CONSEJO MONETARIO CENTROAMERICANO

Informe Riesgo País

El documento a continuación 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 primer trimestre de 2022.

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 I trimestre de 2022

Para el primer trimestre 2022, la agencia calificadora Fitch Rating realizó cambios en las calificaciones y perspectivas de riesgo de la Deuda Soberana de Largo plazo para Costa Rica, El Salvador y Panamá, mientras que Moody's y Standard & Poor's mantuvieron sus calificaciones y perspectivas de Riesgo de Deuda Soberana para los países anteriormente mencionados.

Para el resto de los países de la región (Guatemala, Honduras, Nicaragua y República Dominicana), no se realizaron revisiones ni modificaciones por lo que mantienen dichas calificaciones y perspectivas para el primer trimestre 2022.

Las revisiones se realizaron tomando en cuenta el desempeño de indicadores tales como: dinamismo y crecimiento de la actividad económica posterior a la pandemia COVID-19, crecimiento económico mostrado en 2021 y expectativas para años 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								
I Trimestre 2022								
Agencia	Descripción	CR	SV	GT	HN	NI	DO	PA
Fitch Ratings	Calificación	B	CCC	BB-	n.c	B-	BB-	BBB-
	Perspectiva	Estable	Negativa	Estable		Estable	Negativa	Estable
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.moodys.com; http://www.standardandpoors.com. n.c.: no es calificado

Costa Rica

La agencia Fitch Ratings, en el mes de marzo 2022, revisó la perspectiva de la calificación de la Deuda Soberana para Costa Rica de Negativa a Estable, al mismo tiempo que confirmó la calificación de B+; para el resto de las agencias calificadoras de riesgo, las calificaciones y perspectivas se mantienen y se muestran en el cuadro a continuación al primer trimestre 2022.

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
IT- 2022	Calificación	B+	B2	B+
	Perspectiva	Estable	Estable	Negativa
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

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

Generalidades de la Calificación

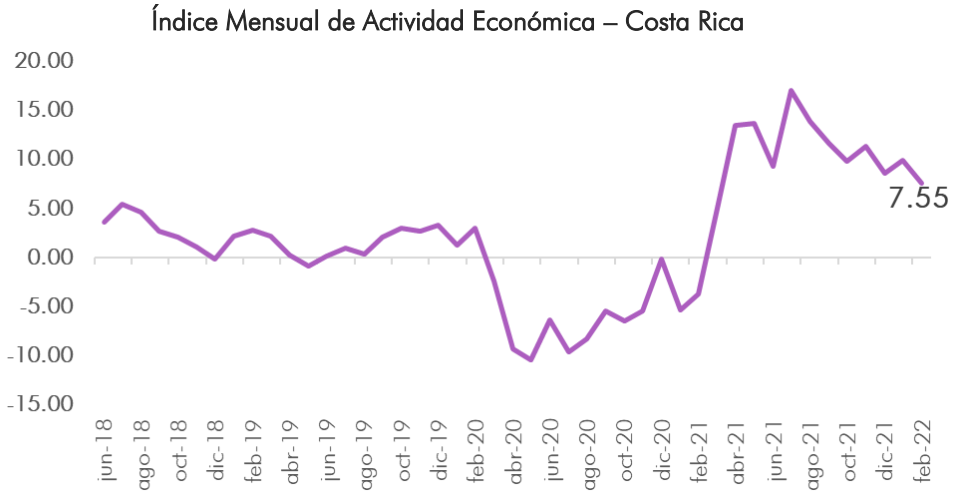
De acuerdo con lo planteado por Fitch, el cambio de perspectivas gira en torno a una serie de factores, tales como una recuperación económica mayor a lo esperado, ya que se estima que el PIB creció 7.6% en 2021 tras una contracción de 4.1% en 2020. La actividad económica se benefició de una sólida demanda externa que impulsó un importante crecimiento en las zonas de libre comercio de alta tecnología del país, y de una mayor confianza empresarial, lo que elevó la inversión privada. Al mismo tiempo, Fitch prevé un crecimiento del 3.7% en 2022 y del 3.5% en 2023, a medida que la brecha de producción sigue cerrándose.

Al mismo tiempo, la revisión y cambio en la perspectiva de calificación se debe a las mejoras significativas en la posición fiscal, posterior al shock relacionado con la pandemia de 2020; el déficit primario de 2021, del 0.3% del PIB, fue 3.1 puntos porcentuales inferior al de 2020; los ingresos se beneficiaron de una robusta recuperación económica, con rendimientos superiores a los esperados por la reforma de 2018. A su vez, esta consolidación fiscal y la aprobación del programa del FMI impulsaron la confianza y redujeron los costes de financiamiento (préstamos) interno.

Sector Real y Fiscal

- *Actividad Económica*[1]

La economía mantiene una tasa de crecimiento positiva, y tiende a normalizarse conforme se reduce de forma gradual los impactos causados por la crisis de COVID-19. Para el mes de febrero 2022, la actividad económica, medido por el IMAE tuvo un crecimiento de 7.55%; dicho proceso de recuperación se ve influenciado por un comportamiento positivo en la mayoría de las actividades económicas, entre las cuales se puede mencionar: Hoteles y Restaurantes (60%), Transporte (30%) y Construcción (16%).



