



**REFLEXIONES SOBRE EL CÁLCULO DEL
ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR
E IMPLICACIONES PARA LA POLÍTICA
MONETARIA**

NOVIEMBRE DE 2017

CONTENIDO

- I. El Índice de Precios al Consumidor no es comparable con la Canasta Básica Alimentaria
- II. Comportamiento de la Inflación de Alimentos
- III. Consistencia macroeconómica de la inflación
- IV. Implicaciones para la política monetaria

**I. El Índice de Precios al Consumidor (IPC)
no es comparable con la Canasta Básica
Alimentaria (CBA)**

La nueva CBA difiere sustancialmente de la anterior.

ANTERIOR CBA

1. Se calculaba para una familia promedio de **5.38 miembros**.
2. Está integrada por **26** productos (variedades).
3. Su cálculo inicia en **enero de 1995**.
4. Se elaboró con la información compilada en la **Encuesta Nacional de Gastos e Ingresos Familiares de 1979-1981**.

NUEVA CBA

1. Se calcula para una familia de **4.77 miembros**.
2. Está integrada por **34** productos (variedades).
3. Su cálculo inicia en **octubre de 2017**.
4. Se elaboró con la información compilada en **ENCOVI 2014, ENEI 3-2016**, la **Encuesta Nacional de Salud Materno Infantil 2014-2015** y proyecciones de población 2016.

**COMPARACIÓN DE PRODUCTOS QUE CONFORMAN
LA ANTERIOR Y LA NUEVA CANASTA BÁSICA DE ALIMENTARIA (CBA)**

No.	Grupo de gasto	Anterior CBA	Nueva CBA
1	Pan y cereales	5	7
2	Carnes	2	5
3	Pescados y mariscos	----	----
4	Productos lácteos, quesos y huevos	5	5
5	Aceites y grasas	2	1
6	Frutas	2	5
7	Hortalizas, legumbres y tubérculos	6	6
8	Azúcar, mermelada, miel, chocolate y dulces de azúcar	1	1
9	Otros productos alimenticios	1	2
10	Aguas minerales, refrescos, gaseosas y jugos de fruta	2	2
	TOTAL	26	34

Fuente: Instituto Nacional de Estadística

El IPC tampoco es igual que la CBA. Son dos indicadores completamente distintos tanto en su construcción como en sus fines, por lo que no son comparables...

IPC

1. La medición del IPC permite establecer la situación de uno de los precios macroeconómicos más relevantes, la inflación.
2. El IPC se basa en cotizaciones periódicas que reflejan las condiciones del mercado para cada bien y servicio que lo integra; cotizaciones que si bien se transforman en un número índice, no pueden compararse, ni mucho menos son equivalentes, con los valores monetarios en que se expresa la CBA.

NUEVA CBA

1. La CBA, aunque está expresada en términos monetarios, su uso tiene que ver más con aspectos de índole social.
2. La CBA anterior utilizaba un precio base de 2007 y, a partir de ese precio, se calculaba el del mes siguiente utilizando una tasa de crecimiento promedio, es decir, no tomaba en cuenta los precios que efectivamente prevalecían en el mercado, sino su evolución. Esto se corrigió con la nueva CBA.

IPC

3. El Índice de Precios al Consumidor (IPC) mide la **variación promedio en los precios de un grupo de bienes y servicios que responden a los de mayor importancia dentro del gasto de consumo final de los hogares.**
4. Está integrado por **441 variedades de productos**, agrupados en 12 divisiones de gasto.

NUEVA CBA

3. La CBA es el conjunto de **alimentos, que constituyen un mínimo necesario para satisfacer por lo menos las necesidades energéticas y proteínicas de una familia promedio (4.77 miembros).**
4. Está integrado por **34 variedades de productos.**

Niveles de agregación	Cantidad
División de Gasto	12
Agrupación de Gasto	41
Clase/ Grupo de Gasto	85
Subclase/ Subgrupo de gasto	121
Producto/ Gasto Básico	279
Variedad	441

IPC

5. La actual base de cálculo es diciembre de 2010.
6. Se elaboró a partir de **la Encuesta Nacional de Ingresos y Gastos Familiares 2009-2010**.
7. Se calcula un número índice.

NUEVA CBA

5. Su cálculo inicia en octubre de 2017.
6. El INE utilizó como insumos principales para elaborar la Nueva Canasta Básica las encuestas **ENCOVI 2014, ENEI 3-2016, además de la Encuesta Nacional de Salud Materno Infantil 2014-2015** y proyecciones de población 2016.
7. Muestra un costo expresado en quetzales.

...por lo que no son comparables.

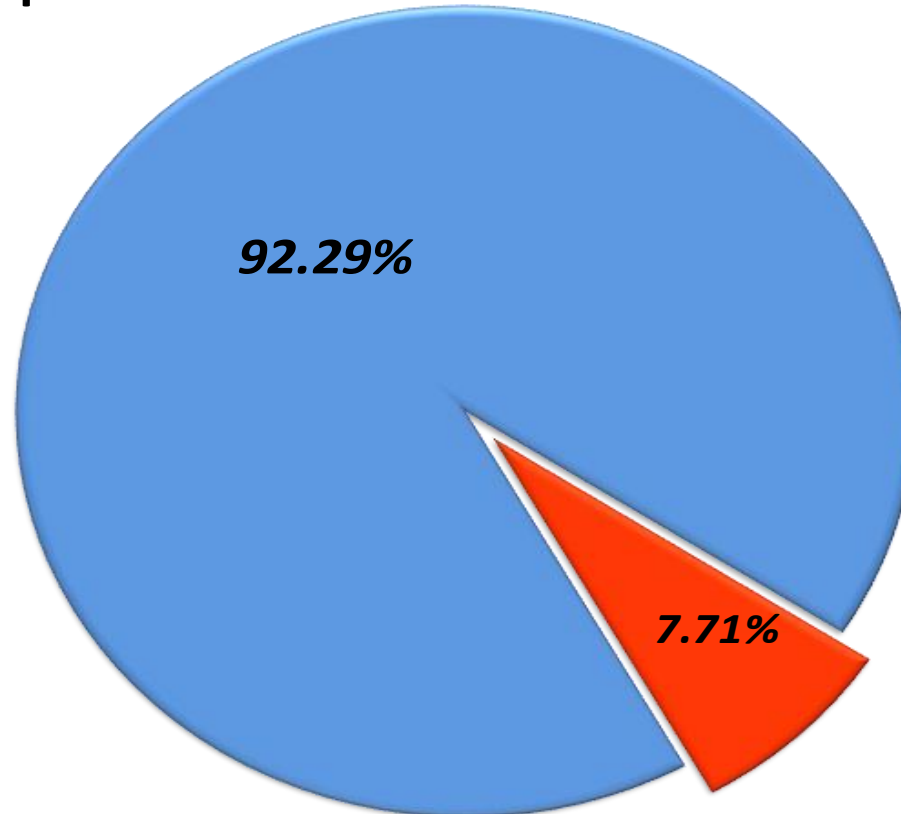
**Variedades de gastos básicos que integran el Índice de Precios al Consumidor (IPC)
y la Canasta Básica Alimentaria (CBA)**

	Índice de Precios al Consumidor (IPC)	Canasta Básica Alimentaria (CBA)
1.- Alimentos y bebidas no alcohólicas	138	34
1.1 <i>Pan y cereales</i>	24	7
1.2 <i>Carnes</i>	20	5
1.3 <i>Pescados y mariscos</i>	4	----
1.4 <i>Productos lácteos, quesos y huevos</i>	10	5
1.5 <i>Aceites y grasas</i>	3	1
1.6 <i>Frutas</i>	13	5
1.7 <i>Hortalizas, legumbres y tubérculos</i>	23	6
1.8 <i>Azúcar, mermelada, miel, chocolate y dulces de azúcar</i>	9	1
1.9 <i>Otros productos alimenticios</i>	20	2
1.10 <i>Aguas minerales, refrescos, gaseosas y jugos de fruta</i>	12	2
2.- Bebidas alcohólicas y tabaco	8	0
3.- Prendas de vestir y calzado	46	0
4.- Vivienda, agua, electricidad, gas y otros combustibles	22	0
5.- Muebles, artículos para el hogar y para la conservación de	46	0
6.- Salud	30	0
7.- Transporte	26	0
8.- Comunicaciones	12	0
9.- Recreación y cultura	45	0
10.- Educación	13	0
11.- Restaurantes y hoteles	16	0
12.- Bienes y servicios diversos	39	0
TOTAL	441	34

Fuente: Instituto Nacional de Estadística (INE)

La CBA equivale a una pequeña porción del IPC

Porcentaje del Índice de Precios al Consumidor (IPC) que representa la Canasta Básica Alimentaria (CBA)



■ Canasta Básica Alimentaria (CBA) ■ Resto de Índice de Precios al Consumidor (IPC)

Fuente: Instituto Nacional de Estadística (INE)

La división de Alimentos y bebidas del IPC (una de las 12 divisiones) y la CBA, tampoco son equivalentes..

IPC

1. La medición de la inflación de alimentos, por medio de la división de Alimentos y bebidas no Alcohólicas del IPC, permite establecer como han variado los precios de **una canasta de alimentos representativa del consumo de los hogares promedio**, mide los hábitos de consumo, considerando las características de las regiones que conforman el país.

NUEVA CBA

1. La CBA, es el conjunto de alimentos que constituyen un mínimo necesario para satisfacer por lo menos **las necesidades energéticas y proteínicas** de una familia.

**COMPARACIÓN DE PRODUCTOS QUE CONFORMAN
LA DIVISIÓN DE ALIMENTOS DEL ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR (IPC)
Y LA NUEVA CANASTA BÁSICA DE ALIMENTARIA (CBA)**

No.	Grupo de gasto	Variedad IPC	Nueva CBA
1	Pan y cereales	24	7
2	Carnes	20	5
3	Pescados y mariscos	4	----
4	Productos lácteos, quesos y huevos	10	5
5	Aceites y grasas	3	1
6	Frutas	13	5
7	Hortalizas, legumbres y tubérculos	23	6
8	Azúcar, mermelada, miel, chocolate y dulces de azúcar	9	1
9	Otros productos alimenticios	20	2
10	Aguas minerales, refrescos, gaseosas y jugos de fruta	12	2
	TOTAL	138	34

Fuente: Instituto Nacional de Estadística

**COMPARACIÓN DE PRODUCTOS QUE CONFORMAN
LA DIVISIÓN DE ALIMENTOS DEL ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR (IPC)
Y LA ANTERIOR CANASTA BÁSICA DE ALIMENTARIA (CBA)**

No.	Grupo de gasto	Variedad IPC	Anterior CBA
1	Pan y cereales	24	5
2	Carnes	20	2
3	Pescados y mariscos	4	----
4	Productos lácteos, quesos y huevos	10	5
5	Aceites y grasas	3	2
6	Frutas	13	2
7	Hortalizas, legumbres y tubérculos	23	6
8	Azúcar, mermelada, miel, chocolate y dulces de azúcar	9	1
9	Otros productos alimenticios	20	1
10	Aguas minerales, refrescos, gaseosas y jugos de fruta	12	2
	TOTAL	138	26

Fuente: Instituto Nacional de Estadística

II. Comportamiento de la Inflación de Alimentos

¿Ha crecido el precio de los alimentos en Guatemala muy por encima del precio de los alimentos en el resto de Centroamérica y el Caribe?

NO, deben considerarse algunos aspectos sobre el comportamiento de la inflación de alimentos en el país:

- **Guatemala tiene una de las ponderaciones más altas (28.75%) del rubro de alimentos de la región** (26.28% en El Salvador, 31.81% en Honduras, 30.88% en Nicaragua, 21.40% en Costa Rica y 25.10% en la República Dominicana).
- **Existen elementos de tipo sectorial e institucional que impulsan las presiones en la inflación de alimentos:** estructura de mercado del sector de alimentos, la estructura de comercialización, la estructura de costos de las empresas (en particular, el transporte) y el número de productos agropecuarios de la canasta de consumo, entre otros factores. Esto también incluye la heterogeneidad en cuanto a hábitos de consumo y factores culturales en las diversas regiones del país.

- **La inflación de alimentos en Guatemala está sujeta a choques de oferta,** pero ello es particularmente relevante en los productos agrícolas con mayor ponderación dentro de la canasta de consumo representativa.
- **El comportamiento de la inflación de alimentos en Guatemala responde claramente a condiciones de demanda,** en particular en el consumo privado, destacando los salarios, las remesas familiares y el crédito bancario al sector consumo.
- **La distribución del ingreso en el país, induce a que la mayoría de la población utilice su ingreso disponible para el consumo, principalmente alimentos.**

¿El precio de los alimentos en Guatemala está registrando incrementos desproporcionados en comparación con el resto de América Latina?

