Perspectiva Regional de Calificaciones Soberanas

La Agencias Calificadoras de Riesgo dictaminan las emisiones de instrumentos representativos de deuda y a los emisores de valores como países, corporaciones, entes del sector privado o público, entre otros; para establecer calificaciones con el grado de riesgo que dicho instrumento representa para el inversionista y pueden ser calificaciones de riesgo con grado inversión o calificación de riesgo con grado de especulación. En el caso de los países, se denomina calificación de riesgo país o calificaciones soberanas, esta calificación tiene un impacto económico real sobre los mercados financieros internacionales, es decir, mientras más cerca esté la calificación soberana del grado de inversión, el atractivo para invertir es mayor, caso contrario sucede con las calificaciones que son más especulativas.

La recuperación tras la pandemia de COVID-19 ha sido prioridad de las economías de los países a nivel global. Ciertamente, las economías han logrado mejorar sus condiciones económicas, sanitarias, sociales y financieras durante el 2022, sin embargo, aún persiste el contexto de alta incertidumbre y múltiples riesgos para la economía global, las calificadoras crediticias han realizado diversos cambios de rating y modificaciones de perspectiva crediticia a países emergentes durante el 2023 y 2024.

Las economías de América Latina con calificación soberana “grado inversión” son: Chile el país con la mejor calificación soberana, seguido por Uruguay, México y Perú. Colombia y Paraguay también tienen grado inversión con Moody's Investors Service (Moody’s), no así con Standard and Poor´s (S&P) y Fitch Ratings (Fitch).

Tabla 1: Comparativo de calificación soberana de países de América Latina 2023-2024

Interpretación:
= **Se mantiene** ↓ **Bajó la Calificación / Perspectiva** ↑ **Subió la calificación/ Perspectiva**

		Dic-2023				Dic-2024			
País	**Institución Calificadora**	**Calificación**		**Perspectiva**		**Calificación**		**Perspectiva**	
Paraguay	Moody's	Ba1	=	Positiva	=	Baa3	↑	Estable	↓
	Standard & Poor's	BB	=	Estable	=	BB+	=	Estable	=
	Fitch	BB+	=	Estable	=	BB+	=	Estable	=
Brasil	Moody's	Ba2	=	Estable	=	Ba1	↑	Positiva	=
	Standard & Poor's	BB	=	Estable	=	BB	=	Estable	=
	Fitch	BB	=	Estable	=	BB	=	Estable	=
Perú	Moody's	Baa1	=	Negativa	=	Baa1	=	Estable	↑
	Standard & Poor's	BBB	=	Negativa	↓	BBB-	↓	Estable	↑
	Fitch	BBB	=	Negativa	=	BBB	=	Estable	↑
Chile	Moody's	A2	=	Estable	=	A2	=	Estable	=
	Standard & Poor's	A	=	Negativa	↓	A	=	Estable	=
	Fitch	A-	=	Estable	=	A-	=	Estable	=
Bolivia	Moody's	Caa1	=	Negativa	=	Caa3	↓	Estable	↑
	Standard & Poor's	CCC+	↓	Negativa	=	CCC+	=	Negativa	=
	Fitch	B-	=	Negativa	↓	CCC	↓	-	-
Colombia	Moody's	Baa2	=	Estable	=	Baa2	=	Negativa	↓
	Standard & Poor's	BB+	=	Estable	=	BB+	=	Negativa	↓
	Fitch	BB+	=	Estable	=	BB+	=	Estable	=
Costa Rica	Moody's	B1	↑	Positiva	↑	Ba3	↑	Positiva	=
	Standard & Poor's	BB-	=	Estable	=	BB-	=	Positiva	↑
	Fitch	BB-	↑	Estable	=	BB	↑	Estable	=
México	Moody's	Baa2	=	Estable	↑	Baa2	=	Negativa	↓
	Standard & Poor's	BBB	=	Estable	=	BBB	=	Estable	=
	Fitch	BBB-	=	Estable	=	BBB-	=	Estable	=
Argentina	Moody's	Ca	=	Estable	=	Ca	=	Estable	=
	Standard & Poor's	CCC-	↑	Negativa	↓	CCC	↑	Estable	=
	Fitch	CC	↑	-	-	CCC	↑	-	-
Uruguay	Moody's	Baa2	=	Positiva	↑	Baa1	↑	Estable	↓
	Standard & Poor's	BBB+	↑	Estable	=	BBB+	=	Estable	=
	Fitch	BBB	↑	Estable	=	BBB	=	Estable	=

