



Informe Riesgo País





El siguiente documento presenta una síntesis sobre las calificaciones de riesgo y perspectivas sobre las principales fortalezas, retos y factores de sensibilidad de las economías de Centroamérica, Panamá y República Dominicana (CAPARD), basándose en la información de las agencias Fitch Ratings, Moody's Investor Service y S&P Global Ratings, actualizado al cuarto trimestre de 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 IV trimestre de 2021

Para el cuarto trimestre 2021, las agencias calificadoras de riesgo realizaron revisiones y actualizaciones para varios de los países de la región que conforman Centroamérica, República Dominicana y Panamá (CAPARD).

Moody's modificó la perspectiva de riesgo país para Costa Rica; por otro lado, Standard & Poor's lo hizo para República Dominicana y El Salvador, mientras que Fitch Ratings lo hizo para República Dominicana.

Las revisiones se realizaron tomando en cuenta el desempeño de indicadores tales como: recuperación económica post pandemia COVID-19, crecimiento económico para el año 2022 y posteriores, temas de finanzas públicas como déficit fiscal, necesidades de financiamiento (local y externo), análisis de ratios deuda pública/PIB e intereses de deuda/ingresos fiscales, entre otras.

La tabla a continuación muestra el detalle de las diferentes calificaciones y perspectivas de riesgo país para la deuda soberana para cada uno de los países de la región.

Calificaciones de Deuda Soberana de Largo Plazo en Moneda Extranjera Centroamérica y la República Dominicana								
IV Trimestre 2021								
Agencia	Descripción	CR	SV	GT	HN	NI	DO	PA
Fitch Ratings	Calificación	B	B-	BB-	n.c.	B-	BB-	BBB-
	Perspectiva	Negativa	Negativa	Estable		Estable	Negativa	Negativa
Moody's Investor Service	Calificación	B2	Caa1	Ba1	B1	B3	Ba3	Baa2
	Perspectiva	Estable	Negativa	Negativa	Estable	Estable	Estable	Estable
Standard and Poor's	Calificación	B+	B-	BB-	BB-	B-	BB-	BBB+
	Perspectiva	Negativa	Negativo	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

La agencia Moody's cambió en el mes de diciembre 2021 la perspectiva de la calificación de la Deuda Soberana para Costa Rica de Negativa a Estable, al mismo tiempo que confirmó la calificación de B2; para el resto de las agencias las calificaciones y perspectivas se mantienen y se muestran en el cuadro 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
IVT- 2021	Calificación	B+	B2	B+
	Perspectiva	Negativa	Estable	Negativa
IIIT- 2021	Calificación	B+	B2	B+
	Perspectiva	Negativa	Negativa	Negativa
IIT- 2021	Calificación	B	B2	B
	Perspectiva	Negativa	Negativa	Negativa
IT- 2021	Calificación	B	B2	B
	Perspectiva	Negativa	Negativa	Negativa
IVT- 2020	Calificación	B	B2	B
	Perspectiva	Negativa	Negativa	Negativa

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

Generalidades de la Calificación

El cambio de perspectivas que realizó Moody's gira en torno a una serie de factores tales como, una reducción gradual del déficit fiscal (el cual se prevé sea del 5.8% del PIB, menor al mostrado el año anterior, que fue de 8.1% del PIB) que viene como resultado de un crecimiento económico más acelerado y un aumento de ingresos fiscales, lo que conllevó a una reducción en las necesidades de financiamiento por parte del gobierno.

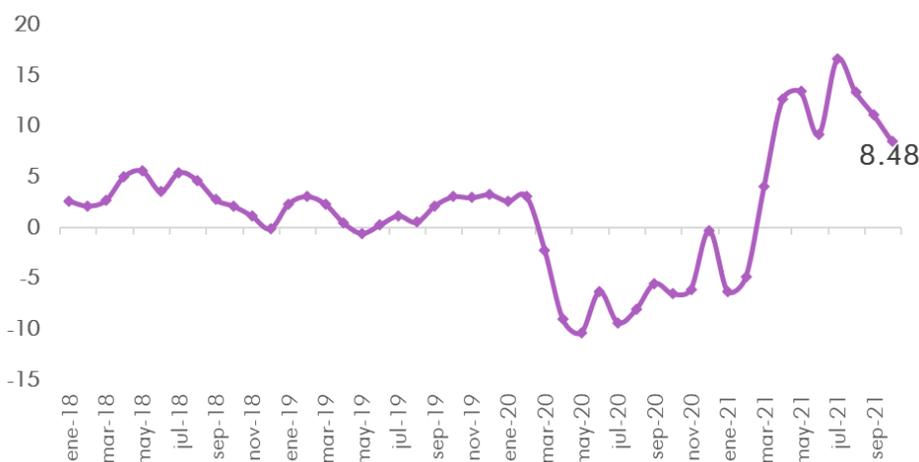
Al mismo tiempo, se tiene una expectativa favorable sobre el cumplimiento del programa que Costa Rica mantiene con el Fondo Monetario Internacional (FMI) dado que se espera que se cumplan los objetivos fiscales existentes, a pesar de que será responsabilidad que asuma el próximo gobierno en mayo 2022, posterior a las elecciones del mes de febrero a abril.

Sector Real y Fiscal

- *Actividad Económica¹*

Con datos al mes de octubre 2021, se registra un crecimiento en el índice mensual de actividad económica de 8.5%, lo cual mantiene las proyecciones de recuperación económica luego de la recesión inducida por la pandemia del COVID-19.

