



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 primer trimestre de 2024.

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 primer trimestre del año 2024

En el primer trimestre del año 2024, 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, Guatemala, Nicaragua y Panamá.

Para los demás países (El Salvador, Honduras y República Dominicana), 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								
Primer trimestre 2024								
Agencia	Descripción	CRI	SLV	GTM	HND	NIC	DOM	PAN
Fitch Ratings	Calificación	BB	CCC+	BB	n.c.	B-	BB-	BB+
	Perspectiva	Estable	n.p.	Estable	n.c.	Positiva	Positiva	Estable
Moody's Investor Service	Calificación	B1	Caa3	Ba1	B1	B2	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 primer trimestre del año la calificadora Fitch realizó mejoró su calificación de la deuda soberana para el país. 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

		2023T1	2023T2	2023T3	2023T4	2024T1
Fitch Ratings	Calificación	BB-	BB-	BB-	BB-	BB
	Perspectiva	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable
Moody's Investor Service	Calificación	B2	B2	B2	B1	B1
	Perspectiva	Estable	Estable	Estable	Positiva	Positiva
Standard and Poor's	Calificación	B+	B+	B+	BB-	BB-
	Perspectiva	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable

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

Generalidades de la Calificación

Para la mejora de la calificación, la agencia Fitch resalta el compromiso exhibido con la regla fiscal, lo cual ha sido clave en la mejora estructural de la posición fiscal del país. De igual forma, señalan el crecimiento económico robusto y la posición de liquidez externa. Así, la nueva calificación refleja la mayor flexibilidad de financiación, disminución de la razón de deuda pública a PIB, resultado de la balanza de pagos y la acumulación de reservas.

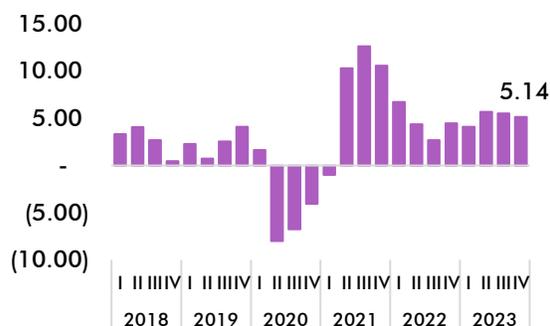
Sector Real y Fiscal

- *Actividad Económica¹*

En cuanto a la actividad económica, el Producto Interno Bruto (PIB) exhibió un crecimiento interanual de 5.1 % en el cuarto trimestre del año, mientras que el Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE) muestra una variación de 4.0 % al mes de enero de 2024. Además, el Índice de Precios al Consumidor (IPC) muestra una variación interanual de -1.2 % al mes de marzo 2024.

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

Producto Interno Bruto
Variación interanual (en %).
2018 T1 - 2023 T4



Indicador de Actividad Económica
Variación interanual (en %). Enero
2018 - enero 2024

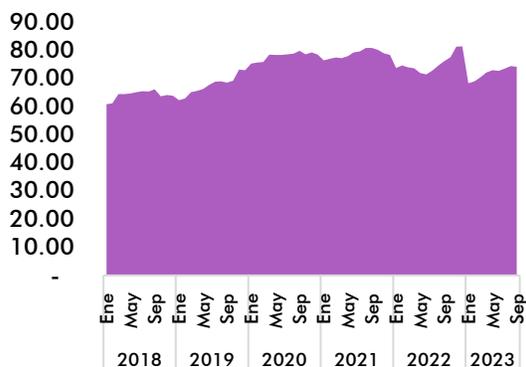


- Situación de la Deuda Pública²**

El resultado fiscal del año 2023 continúa reflejando la aplicación de la regla fiscal. En ese sentido, el déficit se ubicó en 3.3 % del PIB al concluir el año, mostrando un superávit primario de 1.6 %. Al mes de septiembre del año 2023, la deuda total se ubicaba en USD 64,130.5 millones.

Evolución de la deuda pública
enero 2018 – septiembre 2023

Como % del PIB



Variación interanual



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 relativo a sus pares.

