

**INFORME DEL PRESIDENTE DEL
BANCO DE GUATEMALA
ANTE EL HONORABLE
CONGRESO DE LA REPÚBLICA**

JULIO DE 2026



BANCO DE GUATEMALA

CONTENIDO¹

ANTECEDENTES	1
SÍNTESIS EVALUATIVA.....	2
I. DESEMPEÑO ECONÓMICO MUNDIAL	7
A. COYUNTURA RECIENTE.....	7
1. Desempeño general	7
2. Desempeño de las economías avanzadas	9
3. Desempeño de las economías de mercados emergentes y en desarrollo ...	16
4. Mercados financieros internacionales.....	20
5. Precios internacionales de algunas materias primas	22
6. Inflación y política monetaria	31
II. DESEMPEÑO ECONÓMICO INTERNO	39
A. ACTIVIDAD ECONÓMICA	39
B. SECTOR EXTERNO	45
C. EJECUCIÓN DE LA POLÍTICA MONETARIA, CAMBIARIA Y CREDITICIA DURANTE EL PRIMER SEMESTRE DE 2026	50
1. Evolución reciente de la inflación	50
2. Proyecciones y expectativas de inflación	55
3. Variables informativas de la política monetaria.....	56
4. Respuesta de política monetaria	60
5. Evolución de las finanzas públicas	62

¹ Este documento fue elaborado con información disponible al 24 de julio de 2026.

INFORME DEL PRESIDENTE DEL BANCO DE GUATEMALA ANTE EL HONORABLE CONGRESO DE LA REPÚBLICA

ANTECEDENTES

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 60 del Decreto Número 16-2002, Ley Orgánica del Banco de Guatemala, el Presidente del Banco de Guatemala debe comparecer ante el Honorable Congreso de la República para rendir informe circunstanciado durante los meses de enero y de julio de cada año. De acuerdo con el artículo citado, en julio, debe dar cuenta de la ejecución de la Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia en el ejercicio corriente.

Para dar cumplimiento al mandato legal señalado, el Presidente del Banco de Guatemala se permite rendir el informe circunstanciado correspondiente a julio de 2026. Como marco del citado informe, se considera importante hacer énfasis ante el Honorable Congreso de la República que el objetivo fundamental del Banco de Guatemala es, conforme el artículo 3 de su ley orgánica, contribuir a la creación y mantenimiento de las condiciones más favorables al desarrollo ordenado de la economía nacional, para lo cual debe propiciar las condiciones monetarias, cambiarias y crediticias que promuevan la estabilidad en el nivel general de precios.

Para tal propósito, la Junta Monetaria en resolución JM-171-2011 y sus modificaciones², determinó la Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia, la cual establece, entre otros aspectos, una meta de inflación de mediano plazo de 4.00% con un margen de tolerancia de +/- 1 punto porcentual.

² Contenidas en las resoluciones JM-139-2012, JM-62-2013, JM-121-2013, JM-133-2014, JM-120-2015, JM-123-2016, JM-113-2017, JM-111-2018, JM-128-2019, JM-148-2020, JM-119-2021, JM-140-2022, JM-143-2023, JM-172-2024, JM-135-2025 y JM-136-2025.

SÍNTESIS EVALUATIVA

En el **entorno externo**, la actividad económica mundial continuó expandiéndose, aunque a un ritmo más moderado. Esta desaceleración responde, en parte, a los efectos del incremento en los precios de los productos energéticos asociados al conflicto en Oriente Medio, cuya duración ha superado lo previsto inicialmente, afectando la confianza de los agentes económicos y contribuyendo al aumento de la inflación. En este contexto, la mayor incertidumbre ha incidido en una moderación del consumo privado y de la actividad del sector servicios, aunque dichos efectos han sido parcialmente compensados por el repunte de la manufactura, impulsado por el adelanto de compras ante el riesgo de interrupciones en las cadenas mundiales de suministro y de nuevos incrementos de precios. En línea con lo anterior, el Fondo Monetario Internacional (FMI) prevé que la economía mundial crezca 3.0% en 2026, lo que representa una revisión a la baja de 0.1 puntos porcentuales respecto de la proyección de abril del presente año. Para 2027, se anticipa una aceleración del crecimiento a 3.4%, 0.2 puntos porcentuales por arriba de la estimación anterior. No obstante, estas perspectivas continúan sujetas a importantes riesgos a la baja, entre los que destacan una eventual intensificación de los conflictos geopolíticos, posibles correcciones en los mercados financieros derivadas de una reevaluación de las expectativas sobre la rentabilidad de las inversiones vinculadas a la inteligencia artificial (IA), un aumento de las expectativas de inflación y los elevados niveles de endeudamiento observados en diversas economías.

En las economías avanzadas, se prevé un crecimiento de 1.7% en 2026 y de 1.8% en 2027, respaldado por mercados laborales sólidos, el apoyo fiscal, condiciones financieras menos restrictivas y una mayor inversión empresarial, particularmente en el sector tecnológico. Estos factores compensarían parcialmente los efectos adversos de los elevados costos energéticos, la incertidumbre persistente y el

menor dinamismo del comercio mundial asociado al aumento de las restricciones comerciales.

En las economías de mercados emergentes y en desarrollo, se prevé que la actividad económica crezca 3.8% en 2026 y 4.5% en 2027, impulsada principalmente por la fortaleza de la demanda interna, en particular del consumo privado. No obstante, las perspectivas continúan condicionadas por un entorno externo complejo y por el limitado margen de maniobra para la implementación de políticas macroeconómicas en un número importante de estas economías. Además, el desempeño económico seguirá siendo heterogéneo entre países y regiones, dependiendo del grado de exposición de cada economía a las repercusiones del conflicto geopolítico en Oriente Medio, mediante canales como la proximidad geográfica, los flujos financieros, las remesas, el turismo y la dependencia energética.

En Centroamérica, se prevé que la actividad económica crezca 3.7% tanto en 2026 como en 2027, impulsada principalmente por el dinamismo del consumo privado, favorecido, en parte, por la resiliencia de los flujos de remesas familiares, que constituyen una fuente importante de ingresos para los hogares, particularmente en Guatemala, El Salvador y Honduras. Asimismo, este grupo continuaría beneficiándose del crecimiento de las exportaciones y del ingreso de inversión extranjera directa. No obstante, su desempeño continuaría sujeto a la evolución de las políticas arancelarias y migratorias de los Estados Unidos de América, a un posible repunte de las presiones inflacionarias derivado del aumento de los precios de la energía y a la ocurrencia de condiciones climáticas adversas.

En los mercados financieros internacionales, el entorno de elevada incertidumbre asociado a la intensificación de las tensiones geopolíticas en Oriente Medio afectó la confianza de los inversionistas y propició episodios de marcada volatilidad. Sin embargo, las treguas temporales, las expectativas de una eventual resolución del conflicto, el optimismo en torno a las

inversiones vinculadas a la IA y la resiliencia mostrada por las principales economías contribuyeron a una recuperación del apetito por riesgo, permitiendo que las condiciones financieras internacionales revirtieran gran parte del endurecimiento observado previamente. No obstante, los mercados financieros continúan siendo altamente sensibles a la evolución del conflicto geopolítico en Oriente Medio. En particular, la fragilidad de la tregua mantiene elevados los niveles de incertidumbre, por lo que una prolongación o escalamiento del conflicto podría tener implicaciones significativas sobre las perspectivas de crecimiento e inflación a nivel mundial, así como sobre las decisiones de política monetaria de los principales bancos centrales.

El precio internacional del petróleo registró un repunte significativo. No obstante, tras el anuncio de la firma de un memorándum de entendimiento orientado a poner fin a las hostilidades e iniciar negociaciones para un acuerdo de paz definitivo, el precio del petróleo retrocedió considerablemente desde el máximo observado en abril, ante las expectativas de una normalización gradual del suministro mundial. Además, las presiones alcistas fueron parcialmente mitigadas por la utilización de inventarios y reservas estratégicas, la flexibilización de las sanciones al crudo ruso y el incremento de la producción por parte de algunos países miembros y no miembros de la Organización de Países Exportadores de Petróleo y otros importantes productores (OPEP+). Por su parte, los precios internacionales del maíz amarillo y del trigo aumentaron durante el primer semestre del año, debido al fortalecimiento de la demanda mundial, la reducción de las existencias y el encarecimiento de los energéticos y los fertilizantes. Sin embargo, hacia finales del semestre, las perspectivas de una mayor oferta contribuyeron a moderar dichas presiones.

La inflación a nivel internacional repuntó debido al aumento de los costos energéticos, con efectos más pronunciados en las economías importadoras netas de

energía y en aquellas que enfrentan presiones cambiarias. En consecuencia, las tasas de inflación se mantienen por encima de los objetivos de la mayoría de las economías avanzadas y de varias economías de mercados emergentes y en desarrollo. En este contexto, los bancos centrales han adoptado una postura cautelosa, dado el entorno de elevada incertidumbre y riesgos al alza para la inflación.

En el **entorno interno**, luego de registrar un crecimiento de 4.3% en 2025, la actividad económica mantuvo su dinamismo en el primer semestre de 2026, como se previó. Lo anterior se evidenció 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. En ese contexto, se estima que el PIB crecerá en un rango entre 3.1% y 5.1% en 2026 y entre 3.0% y 5.0% en 2027, con un valor central en el escenario base de 4.1% y de 4.0%, en su orden, ritmos de crecimiento superiores al promedio histórico (3.5%); de tal forma que la economía mantendría su dinamismo, respaldado, en buena medida, por el comportamiento positivo de la demanda interna.

El ritmo inflacionario se ubicó en 2.27% en junio de 2026, por debajo de la meta de inflación determinada por la autoridad monetaria (4.00% +/- 1 punto porcentual). Este comportamiento obedece, en buena medida, a la intensificación de las presiones inflacionarias de origen importado, debido al alza en el precio internacional del petróleo y sus derivados, asociada al conflicto en Oriente Medio. No obstante, dichos efectos están siendo compensados, en parte, por presiones inflacionarias internas aún contenidas, así como por la entrada en vigor del subsidio al consumo de combustibles, el cual ha contribuido a amortiguar el traspaso del incremento de los precios de los productos energéticos hacia los precios al consumidor de otros

bienes y servicios. Por su parte, la inflación subyacente a junio se situó en 3.74%, lo que es congruente con la posición cíclica de la economía; mientras que las expectativas de inflación de la encuesta de junio a 12 meses (3.68%), a 24 meses (3.71%) y a 60 meses (3.80%) se encuentran ancladas a la referida meta de inflación, lo que denota la credibilidad en la política monetaria y el compromiso de la autoridad monetaria por mantener la estabilidad en el nivel general de precios. En este contexto, las proyecciones de inflación total anticipan que ésta aumentará gradualmente y se situaría alrededor de 3.75% al cierre de 2026 y en 4.00% en 2027.

En cuanto a las tasas de interés de corto plazo (particularmente las de reportos a 1 día), estas se ubicaron en torno a la tasa de interés líder de política monetaria; mientras que las tasas activa y pasiva del sistema bancario, aunque se han incrementado, continúan situándose cerca de sus menores niveles históricos, lo que evidencia la adecuada liquidez en la economía; en un contexto en el que la política monetaria se ha orientado a reforzar el anclaje de las expectativas de inflación y a garantizar la estabilidad de precios a mediano plazo.

Los principales agregados monetarios y de crédito reflejaron, en general, un comportamiento conforme a sus determinantes. Al 30 de junio de 2026, la emisión monetaria registró un incremento interanual de 10.9% (11.4% en 2025); mientras que los medios de pago (M2) mostraron una variación interanual de 13.0% (13.4% en 2025). Por su parte, el crédito bancario al sector privado, a esa misma fecha, tuvo una tasa de crecimiento interanual de 6.4% (10.4% en 2025), resultado, principalmente, del aumento otorgado al crédito productivo, al consumo y al sector empresarial.

En materia de comercio exterior, a mayo de 2026, el valor FOB de las exportaciones de bienes aumentó 5.5%, debido al incremento tanto en el volumen exportado (4.2%) como en el precio medio de exportación (1.1%). Por su parte, el valor CIF de las

importaciones de bienes se incrementó en 7.8%, resultado del aumento en el volumen importado (12.3%), compensado, parcialmente, por la disminución en el precio medio de importación (4.0%).

Al 30 de junio de 2026, el ingreso de divisas por remesas familiares alcanzó un monto de US\$12,978.5 millones, con un crecimiento de 7.0% respecto de igual periodo del año previo, respaldado por la solidez de las condiciones del mercado laboral estadounidense, particularmente en el segmento del empleo hispano, en un entorno marcado por la política migratoria restrictiva en los Estados Unidos de América y por la entrada en vigor de un impuesto del 1.0% sobre las remesas enviadas al exterior, factores que moderarían gradualmente el ritmo de crecimiento de las remesas en el transcurso del año.

El nivel de Reservas Internacionales Netas (RIN), al 30 de junio de 2026, fue de US\$32,796.3 millones, mayor en US\$59.5 millones al registrado el 31 de diciembre de 2025, resultado, principalmente, de la participación del Banco de Guatemala en el Sistema Electrónico de Negociación de Divisas (SINEDI) y de los desembolsos recibidos por el sector público, compensado, en parte, por el pago del servicio de la deuda pública externa y por la reducción del encaje en moneda extranjera de los bancos del sistema. El referido nivel de RIN equivale a 10.9 meses de importación de bienes, lo que refleja la sólida posición externa del país.

El tipo de cambio nominal registró al 30 de junio de 2026, una apreciación interanual de 0.86%, congruente con la evolución de sus factores fundamentales, en particular el crecimiento del flujo de remesas familiares y el comportamiento del comercio exterior, así como con su estacionalidad. En ese contexto, el Banco Central participó en el mercado cambiario con el objetivo de reducir la volatilidad del tipo de cambio nominal, sin afectar su tendencia, realizando compras netas de divisas, mediante la regla de participación, por US\$1,766.6 millones.

En lo relativo a las finanzas públicas, para el ejercicio fiscal 2026 el Congreso de la República aprobó un presupuesto por Q163,783.4 millones. Sin embargo, dicho presupuesto fue suspendido por la Corte de Constitucionalidad, por lo que el presupuesto inicial vigente correspondió al aprobado mediante el Acuerdo Gubernativo Número 1-2026, por un monto de Q154,836.6 millones. Posteriormente, entre febrero y mayo de 2026, el presupuesto fue ampliado en Q13,930.7 millones mediante el Decreto Número 3-2026 y diversos Acuerdos Gubernativos, alcanzando un total de Q168,767.3 millones. Según cifras preliminares, al 31 de mayo los ingresos totales del Gobierno Central registraron un crecimiento interanual de 8.2%, mientras que el gasto público aumentó a 13.1%. Asimismo, la recaudación tributaria alcanzó el 101.9% de la meta prevista para dicho periodo. A la misma fecha, el saldo de la deuda pública interna se situó en Q141,441.5 millones, superior en Q3,142.3 millones al registrado al cierre de 2025 (Q138,299.2 millones). Por su parte, el saldo de la deuda pública externa ascendió a US\$14,349.1 millones, inferior en US\$622.4 millones al observado a finales de 2025 (US\$14,971.5 millones). En cuanto al financiamiento mediante Bonos del Tesoro en moneda nacional, el Ministerio de Finanzas Públicas (MINFIN) había colocado Q6,489.5 millones al 31 de mayo, equivalente al 18.7% del monto total autorizado para el ejercicio fiscal 2026 (Q34,717.6 millones).

En síntesis, en el entorno externo, la actividad económica mundial continúa expandiéndose, aunque a un ritmo más moderado, en un entorno de elevada incertidumbre asociada, en buena medida, a la intensificación de las tensiones geopolíticas en Oriente Medio. Esta situación ha deteriorado las perspectivas de crecimiento económico e intensificado los riesgos que las rodean. En particular, se prevé que la economía mundial crezca 3.0% en 2026, cifra inferior en 0.1 puntos porcentuales a la estimada en abril, y 3.4% en 2027. En ambos casos, las tasas de crecimiento se ubicarían por debajo del promedio observado durante el periodo

2000-2019. Por otra parte, el aumento de los precios internacionales de las materias primas, especialmente de la energía, ha generado presiones inflacionarias adicionales y un incremento de las expectativas de inflación, lo que ha elevado la incertidumbre sobre su trayectoria futura. En este contexto, varios bancos centrales han adoptado una postura más cautelosa en la conducción de la política monetaria; en tanto que los mercados financieros internacionales han registrado episodios de mayor volatilidad y las condiciones de financiamiento externo, si bien continúan siendo acomodaticias, siguen sujetas a cambios en las perspectivas macroeconómicas.

En el entorno interno, tras registrar un crecimiento de 4.3% en 2025, la actividad económica mantuvo su dinamismo durante el primer semestre de 2026, lo cual se reflejó en el desempeño positivo de los principales indicadores de corto plazo; de tal forma que se prevé que el crecimiento económico se sitúe en un rango entre 3.1% y 5.1% en 2026 y entre 3.0% y 5.0% en 2027 (con un valor central de 4.1% y 4.0%, respectivamente), apoyado, principalmente, por el aumento de la demanda interna. Por su parte, el ritmo inflacionario se ubicó en 2.27% en junio, por debajo de la meta de inflación determinada por la autoridad monetaria, pero se anticipa que aumentará gradualmente y se situaría alrededor de 3.75% en 2026 y en 4.00% en 2027.

En ese sentido, es importante destacar que el manejo prudente de la política monetaria y cambiaria, apoyado por la disciplina de la política fiscal, continuará contribuyendo a mantener la estabilidad de los principales precios macroeconómicos (inflación, tipo de cambio nominal y tasas de interés), lo que ha sido destacado en las distintas evaluaciones efectuadas al país por organismos internacionales, así como por las principales empresas calificadoras internacionales de riesgo soberano. En particular, en abril, *Moody's Ratings* confirmó la calificación de riesgo crediticio del país en "Ba1" con perspectiva estable, reconociendo la consolidación de la credibilidad institucional, la solidez

de la posición externa, el desempeño fiscal prudente y el crecimiento económico sostenido que ha registrado Guatemala. Del mismo modo, *S&P Global Ratings* y *Fitch Ratings* califican a Guatemala en BB+ con perspectiva estable, ubicándola a un escalón del grado de inversión en las tres principales agencias calificadoras. Asimismo, el FMI en la Consulta del Artículo IV correspondiente a 2026, evaluó positivamente el desempeño macroeconómico del país.

En el contexto descrito, la Junta Monetaria, con base en el análisis integral de la coyuntura económica nacional e internacional, decidió reducir la tasa de interés líder de política monetaria en 25 puntos básicos en febrero de 2026, situándola en 3.50%. Posteriormente, en sus decisiones de marzo, abril, mayo y junio, resolvió mantenerla sin cambios. Estas medidas han estado orientadas a preservar la estabilidad en el nivel general de precios en el mediano plazo, en congruencia con el objetivo fundamental del Banco de Guatemala, así como a fortalecer el anclaje de las expectativas de inflación, un elemento esencial para el logro de dicho objetivo. Al mismo tiempo, la Junta Monetaria mantuvo su compromiso de monitorear de cerca el comportamiento de la inflación, sus pronósticos y las expectativas inflacionarias, al igual que otras variables macroeconómicas relevantes, con la finalidad de adoptar las decisiones necesarias que contribuyan a cumplir con el objetivo fundamental mencionado.

I. DESEMPEÑO ECONÓMICO MUNDIAL

A. COYUNTURA RECIENTE

1. Desempeño general

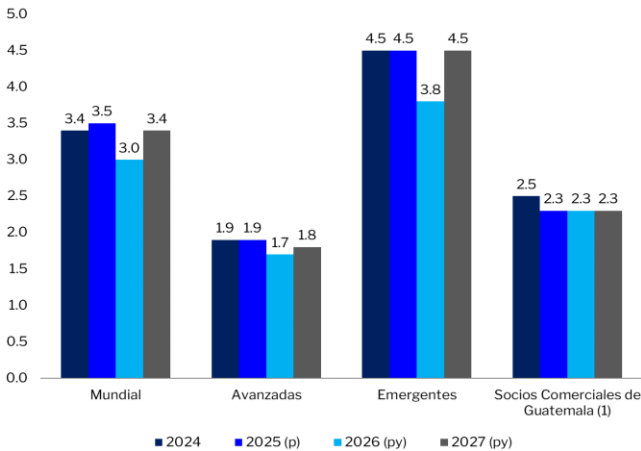
En el primer semestre de 2026, la actividad económica mundial continuó expandiéndose, aunque a un ritmo más moderado, en un entorno caracterizado por el choque derivado del incremento de los precios de los productos energéticos asociado al conflicto en Oriente Medio, el cual se prolongó más de lo inicialmente previsto, lo que afectó negativamente la confianza económica y aumentó las presiones inflacionarias a nivel mundial. En este contexto, el consumo privado mostró una moderación, reflejada en una desaceleración del sector servicios, compensada, parcialmente, por una recuperación gradual del sector manufacturero, impulsada, en buena medida, por el dinamismo de la inversión en tecnología, en particular la relacionada con la inteligencia artificial (IA), así como por el efecto transitorio de la demanda precautoria asociada a las compras anticipadas, ante el riesgo de disrupciones en las cadenas mundiales de suministro y de nuevos incrementos de precios en las principales materias primas. No obstante, la firma del memorándum de entendimiento entre los Estados Unidos de América e Irán, a mediados de junio, ha contribuido a reducir los riesgos para las perspectivas macroeconómicas mundiales, al permitir descartar los escenarios adverso y severo que había anticipado el FMI, en los cuales el choque energético se habría prolongado durante un periodo mayor; si bien persisten algunos focos de incertidumbre derivados de las tensiones geopolíticas. En ese contexto, el FMI prevé que la economía mundial crecerá 3.0% en 2026, 0.1 puntos porcentuales por debajo de la proyección de abril, mientras que anticipa una aceleración a 3.4% en 2027, lo que representa una revisión al alza de 0.2 puntos porcentuales respecto de la estimación anterior, condicionadas a la normalización del mercado energético hacia las condiciones prevalecientes antes del inicio del conflicto.

En cuanto a los riesgos para las perspectivas de crecimiento económico, el FMI señala que estos se encuentran más equilibrados que en abril, aunque permanecen sesgados a la baja. Entre los principales riesgos a la baja destacan una eventual reescalada de las tensiones geopolíticas que podría provocar nuevos aumentos en los precios de las materias primas, especialmente de la energía, en un contexto de bajos inventarios de petróleo, mayor volatilidad financiera, escasez de suministros y presiones cambiarias, particularmente en las economías de mercados emergentes y en desarrollo con fundamentos más débiles. Asimismo, una nueva intensificación de las tensiones comerciales podría generar nuevas disrupciones en las cadenas mundiales de suministro, con efectos adversos sobre la producción y la inflación. Adicionalmente, los elevados niveles de deuda pública en varias economías podrían dar lugar a una reevaluación de la sostenibilidad fiscal, elevando los rendimientos soberanos, endureciendo las condiciones financieras e intensificando las presiones de refinanciamiento. A lo anterior, debe sumarse el limitado margen de maniobra de la política fiscal, junto con el aumento del gasto en defensa que podría desplazar recursos de usos más productivos. Asimismo, la presión política sobre los bancos centrales independientes y otras instituciones económicas podría erosionar la credibilidad de las políticas públicas, desanclar las expectativas de inflación y requerir una postura monetaria restrictiva por un periodo más prolongado. Por otro lado, si las ganancias de productividad esperadas de la IA no se materializan, la inversión en el sector tecnológico y las elevadas valoraciones bursátiles podrían corregirse de forma significativa, con efectos adversos sobre el consumo, los flujos de capital y las condiciones financieras internacionales. Además, el

mayor uso de esta tecnología podría incrementar los riesgos de ciberseguridad, afectando la intermediación financiera, los sistemas de pago y la confianza económica. En contraste, si el mercado energético se normaliza más rápidamente de lo previsto y, en consecuencia, los precios de las materias primas resultan inferiores a los actualmente anticipados, o si la inversión en IA se traduce más rápidamente en ganancias de productividad y eficiencia, el crecimiento económico mundial podría verse favorecido en el corto plazo y superar las expectativas en el mediano plazo.

Gráfica 1

**Crecimiento Económico Anual
(Porcentajes)**



(p) Preliminar.

(py) Proyectado.

(1) Incluye: los 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.

Si bien los mercados financieros se vieron afectados por el inicio del conflicto en Oriente Medio a finales de febrero, el anuncio del alto al fuego en abril y la firma a mediados de junio de un memorándum de entendimiento que sentó las bases para negociar un acuerdo de paz definitivo, junto con el optimismo en torno a la inversión en IA, restauraron la confianza de los inversionistas y favorecieron un mayor apetito por riesgo. Esto propició una rápida recuperación de los precios de los activos de renta variable, especialmente en los Estados Unidos de América, donde las cotizaciones bursátiles alcanzaron nuevos máximos históricos; así

como una moderación del aumento de los rendimientos de los bonos soberanos, aunque estos continuaron reflejando la intensificación de las presiones inflacionarias, lo que también reforzó las expectativas de un eventual endurecimiento de la política monetaria por parte de los principales bancos centrales. En consecuencia, aun cuando las condiciones financieras internacionales revirtieron, en parte, el endurecimiento registrado en marzo y continuaron siendo acomodaticias, permanecen sensibles a la evolución de la situación geopolítica, a las expectativas sobre la trayectoria de la política monetaria en las principales economías y a los cambios en las perspectivas macroeconómicas.

Los precios internacionales de las materias primas registraron, en términos generales, aumentos respecto a los precios observados a finales del año anterior, en un entorno caracterizado por una elevada volatilidad. En el caso del precio internacional del petróleo, éste registró presiones al alza debido a la escalada en el conflicto en Oriente Medio, aunque el precio se moderó tras el anuncio de la firma de un memorándum de entendimiento que pondría fin a las hostilidades e iniciaría un proceso de negociaciones orientado a la suscripción de un acuerdo de paz definitivo. En efecto, el precio retrocedió considerablemente desde el máximo observado en abril, ante la expectativa de una normalización del suministro mundial, en un entorno en el que las presiones alcistas también fueron parcialmente mitigadas por la utilización de inventarios y de reservas estratégicas; la moderación de la demanda, particularmente por parte de la República Popular China; la flexibilización de las sanciones para la compra de crudo ruso; y los incrementos en la producción de algunos países miembros y no miembros de la OPEP+.

Por su parte, el incremento observado en el precio del maíz amarillo respondió, en un inicio, a la combinación de una demanda internacional del cereal combinada con algunos problemas logísticos; posteriormente, el aumento del precio de los energéticos

y de los fertilizantes también contribuyó a la tendencia al alza. Sin embargo, la perspectiva de condiciones climáticas más favorables para algunas de las principales zonas productoras a finales del primer semestre moderó el precio. En tanto que en el caso del precio del trigo, éste aumentó impulsado por una creciente demanda y menores existencias del cereal, aunque la reciente perspectiva de mayor oferta, asociada a expectativas positivas para la cosecha en Rusia, contribuyó a moderar el precio.

La inflación a nivel internacional repuntó como resultado de la intensificación de las presiones de precios provocadas por el aumento de los costos energéticos, aunque su efecto fue más pronunciado en las economías importadoras netas de energía, particularmente aquellas que adicionalmente enfrentan presiones cambiarias derivadas de la depreciación de sus monedas, en contraste con aquellas en donde se implementaron subsidios a los combustibles u otras medidas compensatorias para mitigar su impacto. En consecuencia, las tasas de inflación se situaron por encima de los objetivos de la mayoría de las principales economías avanzadas, destacando las de los Estados Unidos de América, la Zona del Euro y el Reino Unido, así como en diversas economías de mercados emergentes y en desarrollo, entre ellas varias de América Latina, incluidas Chile, Colombia, México y Perú. Lo anterior se dio en un entorno de elevada incertidumbre respecto a la duración y magnitud del choque energético, no solo en términos de su impacto sobre los precios, sino también sobre la dinámica de la demanda agregada, lo que generó efectos contrapuestos entre las presiones inflacionarias de oferta y el debilitamiento de la actividad económica. De esa cuenta, los bancos centrales mostraron un tono de mayor cautela, a medida que varios revisaron a la baja sus previsiones de crecimiento económico y al alza las de inflación.

2. Desempeño de las economías avanzadas

En las economías avanzadas la actividad económica, aunque continuó expandiéndose, perdió dinamismo tras los efectos adversos generados por el incremento de los precios del petróleo y sus derivados, asociado a la escalada del conflicto en Oriente Medio que redundó en una menor actividad en el sector servicios que hasta entonces se mostraba resiliente, afectada por un nuevo deterioro de la confianza económica y por el aumento de la inflación; en cambio, la actividad del sector manufacturero siguió fortaleciéndose, lo que contribuyó a contrarrestar parcialmente dicho choque negativo. En este contexto, el FMI prevé que este grupo de economías mantenga un crecimiento relativamente estable, en torno a 1.7% en 2026 y 1.8% en 2027, respaldado por los mercados laborales relativamente sólidos; el apoyo de la política fiscal, incluidas las medidas para amortiguar el impacto del aumento de los precios de la energía en algunos países; el menor grado de restricción de las condiciones financieras respecto de años anteriores; y el aumento de la inversión empresarial, especialmente en sectores tecnológicos y digitales; factores que compensarían los efectos adversos de los elevados costos de los energéticos, de la elevada incertidumbre y de la limitada contribución de la demanda externa, dado el menor dinamismo de la economía mundial y las mayores restricciones comerciales, especialmente por la política comercial estadounidense.

En los Estados Unidos de América, de acuerdo con la Oficina de Análisis Económico del Departamento de Comercio (*BEA*, por sus siglas en inglés), el crecimiento económico se aceleró a 2.1%³ en el primer trimestre del presente año, desde el 0.5% del cuarto trimestre de 2025. Este resultado estuvo asociado a la recuperación del gasto del gobierno federal, especialmente del componente no vinculado a defensa, como consecuencia de la normalización de las

³ Se refiere a la variación intertrimestral anualizada.

operaciones gubernamentales luego del cierre parcial del gobierno de 43 días ocurrido entre el 1 de octubre y el 12 de noviembre de 2025, junto con el aumento del gasto de los gobiernos estatales y locales; y al mayor dinamismo de la inversión empresarial, impulsada por el gasto en equipo de procesamiento de información, *software* e investigación y desarrollo; así como a la acumulación de inventarios en los sectores no agrícolas. Por otro lado, el consumo privado mostró una moderación, como reflejo de la desaceleración del gasto en servicios y del virtual estancamiento de la demanda de bienes; la inversión residencial se contrajo por quinto trimestre consecutivo; y las exportaciones registraron un crecimiento mayor al del trimestre anterior, en un contexto donde las importaciones crecieron pero a un menor ritmo.