NO, otros países han registrado aumentos mayores.

País	Incremento precios alimentos 2012-2016 ^a
Brasil	47.6%
Uruguay	46.7%
Perú	43.0%
Guatemala	40.0%
Haití	38.8%
Jamaica	36.9%
Bolivia	29.9%
Colombia	27.0%
Nicaragua	25.5%

a/ Con datos del promedio de cada año.

País	Incremento precios alimentos 2012-2016 ^a
Chile	24.2%
Paraguay	19.7%
México	19.7%
R. Dominicana	18.6%
Honduras	16.9%
Panamá	8.5%
El Salvador	6.5%
Belice	1.9%
Ecuador	-35.1%

País	Incremento precios alimentos 2012-2016 ^a
Brasil	42.5%
Haití	42.2%
Uruguay	41.3%
Guatemala	39.6%
Jamaica	29.3%
Bolivia	29.0%
Chile	22.3%
Paraguay	21.4%
México	18.3%

a/ Con datos a diciembre de cada año.

País	Incremento precios alimentos 2012-2016 ^a
Nicaragua	18.1%
Honduras	14.2%
R. Dominicana	14.2%
Perú	12.8%
Panamá	5.7%
El Salvador	4.1%
Colombia	1.3%
Belice	0.2%
Ecuador	-36.2%

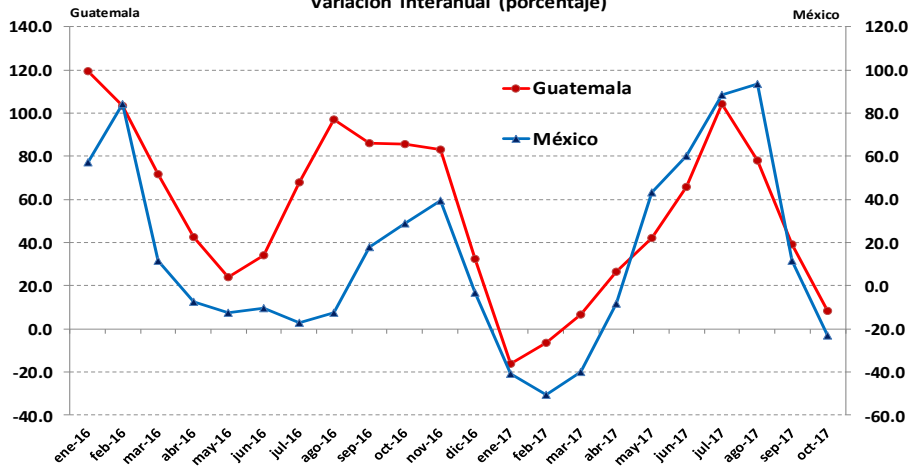
¿Existe un cambio de tendencia en la tasa de crecimiento de los precios de los productos agrícolas?

NO, las variaciones responden, en parte, a la intensificación del comercio internacional de los productos agrícolas, lo que incrementó la exposición a choques de demanda externa y propició la homogenización de precios entre países.

- **Esto representa un efecto importante en el abastecimiento (oferta) del mercado interno**, dado que en la medida en que los precios en el exterior son más altos, se constituyen en un incentivo para la exportación de productos agrícolas.
- A manera de ejemplo, destaca que el comportamiento de los precios de diversos productos agrícolas en **Guatemala presentan un comportamiento bastante similar al de los precios en México**.
- En particular, **los índices de precios del tomate, de la cebolla y del aguacate muestran una alta correlación**, lo que sugiere que los precios internos presentan patrones similares entre países, en parte ante el **mayor nivel de comercialización internacional**.
- Sin embargo, **la magnitud del impacto dentro del IPC responde a la importancia de estos productos en la canasta de consumo representativa de cada país**, es decir, las ponderaciones asociadas a los respectivos patrones de consumo.

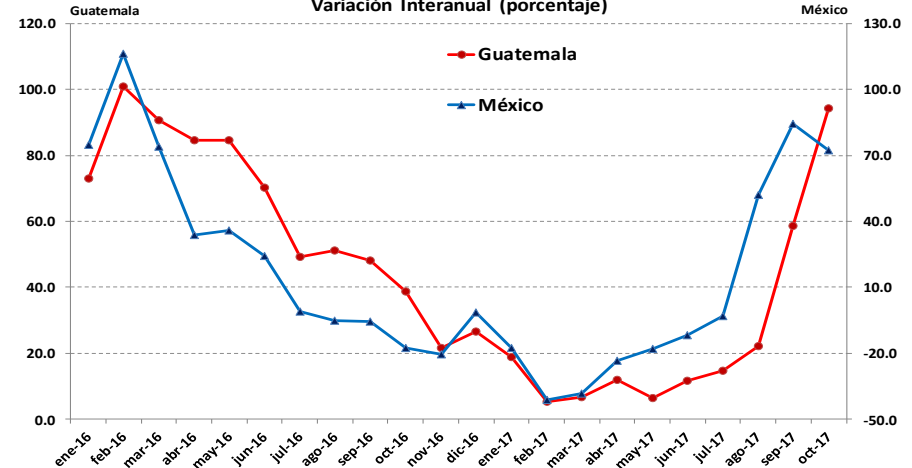
A manera de ilustración, el comportamiento de los precios en Guatemala de algunos productos agrícolas relevantes, es muy similar al de los precios en México.

Índice de Precios al Consumidor del Tomate en Guatemala y México
Variación Interanual (porcentaje)



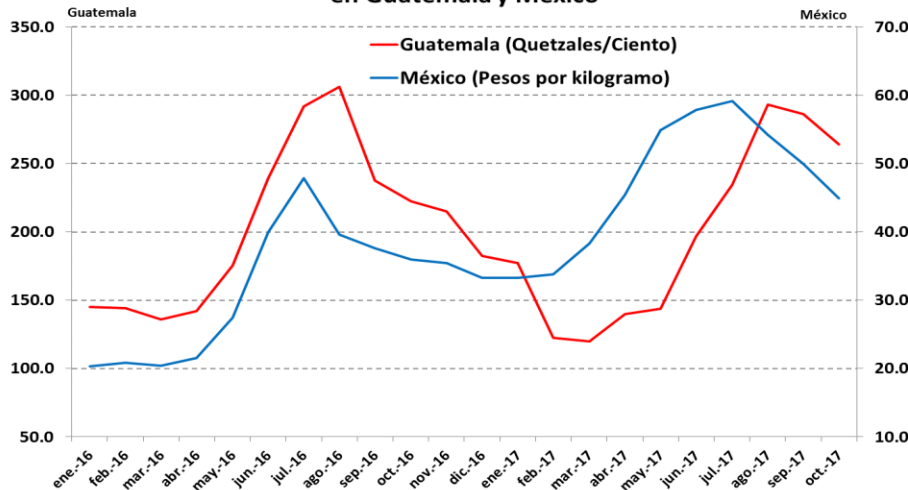
Fuente: Instituto Nacional de Estadística de Guatemala (INE) e Instituto Nacional de Estadística y Geografía de México (INEGI)

Índice de Precios al Consumidor de la Cebolla en Guatemala y México
Variación Interanual (porcentaje)



Fuente: Instituto Nacional de Estadística de Guatemala (INE) e Instituto Nacional de Estadística y Geografía de México (INEGI)

Precio del Aguacate en Guatemala y México



Fuente: Ministerio de Agricultura Ganadería y Alimentación (MAGA) y Sistema Nacional de Información e Integración de Mercados (SNIIM)

Ponderaciones del Índice de Precios al Consumidor

En porcentaje

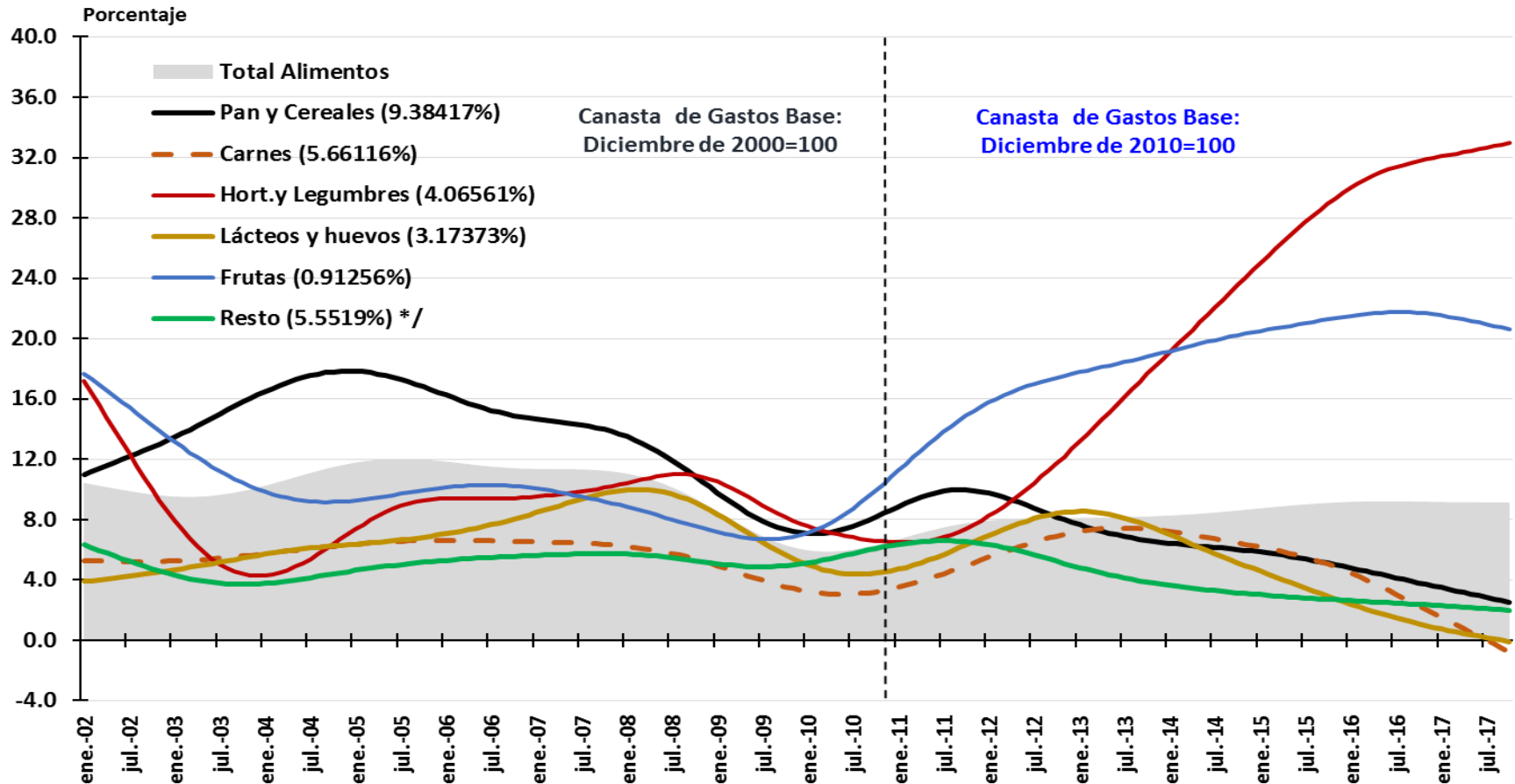
	México	Guatemala
Alimentos y bebidas no alcohólicas	18.72	28.75
Legumbres y hortalizas	2.65	4.07
Cebolla	0.17	0.34
Tomate	0.49	0.92
Frutas	1.27	0.91
Aguacate	0.11	0.17

¿El precio de los alimentos está experimentando incrementos desproporcionados a partir del cambio de año base del IPC en 2010?

- **NO.** De hecho, la mayoría de los grupos de gasto presentan un **comportamiento acorde al ciclo de la demanda agregada**, con excepción de las hortalizas y legumbres y de las frutas, dado que estos han estado influenciados, como se indicó, por choques de oferta internos, como se ha observado en los casos del tomate, la cebolla y el güisquil, productos que tienen particular relevancia dentro de la canasta de consumo representativa de los hogares guatemaltecos.
- **El cambio de año base representó diversas revisiones y actualizaciones, destacando:** la estructura de ponderaciones de la canasta de consumo; la muestra de establecimientos, zonas de recolección de precios y tamaño de la muestra; la ponderación de las regiones de cotización; la inclusión de nuevas divisiones de gasto y su ponderación; y el mayor número de gastos básicos cotizados.

