



# Informe Riesgo País





En el presente informe se recogen las calificaciones y perspectivas sobre las principales fortalezas, retos y factores de riesgo de las economías de la región de Centroamérica, Panamá y República Dominicana (CAPARD), basándose en los reportes elaborados por las calificadoras de riesgo Fitch Ratings, Moody's Investor Service y S&P Global Ratings, correspondientes al tercer trimestre del año 2021.

Las opiniones de estas calificadoras no reflejan las del Consejo Monetario Centroamericano o las de su Secretaría Ejecutiva.



## Calificaciones de Deuda Soberana para los países de la Región de Centroamérica, Panamá y la República Dominicana (CAPARD) al III trimestre de 2021

Para el tercer trimestre del 2021, la mayoría de los países que conforman Centroamérica, República Dominicana y Panamá (CAPARD), mantuvieron sus calificaciones y perspectivas de riesgo para la deuda soberana.

No obstante, la calificadora Moody's, realizó durante el tercer trimestre (julio 2021) una serie de actualizaciones para El Salvador y Honduras respectivamente. En el caso de El Salvador, se rebaja la calificación de B3 que se tenía para el primer y segundo trimestre, con perspectiva Negativa, pasando a Caa1, manteniendo la perspectiva negativa; mientras que, para Honduras, se reafirmó la calificación de B1 con perspectiva estable.

Estas actualizaciones responden, de acuerdo con lo planteado por dicha calificadora, a factores políticos, fiscales e institucionales para ambos países. En el informe correspondiente al segundo trimestre, la agencia calificadora Fitch Ratings realizó una actualización respecto a la calificación y perspectivas para Nicaragua, siendo la primera de B- con perspectiva estable, el cual se debe a factores económicos, políticos y fiscales.

### Calificaciones de Deuda Soberana de Largo Plazo en Moneda Extranjera Centroamérica y la República Dominicana

III Trimestre 2021

| Agencia                  | Descripción  | CR       | SV       | GT       | HN      | NI      | DO       | PA       |
|--------------------------|--------------|----------|----------|----------|---------|---------|----------|----------|
| Fitch Ratings            | Calificación | B        | B-       | BB-      |         | B-      | BB-      | BBB-     |
|                          | Perspectiva  | Negativa | Negativa | Estable  | n.c.    | Estable | Negativa | Negativa |
| Moody's Investor Service | Calificación | B2       | Caa1     | Ba1      | B1      | B3      | Ba3      | Baa2     |
|                          | Perspectiva  | Negativa | Negativa | Negativa | Estable | Estable | Estable  | Estable  |
| Standard and Poor's      | Calificación | B+       | B-       | BB-      | BB-     | B-      | BB-      | BBB+     |
|                          | Perspectiva  | Negativa | Estable  | Estable  | Estable | Estable | Negativa | Negativa |

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

n.c. : no es calificado

## Costa Rica

Costa Rica no presenta actualización en cuanto a información sobre sus calificaciones y perspectivas de deuda soberana para el tercer trimestre 2021, manteniéndose su calificación B y perspectiva negativa, tal y como se observa en la tabla a continuación.

Costa Rica: Calificaciones de la Deuda Soberana de Largo Plazo en Moneda Extranjera

| Fecha           | Descripción  | Fitch Ratings | Moody's Investor Service | Standard and Poor's |
|-----------------|--------------|---------------|--------------------------|---------------------|
| Marzo 2020      | Calificación | B+            | B2                       | B+                  |
|                 | Perspectiva  | Negativa      | Estable                  | Negativa            |
| Junio 2020      | Calificación | B             | B2                       | B                   |
|                 | Perspectiva  | Negativa      | Negativa                 | Negativa            |
| Septiembre 2020 | Calificación | B             | B2                       | B                   |
|                 | Perspectiva  | Negativa      | Negativa                 | Negativa            |
| Diciembre 2020  | Calificación | B             | B2                       | B                   |
|                 | Perspectiva  | Negativa      | Negativa                 | Negativa            |
| Marzo 2021      | Calificación | B             | B2                       | B                   |
|                 | Perspectiva  | Negativa      | Negativa                 | Negativa            |
| Junio 2021      | Calificación | B             | B2                       | B                   |
|                 | Perspectiva  | Negativa      | Negativa                 | Negativa            |
| Septiembre 2021 | Calificación | B+            | B2                       | B+                  |
|                 | Perspectiva  | Negativa      | Negativa                 | Negativa            |

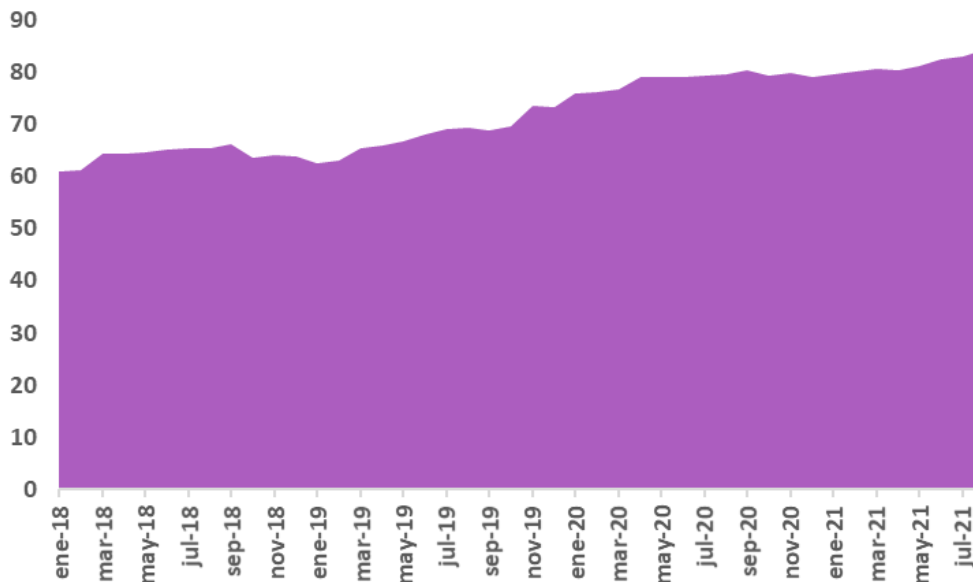
Fuente: <http://www.fitchratings.com>; <http://www.moody's.com>; <http://www.standardandpoors.com>.