Durante el segundo trimestre de 2026, la actividad económica estadounidense continuó expandiéndose, aunque habría perdido dinamismo, respaldada por la fuerte inversión en tecnología, las condiciones financieras aún favorables y el mejor desempeño de la producción manufacturera, derivado en parte de la acumulación preventiva de inventarios; en contraste, el aumento de los precios de los energéticos junto con el menor dinamismo del mercado laboral y la caída de la confianza de los consumidores, continuaron propiciando la ralentización del sector servicios; además de que persistió la debilidad de la inversión residencial. En ese contexto, el FMI estima que la economía estadounidense crecerá 2.3% en 2026 y 2.2% en 2027, ritmos aún sólidos que estarían respaldados por una tasa de interés de política monetaria más baja que en años previos, por el gasto de capital relacionado con la IA y por el impulso a corto plazo de la política fiscal, especialmente derivada de los incentivos para la inversión contemplados en la *One Big Beautiful Bill Act* (OBBBA, por sus siglas en inglés); lo que compensaría, en parte, el efecto adverso de la moderación del consumo privado, de la reducción de la fuerza laboral y del menor dinamismo del empleo.

En cuanto a la política monetaria, tras los tres recortes consecutivos aplicados entre septiembre y diciembre de 2025 que acumularon una reducción total de 75 puntos básicos y ubicaron la tasa de interés objetivo de fondos federales en un rango entre 3.50% y 3.75%, nivel consistente con una postura neutral, la Reserva Federal (*FED*) mantuvo sin cambios el rango objetivo de la tasa de fondos federales durante el primer semestre del presente año⁴. Esta pausa en el ciclo de flexibilización monetaria respondió a un tono cada vez más cauto y dependiente de la información disponible, considerando que la postura actual le permite adoptar una estrategia de “esperar y observar” cómo evoluciona la economía, en un entorno caracterizado por una inflación que permanece en niveles “elevados”, impulsada por el impacto de los aranceles y recientemente por el incremento de los precios de la energía; unas condiciones del mercado laboral relativamente estables con una baja creación de empleos pero una tasa de desempleo cercana a su nivel de equilibrio; y una elevada incertidumbre respecto de los efectos que el conflicto en Oriente Medio podría tener sobre la economía estadounidense.

Por su parte, la política fiscal mantiene una postura expansiva. De acuerdo con la Oficina de Presupuesto del Congreso (*CBO*, por sus siglas en inglés), el déficit fiscal alcanzaría 5.8% del PIB en 2026⁵, un nivel similar al observado el año anterior y considerablemente superior al promedio de los últimos 50 años (3.8%). Dicho resultado se explicaría por un aumento de los ingresos fiscales (que alcanzarían el 17.5% del PIB), impulsado principalmente, por la mayor recaudación procedente del impuesto sobre la renta de las personas físicas, las retenciones sobre la nómina y los derechos arancelarios aplicados a las importaciones; los cuales serían más que compensados por el

⁴ La *FED* se reunió en cuatro ocasiones: enero, marzo, abril y junio.

⁵ Se refiere al año fiscal, el cual comenzó el 1 de octubre de 2025 y se extenderá hasta el 30 de septiembre de 2026. La estimación considera la legislación vigente al 14 de enero del presente año, de manera que no incluye la Ley de Asignaciones Consolidadas de 2026, que fue promulgada hasta el 3 de febrero.

incremento del pago neto de intereses correspondientes a la deuda pública (que equivaldría al 3.3% del PIB) y por el crecimiento de los gastos obligatorios, en particular en programas de atención médica, como *Medicare* y *Medicaid*, y en el Seguro Social (que en su conjunto representarían alrededor del 11% del PIB y el 57% del gasto federal no relacionado con intereses). A mediano plazo, la *CBO* proyecta que el déficit presupuestario se mantendrá elevado según estándares históricos, acumulando un monto total de alrededor de US\$24.4 billones durante la próxima década. Sin embargo, esta proyección no incorpora la decisión de la Corte Suprema de anular los aranceles implementados bajo la autoridad de la Ley de Poderes Económicos de Emergencia Internacional (*IEEPA*, por sus siglas en inglés)⁶, lo cual incrementaría los déficits en aproximadamente US\$2.0 billones⁷ durante el periodo 2026-2036⁸. En todo caso, las proyecciones están sujetas a un alto grado de incertidumbre, debido en parte, a la posibilidad de que el gobierno vuelva a modificar las políticas arancelarias.

⁶ Comprende los aranceles anunciados en el *Liberation Day*, sus posteriores modificaciones y los impuestos a Canadá, México y la República Popular China vinculados al tráfico de drogas.

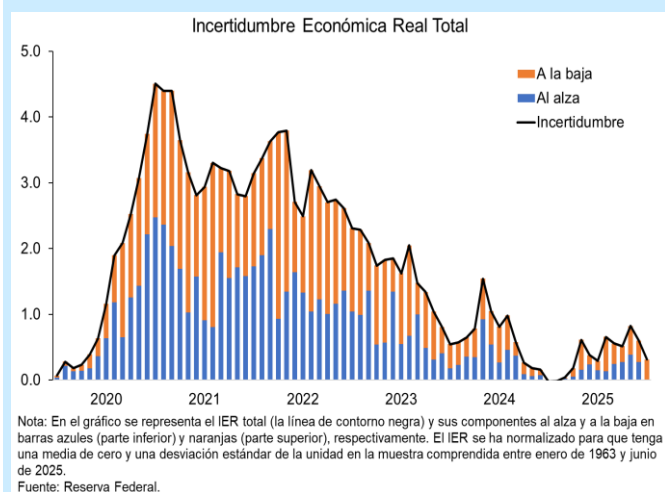
⁷ Incluye cerca de US\$1.6 billones en mayores déficits primarios y US\$0.4 billones en mayores costos del servicio de la deuda.

⁸ Este nuevo escenario no refleja los aranceles impuestos el 24 de febrero de 2026, según la sección 122 de la Ley de Comercio de 1974.

RECUADRO 1 DESVIACIONES DE LOS PRONÓSTICOS DE LA ECONOMÍA ESTADOUNIDENSE

Durante 2025, diversos pronósticos anticipaban una desaceleración del crecimiento económico en los Estados Unidos de América, en un entorno de elevada incertidumbre derivada de las crecientes tensiones comerciales y geopolíticas. No obstante, la actividad económica mostró un desempeño superior al esperado, con un crecimiento anual del Producto Interno Bruto de 2.1%, lo que llevó a que las proyecciones para 2026 fueran revisadas al alza por el Fondo Monetario Internacional, situándose en 2.3%, pese a la intensificación de la inestabilidad geopolítica asociada al conflicto en Oriente Medio, iniciado a finales de febrero del presente año. Este escenario ha motivado un análisis más detallado de la naturaleza y el impacto de la incertidumbre sobre la actividad económica.

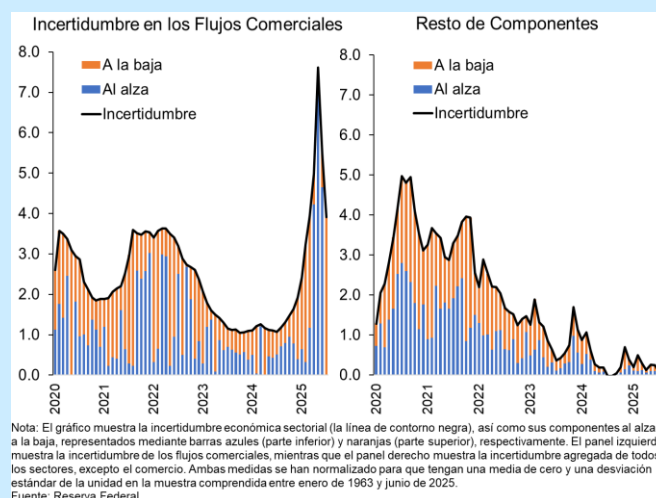
En este contexto, la Reserva Federal (*FED*) evaluó no solo el grado de dificultad para pronosticar la evolución de la economía estadounidense, sino también la dirección de las desviaciones entre los resultados observados y los anticipados. Para ello, estimó el indicador de Incertidumbre Económica Real (*IER*), propuesto por Jurado, Ludvigson y Ng (2015), que cuantifica la dificultad de pronosticar un amplio conjunto de variables macroeconómicas. El análisis elaborado por la *FED* introduce dos innovaciones respecto al marco estándar: en primer lugar, construye medidas sectoriales de la *IER*, que permiten identificar en qué sectores de la actividad económica se concentra la incertidumbre y, en segundo lugar, descompone el indicador en sus componentes al alza y a la baja, asociados respectivamente a resultados mejores y peores de lo anticipado, lo que permite determinar si los errores de pronóstico se concentran en una dirección particular.



Al respecto, los resultados de años previos muestran que, si bien la *IER* se mantuvo por encima de su promedio histórico, no se vinculó de manera predominante a un deterioro generalizado de la actividad económica. En particular, la *IER* registró un incremento abrupto al inicio de la pandemia del COVID-19 y siguió una trayectoria descendente posteriormente.

A lo largo de 2025 las contribuciones de los componentes al alza y a la baja se mantuvieron en proporciones relativamente equilibradas, alrededor del 50%; la evidencia apunta a que la incertidumbre no implicó necesariamente un impacto adverso generalizado sobre la actividad económica, en contraste con la asociación convencional entre incertidumbre y deterioro económico.

Adicionalmente, el análisis sectorial revela importantes asimetrías; en efecto, el incremento de la *IER* estuvo impulsado por la incertidumbre asociada a los flujos comerciales, en la cual el componente al alza fue ampliamente dominante, lo que indica que las exportaciones netas superaron sistemáticamente lo anticipado por los modelos. Por su parte, la incertidumbre en el resto de componentes se mantuvo cercana a su promedio histórico, con desvíos acotados y relativamente balanceados. En tanto que los mercados laborales y de vivienda mostraron un leve sesgo hacia choques negativos, es decir, un desempeño ligeramente inferior al proyectado, aunque la magnitud de dichos desvíos no resulta inusual en una perspectiva histórica.



En síntesis, la evidencia sugiere que en 2025 la economía estadounidense operó en un entorno de incertidumbre superior a su promedio histórico; sin embargo, dicha incertidumbre no estuvo asociada predominantemente a un deterioro de la actividad económica. Por el contrario, las desviaciones más significativas correspondieron a un mejor desempeño del sector externo, lo que refleja una resiliencia de los flujos comerciales mayor a la prevista. Por su parte, algunos sectores, como el mercado laboral y el de vivienda, mostraron un leve sesgo hacia sorpresas negativas, aunque sin alejarse de patrones históricamente normales. En este sentido, el análisis señala que una mayor incertidumbre no implica necesariamente una economía más débil, sino una cuya trayectoria resulta más compleja de anticipar en un entorno caracterizado por la reconfiguración de los patrones de comercio, el ajuste de expectativas y la persistencia de choques a nivel mundial.

Fuente: Londono, Juan M. y Ma, Sai. (2026). "Downside and Upside Economic Uncertainty". *Federal Reserve Notes*. Febrero.

RECUADRO 2

EVOLUCIÓN Y SITUACIÓN ACTUAL DE LAS MEDIDAS ARANCELARIAS DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA

Durante el segundo mandato del presidente Trump, la política comercial de los Estados Unidos de América (EE. UU.) retomó un sesgo proteccionista, en el que los aranceles se consolidaron como instrumento central de la política económica, comercial y diplomática. El objetivo era fortalecer la producción nacional, reducir el déficit comercial y elevar la recaudación fiscal, en continuidad con algunas medidas aplicadas durante su primer mandato.

En febrero de 2025, el gobierno estadounidense impuso aranceles de 25% a las importaciones provenientes de México y Canadá, así como un arancel adicional de 10% a los productos de origen chino, argumentando razones de seguridad nacional y combate al tráfico de fentanilo. En marzo de 2025, se amplió a sectores estratégicos, incluyendo gravámenes de 25% sobre automóviles y autopartes, y aranceles sobre cobre, madera, farmacéuticos y tecnológicos.

Posteriormente, el 2 de abril de 2025 (*Liberation Day*), se declaró una emergencia nacional asociada a déficits comerciales y se impuso un arancel adicional de 10%, aplicable desde el 5 de abril. Asimismo, se establecieron aranceles recíprocos y diferenciados, vigentes desde el 9 de abril para economías con las que se mantenían mayores desequilibrios comerciales, destacando entre ellas la República Popular China (34%), la Unión Europea (20%) e India (26%). No obstante, se excluyeron productos estratégicos como acero, aluminio, minerales críticos, automóviles, farmacéuticos, semiconductores y energía.

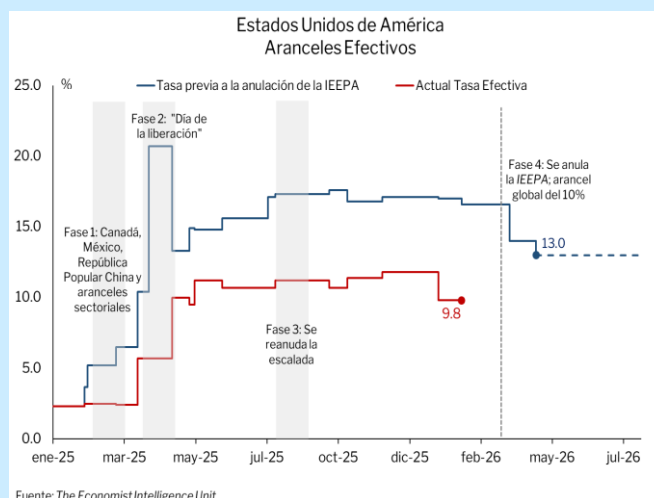
La implementación de estas medidas derivó en acciones de represalia por parte de algunos países, particularmente la República Popular China. El 9 de abril de 2025, las autoridades estadounidenses incrementaron la presión sobre dicho país elevando el arancel a 125%, en tanto que suspendieron por 90 días la aplicación de tasas recíprocas a otras economías, manteniendo para estos el arancel base de 10%. Posteriormente, en mayo de 2025, tras negociaciones bilaterales con autoridades chinas, se acordó una reducción temporal de los aranceles aplicados, limitándolos a 10% adicional y estableciendo mecanismos de revisión periódica.

En el segundo semestre, la política arancelaria evolucionó hacia un enfoque de carácter bilateral, con procesos de negociación diferenciados. Como resultado, se alcanzaron acuerdos parciales con el Reino Unido, Japón, la Unión Europea y países de Asia y América Latina. En el caso de Guatemala, en el marco del Tratado de Libre Comercio entre República Dominicana, Centroamérica y Estados Unidos de América (CAFTA-DR), se acordaron exclusiones para productos textiles y bienes bajo condiciones específicas de origen, lo que permitió mitigar parcialmente el impacto de las medidas.

En términos económicos, los efectos han sido mixtos. Por un lado, los aranceles incrementaron la recaudación y otorgaron mayor protección a la industria manufacturera; por otro, elevaron

costos de importación, presionaron los precios internos y aumentaron la incertidumbre para inversión y comercio.

El 20 de febrero de 2026, la Corte Suprema resolvió que la Ley de Poderes Económicos de Emergencia Internacional (IEEPA, por sus siglas en inglés) no facultaba al Ejecutivo para imponer aranceles de carácter generalizado, por lo que parte de las medidas de 2025 quedó sin efecto. En respuesta, el gobierno anunció la aplicación de una tasa arancelaria de 10% sobre importaciones, amparado en la Sección 122 de la Ley de Comercio de 1974, con vigencia de 150 días. Adicionalmente, se mantuvieron vigentes diversos aranceles de carácter sectorial. Entre marzo y abril de 2026 continuaron las investigaciones sobre sectores estratégicos y se utilizaron instrumentos alternativos para mantener un nivel elevado de protección comercial, aunque se establecieron exclusiones para productos agropecuarios, energéticos y bienes cubiertos por el Tratado con México y Canadá.



Un elemento clave a futuro es la devolución de los aranceles recaudados bajo las medidas invalidadas por la Corte Suprema. En abril de 2026, la Oficina de Aduanas y Protección Fronteriza de los EE. UU. habilitó un mecanismo de reembolso para importadores, cuyos montos podrían superar los US\$160,000.0 millones, lo que ha generado incertidumbre jurídica, fiscal y operativa para empresas y autoridades.

En ese sentido, la evolución de la política comercial estadounidense seguirá siendo un foco importante de incertidumbre para la economía mundial. No obstante, su alcance dependerá cada vez más de los límites legales internos, de la respuesta de los socios comerciales y de los costos de mantener dichas medidas, en un entorno de mayor fragmentación e incertidumbre.

Fuente: Peterson Institute for International Economics (2026). "Tariffs in the Second Trump Administration". Abril. Economist Intelligence Unit (2026). "United States of America: Tariff Tracker". Abril. Advanced Logistics Solutions (2025). "U.S.-China Trade and Economic Agreement: Tariff Modifications and Regulatory Framework Analysis". Noviembre.

RECUADRO 3

INMIGRACIÓN Y CAMBIOS EN LA DEMOGRAFÍA DE LA FUERZA LABORAL EN EE. UU.

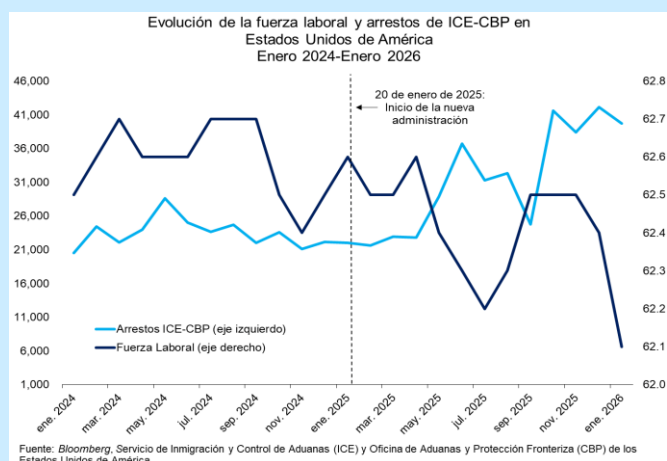
De acuerdo con la Reserva Federal de San Francisco, en los últimos años la dinámica del mercado laboral en los Estados Unidos de América (EE. UU.) ha estado determinada, en buena medida, por factores demográficos y por los flujos migratorios, particularmente la inmigración no autorizada. Al respecto, el envejecimiento poblacional y la desaceleración de la natalidad han reducido el crecimiento de la población en edad de trabajar, de modo que, en ausencia de la inmigración, ésta habría comenzado a disminuir desde 2012; en tanto que la migración internacional neta ha mitigado parcialmente estas presiones. Sin embargo, en 2025 dada la aplicación de políticas antimigratorias por parte del gobierno liderado por Donald Trump, se registró una desaceleración del flujo migratorio, ubicándose por debajo de los niveles necesarios para sostener el crecimiento de la fuerza laboral.

En efecto, distintos escenarios que incorporan mayores niveles de deportación apuntan a una reducción más pronunciada del crecimiento de la fuerza laboral en el corto y mediano plazos, lo cual podría intensificar las presiones a la baja sobre la fuerza laboral y la actividad económica. La evidencia sugiere que los flujos de inmigración no autorizada tienen una relación cercana de uno a uno sobre el empleo, particularmente en sectores intensivos en mano de obra como la construcción y la manufactura, lo que destaca la importancia de la inmigración para equilibrar el mercado laboral y permitir un crecimiento económico más sostenible.

En términos demográficos, la evolución reciente de la población en edad de trabajar en los EE. UU. muestra una desaceleración de carácter estructural, asociada tanto a menores tasas de natalidad como al progresivo envejecimiento de la población. En particular, la incorporación de nuevos trabajadores al mercado laboral se ha moderado, mientras que el número de personas que salen de la fuerza laboral por motivos de edad ha aumentado de forma sostenida. Este fenómeno responde, en gran medida, a la transición demográfica observada en las últimas décadas, caracterizada por una reducción en la fecundidad y una mayor esperanza de vida; como resultado, el crecimiento natural de la población en edad laboral se ha debilitado progresivamente. Este desbalance ha generado presiones adicionales sobre la oferta laboral, reforzando el papel de la inmigración como mecanismo de ajuste estructural al contribuir a ampliar la base de la población económicamente activa. De esta manera, los flujos migratorios han permitido compensar la desaceleración del crecimiento demográfico interno y mitigar los efectos del envejecimiento poblacional sobre el mercado laboral estadounidense.

En este contexto, la inmigración no solo compensa parcialmente la reducción de la población en edad de trabajar, sino que también contribuye a estabilizar la dinámica del mercado laboral en el corto plazo. En particular, los flujos migratorios incrementan la oferta de trabajo y permiten atender necesidades específicas de mano de obra en distintos sectores de la economía. Históricamente, niveles elevados de migración internacional neta han permitido mantener tasas positivas de crecimiento de la fuerza laboral, facilitando la expansión de la actividad económica y reduciendo posibles restricciones en el mercado laboral. Sin embargo, la reciente disminución de estos flujos limita dicha capacidad de ajuste, incrementando el riesgo de desequilibrios entre la oferta y la demanda de trabajo.

No obstante, la desaceleración de los flujos migratorios observada a partir de 2025 ha tenido efectos diferenciados a nivel sectorial. En particular, los sectores más intensivos en mano de obra, como la construcción, agricultura y manufactura han mostrado mayor sensibilidad, reflejada en una moderación del crecimiento del empleo, dada su alta dependencia de la disponibilidad de trabajadores.



En ese contexto de persistencia de las medidas antimigratorias que está resultando en menores flujos migratorios y mayores restricciones a la movilidad laboral, las perspectivas de crecimiento económico para la economía estadounidense podrían verse afectadas, dado que la reducción en la oferta de trabajo no solo limita la capacidad productiva de la economía en el corto plazo, sino que puede incidir en la dinámica inflacionaria, al generar presiones sobre los salarios, y afectar la sostenibilidad del crecimiento en el largo plazo. En este sentido, la evolución de la política migratoria continuará siendo un factor determinante para la trayectoria del mercado laboral, la productividad y el desempeño de la actividad económica en los Estados Unidos de América.

Fuente: Wilson, Daniel y Zhou, Xiaoqing. (2026). "Unauthorized Immigration Effects on Local Labor Markets". Reserva Federal de San Francisco. Febrero. Duzhak, Evgeniya y New-Schmidt, Addie. (2025). "Immigration and Changes in Labor Force Demographics". Reserva Federal de San Francisco. Noviembre.

En la Zona del Euro, según la Oficina de Estadísticas de la Unión Europea (*Eurostat*), la actividad económica se expandió 0.3% en el primer trimestre de 2026⁹, desacelerándose pronunciadamente respecto al crecimiento de 1.2% del cuarto trimestre del año anterior. Este resultado se explicó por la inversión empresarial que mostró una considerable moderación, mientras que la contribución negativa de las exportaciones netas al crecimiento fue más pronunciada, dado que, aunque el volumen de las importaciones creció a un menor ritmo, las exportaciones se contrajeron; compensado, parcialmente, por el aumento relativamente sostenido del consumo privado y el mayor gasto del gobierno que se aceleró, así como por la variación positiva de los inventarios. Entre las principales economías de la zona, destacó el sostenido dinamismo de España, en contraste con el crecimiento moderado de Italia, el estancamiento de Francia y la recesión técnica de Alemania.

Durante el segundo trimestre del presente año, la economía de la Zona del Euro continuó respaldada por la relativa resiliencia del mercado de trabajo y el apoyo de la política fiscal; sin embargo, el crecimiento prácticamente se habría estancado o incluso podría haberse contraído, reflejo de la reducción de la actividad del sector servicios y de la moderada expansión del sector manufacturero, ante el repunte de los costos de la energía que ha afectado las rentas reales y contenido el gasto de los hogares, situación que se habría visto agravada por la disminución de la confianza de los consumidores y las empresas como consecuencia del conflicto en Oriente Medio, el cual también incrementó las expectativas de un endurecimiento monetario. No obstante, el mayor gasto público y el aumento de la inversión empresarial en tecnología, junto con la sólida posición financiera de los hogares, particularmente los niveles de ahorro acumulado y los avances en la

reducción de la dependencia energética¹⁰, estarían ejerciendo un efecto mitigador sobre el choque energético adverso y continuarían sustentando la demanda interna que permanece como el principal motor del crecimiento, dado que las exportaciones siguen enfrentando factores adversos derivados de los mayores aranceles estadounidenses, la competencia de productos chinos, el encarecimiento de los insumos críticos para los procesos productivos, incluida la energía, y la debilidad de la demanda externa. En consecuencia, el FMI anticipa que la economía de la Zona del Euro registrará un crecimiento relativamente estable, aunque moderado, de alrededor de 0.9% en 2026 y de 1.2% en 2027, atribuible, en parte, al aumento del gasto público en infraestructura y defensa, especialmente en Alemania; al sólido desempeño de economías como España; y a la gradual normalización de los mercados energéticos.

En el Reino Unido, de acuerdo con la Oficina Nacional de Estadísticas (*ONS*, por sus siglas en inglés), la actividad económica creció 0.9% en el primer trimestre de 2026, ritmo similar al registrado en el cuarto trimestre de 2025. Este resultado se debió al aumento del gasto de los hogares, particularmente en ropa y calzado, servicios de comunicación, salud y alimentos y bebidas; al mayor gasto del gobierno, especialmente en protección social, defensa militar y salud; y al incremento, aunque moderado, de la inversión, asociado al gasto público en capital, que contrarrestó la disminución de la inversión empresarial. Por su parte, las exportaciones netas contribuyeron negativamente al crecimiento, derivado del efecto conjunto de la reducción de las exportaciones de bienes destinadas tanto hacia la Unión Europea (UE) como al resto del mundo, y del aumento de las importaciones de productos provenientes tanto de la UE como de países no pertenecientes a ésta.

⁹ En términos intertrimestrales, el PIB de la Zona del Euro se contrajo 0.2%, debido, principalmente, a la contribución negativa de las exportaciones netas, la disminución de la inversión y la desacumulación de inventarios.

¹⁰ Como resultado de la diversificación de las fuentes de suministro, la descarbonización y la reducción del consumo energético, especialmente tras el choque asociado a la guerra entre Rusia y Ucrania.

En el segundo trimestre de 2026, la economía del Reino Unido se habría desacelerado, particularmente en el sector servicios, debido a la debilidad de la demanda interna, asociada a la moderación del mercado laboral, la disminución de la confianza de los consumidores y las empresas, el aumento del ahorro precautorio y las condiciones financieras restrictivas. Por su parte, el sector manufacturero mostró un mejor desempeño, aunque la demanda externa continuó condicionada por el menor dinamismo de la actividad económica de algunos de sus principales socios comerciales y por el aumento de las barreras arancelarias, además del efecto adverso del repunte de los precios de la energía, dada su condición de importador neto. En conjunto, estos factores, aunado al limitado margen para implementar medidas de estímulo fiscal, dado el compromiso de las autoridades con la sostenibilidad de las finanzas públicas, continuarían restringiendo el crecimiento económico en los próximos trimestres. En consecuencia, el FMI anticipa que la actividad económica del Reino Unido crecerá 1.0% en 2026, acelerándose moderadamente a 1.3% en 2027, a medida que se disipe el choque de los elevados precios de la energía.

En Japón, según la Oficina del Gabinete de Gobierno, el crecimiento económico se aceleró a 1.8%¹¹ en el primer trimestre de 2026, respecto del 0.7% del trimestre anterior. Este resultado obedeció, principalmente, a la contribución positiva de las exportaciones netas al crecimiento, derivada de un incremento significativo de las exportaciones, particularmente dirigidas a los mercados de los Estados Unidos de América y la República Popular China, frente a un aumento más moderado en las importaciones. Asimismo, la actividad económica fue favorecida por el mayor consumo privado, especialmente de bienes semiduraderos y no duraderos, la expansión de la inversión residencial y el incremento del gasto público tanto en consumo como en inversión; factores que compensaron la disminución de la formación bruta de

capital fijo no residencial del sector privado en equipo de transporte, maquinaria, edificios y estructuras, así como la reducción de inventarios.

Durante el segundo trimestre del presente año, si bien el mayor apoyo fiscal, principalmente mediante subsidios a los energéticos y el paquete de estímulo aprobado en noviembre de 2025, y las medidas orientadas a preservar el empleo continuaron brindando soporte a la demanda interna, la actividad económica japonesa habría perdido dinamismo. Lo anterior, en la medida en que los bajos niveles de confianza de los consumidores y el aumento de los costos de la energía afectaron el consumo de los hogares, lo que se reflejó en una marcada desaceleración del sector servicios, compensada parcialmente por el incremento de la producción industrial, asociado, en parte, a las mayores exportaciones de semiconductores y bienes de capital, y a la recomposición de inventarios en el sector manufacturero, en un contexto de sólidas ganancias corporativas. Sin embargo, este impulso podría moderarse conforme disminuya la demanda externa, como consecuencia de las tensiones geopolíticas y de las políticas comerciales restrictivas en los Estados Unidos de América; además de que persiste la debilidad en el sector de la construcción residencial y continúa el proceso de normalización de la política monetaria por parte del Banco de Japón. Por consiguiente, el FMI estima que la actividad económica de Japón crecerá 0.6% en 2026 y 0.7% en 2027.

3. Desempeño de las economías de mercados emergentes y en desarrollo

En las economías de mercados emergentes y en desarrollo, la actividad económica mantuvo un desempeño positivo durante el primer semestre de 2026, asociado al dinamismo tanto del sector servicios como del manufacturero, respaldado por la fortaleza del consumo privado, sustentada en la resiliencia de los mercados laborales; por la implementación de medidas de estímulo fiscal en algunas economías; y por el dinamismo de la demanda externa que impulsó las

¹¹ Se refiere a la variación intertrimestral anualizada.

exportaciones, particularmente en las economías asiáticas, las cuales se han beneficiado de su integración a la cadena de valor de la industria tecnológica y de la diversificación de mercados derivada de la adopción de políticas comerciales más restrictivas por parte de los Estados Unidos de América. Asimismo, el incremento de los precios de las materias primas y la reducción de las tasas arancelarias efectivas favorecieron el desempeño exportador de otras economías, entre ellas Rusia y Brasil. Para el segundo semestre, se prevé que la actividad económica continúe expandiéndose, aunque a un ritmo más moderado y con un comportamiento heterogéneo entre países y regiones, determinado por el grado de exposición de cada economía a los conflictos geopolíticos, a través de canales como la proximidad geográfica, los flujos financieros, las remesas, el turismo y la dependencia energética. En ese contexto, el FMI anticipa que el crecimiento económico de este grupo de economías se ubicará en 3.8% en 2026 y se acelerará a 4.5% en 2027.