El comportamiento de los precios de los alimentos refleja las condiciones de demanda, con excepción de los dos grupos que han estado expuestos a choques de oferta.

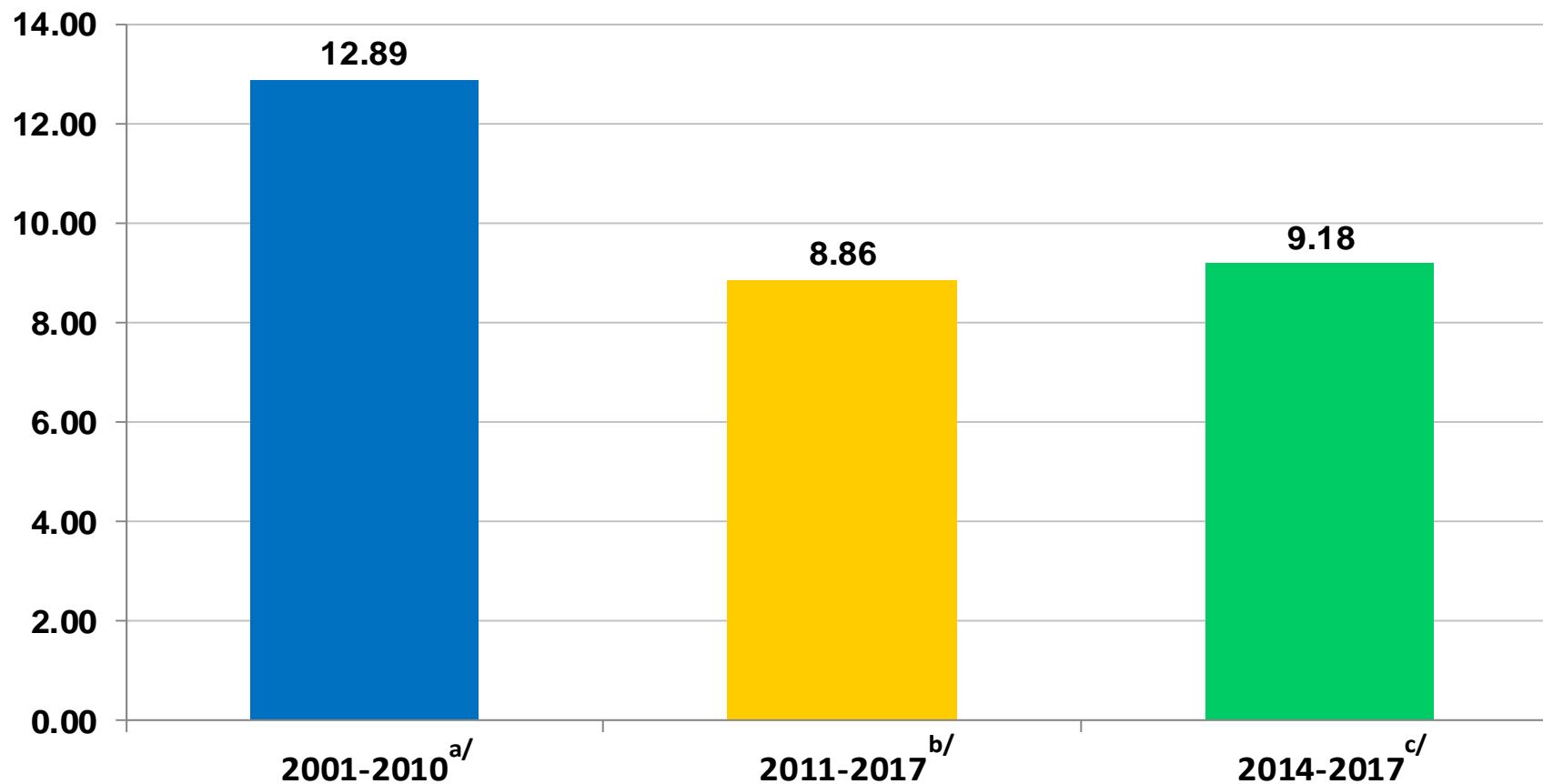
División de Alimentos y Bebidas no Alcohólicas Tendencia del crecimiento de los Grupos de Gasto Enero 2002 - Octubre 2017



*/ Incluye los Grupos de Gasto de Pescados y mariscos; Aceites y grasas; Azúcar, mermelada, miel, chocolate y dulces de azúcar; Otros productos alimenticios; y, Aguas minerales, refrescos, gaseosas y jugos de fruta.

Como se observa en la gráfica, en promedio, la inflación de alimentos ha sido menor desde el cambio de año base del IPC.

Índice de Precios al Consumidor
Alimentos y bebidas no alcohólicas
Promedio de la variación interanual
Período 2001 - 2017



a/ Enero 2001 - Diciembre 2010

b/ Enero 2011 - Octubre 2017

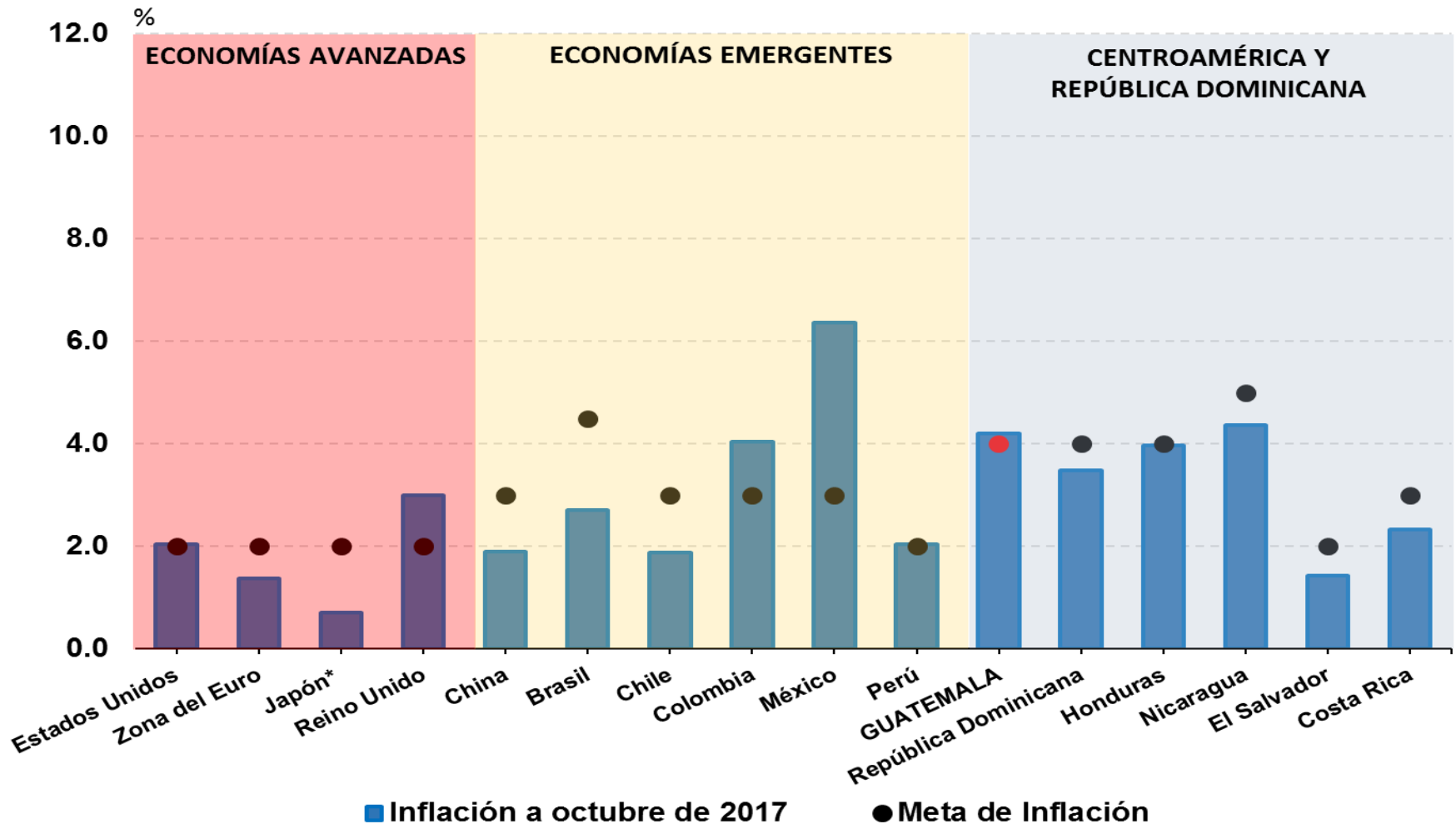
c/ Agosto 2014 - Octubre 2017

Fuente: Instituto Nacional de Estadística (INE)

III. Consistencia macroeconómica de la inflación

La inflación de Guatemala se comporta acorde con las características de una economía pequeña y abierta, siendo usual que sea mayor que la de las economías avanzadas y de mercados emergentes.

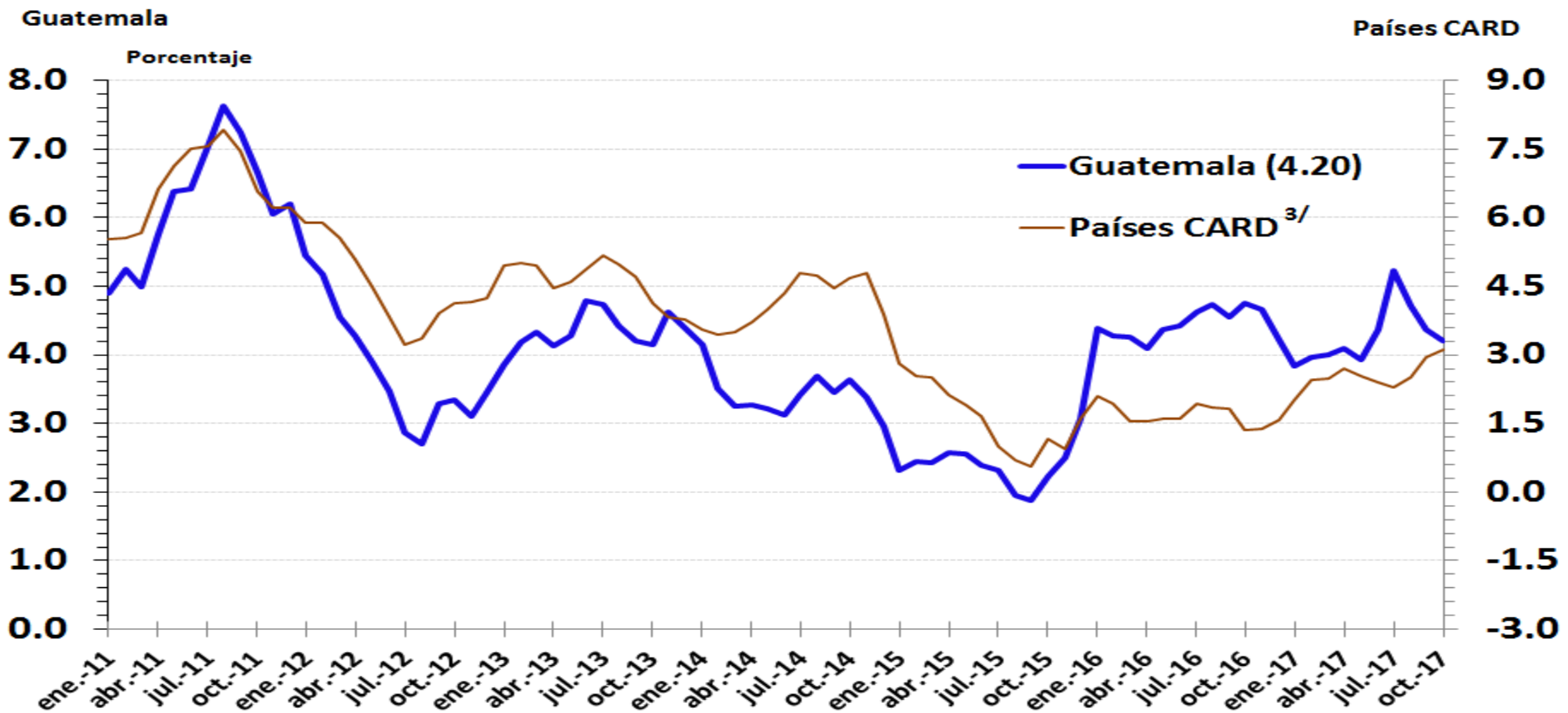
META DE INFLACIÓN DE PAÍSES SELECCIONADOS



*/ Japón a septiembre.