## Situación de la Deuda Pública<sup>1</sup>

Con datos actualizados a agosto 2021, se tiene un saldo de deuda que asciende a US\$ 52,474.4 millones (84.1% del PIB), de los cuales el 72.9% (US\$ 38,243.7 millones) corresponden a deuda interna, mientras que el 27.1% (US\$ 14,230.7 millones) corresponden a deuda externa. La tasa de crecimiento respecto a agosto del 2020 fue de 6.8%

<sup>1</sup> Los datos de la deuda pública para los países de la Región CAPARD, son consultados en el Sistema de Información Macroeconómica y Financiera de la Región (SIMAFIR) de la Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano (SECMCA).

Deuda Pública respecto al PIB- Costa Rica  
2018-2021



Factores Positivos:

- Fortalezas estructurales relativas a la categoría “B”, con una sólida gobernanza, un mayor desarrollo económico y una mayor renta per cápita respecto a sus pares.
- Un modelo económico centrado en actividades manufactureras y de servicios de alto valor añadido ha apoyado la estabilidad macroeconómica.

Factores de Riesgo:

A la baja:

- Evidencia de tensiones de financiación soberana en caso de que no se pueda acceder a las fuentes de préstamo externas e internas, o una acumulación significativa de pasivos de deuda a corto plazo.
- Aumento de los riesgos para la sostenibilidad de la deuda reflejados por la dificultad en la consolidación fiscal posterior a la crisis; por ejemplo, el incumplimiento del programa del FMI o del límite de gasto de la norma fiscal, el debilitamiento de las perspectivas de recuperación económica o el aumento de los costes de los préstamos.
- Evidencia de tensiones de liquidez externa; por ejemplo, una disminución significativa de las reservas internacionales.



**Al alza:**

- Mayor confianza en el compromiso político con la consolidación fiscal que reduzca significativamente la pronunciada trayectoria ascendente de la relación deuda/PIB del gobierno; por ejemplo, la aprobación y ejecución del programa del FMI, junto con la legislación fiscal adicional pendiente.
- Mejora sostenida de la flexibilidad de la financiación pública, incluido el acceso sostenido a las fuentes de financiación externa, lo que reduce el coste de los préstamos.

## El Salvador

Para el tercer trimestre de 2021, las agencias calificadoras Fitch Ratings y Standard & Poor's mantuvieron sus calificaciones y perspectivas para la Deuda Soberana de Largo Plazo; no obstante, en el mes de julio 2021, la agencia Moody's realizó una actualización a dicha calificación, ubicándola en Caa1 manteniendo la perspectiva negativa, tal y como se muestra en la tabla a continuación; la rebaja en la calificación se debe a la formulación de políticas que ha intensificado los riesgos de aplicación de planes de ajuste fiscal de las autoridades y ha aumentado la incertidumbre sobre las perspectivas de financiamiento.

