

Paraguay después del doble grado de inversión: qué cambia de verdad para el capital extranjero

La mejora del riesgo soberano abre financiación a más largo plazo y fortalece el mercado en guaraníes, pero no convierte automáticamente en barato el crédito empresarial ni elimina los riesgos propios de cada proyecto.

Paraguay llega al último trimestre de 2026 con dos calificaciones soberanas dentro del grado de inversión, una tercera a un escalón, una emisión internacional récord en moneda local y un máximo histórico reciente de inversión extranjera directa. El cambio es importante, pero su efecto económico no consiste en una rebaja automática del coste de hacer negocios. Para el inversor extranjero, lo verdaderamente relevante es cómo el nuevo perfil de riesgo puede modificar la financiación, la valoración de proyectos, la profundidad del mercado de capitales y la estructura de moneda de las inversiones.

25 de septiembre de 2026

1 Del reconocimiento reputacional a un precio observable del riesgo

La mejor prueba de que la nueva calificación empieza a tener efectos financieros se encuentra en el propio mercado de deuda. El 24 de febrero de 2026 Paraguay emitió en los mercados internacionales G. 6,507 billones en bonos soberanos denominados en guaraníes, equivalentes entonces a aproximadamente USD 1.000 millones, a doce años y con una tasa del 8,5 %. La colocación atrajo a 64 inversores internacionales y recibió una demanda 1,5 veces superior al monto emitido. El mismo día se reabrió además el bono en dólares con vencimiento en 2055 por USD 300 millones; ese tramo recibió demanda por aproximadamente 6,3 veces el importe colocado. [4]

La operación en moneda local es especialmente significativa. No sólo extiende el plazo al que el Estado puede financiarse: transfiere el riesgo cambiario al comprador del bono. Para Paraguay, emitir en guaraníes reduce la vulnerabilidad derivada de financiar ingresos públicos en moneda nacional con deuda en dólares. Para el mercado, crea una referencia de largo plazo sobre cuánto exige un inversor internacional para asumir simultáneamente riesgo soberano paraguayo y riesgo de moneda.

Esa referencia importa también para el sector privado. Una empresa paraguaya no obtiene automáticamente financiación al 8,5 %, pero una curva soberana más larga facilita valorar bonos corporativos, préstamos sindicados y proyectos de infraestructura. El precio del riesgo empresarial suele construirse a partir de una tasa de referencia más una prima adicional por sector, apalancamiento, garantías, liquidez y calidad del deudor.

2 Una curva en guaraníes empieza a ser un activo económico

El 24 de septiembre de 2026, el Ministerio de Economía y Finanzas informó de una nueva subasta local de Bonos del Tesoro. Se adjudicaron G. 230.527 millones frente a una demanda de G. 906.000 millones. Los rendimientos fueron del 8,26 % para la serie con

vencimiento en 2030 y del 8,70 % para la serie con vencimiento en 2035, respectivamente 24 y 30 puntos básicos por debajo de la subasta de julio. [5]

Estos movimientos no deben interpretarse como una tendencia lineal: las tasas dependen también de política monetaria, liquidez bancaria, inflación esperada y condiciones internacionales. Pero la combinación de emisiones domésticas y emisiones globales en guaraníes va creando algo que Paraguay históricamente tenía de forma limitada: una curva de rendimientos soberana en moneda propia con plazos cada vez más largos.

Para fondos de pensiones, aseguradoras, bancos, fondos de inversión y futuros emisores corporativos, esa curva proporciona una referencia para valorar activos de duración semejante. Para el Estado, también permite reducir gradualmente la dolarización de la deuda. El proceso es todavía incompleto; Fitch continúa señalando la escasa profundidad del mercado local de capitales como una de las limitaciones crediticias del país. [3]

3 El grado de inversión no significa crédito barato para cualquier empresa

Aquí conviene separar dos realidades. El Estado puede mejorar su acceso a los mercados internacionales y, al mismo tiempo, una pyme local puede seguir financiándose a tipos relativamente altos. En julio de 2026, la tasa activa promedio ponderada de bancos y financieras se situaba en el 15,61 % en moneda nacional y en el 7,57 % en moneda extranjera. El saldo de crédito al sector privado crecía un 15,58 % interanual y los depósitos un 19,44 %. [6]

La diferencia entre la tasa soberana y la empresarial refleja riesgos que la calificación del país no elimina: mora, falta de garantías, costes operativos bancarios, informalidad, asimetrías de información, plazo, sector y moneda. Un fabricante con contratos de exportación en dólares, activos reales y estados financieros auditados puede acceder a una estructura muy distinta de la de una empresa de servicios que factura exclusivamente en guaraníes y carece de garantías.

Por ello, el inversor extranjero no debería incorporar a su plan de negocio la hipótesis de que "Paraguay tiene grado de inversión y, por tanto, el crédito será barato". La conclusión más razonable es otra: el país dispone de mejores condiciones para construir instrumentos de financiación más largos y sofisticados, pero el coste final de cada proyecto seguirá dependiendo de la calidad del propio proyecto.