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.
- Evidencia de menor estancamiento político que contribuya con el progreso de las reformas y asegure la flexibilidad de financiación.
- 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 amenazarán la gestión apropiada de la deuda.
- Si se evidenciara estrés de la posición de liquidez externa; por ejemplo, una fuerte disminución de las reservas internacionales.

El Salvador

En el primer trimestre del año no se realizaron revisiones a las calificaciones del país. De esta forma, las calificaciones se mantienen en '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

		2023T1	2023T2	2023T3	2023T4	2024T1
Fitch Ratings	Calificación	CC	CCC+	CCC+	CCC+	CCC+
	Perspectiva	n.p.	n.p.	n.p.	n.p.	n.p.
Moody's Investor Service	Calificación	Caa3	Caa3	Caa3	Caa3	Caa3
	Perspectiva	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable
Standard and Poor's	Calificación	CCC+	CCC+	CCC+	B-	B-
	Perspectiva	Negativa	Estable	Estable	Estable	Estable

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

Generalidades de la Calificación

En la última revisión, correspondiente al cuarto trimestre del 2023, la agencia S&P fundamentó 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.

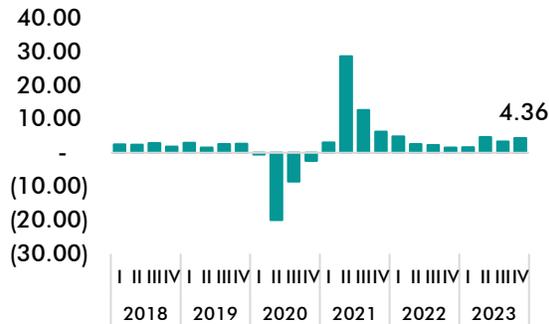
Sector Real y Fiscal

- *Actividad Económica*³

La economía de El Salvador exhibió un crecimiento de 4.4 % interanual en el cuarto trimestre del año pasado. 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 0.8 % interanual al mes de febrero 2024.

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/>

Producto Interno Bruto
Variación interanual (en %).
2018 T1- 2023 T4



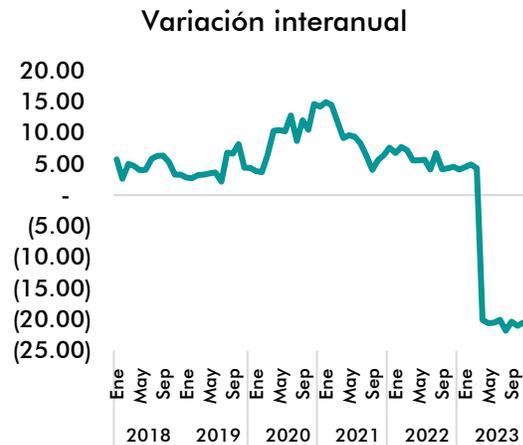
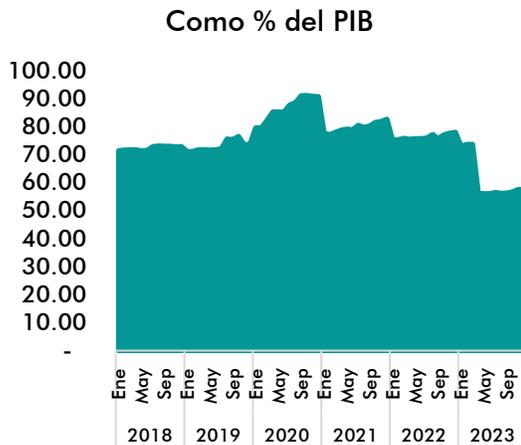
Indicador de Actividad Económica
Variación interanual (en %). enero
2018 - enero 2024



• *Situación de la Deuda Pública*

La deuda pública se ubica en USD 20,097.6 millones al cierre del año 2023.

Evolución de la deuda pública
enero 2018 – diciembre 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 capacidad de pago de deuda del país.

