



Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano



Informe Riesgo País III 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 tercer trimestre de 2017. Las opiniones de estas calificadoras no necesariamente corresponden a las del Consejo Monetario Centroamericano o a su Secretaría Ejecutiva.

Ámbito Internacional¹

El crecimiento económico proyectado para el mundo, según el informe Perspectivas de la Economía Mundial (WEO por sus siglas en inglés) se ha afianzado, de tal manera que el pronóstico de crecimiento mundial para 2017 y 2018 se revisó nuevamente al alza en su publicación de este mes, de 3.5% a 3.6% y de 3.6% a 3.7%, respectivamente. La reactivación notable de la inversión, el comercio internacional y la producción industrial, sumada a la mejora de la confianza de las empresas y los consumidores, está apuntalando la recuperación. Los niveles de crecimiento registrados en el primer semestre de 2017 superaron en general las expectativas, lo cual ha llevado a revisiones al alza, por ejemplo, en la Zona del Euro, Japón, China, y en las economías emergentes de Europa y Rusia. Estas cifras compensan las revisiones a la baja de las economías de Estados Unidos, el Reino Unido e India.

Se reporta también la persistencia de una baja inflación en las economías avanzadas, que no han logrado avanzar hacia las metas

¹ Este apartado se elaboró con información del informe World Economic Outlook de octubre 2017 del FMI.

de inflación fijadas por los bancos centrales, lo que se explica en parte por la lentitud con la que viene disminuyendo la capacidad ociosa en los mercados de trabajo.

A nivel de pronósticos de crecimiento por países específicos o grupos de ellos los cambios más relevantes reportados fueron:

- En Estados Unidos la economía crecerá 2.2% en 2017 y 2.3% en 2018. La proyección de un crecimiento ininterrumpido a corto plazo, ligeramente por encima del potencial, refleja condiciones financieras poco restrictivas y una firme confianza entre las empresas y los consumidores. La revisión a la baja respecto de los pronósticos de abril es producto de una fuerte corrección de los supuestos en torno a su política fiscal.
- La recuperación de la Zona del Euro cobraría impulso este año y se prevé que el crecimiento suba a 2.1% en 2017, para moderarse a 1.9% en 2018 (1.8% en 2016). El pronóstico supera en 0.4 puntos porcentuales y 0.3 puntos porcentuales los niveles previstos en abril para 2017 y 2018, respectivamente. El alza del crecimiento en 2017 puede atribuirse primordialmente a la aceleración de las exportaciones, en el contexto del repunte general del comercio internacional, y a la constante intensidad del crecimiento de la demanda interna, que se ve respaldada por condiciones financieras acomodaticias y por la atenuación del riesgo político.
- En Japón, el impulso económico obedece al afianzamiento de la demanda mundial y a las medidas de política encaminadas a sustentar una orientación fiscal más sostenible.



- En China, los pronósticos indican que el crecimiento subirá ligeramente a 6.8% en 2017 y disminuirá a 6.5% en 2018. La revisión al alza del pronóstico para 2017 (0.2 puntos porcentuales más alta la estimación de abril de 2017 del WEO) refleja un crecimiento más fuerte de lo esperado durante el primer semestre del año, respaldado por la distensión de las políticas y las reformas del lado de la oferta. Para 2018, la revisión al alza de 0.3 puntos porcentuales refleja primordialmente la expectativa de que las autoridades mantendrán una combinación de políticas suficientemente expansiva (sobre todo a través de una elevada inversión pública).
- En América Latina y el Caribe, cuyo PIB se contrajo casi 1% en 2016, se prevé que el PIB real suba 1.2% en 2017 y 1.9% en 2018, más o menos igual que lo previsto en la edición de abril de 2017 del informe WEO. Aunque el crecimiento se mantiene firme en América Central y se está afianzando.

A nivel global, entre los principales factores que podrían afectar estos pronósticos de mediano plazo están:

- Del lado positivo, que el ímpetu de la actividad económica podría resultar más duradero de lo esperado, en un contexto de firme confianza de los consumidores y las empresas.
- Del lado negativo, la incertidumbre que rodea las políticas es mayor que la acostumbrada, entre otras cosas, producto de las dificultades para predecir la evolución de las políticas regulatoria y fiscal en Estados Unidos, la posible adopción de restricciones al comercio internacional, la negociación de la

relación entre el Reino Unido y la UE después del Brexit y los riesgos geopolíticos.