### El Salvador: Calificaciones de la Deuda Soberana de Largo Plazo en Moneda Extranjera

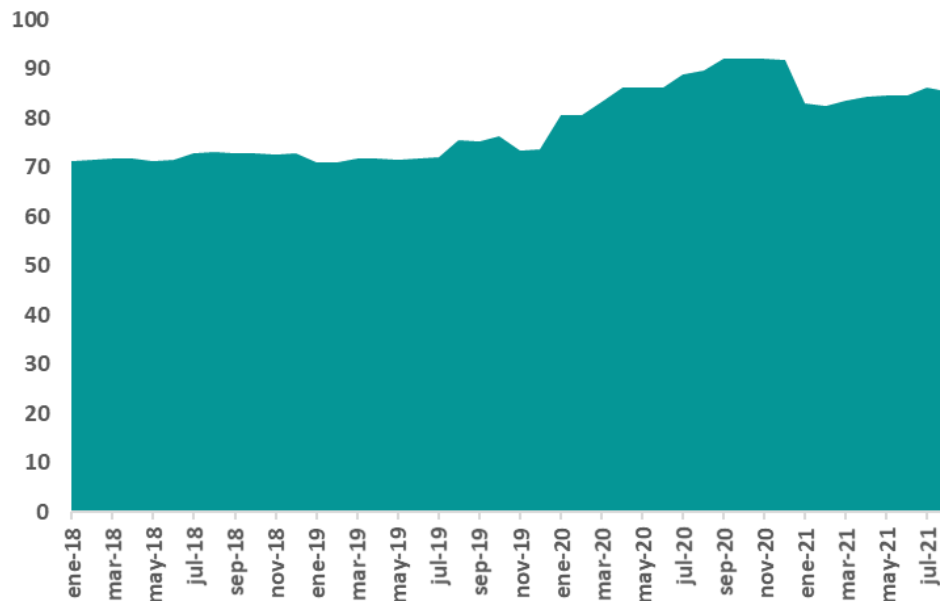
| Fecha           | Descripción  | Fitch Ratings | Moody's Investor Service | Standard and Poor's |
|-----------------|--------------|---------------|--------------------------|---------------------|
| Marzo 2020      | Calificación | B-            | B3                       | B-                  |
|                 | Perspectiva  | Estable       | Positiva                 | Estable             |
| Junio 2020      | Calificación | B-            | B3                       | B-                  |
|                 | Perspectiva  | Negativa      | Positiva                 | Estable             |
| Septiembre 2020 | Calificación | B-            | B3                       | B-                  |
|                 | Perspectiva  | Negativa      | Positiva                 | Estable             |
| Diciembre 2020  | Calificación | B-            | B3                       | B-                  |
|                 | Perspectiva  | Negativa      | En revisión              | Estable             |
| Marzo 2021      | Calificación | B-            | B3                       | B-                  |
|                 | Perspectiva  | Negativa      | Negativa                 | Estable             |
| Junio 2021      | Calificación | B-            | B3                       | B-                  |
|                 | Perspectiva  | Negativa      | Negativa                 | Estable             |
| Septiembre 2021 | Calificación | B-            | Caa1                     | B-                  |
|                 | Perspectiva  | Negativa      | Negativa                 | Estable             |

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

## Situación de la Deuda Pública

El saldo de la deuda pública de El Salvador al mes de agosto 2021 fue de US\$23,472.3 millones (85.3% del PIB), de los cuales US\$11,863.1 millones corresponden a deuda interna (50.5% del total) y US\$11,609.2 millones a deuda externa (49.5%). La variación respecto a agosto 2020 fue del 6.3%

Deuda Pública respecto al PIB- El Salvador  
2018-2021



### Factores Positivos<sup>2</sup>

- La liquidez del gobierno se mantiene en condición favorable, tras presentar un crecimiento del 26.0% en los ingresos fiscales para el periodo enero- agosto 2021 en relación con lo observado para el mismo periodo del año 2020.
- Las remesas mantienen un crecimiento considerable, con una tasa de crecimiento de 35.02% para el periodo de enero-agosto 2021.

### Factores de Riesgo:

#### A la baja:

- Debilidad institucional, que se ha visto reflejada en el retraso de las negociaciones con el FMI, generando incertidumbre y añadiendo nuevos retos a la sostenibilidad de la deuda y el acceso a los mercados.
- Sostenibilidad fiscal vulnerable y susceptible de sufrir perturbaciones de financiamiento que podrían poner en peligro la capacidad de pago ante el exigente calendario de amortización de deuda en el mercado exterior que comienza en el 2023.

<sup>2</sup> Datos obtenidos en la página del Banco Central de Reserva de El Salvador (BCRES), periodo al que se encuentran actualizados los datos: agosto 2021.



## Guatemala

Al tercer trimestre del 2021, Guatemala mantiene las calificaciones y perspectivas de su deuda soberana tal y como se observa en la tabla a continuación; dichas calificaciones y perspectivas se encuentran respaldadas por un historial de estabilidad macroeconómica, políticas fiscales conservadoras que han minimizado el endeudamiento del gobierno y una robusta liquidez externa.

Guatemala: Calificaciones de la Deuda Soberana de Largo Plazo en Moneda Extranjera

| Fecha           | Descripción  | Fitch Ratings | Moody's Investor Service | Standard and Poor's |
|-----------------|--------------|---------------|--------------------------|---------------------|
| Marzo 2020      | Calificación | BB            | Ba1                      | BB-                 |
|                 | Perspectiva  | Negativa      | Estable                  | Estable             |
| Junio 2020      | Calificación | BB-           | Ba1                      | BB-                 |
|                 | Perspectiva  | Estable       | Estable                  | Estable             |
| Septiembre 2020 | Calificación | BB-           | Ba1                      | BB-                 |
|                 | Perspectiva  | Estable       | Estable                  | Estable             |
| Diciembre 2020  | Calificación | BB-           | Ba1                      | BB-                 |
|                 | Perspectiva  | Estable       | Negativa                 | Estable             |
| Marzo 2021      | Calificación | BB-           | Ba1                      | BB-                 |
|                 | Perspectiva  | Estable       | Negativa                 | Estable             |
| Junio 2021      | Calificación | BB-           | Ba1                      | BB-                 |
|                 | Perspectiva  | Estable       | Negativa                 | Estable             |
| Septiembre 2021 | Calificación | BB-           | Ba1                      | BB-                 |
|                 | Perspectiva  | Estable       | Negativa                 | Estable             |

