



Informe Riesgo País





Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano Informe de 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 2025.

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)

Para el cierre del primer trimestre del año 2025, la agencia calificadora de riesgo Standard & Poor's realizó revisiones y actualizaciones en las calificaciones de deuda soberana y perspectivas de riesgo país para Costa Rica El Salvador y Guatemala.

Para los demás países de la región CAPARD 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 2025								
Agencia	Descripción	CRI	SLV	GTM	HND	NIC	DOM	PAN
Fitch Ratings	Calificación	BB	CCC+	BB	n.c.	B	BB-	BB+
	Perspectiva	Positiva	n.p.	Estable	n.c.	Estable	Positiva	Estable
Moody's Investor Service	Calificación	Ba3	B3	Ba1	B1	B2	Ba3	Baa3
	Perspectiva	Positiva	Estable	Estable	Estable	Estable	Positiva	Negativa
Standard and Poor's	Calificación	BB-	B-	BB	BB-	B+	BB	BBB-
	Perspectiva	Positiva	Estable	Positiva	Negativa	Estable	Estable	Estable

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

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



Costa Rica

En el mes de febrero 2025, la calificadora Fitch mejoró su perspectiva de la deuda soberana para el país a Positiva. Para el resto de las calificadoras quedan, en ese orden: “Ba3” y perspectiva estable de Moody’s y “BB-” con perspectiva positiva para S&P.

Calificaciones de la Deuda Soberana de Largo Plazo en Moneda Extranjera

		2024T1	2024T2	2024T3	2024T4	2025T1
Fitch Ratings	Calificación	BB	BB	BB	BB	BB
	Perspectiva	Estable	Estable	Estable	Estable	Positiva
Moody's Investor Service	Calificación	B1	B1	Ba3	Ba3	Ba3
	Perspectiva	Positiva	Positiva	Positiva	Positiva	Positiva
Standard and Poor's	Calificación	BB-	BB-	BB-	BB-	BB-
	Perspectiva	Estable	Estable	Estable	Positiva	Positiva

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

Generalidades de la Calificación

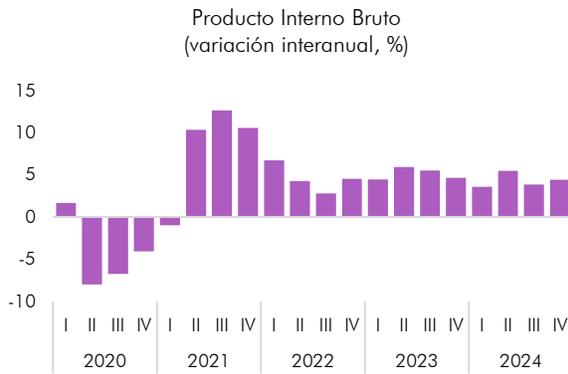
Las mejoras en las perspectivas de Fitch se basan en un crecimiento económico robusto, mejoras en la posición externa y disminución gradual de la deuda. En cuanto a la actividad económica, el crecimiento del PIB ascendió a 4.3 % en el 2024, superior a lo esperado por los analistas (3 % - 4 %), apoyado por el consumo e incrementos en las exportaciones.

La inflación de Costa Rica se mantiene por debajo de la meta, promediando -0.4 en el 2024. Fitch espera que este indicador de precios ascienda a 1.7 % en el 2025.

Sector Real y Fiscal

Actividad Económica

En cuanto a la actividad económica, el Producto Interno Bruto (PIB) exhibió un crecimiento interanual de 4.4 % en el cuarto trimestre del 2024. Mientras que, el Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE) mostró una variación interanual de 3.9 % al mes de enero 2025. En tanto, el Índice de Precios al Consumidor (IPC) registró una variación interanual de 1.25 % al mes de febrero 2025.

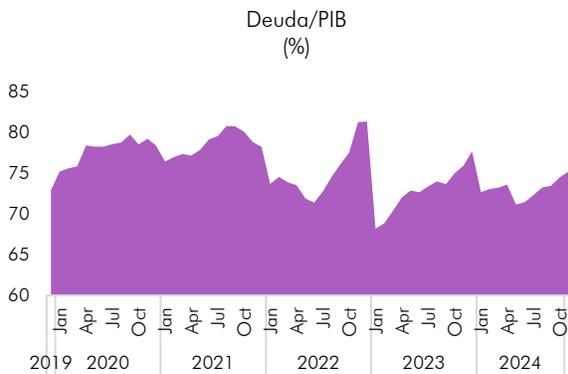


Fuente: SECMCADATOS

Situación de la Deuda Pública

Los superávits primarios y un crecimiento económico superior al previsto han provocado una disminución constante de los indicadores de deuda pública. En ese sentido, el valor de la deuda pública total al mes de noviembre 2024 es de USD71,350.11, siendo USD 1,881 millones mayor a lo registrado en el mes de marzo, con una tasa de variación interanual del 8.68%.