Índice Mensual de Actividad Económica – Costa Rica



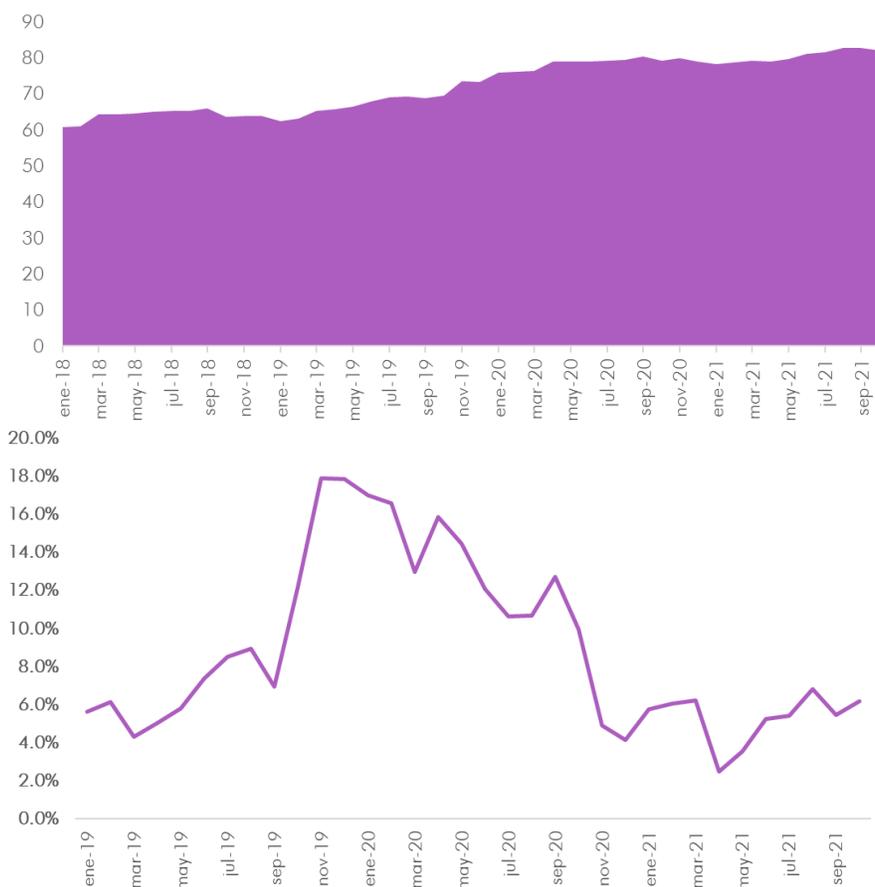
- *Situación de la Deuda Pública²*

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%

¹ Los datos para el sector real son consultados en la base de SECMCA datos, de la Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano (puede consultarlos en el enlace: <https://www.secmca.org/secmcadatos/>)

² 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- Porcentaje respecto al PIB y Variación interanual (%)- Costa Rica
2018-2021



Factores Positivos

- Perspectivas económicas a largo plazo para el país siguen siendo sólidas, con un crecimiento real del PIB del 5% para el año 2021, al mismo tiempo que se prevé un crecimiento para el año 2022 del 4%, retomando la senda de crecimiento medio del 3% después de 2023.
- Continuidad del proceso de diversificación de la economía costarricense, pasando de concentrarse en exportaciones agrícolas, al turismo, manufactura ligera y, más recientemente, la subcontratación de empresas y las exportaciones de tecnología médica.



Factores de Riesgo:

A la baja:

- Potencial abandono del Programa con el FMI, que conduciría a una crisis de financiamiento debido a la falta de acceso a los mercados financieros, al mismo tiempo que conllevaría a una acción de baja en la calificación.
- Una repentina subida en las tasas de interés provocaría un aumento en el monto de intereses lo cual haría pesada la carga de la deuda para Costa Rica (el pago de intereses representa actualmente el 30% de los ingresos fiscales), dándose un aumento en el riesgo de financiamiento.

Al alza:

- Un crecimiento económico más rápido ayudará a elevar los ingresos del gobierno al 15% del PIB en 2023, alrededor del 1% del PIB más que el promedio anterior a la pandemia del COVID-19, y los déficits más bajos resultantes ayudarían a reducir las necesidades de financiamiento en relación con años anteriores.

El Salvador

Durante el cuarto trimestre de 2021, en el mes de octubre, la agencia Standard & Poor's revisó y actualizó la perspectiva de la calificación soberana de largo plazo de Estable a Negativa, al mismo tiempo que confirmó la calificación de B- a largo plazo; Fitch Ratings y Moody's mantienen las calificaciones y perspectivas y se muestran en el cuadro a continuación.

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
IVT- 2021	Calificación	B-	Caa1	B-
	Perspectiva	Negativa	Negativa	Negativa
IIIT- 2021	Calificación	B-	Caa1	B-
	Perspectiva	Negativa	Negativa	Estable
IIT- 2021	Calificación	B-	B3	B-
	Perspectiva	Negativa	Negativa	Estable
IT- 2021	Calificación	B-	B3	B-
	Perspectiva	Negativa	Negativa	Estable
IVT- 2020	Calificación	B-	B3	B-
	Perspectiva	Negativa	En revisión	Estable

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

Generalidades de la Calificación

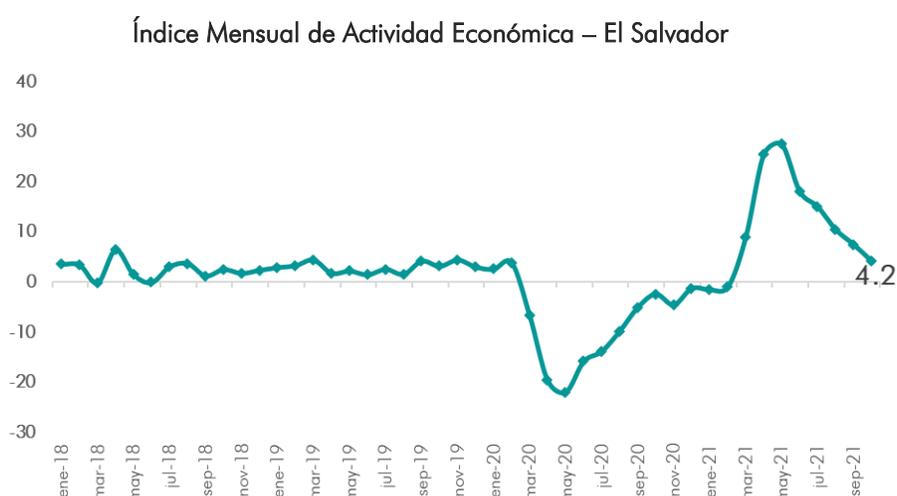
El cambio de perspectiva refleja la situación en la que se encuentra actualmente el gobierno de El Salvador respecto a su situación de elevado déficit fiscal, que ha estado financiando principalmente con préstamos externos de acreedores oficiales, lo que ha exacerbado la elevada carga de la deuda pública de El Salvador, la cual se espera mantenga el nivel en torno al 84% del PIB durante 2021-2024. No obstante, la fuerte recuperación económica que ha presentado durante el año 2021, el país mantiene grandes necesidades de financiamiento.