El comportamiento de la inflación es similar al del conjunto del resto de países de la región, incluso menor entre enero de 2011 y julio de 2015.

**Guatemala y Centroamérica: Ritmo Inflacionario Total
2011-2017^{a/}
(tasa de variación interanual)**



^{a/} Datos a octubre.

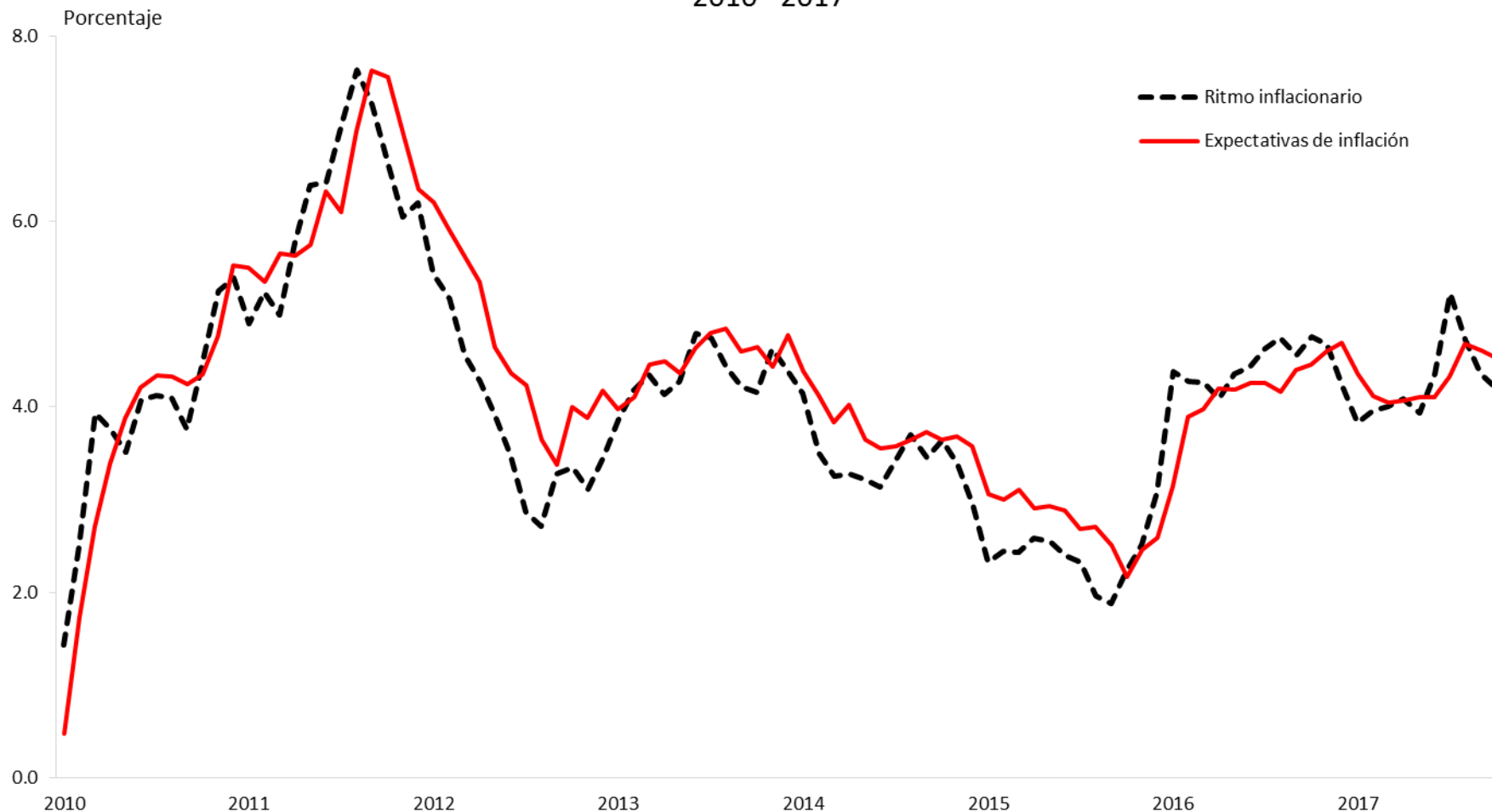
^{3/} Promedio de Costa Rica, El Salvador, Honduras, Nicaragua y República Dominicana.

La inflación es coherente con las expectativas de inflación del panel de analistas privados.

Inflación total y expectativas de inflación

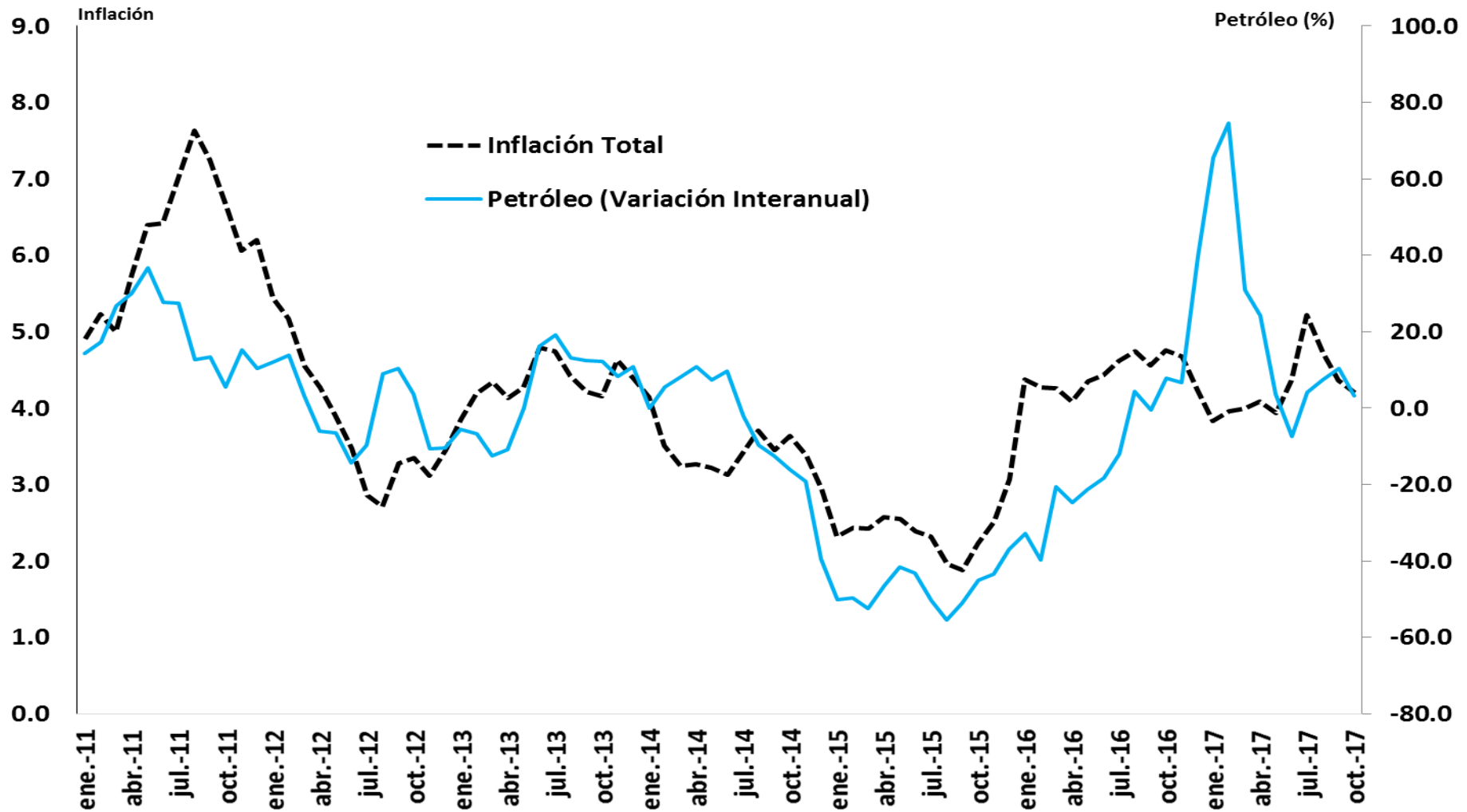
Tasa de variación interanual

2010 - 2017



El comportamiento de la inflación es consistente con la evolución del precio internacional del petróleo y de otras materias primas relevantes...

INFLACIÓN TOTAL Y PRECIO INTERNACIONAL DEL PETRÓLEO 2011-2017



La inflación importada, pero también la inflación total, incorporan el comportamiento del precio medio de las importaciones.

