



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 tercer 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 tercer trimestre del año 2025, la agencia calificadora de riesgo Moody's realizó revisiones y actualizaciones en las calificaciones de deuda soberana y perspectivas de riesgo país para Costa Rica y la República Dominicana.

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								
Tercer trimestre 2025								
Agencia	Descripción	CRI	SLV	GTM	HND	NIC	DOM	PAN
Fitch Ratings	Calificación	BB	B-	BB	n.c.	B	BB-	BB+
	Perspectiva	Positiva	Estable	Positiva	n.c.	Estable	Positiva	Estable
Moody's Investor Service	Calificación	Ba2	B3	Ba1	B1	B2	Ba2	Baa3
	Perspectiva	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Negativa
Standard and Poor's	Calificación	BB-	B-	BB+	BB-	B+	BB	BBB-
	Perspectiva	Positiva	Estable	Estable	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 septiembre 2025, la calificadora Moody's mejoró la calificación de deuda soberana a "Ba2" con perspectiva estable. Para el resto de las calificadoras se mantienen, en ese orden, en "BB" y perspectiva positiva de Fitch y "BB-" con perspectiva positiva para S&P.

Calificaciones de la Deuda Soberana de Largo Plazo en Moneda Extranjera

		2024T3	2024T4	2025T1	2025T2	2025T3
Fitch Ratings	Calificación	BB	BB	BB	BB	BB
	Perspectiva	Estable	Estable	Positiva	Positiva	Positiva
Moody's Investor Service	Calificación	Ba3	Ba3	Ba3	Ba3	Ba2
	Perspectiva	Positiva	Positiva	Positiva	Positiva	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

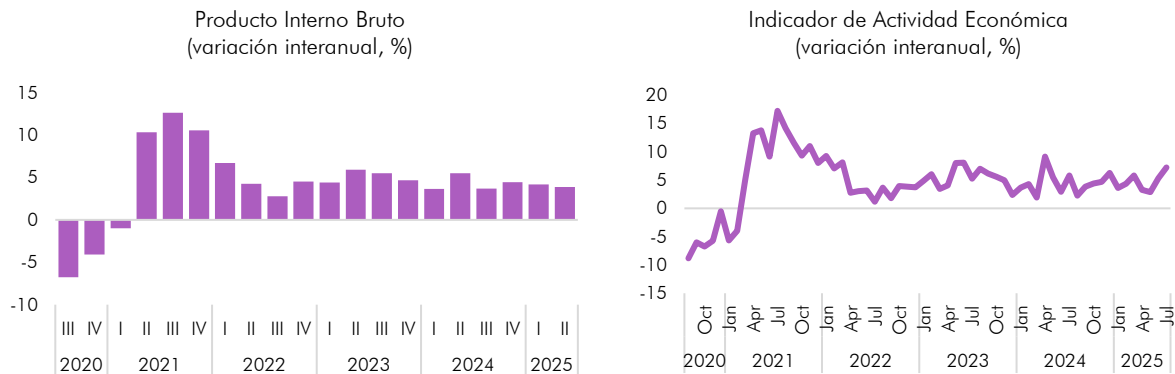
La mejora en la calificación de deuda de Moody's se basa en: i) el cumplimiento riguroso de los techos de gasto establecidos en la regla fiscal; ii) una gestión más eficiente de la deuda pública y de la liquidez del Estado; iii) la capacidad de mantener un crecimiento económico sólido en los últimos años.

La empresa calificadora resalta los esfuerzos en favor de la disminución de la carga de deuda, aun "cuando el país se acerca a elecciones generales en febrero de 2026". Estos esfuerzos han permitido reducir la deuda como proporción del PIB y también a disminuir el costo de financiamiento para el país.

Sector Real y Fiscal

Actividad Económica

En cuanto a la actividad económica, el Producto Interno Bruto (PIB) exhibió un crecimiento interanual de 3.89 % en el segundo trimestre del 2025. Mientras que, el Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE) mostró una variación interanual de 7.22 % al mes de julio del 2025. En tanto, el Índice de Precios al Consumidor (IPC) registró una variación interanual de -1.00 % al mes de septiembre 2025.





