

INFORME DE POLÍTICA MONETARIA



A MARZO DE 2026

CONTENIDO¹

I.	RESUMEN EJECUTIVO	1
II.	ESCENARIO INTERNACIONAL	6
A.	PANORAMA GENERAL	6
B.	CRECIMIENTO ECONÓMICO	7
C.	MERCADOS FINANCIEROS	18
D.	PRECIOS INTERNACIONALES DE ALGUNAS MATERIAS PRIMAS	21
1.	Petróleo	22
2.	Maíz amarillo y trigo	28
E.	INFLACIÓN Y POLÍTICA MONETARIA	31
III.	ESCENARIO INTERNO	39
A.	ACTIVIDAD ECONÓMICA	39
1.	Producto interno bruto	39
2.	Otros indicadores de actividad económica	43
3.	Perspectivas de crecimiento económico para 2026 y 2027	45
B.	ENTORNO INFLACIONARIO Y VARIABLES DE POLÍTICA	48
1.	Evolución reciente de la inflación	48
2.	Proyecciones y expectativas de inflación	54
3.	Postura de la política monetaria y balance de riesgos de inflación	57
4.	Otras variables informativas de política	60
IV.	SÍNTESIS	72
	ANEXOS	73
I.	PIB TRIMESTRAL	74
II.	SECTOR EXTERNO	78
III.	FINANZAS PÚBLICAS	83
	REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS	88

¹ El Informe fue elaborado con información disponible al 4 de mayo de 2026.

I. RESUMEN EJECUTIVO

En el **escenario internacional**, durante 2025 la economía mundial registró un crecimiento de 3.4%, similar al observado en 2024, reflejando una notable resiliencia ante el endurecimiento de las medidas arancelarias en los Estados Unidos de América y un entorno caracterizado por la elevada incertidumbre geopolítica. Este desempeño estuvo respaldado por condiciones financieras más favorables, el impulso de las políticas monetaria y fiscal, el dinamismo de la inversión en tecnología y la relativa solidez del comercio internacional. No obstante, en los primeros meses de 2026, si bien la actividad económica global continuó expandiéndose, el entorno internacional se tornó más complejo y desafiante ante la intensificación de las tensiones en Oriente Medio, en particular por el conflicto entre los Estados Unidos de América e Israel contra Irán, lo que incrementó la incertidumbre y generó episodios de volatilidad financiera, con efectos sobre los mercados energéticos y algunas otras materias primas. En este contexto, los riesgos para las perspectivas de crecimiento mundial se sesgaron aún más a la baja, asociados principalmente al agravamiento de las tensiones geopolíticas, eventuales disputas comerciales, posibles correcciones en los mercados financieros y presiones al alza sobre las tasas de interés de largo plazo. De esa cuenta, el Fondo Monetario Internacional (FMI) revisó a la baja su proyección de crecimiento mundial para 2026 en 0.2 puntos porcentuales, hasta 3.1%, y anticipa una recuperación moderada a 3.2% en 2027, ambas cifras se ubican por debajo del promedio histórico de 3.7% registrado en el periodo 2000-2019.

En las economías avanzadas, el crecimiento económico se mantendría relativamente estable, en torno a 1.8% en 2026 y 1.7% en 2027, respaldado por el dinamismo del consumo de los hogares, el impulso fiscal en algunas de estas economías, la gradual relajación de las condiciones financieras y el aumento de la inversión en tecnología. No obstante, factores como la debilidad de la demanda externa, los elevados costos energéticos y la persistencia de tensiones geopolíticas continuarían limitando el ritmo de expansión.

En las economías de mercados emergentes y en desarrollo, se anticipa una moderación del crecimiento a 3.9% en 2026, con una recuperación a 4.2% en 2027, en un contexto de marcada heterogeneidad entre países y regiones. Este comportamiento estaría respaldado por la resiliencia de la demanda interna y la reconfiguración de las cadenas mundiales de valor. Sin embargo, factores como la exposición a los conflictos geopolíticos, las restricciones migratorias, la evolución de los precios de las materias primas y las limitaciones en el espacio fiscal para mitigar dichos efectos podrían atenuar el dinamismo de la actividad económica.

En los países de Centroamérica, se anticipa que la actividad económica se expandirá 3.7% en 2026 y 2027, aunque persisten riesgos relevantes vinculados a posibles cambios en las políticas migratorias y comerciales de los Estados Unidos de América, la volatilidad en los precios internacionales del petróleo y desafíos estructurales, como la alta informalidad laboral y las limitaciones en el espacio fiscal en algunos países.

En los mercados financieros internacionales se observó un desempeño favorable durante las primeras semanas del año; sin embargo, hacia finales de febrero, el entorno de elevada incertidumbre, asociado a la intensificación de las tensiones geopolíticas en Oriente Medio, deterioró la confianza de los inversionistas y redujo su apetito por riesgo, asociado a las crecientes preocupaciones sobre el crecimiento económico mundial y a renovadas presiones inflacionarias



derivadas del repunte en los precios de los energéticos. En ese sentido, los principales índices accionarios acumularon pérdidas respecto al cierre de 2025, se moderaron los flujos de capital hacia economías de mercados emergentes y en desarrollo, se registraron depreciaciones cambiarias frente al dólar estadounidense y se observó un endurecimiento de las condiciones financieras internacionales. Asimismo, la revisión al alza de las expectativas de inflación redujo la probabilidad de recortes en las tasas de política monetaria de las principales economías, lo que se reflejó en un incremento de los rendimientos exigidos por los instrumentos de deuda.

Por su parte, el precio internacional del petróleo registró un incremento significativo a partir de febrero de 2026, asociado al conflicto bélico en Oriente Medio que implicó el cierre *de facto* del Estrecho de Ormuz por parte de Irán y los temores sobre daños a la infraestructura energética en algunos países de la región de Oriente Medio. Este repunte se produjo a pesar de la liberación de reservas estratégicas por parte de países miembros de la Agencia Internacional de la Energía, la flexibilización temporal de las restricciones sobre el crudo ruso por parte de los Estados Unidos de América y el aumento de la producción en algunos países de la OPEP+ y otros productores. De igual forma, los precios internacionales del maíz amarillo y, en mayor medida, del trigo se incrementaron, impulsados por expectativas de una demanda robusta, condiciones climáticas adversas en algunas regiones productoras clave y mayores costos de fertilizantes asociados a los conflictos geopolíticos.

En cuanto a la inflación internacional, hasta febrero de 2026 mostró una tendencia a la baja en la mayoría de las economías, impulsada por la moderación de la demanda agregada, la disminución de los precios de las materias primas y la normalización de las cadenas mundiales de suministro. No obstante, el reciente incremento en los precios internacionales del petróleo, asociado al conflicto en Oriente Medio, ha generado presiones inflacionarias de corto plazo, que podrían prolongarse en la medida en que dicho efecto se traslade a otros bienes y servicios. En este contexto, los bancos centrales han adoptado una postura más cautelosa, pausando los procesos de flexibilización monetaria mientras evalúan la magnitud y persistencia del choque energético sobre la inflación y las perspectivas macroeconómicas.

Por su parte, en el **escenario interno**, la actividad económica registró un crecimiento anual de 4.3% en 2025, mayor al esperado de 4.1%; resultado del aumento de la demanda interna (tanto del consumo privado e inversión como del gasto de gobierno), así como de las exportaciones e importaciones de bienes y servicios. Por el lado del origen de la producción, todas las actividades productivas registraron un comportamiento positivo. En el primer trimestre de 2026, la actividad económica mantuvo un desempeño positivo, lo cual se reflejó en el comportamiento de algunos de los principales indicadores de corto plazo, como el Índice Mensual de la Actividad Económica (IMAE), el Índice de Confianza de la Actividad Económica (ICAE), el crédito bancario al sector privado, el ingreso de divisas por remesas familiares y el comercio exterior, entre otros. En este contexto, a pesar de un entorno externo de alta incertidumbre, se estima que el Producto Interno Bruto (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 de 4.1% y 4.0%, respectivamente, en el escenario base.

El ritmo inflacionario se ubicó en 2.50% en marzo de 2026, por debajo del rango determinado por la autoridad monetaria (4.00% +/- 1 punto porcentual), aunque es el nivel más alto registrado en los últimos 19 meses, resultado, principalmente, del incremento en los precios de los combustibles, asociado a la elevada incertidumbre en los mercados internacionales de energía ante las disrupciones en el suministro de petróleo ocasionadas por el cierre *de facto* del Estrecho de Ormuz, derivado del conflicto bélico en Oriente Medio. Al respecto, la mayoría de las divisiones de gasto que

componen el Índice de Precios al Consumidor (IPC) registran variaciones interanuales positivas, aunque por debajo del valor central de la meta de inflación, siendo la excepción la división de Transporte, que refleja fundamentalmente los mayores precios de los combustibles. La inflación subyacente se situó en 3.68%, lo que es congruente con la posición cíclica de la economía; mientras que las expectativas de inflación de abril de 2026 correspondientes a 12 meses (3.53%), a 24 meses (3.71%) y a 60 meses (3.58%) se encuentran firmemente ancladas a la referida meta de inflación. En ese contexto, las proyecciones anticipan que la inflación total aumentará gradualmente y se ubicará alrededor de 3.75% al cierre de 2026 y que alcanzará el valor central de la meta (4.00%) al cierre de 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, 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 mostraron, en general, un comportamiento conforme a sus determinantes. Al 31 de marzo de 2026, la emisión monetaria registró un crecimiento interanual de 15.4% (14.2% en 2025); mientras que los medios de pago (M2) mostraron una variación interanual de 14.7% (13.4% en 2025). Por su parte, el crédito bancario al sector privado, a esa misma fecha, tuvo un incremento interanual de 7.2% (7.6% en 2025), asociado, principalmente, al aumento del crédito al consumo y al sector empresarial, lo cual es congruente con el desempeño dinámico de la actividad económica y su tendencia de largo plazo.

En materia de comercio exterior, a marzo de 2026, el valor FOB de las exportaciones de bienes aumentó 5.2%, debido al incremento tanto en el volumen exportado (2.9%) como en el precio medio de exportación (2.1%). Por su parte, el valor CIF de las importaciones de bienes se incrementó 4.5%, resultado del aumento en el volumen importado (15.6%), compensado, parcialmente, por la disminución en el precio medio de importación (9.6%).

Al 31 de marzo de 2026, el ingreso de divisas por remesas familiares alcanzó un monto de US\$6,290.4 millones, con un crecimiento de 11.5% respecto a 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 31 de marzo de 2026, fue de US\$33,124.0 millones, mayor en US\$387.2 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. El referido nivel de RIN equivale a 11 meses de importación de bienes, lo que refleja la sólida posición externa del país.

El tipo de cambio nominal registró, al 31 de marzo de 2026, una apreciación interanual de 0.84%, 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\$773.8 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, éste fue suspendido por la Corte de Constitucionalidad, por lo que el presupuesto vigente correspondió al establecido en el Acuerdo Gubernativo 1-2026, por un monto de Q154,836.6 millones. A marzo de 2026, dicho presupuesto fue ampliado en dos ocasiones: i) mediante el Decreto 3-2026, por Q9,326.7 millones, destinado al financiamiento de diversos programas y proyectos; y ii) a través del Acuerdo Gubernativo 24-2026, por Q2,945.7 millones, correspondientes a saldos no devengados por los Consejos Departamentales de Desarrollo (CODEDES) en 2025, trasladados al presente ejercicio fiscal. De acuerdo con cifras preliminares, al 31 de marzo los ingresos totales del gobierno central registraron un crecimiento interanual de 9.0%, en tanto que el gasto público aumentó 9.0%. Por su parte, la recaudación tributaria alcanzó el 102.3% de la meta prevista para dicho periodo. En cuanto al endeudamiento, el saldo de la deuda pública interna se situó en Q138,330.7 millones, mayor en Q31.5 millones respecto al cierre de 2025, mientras que la deuda pública externa ascendió a US\$14,827.6 millones, registrando una reducción de US\$143.9 millones en comparación con el cierre del año anterior. Para el ejercicio fiscal 2026, se autorizó la colocación de bonos del tesoro por Q35,525.6 millones; al 31 de marzo se había colocado el 4.2% del monto autorizado, equivalente a Q1,500.0 millones en el mercado local en moneda nacional.

En resumen, en el entorno externo, la actividad económica mundial mantuvo un crecimiento estable en 2025, pese al endurecimiento de las políticas comerciales y a los riesgos geopolíticos. No obstante, en lo que va de 2026, el contexto internacional se ha tornado más complejo ante la intensificación de las tensiones geopolíticas en Oriente Medio, lo que ha incrementado la incertidumbre y la volatilidad en los mercados financieros y de materias primas. En este sentido, si bien la actividad global continúa expandiéndose, los riesgos para el crecimiento mundial permanecen sesgados a la baja, asociados principalmente al agravamiento de las tensiones geopolíticas y comerciales, a posibles episodios de ajuste en los mercados financieros y a presiones al alza sobre las tasas de interés de largo plazo en un contexto de elevados déficits fiscales. En consecuencia, el FMI proyecta un crecimiento mundial de 3.1% para 2026, inferior en 0.2 puntos porcentuales respecto a lo previsto a inicios del año, y una recuperación moderada a 3.2% en 2027, ambas cifras aún por debajo del promedio histórico de 3.7% registrado en el periodo 2000-2019. Asimismo, desde finales de febrero, los principales índices accionarios han revertido la tendencia alcista observada al inicio del año, mientras que los bancos centrales han adoptado una postura más cautelosa, pausando los procesos de flexibilización monetaria en tanto evalúan la magnitud y persistencia del choque energético sobre la inflación.

En el entorno interno, tras registrar un crecimiento de 4.3% en 2025, la actividad económica mantuvo su dinamismo durante el primer trimestre del presente año, lo cual se reflejó en el desempeño positivo de algunos 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 por el aumento de la demanda interna y, en menor medida, de la demanda externa. Por su parte, el ritmo inflacionario se situó en 2.50% en marzo, por debajo de la meta determinada por la autoridad monetaria, pero se anticipa que

aumentará gradualmente a niveles dentro del rango meta en el presente año y que permanecerá en el mismo a lo largo de 2027, previéndose que en 2026 cierre en 3.75% y en 2027 en 4.00%.

En ese sentido, es importante destacar que el prolongado historial de estabilidad macroeconómica del país, la conducción prudente de las políticas fiscal y monetaria, la baja vulnerabilidad externa y la resiliencia de la economía guatemalteca, continuaría contribuyendo a la estabilidad de los principales precios macroeconómicos (inflación, tipo de cambio nominal y tasas de interés), lo que ha sido reconocido de manera reiterada por diversos organismos financieros internacionales y por las principales empresas calificadoras de riesgo soberano. Al respecto, tras ser mejorada en años recientes, la calificación crediticia de Guatemala se sitúa a un escalón del grado de inversión en *S&P Global Ratings*, *Moody's Ratings* y *Fitch Ratings*. Asimismo, el FMI ha valorado positivamente el desempeño económico y financiero del país en su más reciente Consulta del Artículo IV (2025).

En el contexto descrito, la Junta Monetaria, con base en un análisis integral de la situación económica nacional e internacional, decidió reducir en febrero la tasa de interés líder de política monetaria en 25 puntos básicos adicionales, situándola en 3.50%, dando continuidad al ciclo de flexibilización iniciado en 2025. Con esta decisión, la postura de política adoptó un sesgo neutral, orientado a fortalecer el anclaje de las expectativas y a consolidar la convergencia de la inflación hacia la meta. Posteriormente, en marzo y abril, acordó mantenerla sin cambios, en un entorno de mayor cautela ante la creciente incertidumbre internacional asociada al conflicto en Oriente Medio. Asimismo, la autoridad monetaria ha reiterado su compromiso de dar seguimiento estrecho a la evolución de la inflación, sus pronósticos y expectativas, así como a otras variables macroeconómicas relevantes, con el propósito de adoptar oportunamente las medidas necesarias para preservar la estabilidad en el nivel general de precios.



II. ESCENARIO INTERNACIONAL

A. PANORAMA GENERAL

El impulso económico observado en 2025, atribuido, fundamentalmente, a la solidez de los mercados laborales, a las condiciones financieras más favorables y al mayor apoyo de la política fiscal en algunas de las principales economías, se extendió a los primeros meses del año en curso, lo que permitió que la actividad económica mundial continuara expandiéndose, respaldada por el sostenido dinamismo del sector servicios y por la recuperación del sector industrial. No obstante, la operación militar conjunta de los Estados Unidos de América e Israel contra Irán, iniciada a finales de febrero, intensificó la inestabilidad geopolítica, elevó la incertidumbre económica, presionó al alza los precios de los productos energéticos, especialmente del petróleo y del gas; asimismo, esto generó una alta volatilidad en los mercados financieros internacionales. Si bien el impacto de la escalada del conflicto dependerá tanto de su duración como del alcance geográfico e intensidad, los mercados de energéticos reaccionaron inmediatamente después del inicio de las hostilidades en Oriente Medio y en el corto plazo es previsible que también afecte el comercio internacional y la dinámica inflacionaria. En consecuencia, este nuevo escenario volverá a poner a prueba la resiliencia de la economía mundial, en un contexto en el que el margen de maniobra de las políticas macroeconómicas es más limitado, debido a los altos niveles de endeudamiento en algunas economías y a la persistencia de presiones inflacionarias en otras. De esa cuenta, el FMI prevé un crecimiento económico mundial de 3.1% para 2026 y de 3.2% para 2027. Estas perspectivas no solo se mantienen por debajo del promedio histórico, sino que también reflejan una marcada divergencia entre economías y se encuentran sujetas a un nivel excepcionalmente alto de incertidumbre y a importantes riesgos a la baja, especialmente ante la posibilidad de que el conflicto se prolongue o se intensifique.

El comportamiento de los mercados financieros internacionales también se vio afectado por la intensificación de las tensiones geopolíticas en Oriente Medio, que se sumaron a la incertidumbre arancelaria y generaron un deterioro de las perspectivas macroeconómicas, tanto de crecimiento económico como de inflación. Esto provocó una mayor aversión al riesgo de los inversionistas, lo que se tradujo en flujos hacia activos refugio, un aumento de la volatilidad y caídas en las cotizaciones bursátiles, las cuales revirtieron las ganancias acumuladas durante el último trimestre de 2025. En ese contexto, el desempeño de los mercados ha estado vinculado estrechamente a la evolución del conflicto y a los anuncios de las autoridades de gobierno de los países implicados en el mismo. Esta situación moderó los flujos de capital hacia economías de mercados emergentes y en desarrollo, propició la apreciación del dólar estadounidense y restringió las condiciones de financiamiento externo, mientras se anticipa que los principales bancos centrales podrían adoptar un tono más restrictivo para mantener controlada la inflación, elevando los rendimientos exigidos por los instrumentos de deuda.

En cuanto a los precios internacionales de las materias primas, estos registraron incrementos respecto de los niveles observados al cierre de 2025. En el caso del petróleo, el precio repuntó significativamente a partir de finales de febrero, impulsado por el cierre *de facto* del Estrecho de Ormuz y por ataques a infraestructura energética en el Golfo Pérsico, en el contexto del conflicto en Oriente Medio, pese a la liberación de reservas estratégicas por parte de países miembros de la Agencia Internacional de la Energía (AIE), la flexibilización temporal de restricciones sobre el crudo

ruso por parte de los Estados Unidos de América y los incrementos en la producción de algunos países, tanto miembros como no miembros de la OPEP+. Por su parte, los precios del maíz amarillo y, en mayor medida, del trigo aumentaron ante expectativas de una demanda robusta de cereales y de una menor oferta, ante condiciones climáticas adversas en la región del Mar Negro, América del Sur y las principales zonas productoras de los Estados Unidos de América, así como por el encarecimiento de insumos, en particular fertilizantes, asociado a los mayores precios de los energéticos.

La inflación a nivel internacional, hasta febrero, continuó moderándose en la mayoría de economías, debido, en buena medida, a la desaceleración de la demanda agregada, a la reducción de los precios de las materias primas y a la disminución de las presiones en las cadenas mundiales de suministro. No obstante, las dinámicas inflacionarias presentan heterogeneidad significativa entre países. En efecto, en algunas economías avanzadas, como los Estados Unidos de América y el Reino Unido, la inflación se mantiene por encima de los objetivos, derivado, principalmente, de la persistencia de la inflación de servicios y de las condiciones todavía ajustadas en los mercados laborales; mientras que en varias economías de mercados emergentes y en desarrollo, el ritmo inflacionario ha convergido hacia las metas establecidas. Adicionalmente, se prevé que la significativa alza de los precios del petróleo por la escalada del conflicto en Oriente Medio, intensificará las presiones inflacionarias, aunque su efecto final permanece incierto, dependiente de la duración del conflicto, de su impacto en la oferta e infraestructura energética y de las medidas compensatorias que los países puedan implementar para mitigarlo. En este contexto, los bancos centrales mostraron mayor cautela ante el nuevo choque en los precios de la energía, el cual estaría induciendo una pausa en los ciclos de flexibilización de la política monetaria, en tanto las autoridades evalúan la magnitud y persistencia de su impacto sobre los precios al consumidor, en particular, y sobre las perspectivas macroeconómicas, en general.

