



Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano



Informe Riesgo País III Trimestre 2016





El presente informe aborda las calificaciones y opiniones sobre los principales factores de riesgo, retos y puntos fuertes de las economías de la región, elaborados por las calificadoras de riesgo Standard & Poor's, Moody's y Fitch Rating correspondientes al tercer trimestre del 2016. Las opiniones de estas calificadoras no necesariamente corresponden a las del Consejo Monetario Centroamericano o a su Secretaría Ejecutiva.

Ámbito Internacional:

El FMI pronosticó que el crecimiento económico mundial será de 3.1% para este año y de 3.4% para el año 2017 (*"Perspectivas de la Economía Mundial"*, llamado WEO por sus siglas en inglés, actualización octubre 2016). De acuerdo con datos preliminares del FMI, en el primer semestre de 2016 la cifra de crecimiento mundial está estimada en 2.9%; menor que en el segundo semestre de 2015. Frente a las proyecciones del informe WEO del mes de abril recién pasado, el FMI estimó una décima menos de crecimiento para el 2016 (3.2%), luego que el Reino Unido decidiera (en junio) abandonar la Unión Europea (hecho conocido como *Brexit*).

El FMI proyecta que el *Brexit* tenga consecuencias macroeconómicas negativas, sobre todo en las economías avanzadas de Europa, ya que, implica un aumento importante de la incertidumbre económica, política e institucional; el destino de las relaciones institucionales y comerciales entre Reino Unido y la Unión Europea todavía es incierto, aunque el impacto en los mercados se esté dando de manera ordenada.

Por otro lado, el FMI estima que el crecimiento de las economías de mercados emergentes y en desarrollo se fortalecería en 2016 y

llegará a 4.2%, tras cinco años consecutivos en declive, desempeño favorecido por las condiciones de financiamiento externo que han mejorado gracias a la baja de las tasas de interés en las economías avanzadas. No obstante, prevalecen otros factores de riesgo que podrían afectar la actividad económica como los efectos de contagio causados por la persistente debilidad de la demanda de las economías avanzadas; y los conflictos internos, las divergencias políticas y las tensiones geopolíticas que están viviendo varios países.

De acuerdo al FMI, las economías en desarrollo deben reformar sus políticas fiscales, sin dejar a un lado el gasto en las necesidades de capital y los gastos sociales críticos, también deben afianzar la gestión de la deuda e implementar reformas estructurales que faciliten la diversificación de la economía y estimulen la productividad.

Ámbito Regional:

En el mes de octubre 2016 la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) actualizó sus proyecciones de crecimiento para la región, estimando una contracción promedio de -0.9% en América Latina y el Caribe durante este año, y un crecimiento de 1.5% para 2017. CEPAL califica el entorno económico global como difícil, de bajo crecimiento de los países desarrollados y desaceleración en las economías emergentes.

Para Centroamérica la CEPAL proyecta un crecimiento de 3.7% para el año 2016 y 4.0% para 2017, positivos pero inferiores al registrado en 2015 (4.3%).



Según la CEPAL, es fundamental dinamizar la inversión e incrementar la productividad para retomar una senda de crecimiento sostenido y sustentable en el largo plazo.

Fundamentos de las Calificaciones para los países de la Región

En el tercer trimestre 2016 las agencias calificadoras de riesgo, Fitch Ratings, Standard and Poor's y Moody's Investor, revisaron las calificaciones y perspectivas de riesgo El Salvador, Honduras y Nicaragua.

En los meses de julio y agosto, Fitch's Ratings afirmó la calificación de deuda de El Salvador en B+ con perspectiva estable y reafirmó la calificación de riesgo de Nicaragua en B+ también con perspectiva estable. En este último caso, la agencia respalda su postura con la tendencia positiva de crecimiento económico que muestra Nicaragua, en la prudencia en su política fiscal que mantiene una tendencia de disminución de la deuda pública, así como en la reducción de la inflación.

En el mes de Julio, Standard & Poor's, mejoró la perspectiva de riesgo país a Honduras, que paso de estable a positiva, y mantuvo la calificación en B+. La perspectiva positiva refleja la mejoría fiscal que está teniendo el país y el control más estricto en sus gastos corrientes. En octubre 2016 S&P redujo la calificación de deuda soberana a largo plazo de El Salvador, de B+ a B y colocó las calificaciones en revisión especial con implicaciones negativas.