Inflación total y precio medio de las importaciones

Tasa de variación interanual

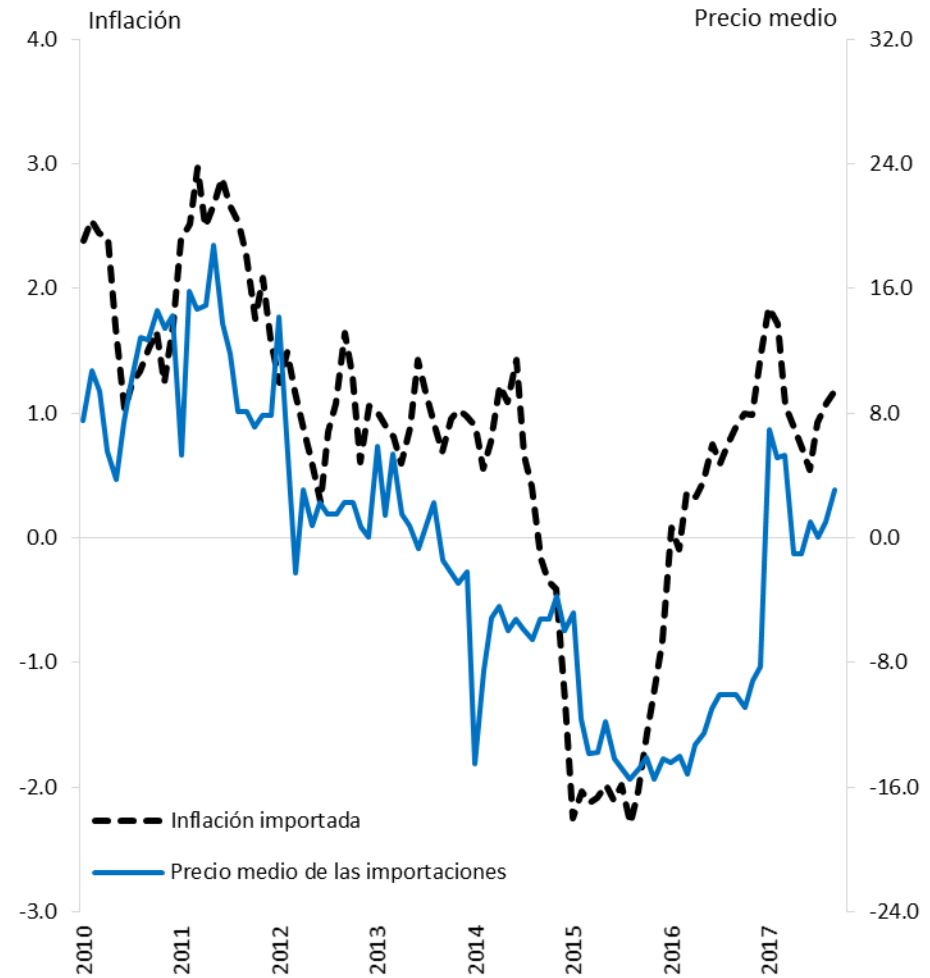
2010 - 2017



Inflación importada y precio medio de las importaciones

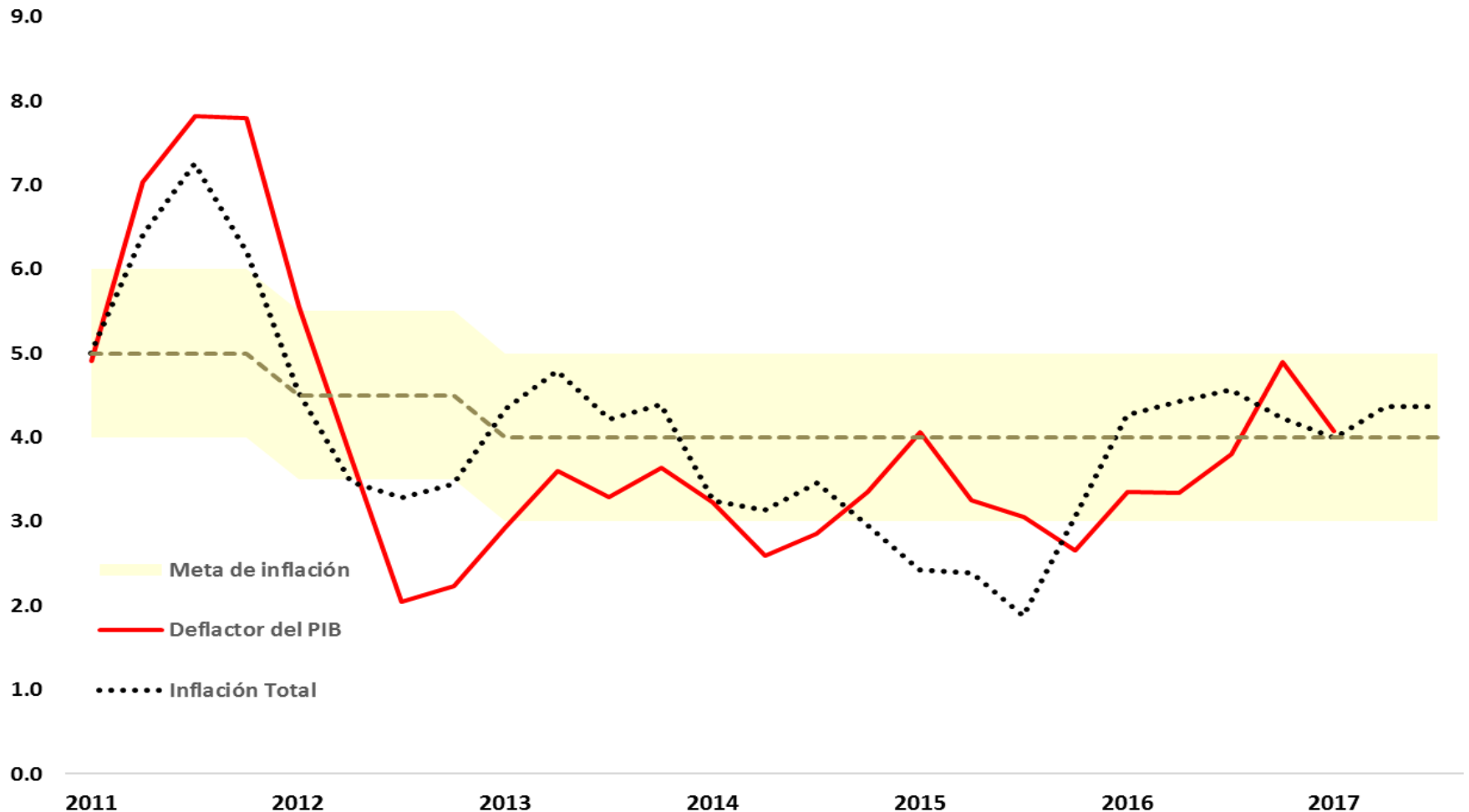
Tasa de variación interanual

2010 - 2017



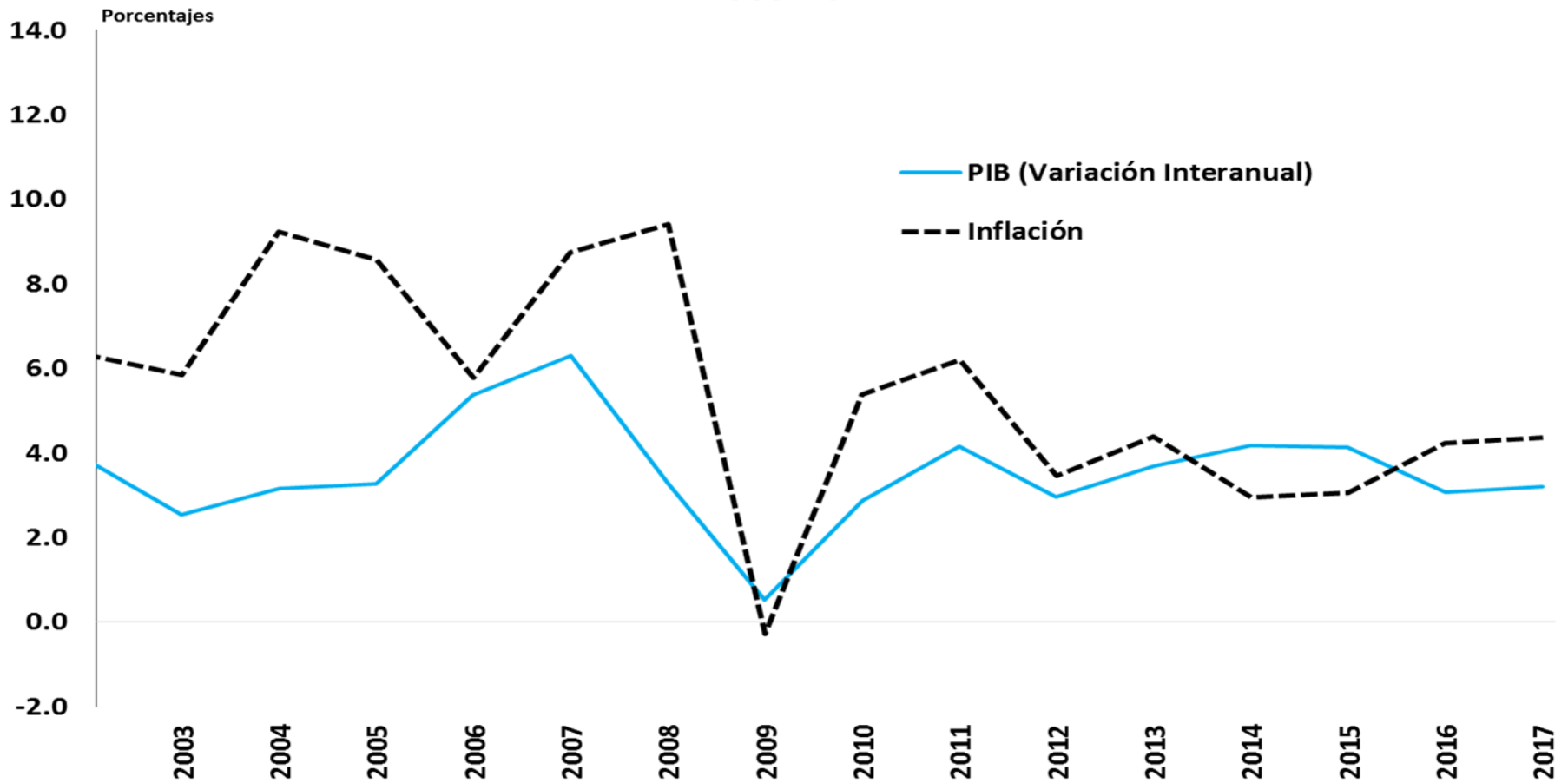
Las variaciones interanuales del IPC y del deflactor implícito del PIB tiene un comportamiento similar.

Deflactor del PIB e Inflación Total
Variación interanual



La inflación registra un movimiento acorde con el de la actividad económica, no únicamente en términos de frecuencia anual...

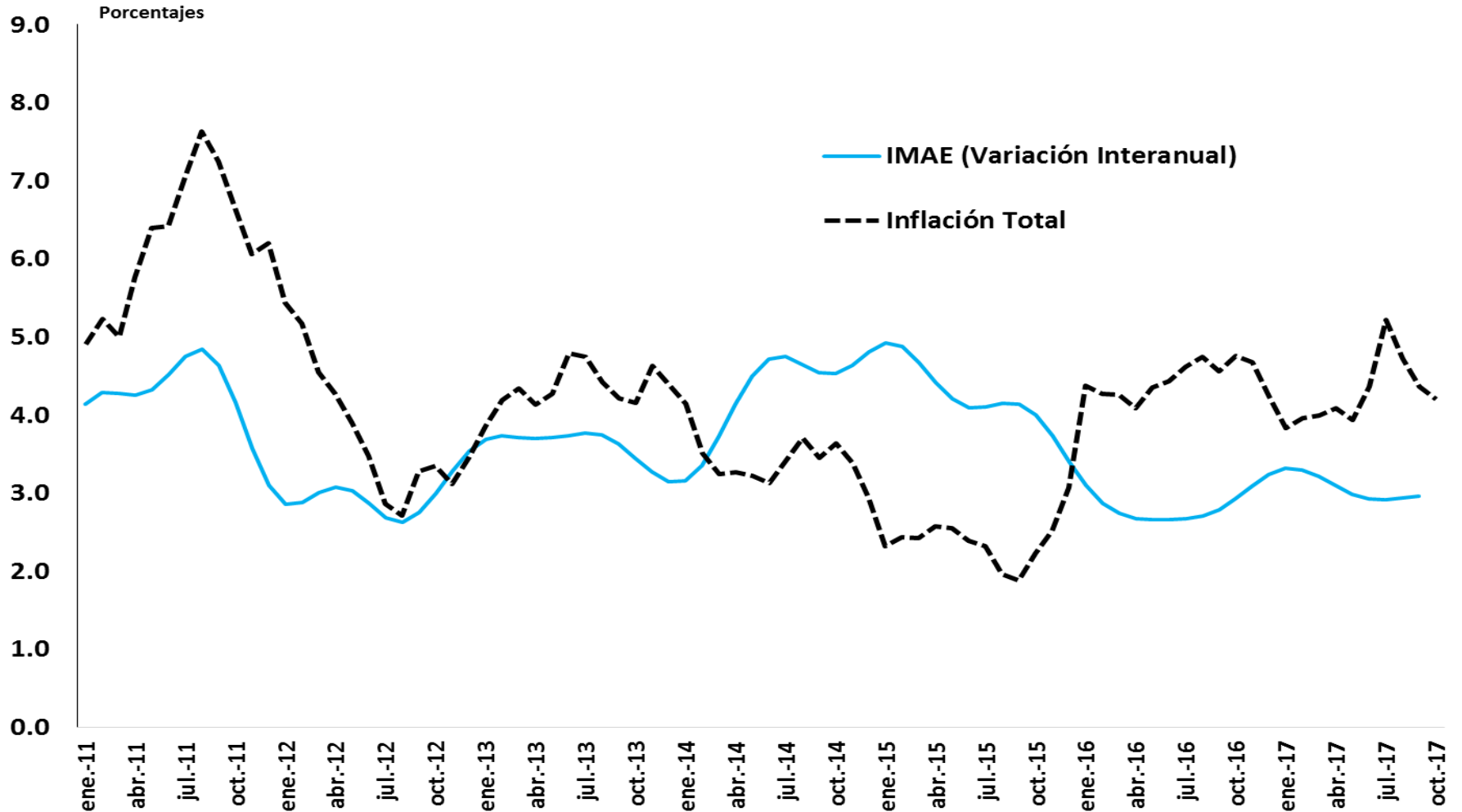
INFLACIÓN TOTAL Y PIB 2003-2017*



* / PIB al segundo trimestre e inflación a septiembre.

... sino también de mayor frecuencia.