En la República Popular China, según la Oficina Nacional de Estadísticas (*NBS*, por sus siglas en inglés), la actividad económica registró un crecimiento de 5.0% en el primer trimestre de 2026, superior al 4.5% observado en el trimestre previo y consistente con la meta oficial establecida por las autoridades para este año, entre 4.5% y 5.0%. Este resultado obedeció, principalmente, al dinamismo del sector servicios, particularmente de las actividades relacionadas con tecnologías de la información y desarrollo de *software* y al incremento de la producción industrial, destacando la fabricación de equipos y productos de alta tecnología; adicionalmente, el sector agrícola mantuvo una contribución positiva a la actividad económica. Por el lado de la demanda agregada, el crecimiento reflejó la expansión, aunque moderada, del consumo privado, respaldada por el aumento del ingreso disponible real, la estabilidad del mercado laboral y los programas de

apoyo implementados por el gobierno¹². Asimismo, la inversión mostró una evolución favorable, especialmente en infraestructura pública y en la fabricación de equipos informáticos y vehículos eléctricos, a pesar de que continuó condicionada por la persistente debilidad del sector inmobiliario. Por su parte, las exportaciones registraron un notable crecimiento, particularmente en productos de alta tecnología, impulsadas, en parte, por la diversificación de los destinos de exportación hacia mercados distintos de los Estados Unidos de América y de Europa. Durante el segundo trimestre, la economía china habría mantenido su dinamismo, respaldado por las medidas de estímulo fiscal y monetario y por la resiliencia de la demanda externa, así como los esfuerzos del país por reducir su dependencia de los productos energéticos provenientes de la región de Oriente Medio. No obstante, la demanda interna sigue mostrando signos de debilidad, el sector de la construcción continúa frenando la inversión y los precios industriales registran aumentos, impulsados por el encarecimiento de la energía, aun cuando la inflación permanece contenida¹³. En este contexto, el FMI estima que la economía de la República Popular China crecerá 4.6% en 2026 y 4.1% en 2027.

En América Latina, la actividad económica mantuvo un crecimiento moderado durante el primer semestre de 2026, apoyado por la solidez del consumo privado que continuó siendo el principal motor del crecimiento, a su vez respaldado por la recuperación de los ingresos reales y la resiliencia de los mercados laborales, aunque su dinamismo permaneció contenido, en parte por las condiciones financieras restrictivas pese a cierto relajamiento. Por su parte, la inversión siguió mostrando un dinamismo limitado, afectada por la

¹² Los programas implementados han sido: la subvención de préstamos personales, la cual consiste en la aplicación de subsidios a las tasas de interés sobre una parte de los préstamos personales destinados exclusivamente al consumo, especialmente en sectores prioritarios como el automotriz; y el programa de intercambio, que implica ofrecer subsidios a quienes reemplacen bienes como electrodomésticos, vehículos y dispositivos electrónicos por nuevos.

¹³ El impacto de los precios de los energéticos ha sido compensado por las restricciones a las exportaciones de productos refinados y el uso de reservas estratégicas.

incertidumbre tanto externa como interna en algunos países, lo que ha conducido a las empresas a postergar sus decisiones de gasto de capital. Para el segundo semestre del año, la región continuaría condicionada por el entorno externo adverso, dados los cambios en las políticas económicas, comerciales y migratorias de los Estados Unidos de América; la desaceleración de las economías avanzadas y de la República Popular China; y los efectos del conflicto geopolítico en Oriente Medio, cuyo impacto directo sería más limitado que en otras regiones, mientras que el de las presiones al alza sobre los precios de la energía y otras materias primas dependería de la posición de cada economía como exportadora o importadora neta de las mismas. Ante este panorama, el FMI espera que América Latina, en su conjunto, registre un crecimiento de 2.4% en 2026 y se acelere a 2.7% en 2027.

En Brasil, de acuerdo con el Instituto Brasileño de Geografía y Estadística (IBGE), la actividad económica registró un crecimiento de 1.8% en el primer trimestre de 2026, igual al observado en el cuarto trimestre de 2025. Por el lado de la demanda agregada, este resultado estuvo respaldado por la expansión del gasto público, derivado de la implementación de subsidios al diésel y a la importación de gas licuado; por el crecimiento del consumo de los hogares apoyado por la fortaleza del mercado laboral y el incremento de los ingresos reales¹⁴; y por el desempeño positivo del sector externo. En contraste, la inversión registró una contracción por segundo trimestre consecutivo, asociada, en parte, a los efectos rezagados de un periodo prolongado de política monetaria restrictiva. Por el lado de la oferta, el crecimiento fue impulsado por el dinamismo del sector servicios; por la expansión de las actividades industriales, particularmente de las industrias extractivas vinculadas a la producción de petróleo y gas natural ante la mayor demanda externa y el incremento de los

precios internacionales de la energía; y por el desempeño positivo de las actividades agropecuarias, propiciado por condiciones climáticas favorables y mejoras en la productividad. Estos factores compensaron la contracción de la industria manufacturera, especialmente en la fabricación de maquinaria y equipo. Durante el segundo trimestre de 2026, la actividad económica habría continuado expandiéndose a un ritmo moderado, favorecida por los efectos positivos derivados de su condición de exportador neto de energía. Sin embargo, el crecimiento seguiría afectado por las condiciones financieras aún restrictivas, el reducido margen para la implementación de estímulos fiscales adicionales y la moderación de la demanda externa. En este contexto, el FMI anticipa que la economía brasileña crecerá 2.4% en 2026 y 2.2% en 2027.

En México, de acuerdo con el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI), el crecimiento económico se desaceleró al pasar de 1.7% en el cuarto trimestre de 2025 a 0.2% en el primer trimestre de 2026. Este resultado se atribuyó a la contracción de la actividad industrial, la cual, pese al crecimiento de la minería, impulsado por una mayor extracción de petróleo y gas natural, se vio influenciada por la disminución de las industrias manufactureras, especialmente de la producción de vehículos automotores, productos derivados del petróleo, equipos de computación y componentes electrónicos, así como por la caída de la construcción, principalmente en el subsector de edificación que revirtió gran parte de la recuperación observada hacia finales de 2025; no obstante, el dinamismo del sector servicios, particularmente de las actividades gubernamentales, salud, esparcimiento y servicios financieros y de seguros, y, en menor medida, a la expansión de las actividades agropecuarias, compensaron el moderado desempeño de la actividad industrial. Por el lado de la demanda agregada, la actividad económica reflejó la debilidad del consumo privado, asociada al deterioro de la confianza de los

¹⁴ Brasil mantiene una política de valorización del salario mínimo que contempla ajustes anuales basados en la inflación medida por el Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) y en el crecimiento real del PIB observado dos años antes.

consumidores y a la reducción del ingreso real disponible, y la moderación de la inversión fija afectada por los bajos niveles de confianza empresarial y la incertidumbre en torno a la política comercial de los Estados Unidos de América; en contraste con el sólido desempeño de las exportaciones. En el segundo trimestre la actividad económica mexicana habría mantenido una trayectoria de crecimiento moderado, sustentada por el dinamismo de la demanda externa, que estaría favoreciendo la recuperación gradual del sector manufacturero; mientras que la demanda interna continuaría mostrando debilidad ante la moderación del mercado laboral en un contexto de elevada incertidumbre tanto externa como interna. En consecuencia, el FMI anticipa que la actividad económica de México registrará un crecimiento de 1.2% en 2026 y se acelerará a 1.9% en 2027.

En Centroamérica, la actividad económica mantuvo un desempeño favorable durante el primer semestre de 2026, tal como lo reflejan los indicadores económicos mensuales que muestran crecimientos positivos en todos los países de la región. Entre los sectores más dinámicos destacaron alojamiento y restaurantes, intermediación financiera y seguros, construcción, comercio e industria manufacturera. Por el lado de la demanda agregada, el consumo privado continuó siendo el principal motor del crecimiento, apoyado, en parte, por la resiliencia de los flujos de remesas familiares, los cuales constituyen una fuente importante de ingreso para los hogares, particularmente en Guatemala, El Salvador y Honduras. Asimismo, las exportaciones de bienes y servicios mantuvieron un comportamiento favorable, mientras que las importaciones siguieron creciendo, explicadas en buena medida, por el dinamismo de la demanda interna y el incremento de los precios internacionales de los derivados del petróleo. Durante el segundo semestre de 2026, la actividad económica de la región continuaría expandiéndose sobre la misma base, aunque su desempeño estaría expuesto al impacto de las políticas

arancelarias y migratorias de los Estados Unidos de América, a la intensificación de las presiones inflacionarias por el repunte de los precios de la energía y a condiciones climáticas adversas¹⁵, con potenciales efectos sobre la producción agropecuaria y la generación hidroeléctrica. Por consiguiente, el FMI proyecta que la actividad económica de Centroamérica crecerá 3.7% tanto en 2026 como en 2027.

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

¹⁵ En mayo de 2026 el Comité Regional de Recursos Hidráulicos del Sistema de la Integración Centroamericana (CRRH-SICA) emitió la alerta oficial sobre condiciones de sequía prolongada, intensificación de la canícula y estrés hídrico progresivo en el Corredor Seco que atraviesa Guatemala, El Salvador, Honduras y Nicaragua; mientras que en el caso de Costa Rica, el incremento de temperaturas afectaría la reducción de los caudales fluviales, comportamiento asociado a condiciones de un fenómeno de El Niño durante el segundo semestre del año.

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			Proyecciones		
	2025	2026	2027	2025	2026	2027	2025	2026	2027	2025	2026	2027
Costa Rica	4.6	3.6	3.6	-1.2	1.0	2.4	3.4	3.6	3.5	0.7	1.5	1.6
El Salvador	3.7	3.3	3.0	0.9	2.5	2.0	2.8	2.0	1.9	3.9	3.3	1.9
Guatemala (3)	4.3	4.1	4.0	1.65	3.75	4.0	1.9	2.3	2.8	-4.7	-4.1	-2.9
Honduras	3.7	3.3	3.7	5.0	4.8	4.0	0.7	1.5	1.1	-2.4	2.6	2.9
Nicaragua	4.9	3.8	3.8	2.7	3.5	3.0	2.1	1.4	1.6	-8.6	-6.4	-5.2

(1) Datos observados para 2025 y proyectado para 2026 y 2027.

(2) Signo negativo = superávit.

(3) Proyecciones del Banco de Guatemala.

Fuente: Fondo Monetario Internacional. Perspectivas de la Economía Mundial, abril de 2026. Banco de Guatemala.

4. Mercados financieros internacionales

Durante el primer semestre de 2026, el comportamiento de los mercados financieros internacionales estuvo condicionado, en buena medida, por la evolución de las tensiones geopolíticas en Oriente Medio. En particular, el inicio del conflicto entre los Estados Unidos de América e Israel en contra de Irán desde finales de febrero deterioró la confianza de los inversionistas y propició una recomposición de portafolios hacia activos considerados refugio. En ese contexto, durante marzo se registraron caídas en los precios de los activos de renta variable, aumentos en las primas de riesgo, una moderación de los flujos de capital hacia las economías de mercados emergentes y en desarrollo, una apreciación del dólar estadounidense y un endurecimiento de las condiciones financieras internacionales. Posteriormente, tras el anuncio del alto al fuego en abril, la confianza de los inversionistas se recuperó moderadamente, apoyada por las expectativas de una pronta resolución del conflicto, el optimismo en torno a la inversión en IA y la resiliencia mostrada por las principales economías. Lo anterior permitió que los mercados de renta variable retomaran su tendencia alcista, que los rendimientos de los bonos soberanos moderaran su incremento y que las condiciones

financieras internacionales revirtieran el endurecimiento previo. Esta tendencia se vio reforzada a mediados de junio con la firma del memorándum de entendimiento entre los Estados Unidos de América e Irán, el cual redujo la probabilidad de materialización de escenarios más adversos, es decir, una prolongación del conflicto. No obstante, en un entorno de elevada incertidumbre, los mercados financieros continúan siendo sensibles a la evolución de la situación geopolítica en Oriente Medio por lo que un eventual retorno a un escenario de hostilidad bélica tendría implicaciones importantes sobre las perspectivas macroeconómicas mundiales y la orientación de la política monetaria, lo que derivaría en un nuevo endurecimiento de las condiciones financieras internacionales.

En las economías avanzadas, los principales índices accionarios se recuperaron de las pérdidas registradas durante marzo, por lo que acumularon ganancias respecto al cierre de 2025. En los Estados Unidos de América, los precios de las acciones alcanzaron nuevos máximos históricos, favorecidos por la solidez de los resultados corporativos, particularmente de las empresas vinculadas a la IA, y por la resiliencia mostrada por la actividad económica y el mercado

laboral; factores que proporcionaron un impulso que se sobrepuso a los episodios de volatilidad asociados a cambios en las expectativas sobre la trayectoria futura de la política monetaria de la *FED* y a la incertidumbre del entorno externo. En la Zona del Euro, los índices bursátiles también registraron ganancias, influenciados por factores globales comunes, particularmente por el dinamismo del sector de IA y la mejora en la percepción de riesgos; sin embargo, el avance fue más moderado debido a la mayor dependencia energética de suministros provenientes de Oriente Medio y al tono restrictivo del Banco Central Europeo (BCE).

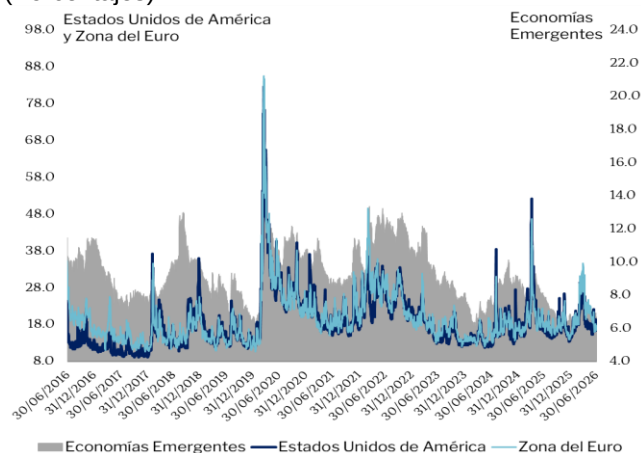
Los rendimientos de los bonos soberanos a 10 años de las economías avanzadas registraron incrementos respecto de los niveles observados a finales de 2025. En los Estados Unidos de América, dichos rendimientos estuvieron impulsados por el aumento de la inflación y la prolongación de la pausa en el ciclo de recortes de la tasa de interés objetivo de los fondos federales de la *FED*. De igual forma, en la Zona del Euro, las tasas de interés de la deuda pública a largo plazo aumentaron, reflejando el impacto inflacionario del repunte de los costos energéticos y las expectativas de un ajuste al alza en la tasa de interés de referencia del BCE, efecto que solo fue parcialmente compensado por el debilitamiento de las perspectivas de crecimiento económico de la zona. Asimismo, en el Reino Unido los rendimientos a largo plazo se incrementaron debido a la persistencia de las presiones inflacionarias y a la postura restrictiva de la política monetaria, presiones que se vieron reforzadas por la incertidumbre respecto a las perspectivas fiscales. Por su parte, en Japón, los rendimientos de la deuda mantuvieron una tendencia al alza, en un contexto de normalización de la política monetaria por parte del Banco de Japón y de preocupaciones sobre la sostenibilidad de la deuda pública.

En las economías de mercados emergentes y en desarrollo, los índices accionarios en su conjunto registraron un incremento respecto de 2025, en un

contexto de restauración del apetito por riesgo de los inversionistas, lo que ha propiciado una recuperación gradual de los flujos de capital hacia este grupo de economías, particularmente hacia mercados asiáticos favorecidos por la atracción de empresas vinculadas a la IA y a la cadena de suministro de semiconductores. No obstante, las persistentes tensiones geopolíticas y comerciales limitaron una mayor reasignación de portafolios hacia activos de mayor riesgo en estas economías. En el caso de la República Popular China, los precios de las acciones registraron ganancias, respaldadas, principalmente, por el desempeño de las empresas tecnológicas, la fortaleza relativa del sector exportador y las medidas de estímulo económico implementadas por las autoridades para apoyar el crecimiento. En América Latina, los índices bursátiles aumentaron en línea con la mejora en la percepción de riesgo hacia los activos emergentes, aunque con diferencias entre economías, debido a que en Brasil la tendencia al alza de los precios de las acciones fue moderada por condiciones monetarias restrictivas y episodios de salida de capitales extranjeros; mientras que en Chile y Perú los mercados accionarios se vieron favorecidos por el incremento de los precios de los metales, aun cuando factores internos, como la incertidumbre política y el desempeño moderado de la actividad económica, restaron impulso a las valorizaciones de los activos financieros.

Gráfica 2

Volatilidad de los Principales Índices Accionarios (1) (2) 2016-2026 (Porcentajes)



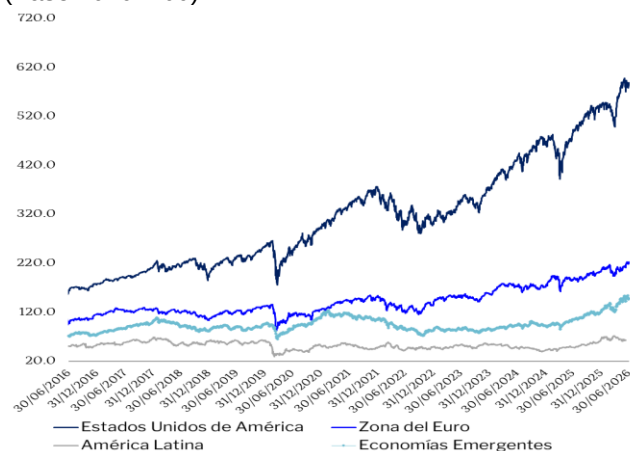
(1) Al 30 de junio de 2026.

(2) Los índices de volatilidad corresponden al VIX del *Euro Stoxx 50* y del *Standard & Poor's 500*. Para las economías emergentes, el índice de volatilidad implícita de *JP Morgan*.

Fuente: *Bloomberg*.

Gráfica 3

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



(1) Al 30 de junio 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*.

5. Precios internacionales de algunas materias primas

Durante el primer semestre de 2026, los precios internacionales de las principales materias primas que inciden en el comportamiento de la inflación en Guatemala registraron, en términos generales, aumentos

respecto a los precios observados a finales del año anterior, en un entorno caracterizado por una elevada volatilidad. En efecto, el precio internacional del petróleo registró una marcada tendencia al alza durante marzo, como consecuencia de la escalada en las tensiones geopolíticas en Oriente Medio y del aumento de la probabilidad de interrupciones en el suministro mundial de crudo. Dichos riesgos se intensificaron tras el ataque conjunto de los Estados Unidos de América e Israel contra Irán a finales de febrero de 2026, provocando el cierre del Estrecho de Ormuz por parte de Irán, generando disrupciones en el tránsito marítimo en la región del Golfo Pérsico y ataques a infraestructuras energéticas en varios países de la región. A partir de abril, los Estados Unidos de América e Irán acordaron un cese al fuego que, si bien redujo los episodios de confrontación bélica, mantuvo elevado el precio del crudo, debido a la prolongación de las restricciones al tránsito marítimo por el Estrecho de Ormuz y a las dificultades para alcanzar una solución definitiva al conflicto en la región. Sin embargo, hacia finales del semestre dichas presiones se moderaron de manera significativa, ante el avance de las negociaciones de paz entre los Estados Unidos de América e Irán, la firma de un memorándum de entendimiento orientado a poner fin al conflicto y la reapertura gradual del Estrecho de Ormuz. Estos factores contribuyeron a reducir las preocupaciones sobre interrupciones en el suministro mundial de crudo y a favorecer la normalización parcial del tránsito marítimo en la región del Golfo Pérsico. No obstante, persistieron episodios de volatilidad en los mercados, asociados a incidentes aislados de seguridad en las inmediaciones del Golfo de Omán y a la incertidumbre sobre la sostenibilidad de los acuerdos alcanzados. Por su parte, las expectativas de demanda han mostrado un comportamiento más moderado respecto del año anterior, derivado de las tensiones comerciales entre los Estados Unidos de América y sus principales socios comerciales, así como de una menor perspectiva de consumo de crudo en Asia,

particularmente en la República Popular China, en donde se ha observado una significativa reducción de las importaciones de petróleo. Por su parte, los precios internacionales del maíz amarillo y del trigo registraron un comportamiento volátil durante el primer semestre de 2026, aunque con una tendencia al alza la mayor parte del semestre. En el caso del maíz amarillo, el incremento observado en los primeros meses del año respondió a restricciones logísticas en algunos de los principales países exportadores y a una sólida demanda internacional del cereal estadounidense. Posteriormente, las presiones alcistas se intensificaron debido al aumento del precio de los energéticos y de los fertilizantes y a las perspectivas de una menor producción mundial para la cosecha 2026/2027. No obstante, durante mayo y junio, el precio mostró una tendencia a la baja, asociada a la perspectiva de condiciones climáticas más favorables para algunas de las principales zonas productoras. Por su parte, el precio internacional del trigo también mantuvo una trayectoria al alza la mayor parte del semestre, influenciado por la expectativa de una disminución en la producción, menores exportaciones de los principales países productores y una reducción de los inventarios. Sin embargo, hacia el final del semestre, dicha tendencia se moderó parcialmente ante la perspectiva de condiciones climáticas adecuadas en los Estados Unidos de América, el inicio de la cosecha de trigo de invierno y una mejora en las perspectivas productivas de Rusia. En términos acumulados, al 30 de junio, el precio *spot* del petróleo mostró un aumento de 21.04%. Por su parte, el del maíz amarillo registró una disminución de 6.23% y el del trigo presentó un incremento de 14.56%. En términos de precios promedio del año, tanto el del petróleo, como los del maíz amarillo y trigo fueron superiores a los observados el año anterior.

a) Petróleo

El precio *spot* internacional del petróleo registró una tendencia al alza durante el primer semestre del año, en un contexto de elevada volatilidad.

El comportamiento del precio respondió a factores tanto de oferta como de demanda. Durante enero, las cotizaciones aumentaron moderadamente, impulsadas por interrupciones temporales en la producción en los Estados Unidos de América, asociadas a tormentas invernales, y en Kazajistán, particularmente en el yacimiento Tengiz y en la infraestructura del Consorcio del Oleoducto en el mar Caspio, debido a un incendio en el yacimiento y ataques con drones a petroleros. Además, incidió el incremento de las tensiones entre los Estados Unidos de América e Irán ante la falta de avances en torno al programa nuclear iraní. Por el lado de la demanda, si bien al inicio del año prevalecía la expectativa de una expansión moderada del consumo mundial de crudo, a lo largo del semestre dichas perspectivas se moderaron en un entorno de persistente incertidumbre económica y geopolítica. Durante la mayor parte de enero y febrero, las presiones al alza fueron parcialmente contenidas por la percepción de que el mercado se mantendría suficientemente abastecido, en línea con las estimaciones de superávit de oferta de la Agencia Internacional de Energía (AIE) y la pausa en los incrementos de producción de la OPEP+. No obstante, esta dinámica se modificó abruptamente a partir del 28 de febrero, tras el ataque conjunto de los Estados Unidos de América e Israel contra Irán, que derivó en interrupciones al tránsito marítimo por el Estrecho de Ormuz y elevó los riesgos para el suministro mundial de crudo. Asimismo, la escalada bélica en la región implicó daños a la infraestructura energética en otros países del Golfo Pérsico, como represalia por parte de Irán, lo que también deterioró las perspectivas de oferta mundial de crudo.

Posteriormente, durante marzo, abril y mayo, el precio del crudo continuó registrando presiones al alza, en un contexto de perspectivas de mayores interrupciones en la oferta mundial de petróleo. En efecto, las tensiones se intensificaron tras la decisión de los Estados Unidos de América de implementar un

bloqueo naval al tráfico marítimo hacia y desde los puertos iraníes, lo cual, sumado al cierre del Estrecho de Ormuz por parte de Irán, añadió fundamentos para que el precio internacional del crudo se mantuviera elevado. No obstante, la tendencia al alza fue parcialmente moderada por la liberación coordinada de reservas estratégicas de crudo por parte de los países miembros de la AIE y por la reanudación gradual del retiro de los recortes voluntarios de producción de la OPEP+ a partir de abril. En efecto, el grupo retomó el proceso de eliminación gradual de los recortes voluntarios de producción previamente acordados, en respuesta al acelerado incremento de los precios. Para ello, anunció aumentos de producción de 207,000 barriles diarios durante abril y mayo, y de 188,000 barriles diarios para junio y julio de 2026. Cabe mencionar que el grupo también enfrentó presiones adicionales tras la salida de los Emiratos Árabes Unidos de la OPEP+ a partir del 1 de mayo de 2026, en un contexto de tensiones en el Golfo Pérsico y de crecientes diferencias respecto a las cuotas de producción. Si bien en el corto plazo el impacto sobre la oferta mundial de crudo sería limitado debido a las disrupciones logísticas en el Estrecho de Ormuz, a mediano plazo esta decisión podría traducirse en perspectivas de una mayor oferta, en la medida en que el país deje de estar sujeto a las restricciones de producción impuestas por el grupo.

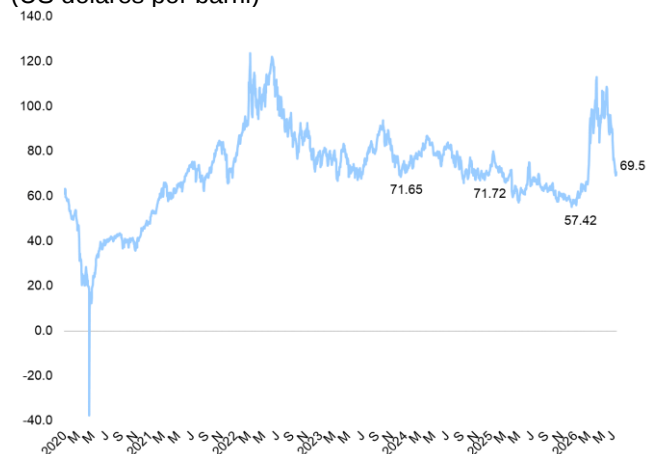
Durante los primeros días de junio el precio internacional del petróleo registró una moderación ante las expectativas de una posible solución diplomática al conflicto bélico entre los Estados Unidos de América e Irán, las cuales contribuyeron a atenuar las presiones al alza sobre las cotizaciones. En particular, el mantenimiento de los canales de comunicación diplomática aumentó la percepción en el mercado de que, eventualmente, podría normalizarse el tránsito marítimo por el Estrecho de Ormuz. Además, el acuerdo de cese al fuego entre Israel y Líbano fue interpretado por los mercados como un elemento favorable para avanzar en las negociaciones entre los Estados Unidos

de América e Irán, proceso que se confirmó con la firma de un memorándum de entendimiento entre ambos países, en el cual está contemplado un proceso de negociaciones para un acuerdo de paz definitivo que propiciaría la reapertura del Estrecho de Ormuz y la reactivación de la actividad petrolera en los países del Golfo Pérsico, lo que generó expectativas favorables respecto de la normalización del suministro mundial de petróleo. Asimismo, la prórroga temporal de la exención de sanciones al crudo ruso transportado por vía marítima contribuyó a mejorar la percepción de disponibilidad de oferta en el mercado internacional.

En cuanto a las perspectivas del mercado mundial de petróleo, prevalece un alto nivel de incertidumbre, asociado a que los riesgos geopolíticos no se han disipado completamente, dado que persisten diferencias importantes entre las partes involucradas (los Estados Unidos de América e Irán) y que la reapertura del Estrecho de Ormuz no implica necesariamente una normalización inmediata de los flujos comerciales. En ese contexto, los efectos sobre el precio continúan sujetos, en buena medida, a la solución definitiva del conflicto en Oriente Medio.

Gráfica 4

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



(1) Cotización en la Bolsa de Nueva York, con información al 30 de junio de 2026.

Fuente: Bloomberg.

Con relación a la oferta mundial de petróleo, la producción promedio de la OPEP a mayo de

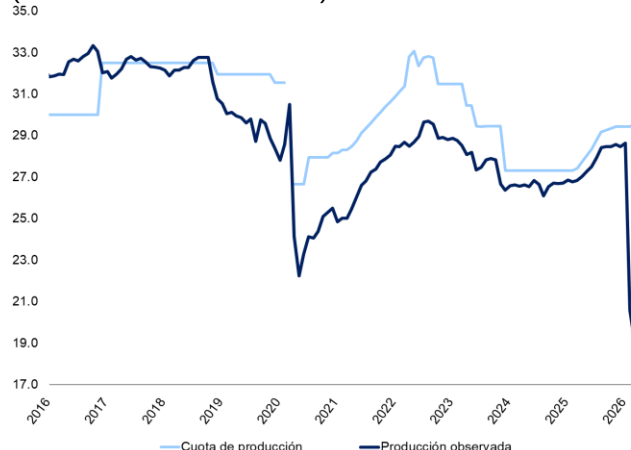
2026 se ubicó en 23.1 millones de barriles diarios (mbd), inferior a lo observado en el mismo periodo del año anterior (26.8 mbd), situándose en alrededor de 21.7% por debajo de su cuota de producción, equivalente a 6.4 mbd, considerablemente menor a lo observado durante 2025, resultado atribuido principalmente, a los recortes implementados por Arabia Saudita, Irak y Kuwait durante marzo, abril y mayo en el contexto de la intensificación del conflicto en Oriente Medio y, particularmente, por el cierre del Estrecho de Ormuz, lo que limitó el tránsito marítimo en dicha región y obligó a recortar las exportaciones de crudo. Cabe destacar que tras haber pausado durante el primer trimestre de 2026 el proceso de restitución gradual de su oferta, los países de la OPEP+ acordaron reanudar dicho proceso de manera escalonada a partir de abril de 2026. Por su parte, entre los demás países aliados de la OPEP+, la producción de Rusia se situó a mayo de 2026 en alrededor de 9.8 mbd, por encima del nivel establecido¹⁶ (9.6 mbd). Es importante señalar que pese al conflicto bélico con Ucrania y a las sanciones internacionales impuestas a su sector energético, la producción rusa no se ha visto sustancialmente afectada. Ello se debe, en parte, a que Rusia ha logrado redirigir una porción significativa de sus exportaciones marítimas de crudo hacia la República Popular China, India y Turquía, aunque a precios inferiores a los de referencia internacional. No obstante, ante las disrupciones en el suministro provenientes de Oriente Medio y el considerable aumento del precio internacional del petróleo, el Gobierno de los Estados Unidos de América optó por flexibilizar temporalmente algunas restricciones aplicables al crudo ruso. Para ello, emitió una licencia que autorizó la entrega y venta de cargamentos en ruta y de aquellos varados en el mar. Dicha medida, de carácter excepcional y transitorio, fue adoptada a partir de marzo de 2026 y posteriormente prorrogada durante los meses de abril, mayo y junio,

¹⁶ De acuerdo con el gobierno ruso, el recorte a la producción se establece para apoyar la estabilidad y equilibrio del mercado internacional.

siendo esta última la tercera extensión consecutiva. Su objetivo ha sido ampliar la oferta disponible en el mercado mundial, en el contexto de una moderación de las exportaciones de crudo provenientes del grupo de la OPEP y moderar la dinámica al alza del precio internacional del petróleo.