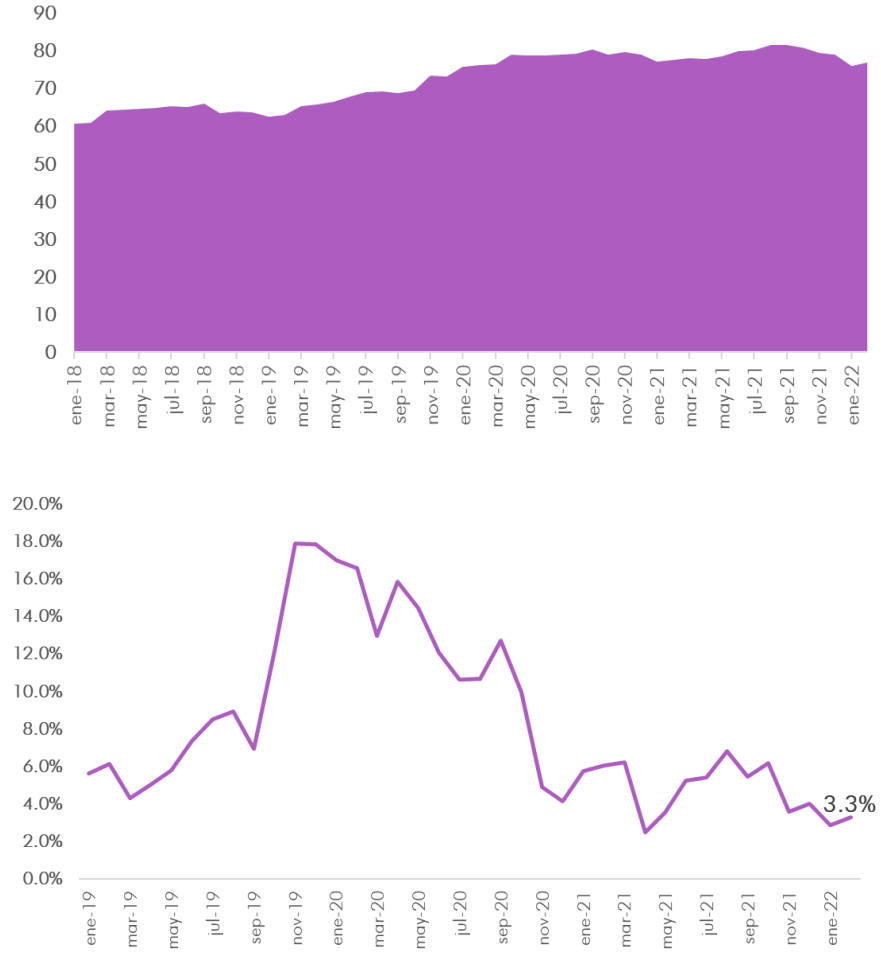
- *Situación de la Deuda Pública*[2]

El saldo de la Deuda Pública total al mes de febrero 2022 registró un valor de US$51,654.49, siendo un 3.3% mayor de lo reportado en febrero 2021, representando un 76.9% del PIB para dicho periodo. Del total de Deuda Pública, el 72.3% corresponde a Deuda Interna, mientras que el 27.7% restante corresponde a Deuda Externa.

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
2018-2022



Factores Positivos

- Se espera que el Gobierno alcance un superávit primario del 0.4% del PIB en 2022 y que el déficit global se reduzca al 4.5%. Fitch prevé que esta mejora continúe en los próximos años.

- Se prevé que la deuda de las administraciones públicas se estabilice en 2022 y disminuya gradualmente en los próximos cinco años en ausencia de cualquier desviación de la senda de la consolidación prevista. La plena aplicación de las medidas fiscales incluidas en el programa del FMI permitiría una reducción más rápida de la relación Deuda/PIB

Factores de Riesgo:

A la baja:

- Nuevo deterioro fiscal que aumente la preocupación por la sostenibilidad de la deuda, que conlleve al incumplimiento del programa con el FMI o de la regla fiscal, una recuperación económica más débil o un aumento del costo de financiamiento.

- Evidencia de tensiones de liquidez externa, por ejemplo, una fuerte disminución de las reservas internacionales.

Al alza:

- Mayor confianza en el compromiso político de mantener la consolidación fiscal que sitúe la trayectoria de la relación Deuda/ PIB en una senda decreciente.

- Mejora sostenida de la flexibilidad del financiamiento público y del costo de préstamos

El Salvador

Para el primer trimestre 2022, en el mes de febrero, la agencia Fitch Ratings actualizó la calificación de riesgo país para la deuda de Largo Plazo, pasando de B- a CCC, con perspectiva Negativa; Standard & Poor's y Moody's mantienen las calificaciones y perspectivas y se muestran en el cuadro a continuación actualizado al primer trimestre 2022.

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
IT- 2022	Calificación	CCC	Caa1	B-
	Perspectiva	Negativa	Negativa	Negativa
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

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

Generalidades de la Calificación

La modificación en la calificación de riesgo país, obedece al aumento que el país ha presentado en cuanto al riesgo de financiamiento, derivados de la mayor dependencia de la deuda de corto plazo, el reembolso de US$800 millones en eurobonos con vencimiento de enero 2023, un déficit fiscal elevado, un margen limitado para financiamiento y un acceso incierto a recursos de organismos internacionales, adicional al elevado costo de fondeo.

Se estima que la economía creció 10.5%, tras una contracción del 7.9% en 2020, con la reapertura de la economía y el fuerte crecimiento de las remesas (27.2%). Sin embargo, según plantea Fitch, se espera que el crecimiento económico se ralentice significativamente hasta el 3.5% en el año 2022.

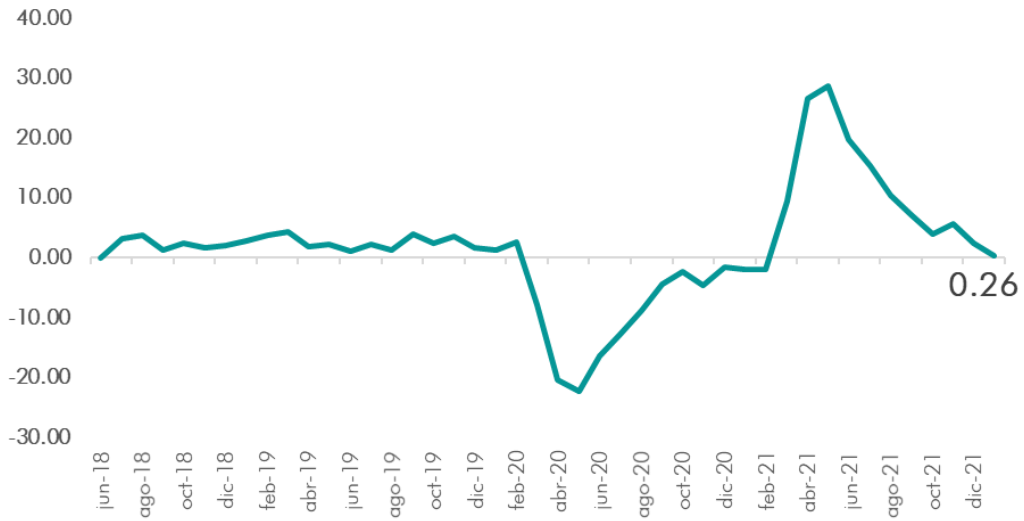
Al mismo tiempo, se prevé que la relación de Deuda/PIB aumente de nuevo en el año 2022, hasta el 86.9% del PIB, y que siga aumentando durante el periodo de previsión, lo que hace temer por la sostenibilidad de la deuda a medio plazo.