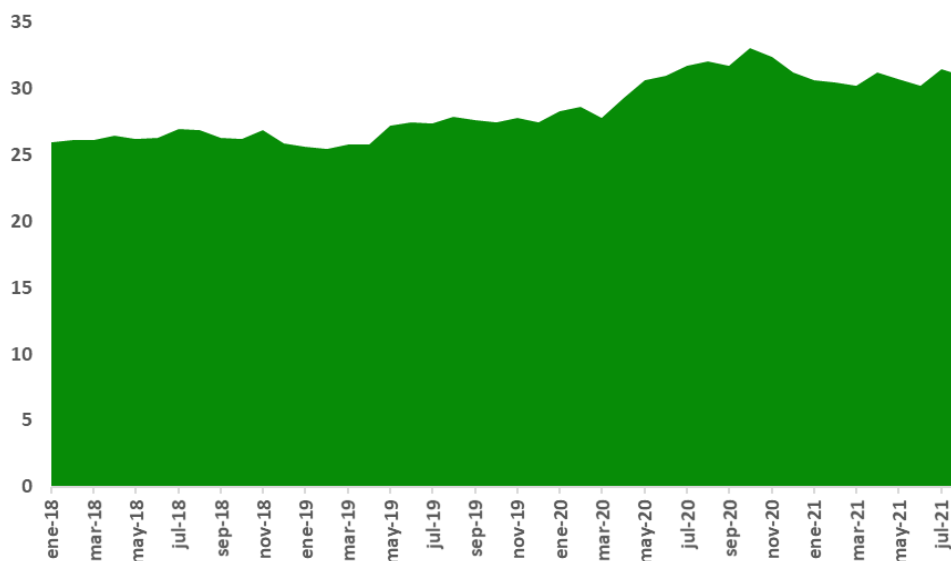
Fuente: <http://www.fitchratings.com>; <http://www.moody's.com>; <http://www.standardandpoors.com>.

### Situación de la Deuda Pública<sup>3</sup>

Al mes de agosto 2021, Guatemala tiene un saldo de deuda pública que asciende a US\$ 26,136.4 millones (31% del PIB), de los cuales el 60.9% (US\$ 15,930.4 millones) corresponden a deuda interna, mientras que el 39.1% (US\$ 10,206 millones) corresponden a deuda externa. La tasa de crecimiento respecto a agosto del 2020 fue de 5.0%

<sup>3</sup> Los datos de la deuda pública para los países de la Región CAPARD, son consultados en el Sistema de Información Macroeconómica y Financiera de la Región (SIMAFIR) de la Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano (SECMCA).

Deuda Pública respecto al PIB- Guatemala  
2018-2021



**Factores Positivos:**

- Es uno de los países en América Latina donde se registró una menor contracción económica, influenciado por el crecimiento de las exportaciones y remesas.

**Factores de Riesgo:**

**A la baja:**

- Falta de medidas que permitan solucionar una tendencia a la baja en los ingresos fiscales con relación al PIB.
- Condiciones políticas que limiten la flexibilidad de la financiación gubernamental y la eficacia de la política económica, como la no aprobación de los presupuestos anuales, y/o las interrupciones de la financiación.
- Resultados de crecimiento inferiores a los esperados o perspectivas de crecimiento a medio plazo más débiles causadas, por ejemplo, por la disminución de las remesas, el malestar social y/o los problemas de gobernabilidad.

**Al alza:**

- Mejora sostenida de la recaudación fiscal que mejore las métricas de sostenibilidad de la deuda.
- Mejoras en los indicadores de gobernanza y desarrollo humano en relación con sus pares, especialmente en el control de la corrupción y el estado de derecho.

## Honduras

La agencia Moody's Investor Service, reafirma la calificación de B1 con perspectiva Estable para Honduras en el tercer trimestre 2021. Por otro lado, la agencia Standard & Poor's mantiene sin cambios la calificación en BB- con perspectiva estable.

La calificación y perspectivas realizadas se sustentaron en el hecho de los desafíos crediticios derivados de la debilidad institucional y el menor crecimiento económico relativos que presenta Honduras.

### Honduras: Calificaciones de la Deuda Soberana de Largo Plazo en Moneda Extranjera

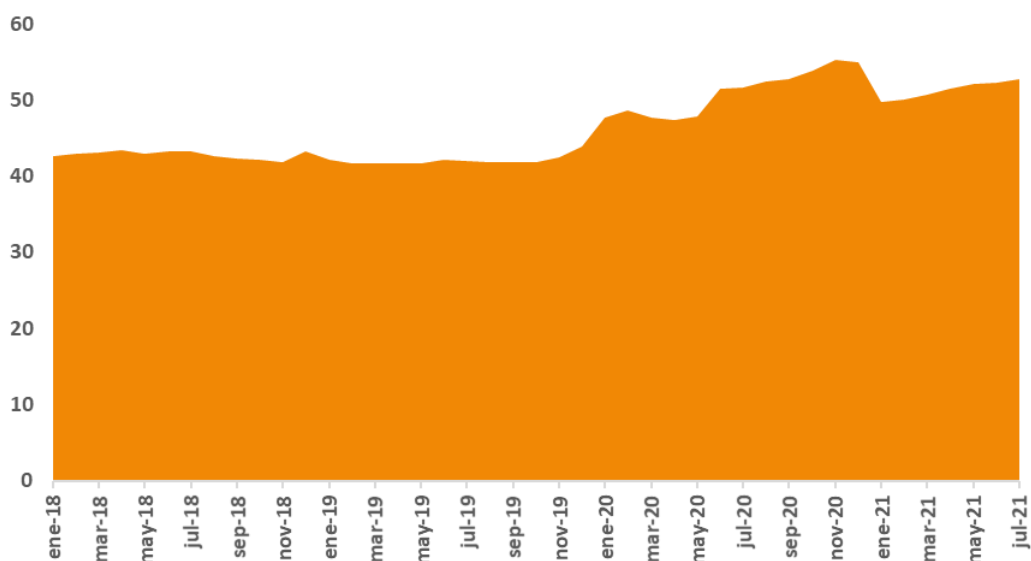
| Fecha           | Descripción  | Fitch Ratings | Moody's Investor Service | Standard and Poor's |
|-----------------|--------------|---------------|--------------------------|---------------------|
| Marzo 2020      | Calificación | n.c.          | B1                       | BB-                 |
|                 | Perspectiva  | n.c.          | Estable                  | Estable             |
| Junio 2020      | Calificación | n.c.          | B1                       | BB-                 |
|                 | Perspectiva  | n.c.          | Estable                  | Estable             |
| Septiembre 2020 | Calificación | n.c.          | B1                       | BB-                 |
|                 | Perspectiva  | n.c.          | Estable                  | Estable             |
| Diciembre 2020  | Calificación | n.c.          | B1                       | BB-                 |
|                 | Perspectiva  | n.c.          | Estable                  | Estable             |
| Marzo 2021      | Calificación | n.c.          | B1                       | BB-                 |
|                 | Perspectiva  | n.c.          | Estable                  | Estable             |
| Junio 2021      | Calificación | n.c.          | B1                       | BB-                 |
|                 | Perspectiva  | n.c.          | Estable                  | Estable             |
| Septiembre 2021 | Calificación | n.c.          | B1                       | BB-                 |
|                 | Perspectiva  | n.c.          | Estable                  | Estable             |