Ecuador	Moody's	**Caa3**	=	**Estable**	=	**Caa3**	=	**Estable**	=
	Standard & Poor's	**B-**	=	**Estable**	=	**B-**	=	**Negativa**	=
	Fitch	**CCC+**	↓	**-**	-	**CCC+**	=	**-**	-

Fuente: Moody's, S&P y Fitch (Dic-2024).

En octubre del 2024, Moody´s decide elevar la calificación de **Brasil** a Ba1 desde Ba2 luego de varios años de haberla mantenido en esta posición y decide mantener la perspectiva positiva, el perfil crediticio del país que refleja un gran tamaño y diversificación económica, una sólida liquidez externa y una favorable estructura de la deuda pública, mientras que S&P y Fitch mantienen sus calificaciones y perspectivas.

Chile ha logrado mantener sus calificaciones y perspectivas con las tres agencias calificadoras, además de ser el país con el nivel de calificación más elevado de la región. Moody´s destaca que las métricas fiscales de Chile están respaldadas por una alta fortaleza institucional y de gobernanza, esto contribuye a una gestión económica sólida y predecible. En tanto S&P, reviso la perspectiva a estable desde negativa, por mejor trayectoria fiscal, esperan continuidad en la política fiscal y monetaria, lo que también indica su estabilidad institucional. Fitch, por su parte, menciona la solidez económica y fiscal de Chile, balance soberano robusto y sólidos indicadores de gobernanza y un historial de políticas macroeconómicas creíbles centradas en un régimen de metas de inflación y un tipo de cambio flexible.

En lo que respecta a **Bolivia**, en octubre del 2024, S&P decide mantener la calificación soberana a CCC+, así como la perspectiva negativa, esto se justifica por desafíos económicos y fiscales que podrían tener consecuencias negativas en el cumplimiento de sus obligaciones. Por su parte Fitch, en febrero de 2024, decide revisar la calificación de Bolivia a la baja de B- a CCC, indicando preocupaciones por la sostenibilidad fiscal y baja capacidad de respuesta ante posibles choques económicos. En cuanto a Moody´s, en octubre del 2024, decidió mantener su calificación en Caa3 (estable), explicado por la disminución del saldo de Reservas Internacionales y un elevado riesgo político.

Costa Rica, es uno de los países que ha obtenido cambios en su calificación en términos positivos durante el 2023-2024, en setiembre del 2024, Moody´s mejoró la calificación soberana de Costa Rica de B1 a Ba3, con perspectiva positiva, esto se ve reflejado a una efectiva gestión de la deuda y un crecimiento económico sostenido. En tanto S&P, en octubre del 2024 mantuvo la calificación de Costa Rica en BB-, sin embargo, mejoró la perspectiva de estable a positiva, destacando los esfuerzos del país por mantener el déficit de cuenta corriente controlado y por lograr un superávit primario consecutivo. Por su parte Fitch, en febrero del 2024, mejoró la calificación soberana de BB- a BB con perspectiva estable, fundamentada en la consolidación de la gestión fiscal, el acceso a financiamiento internacional, reducción de la relación deuda/PIB, sólido crecimiento económico y control de la inflación.

Respecto a **Argentina**, S&P, en agosto de 2024, decidió mantener la calificación país en CCC con perspectiva estable, por su parte Fitch, resolvió aumentar la calificación país a CCC, mientras que Moody´s mantuvo la calificación país en Ca, indicando un alto riesgo crediticio, así como una considerable incertidumbre económica.

