



Informe Riesgo País



En el documento a continuación se 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 2023.

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 cuarto trimestre del 2023

En el cuarto trimestre del año 2023, las agencias calificadoras de riesgo (Fitch, Moody's y Standard & Poor's) realizaron revisiones y actualizaciones en las calificaciones de deuda soberana y perspectivas de riesgo país para Costa Rica, El Salvador, Honduras, Panamá y República Dominicana.

Para los demás países (Guatemala y Nicaragua), 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: evolución de la actividad económica, déficit fiscal, necesidades de financiamiento (local y externo), análisis de ratios deuda pública/PIB, de intereses de deuda/ingresos fiscales, así como indicadores del sector externo, 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								
Cuarto trimestre 2023								
Agencia	Descripción	CRI	SLV	GTM	HND	NIC	DOM	PAN
Fitch Ratings	Calificación	BB-	CCC+	BB	n.c.	B-	BB-	BBB-
	Perspectiva	Estable	n.p.	Estable	n.c.	Positiva	Positiva	Negativa
Moody's Investor Service	Calificación	B1	Caa3	Ba1	B1	B3	Ba3	Baa3
	Perspectiva	Positiva	Estable	Estable	Estable	Estable	Positiva	Estable
Standard and Poor's	Calificación	BB-	B-	BB	BB-	B	BB	BBB
	Perspectiva	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Negativa

Nota: n.c.: no es calificado, n.p.: no perspectiva.

Fuente: Fitch, Moody's y Standard & Poor's.

Costa Rica

En el cuarto trimestre del año las calificadoras Moody's y S&P realizaron mejoras en las calificaciones de la deuda soberana. En ese orden, las calificaciones de crédito son: 'BB-' y perspectiva estable de Fitch, 'B1' y perspectiva positiva de Moody's y 'BB-' y perspectiva estable de S&P.

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

		2022T3	2022T4	2023T1	2023T2	2023T3	2023T4
Fitch Ratings	Calificación	B	B	BB-	BB-	BB-	BB-
	Perspectiva	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable
Moody's Investor Service	Calificación	B2	B2	B2	B2	B2	B1
	Perspectiva	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Positiva
Standard and Poor's	Calificación	B	B	B+	B+	B+	BB-
	Perspectiva	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable

Fuente: Fitch, Moody's y Standard & Poor's.

Generalidades de la Calificación

Para la agencia Moody's, la mejora refleja la evolución favorable del perfil crediticio del país, beneficiado en el progreso alcanzado en la consolidación fiscal estructural y las medidas tomadas por las autoridades a fin de incrementar la liquidez, aliviar la carga de la deuda y bajar la deuda pública como porcentaje del PIB de forma sostenida, la cual se espera que se sitúe por debajo del 60 % del PIB en el 2025.

En una evaluación similar, S&P resalta el desempeño financiero, con las mejoras en las métricas de deuda, crecimiento de la base exportadora y la acumulación de liquidez. De igual manera, resalta el crecimiento económico liderado por los sectores de bienes y servicios orientados a la exportación, así como el turismo.

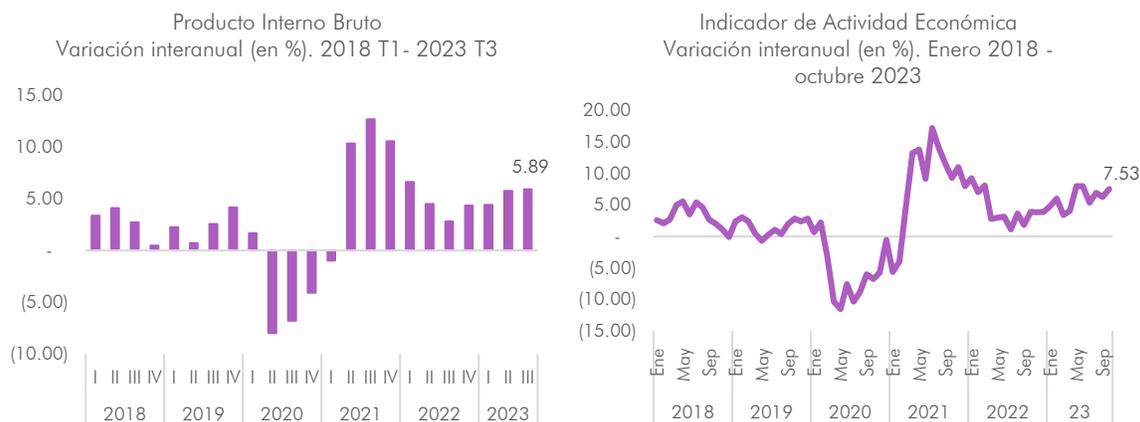
Sector Real y Fiscal

- *Actividad Económica*¹

En cuanto a la actividad económica, el Producto Interno Bruto (PIB) exhibió un crecimiento interanual de 5.9 % en el tercer trimestre del año, mientras que el Índice Mensual de