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

## Situación de la Deuda Pública

La deuda pública total consolidada de Honduras, actualizado a julio 2021, se ubicó en US\$13,864.2 millones (52.7% del PIB); de este saldo, US\$4,830.1 millones (34.8% del total) corresponden a deuda interna consolidada y US\$9,034.1 millones (65.2%) a deuda externa. La tasa de crecimiento interanual que se registró para dicho periodo fue del 12.8%

Deuda Pública respecto al PIB- Honduras  
2018-2021



#### Factores Positivos

- Ampliación del programa de préstamos con el FMI, proporciona acceso a financiamiento a bajo costo y sigue representando un importante apoyo en el marco fiscal del país.
- Más del 50% de toda la deuda de Honduras se encuentran con organismos multilaterales, que prestan a tasas de interés inferiores a las del mercado.
- Flujos de remesas elevado, con una media superior al 20% del PIB al año, constituyen un apoyo clave para la economía.

#### Factores de Riesgo

- Aumento de la carga de la deuda como resultado de mayores déficits fiscales, que promedian un 4.7% del PIB para 2020 y 2021 debido a una combinación de menores ingresos y mayores gastos.
- Pequeño tamaño de la economía, limitado grado de diversificación dada la alta dependencia de las actividades basadas en la maquila y la agricultura, y un bajo nivel de desarrollo económico general.
- Relativa fragilidad institucional.
- Tensiones en el ámbito político debido a coyuntura electoral por elecciones presidenciales en noviembre 2021.

## Nicaragua

Nicaragua mantiene para el tercer trimestre sus calificaciones y perspectivas para su deuda de soberana de largo plazo, tal y como lo muestra la tabla a continuación.

Previamente, en el segundo trimestre, la agencia calificadora Fitch Ratings, afirmó la calificación de la Deuda de Largo Plazo en Moneda Extranjera de Nicaragua en 'B-', y revisó la perspectiva de calificación a Estable desde Negativa. Dicha actualización se debe a factores tales como: signos tempranos de recuperación económica tras un largo período de contracción económica y desembolsos multilaterales relacionados con la pandemia que han aliviado las restricciones de financiamiento a corto plazo.

Nicaragua: Calificaciones de la Deuda Soberana de Largo Plazo en Moneda Extranjera

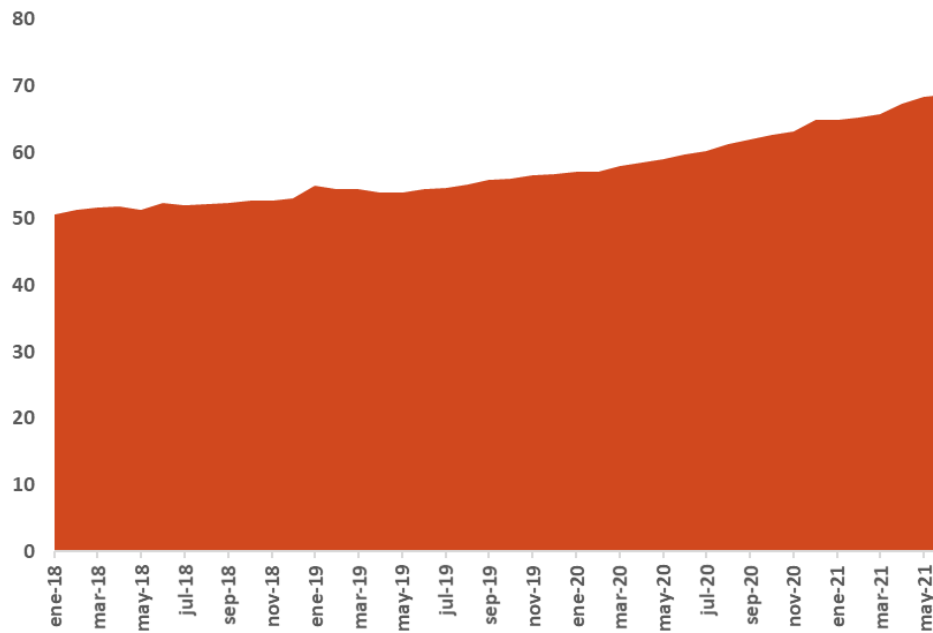
| Fecha           | Descripción  | Fitch Ratings | Moody's Investor Service | Standard and Poor's |
|-----------------|--------------|---------------|--------------------------|---------------------|
| Marzo 2020      | Calificación | B-            | B3                       | B-                  |
|                 | Perspectiva  | Estable       | Estable                  | Estable             |
| Junio 2020      | Calificación | B-            | B3                       | B-                  |
|                 | Perspectiva  | Negativa      | Estable                  | Estable             |
| Septiembre 2020 | Calificación | B-            | B3                       | B-                  |
|                 | Perspectiva  | Negativa      | Estable                  | Estable             |
| Diciembre 2020  | Calificación | B-            | B3                       | B-                  |
|                 | Perspectiva  | Negativa      | Estable                  | Estable             |
| Marzo 2021      | Calificación | B-            | B3                       | B-                  |
|                 | Perspectiva  | Negativa      | Estable                  | Estable             |
| Junio 2021      | Calificación | B-            | B3                       | B-                  |
|                 | Perspectiva  | Estable       | Estable                  | Estable             |
| Septiembre 2021 | Calificación | B-            | B3                       | B-                  |
|                 | Perspectiva  | Estable       | Estable                  | Estable             |