4 La inversión extranjera ya estaba creciendo antes de que el efecto fuera completo

La mejora de la percepción de riesgo coincide con un aumento de la inversión directa. La CEPAL estimó entradas de inversión extranjera directa por USD 1.180 millones en 2025, un 7,6 % más que en 2024 y el valor más alto de la serie reciente del organismo para Paraguay. El país superó por tercer año consecutivo los USD 1.000 millones. Los aportes de capital representaron aproximadamente el 59 % del total y la reinversión de utilidades el 30 %. [8]

Sería incorrecto atribuir ese resultado únicamente al grado de inversión. Paraguay ya atraía capital por su estabilidad macroeconómica, fiscalidad, energía, agricultura, manufactura, maquila, construcción e integración regional. Además, los proyectos de inversión se deciden con años de antelación. La calificación actúa más bien como un acelerador: reduce una objeción que determinados comités de riesgo, bancos y gestores institucionales podían plantear antes de estudiar un activo paraguayo.

Para un grupo extranjero, esto puede tener un efecto práctico en la fase interna de aprobación. Un país con dos ratings de grado de inversión es más fácil de comparar con otras jurisdicciones que ya forman parte del universo habitual de inversión corporativa. No elimina el análisis país, pero puede hacer que Paraguay pase del grupo de mercados que requieren una excepción especial al de jurisdicciones que merecen una evaluación ordinaria.

5 El efecto más interesante puede aparecer en la financiación de proyectos

Paraguay necesita financiar una expansión significativa de infraestructura, energía, logística, vivienda, industria y servicios. Muchos de esos activos tienen vidas económicas de veinte, treinta o cuarenta años. Financiar inversiones de ese tipo exclusivamente con crédito bancario de corto o medio plazo crea un desajuste evidente entre la duración del activo y la del pasivo.

Un soberano capaz de colocar deuda de largo plazo en moneda local ayuda a construir el entorno necesario para que otros emisores hagan lo mismo. Una concesión, una planta industrial, un parque logístico o una infraestructura energética no se vuelven financiables por el simple hecho de que el país tenga grado de inversión; pero la disponibilidad de referencias soberanas de diez, doce o quince años facilita estructurar tasas, garantías, coberturas y retornos exigidos por el capital.

La Ley 7.572/2025 del Mercado de Valores y Productos forma parte de ese proceso. El nuevo marco unifica la regulación, refuerza la supervisión basada en riesgos y abre espacio a productos y vehículos de inversión más modernos. El Banco Central ha señalado que durante 2026 se desarrollan reglamentos para fondos, emisiones, crowdfunding, tokenización y otros instrumentos. [9]

El reto es pasar de un mercado dominado por bancos y deuda soberana a otro en el que empresas e infraestructuras puedan financiarse con mayor variedad de plazos e instrumentos. El grado de inversión ayuda, pero el desarrollo institucional del mercado de capitales será igualmente decisivo.

6 La moneda se vuelve parte central de la decisión de inversión

La fuerte apreciación del guaraní durante 2026 añade otra dimensión. El FMI señaló que, hasta junio, la moneda se había apreciado un 23,1 % interanual frente al dólar y un 8,6 % desde comienzos de año. [7] Para un importador de maquinaria o un proyecto con deuda en dólares y ventas en guaraníes, una moneda fuerte puede mejorar temporalmente el coste relativo de las importaciones o del servicio de deuda. Para un exportador cuyos costes se pagan localmente, puede ocurrir lo contrario.

La emisión soberana en guaraníes es relevante precisamente porque demuestra que parte del riesgo de moneda puede transferirse al inversor internacional. Una empresa privada debería plantearse la misma pregunta: ¿en qué moneda genera sus flujos y en qué moneda asume sus obligaciones?

Un proyecto inmobiliario que cobra alquileres en dólares puede tolerar deuda en dólares de forma distinta a una empresa que vende exclusivamente al mercado paraguayo. Una maquiladora exportadora tendrá otra combinación. El grado de inversión mejora el marco general, pero no corrige un descalce de monedas mal diseñado.

7 El frente fiscal recuerda por qué el rating no debe idealizarse

La historia de 2026 ofrece también una advertencia útil. El FMI proyecta para el año un crecimiento del 4,4 %, inflación convergiendo a la meta del 3,5 % y reservas internacionales netas próximas a USD 11.000 millones a finales de junio. Al mismo tiempo, prevé un déficit fiscal del 3,5 % del PIB, elevado en parte por la regularización de atrasos de gastos acumulados entre 2023 y 2025 y por la menor recaudación asociada a la apreciación del guaraní. [7]

El propio Fondo insiste en la necesidad de fortalecer la gestión financiera pública y restablecer el cumplimiento de la Ley de Responsabilidad Fiscal. Fitch, por su parte, mantiene a Paraguay en BB+ pese a la perspectiva positiva y sigue señalando como limitaciones la gobernanza, la reducida base de ingresos públicos y la escasa profundidad del mercado local. [3,7]

Este matiz es esencial para un análisis serio. El grado de inversión no certifica que una economía carezca de problemas institucionales ni que sus políticas futuras estén garantizadas. Significa que, conforme a la metodología de las agencias que lo otorgan, la capacidad y disposición del soberano para cumplir sus obligaciones se sitúan dentro de una categoría de riesgo relativamente baja. La diferencia parece semántica, pero para el inversor es fundamental.

