INFORME DE POLÍTICA MONETARIA



A SEPTIEMBRE DE 2026

Informe elaborado por el Departamento de Análisis Macroeconómico y Pronósticos, con el visto bueno de la Gerencia Económica. Octubre de 2026.

CONTENIDO[1]

I.	**RESUMEN EJECUTIVO**	**1**
II.	**ESCENARIO INTERNACIONAL**	**4**
A.	PANORAMA GENERAL	4
B.	CRECIMIENTO ECONÓMICO	5
C.	MERCADOS FINANCIEROS	11
D.	PRECIOS INTERNACIONALES DE ALGUNAS MATERIAS PRIMAS	14
E.	INFLACIÓN Y POLÍTICA MONETARIA	20
III.	**ESCENARIO INTERNO**	**24**
A.	ACTIVIDAD ECONÓMICA	25
1.	Producto interno bruto	25
2.	Otros indicadores de actividad económica	28
3.	Perspectivas de crecimiento económico para 2026 y 2027	29
B.	ENTORNO INFLACIONARIO Y VARIABLES DE POLÍTICA	32
1.	Evolución reciente de la inflación	32
2.	Proyecciones y expectativas de inflación	40
3.	Postura de la política monetaria y balance de riesgos de inflación	42
4.	Otras variables informativas de política	46
IV.	**SÍNTESIS**	**56**
ANEXOS		57
I.	SECTOR EXTERNO	58
II.	FINANZAS PÚBLICAS	62
REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS		66

[1] El Informe fue elaborado con información disponible al 22 de octubre de 2026.

I. RESUMEN EJECUTIVO

En el **escenario internacional**, la actividad económica mundial continuó expandiéndose en lo que va de 2026, apoyada por el buen desempeño de la manufactura y los servicios, la solidez del consumo privado y el incremento de la inversión y el comercio vinculados al desarrollo y adopción de la inteligencia artificial (IA). Estos factores contribuyeron a mitigar los efectos negativos provocados por los elevados niveles de incertidumbre, las disrupciones en las cadenas mundiales de suministro y el encarecimiento de los costos de la energía asociados a las tensiones en Oriente Medio. No obstante, los conflictos geopolíticos, el aumento del proteccionismo y las presiones fiscales siguen condicionando las perspectivas de crecimiento económico, en un contexto de mayor equilibrio entre sectores, pero de creciente heterogeneidad entre economías. En ese sentido, el Fondo Monetario Internacional (FMI) prevé que la economía mundial crezca 3.1% en 2026 (0.1 puntos porcentuales por arriba de su estimación de julio) y 3.4% en 2027 (sin cambios respecto de la previsión anterior). No obstante, estas proyecciones siguen sujetas a riesgos a la baja, relacionados con la prolongación de los conflictos geopolíticos, el endurecimiento de las condiciones financieras, la permanencia de tensiones comerciales, los rendimientos de la IA menores a los esperados y las vulnerabilidades fiscales y financieras.

En las economías avanzadas se prevé un crecimiento de 2.1% en 2026 y 1.8% en 2027, apoyado por la fortaleza del empleo, el respaldo fiscal y la inversión en tecnología, factores que compensarían los elevados costos energéticos, la incertidumbre y la debilidad de la demanda externa.

Por su parte, en las economías de mercados emergentes y en desarrollo se prevé un crecimiento de 3.7% en 2026 y 4.4% en 2027, impulsado principalmente por la solidez de la demanda interna y la expansión del sector tecnológico. Sin embargo, las perspectivas siguen condicionadas por un entorno externo complejo y el desempeño económico continuaría siendo heterogéneo en función del grado de exposición de cada economía a los conflictos geopolíticos, su dependencia de las importaciones de energía, su participación en las cadenas de valor tecnológicas y las medidas de apoyo adoptadas.

En Centroamérica, se prevé un crecimiento económico de 3.9% en 2026 y de 3.8% en 2027, impulsado principalmente por el consumo privado, el aumento de las exportaciones y la inversión extranjera directa. El consumo seguiría respaldado por la resiliencia de las remesas familiares, una fuente importante de ingresos para los hogares, particularmente en Guatemala, El Salvador y Honduras. No obstante, el desempeño regional permanecería sujeto a la evolución de las políticas arancelarias y migratorias de los Estados Unidos de América, a posibles presiones inflacionarias derivadas del alza de los precios energéticos y a eventuales condiciones climáticas adversas.

Los mercados financieros internacionales mantuvieron un desempeño favorable, respaldado por la resiliencia de la actividad económica y la inversión vinculada a la IA, que sostuvieron el apetito por riesgo pese a la reanudación de las hostilidades entre los Estados Unidos de América e Irán. En este contexto, las condiciones financieras continuaron siendo acomodaticias, aunque se endurecieron ligeramente ante cambios en las expectativas de política monetaria en las principales economías avanzadas, a la vez que siguen expuestas a las tensiones geopolíticas y comerciales.

La inflación internacional siguió impulsada por el aumento de los costos energéticos, que se intensificó desde julio, permaneciendo por encima de las metas en la mayoría de las principales economías avanzadas y en varias de las economías de mercados emergentes y en desarrollo. En este contexto, los bancos centrales mantuvieron un tono cauteloso ante los riesgos al alza asociados al choque energético y a la persistencia de la inflación subyacente, así como a una posible desaceleración económica.

Por su parte, en el **escenario interno**, luego de registrar un crecimiento de 4.3% en 2025, la actividad económica ha mantenido un desempeño positivo en lo que va de 2026, lo cual se evidencia en el comportamiento de los principales indicadores de corto plazo, como el crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) trimestral, el Índice Mensual de la Actividad Económica (IMAE), el Índice de Confianza de la Actividad Económica (ICAE), el crédito bancario al sector privado, el comercio exterior y el ingreso de divisas por remesas familiares, entre otros. En ese contexto, se estima que el PIB crecerá en un rango entre 3.3% y 5.3% en 2026 y entre 3.0% y 5.0% en 2027, con valores centrales en el escenario base de 4.3% y 4.0%, en su orden, que son superiores al promedio histórico (3.5%).

El ritmo inflacionario se ubicó en 4.69% en septiembre de 2026, dentro del margen de tolerancia de la meta (4.00% +/- 1 punto porcentual). Su aceleración obedece, en buena medida, al incremento de los precios internos de la gasolina y el diésel, derivado del alza del precio internacional del petróleo asociada al conflicto en Oriente Medio, y, recientemente, al alza en los precios de los alimentos, por condiciones climáticas adversas. Por su parte, la inflación subyacente se situó en 3.92% en el mismo mes, en línea con la posición cíclica de la economía, mientras que las expectativas de inflación a 12, 24 y 60 meses (3.72%, 3.79% y 3.87%, respectivamente) permanecen ancladas a la meta, lo que evidencia la credibilidad del Banco Central. En este contexto, se anticipa que la inflación total se ubique en 4.25% para el cierre de 2026 y en 4.00% para 2027. No obstante, este escenario continúa sujeto a riesgos asociados a la evolución del precio internacional del petróleo y a las condiciones climáticas.

Las tasas de interés de corto plazo, en particular las de reportos a un día, se situaron en torno a la tasa líder de política monetaria, mientras que las tasas activa y pasiva del sistema bancario, aunque han aumentado, siguen cerca de sus mínimos históricos, lo que evidencia una liquidez adecuada en la economía, en un contexto en que la política monetaria ha buscado anclar las expectativas de inflación y garantizar la estabilidad de precios en el mediano plazo.

Los principales agregados monetarios y de crédito se comportaron, en general, conforme a sus determinantes y acorde a las necesidades de la economía nacional. Al 30 de septiembre de 2026, la emisión monetaria creció 9.7%, en términos interanuales, y los medios de pago (M2) 11.8% (14.2% y 13.4% en diciembre de 2025, respectivamente). El crédito bancario al sector privado creció 7.6% (7.6% en diciembre de 2025), impulsado, principalmente, por el crédito productivo, de consumo y empresarial.

En materia de comercio exterior, a agosto de 2026 el valor FOB de las exportaciones de bienes aumentó 6.2%, por el mayor precio medio de exportación (4.6%) y volumen exportado (1.5%). El valor CIF de las importaciones creció 11.8%, por el mayor volumen importado (13.4%), compensado parcialmente por la caída del precio medio de importación (1.4%).

Al 30 de septiembre de 2026, el ingreso de remesas familiares alcanzó un monto de US$20,015.7 millones y un crecimiento interanual de 5.5%, respaldado por la solidez del mercado laboral estadounidense. No obstante, las políticas migratorias restrictivas en los Estados Unidos de América representan riesgos a la baja para el próximo año.

El nivel de Reservas Internacionales Netas (RIN) al 30 de septiembre de 2026 fue de US$33,020.7 millones, US$283.9 millones más que al cierre de 2025, resultado principalmente de compras de divisas del Banco de Guatemala en el mercado cambiario y de desembolsos al sector público, compensados en parte por el pago de deuda pública externa y la reducción del encaje en moneda extranjera. El nivel actual equivale a 10.8 meses de importaciones, lo que refleja una sólida posición externa.

El tipo de cambio nominal registró, al 30 de septiembre de 2026, una apreciación interanual de 0.24%, congruente con sus factores fundamentales (remesas familiares y comercio exterior). El Banco de Guatemala participó en el mercado cambiario para reducir la volatilidad del tipo de cambio, sin afectar su tendencia, mediante compras netas de divisas por US$2,024.6 millones por medio de la regla de participación.

En lo que respecta a las finanzas públicas, para 2026 el presupuesto vigente es de Q168,789.8 millones (16.6% del PIB). Al 31 de agosto, los ingresos del Gobierno Central crecieron 8.8% interanualmente y el gasto público 10.5%, mientras que la recaudación tributaria alcanzó el 102.9% de la meta. A esa misma fecha, la deuda pública interna se situó en Q144,165.0 millones (Q5,865.8 millones más que a fines de 2025) y la deuda externa en US$14,242.5 millones (US$729.0 millones menos que a finales de 2025). El Ministerio de Finanzas Públicas (MINFIN) había colocado Q10,464.0 millones en Bonos del Tesoro en moneda nacional, equivalentes al 30.1% del monto autorizado para 2026 (Q34,717.6 millones).

Con base en el análisis integral de la coyuntura económica nacional e internacional, la Junta Monetaria redujo la tasa de interés líder de política monetaria en 25 puntos básicos en febrero de 2026, hasta 3.50%, y la mantuvo sin cambios en sus decisiones de marzo, abril, mayo, junio, agosto y septiembre. Estas medidas estuvieron orientadas a fortalecer el anclaje de las expectativas de inflación y preservar la estabilidad de precios en el mediano plazo, en línea con el objetivo fundamental del Banco de Guatemala.

La Junta Monetaria ha reiterado su compromiso de mantener una conducción prudente y disciplinada de la política monetaria, cambiaria y crediticia, lo cual ha permitido preservar la estabilidad de los principales precios macroeconómicos (inflación, tipo de cambio y tasas de interés).

II. ESCENARIO INTERNACIONAL

A. PANORAMA GENERAL

La actividad económica mundial continuó expandiéndose al tercer trimestre de 2026, impulsada por el incremento de la producción manufacturera y el sostenido aumento del sector servicios, pese a la elevada incertidumbre, las interrupciones en las cadenas mundiales de suministro y el incremento de los precios de la energía, derivados de las tensiones geopolíticas en Oriente Medio. La resiliencia mostrada por la actividad económica respondió, en buena medida, a la solidez del consumo privado y al dinamismo del ciclo tecnológico mundial, que ha impulsado la inversión empresarial y ha favorecido el comercio internacional mediante una mayor demanda de componentes electrónicos y otros bienes vinculados al desarrollo y adopción de la IA. No obstante, la permanencia de los conflictos geopolíticos y de las políticas comerciales proteccionistas, así como de las crecientes presiones fiscales, tanto por el aumento de la deuda pública como por las mayores presiones sobre el gasto, siguen condicionando el panorama económico mundial, cuyo desempeño presenta una creciente heterogeneidad entre economías. En este contexto, el FMI prevé un crecimiento de la economía mundial de 3.1% para 2026 y 3.4% para 2027, tasas inferiores al promedio histórico y a lo observado en 2025, también se encuentran sujetas a riesgos relevantes, que permanecen sesgados a la baja y están asociados, principalmente, a la prolongación de los conflictos geopolíticos, condiciones financieras más restrictivas, el resurgimiento de las tensiones comerciales, retornos de la IA inferiores a los previstos y un aumento de las vulnerabilidades fiscales y financieras.

Los mercados financieros internacionales mostraron un comportamiento favorable, impulsado por la resiliencia de la actividad económica, el auge de la inversión en tecnología y la publicación de resultados empresariales positivos, factores que prevalecieron sobre la elevada incertidumbre y los cambios en las expectativas respecto de la trayectoria de la política monetaria de la Reserva Federal (*FED)*. Lo anterior se reflejó en que la renta variable mantuvo una tendencia al alza, pese a episodios de corrección, volatilidad y dispersión sectorial y regional; en tanto que los rendimientos de los bonos soberanos de las principales economías continuaron registrando alzas, ante la expectativa de mayores presiones inflacionarias y de menores márgenes fiscales. En ese contexto, las condiciones financieras internacionales, aunque continuaron siendo relativamente acomodaticias, se tornaron menos favorables y permanecen sensibles a las tensiones geopolíticas, las decisiones de política monetaria y la evolución de las perspectivas macroeconómicas.

Los precios internacionales de las materias primas aumentaron respecto del cierre del año anterior, en un entorno de elevada volatilidad. El alza en el precio del petróleo respondió a las restricciones de oferta derivadas de la prolongación del conflicto en Oriente Medio y a los ataques contra la infraestructura energética en Rusia por parte de Ucrania. En lo que respecta a los precios del maíz amarillo y del trigo, estos se incrementaron ante la reducción de los flujos comerciales de cereales desde el Mar Negro por la intensificación de las hostilidades entre Rusia y Ucrania, a lo que se sumaron condiciones climáticas adversas en algunos de los principales países productores, destacando los Estados Unidos de América y Europa, así como una mayor demanda de etanol, factores que incidieron particularmente en las cotizaciones del maíz amarillo.

La inflación internacional se ha incrementado, impulsada, fundamentalmente, por el alza de los costos de los productos energéticos, que se intensificó nuevamente a partir de julio. En efecto, las

tasas de inflación de la mayoría de las principales economías avanzadas y de diversas economías de mercados emergentes y en desarrollo, incluyendo algunas de América Latina, se encuentran por encima de las metas establecidas, en tanto que prevalecen riesgos al alza asociados a la prolongación del choque energético, una mayor persistencia de la inflación subyacente en algunas economías y el posible impacto de un episodio severo del fenómeno climático El Niño. En consecuencia, si bien los bancos centrales mantuvieron un tono cauteloso en sus comunicaciones, las decisiones de política monetaria mostraron una mayor divergencia, en función del efecto del choque energético sobre los precios y de las condiciones particulares de cada economía.

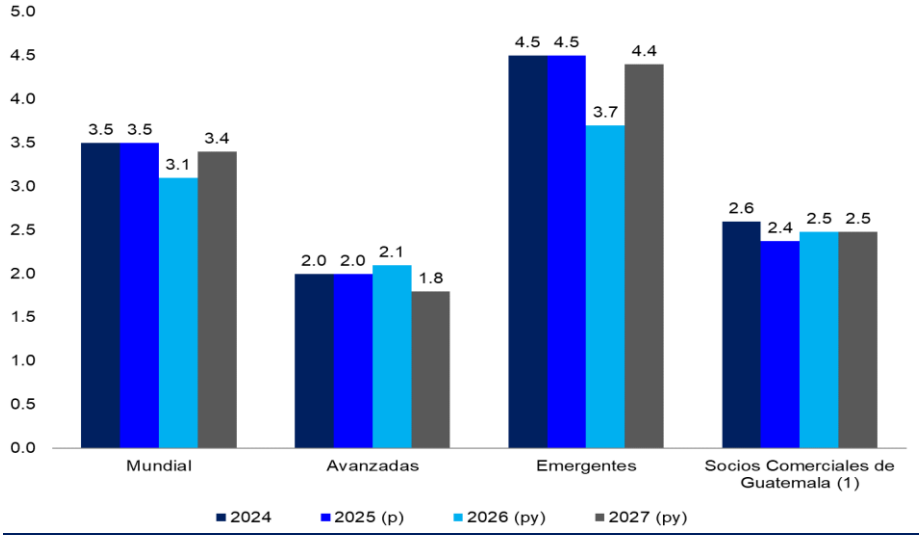
B. CRECIMIENTO ECONÓMICO

Al tercer trimestre de 2026, la actividad económica mundial continuó mostrando resiliencia frente a la incertidumbre y las tensiones geopolíticas en curso, que han provocado disrupciones en los mercados de algunas materias primas. Esta solidez se atribuye, en buena medida, a la fortaleza del consumo privado y al auge de la adopción de la IA, que ha favorecido la inversión en tecnología y el incremento del comercio internacional, mediante una mayor demanda de componentes electrónicos; factores que han contribuido a la recuperación de la producción manufacturera, tras la debilidad de los últimos dos años, y a la sostenida expansión de los servicios, que también recobraron dinamismo. En el contexto descrito, el FMI prevé que la economía mundial crecerá 3.1% en 2026 y 3.4% en 2027, lo que representa una revisión al alza de 0.1 puntos porcentuales para 2026 respecto de su previsión de julio, mientras que la de 2027 se mantuvo sin cambios. Estas perspectivas suponen retos relevantes para la política macroeconómica, que debe gestionar los choques energético y tecnológico, cuyos efectos son contrapuestos, sin comprometer la estabilidad a mediano plazo, al mismo tiempo que se requieren reformas estructurales para incrementar la resiliencia económica. En particular, la política fiscal debe procurar reconstruir el espacio fiscal, en medio de crecientes necesidades de gasto, elevados niveles de deuda y aumento de la tasa de interés, mientras que la política monetaria debe mantener una postura prudente, atendiendo a los mandatos de los bancos centrales.

Según el FMI, los riesgos para el crecimiento económico permanecen sesgados a la baja, entre los que destacan una prolongación o escalada de las hostilidades en Oriente Medio o Europa del Este que mantenga elevados los precios de las materias primas, en especial de la energía, en un entorno de bajos inventarios de petróleo, lo que exacerbaría las presiones inflacionarias y podría requerir un endurecimiento monetario; un aumento de los ciberataques que provoquen interrupciones en las infraestructuras y servicios financieros críticos; fenómenos climáticos extremos asociados al actual episodio de El Niño, que agraven las condiciones en los mercados de materias primas; correcciones y volatilidad en los mercados financieros si los retornos de la IA en materia de productividad y rentabilidad resultan inferiores a los previstos; y un resurgimiento de las tensiones comerciales que conduzca a la adopción de medidas proteccionistas adicionales, intensificando las disrupciones en las cadenas mundiales de suministro, frenando el comercio internacional y aumentando los desequilibrios externos. En contraste, acuerdos que moderen las tensiones geopolíticas y comerciales, una materialización más rápida de las ganancias de productividad derivadas de la adopción de IA y una aceleración de la inversión en seguridad energética podrían favorecer la resiliencia y el crecimiento de la actividad económica mundial.

GRÁFICA 1

Crecimiento Económico Anual
(Porcentajes)



(p) Preliminar.
(py) Proyectado.
(1) Incluye: Estados Unidos de América, México, Zona del Euro, El Salvador, Honduras y Nicaragua, que en conjunto representan alrededor de 65% del total del comercio exterior del país.
Fuente: Fondo Monetario Internacional.

En las economías avanzadas, la actividad económica continuó expandiéndose durante el tercer trimestre de 2026, reflejo del sostenido aumento de la manufactura y del renovado dinamismo del sector servicios, luego de su ralentización en el segundo trimestre. Sin embargo, el desempeño entre las distintas economías ha sido heterogéneo, dado el efecto diferenciado de los términos de intercambio entre exportadores e importadores netos de energía, el impulso desigual de las actividades relacionadas con la tecnología y el impacto del aumento de las tasas de interés de política monetaria en algunas economías, en medio de niveles de confianza bajos. El FMI prevé un crecimiento relativamente estable para este grupo de economías, de 2.1% en 2026 y 1.8% en 2027, respaldado por mercados laborales sólidos, el apoyo fiscal, incluidas medidas para amortiguar el alza energética en algunos países, y la mayor inversión en sectores tecnológicos y digitales, factores que compensarían los altos costos de la energía, la incertidumbre y la limitada demanda externa.

En los Estados Unidos de América, según la Oficina de Análisis Económico del Departamento de Comercio (*BEA*, por sus siglas en inglés), el crecimiento económico se desaceleró a 2.2%[2] en el segundo trimestre de 2026, desde 2.5% en el primer trimestre. Este resultado reflejó la disminución del gasto del gobierno federal, en especial del componente corriente no vinculado a defensa, la desacumulación de inventarios no agrícolas y el menor dinamismo del gasto de las administraciones locales y estatales. En contraste, el consumo privado mostró un repunte, tanto en el gasto en bienes durables y no durables como en el gasto en servicios, particularmente en los rubros de salud, recreación, alojamiento y alimentación. Adicionalmente, la inversión empresarial en equipo y en productos de propiedad intelectual mantuvo un desempeño favorable, mientras que la inversión residencial se recuperó, después de cinco trimestres consecutivos de contracción. Por su parte, las exportaciones netas continuaron contribuyendo negativamente al crecimiento, debido a la desaceleración de las exportaciones frente al elevado dinamismo de las importaciones.

[2] Se refiere a la variación intertrimestral anualizada.

En el tercer trimestre de 2026, la economía estadounidense continuó expandiéndose, respaldada por la resiliencia de la demanda interna, impulsada por el mayor gasto de los consumidores y una sólida inversión en tecnología. Por su parte, la producción manufacturera siguió aumentando moderadamente, en tanto que el sector servicios recobró su dinamismo. Sin embargo, la construcción, especialmente la residencial, permanece moderada y la actividad productiva en general podría verse afectada por el incremento en los precios de la energía, la incertidumbre y el aumento de las tasas de interés. El FMI estima un crecimiento económico para los Estados Unidos de América de 2.3% tanto en 2026 como en 2027, apoyado por la solidez del mercado laboral, el dinamismo del gasto de capital vinculado a la IA, la política fiscal expansiva y el fortalecimiento de la productividad.

En política monetaria, la *FED* decidió por unanimidad, durante su reunión de septiembre, aumentar en 25 puntos básicos la tasa de interés objetivo de fondos federales, ubicándola en un rango entre 3.75% y 4.00%, luego de haberla mantenido sin cambios entre enero y agosto del presente año. Según la *FED*, si bien la política monetaria aún no se considera restrictiva, la medida contribuirá a favorecer la convergencia de la inflación hacia su objetivo de 2.0%, en un contexto en el que las presiones inflacionarias y las expectativas permanecen elevadas, mientras que la actividad económica continúa expandiéndose a un ritmo sólido y las condiciones del mercado laboral se mantienen estables y cercanas al pleno empleo.

Por su parte, la política fiscal se mantiene expansiva. Según la proyección efectuada en febrero por la Oficina de Presupuesto del Congreso (*CBO*, por sus siglas en inglés), el déficit fiscal sería de alrededor de US$1.9 billones en 2026[3], equivalente a 5.8% del PIB, nivel similar al año anterior y muy superior al promedio de los últimos 50 años (3.8%). Sin embargo, las estimaciones recientes de los analistas económicos apuntan a un mayor déficit, de aproximadamente US$2.1 billones, debido, principalmente, a menores ingresos por aranceles y al aumento del gasto de defensa. De hecho, a agosto, es decir, en los primeros 11 meses del año fiscal, el déficit acumulado fue de cerca de US$2.0 billones. Para el año fiscal 2027, la propuesta presupuestaria del Gobierno contempla US$1.9 billones en asignaciones discrecionales, con un fuerte incremento del gasto en defensa, que busca alcanzar los US$1.5 billones; en contraste, plantea reducir el gasto discrecional no relacionado con defensa en un 10%. En conjunto, la *CBO* estima que, durante 2027-2036, la propuesta presidencial aumentaría el gasto obligatorio en US$351.0 mil millones y el gasto discrecional en defensa en US$2.4 billones, mientras reduciría el gasto discrecional no relacionado con defensa en US$2.6 billones, lo que daría como resultado un incremento neto del gasto sin incluir los intereses de la deuda de US$219.0 mil millones respecto de las proyecciones bajo la legislación vigente.

En la Zona del Euro, de acuerdo con la Oficina de Estadísticas de la Unión Europea (*Eurostat*), la actividad económica se expandió 1.2% en el segundo trimestre de 2026[4], por encima del 0.6% registrado en el trimestre anterior. Este crecimiento estuvo impulsado por el aumento del consumo privado, la inversión fija y el gasto público, así como la contribución positiva de las exportaciones netas. Entre las principales economías del bloque, destacó el dinamismo de España y la aceleración del crecimiento de Alemania e Italia, en contraste con la desaceleración observada en Francia.

En el tercer trimestre, la actividad económica de la Zona del Euro continuó respaldada por la resiliencia del mercado laboral y el apoyo fiscal, particularmente por el mayor gasto en infraestructura y defensa, factores que, junto con el dinamismo de la inversión vinculada a la IA, estarían

[3] Se refiere al año fiscal, el cual comenzó el 1 de octubre de 2025 y se extendió hasta el 30 de septiembre de 2026.
[4] En términos intertrimestrales, el PIB de la Zona del Euro se expandió 0.6%, debido, principalmente, al aumento del consumo de los hogares y la contribución positiva de las exportaciones netas.

favoreciendo la expansión de la manufactura y la mejora en el desempeño del sector servicios. No obstante, el aumento de los precios energéticos siguió generando presiones sobre los costos de producción y el poder adquisitivo de los hogares, en un contexto de menor confianza económica. Además, las exportaciones enfrentan dificultades de competitividad[5] y mayores restricciones comerciales. En este contexto, el FMI anticipa un crecimiento económico para este bloque de 1.1% en 2026 y de 1.2% en 2027, condicionado, en parte, por una normalización gradual del mercado energético.

En las economías de mercados emergentes y en desarrollo, el crecimiento económico ha sido favorecido por la fortaleza del consumo privado y el impulso de la inversión y las exportaciones, particularmente en los países asiáticos, asociado al auge de la adopción y desarrollo de la IA, que ha conducido a una mayor demanda de semiconductores, equipo electrónico y otros productos y servicios tecnológicos, contribuyendo a amortiguar los efectos negativos de los conflictos geopolíticos y las disrupciones comerciales, así como a sostener la expansión de los sectores tanto manufacturero como de servicios. No obstante, el comportamiento ha sido divergente entre las economías, debido a la exposición más directa de algunas de estas a los conflictos, a su condición de importadores netos de energía o su grado de integración en la cadena de valor tecnológica, así como al margen para implementar medidas fiscales de apoyo. En este contexto, el FMI proyecta una expansión para este grupo de economías de 3.7% en 2026 y de 4.4% en 2027.

En la República Popular China, según la Oficina Nacional de Estadística (*NBS*, por sus siglas en inglés), el crecimiento económico se desaceleró a 4.3% en el segundo trimestre de 2026, frente a 5.0% del trimestre anterior. Si bien la actividad económica reflejó la debilidad de la demanda interna por un menor dinamismo del consumo y la contracción de la inversión fija, particularmente del sector privado inmobiliario, recibió un fuerte impulso del sector externo, dada la mayor demanda de productos tecnológicos y la redirección de exportaciones hacia otros mercados distintos al estadounidense. Como resultado, la economía registró un crecimiento de 4.7% durante el primer semestre de 2026, en línea con la meta del gobierno de entre 4.5% y 5.0% para este año. Durante el tercer trimestre, la actividad económica mantuvo un desempeño positivo, asociado a la resiliencia de la demanda externa y a las medidas de apoyo gubernamental, pese a la moderación de la demanda interna. El FMI prevé una expansión para la economía china de 4.5% en 2026 y de 4.0% en 2027, ante choques coyunturales y factores estructurales que continúan moderando su ritmo de crecimiento económico.

En América Latina, el crecimiento económico se ha sostenido por el aumento del consumo privado y el dinamismo de las exportaciones de bienes, particularmente de productos mineros, agroindustriales y energéticos, en tanto que la inversión se ha mantenido débil, condicionada por la incertidumbre y los elevados costos de financiamiento en algunos países. No obstante, el desempeño entre economías ha sido heterogéneo, en parte por los efectos diferenciados del choque energético, que ha favorecido a los exportadores de hidrocarburos, pero ha afectado a las economías importadoras netas de energía, al generar presiones sobre los costos de producción, los ingresos reales y los términos de intercambio. Además, las restricciones comerciales por parte de los Estados Unidos de América siguen teniendo un impacto negativo para algunos de estos países; en tanto que en la mayoría de economías se ha observado un limitado impulso del auge tecnológico mundial, debido a su escasa integración en las cadenas de valor asociadas a estas actividades. En el contexto descrito, el FMI espera un crecimiento para la región de 2.3% en 2026 y 2.5% en 2027.

[5] En comparación con las de la República Popular China.

En Centroamérica, la actividad económica ha mantenido un desempeño positivo, impulsado por la expansión en los sectores de comercio, construcción, intermediación financiera, actividades inmobiliarias, telecomunicaciones, hoteles y restaurantes e industrias manufactureras. Por el lado de la demanda agregada, el mayor empleo y el crecimiento de los ingresos de remesas familiares, especialmente en Guatemala, El Salvador y Honduras, continuaron sustentando, junto al buen desempeño del crédito bancario al consumo, la demanda interna, particularmente el consumo de los hogares. Por su parte, las exportaciones de bienes y el turismo mantuvieron una tendencia positiva, aunque su contribución al crecimiento ha sido contrarrestada por el aumento de las importaciones, consistente con el dinamismo de la demanda interna y el incremento de la factura petrolera, ante el alza de los precios internacionales de los combustibles, de los cuales esta subregión es importadora neta. El FMI proyecta un crecimiento para los países centroamericanos de 3.9% en 2026 y de 3.8% en 2027.