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

## Situación de la Deuda Pública

Con datos actualizados al mes de junio 2021, el saldo total de deuda pública para Nicaragua es de US\$8,858.6 millones (68.7% del PIB), de los cuales US\$ 1,715.7 millones corresponden a deuda interna (19.4% del total), mientras que US\$7,142.9 millones es deuda externa (80.6% del total de deuda pública). La tasa de crecimiento interanual para la deuda pública de Nicaragua fue de 17.9%

Deuda Pública respecto al PIB- Nicaragua  
2018-2021



Factores de Riesgo:

A la baja:

- Una limitada capacidad para acceder a fuentes de financiación externas o locales.
- Una reducción de la liquidez externa que obligue a un ajuste desordenado del régimen cambiario.

## República Dominicana

Para el tercer trimestre 2021, República Dominicana no presenta cambios tanto para su calificación de riesgo de Deuda Soberana como para sus perspectivas a largo plazo (véase tabla a continuación).

Desde el primer trimestre, Moody's exponía los factores para mantener la calificación de Ba3 con perspectiva estable, que respondía a la baja susceptibilidad del país al riesgo de eventos, con la vulnerabilidad externa y los riesgos de liquidez del gobierno contenidos, entre otros factores; no obstante, Fitch Ratings y Standard and Poors, mantienen la calificación BB- y la perspectiva negativa.

### República Dominicana: Calificaciones de la Deuda Soberana de Largo Plazo en Moneda Extranjera

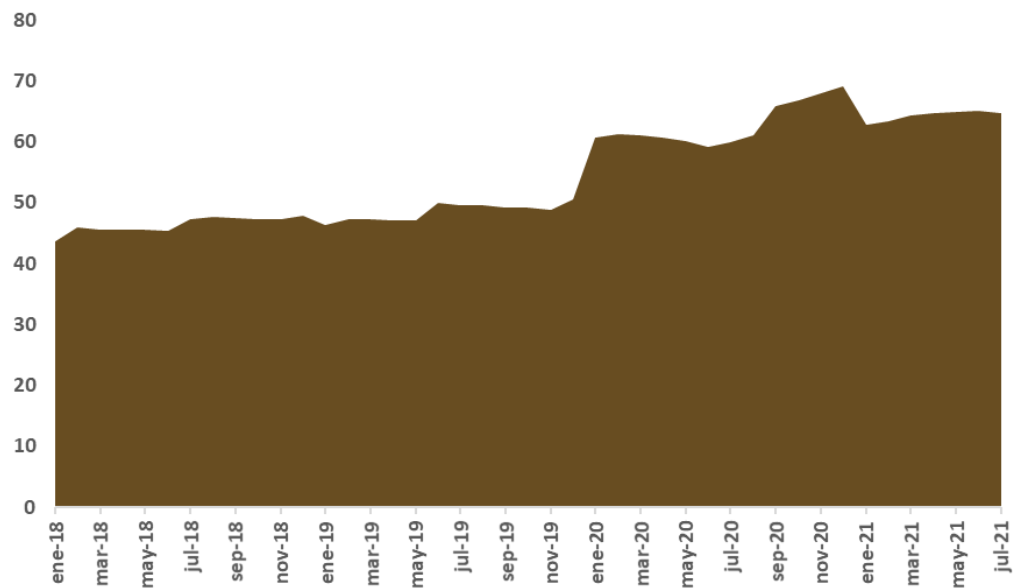
| Fecha           | Descripción  | Fitch Ratings | Moody's Investor Service | Standard and Poor's |
|-----------------|--------------|---------------|--------------------------|---------------------|
| Marzo 2020      | Calificación | BB-           | Ba3                      | BB-                 |
|                 | Perspectiva  | Estable       | Estable                  | Estable             |
| Junio 2020      | Calificación | BB-           | Ba3                      | BB-                 |
|                 | Perspectiva  | Negativa      | Estable                  | Negativa            |
| Septiembre 2020 | Calificación | BB-           | Ba3                      | BB-                 |
|                 | Perspectiva  | Negativa      | Estable                  | Negativa            |
| Diciembre 2020  | Calificación | BB-           | Ba3                      | BB-                 |
|                 | Perspectiva  | Negativa      | Estable                  | Negativa            |
| Marzo 2021      | Calificación | BB-           | Ba3                      | BB-                 |
|                 | Perspectiva  | Negativa      | Estable                  | Negativa            |
| Junio 2021      | Calificación | BB-           | Ba3                      | BB-                 |
|                 | Perspectiva  | Negativa      | Estable                  | Negativa            |
| Septiembre 2021 | Calificación | BB-           | Ba3                      | BB-                 |
|                 | Perspectiva  | Negativa      | Estable                  | Negativa            |

