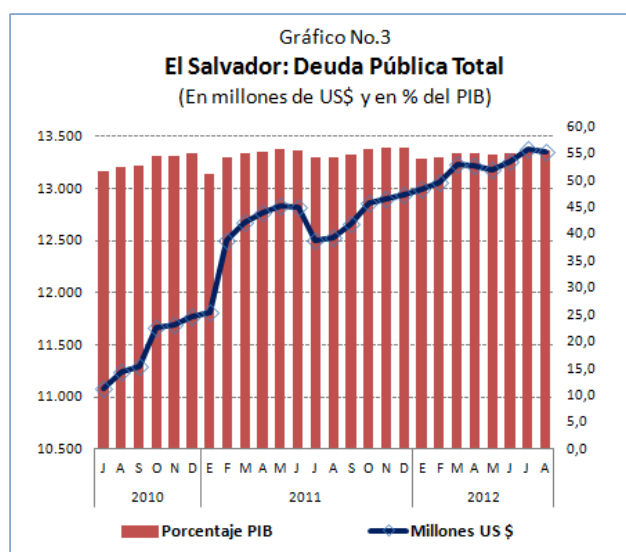
n.d.: no disponible; n.a.: no aplica; n.c.: no es calificado

La revisión de la Perspectiva de El Salvador refleja el continuo bajo desempeño del crecimiento económico del país con relación a sus pares, el cual se espera que se mantenga durante el periodo proyectado debido a impedimentos estructurales enfrentados por la economía. El elevado déficit fiscal y la dificultad en consolidar las cuentas fiscales más rápidamente han resultado en una carga de deuda persistente por encima del 50% del PIB, muy por encima de la mediana de los países que se encuentran en “BB”. Esto restringe el espacio de política del gobierno para responder a los choques externos y domésticos.

A pesar del crecimiento lento de la economía, “la recaudación de impuestos continúa creciendo

soportada por reformas tributarias y medidas administrativas. Sin embargo, la carga tributaria permanece por debajo de la mediana en la categoría 'BB'. Los gastos excesivos han minado los esfuerzos de consolidación". El déficit del Sector Público No Financiero (SPNF) alcanzó un 3.9% del PIB en 2011, y en base al cual *Fitch* solamente espera "un proceso lento de consolidación para los próximos dos años debido a presiones continuas en el gasto, y en ausencia de una significativa reforma fiscal que incremente los ingresos".

La carga de la deuda de El Salvador aumentó aún más en el año 2011 y alcanzó un 52% del PIB (comparado con el 39% para la mediana de los países en "BB"). *Fitch* espera que la deuda del país permanezca elevada y por encima de la mediana de países en "BB" durante el periodo proyectado. Manifestó que "el perfil de la deuda de El Salvador se deterioró debido al aumento de la deuda a corto plazo (LETES), exponiendo al soberano a un mayor riesgo de refinanciamiento. El acceso al mercado continúa siendo bueno, aunque los rendimientos en el mercado local se han incrementado desde 2011".



Fuente: SECMCA, con base en SIMAFIR.

En el mes de septiembre, la agencia *Fitch* advirtió acerca de la alta deuda y el poco crecimiento hasta 2014 en El Salvador. La calificadora de riesgo *Fitch Ratings* estima que, en los próximos

dos años, la deuda pública del país no bajará del 51% del PIB y la perspectiva del crecimiento económico no superará el 2.5%. Según el informe completo de *Fitch* respecto a la calificación soberana del país, publicado en julio; el comportamiento del PIB será inferior a los demás países que también tienen nota "BB" y se debe, principalmente, a la baja inversión extranjera, la delincuencia y la falta de competitividad.

III. Guatemala

La agencia calificadora *Standard & Poor's* subió la perspectiva de deuda de Guatemala de "Negativa" a "Estable", gracias a las expectativas del gobierno de reducir su deuda y aumentar su recaudación fiscal. Entre tanto, otras agencias internacionales de calificación de riesgos mantuvieron constantes las valoraciones de riesgo soberano de la República de Guatemala durante el tercer trimestre de 2012.