Al mismo tiempo, la necesidad del gobierno de gestionar el refinanciamiento de la elevada deuda a corto plazo y asegurar el pago de un bono externo de US\$800 millones con vencimiento en enero 2023, pone de manifiesto los posibles riesgos de financiamiento.

Sector Real y Fiscal

- **Actividad Económica³**

La actividad económica muestra un crecimiento al mes de octubre de 2021 de 4.2% respecto al mismo periodo del año anterior. Este resultado supone el octavo mes consecutivo mostrando un crecimiento positivo en su actividad económica, y un promedio en lo que va del año de 11.5%. Esto, viene a reforzar lo planteado por Standard & Poors, que sugiere un repunte de la economía para el año 2021, con un crecimiento en torno al 9% (tras una contracción de casi 8% el año 2020), recuperando así los niveles previos a la pandemia.

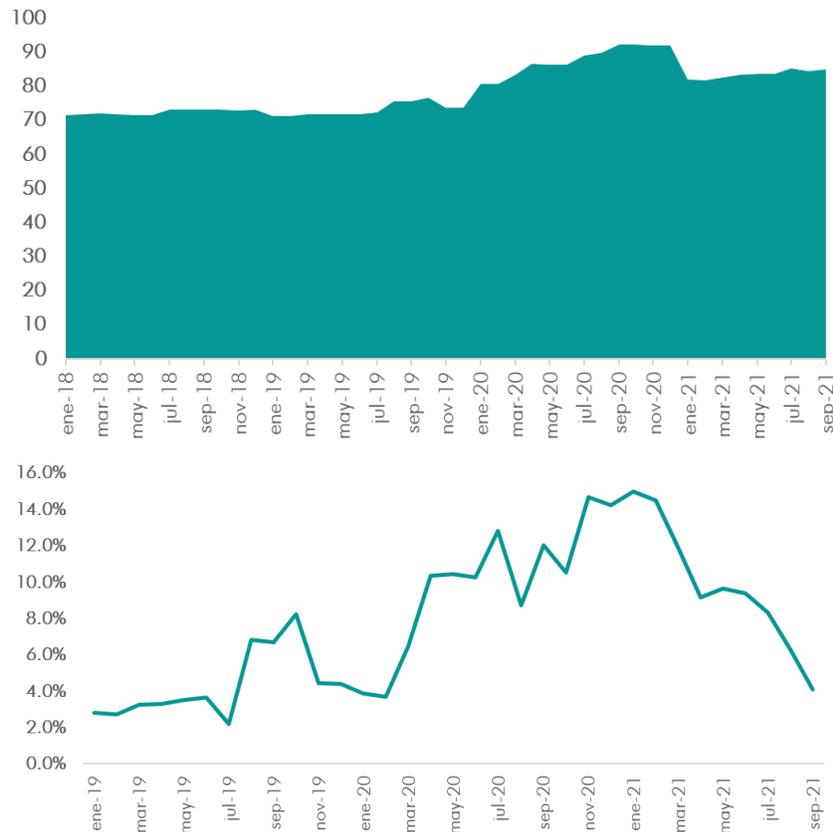


- **Situación de la Deuda Pública**

A septiembre de 2021, el saldo de la deuda pública de El Salvador fue de US\$23,472.3 millones (84.8% del PIB), de los cuales US\$12,046.5 millones corresponden a deuda interna (51.0% del total) y US\$11,391.4 millones a deuda externa (49.0%). La variación interanual fue del 4.1%.

³ Los datos para el sector real son consultados en la base de SECMCA datos, de la Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano (puede consultarlos en el enlace: <https://www.secmca.org/secmcadatos/>)

Deuda Pública- Porcentaje respecto al PIB y Variación interanual (%) - El Salvador
2018-2021



Factores Positivos⁴

- A pesar del impacto inicialmente más grave de la pandemia en El Salvador en comparación con sus vecinos, un sólido programa de vacunación ha allanado el camino para una recuperación económica más rápida.
- Las remesas, que representan alrededor del 25% del PIB, han demostrado ser más resistentes de lo esperado durante la pandemia y deberían seguir siendo elevadas debido a la fortaleza del PIB en EE. UU.; al mismo tiempo que mantienen un crecimiento considerable de 28.2% para el periodo de enero-noviembre 2021.

⁴ Datos obtenidos en la página del Banco Central de Reserva de El Salvador (BCRES), periodo al que se encuentran actualizados los datos: agosto 2021.



Factores de Riesgo:

A la baja:

- Es probable que la situación fiscal de El Salvador siga siendo débil dadas las limitadas opciones de financiamiento, con un nivel de deuda de corto plazo en sus niveles máximos (US\$2,300 millones, 8% del PIB), así como también un perfil de deuda pública vulnerable a shocks externos, (no residentes poseen más del 60% de la deuda comercial soberana).

Al alza:

- Se espera que el gobierno llegue a un acuerdo sobre un programa plurianual con el FMI para asegurar el financiamiento adicional, así como para anclar un programa de reforma más amplio para abordar sus débiles finanzas públicas.

Guatemala

Para el cuarto trimestre de 2021, las agencias calificadoras Fitch, Moody's y Standard & Poor's no realizaron revisiones ni actualizaciones en las calificaciones y perspectivas de riesgo de Deuda Soberana de Largo plazo para Guatemala, tal y como se muestra en el cuadro a continuación.

