



# 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 segundo 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 II trimestre de 2022

Para el segundo trimestre 2022, las agencias calificadoras Fitch Ratings, Moody's y Standard & Poor's realizaron revisiones y actualizaciones en las calificaciones de riesgo para El Salvador, Guatemala y Nicaragua. Para El Salvador, dichas revisiones y actualizaciones derivaron en cambios en sus calificaciones de riesgo y sus perspectivas, mientras que para Guatemala se actualizaron sus perspectivas de riesgo. Finalmente, para Nicaragua hubo una revisión a dicha calificación y perspectivas.

Para los demás países (Costa Rica, Honduras, República Dominicana y Panamá), no se realizaron revisiones ni modificaciones por lo que mantienen las calificaciones y perspectivas reportadas en el informe anterior.

Las revisiones se realizaron tomando en cuenta el desempeño de indicadores tales como: dinamismo y recuperación 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								
II Trimestre 2022								
Agencia	Descripción	CR	SV	GT	HN	NI	DO	PA
Fitch Ratings	Calificación	B	CCC	BB-		B-	BB-	BBB-
	Perspectiva	Estable	Negativa	Positiva	n.c	Estable	Estable	Estable
Moody's Investor Service	Calificación	B2	Caa3	Ba1	B1	B3	Ba3	Baa2
	Perspectiva	Estable	Negativa	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable
Standard and Poor's	Calificación	B+	CCC+	BB-	BB-	B-	BB-	BBB+
	Perspectiva	Negativa	Negativo	Positiva	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 mantiene sus calificaciones y perspectivas de riesgo para el segundo trimestre 2022; durante el primer trimestre Fitch Ratings realizó una revisión a 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 segundo 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
IIT- 2022	Calificación	B+	B2	B+
	Perspectiva	Estable	Estable	Negativa
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

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

## Generalidades de la Calificación

Tal y como se mencionó anteriormente, para el primer trimestre, Fitch realizó las revisiones a las perspectivas de riesgo, 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

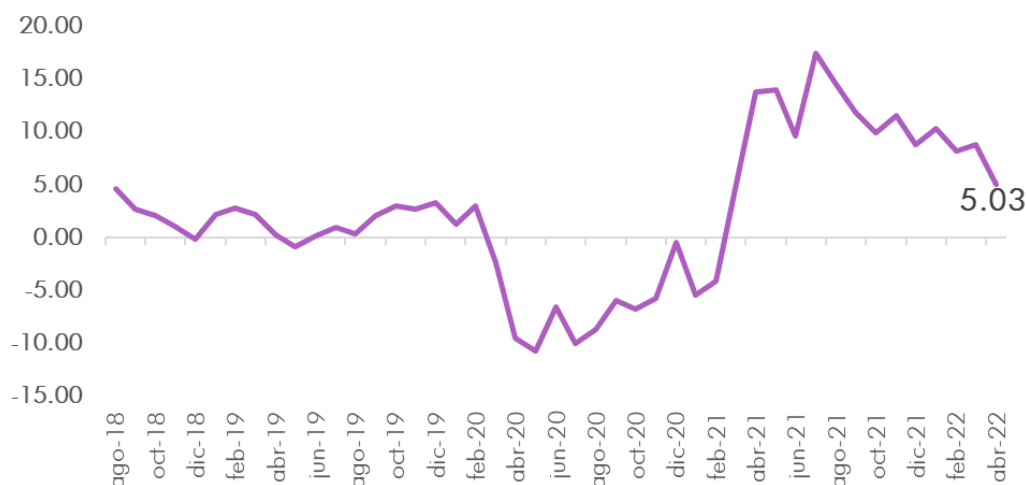
consolidación fiscal y la aprobación del programa del FMI impulsaron la confianza y redujeron los costes de financiamiento (préstamos) interno.

## Sector Real y Fiscal

- *Actividad Económica<sup>1</sup>*

Al mes de abril 2022, la actividad económica mantiene una tasa de crecimiento positiva, se va normalizando, a medida que se reduce gradualmente el impacto de la crisis de COVID-19. El IMAE tuvo un crecimiento de 5.03%; 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 (54.9%), Transporte y almacenamiento (17%) y Servicios Profesionales y Administrativos (7.6%).

Índice Mensual de Actividad Económica – Costa Rica



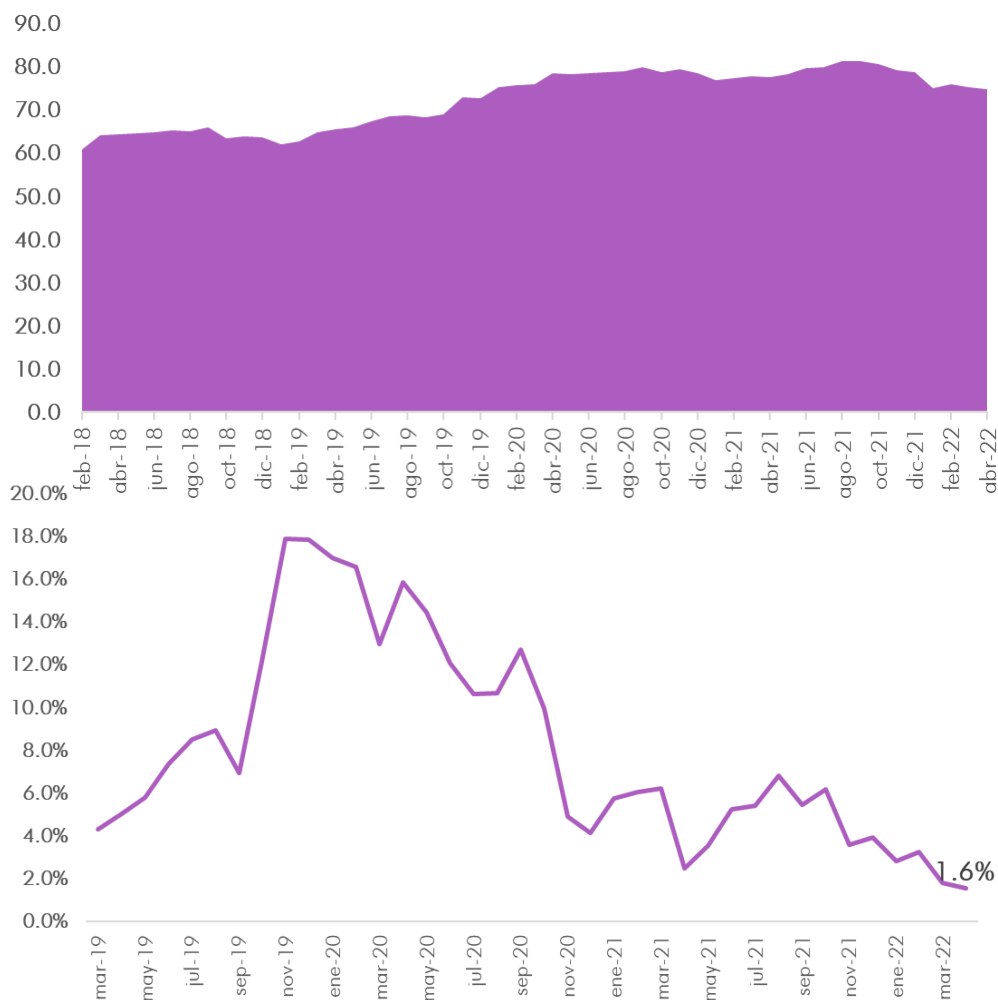
- *Situación de la Deuda Pública<sup>2</sup>*

El saldo de la Deuda Pública al mes de abril 2022 registró un valor de US\$50,907.44 millones, un 0.5% menor a lo observado el mes anterior, y con un crecimiento de 1.6% respecto a abril 2021, representando un 75.1% del PIB para dicho periodo. Del total de Deuda Pública, el 70.7% corresponde a Deuda Interna, mientras que el 29.3% restante corresponde a Deuda Externa.