¹ Los datos para el sector real se encuentran disponibles en nuestra base de datos SECMCADATOS: <https://www.secmca.org/secmcadatos/>

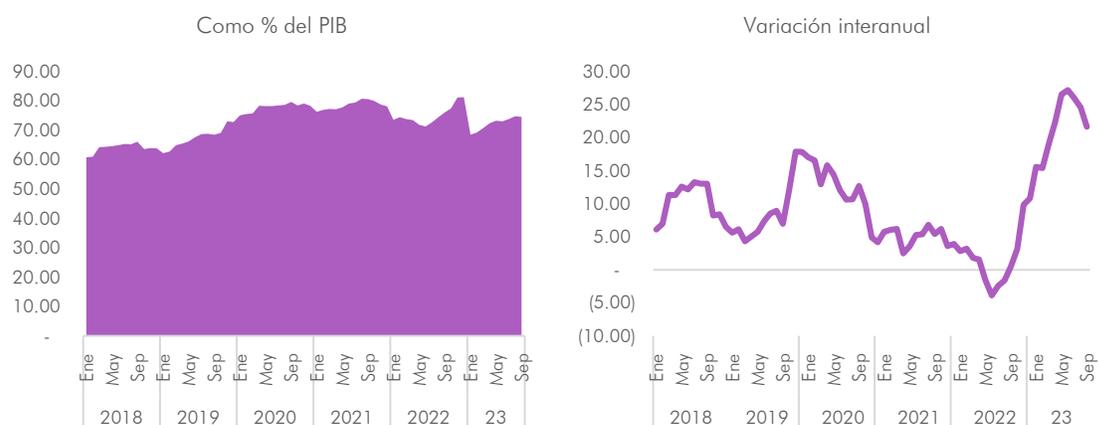
Actividad Económica (IMAE) mostró una variación de 7.5 % al mes de octubre de 2023. Además, el Índice de Precios al Consumidor (IPC) muestra una variación interanual de -1.6 % al mes de noviembre 2023.



• *Situación de la Deuda Pública²*

El resultado fiscal del año 2022 refleja la aplicación de la regla fiscal. En ese sentido, el déficit se ubicó en 1.7 % del PIB al concluir el año. La deuda pública total ascendió a USD 56,318.1 millones al finalizar 2022, equivalente a 82.4 % del PIB.

**Evolución de la deuda pública
Enero 2018 – septiembre 2023**



² 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 – SECMCADATOS: <https://www.secmca.org/secmcadatos/>



Factores Positivos

- Reducción del déficit fiscal a través de la implementación de la regla fiscal.
- Elevados índices de gobernanza y de desarrollo económico y social.

Consideraciones para futuras revisiones de las calificaciones

Al alza:

- Si el gobierno y la Asamblea Legislativa mantienen las medidas fiscales que han respaldado la reducción del déficit.
- Las fuertes entradas de inversión extranjera directa (IED) y el crecimiento de las exportaciones de servicios podrían impulsar el crecimiento tendencial del PIB.

A la baja:

- Si los cambios de política o los reveses en la implementación fiscal amenazan la gestión manejable de la deuda.

El Salvador

La agencia S&P subió la calificación de El Salvador durante el último trimestre del año. Así, las calificaciones son 'CCC+' sin perspectiva de Fitch, 'Caa3' estable de Moody's y 'B-' estable de S&P.

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

		2022T3	2022T4	2023T1	2023T2	2023T3	2023T4
Fitch Ratings	Calificación	CC	CC	CC	CCC+	CCC+	CCC+
	Perspectiva	n.p.	n.p.	n.p.	n.p.	n.p.	n.p.
Moody's Investor Service	Calificación	Caa3	Caa3	Caa3	Caa3	Caa3	Caa3
	Perspectiva	Negativa	Negativa	Estable	Estable	Estable	Estable
Standard and Poor's	Calificación	CCC+	CCC+	CCC+	CCC+	CCC+	B-
	Perspectiva	Negativa	Negativa	Negativa	Estable	Estable	Estable

Fuente: Fitch, Moody's y Standard & Poor's.