Gráfica 5

Producción de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (1)
(Millones de barriles diarios)



(1) Con información preliminar mayo de 2026.

Fuente: Bloomberg.

Por su parte, la producción de los países no pertenecientes a la OPEP+ mostró una evolución mixta durante el primer semestre de 2026. En los primeros meses del año la oferta se vio afectada por condiciones climáticas adversas en América del Norte, particularmente por tormentas invernales que interrumpieron temporalmente algunas operaciones. Posteriormente, se observó una recuperación gradual de la oferta, impulsada por el entorno de precios elevados y por la necesidad de compensar las disrupciones en los suministros provenientes de Oriente Medio. En este contexto, importantes productores de América, entre ellos los Estados Unidos de América, Brasil, Canadá y Venezuela, incrementaron su producción y sus exportaciones de crudo, orientando mayores volúmenes hacia mercados afectados por la menor disponibilidad de petróleo del Golfo Pérsico. Asimismo, la reducción de los inventarios comerciales de crudo estadounidense respondió, principalmente, al fortalecimiento de la

demanda de exportación y de refinación ante la reconfiguración de los flujos internacionales de petróleo. En dicho contexto, se prevé que la mayor producción en los países no pertenecientes a la OPEP+, donde destacan los Estados Unidos de América, Canadá, Brasil y Guyana, contribuya a moderar la caída de la oferta mundial de petróleo durante 2026.

Como se indicó, las reservas comerciales de petróleo en los Estados Unidos de América mostraron una tendencia descendente durante el primer semestre de 2026, dinámica que se acentuó particularmente en los meses de abril, mayo y junio, en un contexto marcado por disrupciones en la oferta de crudo proveniente del Golfo Pérsico. Dichas interrupciones habrían contribuido a una mayor utilización de inventarios, acelerando la reducción de las reservas estadounidenses durante dicho periodo. No obstante, a junio, estas se ubicaron en aproximadamente 0.82% por encima del promedio de los últimos cinco años; en tanto que el número de plataformas petroleras activas se ubicó en alrededor de 563, superior en 0.71% respecto del número de plataformas activas registradas en la misma fecha del año anterior (559 plataformas). Asimismo, la liberación de petróleo de la Reserva Estratégica de Petróleo de los Estados Unidos de América, coordinada con los otros países miembros de la AIE, formó parte de los esfuerzos internacionales para compensar las interrupciones en el suministro, derivadas del conflicto en Oriente Medio, mediante la liberación conjunta de 400 millones de barriles de petróleo crudo y productos refinados a nivel mundial. Cabe señalar que en el caso estadounidense, dicha liberación se estructuró como un intercambio, por lo que el volumen extraído de la Reserva Estratégica, junto con barriles adicionales, deberá ser restituido en una fecha posterior.

Por el lado de la demanda, durante el primer semestre de 2026, ésta ha estado condicionada, aunque en menor medida que en 2025, por la incertidumbre en torno a la política comercial de los Estados Unidos de América, la cual se habría atenuado

parcialmente tras la sustitución de los esquemas arancelarios más restrictivos por un arancel mundial temporal y la continuidad de algunos acuerdos comerciales alcanzados con socios relevantes. No obstante, el deterioro del entorno externo por el incremento en el precio de los productos energéticos y una perspectiva de crecimiento económico mundial más moderada debido al conflicto en Oriente Medio, han atenuado las perspectivas de consumo mundial de crudo, particularmente ante las restricciones al tránsito marítimo por el Estrecho de Ormuz, la menor disponibilidad de crudo y productos refinados, y la consecuente alza de los precios internacionales. En este contexto, las importaciones chinas de crudo se redujeron en mayo a su nivel más bajo desde 2017, reflejando tanto el impacto de la menor disponibilidad de oferta como la decisión del país asiático de abstenerse de reponer inventarios estratégicos en un entorno de precios elevados e incertidumbre en el suministro del crudo. Asimismo, las revisiones a la baja en las proyecciones de demanda de petróleo por parte de organismos internacionales reflejan el efecto de precios más altos, medidas de ahorro energético y una menor actividad económica mundial. Por su parte, la interrupción del ciclo de flexibilización monetaria por parte de la *FED* de los Estados Unidos de América, en un entorno de mayores riesgos inflacionarios y elevada incertidumbre, representa un factor adicional que estaría limitando el crecimiento de la demanda de combustibles durante el resto de 2026.

Respecto a las perspectivas para la oferta y la demanda de petróleo, la Administración de Información Energética de los Estados Unidos de América (*EIA*, por sus siglas en inglés), con cifras a junio, prevé que en 2026 la producción mundial de petróleo se sitúe en 99.0 mbd, inferior en 7.1 mbd respecto a la registrada en 2025. Por su parte, anticipa que la demanda mundial de crudo se ubicaría en 102.9 mbd, menor en 1.1 mbd a la de 2025. Lo anterior implicaría un déficit entre la oferta y la demanda mundial

de crudo (de 3.9 mbd) al finalizar el año, superior (en términos absolutos) al superávit registrado en 2025 (de 2.1 mbd).

Cuadro 2

Oferta y Demanda Mundial de Petróleo
Años 2025-2026
(Millones de barriles diarios)

Descripción	2025 ^(a)	2026 ^(b)	Variación 2026-2025
Oferta	106.1	99.0	-7.1
Demanda	104.0	102.9	-1.1
Balance (oferta - demanda)	2.1	-3.9	- - - -

(a) Cifras preliminares.

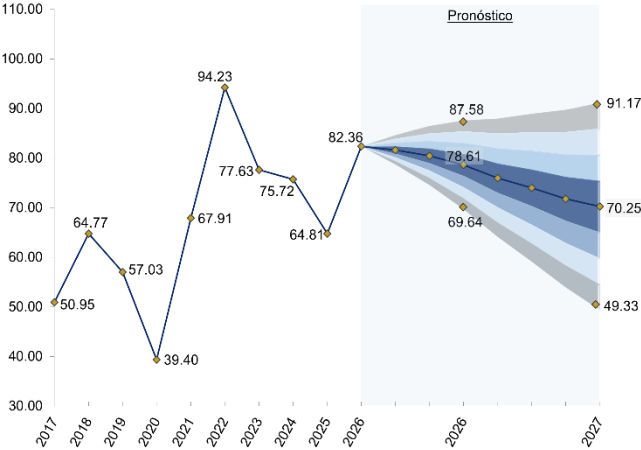
(b) Cifras proyectadas.

Fuente: Administración de Información Energética.

En el contexto descrito, los pronósticos del precio promedio, en el escenario base, anticipan que el barril de petróleo se ubique en US\$78.61 en 2026, y luego disminuiría moderadamente a US\$70.25 en 2027, ambos por arriba del precio promedio registrado en 2025 (US\$64.81 por barril).

Gráfica 6

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

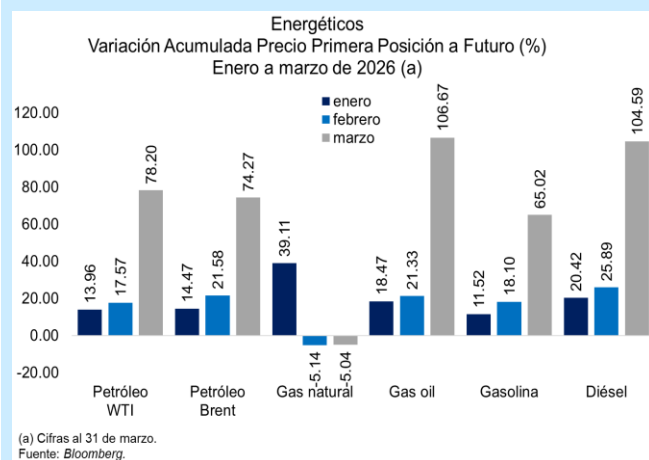


(1) Con información al 30 de junio de 2026.
Fuente: Bloomberg.

RECUADRO 4 **MERCADO MUNDIAL DEL PETRÓLEO**

El conflicto bélico entre los Estados Unidos de América e Israel contra Irán, que inició a finales de febrero de 2026, está provocando el mayor choque de oferta en la historia del mercado mundial de petróleo, derivado del cierre *de facto* del Estrecho de Ormuz por parte de Irán. La trascendencia de dicha medida se debe a que a través de esta importante ruta marítima comercial transitaron, en promedio, alrededor de 20.0 millones de barriles diarios (mbd) de petróleo durante 2025, lo que equivale a uno de cada cinco barriles comercializados en el mundo, así como otros productos refinados provenientes de los países de Oriente Medio. Como consecuencia de la repentina interrupción en el suministro de crudo, se registraron importantes presiones alcistas en el precio internacional del petróleo y sus derivados.

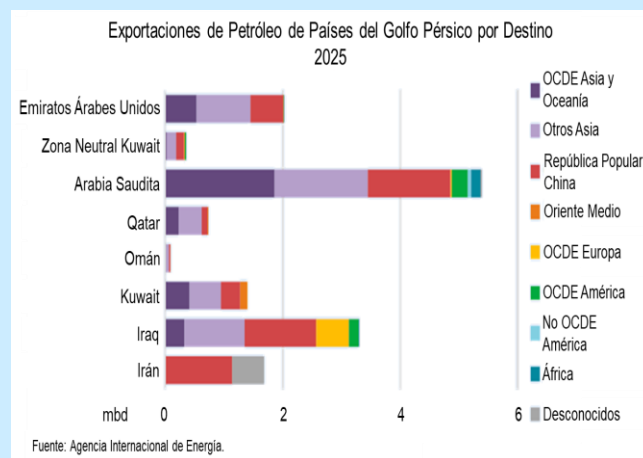
En efecto, la crisis también está provocando el incremento significativo de los precios internacionales de algunos importantes energéticos, como el *gas oil*, las gasolinas y el diésel, que, a su vez, están presionando al alza los precios internos a nivel mundial, situación que tendría un impacto directo en su consumo y que puede generar presiones inflacionarias de corto plazo.



Adicionalmente, el cierre del Estrecho de Ormuz ha provocado que la capacidad para acumular inventarios en los países del Golfo Pérsico haya alcanzado su nivel máximo, lo cual, en algunos casos, ha obligado a la suspensión del proceso de extracción y de refinación. De igual forma, derivado de los ataques militares de Irán contra países aliados de los Estados Unidos de América, se registran daños importantes a la infraestructura petrolera, la cual se estima que tomaría años recuperarse para ser nuevamente funcional. En ese sentido, la Agencia Internacional de la Energía (AIE) estima que la suspensión en la producción de petróleo en Irak, Qatar, Kuwait, los Emiratos Árabes Unidos y Arabia Saudita es de aproximadamente 8.0 mbd de petróleo, de 4.0 mbd de refinados y de 2.0 mbd de gas natural.

Asimismo, la industria petroquímica también está siendo afectada al no poder contar con el suficiente volumen de nafta y de gas natural para la producción de polímeros.

Por su parte, se estima que la escalada bélica en Oriente Medio tendrá un mayor impacto en las economías asiáticas, dado que a esa región se dirigía la mayor cantidad de petróleo de los países del Golfo Pérsico.



En respuesta al choque de oferta, el 11 de marzo, 32 países miembros de la AIE anunciaron la liberación de 400 millones de barriles de las reservas estratégicas. Adicionalmente, el 13 de marzo, el gobierno estadounidense autorizó la venta temporal de petróleo ruso que se encontrara en tránsito; y el 18 de marzo, flexibilizó algunas de las sanciones a las exportaciones de petróleo y gas natural de Venezuela. Sin embargo, se considera que la efectividad de estas medidas será limitada, dado que podrían ampliar la oferta de petróleo en el corto plazo, pero no tendrían impacto si las disrupciones se prolongan por un periodo más largo. Adicionalmente, se prevé que en el mediano plazo, otros importantes países productores, como los Estados Unidos de América, Canadá y Brasil, incrementen sus niveles de extracción de crudo, para contener los efectos de la crisis actual.

La historia reciente sugiere que el repunte de las tensiones geopolíticas generalmente provoca elevados niveles de incertidumbre, lo cual incide en una mayor volatilidad y aumentos significativos en los precios internacionales del petróleo y sus derivados; sin embargo, sus efectos generalmente son de corta duración y tienden a desvanecerse conforme la intensidad del conflicto se va moderando. No obstante, se considera que el conflicto actual difiere de las crisis anteriores, dadas las condiciones de mayor globalización, la interconexión de los mercados mundiales y la complejidad de las cadenas mundiales de suministro.

Fuente: Bloomberg (2026). "Global Insight, Strait of Hormuz Oil Shock". Marzo. The Oxford Institute for Energy Studies (2026). "Closing the Strait of Hormuz: Impact on the Global Gas Market". Marzo. Bloomberg (2026). "Global Insight: Iran and Oil. Three Scenarios". Marzo. Center for Strategic and International Studies (CSIS) (2026). "The Iran Conflict Is Sending Oil Prices Soaring—What Happens Next". Marzo. Goldman Sachs (2026). "How Will the Iran Conflict Impact Oil Prices?". Marzo. United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD) (2026). "Strait of Hormuz disruptions: Implications for global trade and development". Marzo.

b) Maíz amarillo y trigo

Durante el primer semestre del año, el precio internacional del maíz amarillo mostró periodos de elevada volatilidad, ubicándose al 30 de junio de 2026 en US\$7.37 por quintal. Durante la mayor parte del primer trimestre el precio registró un comportamiento moderadamente al alza respecto al cierre de 2025, asociado, principalmente, a restricciones logísticas que dificultaron los embarques desde algunos de los principales países exportadores, así como a una sólida demanda internacional del cereal estadounidense. No obstante, dicho incremento se mantuvo contenido debido a que el Departamento de Agricultura de los Estados Unidos de América (*USDA*, por sus siglas en inglés) reportó un crecimiento de 7.6% en la producción correspondiente a la cosecha 2025/2026. Posteriormente, la dinámica del precio mostró un comportamiento asociado al contexto de mayores riesgos geopolíticos en Oriente Medio y al alza en el precio de los energéticos. Estos factores favorecieron una mayor demanda de etanol y, consecuentemente, de maíz amarillo, dado su uso como principal materia prima para la producción de dicho biocombustible. Además, el cierre del Estrecho de Ormuz intensificó las presiones al alza, al impulsar los costos del transporte marítimo y de los seguros, al igual que al encarecer insumos clave para la producción de fertilizantes, lo que incrementó los costos de producción en el mercado agrícola.

Adicionalmente, con la incorporación de las estimaciones de uso y producción de maíz amarillo para la cosecha 2026/2027 por parte del *USDA*, la tendencia al alza se acentuó ante la moderación proyectada de la producción, asociada a descensos tanto en el área de siembra como en el rendimiento.

Por el lado de la demanda, se prevé que el consumo en los Estados Unidos de América sea inferior al de la cosecha anterior, debido a reducciones tanto en el uso doméstico como en las exportaciones del cereal. En el plano internacional, además de los Estados Unidos

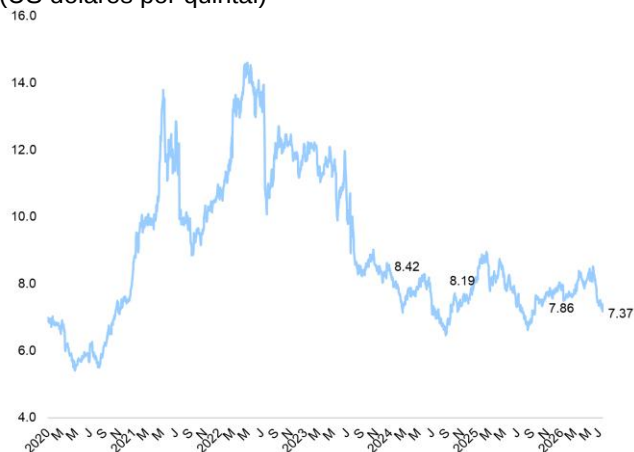
de América, las mayores reducciones de producción se estimaron en Argentina, Sudáfrica, México y Ucrania.

A pesar de la perspectiva de una oferta limitada del cereal, durante mayo y, particularmente, en junio el precio del maíz mostró un comportamiento a la baja, congruente con las perspectivas de una evolución climática favorable en el cinturón maicero estadounidense. En particular, las lluvias reportadas redujeron la preocupación sobre el desempeño de la cosecha. Adicionalmente, contrario a lo estimado para la campaña 2025/2026, las perspectivas para el comercio mundial de maíz anticipan una reducción de las exportaciones totales durante la campaña 2026/2027. Lo anterior respondería, principalmente, a que la menor oferta exportable de los Estados Unidos de América no sería compensada por los aumentos previstos en la oferta proveniente de Brasil y Ucrania. No obstante, el país norteamericano se mantendría, por un amplio margen, como el principal exportador mundial de maíz amarillo.

En ese sentido, el *USDA* estimó un aumento de 10.9% en las exportaciones para la campaña 2025/2026 y una disminución de 1.6% para 2026/2027. Por su parte, las existencias finales a nivel mundial se reducirían en 7.3% durante la cosecha 2026/2027, en contraste con el aumento de 2.5% en 2025/2026.

Gráfica 7

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



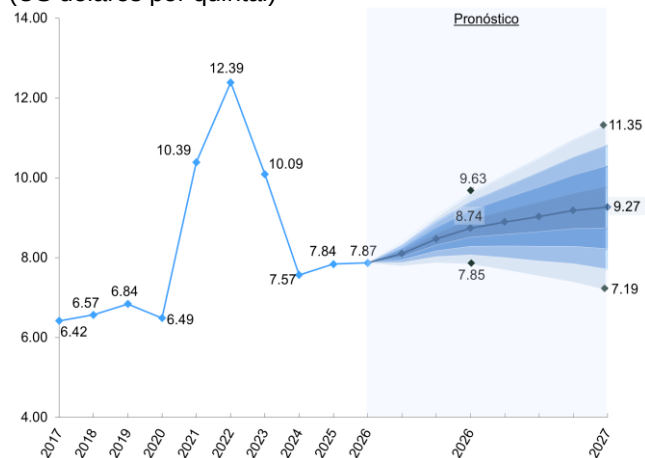
(1) Cotización en la Bolsa de Nueva York, con información al 30 de junio de 2026.

Fuente: Bloomberg.

En el contexto descrito, los pronósticos del precio promedio del maíz amarillo para el presente año reflejan un aumento respecto del precio promedio observado en 2025 (US\$7.84 por quintal), dado que en el escenario base se ubicaría en US\$8.74 por quintal en 2026 y aumentaría moderadamente en 2027, al situarse en un precio promedio de US\$9.27 por quintal. Este comportamiento estaría asociado, fundamentalmente, a los efectos de los conflictos geopolíticos en Oriente Medio y sus repercusiones sobre los precios de los energéticos y de los fertilizantes, factores que podrían continuar presionando los costos de producción y limitando la oferta del cereal. Asimismo, el fenómeno de El Niño y otras amenazas climáticas representan un elemento de riesgo relevante que podría incidir sobre el precio del cereal.

Gráfica 8

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



(1) Con información al 30 de junio de 2026.

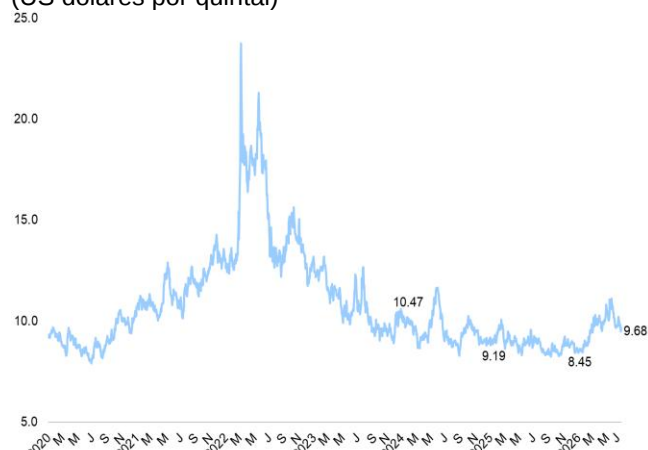
Fuente: Bloomberg.

Por su parte, el precio internacional del trigo también mostró una tendencia al alza durante el primer semestre de 2026, ubicándose al 30 de junio, por arriba del precio registrado a finales de 2025 (US\$8.45), influenciado, particularmente, por la expectativa de una menor producción mundial para la cosecha 2026/2027, luego del récord de producción registrado durante la cosecha 2025/2026. En ese sentido, según las estimaciones del USDA, dicho comportamiento estaría asociado a las menores perspectivas en el comercio mundial, particularmente por la reducción de las exportaciones en la mayoría de los principales países exportadores del cereal, especialmente en los Estados Unidos de América, Argentina y Australia. Por su parte, las existencias proyectadas para 2026/2027 se estiman por debajo de las registradas en la cosecha anterior. Adicionalmente, el aumento de la incertidumbre geopolítica derivado del conflicto en Oriente Medio incrementó el riesgo sobre la estabilidad del suministro internacional, particularmente por el aumento en el precio de los fertilizantes, lo que podría incidir en un menor rendimiento de la actual cosecha. No obstante, durante junio el precio revirtió parcialmente su tendencia al alza, debido a las perspectivas favorables para la producción estadounidense ante mejoras en las

condiciones climáticas. Además, el inicio de la cosecha de trigo de invierno en los Estados Unidos de América y un aumento de la expectativa de producción por parte de Rusia incidieron sobre una mejor perspectiva para la oferta del cereal.

Gráfica 9

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



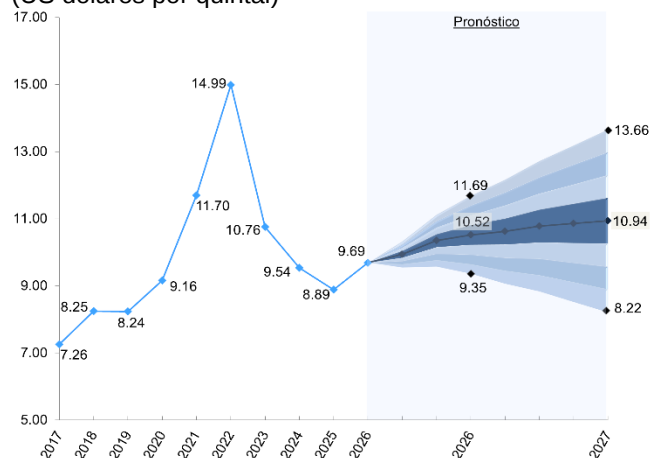
(1) Cotización en la Bolsa de Nueva York, con información al 30 de junio de 2026.

Fuente: Bloomberg.

Ante dicho escenario, los pronósticos del precio promedio reflejan un aumento respecto del precio medio registrado en 2025 (US\$8.89 por quintal), dado que en el escenario base, se situaría en US\$10.52 por quintal en 2026, tendencia que continuaría moderadamente al alza en 2027, al situarse en US\$10.94 por quintal. Dicho comportamiento estaría asociado, fundamentalmente, a la menor producción prevista para la cosecha 2026/2027, tras las reducciones por parte de la Unión Europea, Ucrania y Argentina. Adicionalmente, las existencias mundiales fueron revisadas ligeramente al alza en la estimación más reciente del USDA para la cosecha 2026/2027; no obstante, este resultado no sería suficiente para alcanzar los niveles registrados durante la campaña 2025/2026.

Gráfica 10

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



(1) Con información al 30 de junio de 2026.

Fuente: Bloomberg.

6. Inflación y política monetaria

Durante el primer semestre de 2026, el comportamiento de la inflación internacional, en términos generales, permaneció condicionado, principalmente, por el incremento acumulado del precio internacional del petróleo y sus derivados, registrando alzas en las principales economías. En este contexto, la escalada en el conflicto en Oriente Medio y el consecuente aumento del precio del petróleo y de otras materias primas elevaron los riesgos inflacionarios a nivel mundial. En consecuencia, la mayoría de bancos centrales mantuvieron una orientación prudente de la política monetaria, dado el entorno de elevada incertidumbre y riesgos al alza para la inflación. No obstante, el alto al fuego, junto con otros factores, entre ellos la firma de un memorándum de entendimiento entre los Estados Unidos de América e Irán en junio, como parte del proceso de negociaciones orientado a alcanzar un acuerdo de paz, contribuyeron a la disminución del precio del petróleo y a la moderación de las presiones inflacionarias a nivel mundial.

En los Estados Unidos de América, luego de que el proceso de desaceleración de la inflación mostrara cierto estancamiento el año anterior, atribuido en parte a la política arancelaria implementada por dicho país,

durante el primer semestre de 2026 la inflación registró un repunte, ubicándose en 3.53% en junio, manteniéndose persistentemente por arriba del objetivo de 2.0% de la *FED*; comportamiento que reflejó, entre otros factores, el incremento en los precios de los productos energéticos, en un contexto de mayores precios del petróleo y sus derivados, asociado a las tensiones geopolíticas en Oriente Medio. Asimismo, continuaron incidiendo, en menor medida, los aumentos en los precios de los alimentos y los costos asociados a la vivienda. Por su parte, aunque la inflación subyacente permaneció en niveles más moderados que la inflación total, también mostró un comportamiento al alza.

En ese contexto, el Comité Federal de Operaciones de Mercado Abierto (*FOMC*, por sus siglas en inglés), en sus reuniones de enero, marzo, abril y junio, decidió mantener el rango de la tasa de interés objetivo de fondos federales en 3.50% y 3.75%, en línea con una postura cautelosa ante la evolución de la actividad económica, el mercado laboral y la inflación, destacando que las implicaciones del conflicto en Oriente Medio para la economía estadounidense son aún inciertas, en tanto que la generación de empleo se ha mantenido conforme a la demanda de trabajo, por lo que la tasa de desempleo ha mostrado cierta estabilización durante el primer semestre del año. En ese sentido, el presidente de la *FED* enfatizó la importancia de continuar monitoreando la evolución de la inflación y sus expectativas, aunque advirtió que la política monetaria tiene limitaciones para contrarrestar directamente el impacto inicial de choques de oferta. Por otra parte, señaló que un aumento en las expectativas de inflación de corto plazo, junto con un eventual deterioro de la confianza de los consumidores y las empresas, podría representar un desafío importante para el manejo de la política monetaria estadounidense. Además, en su reunión de enero, la *FED* reafirmó por unanimidad su “Declaración sobre los Objetivos a Largo Plazo y la Estrategia de Política Monetaria”, la cual establece los principios rectores para alcanzar su doble

mandato. En ese sentido, el Comité reiteró su compromiso para cumplir su mandato legal de promover el pleno empleo y precios estables, lo cual es consistente con una tasa de inflación objetivo de 2.0% a largo plazo.

En cuanto a la hoja de balance de la *FED*, en el cuarto trimestre de 2025, el Comité decidió incrementar las tenencias de valores del Sistema de Cuenta de Mercado Abierto (*SOMA*, por sus siglas en inglés), mediante compras de Letras del Tesoro y, de ser necesario, de otros valores del Tesoro con vencimiento remanente de hasta tres años. En ese contexto, el Banco de la Reserva Federal de Nueva York anunció un primer calendario de compras por aproximadamente US\$40.0 millardos en Letras del Tesoro, a partir del 12 de diciembre de 2025, indicando que el ritmo de compras se mantendría elevado por algunos meses y posteriormente podría ajustarse conforme a la evolución de los pasivos de la Reserva Federal y de las condiciones del mercado. En efecto, dichas compras se mantuvieron durante el primer semestre de 2026, aunque el monto mensual se redujo progresivamente hasta ubicarse en US\$10.0 millardos en junio. Cabe mencionar que esta medida contribuyó a mantener el nivel de reservas de las instituciones depositarias dentro de un rango amplio, reflejándose en una moderada expansión de la hoja de balance. Adicionalmente, instruyó continuar reinvertiendo en Letras del Tesoro, todos los ingresos provenientes del vencimiento de valores gubernamentales respaldados por hipotecas, con el objetivo de favorecer una composición más concentrada en instrumentos del tesoro que también contribuirían a preservar condiciones amplias de liquidez en el sistema financiero.

En la Zona del Euro, la inflación repuntó en el primer semestre de 2026, aunque registró una moderación en junio, ubicándose en 2.75%, por arriba del valor de la meta (2.0%) del BCE. Este comportamiento se explicó, principalmente, por el aumento de los precios de la energía y de los alimentos,

en un contexto de elevados niveles de incertidumbre provocados por las tensiones geopolíticas y por las expectativas de una mayor disrupción del suministro mundial de crudo. En ese sentido, el Consejo de Gobierno del BCE decidió, en sus reuniones de febrero, marzo y abril, mantener la tasa de interés de facilidad de depósito, la cual orienta el nivel de las otras tasas de interés de seguimiento, en 2.00%; no obstante, en su reunión de junio la incrementó en 25 puntos básicos, ubicándola en 2.25%, decisión que respondió a que la prolongación del conflicto bélico en Oriente Medio está generando presiones inflacionarias adicionales, por lo que tomó la decisión basándose en una variedad de escenarios que demuestran cómo podría evolucionar el choque y afectar las perspectivas de mediano plazo para la Zona del Euro.

En lo que respecta a las medidas de política monetaria no convencionales, durante el primer semestre, el BCE continuó con la reducción, gradual y predecible, del portafolio del Programa de Compras de Activos (*APP*, por sus siglas en inglés) y del Programa de Compras de Emergencia Pandémica (*PEPP*, por sus siglas en inglés), manteniendo la decisión de no reinvertir los activos vencidos desde finales de 2024. Además, el BCE reiteró que podría ajustar todos sus instrumentos en el marco de su mandato, para asegurar que la inflación converja de forma sostenida hacia su objetivo de mediano plazo. Asimismo, el Instrumento para la Protección de la Transmisión (*TPI*, por sus siglas en inglés) continuó disponible para contrarrestar la volatilidad del mercado que obstaculice la transmisión de la política monetaria en los países de la Región; y, adicionalmente, anunció la ampliación de la facilidad repo del Eurosistema (*EUREP*), haciéndola permanente y accesible para todos los bancos centrales fuera de la Zona del Euro, con excepción de los bancos centrales de países sancionados como Rusia, o con problemas reputacionales. Esta facilidad podrá alcanzar hasta €50.0 millardos garantizados con bonos de alta calidad emitidos por estos gobiernos.

En el Reino Unido, la inflación registró una leve moderación durante la primera parte de 2026, situándose en 2.60% en junio, por arriba del valor de la meta (2.00%) del Banco de Inglaterra. Dicho comportamiento fue resultado, principalmente, de la disminución de los costos de vivienda y servicios domésticos, dado el límite de precios introducido por el regulador energético británico en abril; no obstante, se prevé que la inflación repunte en la medida en que persista la escalada bélica en Oriente Medio. En ese contexto, el Banco de Inglaterra destaca que la persistencia de la inflación subyacente y la incertidumbre sobre el entorno externo están moderando el ritmo de normalización de la política monetaria. De esa cuenta, el Comité de Política Monetaria, en sus reuniones de febrero, marzo, abril y junio, decidió mantener sin cambios la tasa de interés de política monetaria en 3.75%, enfatizando que la inflación continúa por arriba del objetivo y que será necesario sostener una postura restrictiva por más tiempo para garantizar su convergencia hacia niveles consistentes con la estabilidad de precios.