<sup>1</sup> Los datos para el sector real se encuentran disponibles en la base de datos de la SECMCA- SECMCA DATOS: <https://www.secmca.org/secmcadatos/> - última fecha de acceso 01 de julio 2022

<sup>2</sup> Los datos de la deuda pública para los países de la Región CAPARD, se encuentran disponibles en la base de datos de la Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano (SECMCA) – SECMCA DATOS: <https://www.secmca.org/secmcadatos/> - última fecha de acceso 01 de julio de 2022

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, por ejemplo, debido 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

Durante el segundo trimestre 2022, las agencias Standard & Poors y Moody's realizaron actualizaciones a las calificaciones y perspectivas de riesgo para la deuda de largo plazo de El Salvador. En el mes de junio, Standard & Poors rebajó la calificación de riesgo a CCC+ (de B-) con perspectiva negativa, mientras que, para el mes de mayo, la agencia Moody's, rebajó la calificación del país a Caa3, manteniendo la perspectiva negativa; para el tercer trimestre 2021 esta agencia calificadora ya había realizado la primera rebaja de la calificación, de B3 a Caa1.

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
IIT- 2022	Calificación	CCC	Caa3	CCC+
	Perspectiva	Negativa	Negativa	Negativa
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

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

### Generalidades de la Calificación

Según lo planteado por Standard & Poors, la calificación CCC+ se basa en las vulnerabilidades fiscales y de deuda externa y en la dependencia de condiciones económicas favorables para cumplir con sus compromisos financieros. La calificación también incorpora un crecimiento del PIB moderado dada la inversión relativamente baja, debilidad en las finanzas públicas y una carga de deuda muy alta, que sobrepasa el 80% del PIB. Se espera que la economía crezca 3% en 2022, por encima del crecimiento potencial, respaldada por un dinamismo continuo de la inversión privada y el consumo interno.

Las remesas, que representan alrededor del 25% del PIB, han demostrado ser más resilientes de lo esperado durante la pandemia y podrían seguir aumentando; sin embargo, se espera que volverán gradualmente a su nivel anterior a la pandemia en los próximos años.

Por otro lado, la agencia Moody's fundamenta esta nueva rebaja de calificación ante la falta de un plan de financiamiento concreto, lo que constituye un factor que agudiza los



riesgos crediticios derivados del acceso restringido a los mercados, así como también la expectativa que se tiene ante las dos próximas amortizaciones de bonos (enero 2023 y 2025). Moody's cree que las presiones de liquidez se intensificarán en la segunda mitad de 2022 y hasta el próximo vencimiento de bonos de US\$800 millones de dólares en enero 2023.

## Sector Real y Fiscal

- **Actividad Económica<sup>3</sup>**

La actividad económica para abril 2022 tuvo un crecimiento de 1.51%, crecimiento que se ve influenciado por rubros tales como las Actividades Profesionales, Científicas, Técnicas, Administrativas, de Apoyo y Otros servicios, con un crecimiento de 6.9%, Administración Pública y Defensa, Enseñanza, Salud y Asistencia Social (6.1%), y Actividades Financieras y de Seguros con un crecimiento del 5.7%.

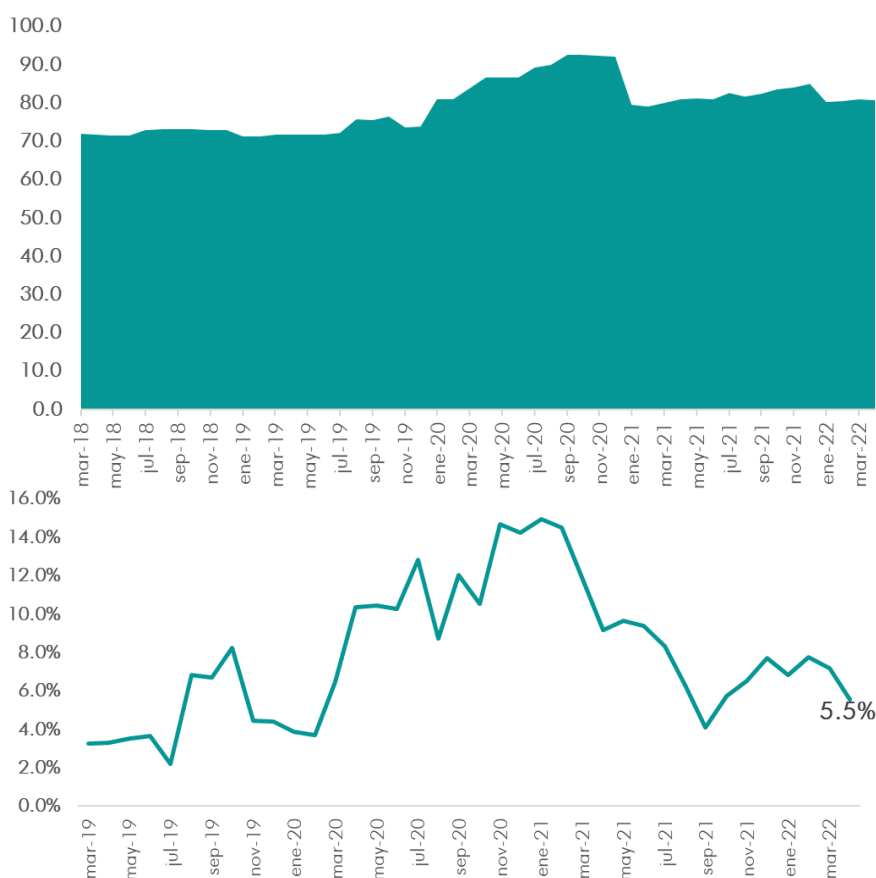


- **Situación de la Deuda Pública**

Para abril 2022, El Salvador registró un saldo de Deuda Pública de US\$24,501.8 millones, 0.5% menor al dato registrado el mes anterior, y con un crecimiento de US\$1,285.6 millones (5.5%) respecto a abril 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.

<sup>3</sup> Los datos para el sector real se encuentran disponibles en la base de datos de la Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano (SECMCA) – SECMCA DATOS: <https://www.secmca.org/secmcadatos/> - última fecha de acceso 01 de julio de 2022

Deuda Pública- Porcentaje respecto al PIB y Variación interanual (%) - El Salvador  
2018-2022



**Factores de Riesgo:**

**A la baja:**

- Déficits fiscales persistentes durante los próximos dos años, ya que los mayores subsidios a los combustibles y los pagos de intereses superan el aumento de la recaudación de impuestos.
- Un deterioro de las perspectivas de financiamiento de El Salvador, o la incapacidad del gobierno de presentar medidas para aliviar las presiones de liquidez antes de un desafiante calendario de vencimientos de deuda, socavaría aún más el perfil crediticio del país.

**Al alza:**

- La evidencia de que se dispondrá de suficiente financiamiento a tipos más asequibles para cubrir las necesidades del gobierno a mediano plazo disminuiría las pérdidas potenciales para los tenedores de bonos y la probabilidad de un evento crediticio, apoyando una calificación más alta.