Generalidades de la Calificación

La agencia S&P fundamenta la mejora de la calificación en el manejo de deuda reciente que mitigaría el riesgo de un incumplimiento en los próximos dos años. Así, consideran que el reciente programa del gobierno para refinanciar gradualmente su deuda de corto plazo con bancos locales reducirá las necesidades de refinanciamiento. No obstante, señalan que aun con el alivio fiscal por el "reperfilamiento" de la deuda, el gobierno todavía afronta riesgos fiscales y de deuda considerables, por los altos pagos del servicio de la deuda y alternativas de financiamiento relativamente limitadas.

Sector Real y Fiscal

- *Actividad Económica*³

La economía de El Salvador experimentó un crecimiento de 3.5 % interanual en el tercer trimestre. Se destacaron las actividades de construcción, electricidad, servicios profesionales, técnicos y científicos. En tanto, la inflación mantuvo la tendencia a la baja y se ubicó en 2.1 % interanual al mes de noviembre.

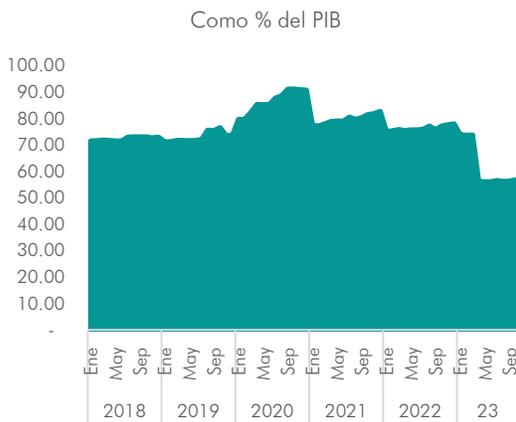
³ Los datos para el sector real se encuentran disponibles en la base de datos de la Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano (SECMCA) – SECMCADATOS: <https://www.secmca.org/secmcadatos/>



• *Situación de la Deuda Pública*

En el ámbito fiscal, se observó una disminución del déficit en el año 2022, con un resultado fiscal de -1.8 % del PIB. Esto como consecuencia de mayores ingresos tributarios y desaceleración del incremento del gasto. Dado este comportamiento, la razón de deuda a PIB se situó en 79.7 %, con un monto de deuda pública total de USD 25,350.1 millones.

Evolución de la deuda pública
Enero 2018 – octubre 2023





Factores Positivos

- Disminución de sus necesidades de financiamiento, luego de resultados fiscales mejores a los esperados.

Consideraciones para futuras revisiones de las calificaciones

Al alza:

- Si reformas integrales se traducen en una mejor administración de la deuda, una recuperación económica continua y una mayor claridad sobre la política fiscal que, a su vez, reduzca la brecha de financiamiento y fortalezca la cultura de pago de deuda del país.

A la baja:

- Si se percibiera debilitamiento de la capacidad del gobierno para garantizar adecuado financiamiento de sus déficits fiscales.
- Mayores riesgos de refinanciamiento o posibles señales de una menor voluntad del gobierno para pagar su deuda también derivarían en una baja de las calificaciones.

Guatemala

La última actualización sobre la deuda soberana del país fue realizada en el segundo trimestre por la agencia S&P, la cual subió su calificación. Las calificaciones de crédito para el país son: 'BB' de Fitch, 'Ba1' de Moody's y 'BB' de S&P, con perspectiva estable.

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

		2022T3	2022T4	2023T1	2023T2	2023T3	2023T4
Fitch Ratings	Calificación	BB-	BB-	BB	BB	BB	BB
	Perspectiva	Positiva	Positiva	Estable	Estable	Estable	Estable
Moody's Investor Service	Calificación	Ba1	Ba1	Ba1	Ba1	Ba1	Ba1
	Perspectiva	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable
Standard and Poor's	Calificación	BB-	BB-	BB-	BB	BB	BB
	Perspectiva	Positiva	Positiva	Positiva	Estable	Estable	Estable

Fuente: Fitch, Moody's y Standard & Poor's.

