

Perspectiva Regional de Calificaciones Soberanas

Las 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.

En los últimos años, la economía en América Latina ha sufrido varios shocks negativos, ciertamente, las economías han logrado mejorar sus condiciones económicas, sanitarias, sociales y financieras durante el 2023-2024, sin embargo, aún persiste el contexto de incertidumbre y múltiples riesgos para la economía global, las calificadoras crediticias han realizado diversas rebajas de rating y cambios de perspectiva crediticia a países emergentes.

Las economías de América Latina con calificación soberana “grado inversión” son: Chile el país con la mejor calificación soberana, seguido por Perú, Uruguay y México. Colombia también tiene grado inversión con Moody's Investors Service (Moody's), con Standard and Poor's (S&P) y Fitch Ratings (Fitch) se encuentra a un escalón del grado de inversión.

Tabla 1: Comparativo de calificación soberana de países de América Latina 2023-2024 (al 24 de junio de 2024)

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

País	Institución Calificadora	jun-23		jun-24	
		Calificación	Perspectiva	Calificación	Perspectiva
Paraguay	Moody's	Ba1 =	Positiva ↑	Ba1 =	Positiva ↑
	Standard & Poor's	BB =	Estable =	BB+ ↑	Estable =
	Fitch	BB+ =	Estable =	BB+ =	Estable =
Brasil	Moody's	Ba2 =	Estable =	Ba2 =	Positiva ↑
	Standard & Poor's	BB- =	Estable =	BB ↑	Estable =
	Fitch	BB- =	Estable =	BB ↑	Estable =
Perú	Moody's	Baa1 =	Negativa ↓	Baa1 =	Negativa =
	Standard & Poor's	BBB =	Negativa ↓	BBB- ↓	Estable =
	Fitch	BBB =	Negativa =	BBB =	Negativa =
Chile	Moody's	A2 =	Estable =	A2 =	Estable =
	Standard & Poor's	A =	Estable =	A =	Negativa ↓
	Fitch	A- =	Estable =	A- =	Estable =



Bolivia	Moody's	Caa1 =	Negativa =	Caa3 ↓	Estable =
	Standard & Poor's	B- ↓	Negativa ↓	CCC+ ↓	Negativa =
	Fitch	B- ↓	Negativa ↓	CCC ↓	-
Colombia	Moody's	Baa2 =	Estable =	Baa2 =	Estable =
	Standard & Poor's	BB+ =	Estable =	BB+ =	Negativa ↓
	Fitch	BB+ =	Estable =	BB+ =	Estable =
Costa Rica	Moody's	B2 =	Estable =	B1 =	Positiva ↑
	Standard & Poor's	B+ ↑	Estable =	BB- ↑	Estable =
	Fitch	BB- ↑	Estable =	BB ↑	Estable =
México	Moody's	Baa2 =	Estable =	Baa2 =	Estable =
	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 ↑	-	CC =	-
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	B- =	Negativa =	CCC+ ↓	-

Fuente: Moody's, S&P y Fitch.

En Mayo del 2024, la calificadora Moody's decide mantener la calificación de **Brasil** en Ba2, cambiando la perspectiva de estable a positiva, esto se debe a una perspectiva del crecimiento del PIB real más sólida que en periodos anteriores, debido a las reformas estructurales implementadas por varias administraciones, así como la presencia de barreras institucionales que reducen la incertidumbre en cuanto a la dirección de políticas.

En setiembre del 2023, la agencia calificadora, mantiene la calificación crediticia de **Chile** en A2 confirmando la perspectiva estable, explicado por su equilibrio en fortaleza fiscal e institucional relativamente alta. Asimismo, a junio del 2024, Moody's decide mantener la calificación de Chile en A2, con perspectiva estable, la misma está respaldada por la fortaleza institucional y de gobernanza, así como una sólida posición fiscal.

En cuanto a **Colombia**, en enero del 2024, S&P decide cambiar la perspectiva de estable a negativa, manteniendo la calificación en BB+, debido a las moderadas expectativas de crecimiento económico.

Para **Costa Rica**, en noviembre del 2023, Moody's decide cambiar la perspectiva de estable a positiva, como efecto de una economía relativamente rica y dinámica. Por su parte S&P y Fitch, decidieron aumentar las calificaciones de **Costa Rica** de B+ a BB- y de BB- a BB, respectivamente, con perspectivas estables.



En su informe de enero de 2024, decide mantener la calificación a **México** en Baa2 con perspectiva estable, al igual que en su informe de mayo de este año, Moody's afirma la calificación de México en Baa2, manteniendo la perspectiva estable, esto refleja la gran escala y la diversificación de la economía y un mejor desempeño del crecimiento económico.