Sector Real y Fiscal

- *Actividad Económica*[3]

La actividad económica para el mes de enero 2022 tuvo un crecimiento de 0.26%, influenciado en gran medida por dos factores, el primero, por un aumento de precios, dadas las tensiones geopolíticas, que a su vez impactan en la cadena de suministros, y ante la ausencia de política monetaria, al tener el dólar como como moneda de curso legal. No obstante, la mayoría de las 9 actividades económicas tuvieron un comportamiento positivo, tal es el caso de las Actividades Profesionales (10%), Construcción (5.6%), Agricultura, Ganadería, Silvicultura y Pesca (2.7%).

Índice Mensual de Actividad Económica – El Salvador

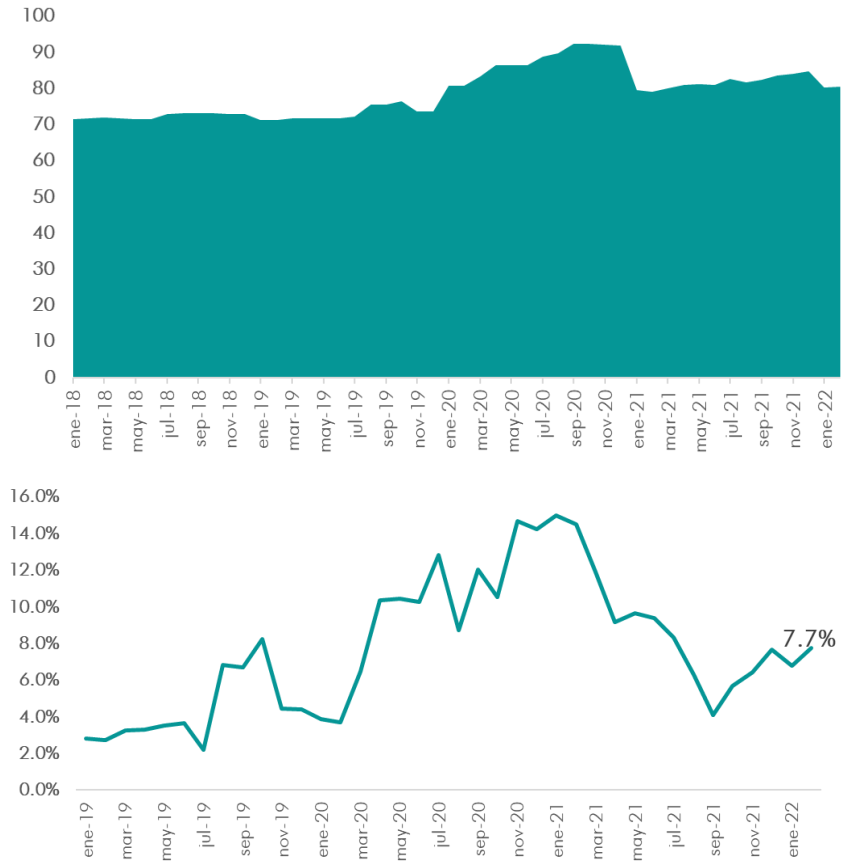


- *Situación de la Deuda Pública*

Para el mes de febrero 2022, El Salvador registró un saldo de Deuda Pública total de US$24,482.49, un crecimiento de US$1,760.5 (7.7%) respecto a febrero del año anterior, lo que representa un 80.5% del PIB. Del total de Deuda Pública, el 51.3% corresponde a Deuda Interna, mientras que un 48.7% corresponde a Deuda Externa.

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
2018-2022



Factores de Riesgo:
A la baja:

- Las opciones de financiamiento en el mercado local son limitadas, dado que el gobierno casi ha alcanzado el límite máximo legal de US1,600 millones en deuda de LETES de corto plazo.

- Las opciones de financiamiento externo también son inciertas. Los tipos de interés en los mercados de bonos externos son prohibitivos (más de 15%). A su vez, se presenta incertidumbre en torno a otras fuentes de financiamiento externas.

- Mayores indicios de un probable incumplimiento, como una tensión de liquidez y una menor capacidad de acceso a financiamiento.

Al alza:

- Disminución sostenida de las restricciones de financiamiento mediante el progreso en el desbloqueo de fuentes de financiamiento predecibles, así como un ajuste fiscal coherente con la mejora de la sostenibilidad de la deuda pública.

Guatemala

En el primer trimestre 2022, 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
IT- 2022	Calificación	BB-	Ba1	BB-
	Perspectiva	Estable	Negativa	Estable
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

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

Generalidades de la Calificación

En aspectos generales, las calificaciones y perspectivas han sido 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 Económica*[4]

La actividad económica al mes de enero 2022 mostró una tasa de crecimiento de 4.02% respecto a enero 2021, influenciado por el crecimiento de actividades tales como: Comercio y reparación de vehículos (7.5%), Industrias Manufactureras (5.1%), Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca (3.6%), Actividades de Servicios Administrativos y de Apoyo (7.5%) y Construcción (6.8%).