Generalidades de la Calificación

La calificadora S&P señaló la resiliencia de la economía y la estabilidad macroeconómica exhibida por el país. Asimismo, destacó la posición externa, moderada razón de deuda/PIB y la política monetaria como fortalezas crediticias. Sin embargo, apuntó que se requieren medidas adicionales para promover el crecimiento de largo plazo y disminuir el nivel de pobreza. De igual forma, en opinión de la agencia, el país cuenta con instituciones públicas aún en desarrollo y un entorno político desafiante que podría limitar la efectividad de la formulación de políticas.

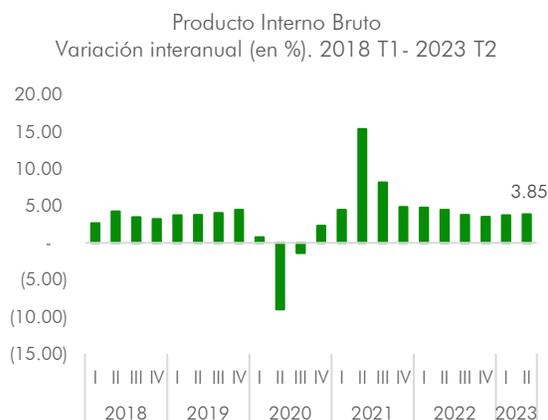
Sector Real y Fiscal

- *Actividad Económica*⁴

El crecimiento económico se situó en 3.8 % interanual al segundo trimestre del año. Los componentes de la demanda interna (consumo final de los hogares, consumo final del gobierno e inversión), así como las importaciones de bienes y servicios incidieron en este

⁴ Los datos para el sector real se encuentran disponibles en la base de datos de la Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano (SECMCA) – SECMCADATOS: <https://www.secmca.org/secmcadatos/>

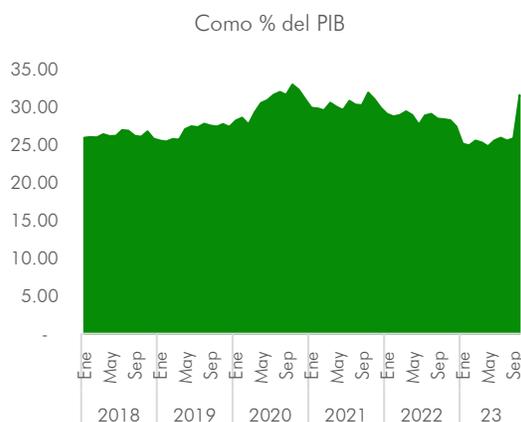
resultado. Por su parte, la inflación continuó exhibiendo una tendencia a la baja y se situó en 4.3 % al mes de noviembre de 2023.



- Situación de la Deuda Pública⁵**

Como resultado de medidas para contener el traspaso de los precios internacionales, el resultado fiscal desmejoró en 2022 con respecto a 2021 y se ubicó en -1.7 % del PIB. No obstante, la razón deuda a PIB disminuyó en el 2022 hasta 27.7 % y la deuda pública total se situó en USD 26,075.3 millones.

Evolución de la deuda pública Enero 2018 – octubre 2023



⁵ Los datos para el sector real se encuentran disponibles en la base de datos de la Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano (SECMCA) – SECMCADATOS: <https://www.secmca.org/secmcadatos/>



Factores Positivos:

- Fortaleza del sector externo.
- Bajo déficit fiscal.
- Manejo cauteloso de la deuda pública.

Consideraciones para futuras revisiones de las calificaciones

Al alza:

- Si un contexto político favorable y medidas adecuadas tomadas por el gobierno aumentan la confianza de los inversionistas, y generan un crecimiento económico mayor al esperado.

A la baja:

- Si el desempeño económico es peor que el esperado o si tensiones políticas inesperadas afectan la trayectoria de crecimiento de largo plazo del PIB de Guatemala.

Honduras

En el cuarto trimestre del año la agencia Moody's realizó una revisión de su calificación para el país, reafirmando la calificación y perspectiva. Dado esto, las calificaciones son de 'B1' (Moody's) y de 'BB-' (S&P), con perspectivas estable, respectivamente.

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

		2022T3	2022T4	2023T1	2023T2	2023T3	2023T4
Fitch Ratings	Calificación	n.c.	n.c.	n.c.	n.c.	n.c.	n.c.
	Perspectiva	n.c.	n.c.	n.c.	n.c.	n.c.	n.c.
Moody's Investor Service	Calificación	B1	B1	B1	B1	B1	B1
	Perspectiva	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable
Standard and Poor's	Calificación	BB-	BB-	BB-	BB-	BB-	BB-
	Perspectiva	Negativa	Negativa	Negativa	Negativa	Estable	Estable

Fuente: Fitch, Moody's y Standard & Poor's.