En el cuadro siguiente se presentan algunas de las principales variables macroeconómicas de los países de Centroamérica.

CUADRO 1

Proyecciones de Variables Seleccionadas de los Países de Centroamérica (1)
(Porcentajes)

País	PIB (variación anual)			Inflación (fin de periodo)			Déficit Fiscal (2) (como porcentaje del PIB)			Déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos (2) (como porcentaje del PIB)		
		Proyecciones			Proyecciones		Proyecciones (3)				Proyecciones	
	2025	2026	2027	2025	2026	2027	2025	2026	2027	2025	2026	2027
Costa Rica	4.6	3.3	3.5	-1.2	0.5	2.1	3.4	3.6	3.9	0.6	1.4	1.5
El Salvador	3.9	4.5	4.0	0.9	3.0	2.1	2.9	2.3	7.7	3.5	4.8	3.0
Guatemala (4)	4.3	4.3	4.0	1.65	4.25	4.00	1.9	2.3	4.4	-4.6	-3.8	-2.7
Honduras	3.8	3.3	3.4	5.0	6.7	4.2	0.7	1.0	1.0	-2.4	2.0	3.5
Nicaragua	4.9	3.8	3.8	2.7	4.0	3.5	-3.5	-2.3	-2.5	-9.5	-8.7	-6.7

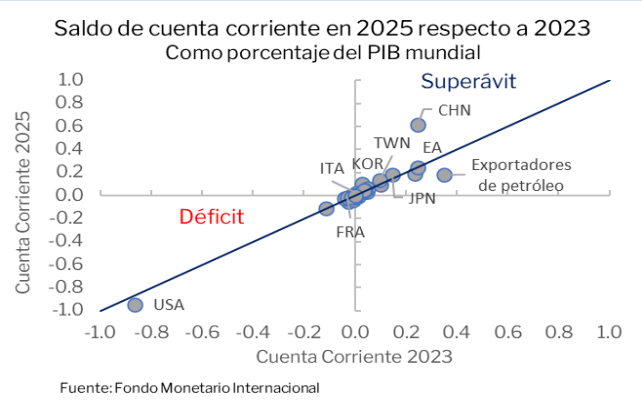
(1) Datos observados para 2025 y proyectados para 2026 y 2027.
(2) Signo negativo = superávit.
(3) Proyecciones para 2026 según estimaciones del Ministerio de Finanzas Públicas y para 2027 según Proyecto de Presupuesto para 2027.
(4) Proyecciones del Banco de Guatemala.
Fuente: Fondo Monetario Internacional. Perspectivas de la Economía Mundial, octubre de 2026. Banco de Guatemala.

RECUADRO 1
LOS DESEQUILIBRIOS GLOBALES DE CUENTA CORRIENTE: AHORRO, INVERSIÓN Y SU CARÁCTER ESTRUCTURAL

La cuenta corriente registra los flujos reales de bienes, servicios, el ingreso primario (rentas) y el ingreso secundario (transferencias corrientes) entre los residentes de un país y el resto del mundo, por lo que el saldo de la cuenta corriente es deficitario cuando los pagos al exterior superan los ingresos y superavitario en el caso contrario. En ese sentido, aunque dicho saldo suele asociarse a la competitividad comercial de las economías, su evolución también responde a factores estructurales, como la demografía, las perspectivas de crecimiento, el desarrollo financiero y las políticas internas, entre otros.

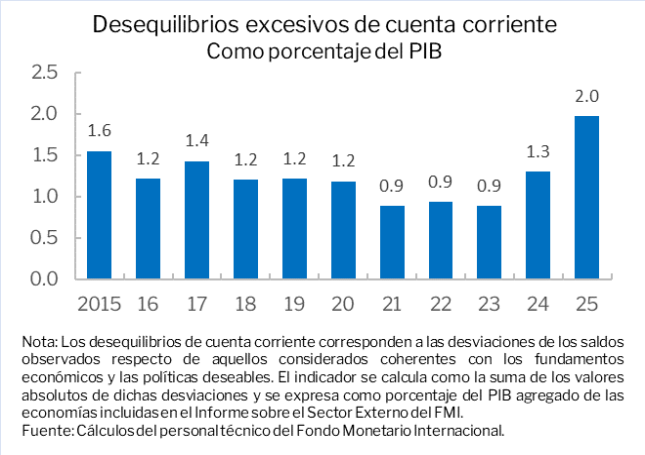
Al respecto, el economista John Maynard Keynes (1944) destacó que, en un mundo de economías interconectadas, las decisiones de ahorro, gasto y endeudamiento de un país repercuten en otros, dado que el déficit de una economía corresponde al superávit de otra. Esta interdependencia, que denominó el "problema internacional secular", pone de manifiesto las decisiones prospectivas de hogares, empresas y gobiernos, que ajustan su consumo, inversión y ahorro según sus expectativas de ingreso, las oportunidades de inversión y el grado de incertidumbre.

En el marco de análisis descrito, la reciente ampliación de los desequilibrios externos a nivel mundial, reflejados en los déficits y superávits de cuenta corriente de las distintas economías, responde, en buena medida, a lo ocurrido en las dos principales economías del mundo. En la República Popular China, por un lado, la debilidad del sector inmobiliario redujo la inversión, moderó el gasto de los hogares y aumentó el ahorro. En los Estados Unidos de América, por el otro, el elevado déficit fiscal y la fortaleza del consumo han disminuido el ahorro nacional. Debido al tamaño y al grado de interconexión de ambas economías, estos cambios han tenido implicaciones para sus socios comerciales y para la economía mundial.



Fuente: Fondo Monetario Internacional

Si bien los desequilibrios no siempre son perjudiciales, particularmente cuando reflejan una asignación eficiente de recursos a nivel mundial que permiten suavizar el consumo y canalizar el capital hacia oportunidades de inversión, el riesgo surge cuando alcanzan niveles excesivos o se prolongan en el tiempo. En este último caso, las economías deficitarias pueden quedar expuestas a una reversión de los flujos de capital, mientras que aquellas con superávits, cuando estos están asociados a una demanda interna débil, pueden contribuir a generar efectos adversos sobre otras economías y amplificar los ciclos financieros.



Nota: Los desequilibrios de cuenta corriente corresponden a las desviaciones de los saldos observados respecto de aquellos considerados coherentes con los fundamentos económicos y las políticas deseables. El indicador se calcula como la suma de los valores absolutos de dichas desviaciones y se expresa como porcentaje del PIB agregado de las economías incluidas en el Informe sobre el Sector Externo del FMI.
Fuente: Cálculos del personal técnico del Fondo Monetario Internacional.

Asimismo, los desequilibrios persistentes pueden intensificar las tensiones geopolíticas cuando el aumento de las importaciones provoca pérdidas de empleo u otras disrupciones en determinados sectores. Estos efectos pueden alimentar la percepción de que las condiciones de competencia son desiguales y fortalecer el apoyo a medidas proteccionistas. Sin embargo, estas medidas constituyen una vía poco eficaz para corregir los desequilibrios externos, dado que inciden de manera limitada e incierta sobre sus determinantes fundamentales, particularmente las decisiones de ahorro e inversión. Además, su aplicación unilateral puede generar represalias comerciales y nuevas disrupciones, con efectos adversos sobre la actividad económica mundial.

Adicionalmente, al considerar las vulnerabilidades macroeconómicas y financieras, las economías deficitarias que dependen del financiamiento externo son particularmente sensibles a cambios en la confianza de los inversionistas o a un encarecimiento del crédito. Una reversión repentina de los flujos de capital puede provocar una depreciación de la moneda, tensiones financieras y una contracción de la actividad económica, como ocurrió en México a mediados de la década de 1990 y, posteriormente, en Asia Oriental. En las economías superavitarias, los riesgos surgen cuando los superávits responden a una demanda interna débil, sistemas financieros insuficientemente desarrollados o políticas que incentivan excesivamente el ahorro. En estas circunstancias, la canalización del ahorro excedente hacia el exterior puede ejercer presiones a la baja sobre las tasas de interés mundiales y debilitar la demanda agregada en otras economías.

Por ello, es fundamental corregir los desequilibrios excesivos o persistentes. Las economías deficitarias deben fortalecer el ahorro y procurar que el endeudamiento financie inversión productiva. Las economías superavitarias pueden impulsar la demanda interna o reducir el ahorro excedente. Estos ajustes coordinados y graduales permiten reducir las brechas externas con menores costos para la actividad económica mundial, a diferencia de las barreras comerciales, que pueden resultar poco eficaces porque no atienden las causas de fondo de los desequilibrios y agravan las tensiones internacionales.

Fuente: FMI (2026). "*Surpluses and deficits reflect deeper choices about saving and investment across interconnected economies*". Septiembre.

C. MERCADOS FINANCIEROS

A septiembre de 2026, los mercados financieros internacionales mostraron un comportamiento favorable, a pesar de la persistente incertidumbre generada por el conflicto bélico entre los Estados Unidos de América e Irán, que provocó un repunte en la volatilidad tras el inicio de las hostilidades a finales de febrero, la cual permaneció elevada hasta principios de abril, cuando se acordó un alto el fuego. A partir de entonces, la moderación de la volatilidad propició la recuperación de los mercados, que posteriormente se vio reforzada por la suscripción de un memorándum de entendimiento orientado a suspender las hostilidades y establecer un marco para la negociación de un acuerdo más amplio entre ambas naciones en conflicto. Dicho acuerdo se suscribió en junio, no se cumplió, y a pesar de la reanudación de las hostilidades en julio, los mercados mantuvieron la tendencia al alza, favorecidos por el desempeño positivo de la actividad económica en algunas de las principales economías y por el dinamismo de las inversiones, particularmente en el sector tecnológico, factores que respaldaron favorablemente las perspectivas de crecimiento de la economía mundial e impulsaron el apetito por activos de riesgo. Por su parte, las condiciones financieras internacionales, aunque continuaron siendo relativamente acomodaticias, mostraron cierto endurecimiento asociado a los cambios en las expectativas sobre la trayectoria de la política monetaria de los bancos centrales de las principales economías avanzadas, al mismo tiempo que permanecieron susceptibles a la intensificación de las tensiones geopolíticas y comerciales, y a la revisión de las perspectivas macroeconómicas.

En las economías avanzadas, los principales índices accionarios acumularon ganancias frente al cierre de 2025, luego de recuperarse de las pérdidas observadas en marzo. En los Estados Unidos de América, los precios de las acciones alcanzaron nuevos máximos históricos, respaldados por la resiliencia de la actividad económica y del mercado laboral, la valorización de las empresas de tecnología y la publicación de resultados corporativos sólidos; sin embargo, el avance se vio parcialmente limitado por el tono restrictivo adoptado por la *FED* y por el entorno de elevada incertidumbre. En la Zona del Euro, los índices bursátiles también registraron una tendencia ascendente, aunque de menor magnitud, reflejo del desempeño favorable de la actividad económica y de la valorización bursátil de los sectores tecnológico y bancario, en parte contrarrestada por la persistencia del choque energético y el endurecimiento monetario por parte del Banco Central Europeo (BCE).

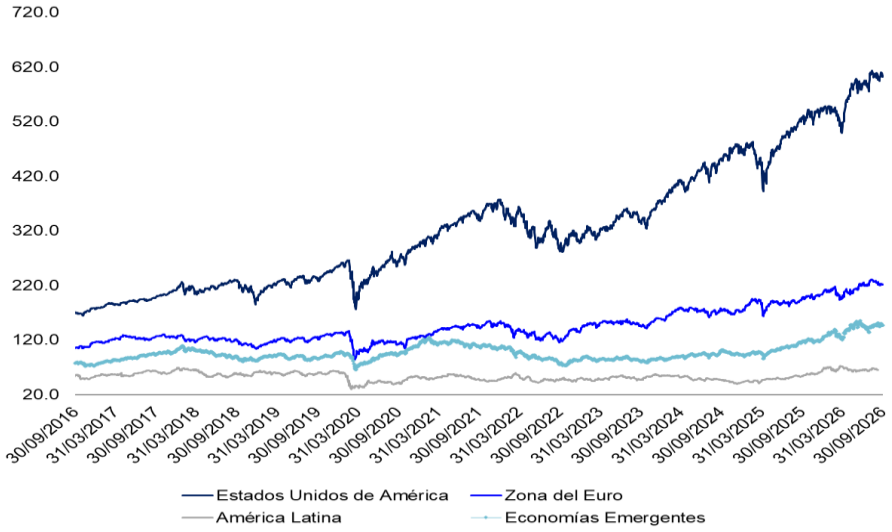
Por su parte, los rendimientos de los bonos soberanos a 10 años de las economías avanzadas aumentaron respecto del cierre del año anterior, ante las expectativas de mayor inflación y de una política monetaria más restrictiva por parte de los principales bancos centrales, en medio de la resiliencia de la actividad económica y un incremento de la prima por plazo, elevados niveles de incertidumbre asociados, principalmente, a las tensiones geopolíticas, así como de preocupaciones sobre la sostenibilidad de la deuda pública, en particular en los Estados Unidos de América.

En las economías de mercados emergentes y en desarrollo, los índices accionarios en su conjunto registraron ganancias acumuladas, impulsadas, entre otros factores, por las entradas netas de capital, asociadas, en parte, a las inversiones en la cadena de valor del sector tecnológico vinculada con semiconductores y la Inteligencia Artificial, a las reasignaciones de cartera de los inversionistas a escala global para diversificar riesgos y a las valorizaciones en el sector energético. No obstante, el desempeño accionario fue heterogéneo entre regiones y las ganancias tendieron a moderarse ante las expectativas de un endurecimiento de la política monetaria por parte de los principales bancos centrales, en un entorno de apreciación del dólar estadounidense frente a varias monedas y de

incremento de las primas de riesgo. En el caso particular de la República Popular China, los precios de las acciones disminuyeron respecto de finales de 2025, en medio de la desaceleración de la demanda interna, la persistente debilidad del mercado inmobiliario y las prolongadas tensiones comerciales, así como la mayor incertidumbre internacional. Por su parte, en América Latina, los índices bursátiles registraron aumentos en Brasil, Chile y Perú, mientras que en México se observó una leve reducción.

GRÁFICA 2

Principales Índices Accionarios (1) (2)
2016-2026
(Base 2010=100)



(1) Al 30 de septiembre de 2026.
(2) Los índices bursátiles corresponden, en la Zona del Euro al *Euro Stoxx 50*; en los Estados Unidos de América al *Standard & Poor's 500*; y en las economías emergentes y América Latina al *MSCI*.
Fuente: *Bloomberg*.

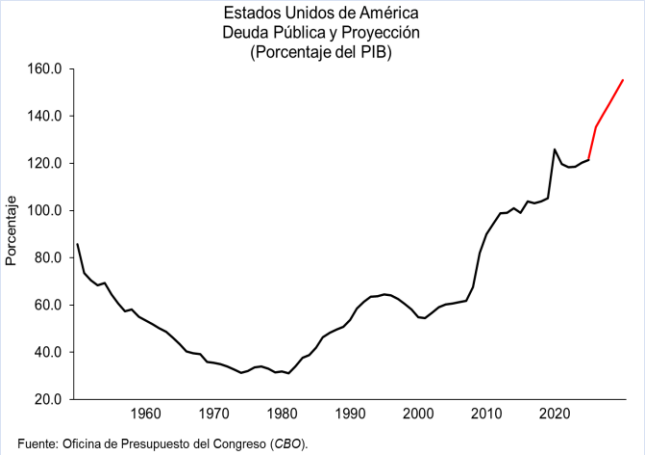
RECUADRO 2
DINÁMICA RECIENTE DEL MERCADO DE BONOS DEL TESORO DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA

Durante 2026, los rendimientos de los bonos del tesoro estadounidense han aumentado, particularmente los de largo plazo. El rendimiento del bono a 30 años se incrementó en más de 40 puntos básicos en lo que va del año, ubicándose alrededor de 5.2%, nivel no observado desde 2007. Dicho comportamiento ha estado asociado, principalmente, al incremento de las expectativas de inflación, ante los elevados precios de la energía; la mayor incertidumbre a nivel mundial, por la escalada de las tensiones geopolíticas; y las preocupaciones en relación con la posición fiscal estadounidense, derivado de los persistentes déficits (superiores al 6.0% del PIB), que han provocado elevados niveles de deuda pública que superan el tamaño de la economía.

En este contexto, el Departamento del Tesoro de los Estados Unidos de América ha adoptado medidas para limitar las presiones sobre el mercado de bonos del tesoro, en un entorno donde los niveles de endeudamiento y de volatilidad han aumentado. Entre las medidas implementadas se puede mencionar la solicitud a la Reserva Federal para elevar el límite de su facilidad de reportos para autoridades monetarias extranjeras (*FIMA*, por sus siglas en inglés), lo que permite a los bancos centrales obtener liquidez en dólares utilizando bonos del tesoro como garantía, en lugar de venderlos en el mercado; adicionalmente, durante una intervención cambiaria conjunta con Japón, vendió euros a cambio de yenes, en lugar de dólares, para evitar transacciones que requerían la venta de bonos del tesoro. Asimismo, la combinación de tasas de interés de largo plazo más elevadas, los mayores niveles de apalancamiento, la corrección en el precio de las acciones de empresas de tecnología e inteligencia artificial, junto con la creciente incertidumbre en torno a los conflictos geopolíticos y sus posibles efectos en las cadenas mundiales de suministro, podría ocasionar mayores vulnerabilidades en el sistema financiero estadounidense.

Para el año fiscal 2026, se prevé que el Departamento del Tesoro emita alrededor de US$2,000.0 millardos en valores, mientras que la emisión bruta podría alcanzar los US$20,000.0 millardos, según la Asociación de la Industria de Valores y Mercados Financieros (*SIFMA*, por sus siglas en inglés), reflejando las elevadas necesidades de refinanciamiento de la deuda pública estadounidense. Dicho comportamiento esperado obedece, en parte, a la estrategia adoptada en años anteriores de favorecer las emisiones de corto plazo, dado que las tasas de interés se encontraban en niveles relativamente bajos, en un contexto donde la curva de rendimientos presentaba pendiente positiva. Ante ello, las autoridades financieras, los reguladores y los participantes del mercado deben mantenerse vigilantes y estar preparados para tomar las medidas necesarias para que las vulnerabilidades no se conviertan en sistémicas.

Por su parte, la Oficina del Presupuesto del Congreso de los Estados Unidos de América (*CBO,* por sus siglas en inglés) estima que la deuda pública en manos del público continuará aumentando rápidamente en los próximos años. En este contexto, dicha oficina estima que la deuda alcanzaría cerca del 120.0% del PIB en aproximadamente diez años, superando el nivel más alto registrado, durante la Segunda Guerra Mundial.



En el escenario descrito y como se indicó, las autoridades financieras estadounidenses deberán prestar especial atención a las instituciones bancarias con exposiciones significativas a fondos de cobertura altamente apalancados, tanto mediante préstamos directos como a través de operaciones en el mercado de reportos. Asimismo, será importante evaluar en qué medida las pérdidas no realizadas en las carteras de bonos mantenidos hasta su vencimiento podrían afectar la capacidad de resistencia de los bancos ante episodios de tensión financiera, a fin de fortalecer oportunamente la gestión de riesgos y reservas de capital, y reducir la posibilidad de que el deterioro de los balances bancarios desencadene episodios de inestabilidad financiera.

Por tanto, la mayoría de analistas del mercado considera que para las autoridades financieras resulta fundamental mantener una supervisión constante de las actividades financieras y adoptar medidas preventivas que contribuyan a preservar el funcionamiento ordenado del mercado. En particular, un aumento adicional de los rendimientos de los bonos del tesoro estadounidense, especialmente, si responde a mayores preocupaciones sobre la sostenibilidad de la deuda pública, podría incrementar los costos de financiamiento en el conjunto de la economía y elevar los riesgos de una desaceleración económica e, incluso, de una recesión.

En síntesis, es importante recordar que aunque los mercados financieros continúan funcionando con normalidad, el elevado apalancamiento de algunos fondos de cobertura y otros participantes del mercado, junto con las pérdidas no realizadas asociadas a las tenencias de bonos de las instituciones bancarias, podrían incrementar la vulnerabilidad del sistema financiero y amplificar los efectos de eventuales episodios de tensión. Por ello, es importante mantener una supervisión adecuada y fortalecer la gestión de riesgos y la capacidad de los bancos para enfrentar posibles pérdidas.

Fuente: *Tran, Hung (2026). "Are rising bond yields and elevated leverage a recipe for market turmoil?". Global Atlantic Council's GeoEconomics Center.* Agosto. Reserva Federal (2026). *"Why have far-forward nominal Treasury rates increased so much in the past few years? Old risks reemerge in an era of Fed credibility".* Febrero.

D. PRECIOS INTERNACIONALES DE ALGUNAS MATERIAS PRIMAS

Durante 2026 los precios internacionales de las materias primas con mayor incidencia en la inflación de Guatemala aumentaron, en un entorno de elevada volatilidad. En particular, el precio internacional del petróleo mostró una marcada tendencia al alza en marzo, ante la escalada del conflicto en Oriente Medio, las restricciones al tránsito por el Estrecho de Ormuz y los ataques a infraestructura energética en dicha región. En abril, el cese al fuego y la recuperación gradual de los flujos de crudo contribuyeron a moderar dichas presiones. Posteriormente, hacia el final del primer semestre, los avances en las negociaciones de paz y la reapertura gradual del Estrecho de Ormuz favorecieron una mayor normalización del mercado, aunque persistieron episodios de volatilidad asociados a incidentes aislados en el Golfo de Omán y a los riesgos en torno al restablecimiento del tránsito marítimo. Durante los meses recientes, el estancamiento diplomático de las negociaciones entre los Estados Unidos de América e Irán y la reanudación de ataques entre ambos países, los ataques a buques en el Estrecho de Bab el-Mandeb en el Mar Rojo por parte de rebeldes hutíes de Yemen, la intensificación de los ataques entre Rusia y Ucrania contra infraestructura energética, así como las restricciones de la República Popular China a las exportaciones de productos petrolíferos, incrementaron nuevamente la incertidumbre en torno al suministro mundial de petróleo. No obstante, la recuperación de las operaciones de exportación a través del puerto de Yanbu y del oleoducto Este-Oeste de Arabia Saudita, junto con el aumento de las exportaciones de los principales productores del Golfo Pérsico que en septiembre indicaron que habían logrado exportar casi el 80% de los niveles antes del inicio del conflicto, contribuyeron a contener parcialmente las presiones sobre los precios y los moderaron hasta alrededor de los US$90.00 por barril. Por el lado de la demanda, la persistencia de las tensiones comerciales y la moderación de las perspectivas de crecimiento de la economía mundial limitaron las expectativas de consumo de crudo, particularmente en Asia. Asimismo, los avances en eficiencia energética, la expansión de la utilización de vehículos eléctricos y la sustitución gradual de combustibles fósiles continuaron contribuyendo a moderar el crecimiento de la demanda mundial de petróleo.

Por su parte, los precios del maíz amarillo y del trigo mostraron un comportamiento volátil con tendencia al alza en lo que va de 2026. El precio del maíz amarillo aumentó a inicios de año, impulsado por restricciones logísticas, una mayor demanda y el incremento de los precios de los energéticos y fertilizantes. Posteriormente, durante el segundo trimestre, el precio se moderó ante mejores perspectivas de oferta y condiciones climáticas favorables. No obstante, durante agosto y septiembre, retomó una trayectoria ascendente, asociada a una perspectiva de menor disponibilidad exportable, preocupaciones sobre los rendimientos de la cosecha estadounidense y el incremento de los precios del petróleo, que favoreció la demanda de maíz para la producción de etanol.

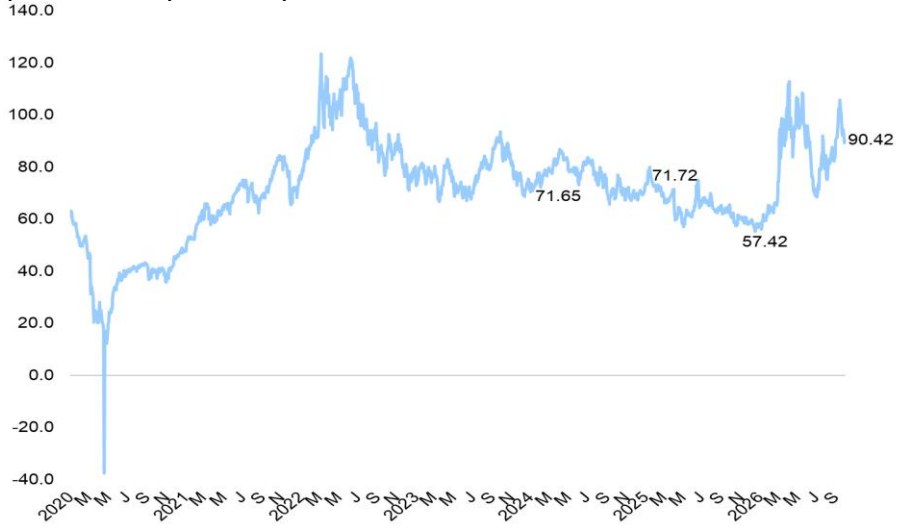
En tanto que el precio del trigo también mostró una tendencia al alza durante lo que va del año, aunque con una moderación temporal en junio, ante el avance de las cosechas y las mejores perspectivas climáticas en las principales regiones productoras. Sin embargo, durante el tercer trimestre, el precio volvió a incrementarse, asociado principalmente a las mayores restricciones en los flujos comerciales en el Mar Negro, derivadas del incremento de las hostilidades entre Rusia y Ucrania, así como por las crecientes preocupaciones sobre las condiciones productivas en algunas regiones.

En síntesis, al 30 de septiembre, en términos acumulados, el precio *spot* del petróleo aumentó 57.47%, el del maíz amarillo 13.77% y el del trigo 33.25%; en promedio anual, los tres estuvieron por encima de los niveles de 2025.

Las gráficas siguientes muestran el comportamiento de los precios de las materias primas, así como sus pronósticos.

GRÁFICA 3

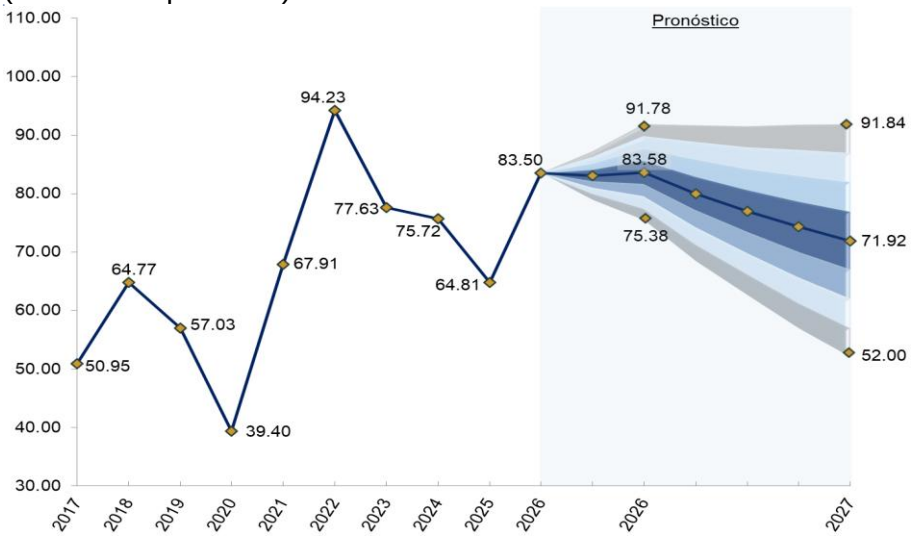
Precio Internacional del Petróleo (1)
(US dólares por barril)



(1) Cotización en la Bolsa de Nueva York, con información al 30 de septiembre de 2026.
Fuente: *Bloomberg*.

GRÁFICA 4

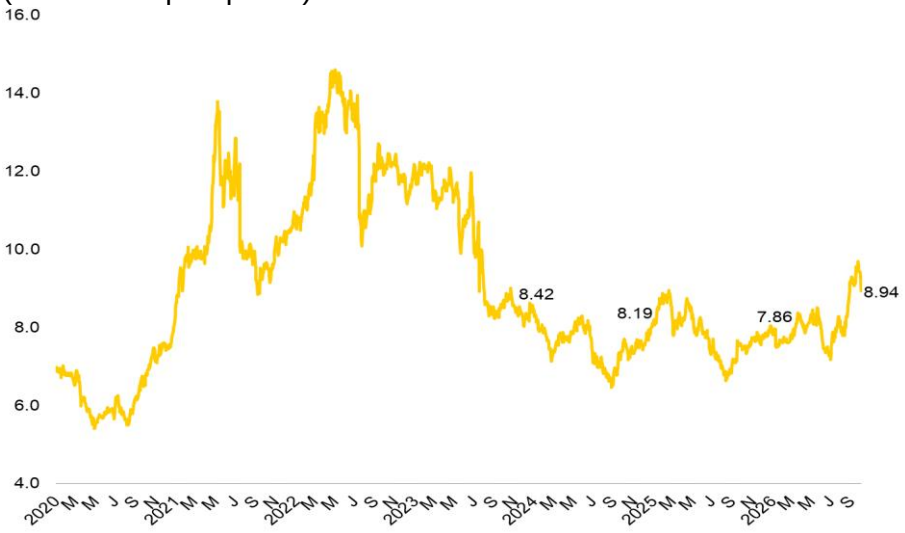
Precio Promedio Internacional del
Petróleo Observado y Pronósticos (1)
(US dólares por barril)



(1) Con información al 30 de septiembre de 2026.
Fuente: *Bloomberg*.