A la baja:

- Si se percibiera debilitamiento de la capacidad del gobierno para garantizar un 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 agencia Fitch realizó una revisión de su calificación en la que afirmó su calificación para el país. Así, las calificaciones de crédito se mantienen en '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

		2023T1	2023T2	2023T3	2023T4	2024T1
Fitch Ratings	Calificación	BB	BB	BB	BB	BB
	Perspectiva	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable
Moody's Investor Service	Calificación	Ba1	Ba1	Ba1	Ba1	Ba1
	Perspectiva	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable
Standard and Poor's	Calificación	BB-	BB	BB	BB	BB
	Perspectiva	Positiva	Estable	Estable	Estable	Estable

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

Generalidades de la Calificación

La calificadora Fitch señala que la calificación de 'BB' refleja la trayectoria de estabilidad macroeconómica y la prudencia de la política fiscal, las cuales han resultado en un bajo nivel de endeudamiento y una robusta posición de liquidez externa. No obstante, aún se mantienen retos, como la baja razón de ingresos a PIB, indicadores de gobernanza y desarrollo humano. Estos retos han sido exacerbados por las tensiones generadas en las pasadas elecciones presidenciales. Para la agencia, el éxito de la nueva gestión gubernamental estaría basado en su habilidad de poder manejar las dinámicas complejas y fluidas en el Congreso.

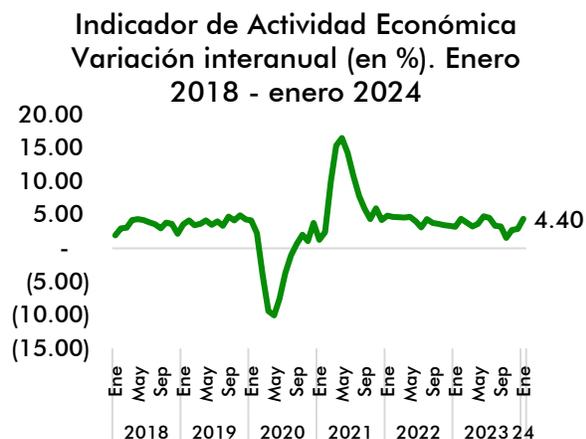
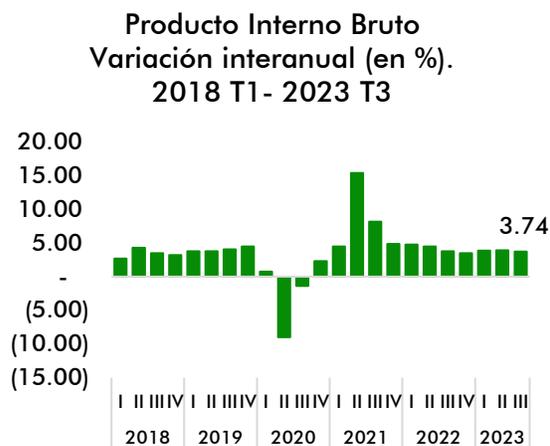
Sector Real y Fiscal

- *Actividad Económica*⁴

El crecimiento económico se situó en 3.7 % interanual al tercer trimestre del año, con crecimiento en la mayoría de las actividades económicas, destacándose actividades

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/>

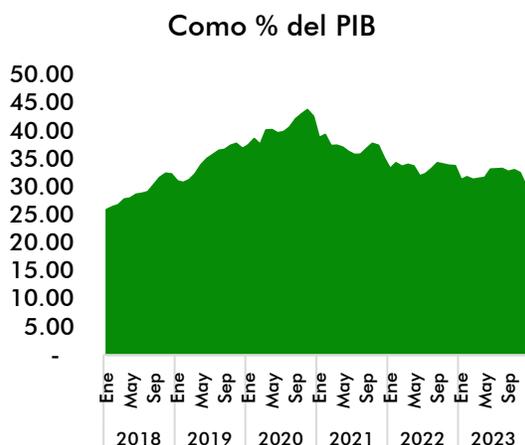
financieras y de seguros (8.6 %), actividades de alojamiento y de servicio de comida (7.4 %), comercio y reparación de vehículos (4.4 %) y actividades inmobiliarias (4.3 %). Por su parte, la inflación continuó exhibiendo una tendencia a la baja y se situó en 3.3 % al mes de febrero de 2024.