Evolución de la deuda pública



Fuente: 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:

- Disminuciones en la razón deuda/PIB y en la razón de interés/recaudaciones.
- 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.
- Limitaciones al acceso al financiamiento externo.



El Salvador

En enero 2025, Fitch revisó al alza la calificación crediticia de El Salvador, situándola en “B-” con perspectiva estable. Las demás calificadoras mantuvieron sus perspectivas. De esta forma, las calificaciones quedan de la siguiente forma: “Caa1” con estable de Moody’s y “B-” con perspectiva estable de S&P.

Calificaciones de la Deuda Soberana de Largo Plazo en Moneda Extranjera

		2024T1	2024T2	2024T3	2024T4	2025T1
Fitch Ratings	Calificación	CCC+	CCC+	CCC+	CCC+	B-
	Perspectiva	n.p.	n.p.	n.p.	n.p.	Estable
Moody's Investor Service	Calificación	Caa3	Caa1	Caa1	B3	B3
	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

Fitch mejora la calificación de El Salvador desde “CCC+” hasta “B-”, basándose en la reducción de las necesidades de financiación y el alivio de las restricciones de financiación apoyadas por la recuperación del acceso al mercado, y el programa del FMI recientemente anunciado.

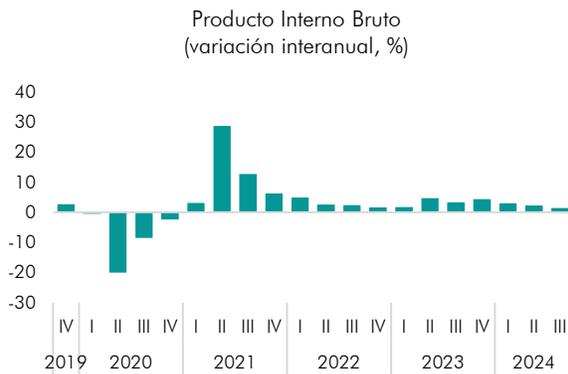
Esta empresa calificadora espera que el programa apoye la aplicación de medidas de consolidación fiscal que, junto con la reducción de la deuda pendiente a corto plazo con los bancos nacionales y la recompra de deuda externa, debido a las operaciones de gestión de pasivos del año pasado, deberían reducir las necesidades de financiación. Una consolidación exitosa también podría impulsar la confianza de los inversionistas en la sostenibilidad de la deuda de El Salvador y permitir más emisiones.



Sector Real y Fiscal

Actividad Económica

La economía de El Salvador registró un crecimiento de 1.4% interanual en el tercer trimestre del año. Asimismo, el Índice de Volumen de Actividad Económica (IVAE) registró un crecimiento interanual de 2.48 % a diciembre 2024. En tanto, la inflación se ubicó en 0.06 % interanual al mes de febrero 2025.

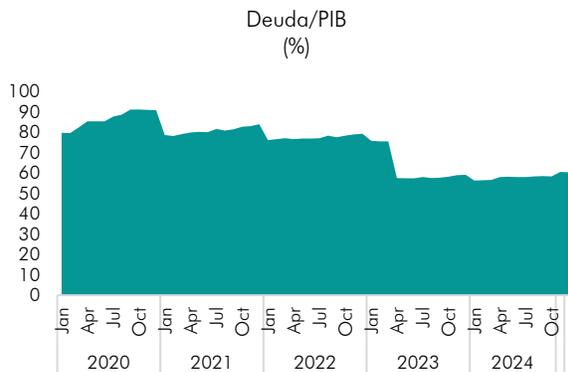


Fuente: SECMCADATOS

Situación de la Deuda Pública

La deuda pública se ubica en USD\$ 21,535.03 millones al mes de enero 2025, con una tasa de crecimiento de 6.9 % con respecto al año anterior.