Cuadro No. 4

Guatemala: Calificaciones de Riesgo País

		<i>Fitch Ratings</i>	<i>Moody's Investor Service</i>	<i>Standard and Poor's</i>
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
Junio 2012	Calificación	BB+	Ba1	BB
	Tendencia	Estable	Estable	Negativa/B
Septiembre 2012	Calificación	BB+	Ba1	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

En la actualidad, la deuda fiscal del país representa el 3% de su Producto Interno Bruto (PIB), el cual espera reducir al 2.5% durante los próximos tres años. El gobierno ha diseñado nuevas leyes fiscales que le ayudarán a aumentar la recaudación de impuestos. Las agencias in-

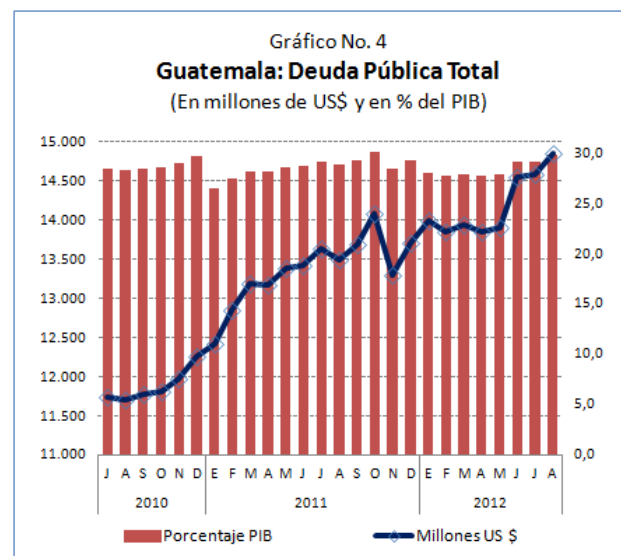
ternacionales han sostenido que el crecimiento económico esperado, junto con el incremento de la recaudación de impuestos, bajaría los riesgos crediticios que tiene Guatemala en la actualidad. La actual calificación de *Standard & Poor's* para el país es “BB”, dos niveles por debajo del grado de inversión, y en la misma categoría que Turquía y Portugal. La economía de Guatemala mostró un crecimiento del 3.4% durante el primer cuarto del año, comparado con el mismo lapso del año pasado, dijo el Banco Central de Guatemala (BANGUAT).

La revisión de la perspectiva de Guatemala a Estable (después de que había sido revisada a negativa en agosto de 2011) se basa en la mejora gradual de su panorama de crecimiento del PIB y de ingresos fiscales y en las implicaciones que estos factores podrían tener para las tendencias fiscales del país durante los próximos años. Se espera que el crecimiento real del PIB per cápita mejore a 1.3% en 2013 y 2014 a pesar de la incertidumbre en la economía mundial. En conjunto con el incremento gradual esperado en la carga tributaria de Guatemala a aproximadamente 1% del PIB entre 2012 y 2012, estos factores podrían estabilizar la creciente deuda neta del gobierno general del país en 20% del PIB para 2014.

Por otra parte, en agosto de 2012, *Fitch Ratings* afirmó la calificación de largo plazo en moneda extranjera en “BB+”; la calificación de largo plazo en moneda local en “BB+”; la calificación de corto plazo en moneda extranjera en “B”; y el Techo País en “BBB-”. Sostiene, a su vez, que la perspectiva de la calificación se mantiene en Estable. Manifiesta que las calificaciones “BB+” de Guatemala están fundamentadas en la estabilidad macroeconómica del país, en el sólido historial de pago de su deuda y un endeudamiento público y externo relativamente bajo comparado con sus pares calificados en la categoría “BB”. No obstante, su solvencia se ve limitada por factores estructurales tales como “débiles indicadores de desarrollo social y de gobernabilidad, altos niveles de criminalidad y desigualdad, además de bajas tasas de ahorro e inversión que

limitan su potencial de crecimiento de largo plazo”. Por su parte, la rigidez fiscal y reducida base de ingresos limitan la capacidad del país para hacer frente a los desafíos estructurales.