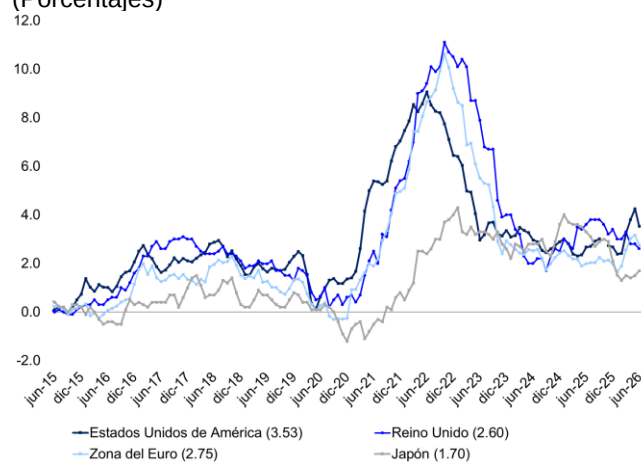
En Japón, desde 2025 la inflación ha registrado una moderación y en junio de 2026 se ubicó en 1.70%, por debajo del objetivo (2.00%) del Banco de Japón (*BOJ*, por sus siglas en inglés). El comportamiento del ritmo inflacionario se asocia a la moderación de los precios de los alimentos y a la reducción del impacto del aumento del precio de la energía, debido a la eliminación de algunos impuestos provisionales como parte de un conjunto de medidas de estímulo para impulsar el gasto de los hogares y atenuar los efectos de la persistente inflación de años anteriores. En ese contexto, el *BOJ* prevé que la inflación se incremente y se ubique en un rango de 2.5% a 3.0% en 2026, dado que se espera que el aumento del precio internacional del petróleo impulse al alza los precios a nivel interno. De esa cuenta, el *BOJ* en sus reuniones de enero, marzo y abril, decidió mantener la tasa de interés que aplica a los préstamos del sistema bancario a un día en 0.75%; no obstante, en

su reunión de junio la incrementó en 25 puntos básicos, ubicándola en 1.00%, resaltando que los riesgos inflacionarios se encuentran sesgados al alza con la posibilidad de intensificarse debido a las tensiones geopolíticas a nivel externo y a las condiciones del mercado laboral a nivel interno; por lo que indicó que continuará ajustando gradualmente la política monetaria, mediante el aumento de la tasa de interés de referencia, en función del comportamiento de la actividad económica y de los precios. Por otra parte, el BOJ continuó con el proceso de reducción de compras mensuales de deuda pública por ¥400.0 millardos durante el primer trimestre de 2026 (comprando un monto total de ¥2.9 billones) y en el segundo trimestre redujo dichas compras mensuales a ¥200.0 millardos (comprando un total de ¥2.7 billones); asimismo, reiteró que estas adquisiciones continuarán reduciéndose a ese ritmo hasta alcanzar un monto total de aproximadamente ¥2.1 billones en el primer trimestre de 2027, conforme a la decisión tomada en junio de 2025.

Gráfica 11

Ritmo Inflacionario Total en las Economías Avanzadas (1)

2015-2026
(Porcentajes)



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

En las economías de mercados emergentes y en desarrollo, incluidas las principales economías de América Latina que operan bajo el esquema de metas explícitas de inflación, en el primer semestre de 2026 se

registraron presiones inflacionarias diferenciadas. En ese sentido, en algunas economías se observó un repunte de la inflación debido a algunos choques de oferta que impulsaron los precios de los alimentos y de los combustibles; en tanto que en otras economías, dichas presiones fueron más moderadas, debido a la ralentización de la demanda agregada, lo que favoreció la estabilización gradual de la inflación dentro de los objetivos de sus respectivos bancos centrales. No obstante, la escalada bélica en Oriente Medio desde finales de febrero y el consecuente aumento del precio del petróleo y otras materias primas, representan riesgos inflacionarios al alza, con el potencial de desanclar las expectativas de inflación. En dicho contexto, la mayoría de bancos centrales de estas economías mantuvieron una postura prudente de política monetaria.

En la República Popular China, el ritmo inflacionario se mantuvo durante el primer semestre por debajo de la meta de mediano plazo establecida por el gobierno para el presente año (2.00%), aunque con una tendencia creciente, ubicándose en 1.00% en junio, uno de los niveles más altos registrados en los últimos años. Dicho comportamiento fue impulsado, principalmente, por el aumento de los precios de los combustibles, compensado parcialmente, por la disminución de los costos de vivienda y de alimentos. En ese sentido y en un contexto de elevados niveles de incertidumbre derivado del conflicto geopolítico en Oriente Medio, el Banco Popular de China ha mantenido sin cambios su tasa de interés de referencia en 3.00% desde mayo de 2025, en línea con su estrategia de evitar ajustes bruscos en la política monetaria y reiterando una postura acomodaticia de la misma para respaldar el crecimiento económico y alcanzar los objetivos oficiales. Asimismo, conforme lo establecido en el Plan de Evaluación Macropudencial (MPA, por sus siglas en inglés), el Banco Central continuará implementando una política monetaria moderadamente laxa e integrará y dará más importancia a las tasas de interés determinadas en el mercado en el proceso de formulación de la política

monetaria de acuerdo con lo estipulado en el nuevo plan quinquenal. Además, enfatizó que, ante la persistente incertidumbre derivada de las tensiones comerciales internacionales, se mantendrá vigilante para asegurar la estabilidad macroeconómica y que las decisiones futuras de política monetaria estén sujetas a la evolución de las condiciones externas y a los efectos en los determinantes de la inflación.

En México, en el primer semestre de 2026 la inflación mostró un comportamiento volátil, alcanzando su valor más alto en el primer trimestre, (4.59% en marzo) debido principalmente a ajustes fiscales implementados a inicios de año, eventos climáticos adversos que elevaron el precio de algunos alimentos y los mayores precios de los combustibles, dado la intensificación del conflicto en Oriente Medio. No obstante, a partir de abril, dicho comportamiento comenzó a revertirse gradualmente, ubicándose en junio en 3.37%, retornando al intervalo de la meta de inflación establecido por el Banco de México (3.0% +/- 1 punto porcentual), atribuido principalmente a la entrada en vigor de algunos subsidios a los productos energéticos y a la baja en los precios de algunos alimentos. No obstante, el Banco Central en su reunión de febrero de 2026 decidió pausar el ciclo de disminuciones de la tasa de interés iniciado en 2024 y la mantuvo en 7.00%, en congruencia con la valoración del panorama inflacionario; mientras que en su reunión de marzo consideró apropiado reanudar el ciclo de disminuciones, reduciendo la tasa de interés en 25 puntos básicos, tanto en dicha reunión como en la de mayo, hasta ubicarla en 6.50%, con el objetivo de priorizar el impulso de la actividad económica, nivel que mantuvo en su reunión de junio. Asimismo, manifestó que la inflación se ubicaría en el valor central de la meta en el mediano plazo; sin embargo consideró que las proyecciones de inflación en el corto plazo habían aumentado, asociado a la persistencia de la inflación subyacente, a la depreciación cambiaria y a las disrupciones por conflictos geopolíticos o políticas comerciales, por lo que

indicó que considera apropiado para los próximos meses, mantener la tasa de referencia en su nivel actual, lo que otorga una postura monetaria adecuada para enfrentar los retos del entorno externo.

En Brasil, en los primeros meses de 2026 la inflación mostró un comportamiento a la baja, acorde con la tendencia observada desde abril de 2025; no obstante, a partir de marzo, la inflación registró un moderado repunte y se ubicó en 4.64% en junio, por encima del límite superior del rango de tolerancia de la meta establecida por el Banco Central de Brasil (3.00% +/- 1.5 puntos porcentuales); comportamiento que se explicó, principalmente, por las persistentes presiones sobre los precios del transporte y los alimentos. En tal sentido, el Comité de Política Monetaria (COPOM) del Banco Central decidió, en su reunión de enero, mantener invariable en 15.0% la tasa de interés SELIC (de política monetaria); no obstante, en sus reuniones de marzo, abril y junio, decidió reducir la tasa de interés de referencia en 25 puntos básicos en cada reunión, ubicándola en 14.25%, ante la incertidumbre respecto a la duración y alcance del conflicto en Oriente Medio, que ha tenido repercusiones en las condiciones financieras a nivel mundial.

En Chile, hasta febrero de 2026, la inflación mostró una tendencia decreciente; no obstante, a partir de marzo, la inflación se aceleró y en junio se ubicó en 4.34%, por arriba del objetivo establecido por la autoridad monetaria (3.00%) ante las presiones inflacionarias derivadas del aumento de los precios internacionales de los energéticos. En este contexto, la autoridad monetaria consideró que la probabilidad de una mayor inflación había aumentado y, al igual que en sus reuniones de enero, marzo y abril, en junio mantuvo sin cambios la tasa de interés de referencia en 4.50%. Asimismo, enfatizó que continuará adoptando una postura cautelosa y dependiente de los datos para los próximos ajustes de la tasa de interés, que también dependerán de la evolución del escenario internacional, particularmente de los efectos del conflicto en Oriente

Medio sobre la inflación y las condiciones financieras internacionales.

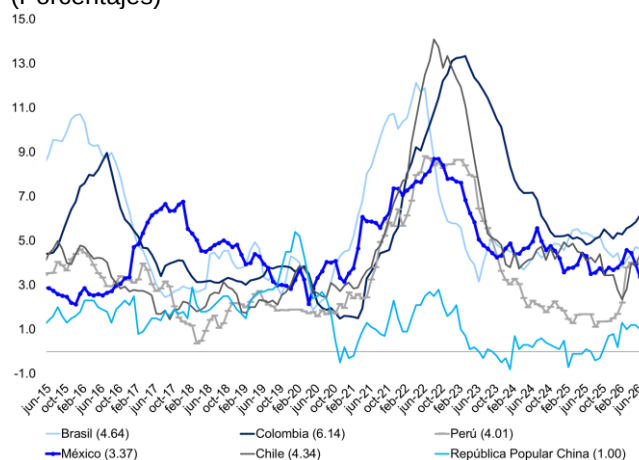
En Colombia, el ritmo inflacionario ha mostrado un comportamiento volátil, con una tendencia creciente en el primer semestre de 2026, registrando en junio de 2026 una inflación de 6.14%, por arriba de la meta establecida por el Banco Central (3.00% +/- 1 punto porcentual). Este comportamiento estuvo impulsado por presiones inflacionarias tanto de origen interno, que incidieron en el aumento de los precios de algunos bienes y servicios esenciales, como externo, asociado a la prolongación del conflicto en Oriente Medio, lo cual podría resultar en mayores presiones al alza sobre los precios internacionales de la energía, los fertilizantes y otros bienes relevantes. En ese contexto, la Junta Directiva del Banco de la República decidió, en sus reuniones de enero y marzo, incrementar la tasa de interés de política monetaria en 100 puntos básicos en cada reunión, hasta ubicarla en 11.25% y mantenerla en dicho nivel en su reunión de abril; no obstante, en su reunión de junio la incrementó en 75 puntos básicos, hasta ubicarla en 12.00%, decisión que respondió a que la incertidumbre permanece en niveles elevados debido a los efectos provocados por el conflicto en Oriente Medio, por lo que la decisión está encaminada a que la inflación retome su senda decreciente.

En Perú, en el primer semestre del año, luego de haber experimentado presiones inflacionarias moderadas en los últimos años, la inflación registró una aceleración y en junio se ubicó en 4.01%, por arriba del rango determinado por la autoridad monetaria (1.0% - 3.0%), impulsada por los mayores precios de algunos alimentos y del transporte, en un contexto de mayores precios de los combustibles a partir de marzo. De esa cuenta, durante sus reuniones mensuales del primer semestre, el Directorio del Banco Central de Reserva del Perú mantuvo la tasa de referencia en 4.25%, en un contexto en el que aún no se observan señales suficientemente firmes de una convergencia sostenida de la inflación a su meta. Asimismo, señaló

que la postura de política monetaria se considera neutral y enfatizó que los futuros ajustes de la misma, estarán condicionados por la evolución de las perspectivas de inflación, sus determinantes y la actividad económica.

Gráfica 12

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



(1) Datos a junio de 2026.

Fuente: Bancos centrales.

Por su parte, en la mayoría de países de Centroamérica y en la República Dominicana, la inflación registró un repunte en el primer semestre de 2026 como resultado de las presiones inflacionarias de origen externo, consecuencia del incremento en el precio internacional del petróleo. No obstante, en Guatemala y en Costa Rica la inflación continuó ubicándose por debajo de las respectivas metas definidas por sus bancos centrales, en tanto que en Honduras y la República Dominicana se ubicó por arriba de sus metas. Por su parte, en El Salvador la inflación se situó en niveles superiores a lo proyectado. En cuanto a la postura de política monetaria, el Banco de Guatemala en su reunión de febrero decidió reducir su tasa de interés líder en 25 puntos básicos, ubicándola en 3.50%, nivel que mantuvo en sus reuniones de marzo, abril, mayo y junio; por su parte, el Banco Central de Honduras la mantuvo en 5.75% y el Banco Central de la República Dominicana en sus reuniones mensuales del primer semestre, dejó sin cambios el nivel de su tasa de interés

de política en 5.25%. En el caso del Banco Central de Costa Rica en sus reuniones de enero, marzo y mayo, decidió mantener la tasa de política en 3.25%, reiterando que mantendrá una postura prudente en la conducción de la política monetaria dada la elevada incertidumbre en los mercados internacionales y su efecto sobre los

precios de las materias primas, condiciones financieras y crecimiento económico.

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

Cuadro 3

Proyecciones de Crecimiento Económico e Inflación
(Porcentajes)

	PIB (variación anual)			INFLACIÓN (fin de periodo)		
	2025	Proyección		2025	Proyección	
		2026	2027		2026	2027
Principales socios comerciales de Guatemala						
Estados Unidos de América	2.1	2.3	2.2	2.9	2.8	2.4
El Salvador	3.7	3.3	3.0	0.9	2.5	2.0
Honduras	3.7	3.3	3.7	5.0	4.8	4.0
Nicaragua	4.9	3.8	3.8	2.7	3.5	3.0
Zona del Euro	1.4	0.9	1.2	2.0	3.0	2.1
México	0.5	1.2	1.9	3.7	3.9	3.0
Otros socios comerciales						
Colombia	2.6	2.3	2.5	5.1	6.3	4.5
Japón	1.1	0.6	0.7	2.7	2.7	2.0
Brasil	2.3	2.4	2.2	4.3	4.3	3.0
Chile	2.3	2.4	2.6	3.4	3.6	3.0
Perú	3.4	2.8	2.8	1.5	2.5	2.0
Reino Unido	1.4	1.0	1.3	3.4	3.5	2.0
República Popular China	5.0	4.6	4.1	0.9	1.3	1.6
Mundial	3.5	3.0	3.4	4.0	4.4	3.5
-Economías avanzadas	1.9	1.7	1.8	2.5	2.8	2.2
-Economías de mercados emergentes y en desarrollo	4.5	3.8	4.5	5.0	5.4	4.3
-América Latina y el Caribe (1)	2.4	2.4	2.7	6.5	6.6	4.2
-Centroamérica (2)	4.3	3.7	3.7	1.4	3.0	3.3
Principales socios (3)	2.3	2.3	2.3	2.8	3.1	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, abril de 2026 y actualización de julio de 2026.

RECUADRO 5

EL ROL DE LAS RESERVAS MONETARIAS INTERNACIONALES EN LA RESILIENCIA MACROECONÓMICA

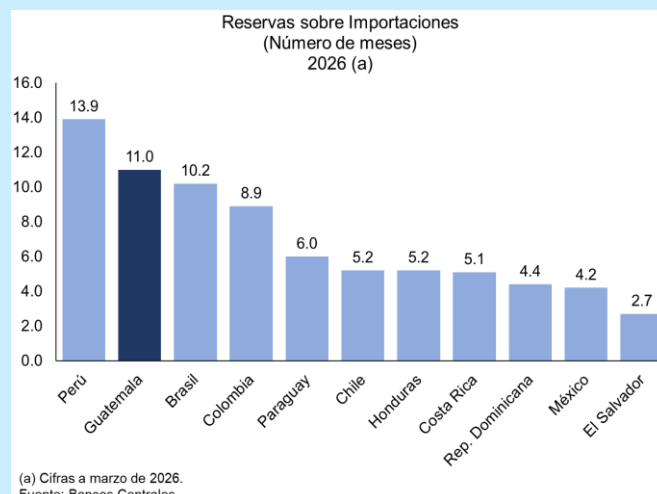
Según el Fondo Monetario Internacional (FMI), las Reservas Monetarias Internacionales (RMI) constituyen uno de los principales instrumentos con los que cuentan las economías para enfrentar choques externos y preservar la estabilidad macroeconómica. En el entorno actual, caracterizado por choques externos adversos que se reflejan en una elevada volatilidad en los mercados financieros, mayores tensiones geopolíticas y episodios recurrentes de disrupciones en algunos de los mercados internacionales de materias primas, la disponibilidad de activos externos líquidos contribuye a fortalecer la capacidad de respuesta de las economías. En efecto, los países que cuentan con niveles adecuados de RMI no solo enfrentan de mejor manera los choques externos, sino que también exhiben una mayor resiliencia, al contar con espacio para implementar políticas contracíclicas, moderar la volatilidad cambiaria y evitar ajustes desordenados en la balanza de pagos.

Las RMI cumplen diversas funciones dentro del marco de política macroeconómica. En primer lugar, constituyen una fuente inmediata de liquidez externa que puede utilizarse para atender necesidades de financiamiento en situaciones de elevado estrés financiero, contribuyendo a evitar ajustes abruptos en la actividad económica. En segundo lugar, facilitan la implementación de políticas orientadas a reducir episodios de volatilidad excesiva en los mercados cambiarios, contribuyendo a preservar el funcionamiento ordenado de dichos mercados. Adicionalmente, mantener un nivel adecuado de RMI por un periodo prolongado, fortalece la confianza de los inversionistas y de los mercados financieros internacionales en la capacidad de un país para cumplir con sus obligaciones externas, lo cual contribuye a reducir las primas de riesgo y los costos de financiamiento.

De acuerdo con el FMI, la disponibilidad de RMI adecuadas ha demostrado ser un factor importante para aumentar la resiliencia macroeconómica de las economías frente a choques externos. En particular, la evidencia sugiere que los países con niveles relativamente elevados de RMI han mostrado mayor capacidad para amortiguar los efectos de episodios de turbulencia financiera y para mantener condiciones macroeconómicas estables durante periodos de incertidumbre global. En este contexto, las RMI actúan como un amortiguador que permite a las economías suavizar el impacto de choques adversos sobre el tipo de cambio, la inflación y la actividad económica.

Cabe destacar que la importancia de las RMI no se limita únicamente a economías con regímenes cambiarios fijos. Incluso en economías con regímenes cambiarios flexibles, las RMI pueden desempeñar un papel relevante al proporcionar un margen de maniobra para enfrentar episodios de volatilidad cambiaria excesiva, así como para respaldar la estabilidad financiera en situaciones de estrés en los mercados internacionales.

Las métricas de nivel adecuado de reservas, como la cobertura de importaciones, permiten aproximar la capacidad de una economía para atender sus necesidades de divisas en el corto plazo. Bajo este enfoque, en la región de América Latina y el Caribe, países como Perú, Guatemala y Brasil presentan coberturas superiores a diez meses de importaciones, lo que sugiere una mayor capacidad para enfrentar choques externos. En contraste, economías como El Salvador y México registran niveles más bajos, lo que podría implicar una mayor vulnerabilidad ante episodios de tensión externa.



No obstante, el nivel adecuado de reservas internacionales puede variar significativamente entre países, en función de factores como el grado de apertura financiera, la exposición a choques externos, la estructura de la deuda externa y la profundidad de los mercados financieros internos. En este sentido, el FMI ha desarrollado métricas que permiten evaluar la suficiencia de reservas en función de las características específicas de cada economía, considerando variables como los flujos de capital de corto plazo, las obligaciones externas y la volatilidad potencial de las exportaciones.

En conclusión, las RMI constituyen un componente fundamental del marco de estabilidad macroeconómica y forman parte de la denominada red global de seguridad financiera, junto con los mecanismos de financiamiento internacional y los acuerdos de cooperación entre bancos centrales. En particular, en un entorno internacional caracterizado por elevados niveles de incertidumbre, mantener niveles adecuados de RMI contribuye a fortalecer la resiliencia de las economías, facilitando la absorción de choques externos y promoviendo condiciones macroeconómicas más estables. Por consiguiente, contar con niveles adecuados de RMI permite a los países mitigar los efectos de cambios abruptos en los flujos de capital, fluctuaciones en los términos de intercambio o episodios de inestabilidad financiera que ocurren a nivel mundial.

Fuente: Gourinchas, Pierre-Olivier (2026). "Adequate Reserves Shield Economies from Shocks and Strengthen Resilience". Marzo.

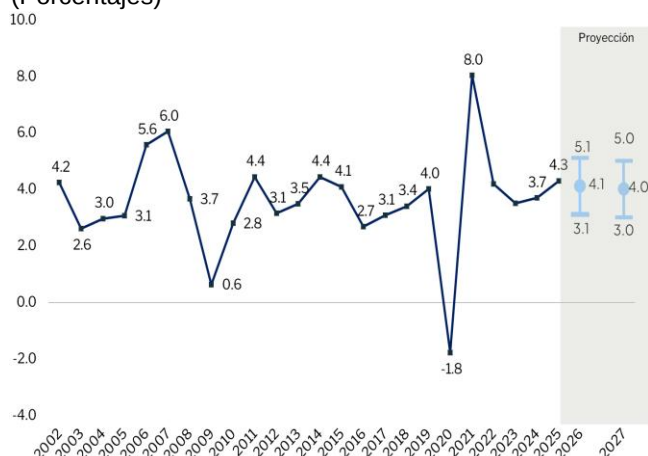
II. DESEMPEÑO ECONÓMICO INTERNO

A. ACTIVIDAD ECONÓMICA

Luego de la expansión de 4.3% en 2025, se estima que el PIB crezca entre 3.1% y 5.1% en 2026 y entre 3.0% y 5.0% en 2027, con valores centrales de proyección de 4.1% y 4.0%, respectivamente. En este escenario, la economía nacional mantendría una senda de crecimiento superior a su promedio histórico, sustentada en el dinamismo de la demanda interna y en la mayor demanda externa proveniente de los principales socios comerciales del país.

Gráfica 13

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.

A nivel de sectores productivos, se prevé que todas las actividades económicas registren variaciones positivas durante 2026. En ese sentido, la actividad de comercio y reparación de vehículos aumentaría, resultado de un mayor flujo de bienes a comercializar, impulsado por la mayor producción de bienes agrícolas y manufacturados, así como por el comportamiento positivo esperado en el volumen de bienes importados.

Las industrias manufactureras se verían favorecidas por la reanudación de la producción de ferróníquel y por un incremento en la producción de materiales de construcción, incluyendo metales

comunes, cemento y artículos de hormigón. Este desempeño se vería reforzado por el crecimiento previsto de la demanda interna y externa de jabones, detergentes y preparados para limpiar; papel y productos de papel; productos de plástico; maquinaria y equipo industrial; y productos farmacéuticos; entre otros. Asimismo, se anticipa un incremento en la demanda de carne de aves, bebidas no alcohólicas, aceites y grasas de origen vegetal, y otros productos alimenticios. Adicionalmente, se prevé una expansión de las ventas al exterior de textiles y prendas de vestir.

Las actividades financieras y de seguros incrementarían por el comportamiento positivo del crédito al sector privado y el aumento esperado en las actividades de seguros y actividades auxiliares de los servicios financieros, derivado de expectativas favorables en la captación de primas por parte de las compañías aseguradoras y en las comisiones percibidas por las operadoras de tarjetas de crédito.

Las actividades inmobiliarias registrarían un incremento en los alquileres residenciales, asociado al mayor número de viviendas construidas y de los alquileres no residenciales, debido a una mayor demanda intermedia por parte de las actividades económicas.

En el caso de la actividad de construcción, se espera un crecimiento en la inversión de edificaciones privadas y de bienes nacionales de uso común y no común por parte del Gobierno General, congruente con el aumento en el Presupuesto General de Ingresos y Egresos del Estado, vigente para el Ejercicio Fiscal 2026; al igual que en la construcción de obras de ingeniería civil privadas como el Corredor Verde, la autopista Escuintla – Puerto Quetzal, mediante Alianzas Público – Privadas (APPs), y el AeroMetro.

La agricultura, ganadería, silvicultura y pesca estaría mostrando un crecimiento, explicado por

perspectivas favorables en la demanda intermedia de aves de corral y ganado bovino por parte de la industria alimentaria. Asimismo, se estima un aumento en los cultivos de hortalizas, banano, café, cardamomo y palma africana, impulsado por mejoras en los rendimientos, asociados al fortalecimiento de las prácticas agronómicas (labores de manejo y cuidado de los cultivos), así como por una mayor demanda interna y externa.

Por su parte, las actividades de alojamiento y de servicio de comidas crecerían por el comportamiento estimado del consumo de alimentos fuera del hogar, en adición al aumento en la afluencia de turistas nacionales y extranjeros que se proyecta visiten el país, lo que incidiría positivamente en la prestación de servicios hoteleros.

Las actividades descritas anteriormente, explicarían en conjunto alrededor del 66% de la tasa de crecimiento del PIB real prevista para 2026.

Con respecto a las condiciones de demanda, para 2026 se prevé que la demanda interna registre un crecimiento de 4.5%. El consumo privado aumentaría 4.3%, respaldado por el incremento de las remuneraciones percibidas por los hogares y de las remesas familiares, por el mantenimiento de condiciones crediticias favorables y por la estabilidad en el nivel general de precios.

En cuanto a la inversión, ésta se expandiría a un ritmo de 4.5%, influenciada por el incremento previsto en la construcción de edificaciones privadas y de bienes nacionales de uso común y no común por parte del Gobierno General, por la construcción de obras de ingeniería civil privadas como el Corredor Verde, la autopista Escuintla - Puerto Quetzal, mediante APPs, y el AeroMetro y por el inicio del estudio del proyecto de ampliación y modernización de la Empresa Portuaria Quetzal (EPQ), realizados por el Cuerpo de Ingenieros del Ejército de los Estados Unidos de América.

Por su parte, el gasto de consumo del Gobierno General sería mayor en 6.1%, en función de la ejecución

en los rubros de remuneraciones y de bienes y servicios por parte de la Administración Central, de acuerdo con el Presupuesto General de Ingresos y Egresos del Estado para el Ejercicio Fiscal 2026.

Con relación a la demanda externa, para 2026 las exportaciones de bienes y servicios crecerían 6.4%, apoyadas por la mayor demanda esperada de productos nacionales por parte de los principales socios comerciales, en concordancia con las perspectivas de crecimiento de la economía mundial para dicho año. Respecto a las importaciones de bienes y servicios, estas aumentarían en 6.5%, resultado de perspectivas favorables en la demanda de bienes destinados al consumo final, al consumo intermedio y a la inversión.

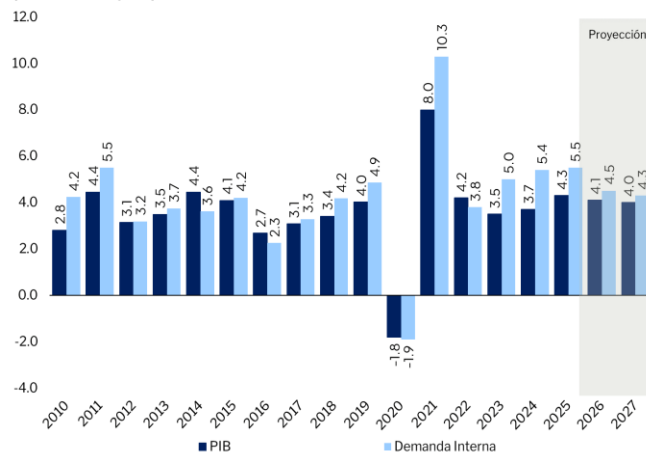
Para 2027, se anticipan tasas de crecimiento positivas para todas las actividades económicas, destacando el comercio y reparación de vehículos; industrias manufactureras; actividades financieras y de seguros; actividades inmobiliarias; agricultura, ganadería, silvicultura y pesca; actividades de alojamiento y de servicio de comidas; y actividades de servicios administrativos y de apoyo, las que en conjunto explicarían alrededor del 62% de la tasa de crecimiento del PIB real previsto para el referido año.

Se prevé que la demanda interna en 2027 muestre un incremento de 4.3%, explicado, principalmente, por el aumento estimado en el gasto de consumo de los hogares (4.2%) y, en menor medida, en la inversión (3.3%), además por el crecimiento del gasto de consumo del Gobierno General (4.2%).

En cuanto a las exportaciones de bienes y servicios, en términos reales, crecerían 4.1%; mientras que las importaciones de bienes y servicios, en términos reales, se incrementarían en 5.3%.

Gráfica 14

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



(1) Variación interanual de los volúmenes valorados en millones de quetzales referida a 2013.

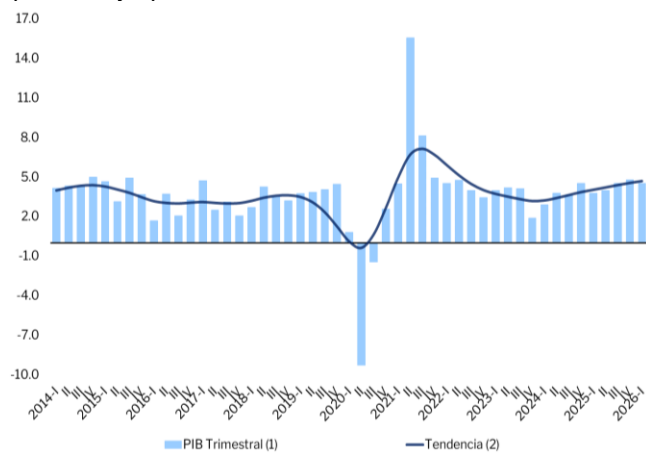
(2) Cifras preliminares para 2023 - 2025 y proyectadas para 2026 y 2027.

Fuente: Banco de Guatemala.

Al primer trimestre de 2026, el PIB registró un crecimiento interanual de 4.5% (3.8% en el mismo trimestre de 2025), resultado del incremento de la demanda interna, principalmente el gasto de consumo final de los hogares y la inversión, así como por el aumento de las importaciones de bienes y servicios.

Gráfica 15

Producto Interno Bruto Trimestral (Porcentajes)



(1) Variación interanual de los volúmenes valorados en millones de quetzales, referidos a 2013, con información al primer trimestre de 2026.