## Guatemala

En el segundo trimestre 2022, las tres agencias calificadoras de riesgo realizaron actualizaciones en las perspectivas de riesgo para la deuda de Guatemala; en el mes de abril, Standard & Poor's actualizó la perspectiva a positiva de Estable, manteniendo la calificación BB. También en el mes de abril Fitch Ratings, de igual manera, actualizó la perspectiva de riesgo a Positiva, confirmando la calificación de BB-, mientras que Moody's en el mes de junio cambió dicha perspectiva a Estable, con calificación Ba1, tal y como se muestra en la tabla 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
IIT- 2022	Calificación	BB-	Ba1	BB
	Perspectiva	Positiva	Estable	Positiva
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

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

## Generalidades de la Calificación

Standard & Poor's plantea que la mejora en la perspectiva se fundamenta en la estabilidad macroeconómica y prudencia fiscal que ha fortalecido la dinámica del crecimiento del PIB; asimismo, la recuperación económica en 2021 y las expectativas de crecimiento para los próximos años, a pesar el desafiante contexto internacional, contribuyeron a una reducción del déficit fiscal mayor a la esperada durante el año pasado.

Moody's, por su parte, reporta que el cambio de perspectiva responde a la capacidad demostrada por Guatemala para hacer frente a la pandemia con un impacto mínimo en su perfil crediticio general, dado el largo historial que presenta de déficit fiscales moderados, ya que se ha situado en un promedio del 2% del PIB (sin superar el 3.3% en la década anterior a la pandemia); esto sumado, a la estabilidad económica que presenta, con una considerable resistencia a los choques externos.

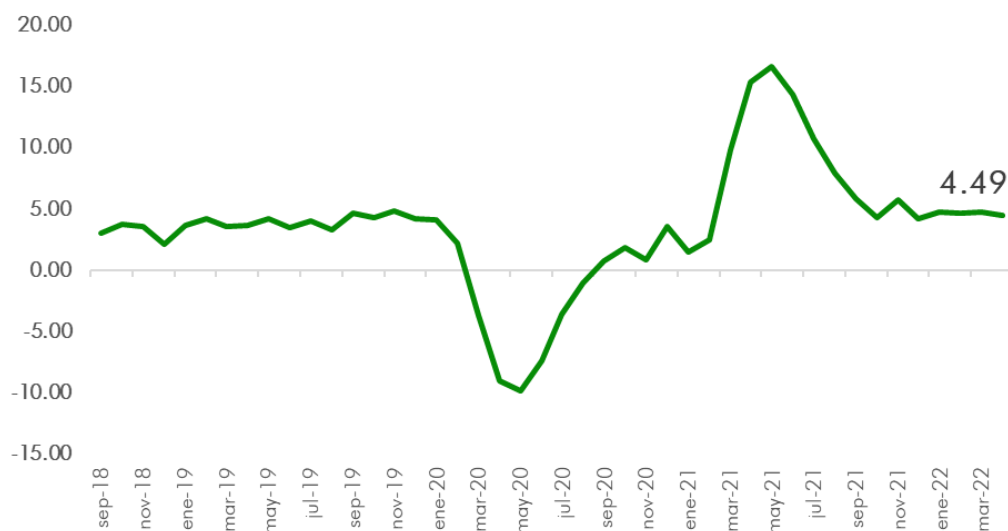
Mientras tanto, Fitch Ratings, fundamenta la revisión en la perspectiva de riesgo, en la fuerte consolidación fiscal (el déficit se redujo al 1.2% del PIB en 2021, desde 4.9% en 2020), ya que presenta un desempeño fiscal mejor de lo esperado, impulsado por la fuerte recuperación económica y las mejoras estructurales en la recaudación de impuestos (crecimiento histórico de 28%, así como la eliminación gradual de las transferencias sociales extraordinarias relacionadas con la pandemia). Al mismo tiempo, se espera que la combinación de déficits modestos y un fuerte crecimiento económico mantenga la relación deuda/PIB en niveles bajos, incluso en un entorno exterior menos favorable.

## Sector Real y Fiscal

- **Actividad Económica<sup>4</sup>**

La actividad económica al mes de abril 2022 mostró una tasa de crecimiento de 4.5% respecto a abril 2021 (15.4%), influenciado por el crecimiento de actividades tales como: Comercio y reparación de vehículos, Actividades de alojamiento y servicio de comidas, Actividades Financieras y de Seguros, Actividades Inmobiliarias, Industrias Manufactureras y Suministro de electricidad, agua y servicios de saneamiento.

Índice Mensual de Actividad Económica- Guatemala

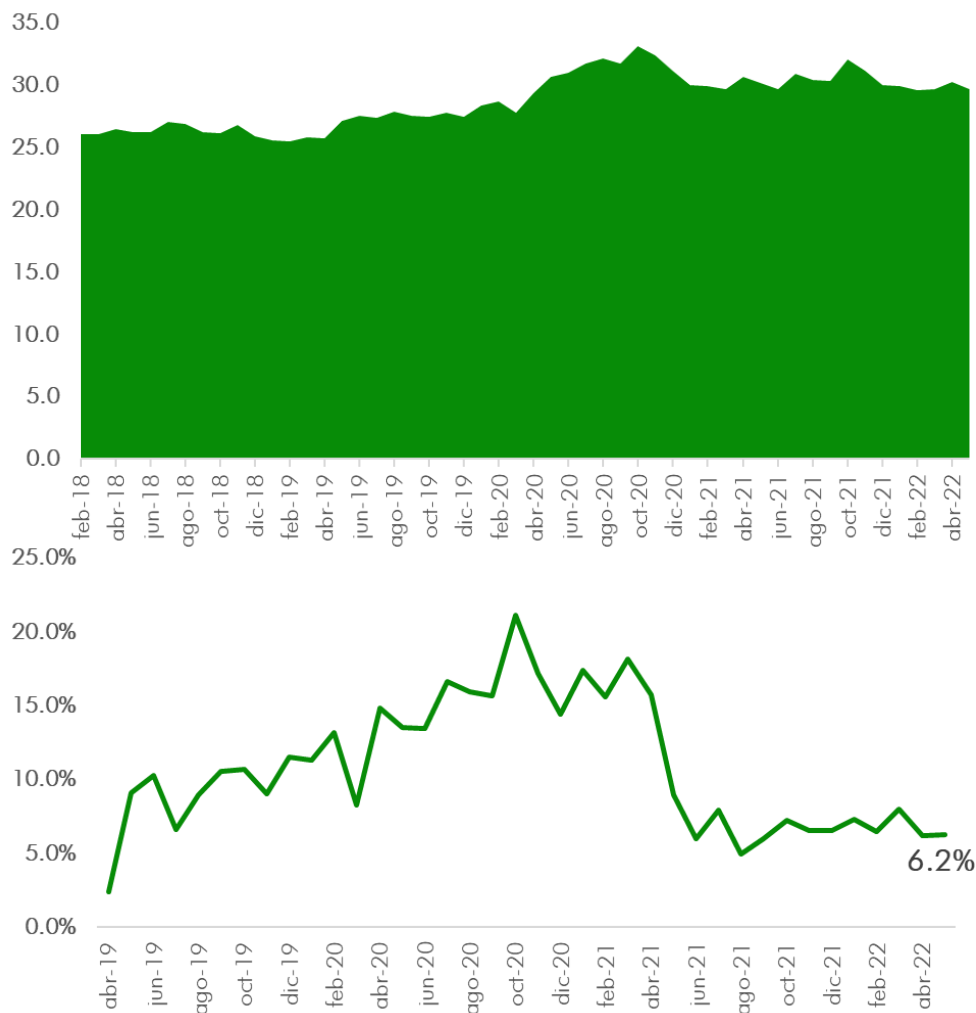


<sup>4</sup> Los datos para el sector real se encuentran disponibles en la base de datos de la Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano (SECMCA) – SECMCA DATOS: <https://www.secmca.org/secmcadatos/> - última fecha de acceso 01 de julio de 2022

- **Situación de la Deuda Pública<sup>5</sup>**

El saldo de la Deuda Pública total para Guatemala al mes de febrero de 2022 fue de US\$27,361.02 millones, 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.