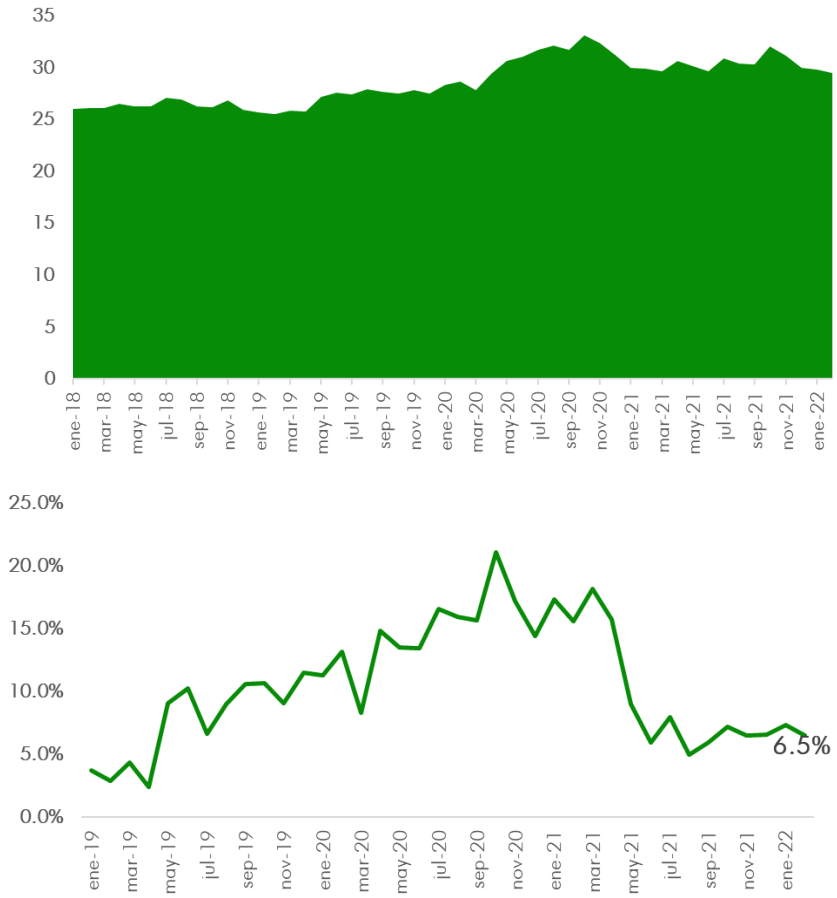
- *Situación de la Deuda Pública*[5]

El saldo de la Deuda Pública total para Guatemala al mes de febrero de 2022 fue de US$27,361.02, con una tasa de crecimiento de 6.5% respecto a febrero del año anterior, representando un 29.5% con respecto al PIB. Un 59.7% del total de Deuda Pública corresponde a Deuda Interna Consolidada, mientras que un 40.3% corresponde a Deuda Externa.

4 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/).

5 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
2018-2022



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 primer trimestre 2022, las agencias calificadoras de riesgo mantienen las calificaciones y perspectivas de riesgo para Honduras. En el mes de julio 2021, la agencia Moody's Investor Service, habría 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
IT- 2022	Calificación	n.c.	B1	BB-
	Perspectiva	n.c.	Estable	Estable
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

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

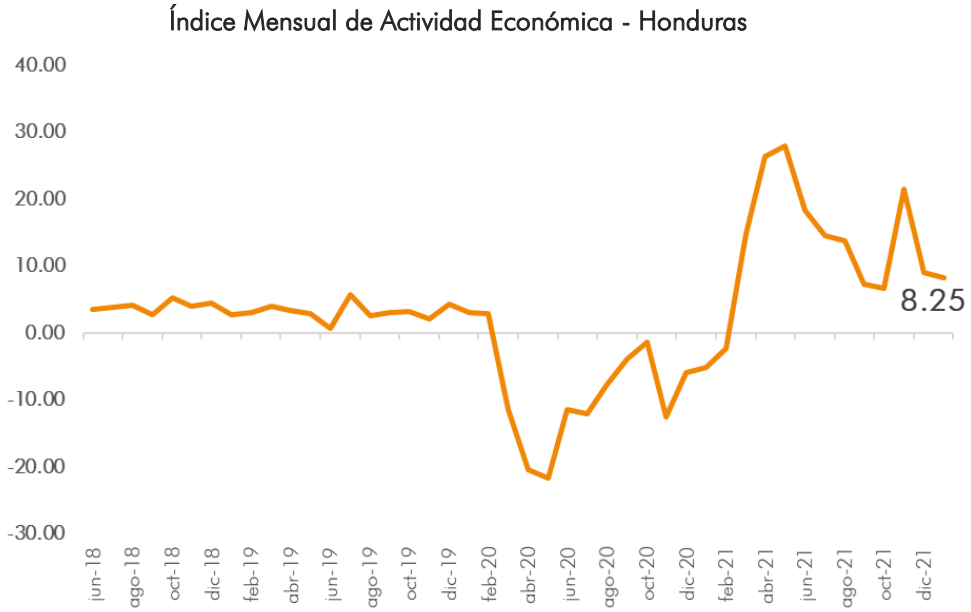
Generalidades de la Calificación

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*[6]

Honduras registró un crecimiento en su actividad económica para el mes de enero 2022 de 8.2%, contrario a lo que se había observado en el mes de enero 2021(-5.1%), influenciado por el crecimiento de actividades como la Intermediación Financiera (13.8%), Industria Manufacturera (11.9%) y la Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca (7.9%). Al mismo tiempo, se ha observado una contribución positiva en la mayoría de las actividades económicas.