Según *Fitch*, el crecimiento económico del país “ha sido resistente” aunque manteniendo tasas bajas a lo largo de la crisis financiera global. Dado el prolongado bajo ritmo de crecimiento de Estados Unidos, principal socio comercial de Guatemala y país de origen de 90% de su flujo de remesas, es probable que el crecimiento promedio de Guatemala no supere el 3.3% entre los años 2012 y 2014; lo cual va a permitir mantener según la agencia una inflación estable, alrededor del 5% durante dicho período. Los riesgos al crecimiento económico resurgen de una recaída de la economía de los Estados Unidos y profundización de la crisis de deuda en la Euro Zona.



Fuente: SECMCA, con base en SIMAFIR.

A pesar de lo anterior, las calificaciones de Guatemala pueden ser negativamente afectadas por el continuo bajo desempeño macroeconómico relativo a sus pares. La falta de mejoras en áreas estructurales clave que obstruyen la inversión privada y las perspectivas de crecimiento pondría presión en las calificaciones. Por otra parte, la implementación de reformas que fortalezcan las finanzas públicas y las perspectivas de crecimiento, y que contribuyan a contrarres-

tar la caída de la actividad económica permitiría mantener las calificaciones en el nivel actual. Para alcanzar una mejora en las calificaciones será crítico que se realicen avances significativos para abordar las debilidades estructurales.

Con el título “*Guatemala 2032, Una visión para el nuevo Katún*”, la Secretaría de Planificación y Programación de la Presidencia (Segeplan) presentó en septiembre un documento que pretende visualizar la Guatemala de dentro de 20 años, y las etapas de que tendrá esa transición. El documento también contiene recomendaciones para guiar ese desarrollo, de forma de superar los actuales problemas de Guatemala en cada uno de los aspectos considerados, teniendo en cuenta la definición que el estudio propone para el país en el año 2032: un país urbano, industrial y de servicios. El documento presentado al presidente Pérez Molina busca crear relevancia como guía de las acciones gubernamentales para los próximos años y constituirse, a su vez, en una guía para inversores.

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. De forma sostenida, las agencias calificadoras han destacado la necesidad de revisar las recaudaciones y mejorar los actuales niveles del déficit fiscal, en el marco de los acuerdos alcanzados con el FMI.

La deuda pública acumulada de Honduras asciende a un total de US\$8,338.4 millones al mes de julio de 2012. De ese total, la deuda externa del país representa unos US\$3,398.7 millones y la deuda interna, un total de 4,939.7 millones. Asimismo, el total de dicha deuda pública registró un aumento de 8.51% con respecto al pasado mes de julio de 2011.

Cuadro No. 5

Honduras: Calificaciones de Riesgo País

		<i>Fitch Ratings</i>	<i>Moody's Investor Service</i>	<i>Standard and Poor's</i>
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
Junio 2012	Calificación	n.c.	B2	B+
	Tendencia	n.c.	Estable	Estable/B
Septiembre 2012	Calificación	n.c.	B2	B+
	Tendencia	n.c.	Estable	Estable/B