B. CRECIMIENTO ECONÓMICO

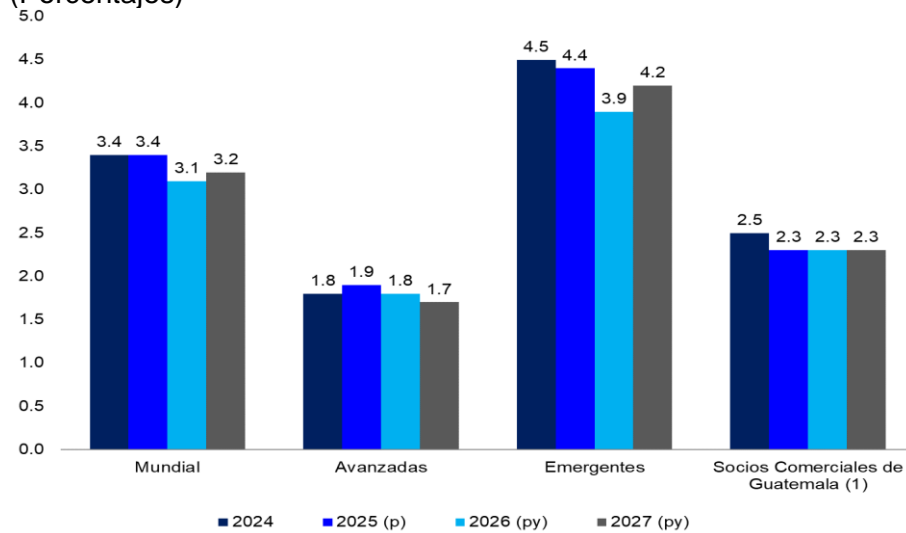
En 2025, la actividad económica mundial mostró resiliencia frente al impacto del aumento de aranceles impuesto por los Estados Unidos de América y a la elevada incertidumbre geopolítica, de manera que alcanzó un crecimiento de 3.4% (similar al observado en 2024). Este desempeño, mejor de lo esperado, estuvo respaldado, en buena medida, por el relajamiento de las condiciones financieras, el mayor estímulo fiscal en algunas economías, el aumento en la inversión en el sector tecnológico y el impulso del comercio internacional, atribuido, en parte, al adelanto de importaciones (*front-loading*), a la redirección de flujos y a las treguas y nuevos acuerdos comerciales alcanzados. Este comportamiento favorable de las perspectivas económicas se observó también en los primeros meses de 2026, dado que la economía mundial continuó expandiéndose, reflejo del sostenido dinamismo del sector servicios y de la recuperación de la producción manufacturera. Sin embargo, el entorno internacional, que ya estaba caracterizado por la elevada incertidumbre y una creciente fragmentación geoeconómica, se tornó aún más desafiante, debido a la escalada en las tensiones geopolíticas en Oriente Medio, que derivó en un conflicto bélico entre los Estados Unidos de América e Israel contra Irán, lo que ha incrementado la incertidumbre, generado episodios de estrés financiero e impactado el mercado energético mundial, escenario que podría repercutir negativamente en la inflación, el comercio y el crecimiento económico. En ese contexto, el FMI prevé que la economía mundial crezca 3.1% en 2026, lo que supone una revisión a la baja de 0.2 puntos porcentuales en la perspectiva de crecimiento para el presente año en comparación con la proyección realizada en



enero², mientras que se anticipa una ligera aceleración a 3.2% en 2027, sin cambios respecto de lo previsto anteriormente. En conjunto, estas perspectivas de crecimiento se mantienen por debajo del promedio histórico (3.7% en el periodo 2000-2019).

GRÁFICA 1

Crecimiento Económico Anual (Porcentajes)



(p) Preliminar.

(py) Proyectado.

(1) Incluye: Estados Unidos de América, México, Zona del Euro, El Salvador, Honduras y Nicaragua, que en conjunto representan alrededor de 65% del total del comercio exterior del país.

Fuente: Fondo Monetario Internacional.

En cuanto a los riesgos para las perspectivas de crecimiento económico, el FMI indica que estos se sesgaron aún más a la baja, asociado al agravamiento de los conflictos bélicos, lo que podría derivar en una crisis energética o generar presiones políticas internas³. Por otro lado, una reevaluación de las expectativas de rentabilidad vinculadas a la utilización de la inteligencia artificial podría traducirse en una reducción de la inversión empresarial y potencialmente desencadenar correcciones en los mercados financieros. Asimismo, déficits fiscales elevados y un consecuente aumento de la deuda pública, partiendo de una posición fiscal ya comprometida, podrían ejercer presiones al alza sobre las tasas de interés de largo plazo, afectando las condiciones financieras generales. Adicionalmente, una erosión de la institucionalidad, incluyendo la independencia de los bancos centrales y la credibilidad de la política monetaria, podría incrementar las expectativas de inflación, especialmente en un contexto de presiones inflacionarias derivadas del aumento de los precios de los energéticos.

En las economías avanzadas, pese a las mayores barreras comerciales y a la incertidumbre geopolítica y de política económica, el crecimiento económico fue de 1.9% en 2025 (1.8% en 2024), respaldado, principalmente, por la demanda interna, en particular por el consumo privado, apoyado en mercados laborales relativamente sólidos y en mejoras de los ingresos reales, así como por el

² El FMI señaló que, de no haber sido por el conflicto, el crecimiento mundial para 2026 se habría revisado al alza en 0.1 puntos porcentuales, alcanzando un ritmo de 3.4%.

³ Bajo un escenario como este, caracterizado por un aumento no solo mayor sino también más persistente en los precios de la energía, el crecimiento económico mundial podría desacelerarse a 2.6% en 2026. En un escenario severo, que contemplaría daños a la infraestructura energética en la región de Oriente Medio, el impacto sería más pronunciado, reduciendo el crecimiento hasta alrededor de 2.0% en 2026. En ambos escenarios, el efecto sería más del doble en las economías de mercados emergentes y en desarrollo que en las economías avanzadas y el menor crecimiento estaría acompañado de mayores niveles de inflación.

aumento de la inversión empresarial, especialmente en sectores tecnológicos y digitales. Para 2026 y 2027, el FMI prevé que este grupo de economías mantenga una expansión relativamente estable, en torno a 1.8% y 1.7%, respectivamente, sustentada en el dinamismo del gasto de los hogares, el apoyo de la política fiscal, las condiciones financieras menos restrictivas y el aumento de la inversión en tecnología. No obstante, este desempeño continuaría siendo moderado, reflejando la limitada contribución de la demanda externa, los elevados costos energéticos y las persistentes tensiones geopolíticas, aunque la exposición al impacto del conflicto en Oriente Medio sobre el crecimiento económico es relativamente baja.

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 desaceleró a 0.5%⁴ en el cuarto trimestre de 2025, desde el 4.4% en el trimestre previo. Este resultado reflejó la moderación del consumo privado, ante la reducción del gasto destinado a bienes duraderos, principalmente vehículos y sus partes; el menor gasto de gobierno federal, tanto en materia de defensa como en no defensa, en medio del cierre de gobierno que duró 43 días; y la contribución negativa de las exportaciones netas, explicada por la mayor disminución de las exportaciones que de las importaciones. Estos factores contrarrestaron parcialmente la aceleración en la inversión privada, especialmente en equipo de procesamiento de información, *software* e investigación y desarrollo, así como en la acumulación de inventarios; y en el mayor gasto público a nivel estatal y local. Con ello, el crecimiento económico anual fue de 2.1% en 2025 (2.8% en 2024), debido al aumento de la demanda interna, impulsado por la inversión no residencial, particularmente en los sectores de información y tecnología, y por el gasto en consumo final de los hogares en bienes y servicios.

Durante el primer trimestre de 2026, la actividad económica estadounidense habría cobrado mayor dinamismo, impulsada por la reversión del efecto temporal de la disminución del gasto público, por el sólido incremento del consumo de los hogares, por el crecimiento de la inversión en tecnología y por la recuperación de la confianza económica. Como resultado, la actividad empresarial, tanto en el sector servicios como en la producción industrial, continuó expandiéndose, a medida que el impacto de las mayores barreras comerciales se disipa gradualmente. No obstante, persisten factores que podrían incidir en el desempeño económico, como el enfriamiento del mercado laboral, el aumento de los precios de los energéticos, derivado del conflicto en Oriente Medio, y la incertidumbre en torno a los aranceles y a la política económica de la administración del presidente Trump. En ese contexto, el FMI estima que la economía estadounidense crecerá 2.3% en 2026 y 2.1% en 2027, respaldada por la tasa de interés de política monetaria más baja que el nivel actual y por el impulso a corto plazo de la política fiscal, especialmente derivado 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 en el crecimiento del empleo.

En cuanto a la política monetaria, en lo que va del presente año la Reserva Federal (*FED*) mantuvo sin cambios la tasa de interés objetivo de fondos federales en un rango entre 3.50% y 3.75%, nivel consistente con una postura neutral, tras los tres recortes consecutivos aplicados entre septiembre y diciembre de 2025, que acumularon una reducción total de 75 puntos básicos. Al respecto, la *FED* consideró que la postura actual de la política monetaria es “apropiada” para promover el progreso hacia los objetivos de máximo empleo e inflación de 2.00%, en un contexto en el que la actividad económica continúa expandiéndose a un ritmo sólido, aunque las condiciones del mercado laboral

⁴ Se refiere a la variación intertrimestral anualizada.



comienzan a mostrar señales de estabilización y la inflación permanece “algo elevada”, influenciada, en parte, por el efecto transitorio del aumento de los precios de los bienes provocado por el incremento de los aranceles. Asimismo, la *FED* reiteró que los efectos sobre la economía estadounidense derivados del conflicto bélico en Oriente Medio son todavía inciertos, por lo que las decisiones futuras dependerán de la evolución de los datos y que se adoptarán sobre una base de “reunión a reunión”.

Por su parte, la política fiscal mantiene una postura expansiva; en efecto, 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, principalmente, por el 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 (los cuales en su conjunto representarían alrededor del 11% del PIB y el 57% del gasto federal no relacionado con intereses). No obstante, la ejecución del gasto público se ha visto condicionada por restricciones presupuestarias, ante la falta de consenso en el Congreso sobre los proyectos de ley de asignaciones, lo que provocó el cierre parcial del gobierno entre el 1 de octubre y 12 de noviembre de 2025. Tras la adopción de medidas provisionales de financiamiento que permitieron su reapertura, las discrepancias se resolvieron definitivamente a comienzos de febrero, con la aprobación de la Ley de Asignaciones Consolidadas de 2026, la cual aseguró el financiamiento para la mayoría de los departamentos y agencias federales durante el resto del año fiscal⁶. 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)⁷, lo cual incrementaría los déficits en aproximadamente US\$2.0 billones⁸ durante el periodo 2026-2036⁹. 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.

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.

⁶ El Departamento de Seguridad Nacional (*DHS*, por sus siglas en inglés) fue excluido del financiamiento anual completo y recibió únicamente una asignación temporal hasta el 13 de febrero. Tras el vencimiento de esta medida provisional sin un nuevo acuerdo legislativo, el *DHS* entró en un cierre parcial de sus operaciones, en medio de desacuerdos legislativos relacionados con cambios propuestos en la política migratoria y en la supervisión de las actividades de las agencias encargadas de la aplicación de la ley migratoria.

⁷ 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.

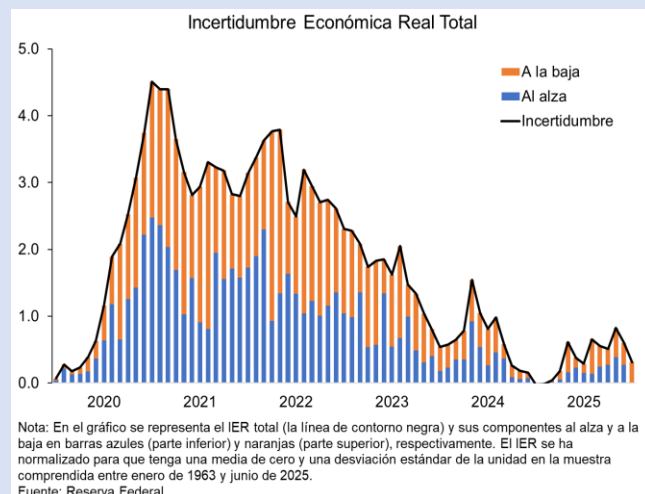
⁸ Incluye cerca de US\$1.6 billones en mayores déficits primarios y US\$0.4 billones en mayores costos del servicio de la deuda.

⁹ 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.

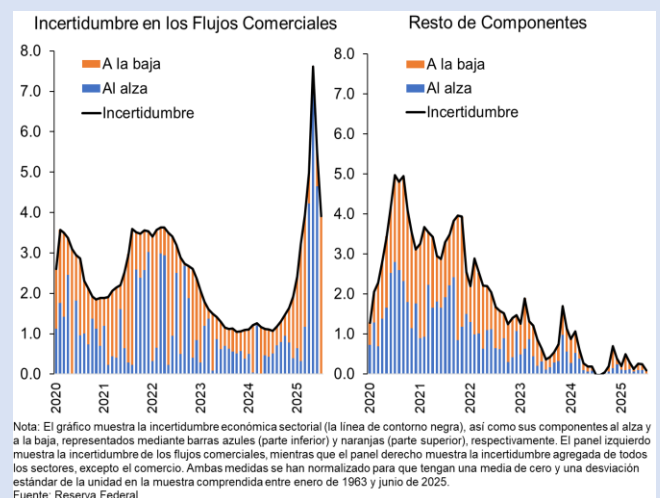
En este contexto, la Reserva Federal (*FED*) evaluó no solo el grado de dificultad para pronosticar la evolución de la economía estadounidense, sino también la dirección de las desviaciones entre los resultados observados y los anticipados. Para ello, estimó el indicador de Incertidumbre Económica Real (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, así como aranceles sobre cobre, madera, farmacéuticos y tecnológicos.

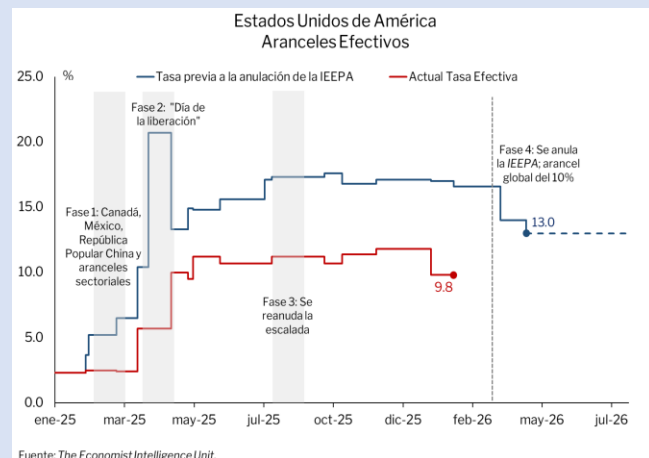
Posteriormente, el 2 de abril de 2025 (*Liberation Day*), se declaró una emergencia nacional asociada a déficits comerciales y se impuso un arancel adicional de 10%, aplicable desde el 5 de abril. Asimismo, se establecieron aranceles recíprocos y diferenciados, vigentes desde el 9 de abril para economías 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.



Fuente: The Economist Intelligence Unit.

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 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.

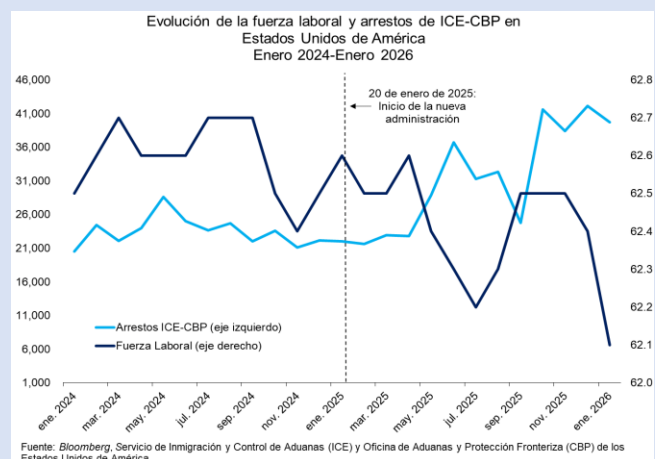
En efecto, distintos escenarios que incorporan mayores niveles de deportación apuntan a una reducción más pronunciada del crecimiento de la fuerza laboral en el corto y mediano plazos, lo cual podría intensificar las presiones a la baja sobre la fuerza laboral y la actividad económica. La evidencia sugiere 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 Estados Unidos de América 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 1.2% en el último trimestre de 2025¹⁰, moderándose respecto al 1.4% observado en el tercer trimestre. Este resultado se explicó por el aumento del consumo privado y de la inversión empresarial, incluida la variación positiva de los inventarios, así como por el mayor gasto de gobierno. Por su parte, las exportaciones netas restaron al crecimiento económico, dado que las importaciones crecieron a un mayor ritmo que las exportaciones. Entre las principales economías de la zona, destacó el sostenido dinamismo en España, en contraste con el crecimiento más moderado observado en Francia e Italia y con la débil expansión de Alemania. De esa cuenta, el crecimiento económico anual fue de 1.4% en 2025 (0.9% en 2024), apoyado por la demanda interna, mientras que la demanda externa tuvo una contribución negativa, debido, en parte, al fortalecimiento del euro y al incremento de aranceles por parte de los Estados Unidos de América.

Durante el primer trimestre del presente año, la economía de la Zona del Euro habría sostenido un ritmo de crecimiento moderado, impulsado por la persistencia de la fortaleza del sector servicios, respaldado por la demanda de los hogares y por el gasto de las empresas en servicios digitales, particularmente los relacionados con inteligencia artificial; así como por la recuperación incipiente del sector industrial, reflejada en la mejora de la producción manufacturera y de la construcción, ésta última apoyada en una mayor inversión pública. En ese sentido, la actividad económica continuaría favorecida por el dinamismo del consumo privado, en un contexto de ganancias en los ingresos reales y una sólida situación patrimonial; y por la expansión de la inversión, derivada de la mejora de la confianza y de las condiciones de financiamiento menos restrictivas; junto con el apoyo fiscal y el efecto arrastre positivo. No obstante, las exportaciones y el desempeño del sector manufacturero seguirían limitados por los aranceles más altos para acceder al mercado estadounidense, la apreciación del euro y la debilidad de la demanda mundial, además de los altos precios de la energía como secuela de la guerra entre Rusia y Ucrania, cuyo choque se estaría intensificando ante el conflicto en Oriente Medio. En consecuencia, el FMI anticipa que la economía de la Zona del Euro registrará un crecimiento relativamente estable, de alrededor de 1.1% en 2026 y de 1.2% en 2027, atribuible, en parte, al aumento del gasto público en infraestructura y defensa, especialmente en Alemania, y al sólido desempeño de economías como la de España e Irlanda.

En el Reino Unido, de acuerdo con la Oficina Nacional de Estadísticas (*ONS*, por sus siglas en inglés), la actividad económica creció 1.0% en el cuarto trimestre de 2025, frente al 1.2% del tercer trimestre. Este resultado se debió al aumento del gasto de los hogares, particularmente en ropa y calzado, salud, recreación y cultura y restaurantes y hoteles; al incremento de la inversión, especialmente en maquinaria y equipo, productos de propiedad intelectual y otros edificios y estructuras; y al mayor gasto público, principalmente en seguridad social, justicia y salud; lo cual compensó la contribución negativa de las exportaciones netas 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 de países no pertenecientes a la UE. Como resultado, el crecimiento económico anual fue de 1.3% en 2025 (1.1% en 2024).

En el primer trimestre de 2026, la economía del Reino Unido habría continuado mostrando un crecimiento moderado, apoyado por la resiliencia del consumo privado, favorecida por la estabilización del mercado laboral, así como por un desempeño positivo de la inversión. No obstante,

¹⁰ En términos intertrimestrales, el crecimiento del PIB de la Zona del Euro se desaceleró de 0.3% a 0.2%, reflejo del aumento del consumo privado, compensado, parcialmente, por la caída de las exportaciones, la moderación de la inversión y la desacumulación de inventarios. A nivel de economías, la dinámica de crecimiento fue menos heterogénea que en trimestres anteriores.

la actividad económica seguiría condicionada tanto por la persistente debilidad de la demanda interna, reflejada en bajos niveles de confianza de los consumidores y las empresas, como por un entorno externo adverso, caracterizado por la moderación de la demanda de sus principales socios comerciales, el impacto de las medidas arancelarias estadounidenses y los efectos del conflicto bélico en Oriente Medio. Asimismo, si bien la gradual flexibilización de las condiciones financieras podría brindar cierto apoyo a la actividad económica, la persistencia de una postura monetaria restrictiva y el limitado margen para estímulos fiscales continuarían limitando el desempeño económico en el corto plazo. En consecuencia, el FMI anticipa que la actividad económica del Reino Unido registrará un crecimiento de 0.8% en 2026 y de 1.3% en 2027.

En Japón, según la Oficina del Gabinete de Gobierno, el crecimiento económico se recuperó a 1.3%¹¹ en el último trimestre de 2025, tras la contracción de 2.6% registrada en el trimestre anterior. Este resultado estuvo asociado al aumento de la inversión privada, especialmente residencial, y, en menor medida, no residencial, así como al incremento del consumo privado, particularmente en bienes duraderos y semiduraderos, así como al mayor gasto de gobierno; lo cual compensó la disminución de la inversión pública, la caída de las exportaciones y la reducción de los inventarios. En este contexto, la economía japonesa registró un crecimiento anual de 1.2% en 2025 (-0.2% en 2024).

Durante el primer trimestre del presente año, la actividad económica japonesa habría continuado recuperándose, respaldada por el fortalecimiento gradual de la demanda interna, impulsada a su vez por el aumento de los salarios y el empleo, la solidez de las ganancias corporativas, condiciones financieras acomodaticias y el apoyo de la política fiscal¹²; así como por la mejora paulatina de la demanda externa. Sin embargo, la economía japonesa sigue enfrentando limitaciones, como la debilidad en la construcción residencial y el desempeño moderado de las exportaciones y de la producción industrial, lo cual se explica, en parte, por el nuevo acuerdo comercial con los Estados Unidos de América, que representa una carga adicional para la industria automotriz, el sector agrícola y el de manufacturas, y por el incremento de los precios de la energía, de la cual es importador neto, lo que ejerce presión sobre los costos de producción y la inflación interna. Por consiguiente, el FMI estima que la actividad económica de Japón registrará un crecimiento de 0.7% en 2026 y de 0.6% en 2027.

En las economías de mercados emergentes y en desarrollo, la actividad económica mantuvo un crecimiento relativamente sólido de 4.4% en 2025 (4.5% en 2024), impulsado, principalmente, por el aumento del consumo privado, favorecido por la moderación gradual de la inflación y por el respaldo de políticas fiscales y monetarias en algunas economías. Asimismo, la demanda externa contribuyó positivamente al crecimiento, aunque con un impacto heterogéneo entre países y regiones. En particular, en las economías asiáticas las exportaciones registraron un mayor dinamismo atribuido, en parte, a la diversificación hacia nuevos mercados y a la tregua arancelaria alcanzada entre los Estados Unidos de América y la República Popular China; mientras que, en otras regiones, el desempeño fue más moderado, en un contexto de recuperación parcial del comercio internacional de bienes y servicios. No obstante, el crecimiento estuvo limitado por la desaceleración de la economía china y la debilidad de la manufactura en algunos países, así como por restricciones fiscales y la

¹¹ Se refiere a la variación intertrimestral anualizada.