INFLACIÓN TOTAL E IMAE 2011-2017



IV. Implicaciones para la política monetaria

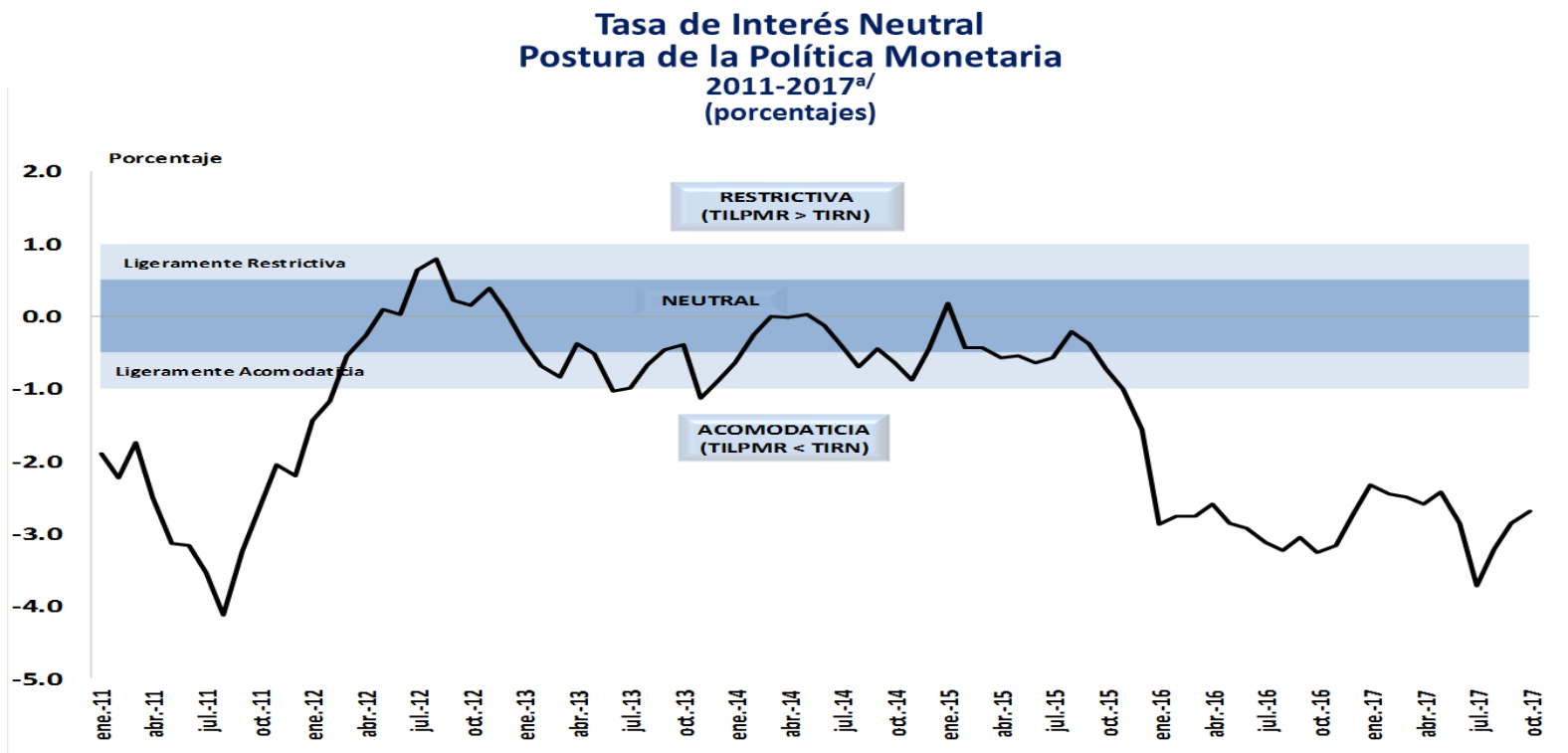
¿Han sido adecuadas las decisiones de política monetaria?

Sí, las decisiones que ha tomado la Junta Monetaria han sido macroeconómicamente consistentes.

- **La inflación se ha mantenido dentro del rango meta y las expectativas inflacionarias se mantienen ancladas a dicha meta; lo cual ha sido resultado de una prudente conducción de la política monetaria por parte de la Junta Monetaria.**
- **Cabe mencionar que las medidas de política monetaria se basan en el análisis integral de la coyuntura externa e interna, expresada en un balance de riesgos de inflación, en el cual, entre otros indicadores, también se incluye la estimación de la inflación subyacente calculada por el Banco Central, que típicamente es considerada por muchos bancos centrales en el mundo para sus decisiones de política, dado que aísla choques de oferta que afectan temporalmente la inflación, pero que no constituyen un “incremento generalizado del nivel de precios”, que es una definición de inflación ampliamente aceptada.**

¿Es restrictiva la postura de la política monetaria?

NO. En efecto, con base en el cálculo de tasa de interés neutral (1.5%), la postura de política monetaria ha sido acomodaticia desde diciembre de 2015...



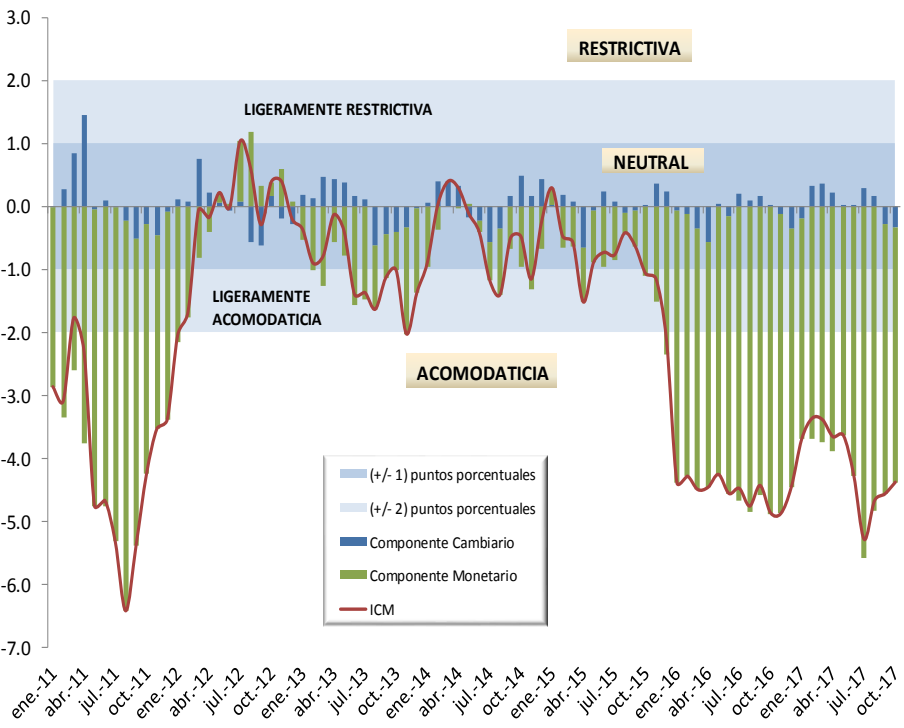
^{a/}Cifras preliminares a octubre.

Nota: La estimación tiene dos umbrales, el primero, de +/- 0.5% y, el segundo, de +/- 1.0%, por lo que un valor dentro del primer umbral sería indicativo de una política monetaria neutral. Cuando el indicador se encuentre entre el segundo y el primer umbral, sería indicativo de una política monetaria ligeramente restrictiva o acomodaticia (según la dirección). En cambio, un valor por arriba del segundo umbral evidenciaría una política monetaria restrictiva y un valor por debajo del segundo umbral sería indicativo de una política monetaria acomodaticia.

Fuente: Banco de Guatemala.

...asimismo, las condiciones monetarias y cambiarias, medidas por el ICM utilizando el tipo de cambio nominal, también son indicativas de una postura acomodaticia...

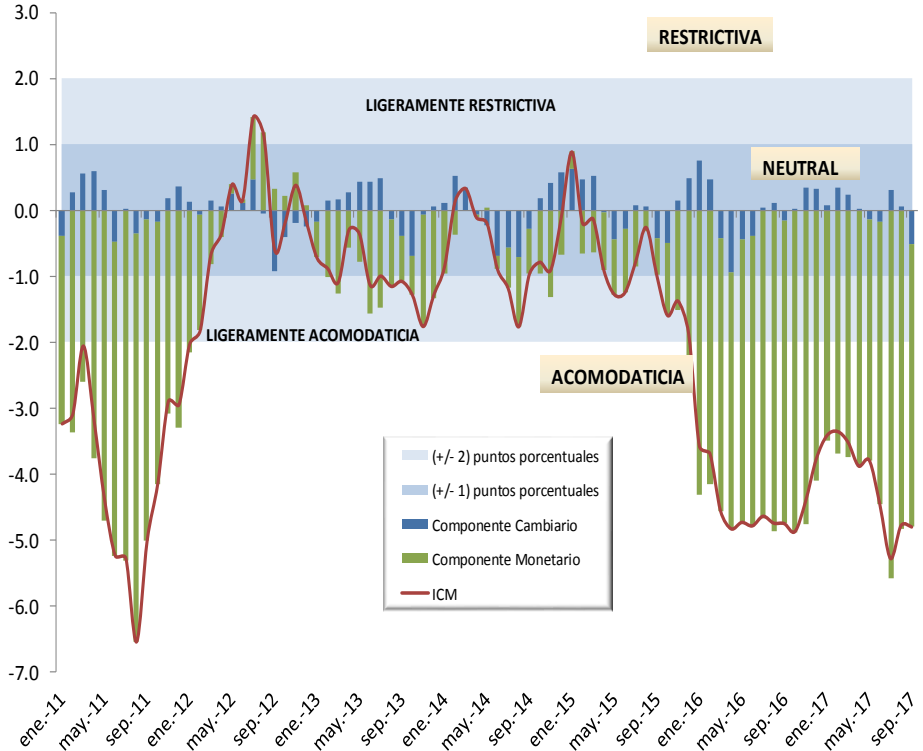
Índice de Condiciones Monetarias^{1/} 2011-2017^{a/} (porcentajes)



^{a/}Cifras preliminares a octubre.
^{1/}Utilizando tipo de cambio nominal.

Nota: La estimación tiene dos umbrales, el primero, de +/- 1.0% y, el segundo, de +/- 2.0%, por lo que un valor dentro del primer umbral sería indicativo de una política monetaria neutral. Cuando el indicador se encuentre entre el segundo y el primer umbral, sería indicativo de un política monetaria ligeramente restrictiva o acomodaticia (según la dirección). En cambio, un valor por arriba del segundo umbral evidenciaría una política monetaria restrictiva y un valor por debajo del segundo umbral sería indicativo de una política monetaria acomodaticia.
Fuente: Banco de Guatemala.

Índice de Condiciones Monetarias^{1/} 2011-2017^{a/} (porcentajes)

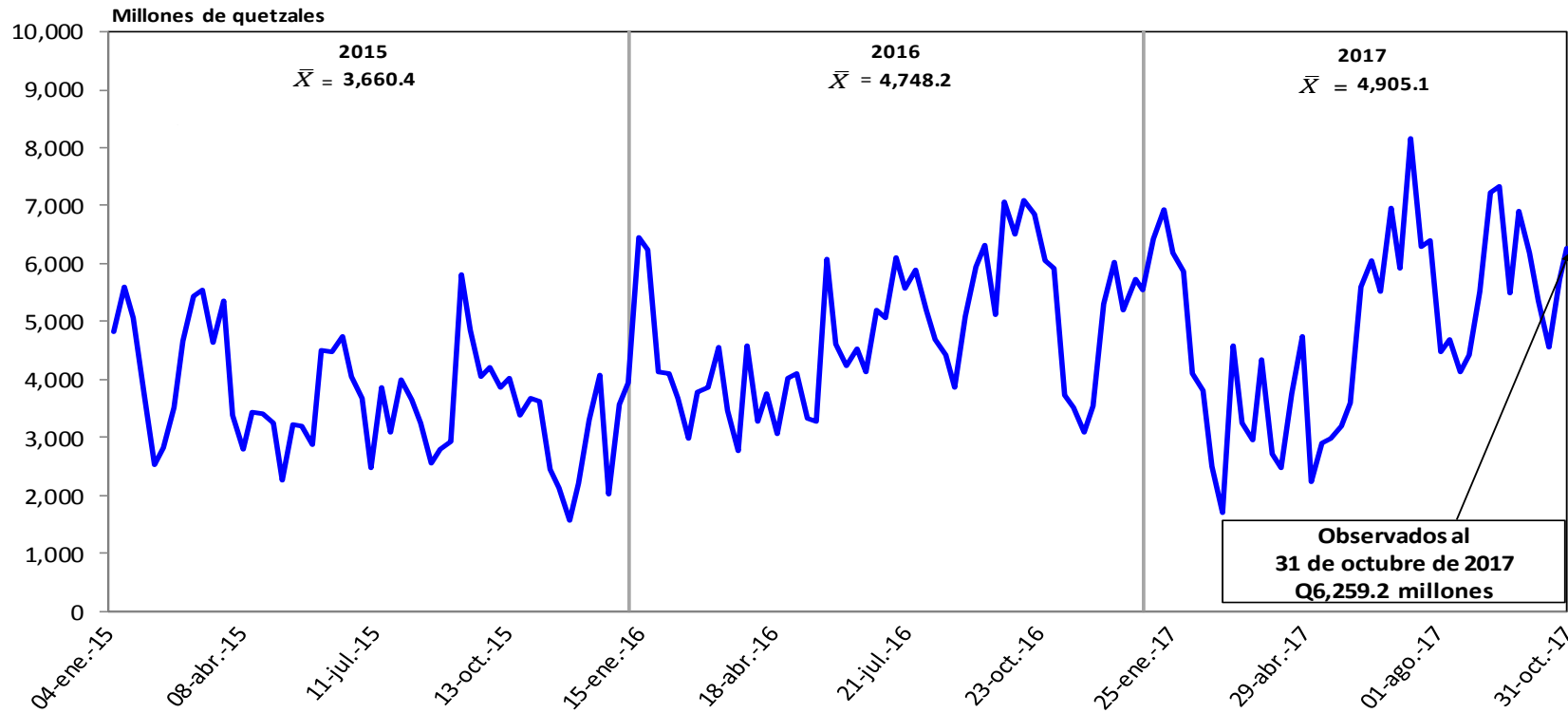


^{a/}Cifras preliminares a septiembre.
^{1/}Utilizando tipo de cambio real.

