

Perspectiva Regional de Calificaciones Soberanas

Diciembre - 2025



Resumen

Las Agencias Calificadoras de riesgo, ofrecen varios servicios de asesoría, uno de ellos consiste en emitir opiniones sobre emisiones de instrumentos de deuda y diversos títulos, tanto para países, como corporaciones, entidades del sector privado o público. A estos instrumentos financieros le asignan calificaciones (rating) según el grado de riesgo que el instrumento evaluado representa para el inversionista, estas pueden ser con grado de inversión o grado de especulación.

Por otra parte, estas agencias realizan análisis sobre el riesgo país, emitiendo una opinión denominada calificación soberana, la cual refleja el riesgo y la capacidad del gobierno en cuanto al cumplimiento de sus obligaciones, clasificados dentro del grado de inversión o de especulación, de acuerdo a la coyuntura del país evaluado mediante distintos factores que cada agencia define en su análisis. La calificación representa un impacto económico real sobre los mercados financieros internacionales, es decir, mientras más cerca se encuentre la calificación del grado de inversión, mayor es el atractivo para los inversionistas.

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, a raíz de varios eventos internacionales negativos, 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 al 2025.

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

Tabla 1: Comparativo de calificación soberana de países de América Latina 2023-2025

| | | Interpretación | | | | | | | | | | | |
|------------|--------------------------|----------------|-------------|----------|---|--------------------------------------|-------------|----------|---|--------------------------------------|-------------|----------|---|
| | | = Se mantiene | | | | ↓ Bajó la Calificación / Perspectiva | | | | ↑ Subió la calificación/ Perspectiva | | | |
| País | Institución Calificadora | Dic-2023 | | | | Dic-2024 | | | | Dic-2025* | | | |
| | | Calificación | Perspectiva | | | Calificación | Perspectiva | | | Calificación | Perspectiva | | |
| Paraguay | Moody's | Ba1 | - | Positiva | - | Baa3 | ↑ | Estable | ↓ | Baa3 | - | Estable | - |
| | S&P | BB | - | Estable | - | BB+ | - | Estable | - | BBB- | ↑ | Estable | ↓ |
| | Fitch | BB+ | - | Estable | - | BB+ | - | Estable | - | BB+ | - | Positiva | ↑ |
| Brasil | Moody's | Ba2 | - | Estable | - | Ba1 | ↑ | Positiva | - | Ba1 | - | Estable | - |
| | S&P | BB | - | Estable | - | BB | - | Estable | - | BB | - | Estable | - |
| | Fitch | BB | - | Estable | - | BB | - | Estable | - | BB | - | Estable | - |
| Perú | Moody's | Baa1 | - | Negativa | - | Baa1 | - | Estable | ↑ | Baa1 | - | Estable | - |
| | S&P | BBB | - | Negativa | ↓ | BBB- | ↓ | Estable | ↑ | BBB- | - | Estable | - |
| | Fitch | BBB | - | Negativa | - | BBB | - | Estable | ↑ | BBB | - | Estable | - |
| Chile | Moody's | A2 | - | Estable | - | A2 | - | Estable | - | A2 | - | Estable | - |
| | S&P | A | - | Negativa | ↓ | A | - | Estable | - | A | - | Estable | - |
| | Fitch | A- | - | Estable | - | A- | - | Estable | - | A- | - | Estable | - |
| Bolivia | Moody's | Caa1 | - | Negativa | - | Caa3 | ↓ | Estable | ↑ | Ca | ↓ | Estable | - |
| | S&P | CCC+ | ↓ | Negativa | - | CCC+ | - | Negativa | - | CCC- | ↓ | Negativa | - |
| | Fitch | B- | - | Negativa | ↓ | CCC | ↓ | - | - | CCC- | ↓ | - | - |
| Colombia | Moody's | Baa2 | - | Estable | - | Baa2 | - | Negativa | ↓ | Baa3 | ↓ | Estable | ↑ |
| | S&P | BB+ | - | Estable | - | BB+ | - | Negativa | ↓ | BB | ↓ | Negativa | - |
| | Fitch | BB+ | - | Estable | - | BB+ | - | Estable | - | BB | ↓ | Estable | - |
| Costa Rica | Moody's | B1 | ↑ | Positiva | ↑ | Ba3 | ↑ | Positiva | - | Ba2 | ↑ | Estable | ↓ |
| | S&P | BB- | - | Estable | - | BB- | - | Positiva | ↑ | BB | ↑ | Estable | ↓ |
| | Fitch | BB- | ↑ | Estable | - | BB | ↑ | Estable | - | BB | - | Positiva | ↑ |
| México | Moody's | Baa2 | - | Estable | ↑ | Baa2 | - | Negativa | ↓ | Baa2 | - | Negativa | - |
| | S&P | BBB | - | Estable | - | BBB | - | Estable | - | BBB | - | Estable | - |
| | Fitch | BBB- | - | Estable | - | BBB- | - | Estable | - | BBB- | - | Estable | - |
| Argentina | Moody's | Ca | - | Estable | - | Ca | - | Estable | - | Caa1 | ↑ | Estable | ↓ |
| | S&P | CCC- | ↑ | Negativa | ↓ | CCC | ↑ | Estable | - | CCC+ | ↑ | Estable | - |
| | Fitch | CC | ↑ | - | - | CCC | ↑ | - | - | CCC+ | ↑ | - | - |
| Uruguay | Moody's | Baa2 | - | Positiva | ↑ | Baa1 | ↑ | Estable | ↓ | Baa1 | - | Estable | - |
| | S&P | BBB+ | ↑ | Estable | - | BBB+ | - | Estable | - | BBB+ | - | Estable | - |
| | Fitch | BBB | ↑ | Estable | - | BBB | - | Estable | - | BBB | - | Estable | - |
| Ecuador | Moody's | Caa3 | - | Estable | - | Caa3 | - | Estable | - | Caa3 | - | Estable | - |
| | S&P | B- | - | Estable | - | B- | - | Negativa | - | B- | - | Estable | ↑ |
| | Fitch | CCC+ | ↓ | - | - | CCC+ | - | - | - | CCC+ | - | - | - |