En tanto, Moody's redujo en el mes de agosto la calificación de riesgo de El Salvador de Ba3 a B1 y colocó las calificaciones en revisión especial para una baja adicional. La agencia señaló como el

principal factor la tendencia al alza de la deuda del gobierno, déficit fiscal alto y el bajo crecimiento económico.

Calificaciones de Deuda Soberana de Largo Plazo en Moneda Extranjera
Centroamérica y República Dominicana
III Trimestre 2016

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

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 (III Trimestre - 2016)

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

Fuente: www.datosmacro.com/ratings

altos déficits fiscales y al lento avance de la reforma tributaria para corregir los desequilibrios fiscales.

-Moody's mantiene calificación de deuda soberana de Costa Rica en Ba1 con perspectiva negativa, debido a la expectativa de un alto déficit fiscal y el atraso en la aprobación de medidas de política para enfrentar la dicha problemática, lo que lleva al incremento de la deuda pública. Sin embargo, como aspecto positivo Moody's destaca la fortaleza económica de CR y el PIB per cápita, mayor al de otros países de la región.

-También Standard & Poor's (S&P) mantiene al III trimestre 2016 la calificación de riesgo soberana de Costa Rica en BB- con perspectiva negativa. Lo anterior se debe al deterioro fiscal del país. De acuerdo con la calificadora, la combinación de crecientes presiones sobre el gasto y la ausencia de una reforma fiscal ha debilitado las finanzas públicas del país; además de que aumentó la vulnerabilidad a choques externos.

Costa Rica

En el tercer trimestre del año, las agencias calificadoras de riesgo no realizaron modificaciones en Costa Rica.

-Fitch Ratings mantiene la calificación de riesgo de CR en BB+ con perspectiva negativa, basando su criterio en el crecimiento acelerado y continuo de la deuda pública del país, impulsado por

Situación de la Deuda Pública

El saldo de deuda pública total de Costa Rica al mes de agosto 2016 ascendió a US\$35,012 millones (60.6% del PIB), de los cuales US\$24,403 millones corresponden a deuda interna (69.70% del total) y US\$10,609 millones (30.3%) a deuda externa. El año anterior, en este mismo mes, la deuda pública ascendía a US\$32,193 lo cual implica un incremento del 8.75%.

Factores Positivos:

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

- Sistema político estable.
- Desarrollo social relativamente alto.
- Crecimiento sostenido de IED y exportaciones no tradicionales, así como la oferta de mano de obra calificada.

Factores de Riesgo:

- La rigidez del gasto público que ha empeorado desde 2008, debidos a los aumentos en la nómina del sector público y a las transferencias sociales.
- Erosión fiscal en los últimos años, con mayores déficits presupuestarios y una carga de deuda pública en aumento.
- Retraso en la aprobación de reformas fiscales importantes.
- Las mayores tasas de interés internacionales podrían dar por resultado una mayor vulnerabilidad de la balanza de pagos en ausencia de una política fiscal correctiva.

Retos:

- El Gobierno tiene como objetivo reducir a 3.8% del PIB, el déficit primario para el año 2019, lo cual debe aplicar medidas como: disminución del gasto público, combatir la evasión fiscal, incrementar los ingresos fiscales, mejorar la eficiencia en la administración tributaria.
- Aumentar la capacidad del país para absorber choques externos negativos.
- Mayor flexibilidad del tipo de cambio
- Reforma fiscal que fortalezca las finanzas públicas

Costa Rica: Calificaciones de Riesgo País

		Fitch Ratings	Moody's Investor Service	Standard and Poor's
<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
<i>Septiembre 2015</i>	Calificación	BB+	Ba1	BB
	Perspectiva	Negativa	Estable	Estable/B
<i>Diciembre 2015</i>	Calificación	BB+	Ba1	BB
	Perspectiva	Negativa	Estable	Estable/B
<i>Marzo 2016</i>	Calificación	BB+	Ba1	BB-
	Perspectiva	Negativa	Negativa	Negativa/B
<i>Junio 2016</i>	Calificación	BB+	Ba1	BB-
	Perspectiva	Negativa	Negativa	Negativa/B
<i>Septiembre 2016</i>	Calificación	BB+	Ba1	BB-
	Perspectiva	Negativa	Negativa	Negativa/B

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



El Salvador

En el mes de julio 2016 Fitchs Ratings afirmó la calificación de deuda de El Salvador en B+ con perspectiva estable. Sin embargo, y según la calificadora de riesgo, El Salvador carece de un marco fiscal de mediano plazo que permita reducir el déficit fiscal y estabilizar la dinámica de la deuda, eso, sumado al bajo crecimiento económico comparado a los demás países de la región, son razones que sustentan la calificación otorgada por Fitchs Ratings.