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

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

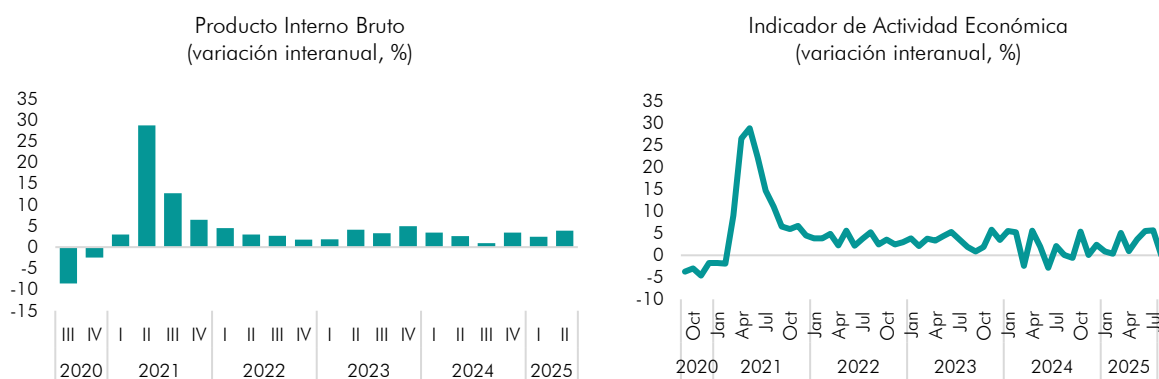
Fitch mejora la calificación de El Salvador desde “CCC+” hasta “B-”, basándose en la reducción de las necesidades de financiación y el alivio de las restricciones de financiación apoyadas por la recuperación del acceso al mercado, y el programa del FMI recientemente anunciado.

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 4.1% interanual en el segundo trimestre del 2025. Asimismo, el Índice de Volumen de Actividad Económica (IVAE) registró un crecimiento interanual de 5.63 % a junio 2025. En tanto, la inflación se ubicó en 0.36 % interanual al mes de septiembre 2025.





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 mayo 2025 la empresa calificadora Standard and Poor's mejoró la calificación de Guatemala desde "BB" a "BB+" con perspectiva "Estable". Las calificaciones quedan de la siguiente forma: "Ba1" con perspectiva estable de Moody's y "BB" con perspectiva positiva de Fitch Ratings.

Calificaciones de la Deuda Soberana de Largo Plazo en Moneda Extranjera

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

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

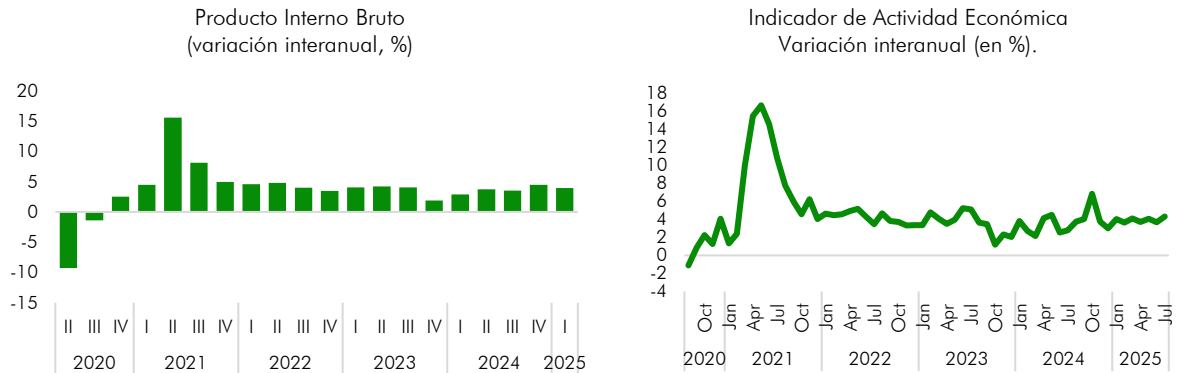
Generalidades de la Calificación

La revisión de las perspectivas de Fitch se basa en los déficits fiscales manejables del país, la deuda neta muy baja (en comparación del resto de los países de la región CARD), el sólido perfil externo y el historial de una política monetaria sólida constituyen fortalezas crediticias clave. Por otro lado, el país enfrenta importantes necesidades sociales y de infraestructura, que limitan las perspectivas de crecimiento. Además, las calificaciones incorporan las instituciones públicas de Guatemala que aún se están desarrollando, la corrupción percibida históricamente alta y un entorno político desafiante que limita la efectividad de la formulación de políticas

Sector Real y Fiscal

Actividad Económica

El crecimiento económico se situó en 3.92 % interanual en el primer trimestre del año 2025. En tanto, el IMAE experimentó una variación interanual de 3.91 % al mes de julio de 2025. Por su parte, la inflación se situó en 1.47 % al mes de septiembre del 2025.