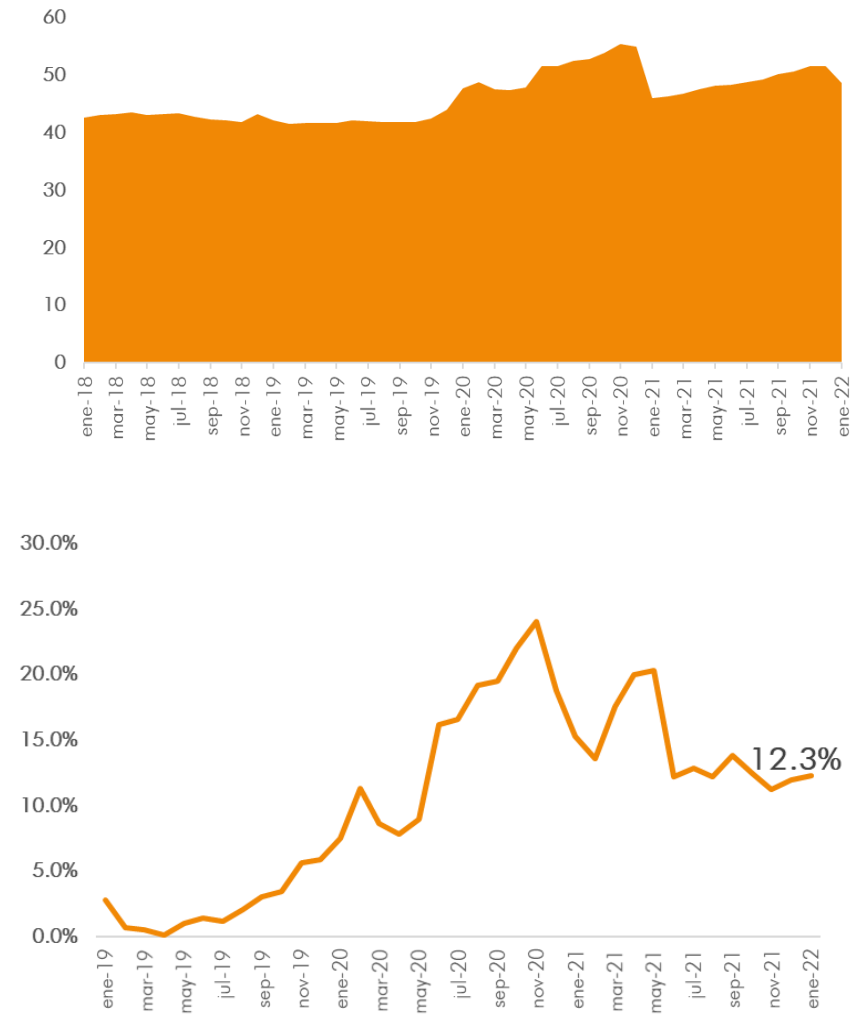


- *Situación de la Deuda Pública*

Con una tasa de crecimiento del 12.3% para el mes de enero de 2022, el saldo de la Deuda Pública de Honduras fue de US$14,688.09, representando un 48.6% respecto al PIB; del total de Deuda Pública, el componente de Deuda Interna es de 37.2% mientras que un 62.8% corresponde a Deuda Externa.

6 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
2018-2022



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 mantiene 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

A la baja:

- 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

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 2021, 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
IT- 2022	Calificación	B-	B3	B-
	Perspectiva	Estable	Estable	Estable
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

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

Generalidades de la Calificación

La actualización que se llevó a cabo durante el segundo trimestre de 2021 se debió a factores tales como signos tempranos de recuperación tras un largo período de contracción económica y al desembolso de recursos multilaterales relacionados con la pandemia que han aliviado las restricciones de financiamiento a corto plazo.

Sector Real y Fiscal

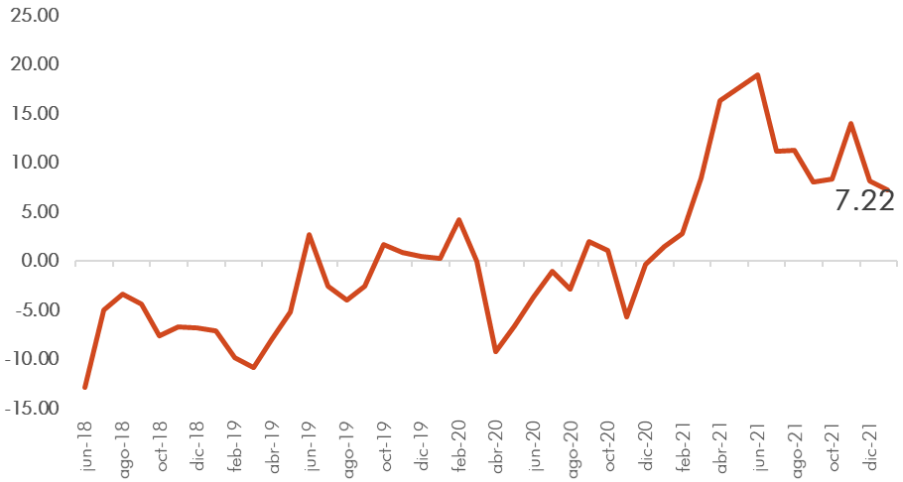
- *Actividad Económica*[7]

La economía nicaragüense mantuvo su dinámica positiva, al registrar en el mes de enero 2022 un crecimiento en su actividad económica del 7.22% con relación a enero 2021. Las actividades con mayor crecimiento fueron: explotación de minas y canteras, 20.1%; hoteles y restaurantes, 19.5%; pesca y acuicultura, 18.9%; energía y agua, 14.5%; comercio,

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/)

10.6%; construcción, 10.6%; agricultura, 10.4%; industria manufacturera, 8.3%, entre otras.

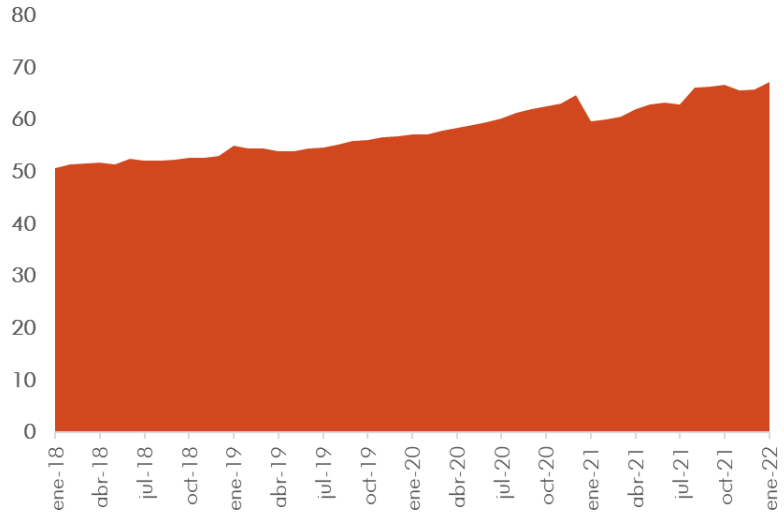
Índice Mensual de Actividad Económica- Nicaragua