Nota: La estimación tiene dos umbrales, el primero, de +/- 1.0% y, el segundo, de +/- 2.0%, por lo que un valor dentro del primer umbral sería indicativo de una política monetaria neutral. Cuando el indicador se encuentre entre el segundo y el primer umbral, sería indicativo de un política monetaria ligeramente restrictiva o acomodaticia (según la dirección). En cambio, un valor por arriba del segundo umbral evidenciaría una política monetaria restrictiva y un valor por debajo del segundo umbral sería indicativo de una política monetaria acomodaticia³⁴
Fuente: Banco de Guatemala.

Los recursos líquidos disponibles del sistema bancario durante 2016 y 2017 se han mantenido por arriba del promedio registrado en años anteriores...

SISTEMA BANCARIO
Recursos Líquidos Disponibles^{1/}
2015 - 2017^{a/}



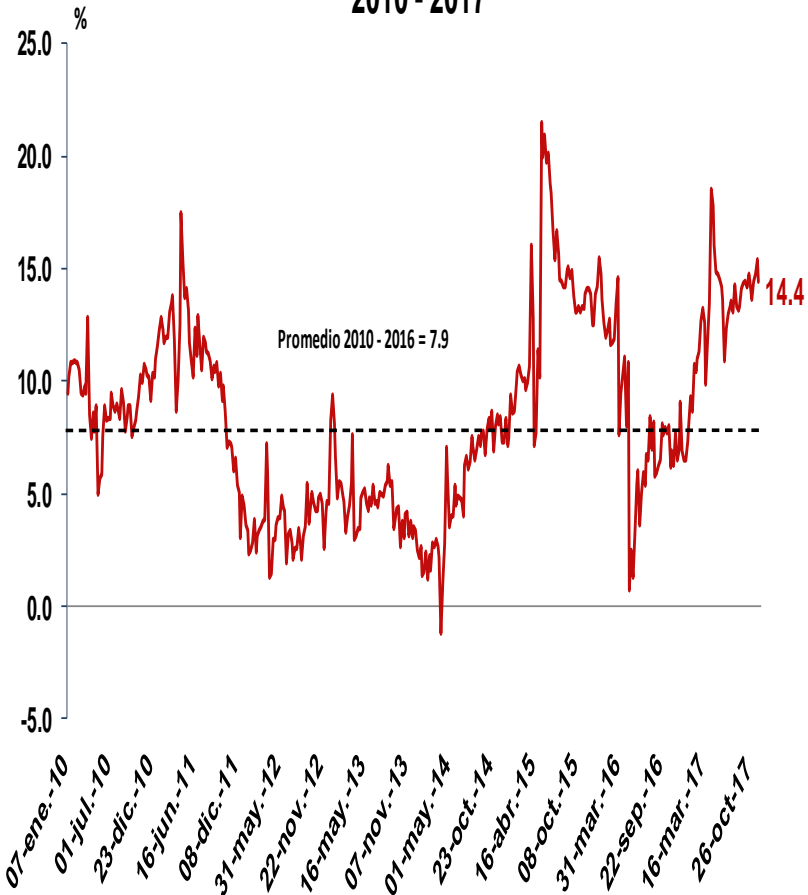
^{1/} Se refiere a la suma de la posición diaria de liquidez (excedente de encaje) y el saldo de operaciones de estabilización monetaria a 1 día plazo.

^{a/} Cifras preliminares al 31 de octubre.

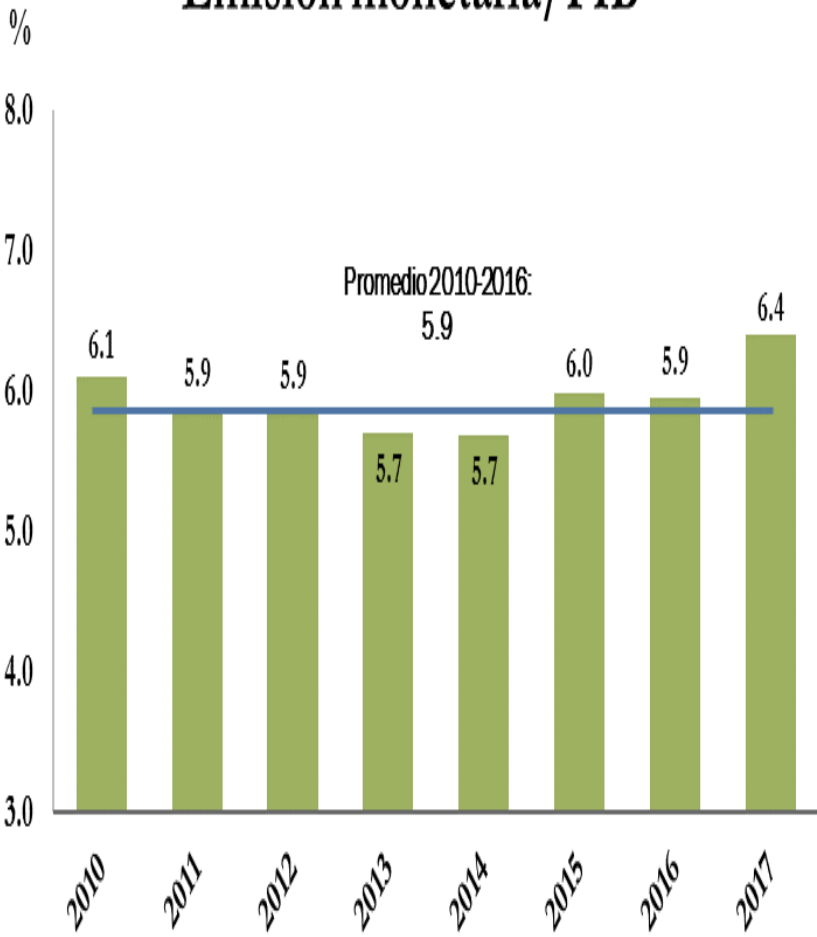
Fuente: Banco de Guatemala.

El crecimiento interanual de la emisión monetaria muestra una tendencia al alza, resultado de una mayor demanda de efectivo por parte del público...

EMISIÓN MONETARIA
Variación Relativa
2010 - 2017*



Emisión monetaria/PIB

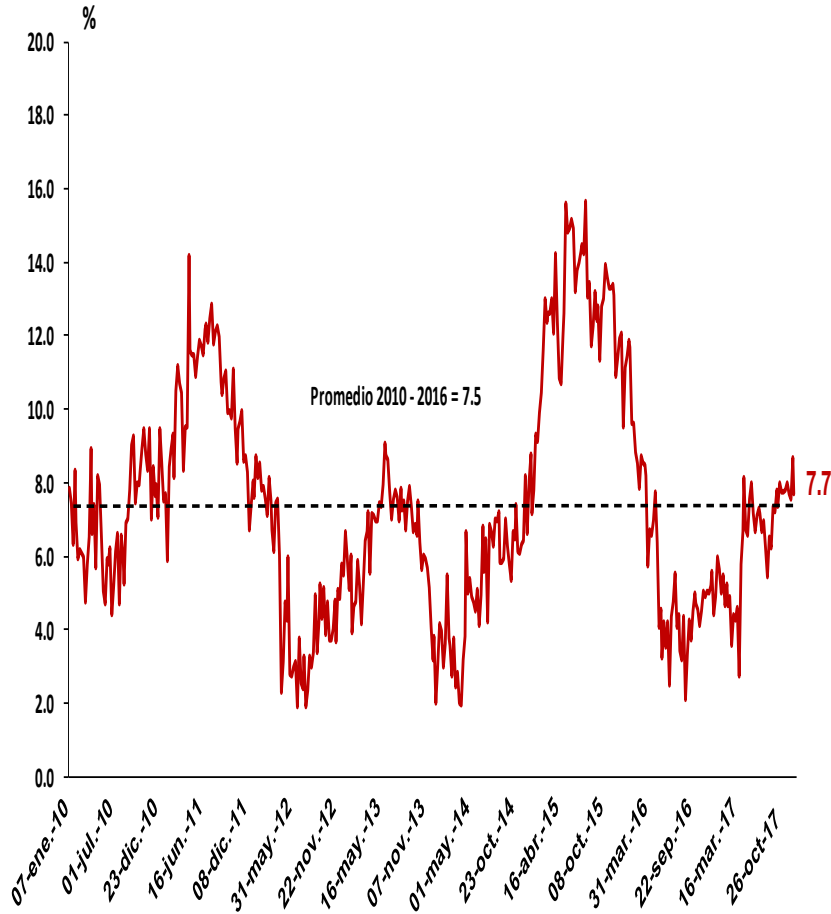


Nota: con datos observados a octubre de cada año.

* Cifras al 26 de octubre.
Fuente: Banco de Guatemala.

...asimismo, el medio circulante muestra un comportamiento cíclico, debido a que, dada su naturaleza transaccional, responde a los niveles de actividad económica. A finales de octubre, dicho agregado creció por arriba del promedio histórico de 7.5%.

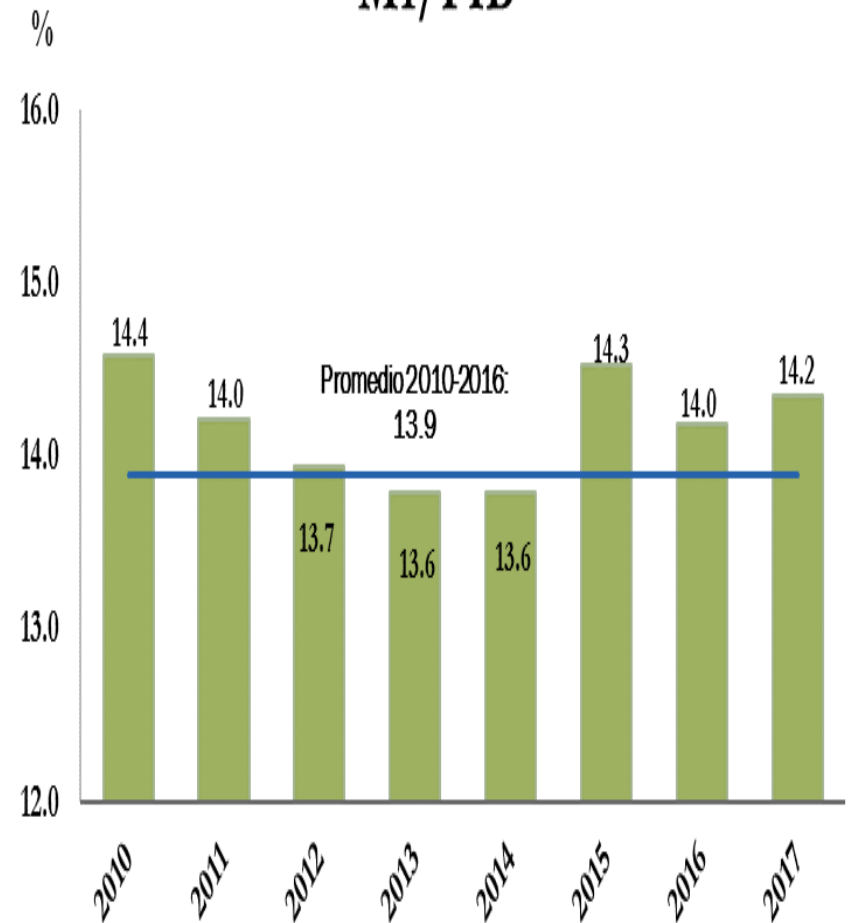
MEDIO CIRCULANTE Variación Relativa 2010 - 2017*



* Cifras al 26 de octubre.