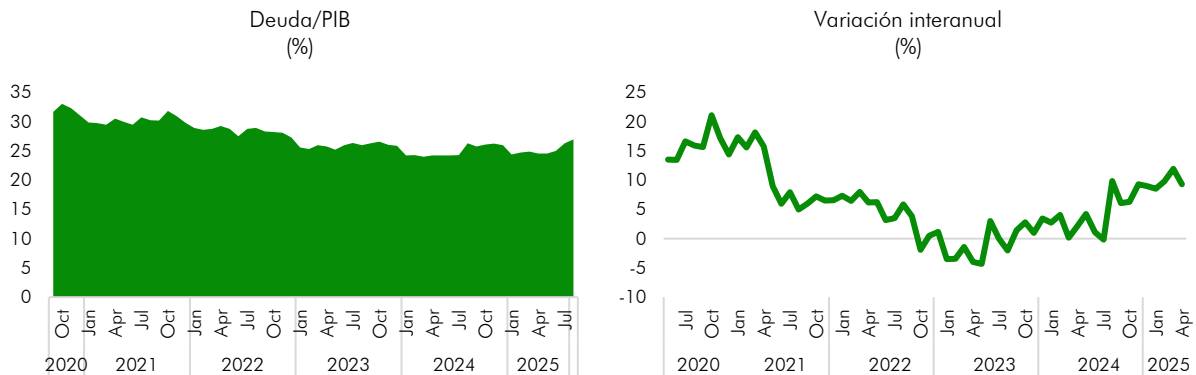


Fuente: SECMCADATOS

Situación de la Deuda Pública

En el caso de Guatemala, la deuda pública total al mes de agosto 2025 registro un monto de USD\$ 32,912.94, con una variación interanual de 10.49 %.

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 segundo trimestre de 2025, 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

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

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

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.

Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano
Informe de Riesgo País



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

		2024T3	2024T4	2025T1	2025T2	2025T3
Fitch Ratings	Calificación	B	B	B	B	B
	Perspectiva	Estable	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.

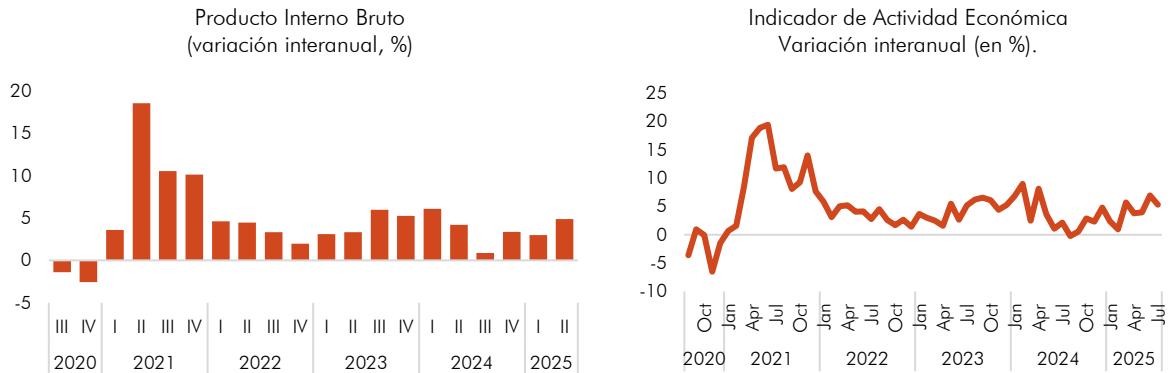
Generalidades de la Calificación

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 4.85 % interanual durante el segundo trimestre del 2025. En cuanto al IMAE, éste presentó una variación interanual de 5.29 % al mes de julio 2025. Mientras, la variación interanual de los precios se ubicó en 1.40 % al mes de agosto 2025.