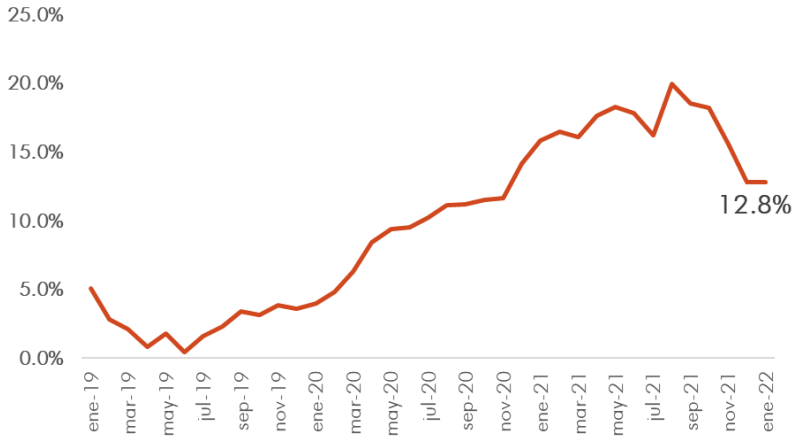


- *Situación de la Deuda Pública*

Para el mes de enero 2022, Nicaragua registró un saldo de Deuda Pública de US$9,421.16, representando un 67.2% del PIB, con una tasa de crecimiento respecto a enero 2021 fue de 12.8%. El 16.5% del total de Deuda Pública corresponde a Deuda Interna y el 83.5% a Deuda Externa.

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

República Dominicana no presenta actualización en sus calificaciones de riesgo soberano ni perspectivas para el primer trimestre 2022; no obstante, en 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.

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
IT- 2022	Calificación	BB-	Ba3	BB-
	Perspectiva	Estable	Estable	Estable
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

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

Generalidades de la Calificación

Para el cuarto trimestre 2021, la revisión en las perspectivas de calificación reflejó, 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.

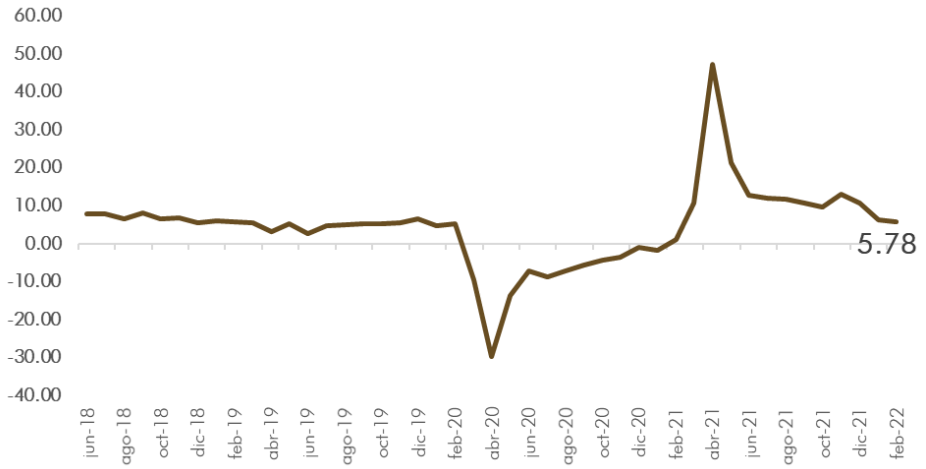
Al mismo tiempo, las calificaciones que posee actualmente están respaldadas por un crecimiento robusto, una estructura exportadora diversificada y una liquidez externa fortalecida.

Sector Real y Fiscal

- *Actividad Económica*[8]

El Indicador Mensual de Actividad Económica (IMAE) para República Dominicana, registró crecimiento de 5.78% para el mes de febrero 2022 respecto al mismo período de 2022. Este comportamiento refleja un ritmo favorable en su desempeño, lo que permitiría enfrentar con mayor fortaleza y mejores condiciones el entorno internacional. Las actividades que tuvieron mayor impacto en el comportamiento del IMAE son: Hoteles, Bares y Restaurantes (41.5%), Manufacturas zonas francas (13.3%), Otras Actividades de Servicios (10.7%), Servicios Financieros (9.9%) y Comercio (9.7%).