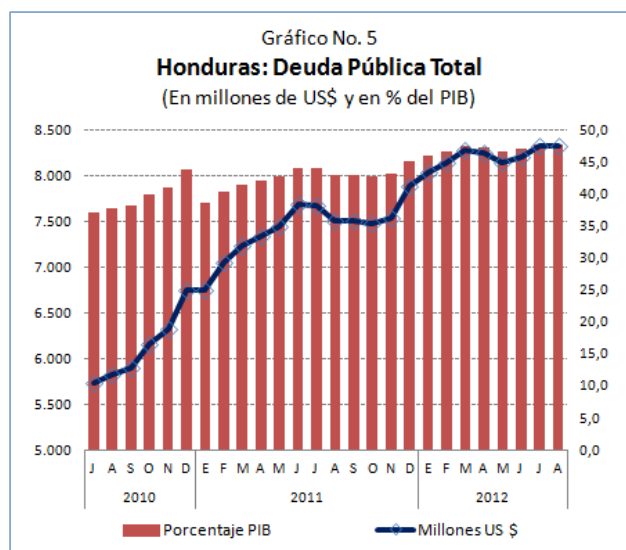
Fuente: <http://www.fitchratings.com>; <http://www.iimagazine.com>; <http://www.moody.com>; <http://www.standardandpoors.com>

^{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

Según el BCH, al mes de julio de 2012, el 76.6% (US\$3,398.7 millones) del saldo total de la deuda externa de Honduras corresponde al sector público y el 23.4% (US\$1,039.5 millones) al sector privado, ascendiendo en su conjunto a US\$4,438.2 millones, mostrando un aumento de US\$256.1 millones con respecto al de diciembre de 2011; el cambio en el saldo es explicado por desembolsos recibidos de enero a julio de 2012 por un valor de US\$872.4 millones, contrarrestados con pagos por concepto de amortizaciones en el mismo período por US\$584.6 millones, aunado a una variación cambiaria negativa de US\$31.7 millones. De los desembolsos, el sector privado recibió el 67.5% (US\$589.3 millones) y el sector público el 32.5% (US\$283.1 millones), incrementándose la inversión principalmente del sector público, destinada en su mayoría a proyectos y programas prioritarios para el Gobierno de la República.

En agosto de 2012 el Gobierno de Honduras aprobó, en Consejo de Ministros, el proyecto de decreto que contiene medidas para la reducción del gasto público, en lo que resta del periodo fiscal 2012. En ese sentido, el nuevo ministro de Finanzas presentó el proyecto de decreto de reducción del gasto público, entre las que se destacan: 1) reducir el gasto financiado con fon-

dos nacionales en mil 200 millones de lempiras para el periodo 2012, sin afectar los programas sociales; 2) la reducción en un 11% del salario de los funcionarios que devenguen más de 50 mil lempiras mensuales (US\$2,500). 3) la disminución del gasto público, exceptuando los medicamentos y alimentos para hospitales y centros penitenciarios. Además, se instruye a los gerentes y directores de las instituciones descentralizadas ceñirse al recorte de gastos. Adicionalmente, se prohíbe la contratación de personal permanente, contratados y por jornales y se congelan las plazas vacantes, incluidos las de personal que se jubila y solamente se autorizarán las debidamente justificadas y aprobadas por la Presidencia de la República.



Fuente: SECMCA, con base en SIMAFIR.

Una misión técnica del FMI que culminó en septiembre una evaluación de la economía hondureña recomendó controlar el gasto, mejorar la recaudación de los impuestos y una mayor devaluación del lempira. “La misión enfatizó la importancia de mantener la disciplina fiscal y continuar el proceso de consolidación fiscal mediante el control del gasto y la mejora de la recaudación impositiva”, señala el FMI en un comunicado divulgado al cierre de la visita que empezó el 3 de septiembre. “Al tiempo de reconocer mejoras en el marco operacional de la política monetaria, la misión observó que existe

margen para seguir progresando en esta área, incluyendo la gestión y previsión de la liquidez en la economía”.

El gobierno de Lobo aspira a un nuevo acuerdo para acceder a nuevos financiamientos en el cierre de su gestión que finaliza en enero de 2014. Lobo suscribió un acuerdo de 18 meses con el FMI que venció en marzo de 2012.