Por otro lado, en el mes de agosto, Moody's redujo la calificación de deuda de El Salvador de Ba3 a B1 y colocó las calificaciones en revisión para una baja adicional. De acuerdo a Moodys, lo anterior se sustenta en la tendencia al alza en la deuda del gobierno, dado déficits fiscales altos y un bajo crecimiento económico. La agencia calificadora de riesgo se encuentra evaluando los riesgos de liquidez que se derivan de una deuda de corto plazo alta y con tendencia al alza, donde el mercado doméstico es pequeño, y falta de acuerdos legislativos.

Además, S&P, en el mes de octubre, redujo calificación de deuda soberana a largo plazo de B+ a B y colocó las calificaciones en revisión especial con implicaciones negativas. De acuerdo a S&P, lo anterior se debe a una erosión de la liquidez del gobierno debido a la limitación para aumentar los ingresos agregados y gestionar la deuda.

Situación de la Deuda Pública

El saldo de la deuda pública de El Salvador al mes de agosto 2016, fue de US\$17,217 millones (65.7% del PIB), correspondiendo US\$9,024 millones (52.4% del total) a deuda externa y US\$8,193 millones (47.6%) a deuda interna. Doce meses atrás la deuda pública ascendía a US\$16,141 millones.

Factores Positivos:

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

Factores de Riesgo:

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

Retos:

- Impulsar el crecimiento económico y reducir criminalidad.
- Reducir desequilibrios fiscales y estabilizar deuda pública.
- Mejorar el entorno político y de negocios, los cuales apoyan las perspectivas de crecimiento y de inversión.



El Salvador: Calificaciones de Riesgo País

		Fitch Ratings	Moody's Investor Service	Standard and Poor's
<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>Septiembre 2015</i>	Calificación	B+	Ba3	B+
	Perspectiva	Estable	Estable	Estable/B
<i>Diciembre 2015</i>	Calificación	B+	Ba3	B+
	Perspectiva	Estable	Negativa	Estable/B
<i>Marzo 2016</i>	Calificación	B+	Ba3	B+
	Perspectiva	Estable	Negativa	Estable/B
<i>Junio 2016</i>	Calificación	B+	Ba3	B+
	Perspectiva	Estable	Negativa	Estable/B
<i>Septiembre 2016</i>	Calificación	B+	B1	B
	Perspectiva	Estable	Posible Degradación	Posible Degradación

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

*Moody's y S&P colocaron en revisión especial para una posible degradación

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

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

Por otro lado, Standard & Poor's también mantuvo su calificación en "BB" con perspectiva estable. Según S&P los principales factores que siguen sustentando dicha calificación son la disciplina fiscal y monetaria, el déficit externo que es manejable y la moderada carga de la deuda pública.

Situación de la Deuda Pública

La deuda pública total consolidada de Guatemala al mes de agosto de 2016 se ubicó en US\$16,902 millones (24.9% del PIB); de este saldo, el 52.6% (US\$8,897 millones) corresponden a deuda interna consolidada y el restante 47.4% (US\$8,005 millones) a deuda externa.

Guatemala

En el tercer trimestre 2016, las agencias calificadoras de riesgo no hicieron modificaciones en las calificaciones de GT. Las últimas modificaciones se realizaron por Fitch y Moody's en el trimestre anterior.



Guatemala: Calificaciones de Riesgo País

		Fitch Ratings	Moody's Investor Service	Standard and Poor's
<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
<i>Septiembre 2015</i>	Calificación	BB	Ba1	BB
	Perspectiva	Estable	Negativa	Estable/B
<i>Diciembre 2015</i>	Calificación	BB	Ba1	BB
	Perspectiva	Estable	Negativa	Estable/B
<i>Marzo 2016</i>	Calificación	BB	Ba1	BB
	Perspectiva	Estable	Negativa	Estable/B
<i>Junio 2016</i>	Calificación	BB	Ba1	BB
	Perspectiva	Estable	Estable	Estable/B
<i>Septiembre 2016</i>	Calificación	BB	Ba1	BB
	Perspectiva	Estable	Estable	Estable/B

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

- Las finanzas públicas demuestran baja carga tributaria, aunque ha existido un bajo déficit fiscal.
- El gasto público es bajo y rígido, lo que limita al gobierno a hacerle frente a necesidades sociales.
- La baja inversión pública en infraestructura, debilidades del capital humano, y, un alto nivel de delincuencia limita el potencial de crecimiento del PIB del país.
- La presión tributaria baja limita la capacidad de las autoridades para hacer frente a las apremiantes necesidades sociales y de infraestructura y llevar a cabo políticas anticíclicas.