Evolución de la deuda pública



Fuente: SECMCADATOS



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 un sólido desempeño económico y una mayor claridad sobre la trayectoria fiscal del país.
- Mejora sostenida de las reservas internacionales; por ejemplo, una mejora estructural del déficit de cuenta corriente o mayores flujos de inversión extranjera directa.

A la baja:

- Si se percibiera debilitamiento de la capacidad del gobierno para garantizar un adecuado financiamiento de sus déficits fiscales.
- Disminución de la liquidez externa que aumenten el riesgo de la capacidad de repago de deuda.



Guatemala

En febrero 2025 la empresa calificadora Fitch mejoró la perspectiva de calificación de Guatemala desde “Estable” a “Positiva”. Las calificaciones quedan de la siguiente forma: “Ba1” con perspectiva estable de Moody’s y “BB” con perspectiva positiva de S&P.

Calificaciones de la Deuda Soberana de Largo Plazo en Moneda Extranjera

		2024T1	2024T2	2024T3	2024T4	2025T1
Fitch Ratings	Calificación	BB	BB	BB	BB	BB
	Perspectiva	Estable	Estable	Estable	Estable	Positiva
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	Estable	Positiva	Positiva	Positiva	Positiva

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

Generalidades de la Calificación

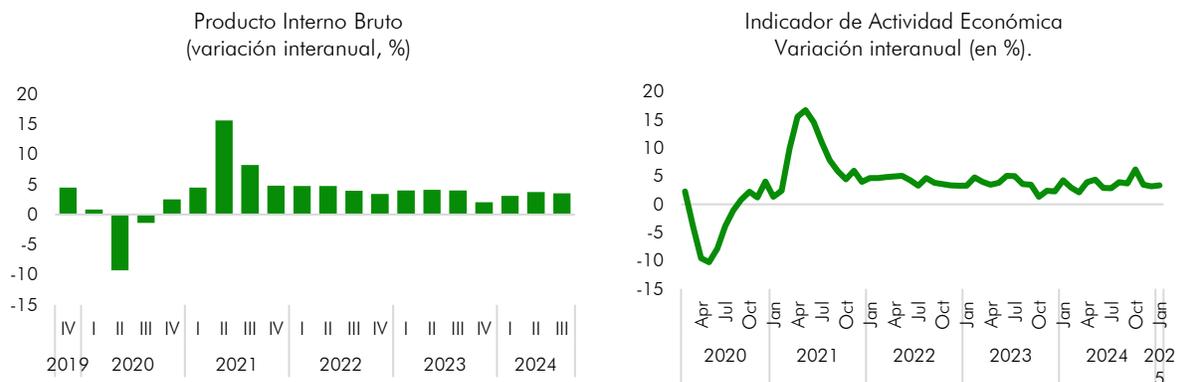
La revisión de las perspectivas de Fitch se basa en el sólido y continuo impulso y estabilidad del crecimiento, prudencia en las políticas y superávits en cuenta corriente que apoyan la acumulación de reservas externas. Las autoridades están apuntando a un mayor gasto fiscal, lo que podría ofrecer cierto impulso económico al abordar los cuellos de botella en infraestructura y las necesidades sociales, al tiempo que se mantienen bajos los déficits fiscales y la relación deuda/PIB en relación con sus pares.



Sector Real y Fiscal

Actividad Económica

El crecimiento económico se situó en 3.51 % interanual en el tercer trimestre del año 2024. En tanto, el IMAE experimentó una variación interanual de 3.3 % al mes de enero de 2025. Por su parte, la inflación se situó en 1.79 % al mes de febrero del 2025.