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

## Situación de la Deuda Pública

Con datos actualizados al mes de julio 2021, el saldo total de deuda pública de República Dominicana es de US\$59,362.3 millones (64.8% del PIB), de los cuales US\$25,896.8 millones corresponden a deuda interna (43.6% del total), mientras que US\$33,465.5 millones es deuda externa (56.4% del total). La tasa de crecimiento interanual se ubicó en 25.7%

Deuda Pública respecto al PIB- República Dominicana  
2018-2021



**Factores Positivos:**

- Mayores perspectivas de crecimiento que las estimadas en informes previos, debido al rápido despliegue de vacunas del país.

**Factores de Riesgo:**

**A la baja:**

- Una respuesta fiscal por parte de las autoridades que resulte insuficiente para abordar eficazmente el deterioro de las métricas fiscales y de deuda observado el año pasado y que no logre abrir el camino hacia un aumento significativo de la base de ingresos del gobierno podría dar lugar a una acción de calificación negativa.
- Unos costes de financiamiento más elevados que los que se prevé actualmente también podrían dar lugar a una acción de calificación negativa, dada la exposición del país a la financiación transfronteriza.
- Un debilitamiento de las cuentas externas que se traduzca en un deterioro estructural del déficit por cuenta corriente y conduzca a una disminución de las reservas de divisas ejercería una presión a la baja sobre el perfil crediticio.



## Panamá

Para el tercer trimestre, no se tiene actualización respecto a la calificación y perspectivas para la Deuda de Soberana de Largo Plazo para Panamá.

Durante el primer trimestre del año 2021, Moddy's Investor Service, realizó una actualización de la calificación y perspectivas para la deuda soberana, que pasó de Baa1 a Baa2, manteniendo la perspectiva Estable. La principal razón por la que se da dicha actualización de la calificación radica en el deterioro de la solidez fiscal de Panamá, provocado por el grave impacto económico de la pandemia.

**Panamá: Calificaciones de la Deuda Soberana de Largo Plazo en Moneda Extranjera**

| Fecha           | Descripción  | Fitch Ratings | Moody's Investor Service | Standard and Poor's |
|-----------------|--------------|---------------|--------------------------|---------------------|
| Marzo 2020      | Calificación | BBB           | Baa1                     | BBB+                |
|                 | Perspectiva  | Negativa      | Estable                  | Estable             |
| Junio 2020      | Calificación | BBB           | Baa1                     | BBB+                |
|                 | Perspectiva  | Negativa      | Estable                  | Negativa            |
| Septiembre 2020 | Calificación | BBB           | Baa1                     | BBB+                |
|                 | Perspectiva  | Negativa      | Negativa                 | Negativa            |
| Diciembre 2020  | Calificación | BBB           | Baa1                     | BBB                 |
|                 | Perspectiva  | Negativa      | Negativa                 | Estable             |
| Marzo 2021      | Calificación | BBB           | Baa2                     | BBB                 |
|                 | Perspectiva  | Negativa      | Estable                  | Estable             |
| Junio 2021      | Calificación | BBB           | Baa2                     | BBB                 |
|                 | Perspectiva  | Negativa      | Estable                  | Estable             |
| Septiembre 2021 | Calificación | BBB-          | Baa2                     | BBB+                |
|                 | Perspectiva  | Negativa      | Estable                  | Negativa            |

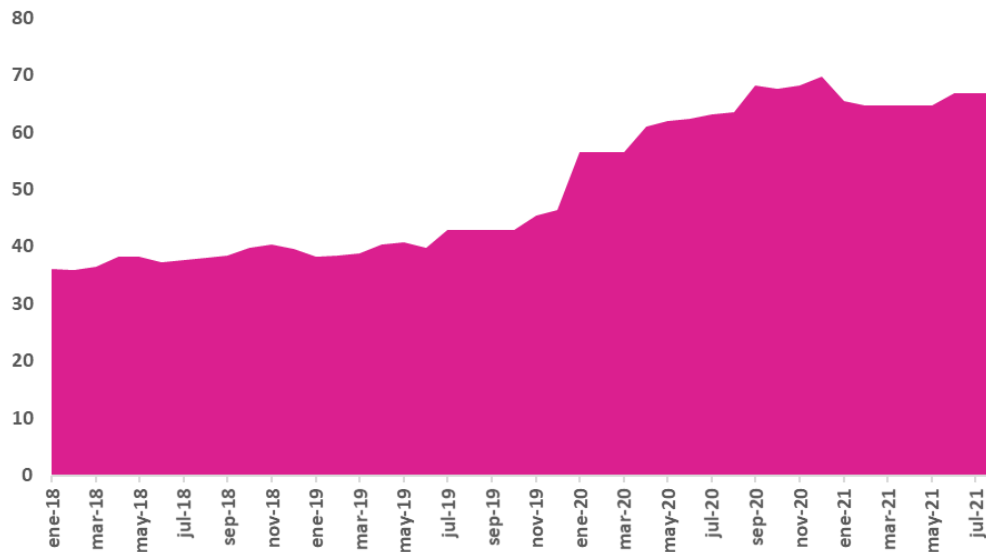
Fuente: <http://www.fitchratings.com>; <http://www.moody's.com>; <http://www.standardandpoors.com>.