V. Nicaragua

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

Cuadro No. 6

Nicaragua: Calificaciones de Riesgo País

		<i>Fitch Ratings</i>	<i>Moody's Investor Service</i>	<i>Standard and Poor's</i>
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.
Junio 2012	Calificación	n.c.	B3	n.c.
	Tendencia	n.c.	Estable	n.c.
Septiembre 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.com>; y <http://www.standardandpoors.com>

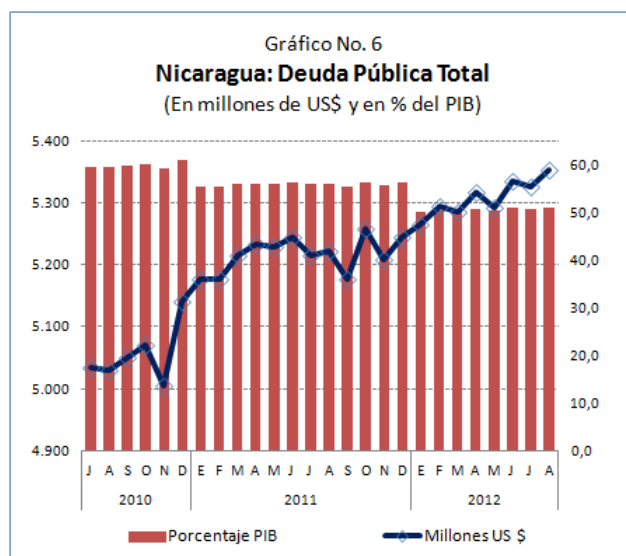
^{1/} De Institutional Investors se cuenta con una sola calificación para 2010.

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

Según BCN, la deuda pública del país equivale a 5,293 millones de dólares en 2011, representando 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.

Durante el segundo trimestre de 2012, los resultados de las finanzas públicas continuaron mostrando el buen desempeño observado en el primer trimestre del año, según el reciente informe del BCN. Los ingresos tributarios registraron

una tasa de crecimiento interanual para el período enero-junio de 18.8% (21.2% en igual fecha de 2011). Los más destacados fueron las recaudaciones del gobierno central (crecimiento de 21.2%) y Alcaldía de Managua (aumento de 27.8%). En este contexto, el Sector Público No Financiero (SPNF) reflejó un superávit después de donaciones de 1,948 millones de córdobas (superávit de 1,335 millones en 2011). Este resultado estuvo en línea con los mayores ingresos, que más que compensaron la expansión en el gasto durante el período.



Fuente: SECMCA, con base en SIMAFIR.

El presupuesto de Nicaragua para 2012 es de unos 1,827 millones de dólares, según lo aprobado por los diputados en febrero pasado. El Gobierno de Nicaragua proyectó para 2012 un crecimiento económico de 3,5% a 4% y una inflación anual de entre 8% y 9%. El Gobierno estima que este año podría captar 1,000 millones de dólares en inversión extranjera directa, lo que representaría una cifra histórica.

En julio, dirigentes empresariales coincidieron con la recomendación al Gobierno del Fondo Monetario Internacional (FMI) de racionalizar los gastos del Estado, en especial los subsidios. Por ello, presidente del Consejo Superior de la empresa Privada (Cosep), señaló que comparten las recomendaciones del FMI, en cuanto a que el

país debe de aprobar una reforma que le permita ampliar la base tributaria y reducir las exenciones fiscales. De este modo, el sector privado tiene por expectativas finalmente se concrete un nuevo acuerdo entre Nicaragua y el FMI para que el país cuente con un programa económico a inicios del año 2013.

VI. República Dominicana

Durante el tercer trimestre de 2012, la calificación de riesgo país en moneda extranjera de la República Dominicana se mantuvo en B1 “Estable”, “B+” “Positivo”, “B” “Positivo” de acuerdo con las calificadoras de riesgo *Moody's*, *Standard and Poor's* y *Fitch Ratings*, respectivamente. Según los informes de las agencias internacionales, la calificación de la República Dominicana se sostiene porque el nivel de precios y el mercado cambiario se mantienen estables, a pesar de que haya empeorado la situación fiscal, se haya incrementado el déficit fiscal y hayan caído las reservas monetarias internacionales. Así, las perspectivas macroeconómicas para el corto plazo representan un reto para las autoridades, reflejando la necesidad de fortalecer el marco macroeconómico ajustando significativamente la posición fiscal y enfrentando los riesgos provenientes de la economía global.