¹² El gobierno japonés aprobó en noviembre de 2025 un paquete de estímulo de aproximadamente 21.3 billones de yenes, orientado a mitigar el impacto de la inflación, apoyar el consumo privado y fortalecer la inversión en sectores estratégicos. Dicho paquete incluye subsidios energéticos, transferencias a los hogares, recortes tributarios e inversión pública, lo que proporcionaría un impulso relevante a la actividad económica en el corto plazo.



persistencia de tensiones geopolíticas y comerciales. En este contexto, se prevé una moderación del crecimiento de este grupo de economías, con un comportamiento diferenciado entre países y regiones, condicionado por su grado de vulnerabilidad frente a los efectos de los conflictos, las restricciones a la inmigración, la evolución de los precios de las materias primas y el limitado espacio fiscal para contrarrestar estas perturbaciones, factores adversos que serían compensados por la relajación de las condiciones financieras, la resiliencia de la demanda interna y la reconfiguración de las cadenas globales de valor. En consecuencia, el FMI estima que este grupo de economías alcanzará un crecimiento de 3.9% en 2026 y 4.2% en 2027.

En la República Popular China, de acuerdo con la Oficina Nacional de Estadísticas (*NBS*, por sus siglas en inglés), el crecimiento económico se ubicó en 4.5% en el cuarto trimestre de 2025, ritmo inferior al 4.8% del trimestre anterior. Este resultado se explicó, en buena medida, por el aumento de la producción industrial, destacando la aceleración en la fabricación de equipos de alta tecnología; por el dinamismo del sector servicios, particularmente en actividades relacionadas con información, *software* y tecnología; y por la resiliencia de las exportaciones, a pesar de las tensiones comerciales con los Estados Unidos de América. Por su parte, el consumo privado se vio favorecido por la estabilidad del mercado laboral y el aumento del ingreso disponible real de los hogares, aunque continuó mostrando un desempeño moderado; mientras que la inversión se mantuvo contenida debido, principalmente, a la persistente debilidad del sector inmobiliario, que se reflejó en la contracción de la actividad de construcción. Con este resultado, el crecimiento anual de la economía china fue de 5.0% en 2025, en línea con el objetivo establecido por el gobierno. Durante el primer trimestre de 2026, la economía china habría mostrado un desempeño positivo, al crecer 5.0%, impulsado por la fortaleza de la producción industrial, principalmente de equipos de alta tecnología, la estabilidad del empleo, el aumento del ingreso real de los hogares, la contribución positiva de las exportaciones netas y el impulso de las políticas macroeconómicas, especialmente la fiscal, a través del aumento de la inversión pública y otras medidas orientadas a estimular la demanda interna. No obstante, el crecimiento continuó condicionado por la debilidad del consumo, la persistencia de la contracción del sector inmobiliario y la moderación de la inversión privada. Asimismo, las tensiones comerciales con los Estados Unidos de América seguirían ejerciendo presiones a la baja sobre el crecimiento en el corto plazo, principalmente a través de su impacto sobre el sector exportador y la inversión; en tanto que la incertidumbre sobre el suministro de energéticos desde Oriente Medio también plantea riesgos adicionales para el crecimiento económico. En ese sentido, el FMI anticipa que la República Popular China registrará un crecimiento de 4.4% en 2026, levemente por debajo de la meta propuesta por el gobierno de entre 4.5% y 5.0%, y que se moderaría a 4.0% en 2027.

En América Latina, la actividad económica se expandió 2.4% en 2025 (igual al observado en 2024), impulsada por el consumo privado, favorecido por la desaceleración de la inflación, la recuperación parcial del ingreso real y la resiliencia del mercado laboral. Asimismo, la contribución del sector servicios continuó siendo relevante, mientras que el sector externo aportó de manera heterogénea, con un mejor desempeño en economías exportadoras de materias primas, derivado de una demanda mundial aún favorable y precios relativamente estables. No obstante, el crecimiento estuvo limitado por el bajo dinamismo de la inversión, ante la elevada incertidumbre externa, condiciones financieras aún restrictivas durante buena parte del año y un espacio fiscal reducido en varias economías. En ese sentido, se prevé que la región siga expandiéndose a un ritmo moderado, apoyada por la transmisión gradual de la flexibilización de la política monetaria y la estabilidad de la demanda interna, en un entorno externo menos favorable, caracterizado por la desaceleración del crecimiento de los principales socios comerciales, particularmente la República Popular China, así como por la persistencia de tensiones geopolíticas y la volatilidad en los precios de las materias primas, que

afectarían a las economías importadoras netas de energéticos. Adicionalmente, las restricciones fiscales, la baja productividad y la limitada inversión continuarían representando obstáculos estructurales para el crecimiento. De esa cuenta, el FMI anticipa un crecimiento económico para la región de 2.3% en 2026 y 2.7% en 2027.

En Brasil, de acuerdo con el Instituto Brasileño de Geografía y Estadística (IBGE), el crecimiento económico en el cuarto trimestre de 2025 fue de 1.8%, igual que el ritmo registrado en el tercer trimestre. Este resultado reflejó el mayor gasto de gobierno y, en menor medida, el incremento del consumo privado, impulsado por la resiliencia del mercado laboral, el crecimiento del crédito y las transferencias gubernamentales a los hogares; así como la contribución positiva de las exportaciones netas. Por su parte, la inversión se contrajo por primera vez tras siete trimestres de expansión, como consecuencia de la disminución en la producción de bienes de capital y de la actividad de la construcción. Por actividad económica, la agricultura creció a dos dígitos, impulsada por mejoras en la productividad, particularmente en cultivos como tabaco, naranjas y trigo. La industria extractiva también mostró un desempeño favorable, respaldada por una mayor extracción de petróleo y gas, mientras que el sector servicios mantuvo una expansión moderada. Sin embargo, la industria manufacturera se contrajo, influenciada por una menor producción en la industria automotriz y de productos metálicos. Con ello, el crecimiento económico anual se moderó a 2.3% en 2025 (3.4% en 2024), limitado por la debilidad de la industria y el elevado costo del crédito, en un entorno de política monetaria restrictiva. Por su parte, en el primer trimestre del presente año la actividad económica habría mantenido un desempeño moderado, respaldada por el inicio de la flexibilización gradual de la política monetaria, que comenzaría a aliviar las condiciones financieras y a favorecer el crédito y la inversión; así como por un efecto positivo derivado de los mayores precios de los energéticos, de los cuales Brasil es exportador neto. No obstante, el crecimiento seguiría condicionado por el reducido espacio fiscal, la persistencia de tasas de interés reales elevadas, la moderación del consumo y la incertidumbre en el entorno externo. En ese contexto, el FMI estima que la economía brasileña registrará un crecimiento de 1.9% en 2026 y de 2.0% en 2027.

En México, según el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI), la actividad económica se expandió 1.8% en el último trimestre de 2025, superando la contracción de 0.1% registrada en el trimestre previo. Este resultado se explicó por el repunte del consumo privado, impulsado por el ingreso de remesas familiares, el aumento de los salarios reales y la expansión del crédito, así como por la mejora moderada del empleo. Por su parte, la inversión en construcción residencial y obras públicas mostró una recuperación, mientras que el gasto de capital en maquinaria y equipo se redujo, en un contexto de deterioro de la confianza empresarial y de los elevados costos de financiamiento. A nivel sectorial, el crecimiento estuvo sustentado por el dinamismo de las actividades de servicios y agropecuarias, frente a la debilidad de la industria manufacturera, debido, en parte, a los bajos niveles de producción de vehículos ligeros y pesados. En consecuencia, el crecimiento económico anual fue de 0.6% en 2025 (1.4% en 2024). Durante el primer trimestre de 2026, la economía mexicana habría mostrado una expansión moderada, respaldada por el desempeño positivo del sector servicios, por el aumento del consumo de los hogares, dada la mejora del ingreso real, y por las mayores exportaciones, favorecidas, en parte, por una posición arancelaria relativamente ventajosa frente a otros países en el mercado estadounidense. Sin embargo, las actividades secundarias continuaron con un bajo dinamismo y la inversión empresarial permaneció reducida, en un entorno de elevada incertidumbre asociada a los cambios en las políticas económicas de los Estados Unidos de América. En este contexto, el FMI prevé que la actividad económica de México registrará una expansión de 1.6% en 2026 y se aceleraría de forma gradual en 2027, alcanzando un crecimiento de 2.2%.



En Centroamérica, la actividad económica mantuvo un desempeño positivo en 2025, con un crecimiento de 4.2% (3.7% en 2024), respaldado, principalmente, por la expansión de la demanda interna, especialmente del consumo privado, favorecido por la moderación de la inflación, el crecimiento del crédito bancario y el aumento significativo de las remesas familiares, particularmente relevantes para Guatemala, El Salvador, Honduras y Nicaragua; así como por el mayor flujo de turismo internacional y el incremento de las exportaciones, pese a las medidas comerciales implementadas por los Estados Unidos de América, principal socio comercial de la subregión. De acuerdo con los indicadores mensuales de actividad económica, los sectores con mayor dinamismo fueron la construcción y las actividades financieras y de seguros. A pesar del entorno externo adverso, las economías de Centroamérica continuarían expandiéndose a un ritmo similar al de años previos, sustentados en la resiliencia de la demanda interna; aunque siguen expuestos a los cambios en las políticas migratorias y comerciales del gobierno estadounidense y a la evolución de los precios internacionales del petróleo, dada su condición de importadores netos de hidrocarburos. Asimismo, persisten desafíos estructurales relacionados con la elevada informalidad laboral y el limitado espacio fiscal en algunos países; además de la necesidad de incrementar la inversión y mejorar la productividad. En ese sentido, el FMI proyecta que la actividad económica del conjunto de países de Centroamérica registrará un crecimiento de 3.7% en 2026 y mantendrá ese mismo ritmo en 2027.

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

CUADRO 1

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

País	PIB (variación anual)			Inflación (fin de periodo)			Déficit Fiscal (2) (como porcentaje del PIB)			Déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos (2) (como porcentaje del PIB)		
	Proyecciones			Proyecciones			Proyecciones			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	4.00	1.9	3.6	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.

C. MERCADOS FINANCIEROS

A marzo de 2026, los mercados financieros internacionales se vieron significativamente afectados por el conflicto bélico entre los Estados Unidos de América e Israel contra Irán, iniciado a finales de febrero. Dicho conflicto incrementó los niveles de incertidumbre, que ya se encontraban elevados debido a las tensiones geopolíticas previas y a los cambios en las políticas comerciales del gobierno estadounidense, propiciando un deterioro de las perspectivas macroeconómicas, tanto de

crecimiento económico como de inflación, lo que también tendría efectos sobre las decisiones de política monetaria de los principales bancos centrales. Lo anterior redujo la confianza de los inversionistas y el apetito por riesgo, provocando un aumento de la volatilidad financiera, caídas en los precios de los activos de renta variable, incrementos en las primas de riesgo, una moderación de los flujos de capital hacia las economías de mercados emergentes y en desarrollo y un fortalecimiento del dólar estadounidense. En consecuencia, las condiciones financieras internacionales, aunque permanecieron relativamente acomodaticias, mostraron una tendencia al endurecimiento que, de profundizarse, podría incidir negativamente en los sectores más sensibles al financiamiento e incrementar las vulnerabilidades del sistema financiero y los riesgos asociados a la carga de la deuda.

En las economías avanzadas, los principales índices accionarios registraron pérdidas con respecto al cierre de 2025, asociadas a mayores niveles de incertidumbre derivados del conflicto en Oriente Medio. En los Estados Unidos de América los precios de las acciones disminuyeron desde finales de febrero, debido a la reducción de la confianza de los inversionistas ante la posibilidad de que las tensiones en dicha región incrementen las presiones inflacionarias y afecten la actividad económica, al mismo tiempo que se observó un enfriamiento en el mercado laboral y una nueva pausa en el proceso de flexibilización monetaria de la *FED*, lo que fue compensado, parcialmente, por las ganancias en los sectores energético y tecnológico. En la Zona del Euro, los índices bursátiles también se redujeron, influenciados por el repunte en los precios de la energía, en medio de interrupciones en los flujos del Golfo Pérsico y ataques a algunas infraestructuras energéticas en la región, lo que, dada la dependencia relativa de ciertos suministros energéticos provenientes de Oriente Medio, reforzó las expectativas de que el encarecimiento de los costos de producción moderaría el crecimiento, que ya mostraba una pérdida de impulso ante la debilidad de la demanda externa, y presionaría al alza la inflación, aumentando la probabilidad de que el Banco Central Europeo (BCE) eleve la tasa de interés de referencia.

Los rendimientos de los bonos soberanos a 10 años de las economías avanzadas presentaron incrementos respecto de los niveles observados a finales de 2025, tras evidenciar un cambio de tendencia a partir del inicio del conflicto en Oriente Medio. En los Estados Unidos de América, dichos rendimientos se vieron impulsados por la persistencia de las presiones inflacionarias y por la postergación de los recortes de la tasa de interés objetivo de fondos federales de la *FED*. En la Zona del Euro, los rendimientos de los bonos a largo plazo aumentaron y las primas de riesgo de algunos países se ampliaron, reflejando la incertidumbre sobre las perspectivas macroeconómicas y fiscales ante el encarecimiento de los precios de la energía asociado al conflicto en Oriente Medio. En el Reino Unido, los rendimientos registraron un incremento más pronunciado, en un entorno de mayor inflación y de expectativas de un ajuste al alza en la tasa de interés de política monetaria. Por su parte, en Japón los rendimientos mantuvieron la tendencia al alza observada el año anterior, en respuesta al aumento de la inflación y a la normalización gradual de la política monetaria por parte del Banco de Japón, así como a las preocupaciones sobre la sostenibilidad de la deuda pública.

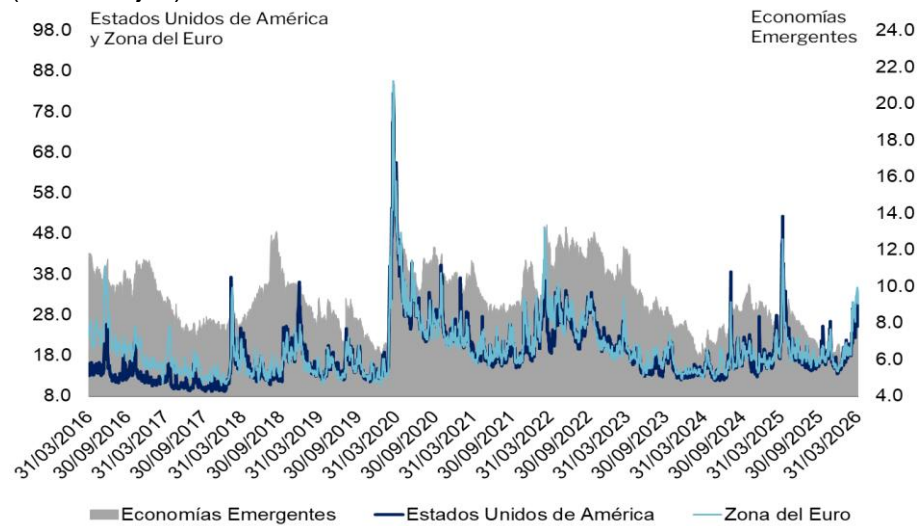
En las economías de mercados emergentes y en desarrollo, los flujos de capital que habían sido impulsados por las condiciones financieras internacionales acomodaticias, se desaceleraron o incluso se revirtieron ante la mayor aversión al riesgo generada por la intensificación de las tensiones geopolíticas en Oriente Medio. Esto provocó una recomposición de portafolios hacia activos refugio, especialmente instrumentos estadounidenses, traduciéndose en una moderación de las ganancias acumuladas de los índices accionarios en su conjunto desde finales de 2025, aunque con un comportamiento heterogéneo entre países; un repunte de la volatilidad financiera; y presiones a la



depreciación de la mayoría de monedas frente al dólar estadounidense. En el caso particular de la República Popular China, los precios de las acciones registraron pérdidas, influenciadas por los potenciales efectos del conflicto en Oriente Medio, por el ajuste en las expectativas sobre la trayectoria de las tasas de interés de política monetaria de los bancos centrales de las principales economías avanzadas y por las recientes medidas de supervisión y regulación del mercado bursátil. Estos factores contrarrestaron los datos positivos sobre el desempeño económico, especialmente del comercio exterior y la producción industrial, así como el comportamiento favorable de las acciones del sector tecnológico, impulsadas por el optimismo en torno a empresas vinculadas a la inteligencia artificial, y los estímulos monetarios y posibles políticas fiscales orientadas a apoyar la actividad económica. En América Latina, los índices accionarios, particularmente los de Brasil, Chile, México y Perú, acumularon ganancias durante el primer trimestre del año, respaldados, en parte, por el repunte de los precios de las materias primas, tanto de los energéticos como de los metales, y por la anticipación de políticas económicas favorables en algunos países de la región; sin embargo, la tendencia alcista se mantuvo contenida debido a la mayor aversión al riesgo de los inversionistas, la relativa fortaleza del dólar estadounidense y los riesgos geopolíticos internacionales.

GRÁFICA 2

Volatilidad de los Principales Índices Accionarios (1) (2)
2015-2026
(Porcentajes)



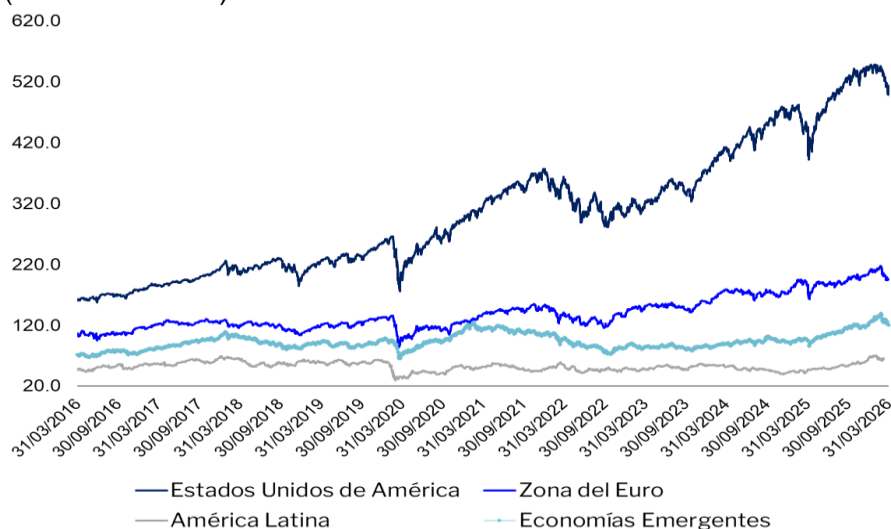
(1) Al 31 de marzo de 2026.

(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 31 de marzo 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*.

D. PRECIOS INTERNACIONALES DE ALGUNAS MATERIAS PRIMAS

A marzo de 2026, los precios internacionales de las principales materias primas que pueden incidir en el comportamiento de la inflación en Guatemala registraron, en términos generales, una tendencia al alza respecto a los niveles observados a finales del año anterior, en un entorno caracterizado por el incremento de las tensiones geopolíticas y por mayores riesgos para el suministro mundial del crudo. En particular, dichos riesgos se intensificaron tras el ataque conjunto de los Estados Unidos de América e Israel contra Irán a finales de febrero de 2026; posteriormente, el cierre del Estrecho de Ormuz por parte de Irán generó disrupciones en el tránsito marítimo en la región del Golfo Pérsico, lo que elevó los costos del transporte e incidió directamente sobre los precios internacionales de las materias primas. En términos acumulados, al 31 de marzo, el precio *spot* del petróleo, del maíz amarillo y del trigo registraron aumentos de 76.56%, 4.00% y 21.54%, respectivamente. Por su parte, en relación con los precios promedio del año, los del petróleo y del trigo se ubicaron por encima de los registrados en el año anterior, mientras que, en el caso del maíz amarillo, fueron ligeramente inferiores.

En el caso del precio internacional del petróleo, éste estuvo condicionado por un entorno de elevada incertidumbre respecto a la oferta mundial y por el recrudecimiento de las tensiones geopolíticas en Oriente Medio. Si bien durante enero y la mayor parte de febrero, las cotizaciones se mantuvieron relativamente estables, apoyadas por la expectativa de una mayor disponibilidad de crudo a nivel mundial, asociada tanto a la percepción de abundante oferta desde el año anterior, como a las perspectivas de una mayor apertura de la industria energética venezolana, incluyendo acuerdos para flexibilizar licencias vinculadas a la producción, procesamiento y comercialización de petróleo, así como a la decisión de la Organización de Países Exportadores de Petróleo y otros importantes productores (OPEP+) de pausar durante el primer trimestre de 2026 los incrementos previstos en su producción. No obstante, hacia finales del trimestre se observó un repunte en el precio,



comportamiento que obedeció, principalmente, a la intensificación del conflicto bélico en Oriente Medio y a la posterior interrupción del tránsito marítimo por el Estrecho de Ormuz, una ruta estratégica para el comercio mundial de hidrocarburos, dado que constituye uno de los principales puntos de paso del petróleo crudo y de otros combustibles exportados desde los países productores del Golfo Pérsico. En ese sentido, la interrupción en esa vía elevó de forma significativa la prima de riesgo geopolítico e impulsó al alza las cotizaciones durante marzo. Asimismo, la liberación extraordinaria de reservas estratégicas por parte de la Agencia Internacional de la Energía (AIE) contribuyó a atenuar parcialmente las presiones sobre el mercado, aunque sin lograr disipar la elevada incertidumbre sobre el abastecimiento mundial de petróleo. Por su parte, los precios internacionales del maíz amarillo y del trigo mostraron un comportamiento volátil durante el primer trimestre de 2026, con factores diferenciados entre ambos mercados. En el caso del maíz, la relativa estabilidad de enero y un posterior incremento, respondieron a una sólida demanda mundial, mayores costos logísticos y mejores perspectivas para la producción de etanol; no obstante, dichas presiones fueron atenuadas por la amplia oferta mundial, el aumento previsto de la producción en Brasil y Ucrania, así como mayores niveles de inventarios a nivel mundial. En cuanto al trigo, luego de una ligera disminución al inicio del año, los precios mostraron una tendencia al alza en febrero y marzo, impulsados por riesgos climáticos en Europa y los EE. UU., disrupciones logísticas en Rusia y la región del Mar Negro, así como por expectativas de menores siembras en algunos de los principales países exportadores.