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

Fecha	Descripción	Fitch Ratings	Moody's Investor Service	Standard and Poor's
IVT- 2021	Calificación	BB-	Ba1	BB-
	Perspectiva	Estable	Negativa	Estable
IIIT- 2021	Calificación	BB-	Ba1	BB-
	Perspectiva	Estable	Negativa	Estable
IIT- 2021	Calificación	BB-	Ba1	BB-
	Perspectiva	Estable	Negativa	Estable
IT- 2021	Calificación	BB-	Ba1	BB-
	Perspectiva	Estable	Negativa	Estable
IVT- 2020	Calificación	BB-	Ba1	BB-
	Perspectiva	Estable	Negativa	Estable

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

Generalidades de la Calificación

En aspectos generales, las calificaciones y perspectivas se han visto respaldadas por unos sólidos indicadores tanto en el sector real (actividad económica), como en la parte fiscal (deuda pública respecto a PIB), así como también políticas fiscales conservadoras que han minimizado el endeudamiento del gobierno y una robusta liquidez externa.

Sector Real y Fiscal

- *Actividad Económica⁵*

A octubre 2021, la actividad económica muestra un crecimiento del 4.4%, lo cual mantiene una tendencia a cerrar el año con una recuperación respecto al año 2020, año de la crisis sanitaria causada por el COVID-19, con un promedio de crecimiento enero-octubre de 2021 del 9%, contrario al -2.5% que se tenía para el mismo periodo del año anterior.



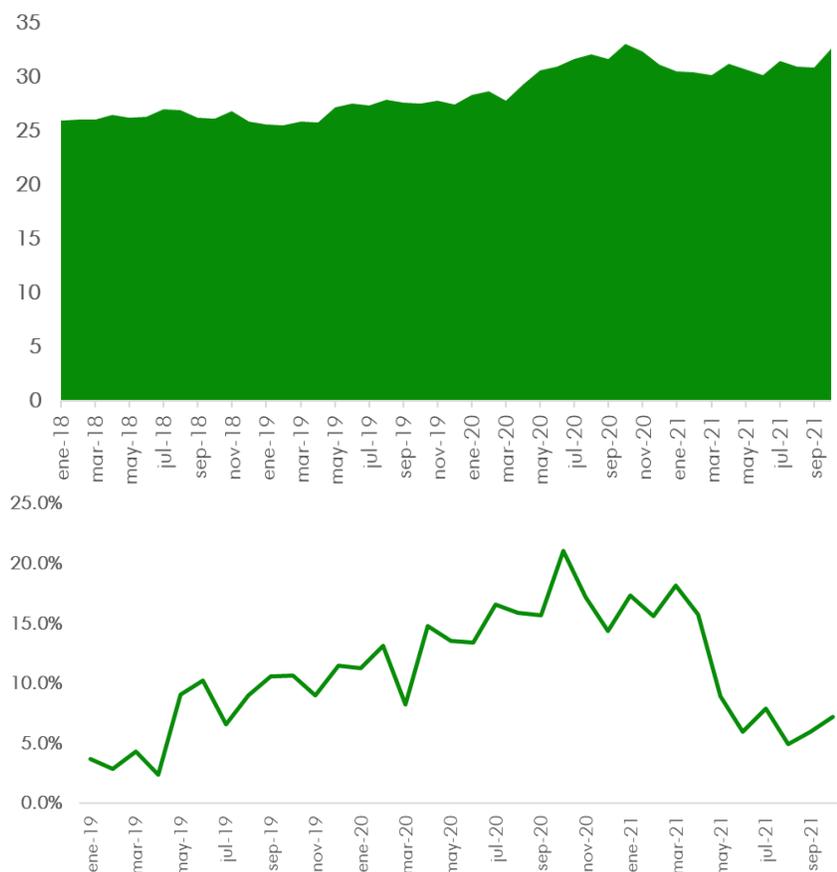
- *Situación de la Deuda Pública⁶*

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%

⁵ Los datos para el sector real son consultados en la base de SECMCA datos, de la Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano (puede consultarlos en el enlace: <https://www.secmca.org/secmcadatos/>)

⁶ 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- Porcentaje respecto al PIB y Variación interanual (%) - 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

Para el cuarto trimestre 2021, las agencias calificadoras de riesgo mantienen las calificaciones y perspectivas de riesgo para Honduras. En el mes de julio (III trimestre), la agencia Moody's Investor Service, había reafirmado la calificación de B1 con perspectiva Estable para Honduras. La información para las demás agencias calificadoras se muestra con mayor detalle en la siguiente tabla.

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

Fecha	Descripción	Fitch Ratings	Moody's Investor Service	Standard and Poor's
IVT- 2021	Calificación	n.c.	B1	BB-
	Perspectiva	n.c.	Estable	Estable
IIIT- 2021	Calificación	n.c.	B1	BB-
	Perspectiva	n.c.	Estable	Estable
IIT- 2021	Calificación	n.c.	B1	BB-
	Perspectiva	n.c.	Estable	Estable
IT- 2021	Calificación	n.c.	B1	BB-
	Perspectiva	n.c.	Estable	Estable
IVT- 2020	Calificación	n.c.	B1	BB-
	Perspectiva	n.c.	Estable	Estable

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

Generalidades de la Calificación

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

Sector Real y Fiscal

- *Actividad Económica*⁷

Siguiendo la tendencia de los países en la región, Honduras ha experimentado una recuperación económica, con un crecimiento del 8.95% al mes de septiembre de acuerdo con el indicador mensual de actividad económica, siendo superior a la tasa que se tenía para el mismo periodo del año 2020 (-1.2%). Se mantiene la tendencia a cerrar el año 2021 con un crecimiento real positivo, ya que para el periodo enero-septiembre 2021, el crecimiento promedio fue de 13.1%