Una misión del FMI visitó Santo Domingo en septiembre para revisar la evolución económica y sentar las bases para las próximas conversaciones para la consulta del Artículo IV y el seguimiento posterior al programa. La misión analizó la evolución económica reciente y las perspectivas a corto plazo para la República Dominicana. Sostuvo que este año, la economía se ha desacelerado y la inflación ha disminuido, mientras que “las posiciones fiscales y externas se mantienen débiles”. El crecimiento real del PIB fue de 3.8% en el primer semestre de 2012, apoyado por la agricultura, el comercio y el turismo. La inflación disminuyó rápidamente, re-

fleando en gran medida la ausencia de choques de precios adicionales a los de 2011¹.

Cuadro No. 7

República Dominicana Calificaciones de Riesgo País

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

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

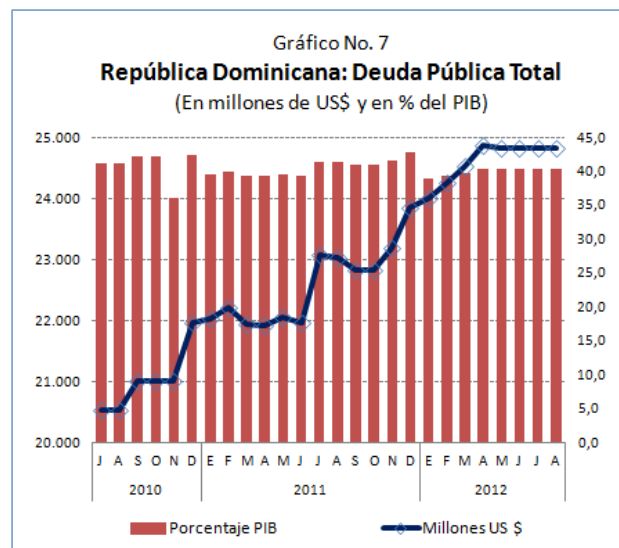
¹ De Institutional Investors se cuenta con una sola calificación para 2010.

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

El problema eléctrico, según economistas del país, ha contribuido en gran manera a engrosar el déficit de las finanzas públicas, no sólo por el comportamiento de los precios en el mercado mundial, sino por lo controversial de los contratos y las complejidades del sistema. Mientras la presión tributaria se encuentra en un 13% del PIB, según las autoridades dominicanas, que se preparan para iniciar conversaciones para hacer un pacto que mejore la recaudación fiscal.

El gobierno explicó que el objetivo principal es “hacer un diagnóstico de la situación económica, revisar las condiciones del sector fiscal, externo, la economía real y el crecimiento, después trabajar con el equipo económico para preparar la proyección de lo que queda de este año y luego la del año 2013”. Sostuvo que se trata de “abrir un camino de conversaciones adicionales” luego de la visita de la misión del FMI, en el contexto del artículo IV, y posibles negociaciones “sobre relaciones más cercanas de República Dominicana y el FMI”.

¹ Según Comunicado de Prensa No. 12/322, del 19 de septiembre de 2012, Washington, D.C. 20431).



Fuente: SECMCA, con base en SIMAFIR.

“La misión acordó llevar a cabo las conversaciones relacionadas con la consulta del Artículo IV y el seguimiento posterior al programa antes del final de 2012”, dijo el jefe de la delegación del organismo. Sostuvo que se espera que el crecimiento del PIB real dominicano sea de alrededor de 4% en 2012 y 2013, mientras que se proyecta que la inflación se mantenga baja. Según el funcionario, el crecimiento real del PIB fue de 3.8% en el primer semestre del año, apoyado por la agricultura, el comercio y el turismo.

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