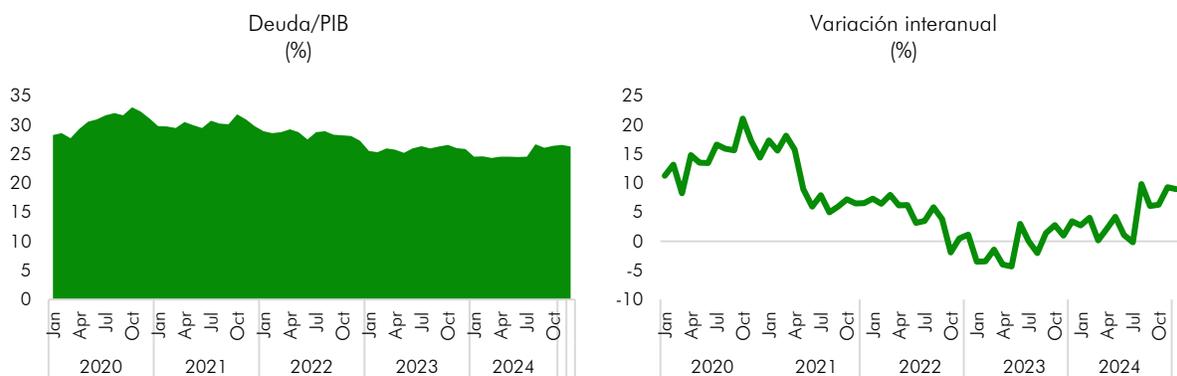


Fuente: SECMCADATOS

Situación de la Deuda Pública

En el caso de Guatemala, la deuda pública total al mes de diciembre 2024 registro un monto de USD\$ 29,390.69, con una variación interanual de 8.9 %.

Evolución de la deuda pública



Fuente: 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.

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.
- Aumento sustancial en los déficits fiscales y la toma de deuda para financiar los gastos operativos, en lugar de mejorar la infraestructura del país.



Honduras

Para el cuarto trimestre de 2024, las agencias calificadoras de riesgo no han realizado revisiones ni actualizaciones a la calificación de riesgo ni a la perspectiva de riesgo país de Honduras. Así, las calificaciones son de “B1” (Moody’s) y de “BB-” (S&P), con perspectivas estable, respectivamente.

Calificaciones de la Deuda Soberana de Largo Plazo en Moneda Extranjera

		2024T1	2024T2	2024T3	2024T4	2025T1
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	Estable	Estable	Negativa	Negativa	Negativa

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

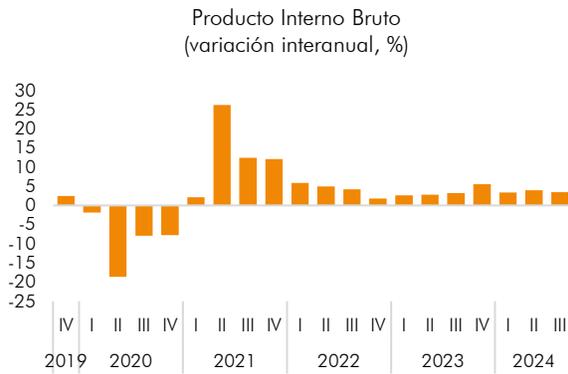
Generalidades de la Calificación

En su última 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 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

El crecimiento económico al tercer trimestre 2024 se ubicó en 3.47% interanual. Mientras, el IMAE mostró una variación interanual de 4.21 % al mes de enero del 2025. Por su parte, la inflación interanual se ubicó en 4.75 % al mes de febrero del 2025.

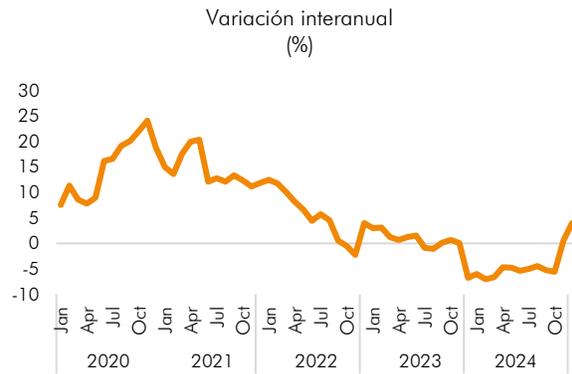
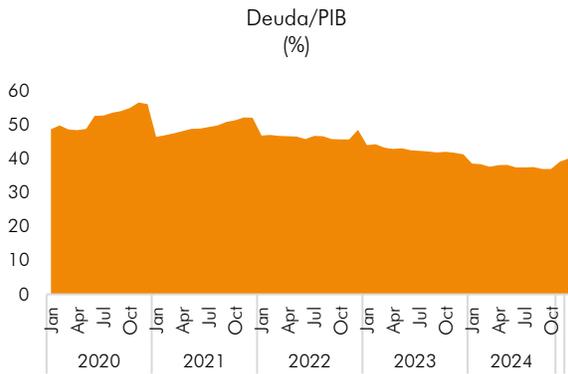


Fuente: SECMCADATOS

Situación de la Deuda Pública

En cuanto a la deuda pública de Honduras, al mes de diciembre 2024 registró un valor de USD\$ 14,761.27 millones, con una variación interanual de 3.99 %.