Fuente: Banco de Guatemala

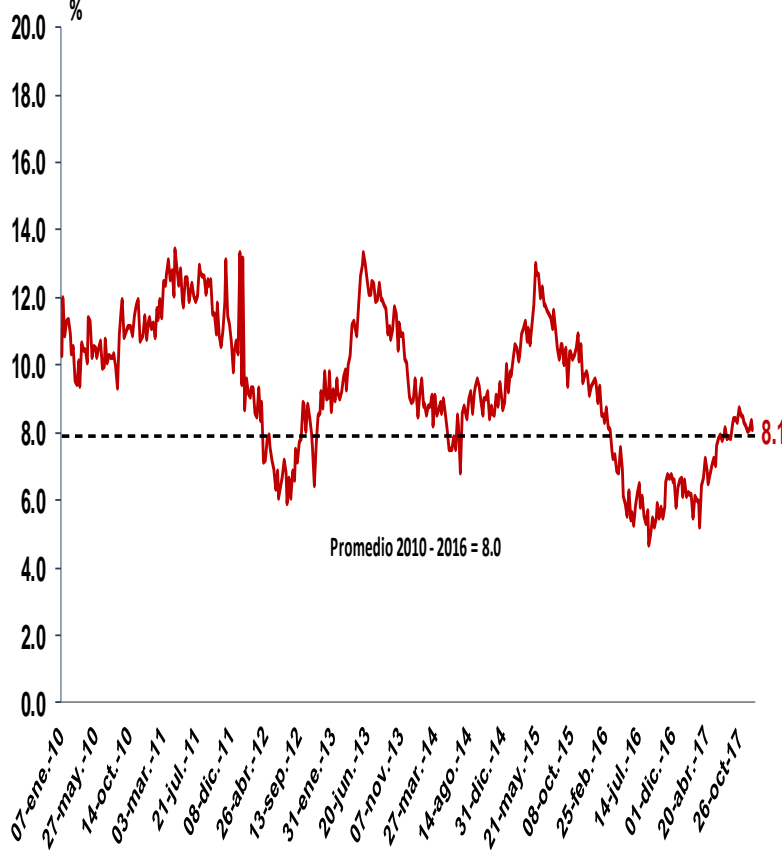
M1/PIB



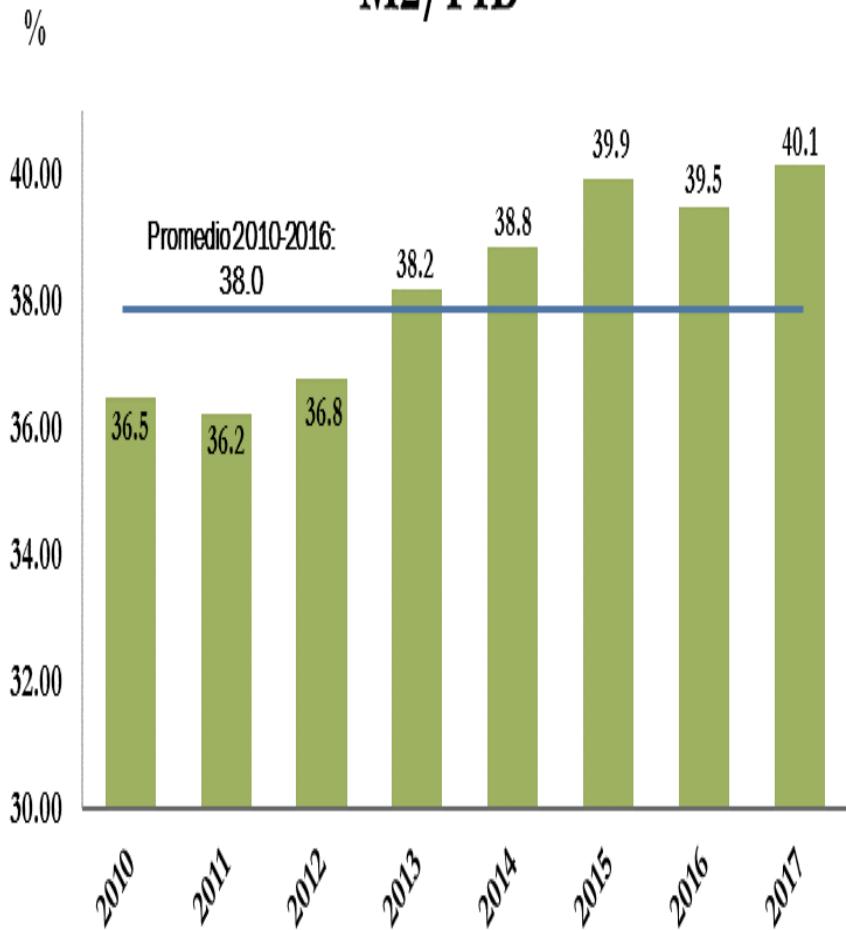
Nota: con datos observados a octubre de cada año.

El crecimiento de los medios de pago, en lo que va del año, se explica por el dinamismo mostrado por el numerario en circulación y el cuasidinero.

MEDIOS DE PAGO
Variación Relativa
2010 - 2017*



M2/PIB

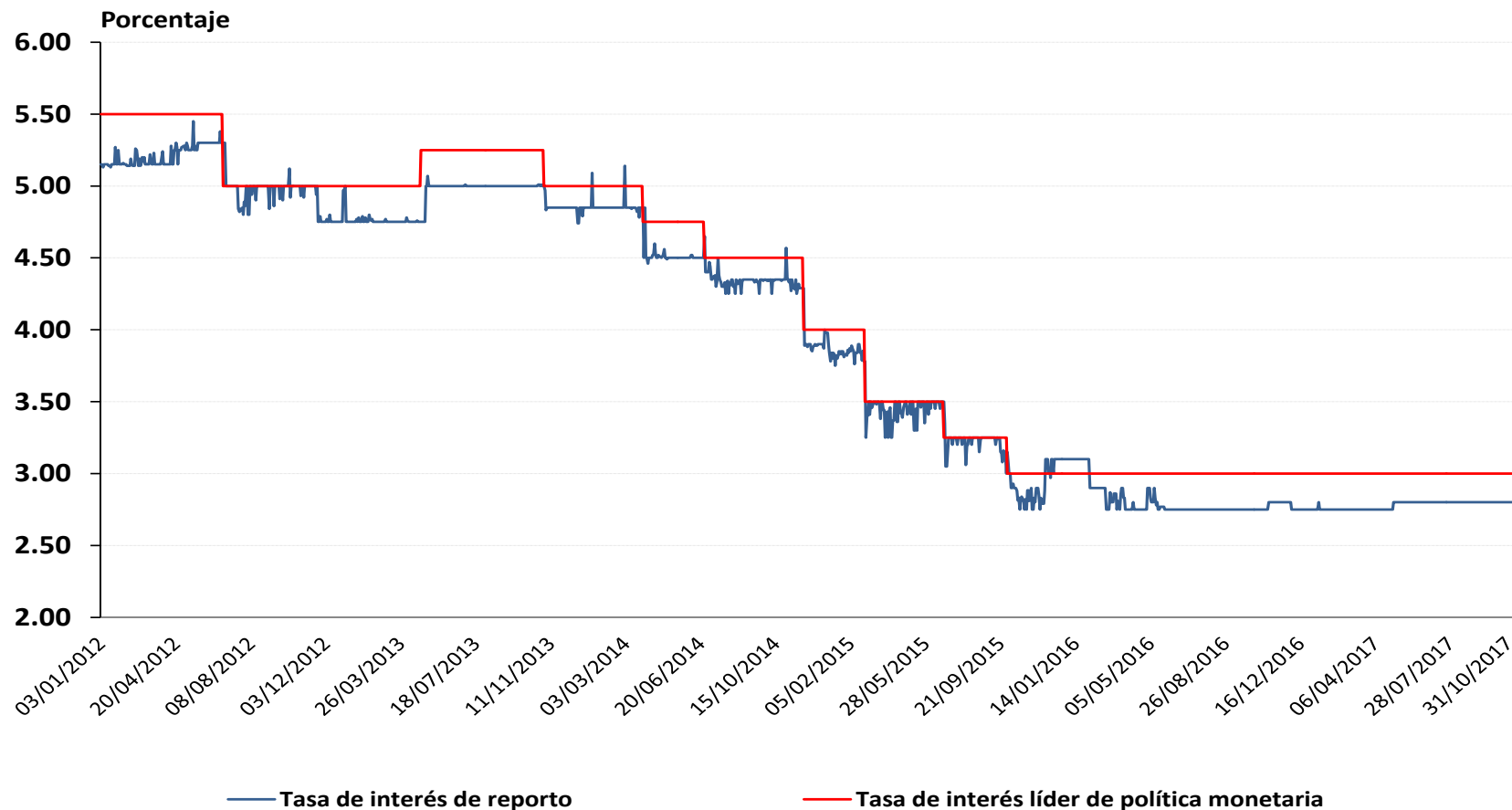


* Cifras al 26 de octubre.
Fuente: Banco de Guatemala

Nota: con datos observados a octubre de cada año.

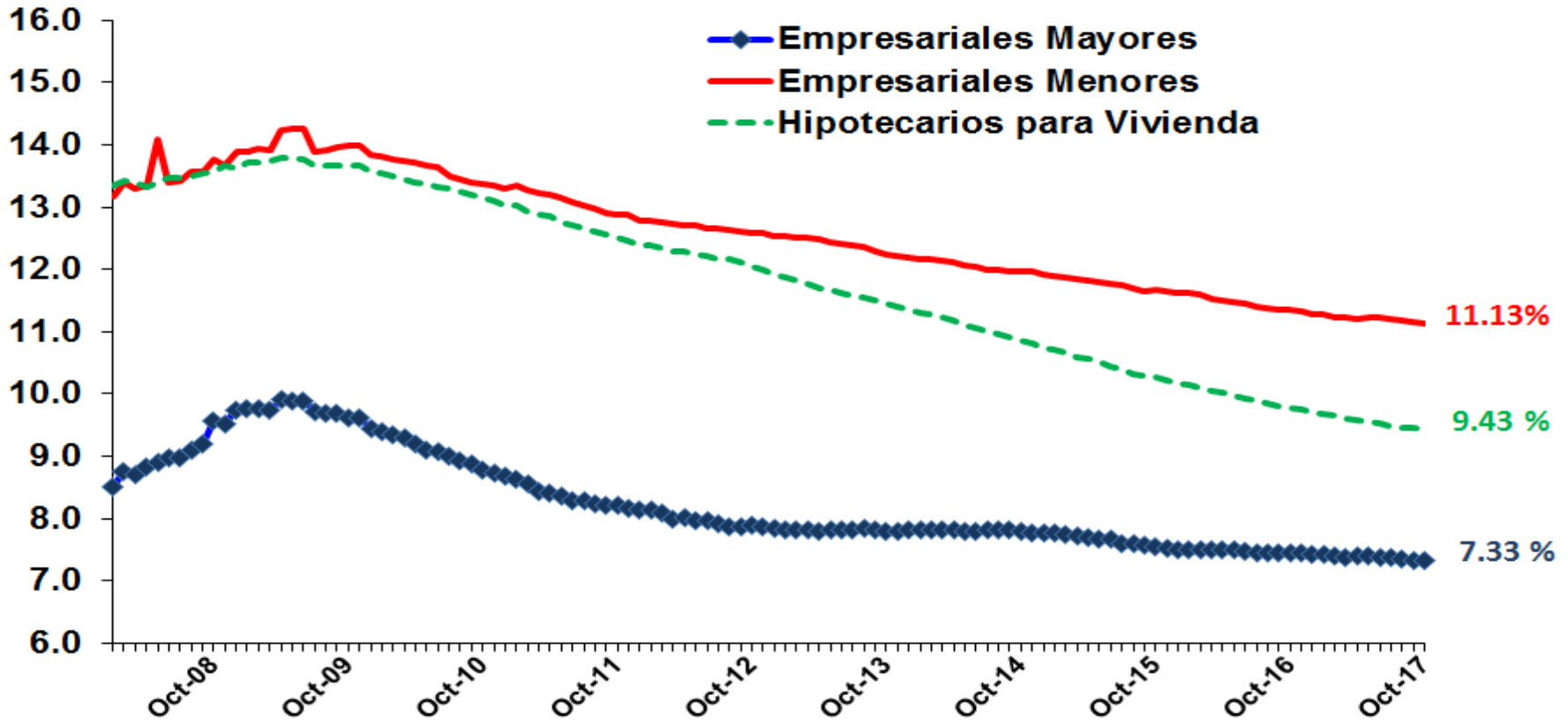
La tasa de interés para operaciones de reporte es consistente con los niveles de liquidez del sistema bancario...

TASA DE INTERÉS PARA OPERACIONES DE REPORTE A 1 DÍA Y TASA DE INTERÉS LÍDER Del 3 de enero de 2012 al 31 de octubre de 2017



... y, consecuentemente, las tasas de interés de largo plazo se comportan de manera similar.

TASA DE INTERÉS POR TIPO DE DEUDOR(1) (porcentajes)



(1) Promedio ponderado del sistema bancario en moneda nacional.
Datos a octubre de 2017.
FUENTE: Superintendencia de Bancos.

En resumen:

- *No existe evidencia* que pueda sustentar la hipótesis de algunos analistas locales relativa a que la política monetaria está siendo restrictiva.
- Además, *carece de fundamento la premisa que esa supuesta restricción proviene de un mal cálculo del IPC.*

MUCHAS GRACIAS