- Situación de la Deuda Pública⁵**

En el caso de Guatemala, la deuda pública total ascendió a USD 32,019.3 millones al cierre del año 2023.

Evolución de la deuda pública
enero 2018 – diciembre 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.
- Resiliencia económica.

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.
- Mejoras en la recaudación de impuestos que permita mayor flexibilidad fiscal.

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.
- Un aumento del déficit fiscal como resultado de erosión de la recaudación o un incremento significativo del gasto.

Honduras

La última revisión, realizada por Moody's, corresponde al cuarto trimestre del año 2023. Así, 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

		2023T1	2023T2	2023T3	2023T4	2024T1
Fitch Ratings	Calificación	n.c.	n.c.	n.c.	n.c.	n.c.
	Perspectiva	n.c.	n.c.	n.c.	n.c.	n.c.
Moody's Investor Service	Calificación	B1	B1	B1	B1	B1
	Perspectiva	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable
Standard and Poor's	Calificación	BB-	BB-	BB-	BB-	BB-
	Perspectiva	Negativa	Negativa	Estable	Estable	Estable

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

Generalidades de la Calificación

En su revisión, la agencia Moody's destacó 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.

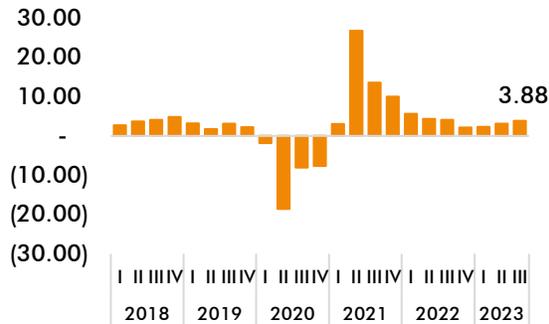
Sector Real y Fiscal

- *Actividad Económica*⁶

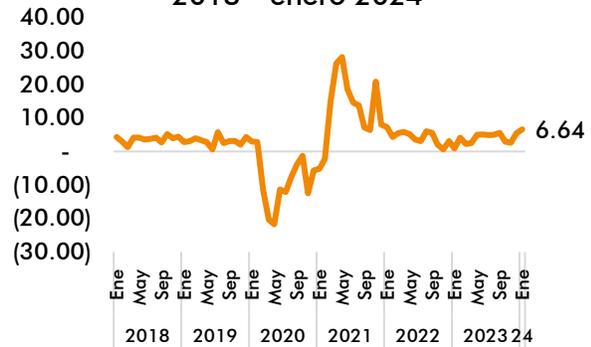
El crecimiento económico del tercer trimestre se ubicó en 3.9 % interanual, impulsado por el desempeño de intermediación financiera, comercio, hoteles y restaurantes, comunicaciones y manufactura y la agricultura, ganadería, silvicultura y pesca. Por su parte, la inflación interanual se ubicó en 4.8 % al mes de marzo de 2024, dentro del rango de tolerancia de mediano plazo estipulado en el Programa Monetario del Banco Central de Honduras.

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/>

Producto Interno Bruto
Variación interanual (en %).
2018 T1- 2023 T3



Indicador de Actividad Económica
Variación interanual (en %). Enero
2018 - enero 2024

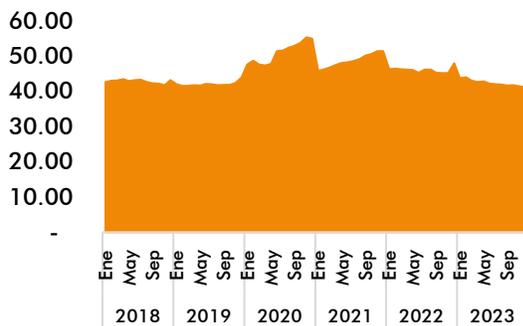


• *Situación de la Deuda Pública*

En cuanto a la deuda pública de Honduras, al cierre del año 2023 se ubicó en USD 14,194.5 millones.