Fuente: Moody's, S&P y Fitch (2025).

Nota: Los datos fueron tomados hasta el 31/12/2025*

En diciembre del 2025, Moody's decide confirmar la calificación de **Brasil** en Ba1 con perspectiva estable, el perfil crediticio del país refleja su gran tamaño y diversificación económica, estructura de la deuda pública con escasa exposición a divisas, alto nivel de reservas, fuertes ratios de capital y liquidez del sistema bancario, mientras que S&P y Fitch mantienen sus calificaciones y perspectivas.

Chile, también 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 su sólida posición institucional y fiscal, respaldada por una larga trayectoria de políticas macroeconómicas y fiscales prudentes. Por su parte S&P, resalta su sólido marco institucional, siendo más fuerte que el de la mayoría de los pares regionales, buen desempeño de los anclajes de la política fiscal y monetaria, lo que también indica su estabilidad institucional. En el caso de Fitch, menciona la solidez económica y fiscal de Chile, balance soberano robusto y sólido, indicadores de gobernanza sólidos acompañado de 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 junio de 2025, S&P decidió bajar la calificación soberana a CCC-, y mantiene la perspectiva negativa, esto se justifica por el aumento del servicio de la deuda y la inestabilidad política que limita la capacidad del gobierno para abordar desafíos macroeconómicos. Por su parte Fitch, en enero de 2025, decide revisar la calificación de Bolivia a la baja de CCC a CCC-, indicando preocupaciones por la sostenibilidad fiscal y baja capacidad de respuesta ante posibles choques económicos. En cuanto a Moody's, en abril del 2025, decidió reducir su calificación a Ca de Caa3, manteniendo la perspectiva en estable, explicado por una gobernanza débil que incrementa el riesgo de una crisis de la Balanza de pagos y un impago soberano. En el mes de octubre, la calificadora confirma la calificación y perspectiva, fundamentada en una estructura de deuda relativamente favorable con una capacidad de pago moderada y una dinámica de crecimiento históricamente fuerte.

