



*Secretaría Ejecutiva
Consejo Monetario Centroamericano*

***Informe Trimestral de Riesgo País
Región Centroamericana y República Dominicana
Marzo 2007***

CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA: Evolución de la Economía Regional a marzo de 2007

- La economía de Centroamérica y República Dominicana tuvo un desempeño positivo en el primer trimestre de 2007 con respecto al año anterior. La inflación regional se ubicó dentro de las metas establecidas por los bancos centrales a principios de ese año. La disminución de los precios internacionales del petróleo desde agosto de 2006 favoreció este comportamiento, pero sobre todo la aplicación de políticas monetaria y fiscal disciplinadas, lo que presume una incidencia favorable en las expectativas inflacionarias. A lo anterior se aúna el comportamiento estable en las áreas cambiaria y financiera y la disminución del ritmo inflacionario en los países socios comerciales de la región. En el contexto descrito, la inflación regional en el primer trimestre de 2007 mantiene un comportamiento similar al de finales de 2006. Así, el ritmo inflacionario alcanza una tasa promedio de 6.4 por ciento, a marzo de 2007, inferior en 2.1 puntos porcentuales al observado en igual período del año anterior.
- El Banco de la Reserva Federal de los Estados Unidos de América cerró a marzo de 2007 manteniendo la tasa de interés en 5.25 puntos porcentuales desde junio de 2006. Esta situación a mantenido constante las tasas de interés en Estados Unidos y, por consiguiente, las tasas de interés internacionales,
- La calificación crediticia de los países de la región integrantes del Consejo Monetario Centroamericano realizada por Standard & Poor's -S&P- no se modificó durante el primer trimestre de 2007 respecto a diciembre de 2006. Esto, debido a que los países de la región enfrentan muchos desafíos para alcanzar e impulsar su calidad crediticia soberana. Aunque la mayoría ratificó el Tratado de Libre Comercio entre Estados Unidos, Centroamérica y República Dominicana (DR-CAFTA), éste se convierte en una herramienta para que los Gobiernos impulsen cambios estructurales que beneficien la inversión y productividad, situación que no logra su efecto en el corto plazo, pero sí

Informe No. 1-2007

Contenido:

- [CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA: Evolución de la Economía Regional a diciembre 2006](#)
- [Crédito País regional de Standard & Poor's -S&P-](#)
- [Crédito País regional de Moody's](#)
- [Interpretación de Calificaciones de Crédito País de S&P y Moody's](#)
- [Crédito País regional del Institutional Investor](#)
- [Calificaciones Crediticias de los Bancos con Presencia Regional](#)

en el mediano plazo con mayor crecimiento económico, aumento en la recaudación tributaria, mejora en el estándar de vida y una mayor calidad crediticia soberana.

Crédito País regional de Standard & Poor's -S&P

Cuadro 1

América Latina: Calificaciones de Riesgo País Según Standard & Poor's
Largo Plazo en Moneda Extranjera

Países	Diciembre 05		Marzo 06		Junio 06		Septiembre 06		Diciembre 06		Marzo 07	
	Largo plazo	Tendencia	Largo plazo	Tendencia	Largo plazo	Tendencia	Largo plazo	Tendencia	Largo plazo	Tendencia	Largo plazo	Tendencia
Costa Rica	BB	Estable	BB	Estable/B	BB	Estable/B	BB	Estable/B	BB	Estable/B	BB	Estable/B
EL Salvador	BB+	Estable	BB+	Estable/B	BB+	Estable/B	BB+	Estable/B	BB+	Estable/B	BB+	Estable/B
Guatemala	BB-	Estable	BB-	Estable	BB-	Estable/B	BB	Estable/B	BB	Estable/B	BB	Estable/B
Honduras	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Nicaragua	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Rep. Dominicana	B	Estable	B	Estable/B	B	Estable/B	B	Positiva/B	B	Positiva/B	B	Positiva/B
Brasil	BB-	Estable	BB	Estable	BB	Estable/B	BB	Estable/B	BB	Positiva/B	BB	Positiva/B
Uruguay	B	Estable	B	Positiva/B	B	Positiva/B	B	Positiva/B	B	Positiva/B	B+	Positiva/B
Colombia	BB	Estable	BB	Positiva/B	BB	Positiva/B	BB	Positiva/B	BB	Positiva/B	BB+	Estable/B
Chile	A	Estable	A	Estable/A-1	A	Estable/A-1	A	Estable/A-1	A	Positiva/A-1	A	Positiva/A-1
Panamá	BB	Negativa	BB	Estable/B	BB	Estable/B	BB	Estable/B	BB	Estable/B	BB	Estable/B
México	BBB	Estable	BBB	Estable/A-3	BBB	Estable/A-3	BBB	Estable/A-3	BBB	Estable/A-3	BBB	Estable/A-3
Argentina	B-	Estable	B	Estable	B	Estable	B	Estable/B	B+	Estable/B	B+	Estable/B
Venezuela	B+	Estable	BB-	Estable/B	BB-	Estable/B	BB-	Estable/B	BB-	Estable/B	BB-	Estable/B

