



DR. RICARDO RODRÍGUEZ SILVERO

Carlos Gimenez 4676 e/ Mons. Bogarin  
Villa Morra – Asunción – Paraguay

[www.rsa.com.py](http://www.rsa.com.py) / [rrs@rsa.com.py](mailto:rrs@rsa.com.py) / @ricardosilvero

Tels. 595 21 612 912 r.a. y 595 981 450 550

## FITCH CALIFICANDO A PARAGUAY

*Fitch Ratings* es una Agencia Internacional de Calificación de Riesgos en el cumplimiento de los compromisos financieros internacionales de un país. Califica a Paraguay desde 2013, luego de su primera emisión de bonos soberanos en el mercado internacional. Es una corporación financiera del *Grupo Fitch*, cuyas divisiones incluyen *Fitch Solutions*, *Fitch learning* y *BMI Research*, con doble sede en Nueva York y Londres. Fue una de las tres NRSRO (Nationally Recognized Statistical Rating Organizations), designada por la Securities and Exchange Commission de EE.UU. en 1975, junto con otras dos Calificadoras Internacionales: *Moody's* y *Standard & Poor's*.

### **PARAGUAY CERCA YA DEL GRADO DE INVERSIÓN.**

La Fitch Ratings acaba de mejorar la calificación de Paraguay de BB a BB+, con perspectiva estable, destacando: 1. **RESILIENCIA** de Paraguay (sinónimo de resistencia o fortaleza) ante los shocks externos (hace referencia a los que provienen del Hemisferio Norte así como de Argentina y Brasil). 2. **CRECIMIENTO** económico favorable (el producto interno va aumentado en promedio al 4% anual durante los últimos 15 años, lo que da un total de 60%!). 3. **DIVERSIFICACIÓN** económica (aunque falte mucho por hacer, Paraguay ha venido enriqueciendo su producción local con mayor valor agregado, aumentando su oferta de productos agroindustriales al mercado local y al exterior). 4. **DISCIPLINA** macro-económica (el crecimiento del producto va acompañado de disciplina fiscal, de control de la oferta monetaria y de la inflación, de mejor acceso local a los créditos así como manteniendo previsible el tipo de cambio ante devaluaciones masivas en los países vecinos)

**POLARIZACIÓN INNECESARIA.** Llama la atención cómo una publicación técnica puede convertir a ciertos lectores locales en “*Tirios y Troyanos*”. Algunos la endiosan tomando la parte por el todo; otros la rechazan de plano, sin analizar alcances, aciertos y objetivos propios de ese estudio; algunos otros, los menos seguramente, la pueden analizar en su dimensión real, sin pretender arrancar “peras del olmo”. Habría que ver cuáles son sus fortalezas y debilidades así como sacar provecho del mismo. Mi opinión es que el aporte de Fitch es muy bueno para la dirigencia pública y privada de nuestro país. Demuestra que, más allá de diversos gobiernos y coyunturas en 15 años, hemos logrado consenso básico consolidando el manejo macro-económico del país, volviéndolo atractivo para las inversiones. Esto no significa que esté todo perfecto. Por el contrario, hay y habrá mucho que mejorar.

**ALCANCE LIMITADO PERO IMPORTANTE.** Aclaremos de entrada que el propósito de una Calificadora Internacional de Riesgos es simplemente determinar, con rigurosidad técnico-científica, cuál es la capacidad desarrollada para atender puntualmente los compromisos financieros internacionales. A tal efecto, toma bajo la lupa el presupuesto público, con todos sus componentes,



Carlos Gimenez 4676 e/ Mons. Bogarin  
Villa Morra – Asuncion – Paraguay  
[www.rsa.com.py](http://www.rsa.com.py) / [rrs@rsa.com.py](mailto:rrs@rsa.com.py) / @ricardosilvero  
Tels. 595 21 612 912 r.a. y 595 981 450 550

junto con disciplina fiscal y crecimiento del producto interno versus control de la oferta monetaria y de la inflación tanto como la previsibilidad del tipo de cambio y la política crediticia. Dentro de ese contexto, cobra importancia el endeudamiento público interno y externo. Se lo suele poner en relación con el producto interno bruto, en su versión ortodoxa. Algunos más exactos en la medición de la mencionada capacidad de pago suele poner también la deuda interna y externa, pública y privada, en relación con la recaudación tributaria. Es ésta la que al final deberá financiar el pago de los servicios de la misma (capital e intereses) puntualmente a su vencimiento.

**MICRO-ECONOMÍA, LO SOCIAL Y AMBIENTAL.** Vale decir que no es objetivo de las Calificadoras Internacionales de Riesgo realizar una evaluación de la micro-economía, haciendo un análisis de coyuntura de las micro y pequeñas unidades de producción, ni en el ambiente urbano ni en el rural. Allí se encuentra la mayor parte del aparato productivo del país. Tampoco se propone ninguna Calificadora verificar la justicia social en sus componentes clásicos de desempleo y subempleo así como protección social (seguros de enfermedades y de jubilación, entre otros). Tampoco realiza ningún análisis del equilibrio ambiental, ni de la deforestación ni de la reforestación ni de la toxicidad de aire, aguas, suelo y subsuelo así como tampoco de la recolección de bioresiduos, líquidos y sólidos. Eso lo hacen otras instituciones.

**Dr. Ricardo Rodríguez Silvero**  
Asunción, 12 de diciembre de 2018