GRÁFICA 5

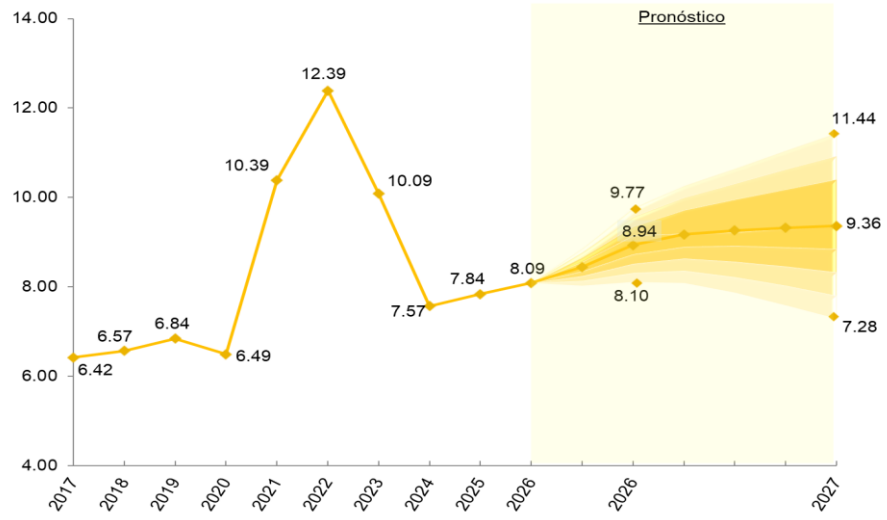
Precio Internacional del Maíz Amarillo (1)
(US dólares por quintal)



(1) Cotización en la Bolsa de Nueva York, con información al 30 de septiembre de 2026.
Fuente: *Bloomberg*.

GRÁFICA 6

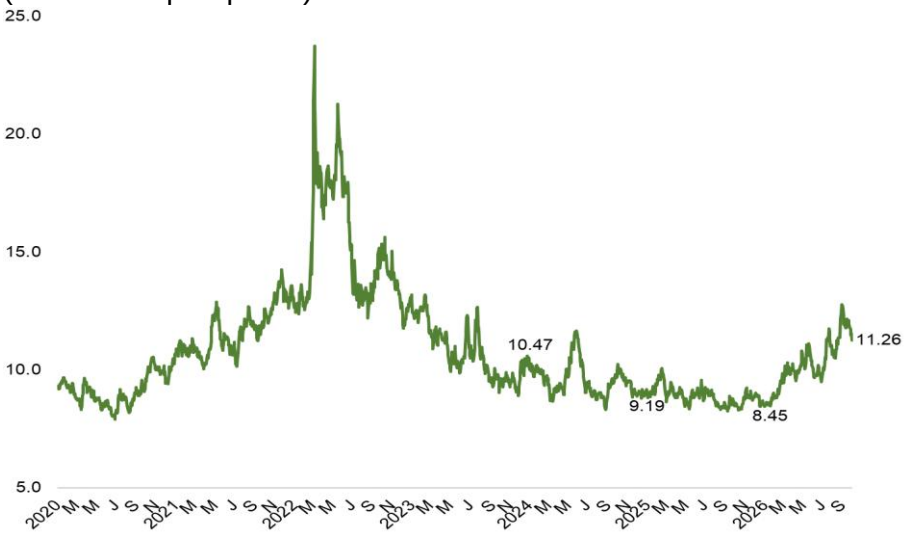
Precio Promedio Internacional del
Maíz Amarillo Observado y Pronósticos (1)
(US dólares por quintal)



(1) Con información al 30 de septiembre de 2026.
Fuente: *Bloomberg*.

GRÁFICA 7

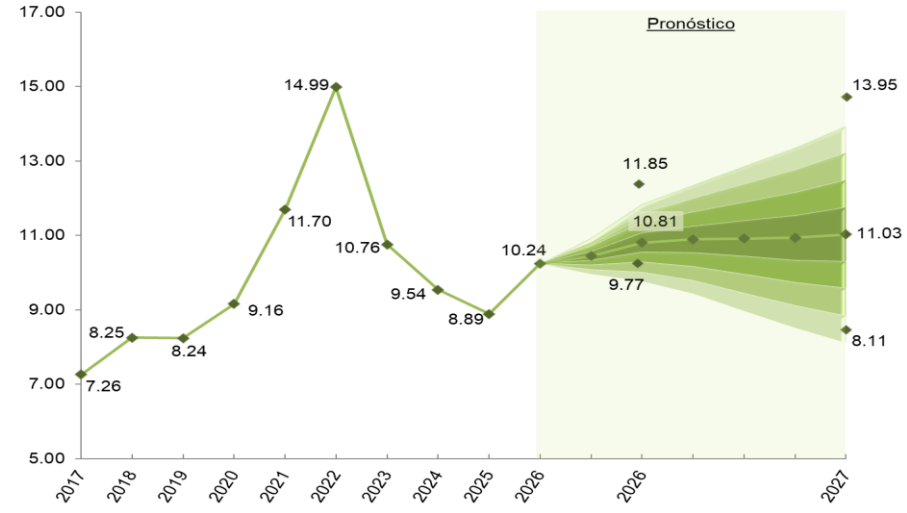
Precio Internacional del Trigo (1)
(US dólares por quintal)



(1) Cotización en la Bolsa de Nueva York, con información al 30 de septiembre de 2026.
Fuente: *Bloomberg*.

GRÁFICA 8

Precio Promedio Internacional del Trigo Observado y Pronósticos (1)
(US dólares por quintal)



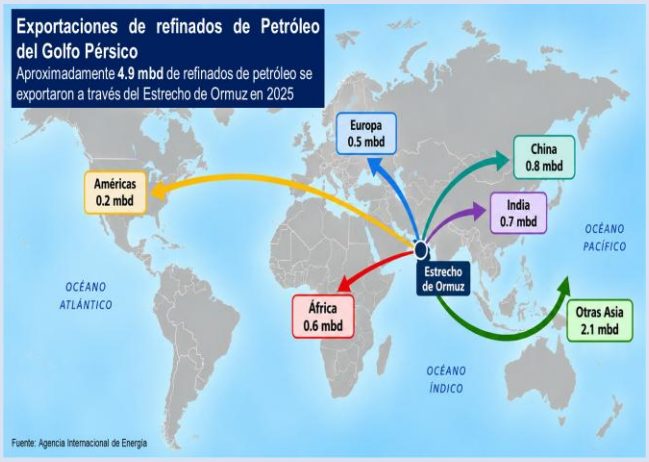
(1) Con información al 30 de septiembre de 2026.
Fuente: *Bloomberg*.

RECUADRO 3
MERCADO MUNDIAL DE PETRÓLEO: TENDENCIAS RECIENTES DE LA REFINACIÓN Y PERSPECTIVAS

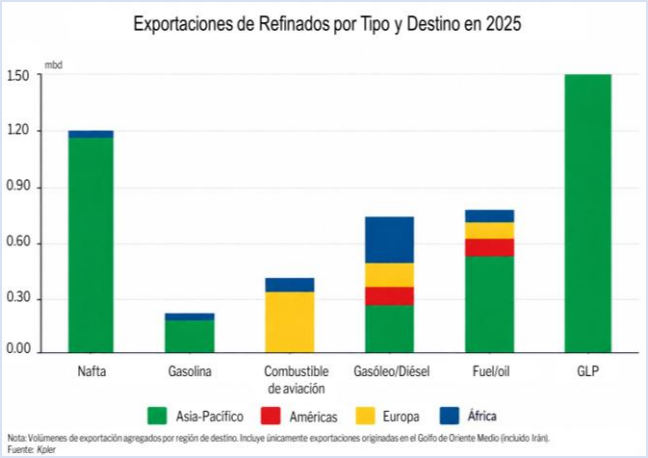
El conflicto en Oriente Medio entre los Estados Unidos de América (EE. UU.) e Irán marcó un punto de inflexión en la evolución reciente del mercado internacional del petróleo y sus derivados, dado que provocó una importante reducción de los volúmenes de petróleo provenientes del Golfo Pérsico, así como de algunos productos refinados (principalmente gasolinas y diésel) destinados, en buena medida, al mercado asiático. A lo anterior, se suman los daños ocasionados a la infraestructura de refinación en Oriente Medio y los registrados en refinerías rusas en el contexto del conflicto entre Rusia y Ucrania. La combinación de estos factores ha restringido la capacidad efectiva de refinación y ha reducido la disponibilidad de combustibles en el mercado internacional. En un contexto de sostenida demanda mundial de energéticos, estas restricciones de oferta están generando presiones adicionales sobre el precio de productos refinados, resultando en una disminución significativa de los inventarios estratégicos disponibles, mientras que los precios internacionales de las gasolinas y, particularmente, del diésel han registrado importantes presiones al alza.

En el contexto descrito, la evolución reciente del mercado mundial de productos refinados presenta desafíos para las perspectivas económicas de corto y mediano plazo, considerando que algunos de los fundamentales del mercado se han alterado y que los riesgos geopolíticos podrían seguir incidiendo en las condiciones de oferta de los combustibles.

De acuerdo con la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP), en 2025 la producción total de refinados a nivel mundial fue de 82.2 millones de barriles diarios (mbd), de los cuales 36.1 mbd se produjeron en los países de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE), siendo los principales productores los EE. UU. (16.7 mbd) y Europa (11.3 mbd). Por su parte, los países no pertenecientes a la OCDE produjeron 46.1 mbd de productos refinados, siendo los mayores productores la República Popular China (14.8 mbd), la región de Oriente Medio, incluyendo a los países del Golfo (8.1 mbd) y Rusia (5.2 mbd). Adicionalmente, la Agencia Internacional de Energía (*IEA,* por sus siglas en inglés), reportó que durante 2025 transitaron por el Estrecho de Ormuz aproximadamente 4.9 mbd de productos refinados de petróleo, siendo su principal destino Asia.

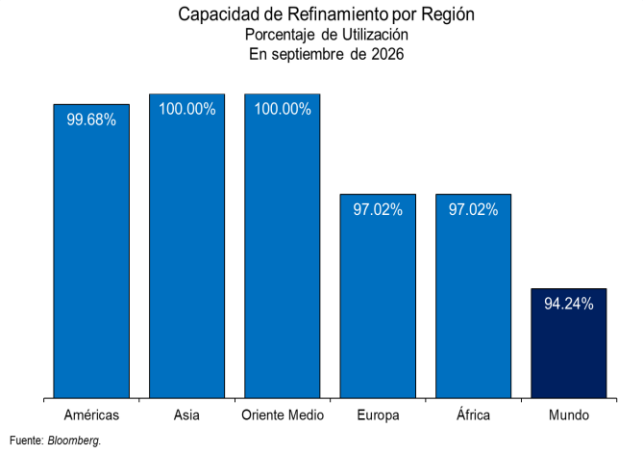


En efecto, la interrupción en el tránsito marítimo por el Estrecho de Ormuz, derivada del conflicto en Oriente Medio desde finales de febrero del presente año, provocó un choque de oferta al reducir la disponibilidad de dichos refinados, estimándose a septiembre en aproximadamente 60% de lo registrado en 2025, según la *IEA*.

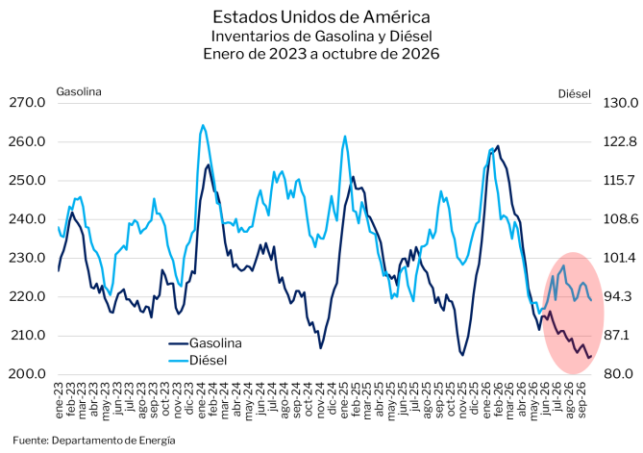


Por su parte, la reciente escalada en el conflicto entre Rusia y Ucrania está generando una fuerte presión adicional en el mercado de refinados. Los ataques ucranianos con drones a la infraestructura energética rusa han reducido de forma importante la capacidad de refinación y han provocado una escasez temporal en el mercado interno ruso. Derivado de lo anterior, Rusia estableció una prohibición de exportaciones de refinados, iniciando con el combustible de aviación, luego la gasolina y posteriormente el diésel y otros gasóleos para garantizar el abastecimiento de su mercado interno. La suspensión de las exportaciones estaría vigente hasta finales de enero de 2027, con excepciones particulares como ayuda humanitaria. Además, en septiembre de 2026, la República Popular China suspendió envíos de gasolina y diésel al cancelar algunas exportaciones previstas, situación que generó una mayor volatilidad en el mercado internacional; no obstante, de momento dicho país oficialmente no ha prohibido las exportaciones de derivados del crudo.

La reducción observada en la oferta de refinados, principalmente de gasolina y diésel, tuvo que ser compensada, en parte, con el incremento en el proceso de refinado en otras regiones del mundo, así como por la utilización de los inventarios disponibles. Esta situación presionó al alza el precio medio de los refinados ante la expectativa de una restricción mayor de oferta, principalmente del diésel, que durante el presente año registró alzas históricas. En lo que se refiere a las refinerías a nivel mundial, estas se encuentran operando al máximo de su capacidad, particularmente en los EE. UU., y en otros casos se retrasaron o suspendieron los servicios de mantenimiento planificados, a fin de seguir funcionando para tratar de atender la demanda.



Por otra parte, en lo que respecta a los inventarios de gasolina y diésel en los EE. UU., los mismos se encuentran en niveles bajos respecto a su comportamiento histórico, en particular el diésel, como resultado de la menor oferta y el incremento en la demanda tanto interna como para exportación, situación que ha provocado que en dicho mercado se registren precios medios históricamente elevados en sus cotizaciones semanales.

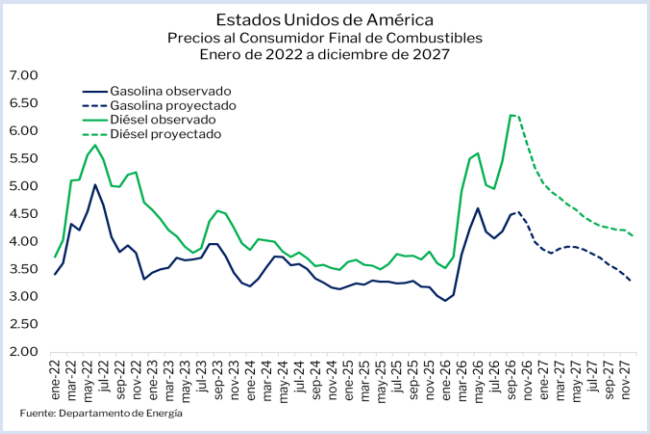


En lo que se refiere a las acciones que algunos de los principales países realizaron para enfrentar la crisis que se generó en el mercado de energéticos, en marzo de 2026 la Agencia Internacional de Energía acordó liberar 400 millones de barriles (Mb) de las reservas estratégicas de petróleo. En este contexto, a septiembre se habrían liberado cerca de 325 Mb, de los cuales algunos países han liberado volúmenes mayores a los acordados. El 2 de octubre de 2026 el grupo de países del G7 (Alemania, Canadá, los EE. UU., Francia, Italia, Japón y el Reino Unido) acordó acelerar la liberación de las reservas faltantes de petróleo; asimismo, acordaron liberar una porción de las reservas estratégicas de diésel por medio de la *IEA*. Adicionalmente, se adquirió el compromiso de evitar la prohibición de exportaciones de refinados, con la finalidad de estabilizar al mercado internacional. Esto contribuyó a moderar la volatilidad en el mercado internacional, pero la prolongación del conflicto en Oriente Medio continuó generando incertidumbre sobre la evolución de la oferta de petróleo y refinados a nivel mundial.

De acuerdo con la *IEA*, durante 2025 la demanda mundial de refinados se situó en 104.4 mbd, de los cuales 27.9 mbd fueron de gasolina, 29.2 mbd fueron de diésel y el resto de otros refinados, siendo la región asiática la que presentó el mayor consumo del total de refinados (37.6%) y el área de las Américas con (30.6%). Se prevé que para 2026 la demanda se sitúe en alrededor de 103.3 mbd, reflejando una disminución de 1.1% explicada, en buena medida, por el incremento en los precios medios de los refinados. Las mayores reducciones en el consumo se concentran en la gasolina y el diésel; no obstante, el bajo margen que actualmente existe entre la oferta y la demanda de refinados continuará ejerciendo una presión al alza en los precios internacionales de estos.

La evolución del mercado de refinados dependerá, en parte, de la normalización del flujo de petróleo y derivados procedentes de los países del Golfo Pérsico, que continúan sujetos a la evolución del conflicto entre los EE. UU. e Irán, así como al conflicto entre Rusia y Ucrania. En el caso del conflicto en Oriente Medio, algunos analistas prevén que podría prolongarse hasta el primer semestre de 2027. No obstante, la paulatina normalización del tránsito marítimo por el Estrecho de Ormuz estaría reduciendo la volatilidad del mercado de energéticos. En este sentido, algunos importantes participantes del mercado internacional de energéticos, consideraron que en septiembre se había recuperado parcialmente el volumen de petróleo que transita por el Estrecho de Ormuz.

Respecto a la evolución del precio de la gasolina y el diésel, el Departamento de Energía de los EE. UU. prevé que los precios retornen a la normalidad hasta finales de 2027, como resultado de la normalización de la oferta mundial de estos productos; sin embargo, los mismos aún permanecerían en niveles superiores a los observados durante 2025.



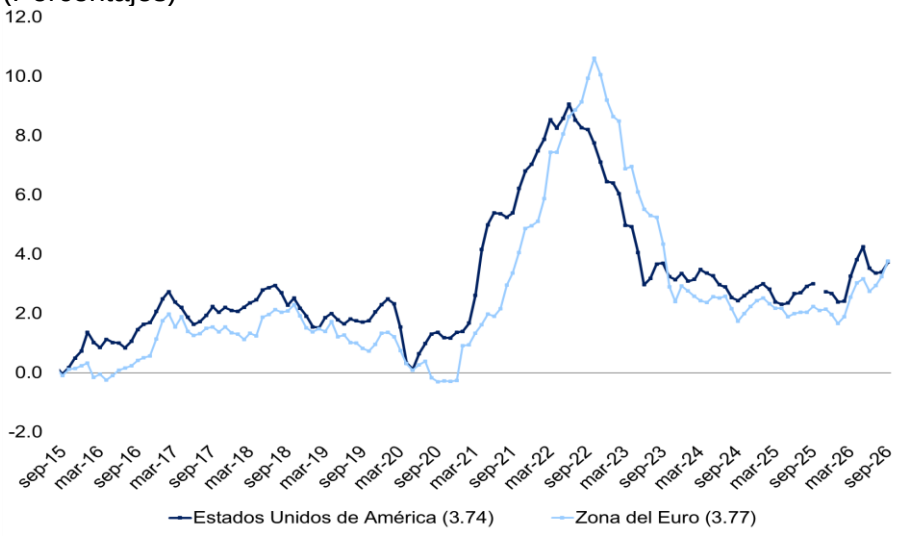
Fuente: OPEP (2026). *"Recent global refining trends and winter oil market outlook". Monthly Oil Market Report*. Agosto. Agencia Internacional de Energía (2026). "*Oil Market Report".* Septiembre. Administración de Información de Energía (2026). "*Elevated crack spreads and crude oil prices contribute to higher prices at the pump*". Septiembre.

E. INFLACIÓN Y POLÍTICA MONETARIA

Al tercer trimestre del presente año, la inflación internacional ha estado condicionada, principalmente por el incremento del precio internacional del petróleo y sus derivados, lo que ha generado presiones inflacionarias tanto en las economías avanzadas como en las de mercados emergentes y en desarrollo. La prolongación de los conflictos en Oriente Medio y Europa del Este ha mantenido elevados los riesgos inflacionarios mundiales, ante lo cual varios bancos centrales han adoptado una postura cautelosa, en tanto que otros han iniciado o retomado incrementos en sus tasas de política monetaria. En junio, el alto el fuego y la firma del memorándum de entendimiento entre los Estados Unidos de América e Irán contribuyeron temporalmente a moderar los precios internacionales del petróleo. No obstante, en julio se reiniciaron las hostilidades entre ambas naciones lo que implicó el rompimiento del acuerdo alcanzado y que nuevamente los precios del petróleo y sus derivados registraran nuevas alzas y, por tanto, los riesgos para el suministro energético y la inflación mundial también se incrementaron. Adicionalmente, a partir de agosto se hicieron notorios los bajos niveles de inventarios de diésel, lo que presionó aún más el precio de este tipo de combustible.

GRÁFICA 9

Ritmo Inflacionario Total en las Economías Avanzadas (1)
2015-2026
(Porcentajes)



(1) Datos a septiembre de 2026.
Fuente: Bancos centrales.

En los Estados Unidos de América, la inflación repuntó en los primeros meses del año; no obstante, entre julio y agosto se moderó, pero en septiembre aumentó nuevamente ubicándose en 3.74%, manteniéndose persistentemente por arriba de la meta de 2.0% de la *FED*. Dicho comportamiento se explica, principalmente, por la evolución de los precios de la energía y, en menor medida, por los de los alimentos y la vivienda. Por su parte, la inflación subyacente ha disminuido, ubicándose en 2.56% en septiembre, reflejando una leve moderación de las presiones inflacionarias.

En ese contexto, el Comité Federal de Mercado Abierto (*FOMC*, por sus siglas en inglés) mantuvo en enero, marzo, abril, junio y julio el rango de la tasa de interés objetivo de fondos federales entre 3.50% y 3.75%, pero lo incrementó 25 puntos básicos en septiembre, situándolo entre 3.75% y 4.00%, ante la persistencia de las presiones inflacionarias y los efectos aún inciertos del conflicto en Oriente Medio, en un contexto de estabilidad del mercado laboral. El presidente de la *FED* reiteró que

la política monetaria tiene limitaciones frente a choques de oferta y advirtió sobre el riesgo de un deterioro de las expectativas de inflación y de la confianza de los consumidores y las empresas. Así mismo, en enero de este año, la *FED* reafirmó por unanimidad su "Declaración sobre los Objetivos a Largo Plazo y la Estrategia de Política Monetaria", reiterando su compromiso con el pleno empleo y una inflación de 2.0% a largo plazo.

En la Zona del Euro, la inflación muestra una tendencia al alza durante 2026, alcanzando un nivel de 3.77% en septiembre, por arriba de la meta del BCE (2.0%), asociado al alza de la energía y los alimentos, en un contexto de elevados niveles de incertidumbre geopolítica y comercial. El Consejo de Gobierno del BCE mantuvo la tasa de facilidad de depósito en 2.00% en febrero, marzo y abril, la incrementó en 25 puntos básicos en junio, a 2.25%, manteniéndola en dicho nivel en su reunión de julio e incrementándola nuevamente en 25 puntos básicos en la de septiembre, a 2.50%, ante las presiones inflacionarias derivadas de la prolongación del conflicto en Oriente Medio.

En las economías de mercados emergentes y en desarrollo, incluida América Latina, que operan bajo esquemas de metas explícitas de inflación, la inflación mostró comportamientos diferenciados durante 2026. En algunas aumentó por el alza de los precios de los alimentos y los combustibles, mientras que en otras se moderó por la ralentización de la demanda agregada. Los riesgos derivados del conflicto en Oriente Medio continuaron condicionando las decisiones de política monetaria.

En la República Popular China, la inflación se mantuvo por debajo de la meta de mediano plazo (2.00%), y aunque mostró una tendencia creciente hasta mayo de 2026, se ha desacelerado a partir del tercer trimestre, ubicándose en 0.90% en septiembre, ante la moderación de los costos de vivienda y alimentos. En ese sentido, el Banco Popular de China ha mantenido su tasa de referencia en 3.00% desde mayo de 2025, con una postura acomodaticia para respaldar el crecimiento económico y alcanzar los objetivos oficiales, dando cada vez más peso a las tasas de mercado conforme al nuevo plan quinquenal. Además, enfatizó que se mantendrá vigilante ante la incertidumbre comercial internacional.

En México, la inflación ha mostrado un comportamiento volátil, con una tasa máxima de 4.59% en marzo por ajustes fiscales, eventos climáticos y el alza del precio de los combustibles, para luego revertirse gradualmente hasta 3.45% en septiembre, dentro de la meta del Banco de México (3.0% +/- 1 punto porcentual), por la entrada en vigor de algunos subsidios a los energéticos y los menores precios de los alimentos. El Banco Central pausó los recortes a la tasa de política monetaria en febrero (7.00%), reanudándolos en marzo y mayo (-25 puntos básicos cada vez, hasta 6.50%) y mantuvo ese nivel en junio, julio y septiembre, priorizando el impulso a la actividad económica pese a mayores proyecciones de inflación de corto plazo, asociadas a la persistencia de la inflación subyacente, la depreciación cambiaria y los riesgos externos.

En Brasil, la inflación bajó al inicio de 2026, en línea con la tendencia desde abril de 2025; no obstante, ha mostrado un comportamiento volátil, con repuntes moderados en el segundo y tercer trimestres, ubicándose en 4.58% en septiembre, levemente por arriba del límite superior del rango de tolerancia de la meta del Banco Central de Brasil (3.00% +/- 1.5 puntos porcentuales), por el encarecimiento de los servicios básicos de vivienda, el alza en los precios de los combustibles y en los de los alimentos y bebidas. El Comité de Política Monetaria (COPOM) mantuvo la tasa SELIC en 15.00% en enero y la redujo 25 puntos básicos en marzo, abril, junio, agosto y septiembre, hasta 13.75%, con el objetivo de moderar las fluctuaciones en la actividad económica, en un contexto de incertidumbre por el entorno político interno y el conflicto en Oriente Medio.

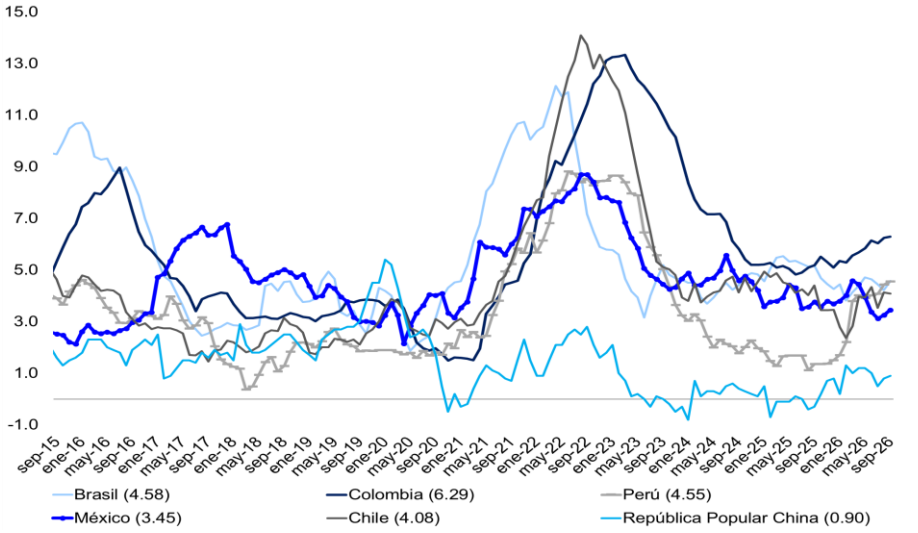
En Chile, la inflación continuó reduciéndose hasta febrero, y se aceleró a partir de marzo llegando a 4.08% en septiembre, por arriba de la meta (3.00%) como consecuencia del alza de los precios internacionales de los energéticos. La autoridad monetaria mantuvo la tasa de política monetaria en 4.50% en sus reuniones de enero, marzo, abril, junio, julio y septiembre, con una postura cautelosa y dependiente de la evolución del conflicto en Oriente Medio.

En Colombia, la inflación ha mostrado una tendencia creciente, llegando a 6.29% en septiembre, por arriba de la meta establecida por el Banco Central (3.00% +/- 1 punto porcentual), impulsada por presiones internas asociadas al incremento de los precios de los alimentos y externas ligadas al conflicto en Oriente Medio. En ese contexto, el Banco de la República subió la tasa de interés de política monetaria 100 puntos básicos en enero y marzo (hasta 11.25%), la mantuvo en abril, la incrementó 75 puntos básicos en junio hasta 12.00%, la mantuvo en julio y la aumentó nuevamente en 25 puntos básicos en septiembre, ubicándola en 12.25%, buscando que la inflación retome su senda decreciente.

En Perú, la inflación mantiene una tendencia creciente, llegando a 4.55% en septiembre, por arriba del rango determinado por la autoridad monetaria (1.0% - 3.0%), impulsada por el alza de los alimentos, el transporte y los combustibles; aunado al efecto base de comparación ante bajos niveles de inflación registrados el año anterior. De esa cuenta, el Banco Central de Reserva del Perú mantuvo la tasa de política monetaria en 4.25% durante los primeros tres trimestres del año, en una postura considerada neutral, condicionando futuros ajustes a la evolución de la inflación y la actividad económica.

GRÁFICA 10

Ritmo Inflacionario Total de las Economías de Mercados Emergentes y en Desarrollo (1)
2015-2026
(Porcentajes)



(1) Datos a septiembre de 2026.
Fuente: Bancos centrales.