(2) Tendencia con base en el filtro de Hodrick-Prescott.

Fuente: Banco de Guatemala.

Por el origen de la producción, la evolución del PIB reflejó la expansión de la mayoría de las actividades

económicas, especialmente las actividades de comercio y reparación de vehículos; industrias manufactureras; construcción; agricultura, ganadería, silvicultura y pesca; actividades inmobiliarias; actividades financieras y de seguros; actividades de alojamiento y servicios de comidas y administración pública y defensa; actividades que en conjunto representaron alrededor del 70% de la tasa de variación del PIB.

El crecimiento de la actividad de comercio y reparación de vehículos se asoció, principalmente, al aumento de la demanda interna de bienes, reflejado en el comportamiento favorable de los indicadores de ventas de combustibles; alimentos, bebidas y tabaco; artículos de ferretería; y de vehículos automotores, partes, piezas y accesorios. Asimismo, la actividad de mantenimiento y reparación de vehículos mostró un desempeño positivo, asociado a una mayor demanda derivado de la expansión observada del parque vehicular del país.

El comportamiento positivo de las industrias manufactureras fue impulsado principalmente, por el grupo de alimentos y bebidas, asociado al incremento en la demanda de aceites y grasas de origen vegetal; bebidas no alcohólicas, aguas minerales y otras aguas embotelladas; productos lácteos; alimentos preparados para animales; y otros productos alimenticios. Asimismo, la producción de azúcar registró un aumento, debido a mayores rendimientos obtenidos, derivado de condiciones climáticas favorables y de la utilización de variedades de caña más productivas. Por su parte, el grupo de otros productos manufacturados se vio favorecido por un incremento en la demanda de metales comunes; muebles; artículos de hormigón; productos farmacéuticos y sustancias químicas medicinales; abonos, plaguicidas y productos químicos de uso agropecuario, entre otros. Adicionalmente, el grupo de textiles y prendas de vestir, cuero y calzado registró un crecimiento, sustentado en el mayor consumo interno y demanda externa de prendas de vestir y de servicios de manufactura de prendas de vestir (maquila).

Por su parte, el aumento de la actividad de construcción estuvo asociado, fundamentalmente, al incremento de la construcción de edificaciones residenciales, particularmente de edificios de apartamentos y viviendas unifamiliares. Asimismo, se observó un aumento en las obras de ingeniería civil, derivado de los avances de la Autopista Escuintla – Puerto Quetzal, por medio de APP, y de los proyectos privados: carretera Corredor Verde, el AeroMetro y la fase final de Xochi Corredor de las Flores. Por su parte, la construcción de bienes nacionales de uso común y no común del Gobierno General mostró un comportamiento positivo.

El incremento de la agricultura, ganadería, silvicultura y pesca, fue impulsado, principalmente, por el comportamiento favorable de los cultivos de cardamomo, palma africana, banano, café, frutas (principalmente fresas y limones) y caucho natural, resultado de mejores rendimientos, asociado a condiciones climáticas favorables, así como al aumento de la demanda de estos productos. Por su parte, las actividades pecuarias registraron un crecimiento, explicado por la mayor demanda intermedia de aves de corral y de ganado bovino.

En cuanto al aumento de las actividades inmobiliarias, éste se explicó, principalmente, por el incremento de los alquileres residenciales, asociado al número de viviendas construidas que fueron puestas a disposición de los hogares. Asimismo, se observó una mayor demanda intermedia de los alquileres no residenciales en las actividades relacionadas con el

comercio, administración pública y defensa, y restaurantes.

El crecimiento positivo de las actividades financieras y de seguros, se asoció al desempeño positivo de los bancos y entidades financieras, derivado del incremento de los intereses netos y comisiones percibidas. Asimismo, se observó un aumento en las actividades de seguros y fondos de pensiones, debido a la mayor captación de primas de las compañías aseguradoras.

La actividad de alojamiento y servicios de comidas registró una expansión debido, principalmente, al mayor dinamismo de los servicios de restaurantes, asociado al incremento en la demanda de los hogares; y de las actividades de alojamiento, derivado del aumento de turistas nacionales y extranjeros, acorde con cifras del ingreso de turismo receptor reportado por el Instituto Guatemalteco de Turismo (INGUAT).

Finalmente, la actividad de administración pública y defensa también mostró una expansión, derivada del incremento del personal ocupado en instituciones del Gobierno General, reflejado en una mayor ejecución de remuneraciones, destacando el Ministerio de Gobernación, Tribunal Supremo Electoral, Ministerio de Cultura y Deportes y Gobiernos Locales.

Cuadro 4

Producto Interno Bruto Trimestral (1) (2) (3)
(Porcentajes)

Actividades Económicas	Participación % en el PIB anual	2025				2026
		I	II	III	IV	I
Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	9.6	-0.9	1.0	2.0	4.5	3.4
Explotación de minas y canteras	0.4	7.2	7.7	-2.7	-1.3	-0.7
Industrias manufactureras	13.2	2.6	1.8	2.6	3.6	4.5
Suministro de electricidad, agua y saneamiento	2.2	7.1	6.1	-1.1	5.7	2.1
Construcción	5.9	6.0	10.3	9.5	8.1	7.0
Comercio y reparación de vehículos	21.0	4.1	3.7	5.1	4.3	4.3
Transporte y almacenamiento	3.1	3.5	5.1	6.2	4.5	5.0
Actividades de alojamiento y de servicio de comidas	3.4	3.2	9.2	6.5	8.0	5.4
Información y comunicaciones	2.9	5.6	3.0	4.3	4.1	5.4
Actividades financieras y de seguros	4.6	7.5	8.6	9.3	8.1	6.7
Actividades inmobiliarias	7.3	4.5	4.5	4.3	4.4	4.4
Actividades profesionales, científicas y técnicas	2.2	5.8	5.7	7.2	6.6	6.3
Actividades de servicios administrativos y de apoyo	3.1	4.7	4.8	5.1	4.7	4.4
Administración pública y defensa	4.2	3.0	3.1	3.6	5.5	4.5
Enseñanza	4.1	4.2	2.5	2.1	2.0	2.2
Salud	2.8	4.9	0.5	2.3	3.3	2.8
Otras actividades de servicios	3.4	4.2	4.4	3.8	3.5	3.6
PRODUCTO INTERNO BRUTO		3.8	4.0	4.5	4.8	4.5

(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.

Respecto al PIB medido por el destino del gasto, en el primer trimestre de 2026, el gasto de consumo privado registró un crecimiento de 4.4%, impulsado por la mayor demanda de bienes y servicios de los hogares, asociado, principalmente, al incremento del empleo y el ingreso, así como al aumento de las remesas familiares y del crédito al consumo; aspectos que incidieron positivamente en la actividad económica en general y en la importación de bienes y servicios. Por su parte, el gasto de consumo final del Gobierno General registró un crecimiento de 7.2%, asociado al aumento, en términos

reales, de las remuneraciones pagadas y de la ejecución en el rubro de bienes y servicios, principalmente en el renglón presupuestario relacionado con las transferencias a las Organizaciones de Padres de Familia, para gastos de remozamiento de centros educativos, valija didáctica y alimentación a estudiantes, y también al incremento en los rubros de arrendamiento de edificios y locales, materiales y equipos diversos, otros servicios no personales, útiles menores médico-quirúrgicos y de laboratorio, mantenimiento y reparación de edificios, prendas de vestir, divulgación e información,

derechos de bienes intangibles (licencias de *software*), entre otros.

En cuanto a la inversión (formación bruta de capital fijo), ésta registró un crecimiento de 7.6%, explicado por el incremento en la construcción de edificaciones residenciales, particularmente de edificios de apartamentos y viviendas unifamiliares. Asimismo, se observó un aumento en las obras de ingeniería civil, derivado de los avances de la Autopista Escuintla – Puerto Quetzal, por medio de APP y de los proyectos privados; así como al estudio del proyecto de ampliación y modernización de la EPQ, realizado por el Cuerpo de Ingenieros del Ejército de los Estados Unidos de América, impulsado por el Gobierno Central. De igual forma, se observó un mayor volumen de bienes de capital importados destinados a la industria, telecomunicaciones y construcción; al transporte; y a la agricultura.

Con relación a la demanda externa, las exportaciones de bienes y servicios registraron un

crecimiento de 7.0%, asociado al incremento de la demanda externa de grasas y aceites comestibles, banano, plátano, café, materiales plásticos y sus manufacturas, caucho natural (hule), entre otros. Por su parte, las exportaciones de servicios registraron un aumento, particularmente de los relacionados con el turismo y los servicios de apoyo al transporte y el transporte de carga por vía terrestre.

Finalmente, en lo que corresponde a las importaciones de bienes y servicios, estas registraron un incremento de 7.4%, derivado del mayor volumen importado de hierro y acero, otros derivados de petróleo, alimentos preparados para animales, maíz, vehículos y material de transporte, entre otros. Asimismo, las importaciones de servicios mostraron un crecimiento, derivado de la demanda de servicios de turismo, transporte marítimo, y de servicios financieros y servicios de banca de inversión.

Cuadro 5

Producto Interno Bruto Trimestral (1) (2) (3)
(Porcentajes)

Destino del Gasto	Participación % en el PIB anual	2025				2026
		I	II	III	IV	I
Demanda Interna		4.8	5.0	7.0	5.2	4.9
Gastos de consumo final de los hogares e instituciones sin fines de lucro que sirven a los hogares	87.2	4.2	4.4	5.4	4.6	4.4
Gasto de Gobierno General	11.5	5.5	7.8	9.3	6.5	7.2
Formación Bruta de Capital Fijo	16.7	11.9	10.9	11.8	10.6	7.6
Exportaciones de bienes y servicios	15.6	3.2	2.3	-2.8	5.5	7.0
(-) Importaciones de bienes y servicios	31.0	7.2	6.6	9.8	6.8	7.4
PRODUCTO INTERNO BRUTO		3.8	4.0	4.5	4.8	4.5

(1) Medido por el destino del gasto.

(2) Variación interanual de los volúmenes valorados en millones de quetzales referidos a 2013.

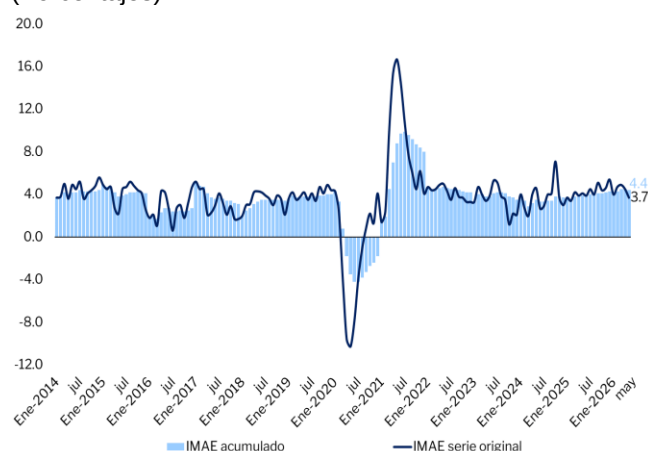
(3) Cifras preliminares.

Fuente: Banco de Guatemala.

El Índice Mensual de la Actividad Económica (IMAE) registró una tasa de variación interanual de 3.7% en mayo de 2026 (4.1% el mismo mes del año previo), explicada por la expansión de las actividades económicas de comercio y reparación de vehículos; industrias manufactureras; agricultura, ganadería silvicultura y pesca; actividades inmobiliarias; y actividades financieras y de seguros. De esa cuenta, el aumento acumulado del IMAE a mayo fue de 4.4%, el cual es congruente con el rango de crecimiento anual del PIB previsto para 2026 (entre 3.1% y 5.1%).

Gráfica 16

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



(1) Base 2013 = 100.

(2) Con información a mayo de 2026.

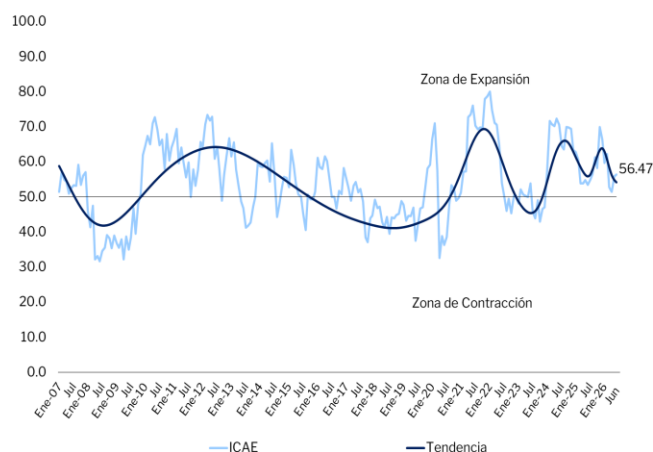
Fuente: Banco de Guatemala.

En cuanto al Índice de Confianza de la Actividad Económica (ICAE), éste se situó en 56.47 puntos en junio, por lo que permaneció en zona de expansión (es decir, por arriba de los 50 puntos), reflejando la percepción positiva del panel de analistas privados con respecto al clima de negocios y de inversión que prevalecerían en los próximos seis meses. Por su parte, las expectativas de crecimiento económico para 2026 y 2027 del referido panel se encuentran en línea con las proyecciones del Banco de Guatemala y no registraron cambios significativos respecto de los meses previos, lo que sugiere que la incertidumbre externa no ha afectado

significativamente las perspectivas de los agentes económicos, las cuales se mantienen favorables.

Gráfica 17

Índice de Confianza de la Actividad Económica (1)



(1) Con información a junio de 2026.

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

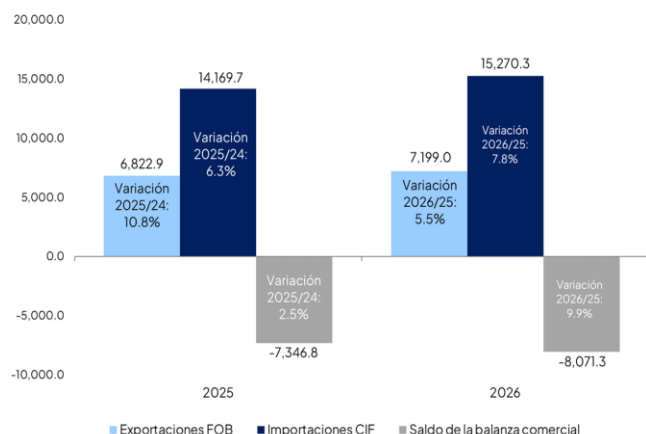
B. SECTOR EXTERNO

El comercio exterior de Guatemala con base en la información proporcionada por la Superintendencia de Administración Tributaria (SAT), registró un incremento acumulado a mayo de 2026 de 5.5% en el valor FOB de las exportaciones de bienes, respecto de similar periodo de 2025, explicado por el crecimiento del volumen exportado (4.2%) y del precio medio de exportación (1.1%). En ese mismo periodo, el valor CIF de las importaciones de bienes se incrementó 7.8%, reflejo del aumento en el volumen importado (12.3%) y compensado, parcialmente, por la disminución del precio medio de importación (4.0%).

El saldo deficitario de la balanza comercial ascendió a US\$8,071.3 millones, mayor en US\$724.5 millones al observado en el mismo periodo del año previo (US\$7,346.8 millones).

Gráfica 18

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



(1) Con información a mayo de cada año.

Fuente: Superintendencia de Administración Tributaria.

El comportamiento del comercio exterior se explica, en buena medida, por el desempeño que mostró la actividad económica, tanto interna como externa, la cual se caracterizó por la recuperación del crecimiento económico a nivel mundial en un entorno de riesgos a la baja y crecientes niveles de incertidumbre por los cambios en la política migratoria y comercial de los Estados Unidos de América y las posibles medidas de represalia de algunos países afectados; así como por la escalada de las tensiones geopolíticas en Oriente Medio y sus efectos, particularmente, en los mercados de energía. En ese sentido, se espera que las exportaciones FOB en 2026 registren un aumento de 6.0%; mientras que para las importaciones FOB se estima un incremento de 8.0%.

Por su parte, los importantes flujos de remesas familiares que ha recibido el país¹⁷, generaron un cambio en el saldo de cuenta corriente de la balanza de pagos a partir de 2016, dado que éste pasó de un déficit, en promedio, de alrededor de 2.0% del PIB en el periodo 2009-2015, a superávits de 1.0% en 2016, de 1.2% en 2017, de 0.9% en 2018, de 2.4% en 2019, de 5.0% en 2020, de 2.2% en 2021, de 1.2% en 2022, de 3.1% en 2023; de 2.9% en 2024 y de 4.7% en 2025. En tanto que

se espera que dicho superávit se desacelere en 2026, resultado del comportamiento esperado en las remesas familiares y el comercio exterior.

La variación del valor FOB de las exportaciones en dólares estadounidenses a mayo de 2026, fue consecuencia, principalmente, del aumento en las exportaciones de grasas y aceites comestibles; café; cardamomo; artículos de vestuario; productos farmacéuticos; y banano. Dichos incrementos fueron compensados, parcialmente, por una disminución en las exportaciones de azúcar; legumbres y hortalizas; y bebidas, líquidos alcohólicos y vinagres.

El valor de las exportaciones de grasas y aceites comestibles creció US\$153.4 millones (64.4%), derivado del incremento tanto en el volumen exportado (57.7%) como en el precio medio de exportación (4.3%). Los principales países compradores fueron, en su orden, Países Bajos, México, España, El Salvador, Honduras y Nicaragua, a los cuales se destinó el 94.8% del total exportado. En el incremento destacan las exportaciones de Aceite de Palma, que representaron el 77.7% del total exportado. Según *Bloomberg*, el aumento en el precio medio de exportación del aceite de palma se deriva de las perspectivas de una menor oferta proveniente de Malasia e Indonesia.

El aumento en el valor de las exportaciones de café de US\$89.3 millones (11.1%), se asocia al alza entre mayo de 2025 y similar mes de 2026 en el volumen exportado (15.7%), compensado, parcialmente, por una disminución en el precio medio de exportación (4.0%), al pasar de US\$342.29 a US\$328.72 por quintal. Según la Asociación Nacional del Café (ANACAFE) de Guatemala, se espera que el volumen de las exportaciones del año cafetalero 2025-2026 se incremente en alrededor de 9.9%, debido a condiciones climáticas favorables y a la puesta en marcha de programas destinados a aumentar la productividad de las plantaciones. Respecto al precio internacional del café, de acuerdo con *Bloomberg*, éste disminuyó como

¹⁷ Crecimientos superiores a 13.0% entre 2015 y 2019.

resultado de las expectativas de una mayor producción en Brasil e India ante condiciones climáticas favorables.

El valor de las exportaciones de cardamomo aumentó en US\$68.2 millones (35.0%) explicado por el alza en el volumen exportado (57.1%) y compensado, parcialmente, por la disminución en el precio medio por quintal (14.0%), al pasar de US\$1,230.90 en mayo de 2025 a US\$1,058.24 en el mismo mes de 2026. El incremento en el volumen exportado se asocia, principalmente, a la mayor demanda del aromático desde Arabia Saudita, Emiratos Árabes Unidos, Egipto, Jordania, Siria, Pakistán y los Estados Unidos de América, países que demandaron el 73.1% del total exportado.

El valor exportado de artículos de vestuario creció US\$36.7 millones (5.8%), debido al incremento, tanto en el volumen exportado (4.4%) como en el precio medio de exportación (1.3%). El aumento en el volumen exportado se asocia, principalmente, a la mayor demanda de los Estados Unidos de América, país que compró el 88.4% del total exportado. Los rubros que registraron un mayor aumento fueron *T-shirts* y camisetas de punto de algodón (US\$24.2 millones).

El valor exportado de productos farmacéuticos aumentó US\$27.8 millones (16.4%), debido al incremento, tanto en el precio medio de exportación (9.7%) como en el volumen exportado (6.1%). El crecimiento observado se asocia, principalmente, a las mayores ventas de medicamentos constituidos por productos mezclados o sin mezclar, preparados para usos terapéuticos o profilácticos, dosificados (incluidos los administrados por vía transdérmica) o acondicionados para la venta al por menor, para uso humano por US\$22.8 millones. Los principales países compradores fueron Nicaragua, Honduras, El Salvador, Costa Rica, Panamá y la República Dominicana (95.2% del total exportado).

El valor exportado de banano aumentó US\$26.9 millones (6.2%), debido al incremento tanto en el volumen exportado (5.4%) como en el precio medio de

exportación (0.8%), al pasar de US\$18.16 a US\$18.30 por quintal entre mayo de 2025 y similar mes de 2026. El comportamiento del volumen exportado ha estado impulsado por una mayor demanda por parte de los Estados Unidos de América, país al que se destinó el 87.4% del total exportado. En tanto que el alza en el precio internacional se debe, principalmente, a las perspectivas de una menor oferta del fruto debido a la propagación del hongo *fusarium* en algunas plantaciones de Centroamérica y Ecuador.

El valor exportado de azúcar disminuyó US\$31.8 millones (6.1%), derivado de la reducción en el precio medio de exportación (17.5%), que pasó de US\$24.67 por quintal en mayo de 2025 a US\$20.35 por quintal en mayo de 2026, moderado, parcialmente, por un aumento en el volumen exportado (13.8%). Según *Bloomberg*, la baja en el precio internacional del azúcar se asocia a la expectativa de que persistan los excedentes mundiales del edulcorante durante el presente año debido a una mayor producción en Brasil, India, Tailandia y Pakistán, ante condiciones climáticas favorables. Por su parte, el volumen de las exportaciones durante el presente año se ha visto favorecido por un aumento en los rendimientos de la zafra 2025-2026 derivado de mejores técnicas de cultivo y de la implementación de nuevas variantes del cultivo de caña.

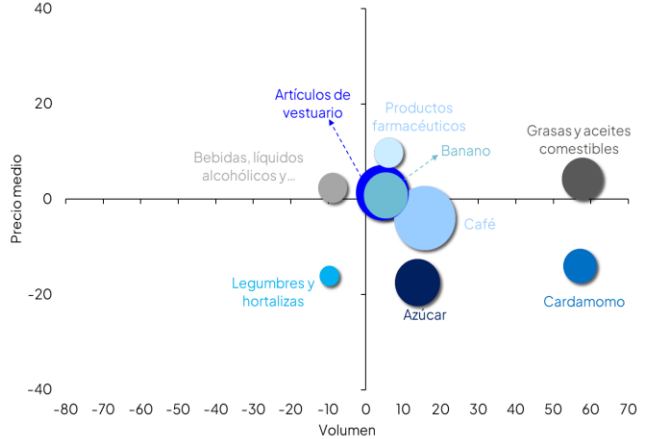
Las exportaciones de legumbres y hortalizas registraron una disminución de US\$28.8 millones (24.3%), como consecuencia de la caída tanto en el precio medio (16.1%) como en el volumen (9.8%). En el comportamiento del volumen destacan, entre otros, las menores ventas de hortalizas cocidas en agua, vapor o congeladas, asociadas a una menor demanda, especialmente de los Estados Unidos de América, país al que se destinó el 63.4% del total exportado y cuyas compras se redujeron en US\$28.3 millones.

El valor de las exportaciones de bebidas, líquidos alcohólicos y vinagres disminuyó US\$13.9 millones (6.7%), explicado por la reducción en el volumen exportado (8.9%), el cual fue compensado, parcialmente,

por un aumento en el precio medio de exportación (2.4%). En este comportamiento destaca la caída en las exportaciones de preparaciones compuestas para la industria de bebidas por US\$5.3 millones y en las de agua, incluidas el agua mineral y la gaseada, con adición de azúcar u otro edulcorante o aromatizada por US\$5.7 millones. Los principales compradores fueron Países Bajos, El Salvador, los Estados Unidos de América, Honduras, Puerto Rico y Nicaragua, países a los que se destinó el 77.5% del total exportado.

En síntesis, en lo que va de 2026 la demanda externa ha mostrado un desempeño positivo, a pesar de una coyuntura económica internacional desafiante y persistentes riesgos geopolíticos, comportamiento que se ha manifestado de dos maneras. En primer lugar, la variación interanual de las exportaciones ha registrado una recuperación (aumento interanual acumulado de 5.5% a mayo de 2026); en segundo lugar, rubros como grasas y aceites comestibles, artículos de vestuario, productos farmacéuticos y banano registraron incrementos, tanto en volumen como en precio medio; en tercer lugar, otros productos como café y cardamomo que registraron incremento en el volumen exportado fueron compensados parcialmente por una caída en el precio medio de exportación.

Gráfica 19
Exportaciones a Mayo de 2026, por Producto (1)
Variaciones interanuales
(Porcentajes)



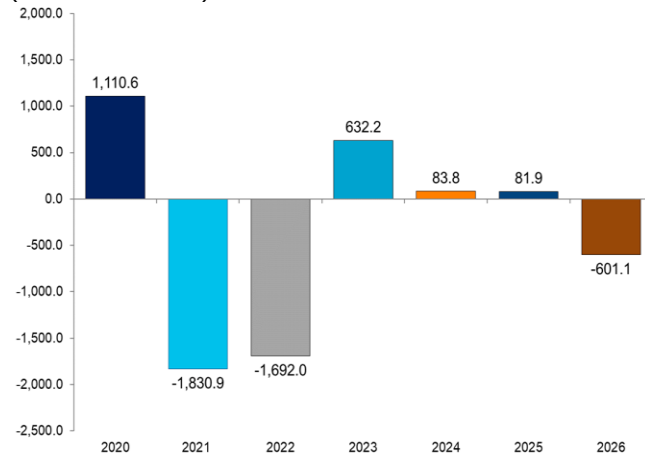
(1) El tamaño de cada círculo muestra el peso relativo de cada producto en el valor total de las exportaciones FOB.
Fuente: Banco de Guatemala.

Con relación a las importaciones a mayo de 2026, el aumento en el valor CIF en dólares estadounidenses (7.8%), estuvo determinado, como se indicó, por el aumento en el volumen importado (12.3%), compensado, parcialmente, por la disminución en el precio medio de importación (4.0%). En dicho comportamiento destaca el aumento del rubro de combustibles y lubricantes (29.5%), materiales de construcción (27.7%), bienes de capital (9.4%), materias primas y productos intermedios (2.3%) y de bienes de consumo (0.5%).

Respecto a la evolución de la factura petrolera, en 2025 se registró un ahorro acumulado equivalente a US\$81.9 millones, como consecuencia del incremento en el volumen importado, que fue compensado por una reducción en los precios internacionales con respecto a similar periodo de 2024. A mayo de 2026, se observó un desahorro acumulado en la factura petrolera equivalente a US\$601.1 millones, como consecuencia de un aumento tanto en el precio medio de importación (20.1%) como en el volumen importado (7.9%); cabe indicar que el desahorro de la factura petrolera podría disminuir como consecuencia de la firma del memorándum de entendimiento entre los Estados Unidos de América e Irán que busca poner fin al conflicto geopolítico entre ambos países, con lo cual se restaurarían gradualmente las condiciones de oferta del petróleo.

Gráfica 20

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



(1) Con información a mayo de 2026.

Fuente: Superintendencia de Administración Tributaria.

Con relación al tipo de cambio nominal, cabe resaltar que en el Esquema de Metas Explícitas de Inflación (EMEI), la flexibilidad cambiaria es fundamental para que los agentes económicos perciban a la inflación como única ancla nominal de la política monetaria. Dicha flexibilidad del tipo de cambio nominal es importante porque permite que los choques de oferta se absorban adecuadamente, evitando que los ajustes se trasladen directamente al empleo y a la producción pues resulta en un amortiguador de los choques externos, como por ejemplo el derivado de las variaciones en los términos de intercambio. En ese sentido, el Banco de Guatemala, mediante una regla transparente, simétrica y conocida por el mercado, participa en el Mercado Institucional de Divisas (MID) exclusivamente con el objetivo de moderar la volatilidad del tipo de cambio nominal del quetzal respecto al dólar estadounidense sin alterar su tendencia.

El tipo de cambio nominal registró, al 30 de junio de 2026, una apreciación interanual de 0.86% (apreciación acumulada de 0.61%), comportamiento asociado a sus fundamentos, en particular, el crecimiento del flujo de remesas familiares y el comportamiento de los flujos comerciales.

Gráfica 21

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



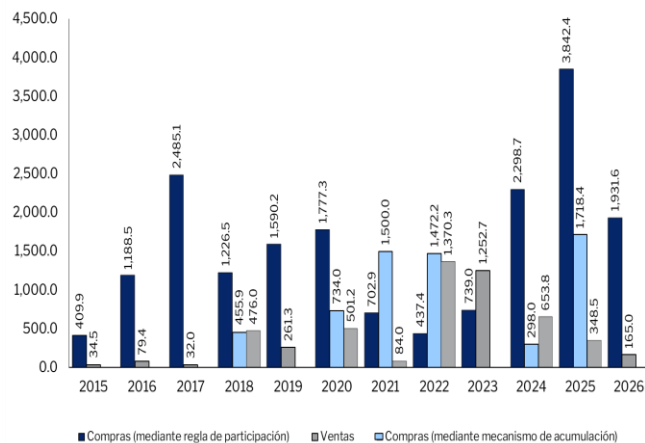
(1) Información al 30 de junio de 2026.

Fuente: Banco de Guatemala.

Asimismo, el Banco de Guatemala, conforme a la política cambiaria vigente, utilizó la regla de participación en el MID, la cual es transparente, simétrica y ampliamente conocida por todos los participantes en dicho mercado, cuyo objetivo primordial es el de moderar la volatilidad del tipo de cambio nominal sin afectar su tendencia. En efecto, al 30 de junio de 2026, el Banco de Guatemala por activación de la regla cambiaria compró US\$1,931.6 millones y efectuó ventas por US\$165.0 millones. En ese sentido, las compras netas del Banco de Guatemala en el MID al 30 de junio, se situaron en US\$1,766.6 millones, equivalente a 3.51% del total negociado en dicho mercado. Cabe indicar que en 2025 se efectuaron compras netas por US\$5,212.2 millones, equivalente a 5.53% del total negociado.

Gráfica 22

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 junio.
Fuente: Banco de Guatemala.

En el contexto descrito, se puede afirmar que la regla de participación del Banco de Guatemala en el mercado cambiario ha sido efectiva para moderar la volatilidad del tipo de cambio sin modificar su tendencia.