Deuda Pública- Porcentaje respecto al PIB y Variación interanual (%) - Guatemala 2018-2022



<sup>5</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).



### Factores Positivos:

- Manejo de choques económicos, fiscales y de deuda resultantes de la pandemia sin cambios significativos en su posición crediticia.
- Sólidos resultados económicos y una política fiscal conservadora mantuvieron el aumento de la carga de la deuda relacionado con la pandemia en menos de 5 puntos del PIB.

### Factores de Riesgo:

#### A la baja:

- Una ampliación del déficit, por ejemplo, causada por una erosión de los recientes avances en la recaudación de impuestos
- Bloqueo político que limite la flexibilidad del financiamiento del gobierno y la eficacia de dichas políticas, como la falta de aprobación de los presupuestos anuales y /o las interrupciones del financiamiento.
- Resultados de crecimiento inferiores a los previstos o perspectivas de crecimiento más débiles a mediano plazo, por ejemplo, a causa de la disminución de las remesas, el malestar social o los problemas de gobernabilidad.

#### Al alza:

- Afianzamiento de mejoras institucionales que apoyen la mejora de la recaudación de impuestos.
- Un crecimiento económico sólido que mantenga la relación deuda/PIB en una senda sostenible, por ejemplo, mediante una inversión eficaz en infraestructuras y una mayor productividad.

## Honduras

Al segundo trimestre 2022, se mantienen las calificaciones y perspectivas de riesgo para Honduras. En julio 2021, la agencia Moody's Investor Service, reafirmó la calificación de B1 con perspectiva Estable, mientras que 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
IIT- 2022	Calificación	n.c.	B1	BB-
	Perspectiva	n.c.	Estable	Estable
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

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

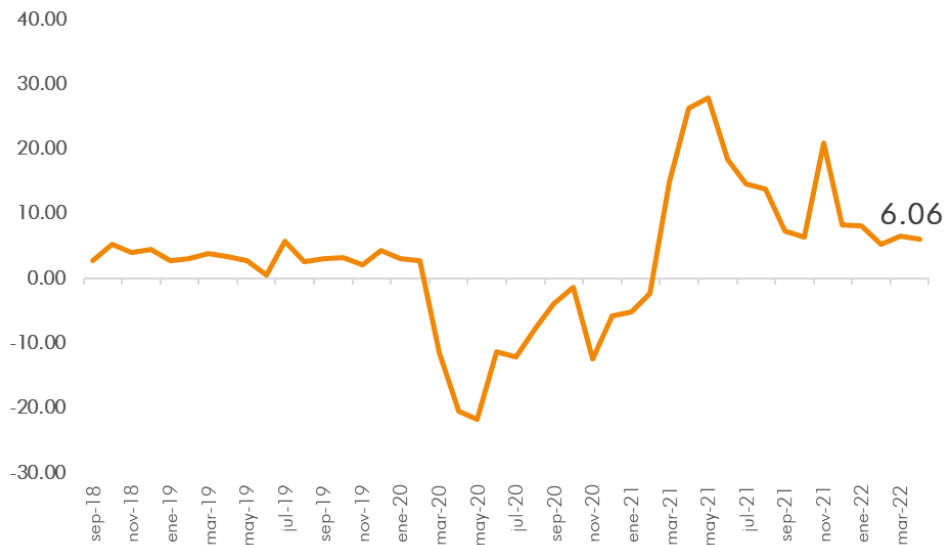
- *Actividad Económica*<sup>6</sup>

Al mes de abril 2022, Honduras registró un crecimiento en su actividad económica de 6.1%, influenciado por dinámica de actividades como la Intermediación Financiera, Seguros y Fondos de Pensiones, con una tasa de 15.6%, Industria Manufacturera con un crecimiento

<sup>6</sup> Los datos para el sector real se encuentran disponibles en la base de datos de la Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano (SECMCA) – SECMCA DATOS: <https://www.secmca.org/secmcadatos/> - última fecha de acceso 01 de julio de

de 6.9%, Hoteles y Restaurantes (34.3%), así como la mayoría de las actividades económicas registraron un comportamiento positivo para dicho periodo.

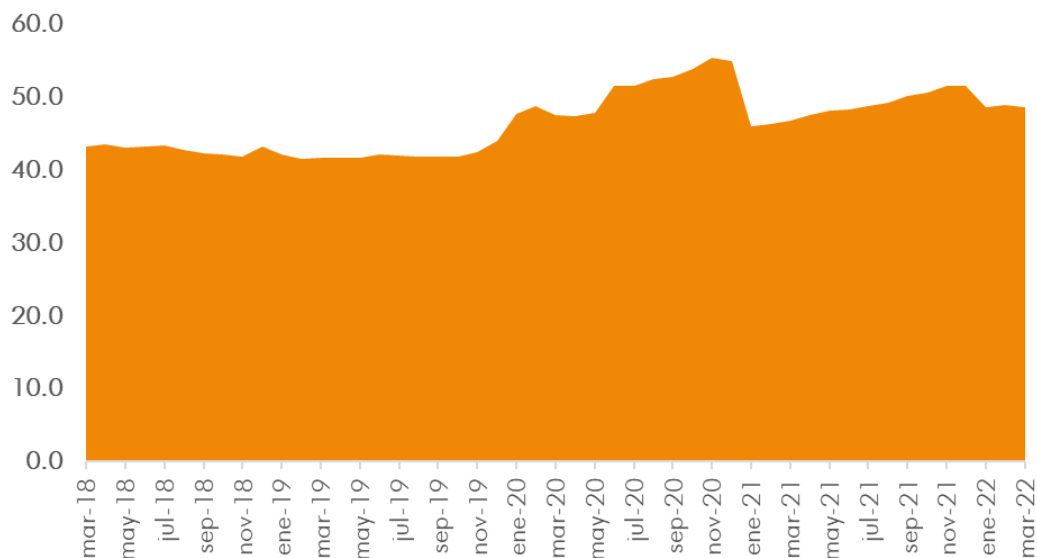
Índice Mensual de Actividad Económica - Honduras