Evolución de la deuda pública



Fuente: SECMCADATOS



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 mes de octubre 2024, la calificadora Standard & Poor's mejoró su perspectiva de la deuda soberana para el país a Positiva. Para el resto de las calificadoras quedan, en ese orden: "B" y perspectiva estable de Fitch y "B2" con perspectiva estable para Moody's.

Calificaciones de la Deuda Soberana de Largo Plazo en Moneda Extranjera

		2024T1	2024T2	2024T3	2024T4	2025T1
Fitch Ratings	Calificación	B-	B	B	B	B
	Perspectiva	Positiva	Estable	Estable	Estable	Estable
Moody's Investor Service	Calificación	B2	B2	B2	B2	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 llevada a cabo en octubre 2024, S&P señala que la mejora en la calificación responde al compromiso que Nicaragua refleja en la estabilidad macroeconómica, con déficits fiscales bajos y un perfil de deuda favorable. Al mismo tiempo, la perspectiva estable refleja la expectativa de continuidad en el crecimiento económico, junto con una política fiscal consolidada.

Sectores Real y Fiscal

Actividad Económica

El PIB creció 3.7 % interanual durante el cuarto trimestre del 2024. En cuanto al IMAE, éste presentó una variación interanual de 4.4 % al mes de diciembre 2024. Mientras, la variación interanual de los precios se ubicó en 4.75 % al mes de febrero 2025.



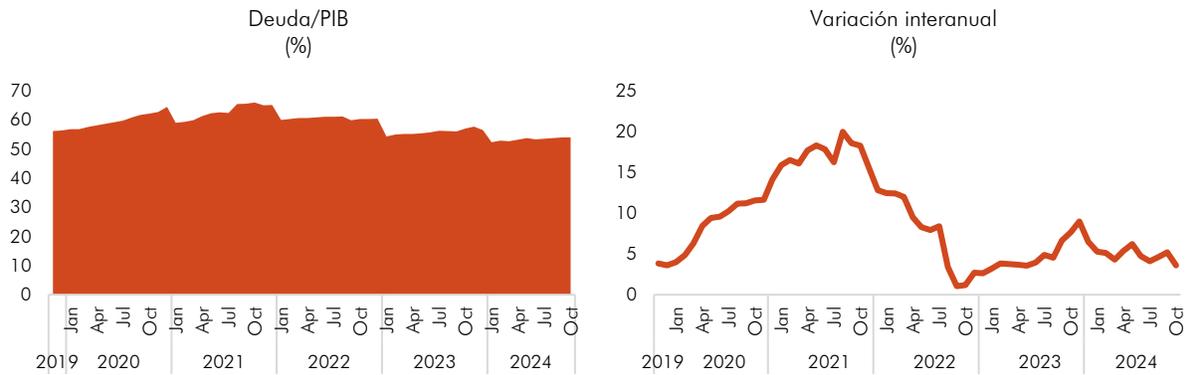
Fuente: SECMCADATOS



Situación de la Deuda Pública

La deuda pública se ubicó en USD 10,543.19 millones al mes de octubre de 2024, con una tasa de crecimiento interanual de 3.59 %

Evolución de la deuda pública



Fuente: SECMCADATOS



Factores Positivos:

- Resiliencia del Sector Financiero, con indicadores de alta liquidez y rentabilidad.
- 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 el crecimiento económico robusto que permita un mayor incremento de los amortiguadores fiscales y reducción de la razón deuda/PIB.
- Mejora en el clima de negocios y mayor flexibilidad de financiamiento externo.

A la baja:

- Acontecimientos sociales que ejerzan alguna influencia sobre la estabilidad macroeconómica.
- Deslizamiento de la política económica que resulte en el agotamiento de los amortiguadores financieros y aumente las vulnerabilidades macroeconómicas.



República Dominicana

Al primer trimestre 2025, 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.

Calificaciones de la Deuda Soberana de Largo Plazo en Moneda Extranjera

		2024T1	2024T2	2024T3	2024T4	2025T1
Fitch Ratings	Calificación	BB-	BB-	BB-	BB-	BB-
	Perspectiva	Positiva	Positiva	Positiva	Positiva	Positiva
Moody's Investor Service	Calificación	Ba3	Ba3	Ba3	Ba3	Ba3
	Perspectiva	Positiva	Positiva	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.