En la mayoría de países de Centroamérica y en la República Dominicana, la inflación aumentó por presiones externas ligadas al alza del precio internacional del petróleo; en septiembre la inflación en Guatemala se ubicó dentro del rango establecido por el banco central; en Costa Rica se mantuvo por

debajo de la meta, mientras que en Honduras y la República Dominicana se ubicó por arriba de sus metas y en El Salvador estuvo por arriba de lo proyectado. En cuanto a la postura de política monetaria, el Banco de Guatemala redujo su tasa de política monetaria 25 puntos básicos en febrero (a 3.50%) y hasta septiembre de 2026 la ha mantenido invariable; el Banco Central de Honduras y de la República Dominicana la mantuvieron durante la mayor parte del año y la incrementaron en 25 puntos básicos en septiembre, ubicándola en 6.00% y 5.50% respectivamente; y el de Costa Rica la redujo en 25 puntos básicos a 3.00% en su reunión de julio; todos con una postura prudente ante la elevada incertidumbre internacional.

En el cuadro siguiente se presentan los datos observados de 2025 y las proyecciones para 2026 y 2027 de crecimiento económico e inflación a nivel internacional.

CUADRO 2

Proyecciones de Crecimiento Económico e Inflación
(Porcentajes)

	PIB (variación anual)			INFLACIÓN (fin de periodo)		
		Proyección			Proyección	
	2025	2026	2027	2025	2026	2027
Principales socios comerciales de Guatemala						
Estados Unidos de América	2.3	2.3	2.3	2.8	3.9	2.2
El Salvador	3.9	4.5	4.0	0.9	3.0	2.1
Honduras	3.8	3.3	3.4	5.0	6.7	4.2
Nicaragua	4.9	3.8	3.8	2.7	4.0	3.5
Zona del Euro	1.2	1.1	1.2	2.0	3.8	2.3
México	0.5	1.5	1.8	3.7	3.6	3.3
Otros socios comerciales						
Colombia	2.6	2.2	2.3	5.1	6.7	4.8
Japón	1.2	0.7	0.7	2.5	2.8	2.0
Brasil	2.3	2.2	1.9	4.3	4.8	3.8
Chile	2.5	0.6	2.6	3.4	4.2	3.0
Perú	3.4	3.0	2.9	1.5	4.4	4.2
Reino Unido	1.2	1.3	1.2	3.4	3.8	2.0
República Popular China	5.0	4.5	4.0	0.9	1.3	1.2
Mundial	3.5	3.1	3.4	4.0	5.0	3.6
-Economías avanzadas	2.0	2.1	1.8	2.4	3.5	2.2
-Economías de mercados emergentes y en desarrollo	4.5	3.7	4.4	5.0	5.9	4.5
-América Latina y el Caribe (1)	2.5	2.3	2.5	6.5	6.8	5.0
-Centroamérica (2)	4.3	3.9	3.8	1.4	3.4	3.3
Principales socios (3)	2.4	2.5	2.5	2.8	4.0	2.6

(1) En la inflación se excluye a Venezuela y se refiere a las proyecciones del Fondo Monetario Internacional.
(2) Promedio ponderado, de acuerdo al tamaño de la economía.
(3) Corresponde al promedio de: Estados Unidos de América, México, Zona del Euro, El Salvador, Honduras y Nicaragua, que en conjunto representan alrededor de 65% del total del comercio exterior del país.
Fuente: Fondo Monetario Internacional. Perspectivas de la Economía Mundial, octubre de 2026.

RECUADRO 4
CHOQUES DE OFERTA DE ENERGÉTICOS E INFLACIÓN: RETOS PARA LA POLÍTICA MONETARIA

Los choques en la oferta de energéticos generalmente provocan presiones inflacionarias significativas, cuya magnitud y persistencia dependen tanto de las características de la perturbación como de las condiciones estructurales y macroeconómicas de cada economía. Factores como la dependencia de las importaciones energéticas, la intensidad de su uso en los procesos productivos, el comportamiento del tipo de cambio y el grado de anclaje de las expectativas de inflación determinan, en buena medida, la intensidad con que el aumento de los precios de los energéticos se traslada a los precios internos. Dichas presiones pueden intensificarse cuando las expectativas de inflación se sitúan por encima de la meta o cuando las condiciones fiscales y de demanda propician efectos de segunda vuelta; en contraste, una postura monetaria más restrictiva puede contribuir a moderar la persistencia de estas presiones inflacionarias.

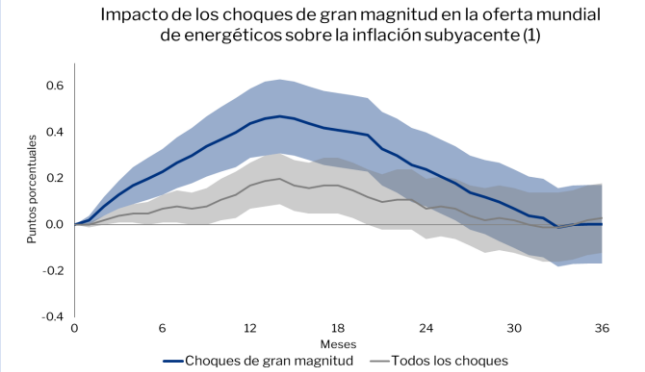
Cuando una perturbación de oferta provoca simultáneamente mayores presiones inflacionarias y un debilitamiento de la actividad económica, la conducción de la política monetaria se torna particularmente compleja, dado que las medidas orientadas a contener la inflación normalmente acentúan la desaceleración de la actividad económica.

En este contexto, el choque de oferta de los combustibles reciente constituye uno de los eventos en el mercado de energéticos más significativos de los últimos 30 años. Durante los cinco meses posteriores al inicio del conflicto en Oriente Medio, la oferta mundial de petróleo cayó cerca de 15.0%, mientras que el precio internacional del crudo aumentó más de 120.0%, aunque posteriormente registró una moderación por el uso de reservas de petróleo y un cese parcial al fuego, en un contexto de elevada volatilidad.



Nota: La línea vertical corresponde al valor mínimo observado durante los 60 días previos a cada conflicto.
(1) Fechas de los conflictos: guerra con Irán = 28 de febrero de 2026; guerra en Ucrania = 24 de febrero de 2022; guerra Irak–Kuwait = 2 de agosto de 1990.
Fuente: Bloomberg y Banco de Pagos Internacionales.

Se estima que una prolongación del cierre del Estrecho de Ormuz podría ampliar los efectos del choque a otros mercados y cadenas productivas, intensificando las presiones inflacionarias. No obstante, la transmisión de estos choques difiere entre economías. En países exportadores de energía, mayores precios internacionales pueden mejorar los términos de intercambio y favorecer una apreciación cambiaria, moderando las presiones inflacionarias. En contraste, en las economías importadoras, el deterioro de los términos de intercambio y una depreciación pueden amplificar el traslado de los mayores costos de la energía a los precios internos. Este efecto tiende a intensificarse cuando los energéticos representan una proporción elevada en los costos de producción o la canasta de consumo. Asimismo, los choques energéticos de gran magnitud pueden generar efectos más intensos y persistentes sobre la inflación.



(1) Respuesta de la inflación subyacente ante un aumento de 10.0% en los precios de la energía. Los choques grandes corresponden a los meses en los que la variación mensual absoluta del logaritmo de los precios de la energía se sitúa por encima del percentil 75. Las áreas sombreadas representan intervalos de confianza de 90.0%.
Fuente: Banco de Pagos Internacionales.

Por lo anterior, las condiciones macroeconómicas desempeñan un papel fundamental en la propagación de los choques energéticos. Cuando las expectativas de inflación superan la meta, el impacto inflacionario puede ser significativo en comparación con estas cuando permanecen ancladas. Asimismo, un mercado laboral ajustado también puede impulsar las demandas salariales y, por ende, aumentar las presiones inflacionarias; mientras que una política fiscal expansiva también puede intensificar las presiones inflacionarias. En contraste, posturas fiscales y monetarias más restrictivas pueden limitar la transmisión de los mayores costos energéticos a los precios finales y limitar la persistencia de sus efectos sobre la inflación.

En este contexto, la respuesta de política monetaria dependerá de la naturaleza, magnitud y persistencia del choque, así como de sus efectos sobre la inflación y la actividad económica. Una estrategia de espera puede ser adecuada cuando el aumento de precios es transitorio y las expectativas permanecen ancladas; sin embargo, ante riesgos de efectos de segunda vuelta o de desanclaje de las expectativas, podría ser necesario responder con mayor rapidez. El desafío es mayor cuando el choque genera simultáneamente presiones inflacionarias y una contracción de la actividad, ya que un endurecimiento monetario puede contener la inflación, pero también profundizar la desaceleración económica.

Fuente: Banerjee, Ryan; De Fiore, Fiorella; Lombardi, Marco; y Lombardo, Giovanni (2026). *"Energy shocks and inflation: challenges for monetary policy". BIS Bulletin.* Agosto. Hunter, Sara (2026). *"Understanding supply shocks and their implications for monetary policy".* Julio.

III. ESCENARIO INTERNO

A. ACTIVIDAD ECONÓMICA

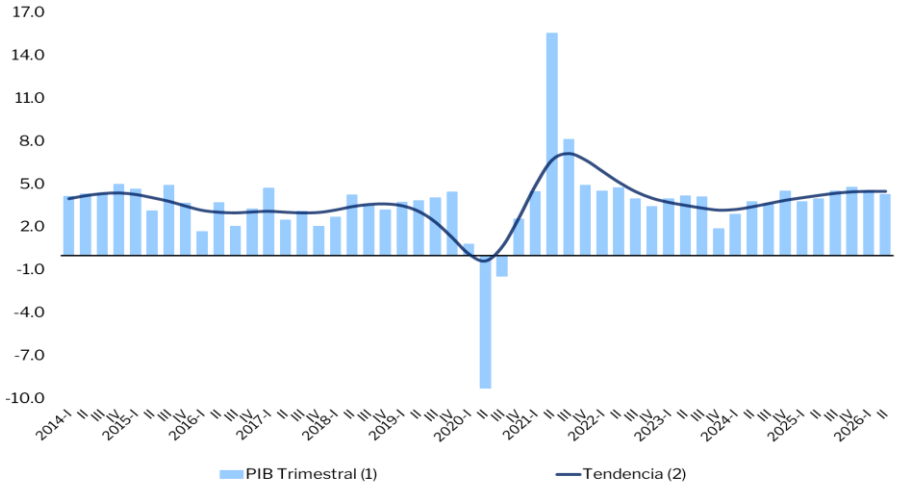
1. Producto interno bruto

En 2025 la economía nacional registró un crecimiento de 4.3%, para 2026 se espera que la economía registre un crecimiento entre 3.3% y 5.3% y para 2027 entre 3.0% y 5.0% (con valores centrales de 4.3% y 4.0%, respectivamente), valores superiores al promedio histórico (3.5%), sustentados en el dinamismo de la demanda interna y en la mayor demanda externa de los principales socios comerciales del país.

Durante el segundo trimestre de 2026, el PIB registró una variación interanual de 4.3% (4.0% en igual trimestre de 2025), por el aumento de la demanda interna, principalmente el consumo de los hogares y la inversión, y de las importaciones de bienes y servicios. Como resultado, la actividad económica mostró un crecimiento acumulado de 4.4% en el primer semestre del presente año.

GRÁFICA 11

Producto Interno Bruto Trimestral
(Porcentajes)



(1) Variación interanual de los volúmenes valorados en millones de quetzales, referidos a 2013, con información al segundo trimestre de 2026.
(2) Tendencia con base en el filtro de *Hodrick-Prescott*.
Fuente: Banco de Guatemala.

a) Destino del gasto

Respecto al PIB medido por el destino del gasto, en el segundo trimestre, el gasto de consumo privado creció 3.6%, respaldado por el incremento del empleo y las remuneraciones, el mayor ingreso de las remesas familiares y la expansión del crédito al consumo. El gasto de consumo del Gobierno General aumentó 5.3%, en línea con la ejecución del gasto en bienes y servicios, principalmente en los renglones de mantenimiento y reparación de bienes nacionales de uso común, así como por el aumento de las transferencias destinadas a las Organizaciones de Padres de Familia para infraestructura educativa y alimentación escolar.

La inversión (formación bruta de capital fijo) se incrementó 12.8%, como resultado del mayor gasto en maquinaria y equipo, asociado, en buena medida, al aumento de las importaciones de bienes de capital, especialmente las destinadas a la industria, las telecomunicaciones, la construcción y el transporte; y de la construcción, particularmente de edificaciones residenciales y de obras de ingeniería civil ejecutadas por el Gobierno General y los Gobiernos locales y de proyectos privados.

En cuanto a la demanda externa, las exportaciones de bienes y servicios mostraron un crecimiento de 5.3%, por el aumento de las exportaciones de bienes, asociado a la mayor demanda de grasas y aceites comestibles, azúcar, detergentes y jabones, papel y cartón, productos diversos de la industria química, hierro y acero, entre otros; que compensó la disminución de las exportaciones de servicios, particularmente las vinculadas al turismo, la manufactura de prendas de vestir (maquila) y los centros de llamadas (*call centers*).

Las importaciones de bienes y servicios aumentaron 6.3%, por la mayor demanda de hierro y acero, derivados de petróleo, maíz, máquinas y aparatos mecánicos para usos electrotécnicos, vehículos y material de transporte; y de servicios, principalmente, de transporte marítimo, arquitectura, ensayos y análisis técnicos y turismo.

CUADRO 3

Producto Interno Bruto Trimestral (1) (2) (3)
(Estructura y tasas de variación, en porcentajes)

Destino del Gasto	Participación % en el PIB anual	2025			2026	
		II	III	IV	I	II
Demanda Interna		**5.0**	**7.0**	**5.2**	**5.1**	**4.7**
Gastos de consumo final de los hogares e instituciones sin fines de lucro que sirven a los hogares	**87.2**	4.4	5.4	4.6	4.4	3.6
Gasto de Gobierno General	**11.5**	7.8	9.3	6.5	7.5	5.3
Formación Bruta de Capital Fijo	**16.7**	10.9	11.8	10.6	8.6	12.8
Exportaciones de bienes y servicios	**15.6**	2.3	-2.8	5.5	6.1	5.3
(-) Importaciones de bienes y servicios	**31.0**	6.6	9.8	6.8	7.5	6.3
PRODUCTO INTERNO BRUTO		**4.0**	**4.5**	**4.8**	**4.5**	**4.3**

(1) Medido por el destino del gasto.
(2) Variación interanual de los volúmenes valorados en millones de quetzales referidos a 2013.
(3) Cifras preliminares.
Fuente: Banco de Guatemala.

b) Origen de la producción

Por el origen de la producción, todos los sectores productivos registraron una expansión durante el segundo trimestre, destacando las actividades de comercio y reparación de vehículos, industrias manufactureras, agricultura, ganadería, silvicultura y pesca, actividades financieras y de seguros, construcción, actividades inmobiliarias y actividades de alojamiento y servicios de comidas que, en conjunto, explicaron alrededor del 74% de la variación del PIB.

CUADRO 4

Producto Interno Bruto Trimestral (1) (2) (3)
(Estructura y tasas de variación, en porcentajes)

Actividades Económicas	Participación % en el PIB anual	2025			2026	
		II	III	IV	I	II
Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	**9.6**	1.0	2.0	4.5	3.8	4.5
Explotación de minas y canteras	**0.4**	7.7	-2.7	-1.3	-0.6	3.2
Industrias manufactureras	**13.2**	1.8	2.6	3.6	4.5	4.9
Suministro de electricidad, agua y saneamiento	**2.2**	6.1	-1.1	5.7	2.0	7.5
Construcción	**5.9**	10.3	9.5	8.1	7.0	5.8
Comercio y reparación de vehículos	**21.0**	3.7	5.1	4.3	4.1	4.2
Transporte y almacenamiento	**3.1**	5.1	6.2	4.5	5.1	3.9
Actividades de alojamiento y de servicio de comidas	**3.4**	9.2	6.5	8.0	5.4	5.5
Información y comunicaciones	**2.9**	3.0	4.3	4.1	5.4	4.0
Actividades financieras y de seguros	**4.6**	8.6	9.3	8.1	6.7	7.2
Actividades inmobiliarias	**7.3**	4.5	4.3	4.4	4.4	4.2
Actividades profesionales, científicas y técnicas	**2.2**	5.7	7.2	6.6	6.1	6.2
Actividades de servicios administrativos y de apoyo	**3.1**	4.8	5.1	4.7	4.4	3.5
Administración pública y defensa	**4.2**	3.1	3.6	5.5	4.5	4.0
Enseñanza	**4.1**	2.5	2.1	2.0	2.2	2.1
Salud	**2.8**	0.5	2.3	3.3	2.8	4.1
Otras actividades de servicios	**3.4**	4.4	3.8	3.5	3.7	3.5
PRODUCTO INTERNO BRUTO		**4.0**	**4.5**	**4.8**	**4.5**	**4.3**

(1) Medido por el origen de la producción.
(2) Variación interanual de los volúmenes valorados en millones de quetzales referidos a 2013.
(3) Cifras preliminares.
Fuente: Banco de Guatemala.

El crecimiento del comercio y reparación de vehículos se relacionó con la mayor demanda interna de bienes, como combustibles, alimentos, bebidas y tabaco, y vehículos; y con el incremento de servicios de mantenimiento vehicular, asociado a la expansión del parque automotor.

El desempeño favorable de las industrias manufactureras fue impulsado por el dinamismo de la demanda interna y externa de jabones, detergentes y preparados para limpiar, metales comunes, papel y productos de papel, aceites de origen vegetal, bebidas no alcohólicas, carne de aves, alimentos preparados para animales y otros productos alimenticios, además de una mayor producción de azúcar. En contraste, se observó una menor demanda externa de prendas de vestir, cuero y calzado.

El incremento de la agricultura, ganadería, silvicultura y pesca respondió a los mayores rendimientos de los cultivos de palma africana, cardamomo, café, caña de azúcar, hortalizas y caucho natural, así como a la mayor demanda intermedia de ganado bovino, aves de corral y troncos de madera.

La expansión de las actividades financieras y de seguros estuvo determinada por los ingresos por intereses y comisiones percibidas por los bancos y financieras, además por el incremento de las primas de seguros y de los fondos de pensiones.

El aumento de la construcción obedeció a edificaciones residenciales, tales como apartamentos y viviendas unifamiliares, y la ejecución de obras de ingeniería civil, favorecida por la ejecución de los Gobiernos Locales, los avances de la Autopista Escuintla-Puerto Quetzal y el desarrollo de proyectos privados, como la carretera Corredor Verde y el AeroMetro.

El comportamiento de las actividades inmobiliarias se explicó por los alquileres residenciales y no residenciales, derivado del incremento en el número de viviendas terminadas y de la demanda intermedia proveniente de las actividades de comercio, restaurantes y administración pública.

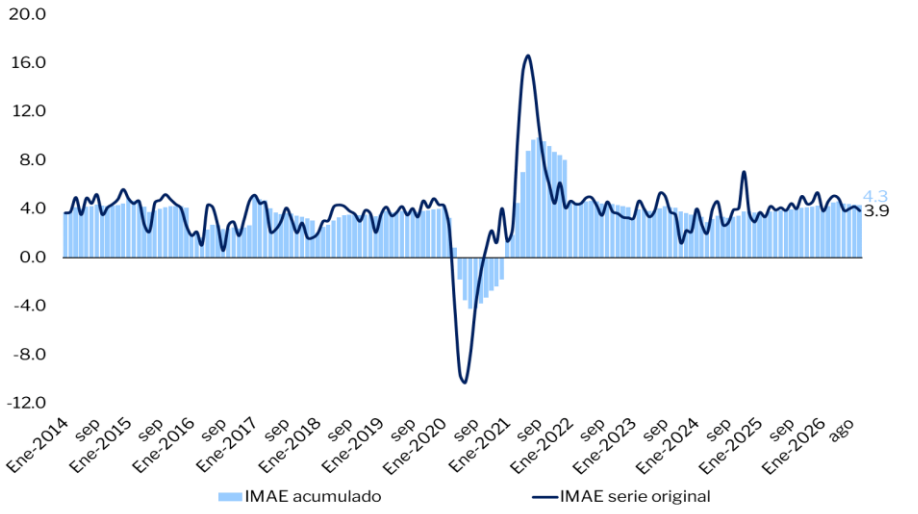
El dinamismo de las actividades de alojamiento y de servicio de comidas se atribuyó al desempeño positivo de los servicios de comidas y bebidas, favorecido por el aumento del consumo de alimentos fuera del hogar por parte de las familias.

2. Otros indicadores de actividad económica

El Índice Mensual de la Actividad Económica (IMAE) registró una variación interanual de 3.9% en agosto de 2026 (4.0% un año antes), explicada por el desempeño de las actividades de comercio y reparación de vehículos, industrias manufactureras, actividades inmobiliarias, información y comunicaciones y actividades financieras y de seguros. A agosto, el crecimiento acumulado fue de 4.3%, congruente con el rango de crecimiento del PIB previsto para 2026 (3.3% - 5.3%).

GRÁFICA 12

Índice Mensual de la Actividad Económica (1) (2)
(Porcentajes)



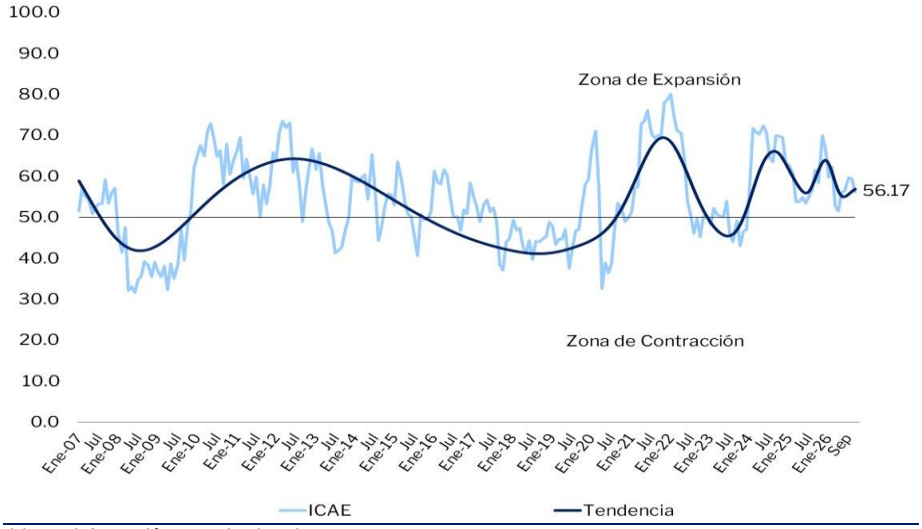
(1) Base 2013=100.
(2) Con información a agosto de 2026.
Fuente: Banco de Guatemala.

El Índice de Confianza de la Actividad Económica (ICAE) se ubicó en 56.17 puntos en septiembre, en zona de expansión, lo que continúa reflejando una percepción positiva del clima de negocios e inversión para los próximos seis meses. Las expectativas de crecimiento del panel de analistas para 2026 y 2027 se mantuvieron prácticamente sin cambios respecto a los meses anteriores, de manera

que continúan en línea con la estimación del Banco de Guatemala, lo que sugiere que, hasta el momento, la incertidumbre externa no ha afectado de manera significativa las perspectivas de los agentes económicos.

GRÁFICA 13

Índice de Confianza de la Actividad Económica (1)



(1) Con información a septiembre de 2026.
Fuente: Banco de Guatemala y Encuesta de Expectativas Económicas al Panel de Analistas Privados.

3. Perspectivas de crecimiento económico para 2026 y 2027

Luego de la expansión de 4.3% en 2025, como se indicó, se estima que el PIB crezca entre 3.3% y 5.3% en 2026 y entre 3.0% y 5.0% en 2027, con valores centrales de 4.3% y 4.0%, en su orden, crecimientos superiores al promedio histórico (3.5%).

Por el origen de la producción, se prevé que todas las actividades económicas registren variaciones positivas en 2026. La actividad de comercio y reparación de vehículos aumentaría por el mayor flujo de bienes comercializados, impulsado por la mayor producción nacional agrícola e industrial destinada al consumo interno y por el crecimiento esperado de las importaciones de bienes.

Las industrias manufactureras se verían favorecidas por la reanudación de la producción de ferroníquel y por el crecimiento de la demanda interna y externa de productos como jabones y detergentes, papel, plásticos, artículos de hormigón, abonos, fertilizantes y pesticidas. En el grupo de alimentos y bebidas, se espera un comportamiento favorable en el consumo y las exportaciones de aceites de origen vegetal, carne de aves, alimentos preparados para animales y productos lácteos, entre otros. Por su parte, se estima un aumento en la producción de azúcar. En cuanto al grupo de textiles, prendas de vestir, cuero y calzado, se espera un crecimiento de la demanda interna y de las exportaciones.

La construcción crecería por la inversión en edificaciones no residenciales y en obras civiles del Gobierno General, en línea con la ejecución fiscal del Gobierno Central durante 2026. Asimismo, se espera un crecimiento en la construcción de edificaciones residenciales y no residenciales privadas, además de la continuidad en el desarrollo de obras de ingeniería civil, como la autopista Escuintla-Puerto Quetzal, bajo la modalidad de Alianzas Público-Privadas (APPs).

Las actividades financieras y de seguros crecerían por el aumento de intereses y comisiones percibidas, congruente con el comportamiento del crédito al sector privado, así como por la mayor captación de primas de seguros.

Las actividades inmobiliarias aumentarían por el mayor alquiler de vivienda, asociado al incremento esperado en la construcción de edificaciones residenciales. Por su parte, los alquileres no residenciales se verían favorecidos por la mayor demanda intermedia, principalmente de las actividades de comercio y de restaurantes.

La agricultura, ganadería, silvicultura y pesca crecería por el incremento previsto en los cultivos de cardamomo, banano, palma africana y café, así como por la mayor demanda intermedia de aves de corral y ganado bovino. No obstante, el fenómeno de El Niño podría incidir negativamente en ese sector, principalmente durante el último trimestre del presente año.

Las actividades de alojamiento y de servicio de comidas crecerían por el mayor consumo de alimentos fuera del hogar y el aumento en la afluencia de turistas.

Finalmente, la administración pública y defensa crecería por el incremento previsto en las remuneraciones, prestaciones a la seguridad social y transferencias corrientes, favoreciendo una mayor contratación de personal en las instituciones del Gobierno Central, en línea con el Presupuesto General de Ingresos y Egresos del Estado vigente para el Ejercicio Fiscal 2026.

Estas actividades explicarían en conjunto alrededor del 70% del crecimiento del PIB real previsto para 2026.

GRÁFICA 14

Producto Interno Bruto Anual (1) (2)
(Porcentajes)



(1) Variación interanual de los volúmenes valorados en millones de quetzales referidos a 2013.
(2) Cifras preliminares para 2023 - 2025 y proyectadas para 2026 y 2027.
Fuente: Banco de Guatemala.

Por el destino del gasto, en 2026 se anticipa que la demanda interna crezca 4.9%. El consumo privado aumentaría 4.3%, respaldado por mayores remuneraciones y remesas familiares, condiciones crediticias favorables y estabilidad de precios. El gasto de consumo del Gobierno

General crecería 5.1%, conforme al incremento previsto de la ejecución de remuneraciones y de bienes y servicios prevista en el Presupuesto 2026.

La inversión crecería 7.9%, impulsada por el aumento de la construcción de edificaciones no residenciales y obras de ingeniería civil por parte del Gobierno General, así como por las perspectivas favorables en la construcción de edificaciones residenciales y no residenciales privadas. Asimismo, se espera que continúe el desarrollo de obras de ingeniería civil privadas y mediante APPs.

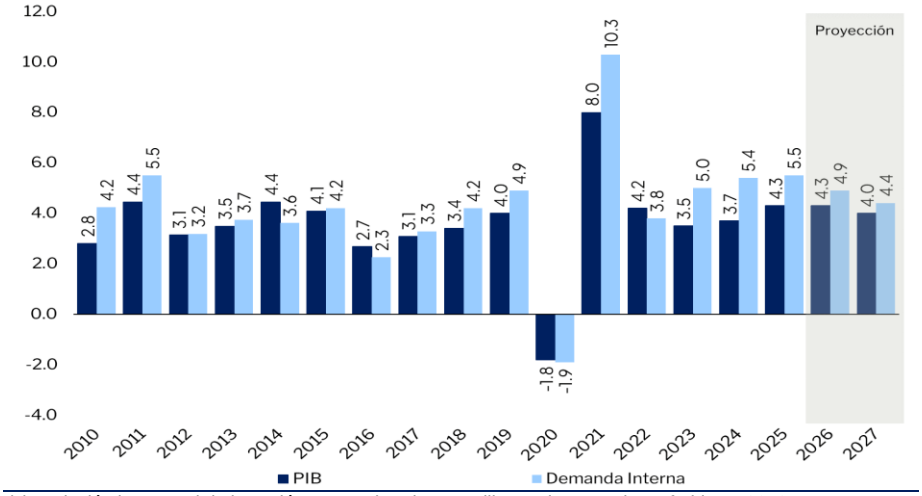
Con relación al sector externo, las exportaciones de bienes y servicios crecerían 6.8%, apoyadas en la mayor demanda de los socios comerciales, particularmente de productos como grasas y aceites comestibles, azúcar, banano, y detergentes y jabones. Por su parte, las importaciones aumentarían 7.9%, por el mayor volumen de materiales de construcción, materias primas y productos intermedios para la industria, combustibles y lubricantes, bienes de consumo no duraderos y bienes de capital para la industria, telecomunicaciones y construcción.