- Una aparente probabilidad de giro hacia el aislacionismo podría provocar una corrección de las valoraciones de los activos y un recrudecimiento de la volatilidad en los mercados financieros, que actualmente se encuentra a niveles bajos.
- A más largo plazo, si las economías avanzadas no logran incrementar el crecimiento potencial y hacer que el crecimiento sea más inclusivo, podría acentuarse el riesgo de que la integración transfronteriza dé marcha atrás y perderse el consenso político sobre las reformas que requiere la economía de mercado.
- Un entorno caracterizado por un nivel de inflación persistentemente bajo en las economías avanzadas puede dar lugar a riesgos significativos, ya que instalaría la idea de que los bancos centrales están dispuestos a tolerar una inflación inferior a sus metas, reduciendo las expectativas inflacionarias a mediano plazo.

Ámbito Regional

La Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) revisó las proyecciones de crecimiento de la actividad económica de la región para 2017, en octubre de este año, y espera una expansión promedio de 1.2% en América Latina y el Caribe durante este año, levemente superior a la pronosticada en julio pasado. Para 2018 se espera un repunte en la dinámica económica



de la región con un crecimiento promedio de 2.2%, la mayor tasa observada desde el 2013.

Como ha sido característico en los últimos años, la dinámica del crecimiento mostraría diferencias entre países y subregiones, indica la CEPAL. Las economías de América del Sur, especializadas en la producción de bienes primarios, en especial petróleo, minerales y alimentos, crecerían a una tasa positiva (0.7%) este año, luego de dos años de contracción económica. Para el año 2018 se espera un mayor dinamismo en esta subregión, que crecería al 2% en promedio.

Para las economías de Centroamérica por su parte, se espera una tasa de crecimiento de 3.4% para este año y del 3.5% para el 2018. Para el Caribe de habla inglesa u holandesa se estima un crecimiento promedio de 0.3% para 2017, cifra revisada a la baja respecto de la proyección de julio, principalmente como consecuencia del daño causado por los huracanes Irma y María en algunos de los países de la subregión. Para 2018 sin embargo, se prevé un aumento del dinamismo con una tasa de crecimiento del 1.9%, influida en algunos casos por esfuerzos de gasto para la reconstrucción además de un contexto global algo más dinámico en términos de crecimiento y comercio internacional.



Fundamentos de las calificaciones para los países de la Región, al III trimestre de 2017

Durante el tercer trimestre de 2017 la agencia calificadora de riesgo Moody's Investor Service revisó las calificaciones y perspectivas de riesgo de la deuda soberana de largo plazo denominada en moneda extranjera de Honduras, Nicaragua, República Dominicana y Panamá. Por otra parte, Standard and Poor's y Fitch Ratings actualizaron la calificación de riesgo de Honduras en el primer caso, y de El Salvador y Nicaragua para el segundo.

Standard and Poor's y Moody's Investor Service revisaron las calificaciones de deuda soberana de largo plazo en moneda extranjera de Honduras, en julio y septiembre de 2017, en su orden. Standard and Poor's mejoró la calificación de B+ con perspectiva positiva a BB- con perspectiva estable. Por su parte, Moody's Investor Service incrementó su calificación de B2 con perspectiva positiva a B1 con perspectiva estable.

Moody's Investor Service y Fitch Ratings revisaron las calificaciones de deuda soberana de largo plazo en moneda extranjera de Nicaragua, en julio y agosto de 2017, respectivamente. Moody's Investor Service mantuvo la calificación en B2 y mejoró la perspectiva al pasar de estable a positiva. Por su parte, Fitch Ratings ratificó su calificación y perspectiva en B+ estable.

Finalmente, en julio, Moody's Investor Service, mejoró la calificación de la República Dominicana de B1 con perspectiva positiva a Ba3 con perspectiva estable; Fitch Rating reafirmó la

calificación de El Salvador en CCC; y Moody's Investor Service, reafirmó la calificación de Panamá y mejoró su perspectiva de estable a positiva en septiembre.