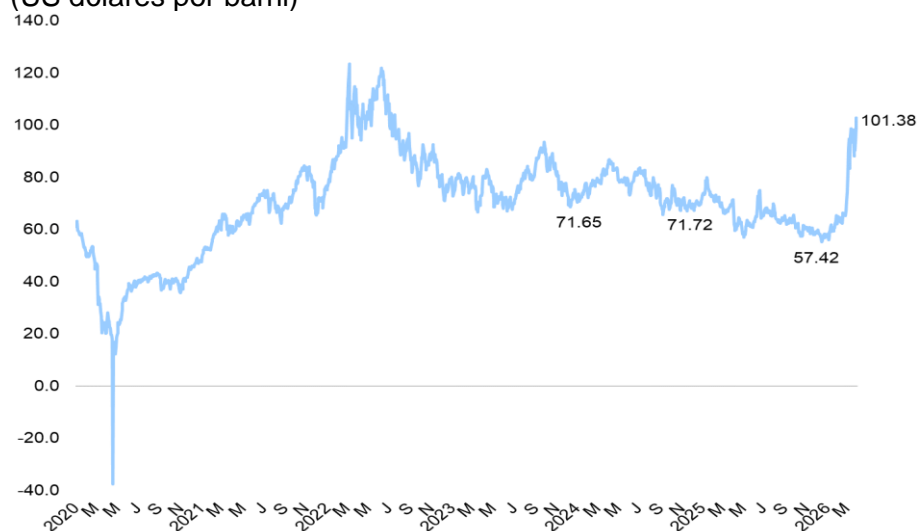
1. Petróleo

El precio *spot* internacional del petróleo registró una trayectoria al alza con algunos episodios de elevada volatilidad durante el primer trimestre de 2026, alcanzando al 31 de marzo un precio de US\$101.38 por barril, lo que representa un incremento significativo respecto a lo observado a finales de 2025 (US\$57.42 por barril). En ese contexto, el precio estuvo determinado por la interacción de factores transitorios de oferta, por las expectativas de un abundante suministro, así como por cambios en las perspectivas de la demanda mundial de crudo, que evolucionaron de un escenario de recuperación moderada a uno de mayor fragilidad y, posteriormente, por el choque geopolítico en Oriente Medio. Durante las primeras semanas de enero, las cotizaciones aumentaron moderadamente, impulsadas por interrupciones temporales en la producción en los EE. UU., asociadas a tormentas invernales, y en Kazajistán, particularmente en el yacimiento Tengiz y en la infraestructura del Consorcio del Oleoducto del Caspio. Además, el inicio del año fue marcado por el incremento de las tensiones entre los EE. UU. e Irán por la falta de un acuerdo respecto al programa nuclear iraní. En lo que respecta a los factores de demanda, durante enero prevaleció la expectativa de una expansión moderada del consumo mundial de crudo, favorecida por una relativa normalización de la actividad económica y por niveles de precios que, al inicio del trimestre, aún eran menores en comparación con los observados un año antes; sin embargo, hacia finales de enero dichas perspectivas comenzaron a revertirse, en un entorno de persistente incertidumbre económica, lo que redujo las expectativas de crecimiento del consumo mundial. Por su parte, durante la mayor parte de febrero las presiones al alza sobre el precio fueron parcialmente contenidas por la percepción de que el mercado continuaría suficientemente abastecido. En efecto, la AIE estimaba un superávit de oferta para el primer trimestre, mientras que la OPEP+ mantuvo la pausa en los incrementos de producción previstos para ese periodo ante dicha percepción. Asimismo, la perspectiva de una mayor oferta en Venezuela reforzó esa expectativa, en la medida en que su producción se vea favorecida por los acuerdos con los EE. UU. y la flexibilización de licencias para la producción y comercialización de crudo.

No obstante, la dinámica se modificó abruptamente a partir del 28 de febrero, cuando se registró un ataque de los EE. UU. e Israel contra Irán, lo que modificó sustancialmente las perspectivas del mercado mundial de crudo. El principal canal de transmisión hacia los precios del crudo fue la interrupción del tránsito marítimo por el Estrecho de Ormuz, una ruta estratégica por la que circula alrededor de una quinta parte del comercio mundial de petróleo y gas natural licuado, así como una proporción significativa del comercio mundial de fertilizantes, por lo que su disrupción generó repercusiones inmediatas no solo sobre la oferta de hidrocarburos y los costos de transporte, sino también sobre las cadenas mundiales de suministro de insumos agrícolas. Otro factor que también incidió en el alza en el precio, es el daño a la infraestructura energética en otros países del Golfo Pérsico, lo que ha reducido las perspectivas de crecimiento de la oferta mundial de crudo. Asimismo, la prolongación del conflicto y la ausencia de una solución inmediata reforzaron la percepción de que las restricciones sobre la oferta podrían persistir por más tiempo del inicialmente previsto, lo que acentuó la volatilidad del mercado y fortaleció las presiones al alza sobre los precios, tanto por los menores suministros como por el aumento de los costos logísticos y de aseguramiento marítimo. Por su parte, el deterioro de las perspectivas para la demanda mundial de crudo estuvo asociado a una expectativa de crecimiento económico mundial más moderado. Frente a ello, la durante marzo, 32 países miembros de la AIE acordaron una liberación extraordinaria de reservas estratégicas de 400 millones de barriles, la mayor de su historia; no obstante, dicha medida fue percibida como insuficiente para compensar plenamente la magnitud de la disrupción, por lo que contribuyó únicamente a moderar parcialmente el incremento de los precios, sin disipar la elevada incertidumbre sobre la evolución del suministro mundial de petróleo.

GRÁFICA 4

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



(1) Cotización en la Bolsa de Nueva York, con información al 31 de marzo de 2026.
Fuente: Bloomberg.

Respecto a la oferta mundial de petróleo, la producción promedio de la OPEP a marzo de 2026 se ubicó en 26.2 millones de barriles diarios (mbd), inferior a la observada en el mismo periodo del año anterior (26.8 mbd), situándose en alrededor de 10.9% por debajo de su cuota de producción, equivalente a 3.2 mbd; considerablemente menor a lo observado durante 2025, resultado atribuido, principalmente a los recortes implementados por Kuwait, Irak, Arabia Saudita y Emiratos Árabes



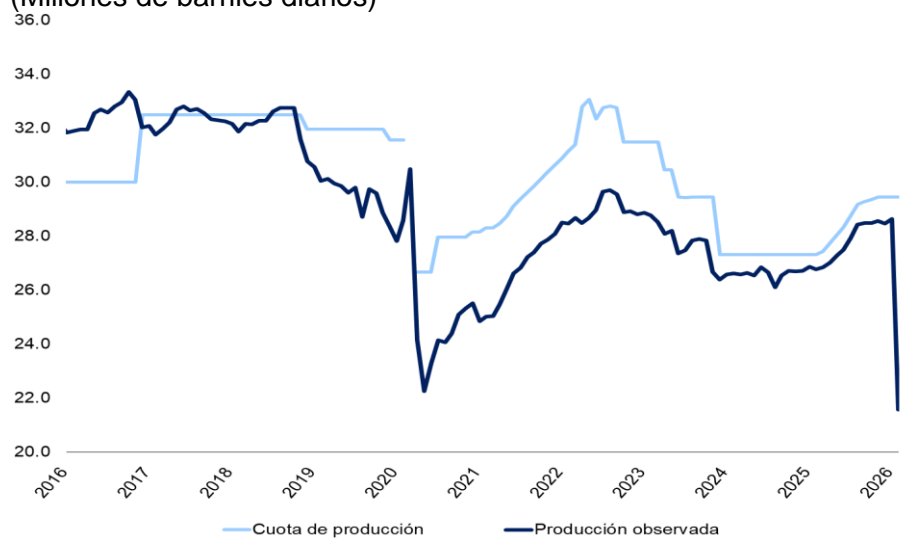
Unidos durante marzo, en el contexto de la intensificación del conflicto en Oriente Medio y, particularmente, por el cierre del Estrecho de Ormuz, lo que limitó el tránsito marítimo en dicha región y obligó a recortar las exportaciones de crudo. Cabe destacar que, tras haber pausado durante el primer trimestre de 2026 el proceso de restitución gradual de su oferta, los países de la OPEP+ acordaron reanudar dicho proceso de manera escalonada. En ese sentido, en su reunión del 1 de marzo de 2026 aprobaron un incremento de 206,000 barriles de petróleo diarios para abril y, posteriormente, en su reunión del 5 de abril, anunciaron un aumento adicional en la misma cantidad para mayo, manteniendo la flexibilidad de aumentar, pausar o revertir dichos ajustes en función de la evolución de las condiciones del mercado. Esta decisión se adoptó en un contexto caracterizado por mayores riesgos para la seguridad del suministro mundial, asociados a disrupciones logísticas, daños a infraestructura energética y una elevada incertidumbre geopolítica.

En lo que respecta a la producción de Rusia, ésta se situó, a febrero de 2026, en alrededor de 9.2 mbd, por encima del nivel establecido¹³ (9.0 mbd). Cabe destacar que, pese al conflicto bélico con Ucrania y a las sanciones internacionales impuestas a su sector energético, la producción rusa no ha sido sustancialmente afectada, en la medida en que ha logrado redirigir una parte importante 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, en el contexto de las disrupciones en el suministro provenientes de Oriente Medio y de la considerable alza de los precios del petróleo tras la interrupción del tránsito por el Estrecho de Ormuz, el gobierno de los EE. UU. optó por flexibilizar temporalmente algunas restricciones sobre el crudo ruso, mediante la emisión de una licencia de 30 días que autorizó la entrega y venta de cargamentos en ruta y varados en el mar. Dicha medida, de carácter excepcional y transitorio, respondió al objetivo de ampliar la oferta disponible en el mercado mundial y moderar la dinámica alcista en el precio internacional del crudo.

¹³ De acuerdo con el gobierno ruso, el recorte a la producción se establece para apoyar la estabilidad y equilibrio del mercado internacional.

GRÁFICA 5

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



(1) Con información preliminar a marzo de 2026.
Fuente: Bloomberg.

En cuanto a la producción de los países no pertenecientes a la OPEP+, ésta mostró una evolución mixta durante el primer trimestre de 2026. En enero, la oferta se vio afectada por interrupciones temporales, asociadas principalmente a una tormenta invernal en América del Norte; sin embargo, durante febrero y marzo prevaleció una recuperación gradual, en un contexto en el que una parte importante del crecimiento de la oferta mundial prevista para 2026 continuaría siendo aportada por productores fuera de la OPEP+, entre los que destacan los EE. UU., Canadá, Brasil, Guyana y Argentina. En ese contexto, cabe destacar que las reservas de crudo en los EE. UU. han mostrado un comportamiento al alza respecto al cierre del año anterior; sin embargo, a marzo de 2026 se ubicaron aproximadamente 0.85% por debajo del promedio de los últimos cinco años. Por su parte, el número de plataformas petroleras activas se ubicó a marzo en alrededor de 543, inferior en 8.2% respecto a la misma fecha del año anterior (592 plataformas), comportamiento que sugiere una mayor eficiencia operativa y una mayor productividad por plataforma, dado que la producción comenzó a normalizarse tras las afectaciones temporales registradas a finales de enero.

Por el lado de la demanda, durante 2026 la política comercial de los EE. UU. ha incidido en menor medida sobre las perspectivas de consumo mundial de crudo en comparación con lo observado en 2025, en la medida en que parte de la incertidumbre arancelaria se atenuó tras la sustitución de los esquemas más restrictivos por un arancel mundial temporal de 15% y la continuidad de algunos acuerdos comerciales alcanzados con socios relevantes. No obstante, la interrupción del suministro energético derivada del conflicto en Oriente Medio moderó las perspectivas de crecimiento económico mundial y, por esa vía, las expectativas de demanda de crudo. Asimismo, en un entorno caracterizado por mayores riesgos inflacionarios y elevada incertidumbre, la Reserva Federal ha pausado el ciclo de flexibilización monetaria, al mantener sin cambios la tasa de interés objetivo de fondos federales en sus reuniones de enero y marzo, al tiempo que elevó sus proyecciones de inflación para 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



observadas a marzo, prevé que en 2026 la producción mundial de petróleo se sitúe en 104.3 mbd, menor en 2.0 mbd respecto a lo registrado en 2025. Por su parte, anticipa que la demanda mundial de crudo se ubique en 104.6 mbd, mayor en 0.6 mbd respecto al año anterior. Lo anterior implica un resultado negativo entre la oferta y la demanda mundial de crudo (de -0.3 mbd) al finalizar el año, inferior al resultado registrado en 2025 (de 2.3 mbd).

CUADRO 2

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

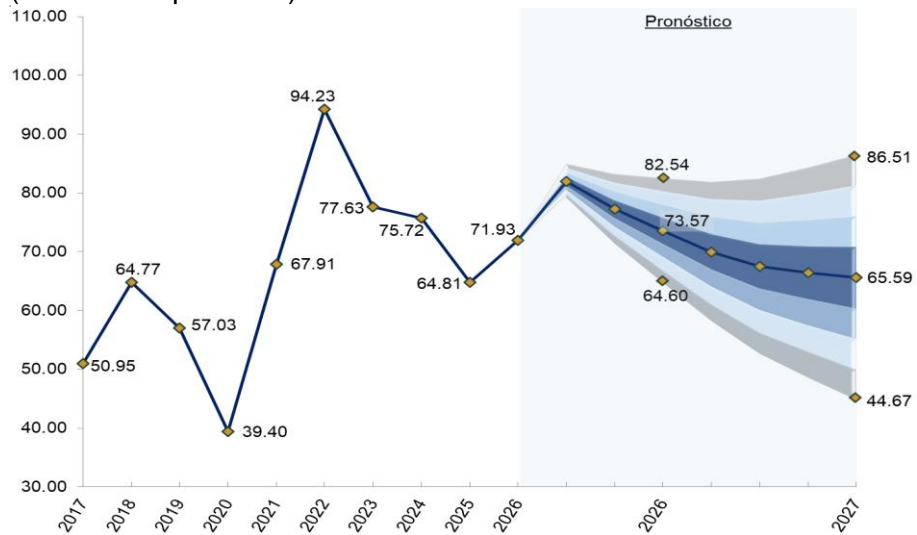
Descripción	2025 ^(a)	2026 ^(b)	Variación 2026-2025
Oferta	106.3	104.3	-2.0
Demanda	104.0	104.6	0.6
Balance (oferta - demanda)	2.3	-0.3	- - - -

(a) Cifras preliminares.
(b) Cifras proyectadas.
Fuente: S&P Global Commodity Insight.

En el contexto descrito, los pronósticos del precio promedio, en el escenario base, anticipan que el barril de petróleo se ubique en US\$73.57 en 2026, y luego disminuya moderadamente a US\$65.59 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)

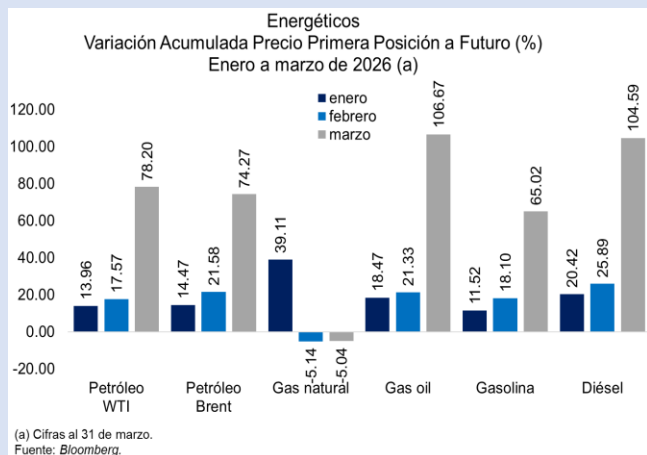


(1) Con información al 31 de marzo de 2026.
Fuente: Bloomberg.

RECUADRO 4 MERCADO MUNDIAL DEL PETRÓLEO

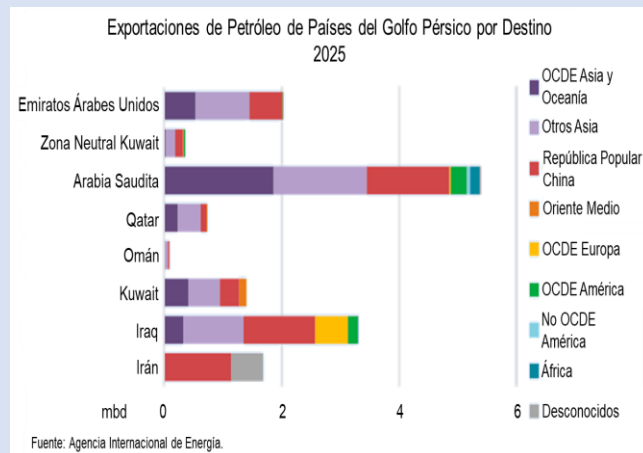
El conflicto bélico entre los Estados Unidos de América e Israel contra Irán, que inició a finales de febrero de 2026, está provocando el mayor choque de oferta en la historia del mercado mundial de petróleo, derivado del cierre *de facto* del Estrecho de Ormuz por parte de Irán. La trascendencia de dicha medida se debe a que a través de esta importante ruta marítima comercial transitaban, 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.

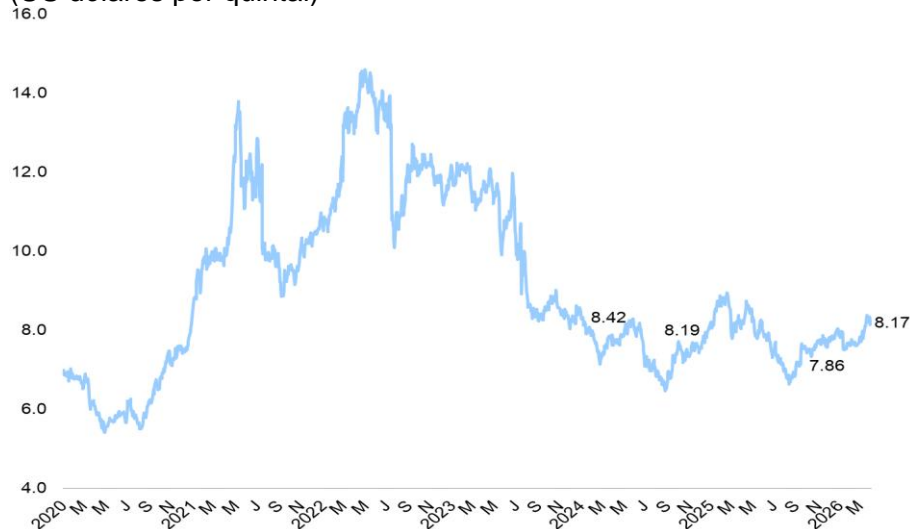


2. Maíz amarillo y trigo

El precio internacional del maíz amarillo mostró una tendencia moderadamente al alza durante el primer trimestre de 2026, ubicándose en US\$8.17 por quintal al 31 de marzo. Al respecto, durante enero el precio se mantuvo relativamente estable respecto al cierre del año anterior asociado, principalmente, a la perspectiva de una abundante oferta mundial, aunque con algunas restricciones logísticas que dificultaron embarques desde algunos de los principales países exportadores. A partir de mediados de febrero, el precio comenzó a acelerarse, impulsado por una sólida demanda internacional del cereal estadounidense y por el encarecimiento del transporte interno en los EE. UU., asociado a condiciones invernales severas que afectaron la navegación en ríos y canales del interior del país. Posteriormente, en marzo las cotizaciones registraron un incremento más pronunciado, en un contexto de mayores riesgos geopolíticos en Oriente Medio y del alza en los precios de la energía, particularmente el petróleo, factores que elevaron los márgenes del etanol y fortalecieron la demanda del maíz. Adicionalmente, incidieron la solidez de la demanda externa por suministros estadounidenses y una menor disposición de venta en Ucrania ante el aumento de los costos de fletes y seguros, así como la incertidumbre sobre la disponibilidad de insumos para la campaña 2025/2026. No obstante, el alza fue parcialmente contenida por la persistencia de una amplia disponibilidad mundial del grano. En ese contexto, el Departamento de Agricultura de los EE. UU. (*USDA*, por sus siglas en inglés) anticipa un incremento de 5.7% en la producción mundial de maíz para la cosecha 2025/2026, lo que sugiere que, pese a las presiones al alza observadas en el primer trimestre, el balance mundial de oferta continuaría limitando aumentos más pronunciados en el precio internacional. Asimismo, se prevé una demanda dinámica, con un crecimiento estimado en 4.2% según el *USDA*. Por su parte, las existencias finales se mantendrían relativamente estables.

GRÁFICA 7

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



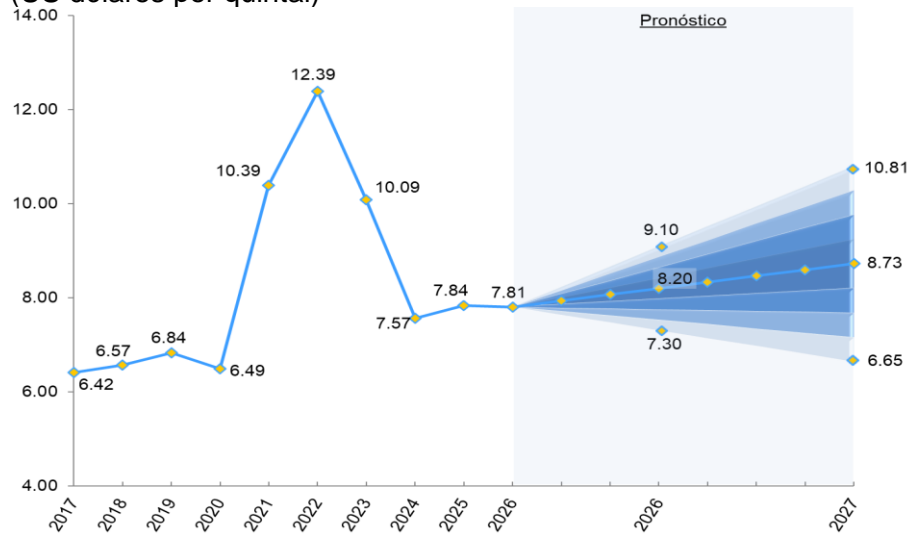
(1) Cotización en la Bolsa de Nueva York, con información al 31 de marzo de 2026.
Fuente: *Bloomberg*.

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\$8.20 por quintal en 2026, y aumentaría moderadamente en 2027, al situarse en un precio promedio de US\$8.73 por quintal. Este

comportamiento estaría asociado, en parte, a las perspectivas de mayor consumo del cereal, el encarecimiento de fertilizantes a nivel mundial y la incertidumbre por el aumento de riesgos geopolíticos en importantes zonas de producción y comercio para el maíz amarillo.