Evolución de la deuda pública
Enero 2018 – diciembre 2023

Deuda Pública
Como % del PIB. Enero 2018 -
diciembre 2023



Variación interanual



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 primer trimestre del año, la agencia Moody's realizó una revisión que conllevó una mejora en la calificación del país. Así, las calificaciones son: 'B-' de Fitch con perspectiva positiva, 'B2' 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

		2023T1	2023T2	2023T3	2023T4	2024T1
Fitch Ratings	Calificación	B-	B-	B-	B-	B-
	Perspectiva	Estable	Positiva	Positiva	Positiva	Positiva
Moody's Investor Service	Calificación	B3	B3	B3	B3	B2
	Perspectiva	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable
Standard and Poor's	Calificación	B	B	B	B	B
	Perspectiva	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable

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

Generalidades de la Calificación

En la revisión, Moody's apunta a la mejora estructural del perfil de crédito del país debido a la acumulación de amortiguadores fiscales y externos sustanciales, lo que supera las expectativas previas de la agencia. Esto ha sido el resultado de los esfuerzos realizados por las autoridades económicas del país para mitigar los desafíos existentes. Así, los superávits gemelos (fiscal y de cuenta corriente) junto a los esfuerzos para atraer inversión y financiación de China han mejorado la resiliencia de la economía.

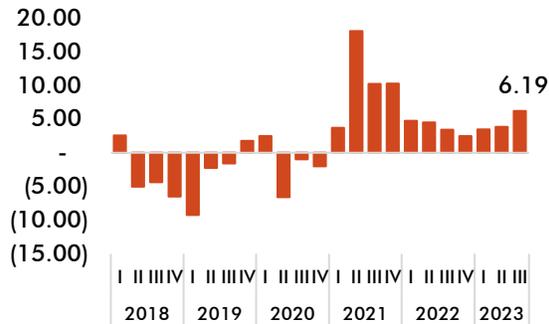
Sectores Real y Fiscal

- *Actividad Económica*⁷

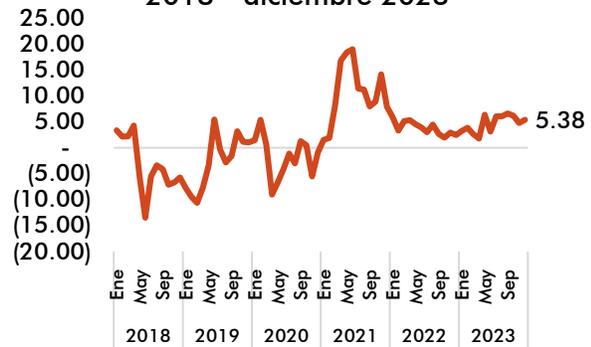
El PIB creció 6.2 % interanual durante el tercer trimestre del año. Entre las actividades que explican dicho resultado están: hoteles y restaurantes, electricidad, construcción, intermediación financiera y servicios conexos, transporte y comunicaciones, así como el comercio. Mientras, la variación interanual de los precios ha ido disminuyendo y se ubicó en 4.9 % al mes de febrero de 2024.

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/>

Producto Interno Bruto
Variación interanual (en %).
2018 T1- 2023 T3



Indicador de Actividad Económica
Variación interanual (en %). Enero
2018 - diciembre 2023