Para 2027 se prevén tasas positivas en todas las actividades económicas, destacando el comercio y reparación de vehículos, las industrias manufactureras, las actividades financieras y de seguros, las actividades inmobiliarias, las actividades de alojamiento y servicio de comida, las actividades de servicios administrativos y de apoyo, construcción y la agricultura, ganadería, silvicultura y pesca, que en conjunto explicarían alrededor del 68% del crecimiento del PIB real de ese año.

En cuanto a las condiciones de demanda, se estima que la demanda interna se expanda 4.4%, sustentada en el consumo de los hogares (4.2%), la inversión (3.3%) y el gasto del Gobierno General (4.2%). Por su parte, las exportaciones de bienes y servicios aumentarían 4.1%, mientras que las importaciones lo harían en 5.3%.

GRÁFICA 15

Producto Interno Bruto Anual y Demanda Interna (1) (2)
(Porcentajes)



(1) Variación interanual de los volúmenes valorados en millones de quetzales referidos a 2013.
(2) Cifras preliminares para 2023 - 2025 y proyectadas para 2026 y 2027.
Fuente: Banco de Guatemala.

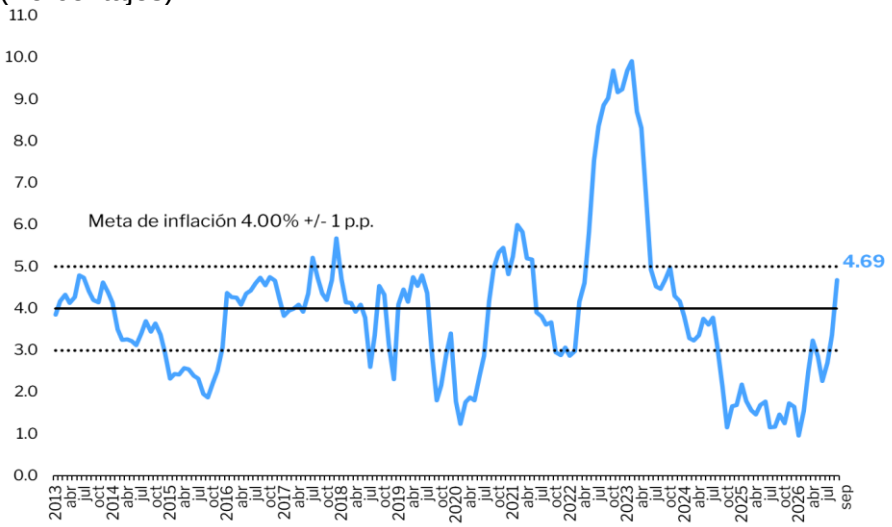
B. ENTORNO INFLACIONARIO Y VARIABLES DE POLÍTICA

1. Evolución reciente de la inflación

A septiembre de 2026, el ritmo inflacionario se ubicó en 4.69%, dentro del rango de tolerancia de la meta de inflación determinada por la Junta Monetaria (4.00% +/- 1 punto porcentual). Las expectativas de inflación de la encuesta de septiembre a 12, 24 y 60 meses se situaron en 3.72%, 3.79% y 3.87%, respectivamente, dentro del rango de tolerancia de la meta.

GRÁFICA 16

Ritmo Inflacionario Total (1)
(Porcentajes)



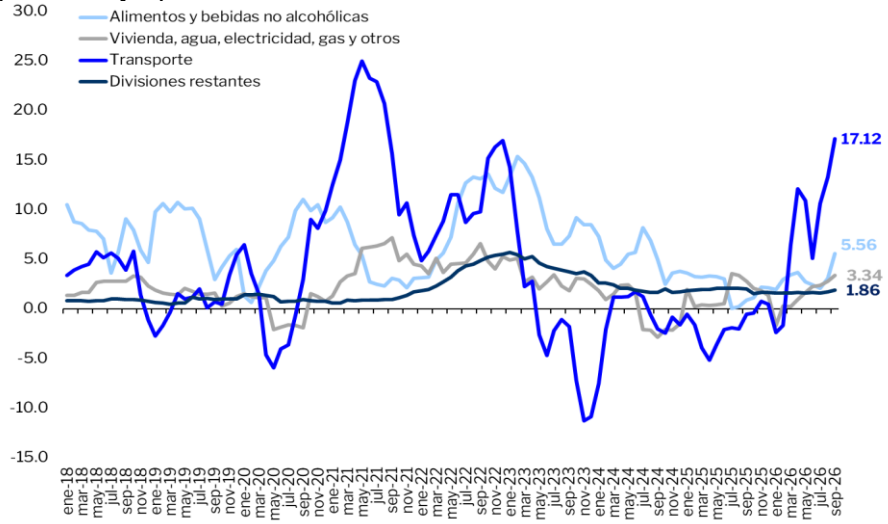
(1) Con información a septiembre de 2026.
Fuente: Instituto Nacional de Estadística.

Desde 2023 la inflación se ha reducido significativamente por las medidas de política monetaria implementadas por la Junta Monetaria y el Banco de Guatemala en 2022 e inicios de 2023, y por la disipación de choques de oferta externos e internos, en particular la caída del precio internacional del petróleo y sus derivados y la moderación del precio de los alimentos, particularmente hortalizas, legumbres, tubérculos y frutas. A diciembre de 2025, el ritmo inflacionario se ubicó en 1.65%, similar al 1.70% del año anterior.

A septiembre de 2026, la inflación se explica principalmente por la evolución de las divisiones de gasto de Transporte, de Alimentos y bebidas no alcohólicas y de Vivienda, agua, electricidad, gas y otros combustibles, además del incremento en la división de gasto de Restaurantes y servicios de alojamiento.

GRÁFICA 17

Ritmo Inflacionario por División de Gasto (1)
(Porcentajes)



(1) Con información a septiembre de 2026.
Fuente: Instituto Nacional de Estadística.

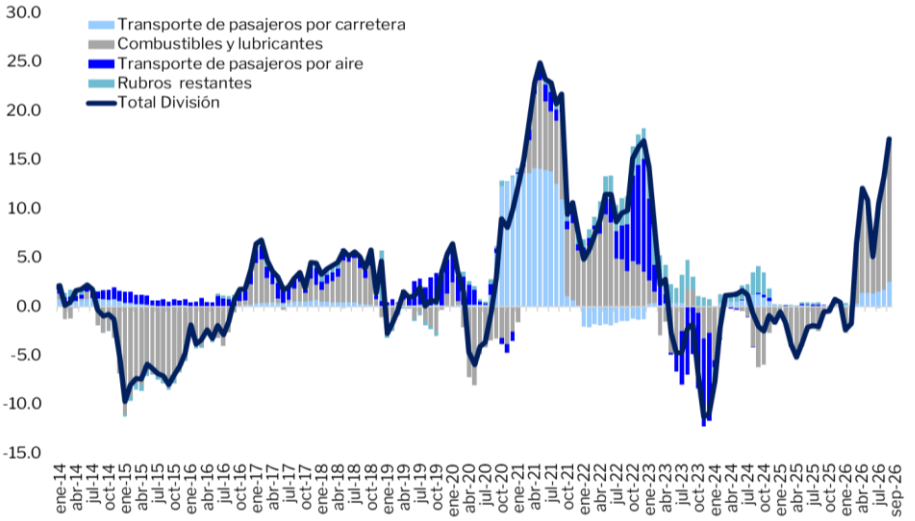
La división de gasto de Transporte registró una variación interanual de 17.12% a septiembre de 2026, por el alza en el precio de las gasolinas (36.41%) y del diésel (73.58%), derivada del aumento del precio internacional del petróleo y sus derivados, asociado al conflicto entre los Estados Unidos de América e Irán, que incluyó la suspensión *de facto* del tránsito por el Estrecho de Ormuz, situación a la que se suman los ataques a buques en el Estrecho de Bab el-Mandeb en el Mar Rojo por parte de rebeldes hutíes, ubicados en Yemen y respaldados por Irán, afectando a los buques petroleros saudíes que se abastecen de petróleo por medio del oleoducto Este-Oeste en Arabia Saudita; así como a algunos ataques a la infraestructura petrolera, principalmente, en Arabia Saudita. Por su parte, el incremento observado en el precio medio del diésel se asocia adicionalmente a los bajos volúmenes de inventarios mundiales y a los daños en las infraestructuras de refinación en Oriente Medio, así como en Rusia por ataques ucranianos. El 17 de junio de 2026 se firmó un memorándum de entendimiento entre los Estados Unidos de América e Irán, que implicaba una suspensión de 60 días en las hostilidades para negociar un acuerdo definitivo, lo que redujo temporalmente el precio internacional; sin embargo, el 8 de julio los Estados Unidos de América anunció represalias contra Irán por ataques a buques en el Estrecho de Ormuz y dio por finalizado unilateralmente el memorándum, aunque dejó abierta la posibilidad a futuras negociaciones, lo que volvió a presionar al alza el precio del petróleo y sus derivados ante la elevada incertidumbre sobre un acuerdo de paz definitivo. A partir del 24 de julio, los Estados Unidos de América suspendió sus ataques militares contra objetivos iraníes, tras 13 días consecutivos de bombardeos, lo que permitió la reanudación de las negociaciones y una moderación del precio del petróleo; no obstante, a partir de finales de julio se reiniciaron las hostilidades entre ambas partes, lo que presionó nuevamente al alza el precio del crudo.

En el contexto descrito, el Congreso de la República de Guatemala aprobó el 14 de abril de 2026 el Decreto 11-2026, "Ley de Apoyo de Emergencia para los Consumidores de Diésel y Gasolinas", que desde finales de ese mes otorgaba un subsidio de Q5.00 por galón de gasolina superior y regular, y Q8.00 por galón de diésel, lo que ayudó a moderar temporalmente el alza de los combustibles. Dicho subsidio temporal tuvo vigencia entre mayo y junio de 2026.

Por su parte, el 8 de septiembre de 2026, el Congreso de la República aprobó el Decreto 21-2026 “Ley de Estabilización y Precios de Referencia de Venta al Consumidor Final para los Combustibles Cubiertos” con el objetivo de establecer un mecanismo de compensación económica para los combustibles, mediante la fijación de un precio máximo al consumidor final de Q39.00 por galón para el diésel, Q39.00 por galón para la gasolina regular y Q41.00 por galón para la gasolina superior. Sin embargo, dicho decreto no cobró vigencia, dado que fue vetado por el Organismo Ejecutivo derivado de la aprobación del Decreto 22-2026 “Ley de Exención Tributaria Temporal de Emergencia al Consumidor de Combustibles” por parte del Congreso de la República, que estableció la suspensión temporal del “Impuesto a la Distribución de Petróleo Crudo y Combustibles Derivados del Petróleo” (Decreto 38-92 del Congreso de la República) que establece un impuesto de Q4.70 por galón para la gasolina superior, Q4.60 por galón para la gasolina regular y Q1.30 por galón para el diésel, y del Impuesto al Valor Agregado (Decreto 27-92 del Congreso de la República) que establece una tasa del 12.0% sobre el valor del galón del combustible. La suspensión temporal de los impuestos estará vigente desde el 1 de octubre hasta el 31 de diciembre de 2026.

GRÁFICA 18

División de Gasto de Transporte
Ritmo Inflacionario e Impactos por Clase (1)
(Porcentajes y puntos porcentuales)

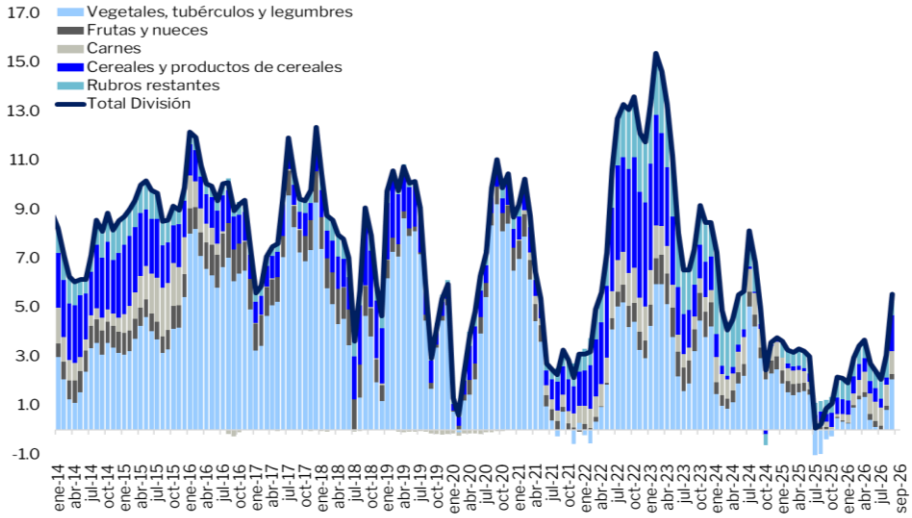


(1) Con información a septiembre de 2026.
Fuente: Cálculos propios con información del Instituto Nacional de Estadística.

La división de gasto de Alimentos y bebidas no alcohólicas registró importantes alzas durante agosto y septiembre, mostrando una variación interanual de 5.56% a septiembre de 2026, superior al 2.11% de diciembre de 2025, aunque por debajo de su promedio histórico, por el alza de las clases de gasto de vegetales, tubérculos y legumbres (14.42%), de cereales y productos de cereales (5.34%), de frutas y nueces (4.98%), y de animales vivos, carne y otras partes de animales terrestres sacrificados (4.16%).

GRÁFICA 19

División de Gasto de Alimentos y Bebidas no Alcohólicas
Ritmo Inflacionario e Impactos por Clase (1)
(Porcentajes y puntos porcentuales)



(1) Con información a septiembre de 2026.
Fuente: Cálculos propios con información del Instituto Nacional de Estadística.

En la clase de gasto de vegetales, tubérculos y legumbres incidió el mayor precio medio de las cebollas (39.70%), tomates (22.51%), güisquil (17.86%), papas (12.88%) y zanahorias (7.89%), situación asociada a menores volúmenes de producción en las principales áreas de producción debido a un menor régimen de lluvias que afectó el proceso de producción, de acuerdo con el Ministerio de Agricultura, Ganadería y Alimentación (MAGA). En el caso de las cebollas, se registró un menor volumen de producción por factores estacionales en los departamentos de Chimaltenango y Quiché, en combinación con el ingreso de producto de origen mexicano a un mayor precio con base en información del MAGA. Respecto de los tomates, el incremento en el precio medio se explica por un menor volumen de producción en los departamentos de Jutiapa, Baja Verapaz, Santa Rosa y Guatemala, así como por una mayor demanda externa, según reportes del MAGA. Respecto al güisquil y las zanahorias, estos fueron afectados por una menor producción en meses previos ante factores climáticos adversos en los departamentos de Chimaltenango, Sololá, Alta Verapaz y Guatemala. Referente a las papas, estas registraron problemas en su recolección en el departamento de San Marcos en meses previos, de conformidad con datos del MAGA.

En la clase de gasto de frutas y nueces destaca el mayor precio medio de los limones (14.50%) por menor oferta estacional en Oriente y la Costa Sur en el primer cuatrimestre del año, y los aguacates (7.27%) por menor cosecha en los departamentos de Sacatepéquez y Chimaltenango y factores climáticos en los departamentos de Alta Verapaz y Guatemala en meses previos, de acuerdo con el MAGA. En la clase de gasto de animales vivos, carne y otras partes de animales terrestres sacrificados, la carne fresca de res subió 9.71% por menor disponibilidad de ganado ante mayores exportaciones a México y los Estados Unidos de América, según el MAGA.

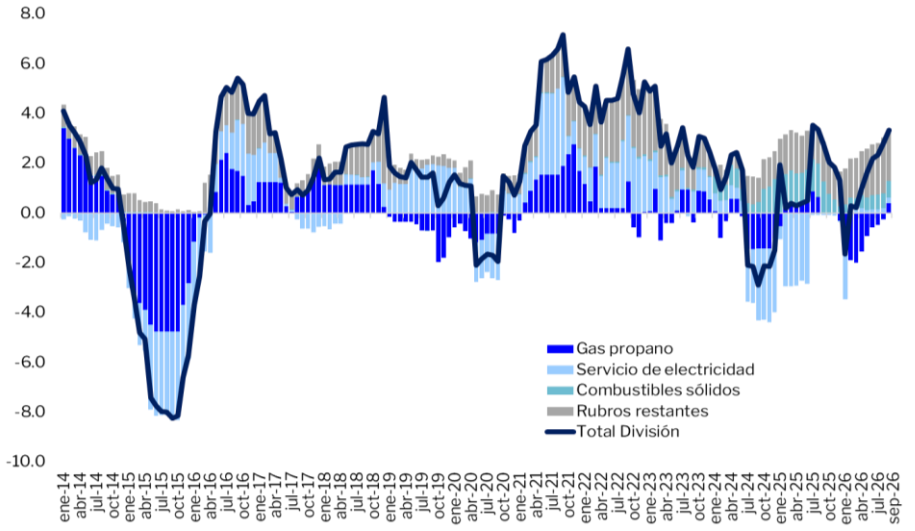
En la clase de gasto de cereales y productos de cereales, se registró un incremento en el precio medio del maíz (13.49%) como resultado de una menor producción en la región oriente del país por la escasez de lluvias registradas, conforme a información proporcionada por el MAGA. Además, se

registró un incremento en el precio medio de las tortillas (7.44%), asociado al alza en el precio medio del maíz y del gas propano, con base en reportes del MAGA.

La división de gasto de Vivienda, agua, electricidad, gas y otros combustibles registró una variación de 3.34% a septiembre de 2026, por el alza del precio medio del mantenimiento y reparación de viviendas (11.23%) y los alquileres de vivienda (1.70%), según el Instituto Nacional de Estadística (INE), y por el incremento en el precio medio del gas propano en cilindro (4.04%), derivado de los incrementos registrados en abril y junio de 2026, según el Ministerio de Energía y Minas (MEM). El precio medio del consumo de energía eléctrica aumentó levemente (1.02%), dado que las tarifas de las principales distribuidoras del país se han mantenido relativamente estables durante el presente año, según la Comisión Nacional de Energía Eléctrica (CNEE).

GRÁFICA 20

División de Gasto de Vivienda, Agua, Electricidad,
Gas y Otros Combustibles
Ritmo Inflacionario e Impactos por Clase (1)
(Porcentajes y puntos porcentuales)



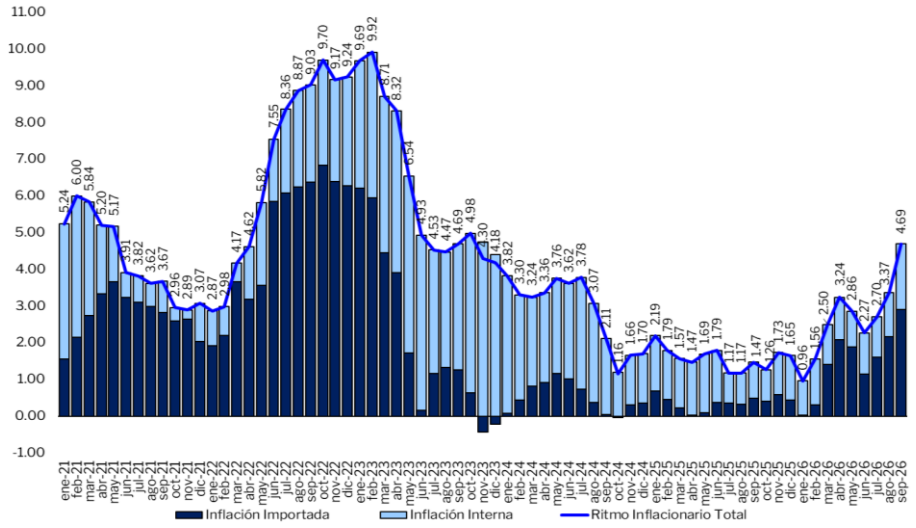
(1) Con información a septiembre de 2026.
Fuente: Cálculos propios con información del Instituto Nacional de Estadística.

Otra división de gasto con incidencia relevante fue la de Restaurantes y servicios de alojamiento, con una variación interanual de 5.03%, por el alza en el precio medio de los desayunos y almuerzos fuera del hogar asociado al incremento en los costos de algunos insumos utilizados para su elaboración.

La inflación importada, que mide el impacto externo en la inflación, se redujo significativamente desde 2023 por la caída en los precios internacionales del petróleo y de algunos alimentos (cereales), manteniéndose por debajo de su promedio histórico. No obstante, durante 2026 nuevamente se registraron presiones al alza de origen externo por el aumento del precio internacional del petróleo y sus derivados, dada la escalada bélica en Oriente Medio.

GRÁFICA 21

Composición del Ritmo Inflacionario Total (1)
(Porcentajes)

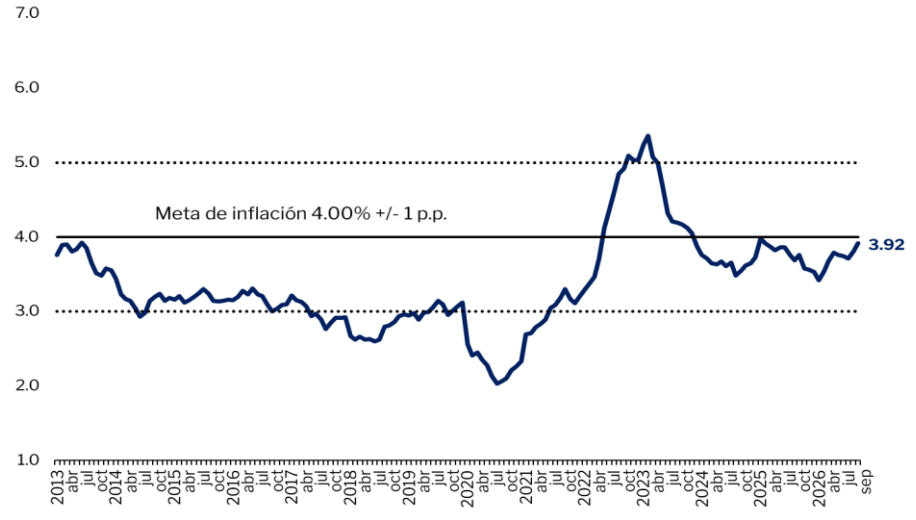


(1) Con información a septiembre de 2026.
Fuente: Banco de Guatemala.

La inflación subyacente, que capta las presiones de demanda agregada, registró una variación interanual de 3.92% a septiembre de 2026, dentro del rango de la meta (4.00% +/- 1 punto porcentual), lo que sugiere presiones de demanda moderadas, congruentes con la posición cíclica de la economía.

GRÁFICA 22

Inflación Subyacente (1)
(Porcentajes)



(1) Con información a septiembre de 2026.
Fuente: Banco de Guatemala con base en información del Instituto Nacional de Estadística.

RECUADRO 5
PERSPECTIVAS DEL FENÓMENO EL NIÑO

La Organización Mundial de Meteorología de las Naciones Unidas en conjunto con otras importantes agencias e instituciones internacionales especializadas en el clima, advierten sobre la formación del fenómeno El Niño Oscilación Sur (ENOS) durante el segundo semestre de 2026, pronosticando que podría ser un evento histórico y por tanto tener importantes impactos económicos a nivel mundial.

El fenómeno ENOS es un disturbio climático mundial que se caracteriza por el calentamiento anormal de las aguas del océano Pacífico en la región ecuatorial, que constituye el componente oceánico del fenómeno, y de cambios en la presión atmosférica, los vientos y la circulación tropical, que constituye el componente atmosférico del mismo. El fenómeno comprende tres fases, la primera, el fenómeno El Niño, caracterizada por el incremento en la temperatura de la superficie del mar respecto a una media de 30 años y que es superior a 0.5 °C; la segunda, denominada Neutra, caracterizada por variaciones en la temperatura entre -0.5 °C y 0.5 °C; y la tercera, el fenómeno de La Niña caracterizada por el enfriamiento superior a 0.5 °C.

El estudio del fenómeno inicia desde el siglo XIX cuando los pescadores en Perú y Ecuador notaron que las aguas del océano Pacífico se ponían más cálidas a finales de año y se reducía significativamente el volumen de pesca, coincidiendo con la celebración de la Navidad, por lo que le empezaron a llamar “El Niño”. Los científicos en conferencias geográficas a finales del siglo XIX escucharon de esta corriente cálida que bajaba por la costa peruana, pero al investigar notaron que no era solo un fenómeno local, sino un cambio en todo el océano Pacífico. En la década de 1920, el físico Gilbert Walker descubrió la "Oscilación del Sur", un cambio en la presión atmosférica entre el este y el oeste del Pacífico. Entre 1966 y 1969, el meteorólogo Jacob Bjerknes demostró que el calentamiento de la temperatura del mar (El Niño) y los cambios en el viento en la región este - oeste (la Oscilación del Sur) eran un mismo fenómeno, denominado El Niño Oscilación Sur. La intensidad del fenómeno registrada entre 1982 y 1983 y su impacto mundial, contribuyó a que a nivel internacional se tomaran medidas para el monitoreo constante del mismo.

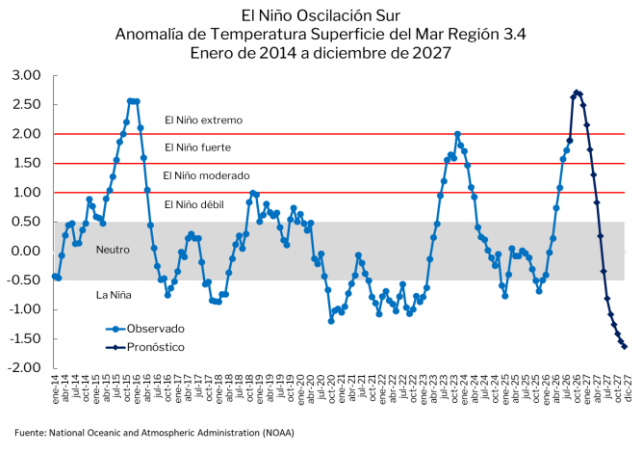
El fenómeno El Niño provoca condiciones cálidas y secas en las zonas meridionales y orientales insulares de Australia, Indonesia, Filipinas, Malasia y las islas de la parte central del Pacífico (Isla de Fiji, Tonga, Papúa Nueva Guinea); mientras que durante el invierno en el hemisferio norte (verano en el hemisferio sur), se observan condiciones más secas de lo normal en el sureste de África y el norte de Brasil. En el continente americano genera condiciones asimétricas dado que, en México, Centroamérica, parte norte y central de América del Sur se registran sequías, mientras que en América del Norte, la costa del Pacífico de América del Sur y parte del Cono Sur (Argentina) se registran lluvias por encima de la media.

Asimismo, el fenómeno El Niño tiene un impacto importante en la temporada de huracanes, ya que incrementa el número e intensidad de los que se registran en la región Pacífico y reduce el número e intensidad de los que podrían registrarse en la cuenca Atlántica. De acuerdo con los registros del presente año, hasta finales de septiembre no se habían registrado huracanes en el océano Atlántico, situación que no se registraba desde 1941.

La fase opuesta al ciclo ENOS es el fenómeno La Niña, que se caracteriza por el enfriamiento de las aguas del Pacífico ecuatorial y la modificación de los patrones climáticos a nivel mundial en forma contraria a lo ocasionado por El Niño.

El cambio climático también tiene una incidencia importante en el fenómeno ENOS, dado que el incremento en la temperatura mundial, tanto en tierra como en el mar, asociada al efecto invernadero puede amplificar la fase del fenómeno El Niño y a su vez puede provocar un incremento en la temperatura media, según lo observado en los anteriores episodios del fenómeno.

Los pronósticos recientes de las agencias especializadas sugieren que podría formarse un fenómeno El Niño de fuerte a extremo (variaciones en la temperatura media superiores a 1.5°C) con la posibilidad de que sea más intenso a lo observado en 2015 y 2023.

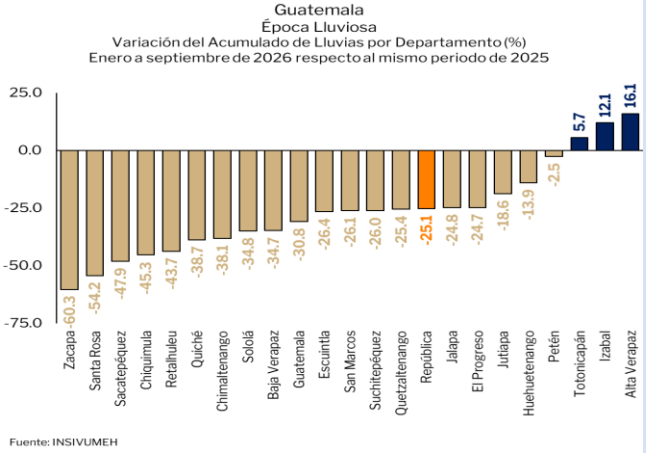


La Comisión Económica para América Latina (CEPAL) indicó que el fenómeno puede tener un efecto importante en el nivel de inflación para los países de Centroamérica, dado el menor régimen de lluvias. Por una parte, podría reducir la producción de alimentos de origen agrícola, generando un choque de oferta. Por otra parte, la generación de electricidad podría igualmente verse afectada, en primer lugar, por la reducción de caudales para la producción hidroeléctrica; y, en segundo, derivado de las mayores temperaturas, por una mayor demanda para climatización. Además, probables daños a la infraestructura en los países que registrarían mayores niveles de lluvia, así como interrupciones en las cadenas de suministro podrían incrementar los costos de transporte y distribución.