Centroamérica, Panamá y República Dominicana III 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	B1	B2	Ba3	Baa2
	Perspectiva	Negativa	Estable	Estable	Estable	Positiva	Estable	Positiva
Standard and Poor's	Calificación	BB-	CC	BB	BB-	B+	BB-	BBB
	Perspectiva	Negativa	Negativa	Negativa	Estable	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 (III 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	R. Dominicana	BB-	Costa Rica Honduras R. Dominicana
Altamente Especulativa	B+	Nicaragua	B1	Honduras	B+	Nicaragua
	B		B2	Nicaragua	B	
	B-		B3		B-	
Riesgo Sustancial		Caa1	El Salvador		CCC+	
Extremadamente Especulativa		Caa2			CCC	
Pocas Perspectivas de Recuperación	CCC	El Salvador	Caa3		CCC-	
			Ca		CC	El Salvador
Impago	DDD				C	
	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 tercer trimestre de 2017, 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 agosto de 2017 ascendió a US\$36,049.1 millones (64.6% del PIB), de los cuales US\$25,090.6 millones corresponden a deuda interna (69.6% del total) y US\$10,958.5 millones a deuda externa (30.4%). El año anterior, en este mismo mes, la deuda pública total ascendió a US\$35,006.8 millones, registrando así un incremento en doce meses de 3.0%.

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 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
<i>Septiembre 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 reafirmó la calificación crediticia a largo plazo en moneda extranjera de El Salvador en CCC, en julio de 2017.

De acuerdo a esta agencia calificadora, esta decisión es el reflejo de las severas limitaciones de financiamiento del gobierno y la falta de progreso en las reformas para detener el deterioro de las finanzas públicas, como resultado de la polarización y el estancamiento político.

Situación de la Deuda Pública

El saldo de la deuda pública de El Salvador al mes de julio de 2017, fue de US\$17,924.5 millones (66.9% del PIB), correspondiendo US\$9,757.9 millones a deuda externa (54.4% del total) y US\$8,166.6 millones a deuda interna (45.6%). Doce meses atrás la deuda pública ascendía a US\$ 17,175.4 millones, registrando un incremento interanual de 4.4%.

Factores Positivos

- El sector bancario sigue siendo sólido debido a una regulación prudente.
- La estabilidad macroeconómica de El Salvador apoyada por la dolarización.
- Mejores indicadores de ingreso per cápita, desarrollo social y gobernabilidad en comparación con sus pares.



Factores de Riesgo

- Fracaso para reducir las necesidades de financiación del gobierno.
- La continua incapacidad para garantizar opciones de financiamiento.
- Imposibilidad de reasignar el gasto presupuestario o romper el estancamiento político con respecto a la financiación.

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
<i>Septiembre 2017</i>	Calificación Perspectiva	CCC -----	Caa1 Estable	CC Negativa

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



Guatemala

Las agencias calificadoras de riesgo no realizaron ninguna acción durante el tercer 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

La deuda pública total consolidada de Guatemala al mes de julio de 2017 se ubicó en US\$18,711.4 millones (27.2% del PIB); de este saldo, US\$10,401.7 millones corresponden a deuda interna consolidada (55.6% del total) y US\$8,309.7 millones a deuda externa (44.4%). Doce meses atrás la deuda pública ascendía a US\$ 17,118.5 millones, con lo que interanualmente subió 9.3%.

Factores Positivos

- 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 base de ingresos tributarios restringida 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
<i>Septiembre 2017</i>	Calificación Perspectiva	BB Estable	Ba1 Estable	BB Negativa

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

Honduras

Standard and Poor's y Moody's Investor Service revisaron las calificaciones de deuda soberana de largo plazo en moneda extranjera de Honduras, en julio y septiembre de 2017, respectivamente.

Standard and Poor's mejoró la calificación de B+ con perspectiva positiva a BB- con perspectiva estable. Por su parte, Moody's Investor Service incrementó su calificación de B2 con perspectiva positiva a B1 con perspectiva estable.

De acuerdo a las agencias calificadoras, los factores que sustentan este aumento reflejan el compromiso del Gobierno de fortalecer las finanzas públicas y los esfuerzos por estabilizar su deuda, así como, las condiciones institucionales y económicas que apoyan la disciplina fiscal continua.

Situación de la Deuda Pública

La deuda pública total consolidada de Honduras al mes de julio de 2017 se ubicó en US\$10,171.7 millones (42.6% del PIB); de este saldo, US\$7,015.4 millones (69.0%) corresponden a deuda externa y US\$3,156.3 millones (31.0%) a deuda interna consolidada. Doce meses atrás la deuda pública ascendía a US\$9,100.2 millones, registrando un incremento de 11.8% en ese lapso.