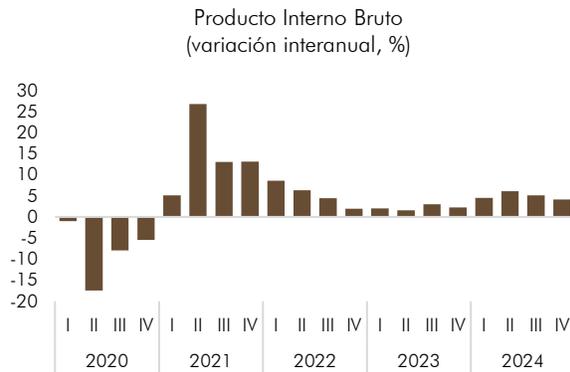
Generalidades de la Calificación

En la última revisión, efectuada en el cuarto trimestre del año 2023, la agencia Fitch destaca que el cambio 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

La economía experimentó una expansión de 4.1 % interanual durante el cuarto trimestre del 2024. En tanto, el IMAE mostró un crecimiento interanual de 2.2 % al mes de enero del 2025. Mientras, la inflación continuó descendiendo y se situó en 3.56 % interanual al mes de febrero 2025.

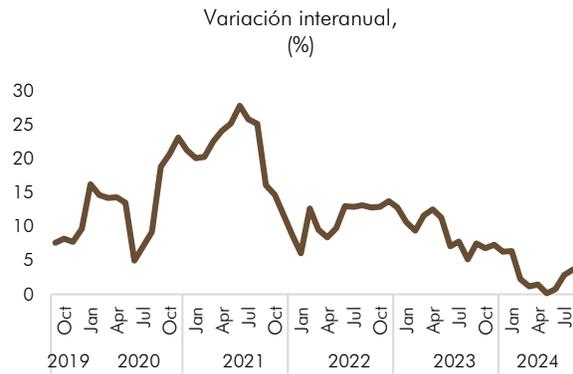
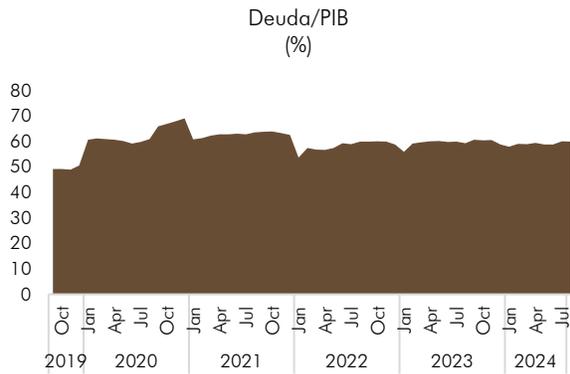


Fuente: SECMCADATOS

Situación de la Deuda Pública

Para el mes de agosto 2024, la deuda pública se situó en USD 74,117.83 millones, con una tasa de crecimiento interanual de 3.64 %.

Evolución de la deuda pública



Fuente: SECMCADATOS



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

Panamá no presenta revisiones ni actualizaciones al primer trimestre 2025. 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.

Calificaciones de la Deuda Soberana de Largo Plazo en Moneda Extranjera

		2024T1	2024T2	2024T3	2024T4	2025T1
Fitch Ratings	Calificación	BB+	BB+	BB+	BB+	BB+
	Perspectiva	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable
Moody's Investor Service	Calificación	Baa3	Baa3	Baa3	Baa3	Baa3
	Perspectiva	Estable	Estable	Estable	Estable	Negativa
Standard and Poor's	Calificación	BBB	BBB	BBB	BBB-	BBB-
	Perspectiva	Negativa	Negativa	Negativa	Estable	Estable

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

Generalidades de la Calificación

Al momento de la 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.

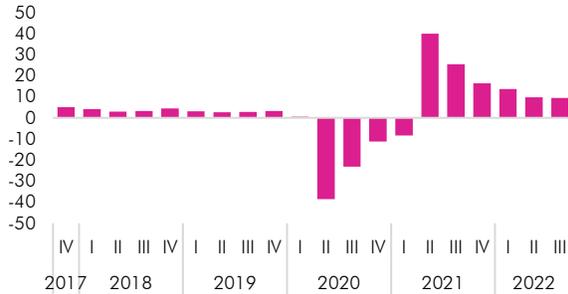
Sector Real y Fiscal

Actividad Económica

Para enero 2025 el IMAE registró una variación interanual de 6.69 %, mientras que la inflación interanual se situó en -0.14% al mes de febrero 2025.