Últimas acciones reportadas por S&P durante marzo 2007:

- Costa Rica mantiene la calificación a marzo de 2007, respaldadas por su consenso político y cohesión social que facilitan la inversión y el crecimiento, las sólidas instituciones publicas del país y su comparativamente alto nivel de desarrollo humano, contribuyen además el crecimiento de 7.9% en 2006 mas las perspectivas de crecimiento de un 5%, aunado al auge de sector turismo, esto proporciona una mayor flexibilidad económica que la de los países vecinos de la región. Las perdidas cuasi-fiscales del banco central que podrían exceder nuevamente el 1% del PIB en 2007, debilitan la efectividad de la política monetaria y contribuyen a un elevado nivel de inflación. Costa Rica solía operar con un tipo de cambio controlado (en contexto de un mercado de capital abierto), el cual proporcionó estabilidad y mantuvo la competitividad de las exportaciones, pero colocó una gran parte del riesgo cambiario en el balance del banco central. La reciente modificación de un mecanismo de ajuste dentro de una banda cambiaria proporciona moderadamente más flexibilidad.

El fracaso para impulsar el ingreso fiscal, combinado con la creciente presión política para aumentar el gasto tanto en infraestructura como en servicios sociales, podría aumentar el déficit del gobierno general, lo que incrementaría la vulnerabilidad del soberano ante impactos externos. Esto, aunado a un alto nivel de dolarización en la economía y a las grandes perdidas del banco central, podría deteriorar la flexibilidad monetaria y la estabilidad financiera, debilitando la calidad crediticia del soberano.

- El Salvador goza de una perspectiva estable a no ser que el desempeño fiscal se deteriorara. El Salvador no tiene flexibilidad monetaria y, por lo tanto, es de fundamental importancia que sea prudente. Al mismo tiempo. Las autoridades deberían poder utilizar el DR-CAFTA para sostener y mejorar el desempeño económico. Si el crecimiento y desempeño fiscal mejora, las calificaciones podrían subir. Sin embargo,

si el déficit se deteriora y el crecimiento revierte su impulso positivo, las calificaciones podrían verse presionadas a la baja.

- Guatemala refleja que su política económica continuara sobre una ruta estable después de las elecciones presidenciales de 2007. al mismo tiempo, los recientes pasos para fortalecer al SAT y el mejor crecimiento económico deberían generar un aumento en los ingresos fiscales y contribuir a sostener déficit fiscales modestos en los próximos años. Pasos adicionales para mejorar la transparencia y cohesión política, junto con el aumento en la base tributaria, deberían traducirse en una mejor calidad crediticia. Por otra parte, el deterioro fiscal y el regreso a la polarización política que limiten la capacidad del gobierno para aplicar políticas económicas efectivas, podría presionar a la baja de las calificaciones. El mejoramiento para su posición de riesgo país en debido a una larga trayectoria de políticas fiscales conservadoras y una mejor transparencia sobre la gobernabilidad e instituciones publicas; un proceso continuo hacia el pluralismo político, con un creciente rol del congreso en la elaboración de políticas; menores requerimientos de financiamiento externo bruto, debido a un amplio flujo de remesas familiares y a una fuerte posición de reservas internacionales; y mejores perspectivas económicas como resultado del Acuerdo de Libre Comercio de Centroamérica y la Republica Dominicana (DR-CAFTA por sus siglas en ingles).
- República Dominicana la perspectiva positiva pondera las mejores perspectivas económicas y los niveles moderados de deuda del gobierno con la existencia de instituciones débiles y los grandes déficit cuasi-fiscales del banco central que restringe la política monetaria. Mejoras adicionales en la gobernabilidad, aunadas a un crecimiento económico sostenido y mayores medidas para contener el déficit fiscal, podría dar como resultados una mejora en la calidad crediticia. Por otro lado, más problemas políticos o el revestimiento de las políticas, podrían conducir a acciones de calificaciones negativas.