Uruguay, es el segundo país con grado de inversión en la región, después de Chile, en marzo del 2024, Moody´s ha decidido elevar la calificación soberana de Baa2 a Baa1, manteniendo una perspectiva estable, S&P y Fitch,

mantienen sus calificaciones en BBB+ y BBB y perspectiva estable, las cuales habían sido modificadas en abril y junio del 2023, respectivamente, con perspectiva estable, esto refleja la confianza en la solidez económica de Uruguay y una alta capacidad de cumplir con sus obligaciones financieras.

Colombia, México y Ecuador, han logrado mantener sus calificaciones crediticias con las tres agencias calificadoras, en el caso de **Colombia**, Moody´s ha decidido mantener su perspectiva en negativa, y S&P también mantiene su perspectiva en negativa, sin embargo con Fitch mantiene la calificación y la perspectiva, en tanto que **México** tuvo cambio de perspectiva con Moody´s, pasando de estable a negativa, Fitch por su parte, mantiene su calificación y perspectiva, y por último **Ecuador**, al cual, las tres calificadoras deciden mantener su calificación y perspectiva.

Esta perspectiva regional sobre calificación país aporta una visión general de la situación de la región; información muy valiosa a considerar por los inversionistas, sin embargo, es importante tener en cuenta que la calificación país se basa en la opinión de cada una de las calificadoras de riesgo. Al respecto, si bien cada una de las calificaciones tendrá un impacto en la toma de decisiones, los inversionistas que participan en el mercado internacional, de acuerdo a su aversión al riesgo, administrarán el riesgo que consideren para tomar la decisión de invertir en los títulos de un país u otro.

Calificación de riesgo de Paraguay en 2024

Paraguay ha demostrado resiliencia económica, superando desafíos climáticos y externos, e incluso ha logrado mantener una trayectoria de crecimiento sostenido y estabilidad en los precios, en los últimos tres años.

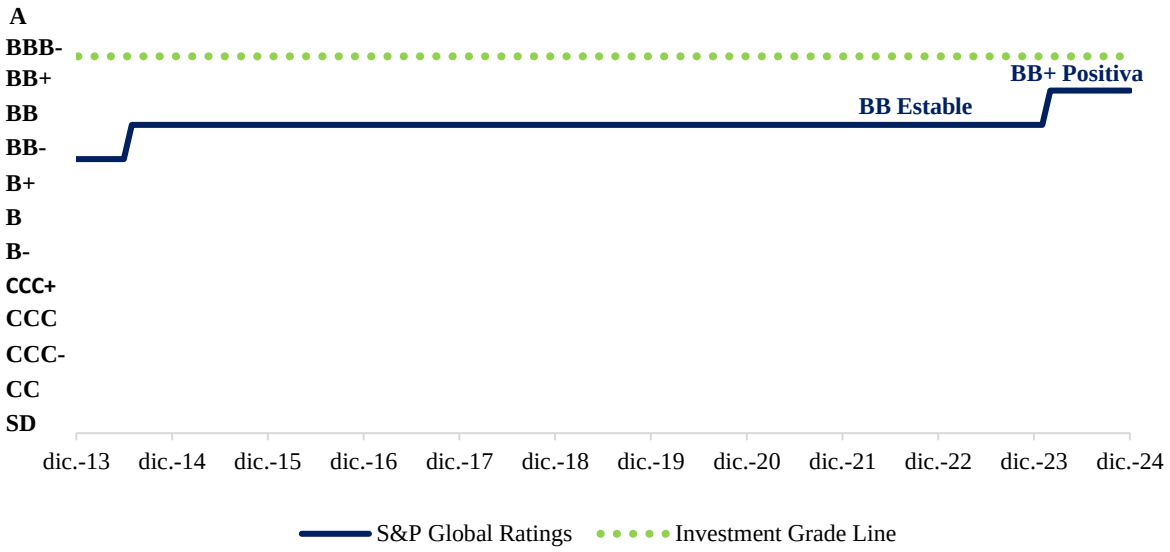
En 2022, el crecimiento económico se ha visto afectado por los desafíos climáticos adversos, que afectaron la producción agrícola, dando como resultado un crecimiento económico modesto, sin embargo en el 2023, tuvo un repunte siendo uno de los países con mayor crecimiento de la región, sostenido hasta el 2024.