Índice Mensual de Actividad Económica - Honduras

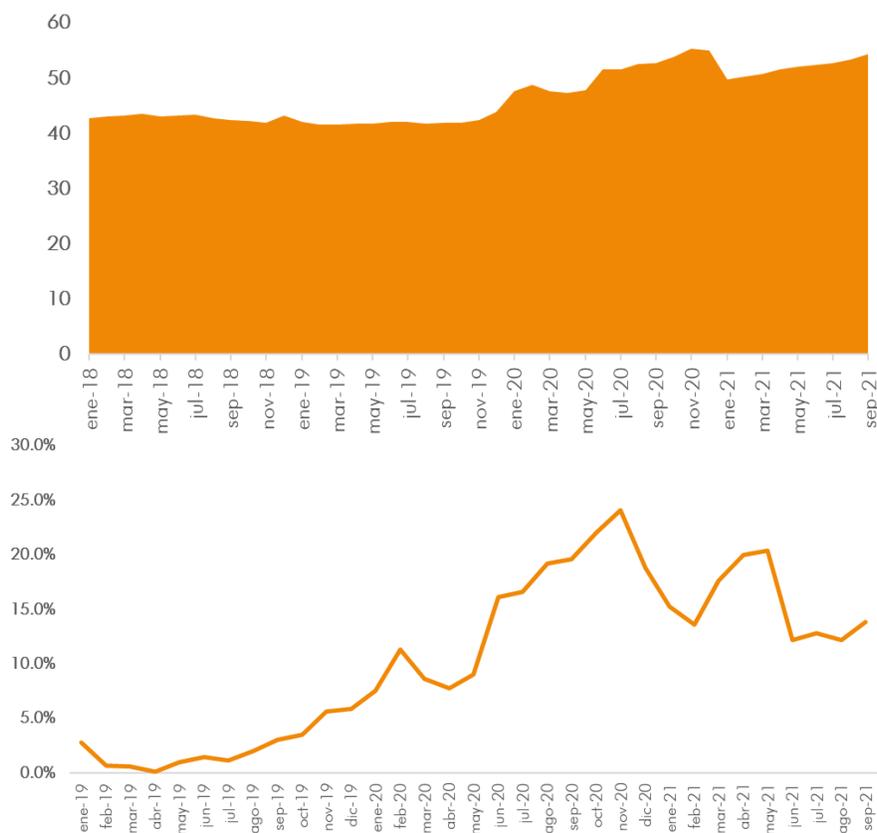


- *Situación de la Deuda Pública*

La deuda pública total de Honduras a septiembre 2021 fue de US\$14,297.5 millones (54.3% del PIB); de este total, US\$5,1265 millones (35.9% del total) corresponden a deuda interna consolidada y US\$9,171.5 millones (64.1%) a deuda externa. La variación interanual que se registró fue del 13.9%

⁷ Los datos para el sector real son consultados en la base de SECMCA datos, de la Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano (puede consultarlos en el enlace: <https://www.secmca.org/secmcadatos/>)

Deuda Pública- Porcentaje respecto al PIB y Variación interanual (%)- 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.

Nicaragua

Para el IV trimestre 2021, Nicaragua mantiene sus calificaciones y perspectivas para su deuda de soberana de largo plazo, tal y como lo muestra la tabla a continuación. En el mes de junio (segundo trimestre), la agencia calificadora Fitch Ratings, confirmó 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.

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

Fecha	Descripción	Fitch Ratings	Moody's Investor Service	Standard and Poor's
IVT- 2021	Calificación	B-	B3	B-
	Perspectiva	Estable	Estable	Estable
IIIT- 2021	Calificación	B-	B3	B-
	Perspectiva	Estable	Estable	Estable
IIT- 2021	Calificación	B-	B3	B-
	Perspectiva	Estable	Estable	Estable
IT- 2021	Calificación	B-	B3	B-
	Perspectiva	Negativa	Estable	Estable
IVT- 2020	Calificación	B-	B3	B-
	Perspectiva	Negativa	Estable	Estable

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

Generalidades de la Calificación

Tal y como se menciona en el apartado anterior, la actualización que se llevó a cabo durante el segundo trimestre de 2021 obedeció a factores tales como signos tempranos de recuperación tras un largo período de contracción económica y desembolsos multilaterales relacionados con la pandemia que han aliviado las restricciones de financiamiento a corto plazo.

Sector Real y Fiscal

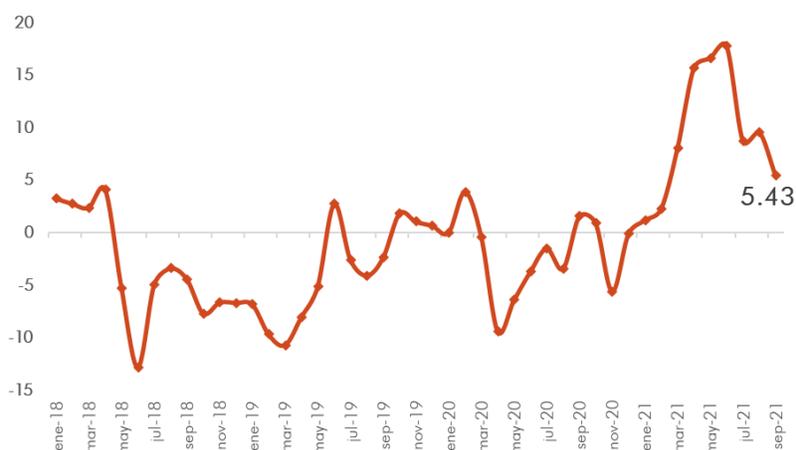
- *Actividad Económica*⁸

Al mes de septiembre 2021, la actividad económica de Nicaragua registró una tasa de crecimiento del 5.4%, manteniendo así, la senda de recuperación que se comenzó a

⁸ Los datos para el sector real son consultados en la base de SECMCA datos, de la Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano (puede consultarlos en el enlace: <https://www.secmca.org/secmcadatos/>)

observar a partir del mes de diciembre 2020. El promedio de enero-septiembre 2021 del crecimiento para Nicaragua se ubicó en 9.5%

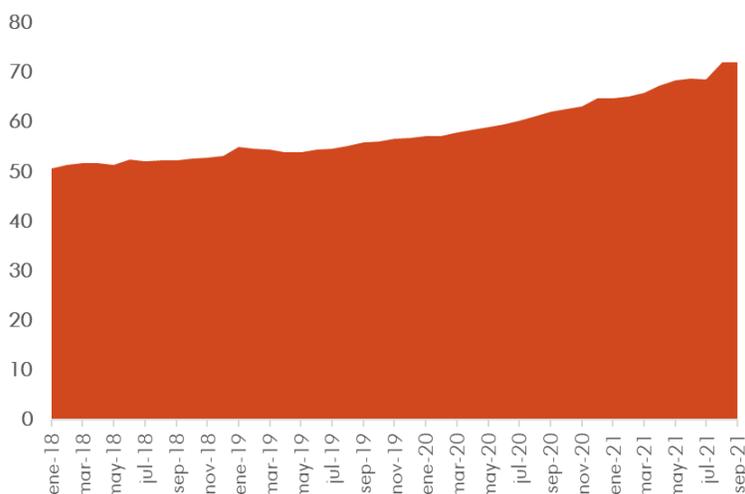
Índice Mensual de Actividad Económica- Nicaragua