Crédito País regional de Moody's

Cuadro 2

América Latina: Calificaciones de Riesgo País Según Moody's Largo Plazo en Moneda Extranjera

País	Diciembre 05		Marzo 06		Junio 06		Septiembre 06		Diciembre 06		Marzo 07	
	Largo plazo	Tendencia	Largo plazo	Tendencia	Largo plazo	Tendencia	Largo plazo	Tendencia	Largo plazo	Tendencia	Largo plazo	Tendencia
Costa Rica	Ba1	Negativa	Ba1	Negativa	Ba1	Estable	Ba1	Estable	Baa3	Estable	Baa3	Estable
EL Salvador	Baa3	Estable	Baa3	Estable	Baa3	Estable	Baa3	Estable	Baa3	Estable	Baa3	Estable
Guatemala	Ba2	Estable	Ba2	Estable	Ba2	Estable	Ba2	Estable	Ba1	Estable	Ba1	Estable
Honduras	B2	Estable	B2	Estable	B2	Estable	B2	Estable	Ba3	Estable	Ba3	Estable
Nicaragua	Caa1	Estable	Caa1	Estable	Caa1	Estable	Caa1	Estable	B3	Estable	B3	Estable
Rep. Dominicana	B3	Estable	B3	Estable	B3	Estable	B3	Estable	B1	Estable	B1	Estable
Brasil	Ba3	Positiva	Ba3	Positiva	Ba3	Positiva	Ba2	Estable	Ba1	Estable	Ba2	Estable
Uruguay	B3	Negativa	B3	Estable	B3	Estable	B3	RUR+	Ba2	RUR+	Ba2	RUR+
Colombia	Ba2	Negativa	Ba3	Negativa	Ba2	Negativa	Ba2	Estable	Ba1	Estable	Ba1	Estable
Chile ^{1/}	Baa1	Positiva	Aaa	Positiva	Aaa	Positiva	Aaa	Estable	Aa3	Estable	Aa3	Estable
Panamá	Ba1	Estable	Ba1	Estable	Ba2	Estable	Ba1	Estable	Baa1	Estable	Baa1	Estable
México	Baa1	Estable	Baa1	Estable	Baa2	Estable	Baa1	Estable	A1	Estable	A1	Estable
Argentina	B3	Estable	B3	Estable	B3	Estable	B3	Estable	B2	Estable	B3	Positiva
Venezuela	B2	Estable	B2	Estable	B2	Estable	B2	Estable	B1	Estable	B1	Estable

Últimas acciones tomadas por Moody's durante marzo 2007:

- La calificación crediticia de los países de la región integrantes del Consejo Monetario Centroamericano realizada por Moody's no se modificó durante el primer trimestre de 2007 respecto a diciembre de 2006.

Interpretación de Calificaciones de Crédito País de S&P y Moody's

- De los de los 6 países evaluados en marzo de 2007 en Centroamérica, S&P no otorgo a ninguno grado.
- Por su parte, Moody's mantiene el grado de inversión a El Salvador y Costa Rica al primer trimestre de 2007.

Cuadro 3

Grado de Inversión		Sub-Grado de Inversión	
Moody's	Standard & Poor's	Moody's	Standard & Poor's
Aaa	AAA	Ba1	BB+
Aa1	AA+	Ba2	BB
Aa2	AA	Ba3	BB-
Aa3	AA-	B1	B+
A1	A+	B2	B
A2	A	B3	B-
A3	A-	Caa1	CCC+
Baa1	BBB+	Caa2	CCC
Baa2	BBB	Caa3	CCC-
Baa3	BBB-	Ca	CC
		C	C
			D

Crédito País regional del Institutional Investor¹

La calificación de riesgo de crédito presentada por Institutional Investor se basa en información recopilada de economistas expertos y analistas de riesgo soberano de los bancos globales líderes, de firmas globales de *money managers and securities*. Los analistas otorgan una calificación entre 0 y 100, siendo 100 la calificación de los países con menos probabilidad de falta de pago. En la calificación final, tienen mayor ponderación las calificaciones otorgadas por instituciones con mayor porción de negocios mundial y mejor sistema de análisis de riesgo.