Costa Rica, es uno de los países que ha obtenido cambios en su calificación en términos positivos durante el 2023-2025. En setiembre del 2025, Moody's mejoró la calificación soberana de Costa Rica de Ba3 a Ba2, cambiando la perspectiva a estable, esto se ve reflejado en una efectiva gestión de la deuda y un crecimiento económico sostenido. En tanto S&P, en octubre del 2025 mejoró la calificación de Costa Rica de BB- a BB, con perspectiva estable, gracias a una mayor liquidez externa. Por su parte Fitch, en diciembre del 2025, confirma su calificación en BB y mantiene la perspectiva en positiva, fundamentada en un crecimiento robusto, los avances en la posición externa de Costa Rica, una trayectoria decreciente de la deuda y la continuidad del superávit primario a pesar de cierta relajación en el desarrollo de políticas fiscales.

Respecto a **Argentina**, S&P, en diciembre del 2025, decidió aumentar la calificación país en CCC+ manteniendo la perspectiva estable, por su parte Fitch, resolvió aumentar la calificación país a CCC+ de CCC, mientras que Moody's también decidió subir la calificación país a Caa1 cambiando la perspectiva de positiva a estable, lo que refleja su continuo ajuste macroeconómico y la estabilización de sus finanzas externas, como resultado de los ajustes en las políticas fiscal y monetaria.

Uruguay, es el segundo país con grado de inversión en la región con las tres agencias calificadoras, después de Chile. Al respecto, en agosto de 2025, Moody's ha decidido confirmar la calificación en Baa1, manteniendo una perspectiva estable, S&P y Fitch, también mantienen sus calificaciones en BBB+ y BBB, ambas con perspectiva estable, las cuales habían sido modificadas en abril y junio del 2023, respectivamente, con una perspectiva estable, esto refleja la confianza en la solidez económica de Uruguay y su alta capacidad de cumplir con sus obligaciones financieras.

En el caso de **Colombia**, Moody's ha decidido confirmar la calificación en Baa3 con perspectiva estable, el perfil crediticio de Colombia se ve reflejado por un historial de políticas macroeconómicas predecible y un servicio de la

deuda fiable, compensado por una estructura de gastos rígida, lo que limita la gestión fiscal. En cuanto a S&P, en junio del 2025, la agencia decidió bajar la calificación a BB, y mantiene su perspectiva en negativa, debido a un desempeño fiscal más débil, asimismo, Fitch decidió bajar la calificación a BB y cambiar la perspectiva de negativa a estable en diciembre del 2025.

En lo que respecta a **México**, Moody's confirmó su calificación en Baa2 con perspectiva negativa, la cual refleja su gran tamaño, la diversificación y resiliencia de la economía ante las crisis. Por su parte Fitch, mantuvo la calificación en BBB- y perspectiva estable, sustentado en un marco de política macroeconómica prudente, finanzas externas sólidas y una economía grande y diversificada, asimismo, S&P confirma calificación en BBB y perspectiva estable.

Ecuador, en el mes de agosto mantuvo su calificación en B- y su perspectiva cambio de negativa a estable con S&P, gracias al incremento de las fuentes de financiación. Por el lado de Fitch, reafirmo la calificación en CCC+, asimismo, Moody's confirma calificación de Caa3 con perspectiva estable.

Esta perspectiva regional sobre calificación país aporta una visión general de la situación de la región; lo que constituye una 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 mismo de la forma en la que lo consideren efectivo para tomar la decisión de invertir en los títulos de un país u otro.

Calificación de riesgo de Paraguay a diciembre de 2025

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 años.