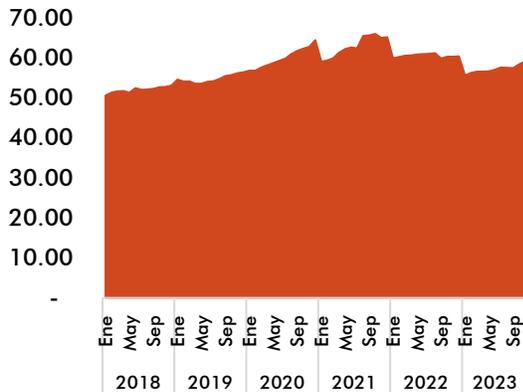


• *Situación de la Deuda Pública*

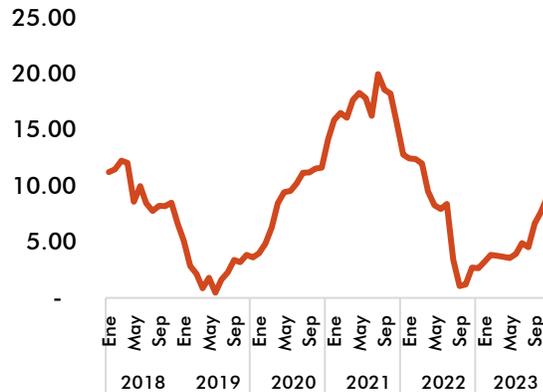
La deuda pública se ubicó en USD 10,302.8 millones al mes de noviembre del 2023.

Evolución de la deuda pública
Enero 2018 – noviembre 2023

Como % del PIB



Variación interanual



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 primer trimestre del año no se realizaron revisiones para el país. De esta forma, las calificaciones se mantienen en '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

		2023T1	2023T2	2023T3	2023T4	2024T1
Fitch Ratings	Calificación	BB-	BB-	BB-	BB-	BB-
	Perspectiva	Estable	Estable	Estable	Positiva	Positiva
Moody's Investor Service	Calificación	Ba3	Ba3	Ba3	Ba3	Ba3
	Perspectiva	Estable	Estable	Positiva	Positiva	Positiva
Standard and Poor's	Calificación	BB	BB	BB	BB	BB
	Perspectiva	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable

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

Generalidades de la Calificación

En la última revisión, efectuada en el cuarto trimestre del año 2023, 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

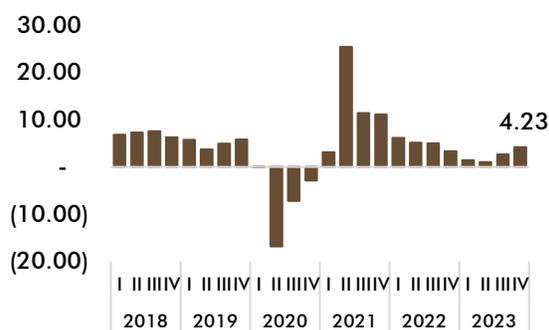
- *Actividad Económica*⁸

La economía experimentó una expansión de 4.2 % interanual durante el cuarto trimestre del año, dentro de las actividades que mostraron crecimiento se destacan: hoteles, bares y restaurantes, construcción, servicios financieros, manufactura de zonas francas y la

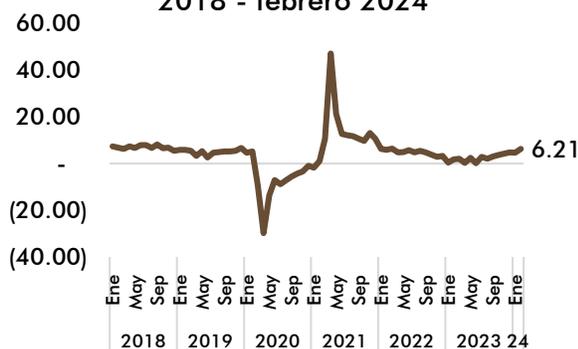
⁸ Los datos para el sector real se encuentran disponibles en la base de datos de la Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano– SECMCADATOS: <https://www.secmca.org/secmcadatos/>

agropecuaria. Mientras, la inflación continuó descendiendo y se situó en 3.3 % interanual en el mes de febrero de 2024.