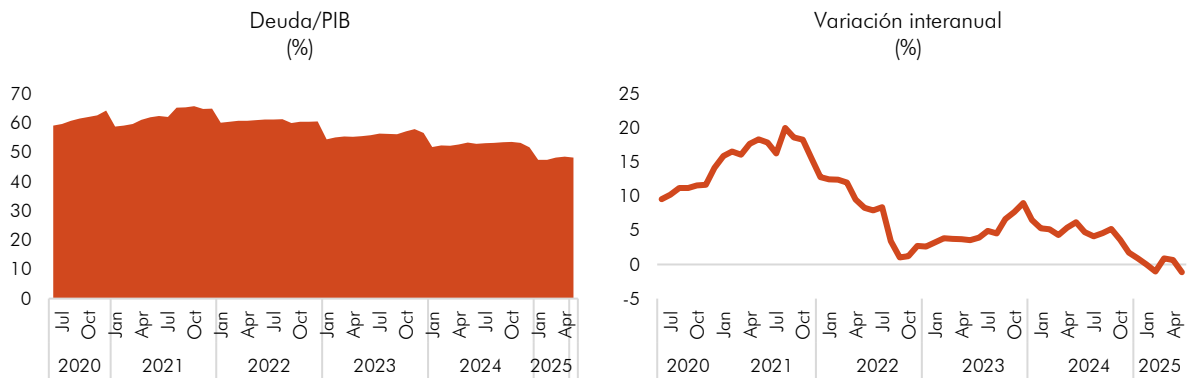


Fuente: SECMCADATOS

Situación de la Deuda Pública

La deuda pública se ubicó en USD 10,372.54 millones al mes de mayo de 2025, con una tasa de crecimiento interanual de -1.13 %

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

En el mes de agosto 2025, la calificadora Moody's mejoró la calificación de deuda soberana a "Ba2" con perspectiva estable. Para el resto de las calificadoras quedan, en ese orden: "BB" y perspectiva positiva de Fitch y "BB" con perspectiva estable para S&P.

Calificaciones de la Deuda Soberana de Largo Plazo en Moneda Extranjera

		2024T3	2024T4	2025T1	2025T2	2025T3
Fitch Ratings	Calificación	BB-	BB-	BB-	BB-	BB-
	Perspectiva	Positiva	Positiva	Positiva	Positiva	Positiva
Moody's Investor Service	Calificación	Ba3	Ba3	Ba3	Ba3	Ba2
	Perspectiva	Positiva	Positiva	Positiva	Positiva	Estable
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, Moody's resaltó la trayectoria de crecimiento de largo plazo de la República Dominicana y su diversificación sectorial, apoyada por un fuerte marco institucional. La empresa calificadora destacó la participación del sector turístico en la economía dominicana, el cual atrae un alto nivel de inversión, tanto local como extranjera.

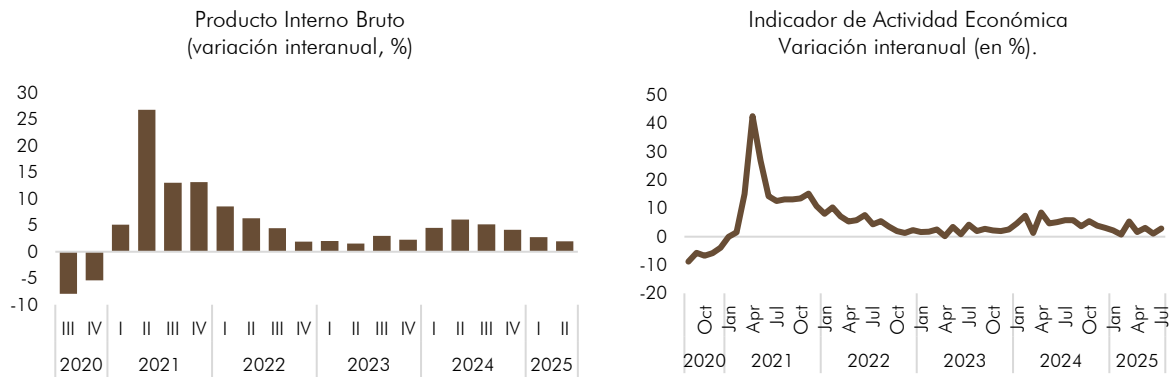
Asimismo, Moody's acentuó el desarrollo institucional del país, enfocado en elevar la eficiencia, transparencia y la rendición de cuentas del sector público y a contribuir la efectividad gubernamental.

La alta cohesión política y social y la limitada polarización política brindan un mayor apoyo al perfil crediticio soberano. La alta estabilidad política en comparación con sus pares con calificación Ba, ayuda a la República Dominicana a atraer una alta inversión extranjera directa sostenida, un aumento de los ingresos por turismo y una entrada constante de remesas al extranjero que respaldan las reservas de divisas del país a niveles históricamente altos, fortaleciendo la posición externa y limitando la susceptibilidad a los riesgos de eventos.