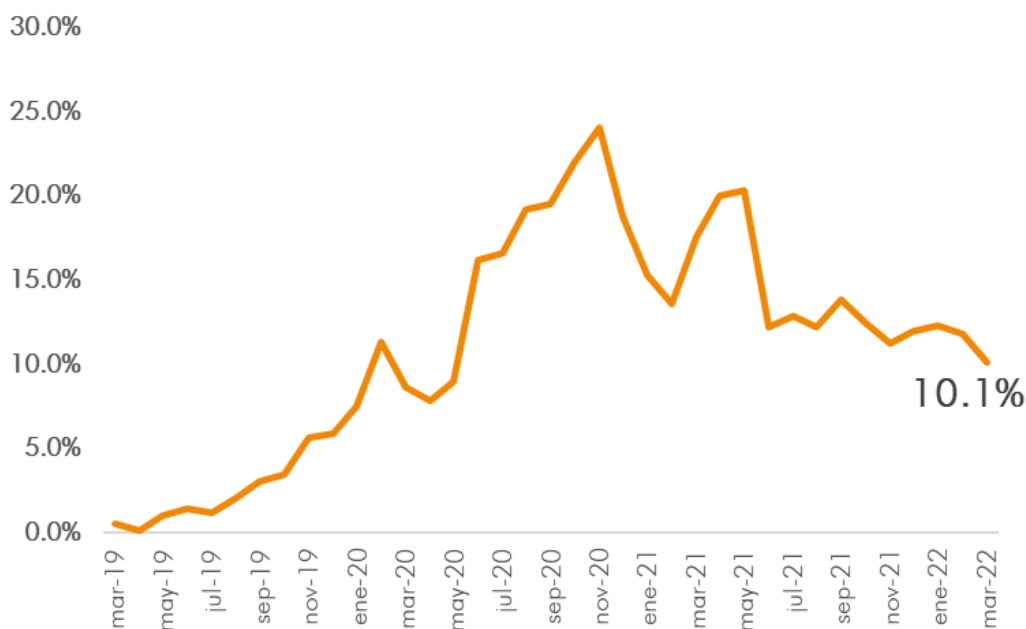
- *Situación de la Deuda Pública*

Para abril 2022, el saldo de la Deuda Pública de Honduras fue de US\$14,680.8 millones, 0.5% menor a lo registrado en el mes anterior, y 10.1% mayor que marzo 2021, 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.

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

En el mes de junio, Fitch Ratings revisó y confirmó las calificaciones y perspectivas de largo plazo para Nicaragua en B- Estable. Por su parte, Moody's y Standard & Poor's no presentan revisiones ni actualizaciones al respecto, tal y como se muestra en la tabla a continuación.

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

Fecha	Descripción	Fitch Ratings	Moody's Investor Service	Standard and Poor's
IIT- 2022	Calificación	B-	B3	B-
	Perspectiva	Estable	Estable	Estable
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

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

## Generalidades de la Calificación

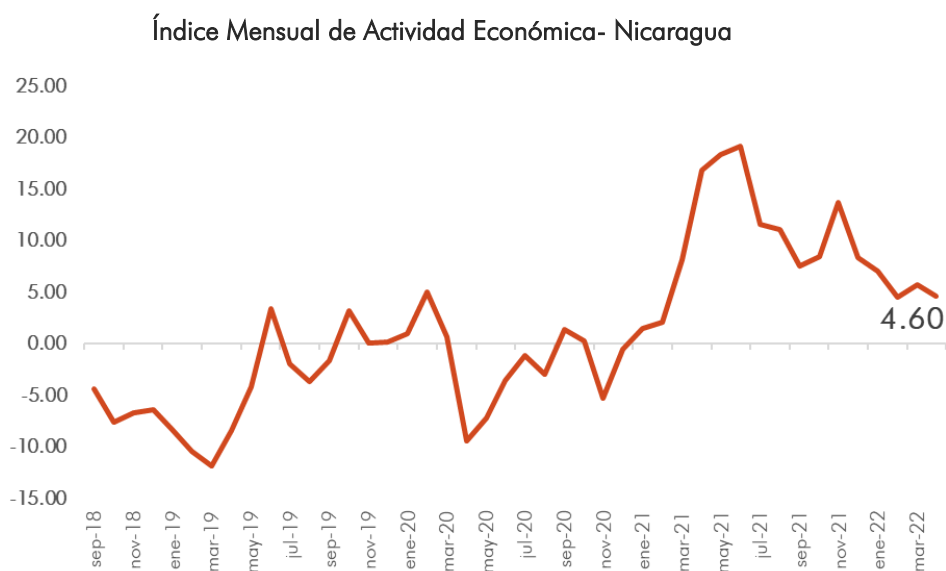
La revisión y confirmación, tanto de la calificación como de la perspectiva, se respalda dado el historial de políticas macroeconómicas prudentes con un marco centrado en una paridad móvil, apoyado por una fuerte posición de liquidez externa, y métricas de deuda pública favorables. Al mismo tiempo, la economía se ha mantenido bastante resistente a las sanciones internacionales relacionadas con la gobernanza, recuperándose más rápido de lo de previsto de una larga recesión en el año 2018.

También, se tiene una recuperación económica fuerte (10.3% en 2021), devolviendo el PIB real a los niveles de 2017, después de tres años de contracción, debido a la situación social de 2018 y a la pandemia 2020. El consumo privado ha sido un motor clave en esta recuperación, apoyado por las fuertes remesas (que aumentaron 16% interanual en 2021, hasta alcanzar un récord del 15% del PIB). La inversión también se está recuperando después de su dramática caída en 2018-2019, pero aún se encuentran muy por debajo de los niveles de 2017.

## Sector Real y Fiscal

- *Actividad Económica*<sup>7</sup>

La economía nicaragüense mantuvo su dinámica positiva, al registrar en el mes de abril 2022 un crecimiento en su actividad económica del 4.6% con relación a abril 2021, impactado por las actividades de Hoteles y restaurantes, 22.8%; pesca y acuicultura, 13.7%; Industria manufacturera, 9.2% y Transporte y comunicaciones con una tasa de crecimiento de 8.5%.