En el caso de Guatemala, el Instituto de Sismología, Vulcanología, Meteorología e Hidrología (INSIVUMEH) informó que el fenómeno se verá reflejado, principalmente, en una reducción en las precipitaciones pluviales, afectando a todo el territorio nacional. Se prevé que las áreas más afectadas serán el oriente del país, el altiplano, la parte norte y el área de la boca costa. Se destaca que la región conocida como el “Corredor Seco” sería de las áreas más afectadas. Asimismo, el INSIVUMEH indicó que la fase natural de reducción de lluvias conocida como “canícula”, durante los meses de julio y agosto, fue más extensa en 2026 respecto al promedio histórico, incluyendo los últimos dos episodios de El Niño extremo (1997 y 2015).

Adicionalmente, de acuerdo con el estudio “Estrategia Nacional Contra la Sequía en Guatemala 2022-2030”, coordinado por el Ministerio de Ambiente y Recursos Naturales, se establece que una reducción en las lluvias, como la observada en el tercer trimestre de 2026, provoca una desviación de lluvias afectando la viabilidad climática natural, generando una sequía agrícola, que se caracteriza por un grado mínimo de humedad de la tierra y altas temperaturas que afectan el proceso de siembra y cultivo de los productos agrícolas, y finalmente se presenta la sequía hidrológica, que se traduce en una mínima recarga de acuíferos que afectan la humedad del suelo así como a lagos, ríos y represas.

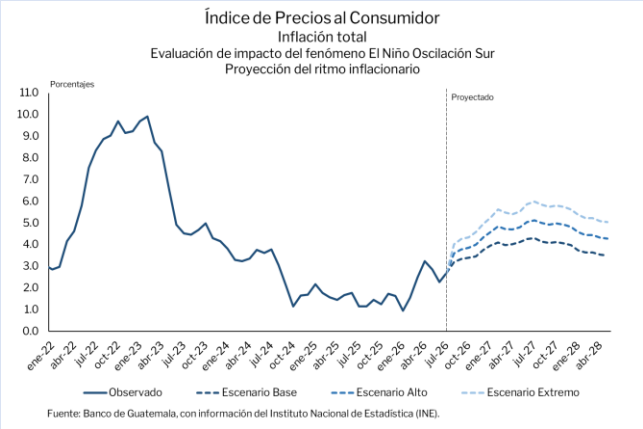
A septiembre de 2026, en promedio a nivel de país se registró una disminución de 25.1% en el volumen de lluvias respecto al mismo periodo de 2025, siendo los departamentos de Zacapa, Santa Rosa, Sacatepéquez, Chiquimula y Retalhuleu los más afectados con reducciones acumuladas de lluvia superiores al 40% respecto del año previo.



Respecto del impacto provocado por el fenómeno El Niño en la inflación interna, durante el episodio de 2015 se observaron incrementos moderados, principalmente, en los precios medios de los vegetales, las legumbres y los tubérculos, así como en las frutas, situación que afectó el comportamiento de la división de gasto de Alimentos y bebidas no alcohólicas.

Al tercer trimestre de 2026, según reportes del Ministerio de Agricultura, Ganadería y Alimentación, se han registrado inconvenientes en el proceso de producción de algunos productos agrícolas, destacando aquellos de un solo ciclo durante el año, como el maíz blanco y el frijol negro. De igual forma, se han registrado menores niveles de producción en otros cultivos como la papa, la cebolla y el tomate. Cabe indicar que las alteraciones al ciclo productivo agrícola se han reflejado, particularmente, en la inflación de la división de Alimentos y bebidas no alcohólicas, la cual a septiembre de 2026 registró una lectura de 5.56%, la mayor desde agosto de 2024 (6.85%).

De acuerdo con las estimaciones sobre el impacto que el fenómeno El Niño pueda tener en la inflación y elaborando escenarios sobre la probable evolución futura de la misma, se estima que, tanto en un escenario base como en un escenario alto, la inflación se situaría dentro del rango establecido por la autoridad monetaria (4.00 +/- 1.0 p.p.) y únicamente en un escenario extremo podría situarse por encima del límite superior de dicho rango.



Fuente: *World Meteorological Organization* (2026). “El Niño / La Niña *Update*”. Agosto. *National Oceanic and Atmospheric Administration (NOAA)* (2026). “*ENSO: Recent evolution, current status and Predictions*”. Septiembre. Centro Internacional para la Investigación del fenómeno El Niño (CIIFEN) (2026). “El Niño / La Niña en América Latina”. Agosto. Comisión Económica para América Latina (CEPAL) (2026). “Los efectos del fenómeno El Niño en América Latina y el Caribe y recomendaciones para enfrentarlo”. Septiembre.

2. Proyecciones y expectativas de inflación

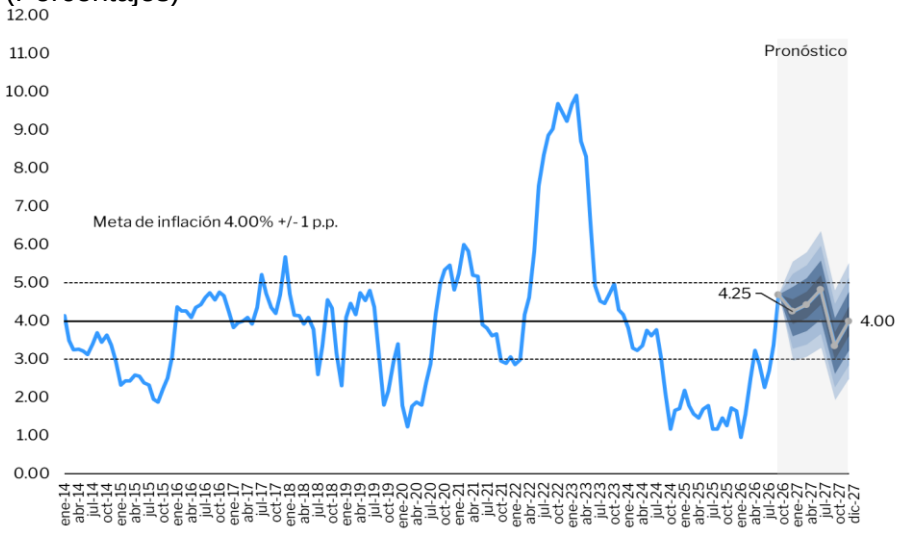
a) Proyecciones de inflación

Los pronósticos anticipan que la inflación total se ubique en 4.25% para diciembre de 2026 y 4.00% para diciembre de 2027, dentro del rango de tolerancia de la meta. Por su parte, los pronósticos de inflación subyacente se sitúan en 3.75% para diciembre de 2026 y en 4.00% para diciembre de 2027, también dentro del rango de tolerancia de la meta. Por el lado de la oferta, se prevé que los precios de los alimentos respondan a factores estacionales estables, aunque se considera que los factores climáticos actuales podrían tener un impacto moderado en los mismos y que las condiciones del mercado internacional de energéticos, aunque inciertas, se estabilicen en niveles cercanos a los previos a la escalada del conflicto en Oriente Medio, lo que determinaría el comportamiento de los combustibles, gas propano y, en cierta medida, electricidad.

Por el lado de la demanda, se prevé un impulso externo positivo por el ingreso de remesas familiares, aunque más moderado respecto al año previo, mientras que la actual incertidumbre internacional podría afectar la demanda externa de los principales socios comerciales. En este contexto, las presiones de demanda agregada se mantendrían contenidas en 2026 y 2027.

GRÁFICA 23

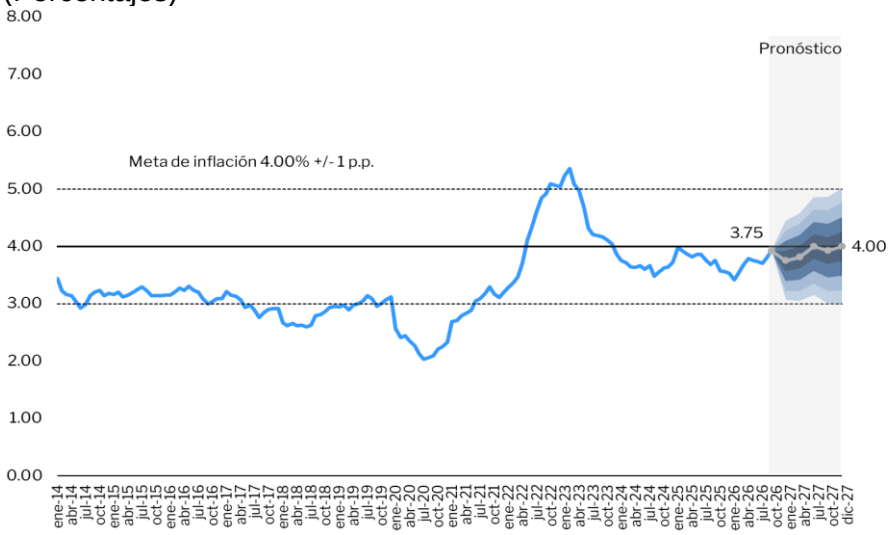
Ritmo Inflacionario Total y Proyecciones (1)
(Porcentajes)



(1) Información observada a septiembre de 2026 y proyectada para diciembre de 2026 y de 2027.
Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Banco de Guatemala.

GRÁFICA 24

Ritmo Inflacionario Subyacente y Proyecciones (1)
(Porcentajes)



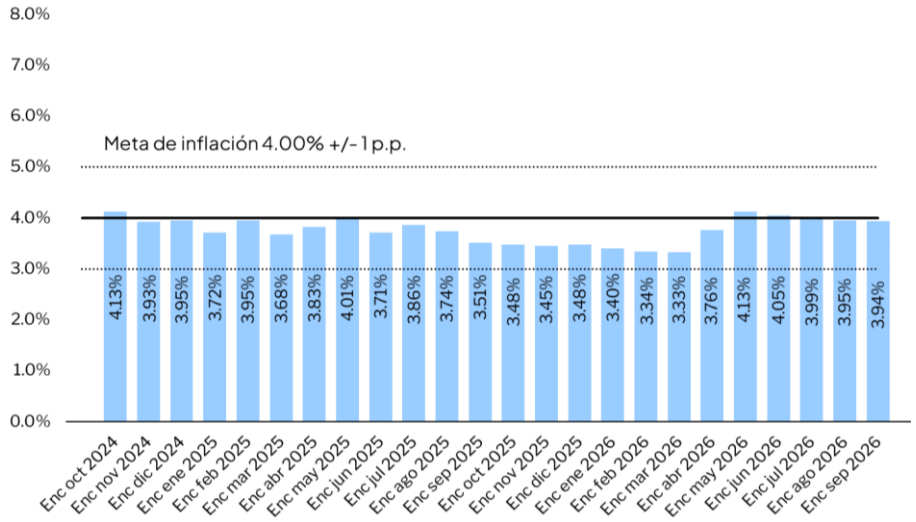
(1) Información observada a septiembre de 2026 y proyectada para diciembre de 2026 y de 2027.
Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Banco de Guatemala.

b) Expectativas de inflación

Las expectativas de inflación del Panel de Analistas Privados de septiembre de 2026 anticipan un ritmo inflacionario de 3.94% a finales de 2026 y de 3.95% a finales de 2027, ambos dentro del rango de tolerancia de la meta de inflación, lo cual evidencia la credibilidad del Banco Central en el cumplimiento de su objetivo fundamental.

GRÁFICA 25

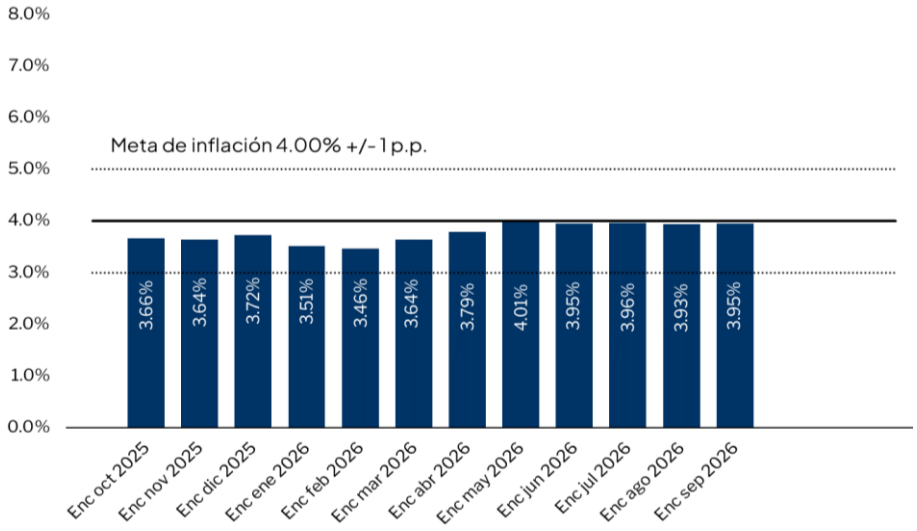
Expectativas de Inflación para Diciembre de 2026 (1)



(1) Encuesta de Expectativas Económicas al Panel de Analistas Privados de septiembre de 2026.
Fuente: Banco de Guatemala.

GRÁFICA 26

Expectativas de Inflación para Diciembre de 2027 (1)
(Porcentajes)

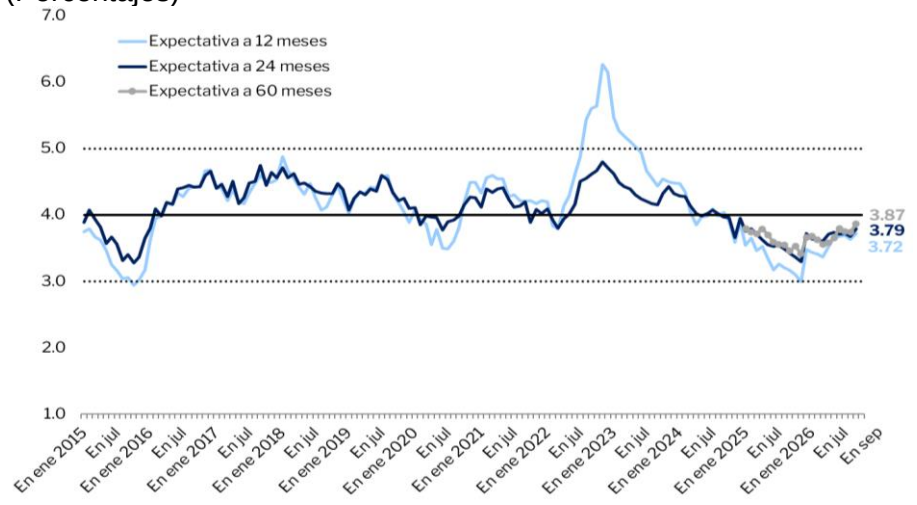


(1) Encuesta de Expectativas Económicas al Panel de Analistas Privados de septiembre de 2026.
Fuente: Banco de Guatemala.

Las expectativas de inflación a 12, 24 y 60 meses se ubican dentro de la meta de inflación, lo que refleja el anclaje de las expectativas y la credibilidad de la política monetaria.

GRÁFICA 27

Expectativas de Inflación (1)
(Porcentajes)



(1) Encuesta de Expectativas Económicas al Panel de Analistas Privados de septiembre de 2026.
Fuente: Banco de Guatemala.

3. Postura de la política monetaria y balance de riesgos de inflación

Las proyecciones vigentes anticipan que la inflación se mantendrá dentro del margen de tolerancia de la meta durante el horizonte de proyección, alcanzando un nivel de 4.00% al cierre de 2027. No obstante, además de la incertidumbre propia de todo pronóstico, exacerbada por la elevada volatilidad externa, existen riesgos que podrían alterar esta trayectoria, con implicaciones para las

decisiones sobre la tasa de interés líder de política monetaria (TILPM), en congruencia con el mandato del Banco Central de mantener la estabilidad de precios.

El balance de riesgos de inflación identifica los principales factores externos e internos que podrían desviar la inflación de su trayectoria prevista, tanto al alza como a la baja, en el horizonte relevante para la política monetaria.

En cuanto a los riesgos al alza destacan: i) la prolongación o intensificación de los conflictos geopolíticos, en particular en Oriente Medio, que podría mantener elevados los precios internacionales del petróleo, sus derivados y otras materias primas, así como los costos del transporte marítimo; ii) el traslado del incremento de los precios de los combustibles a otros precios internos, con posibles efectos de segunda vuelta sobre la inflación y sus expectativas; iii) fenómenos climáticos adversos, particularmente el fenómeno de El Niño, que afecten la producción agrícola y la distribución; y iv) mayores presiones de demanda agregada, asociadas a un dinamismo de la actividad económica interna superior al previsto.

Entre los riesgos a la baja se encuentran: i) una menor demanda externa por el menor crecimiento de los socios comerciales; ii) una moderación de los conflictos geopolíticos, particularmente en Oriente Medio, que propicie condiciones más favorables en el mercado mundial de combustibles; iii) un deterioro de la confianza económica interna ante un entorno externo menos dinámico; y iv) una ejecución presupuestaria inferior a la prevista, que se traduzca en un menor impulso fiscal.

Conforme al calendario de decisiones sobre la tasa de interés líder de política monetaria para 2026, la Junta Monetaria decidió en febrero reducirla en 25 puntos básicos, situándola en 3.50%, sumando 75 puntos básicos de reducción desde agosto de 2025, adoptando una orientación acomodaticia, orientada a favorecer la convergencia de la inflación hacia la meta y fortalecer el anclaje de las expectativas de inflación. En las decisiones de marzo, abril, mayo, junio, agosto y septiembre la mantuvo sin cambios, con un enfoque prudente y fundamentado en el análisis integral de la coyuntura económica nacional e internacional y el balance de riesgos de inflación.

En particular, consideró que, en el entorno internacional, las perspectivas de crecimiento mundial se mantuvieron favorables, en un contexto de elevada incertidumbre y riesgos para la actividad económica, asociado a la prolongación del conflicto geopolítico en Oriente Medio, que presionó al alza los precios de las materias primas, en especial el petróleo y el gas, y aumentó la volatilidad financiera internacional.

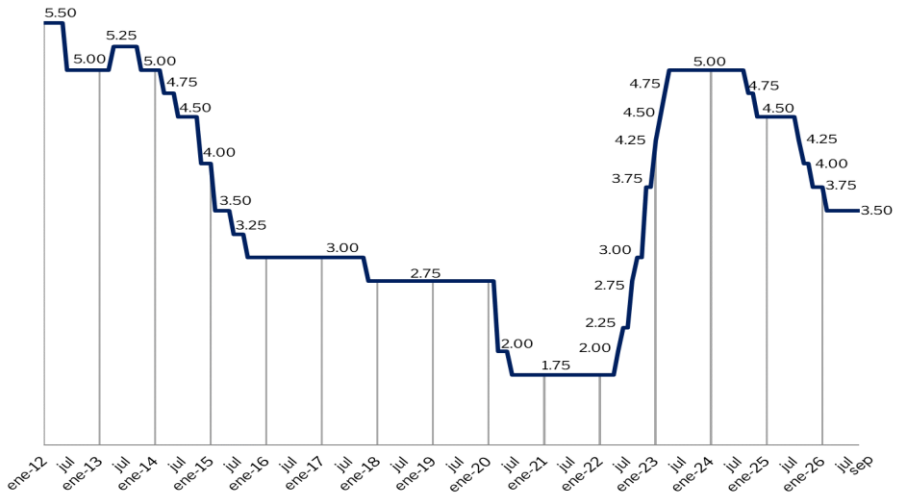
En el entorno nacional, pese a la incertidumbre externa, los indicadores de corto plazo se mantuvieron congruentes con el rango de crecimiento del PIB previsto para 2026 (3.3% - 5.3%, valor central de 4.3%). Por su parte, la inflación se mantuvo relativamente moderada, con una proyección de 4.25% al cierre de 2026 y de 4.00% para 2027. Este escenario supone una moderación gradual de las presiones externas; sin embargo, se reconoce que una prolongación o escalada del conflicto en Oriente Medio podría intensificar el choque sobre los precios internos, al mismo tiempo que persisten otros riesgos al alza derivados de las condiciones climáticas adversas asociadas al fenómeno de El Niño.

La Junta Monetaria reafirmó su compromiso de adoptar las medidas necesarias para mantener una inflación baja y estable, para lo cual continúa dando seguimiento cercano a los indicadores externos

e internos relevantes, a efecto de tomar oportunamente cualquier decisión de política monetaria que sea necesaria para que la inflación se mantenga dentro del rango de tolerancia de la meta.

GRÁFICA 28

Tasa de Interés Líder de Política Monetaria (1)
(Porcentajes)



(1) Con información a septiembre de 2026.
Fuente: Banco de Guatemala.

Congruente con el esquema de metas explícitas de inflación, el Banco de Guatemala ajusta su principal instrumento, la tasa líder de política monetaria, según la evolución futura esperada de la inflación, por lo que es importante contar con indicadores que señalen oportunamente la postura de la política monetaria.

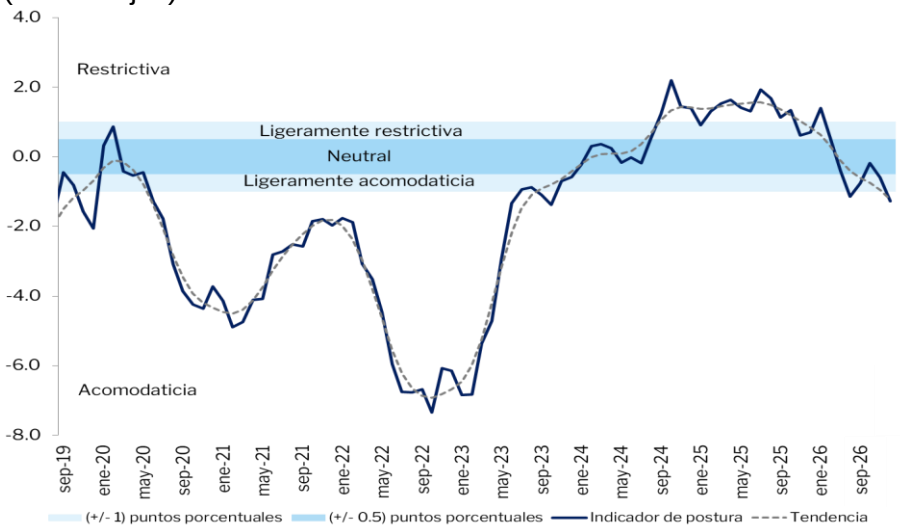
a) Tasa de interés real neutral

La tasa de interés real neutral (TIRN) se define como aquella tasa de interés coherente con el equilibrio real de la economía, en el que no hay presiones inflacionarias o deflacionarias[6]. La postura de la política monetaria es restrictiva si la tasa de interés líder de política monetaria en términos reales (TILPMR) supera a la TIRN, acomodaticia si es menor; y neutral si se encuentra alrededor de ella. Con información a septiembre de 2026, este indicador sugiere una orientación acomodaticia de la política monetaria.

[6] De acuerdo con las estimaciones realizadas por los departamentos técnicos del Banco de Guatemala y del FMI, la TIRN para la economía guatemalteca se ubicaría alrededor de 1.4%.

GRÁFICA 29

Postura de la Política Monetaria (1)
(Porcentajes)



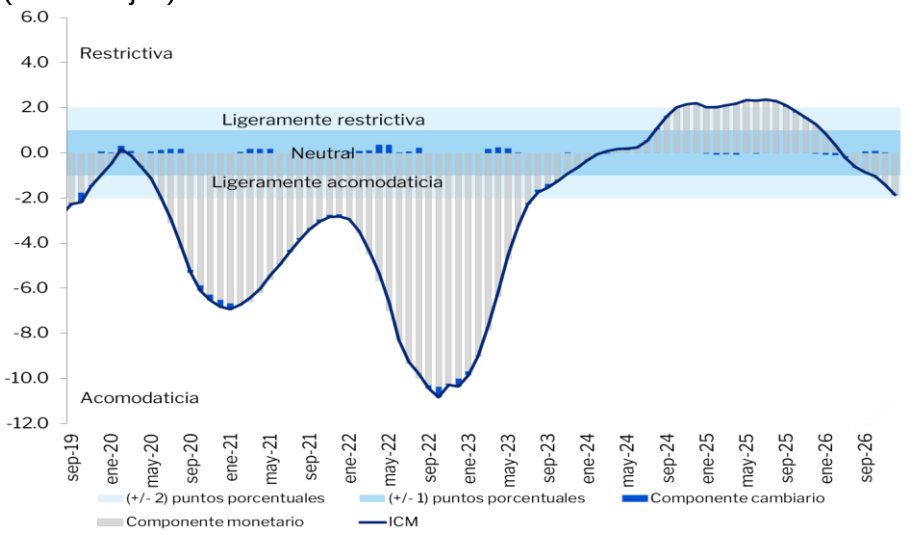
(1) Con información a septiembre de 2026.
Nota: Para la interpretación de los resultados se consideran dos umbrales: el primero de +/- 0.5% y el segundo de +/- 1.0%. Un valor dentro del primer umbral sería indicativo de una política monetaria neutral; entre el primer y segundo umbral, de una política monetaria ligeramente restrictiva o acomodaticia, según la dirección; y por arriba o por debajo del segundo umbral, de una postura restrictiva o acomodaticia, respectivamente.
Fuente: Banco de Guatemala.

b) Índice de condiciones monetarias

El índice de condiciones monetarias (ICM) suma las desviaciones respecto a su nivel de largo plazo del tipo de cambio (real o nominal) y de la TILPMR, y refleja tanto las decisiones de política monetaria como la interacción entre los mercados de bienes y de dinero. Un ICM positivo (negativo) sugiere condiciones monetarias restrictivas (acomodaticias); alrededor de cero, condiciones neutrales. Con información a septiembre de 2026, este indicador apunta a condiciones monetarias ligeramente acomodaticias.

GRÁFICA 30

Índice de Condiciones Monetarias (1)
(Porcentajes)



(1) Utilizando el tipo de cambio nominal. Con información a septiembre de 2026.
Nota: Para la interpretación de los resultados se consideran dos umbrales: el primero de +/- 1.0% y el segundo de +/- 2.0%. Un valor dentro del primer umbral sería indicativo de condiciones neutrales; entre el primer y segundo umbral, de condiciones ligeramente restrictivas o acomodaticias, según la dirección; y por arriba o por debajo del segundo umbral, de condiciones restrictivas o acomodaticias, respectivamente.
Fuente: Banco de Guatemala.

4. Otras variables informativas de política

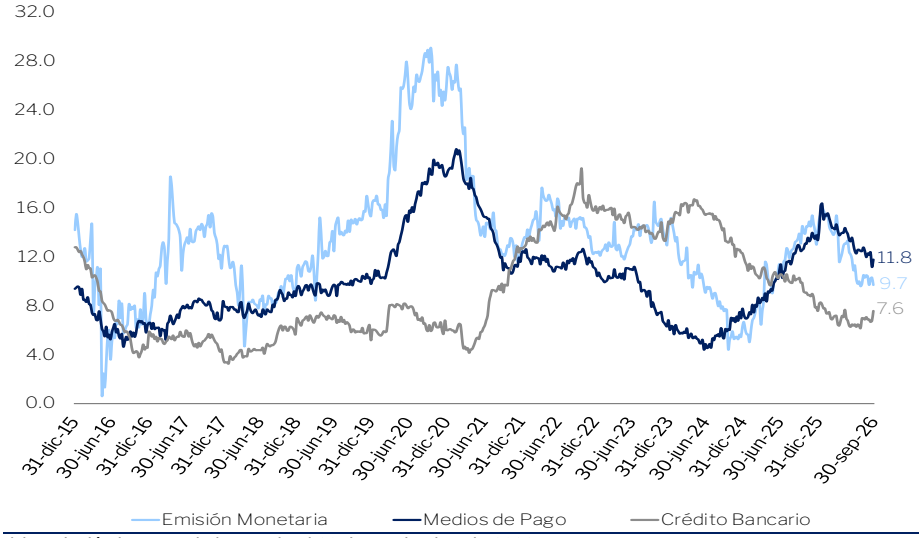
a) Agregados monetarios y de crédito

La economía mundial mantuvo un comportamiento resiliente en lo que va de 2026, apoyada en el consumo privado, el sector servicios y la inversión en tecnología, aunque el conflicto geopolítico entre los Estados Unidos de América e Irán elevó los precios en el mercado energético mundial y afectó la inflación internacional, deteriorando las perspectivas de crecimiento económico mundial. Pese a este entorno complejo, los principales indicadores de corto plazo de la actividad económica de Guatemala (IMAE, ICAE, exportaciones y remesas familiares) siguieron mostrando un dinamismo congruente con el crecimiento esperado para el presente año.

Al 30 de septiembre de 2026, los principales agregados monetarios y de crédito mostraron un crecimiento positivo, acorde con los pronósticos para el presente año, aunque inferior al observado a finales de 2025.

GRÁFICA 31

Emisión Monetaria, Medios de Pago y Crédito Bancario al Sector Privado (1)
(Porcentajes)



(1) Variación interanual observada al 30 de septiembre de 2026.
Fuente: Banco de Guatemala.

i) Emisión monetaria

Al 30 de septiembre de 2026, la emisión monetaria creció 9.7% interanualmente, inferior al cierre de 2025, dentro de la trayectoria programada para el tercer trimestre y con la misma tendencia esperada para el resto del año.

