



ENCUESTA DE EXPECTATIVAS ECONÓMICAS AL PANEL DE ANALISTAS PRIVADOS (EEE)

ENERO DE 2019

La *Encuesta de Expectativas Económicas al Panel de Analistas Privados (EEE)*, correspondiente a enero de 2019 se realizó entre la segunda y cuarta semana de dicho mes a un grupo de especialistas nacionales, con el objetivo de conocer su percepción respecto de la trayectoria futura de algunas variables macroeconómicas relevantes.

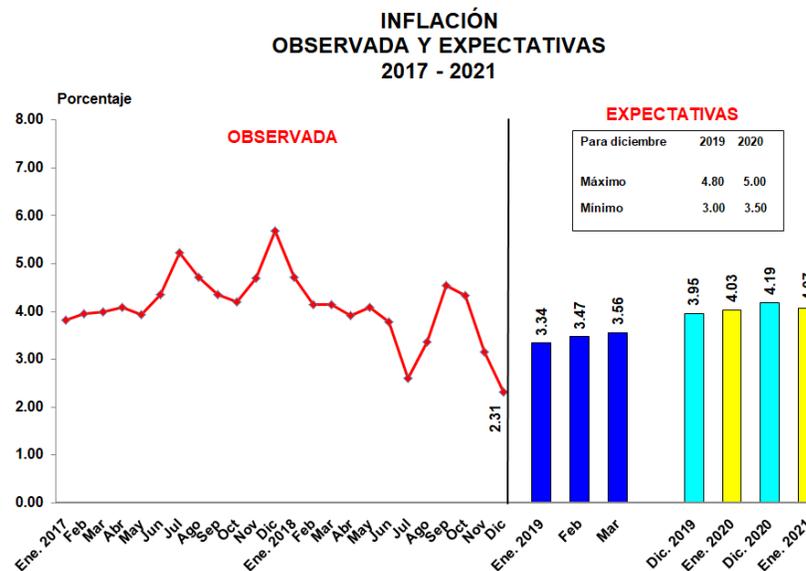
En el primer apartado se incluyen las expectativas de inflación y de la actividad económica anual y trimestral.

En el segundo apartado se presenta el Índice de Confianza de la Actividad Económica, el cual fue elaborado con base en la referida encuesta.

I. EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN Y ACTIVIDAD ECONÓMICA

1. INFLACIÓN

El Panel pronostica un ritmo inflacionario de 3.34% para enero, 3.47% para febrero y 3.56% para marzo de 2019. En cuanto a diciembre de 2019 y de 2020, el Panel prevé un ritmo inflacionario de 3.95% y 4.03%, en su orden. En adición, para un horizonte de 12 y 24 meses (enero de 2020 y de enero de 2021) el Panel pronostica un ritmo inflacionario de 4.03% y de 4.07%, respectivamente.

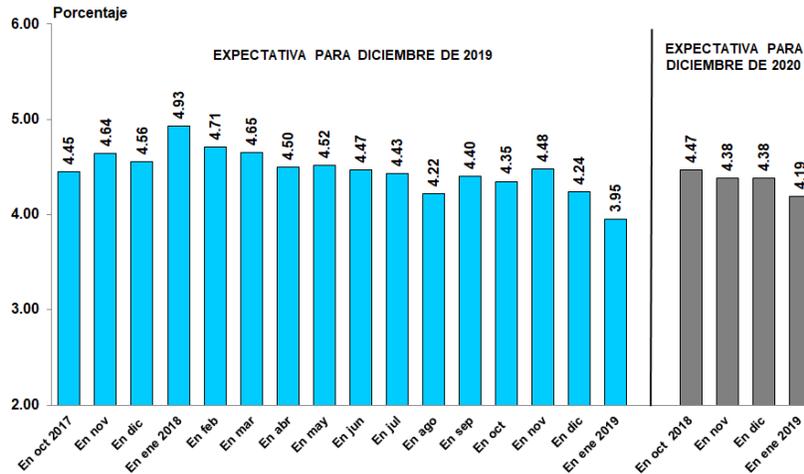


Fuente: Banco de Guatemala y Encuesta de Expectativas Económicas al Panel de Analistas Privados (EEE).



Al comparar los resultados mencionados con los obtenidos el mes anterior, se observó que la expectativa del ritmo inflacionario para finales de 2019 disminuyó 0.29 puntos porcentuales (4.24% en la encuesta anterior) y para diciembre de 2020 registró una disminución de 0.19 puntos porcentuales (4.38% en la encuesta previa).

**EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN
PARA DICIEMBRE DE 2019 Y PARA DICIEMBRE DE 2020
RESULTADOS DE LA ENCUESTA EN EL MES INDICADO**



Fuente: Banco de Guatemala y Encuesta de Expectativas Económicas al Panel de Analistas Privados (EEE).

En opinión del Panel, los principales factores que podrían explicar el pronóstico de inflación para diciembre de 2019 son: el comportamiento de los precios de los combustibles, la trayectoria del precio internacional del petróleo, el comportamiento del tipo de cambio nominal, el desempeño de la política fiscal, los precios de las materias primas, la estacionalidad de los productos agrícolas y el desempeño de la política monetaria.

**FACTORES QUE PODRÍAN EXPLICAR EL PRONÓSTICO DE INFLACIÓN
PARA DICIEMBRE DE 2019
-En porcentaje-**

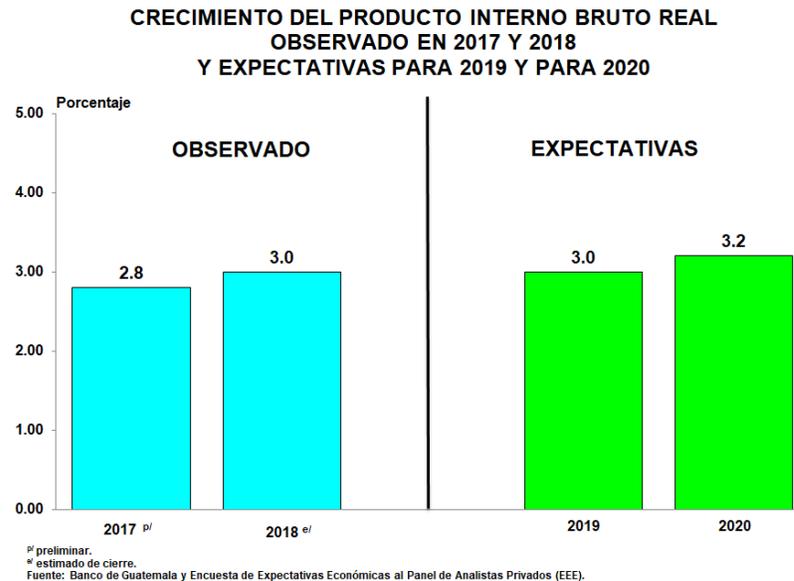
FACTORES	Enero
Precios de los combustibles	18.18
Precio internacional del petróleo	16.88
Tipo de cambio nominal	15.58
Desempeño de la política fiscal	14.29
Precios de las materias primas	9.09
Estacionalidad de los productos agrícolas	9.09
Desempeño de la política monetaria	6.49
Condiciones climáticas	6.49
Otros	3.91
TOTAL	100.00



2. ACTIVIDAD ECONÓMICA

2.1 PRODUCTO INTERNO BRUTO REAL ANUAL

El Panel estima que el Producto Interno Bruto Real registrará un crecimiento de 3.0% en 2019 y de 3.2% en 2020. En comparación con la encuesta de diciembre, la previsión del Panel para 2019 disminuyó en 0.1 puntos porcentuales (3.1% en la encuesta previa).



Según el Panel, los principales factores que podrían incidir en el ritmo de la actividad económica en 2019 son: la evolución del precio internacional del petróleo, la trayectoria de los precios de los combustibles, el desempeño de la política fiscal, la estabilidad en el tipo de cambio nominal, la estabilidad en el nivel general de precios, los niveles de las tasas de interés, y el fortalecimiento del mercado interno.