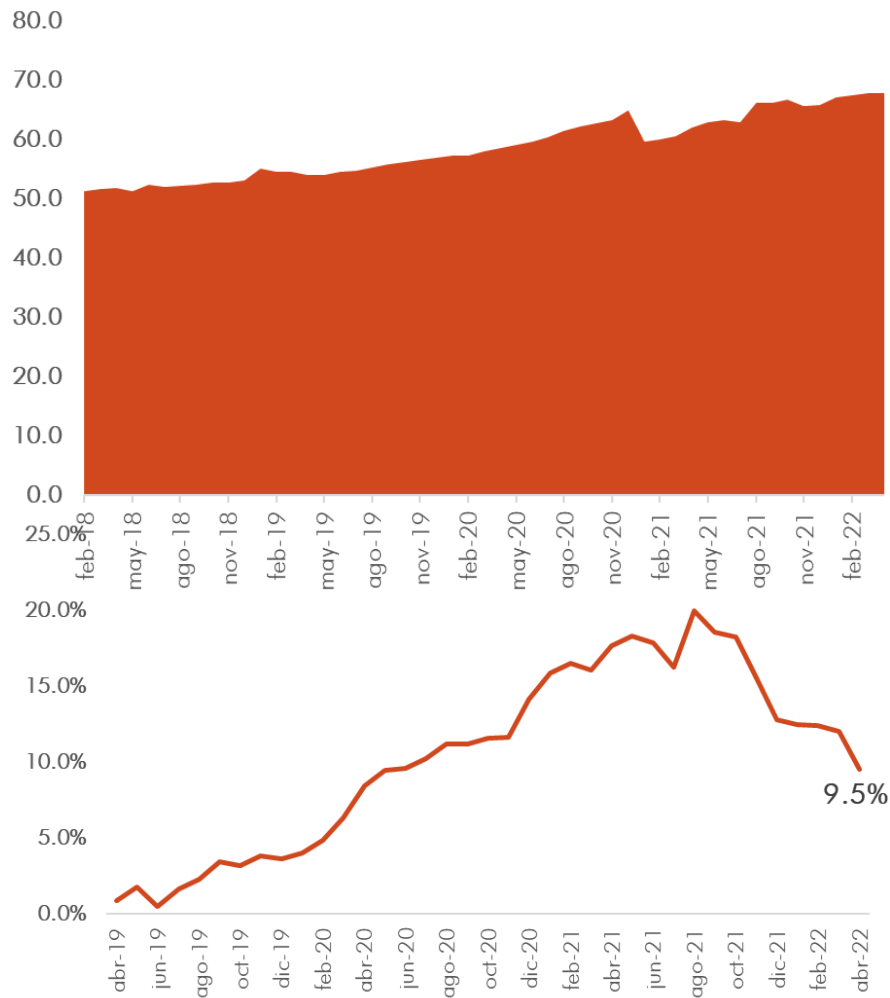


- *Situación de la Deuda Pública*

Nicaragua registró un saldo de Deuda Pública de US\$9,505.1 millones para abril 2022, 0.1% más que el mes anterior, con una tasa de crecimiento respecto a abril 2021 de 9.5%, representando un 67.8% del PIB. El 17.1% del total de Deuda Pública corresponde a Deuda Interna y el 82.9% a Deuda Externa.

<sup>7</sup> Los datos para el sector se encuentran disponibles en la base de datos de la Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano (SECMCA) – SECMCA DATOS: <https://www.secmca.org/secmcadatos/> - última fecha de acceso 01 de julio de 2022

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



**Factores Positivos:**

- Una dinámica favorable de la balanza de pagos que ha llevado a aumento considerable de las reservas internacionales de hasta US\$4,300 millones a abril de 2022, superior a los US\$2,400 de 2019, muy por encima de los niveles anteriores a la crisis de 2018.
- Un pequeño déficit fiscal, que se redujo a 1.2% del PIB en 2021, después de un relativo deterioro de 1.8% en el punto más álgido de la pandemia en el 2020, llevándose dicho déficit a niveles que están en línea con el del año 2017.



### Factores de Riesgo:

#### A la baja:

- Incapacidad de acceder a fuentes de financiamiento externas o locales o la evidencia de un aumento de los riesgos en el cumplimiento de los pagos del servicio de la deuda causado, por ejemplo, por el endurecimiento de las sanciones internacionales.

#### Al alza:

- Una recuperación económica fuerte y sostenida y una disminución de los riesgos a la baja, por ejemplo, debido a la reducción de las tensiones internacionales y las incertidumbres políticas.

## República Dominicana

Para el segundo trimestre 2022, República Dominicana no presenta actualización en sus calificaciones y perspectivas de riesgo soberano; no obstante, en el cuarto trimestre 2021, Fitch Ratings y Standard & Poor's realizaron revisiones y modificaciones en las perspectivas de riesgo de la Deuda Soberana de largo plazo. 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
IIT- 2022	Calificación	BB-	Ba3	BB-
	Perspectiva	Estable	Estable	Estable
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

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

## Generalidades de la Calificación

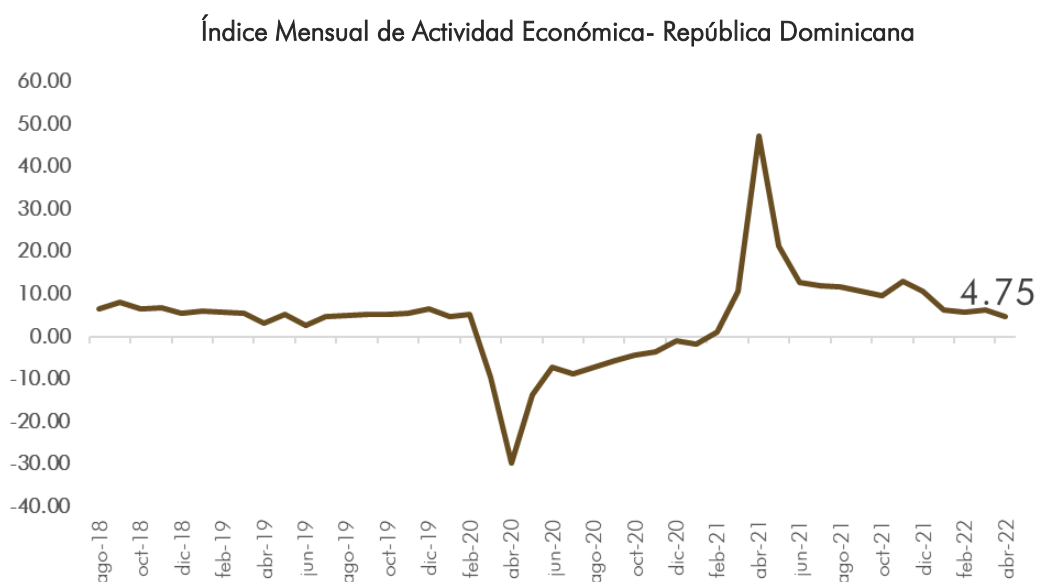
En el cuarto trimestre 2021, se realizó una revisión en las perspectivas de calificación, que tomó como base, entre otras cosas, la reducción del déficit público y las menores necesidades de financiamiento por parte del gobierno, lo que dio lugar a una estabilización de la relación deuda/PIB; así como también un repunte económico impulsado por la inversión, que se vio reflejado en una recuperación económica más rápida de lo esperado en 2021 y que prevé se traduzca en un crecimiento del PIB por encima del potencial durante 2022 y 2023.

Por tanto, 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*<sup>8</sup>

Con datos a abril 2022, el Indicador Mensual de Actividad Económica (IMAE) para República Dominicana, registró crecimiento de 4.75% respecto al mismo período del año anterior. Dicho comportamiento se ve influenciado por las actividades de Hoteles, Bares y Restaurantes (40.2%), Manufacturas zonas francas (10.1%), Otras Actividades de Servicios (10.6%), Salud y Administración Pública con un crecimiento de 7.8% y 7.7% respectivamente.