Generalidades de la Calificación

En la revisión, la agencia Moody's destaca que la reafirmación se debe a la continuidad de la política que preservaría la fuerte posición fiscal del país comparado a los pares de la misma calificación, señalan que dicha fortaleza fiscal se mantendría en el contexto del recién acuerdo con el Fondo Monetario Internacional (FMI). Adicionalmente, esperan que las autoridades del país ejecuten políticas que busquen promover el desarrollo económico y la reducción de la pobreza.

Sector Real y Fiscal

- *Actividad Económica*⁶

El crecimiento económico del tercer trimestre se ubicó en 3.9 % interanual, impulsado por el desempeño de intermediación financiera, comercio, hoteles y restaurantes, comunicaciones y manufactura y la agricultura, ganadería, silvicultura y pesca. Por su parte, la inflación interanual se ubicó en 5.0 % al mes de noviembre, continuando la tendencia a la baja de meses anteriores.

⁶ Los datos para el sector real se encuentran disponibles en la base de datos de la Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano (SECMCA) – SECMCADATOS: <https://www.secmca.org/secmcadatos/>



• *Situación de la Deuda Pública*

En cuanto a la deuda pública, al cierre del año 2022 se ubicó en USD 15,243.1 millones, equivalente a 49.9 % del PIB.

Evolución de la deuda pública
Enero 2018 – septiembre 2023



Factores Positivos

- Buen acceso del país a fuentes de financiamiento oficiales.
- Indicadores externos muestran solidez.

Consideraciones para futuras revisiones de las calificaciones

Al alza:

- Evidencia de que la consolidación fiscal es duradera y la implementación exitosa de las reformas incorporadas en el programa con el FMI.

A la baja:

- Métricas de deudas al alza producto de un relajamiento del compromiso fiscal.
- Inhabilidad para cumplir objetivos del programa del FMI.

Nicaragua

En el segundo trimestre del año, la agencia Fitch realizó una revisión de su calificación que conllevó a un cambio en la perspectiva de estable a positiva. Así, las calificaciones son: 'B-' de Fitch con perspectiva positiva, 'B3' de Moody's con perspectiva estable y 'B' de S&P con perspectiva estable.

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

		2022T3	2022T4	2023T1	2023T2	2023T3	2023T4
Fitch Ratings	Calificación	B-	B-	B-	B-	B-	B-
	Perspectiva	Estable	Estable	Estable	Positiva	Positiva	Positiva
Moody's Investor Service	Calificación	B3	B3	B3	B3	B3	B3
	Perspectiva	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable
Standard and Poor's	Calificación	B-	B	B	B	B	B
	Perspectiva	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable

Fuente: Fitch, Moody's y Standard & Poor's.

Generalidades de la Calificación

En su actualización del mes de junio, Fitch indicó que el cambio de perspectiva refleja la prudencia de la política económica, que ha reforzado los amortiguadores fiscal y externo, permitiendo a las autoridades tener una mejor posición para manejar los desafíos macroeconómicos derivados de tensiones geopolíticas. En cuanto a la calificación, apuntaron a los favorables indicadores macroeconómicos como nivel de deuda pública y liquidez externa. En tanto, entre factores que restringen la calificación señalaron el bajo PIB per cápita, estrecha flexibilidad de financiamiento en moneda local y los indicadores de gobernabilidad.

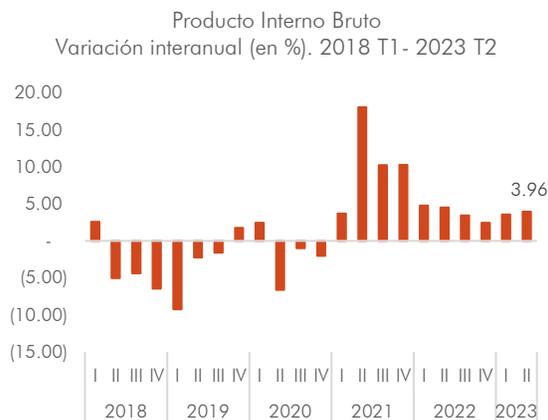
Sectores Real y Fiscal

- *Actividad Económica*⁷

El PIB creció 4.0 % interanual durante el segundo trimestre del año. Entre las actividades que explican dicho resultado están: hoteles y restaurantes, electricidad, construcción, intermediación financiera y servicios conexos, transporte y comunicaciones, así como el

⁷Los datos para el sector se encuentran disponibles en la base de datos de la Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano (SECMCA) – SECMCADATOS: <https://www.secmca.org/secmcadatos/>

comercio. Mientras, la variación interanual de los precios se ha ido reduciendo a lo largo del año y se ubicó en 5.6 % al mes de noviembre 2023.