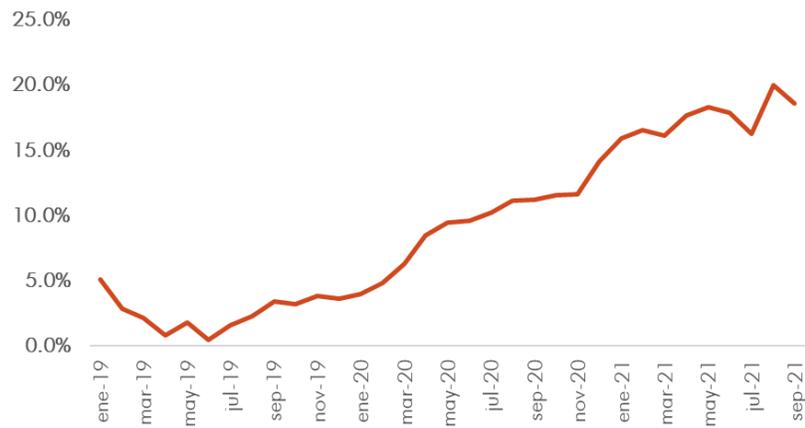


- Situación de la Deuda Pública**

Al mes de septiembre de 2021, el saldo total de deuda pública para Nicaragua fue de US\$9,287.0 millones (72.1% del PIB), de los cuales US\$ 1,670.1 millones corresponden a deuda interna (18.0% del total), mientras que US\$7,616.9 millones es deuda externa (82.0% del total de deuda pública). La variación interanual fue de 18.6%

Deuda Pública- Porcentaje respecto al PIB y Variación interanual (%) - 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

Durante el cuarto trimestre 2021, las agencias Fitch Ratings y Standard & Poor's realizaron revisiones y modificaciones en las perspectivas de riesgo de la Deuda Soberana de largo plazo para República Dominicana. Para ambas agencias, las modificaciones se hicieron de perspectiva Negativa a Estable. Por su parte Moody's no realizó ninguna modificación o actualización, tal y como se muestra en la tabla a continuación.

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
IVT- 2021	Calificación	BB-	Ba3	BB-
	Perspectiva	Estable	Estable	Estable
IIIT- 2021	Calificación	BB-	Ba3	BB-
	Perspectiva	Negativa	Estable	Negativa
IIT- 2021	Calificación	BB-	Ba3	BB-
	Perspectiva	Negativa	Estable	Negativa
IT- 2021	Calificación	BB-	Ba3	BB-
	Perspectiva	Negativa	Estable	Negativa
IVT- 2020	Calificación	BB-	Ba3	BB-
	Perspectiva	Negativa	Estable	Negativa

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

Generalidades de la Calificación

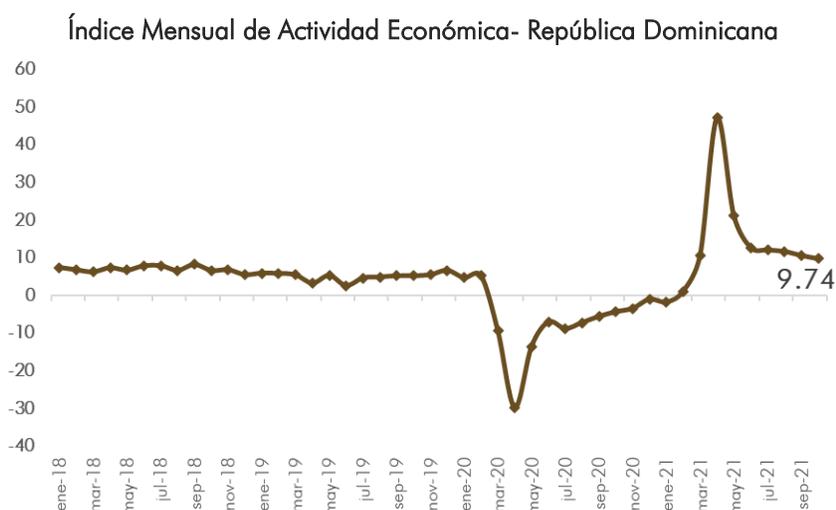
La revisión en las perspectivas de calificación refleja, entre otras cosas, la reducción del déficit público y las menores necesidades de financiamiento por parte del gobierno; lo que ha dado lugar a la estabilización de la relación deuda/PIB, así como también el repunte económico impulsado por la inversión, que se refleja en la recuperación económica más rápida de lo esperado en 2021 y que se espera se traduzca en un crecimiento del PIB por encima del potencial durante 2022 y 2023.

Al mismo tiempo, las calificaciones que posee actualmente están respaldadas por un crecimiento robusto, una estructura exportadora diversificada y una liquidez externa fortalecida.

Sector Real y Fiscal

- *Actividad Económica⁹*

En lo que respecta al comportamiento de la actividad económica de la economía dominicana, al mes de octubre de 2021 se tiene un crecimiento del 9.7%, que confirma lo planteado por las agencias calificadoras en lo referente a la recuperación económica tras el grave impacto de la pandemia, apoyado por la inversión del sector privado y la recuperación del turismo, por lo que se espera que la economía tenga un crecimiento de 11% para el año 2021, luego de mostrar una contracción del 6.7% en el año 2020.