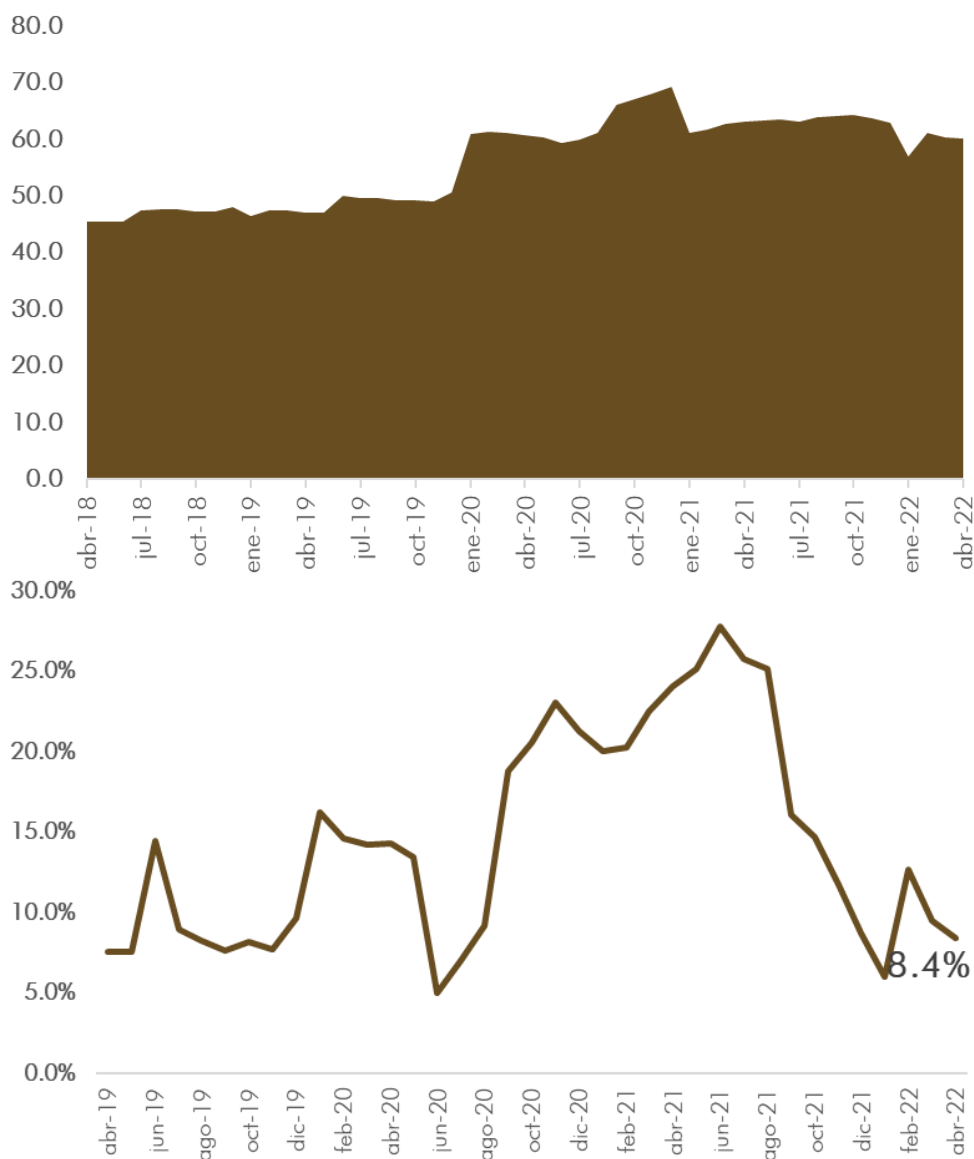


- *Situación de la Deuda Pública*

Para abril 2022, República Dominicana tuvo un saldo de Deuda Pública de US\$64,332.4 millones (8.4% más que abril 2021), 0.2% menor a lo registrado el mes anterior, representando el 60.1% del PIB. Del total de Deuda pública US\$27,144 (42.2%) es de Deuda Interna Consolidada y el 57.8% a Deuda Externa.

<sup>8</sup> Los datos para el sector real se encuentran disponibles en la base de datos de la Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano (SECMCA) – SECMCA DATOS: <https://www.secmca.org/secmcadatos/> - última fecha de acceso 01 de julio de 2022

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 2020, lo que sugiere una recuperación total para finales de 2021. Esto se confirma con las llegadas de





turistas<sup>9</sup>, que a partir de marzo 2021 comenzó a registrar un crecimiento positivo, llegando al mes de diciembre con un crecimiento respecto al 2020 de 100.2%, teniendo un crecimiento anual de 106%. Para el periodo enero-mayo 2022, se tiene un crecimiento del 97.6% de llegadas de pasajeros respecto al mismo periodo 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\$14,249.4 millones de dólares al mes de mayo de 2022, con una tasa de crecimiento respecto a mayo 2021 de 14.75%.

#### 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.

---

<sup>9</sup> Datos de llegadas de turistas tomados de Banco Central de República Dominicana: <https://www.bancentral.gov.do/a/d/2537-sector-turismo> - última fecha de acceso: 04 de julio 2022

## Panamá

Al segundo trimestre 2022, Panamá no presenta actualizaciones en sus calificaciones y perspectivas de riesgo soberano. En el primer trimestre de 2022 (enero), la agencia Fitch Ratings revisó a la perspectiva de la calificación de deuda soberana, cambiándola a Estable (previamente se encontraba en Negativa), manteniendo la calificación de BBB-, tal y como se muestra en el cuadro a continuación, mientras que las agencias Moody's y Standard and Pools, mantuvieron las calificaciones y perspectivas.

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

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

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

## Generalidades de la Calificación

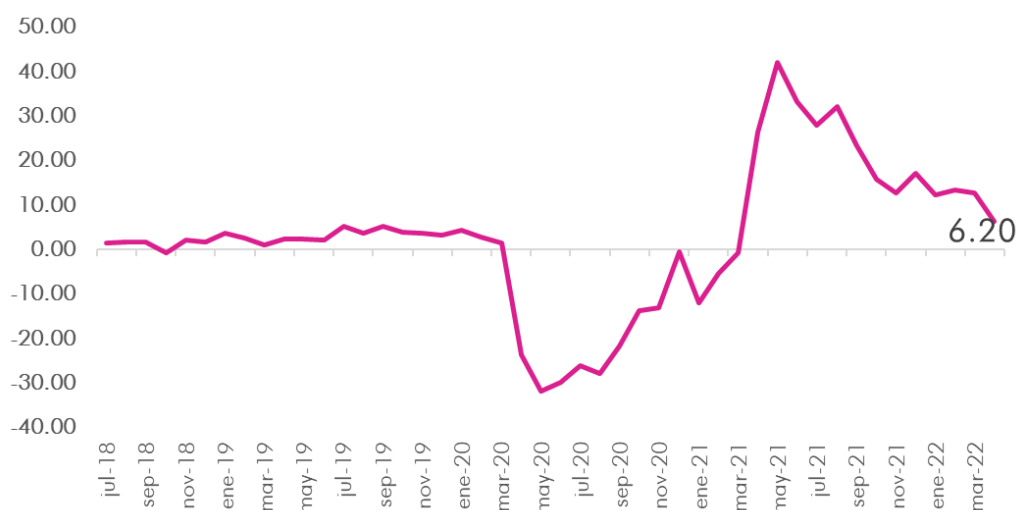
La revisión de la Perspectiva de Panamá a Estable refleja la continua mejora de la posición fiscal y una recuperación económica mejor de lo esperado tras el shock inicial de la pandemia. Al mismo tiempo, se ha visto la una mayor confianza en la capacidad de las autoridades para reducir con éxito el déficit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

## Sector Real y Fiscal

- *Actividad Económica*<sup>10</sup>

Para el mes de abril 2022, el Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE) en Panamá registró una tasa de crecimiento de 6.2%, comparado con el mismo mes del año anterior. Este comportamiento se ve influenciado por la dinámica de actividades como el comercio, construcción, actividades comunitarias, hoteles y restaurantes, entre otros.