GRÁFICA 8

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



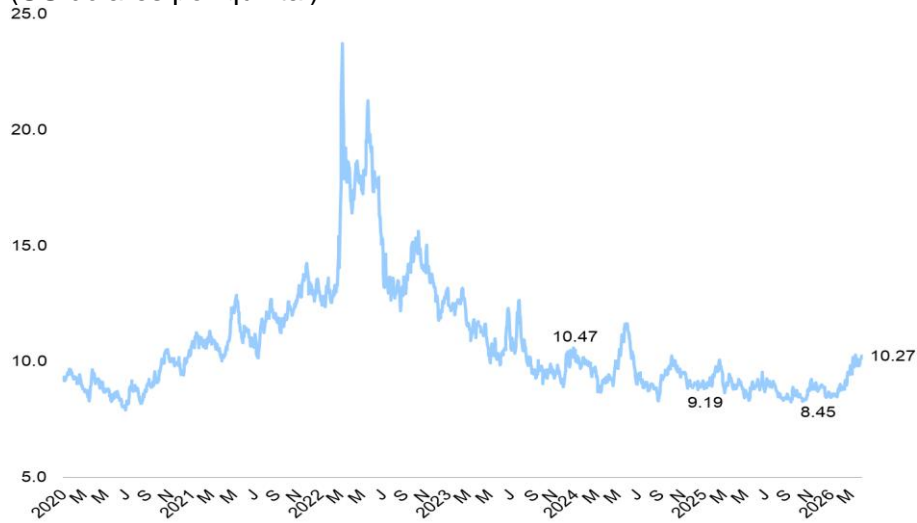
(1) Con información al 31 de marzo de 2026.
Fuente: Bloomberg.

Por su parte, el precio internacional del trigo registró una tendencia al alza durante el primer trimestre de 2026, ubicándose en US\$10.27 por quintal, por arriba del nivel observado al cierre del año anterior (US\$7.86). En efecto, durante los primeros días de enero el comportamiento del precio no evidenció mayores fluctuaciones, debido a las perspectivas favorables para la cosecha 2025/2026 y los amplios inventarios mundiales, los cuales compensaron los riesgos climáticos sobre los cultivos en Rusia y en los EE. UU. A partir de febrero, el precio acentuó su tendencia al alza, por el incremento de reportes de heladas y riesgos de daño invernal en partes de Europa y de los EE. UU., así como por disrupciones logísticas provenientes de la región del Mar Negro. Posteriormente, en marzo el incremento fue más pronunciado, asociado al deterioro de las condiciones de los cultivos de trigo de la variedad de invierno en los EE. UU. debido a condiciones de sequía, así como a la expectativa de menores siembras en Australia y Argentina ante el encarecimiento de los fertilizantes. Además, la intensificación del conflicto en Oriente Medio añadió presiones indirectas sobre el mercado del cereal, al elevar los costos de la energía y reforzar las expectativas de mayores costos de insumos y transporte; no obstante, estas presiones fueron parcialmente moderadas por la adecuada disponibilidad mundial y por la mejora de las condiciones de cultivo en algunas regiones de Europa y los EE. UU., asociada a menores riesgos climáticos.



GRÁFICA 9

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

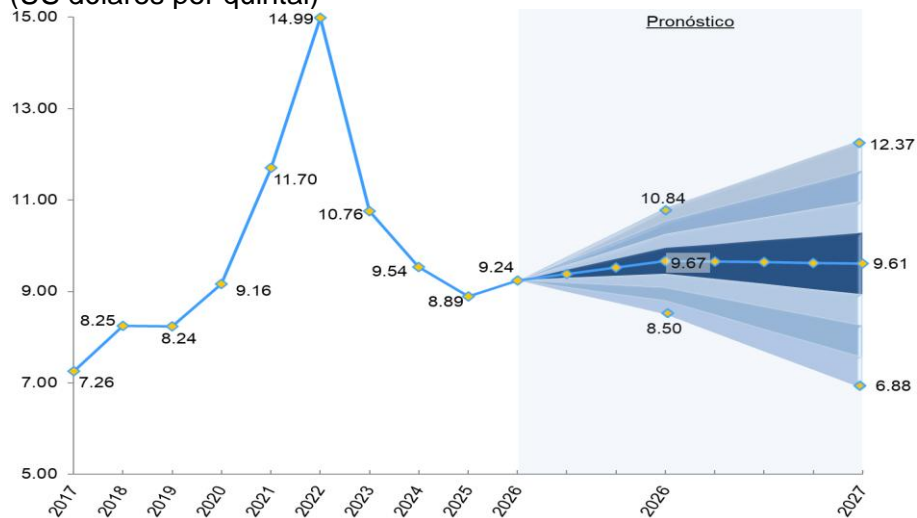


(1) Cotización en la Bolsa de Nueva York, con información al 31 de marzo de 2026.
Fuente: Bloomberg.

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\$9.67 por quintal en 2026, impulsado principalmente por los riesgos geopolíticos y el mayor costo de los fertilizantes. No obstante, para 2027 se prevé una leve moderación del precio, hasta US\$9.61 por quintal, comportamiento que estaría explicado, fundamentalmente, por factores de oferta asociados a la cosecha 2026/2027, por una demanda que continuaría expandiéndose, aunque a un ritmo inferior al de la oferta mundial, y por la perspectiva de una mayor acumulación de inventarios. En este sentido, el *USDA* proyecta que los inventarios mundiales aumentarían 9.3% al cierre de la campaña 2025/2026, lo que fortalecería las existencias para la siguiente campaña y contribuiría a moderar las presiones sobre el precio internacional.

GRÁFICA 10

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



(1) Con información al 31 de marzo de 2026.
Fuente: Bloomberg.

E. INFLACIÓN Y POLÍTICA MONETARIA

Durante el primer trimestre de 2026, la inflación internacional, en términos generales, continuó en niveles cercanos a las metas de los bancos centrales, en un contexto de estabilización de los precios de los productos energéticos durante los primeros dos meses del año. Sin embargo, el inicio de la guerra en Oriente Medio a finales de febrero incidió en mayores presiones inflacionarias en la mayoría de economías, debido al alza observada en los precios de los derivados del petróleo, lo cual ha implicado que los bancos centrales muestren un tono más prudente en sus decisiones de política monetaria, ante el riesgo de que se presenten nuevamente aumentos en la inflación de origen externo. En ese sentido, en la mayor parte de las principales economías avanzadas y de mercados emergentes y en desarrollo, los bancos centrales mantuvieron sin cambios sus posturas de política monetaria, particularmente en marzo, reflejando una actitud cautelosa ante el escenario de elevados niveles de incertidumbre y riesgos al alza que podrían ubicar el ritmo inflacionario por arriba de las metas establecidas.

En los Estados Unidos de América, la inflación continuó el proceso de desaceleración hasta febrero del presente año, sin embargo, esa tendencia se revirtió, por lo que se ubicó en 3.26% en marzo de 2026, manteniéndose persistentemente por arriba del objetivo de 2.0% de la Reserva Federal (*FED*). Dicho comportamiento responde, principalmente, a los mayores precios de la energía, especialmente de los combustibles, así como a las presiones al alza en los precios de los alimentos y los costos asociados a la vivienda. En ese contexto, el Comité Federal de Operaciones de Mercado Abierto (*FOMC*, por sus siglas en inglés), en sus reuniones de enero y marzo, decidió mantener el rango de la tasa de interés objetivo de fondos federales en el rango de 3.50% y 3.75%, en línea con la expectativa del mercado, destacando que las implicaciones del conflicto en Oriente Medio para la economía estadounidense son aún inciertas, en tanto que la generación de nuevos empleos se mantiene en niveles bajos y la tasa de desempleo ha tenido cambios moderados durante el trimestre. En ese sentido, el presidente de la *FED* enfatizó la importancia de continuar monitoreando el comportamiento de la inflación; aunque advirtió sobre las limitaciones de la política monetaria ante este tipo de choques de oferta. Por otra parte, resaltó que las expectativas de inflación de los consumidores y empresas podrían acelerarse, en tanto que los niveles de confianza económica podrían deteriorarse, generando 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 máximo empleo y precios estables, lo cual es consistente con una tasa de inflación objetivo de 2.0% a largo plazo.

Por otra parte, el Comité determinó que las reservas monetarias habían disminuido a niveles suficientes y decidió iniciar, por medio del Banco de la Reserva Federal de Nueva York, la compra de Letras del Tesoro, a partir del 12 de diciembre de 2025, mediante montos mensuales de US\$40.0 millardos, los cuales se mantuvieron vigentes en el primer trimestre de 2026. Cabe mencionar que esta medida permitirá mantener el nivel de reservas dentro de un rango amplio, aunque incrementará el tamaño de la hoja de balance de la *FED*. Esta medida estará vigente de forma permanente o hasta que se decida modificar el monto mensual establecido. 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 y mejorar la liquidez del mercado.



En la Zona del Euro, la inflación se aceleró en los primeros meses de 2026, ubicándose en marzo en 2.55%, por arriba del valor de la meta (2.0%) del Banco Central Europeo (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, tensiones geopolíticas y preocupaciones sobre una mayor disrupción del suministro mundial del crudo. En ese sentido, el Consejo de Gobierno del BCE decidió, en sus reuniones de febrero y marzo, mantener la tasa de interés de facilidad de depósito, que guía el nivel de las otras tasas de interés de seguimiento, en 2.00%, lo cual refleja una orientación cautelosa de la política monetaria, ante los efectos de la guerra entre los Estados Unidos de América e Israel contra Irán sobre las perspectivas de inflación y los riesgos a los que están sujetas dichas perspectivas. En lo que respecta a las medidas de política monetaria no convencionales, durante el primer trimestre, el BCE continuó con la reducción, de forma medida 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), dejando de reinvertir los activos vencidos desde finales de 2024. Además, ha reiterado que podría ajustar todos sus instrumentos en el marco de su mandato para asegurar que la inflación permanezca estable de forma sostenida en su objetivo a mediano plazo. Asimismo, el Instrumento para la Protección de la Transmisión (*TPI*, por sus siglas en inglés) continuó disponible para contrarrestar dinámicas injustificadas y desordenadas del mercado que obstaculicen la transmisión de la política monetaria en los países de la Zona del Euro; y adicionalmente, anunció la ampliación de la facilidad repo del Eurosistema (*EUREP*), para hacerla disponible y permanente a casi la totalidad de los bancos centrales de todo el mundo, con excepciones de los bancos centrales de países sancionados, como Rusia, o con problemas reputacionales, hasta por €50.0 millardos garantizados con bonos de alta calidad emitidos por gobiernos de la Zona del Euro.

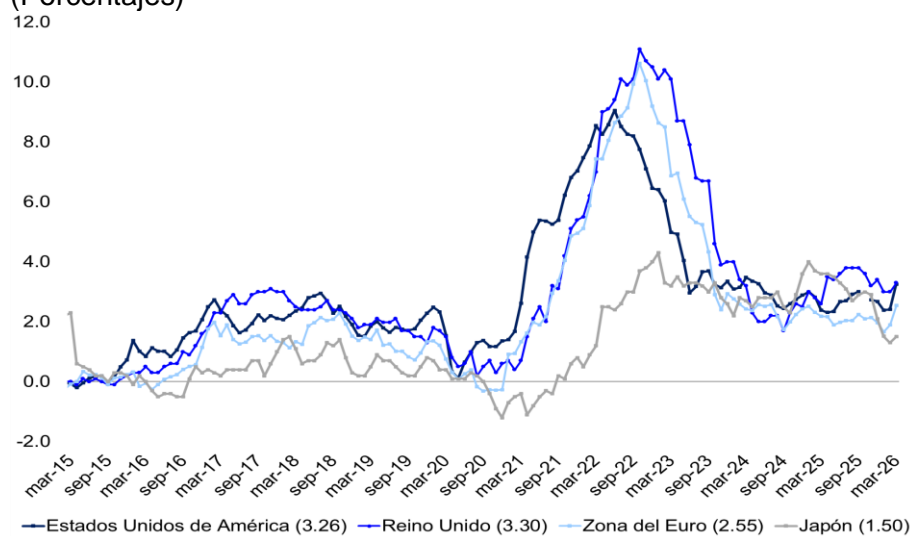
En el Reino Unido, la inflación mantuvo su tendencia decreciente hasta finales de febrero de 2026, no obstante, revirtió dicha tendencia en marzo, situándose en 3.30%, por arriba del valor de la meta (2.00%) del Banco de Inglaterra. Dicho comportamiento fue resultado, principalmente, de los aumentos de los precios del transporte, de los alimentos y de la vivienda. En ese contexto, el Banco de Inglaterra destaca que la persistencia de la inflación subyacente y la incertidumbre sobre las condiciones comerciales internacionales, podrían moderar el ritmo de normalización de la política monetaria. De esa cuenta, el Comité de Política Monetaria, en sus reuniones de febrero y marzo, 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, la inflación continuó registrando una tendencia a la baja, iniciada desde enero de 2025, ubicándose en 1.50% en marzo de 2026, 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 costos de la energía, debido a la eliminación de algunos impuestos provisionales, como parte de sus 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 mantendrá por debajo de la meta en el primer semestre de 2026, asociado a la moderación del impacto del alza en los precios de los alimentos y de los efectos de las medidas gubernamentales para contener los precios, aunque se ubicará, en el segundo semestre, en un nivel consistente con el objetivo de estabilidad de precios. No obstante, dichas proyecciones podrían modificarse ante la intensificación del conflicto bélico en Oriente Medio y el incremento de los precios internacionales del petróleo. De esa cuenta, el *BOJ* en sus reuniones de enero y marzo decidió mantener la tasa de interés que aplica a los préstamos del sistema bancario a un día en 0.75%, enfatizando que los riesgos para la inflación se

encuentran balanceados, destacando las tensiones geopolíticas a nivel externo y las condiciones del mercado laboral a nivel interno. Además, resaltó que continuará ajustando gradualmente la política monetaria, mediante el aumento de la tasa de interés de referencia de acuerdo al comportamiento de la actividad económica y de los precios. Por otra parte, el *BOJ* continuó con el proceso de reducción de compra de deuda pública por montos de alrededor de ¥3.0 millardos mensuales durante el primer trimestre y se prevé la reducción gradual de los montos de compras a partir del segundo trimestre del año en curso, hasta alcanzar montos mensuales de aproximadamente ¥2.0 millardos en el primer trimestre de 2027, conforme la decisión tomada por el *BOJ* en junio de 2025.

GRÁFICA 11

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



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

Las presiones inflacionarias en las economías de mercados emergentes y en desarrollo, incluyendo las principales economías de América Latina que operan bajo el esquema de metas explícitas de inflación, mostraron un comportamiento heterogéneo durante el primer trimestre de 2026 influenciado, principalmente, por factores externos. En ese sentido, en algunas economías se observó un leve repunte de presiones inflacionarias debido a choques de oferta que afectaron los precios de los alimentos y de los combustibles; en tanto que en otras economías dichas presiones fueron menores debido a la ralentización de la demanda agregada, lo que ha propiciado que la inflación empiece a estabilizarse dentro de los objetivos de sus respectivos bancos centrales. No obstante, el inicio de la guerra en Oriente Medio a finales de febrero y el aumento del precio del petróleo y otras materias primas, representan riesgos al alza para la inflación, que podrían desancorar las expectativas de inflación de los agentes económicos. En dicho contexto, la mayoría de bancos centrales mantuvieron una postura prudente, dejando invariable la tasa de interés de política monetaria durante el primer trimestre de 2026.

En la República Popular China, el ritmo inflacionario se mantuvo durante el primer trimestre 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 marzo. Dicho comportamiento fue



impulsado, principalmente, por el mayor dinamismo del gasto de los hogares, asociado a factores estacionales relacionados con el Año Nuevo Lunar, los cuales continuaron incidiendo en los precios de alimentos y de servicios de transporte; sin embargo, dicho efecto fue compensado, parcialmente, por la demanda interna aún contenida. En ese sentido y en un contexto de elevados niveles de incertidumbre por los conflictos geopolíticos 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 de política monetaria y reiterando una postura acomodaticia de la política monetaria 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 con una postura de política monetaria moderadamente laxa e integrará y dará más importancia a las tasas de interés basadas en el mercado en la formulación de la política monetaria de acuerdo a 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 estarán sujetas a la evolución de las condiciones externas y a los efectos en los determinantes de la inflación.

En México, la inflación anual mostró una tendencia creciente en el primer trimestre de 2026, ubicándose en 4.59% en marzo, por arriba del intervalo de tolerancia de la meta de inflación establecido por el Banco de México (3.0% +/- 1 punto porcentual). El resultado de la inflación se atribuye, en parte, a los efectos de los cambios fiscales que presionaron al alza los precios de algunos productos, en particular, los cigarrillos y bebidas azucaradas; al aumento en los precios de los alimentos; y a la incidencia de la postura menos restrictiva de la política monetaria en 2025 sobre la actividad económica. No obstante, el Banco Central en su reunión de febrero de 2026 decidió pausar su ciclo de disminuciones iniciado en 2024 y mantuvo la tasa de interés en 7.00%, en congruencia con la valoración del actual panorama inflacionario; mientras que en su reunión de marzo consideró apropiado continuar con el ciclo de disminuciones, reduciendo la tasa de interés en 25 puntos básicos, hasta ubicarla en 6.75%, con el objetivo de priorizar el impulso de la actividad económica. Asimismo, manifestó que la inflación se ubicaría en el valor central de la meta en el mediano plazo, señalando un ajuste al alza en las estimaciones previas, asociado a la persistencia de la inflación subyacente, a la depreciación cambiaria y a interrupciones por conflictos geopolíticos o políticas comerciales, por lo que indicó que evaluará más adelante realizar ajustes a la política monetaria, congruentes con la trayectoria requerida para propiciar la convergencia ordenada y sostenida de la inflación a la meta.

En Brasil, la inflación mostró señales de moderación en los primeros meses de 2026, continuando con su tendencia decreciente iniciada desde abril de 2025, ubicándose en 4.14% en marzo, dentro del rango de tolerancia de la meta establecida por el Banco Central de Brasil (3.00% +/- 1.5 puntos porcentuales). Dicho comportamiento se explica, principalmente, por el incremento más moderado de los precios de transporte y de los alimentos, dadas las menores presiones de demanda y por la apreciación del real frente al dólar estadounidense. En tal sentido, el Comité de Política Monetaria (COPOM) de dicho Banco Central decidió, en su reunión de enero, mantener invariable la tasa de interés *SELIC* (de política monetaria); no obstante, en su reunión de marzo, decidió reducir la tasa de interés de referencia en 25 puntos básicos, ubicándola en 14.75%, destacando que el prolongado nivel contractivo de la tasa de política monetaria había tenido un efecto positivo sobre las expectativas de inflación y que el entorno externo se tornó más incierto debido a la intensificación de los conflictos geopolíticos en Oriente Medio.

En Chile, la inflación mostró una tendencia decreciente hasta febrero de 2026, la cual cambió en marzo, cuando se ubicó en 2.83%, aunque todavía se mantuvo por debajo del objetivo establecido por la autoridad monetaria (3.00%). De acuerdo con el Banco Central de Chile, se prevé un aumento de las presiones inflacionarias en el corto plazo, asociadas al aumento en el precio internacional de los energéticos. En los últimos meses, el comportamiento de la inflación se explica, principalmente, por la disminución del precio del vestuario y calzado, lo cual fue compensado, parcialmente, por el aumento de los precios de los alimentos y servicios educativos y de salud. En este contexto, considerando que la moderación de la inflación podría ser transitoria, la autoridad monetaria, en sus reuniones de enero y marzo de 2026, decidió mantener la tasa de interés de referencia en 4.50%, enfatizando que mantendrá una postura cautelosa y dependiente de los datos, así como que los próximos ajustes de la tasa de interés dependerán de la evolución del escenario mundial, particularmente de los efectos de los conflictos en Oriente Medio sobre la inflación y las condiciones financieras.

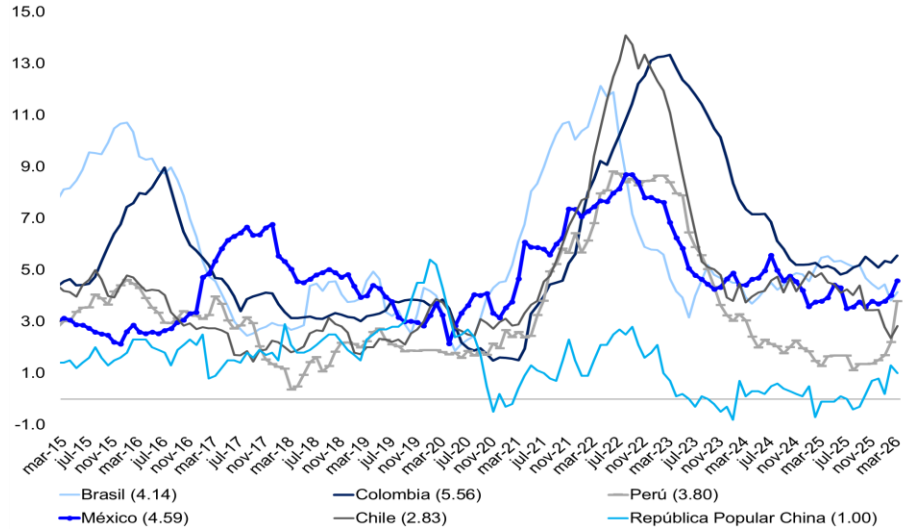
En Colombia, el ritmo inflacionario ha mostrado un comportamiento volátil, con una tendencia creciente en el primer trimestre, registrando en marzo de 2026 un valor de 5.56%, por arriba de la meta establecida por el Banco Central (3.00% +/- 1 punto porcentual), impulsada por presiones inflacionarias de origen interno que han incrementado los precios de algunos bienes y servicios esenciales, mientras que la reducción en los precios de los combustibles en los primeros dos meses del año contribuyó a contener parcialmente las presiones inflacionarias. 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%, indicando que la decisión está encaminada a que la inflación retome una senda decreciente en el mediano plazo. Por su parte, añadió que la guerra en Oriente Medio podría encarecer algunos bienes básicos importados como gas y fertilizantes, lo cual acentuaría las presiones inflacionarias para el país.

En Perú, en el primer trimestre la inflación registró una aceleración luego de haber experimentado una reducción sustancial desde 2023, por lo que en marzo se ubicó en 3.80%, 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, el Directorio del Banco Central de Reserva del Perú acordó, en sus reuniones de enero, febrero y marzo, mantener la tasa de referencia en 4.25%, destacando que la postura de política monetaria se considera neutral y enfatizando que los futuros ajustes de la misma estarán condicionados a 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 marzo de 2026.

Fuente: Bancos centrales.