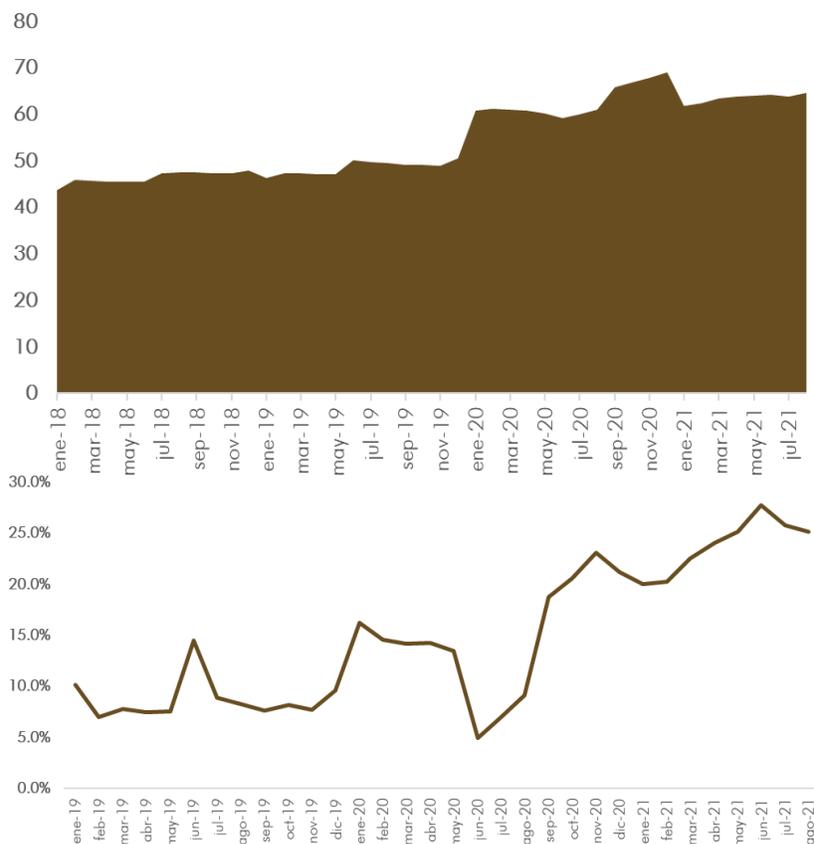


- *Situación de la Deuda Pública*

Con datos actualizados a agosto 2021, el saldo de la deuda pública de República Dominicana es de US\$60,148.3 millones (64.7% del PIB), de los cuales US\$26,073.4 millones corresponden a deuda interna (43.3% del total), mientras que US\$33,074.9 millones es deuda externa (56.7% del total). La variación interanual se ubicó en 25.1%

⁹ Los datos para el sector real son consultados en la base de SECMCA datos, de la Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano (puede consultarlos en el enlace: <https://www.secmca.org/secmcadatos/>)

Deuda Pública- Porcentaje respecto al PIB y Variación interanual (%) - República Dominicana
2018-2021



Factores Positivos:

- El turismo, uno de los pilares de la economía dominicana, se está recuperando más rápido de lo previsto impulsado por una fuerte campaña de vacunación contra el COVID-19. Las llegadas mensuales de turistas superan ya niveles anteriores a los registrados a la pandemia en el 2019, lo que sugiere una recuperación total para finales de 2021. Al mismo tiempo que la inversión privada en curso, la construcción, el consumo interno (apoyado por las remesas) y la manufactura de las zonas francas están impulsando la reactivación económica.

Factores de Riesgo:

Al alza:

- La liquidez externa ha seguido fortaleciéndose. Por otro lado, las reservas internacionales ascendieron a US\$12,700 millones de dólares al 15 de noviembre 2021 (crecimiento del 18.7%).



A la baja:

- La elevada carga de los intereses de la deuda del gobierno (17.8% ratio intereses/ingresos) así como la proporción de deuda en moneda extranjera, implica una sensibilidad considerable a los tipos de interés estadounidense y a las condiciones de liquidez mundiales.
- La alta inflación que actualmente se presenta en República Dominicana, se espera que persista durante el año 2022, en medio de perturbaciones de la cadena de suministros y de los precios de las materias primas.

Panamá

Para el cuarto trimestre 2021 no se presentan revisiones ni actualizaciones para las calificaciones y perspectivas de la Deuda Soberana a Largo plazo para Panamá, tal y como se muestra en el cuadro a continuación.

No obstante, en 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.

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

Fecha	Descripción	Fitch Ratings	Moody's Investor Service	Standard and Poor's
IVT- 2021	Calificación	BBB-	Baa2	BBB+
	Perspectiva	Negativa	Estable	Negativa
IIIT- 2021	Calificación	BBB-	Baa2	BBB+
	Perspectiva	Negativa	Estable	Negativa
IIT- 2021	Calificación	BBB	Baa2	BBB
	Perspectiva	Negativa	Estable	Estable
IT- 2021	Calificación	BBB	Baa2	BBB
	Perspectiva	Negativa	Estable	Estable
IVT- 2020	Calificación	BBB	Baa1	BBB
	Perspectiva	Negativa	Negativa	Estable

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

Generalidades de la Calificación

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.

Sector Real y Fiscal

- **Actividad Económica¹⁰**

La actividad económica de Panamá muestra un crecimiento de 18.0% al mes de septiembre, 2021, con una tendencia a ser uno de los crecimientos más robustos dentro de la región. Para el periodo enero-septiembre registró una tasa de crecimiento promedio de 18.45%, contrario al -16.7% observado para el mismo período en el año 2020, siendo uno de los países más impactado por la pandemia del COVID-19.