Retos:

- Reformas que fortalezcan las instituciones públicas.
- Mejoras en la recaudación de impuestos y el proceso presupuestario que optimicen la flexibilidad de la política fiscal.
- Mantener la estabilidad macroeconómica y financiera.
- Avances en los indicadores de desarrollo humano y condiciones sociales y continuar sosteniendo la reducción de los niveles de criminalidad.
- Instituciones más fuertes, sobre todo Estado de derecho y control de la corrupción.

Factores Positivos:

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

Factores de Riesgo:

- Instituciones débiles en espera que se fortalezca en la administración tributaria y el estado de derecho.



Honduras

En el mes de julio, Standard & Poor's mejoró la perspectiva de calificación de riesgo país a Honduras, la cual pasó de estable a positiva, y mantuvo la calificación en B+. De acuerdo a S&P la perspectiva positiva refleja la mejoría fiscal que está teniendo el país, el control más estricto en sus gastos corrientes, la reestructuración del sector de la energía, y el crecimiento económico favorable. Sin embargo, la agencia calificadora de riesgo mantiene como principales retos para HO el fortalecimiento institucional y la disminución de los índices de pobreza.

Por su parte, Moodys mantiene calificación de la deuda soberana de Honduras en B2. Sustentándola en la reducción del déficit fiscal, controles efectivos en el gasto gubernamental, mejora en la administración tributaria y el continuo cumplimiento con la agenda de reformas estructurales planteadas en el programa con el FMI.

Situación de la Deuda Pública

El saldo de la deuda pública estuvo conformado por US\$3,090 millones de deuda interna consolidada y US\$5,967 millones de deuda externa, totalizando al mes de julio de 2016 un monto de US\$9,058 millones, el cual representa el 42.4% del PIB.

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 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.
- Rigideces en la política monetaria

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

		Fitch Ratings	Moody's Investor Service	Standard and Poor's
<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>Septiembre 2015</i>	Calificación	n.c.	B3	B+
	Perspectiva	n.c.	Positiva	Estable/B
<i>Diciembre 2015</i>	Calificación	n.c.	B3	B+
	Perspectiva	n.c.	Positiva	Estable/B
<i>Marzo 2016</i>	Calificación	n.c.	B3	B+
	Perspectiva	n.c.	Positiva	Estable/B
<i>Junio 2016</i>	Calificación	n.c.	B2	B+
	Perspectiva	n.c.	Positiva	Estable/B
<i>Septiembre 2016</i>	Calificación	n.c.	B2	B+
	Perspectiva	n.c.	Positiva	Positiva/B

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

crecimiento económico que muestra el país, en la prudencia en su política fiscal, el cual mantiene una tendencia de disminución de la deuda pública, así como en la reducción de la inflación. Sin embargo, Fitch señala que las calificaciones están limitadas por las debilidades estructurales que incluyen bajos ingresos per cápita, un mercado interno de capitales poco profundo, y las vulnerabilidades externas.

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

Moody's, por su parte, sigue manteniendo la calificación de Nicaragua en B2 con perspectiva estable.

Situación de la Deuda Pública

Al mes de agosto 2016, el 83.8% del total de la deuda pública de Nicaragua (US\$5,936.5 millones) estuvo constituida por deuda externa (US\$4,975) y el 16.2% por deuda interna (US\$961.5), representando el 45.1% del PIB. Hace un año la deuda pública fue US\$5,714.5 millones.

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.

Nicaragua

En el mes de agosto, Fitch Ratings afirma calificación a la deuda soberana de largo plazo de Nicaragua, en B+ con perspectiva estable, la cual está respalda en la tendencia positiva de



- 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.