Producto Interno Bruto
(variación interanual, %)



Indicador de Actividad Económica
Variación interanual (en %).



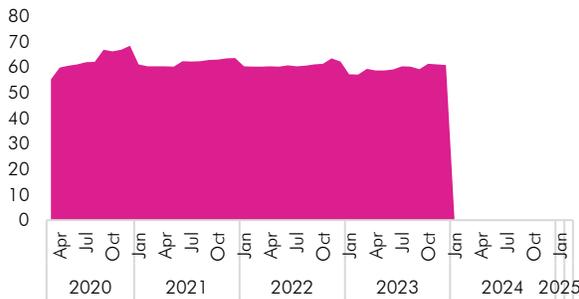
Fuente: SECMCADATOS

Situación de la Deuda Pública

La deuda pública de Panamá se ubicó en USD\$ 54,679.01 millones al mes de febrero de 2025.

Evolución de la deuda pública

Deuda/PIB
(%)



Variación interanual,
(%)



Fuente: 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:

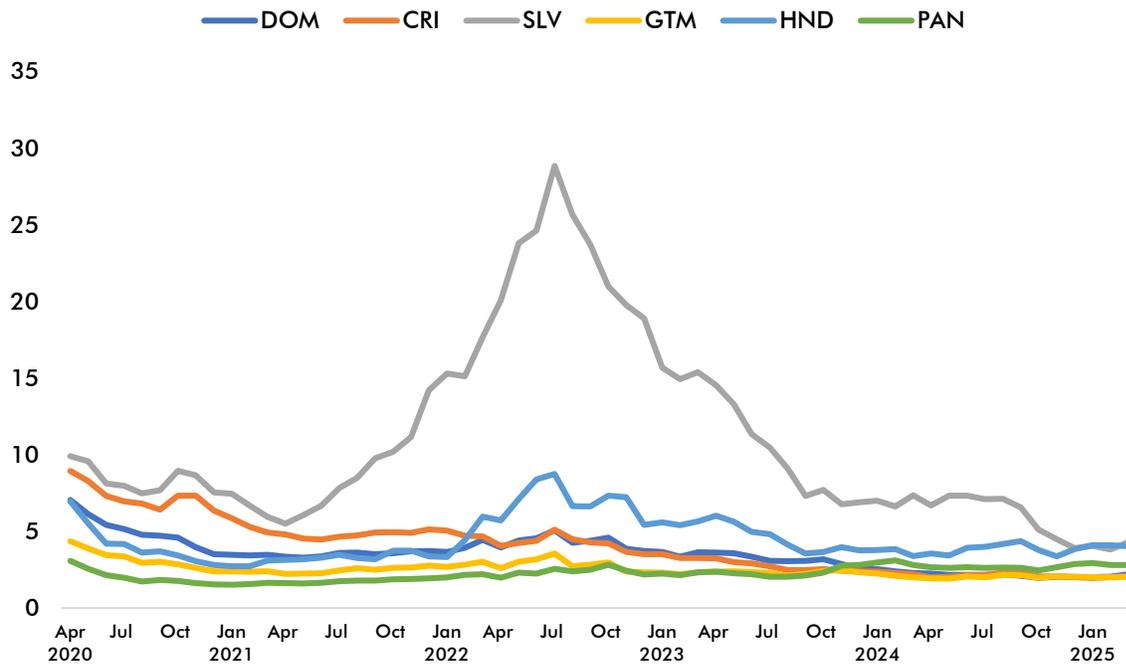
- Si ocurre un incremento significativo en la razón de deuda a PIB y de intereses a ingresos.
- Si se reduce la confianza en la habilidad de Panamá para mantener el alto crecimiento económico.
- Si hubiera más inestabilidad social o estancamiento político que afecten negativamente a la economía y las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



Comportamiento del EMBI en la región CAPARD

Al cierre del primer trimestre del año 2025, Guatemala (203 puntos básicos) tuvo el diferencial de tasas más bajo de la región CAPARD, respecto a los bonos del tesoro de Estados Unidos, seguido por Costa Rica (209 puntos básicos), República Dominicana (221 puntos básicos), Panamá (282 puntos básicos), Honduras (404 puntos básicos) y El Salvador (430 puntos básicos).

Evolución EMBI 2020 T1 – 2025 T1



Fuente: JP Morgan