Sectores Real y Fiscal

Actividad Económica

La economía experimentó una expansión de 1.98 % interanual durante el segundo trimestre del 2025. En tanto, el IMAE mostró un crecimiento interanual de 2.90 % al mes de julio del 2025. Mientras, la inflación continuó descendiendo y se situó en 3.76 % interanual al mes de septiembre 2025.

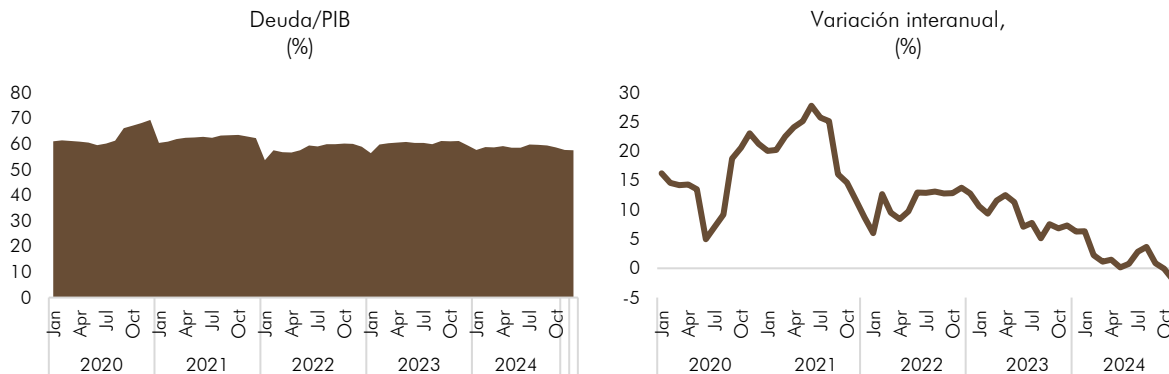


Fuente: SECMCADATOS

Situación de la Deuda Pública

Para el mes de diciembre 2024, la deuda pública se situó en USD\$ 71,525.42 millones, con una tasa de crecimiento interanual de 0.81 %.

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

		2024T3	2024T4	2025T1	2025T2	2025T3
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	Negativa	Negativa	Negativa
Standard and Poor's	Calificación	BBB	BBB-	BBB-	BBB-	BBB-
	Perspectiva	Negativa	Estable	Estable	Estable	Estable

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

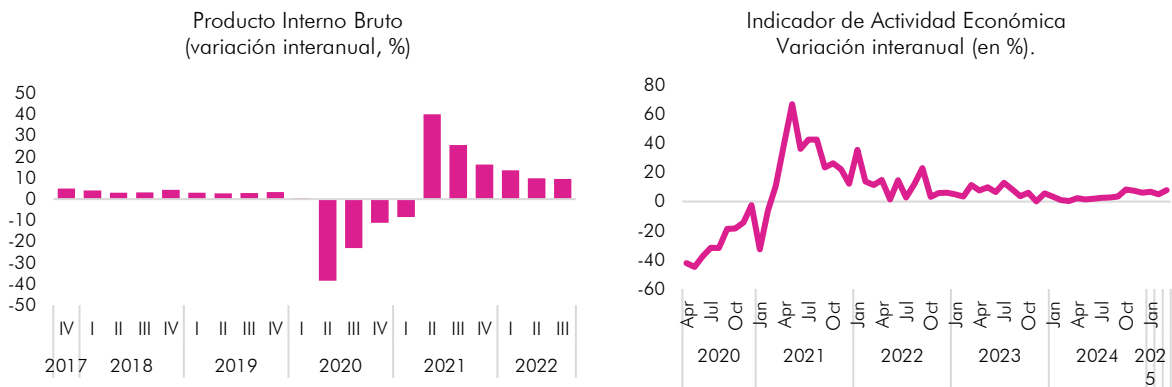
Generalidades de la Calificación

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 altos 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 junio 2025 el IMAE registró una variación interanual de 3.06 % en julio, mientras que la inflación interanual se situó en -0.36 % al mes de agosto 2025.