Por su parte, en la mayoría de países de Centroamérica y en la República Dominicana, la inflación continuó moderándose en los primeros meses de 2026, ante el desvanecimiento de las presiones inflacionarias de origen externo que afectaron a la región los años anteriores y menores presiones de demanda. En dicho contexto, en Guatemala y en Costa Rica la inflación se ubicó considerablemente por debajo de las respectivas metas definidas por sus bancos centrales, en tanto que en Honduras y la República Dominicana se mantuvo dentro de sus metas; por su parte, en El Salvador la inflación se situó en niveles por debajo de lo proyectado. En cuanto a la postura de política monetaria, el Banco de Guatemala, en su reunión de política monetaria 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 y abril; por su parte, el Banco Central de Honduras la mantuvo en 5.75% y el Banco Central de la República Dominicana, en sus reuniones de enero, febrero y marzo, 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 y marzo 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 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)		
	Proyección			Proyección		
	2025	2026	2027	2025	2026	2027
Principales socios comerciales de Guatemala						
Estados Unidos de América	2.1	2.3	2.1	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	1.1	1.2	2.0	3.0	2.1
México	0.6	1.6	2.2	3.7	3.9	3.0
Otros socios comerciales						
Colombia	2.6	2.3	2.5	5.1	6.3	4.5
Japón	1.2	0.7	0.6	2.7	2.7	2.0
Brasil	2.3	1.9	2.0	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	1.3	0.8	1.3	3.4	3.5	2.0
República Popular China	5.0	4.4	4.0	0.9	1.3	1.6
Mundial	3.4	3.1	3.2	4.0	4.4	3.5
-Economías avanzadas	1.9	1.8	1.7	2.5	2.8	2.2
-Economías de mercados emergentes y en desarrollo	4.4	3.9	4.2	5.0	5.4	4.3
-América Latina y el Caribe (1)	2.4	2.3	2.7	6.5	6.6	4.2
-Centroamérica (2)	4.2	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.

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.

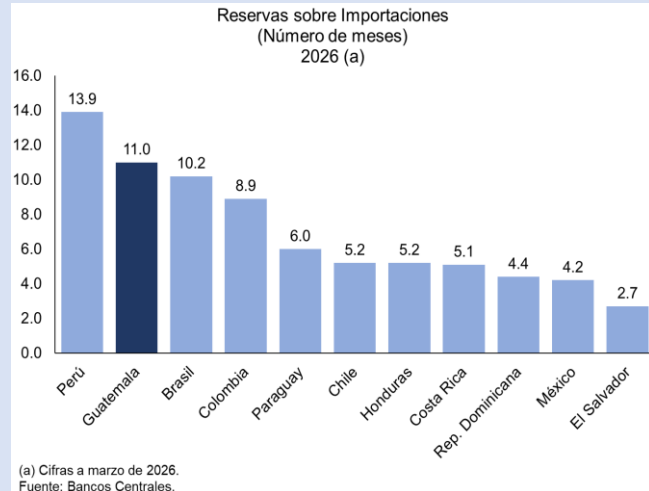
Las RMI cumplen diversas funciones dentro del marco de política macroeconómica. En primer lugar, constituyen una fuente inmediata de liquidez externa que puede utilizarse para atender necesidades de financiamiento en situaciones de elevado estrés financiero, contribuyendo a evitar ajustes abruptos en 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, así como 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.

III. ESCENARIO INTERNO

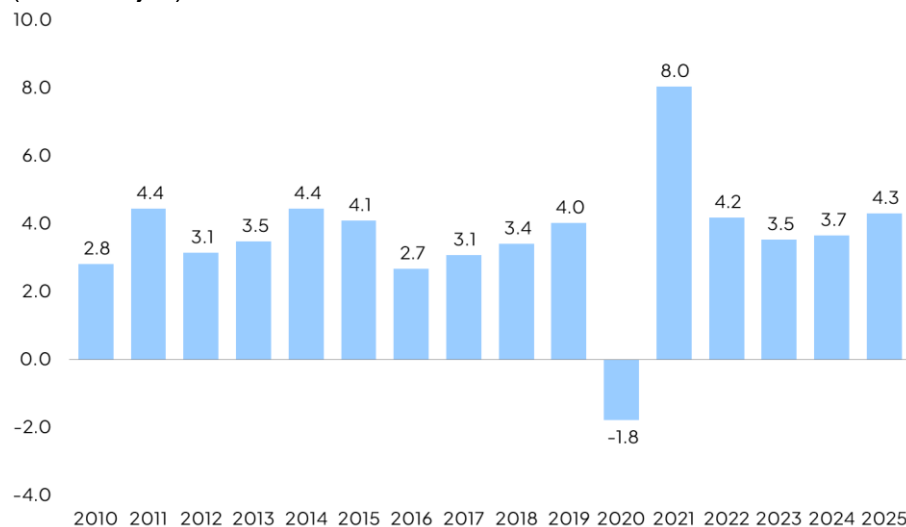
A. ACTIVIDAD ECONÓMICA

1. Producto interno bruto

En 2025 la actividad económica nacional registró un crecimiento de 4.3% (3.7% en 2024), explicado por el incremento de la demanda interna, impulsada principalmente por el comportamiento del gasto de consumo tanto privado como público, así como por el mayor dinamismo de la inversión. Por el origen de la producción, se observó un desempeño positivo en todas las actividades económicas, en donde destacaron las actividades de comercio y reparación de vehículos; construcción; actividades financieras y de seguros; industrias manufactureras; actividades inmobiliarias; actividades de alojamiento y de servicio de comidas; administración pública y defensa; actividades de servicios administrativos y de apoyo; y agricultura, ganadería, silvicultura y pesca, las que en conjunto explicaron alrededor del 73% de la tasa de crecimiento para dicho año.

GRÁFICA 13

Producto Interno Bruto Trimestral (Porcentajes)



(1) Cifras preliminares para 2023, 2024 y 2025.
Fuente: Banco de Guatemala.

a) Destino del gasto

Durante 2025, el gasto en consumo privado creció 4.7%, como resultado del aumento en el ingreso disponible de los hogares, debido al incremento del empleo y las remuneraciones de los hogares, al mayor ingreso de remesas familiares y al crecimiento observado en el crédito bancario destinado al consumo, entre otros factores.

Por su parte, el gasto de consumo del gobierno general mostró un crecimiento de 7.3%, asociado al incremento, en términos reales, de la compra de bienes y servicios por parte de la Administración Central, principalmente en los rubros de otros estudios y/o servicios (servicios de consultoría estratégica y asesorías especializadas); mantenimiento y reparación de bienes nacionales de uso



común; derechos de bienes intangibles (licencias de *software*); piedra, arena y arcilla; y prendas de vestir; entre otros; así como por el incremento de las remuneraciones pagadas. Adicionalmente, se registró un crecimiento en los rubros de transferencias a instituciones sin fines de lucro, particularmente destinadas a los alimentos de estudiantes de preprimaria, primaria y nivel medio, realizadas a las Organizaciones de Padres de Familia (OPF).

En lo que corresponde a la inversión (formación bruta de capital fijo), ésta mostró un incremento de 11.3%, derivado del aumento de la inversión en construcción de obras civiles por parte del Gobierno General, tales como: carreteras, puentes, sistemas de agua potable y alcantarillado, entre otros; así como, por el avance en la construcción de carreteras privadas y mediante Alianzas Público-Privadas (APP). Asimismo, se registró un incremento en la construcción de bienes nacionales de uso no común, principalmente, por parte de los Gobiernos Locales y en la construcción de edificaciones residenciales y no residenciales, dentro de las que destacaron la construcción de edificios de apartamentos, centros comerciales y bodegas. Por su parte, la inversión en maquinaria y equipo observó un crecimiento, asociado a la mayor importación en bienes de capital, principalmente, para el transporte y para la industria, telecomunicaciones y construcción.

En lo que respecta a la demanda externa, las exportaciones de bienes y servicios crecieron 2.0% en términos reales, explicado por el aumento en el volumen exportado de azúcar, banano y plátano, frutas, productos de la industria química, grasas y aceites comestibles, entre otros. Al mismo tiempo, se observó un crecimiento en la exportación de servicios relacionados con el turismo, servicios de apoyo al transporte y servicios de centros de llamadas.

Finalmente, las importaciones de bienes y servicios, en términos reales, mostraron un crecimiento de 7.6%, determinado por el mayor volumen de bienes importados, principalmente de materiales de construcción; materias primas y productos intermedios para la industria; combustibles y lubricantes; bienes de consumo no duraderos; bienes de capital para el transporte, para la industria, telecomunicaciones y construcción. Adicionalmente, se registró un aumento en las importaciones de servicios relacionados al turismo y al transporte marítimo y aéreo, entre otros.

CUADRO 4

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

CONCEPTO	Estructura porcentual		Tasa de variación	
	2024	2025	2024	2025
1. DEMANDA INTERNA			5.4	5.5
GASTO DE CONSUMO FINAL	99.1	98.6	5.3	4.9
Gasto de consumo final de los hogares e instituciones sin fines de lucro que sirven a los hogares	88.2	87.2	5.9	4.7
Gasto de consumo final del Gobierno General	10.9	11.5	1.1	7.3
FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL FIJO	16.0	16.7	3.5	11.3
VARIACIÓN DE EXISTENCIAS	0.5	0.1		
2. EXPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS	15.9	15.6	2.1	2.0
3. IMPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS	31.4	31.0	8.9	7.6
PRODUCTO INTERNO BRUTO (1+2-3)			3.7	4.3

(1) Medido por el destino del gasto.

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

(3) Cifras preliminares.

Fuente: Banco de Guatemala.

b) Origen de la producción

En la medición del PIB por el origen de la producción destacó el crecimiento del comercio y reparación de vehículos, que registró un aumento de 4.3%, derivado del mayor flujo de bienes comercializados en la economía, asociado al incremento en la producción de bienes agropecuarios e industriales de consumo interno, así como al mayor dinamismo observado en las importaciones de bienes, especialmente de equipo de transporte; equipo y aparatos de radio, televisión y comunicaciones; prendas de vestir; maquinaria para usos especiales; diésel; gas; y hortalizas.

La actividad de construcción mostró un crecimiento de 8.5%, explicado por el incremento en la construcción y mantenimiento de obras civiles por parte del Gobierno General, tales como: carreteras, puentes, sistemas de agua potable, alcantarillado, entre otros; aunado a los avances en la construcción de infraestructura vial privada a través de APP. Asimismo, se observó un aumento en la construcción de bienes nacionales de uso no común, principalmente, por parte de los Gobiernos Locales y en la construcción de edificaciones residenciales y no residenciales, principalmente de edificios de apartamentos, centros comerciales y bodegas.

Las actividades financieras y de seguros registraron un crecimiento de 8.4%, asociadas al aumento en los servicios financieros (bancos y financieras), como resultado del desempeño favorable de los intereses netos y de las comisiones efectivas percibidas, derivado del incremento registrado en la cartera crediticia. Adicionalmente, las actividades de seguros, reaseguros y fondos de pensiones también registraron un crecimiento asociado a la mayor demanda de primas de seguros, particularmente en los ramos de vida, vehículos y salud.

En cuanto a las industrias manufactureras, estas mostraron un aumento de 2.6%, explicado, principalmente, por el incremento en la demanda de cemento; metales comunes; maquinaria y equipo industrial; jabones, detergentes y preparados para limpieza; y muebles. Asimismo, se registró un desempeño favorable en el consumo interno de alimentos y bebidas, particularmente de carne de aves y de ganado bovino, alimentos preparados para animales, productos lácteos y otros productos alimenticios. Por su parte, la producción de azúcar mostró un aumento, debido a mejores rendimientos en el inicio de la zafra 2025-2026, asociado a condiciones climáticas favorables. Dicho comportamiento, fue contrarrestado, en parte, por la caída registrada en las exportaciones de prendas de vestir y del servicio de manufactura de prendas de vestir (maquila), como resultado de la menor demanda por parte de los Estados Unidos de América.

Las actividades inmobiliarias crecieron a un ritmo de 4.4%, influenciadas por el incremento observado en los alquileres residenciales, asociado al comportamiento positivo registrado en la construcción de viviendas, las cuales pasan a formar parte del inventario disponible del país. Por su parte, los alquileres no residenciales mostraron una mayor demanda intermedia por parte de las actividades comerciales y de restaurantes, principalmente.

El valor agregado de las actividades de alojamiento y servicio de comidas registró un crecimiento de 6.8%, explicado por el aumento en la actividad de servicio de comidas y bebidas, favorecido por una mayor demanda por parte de los hogares, así como por el incremento en las actividades de alojamiento, asociado al mayor número de turistas tanto nacionales como extranjeros, que de acuerdo con información del Instituto Guatemalteco de Turismo mostró un incremento del 10.7% en 2025.



La administración pública y defensa creció 3.8%, asociado a la mayor ejecución en el pago de remuneraciones, por parte de la Administración Central, tal es el caso del Ministerio de Gobernación; el Ministerio de Comunicaciones, Infraestructura y Vivienda; el Tribunal Supremo Electoral; y el Ministerio de Trabajo y Previsión Social; entre otros. Asimismo, se observó un aumento en el número de personal contratado por los gobiernos locales.

Las actividades de servicios administrativos y de apoyo mostraron un aumento de 4.8%, derivado de la mayor demanda intermedia de servicios de dotación de personal, de alquiler y arrendamiento, así como de servicios de seguridad, por parte de las actividades comerciales, financieras y de administración pública.

Finalmente, la agricultura, ganadería, silvicultura y pesca registró una tasa de variación de 1.6%, influenciada por el incremento en los cultivos de hortalizas, melón, banano, plátano, caña de azúcar y frutas (como fresas, limones, naranjas, aguacates y piñas), impulsado por mejores rendimientos y condiciones climáticas favorables, así como por un aumento en la demanda. En cuanto a la actividad de silvicultura, ésta mostró un mayor dinamismo derivado de la exportación de servicios ambientales forestales en el cuarto trimestre de 2025, asociada a los ingresos provenientes de la comercialización de bonos de carbono en el marco del Programa de Reducción de Emisiones (PRE). Adicionalmente, incidió positivamente el crecimiento en las actividades pecuarias, asociado a una mayor demanda por parte de las industrias alimentarias, particularmente de ganado bovino y aves de corral.

CUADRO 5
Producto Interno Bruto Trimestral (1) (2) (3)
(Porcentajes)

Actividades económicas	Estructura Porcentual		Tasa de variación		Contribución al PIB	
	2024	2025	2024	2025	2024	2025
Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	9.7	9.6	0.1	1.6	0.01	0.15
Explotación de minas y canteras	0.4	0.4	-2.4	2.5	-0.01	0.01
Industrias manufactureras	13.5	13.2	2.1	2.6	0.30	0.36
Suministro de electricidad, agua y saneamiento	2.3	2.2	4.2	4.5	0.10	0.10
Construcción	5.4	5.9	0.4	8.5	0.02	0.46
Comercio y reparación de vehículos	21.3	21.0	4.7	4.3	0.97	0.91
Transporte y almacenamiento	3.1	3.1	4.5	4.8	0.14	0.15
Actividades de alojamiento y de servicio de comidas	3.3	3.4	6.4	6.8	0.20	0.23
Información y comunicaciones	2.9	2.9	4.8	4.2	0.15	0.12
Actividades financieras y de seguros	4.4	4.6	8.8	8.4	0.38	0.37
Actividades inmobiliarias	7.4	7.3	4.9	4.4	0.37	0.33
Actividades profesionales científicas y técnicas	2.2	2.2	3.1	6.4	0.07	0.14
Actividades de servicios administrativos y de apoyo	3.1	3.1	2.1	4.8	0.07	0.15
Administración pública y defensa	4.0	4.2	1.2	3.8	0.05	0.15
Enseñanza	4.1	4.1	3.6	2.7	0.15	0.11
Salud	2.8	2.8	7.2	2.7	0.20	0.08
Otras actividades de servicios	3.4	3.4	5.0	3.9	0.17	0.13
PRODUCTO INTERNO BRUTO			3.7	4.3		

(1) Medido por el origen de la producción.

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

(3) Cifras preliminares.

Fuente: Banco de Guatemala.

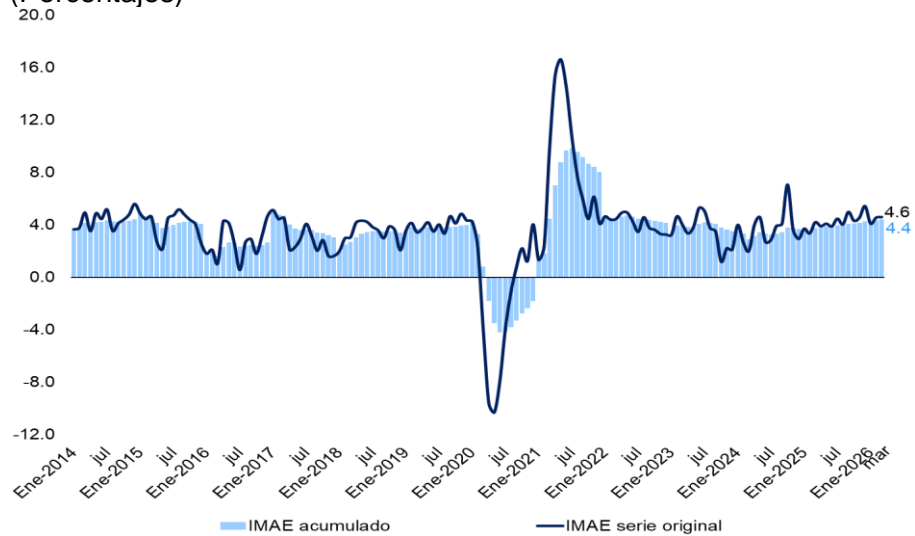
2. Otros indicadores de actividad económica

En marzo de 2026, el Índice Mensual de la Actividad Económica (IMAE) registró una tasa de variación interanual de 4.6% (4.2% el mismo mes del año previo), explicada por el crecimiento de las actividades de comercio y reparación de vehículos; industrias manufactureras; actividades inmobiliarias; actividades financieras y de seguros; e, información y comunicaciones. A dicho mes, el aumento acumulado del IMAE fue de 4.4%, el cual es congruente con el crecimiento del PIB anual previsto para 2026 (entre 3.1% y 5.1%, con un valor central de 4.1%).



GRÁFICA 14

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

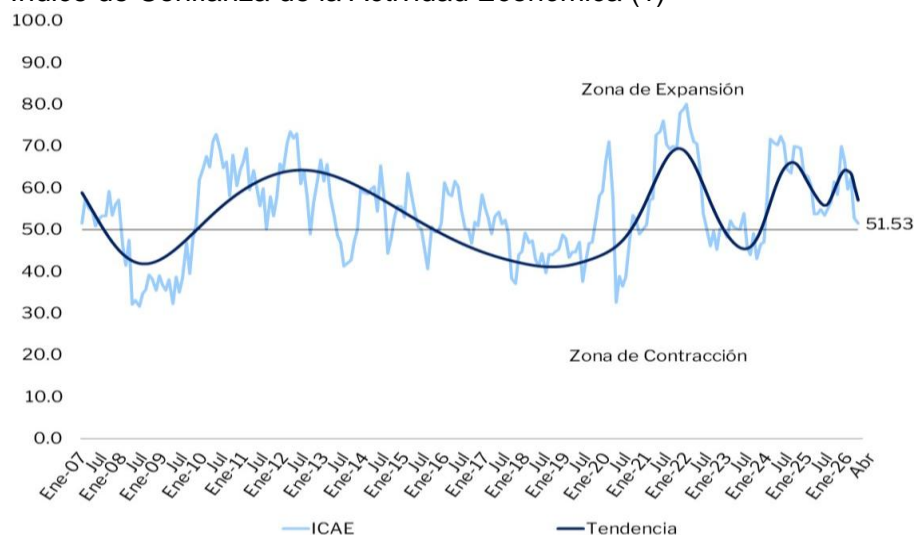


(1) Base 2013=100.
(2) Con información a marzo de 2026.
Fuente: Banco de Guatemala.

En cuanto al Índice de Confianza de la Actividad Económica (ICAE), éste se situó en 51.53 puntos en abril. Si bien el indicador se ha moderado recientemente, debido a la incertidumbre internacional, se mantiene 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 prevalecería en los próximos seis meses. Según el referido panel, las expectativas de crecimiento económico tanto para 2026 como para 2027 se mantuvieron iguales al mes previo y se encuentran en línea con las proyecciones del Banco de Guatemala.

GRÁFICA 15

Índice de Confianza de la Actividad Económica (1)



(1) Con información a abril de 2026.

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

3. Perspectivas de crecimiento económico para 2026 y 2027

Luego del crecimiento de 4.3% en 2025, se estima que el PIB estaría mostrando un incremento entre 3.1% y 5.1% para 2026 y entre 3.0% y 5.0% para 2027, con un valor central de proyección de 4.1% y 4.0%, respectivamente; de tal forma que la economía nacional mantendría elevado su ritmo de crecimiento, impulsado principalmente por el comportamiento positivo de la demanda interna, así como por una mayor demanda externa por parte de los principales socios comerciales del país.

Por el origen de la producción, para 2026 se prevé que todas las actividades económicas muestren tasas de variación positivas. En términos de su incidencia, las actividades con mayor contribución en el PIB serían: comercio y reparación de vehículos, resultado de un aumento en el 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. Por su parte, se prevé que las industrias manufactureras sean influenciadas, principalmente, por la reanudación en la producción de ferroníquel y por un incremento en la producción de materiales de construcción, tales como metales comunes, cemento y artículos de hormigón, aunado al aumento previsto en 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 estima un crecimiento en la demanda de carne de aves, bebidas no alcohólicas, aceites y grasas de origen vegetal, alimentos preparados para animales, y otros productos alimenticios. En adición, se espera un incremento en 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, así como por el aumento anticipado 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 en los alquileres no residenciales, debido a una mayor demanda intermedia esperada de las actividades de comercio, servicios financieros y restaurantes. En el caso de la construcción, se prevé un crecimiento en la

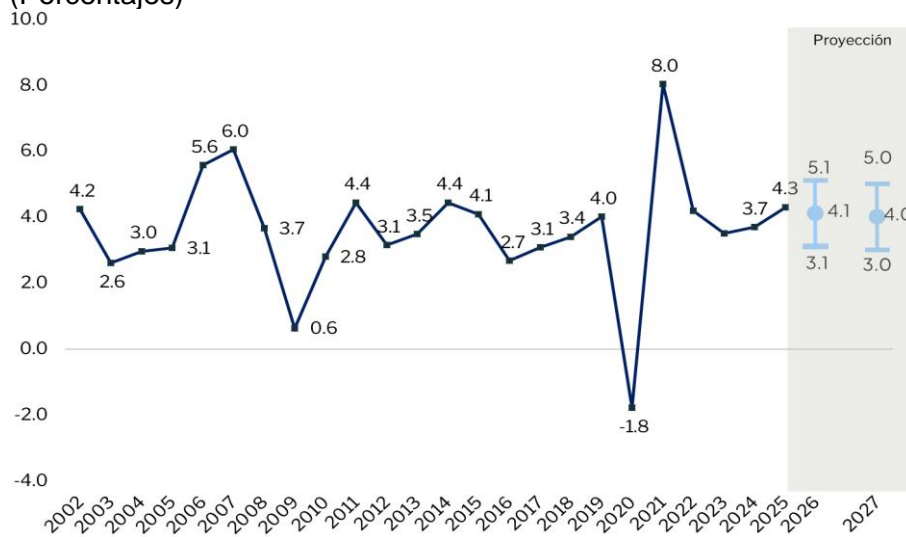


inversión de edificaciones privadas y de bienes nacionales de uso común y no común por parte del Gobierno General, congruente con el Presupuesto General de Ingresos y Egresos del Estado, vigente para el Ejercicio Fiscal 2026; así como en la construcción de obras de ingeniería civil privadas como el AeroMetro, el Corredor Verde y la autopista Escuintla – Puerto Quetzal (mediante APP). 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), y por una mayor demanda interna y externa. De igual manera, las actividades de alojamiento y de servicio de comidas crecerían por el comportamiento esperado 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 alrededor del 66% de la tasa de crecimiento del PIB real prevista para el presente año.