En diciembre de 2023, la calificadoradora de riesgos Moody's confirma la calificación de **Uruguay** en Baa2, mejorando la perspectiva de estable a positiva. Sin embargo en marzo del 2024, Moody's decide aumentar la calificación de Uruguay de Baa2 a Baa1, cambiando a una perspectiva estable, esto debido a instituciones sólidas que apoyan la implementación de reformas estructurales y el cumplimiento continuo de la política fiscal y monetaria, apuntando a tasas de crecimientos sostenidas más altas que en periodos anteriores.

En lo que respecta a **Paraguay**, en noviembre de 2023, la calificadoradora de riesgos Fitch decidió mantener la calificación país en BB+, con perspectiva estable. Asimismo, en diciembre Moody's, también confirmó la calificación de Ba1 con perspectiva positiva, y, en febrero del 2024, S&P decide aumentar la calificación de BB a BB+, manteniendo la perspectiva estable, lo que coloca a Paraguay a un escalón del grado de inversión con las 3 calificadoras.

S&P, en abril del 2024 decide bajar su calificación soberana a **Perú**, de BBB a BBB- con perspectiva estable, esto debido a la incertidumbre política, caracterizada por una mala relación entre los poderes ejecutivo y legislativo.

En noviembre de 2023, S&P revisa la calificación de riesgo de **Bolivia** en CCC+ de B-, con perspectiva negativa. La calificación indica la expectativa de S&P de una mayor vulnerabilidad externa, lo que podría afectar a la capacidad del gobierno para hacer frente al servicio de su deuda. Asimismo, *los desacuerdos políticos, incluso dentro de la coalición de gobierno, han debilitado la capacidad del mismo para garantizar el financiamiento externo y frenar la erosión de su perfil externo.* En cuanto a Moody's y Fitch, ambos deciden bajar la calificación a Bolivia de Caa1 a Caa3 y de B- a CCC, respectivamente,

En cuanto a **Ecuador**, Fitch en agosto del 2023 baja la calificación de B- a CCC+ y en enero del 2024 S&P decide cambiar la perspectiva de estable a negativa.

Por otra parte, en marzo del 2024, S&P, decide aumentar la calificación a **Argentina**, de CCC- a CCC, con perspectiva estable.

Es importante mencionar, que la perspectiva sobre la calificación país aporta una visión general de la situación de la región; información muy valiosa considerada por los inversionistas, sin embargo, es importante tener en cuenta que la calificación país se basa en la observación y metodología que rige a 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 operaciones en el mercado internacional o a la hora de realizar inversiones de capital 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 2023 - 2024

En 2022, la economía paraguaya se vio afectada por la fuerte sequía registrada a lo largo del primer trimestre del año, la cual ocasionó pérdidas en las cosechas agrícolas de varios productos e impactó de forma importante en la producción de soja. La citada situación llevó a registrar resultados negativos en la campaña sojera y ocasionó una reducción en la producción de energía eléctrica durante el primer trimestre del año. Sin embargo, la situación macroeconómica del país en el 2023 ha demostrado un comportamiento positivo, en cuanto a crecimiento y un mayor dinamismo observado en los distintos sectores de la economía.

En ese sentido, la variación interanual del crecimiento económico en el 2023 se mostró en un 4,7%, explicado especialmente, por la agricultura y la producción de energía eléctrica, aunque la industria y los servicios también mostraron un buen dinamismo en el año. En lo que respecta al 2024, se espera un crecimiento del PIB de 3,8%.

Es importante destacar, que a pesar del cambio de gobierno en agosto del 2023. De igual modo se continuó con los compromisos asumidos ante el Fondo Monetario Internacional (FMI) en lo referente al Instrumento de Coordinación de Políticas (ICP por sus siglas en inglés Policy Coordination Instrument) a fin de garantizar la estabilidad macroeconómica, promover el crecimiento de la economía y mejorar la protección social.