• *Situación de la Deuda Pública*

La deuda pública como porcentaje del PIB ha disminuido hasta 60.3 % al cierre del año 2022. El monto total asciende a USD 9,469.6 millones.

Evolución de la deuda pública
Enero 2018 – septiembre 2023



Factores Positivos:

- Fortalecimiento de la liquidez externa.
- Balance fiscal superavitario.
- Mejora de las métricas de deuda.



Consideraciones para futuras revisiones de las calificaciones

Al alza:

- Confianza en la continuación de la prudente combinación de políticas y que ésta conlleve al crecimiento económico sostenido, fortalecimiento de la estabilidad macroeconómica, disminuya la inflación, incremento de los amortiguadores fiscales y reducción de la razón deuda/PIB.
- Continua mejora en la liquidez externa y métricas de solvencia, así como diversificación de fuentes de financiamiento externo.
- Mejora en el clima de negocios y disminución de riesgos políticos; por ejemplo, una reducción en las tensiones internacionales y levantamiento de sanciones.

A la baja:

- Acontecimientos sociales que ejerzan alguna influencia sobre los flujos comerciales y de inversión, la financiación externa y las perspectivas de crecimiento.
- Deslizamiento de la política económica que resulte en el agotamiento de los amortiguadores financieros y aumente las vulnerabilidades macroeconómicas.

República Dominicana

Durante el último trimestre del año la agencia Fitch hizo una actualización sobre el país, mejorando su perspectiva a positiva. Dado esto, las calificaciones son: 'BB-' positiva de Fitch, 'Ba3' positiva de Moody's y 'BB' estable de S&P.

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

		2022T3	2022T4	2023T1	2023T2	2023T3	2023T4
Fitch Ratings	Calificación	BB-	BB-	BB-	BB-	BB-	BB-
	Perspectiva	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Positiva
Moody's Investor Service	Calificación	Ba3	Ba3	Ba3	Ba3	Ba3	Ba3
	Perspectiva	Estable	Estable	Estable	Estable	Positiva	Positiva
Standard and Poor's	Calificación	BB-	BB	BB	BB	BB	BB
	Perspectiva	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable

Fuente: Fitch, Moody's y Standard & Poor's.

Generalidades de la Calificación

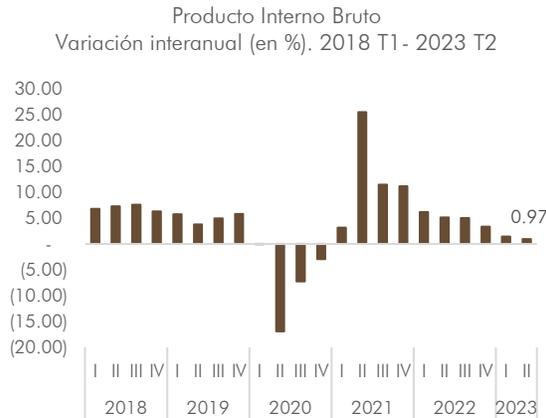
La agencia Fitch destaca que la mejora en la perspectiva de estable a positiva es el resultado de una mejora tendencial en la gobernanza y las proyecciones de un crecimiento económico robusto, lo cual debería conducir a un incremento en el ingreso per cápita. Asimismo, señalan que luego de las elecciones generales del año 2024 habría espacio para aprobar la legislación pendiente de responsabilidad fiscal, que mejoraría el marco institucional macro. Además, se destaca la posición de liquidez externa y la tendencia a la baja, como proporción del PIB, de la deuda denominada en moneda extranjera.

Sectores Real y Fiscal

- *Actividad Económica*⁸

La economía experimentó una expansión de 1.0 % interanual durante el segundo trimestre del año, dentro de las actividades que mostraron crecimiento se destacan: hoteles, bares y restaurantes, salud, comunicaciones, servicios financieros, actividades inmobiliarias, administración pública, otros servicios y la agropecuaria. Mientras, la inflación continuó descendiendo y se situó en 4.0 % interanual en el mes de noviembre de 2023.