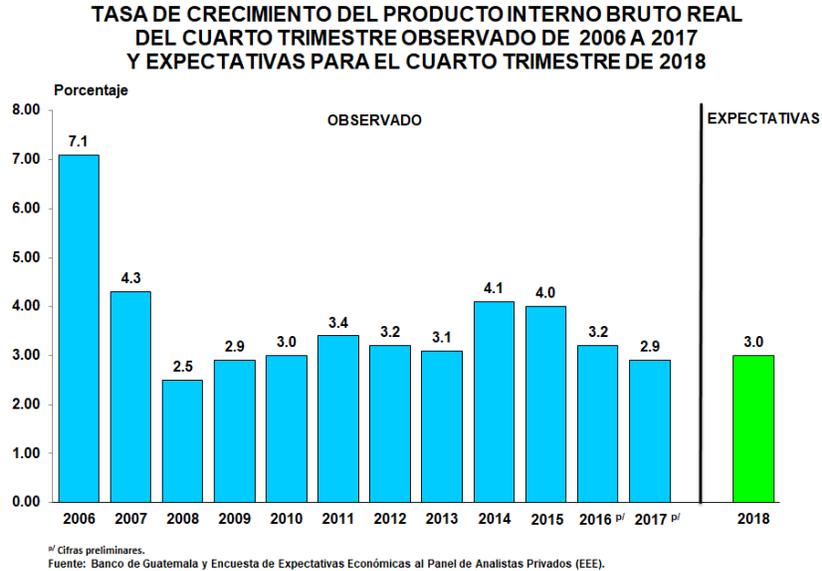
**FACTORES QUE PODRÍAN INCIDIR EL RITMO DE LA ACTIVIDAD ECONÓMICA
PARA DICIEMBRE DE 2019
-En porcentaje-**

FACTORES	Enero
Precio internacional del petróleo	16.47
Precios de los combustibles	14.12
Desempeño de la política fiscal	12.94
Estabilidad en el tipo de cambio nominal	11.76
Estabilidad en el nivel general de precios	10.59
Niveles de las tasas de interés (internas y externas)	9.41
Fortalecimiento del mercado interno	8.24
TLC con Estados Unidos de América	4.71
Ejecución de megaproyectos	4.71
Otros	7.05
TOTAL	100.00



2.2 PRODUCTO INTERNO BRUTO REAL TRIMESTRAL

El Panel estima que el Producto Interno Bruto Real trimestral correspondiente al cuarto trimestre de 2018 registraría un crecimiento de 3.0%.



II. ÍNDICE DE CONFIANZA DE LA ACTIVIDAD ECONÓMICA DEL PANEL DE ANALISTAS PRIVADOS

El Índice de Confianza de la Actividad Económica del Panel de Analistas Privados tiene el propósito de medir la percepción que sobre la situación económica actual y el ambiente para los negocios tienen los analistas económicos entrevistados, el cual se compara con el índice prevaleciente en el pasado reciente. Asimismo, persigue obtener una apreciación sobre la evolución económica del país en el futuro próximo. Para tal propósito, al Panel se le planteó una serie de preguntas, cuyos resultados se presentan a continuación:

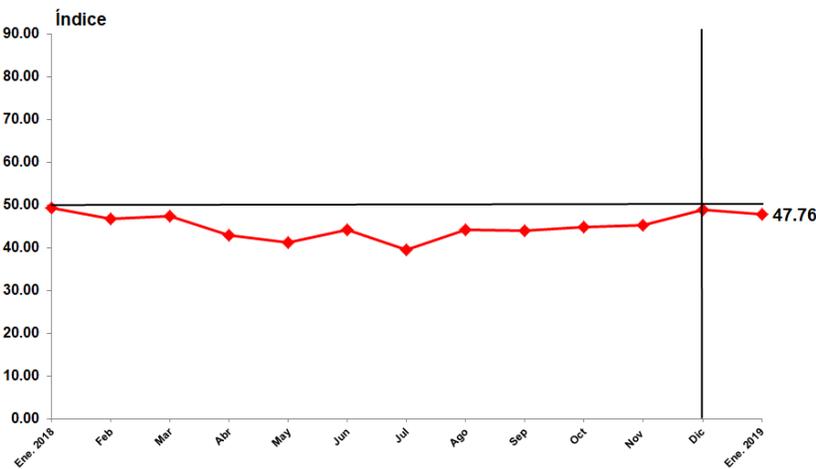


INDICADORES SOBRE EL NIVEL DE CONFIANZA

Pregunta	2018												2019	
	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre	Enero	
8 ¿Cómo considera que evolucione el clima de los negocios para las actividades productivas del sector privado en los próximos seis meses en comparación con los pasados seis meses?	Mejorará	25.0%	13.3%	7.7%	7.7%	6.2%	7.2%	8.3%	8.3%	0.0%	7.1%	7.7%	11.1%	11.8%
	Igual	56.3%	80.0%	76.9%	76.9%	75.0%	71.4%	83.4%	83.4%	60.0%	57.2%	76.9%	77.8%	58.8%
	Empeorará	18.7%	6.7%	15.4%	15.4%	18.8%	21.4%	8.3%	8.3%	40.0%	35.7%	15.4%	11.1%	29.4%
9 ¿Considera usted que actualmente la economía del país está mejor que hace un año?	Sí	12.5%	33.3%	23.1%	7.7%	6.2%	14.3%	8.3%	16.7%	6.7%	14.3%	15.4%	22.2%	23.5%
	No	87.5%	66.7%	76.9%	92.3%	93.8%	85.7%	91.7%	83.3%	93.3%	85.7%	84.6%	77.8%	76.5%
10 ¿Espera usted que la evolución económica del país mejore durante los próximos seis meses?	Sí	56.3%	26.7%	38.5%	38.5%	31.2%	35.7%	25.0%	33.3%	40.0%	35.7%	30.8%	44.4%	37.5%
	No	43.7%	73.3%	61.5%	61.5%	68.8%	64.3%	75.0%	66.7%	60.0%	64.3%	69.2%	55.6%	62.5%
11 ¿Cómo considera que sea la coyuntura actual de las empresas en el país para efectuar inversiones?	Buen momento	6.3%	0.0%	7.7%	0.0%	18.8%	7.2%	8.3%	16.7%	6.6%	7.1%	7.7%	0.0%	5.9%
	No está seguro	62.5%	46.7%	46.2%	69.2%	50.0%	57.1%	66.7%	50.0%	46.7%	50.0%	53.8%	55.6%	41.2%
	Mal momento	31.2%	53.3%	46.1%	30.8%	31.2%	35.7%	25.0%	33.3%	46.7%	42.9%	38.5%	44.4%	52.9%

En enero de 2019, el nivel del Índice de Confianza de la Actividad Económica¹ se situó en 47.76 puntos, inferior en 2.15% con respecto al registrado en diciembre de 2018 (48.81 puntos) e inferior en 2.97% respecto al registrado en enero de 2018 (49.22 puntos).

**ÍNDICE DE CONFIANZA DE LA ACTIVIDAD ECONÓMICA
ENERO DE 2018 - ENERO DE 2019**



Fuente: Banco de Guatemala y Encuesta de Expectativas Económicas al Panel de Analistas Privados (EEE).

¹ A partir de enero de 2019 se elaboró una nueva serie del ICAE, con base en la metodología de cálculo revisada (ver Anexo).



**ÍNDICE DE CONFIANZA DE LA ACTIVIDAD ECONÓMICA DEL SECTOR PRIVADO
ENERO DE 2018 - ENERO DE 2019**

Mes	Índice	Variación (%)		
		Intermensual	Interanual	Acumulada
2018				
Enero	49.22	9.96	-10.80	9.96
Febrero	46.83	-4.86	-11.09	4.62
Marzo	47.31	1.02	-3.45	5.70
Abril	42.88	-9.36	-19.35	-4.20
Mayo	41.25	-3.80	-24.02	-7.84
Junio	44.28	7.35	-13.73	-1.07
Julio	39.58	-10.61	-24.36	-11.57
Agosto	44.17	11.60	-9.65	-1.32
Septiembre	44.00	-0.38	14.46	-1.70
Octubre	44.82	1.86	20.58	0.13
Noviembre	45.27	1.00	2.96	1.14
Diciembre	48.81	7.82	9.05	9.05
2019				
Enero	47.76	-2.15	-2.97	-2.15



ANEXO²

AJUSTES A LA METODOLOGÍA DE CÁLCULO DEL ÍNDICE DE CONFIANZA DE LA ACTIVIDAD ECONÓMICA DEL PANEL DE ANALISTAS PRIVADOS, EN LÍNEA CON LAS MEJORES PRÁCTICAS INTERNACIONALES

I. INTRODUCCIÓN

Los indicadores de confianza de la actividad económica son ampliamente utilizados y son reconocidos como un instrumento valioso para el análisis del desempeño económico en el corto plazo, ya que su propósito es captar la percepción de los agentes económicos acerca de la situación presente y futura de la actividad económica.