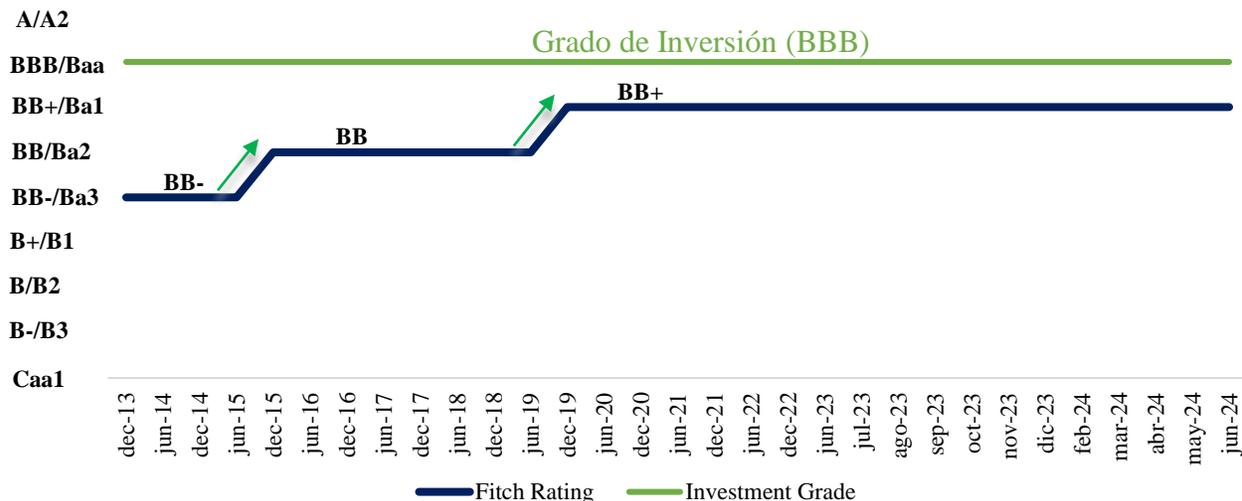
En ese contexto, se destaca que desde el segundo semestre del 2023, el Gobierno ha logrado grandes avances en dicha materia, como por ejemplo: La creación de la Superintendencia de Valores y de la Superintendencia de Jubilaciones y Pensiones, la creación del Ministerio de Economía y Finanzas y de la Dirección Nacional de Ingresos Tributarios. Así también, ha logrado hitos relevantes, como por ejemplo: la los esfuerzos para lograr profundización del mercado local con una mayor participación de inversionistas no residentes, procesos de desdolarización de la deuda pública, así como mejoras en la recaudación, entre otros hitos relevantes para la economía paraguaya.

Fitch, en su reporte de revisión de la calificación de riesgo anual del 1 de noviembre de 2023, ha confirmado la calificación de Paraguay en BB+ y la perspectiva estable, en el mismo argumenta que la calificación de Paraguay refleja su trayectoria de políticas macroeconómicas prudentes y consistentes, deuda pública baja y una robusta liquidez externa en relación con sus pares de igual calificación. En el mismo, destaca, el aumento de las inversiones extranjeras en los últimos años, el crecimiento del sector maquila, los avances en las reformas estructurales como la aprobación del acuerdo técnico PCI, entre otros.

Además, es importante mencionar que, ***elevó el Country Ceiling de Paraguay a BBB- (grado de inversión) de BB+***. El aumento del Country Ceiling implica que en Paraguay los emisores privados pueden salir al mercado internacional y cumplir con sus respectivas obligaciones. Esto gracias a que los riesgos de los controles cambiarios se mitigan con una sólida liquidez externa, un tipo de cambio flotante, políticas e instituciones macroeconómicas sólidas y esfuerzos para diversificar la economía y atraer Inversión Extranjera Directa.



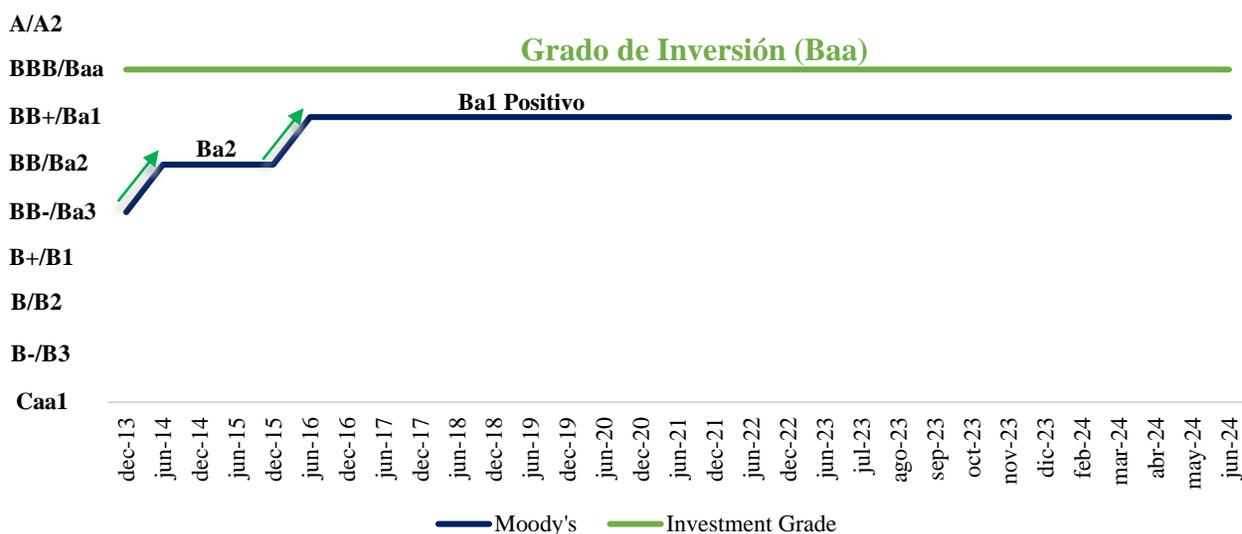
Gráfico 1: Calificación soberana de Fitch para Paraguay, periodo 2013-2024.



Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas (2024).

Moody's, en su reporte del 5 de diciembre de 2023, ha confirmado la calificación de Paraguay en Ba1 con perspectiva positiva. Paraguay ha registrado un mayor crecimiento del PIB con respecto a sus pares de calificación y tiene un potencial creciente para la diversificación económica. Además, la citada agencia indica que la perspectiva positiva de la calificación de Paraguay, refleja un historial de crecimiento sólido y una política fiscal prudente, donde resaltan los avances logrados en materia de reformas estructurales y fiscales.

Gráfico 2: Calificación soberana de Moody's para Paraguay, periodo 2011-2024.

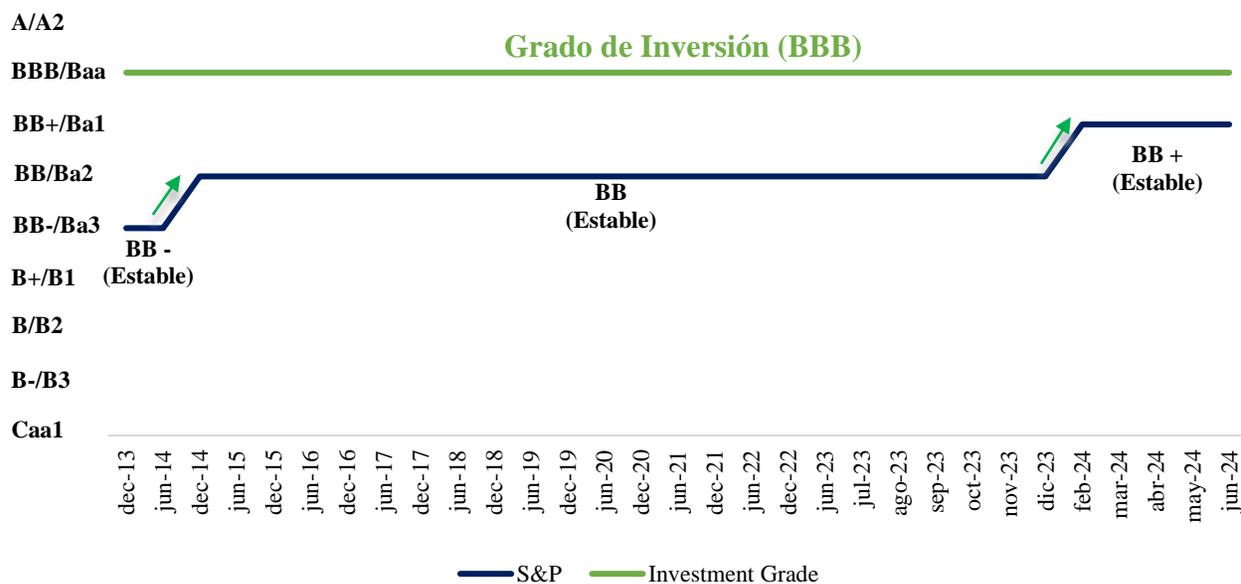


Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas (2024).



Standard & Poor's, en su reporte del 1 de febrero de 2024, 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 3: Calificación soberana de S&P para Paraguay, periodo 2011-2024.



Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas (2024).

Paraguay ha logrado mantener la calificación de riesgo país y las perspectivas con Fitch y Moody's. de BB+ (Estable) y Ba1 (Positivo), respectivamente. Asimismo, recientemente S&P ha aumentado la calificación de BB a BB+ manteniendo la perspectiva estable. Estas confirmaciones se dan a pesar de tres años de contexto internacional y nacional sacudidos por choques externos e internos como la caída de precios de materias primas, pandemia por Covid-19, suba de precios en combustibles y la sequía que afectó al país entre 2019, 2020 y 2022.

Tabla 2: Calificaciones soberanas de Paraguay 2023 - 2024.

Calificadora	Calificación	Perspectiva	Última revisión
Standard & Poor's	BB+	Estable	1-feb-2024
Moody's	Ba1	Positiva	5-dic-2023
Fitch Ratings	BB+	Estable	1-nov-2023

Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas (2024).



Fuentes consultadas

<https://www.fitchratings.com/>

<https://www.moodys.com/>

<https://www.spglobal.com/ratings/en/>

<https://www.europapress.es/economia/macroeconomia-00338/noticia-fitch-ratings-mantiene-calificacion-crediticia-chile-perspectiva-estable-20231213184130.html>

<https://www.bcp.gov.py/informe-de-politica-monetaria-diciembre-2023-i1425>