Producto Interno Bruto
Variación interanual (en %).
2018 T1- 2023 T4



Indicador de Actividad Económica
Variación interanual (en %). Enero
2018 - febrero 2024

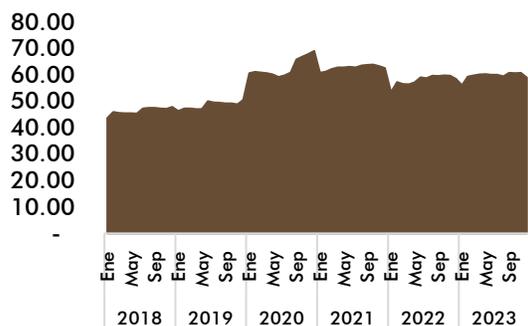


- *Situación de la Deuda Pública*

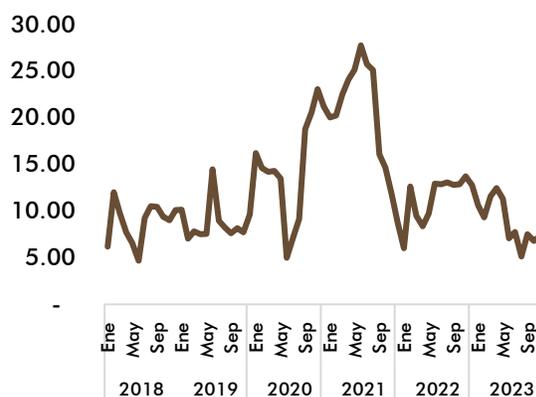
El déficit fiscal durante el año 2023 se ubicó en 3.1 % del PIB. En tanto, la deuda pública se situó en USD 70,946.3 millones al cierre de 2023.

Evolución de la deuda pública
Enero 2018 – diciembre 2023

Deuda Pública
Como % del PIB. Enero 2018 -
diciembre 2023



Variación interanual



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

En el primer trimestre del año, la agencia Fitch realizó una revisión que implicó la reducción de su calificación para el país, situándola por debajo del grado de inversión en la escala de dicha calificadora. Para las demás agencias (Moody's y S&P), el país conserva el grado de inversión al primer trimestre del año. De esa forma, las calificaciones para el país son: 'BB+' con perspectiva estable 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

		2023T1	2023T2	2023T3	2023T4	2024T1
Fitch Ratings	Calificación	BBB-	BBB-	BBB-	BBB-	BB+
	Perspectiva	Estable	Estable	Negativa	Negativa	Estable
Moody's Investor Service	Calificación	Baa2	Baa2	Baa2	Baa3	Baa3
	Perspectiva	Negativa	Negativa	Negativa	Estable	Estable
Standard and Poor's	Calificación	BBB	BBB	BBB	BBB	BBB
	Perspectiva	Negativa	Negativa	Estable	Negativa	Negativa

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

Generalidades de la Calificación

En su revisión, Fitch indica que la reducción de la calificación refleja los desafíos fiscales y de gobernanza, los cuales se han agravado por lo acontecido en el cierre de la mina más grande del país. Asimismo, la agencia señala que desde el año 2019, los déficits fiscales y la evolución de los ingresos han incidido en que los incrementos de la razón de deuda a PIB y de intereses a ingresos se ubiquen dentro de las más altas entre sus pares. Sin embargo, para la perspectiva estable con la nueva calificación, se resaltan las proyecciones de crecimiento robusto en el mediano plazo sustentado por las actividades de logística y el estratégico Canal de Panamá.

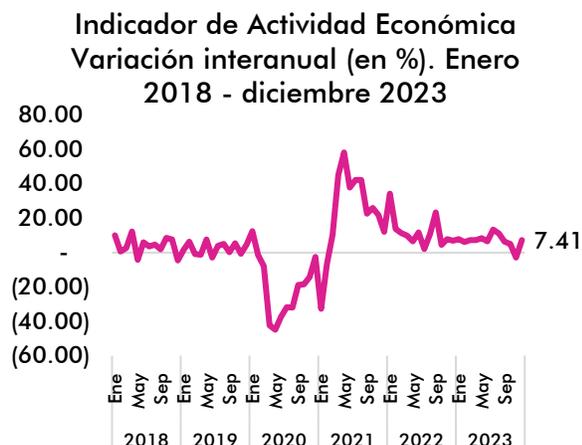
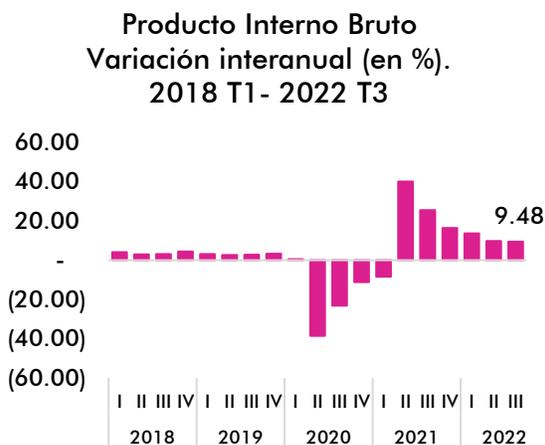
Sector Real y Fiscal