En Guatemala, el Índice de Confianza de la Actividad Económica del Panel de Analistas Privados (ICAE), elaborado por el Banco de Guatemala desde diciembre de 2003, tiene como propósito medir la percepción de un grupo de analistas económicos del sector privado guatemalteco, con respecto a la situación económica actual y el ambiente para la inversión y los negocios. Adicionalmente, el índice persigue obtener una apreciación sobre la evolución económica del país en el futuro cercano (seis meses). Por lo anterior, este indicador se constituye en un insumo importante para el análisis del estado actual y previsto de la economía guatemalteca, dado que complementa la información estadística que generan el Banco de Guatemala y otras entidades oficiales, con las apreciaciones de observadores y tomadores de decisiones, expertos en la economía nacional.

En ese contexto, es importante que a la metodología de cálculo del ICAE se le hagan ajustes (calibraciones) con cierta periodicidad, con el objetivo de que las señales que proporcione continúen siendo útiles para la toma de decisiones de los sectores público y privado. Cabe destacar que el ICAE desempeña un papel importante en el proceso de toma de decisiones de política monetaria, pues dada la frecuencia con la que se publica, brinda información relevante para el análisis del estado de la actividad económica por parte de la autoridad monetaria.

Los departamentos técnicos del Banco de Guatemala realizaron una evaluación de distintas metodologías utilizadas por otros bancos centrales y, de esa cuenta, se realizaron ajustes a la metodología de cálculo del ICAE, las cuales se detallan a continuación.

II. ANTECEDENTES

Entre los índices de confianza publicados a nivel mundial, el más conocido es el elaborado por la Universidad de Michigan, publicado desde 1966, y cuya metodología de cálculo ha servido de base para la elaboración de otros indicadores de confianza tanto en los Estados Unidos de América como en otros países. También son reconocidos los indicadores de confianza del consumidor de la institución *The Conference Board* publicado desde 1967, así como el indicador de confianza del consumidor de la Comisión Europea publicado desde 1972.

Cabe indicar que las encuestas sobre confianza económica tienen su origen en el trabajo del psicólogo y economista George Katona, catedrático de la Universidad de Michigan³, quien

² Con base en el Anexo 2 del documento “Evaluación de la Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia, a Noviembre de 2018, y Perspectivas Económicas para 2019”.

³ Documento metodológico de la Encuesta Nacional sobre Confianza del Consumidor, INEGI (2015).



desarrolló la noción de expectativas en el ámbito de las políticas públicas, denominando expectativas a todos aquellos ámbitos de subjetividad de los agentes económicos que influyen en su comportamiento y sus decisiones.

Katona desarrolló el primer cuestionario para los consumidores en 1946 a solicitud de la Reserva Federal (FED), cuya finalidad fue capturar datos relacionados a los activos y el nivel de ingresos de los consumidores para establecer el equilibrio financiero y económico de los agentes económicos. Dicha encuesta se basaba en preguntas de orden general para determinar el nivel de confianza del entrevistado. Katona se interesó en los factores económicos y psicológicos que denominó “el factor humano en asuntos económicos”, previendo el poder del consumidor para influir en la macroeconomía a partir del crecimiento de los ingresos y la inversión.

En la actualidad, los indicadores sobre la confianza de la actividad económica son ampliamente utilizados y valorados a nivel mundial. Varios de estos indicadores se elaboran a partir de opiniones o expectativas las cuales se compilan por medio de encuestas de opinión. Para la construcción de los indicadores, las respuestas cualitativas se convierten en cuantitativas empleando diversas metodologías. En ese sentido, la experiencia de países que tienen una larga trayectoria estadística ha permitido implementar y adaptar de una forma adecuada dichos procesos metodológicos a otros países de una forma exitosa.

En algunos países, dichos indicadores se calculan utilizando metodologías como la empleada hasta ahora para la estimación del ICAE de Guatemala, la cual es conocida como “balance de respuestas”, que concretamente se refiere a la utilización de los porcentajes de respuestas, no ponderados, para la construcción de un indicador. En otros países se consideran todas las respuestas posibles, mediante la utilización de ponderadores para cada una de las posibles respuestas a una determinada pregunta; específicamente, este proceso permite al público en general comprender de una forma fácil y transparente el proceso de construcción del indicador y su respectivo análisis.

Por ejemplo, en el caso de México, el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI) calcula el Índice de Confianza del Consumidor aplicando ponderaciones incrementales a las respuestas (entre 0 y 1), incluyendo las neutrales. De igual manera, en el espectro más amplio de indicadores compuestos, el Banco de México aplica una metodología similar para el cálculo del Indicador de Pedidos Manufactureros. Asimismo, la Oficina de Gabinete de Japón, el Buró de Investigación Económica de Sudáfrica y la Universidad de Costa Rica ponderan las respuestas neutrales o intermedias en la construcción de sus respectivos índices de confianza.