Por su parte, el gobierno junto con las distintas instituciones y sectores han estado trabajando arduamente en la diversificación económica, de modo a mejorar gradualmente la dinámica de la economía paraguaya y reducir la vulnerabilidad ante choques climáticos.

En el 2023, se realizaron varias reformas institucionales, como la creación de la Dirección Nacional de Ingresos Tributarios, el Ministerio de Economía y Finanzas, la Superintendencia de Valores y la más reciente Superintendencia de Jubilaciones y Pensiones, seguido de varias normativas promulgadas por el gobierno durante el 2023-2024, las cuales buscan garantizar el buen funcionamiento de las instituciones.

Standard & Poor's, el 1 de febrero del 2024, Standard and Poor´s, luego de 10 años, ha decidido aumentar la calificación de Paraguay de BB a BB+ manteniendo la perspectiva estable. El reporte de la citada agencia calificadora recalca que las instituciones de gobierno del país han madurado paulatinamente en los últimos años, con mayor previsibilidad y continuidad en las Políticas Económicas a través de los cambios en la administración; destaca que la aprobación de las leyes que crean instituciones como la Dirección Nacional de Ingresos Tributarios, el Ministerio de Economía y Finanzas, la Superintendencia de Valores y la más reciente, Superintendencia de Pensiones, son claves para garantizar el funcionamiento eficiente de las instituciones.

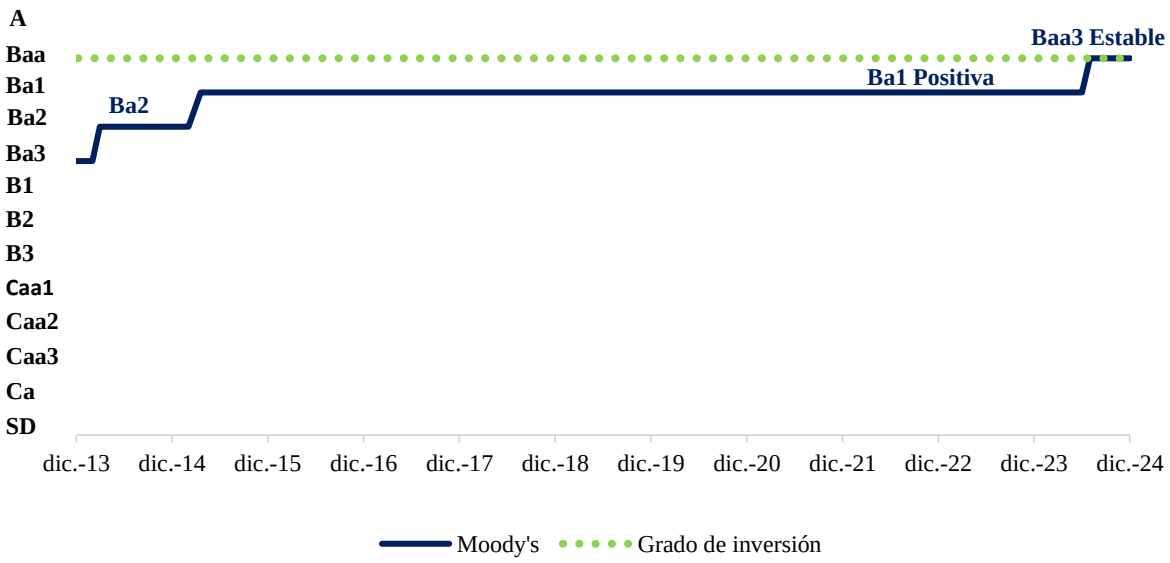
Gráfico 1: Calificación soberana de S&P para Paraguay, periodo 2014-2025.



Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas (2025).