Para 2027, se prevén tasas de crecimiento positivas para todas las actividades económicas, incidiendo en mayor medida 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 66% de la tasa de crecimiento del PIB real previsto para el referido año.

GRÁFICA 16

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.

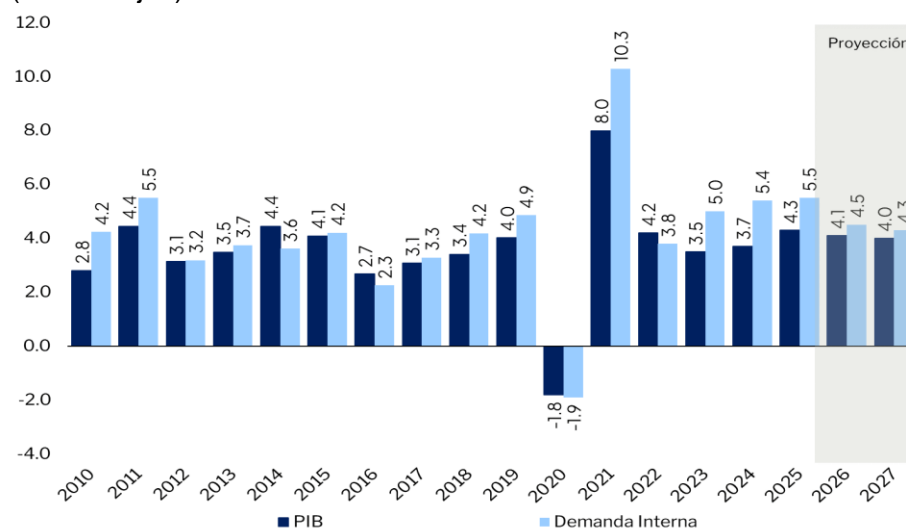
a) Demanda interna

Para 2026, se proyecta que la demanda interna registre un crecimiento de 4.5%, resultado de la evolución positiva esperada del consumo privado, asociada al incremento previsto en las remuneraciones percibidas por los hogares y al comportamiento positivo de las remesas familiares, al mantenimiento de condiciones crediticias favorables y a la estabilidad en el nivel general de precios. Respecto al gasto de consumo del Gobierno General, se estima registre un aumento asociado a la mayor 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, vigente para el Ejercicio Fiscal 2026. Por su parte, se prevé que la inversión muestre un crecimiento influenciado 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 AeroMetro, el Corredor Verde y la autopista Escuintla – Puerto Quetzal (mediante APP), así como 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 (USACE, por sus siglas en inglés).

En cuanto a las perspectivas de crecimiento para 2027, se anticipa un incremento de 4.3% en la demanda interna, comportamiento influenciado, principalmente, por el aumento de 4.2% y 3.3% estimado en el gasto de consumo de los hogares y en la inversión, respectivamente. En tanto que se estima que el crecimiento del gasto de consumo del Gobierno General sea de 4.2%.

GRÁFICA 17

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



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

b) Demanda externa

En 2026, las exportaciones de bienes y servicios crecerían, en términos reales, 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. Respecto a las importaciones de bienes y servicios, se espera un crecimiento de 6.5% en términos reales,



resultado de perspectivas favorables en la demanda de bienes destinados al consumo final, al consumo intermedio y a la inversión.

En lo que respecta a 2027, las exportaciones de bienes y servicios, en términos reales, crecerían 4.1%; en tanto que las importaciones de bienes y servicios, en términos reales, aumentarían en 5.3%.

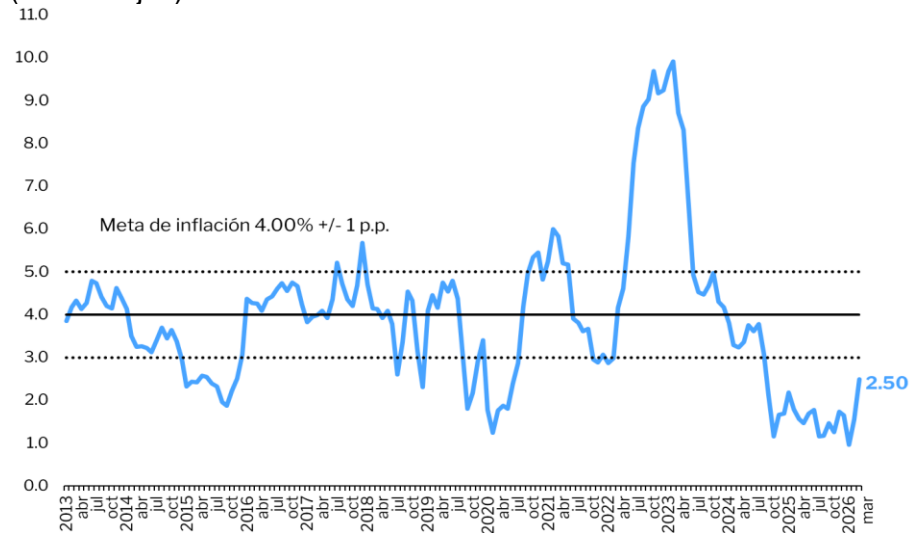
B. ENTORNO INFLACIONARIO Y VARIABLES DE POLÍTICA

1. Evolución reciente de la inflación

A marzo de 2026, el ritmo inflacionario se situó en 2.50%, valor que se encuentra por debajo de la meta de inflación determinada por la Junta Monetaria (4.00% +/- 1 punto porcentual)¹⁴. Por su parte, las expectativas de inflación de la encuesta a abril de 2026 a 12, 24 y 36 meses se sitúan en 3.53%, 3.71% y 3.58%¹⁵, respectivamente, dentro del rango de tolerancia de la meta de inflación.

GRÁFICA 18

Ritmo Inflacionario Total (1)
(Porcentajes)



(1) Con información a marzo 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%).

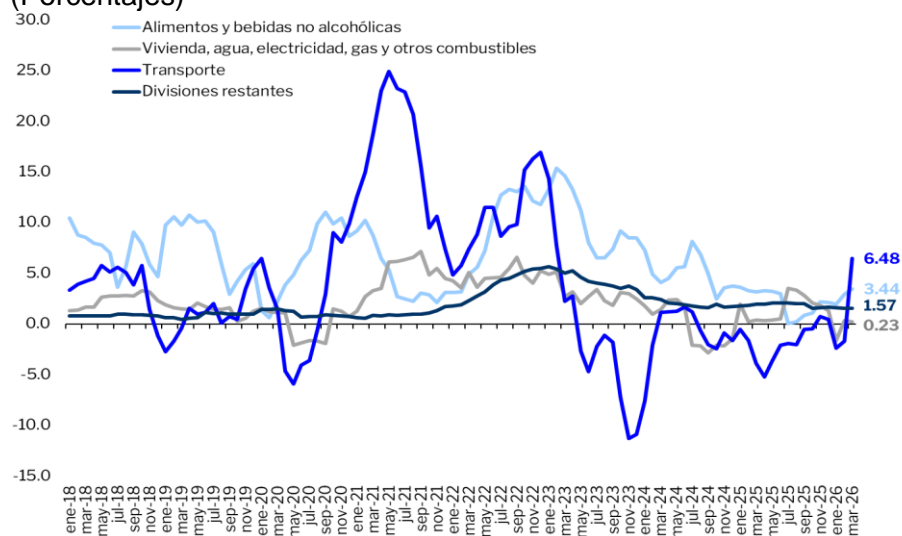
¹⁴ Vale indicar que el Instituto Nacional de Estadística (INE) implementó desde enero de 2025 una canasta del Índice de Precios al Consumidor (IPC) con una base anual, la cual a partir de los datos de enero de 2025 es 2024=100.

¹⁵ Como resultado del fortalecimiento de la Encuesta de Expectativas Económicas, a partir de enero de 2025 se publican las expectativas de inflación para un horizonte de 60 meses. Para mayor información, ver la Evaluación de Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia a noviembre de 2024 y Perspectivas Económicas para 2025.

A marzo 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, 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.

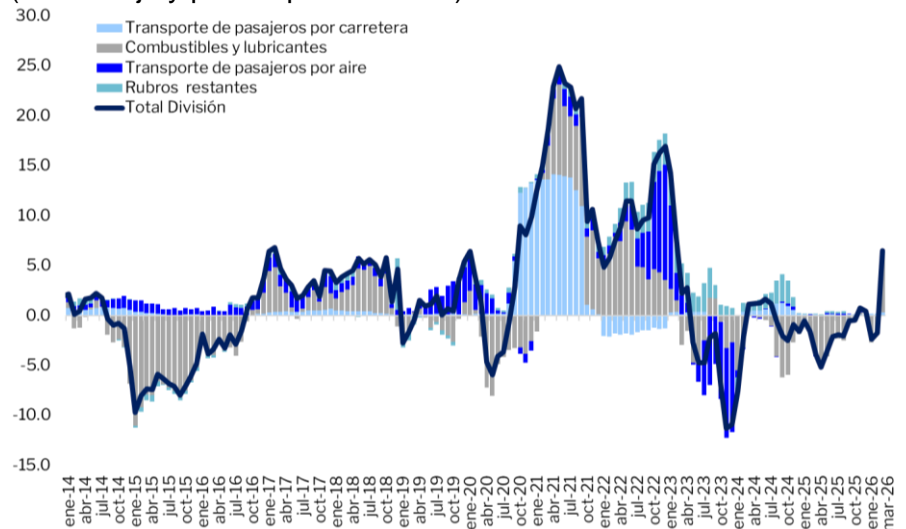
GRÁFICA 19

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



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

La división de gasto de Transporte, registró a marzo de 2026 una tasa de variación interanual de 6.48%, la cual se explica, principalmente, por el incremento en el mercado interno del precio medio de las gasolinas (16.37%) y el diésel (30.50%). 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, por donde se estima que circula la 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.

GRÁFICA 20**División de Gasto de Transporte
Ritmo Inflacionario e Impactos por Clase (1)
(Porcentaje y puntos porcentuales)**

(1) Con información a marzo de 2026.

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

La división de gasto de Alimentos y bebidas no alcohólicas registró a marzo de 2026 una variación interanual de 3.44%, superior al valor de cierre a diciembre de 2025 (2.11%), 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 vegetales, tubérculos, y legumbres (8.83%); de frutas y nueces (3.65%); de animales vivos, carne y otras partes de animales terrestres sacrificados (2.85%); y de cereales y productos de cereales (2.30%).

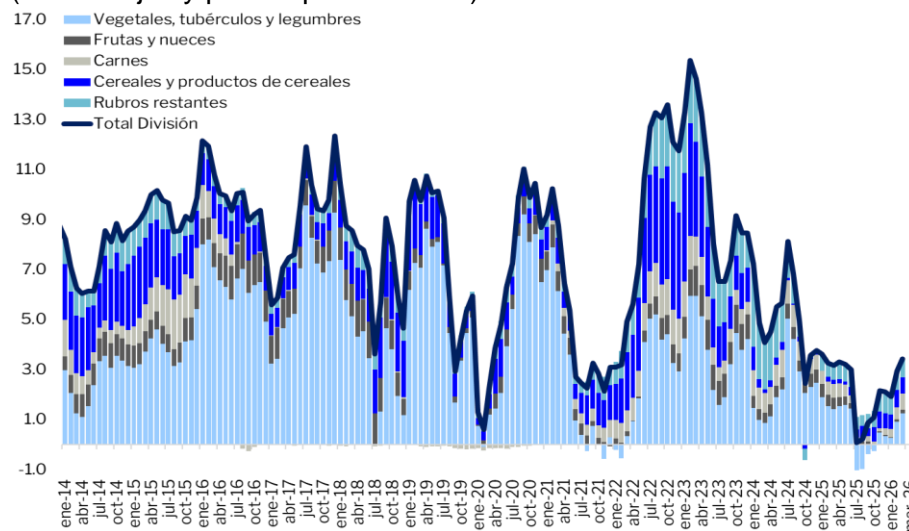
En lo que respecta a la clase de gasto de vegetales, tubérculos, y legumbres, el incremento observado se explica, entre otros, por el alza en el precio medio de los tomates (30.07%) como resultado de una menor oferta disponible en el mercado interno desde finales de 2025, asociado a factores climáticos adversos (lluvias y bajas temperaturas) que afectaron el desarrollo del cultivo, principalmente en las regiones productoras de Alta Verapaz, Jutiapa y Guatemala, limitando la disponibilidad de producto en el mercado interno, según el Ministerio de Agricultura, Ganadería y Alimentación (MAGA). También se registró un incremento en los precios medios de la zanahoria (33.22%) y del güisquil (28.55%), explicado por una menor producción, asociado a factores climáticos adversos (bajas temperaturas) que afectaron a las áreas productoras de Chimaltenango y Sololá, en el caso de la zanahoria y en las áreas de siembra de Alta Verapaz y Guatemala en el caso del güisquil. Por su parte, se registró una disminución en los precios medios de la papa (14.57%) y de la cebolla (5.56%) como resultado de la normalización de la oferta en el mercado interno derivado de condiciones climáticas más favorables para estos productos en las principales áreas de siembra en el país.

Respecto a la clase de gasto de frutas y nueces se observaron incrementos en el precio medio de los limones (10.74%) como resultado de una menor oferta proveniente de la región Oriente y de la Costa Sur por la estacionalidad de la producción. Asimismo, se observó un incremento en los precios medios de los aguacates (7.64%) derivado de una menor oferta disponible durante enero, asociado a factores climáticos adversos, principalmente en las áreas de producción de Alta Verapaz y

Guatemala, según el 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 (8.31%) a causa del incremento en los precios medios de la carne en canal atribuido al alza en los costos de producción, así como a un crecimiento en la demanda externa de ganado en pie, según el MAGA. Referente a la clase de gasto de cereales y productos de cereales, el repunte registrado fue resultado del aumento en el precio medio del pan, derivado del alza en el precio de algunos de sus insumos; 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 de acuerdo al MAGA.

GRÁFICA 21

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



(1) Con información a marzo de 2026.

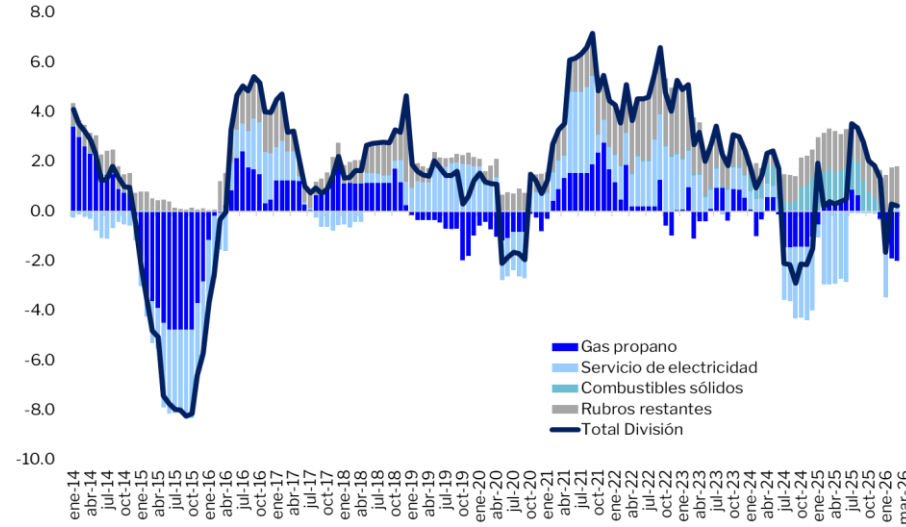
Fuente: Cálculos propios con información del Instituto Nacional de Estadística.

La división de gasto de Vivienda, agua, electricidad, gas y otros combustibles presentó una variación interanual de 0.23% a marzo de 2026 explicada, en parte, por el incremento en el precio medio de los Servicios de mantenimiento y reparación de viviendas (10.10%), así como del Alquiler de vivienda (1.80%), de acuerdo al Instituto Nacional de Estadística (INE). No obstante, se registró una baja en el precio medio del gas propano en cilindro (18.29%), derivado de los ajustes que efectuaron durante agosto y diciembre de 2025 las principales distribuidoras del país, 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 0.97% 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, de acuerdo a la Comisión Nacional de Energía Eléctrica (CNEE).



GRÁFICA 22

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



(1) Con información a marzo de 2026.

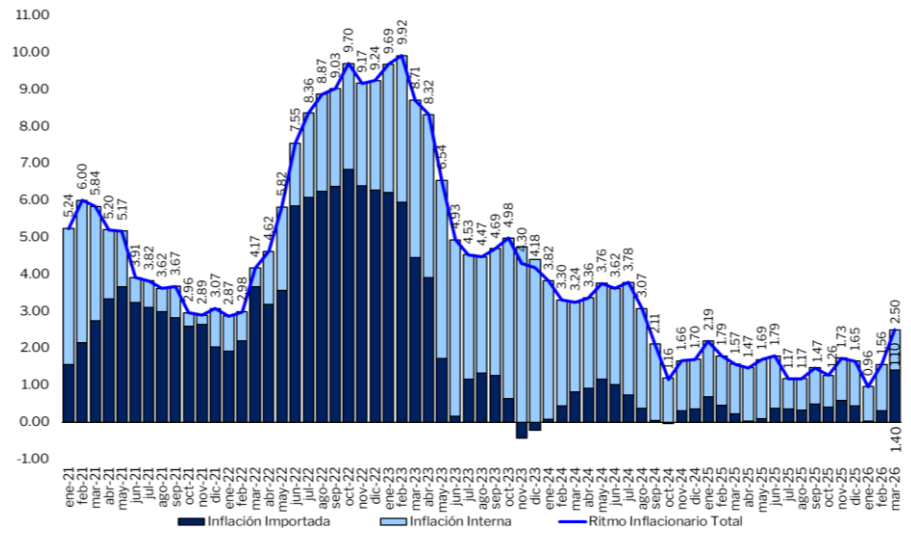
Fuente: Cálculos propios con información del Instituto Nacional de Estadística.

Respecto a otras divisiones de gasto que a marzo 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 3.98%, 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 de 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 geopolíticas en Oriente Medio, podrían generar nuevamente presiones inflacionarias importadas, por lo que habrá que continuar dándole un seguimiento cercano a la evolución del conflicto bélico, particularmente porque la inflación importada registró un nivel por encima de la media con información de marzo del presente año.

GRÁFICA 23

Composición del Ritmo Inflacionario Total (1)
(Porcentajes)

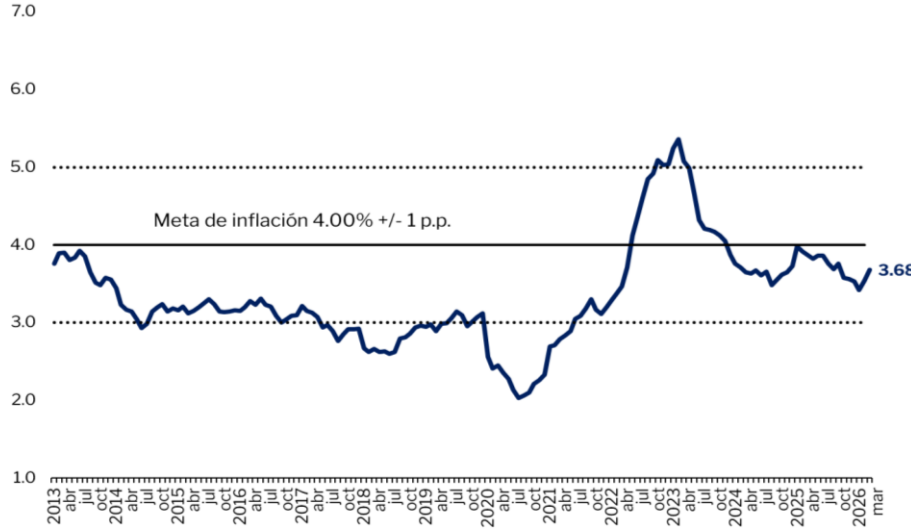


(1) Con información a marzo de 2026.
Fuente: Banco de Guatemala.