Índice Mensual de Actividad Económica- Panamá



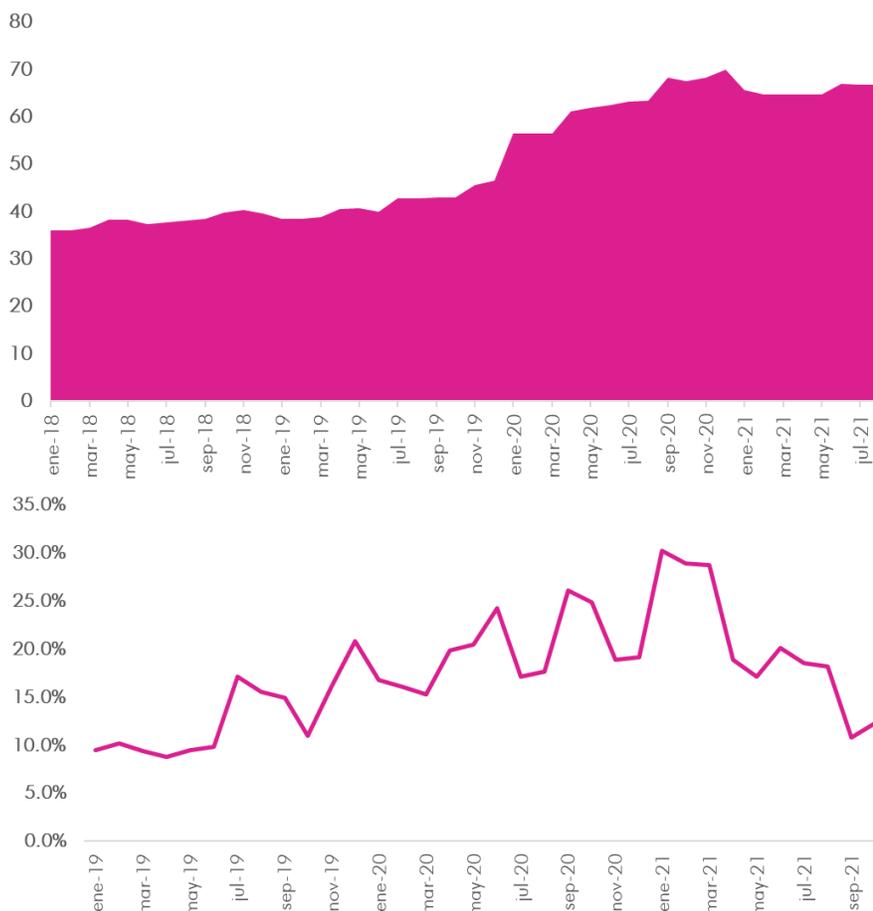
Situación de la Deuda Pública¹¹

Con datos al mes de octubre de 2021, la deuda pública de Panamá se ubicó en US\$40,126.6 millones (67.6% del PIB); del total de Deuda Pública, US\$7,601.9 millones (18.9% del total) corresponden a deuda interna y US\$32,524.7 millones (81.1%) a deuda externa. La tasa de crecimiento interanual que se registró fue del 12.2%

¹⁰ Los datos para el sector real son consultados en la base de SECMCA datos, de la Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano (puede consultarlos en el enlace: <https://www.secmca.org/secmcadatos/>)

¹¹ 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- Porcentaje respecto al PIB y Variación interanual %- 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.
- Sólidas perspectivas de crecimiento a mediano plazo siguen siendo un factor clave que respalda el perfil crediticio de Panamá

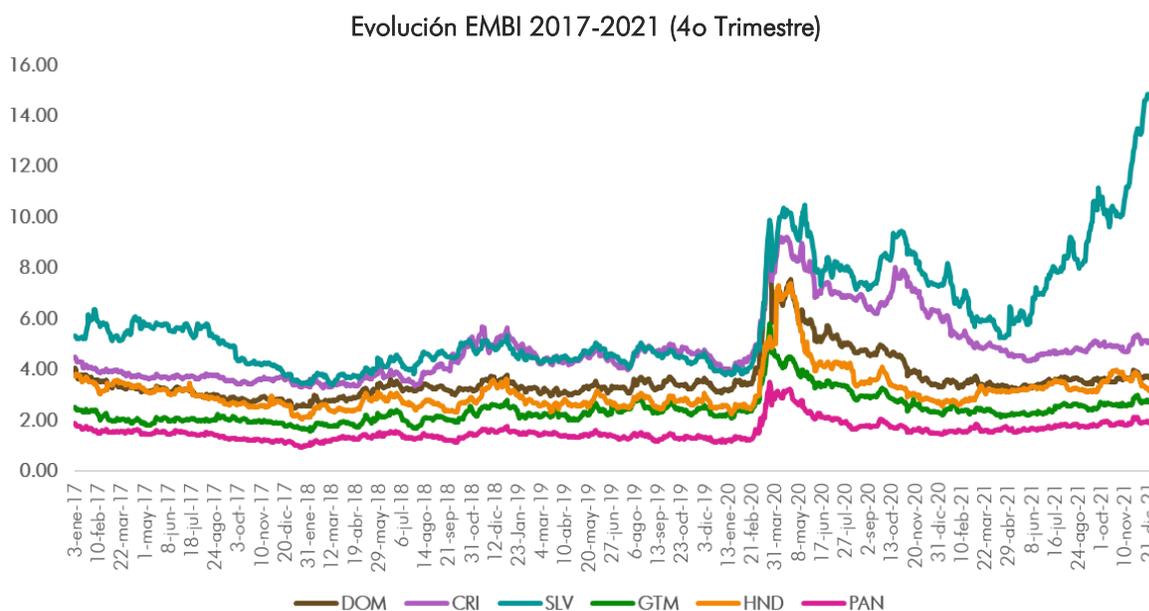
Factores de Riesgo:

- 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

Para el cuarto trimestre 2021, el índice de los Bonos de los Mercados Emergentes (EMBI por sus siglas en inglés) presenta cambios en los países de la región. El Salvador es el país que ha mostrado un aumento sostenido a partir del mes de mayo (II trimestre), debido a una serie factores internos (políticos e institucionales), cerrando el año con una prima de riesgo de país de 14.91 puntos porcentuales.

Para el resto de los países de la región, este índice ha mostrado una tendencia a estabilizarse a los niveles que venían mostrando previo a la coyuntura causada por la pandemia del COVID-19.



La siguiente tabla muestra la matriz de correlaciones del EMBI para los países en análisis de la región. Para el caso de El Salvador, se observa una variación en el coeficiente de correlación, dado los niveles actuales de riesgo país que presenta para el cierre del año 2021, mostrando un debilitamiento en la correlación con países como República Dominicana, Guatemala, Costa Rica y Honduras.

Por su parte los 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

	<i>DOM</i>	<i>CRI</i>	<i>SLV</i>	<i>GTM</i>	<i>HND</i>	<i>PAN</i>
<i>DOM</i>	1.0000					
<i>CRI</i>	0.8838	1.0000				
<i>SLV</i>	0.5739	0.6405	1.0000			
<i>GTM</i>	0.9555	0.8841	0.6152	1.0000		
<i>HND</i>	0.8803	0.7426	0.6187	0.8404	1.0000	
<i>PAN</i>	0.9042	0.7997	0.7342	0.8957	0.9340	1.0000