8 Cómo incorporar el nuevo riesgo país a un modelo de inversión

Una empresa extranjera que evalúe Paraguay debería reflejar la nueva situación en su modelo financiero, pero de forma disciplinada. El primer ajuste razonable consiste en actualizar la prima país utilizada en el coste de capital y compararla con referencias soberanas observables. El segundo es estudiar si la financiación puede estructurarse en guaraníes, dólares o una combinación de ambas. El tercero es comprobar si el mercado local ofrece realmente el plazo y volumen que necesita el proyecto.

También conviene separar la financiación de la inversión inicial de la financiación operativa. Un proyecto puede obtener capital internacional o deuda de largo plazo para sus activos fijos y seguir necesitando líneas bancarias locales para inventarios, IVA, nóminas o proveedores. Las condiciones de cada tramo serán diferentes.

Finalmente, la empresa debería realizar escenarios de sensibilidad. La tasa soberana puede subir; el guaraní puede revertir parte de su apreciación; el spread bancario puede no reducirse al mismo ritmo; y un proyecto puede recibir una calificación implícita muy inferior a la del Estado. La mejora soberana permite trabajar desde una base mejor, no prescindir de la gestión financiera.

9 La oportunidad está en el segundo efecto

El principal valor del doble grado de inversión no está probablemente en el titular, sino en los efectos de segundo orden. Un Estado que consigue financiarse a doce años en su propia moneda delante de inversores internacionales crea referencias que antes no existían. Un mercado doméstico donde los bonos públicos encuentran demanda casi cuatro veces superior al importe adjudicado empieza a disponer de señales de precio más útiles. Un país que atrae un récord de inversión extranjera puede ir acumulando proyectos suficientemente grandes como para demandar financiación más sofisticada.

El proceso no será inmediato. Las tasas bancarias locales siguen siendo elevadas en guaraníes, el mercado de capitales es pequeño, la calidad institucional continúa siendo objeto de observación y la disciplina fiscal tendrá que superar el episodio de atrasos

reconocido en 2026. Pero precisamente por ello el grado de inversión debe entenderse como una infraestructura financiera: no produce por sí mismo crecimiento o crédito barato, pero reduce fricciones y amplía lo que puede construirse sobre ella.

Para el inversor extranjero, la conclusión práctica es clara. Paraguay debe seguir evaluándose por la rentabilidad y los riesgos de cada negocio —mercado, regulación, talento, energía, logística, moneda y ejecución—, pero el coste de ignorar el país es hoy mayor que hace pocos años. Dos agencias lo sitúan ya dentro del grado de inversión, Fitch se encuentra a un escalón con perspectiva positiva y el mercado empieza a traducir esa mejora en plazos, demanda y financiación en moneda local.

La pregunta ya no es únicamente si Paraguay es un país macroeconómicamente estable. La pregunta más interesante es si esa estabilidad empieza a convertirse en un sistema financiero capaz de financiar inversiones mayores, más largas y más complejas. En 2026, las primeras señales apuntan en esa dirección.

Fuentes

1. Standard & Poor's — Republic of Paraguay Upgraded to BBB-/A-3, 17 de diciembre de 2025
2. Ministerio de Economía y Finanzas — Moody's ratifica Baa3 con perspectiva estable, 17 de julio de 2026
3. Fitch Ratings — Paraguay BB+ con perspectiva positiva, 6 de octubre de 2025
4. Ministerio de Economía y Finanzas — Emisión internacional en guaraníes a 12 años, 24 de febrero de 2026
5. Ministerio de Economía y Finanzas — Cuarta colocación local de Bonos del Tesoro, 24 de septiembre de 2026
6. Banco Central del Paraguay — Indicadores Financieros, julio de 2026
7. Fondo Monetario Internacional — Consulta del Artículo IV de Paraguay de 2026
8. CEPAL — La Inversión Extranjera Directa en América Latina y el Caribe 2026
9. Banco Central del Paraguay — Ley 7.572/2025 del Mercado de Valores y Productos

© 2026 Pedro Moreira / Paraguay Business Hub. Todos los derechos reservados.

Este artículo tiene carácter meramente informativo y no constituye asesoramiento jurídico, fiscal, financiero ni de inversión. Las cifras y referencias reflejan la información disponible en la fecha indicada y deben contrastarse para cada proyecto concreto.