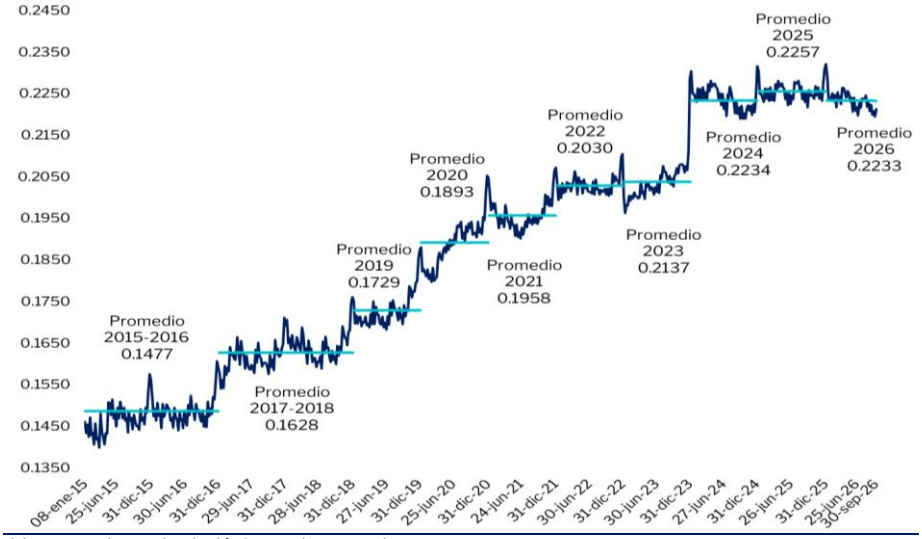
El comportamiento de la emisión puede analizarse en un componente cíclico-tendencial, ligado al crecimiento económico y la inflación, uno estacional y uno aleatorio. El componente tendencial es congruente con la meta de inflación y el crecimiento previsto para 2026.

La emisión monetaria también depende de la preferencia del público por efectivo, medida por el coeficiente de preferencia de liquidez[7], que se ha estabilizado por la adecuada disponibilidad de recursos, apoyado en buena medida por el comportamiento de las remesas familiares. Al tercer trimestre de 2026 se ubicó en promedio en 0.2233.

[7] El coeficiente de preferencia de liquidez relaciona el numerario en circulación con las captaciones bancarias totales. Éste es un indicador de la demanda de dinero en efectivo por parte de los agentes económicos para la realización de transacciones. Cuando dicho indicador aumenta, lo hace normalmente por cambios en el nivel de renta o en la tasa de interés, innovaciones financieras, expectativas del público y mayor disponibilidad de recursos de los agentes económicos por el aumento de remesas familiares, entre otros.

GRÁFICA 32

Coeficiente de Preferencia de Liquidez (1) (2)
(Porcentajes)

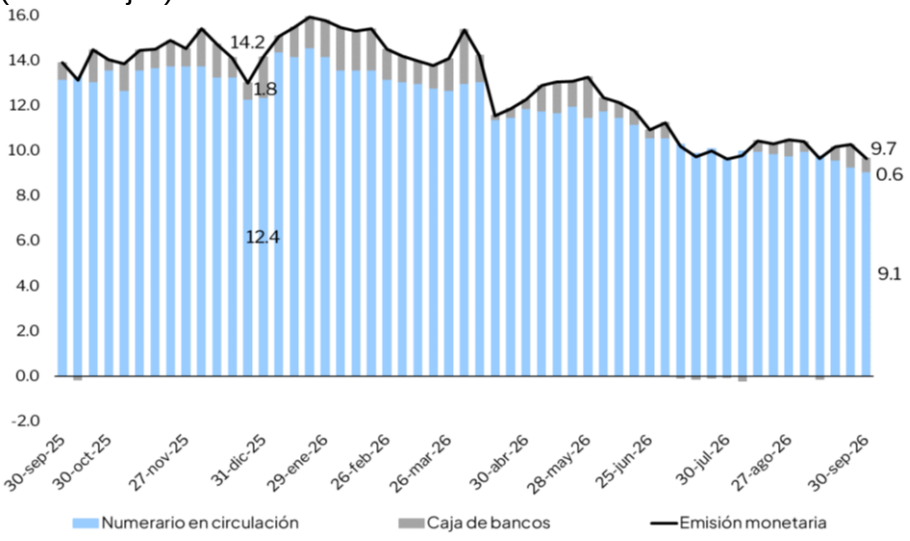


(1) Numerario en circulación/captaciones totales.
(2) Al 30 de septiembre de 2026.
Fuente: Banco de Guatemala.

Por componentes, al 30 de septiembre el numerario en circulación creció 10.3% interanual, incidencia de 9.1 puntos porcentuales, frente a 12.4 en diciembre de 2025; mientras la caja de bancos creció 6.7%, incidencia de 0.6 puntos porcentuales, inferior a la de diciembre de 2025.

GRÁFICA 33

Composición del Ritmo de la Emisión Monetaria
Incidencia por Componentes (1)
(Porcentajes)



(1) Al 30 de septiembre de 2026.
Fuente: Banco de Guatemala.

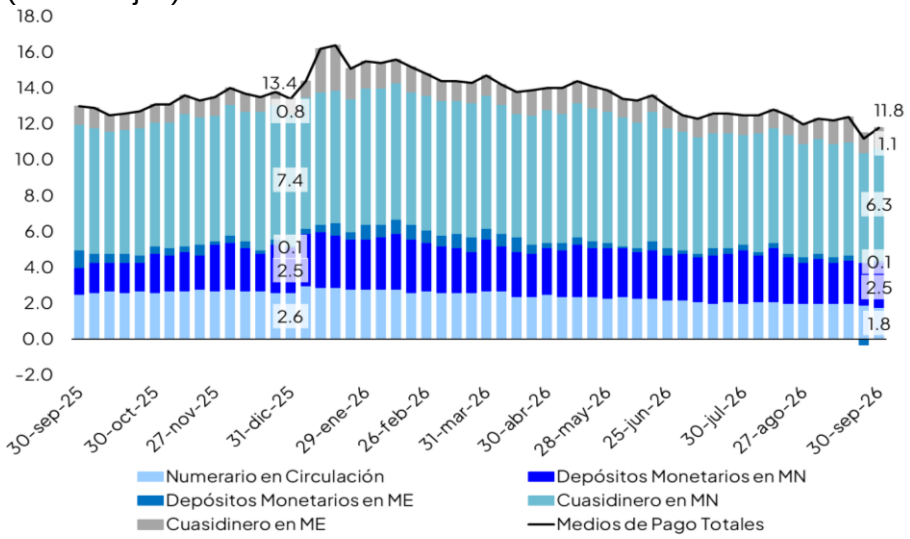
ii) Medios de pago

Los medios de pago (M2) crecieron 11.8% interanual al 30 de septiembre de 2026, inferior a lo observado en diciembre de 2025 (13.4%), impulsados por el cuasidinero y los depósitos monetarios en moneda nacional (incidencias de 6.3% y 2.5%) y el numerario en circulación (1.8%).

Por moneda, el segmento en moneda nacional, el cual representa alrededor del 84.0% del agregado, creció 12.7% interanualmente (15.1% en diciembre de 2025), mientras el segmento en moneda extranjera creció 7.3% (5.1% en diciembre de 2025).

GRÁFICA 34

Medios de Pago Totales por Componente (1)
(Porcentajes)



(1) Con información al 30 de septiembre de 2026.
Fuente: Banco de Guatemala.

El medio circulante (M1)[8] creció 11.1% al 30 de septiembre de 2026, impulsado por el numerario en circulación (10.0%) y los depósitos monetarios en moneda nacional (12.2%). Por su parte, el cuasidinero creció 14.1% en moneda nacional y 11.1% en moneda extranjera.

iii) Crédito bancario al sector privado

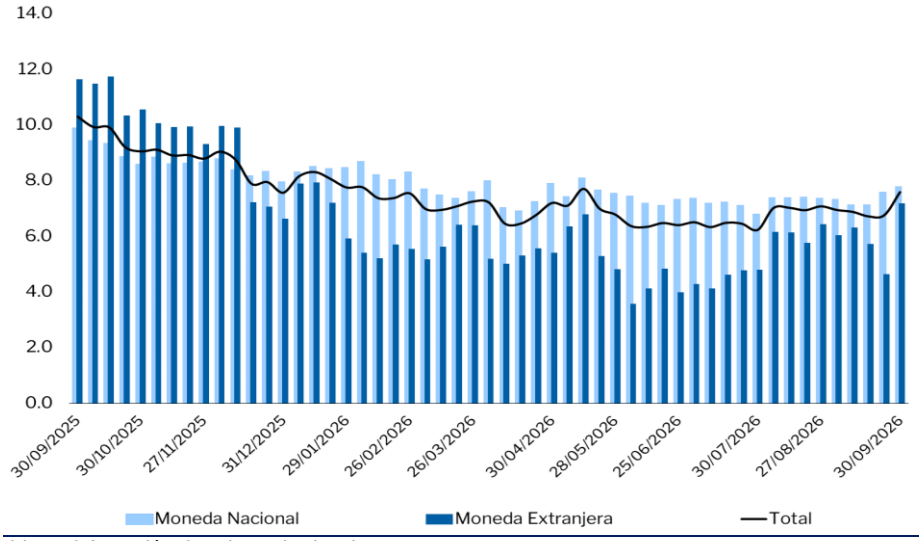
El crédito bancario al sector privado, principal fuente de financiamiento de la actividad económica, mantuvo un comportamiento positivo en lo que va de 2026, aunque similar al cierre de 2025.

Al 30 de septiembre, el crédito total creció 7.6% interanualmente, impulsado por el crédito en moneda nacional (7.7%) y en moneda extranjera (7.1%).

[8] Corresponde a la definición de oferta monetaria en sentido restringido, posee una alta liquidez y una mayor naturaleza transaccional.

GRÁFICA 35

Crédito Bancario al Sector Privado por Tipo de Moneda (1)
(Porcentajes)

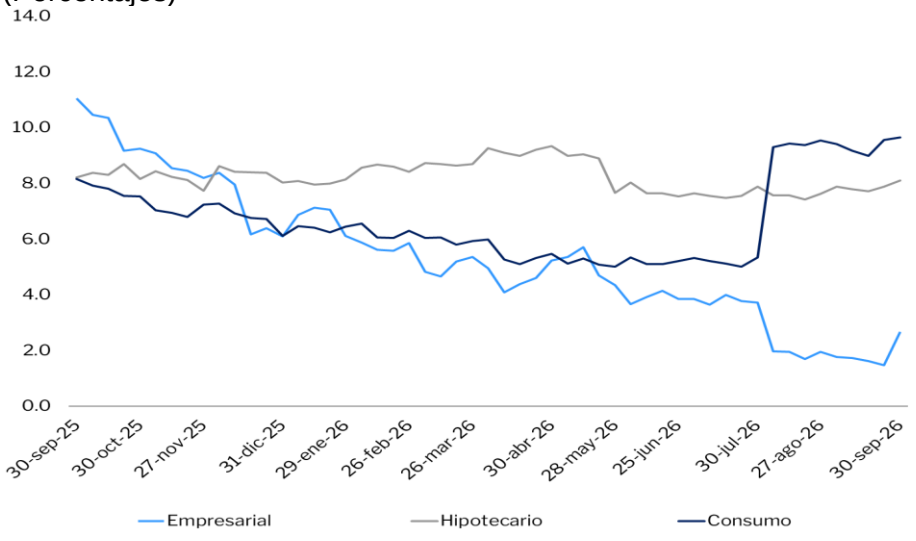


(1) Con información al 30 de septiembre de 2026.
Fuente: Banco de Guatemala.

El crédito en moneda nacional creció por debajo del cierre de 2025 (7.9%), explicado por el consumo (9.6%), el sector productivo (31.9%) y el sector empresarial (-1.2%), que en conjunto representan 94.0% de la cartera, frente a 8.1%, 21.3% y 9.2% en igual fecha de 2025.

GRÁFICA 36

Cartera de Créditos por Segmento (1)
(Porcentajes)



(1) Con información al 30 de septiembre de 2026.
Fuente: Banco de Guatemala con información de la Superintendencia de Bancos.

El crédito en moneda extranjera creció por encima del cierre de 2025, impulsado principalmente por el sector empresarial (6.6%), que representa 92.0% del financiamiento en esa moneda.

Por segmento, el crédito tanto al sector de consumo como el productivo y, en menor medida, al sector empresarial, impulsaron el crédito total en lo que va del año. La actividad crediticia total se financió principalmente con captaciones bancarias.

b) Tasas de interés

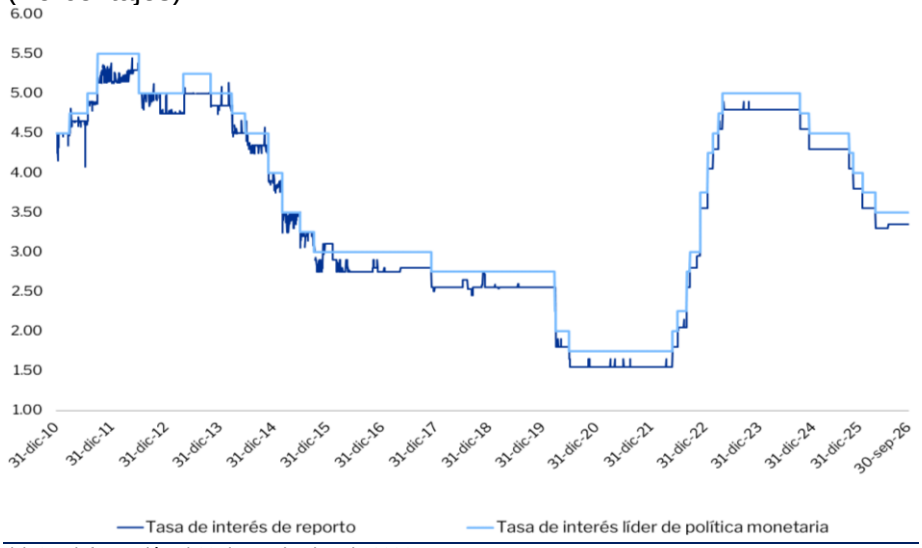
i) De corto plazo

La tasa de reportos a un día, indicador de liquidez de corto plazo, se ubicó hasta el 15 de mayo de 2026 en promedio 20 puntos básicos por debajo de la tasa de interés líder de política monetaria, dentro del margen de las subastas de neutralización e inyección de liquidez.

Desde el 18 de mayo de 2026, esta tasa se aproximó más a la tasa de interés líder de política monetaria, ubicándose en promedio 15 puntos básicos por debajo, tras ajustes del Comité de Ejecución al marco operativo para fortalecer el canal de transmisión de la política monetaria.

GRÁFICA 37

Tasa de Interés para Operaciones de Reporto a 1 Día y Tasa de Interés Líder (1)
(Porcentajes)



(1) Con información al 30 de septiembre de 2026.
Fuente: Bolsa de Valores y Banco de Guatemala.

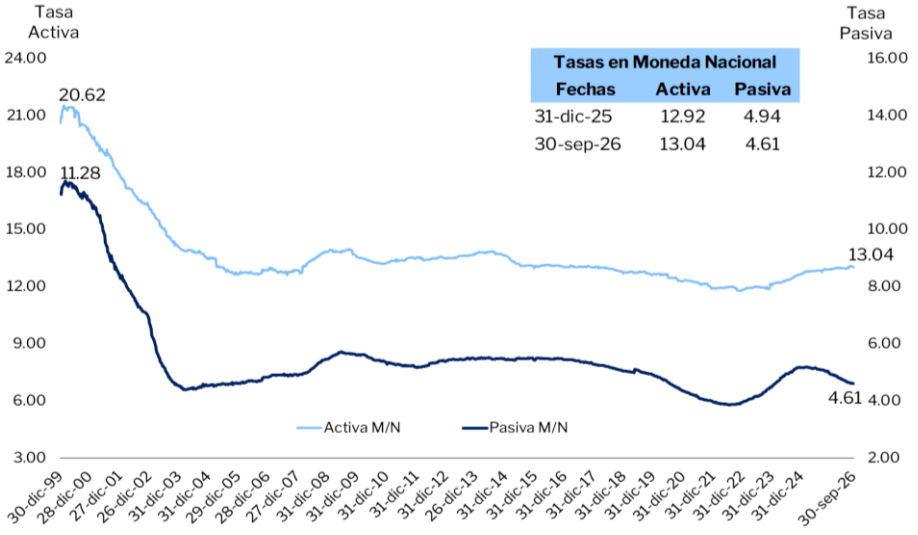
ii) De largo plazo

La tasa de interés activa promedio ponderado en moneda nacional, indicador de largo plazo, mostró una leve tendencia a la baja entre 2020 y 2022, seguida de un alza moderada que continúa en el tercer trimestre de 2026.

En lo que va del presente año, la referida tasa de interés aumentó 15 puntos básicos, al pasar de 12.92% en diciembre de 2025 a 13.04% al 30 de septiembre de 2026. Respecto a la tasa de interés pasiva promedio ponderado, en moneda nacional, ésta se situó en 4.61%, inferior al valor observado a diciembre de 2025 (4.94%).

GRÁFICA 38

Tasas de Interés Activa y Pasiva (1)
(Porcentajes)



(1) Promedio ponderado del sistema bancario en moneda nacional, con información al 30 de septiembre de 2026.
Fuente: Superintendencia de Bancos y Banco de Guatemala.

c) Tipo de cambio

i) Tipo de cambio nominal

En el Esquema de Metas Explícitas de Inflación (EMEI), la flexibilidad cambiaria es clave para que los agentes económicos perciban la inflación como la única ancla nominal de la política monetaria. Dicha flexibilidad permite absorber los choques de oferta sin trasladarlos directamente al empleo y la producción. El Banco de Guatemala participa en el Mercado Institucional de Divisas (MID) mediante una regla transparente, simétrica y conocida por el mercado, con el único fin de moderar la volatilidad del tipo de cambio sin alterar su tendencia.

El tipo de cambio nominal registró al 30 de septiembre de 2026 una apreciación interanual de 0.24% (0.34% acumulada), asociada al crecimiento de los flujos de remesas familiares y al comportamiento del comercio exterior.

GRÁFICA 39

Tipo de Cambio de Referencia (1)
(Quetzales por US$)

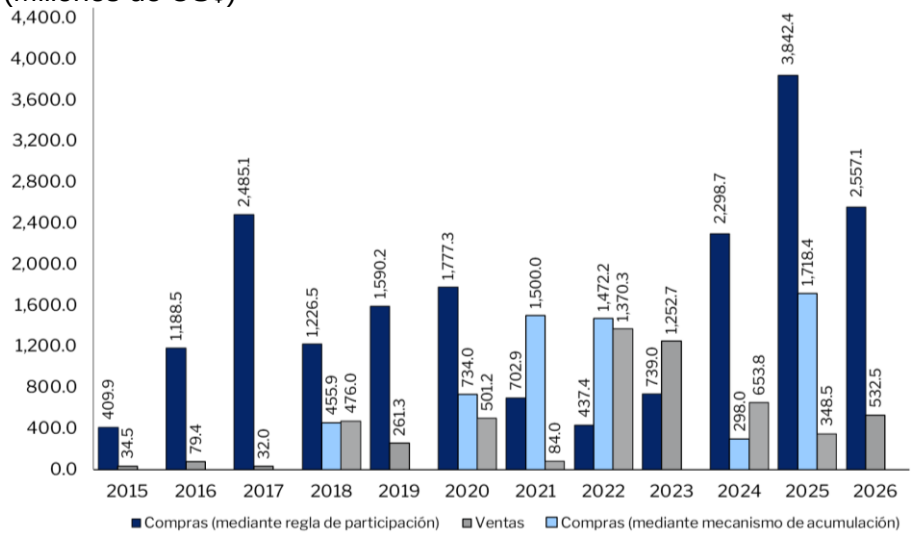


(1) Información al 30 de septiembre de 2026.
Fuente: Banco de Guatemala.

Conforme a la regla de participación cambiaria vigente, el Banco de Guatemala compró US$2,557.1 millones y vendió US$532.5 millones en el MID al 30 de septiembre de 2026, con compras netas de US$2,024.6 millones (2.64% del total negociado), frente a compras netas de US$5,212.2 millones (5.53% del total) en 2025.

GRÁFICA 40

Participación del Banco de Guatemala en el Mercado Cambiario
Mediante Subastas de Compra y Venta de Divisas (1)
(Millones de US$)



(1) Con información a diciembre de cada año. Para el caso de 2026, al 30 de septiembre.
Fuente: Banco de Guatemala.

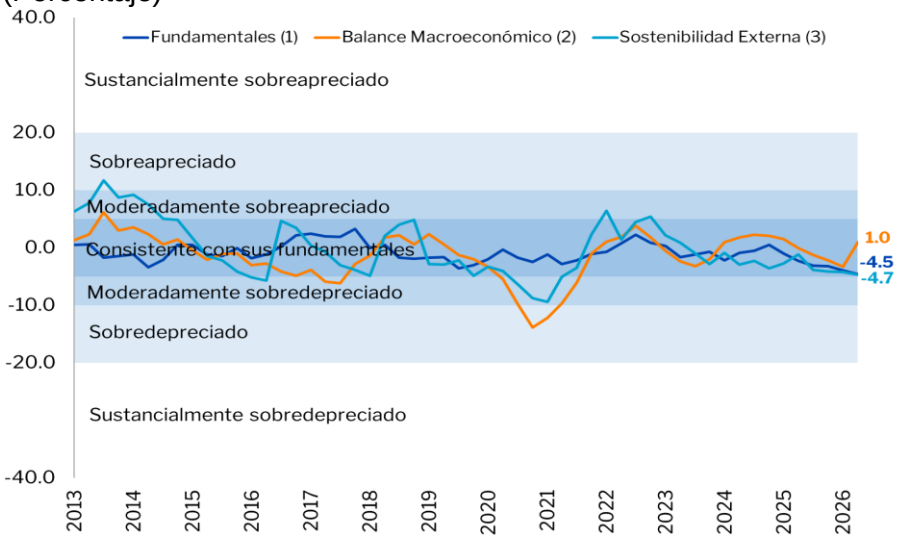
En este contexto, la regla de participación del Banco de Guatemala ha sido efectiva para moderar la volatilidad del tipo de cambio sin modificar su tendencia.

ii) Tipo de cambio real de equilibrio

La dinámica del tipo de cambio real de Guatemala ha sido consistente con la evolución de sus determinantes fundamentales sin evidencia de desviaciones significativas respecto del Tipo de Cambio Real de Equilibrio (TCRE). Al segundo trimestre de 2026, los resultados de los modelos de fundamentales (1), balance macroeconómico (2) y sostenibilidad externa (3) sugieren que el tipo de cambio real es consistente con su valor de equilibrio de largo plazo, al registrar desviaciones de -4.5%, 1.0% y -4.7%, respectivamente[9].

GRÁFICA 41

Modelos: Desviaciones Respecto al TCRE
2013-2026 (1)
(Porcentaje)



(1) Cifras al segundo trimestre de 2026.
Fuente: Banco de Guatemala.

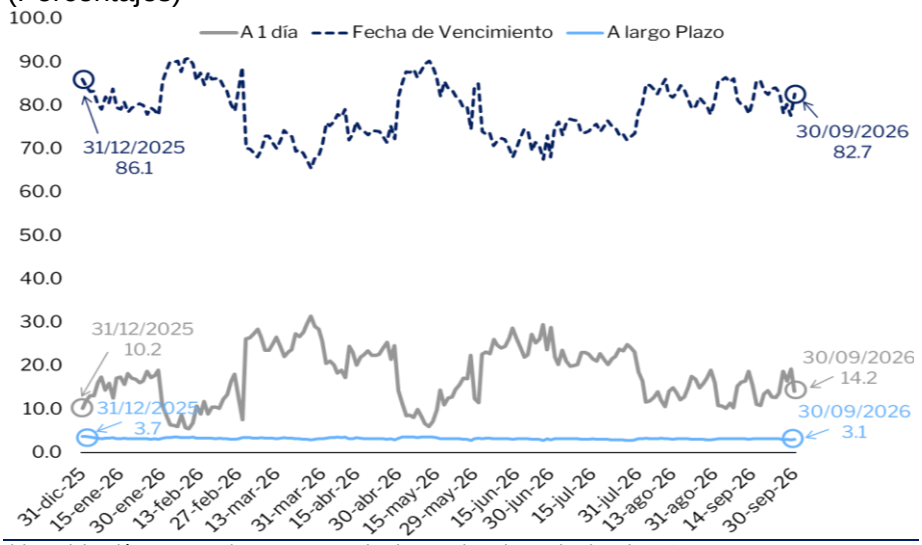
d) Operaciones de estabilización monetaria

El Banco de Guatemala utiliza las Operaciones de Estabilización Monetaria (OEM) para moderar la liquidez primaria. En lo que va del presente año, las OEM aumentaron Q12,115.2 millones (62.5% del sector privado y 37.5% entidades públicas), principalmente por la esterilización del excedente de liquidez tras la reducción en la posición del encaje del sistema bancario. La proporción colocada a un día plazo subió de 10.2% a fines de 2025 a 14.2% en septiembre de 2026, mientras la colocada a menos de 2 años bajó de 86.1% a 82.7% y la de largo plazo bajó de 3.7% a 3.1%. El costo de estas operaciones equivale a 0.2% del PIB, inferior al de 2025.

[9] Conforme a lo sugerido por el FMI, para la interpretación de los resultados de las desviaciones se consideran tres umbrales: el primero de +/- 5 puntos porcentuales, el segundo de +/- 10 puntos porcentuales y el tercero de +/- 20 puntos porcentuales, entendiéndose que un valor dentro del primer umbral sería indicativo de un tipo de cambio real consistente con sus factores fundamentales; entre el primero y el segundo umbral, moderadamente sobreapreciado (+) o moderadamente sobredepreciado (-); entre el segundo y el tercer umbral, sobreapreciado (+) o sobredepreciado (-); y por arriba o por debajo del tercer umbral, sustancialmente sobreapreciado (+) o sustancialmente sobredepreciado (-), respectivamente.

GRÁFICA 42

Composición de las Operaciones de Estabilización Monetaria (1)
(Porcentajes)



(1) Participación porcentual por estructura de plazos. Al 30 de septiembre de 2026.
Fuente: Banco de Guatemala.

IV. SÍNTESIS

En 2025, la actividad económica nacional mantuvo su dinamismo al crecer 4.3%, ritmo superior al promedio histórico, impulsado por la demanda interna, tanto por el consumo privado, la inversión y el gasto público, así como por el aumento de las exportaciones. Por el origen de la producción, se observaron tasas de variación positivas en todas las actividades económicas. A septiembre de 2026, la economía siguió mostrando un desempeño positivo, a pesar de los elevados niveles de incertidumbre externa, comportamiento reflejado en el IMAE, el ICAE, el comercio exterior, el crédito bancario al sector privado y las remesas familiares, entre otros. Se estima que la economía crecerá entre 3.3% y 5.3% en 2026 y entre 3.0% y 5.0% en 2027 (con valores centrales de 4.3% y 4.0%, en su orden).

La inflación se ubicó en 4.69% en septiembre de 2026, dentro del margen de tolerancia de la meta (4.00% +/- 1 punto porcentual), aunque reflejando un importante incremento en los últimos dos meses. Su comportamiento ha estado determinado, en buena medida, por la intensificación de las presiones inflacionarias importadas por el alza de los precios internacionales del petróleo y sus derivados y, recientemente, por el incremento de los precios de algunos alimentos por condiciones climáticas adversas. Se prevé que la inflación se ubique en 4.25% para el cierre de 2026 y en 4.00% para 2027, perspectiva coherente con las expectativas de inflación a 12, 24 y 60 meses (3.72%, 3.79% y 3.87%, respectivamente), las cuales permanecen ancladas, evidenciando la credibilidad de la política monetaria y del compromiso de la autoridad monetaria con la estabilidad de precios.

Los sólidos fundamentos macroeconómicos del país han sido reconocidos por las principales empresas calificadoras de riesgo y organismos financieros internacionales. La calificación crediticia de Guatemala se ubica a un escalón del grado de inversión según *S&P Global Ratings*, *Moody's Ratings* y *Fitch Ratings*, que destacan el prolongado historial de estabilidad macroeconómica, la conducción prudente de las políticas fiscal y monetaria, la baja vulnerabilidad externa y la resiliencia de la economía. Asimismo, el FMI, en la Consulta del Artículo IV de 2026, evaluó favorablemente el desempeño económico y financiero del país.

Ante este panorama, la Junta Monetaria, tras disminuir en 25 puntos básicos la tasa de interés líder en febrero, hasta situarla en 3.50%, decidió mantenerla sin cambios entre marzo y septiembre, adoptando así una postura prudente ante la mayor incertidumbre internacional derivada del conflicto en Oriente Medio. Esta decisión ha contribuido a preservar el anclaje de las expectativas de inflación y a consolidar la convergencia prevista de la inflación hacia la meta. Al mismo tiempo, la Junta Monetaria ha reafirmado su compromiso de monitorear de cerca la evolución de la inflación, sus pronósticos y expectativas, así como otras variables macroeconómicas relevantes, con el propósito de adoptar oportunamente las medidas necesarias para garantizar la estabilidad de precios en el mediano plazo.

ANEXOS

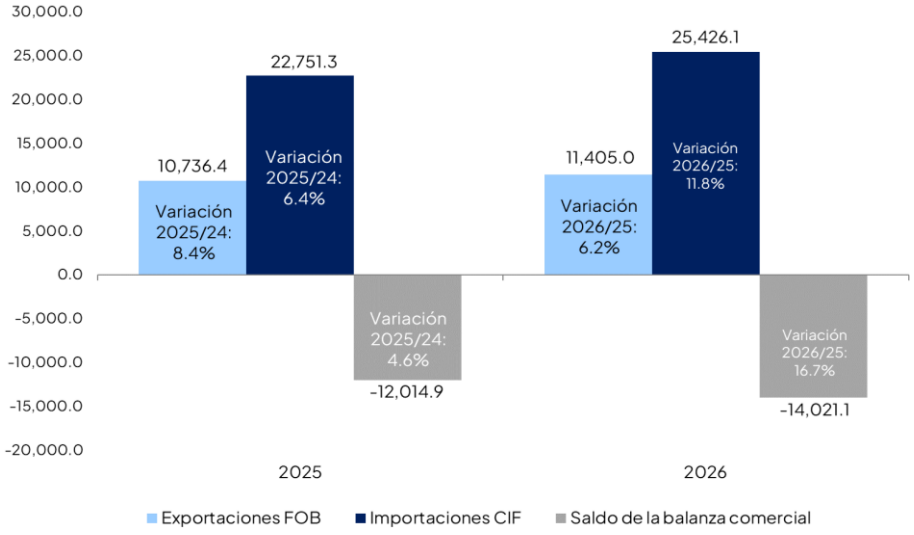
ANEXO I
SECTOR EXTERNO

Según la Superintendencia de Administración Tributaria (SAT), a agosto de 2026 el valor FOB de las exportaciones de bienes creció 6.2% interanualmente, por el mayor volumen exportado (1.5%) y el precio medio (4.6%). El valor CIF de las importaciones de bienes aumentó 11.8%, por el mayor volumen importado (13.4%), compensado parcialmente por el menor precio medio de importación (1.4%).