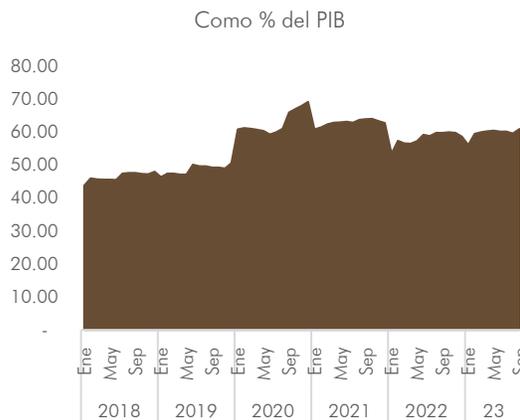
⁸ Los datos para el sector real se encuentran disponibles en la base de datos de la Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano– SECMCADATOS: <https://www.secmca.org/secmcadatos/>



• *Situación de la Deuda Pública*

El déficit fiscal durante el año 2022 se ubicó en 1.8 % del PIB. La deuda pública se ubica en 58.6 % del PIB, con un monto ascendente a USD 66,764.5 millones al cierre de 2022.

Evolución de la deuda pública
Enero 2018 – septiembre 2023



Factores Positivos

- Historial de robusto crecimiento económico.
- Matriz exportadora diversificada.
- Altos indicadores sociales y PIB per cápita.



Consideraciones para futuras revisiones de las calificaciones

Al alza:

- La implementación de medidas de política que fortalezcan la flexibilidad fiscal y mejoren la composición, por moneda, de la deuda gubernamental.
- El retorno a alto crecimiento (en el contexto de estabilidad externa y macroeconómica) que conlleven a una convergencia del PIB per cápita con países con mejores calificaciones.

A la baja:

- Si hubiese un fuerte deterioro de las razones de deuda gubernamental a PIB y de intereses a ingresos; por ejemplo, a través de un relajamiento de la política fiscal, menor crecimiento al esperado o pérdidas financieras de las empresas de electricidad estatales.

Panamá

Las calificadoras Moody's y S&P realizaron actualizaciones de sus perspectivas durante el cuarto trimestre del año. De esa forma, las calificaciones para el país son: 'BBB-' con perspectiva negativa de Fitch, 'Baa3' con perspectiva estable de Moody's y 'BBB' con perspectiva negativa de S&P.

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

		2022T3	2022T4	2023T1	2023T2	2023T3	2023T4
Fitch Ratings	Calificación	BBB-	BBB-	BBB-	BBB-	BBB-	BBB-
	Perspectiva	Estable	Estable	Estable	Estable	Negativa	Negativa
Moody's Investor Service	Calificación	Baa2	Baa2	Baa2	Baa2	Baa2	Baa3
	Perspectiva	Estable	Negativa	Negativa	Negativa	Negativa	Estable
Standard and Poor's	Calificación	BBB	BBB	BBB	BBB	BBB	BBB
	Perspectiva	Negativa	Negativa	Negativa	Negativa	Estable	Negativa

Fuente: Fitch, Moody's y Standard & Poor's.

Generalidades de la Calificación

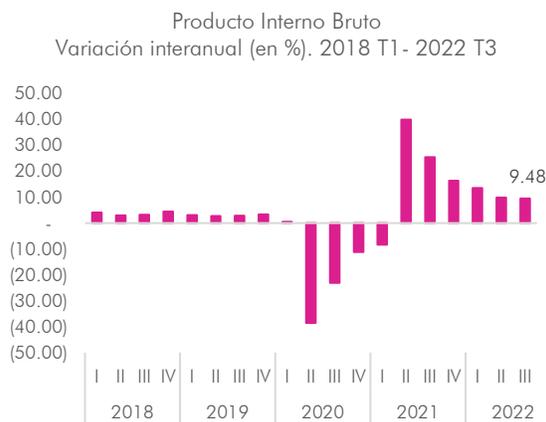
La agencia Moody's bajó la calificación del país, en su informe indican que esta decisión refleja la opinión de la firma sobre la falta de una efectiva respuesta de política a los desafíos fiscales estructurales que se han incrementado con el tiempo, lo cual, a juicio de la agencia, denota débil gobernanza y reducida efectividad de la política fiscal. No obstante, resaltan que la perspectiva estable refleja la expectativa de que continúe el crecimiento económico robusto, permitiendo que la carga de la deuda se mantenga alineada a sus pares de calificación.