Factores Positivos

- Mejora en la flexibilidad fiscal de Honduras derivadas de políticas disciplinadas de finanzas públicas.
- El compromiso del gobierno con la responsabilidad fiscal evitaría un aumento del gasto durante el proceso electoral actual y así, continuar cumpliendo con los parámetros establecidos en el programa de tres años de Honduras con el Fondo Monetario Internacional (FMI).
- Continuidad en la reestructuración del sector energético.

Factores de Riesgo

- Limitado mercado local de capitales.
- Rigideces en el régimen cambiario que restringen la política monetaria.
- Altos índices de delincuencia.
- Instituciones débiles en general.

Retos

- Mantener la estabilidad macroeconómica, la disciplina fiscal y un nivel estable de deuda pública.
- Mejorar las condiciones para un crecimiento económico sostenible y reducir la pobreza.
- Aumentar las reservas internacionales sobre los niveles actuales.

- Superar las deficiencias estructurales de las instituciones públicas y en el sector energético.
- Continuar reduciendo la criminalidad.



Honduras: Calificaciones de Riesgo País

Fecha	Descripción	Fitch Ratings	Moody's Investor Service	Standard and Poor's
<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
<i>Septiembre 2015</i>	Calificación	n.c.	B3	B+
	Perspectiva	n.c.	Positiva	Estable
<i>Diciembre 2015</i>	Calificación	n.c.	B3	B+
	Perspectiva	n.c.	Positiva	Estable
<i>Marzo 2016</i>	Calificación	n.c.	B3	B+
	Perspectiva	n.c.	Positiva	Estable
<i>Junio 2016</i>	Calificación	n.c.	B2	B+
	Perspectiva	n.c.	Positiva	Estable
<i>Septiembre 2016</i>	Calificación	n.c.	B2	B+
	Perspectiva	n.c.	Positiva	Positiva
<i>Diciembre 2016</i>	Calificación	n.c.	B2	B+
	Perspectiva	n.c.	Positiva	Positiva
<i>Marzo 2017</i>	Calificación	n.c.	B2	B+
	Perspectiva	n.c.	Positiva	Positiva
<i>Junio 2017</i>	Calificación	n.c.	B2	B+
	Perspectiva	n.c.	Positiva	Positiva
<i>Septiembre 2017</i>	Calificación	n.c.	B1	BB-
	Perspectiva	n.c.	Estable	Estable

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

n.c. : no es calificado

Nicaragua

Moody's Investor Service y Fitch Ratings revisaron las calificaciones de deuda soberana de largo plazo en moneda extranjera de Nicaragua, en julio y agosto de 2017, respectivamente.

Moody's Investor Service mantuvo la calificación y mejoró la perspectiva al pasar de B2 con perspectiva estable a B2 con perspectiva positiva. Por su parte, Fitch Ratings ratificó su calificación y perspectiva en B+ estable.

De acuerdo a las agencias calificadoras, los factores que sustentan estas acciones fueron la persistencia de la estabilidad fiscal y perspectivas económicas favorables con respecto a sus pares, a pesar de una significativa disminución de los flujos financieros de Venezuela y; la expectativa de que las políticas macroeconómicas de las autoridades mitigarán el impacto de posibles shocks externos futuros.

Situación de la Deuda Pública

El saldo de la deuda pública de Nicaragua al mes de junio de 2017, fue de US\$6,207.1 millones (46.9% del PIB), correspondiendo US\$5,214.8 millones (84.0% del total) a deuda externa y US\$992.3 millones (16.0%) a deuda interna. Doce meses atrás la deuda pública ascendía a US\$5,924.5 millones, registrando un incremento de 4.8% en ese período.



Factores Positivos

- Crecimiento económico sostenido que acorta la brecha de ingreso per cápita de Nicaragua con respecto a países con calificaciones similares.
- Tendencia a la reducción de vulnerabilidades externas.
- Mejora sostenida de las debilidades estructurales, incluyendo indicadores de gobernabilidad e indicadores sociales.
- Matriz energética diversificada.

Factores de Riesgo

- Debilitamiento del balance externo o la liquidez externa.
- Resurgimiento de desequilibrios fiscales.
- Bajos niveles de ingreso per cápita.
- Rigidez de la política monetaria.