El déficit de la balanza comercial ascendió a US$14,021.1 millones, US$2,006.2 millones más que en igual periodo de 2025 (US$12,014.9 millones).

GRÁFICA AI.1

Balanza Comercial de Bienes (1)
(Millones de US$)



(1) Con información a agosto de cada año.
Fuente: Superintendencia de Administración Tributaria.

Este comportamiento responde al desempeño de la actividad económica interna y externa, en un entorno de riesgos a la baja por los cambios en la política migratoria y comercial de los Estados Unidos de América y por las tensiones geopolíticas en Oriente Medio y su efecto en los mercados energéticos. Se espera que en 2026 las exportaciones FOB crezcan 6.5% y las importaciones FOB 9.0%.

Los flujos de remesas familiares[10] transformaron la cuenta corriente de la balanza de pagos: de un déficit promedio de 2.0% del PIB entre 2009 y 2015 a superávits sostenidos desde 2016 (1.0%, 1.2%, 0.9%, 2.4%, 5.0%, 2.2%, 1.2%, 3.1%, 2.9% y 4.7% en 2025). Se espera que este superávit se modere en 2026 según el comportamiento previsto en el flujo de remesas familiares y del comercio exterior.

[10] Crecimientos superiores a 13.0% entre 2015 y 2019.

La variación del valor FOB de las exportaciones en dólares estadounidenses a agosto de 2026 se explicó principalmente por el aumento de las grasas y aceites comestibles, cardamomo, hierro y acero, café, artículos de vestuario, productos farmacéuticos y banano, compensado parcialmente por la caída de las exportaciones de azúcar, legumbres y hortalizas, y bebidas, líquidos alcohólicos y vinagres.

Las exportaciones de grasas y aceites comestibles crecieron US$229.4 millones (48.8%), por un mayor volumen (39.3%) y precio (6.8%), destinadas principalmente a los Países Bajos, México, España, El Salvador, Honduras y Nicaragua (92.6% del total). El aceite de palma representó 76.9% del incremento, y el aumento de su precio se deriva de una menor oferta por parte de Malasia e Indonesia, según *Bloomberg*.

Las exportaciones de cardamomo aumentaron US$126.5 millones (50.0%) asociadas al crecimiento del volumen (79.3%), pese a la caída del precio (16.3%, de US$1,225.57 a US$1,025.32 por quintal), impulsadas por la demanda de Arabia Saudita, Emiratos Árabes Unidos, Pakistán, Jordania, Egipto, Siria y los Estados Unidos de América (71.2% del total).

Las exportaciones de hierro y acero aumentaron US$107.4 millones (72.2%) por el mayor precio (44.9%) y volumen (18.9%), destinadas principalmente a la República Popular China, Honduras, El Salvador y Nicaragua (93.2% del total). El incremento en volumen fue debido a mayores ventas de ferroníquel dado el reinicio de operaciones de las empresas explotadoras de níquel.

Las exportaciones de café crecieron US$94.4 millones (8.0%) por el mayor volumen (14.4%), pese a la caída del precio medio (5.6%, de US$344.27 a US$325.01 por quintal). Según la Asociación Nacional del Café (ANACAFE) se prevé un aumento de 9.9% en el volumen exportado del año cafetalero 2025-2026 por condiciones climáticas favorables y mejoras de productividad; el precio internacional bajó ante expectativas de mayor producción en Brasil e India, según *Bloomberg*.

Las exportaciones de artículos de vestuario crecieron US$54.7 millones (5.2%) por un mayor precio (4.1%) y volumen (1.1%), impulsadas por la demanda estadounidense (87.3% del total), destacando camisetas de algodón (US$35.7 millones).

Las exportaciones de productos farmacéuticos aumentaron US$32.5 millones (11.2%) por el mayor precio (7.6%) y volumen (3.4%), principalmente de medicamentos dosificados para uso humano (US$29.2 millones), destinados a Nicaragua, Honduras, El Salvador, Costa Rica, Panamá y República Dominicana (95.3% del total).

Las exportaciones de banano crecieron US$31.5 millones (4.5%) por un mayor precio (3.4%, de US$18.22 a US$18.84 por quintal) y volumen (1.1%), impulsadas por la demanda estadounidense (86.3% del total); el precio aumentó por la menor oferta regional ante los efectos del hongo *fusarium* en algunos países de Centroamérica y en Ecuador.

Las exportaciones de azúcar se redujeron en US$126.0 millones (15.8%) por la baja, tanto del precio (15.8%, de US$24.23 a US$20.41 por quintal), como del volumen (1.3%). El precio disminuyó por excedentes mundiales ante una mayor producción en Brasil, India, Tailandia y Pakistán, de acuerdo con *Bloomberg*; el volumen exportado disminuyó por la desacumulación de inventarios observada el año anterior, pese a los mejores rendimientos de la zafra 2025-2026.

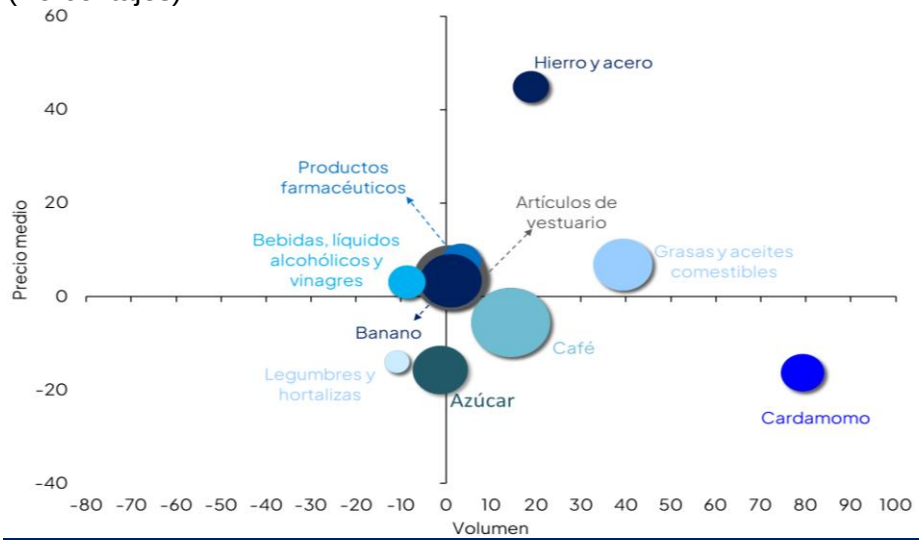
Las exportaciones de legumbres y hortalizas cayeron US$38.3 millones (23.3%) por el menor precio (14.0%) y volumen (10.9%), en especial por la menor demanda de hortalizas cocidas en agua, vapor o congeladas hacia los Estados Unidos de América (56.5% del total, con una caída de US$21.6 millones).

Las exportaciones de bebidas, líquidos alcohólicos y vinagres cayeron US$18.0 millones (5.9%) por menor volumen (8.7%), compensado parcialmente por el mayor precio (3.1%), destacando las menores ventas de agua embotellada (US$6.1 millones) y preparaciones para la industria de bebidas (US$4.0 millones) a Países Bajos, El Salvador, los Estados Unidos de América, Honduras, Puerto Rico y Nicaragua (76.0% del total).

En síntesis, en 2026 la demanda externa ha mostrado un desempeño positivo pese a la coyuntura internacional desafiante: las exportaciones acumulan un crecimiento interanual de 6.2% a agosto, con incrementos en volumen y precio en grasas y aceites, vestuario, farmacéuticos y banano; mientras que el café y cardamomo crecieron en volumen pese a la caída de precio.

GRÁFICA AI.2

Exportaciones a Agosto de 2026, por Producto (1)
Variaciones Interanuales
(Porcentajes)



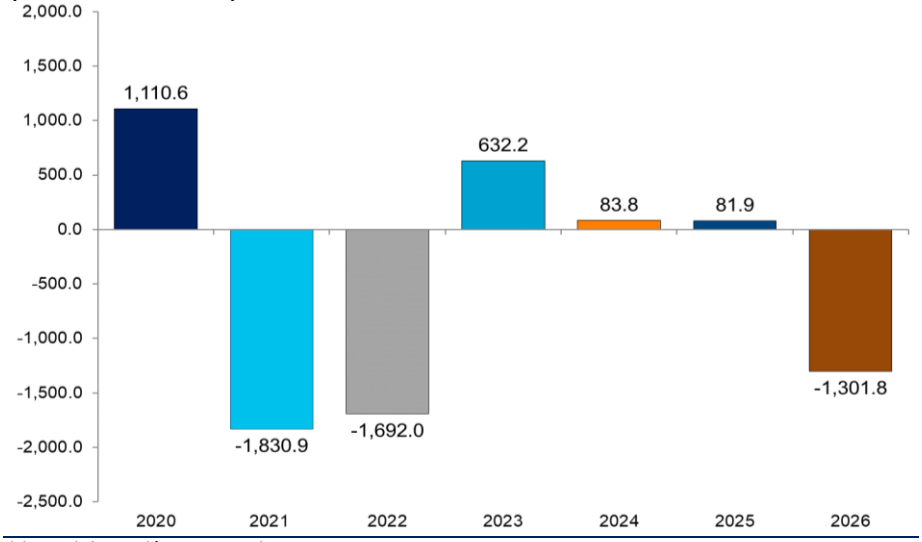
(1) El tamaño de cada círculo muestra el peso relativo de cada producto en el valor total de las exportaciones (FOB).
Fuente: Banco de Guatemala.

El aumento del valor CIF de las importaciones en dólares estadounidenses a agosto de 2026 (11.8%) se explicó por el mayor volumen (13.4%), compensado parcialmente por el menor precio medio (1.4%), destacando combustibles y lubricantes (40.5%), materiales de construcción (27.8%), bienes de capital (11.3%), materias primas e intermedios (6.7%) y bienes de consumo (3.0%).

En 2025 se registró un ahorro acumulado en la factura petrolera de US$81.9 millones por menores precios internacionales. A agosto de 2026 se observa un desahorro de US$1,301.8 millones, por el mayor precio medio (24.6%) y volumen importado (12.8%), y se espera que siga reflejando las condiciones del mercado mundial de energéticos, en el contexto del conflicto bélico en Oriente Medio.

GRÁFICA AI.3

Ahorro / Desahorro Acumulado en el Rubro de Combustibles y Lubricantes (1)
(Millones de US$)



(1) Con información a agosto de 2026.
Fuente: Superintendencia de Administración Tributaria.

El ingreso de divisas por remesas familiares al 30 de septiembre de 2026 fue de US$20,015.7 millones, US$1,047.3 millones (5.5%) más que en igual periodo de 2025, asociado principalmente al desempeño del mercado laboral estadounidense (en particular el empleo hispano) y a los temores por las medidas migratorias en ese país. La tasa de desempleo estadounidense se ha mantenido baja, aunque con ligeras presiones al alza atribuibles a la incertidumbre generada por las políticas gubernamentales; sus políticas comerciales y los conflictos bélicos podrían pesar sobre la creación de empleo y elevar el desempleo en los próximos meses. Otro factor relevante ha sido el envío de ahorros por precaución, ante el endurecimiento de la política migratoria. Se prevé que en 2026 las remesas familiares crezcan entre 3.0% y 7.0%, con un valor puntual esperado de 5.0%.

El nivel de Reservas Internacionales Netas (RIN) al 30 de septiembre de 2026 fue de US$33,020.7 millones, mayor en US$283.9 millones que al cierre de 2025, resultado principalmente de la participación del Banco de Guatemala en el mercado cambiario, la revalorización de sus inversiones en el exterior y del oro; compensados en parte por el pago de deuda pública externa y la reducción del encaje en moneda extranjera. Este nivel equivale a 10.8 meses de importaciones, lo que refleja una sólida posición externa del país.

ANEXO II
FINANZAS PÚBLICAS[11]

Para 2026 el Congreso de la República aprobó un presupuesto de Q163,783.4 millones (16.1% del PIB, frente a 15.7% en 2025), suspendido por la Corte de Constitucionalidad; el presupuesto vigente fue el del Acuerdo Gubernativo 1-2026 (Q154,836.6 millones, 15.2% del PIB). No obstante, entre febrero y agosto se amplió mediante el Decreto 3-2026 (Q9,326.7 millones), el Acuerdo Gubernativo 24-2026 (Q2,945.7 millones, saldos[12] no devengados de los Consejos Departamentales de Desarrollo, CODEDES), el Artículo 82 del Decreto 36-2024, que permitió a los CODEDES trasladar saldos del IVA Paz[13] por Q1,658.3 millones, y otros decretos y acuerdos por Q22.5 millones. Estas ampliaciones se financiarían, principalmente, con mayores ingresos tributarios y disminución de caja.

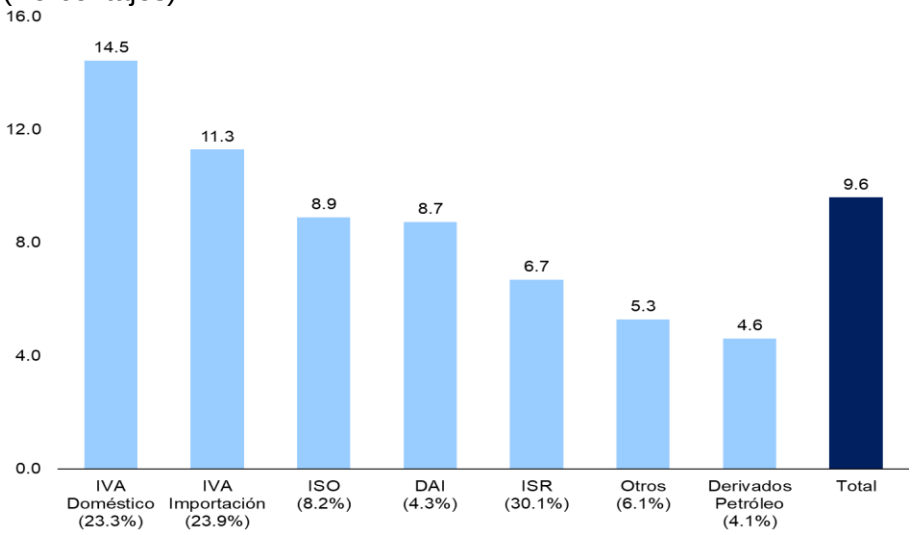
1. Ingresos

Al 31 de agosto de 2026, los ingresos totales del Gobierno Central registraron un crecimiento interanual de 8.8%, por el aumento de los ingresos tributarios (9.6%, 94.8% del total) y la reducción de otros ingresos (3.5%).

Los impuestos directos crecieron 7.1%, por el Impuesto de Solidaridad (ISO, 8.9%) y el Impuesto Sobre la Renta (ISR, 6.7%); los indirectos crecieron 11.3%, destacando el Impuesto al Valor Agregado (IVA) doméstico (14.5%), el IVA sobre importaciones (11.3%) y los derechos arancelarios (8.7%).

GRÁFICA AII.1

Principales Impuestos a Agosto de 2026 (1)
(Porcentajes)



(1) Variación interanual de los flujos acumulados.
Nota: Los números entre paréntesis representan el peso relativo dentro de la recaudación total.
Fuente: Ministerio de Finanzas Públicas.

[11] Con base en información preliminar del Ministerio de Finanzas Públicas.
[12] Asignaciones presupuestarias aprobadas a favor de los CODEDES cuya fuente de financiamiento es diferente de la fuente 21.
[13] Aportes ordinarios a favor de los CODEDES que corresponden a la fuente de financiamiento 21 “Ingresos tributarios IVA Paz”.

Según el Ministerio de Finanzas Públicas (MINFIN), al 31 de agosto de 2026 los ingresos tributarios alcanzaron Q81,965.0 millones, equivalentes al 102.9% de la meta (Q79,663.0 millones), una brecha positiva de Q2,302.0 millones.

2. Gastos

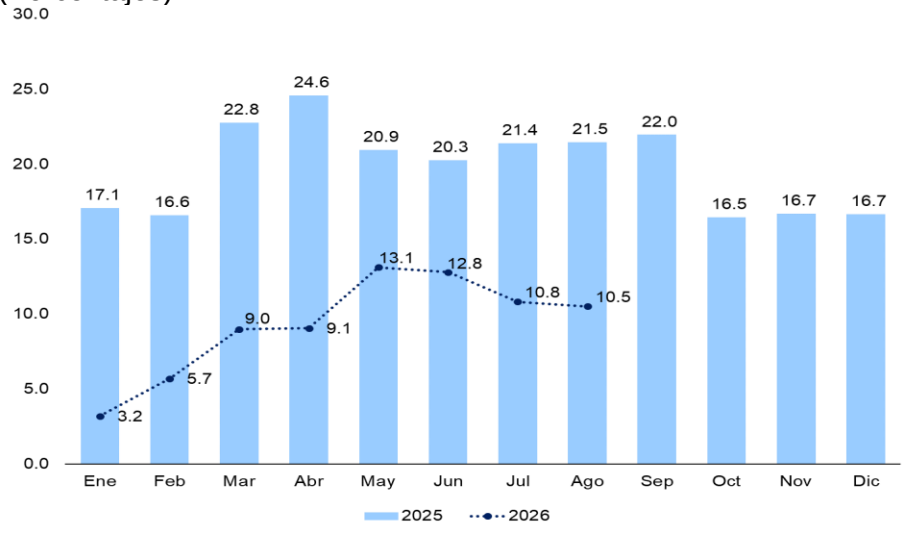
Al 31 de agosto de 2026, el gasto público total creció 10.5% interanualmente (21.5% en igual periodo de 2025), por el mejor desempeño de la mayoría de entidades del Gobierno Central (en especial el Ministerio de Energía y Minas, el Ministerio de Educación, el Ministerio de la Defensa Nacional, el Ministerio de Trabajo y Previsión Social, la Presidencia de la República y los Servicios de la Deuda Pública) y por mayores transferencias a municipalidades.

Los gastos de funcionamiento crecieron 13.2% y los de capital se redujeron 0.6%. Los primeros por las transferencias corrientes y el servicio de la deuda pública; los segundos por un menor dinamismo en las transferencias al sector privado, externo y público, estas últimas en parte por desembolsos a los CODEDES para proyectos de educación, salud e infraestructura.

La ejecución del gasto total, incluidas amortizaciones de la deuda pública, fue de 57.6%, por arriba del 57.0% de agosto de 2025. Las entidades con mayor ejecución fueron el Ministerio de Energía y Minas (88.0%), el Ministerio de Educación (68.0%), el Ministerio de la Defensa Nacional (63.8%), el Ministerio de Trabajo y Previsión Social (63.5%), la Presidencia de la República (62.1%), y los Servicios de la Deuda Pública (61.1%); las de menor ejecución fueron el Ministerio de Comunicaciones, Infraestructura y Vivienda (35.4%), el Ministerio de Agricultura, Ganadería y Alimentación (44.9%), el Ministerio de Relaciones Exteriores (45.3%), y el Ministerio de Cultura y Deportes (46.8%).

GRÁFICA AII.2

Gasto Público (1) (2)
Años: 2025-2026
(Porcentajes)



(1) Variación interanual de los flujos acumulados.
(2) Cifras preliminares al 31 de agosto de 2026.
Fuente: Ministerio de Finanzas Públicas.

3. Resultado fiscal y financiamiento

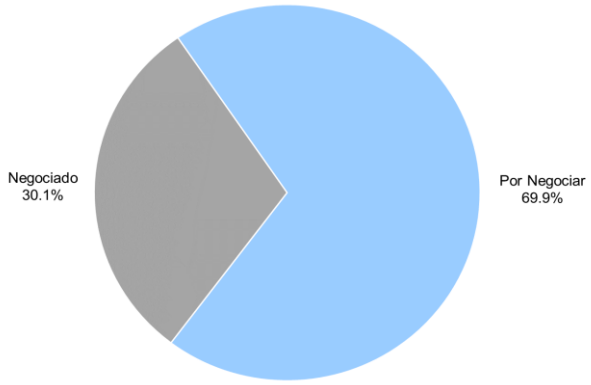
Al 31 de agosto de 2026, el déficit fiscal fue de Q8,242.2 millones (0.8% del PIB), frente a un déficit de Q6,259.0 millones en igual periodo de 2025. El financiamiento externo neto fue negativo en Q5,611.2 millones (desembolsos de Q2,353.8 millones, amortizaciones de Q7,965.0 millones), y el interno neto fue positivo en Q5,883.5 millones, con una disminución de caja del Gobierno Central de Q7,969.9 millones.

El Congreso de la República autorizó para 2026 Bonos del Tesoro por Q35,525.6 millones (Q24,098.9 millones de nueva emisión y Q11,426.7 millones de *roll-over*), reducidos por el Decreto 11-2026 a Q34,717.6 millones. Al 31 de agosto se había colocado 30.1% (Q10,464.0 millones) en el mercado local en moneda nacional, con vencimientos en 2027, 2028, 2029, 2030, 2033, 2036, 2038 y 2046, a tasas entre 5.16% y 6.25%, además de Q190.5 millones para pequeños inversionistas.

Al 31 de agosto de 2026, la deuda pública interna se ubicó en Q144,165.0 millones (Q5,865.8 millones más que a fines de 2025) y la externa en US$14,242.5 millones (US$729.0 millones menos que a finales de 2025). Según el Banco de Guatemala, la deuda pública total como porcentaje del PIB al cierre de 2026 se ubicaría en 27.5%, por arriba del 26.7% de 2025.

GRÁFICA AII.3

Colocaciones de Bonos del Tesoro (1)
Año: 2026
(Millones de quetzales)



(1) Cifras al 31 de agosto de 2026.
Fuente: Ministerio de Finanzas Públicas.

CUADRO AII.1

Gobierno Central (1)
Ejecución Presupuestaria a Agosto
Años: 2025-2026
(Millones de quetzales)

Concepto	2025	2026	VARIACIONES	
			Absoluta	Relativa
I. Ingresos y Donaciones	**79,399.2**	**86,422.0**	**7,022.8**	**8.8**
A. Ingresos (1+2)	79,331.1	86,403.6	7,072.4	8.9
1. Ingresos Corrientes	79,251.0	86,340.1	7,089.1	8.9
a. Tributarios	74,781.3	81,965.0	7,183.6	9.6
b. No Tributarios	4,469.7	4,375.2	-94.5	-2.1
2. Ingresos de Capital	80.1	63.4	-16.7	-20.8
B. Donaciones	68.1	18.4	-49.7	-72.9
II. Total de Gastos	**85,658.2**	**94,664.2**	**9,005.9**	**10.5**
A. De Funcionamiento	69,119.6	78,221.2	9,101.7	13.2
B. De Capital	16,538.7	16,442.9	-95.7	-0.6
III. Superávit o Déficit Presupuestal (-) Déficit	**-6,259.0**	**-8,242.2**	**-1,983.2**	**31.7**
IV. Financiamiento Total	**6,259.0**	**8,242.2**	**1,983.2**	**31.7**
A. Interno	10,537.0	5,883.5	-4,653.5	-44.2
B. Externo	11,065.0	-5,611.2	-16,676.3	-150.7
C. Variación de Caja (-) aumento (+) disminución	-15,343.0	7,969.9	23,312.9	-151.9
Carga tributaria	**7.9**	**8.0**		
Superávit o Déficit / PIB	**-0.7**	**-0.8**		

(1) Cifras preliminares.
Fuente: Ministerio de Finanzas Públicas.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

Administración de Información de Energía (2026). "*Elevated crack spreads and crude oil prices contribute to higher prices at the pump"*. Septiembre.

Agencia Internacional de Energía (2026). "*Oil Market Report".* Septiembre.

Banco Asiático de Desarrollo (2026). *"Navigating Prolonged Energy Shocks and El Niño". Asian Development Outlook.* Septiembre.

Banco Central Europeo (2026). "*ECB staff macroeconomic projections for the euro area*". Septiembre.

Banco Central Europeo (2026). "*Economic Bulletin*". *Issue 6 / 2026*. Septiembre.

Banco Mundial (2026). "*Global Economic Prospects*"*.* Junio.

Banco de Pagos Internacionales (2026). Ryan Banerjee, Fiorella De Fiore, Marco Lombardi y Giovanni Lombardo. *"Energy shocks and inflation: challenges for monetary policy". BIS Bulletin.* Agosto.

Board of Governors of The Federal Reserve System (2026). "*Monetary Policy Report*". Julio.

Bureau of Economic Analysis (2026). "*GDP (Third Estimate), Industries, Corporate Profits, State GDP, and State Personal Income, 2nd Quarter 2026 and Annual Update; State PCE, 2025*". Comunicado de prensa. Septiembre.

Centro Internacional para la Investigación del fenómeno El Niño (CIIFEN) (2026). "El Niño / La Niña en América Latina". Agosto.

Comisión Económica para América Latina (CEPAL) (2026). "Los efectos del fenómeno El Niño en América Latina y el Caribe y recomendaciones para enfrentarlo". Septiembre.

Congressional Budget Office (2026). "*An Analysis of Spending Proposals in the President's 2027 Budget*". Junio.

Congressional Budget Office (2026). "*An Update About CBO's Projections of the Budgetary Effects of Tariffs*". Marzo.

Congressional Budget Office (2026). "*How Budgetary and Economic Outcomes Might Differ from CBO's February 2026 Projections*". Febrero.

Congressional Budget Office (2026). "*Monthly Budget Review: August 2026*". Septiembre.

Congressional Budget Office (2026). "*The Budget and Economic Outlook: 2026 to 2036*". Febrero.

Consejo Monetario Centroamericano (2026). "Reporte de la Actividad Económica". Septiembre.

Eurostat (2026). "*GDP main aggregates and employment estimates for the second quarter of 2026*". Comunicado de prensa. Septiembre.

Federal Reserve System (2026). "*Federal Reserve issues FOMC statement*". Comunicado de prensa. Septiembre.

Federal Reserve System (2026). "*Minutes of the Federal Open Market Committee September 15-16, 2026*". Octubre.

Federal Reserve System (2026). *"Why have far-forward nominal Treasury rates increased so much in the past few years? Old risks reemerge in an era of Fed credibility".* Febrero.

Federal Reserve System (2026). "*Summary of Economic Projections*". Septiembre.

Federal Reserve System (2026). "*The Beige Book*". Septiembre.

Federal Reserve System (2026). "*Transcript of Chairman Warsh's Press Conference September 16, 2026*". Septiembre.

Fondo Monetario Internacional (2026). "*Resilience Under Strain, Urgent Choices*". Perspectivas de la Economía Mundial. Octubre.

Fondo Monetario Internacional (2026). "*Surpluses and deficits reflect deeper choices about saving and investment across interconnected economies*". Septiembre.

Global Atlantic Council's GeoEconomics Center. Hung Tran. (2026). *"Are rising bond yields and elevated leverage a recipe for market turmoil?"* Agosto.

Hunter, Sara. (2026). *"Understanding supply shocks and their implications for monetary policy"*. Julio.

National Oceanic and Atmospheric Administration (NOAA) (2026). "*ENSO: Recent evolution, current status and Predictions*". Septiembre.

Office of Management and Budget (2026). *"Budget of the United States Government, Fiscal Year 2027"*. Abril.

Oficina Nacional de Estadísticas de China (2026). "*Investment in Fixed Assets from January to August 2026*". Septiembre.

Oficina Nacional de Estadísticas de China (2026). "*Investment in Real Estate Development from January to August 2026*". Septiembre.

Oficina Nacional de Estadísticas de China (2026). "*National Economy Remained Steady with Innovation-Led and High-Quality Development in August*". Septiembre.

Oficina Nacional de Estadísticas de China (2026). "*National Economy Operated within an Appropriate Range with New Growth Drivers Developing Rapidly in the First Half Year".* Julio.

Oficina Nacional de Estadísticas de China (2026). "*Preliminary Accounting Results of GDP for the Second Quarter and the First Half of 2026*". Julio.

Oficina Nacional de Estadísticas de China (2026). "*Purchasing Managers' Index for August 2026".* Septiembre.

Oficina Nacional de Estadísticas de China (2026). "*Total Retail Sales of Consumer Goods from January to August 2026*". Septiembre.

Organización Meteorológica Mundial (2026). "El Niño/La Niña". Septiembre.

Organización Mundial del Comercio (2026). "*Goods barometer points to resilient trade growth despite headwinds*". Septiembre.

Organización de Países Exportadores de Petróleo (2026). *"Recent global refining trends and winter oil market outlook". Monthly Oil Market Report.* Agosto.

Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (2026). "*Panorama Económico de América Latina*". Junio.

Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (2026). "*Weathering Successive Shocks*". *OECD Economic Outlook, Interim Report September 2026*. Septiembre.

Sistema de la Integración Centroamericana. Comité Regional de Recursos Hidráulicos. (2026). "Perspectiva del Clima de América Central". Julio.

World Meteorological Organization (2026). "El Niño / La Niña *Update*". Agosto.