El ingreso de divisas por remesas familiares, al 30 de junio de 2026, se situó en US\$12,978.5 millones, superior en US\$850.9 millones (7.0%), respecto al monto observado en igual periodo del año previo. El comportamiento positivo observado en estos primeros meses del año se asocia, principalmente, al desempeño del mercado laboral en los Estados Unidos de América, particularmente el segmento de empleo hispano y a los temores que continúan suscitando las medidas migratorias en el referido país. Dado el impacto que el comportamiento del sector laboral estadounidense tiene en el flujo de remesas familiares, conviene indicar que la tasa de desempleo que ha registrado dicha economía se ha mantenido en niveles bajos, aunque muestra ligeras presiones al alza, atribuido principalmente, a la evolución de las políticas gubernamentales que han acrecentado los niveles de incertidumbre económica. En ese sentido, las políticas estadounidenses, incluyendo las comerciales y los conflictos bélicos, podrían pesar sobre la creación de empleo y, por ende, impulsar los niveles

de desocupación en los próximos meses. Adicionalmente, otro factor que en los últimos meses ha sido determinante en el flujo de divisas por remesas familiares es el envío de ahorros por motivo precaución, debido a que continúa el endurecimiento de la política migratoria en ese país. En este contexto, y consistente con las perspectivas de crecimiento para dicha economía y de los flujos extraordinarios de remesas en el primer semestre del año, se prevé que en 2026 el flujo de remesas familiares registre un aumento entre 2.0% y 6.0%, con un valor puntual esperado de 5.0%.

Al 30 de junio de 2026, el nivel de Reservas Internacionales Netas (RIN) fue de US\$32,796.3 millones, mayor en US\$59.5 millones al registrado el 31 de diciembre de 2025, resultado, principalmente, de la participación del Banco de Guatemala en el mercado cambiario, de la revalorización de las inversiones del Banco de Guatemala en el exterior y del oro, compensado parcialmente, por el pago por servicio de la deuda pública externa y por la reducción del encaje en moneda extranjera de los bancos del sistema. El referido nivel de RIN equivale a 10.9 meses de importación de bienes, lo que refleja la sólida posición externa del país.

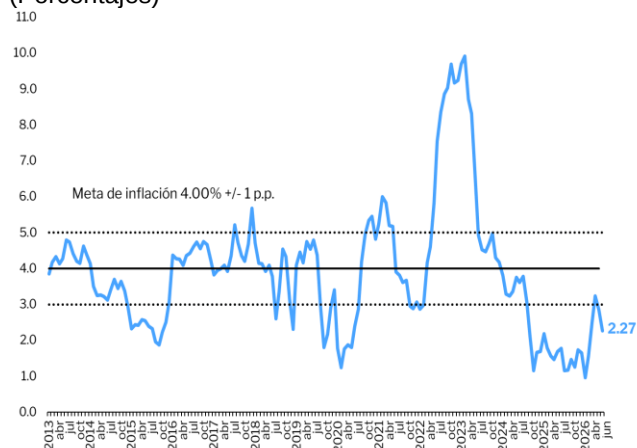
C. EJECUCIÓN DE LA POLÍTICA MONETARIA, CAMBIARIA Y CREDITICIA DURANTE EL PRIMER SEMESTRE DE 2026

1. Evolución reciente de la inflación

A junio de 2026, el ritmo inflacionario se situó en 2.27%, valor que se encuentra por debajo de la meta de inflación determinada por la Junta Monetaria (4.00% +/- 1 punto porcentual). Por su parte, las expectativas de inflación de la encuesta a junio de 2026 a 12, 24 y 60 meses se sitúan en 3.68%, 3.71% y 3.80%, respectivamente, dentro del rango de tolerancia de la meta de inflación.

Gráfica 23

Ritmo Inflacionario Total (1)
(Porcentajes)



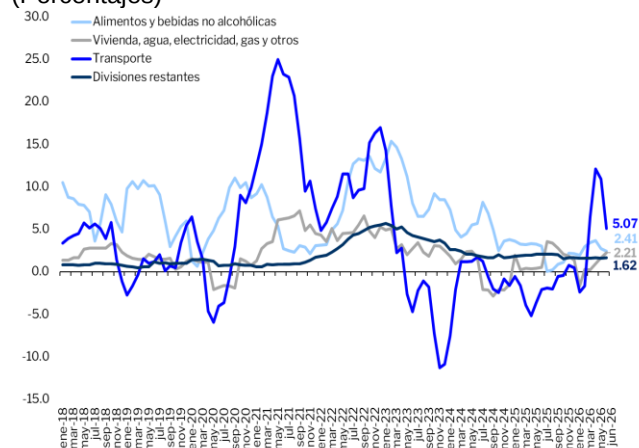
(1) Con información a junio de 2026.
Fuente: Instituto Nacional de Estadística.

Desde 2023 se observa una importante reducción en la tasa de inflación como resultado, por una parte, de las medidas de política monetaria implementadas por la Junta Monetaria y el Banco de Guatemala en 2022 e inicios de 2023, y por la otra, a la disipación de los choques de oferta tanto de origen externo como de origen interno, destacando la reducción en el precio internacional del petróleo y sus derivados, que afectó al precio medio de los combustibles, así como a la moderación en el precio medio de los alimentos, particularmente del rubro de hortalizas, legumbres y tubérculos y de frutas. A diciembre de 2025, el ritmo inflacionario se situó en 1.65%, similar al cierre registrado el año previo (1.70%).

A junio de 2026, el comportamiento de la inflación se explica, principalmente, por la evolución de los precios medios de los bienes y servicios de las divisiones de gasto de Transporte, de Alimentos y bebidas no alcohólicas, y de Vivienda, agua, electricidad, gas y otros combustibles. Por otra parte, destaca el incremento en la división de gasto de Restaurantes y servicios de alojamiento.

Gráfica 24

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



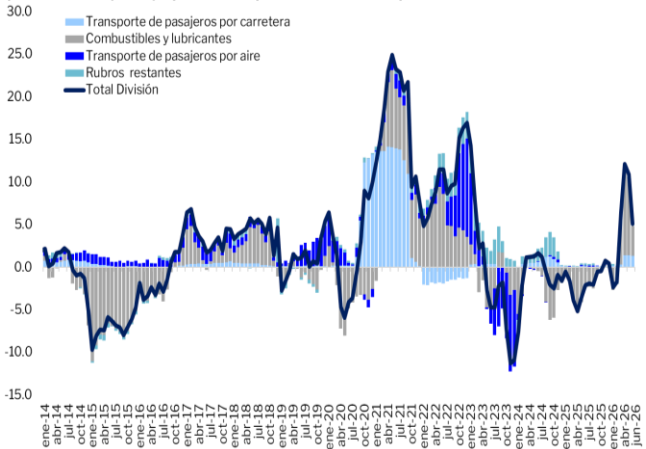
(1) Con información a junio de 2026.
Fuente: Instituto Nacional de Estadística.

La división de gasto de Transporte, registró a junio de 2026 una tasa de variación interanual de 5.07%, la cual se explica, principalmente, por el incremento en el mercado interno del precio medio de las gasolinas (9.41%) y el diésel (14.82%). El alza observada en los combustibles, se deriva del significativo aumento en el precio internacional del petróleo y sus derivados, asociado al conflicto bélico entre los Estados Unidos de América e Israel contra Irán; ya que, como resultado del referido conflicto, Irán suspendió de facto el transporte marítimo por el Estrecho de Ormuz, mientras que el Ejército de los Estados Unidos de América implementó un bloqueo naval a tanqueros provenientes de puertos iraníes, en una importante ruta por donde se estima que circula una quinta parte de la oferta mundial de petróleo. En este contexto, destaca el mayor incremento en el precio del combustible diésel, el cual se asocia a un menor volumen de inventarios a nivel mundial al momento del choque de oferta provocado por la guerra en Oriente Medio. Es importante mencionar que 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 bélicas para alcanzar un acuerdo definitivo de alto al fuego, situación que provocó una reducción temporal en el precio internacional del petróleo ante la

expectativa de una normalización en el suministro de petróleo en el mediano plazo; sin embargo, el 8 de julio de 2026 el ejército de los Estados Unidos de América anunció que atacaría objetivos iraníes en represalia por los ataques a buques petroleros y de gas natural en el Estrecho de Ormuz por parte de Irán. Además, la administración Trump anunció que unilateralmente daban por finalizado el memorándum de entendimiento, aunque deja opciones para futuras negociaciones. Lo anterior impulso nuevamente al alza el precio internacional del petróleo y sus derivados, como resultado de la elevada incertidumbre en relación a alcanzar un acuerdo de paz definitivo, dada las discrepancias que mantienen ambos países.

En dicho contexto, es importante indicar que, el Congreso de la República aprobó el Decreto 11-2026, “Ley de Apoyo de Emergencia para los Consumidores de Diésel y Gasolinas”, que brindó desde finales de abril del presente año un subsidio al consumidor final de Q5.00 por galón para la gasolina superior y la gasolina regular, y de Q8.00 por galón para el diésel. Este apoyo contribuyó a moderar el incremento de precios en los combustibles.

Gráfica 25
División de Gasto de Transporte
Ritmo Inflacionario e Impactos por Clase (1)
(Porcentajes y puntos porcentuales)



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

La división de gasto de Alimentos y bebidas no alcohólicas registró a junio de 2026 una variación interanual de 2.41%, superior al valor de cierre a diciembre de 2025 (2.11%), pero por debajo del valor histórico de la división, como resultado de la evolución en los precios medios de algunos productos agropecuarios. Al respecto, se destacan los incrementos en las clases de gasto de frutas y nueces (5.40%); de animales vivos, carne y otras partes de animales terrestres sacrificados (3.50%); de cereales y productos de cereales (2.02%); y de vegetales, tubérculos, y legumbres (0.93%).

En lo que respecta a la clase de gasto de frutas y nueces se observaron incrementos en el precio medio de los limones (24.89%) como resultado de una menor oferta proveniente de la región Oriente y de la Costa Sur por la estacionalidad de la producción durante el primer cuatrimestre del año. Asimismo, se observó un incremento en los precios medios de los aguacates (6.57%) derivado de una menor recolección de la fruta proveniente de los departamentos de Sacatepéquez y Chimaltenango, que se sumó a problemas de oferta durante enero, asociado a factores climáticos adversos, principalmente en las áreas de producción de los departamentos de Alta Verapaz y Guatemala, según el Ministerio de Agricultura, Ganadería y Alimentación (MAGA). En la clase de gasto de animales vivos, carne y otras partes de animales terrestres sacrificados se observó un aumento en el precio medio de la carne fresca de res (9.21%) atribuido a un menor volumen de ganado disponible para sacrificio en el mercado interno ante el incremento de las exportaciones de ganado en pie hacia México y los Estados Unidos de América, que se suma al alza en los costos de producción en meses previos, según el MAGA.

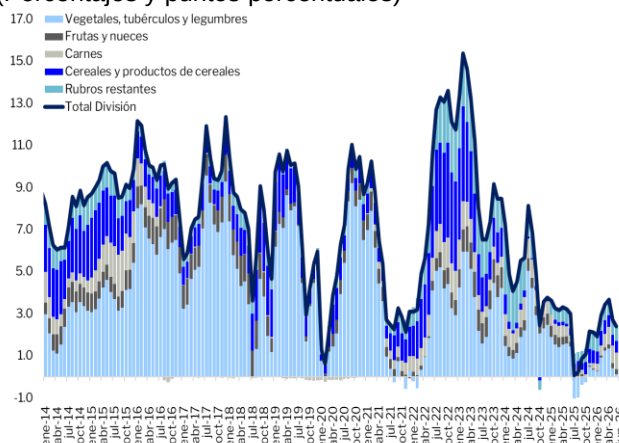
Referente a la clase de gasto de cereales y productos de cereales, el incremento registrado (2.02%) fue resultado del aumento en el precio medio del pan, derivado del alza en el precio de algunos de sus insumos como la harina de trigo; de las tortillas,

asociado al incremento en la harina de maíz y del precio medio del maíz, debido a que hasta octubre de 2025 el mercado se abasteció de inventarios, no obstante que en noviembre del año anterior dio inicio el proceso de cosecha en las principales áreas de siembra en el norte del país, y del incremento en el precio medio del gas propano durante junio, de acuerdo al MAGA.

En la clase de gasto de vegetales, tubérculos, y legumbres, el incremento observado se explica, entre otros, por el alza en el precio medio de la zanahoria (39.02%) y del guisquil (30.38%), explicado por una menor producción, asociado a factores climáticos adversos (bajas temperaturas) que afectaron a las áreas productoras de los departamentos de Chimaltenango y Sololá, en el caso de la zanahoria, y en las áreas de siembra de los departamentos de Alta Verapaz y Guatemala en el caso del guisquil durante el primer cuatrimestre del año, de acuerdo al MAGA. Además, se registró un incremento en los precios medios de la papa (2.82%) asociado a problemas en las labores de corte y recolección en las principales áreas productoras por factores climáticos (lluvias), particularmente en el departamento de San Marcos, según el MAGA. Por su parte, se registró una disminución en el precio medio de los tomates (13.24%) como resultado de la normalización de la oferta en el mercado interno derivado de los ciclos de producción en las principales áreas de siembra, que se agregó a las condiciones climáticas más favorables para estos productos en las principales áreas de siembra en el país en meses previos.

Gráfica 26

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



(1) Con información a junio de 2026.

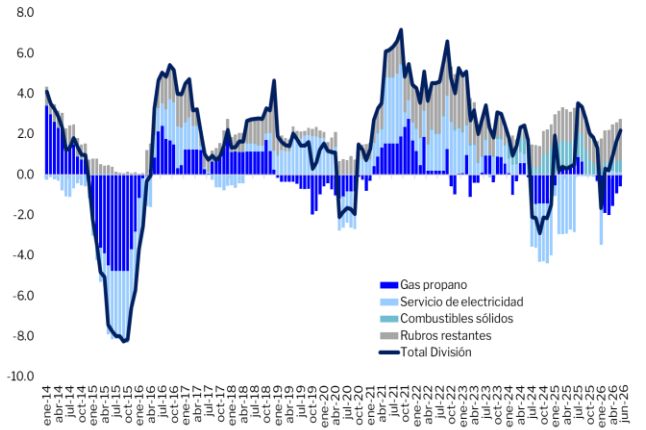
Fuente: Cálculos propios con información del Instituto Nacional de Estadística.

La división de gasto de Vivienda, agua, electricidad, gas y otros combustibles presentó una variación interanual de 2.21% a junio de 2026 explicada, en parte, por el incremento en el precio medio de los Servicios de mantenimiento y reparación de viviendas (13.41%), así como del Alquiler de vivienda (1.76%), de acuerdo al Instituto Nacional de Estadística (INE). No obstante, se registró una baja en el precio medio del gas propano en cilindro (5.22%), derivado de los ajustes que efectuaron durante agosto y diciembre de 2025 las principales distribuidoras del país; sin embargo, la baja fue moderada por el incremento registrado en abril y en junio de 2026, de acuerdo al Ministerio de Energía y Minas (MEM). Asimismo, cabe indicar que el precio medio del consumo de energía eléctrica presentó un incremento de 0.67%, como resultado del efecto base de comparación luego de la importante disminución registrada en febrero de 2025 al entrar en vigencia el apoyo social temporal a las tarifas del servicio de electricidad. Se destaca que para el presente año continúa vigente el apoyo social temporal, de acuerdo al MEM. Por su parte, también se registró una moderada reducción en los pliegos tarifarios del servicio de electricidad para el periodo de febrero a abril de 2026 para dos de las principales distribuidoras del servicio en

el país; en tanto que dichas tarifas se mantuvieron para el periodo de mayo a julio de 2026, de acuerdo a la Comisión Nacional de Energía Eléctrica (CNEE).

Gráfica 27

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



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

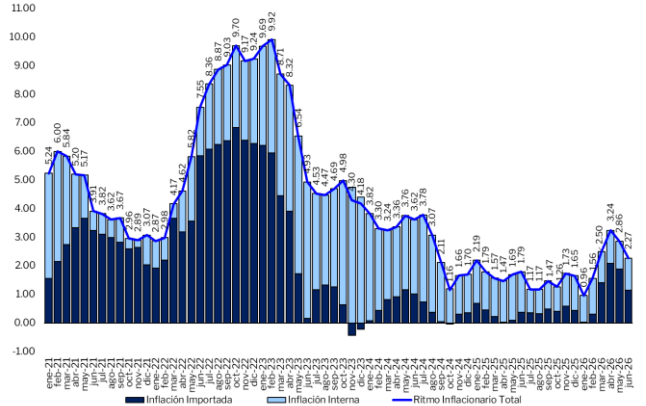
Respecto a otras divisiones de gasto que a junio de 2026 tuvieron una incidencia importante en la inflación, destaca la de Restaurantes y servicios de alojamiento, que presentó una tasa de variación interanual de 4.43%, donde resaltan los incrementos en los precios medios de los rubros de alimentos consumidos fuera del hogar como los desayunos y los almuerzos.

Respecto de la inflación importada, indicador que cuantifica el impacto externo en la inflación, luego de registrar importantes efectos al alza en la inflación total en Guatemala debido, principalmente, al incremento del precio internacional del petróleo como consecuencia del conflicto entre Rusia y Ucrania, desde 2023 presentó una importante disminución en su participación dentro de la inflación total, situación que se explica por la significativa reducción en el precio internacional de algunas materias primas, destacando al petróleo y sus derivados, así como de otras del rubro de alimentos (cereales) lo que la ha mantenido por debajo de su

participación histórica hasta la fecha. No obstante, la escalada de las tensiones bélicas en Oriente Medio ha generado presiones inflacionarias de origen externo, asociadas al incremento en el precio internacional del petróleo y sus derivados, por lo que, a junio dicho indicador continúa registrando un nivel por encima de su promedio histórico.

Gráfica 28

Composición del Ritmo Inflacionario Total (1)
(Porcentajes)

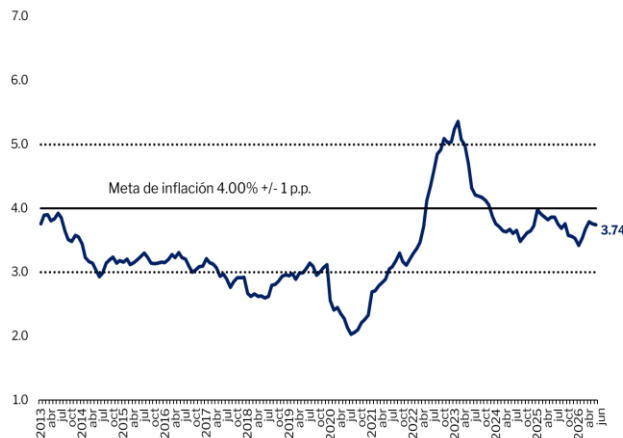


(1) Con información a junio de 2026
Fuente: Banco de Guatemala.

En cuanto a la inflación subyacente, medida cuya finalidad es evidenciar el origen de los choques que afectan a la inflación total y que captura los efectos de demanda agregada en el comportamiento de la inflación total, a junio de 2026 registró una variación interanual de 3.74%, nivel que se sitúa dentro del rango establecido por la autoridad monetaria (4.00% +/- 1 punto porcentual), sugiriendo que existen presiones moderadas de demanda agregada, acorde con la posición cíclica de la economía.

Gráfica 29

Inflación Subyacente (1)
(Porcentajes)



(1) Con información a junio de 2026.

Fuente: Banco de Guatemala con base en información del Instituto Nacional de Estadística.

2. Proyecciones y expectativas de inflación

a) Proyecciones de inflación

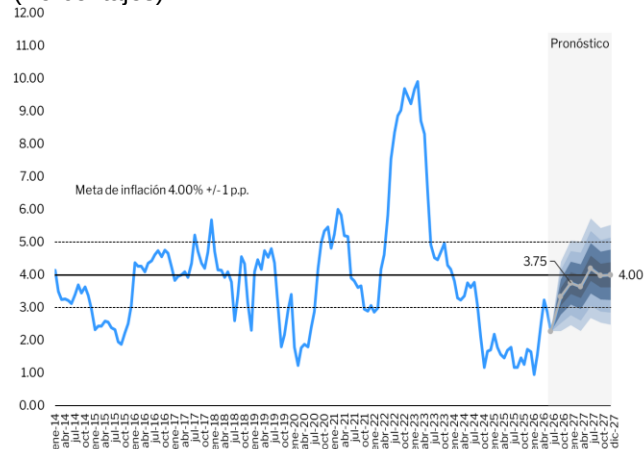
Los pronósticos de inflación prevén que tanto el ritmo inflacionario total como el subyacente para diciembre de 2026 se situaría en 3.75% y para diciembre de 2027 en 4.00%, previsión que se sitúa dentro del rango de tolerancia determinado por la autoridad monetaria. Dichos pronósticos consideran, por el lado de la oferta, que la evolución del precio de los alimentos estará en función de factores estacionales estables en la producción interna de productos agrícolas; y que las condiciones de oferta en el mercado internacional de energéticos, aunque se han tornado más inciertas, se estabilizarían en el transcurso del presente año en niveles cercanos a los observados previo a la escalada del conflicto en Oriente Medio, lo cual determinaría el comportamiento esperado en el precio de los combustibles (gasolinas y diésel), del gas propano y, en cierta medida, también podría incidir en el precio del servicio de electricidad.

Por el lado de la demanda, se prevé un impulso externo positivo, asociado al aumento en el ingreso de las remesas familiares, aunque a un ritmo más moderado, que continúa respaldando el gasto de consumo, aunque los elevados niveles de incertidumbre

a nivel internacional han afectado las perspectivas de crecimiento económico de algunos de los principales socios comerciales del país, lo que podría incidir negativamente en la demanda externa por parte de estas economías. En este contexto, las presiones inflacionarias por el lado de la demanda agregada se mantendrían relativamente contenidas en el presente y el próximo año.

Gráfica 30

Ritmo Inflacionario Total y Proyecciones (1)
(Porcentajes)

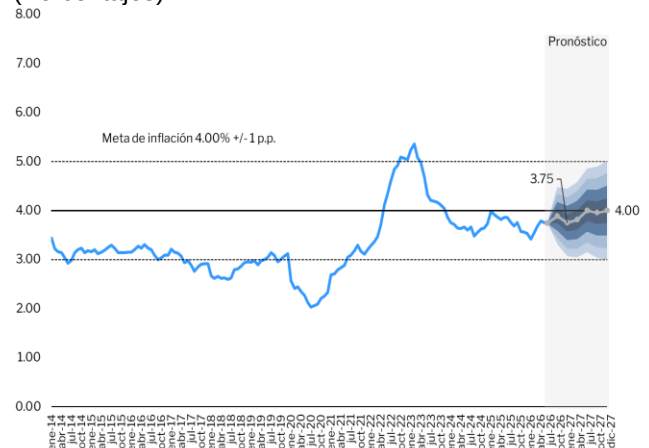


(1) Información observada a junio de 2026 y proyectada para diciembre de 2026 y de 2027.

Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Banco de Guatemala.

Gráfica 31

Ritmo Inflacionario Subyacente y Proyecciones (1)
(Porcentajes)



(1) Información observada a junio de 2026 y proyectada para diciembre de 2026 y de 2027.

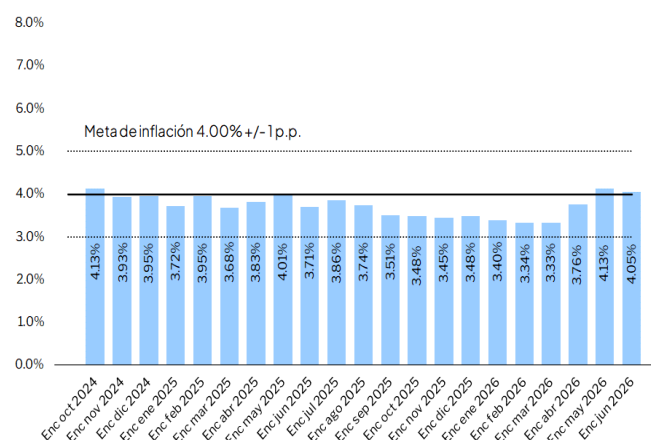
Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Banco de Guatemala.

b) Expectativas de inflación

Las expectativas de inflación del Panel de Analistas Privados de junio de 2026, anticipan que el ritmo inflacionario total, a finales de 2026 se situaría en 4.05%, mientras que para finales de 2027 se ubicaría en 3.95%, ambas dentro de la meta de inflación establecida por la autoridad monetaria.

Gráfica 32

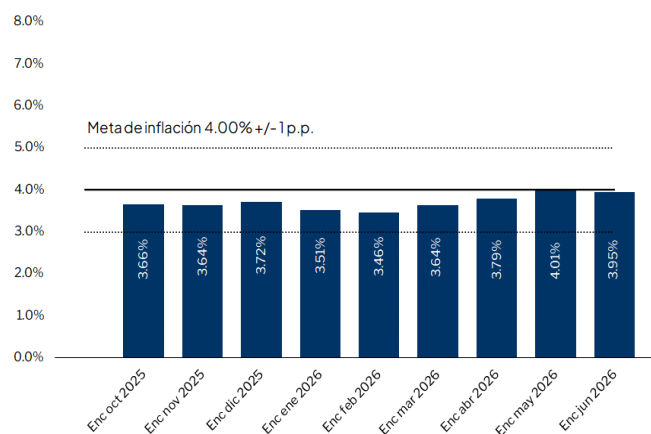
Expectativas de Inflación para Diciembre de 2026 (1)
(Porcentajes)



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

Gráfica 33

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



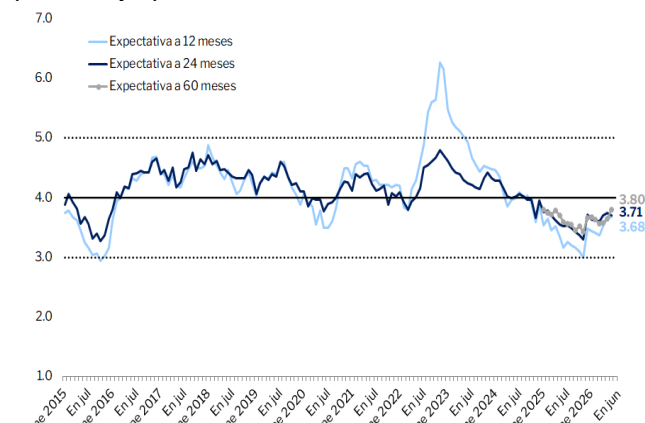
(1) Encuesta de Expectativas Económicas al Panel de Analistas Privados de junio de 2026.
Fuente: Banco de Guatemala.

Por su parte, la trayectoria de las expectativas de inflación a 12, 24 y 60 meses, se sitúan dentro de la meta de inflación de Guatemala, lo que es

indicativo, por una parte, del anclaje de las expectativas y, por la otra, de la credibilidad en la política monetaria determinada por la Junta Monetaria.

Gráfica 34

Expectativas de Inflación (1)
(Porcentajes)



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

3. Variables informativas de la política monetaria

a) Agregados monetarios y crédito bancario al sector privado

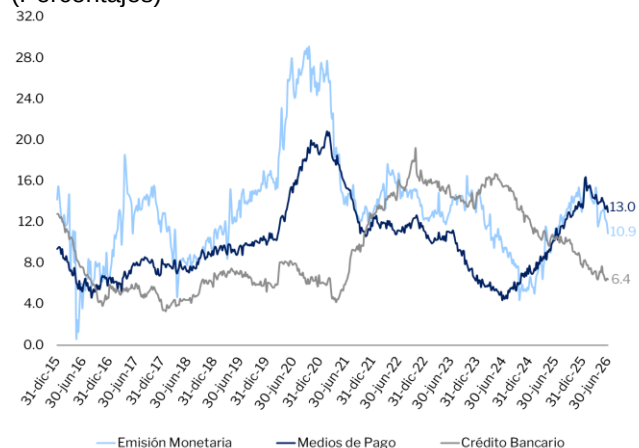
La economía mundial a pesar de un entorno complejo, mantuvo un comportamiento positivo durante el primer semestre de 2026, apoyada por el dinamismo del sector servicios, la resiliencia del consumo privado y una mayor inversión en tecnología. No obstante, la prolongación del conflicto bélico entre los Estados Unidos de América e Israel contra Irán ha elevado los precios de los energéticos, incrementando los costos de producción y transporte, lo que ha afectado la inflación a nivel internacional. En este contexto, las perspectivas de crecimiento económico mundial se han deteriorado desde el inicio del conflicto y continúan condicionadas a su evolución, así como a la incertidumbre en torno a las políticas económicas estadounidenses. A pesar del complejo entorno externo, los principales indicadores de corto plazo de la actividad económica guatemalteca, como el IMAE, el ICAE, las exportaciones y las remesas familiares, entre otros, continuaron mostrando un dinamismo congruente con el

comportamiento esperado de la actividad económica para el presente año.

En ese contexto, al 30 de junio de 2026, los principales agregados monetarios y de crédito, mostraron un ritmo de crecimiento positivo, acorde con los pronósticos determinados para el presente año, aunque inferior a lo observado a finales de 2025.

Gráfica 35

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



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

i) Emisión monetaria

Al 30 de junio de 2026, el ritmo de crecimiento de la emisión monetaria se ubicó en 10.9%, inferior al registrado a finales de 2025. Dicha variable evoluciona conforme a lo previsto y se encuentra dentro de la trayectoria y niveles programados para el primer semestre de 2026, tendencia que se estima continuará durante el resto del año.

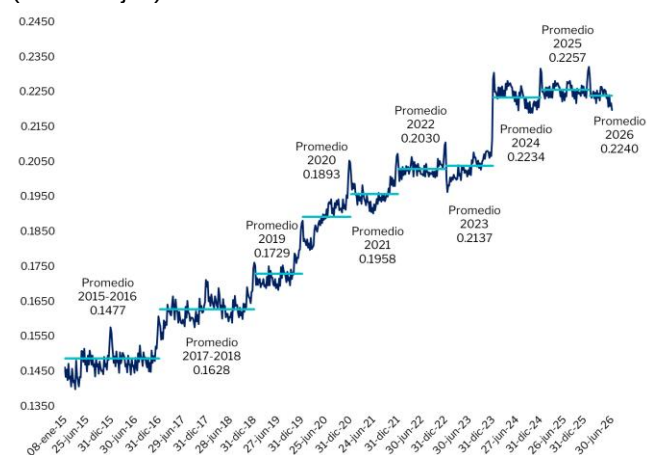
En general, el comportamiento de la emisión puede ser analizado desde diferentes perspectivas, siendo una de ellas la descomposición de su demanda en un componente cíclico-tendencial, que obedece, principalmente, a sus fundamentos macroeconómicos, como el crecimiento económico y la inflación; a un componente asociado a factores estacionales que incide en la demanda de efectivo; y a un componente aleatorio que refleja eventos no

esperados. Con relación al componente tendencial, su comportamiento es congruente con la meta de inflación (4.00% +/- 1 punto porcentual) y con el desempeño de la actividad económica previsto para 2026.

Por su parte, el comportamiento de la emisión monetaria también se encuentra relacionado con la preferencia del público por billetes y monedas, medido por el coeficiente de preferencia de liquidez¹⁸, el cual ha se ha estabilizado en los últimos años, asociado, entre otros factores, a la adecuada disponibilidad de recursos de los agentes económicos, derivado, en buena medida, del desempeño del ingreso de divisas por remesas familiares. Al primer semestre de 2026 dicho coeficiente, se ubicó en promedio en 0.2240.