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	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
<i>Diciembre 2016</i>	Calificación	B+	B2	B+
	Perspectiva	Estable	Estable	Estable
<i>Marzo 2017</i>	Calificación	B+	B2	B+
	Perspectiva	Estable	Estable	Estable
<i>Junio 2017</i>	Calificación	B+	B2	B+
	Perspectiva	Estable	Estable	Estable
<i>Septiembre 2017</i>	Calificación	B+	B2	B+
	Perspectiva	Estable	Positiva	Estable

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



República Dominicana

Moody's Investor Service, mejoró la calificación de la deuda soberana de largo plazo en moneda extranjera de la República Dominicana de B1 con perspectiva positiva a Ba3 con perspectiva estable, en julio de 2017.

De acuerdo a la agencia calificadora, los factores que sustentan esta alza fueron: la persistencia de las perspectivas de crecimiento sólido de la República Dominicana, junto con una reducción de los riesgos externos asociados a la reducción del déficit en cuenta corriente y al incremento de las reservas internacionales; la reducción de los déficits fiscales en los últimos cuatro años y la expectativa de que los mismos se mantendrán en torno al 3% del PIB, apoyados por restricciones fiscales y menores transferencias al sector eléctrico.

Situación de la Deuda Pública

El saldo de la deuda pública de la República Dominicana al mes de junio de 2017 fue de US\$37,106.3 millones (49.8% del PIB), correspondiendo US\$19,549.4 millones (52.7% del total) a deuda externa y US\$17,556.9 millones (47.3%) a deuda interna consolidada. Doce meses atrás la deuda pública ascendía a US\$32,786.9 millones, registrando un incremento de 13.2%.

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
<i>Septiembre 2017</i>	Calificación Perspectiva	BB- Estable	Ba3 Estable	BB- Estable

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

Panamá

Moody's Investor Service, reafirmó la calificación de la deuda soberana de largo plazo en moneda extranjera de Panamá en Baa2 y mejoró su perspectiva de estable a positiva en septiembre.

La afirmación de la calificación refleja las fortalezas crediticias, que incluyen un fuerte crecimiento económico y una moderada carga de la deuda y la asequibilidad de la deuda que equilibran los desafíos de crédito derivados de su exposición a los desarrollos globales, así como, su historial de cumplimiento de las reglas fiscales. Por su parte, la mejora en la perspectiva fue motivada por la expectativa de Moody's de que la tendencia de la deuda mejorará en los próximos años apoyada por la consolidación fiscal y el cumplimiento de la regla fiscal; y porque la tasa de crecimiento del PIB de Panamá continúa superando a sus pares, apoyando su fortaleza económica.

Situación de la Deuda Pública

El saldo de la deuda pública de Panamá al mes de agosto de 2017 fue de US\$23,054.4 millones (41.8% del PIB), correspondiendo US\$18,016.0 millones (78.1% del total) a deuda externa y US\$5,038.4 millones (21.9%) a deuda interna consolidada. Doce meses atrás la deuda pública ascendía a US\$21,667.8 millones, registrando un incremento de 6.4%.

Factores Positivos

- Crecimiento económico dinámico del país.
- Sólido y estable entorno macroeconómico.



- Sistema financiero robusto.
- El gobierno ha realizado importantes esfuerzos para aumentar la transparencia en la gestión fiscal y de la deuda, además de crear un consejo fiscal independiente para evaluar los presupuestos del gobierno.
- 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.
- Aumento del déficit del Sector Público No Financiero.
- Insuficiente consolidación fiscal en el gobierno central que conduzca a un continuo deterioro de la deuda.

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	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
<i>Septiembre 2015</i>	Calificación	BBB	Baa2	BBB
	Perspectiva	Estable	Estable	Estable
<i>Diciembre 2015</i>	Calificación	BBB	Baa2	BBB
	Perspectiva	Estable	Estable	Estable
<i>Marzo 2016</i>	Calificación	BBB	Baa2	BBB
	Perspectiva	Estable	Estable	Estable
<i>Junio 2016</i>	Calificación	BBB	Baa2	BBB
	Perspectiva	Estable	Estable	Estable
<i>Septiembre 2016</i>	Calificación	BBB	Baa2	BBB
	Perspectiva	Estable	Estable	Estable
<i>Diciembre 2016</i>	Calificación	BBB	Baa2	BBB
	Perspectiva	Estable	Estable	Estable
<i>Marzo 2017</i>	Calificación	BBB	Baa2	BBB
	Perspectiva	Estable	Estable	Estable
<i>Junio 2017</i>	Calificación	BBB	Baa2	BBB
	Perspectiva	Estable	Estable	Estable
<i>Septiembre 2017</i>	Calificación	BBB	Baa2	BBB
	Perspectiva	Estable	Positivo	Estable

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