Nicaragua: Calificaciones de Riesgo País

		Fitch Ratings	Moody's Investor Service	Standard and Poor's
<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>Septiembre 2015</i>	Calificación	n.c.	B2	n.c.
	Perspectiva	n.c.	Estable	n.c.
<i>Diciembre 2015</i>	Calificación	B+	B2	n.c.
	Perspectiva	Estable	Estable	n.c.
<i>Marzo 2016</i>	Calificación	B+	B2	B+
	Perspectiva	Estable	Estable	Estable
<i>Junio 2016</i>	Calificación	B+	B2	B+
	Perspectiva	Estable	Estable	Estable
<i>Septiembre 2016</i>	Calificación	B+	B2	B+
	Perspectiva	Estable	Estable	Estable

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

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

República Dominicana

En el tercer trimestre 2016 las agencias calificadoras de riesgo no realizaron cambios en las calificaciones de deuda de DO.

La última modificación la realizó Moody's en el trimestre anterior, cuando cambió la perspectiva de la calificación soberana República Dominicana de estable a positiva y confirma calificación en B1. De acuerdo a Moody's dicha calificación se debe a que la carga de la deuda del país seguirá disminuyendo durante los próximos dos años, gracias a la reducción del déficit fiscal y a las sólidas perspectivas de crecimiento de la DO, que se compara favorablemente con sus pares de calificación, y que conduce a un aumento en los niveles de ingresos del país.

Las demás agencias calificadoras de riesgo mantuvieron invariable la calificación de deuda soberana de DO.

Situación de la Deuda Pública

La deuda pública consolidada de República Dominicana al mes de abril, representó el 46.6% del PIB. El saldo de la deuda ascendió a US\$31,808 millones, correspondiendo US\$14,405 millones a deuda interna consolidada y US\$17,403 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, 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.

República Dominicana: Calificaciones de Riesgo País

		Fitch Ratings	Moody's Investor Service	Standard and Poor's
<i>Septiembre 2014</i>	Calificación Perspectiva	B Estable	B1 Estable	B+ Estable
<i>Diciembre 2014</i>	Calificación Perspectiva	B+ Estable	B1 Estable	B+ Estable
<i>Marzo 2015</i>	Calificación Perspectiva	B+ Estable	B1 Estable	B+ Estable
<i>Junio 2015</i>	Calificación Perspectiva	B+ Estable	B1 Estable	BB- Estable/B
<i>Septiembre 2015</i>	Calificación Perspectiva	B+ Estable	B1 Estable	BB- Estable/B
<i>Diciembre 2015</i>	Calificación Perspectiva	B+ Positivo	B1 Estable	BB- Estable/B
<i>Marzo 2016</i>	Calificación Perspectiva	B+ Positivo	B1 Estable	BB- Estable/B
<i>Junio 2016</i>	Calificación Perspectiva	B+ Positivo	B1 Positivo	BB- Estable/B
<i>Septiembre 2016</i>	Calificación Perspectiva	B+ Positivo	B1 Positivo	BB- Estable/B

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

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.

Factores de Riesgo:

- Ausencia de instrumentos monetarios y cambiarios que amortigüen choques externos.
- Ausencia de mecanismos para proporcionar liquidez temporal a una institución financiera en problemas.
- Aumento del déficit del Sector Público No Financiero.

Panamá

En el tercer trimestre 2016, PA no tuvo modificaciones en sus calificaciones de deuda, la última la realizó Fitch Ratings cuando ratificó el grado de inversión de Panamá en “BBB” con perspectiva estable”, señalando el desempeño macroeconómico firme y estable, lo que ha llevado a un aumento sostenido de la renta per cápita y una elevada tasa de inversión. Similares posiciones tienen Standard and Poor’s y Moody’s, que también mantuvieron la calificación de Panamá.

Situación de la Deuda Pública

El saldo de la deuda pública del gobierno central de Panamá ascendió a US\$21,667 millones para el mes de agosto 2016 correspondiendo US\$16,587 millones a deuda pública externa y US\$4,923 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

Panamá: Calificaciones de Riesgo País

		Fitch Ratings	Moody's Investor Service	Standard and Poor's
<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
<i>Septiembre 2015</i>	Calificación	BBB	Baa2	BBB
	Perspectiva	Estable	Estable	Estable/A-2
<i>Diciembre 2015</i>	Calificación	BBB	Baa2	BBB
	Perspectiva	Estable	Estable	Estable/A-2
<i>Marzo 2016</i>	Calificación	BBB	Baa2	BBB
	Perspectiva	Estable	Estable	Estable/A-2
<i>Junio 2016</i>	Calificación	BBB	Baa2	BBB
	Perspectiva	Estable	Estable	Estable/A-2
<i>Septiembre 2016</i>	Calificación	BBB	Baa2	BBB
	Perspectiva	Estable	Estable	Estable/A-2

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

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.