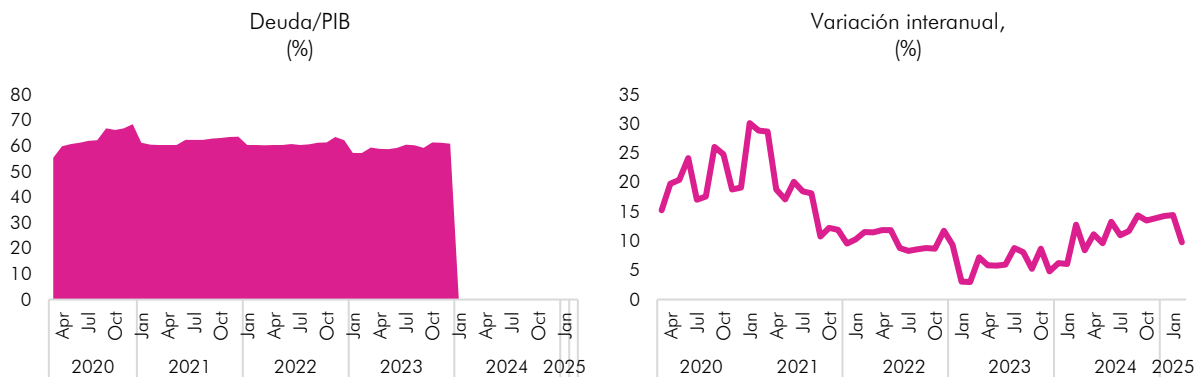


Fuente: SECMCADATOS

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



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:

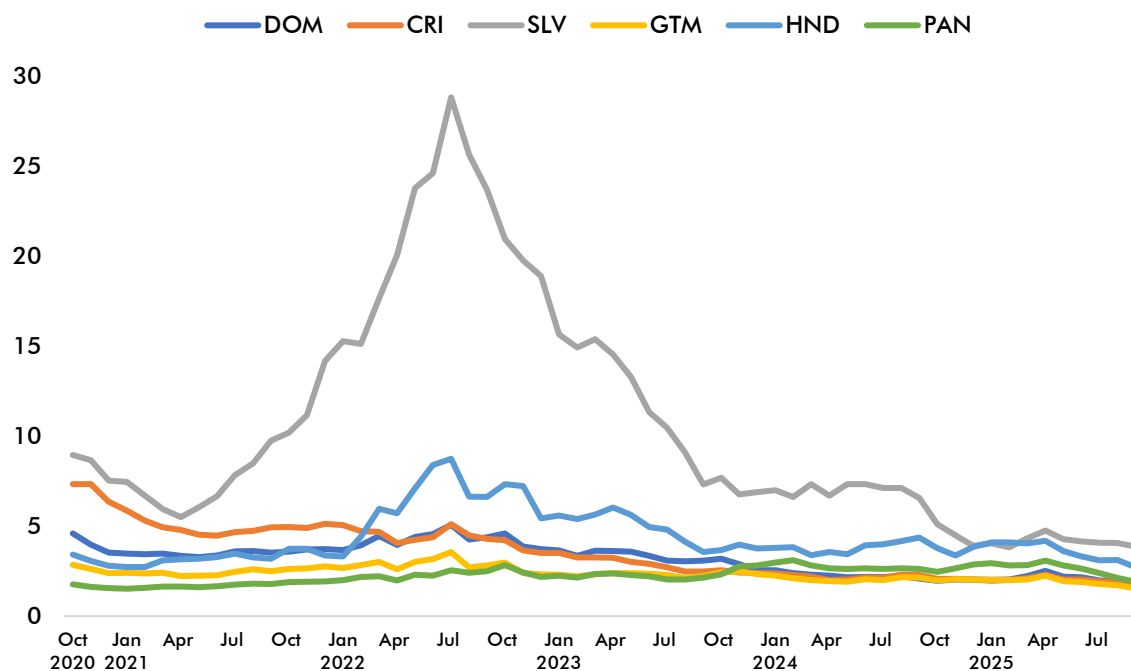
- Si ocurre un incremento significativo en la razón de deuda a PIB y de intereses a ingresos.
- Si se reduce la confianza en la habilidad de Panamá para mantener el alto crecimiento económico.
- Si hubiera más inestabilidad social o estancamiento político que afecten negativamente a la economía y las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



Comportamiento del EMBI en la región CAPARD

Al cierre del segundo trimestre del año 2025, Guatemala (155 puntos básicos) tuvo el diferencial de tasas más bajo de la región CAPARD, respecto a los bonos del tesoro de Estados Unidos, seguido por República Dominicana (179 puntos básicos), Costa Rica (180 puntos básicos), Panamá (192 puntos básicos), Honduras (273 puntos básicos) y El Salvador (387 puntos básicos).

Evolución EMBI 2020 T3 – 2025 T3



Fuente: JP Morgan