- *Actividad Económica*⁹

Al cierre del año 2023, el IMAE de Panamá exhibió una expansión de 7.4 % interanual. Dentro de las actividades que mostraron crecimiento se destacan: construcción,

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/>

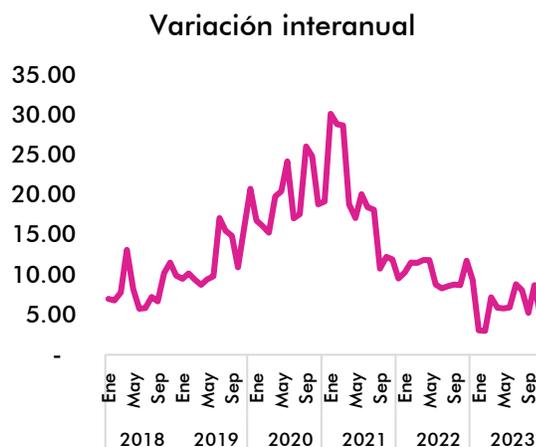
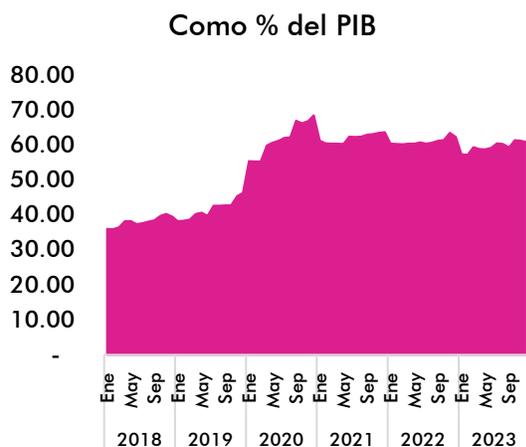
intermediación financiera, electricidad y agua, entre otros. En cuanto a los precios, la inflación interanual se situó en 1.5 % al mes de febrero de 2024.



- **Situación de la Deuda Pública¹⁰**

La deuda pública de Panamá se ubicó en USD 47,025.4 millones al concluir el año 2023.

Evolución de la deuda pública
Enero 2018 – diciembre 2023



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/>



Factores Positivos

- Se mantiene como líder regional en crecimiento económico.

Consideraciones para futuras revisiones de las calificaciones

Al alza:

- Si se realiza una consolidación fiscal estructural que incida en una trayectoria descendente de las razones de deuda a PIB y de intereses a ingresos.
- Si se evidencia mejoras en la gobernanza; por ejemplo, con mayor credibilidad y previsibilidad de la política fiscal.

A la baja:

- Si ocurre un incremento significativo en la razón de deuda a PIB y de intereses a ingresos.
- Si se reduce la confianza en la habilidad de Panamá para mantener el alto crecimiento económico.
- Si hubiera más inestabilidad social o estancamiento político que afecten negativamente a la economía y las finanzas públicas.



Comportamiento del EMBI en la región

Al cierre del primer trimestre del año 2024, Guatemala (1.93) tuvo el diferencial de tasas más bajo de la región CAPARD respecto a los bonos del tesoro de Estados Unidos, seguido por Costa Rica (2.17), República Dominicana (2.31), Panamá (2.83), Honduras (3.26) y El Salvador (6.78).

Evolución EMBI 2020 T1 – 2024 T1