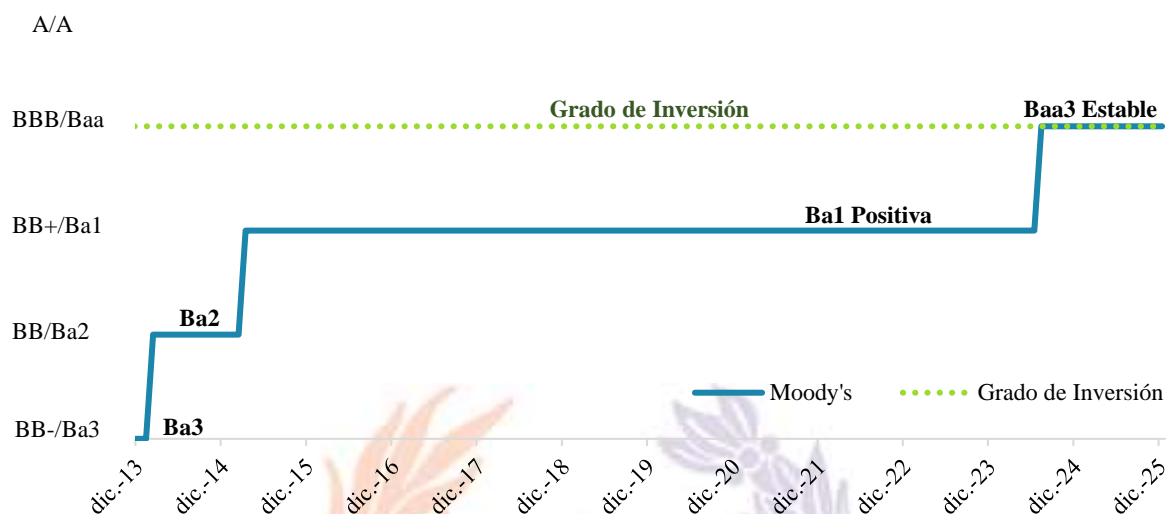
En 2022, el crecimiento económico se ha visto afectado por los desafíos climáticos adversos, que afectaron la producción agrícola, dando como resultado un crecimiento económico modesto, sin embargo, en el 2023, tuvo un repunte siendo uno de los países con mayor crecimiento de la región también en el 2024 y el 2025.

Por su parte, el gobierno junto con las distintas instituciones y sectores han trabajado 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 2023-2025 que buscan garantizar el buen funcionamiento de las instituciones.

Moody's, en su último reporte del 30 de julio de 2025, ha decidido mantener la calificación soberana en Baa3, con perspectiva Estable, 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.

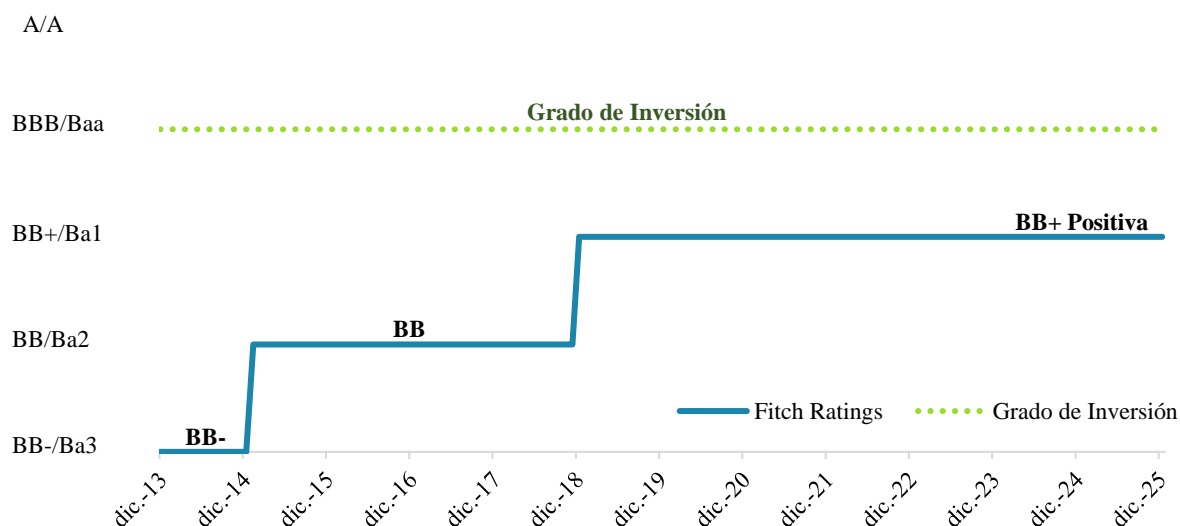
Gráfico 1: Calificación soberana de Moody's para Paraguay, periodo 2013-2025.



Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas (2025).