Índice Mensual de Actividad Económica- Panamá



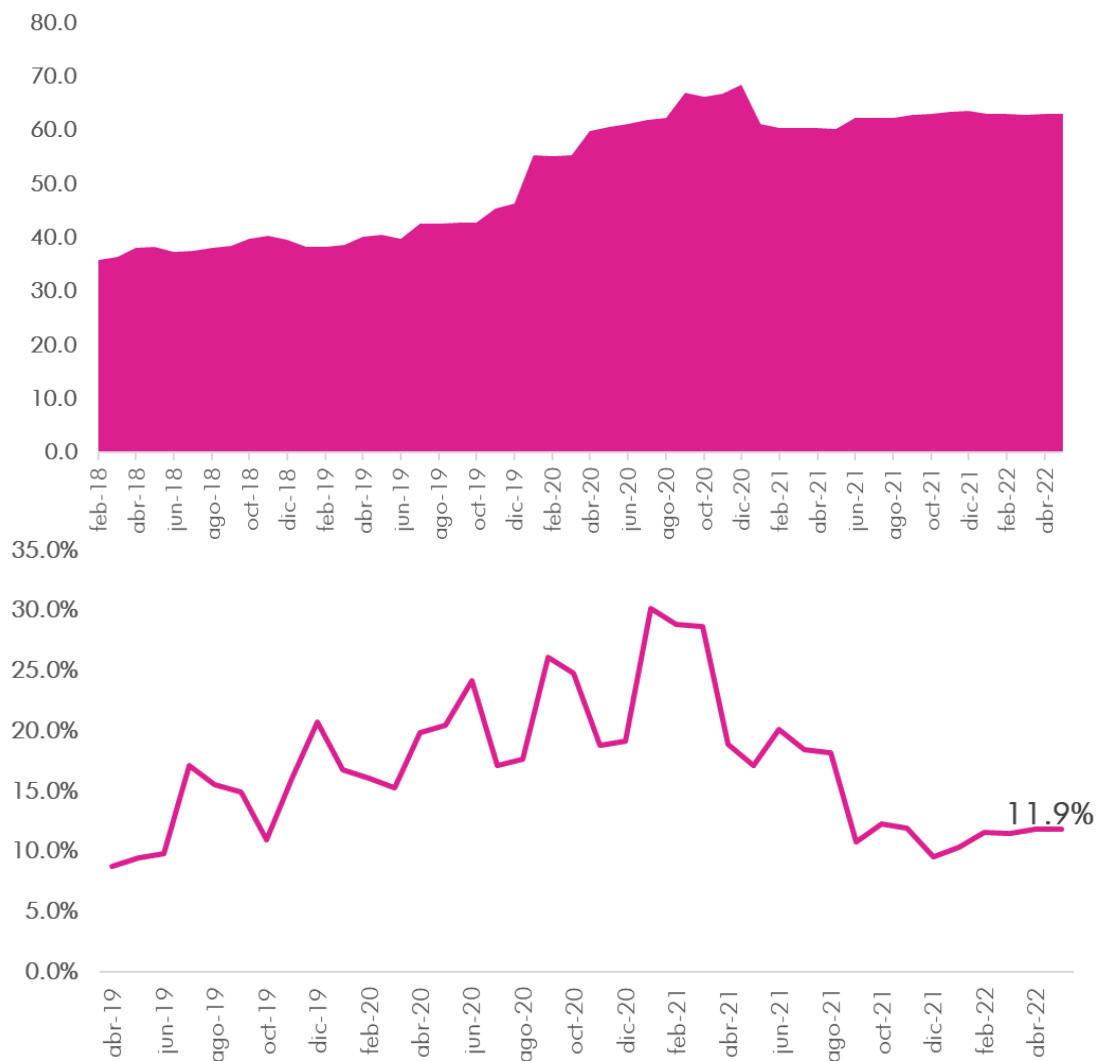
## Situación de la Deuda Pública<sup>11</sup>

La tasa de crecimiento del Saldo de Deuda Pública de Panamá para abril 2022 fue de 11.9%. El saldo de ésta fue de US42,891.22 millones, 0.1% menor al dato de marzo, que representa un 63% del PIB. Del total de esta Deuda Pública, 17.8% corresponde a Deuda Interna y el 82.2% a Deuda Externa.

<sup>10</sup> Los datos para el sector real se encuentran disponibles en la base de datos de la Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano (SECMCA) – SECMCA DATOS: <https://www.secmca.org/secmcadatos/> - última fecha de acceso 01 de julio de 2022

<sup>11</sup> Los datos de la deuda pública para los países de la Región CAPARD, se encuentran disponibles en la base de datos de la Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano (SECMCA) – SECMCA DATOS: <https://www.secmca.org/secmcadatos/> - última fecha de acceso 01 de julio de

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 un 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:

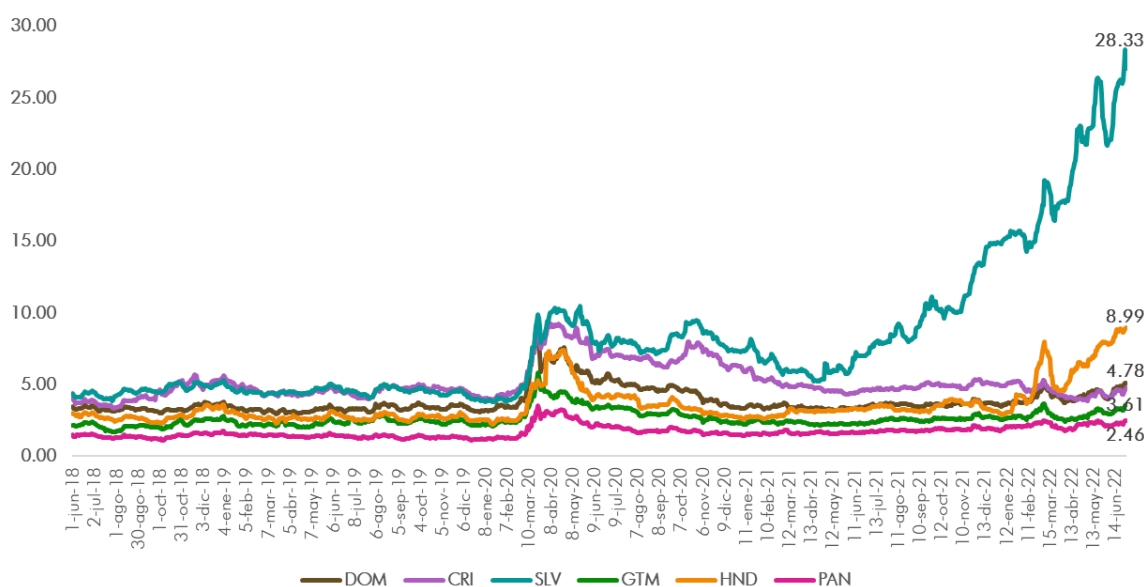
- Aplicación de medidas de saneamiento presupuestario estructural coherentes con una disminución sostenida de la carga de la deuda, por ejemplo, impulsada por las mejoras en la recaudación de impuestos.
- Crecimiento económico robusto y sostenido que conduzca a un aumento de los niveles de renta per cápita.

## Comportamiento del EMBI en la región

Para el segundo trimestre El índice de los Bonos de los Mercados Emergentes (EMBI por sus siglas en inglés) presenta cambios en los países de la región. Desde el segundo trimestre 2021, El Salvador es el país que ha mostrado un aumento sostenido y acelerado de este indicador debido a una serie factores internos (políticos e institucionales), teniendo un valor de dicho índice al 30 de junio de 2022 de 28.33

Los países que tienen los índices más bajos para este periodo son Guatemala y Panamá con 3.61 y 2.46 respectivamente. 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- 2o 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, Costa Rica – República Dominicana, Panamá-Guatemala y Panamá- República Dominicana.



Matriz de Correlaciones para el EMBI

	DOM	CRI	SLV	GTM	HND	PAN
DOM	1.00					
CRI	0.84	1.00				
SLV	0.44	0.23	1.00			
GTM	0.95	0.83	0.51	1.00		
HND	0.70	0.40	0.83	0.71	1.00	
PAN	0.88	0.68	0.69	0.89	0.83	1.00