Moody´s, en su reporte de revisión del 26 de julio de 2024, ha decidido aumentar la calificación soberana de Ba1 a Baa3, cambiando la perspectiva de Positiva a Estable, otorgando así el grado de inversión a Paraguay, argumentado por una estabilidad macroeconómica consistente, incluso frente desafíos externos, una sólida política fiscal, logrando mantener los niveles bajos de deuda pública en relación al PIB, una prudente gestión de sus recursos, también han destacado la mejora en la capacidad institucional del gobierno, particularmente en la implementación de políticas públicas, así como una perspectiva económica estable con un marco fiscal sostenible. La agencia calificadora también destacó la capacidad de Paraguay para atraer inversión extranjera y mantener su estabilidad financiera a largo plazo.

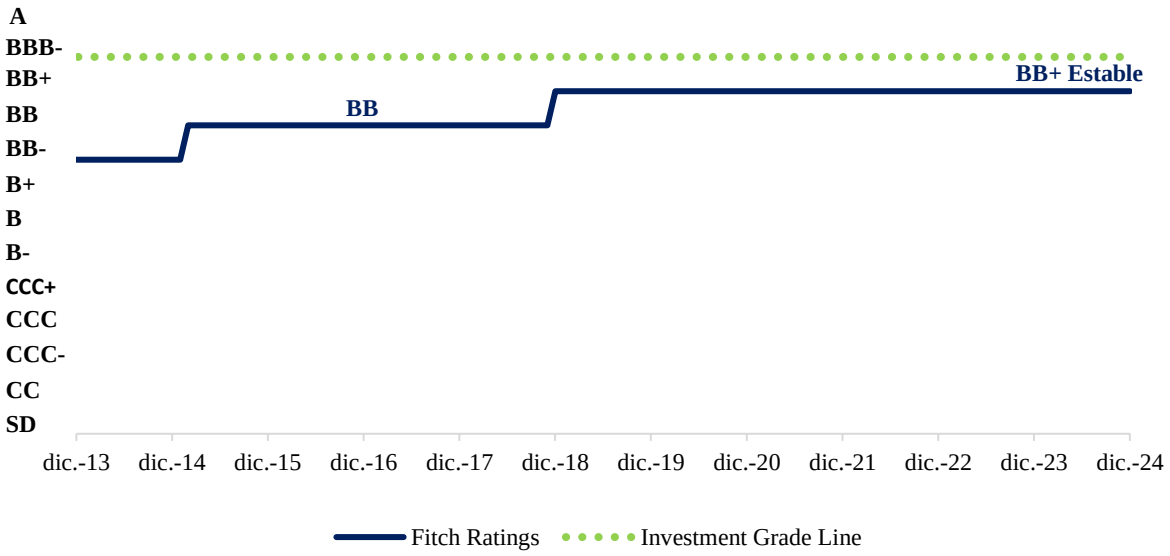
Gráfico 2: Calificación soberana de Moody´s para Paraguay, periodo 2014-2025.



Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas (2025).

Fitch, en octubre del 2024 ha confirmado la calificación soberana en BB+ manteniendo la perspectiva estable, en su informe resaltan la fortaleza de la liquidez externa, Paraguay tiene un alto nivel de reservas internacionales, así como una baja deuda pública comparado con otros países de calificación similar, y una resiliencia económica a pesar de los riesgos externos, como la volatilidad de los mercados y la dependencia de sectores claves como el agrícola.

Gráfico 3: Calificación soberana de Fitch para Paraguay, periodo 2014-2025.



Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas (2025).

Las tres agencias calificadoras coinciden en que Paraguay es un país con una base macroeconómica sólida, resaltando su prudencia fiscal, baja deuda pública y resiliencia frente a desafíos externos. Aunque actualmente obtenga el grado de inversión con Moody´s, S&P y Fitch reconocen el buen desempeño económico y la estabilidad con los cuales se ubica a un escalón del grado de inversión.

Tabla 2: Calificaciones soberanas de Paraguay 2025.

Calificadora	Calificación	Perspectiva	Última revisión
Standard & Poor's	BB+	Estable	1-feb-2024
Moody's	Baa3	Estable	26-jul-2024
Fitch Ratings	BB+	Estable	22-oct-2024

Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas (2025).

Fuentes consultadas

https://www.fitchratings.com/
https://www.moodys.com/
https://www.spglobal.com/ratings/en/