III. ÍNDICE DE CONFIANZA DE LA ACTIVIDAD ECONÓMICA (ICAE)

El Banco de Guatemala realiza mensualmente la Encuesta de Expectativas Económicas al Panel de Analistas Privados (EEE), con el objetivo de conocer la percepción de los mismos respecto de la trayectoria futura de algunas variables macroeconómicas relevantes, como las expectativas de inflación y de la actividad económica, así como los cambios en el clima de negocios y el ambiente para la realización de inversiones. Uno de los indicadores relevantes de la referida encuesta, es el Índice de Confianza de la Actividad Económica (ICAE), el cual se construye con base en las respuestas a cuatro preguntas de la EEE, las cuales tienen dos dicotómicas y dos politómicas como opciones de respuesta⁴.

⁴ Las preguntas dicotómicas son las que en su respuesta pueden tomar únicamente una de dos opciones; mientras que las preguntas politómicas presentan más de dos alternativas de respuesta.

**Cuadro A.1**

Preguntas de la EEE Utilizadas para la Construcción del ICAE

No.	Pregunta	Opciones de respuesta
1	¿Cómo considera que evolucione el clima de los negocios para las actividades productivas del sector privado en los próximos seis meses en comparación con los pasados seis meses?	<ul style="list-style-type: none"> • Mejorará • Igual • Empeorará
2	¿Considera usted que actualmente la economía del país está mejor que hace un año?	<ul style="list-style-type: none"> • Sí • No
3	¿Espera usted que la evolución económica del país mejore durante los próximos seis meses?	<ul style="list-style-type: none"> • Sí • No
4	¿Cómo considera que sea la coyuntura actual de las empresas en el país para efectuar inversiones?	<ul style="list-style-type: none"> • Buen momento • No está seguro • Mal momento

Fuente: Banco de Guatemala.

El índice se elabora a partir de subíndices contruidos para cada pregunta, mismos que resultan de realizar un balance entre la proporción de las respuestas positivas y las negativas a cada pregunta, entre el total de respuestas, al cual se le suma una constante de 100 con el propósito de evitar cantidades negativas. Los cuatro subíndices se promedian y el ICAE resulta de expresar dicho valor promedio como porcentaje del máximo promedio posible⁵. No obstante, se ha podido identificar que los expertos entrevistados en la realización de la EEE, tienden a seleccionar con mucha frecuencia las respuestas de carácter neutral o intermedio; es decir, aquellas en las que no se está seguro de una respuesta (para el caso de las preguntas 2 y 4), las cuales reflejan el grado de incertidumbre que perciben en determinado momento del tiempo los analistas encuestados, de manera que la construcción actual del indicador, basada en el balance entre respuestas positivas y negativas, no incluye una elevada proporción de las opiniones de los analistas; en promedio, alrededor de 63% de las respuestas durante 2011-2018, generando cierto sesgo en el resultado tanto al alza como a la baja, como se puede apreciar en la gráfica A.1

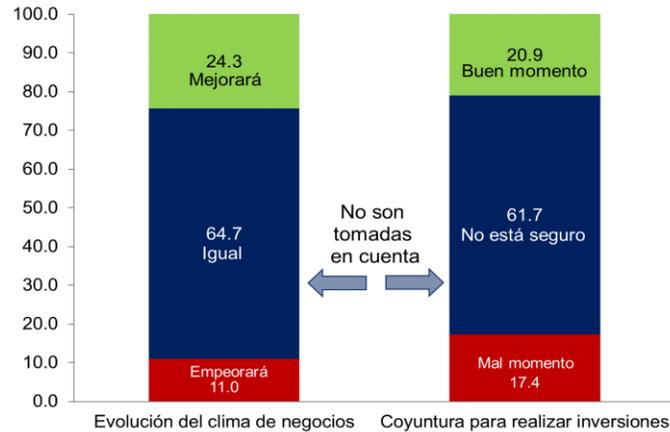
IV. REVISIÓN METODOLÓGICA

La revisión metodológica para el cálculo del ICAE consiste en modificar la construcción de los subíndices correspondientes a las preguntas politómicas, de manera que se consideren las respuestas neutrales o intermedias.

⁵ Asumiendo que todas las respuestas a cada pregunta fueran positivas, el máximo promedio posible de los subíndices es 200.