En lo que respecta a Fitch, en su informe de revisión anual de calificación, del 6 de octubre del 2025, resolvió cambiar la perspectiva de estable a positiva, confirmando la calificación del Paraguay en BB+. Los factores que sustentan la perspectiva positiva se fundamentan en el crecimiento económico robusto, una sólida cartera de inversiones, bajos déficits fiscales, la reducción gradual de la proporción de la deuda en moneda extranjera, el nivel sólido de reservas internacionales, así como una agenda activa de reformas.

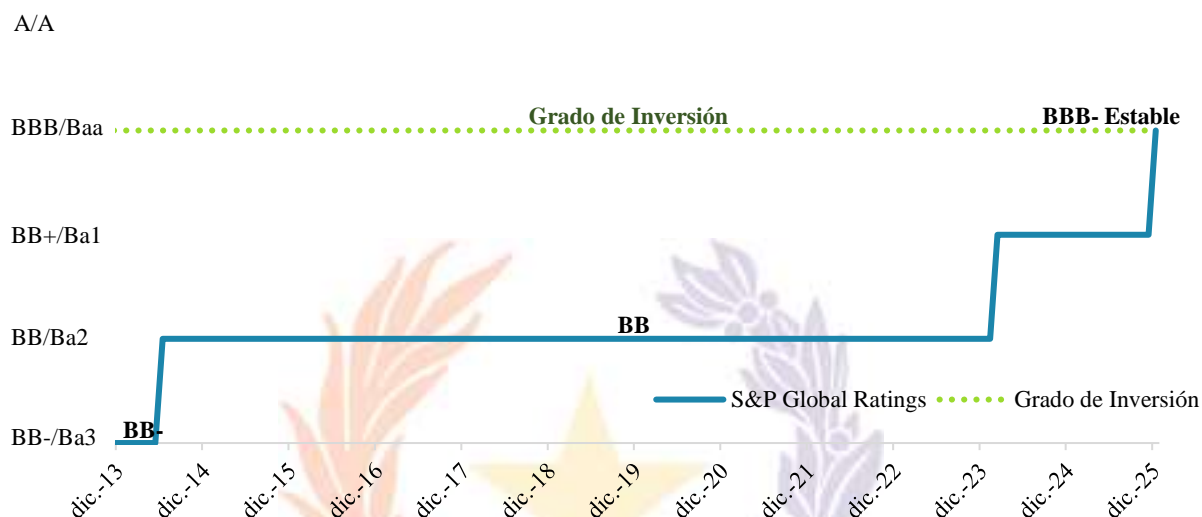
Gráfico 2: Calificación soberana de Fitch para Paraguay, periodo 2013-2025.



Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas (2025).

Finalmente, **S&P**, el 17 de diciembre del 2025, ha decidido aumentar la calificación en BBB-, cambiando la perspectiva de positiva a estable, consolidando de esa manera el segundo grado de inversión de Paraguay, que refleja una mayor flexibilidad fiscal y monetaria.

Gráfico 3: Calificación soberana de S&P para Paraguay, periodo 2013-2025.



Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas (2025).

Además, es importante mencionar que, **Fitch** en su última publicación sostiene que Costa Rica, República Dominicana, Guatemala y Paraguay son los cuatro países de la categoría “BB” candidatos a obtener el grado de inversión considerados según este informe como **“Estrellas emergentes”**. Paraguay es el país más cercano a alcanzar el grado de inversión, tras la revisión de su perspectiva de Estable a Positiva.

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. Actualmente, el país cuenta con grado de inversión con la calificadora de riesgos Moody’s y S&P. Así mismo, se ubica a un escalón del grado de inversión con Fitch Ratings.

Tabla 2: Calificaciones soberanas de Paraguay 2025.

| Calificadora | Calificación | Perspectiva | Última revisión |
|------------------------------|--------------|-------------|-----------------|
| Standard & Poor’s | BBB- | Estable | 17-dic-2025 |
| Moody’s | Baa3 | Estable | 30-jul-2025 |
| Fitch Ratings | BB+ | Positiva | 06-oct-2025 |

Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas (2025).

¹ Latin America’s ‘BB’ Rising Stars: Q&A: Assessing the Investment-Grade Prospects of Costa Rica, Guatemala, Dominican Republic and Paraguay. (November-25-2025)

Fuentes consultadas

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

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

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