En tanto, la agencia S&P cambió la perspectiva de estable a negativa. Para sustentar el cambio, indican el impacto que tendría sobre los ingresos la posible cancelación de un contrato minero (con Minera Panamá). De igual forma, señalan potenciales déficits en los dividendos del Canal de Panamá por el impacto de la sequía en los ingresos propios del canal. Por otro lado, resaltan que el crecimiento económico promedie 4.4 % en los próximos años, con una economía diversificada y una robusta cartera de proyectos del sector público y privado.

Sector Real y Fiscal

- **Actividad Económica⁹**

Al mes de junio de 2023, el IMAE de Panamá exhibió una expansión de 7.4 % interanual. Dentro de las actividades que mostraron crecimiento se destacan: construcción, actividad pesquera, servicios de diversión y esparcimiento, manufactura, hoteles y restaurantes, electricidad e intermediación financiera. En cuanto a los precios, la inflación interanual se situó en 2.1 % al mes de noviembre 2023.



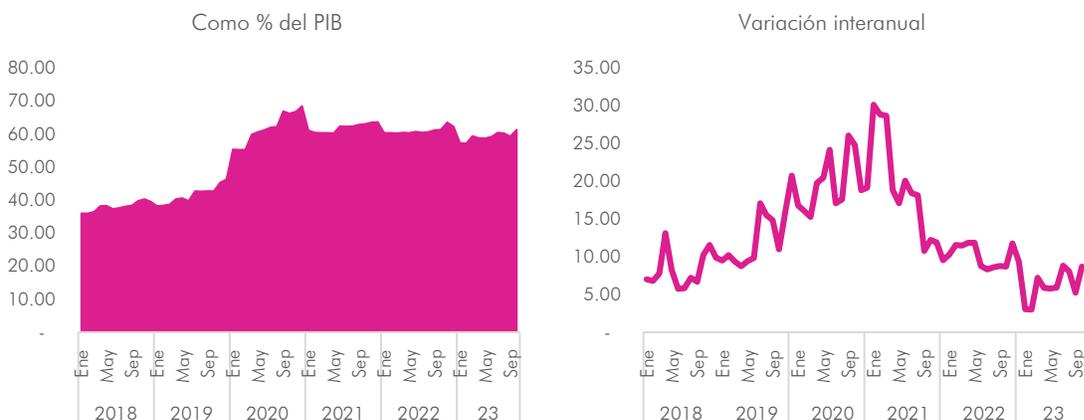
- **Situación de la Deuda Pública¹⁰**

Durante el año 2022, la deuda pública se ubicó en 62.3 % del PIB, con un monto ascendente a USD 44,274.0 millones. Esto representa un incremento de USD 3,786.2 millones respecto al 2021.

⁹ Los datos para el sector real se encuentran disponibles en la base de datos de la Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano– SECMCADATOS: <https://www.secmca.org/secmcadatos/>

¹⁰ 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 – SECMCADATOS: <https://www.secmca.org/secmcadatos/>

Evolución de la deuda pública Enero 2018 – octubre 2023



Factores Positivos

- Se mantiene como líder regional en crecimiento económico.

Consideraciones para futuras revisiones de las calificaciones

Al alza:

- Si las administraciones gubernamentales actuales y futuras demuestran una gestión política y económica cautelosa que contenga el descontento social y reduzca la incertidumbre.
- Si se fortalece el marco de política fiscal que mejore la credibilidad de la regla fiscal como un ancla. Mayor transparencia relacionada a la planificación de la política fiscal.

A la baja:

- Si los recientes acontecimientos políticos disminuyen la confianza de los inversionistas, afectando la resiliencia económica a largo plazo y el crecimiento del PIB del país.

Comportamiento del EMBI en la región

Al finalizar el año 2023, el índice de los Bonos de los Mercados Emergentes (EMBI por sus siglas en inglés) mostró una disminución con respecto al cierre del año 2022 para todos los países de la región, exceptuando Panamá. En el caso de El Salvador, país con el mayor diferencial, éste se redujo en 7.9 puntos porcentuales (p.p.) durante el año hasta cerrar en 6.9 p.p. En tanto, los demás países de la región terminaron el trimestre con diferenciales entre 2.3 hasta 3.6 p.p. respecto a los bonos del tesoro de Estados Unidos.

Evolución EMBI 2020 T1 – 2023 T4