## Situación de la Deuda Pública<sup>4</sup>

Para el mes de agosto 2021, la deuda pública de Panamá se ubicó en US\$39,670.8 millones (66.8% del PIB); de este saldo, US\$7,601.2 millones (19.2% del total) corresponden a deuda interna y US\$32,069.6 millones (80.8%) a deuda externa. La tasa de crecimiento interanual que se registró para dicho periodo fue del 18.1%

<sup>4</sup> Los datos de la deuda pública para los países de la Región CAPARD, son consultados en el Sistema de Información Macroeconómica y Financiera de la Región (SIMAFIR) de la Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano (SECMCA).

Deuda Pública respecto al PIB- Panamá  
2018-2021



**Factores Positivos:**

- Economía dinámica basada en los servicios con la inversión como principal motor de crecimiento, además de un bajo riesgo de financiación del gobierno.
- Solidas perspectivas de crecimiento a mediano plazo siguen siendo un factor clave que respalda el perfil crediticio de Panamá

**Factores de Riesgo:**

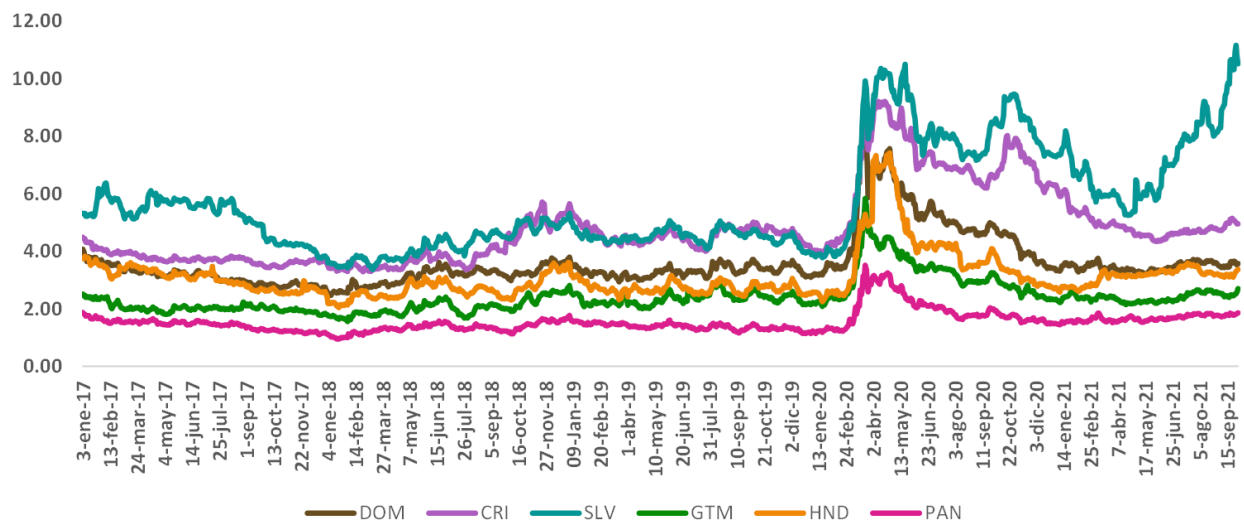
- Aumento considerable del gasto público, que trajo como resultado un deterioro en el déficit fiscal a pesar de los esfuerzos del gobierno por reasignar recursos dentro del presupuesto para evitar aumentar dicho gasto.

## Comportamiento del EMBI en la región

El índice de los Bonos de los Mercados Emergentes (EMBI por sus siglas en inglés) presenta cambios en los países de la región al tercer trimestre de 2021; El Salvador, que muestra una tendencia al alza a partir del mes de mayo, debido a una serie factores internos (políticos e institucionales), mantiene dicho comportamiento alcista al cierre del tercer trimestre de 2021.

Para el resto de los países de la región, este índice ha mostrado una tendencia a la baja, con excepción de Honduras, hasta llegar a niveles previos a la crisis causada por la pandemia del COVID-19.

Evolución EMBI 2017-2021 (3er Trimestre)



La siguiente tabla muestra la matriz de correlaciones del EMBI para los países en análisis de la región; de acuerdo con los resultados, los pares de países que presentan una correlación más fuerte entre sí son Guatemala-República Dominicana, Honduras-Panamá y Honduras República Dominicana.

Matriz de Correlaciones para el EMBI

|     | DOM      | CRI      | SLV      | GT       | HND      | PAN |
|-----|----------|----------|----------|----------|----------|-----|
| DOM | 1        |          |          |          |          |     |
| CRI | 0.885409 | 1        |          |          |          |     |
| SLV | 0.721131 | 0.827697 | 1        |          |          |     |
| GTM | 0.964077 | 0.874815 | 0.715694 | 1        |          |     |
| HND | 0.912826 | 0.810136 | 0.71486  | 0.890739 | 1        |     |
| PAN | 0.925007 | 0.83662  | 0.794122 | 0.918396 | 0.945799 | 1   |