Gráfica 36

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



(1) Numerario en circulación/captaciones totales.

(2) Al 30 de junio de 2026.

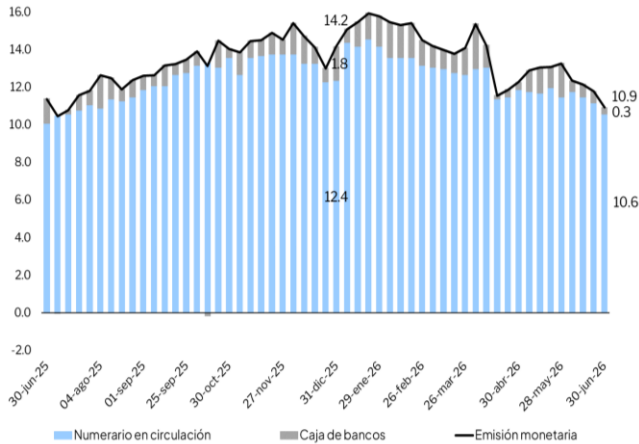
Fuente: Banco de Guatemala.

Al analizar el desempeño de la emisión monetaria por componentes (numerario en circulación y caja de bancos), se observa que al 30 de junio, el numerario en circulación registró un crecimiento

¹⁸ 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.

interanual de 11.9%, incidiendo en 10.6 puntos porcentuales en dicho crecimiento (12.4 puntos porcentuales al 31 de diciembre de 2025); mientras que la caja de bancos registró un crecimiento interanual de 3.4%, con una incidencia de 0.3 puntos porcentuales, inferior a la observada al 31 de diciembre de 2025.

Gráfica 37
Composición del Ritmo de la Emisión Monetaria
Incidencia por Componentes (1)
(Porcentajes)



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

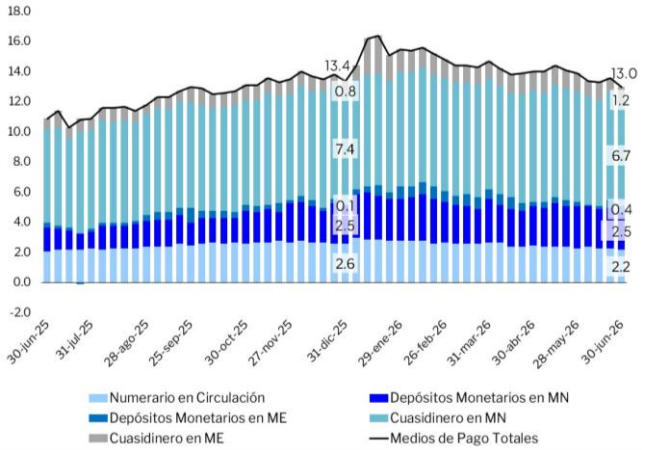
ii) Medios de pago

Los medios de pago (M2), al 30 de junio de 2026, registraron un crecimiento interanual de 13.0%, similar a lo observado en diciembre de 2025 (13.4%). El comportamiento de este agregado está asociado al desempeño de la mayoría de sus componentes, entre los que destacan el dinamismo registrado en el cuasidinero y los depósitos monetarios, ambos en moneda nacional, y el numerario en circulación, los cuales, al 30 de junio de 2026, registraron incidencias de 6.7%, 2.5% y 2.2%, en el mismo orden.

Al analizar el crecimiento de los medios de pago totales por moneda, destaca el segmento en moneda nacional, el cual representa alrededor de 84.0% de dicho agregado y que en lo que va de 2026, muestra un crecimiento interanual de 13.5% (15.1% en diciembre de 2025). Por su parte, el

segmento en moneda extranjera, al 30 de junio de 2026, registró una variación interanual de 10.6% (5.1% en diciembre de 2025).

Gráfica 38
Medios de Pago Totales por Componente (1)
(Porcentajes)



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

Con relación a los componentes de los medios de pago, se observó que el medio circulante (M1)¹⁹ reflejó un crecimiento de dos dígitos (11.6% al 30 de junio de 2026), asociado al desempeño del numerario en circulación, el cual mostró un crecimiento de 11.9% y al de los depósitos monetarios en moneda nacional (11.4%). Por su parte, el cuasidinero en moneda nacional y en moneda extranjera mostraron una tasa de variación interanual de 15.1% y 12.5%, respectivamente.

iii) Crédito bancario al sector privado

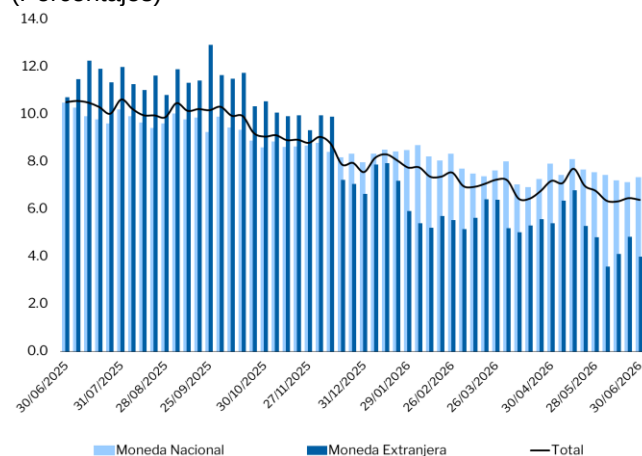
El crédito bancario al sector privado constituye una de las principales fuentes de financiamiento de la actividad económica, razón por la que existe un fuerte grado de asociación entre ambas variables. Durante el primer semestre de 2026, esta variable continuó reflejando un comportamiento positivo, acorde con el desempeño de la actividad económica, aunque levemente por debajo de los niveles registrados al cierre del año previo.

¹⁹ Corresponde a la definición de oferta monetaria en sentido restringido, posee una alta liquidez y una mayor naturaleza transaccional.

En este sentido, al 30 de junio, el crédito total registró un crecimiento interanual de 6.4%, impulsado por el crecimiento del crédito en moneda nacional (7.3%) y en moneda extranjera (4.0%).

Gráfica 39

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



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

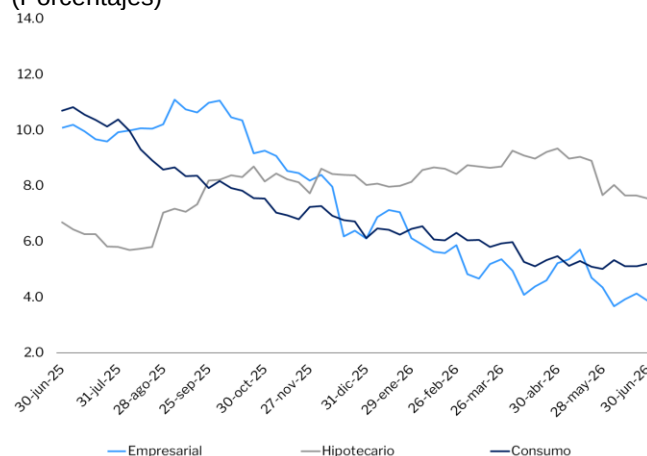
Al 30 de junio de 2026, el crédito bancario al sector privado en moneda nacional evidenció un crecimiento inferior al observado en el mismo periodo de 2025 (10.4%). Dicho desempeño se explica, principalmente, por el comportamiento del crédito otorgado al consumo, al sector productivo y al sector empresarial, que en conjunto representan alrededor del 94.0% del total de la cartera en dicha moneda. En efecto, en términos interanuales, el crédito al consumo creció 5.3%, el sector productivo 30.4% y el sector empresarial 3.8% (a igual fecha de 2025, reflejaron un crecimiento de 10.6%, 20.2% y 8.2%, respectivamente).

Por su parte, el crédito en moneda extranjera al primer semestre, mostró un desempeño positivo, aunque inferior al observado al cierre de 2025. En general, el comportamiento de esta variable está asociado, principalmente, a los préstamos destinados al sector empresarial, los cuales evidenciaron un crecimiento de 3.9% y representaron alrededor de 92.0% del financiamiento concedido en dicha moneda.

Al analizar el crédito al sector privado total por segmento, al primer semestre destaca el crédito otorgado al sector empresarial y al consumo y, en menor medida, al sector productivo, los cuales han impulsado el comportamiento del crédito.

Gráfica 40

Cartera de Créditos por Tipo de Deudor (1)
(Porcentajes)



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

Con relación a las fuentes de recursos que impulsan la actividad crediticia total, se observó que la misma fue financiada, principalmente, con captaciones bancarias.

b) Tasas de interés

i) De corto plazo

La tasa de interés para operaciones de reporto a un día, utilizada como un indicador de las tasas de interés de corto plazo y del nivel de liquidez existente, se ubicó en promedio, hasta el 15 mayo de 2026, 20 puntos básicos por debajo de la tasa de interés líder de política monetaria y dentro del margen establecido para las subastas de neutralización e inyección de liquidez, reflejo de condiciones adecuadas en el mercado de dinero.

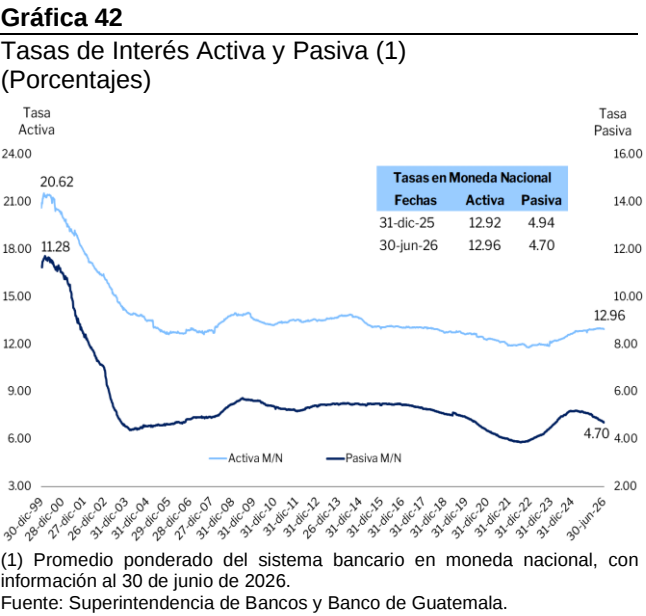
Cabe indicar que, a partir del 18 de mayo de 2026, la tasa de interés de reportos a 1 día plazo se aproximó más a la tasa de interés líder de la política monetaria y se ubicó en promedio 15 puntos

básicos por debajo. Lo anterior obedece a los ajustes que el Comité de Ejecución realizó al marco operativo de la política monetaria con el propósito de fortalecer su canal de transmisión, teniendo en cuenta que los mecanismos de captación e inyección de liquidez utilizados por el Banco Central constituyen un marco de referencia para las negociaciones entre agentes financieros privados.



ii) De largo plazo

La tasa de interés representativa de largo plazo para las operaciones activas del sistema bancario es la tasa de interés activa promedio ponderado en moneda nacional, la cual, después de mantenerse estable en los últimos años, a partir del segundo trimestre de 2020 registró una leve tendencia a la baja que se prolongó hasta el cuarto trimestre de 2022. Posteriormente, mostró una moderada tendencia al alza que ha continuado en el primer semestre de 2026.



En lo que va del presente año, la referida tasa de interés aumentó 4 puntos básicos, al pasar de 12.92% en diciembre de 2025 a 12.96% al 30 de junio de 2026. Respecto a la tasa de interés pasiva promedio ponderado, en moneda nacional, ésta se situó en 4.70%, inferior al valor observado a diciembre de 2025 (4.94%).

4. Respuesta de política monetaria

a) Tasa de interés líder

Conforme al calendario previsto para 2026, la Junta Monetaria se reunió en febrero, marzo, abril, mayo y junio para decidir sobre el nivel de la tasa de interés líder de política monetaria (TILPM). En la reunión de febrero, la autoridad monetaria dispuso reducir la TILPM en 25 puntos básicos, ubicándola en un nivel de 3.50%, dando continuidad a las disminuciones de igual magnitud efectuadas en agosto, septiembre y noviembre de 2025 (por un total de 75 puntos básicos), de manera que la política monetaria adoptó un sesgo expansivo, orientado a fortalecer el anclaje de las expectativas de inflación y a contribuir a la convergencia prevista de la inflación hacia la meta; mientras que en las reuniones de marzo, abril, mayo y junio decidió mantener sin cambios el nivel de la TILPM, reflejando un enfoque prudente ante el incremento de la incertidumbre derivada del

conflicto en Oriente Medio, que intensificó la inestabilidad geopolítica, elevó los riesgos para la actividad económica, ejerció presiones al alza sobre los precios de las materias primas, especialmente del petróleo y del gas, y generó mayor volatilidad en los mercados financieros internacionales.

Las decisiones adoptadas en las referidas sesiones estuvieron fundamentadas en el análisis de la situación económica internacional y nacional, plasmado en el balance de riesgos de inflación. En particular, la Junta Monetaria consideró que en el entorno internacional, las perspectivas para la actividad económica mundial continuaban siendo favorables, aunque la incertidumbre y los riesgos a la baja aumentaron, principalmente como consecuencia de la prolongación del conflicto geopolítico en Oriente Medio, la cual restringió la oferta de petróleo proveniente del Golfo Pérsico, lo que propició un incremento significativo en los precios de los productos energéticos, cuyos efectos comenzaron a reflejarse en la inflación internacional. No obstante, el impacto total sobre la inflación y el crecimiento económico dependería de la intensidad y duración del conflicto.

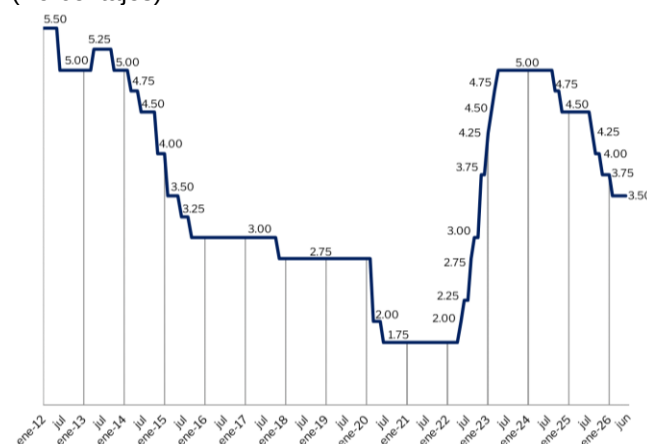
En el entorno nacional, a pesar de la elevada incertidumbre externa, la mayoría de indicadores de corto plazo de la actividad económica mostraron un comportamiento positivo, coherente con la proyección de crecimiento del PIB para 2026 (entre 3.1% y 5.1%, con un valor central de 4.1%). Por su parte, la inflación se mantuvo en niveles relativamente moderados y se prevé que se sitúe en 3.75% al cierre de 2026 y que converja a la meta en 2027. No obstante, dichas proyecciones corresponden al escenario base, el cual contempla una pronta y duradera resolución del conflicto en Oriente Medio. De no materializarse ese supuesto, el choque de oferta externo sobre los precios internos de los combustibles y de la energía podría prolongarse, afectando las perspectivas económicas de Guatemala para el presente año. Adicionalmente, incluso bajo un acuerdo de paz definitivo, las

proyecciones de inflación permanecen sujetas a riesgos al alza, asociados a los aún elevados precios de los combustibles, así como a la posibilidad de que las condiciones climáticas en el país se vean afectadas por el fenómeno de El Niño.

En este contexto, la Junta Monetaria ha reafirmado su compromiso de seguir adoptando las medidas que sean necesarias para garantizar que la inflación retorne oportunamente a niveles consistentes con la meta (4.00% +/- 1 punto porcentual). En consecuencia, continúa dando seguimiento cercano a la evolución de los principales indicadores económicos, tanto externos como internos, que puedan afectar el nivel general de precios y, por ende, las expectativas de inflación.

Gráfica 43

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



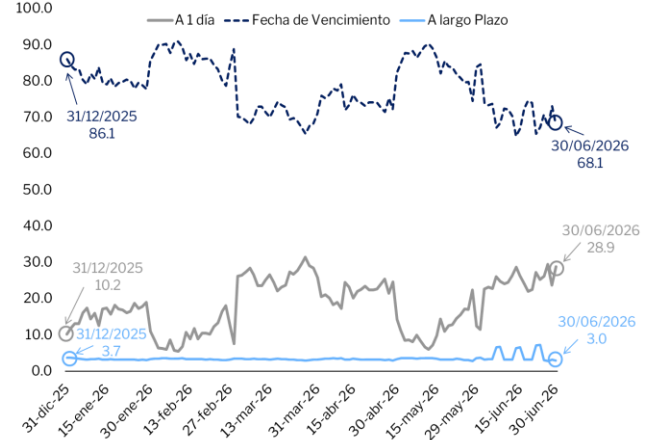
(1) Con información a junio de 2026.
Fuente: Banco de Guatemala.

b) Operaciones de estabilización monetaria

En adición a la tasa de interés líder, el Banco de Guatemala, conforme a su ley orgánica y a la política monetaria, cambiaria y crediticia vigente, dispone de las Operaciones de Estabilización Monetaria (OEM) como instrumento que, en condiciones de mercado, modera la liquidez primaria. Durante el primer semestre de 2026, las OEMs incrementaron en Q15,284.3 millones (74.4% corresponde al sector privado y el 25.6% restante a entidades públicas) asociado,

fundamentalmente, a la esterilización del excedente neto de liquidez derivado de la reducción en la posición de encaje del sistema bancario. Cabe indicar que al finalizar 2025, el 10.2% de las OEM estaba colocado a un día plazo, en tanto que al 30 de junio de 2026 la referida proporción aumentó a 28.9%. Por su parte, la proporción de OEM colocada con fechas de vencimiento menores de 2 años, pasó de 86.1% en diciembre de 2025 a 68.1% en junio de 2026, mientras que el porcentaje de OEM colocado a largo plazo disminuyó en 0.7 puntos porcentuales (de 3.7% en 2025 a 3.0% en 2026). El costo de política derivado de la realización de operaciones de estabilización monetaria a junio de 2026 equivale a 0.15% del PIB, inferior al costo de 2025.

Gráfica 44
Composición de las Operaciones de Estabilización Monetaria (1)
(Porcentajes)



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

5. Evolución de las finanzas públicas²⁰

Para el ejercicio fiscal 2026, el Congreso de la República aprobó un presupuesto de Q163,783.4 millones, equivalente a 16.1% del PIB (15.7% en 2025), pero el mismo fue suspendido por la Corte de Constitucionalidad por lo que el presupuesto inicial para 2026 correspondió al Acuerdo Gubernativo 1-2026 por un monto de Q154,836.6 millones (15.2% del PIB). No

²⁰ Con base en información preliminar del Ministerio de Finanzas Públicas.

obstante, entre febrero y mayo de 2026, el presupuesto fue ampliado por: i) Decreto 3-2026 por Q9,326.7 millones que amplió el presupuesto para financiar diversos programas y proyectos; ii) Acuerdo Gubernativo 24-2026 que incrementó el presupuesto por Q2,945.7 millones, monto que corresponde a los saldos no devengados de asignaciones extraordinarias²¹ por los Consejos Departamentales de Desarrollo (CODEDES), durante 2025 que fueron trasladados al ejercicio fiscal 2026; y iii) Artículo 82 del Decreto 36-2024 (vigente para 2026) que permite a los CODEDES gestionar ampliaciones presupuestarias mediante la solicitud del traslado al ejercicio fiscal actual de los montos correspondientes a los saldos no devengados durante 2025 de las asignaciones provenientes del IVA Paz²². En ese sentido, de enero a mayo estas asignaciones presupuestarias a los CODEDES realizadas por medio de acuerdo gubernativo, ampliaron el presupuesto por Q1,658.3 millones. Cabe indicar que dichas ampliaciones serán financiadas principalmente con recursos provenientes de ingresos tributarios en el caso de la primera ampliación y disminución de caja en el caso de las restantes ampliaciones.

a) Ingresos

Al 31 de mayo de 2026, los ingresos totales del Gobierno Central aumentaron 8.2% respecto al mismo periodo del año anterior, derivado del incremento de 8.2% en los ingresos tributarios (94.5% de los ingresos totales), en tanto que el resto de ingresos (no tributarios, de capital y donaciones) aumentaron en 7.8%, respecto de lo observado en el mismo periodo de 2025.

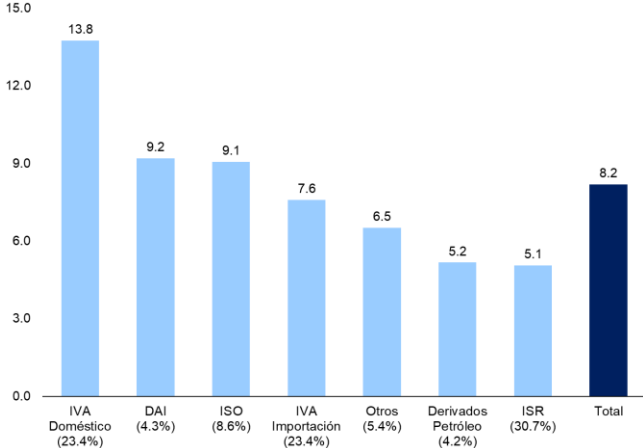
En lo que corresponde a los ingresos tributarios, los impuestos directos aumentaron 5.9%, resultado del incremento de 9.1% del Impuesto de Solidaridad (ISO) y del Impuesto Sobre la Renta (ISR) que registró una variación interanual de 5.1%. Por su

²¹ Asignaciones presupuestarias aprobadas a favor de los CODEDES cuya fuente de financiamiento es diferente de la fuente 21.

²² Aportes ordinarios a favor de los CODEDES que corresponden a la fuente de financiamiento 21 "Ingresos tributarios IVA Paz".

parte, los impuestos indirectos registraron un aumento de 9.8%, destacando el desempeño del Impuesto al Valor Agregado (IVA) doméstico (13.8%), de los derechos arancelarios (9.2%) y del Impuesto al Valor Agregado (IVA) sobre importaciones (7.6%), respectivamente.

Gráfica 45
Principales Impuestos a Mayo 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.

Respecto al cumplimiento de la meta de recaudación tributaria, según el Ministerio de Finanzas Públicas (MINFIN), al 31 de mayo de 2026, los ingresos tributarios alcanzaron un monto de Q50,547.6 millones, equivalente al 101.9% de la meta para dicho periodo (Q49,631.4 millones), generando una brecha de recaudación positiva de Q916.2 millones.

b) Gastos

Al 31 de mayo de 2026, el gasto público total se incrementó en términos interanuales en 13.1% (aumento de 20.9% en similar periodo de 2025). Al respecto, el alza en la ejecución presupuestaria observada está asociada, entre otros aspectos, a un mejor desempeño en el gasto de la mayoría de entidades del Gobierno Central, principalmente del Ministerio de la Defensa Nacional, del Ministerio de Ambiente y Recursos Naturales, de los Servicios de la Deuda Pública, del Ministerio de Trabajo y Previsión

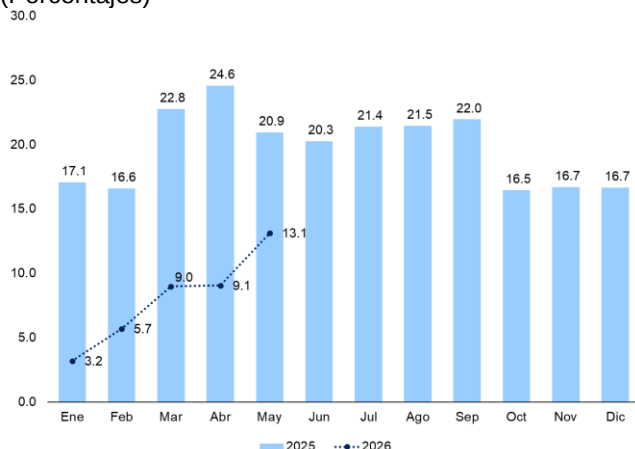
Social y del Ministerio de Educación, así como por el aumento en las transferencias a las municipalidades, derivado, en buena medida, de la mayor recaudación tributaria.

En cuanto al tipo de gasto, los gastos de funcionamiento aumentaron 13.0% y los de capital aumentaron en 13.8%, respecto del mismo periodo del año anterior. En lo que respecta a los gastos de funcionamiento, el incremento fue resultado, principalmente, de un mayor dinamismo del servicio de la deuda pública y de las transferencias corrientes, principalmente a los sectores privado y externo respecto del año previo. Por su parte, el alza en los gastos de capital fue resultado, entre otros, de mayores transferencias al sector privado, externo y público. El incremento de transferencias al sector público responde, en parte, a los desembolsos destinados a favor de los CODEDES para financiar proyectos de inversión a nivel local, entre estos, los relacionados a proyectos de educación, salud e infraestructura.

De acuerdo con la clasificación institucional, la ejecución del gasto total, incluyendo amortizaciones de la deuda pública, se ubicó en un nivel de 34.0%, superior a la registrada en mayo de 2025 (32.8%). Entre las entidades que tuvieron los mayores porcentajes de ejecución destacan el Ministerio de la Defensa Nacional (42.5%), el Ministerio de Ambiente y Recursos Naturales (41.2%), los Servicios de la Deuda Pública (40.9%), el Ministerio de Trabajo y Previsión Social (40.2%) y el Ministerio de Educación (38.9%); en tanto que entre las entidades que registraron los menores porcentajes de ejecución, sobresalen el Ministerio de Comunicaciones, Infraestructura y Vivienda (19.9%), el Ministerio de Agricultura, Ganadería y Alimentación (21.5%), el Ministerio de Relaciones Exteriores (25.8%), y el Ministerio de Cultura y Deportes (26.7%).

Gráfica 46

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



(1) Variación interanual de los flujos acumulados.

(2) Cifras preliminares al 31 de mayo de 2026.

Fuente: Ministerio de Finanzas Públicas.

c) Resultado fiscal y financiamiento

La diferencia entre los ingresos totales y el gasto público total al 31 de mayo de 2026, resultó en un déficit fiscal de Q2,116.7 millones (0.2% del PIB), mientras que en el mismo periodo de 2025 se registró un leve superávit fiscal de Q295.3 millones (0.0% del PIB). En cuanto a las fuentes de financiamiento, el externo neto fue positivo en Q598.0 millones, resultado de desembolsos de préstamos por Q2,286.8 millones y amortizaciones por Q1,688.8 millones. En relación al financiamiento interno neto a mayo, éste fue negativo en Q2,245.4 millones. Por lo tanto, derivado de los flujos de todas las operaciones señaladas, se observó una disminución en la caja del Gobierno Central por Q3,764.2 millones.

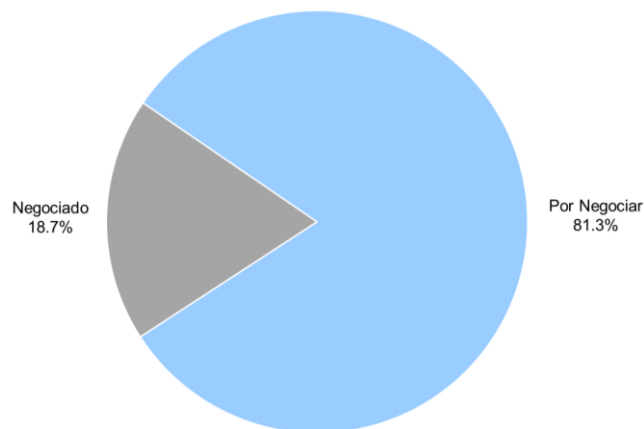
Por otra parte, el Congreso de la República autorizó para el ejercicio fiscal 2026 un monto de Bonos del Tesoro por Q35,525.6 millones, de los cuales Q24,098.9 millones corresponden a nueva emisión y Q11,426.7 millones a *roll-over*. No obstante, en Decreto 11-2026 dicho monto fue reducido en Q808.0 millones, por lo que el monto total disminuyó a Q34,717.6

millones. Al 31 de mayo, se había colocado el 18.7% del monto autorizado, equivalente a Q6,489.5 millones en el mercado local en moneda nacional. Estas colocaciones se realizaron con fechas de vencimiento en los años 2027, 2028, 2029, 2030, 2033, 2036, 2038 y 2046, a tasas de rendimiento promedio ponderado de 6.00%, 6.13%, 6.25%, 5.33%, 5.47%, 5.74%, 5.75% y 6.14%, respectivamente. En tanto que para pequeños inversionistas se habían colocado Q135.0 millones, monto que en su totalidad corresponde a moneda nacional.

En ese contexto, según datos preliminares al 31 de mayo de 2026, el saldo de la deuda pública interna se ubicó en Q141,441.5 millones, mayor en Q3,142.3 millones respecto al 31 de diciembre de 2025 (Q138,299.2 millones); mientras que el saldo de la deuda pública externa se situó en US\$14,349.1 millones, menor en US\$622.4 millones respecto del registrado a finales de 2025 (US\$14,971.5 millones). Según estimaciones del Banco de Guatemala, la deuda pública total como porcentaje del PIB al final de 2026 se ubicaría en 27.5%, mayor a la registrada en 2025 (26.7%).

Gráfica 47

Colocaciones de Bonos del Tesoro (1)
Año 2026
(Porcentajes)



(1) Cifras al 31 de mayo de 2026.

Fuente: Ministerio de Finanzas Públicas.

Cuadro 6

Gobierno Central (1)
Ejecución Presupuestaria a Mayo
2025-2026
(Millones de quetzales)

Concepto	2025	2026	VARIACIONES	
			Absoluta	Relativa
I. Ingresos y Donaciones	49,454.6	53,496.3	4,041.7	8.2
A. Ingresos (1+2)	49,396.9	53,489.3	4,092.4	8.3
1. Ingresos Corrientes	49,345.0	53,455.3	4,110.3	8.3
a. Tributarios	46,718.9	50,547.6	3,828.7	8.2
b. No Tributarios	2,626.1	2,907.7	281.6	10.7
2. Ingresos de Capital	51.9	34.0	-18.0	-34.6
B. Donaciones	57.7	7.1	-50.6	-87.7
II. Total de Gastos	49,159.3	55,613.1	6,453.8	13.1
A. De Funcionamiento	40,496.3	45,751.9	5,255.6	13.0
B. De Capital	8,663.0	9,861.2	1,198.2	13.8
III. Superávit o Déficit Presupuestal	295.3	-2,116.7	-2,412.1	-816.8
(-) Déficit				
IV. Financiamiento Total	-295.3	2,116.7	2,412.1	-816.8
A. Interno	10,297.4	-2,245.4	-12,542.9	-121.8
B. Externo	283.5	598.0	314.5	110.9
C. Variación de Caja	-10,876.2	3,764.2	14,640.4	-134.6
(-) aumento (+) disminución				
Carga tributaria	4.9	5.0		
Superávit ó Déficit / PIB	0.0	-0.2		

(1) Cifras preliminares.

Fuente: Ministerio de Finanzas Públicas.