¹ La última información disponible corresponde a marzo de 2007 debido a que las calificaciones de riesgo se publican semestralmente (marzo y septiembre de cada año)

Cuadro 4

América Latina: Calificaciones de Riesgo País Según Institutional Investors
Largo Plazo en Moneda Extranjera

Países	Septiembre 05	Marzo 06	Septiembre 06	Marzo 07	Cambio último semestre	Cambio último año
Costa Rica	50.1	51.2	51.0	52.0	1.0	0.8
EL Salvador	47.6	48.9	46.6	47.9	1.3	-1.0
Guatemala	41.5	42.4	39.0	41.5	2.5	-0.9
Honduras	28.9	31.1	31.0	33.6	2.6	2.5
Nicaragua	23.1	24.1	19.5	21.1	1.6	-3.0
Rep. Dominicana	25.5	34.5	31.6	36.1	4.5	1.6
Brasil	48.2	52.1	54.6	58.2	3.6	6.1
Uruguay	37.8	42.5	40.8	45.0	4.2	2.5
Colombia	46.2	49.8	49.7	53.7	4.0	3.9
Chile	71.6	73.6	73.2	76.4	3.2	2.8
Panamá	50.1	52.2	49.9	53.4	3.5	1.2
México	63.0	65.7	65.2	68.4	3.2	2.7
Argentina	26.4	34.6	34.0	40.2	6.2	5.6
Venezuela	38.8	43.9	42.6	45.3	2.7	1.4

Fuente: Institutional Investor International.

Primas de Riesgo Crediticio de los Bancos con Presencia Regional

“El logro clave de los principales bancos fue sostener una importante tasa de crecimiento de los créditos al consumo mientras que mantuvieron saludables fundamentales crediticios. Esta prolongación de la parte positiva del ciclo económico posiblemente continuará fortaleciendo a los bancos en la región”, afirmó la analista de Standard & Poor’s, Carina López.

Como resultado de ello, esperamos que las calificaciones de los bancos en América Latina sigan moviéndose al alza de manera selectiva en 2007.

Cuadro 5

Calificaciones Crediticias de Bancos Privados con Presencia Regional

Bancos	País	Diciembre 2006				Marzo 2007			
		Standard and Poor’s ^{1/}		Moody’s	Fitch	Standard and Poor’s ^{1/}		Moody’s	Fitch
		Moneda Local	Moneda Extranjera			Moneda Local	Moneda Extranjera		
Banco Agrícola, S.A.	ES	BB/Estable/B	BB/Estable/B		BB+/Estable	BB/positiva/B	BB/positiva/B		BB+/Estable
Banco Cuscatlán, S.A.	ES	BB/Estable/B	BB/Watch Pos/B		BB/Positiva	BB/CWP/B	BB/CWP/B		BB/Positiva
Banco BAC San José, Costa Rica, S.A.	CR	-	BB+/Estable/B			BB+/Estable/B	BB/Estable/B		
BAC International Bank Inc.	PA	BBB-/Estable/A-3	BBB/Estable/A-2			BBB/Estable/A-2	BBB/Estable/A-2		
Primer Banco del Istmo, S.A.	PA	BB+/Estable/B	BBB-/Estable/B	Ba1/Estable	BBB+/Estable	BBB-/Estable/A-3	BBB-/Estable/A-3	Baa2/Estable/C-	BBB+/Estable
Banco Latinoamericano de Expor., S.A.	PA	BBB-/Estable/A-3	BBB-/Estable/A-3	Baa3/Estable	BBB-/Estable	BBB-/Estable/A-3	BBB-/Estable/A-3	Baa3/Estable	BBB-/Estable
Credomatic Internacional Corp.	PA	BBB-/En revisión	BBB/Estable/A-2			BBB-/En revisión	BBB/Estable/A-2		
Corporación UBC Internacional, S.A. y Sub.	PA	BB-/Estable/B	BB-/Estable/B			BB-/Estable/B	BB-/Estable/B		

1/ ICR= Calificación crediticia de emisor/contraparte

Fuentes: www.standardandpoors.com; www.moodys.com; www.fitchca.com; www.inversorlatino.com; www.institutionalinvestor.com.