Gráfica A.1

Respuestas Promedio a Preguntas Sobre la Evolución del Clima de Negocios y la Coyuntura Actual para la Realización de Inversiones (1)
(Porcentaje)

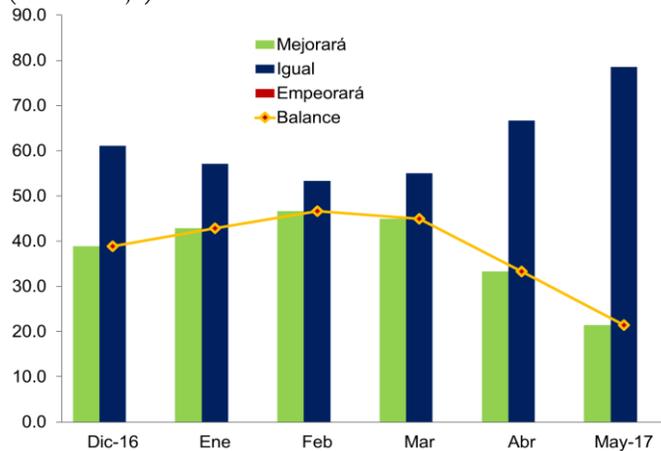


(1) Promedio de 2011 a diciembre 2018.

Fuente: Banco de Guatemala.

Gráfica A.2

Balace Entre Respuestas Positivas y Negativas a la Pregunta Sobre la Evolución del Clima de Negocios
(Porcentaje)



Fuente: Banco de Guatemala.

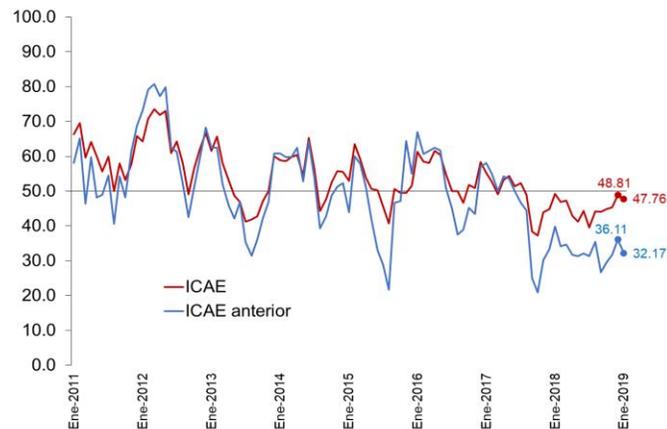
Específicamente, los subíndices de las preguntas 1 y 4 del cuadro A.1, pasaron a ser una suma ponderada de la participación de las respuestas positivas (37.5%), negativas (37.5%) y neutras (25.0%), entre el total de respuestas. Resulta evidente que a las respuestas neutras se les asigna una ponderación que es menor a la que reciben las respuestas positivas y negativas. Los subíndices obtenidos aplicando este nuevo método y los correspondientes a las preguntas 2 y 3 (ver cuadro A.1), se promedian y se expresan como porcentaje del máximo promedio posible (200) para obtener el nuevo cálculo del ICAE.



Como resultado de los cambios indicados a la metodología, el comportamiento del nuevo ICAE, aunque es similar al observado con la metodología actual, reduce considerablemente la volatilidad y permite hacer un mejor uso de la información obtenida mediante la encuesta. En particular, se confirma que en los años recientes se ha observado tendencia negativa en la confianza de la actividad económica, con caídas particularmente pronunciadas en los períodos caracterizados por tensiones políticas (agosto de 2015 y entre agosto y septiembre de 2017); sin embargo, dicha percepción ha tendido a estabilizarse en los meses recientes, e incluso ha comenzado a recuperarse. Adicionalmente, con la aplicación de esta nueva metodología se reduce la dispersión de los resultados del ICAE. Como se observa en la gráfica siguiente, el ICAE pasó de 48.81 en diciembre de 2018 a 47.76 en enero de 2019, mientras que con la metodología anterior el ICAE se habría reducido de 36.11 a 32.17 en el mismo periodo.

Gráfica A.3

ICAE
(Índice)



Fuente: Banco de Guatemala.

V. CONCLUSIÓN

El cálculo del ICAE con base en la nueva metodología contribuye a aprovechar de mejor manera toda la información disponible y a reducir la dispersión de los resultados, sin afectar la tendencia del ICAE observada en el pasado.