Índice Mensual de Actividad Económica- República Dominicana

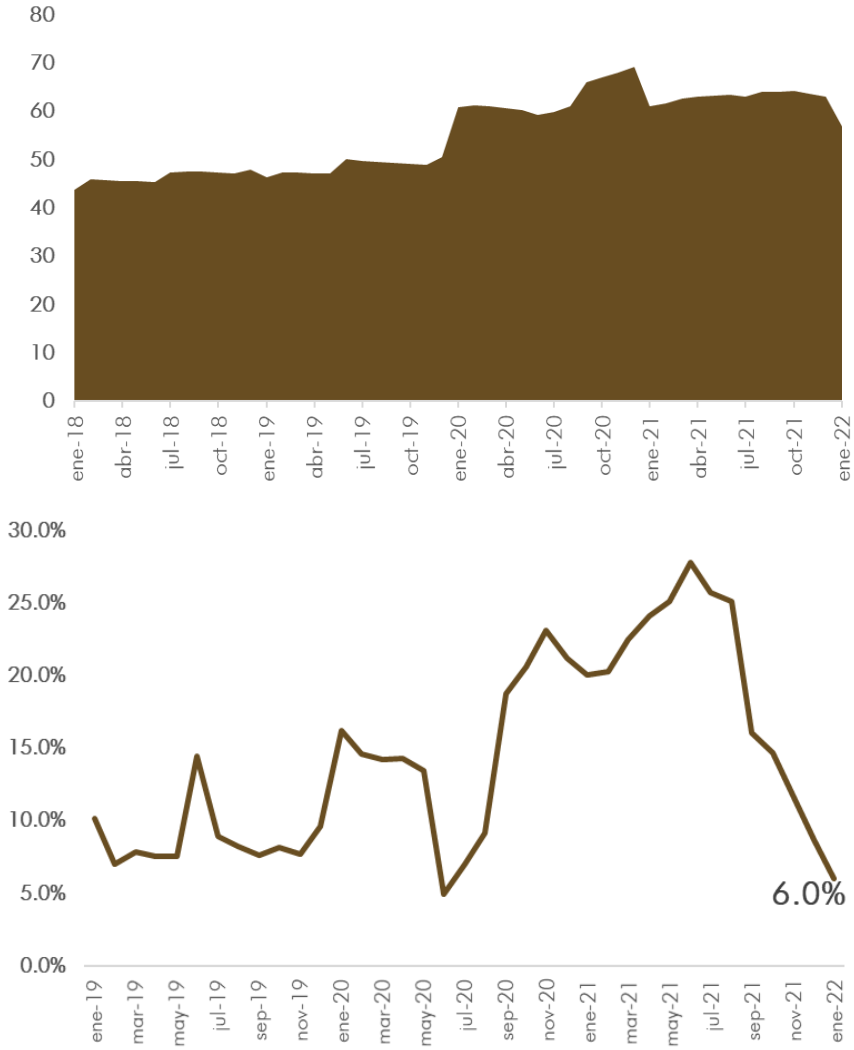


- *Situación de la Deuda Pública*

República Dominicana registró un saldo de Deuda Pública de US$60,919.11 (6.0% más que enero 2021); no obstante, es el sexto mes consecutivo en el cual muestra una tendencia decreciente en dicho crecimiento. Este saldo de deuda Pública representa el 56.9% del PIB. Del total de Deuda pública US$26,382.1 (43.3%) es de Deuda Interna Consolidada y el 56.7% a Deuda Externa.

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/).

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:

- Las reservas internacionales ascendieron a US$14,596 millones de dólares al mes de marzo de 2022 (crecimiento del 19.9%).

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 primer trimestre de 2022 (enero), la agencia Fitch Ratings realizó una revisión a la perspectiva de la calificación de deuda soberana para Panamá, cambiándola a Estable (previamente se encontraba en Negativa), manteniendo la calificación de BBB-, tal y como se muestra en el cuadro a continuación.

Mientras tanto, las agencias Moddy's y Standard and Poors, mantuvieron las calificaciones y perspectivas para dicha deuda soberana.

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

Fecha	Descripción	Fitch Ratings	Moody's Investor Service	Standard and Poor's
IT- 2022	Calificación	BBB-	Baa2	BBB+
	Perspectiva	Estable	Estable	Negativa
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

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

Generalidades de la Calificación

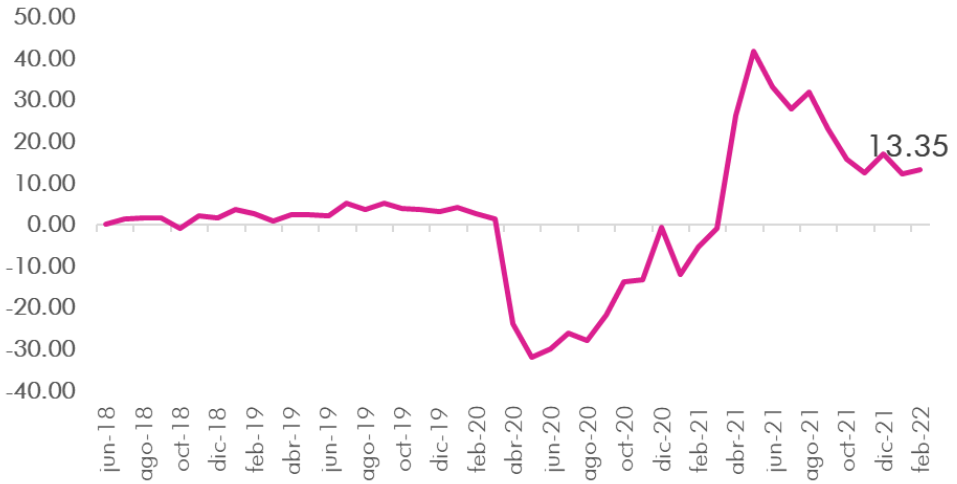
La revisión de la Perspectiva de Panamá a Estable refleja la continua mejora de la posición fiscal y una recuperación económica mejor de lo esperado tras el shock inicial de la pandemia. Al mismo tiempo, se ha visto la una mayor confianza en la capacidad de las autoridades para reducir con éxito el déficit fiscal mediante medidas basadas en los ingresos y la contención del gasto.

Sector Real y Fiscal

- *Actividad Económica*[9]

Durante febrero de 2022, el Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE) en Panamá registró una tasa de variación positiva de 13.35%, comparado con el mismo mes del año anterior. La recuperación de la actividad económica continúa presentando tasa positiva, luego del impacto de la emergencia sanitaria por el COVID-19. El buen comportamiento se ve influenciado por el crecimiento de las siguientes actividades económicas: Otras actividades comunitarias, sociales y personales de servicios, Construcción, Comercio, Hoteles y restaurantes, Transporte, almacenamiento y comunicaciones, Electricidad y agua, Pesca, Administración pública, Industrias manufactureras, Actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler, Agropecuaria e Intermediación financiera.

Índice Mensual de Actividad Económica- Panamá



Situación de la Deuda Pública[10]

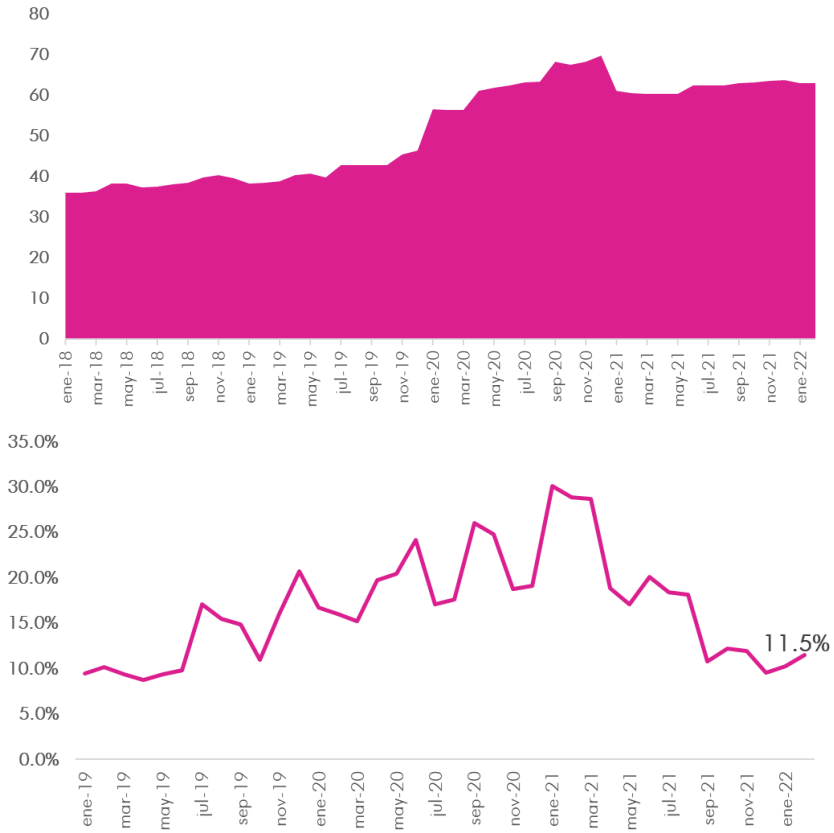
La tasa de crecimiento del Saldo de Deuda Pública de Panamá para enero 2022 fue de 11.5%. El saldo de ésta fue de US42,879.29, que representa un 63% del PIB. Al mismo

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/).

10 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).

tiempo, del total de esta Deuda Pública, 17.8% corresponde a Deuda Interna y el 82.2% a Deuda Externa.

Deuda Pública- Porcentaje respecto al PIB y Variación interanual %- Panamá
2018-2021



Factores Positivos:

- Tras una caída del del 17.9% en 2020 y un crecimiento de 15% en 2021, se espera que el crecimiento del PIB alcance para el año 2022 un 7%, mientras que para el año 2023 sea de 5%, recuperando los niveles que se observaban previos a la pandemia.

- Fitch anticipa que la relación entre la deuda pública y el PIB disminuirá gradualmente, en ausencia de una desviación de la actual senda de consolidación fiscal o de una desaceleración significativa del crecimiento económico.

Factores de Riesgo:

A la baja:

- Un aumento sostenido de la carga de la deuda pública, por ejemplo, como resultado de la incapacidad de lograr una consolidación fiscal creíble.

- Evidencia de un debilitamiento sostenido de las perspectivas de crecimiento a medio plazo; al mismo tiempo, la pandemia sigue siendo el principal riesgo para la actividad económica, ya que los casos de la variante ómicron han crecido exponencialmente a principios de 2022.

Al alza:

- Aplicación de medidas de saneamiento presupuestario estructural coherentes con una disminución sostenida de la carga de la deuda, por ejemplo, impulsada por las mejoras en la recaudación de impuestos.

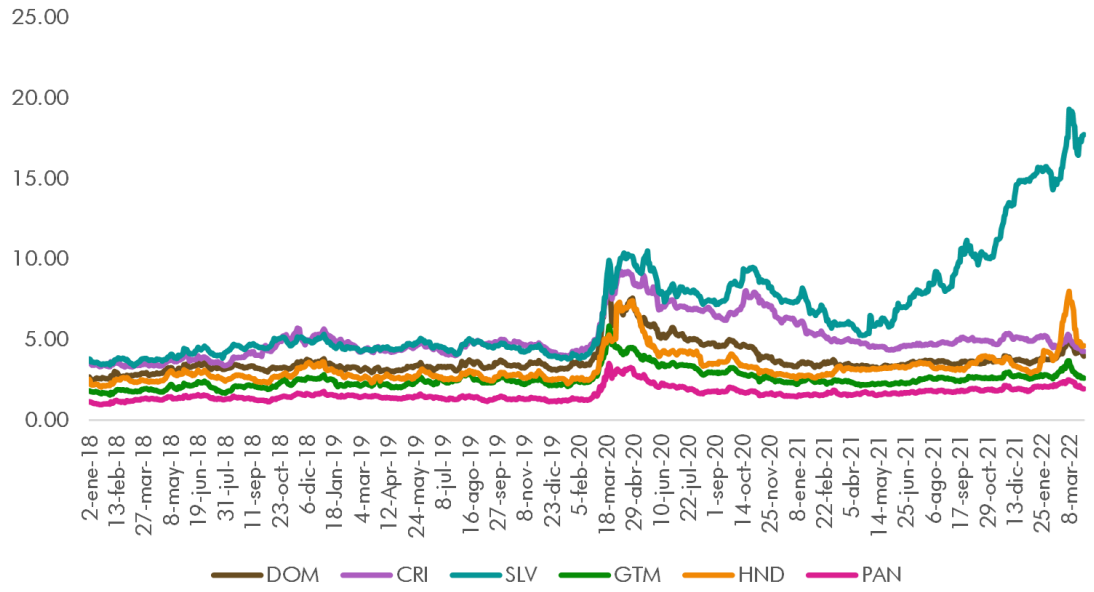
- Crecimiento económico robusto y sostenido que conduzca a un aumento de los niveles de renta per cápita.

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 primer trimestre 2022. Desde el segundo trimestre 2021 (mayo), El Salvador es el país que ha mostrado un aumento sostenido debido a una serie factores internos (políticos e institucionales), teniendo un valor de dicho índice al 31 de marzo de 2022 de 17.74

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.

Evolución EMBI 2018- 1er trimestre 2022



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 lo que va del año 2022, mostrando un descenso considerable en la correlación con países como República Dominicana y Costa Rica.

Por su parte los países que presentan una correlación más fuerte entre sí son: Guatemala-República Dominicana, Honduras-Panamá y Guatemala - Panamá.

Matriz de Correlaciones para el EMBI

	DOM	CRI	SLV	GT	HND	PAN
DOM	1.000					
CRI	0.871	1.000				
SLV	0.456	0.419	1.000			
GT	0.958	0.850	0.527	1.000		
HND	0.835	0.670	0.659	0.840	1.000	
PAN	0.881	0.757	0.708	0.902	0.910	1.000