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 marzo de 2026 registró una variación interanual de 3.68%, 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 24

Inflación Subyacente (1)
(Porcentajes)





2. Proyecciones y expectativas de inflación

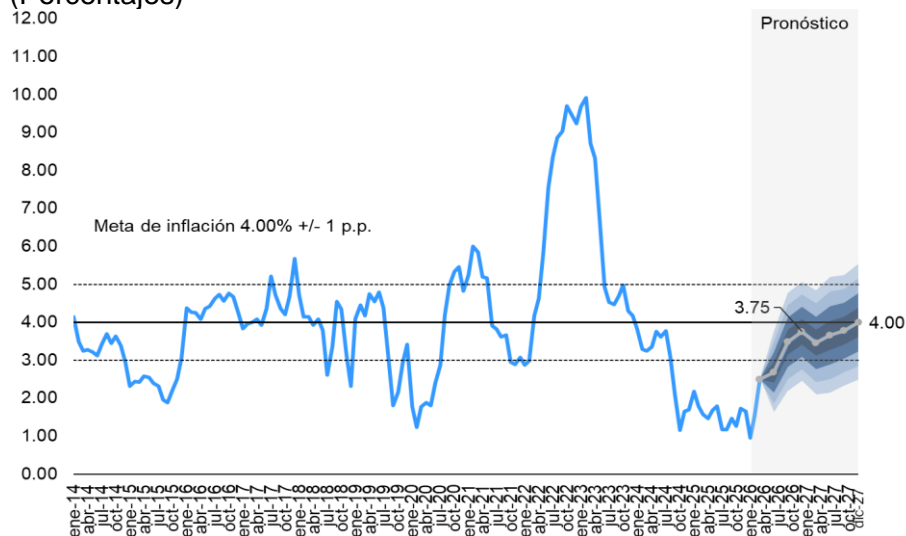
a) Proyecciones de inflación

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 25

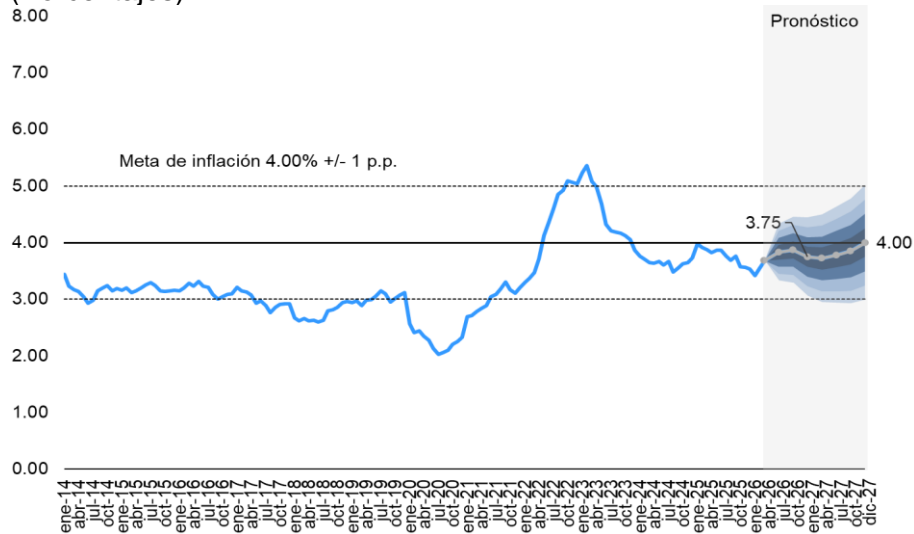
Ritmo Inflacionario Total y Proyecciones (1)
(Porcentajes)



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

GRÁFICA 26

Ritmo Inflacionario Subyacente y Proyecciones (1)
(Porcentajes)



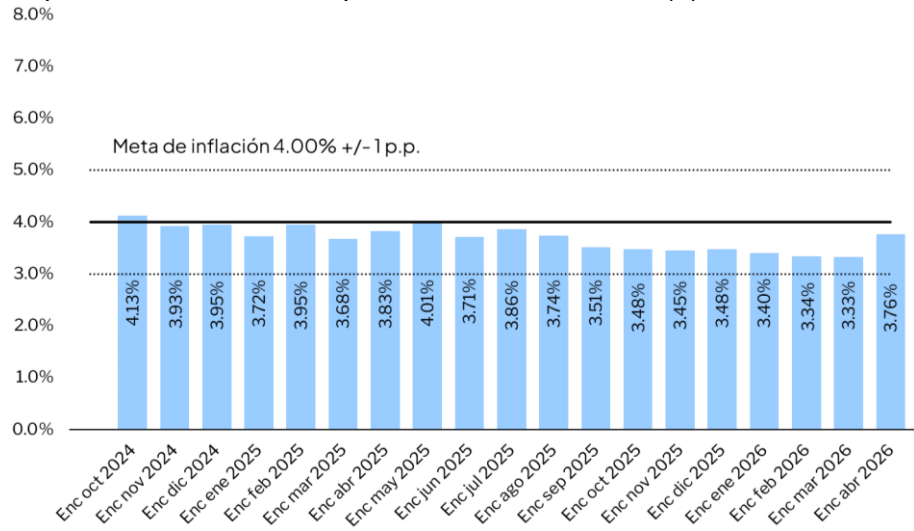
(1) Información observada a marzo de 2026 y proyectada para diciembre de 2026 y de 2027.
Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Banco de Guatemala.

b) Expectativas de inflación

Las expectativas de inflación del Panel de Analistas Privados de abril de 2026, anticipan que el ritmo inflacionario total, a finales de 2026 se situaría en 3.76%, mientras que para finales de 2027 se ubicaría en 3.79%, ambas dentro de la meta de inflación establecida por la autoridad monetaria.

GRÁFICA 27

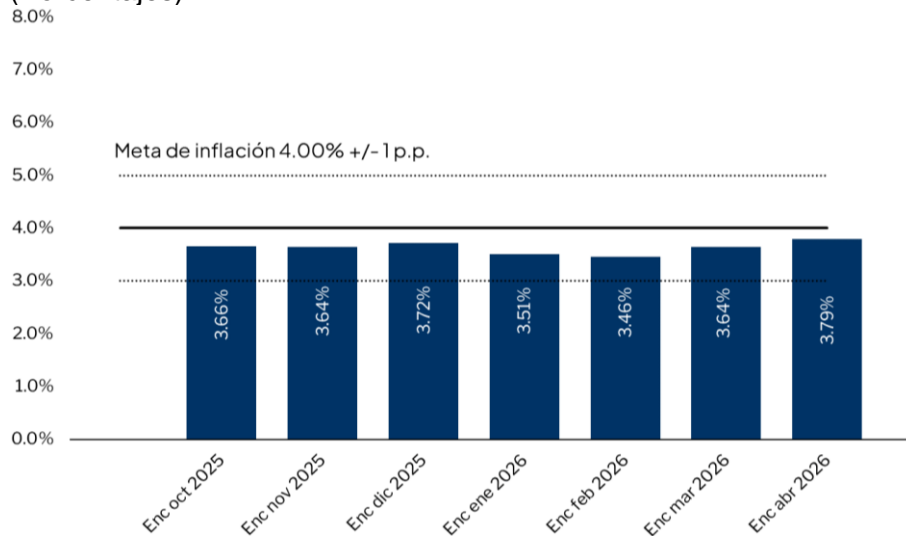
Expectativas de Inflación para Diciembre de 2026 (1)



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

GRÁFICA 28

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

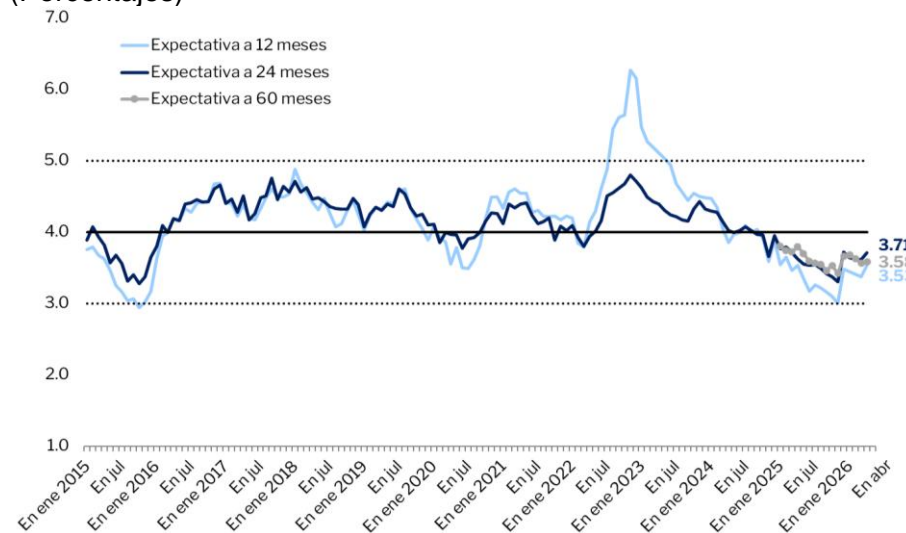


(1) Encuesta de Expectativas Económicas al Panel de Analistas Privados de abril de 2026.
Fuente: Banco de Guatemala.

Por su parte, la trayectoria de las expectativas de inflación a 12, 24 y 60 meses¹⁶, 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 29

Expectativas de Inflación (1) (Porcentajes)



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

¹⁶ Como resultado del fortalecimiento de la Encuesta de Expectativas Económicas, a partir de enero de 2025 se publican las expectativas de inflación para un horizonte de 60 meses. Para mayor información, ver la Evaluación de Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia a noviembre de 2024 y Perspectivas Económicas para 2025.

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

Las proyecciones de inflación sugieren que, aunque permanecería en niveles bajos en el corto plazo, el ritmo inflacionario retornará al interior del margen de tolerancia de la meta en el segundo semestre de 2026, alcanzando un nivel de 3.75% en diciembre. No obstante, además de la incertidumbre inherente a todo proceso de pronóstico, que se ha incrementado en función de los elevados niveles de volatilidad en el entorno externo, existen riesgos que, de materializarse, podrían incidir en la trayectoria prevista de la inflación, lo cual tendría implicaciones para las decisiones de política monetaria, en particular, respecto al nivel de la tasa de interés líder de política monetaria (TILPM), en congruencia con el compromiso por parte de la autoridad monetaria y del Banco Central con su mandato fundamental de mantener la estabilidad en el nivel general de precios.

El balance de riesgos de inflación identifica los principales factores externos e internos derivados de la coyuntura actual que podrían generar presiones inflacionarias o desinflacionarias adicionales a las previstas en el horizonte de mediano plazo relevante para la política monetaria.

Por una parte, los riesgos al alza están vinculados a: i) la prolongación de los conflictos geopolíticos, particularmente el enfrentamiento entre los Estados Unidos de América e Israel contra Irán, con potencial de expandirse geográficamente, podría mantener elevados los precios internacionales del petróleo, sus derivados y otros insumos clave, como los fertilizantes; además de generar disrupciones en el transporte marítimo, incrementando los costos de fletes y afectando las cadenas mundiales de suministro; ii) el rápido aumento de los precios internos de los combustibles podría tener efectos más generalizados por medio del incremento de los costos de producción y de transporte tanto de bienes como de personas, con el riesgo de generar efectos de segunda vuelta y desanclar las expectativas de inflación; iii) la ocurrencia de fenómenos climáticos adversos que afecten la producción agrícola, el transporte y la distribución en el país; y iv) mayores presiones inflacionarias por el lado de la demanda agregada, derivadas del sostenido dinamismo de los flujos de remesas familiares.

Por la otra, los riesgos a la baja se asocian a: i) una menor demanda externa, derivada de un crecimiento económico menor de los principales socios comerciales del país, en un contexto de elevados niveles de incertidumbre en el entorno internacional; ii) una moderación de las tensiones geopolíticas, principalmente en Oriente Medio, podrían traducirse en una reducción en los precios de los combustibles y otros productos energéticos, asociada a condiciones de sobreoferta en el mercado internacional del petróleo; iii) un deterioro de la confianza económica interna, dado el entorno externo menos dinámico y más incierto, que repercuta en el desempeño de la actividad económica nacional; y iv) una ejecución presupuestaria por debajo de lo previsto, que se traduciría en un menor impulso fiscal.

En ese contexto, y conforme al calendario previsto para 2026, la Junta Monetaria se reunió en febrero, marzo y abril para decidir sobre el nivel de la 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 expectativas de inflación y a contribuir a la convergencia prevista de la inflación hacia la meta; mientras que en las reuniones de marzo y abril decidió mantener invariable el nivel de la TILPM, con un enfoque prudente ante la mayor incertidumbre derivada del conflicto en Oriente Medio, que intensificó la inestabilidad geopolítica,



elevó la incertidumbre económica, presionó al alza los precios de las materias primas, especialmente del petróleo y del gas, y generó volatilidad en los mercados financieros internacionales.

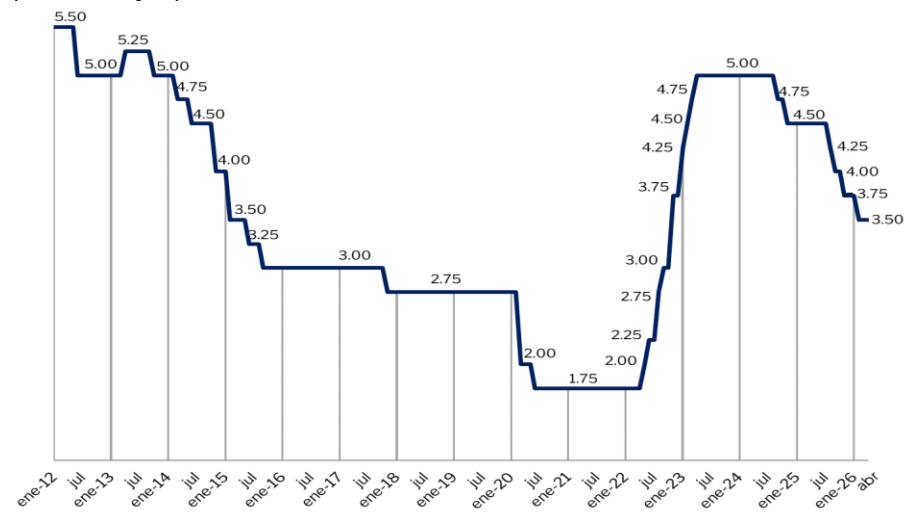
Las decisiones de las referidas sesiones estuvieron fundamentadas en el análisis de la situación económica internacional y nacional, reflejado en el balance de riesgos de inflación. En particular, la Junta Monetaria consideró que, en el entorno internacional, las perspectivas para la actividad económica mundial continúan siendo positivas para el presente año, aunque la incertidumbre y los riesgos a la baja se incrementaron, debido, principalmente, a la intensificación de los conflictos geopolíticos en Oriente Medio, lo cual ha derivado en interrupciones en el comercio del petróleo, provocando un alza significativa en el precio de los productos energéticos, cuyos efectos sobre la inflación y el crecimiento económico dependerán de la intensidad y duración del conflicto.

En el entorno nacional, la mayoría de indicadores de corto plazo de la actividad económica muestran 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%) y, pese a que el entorno internacional sigue siendo complejo e incierto, se anticipa que los conflictos geopolíticos ejercerán un impacto limitado sobre la economía nacional. Por su parte, la inflación continuó ubicándose por debajo del límite inferior del margen de tolerancia de la meta, como resultado, en buena medida, de la normalización de la oferta de algunos productos agrícolas y de la disminución de los precios de los combustibles hasta antes del repunte en el precio internacional del petróleo y sus derivados, cuyos efectos se trasladarían al mercado interno en los meses siguientes; así como de presiones por el lado de la demanda agregada aún contenidas. De esa cuenta, se prevé que aumentaría a lo largo de 2026, situándose en 3.75% en diciembre.

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), por lo que 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 30

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



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

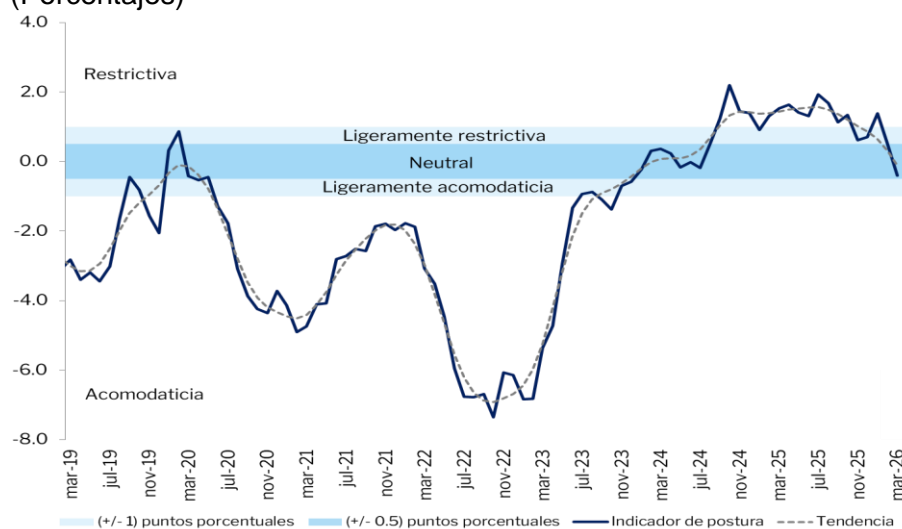
Congruente con la forma de operar de la mayoría de bancos centrales con esquemas de metas explícitas de inflación, el Banco de Guatemala modifica la postura de política monetaria mediante el ajuste de su principal instrumento que, como se indicó, es la TILPM, considerando fundamentalmente, la evolución futura de la inflación. Por ello, es importante contar con indicadores que señalen oportunamente la postura de política monetaria del Banco Central.

a) Tasa de interés real neutral

La tasa de interés real neutral (TIRN) se define como aquella tasa de interés coherente con el equilibrio real de la economía, en el que no hay presiones inflacionarias o deflacionarias¹⁷. En ese sentido, un indicador de la postura de la política monetaria correspondería a la diferencia entre la tasa de interés líder de política monetaria en términos reales (TILPMR) y la TIRN, el cual implicaría que la postura de la política monetaria es restrictiva (acomodaticia) si la TILPMR es mayor (menor) que la TIRN; mientras que apuntaría a que la postura es neutral si la TILPMR se encuentra alrededor de la TIRN. De esa cuenta, con información a marzo de 2026, este indicador sugiere que la orientación de la política monetaria es neutral.

GRÁFICA 31

Postura de la Política Monetaria (1)
(Porcentajes)



(1) Con información a marzo de 2026.

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

Fuente: Banco de Guatemala.

b) Índice de condiciones monetarias

El índice de condiciones monetarias (ICM) es un indicador calculado como la suma de las desviaciones respecto a su nivel de largo plazo del tipo de cambio (real o nominal) y de la TILPMR. Este indicador recoge el comportamiento de variables internas y externas de la economía, cuyo movimiento es el resultado tanto de las decisiones de política monetaria como de la interacción entre

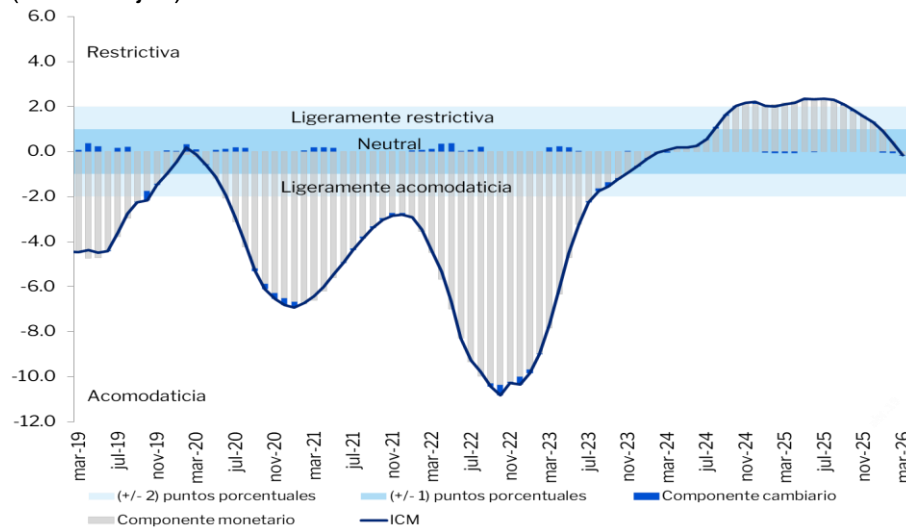
¹⁷ De acuerdo a las estimaciones realizadas por los departamentos técnicos del Banco de Guatemala y del FMI, la TIRN para la economía guatemalteca se ubicaría alrededor de 1.4%.



los mercados de bienes y de dinero. En ese sentido, el ICM mide las condiciones monetarias y cambiarias que pueden explicarse por los cambios en los fundamentos de la economía o por choques externos, y no exclusivamente por las decisiones del banco central. Cuando el ICM es positivo (negativo) sugeriría que las condiciones monetarias son restrictivas (acomodaticias), mientras que cuando está alrededor de cero es indicativo de que las condiciones monetarias son neutrales, es decir, no son restrictivas ni acomodaticias. En este contexto, con información a marzo de 2026, este indicador apunta a que las condiciones monetarias actuales son neutrales.

GRÁFICA 32

Índice de Condiciones Monetarias (1)
(Porcentajes)



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

4. Otras variables informativas de política

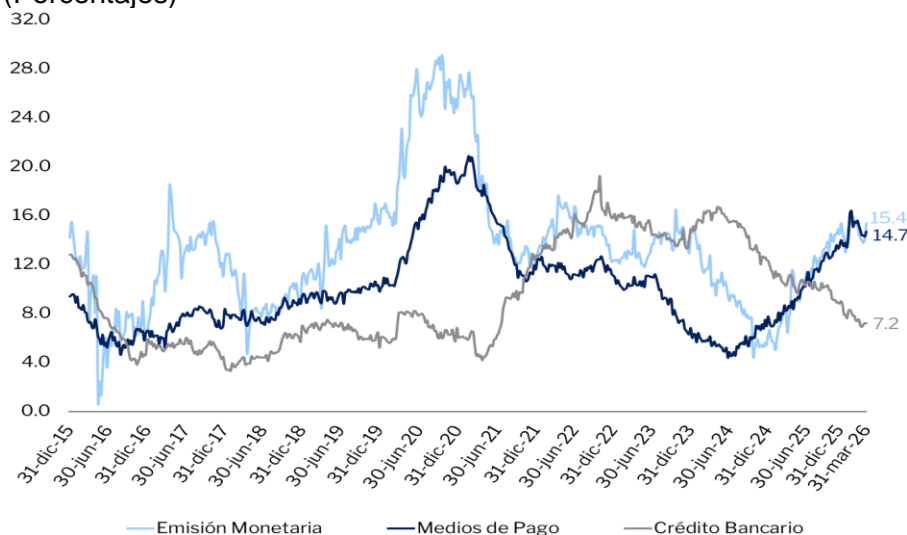
a) Agregados monetarios y de crédito

La actividad económica a nivel mundial mostró un comportamiento positivo durante 2025, impulsado, por el sostenido dinamismo del sector servicios y por la recuperación incipiente del sector industrial. Sin embargo, dicha tendencia se moderó desde finales de febrero de 2026, ante el repunte de las tensiones geopolíticas en Oriente Medio. En efecto, el inicio de la guerra entre los Estados Unidos de América e Israel contra Irán, constituye una relevante fuente de riesgos para la economía mundial, al generar mayores niveles de incertidumbre y disrupciones en los mercados internacionales de petróleo y de gas natural, que provocarían en el corto plazo mayor volatilidad sobre el comercio internacional, la inflación y la actividad económica. Por su parte, las perspectivas de crecimiento económico mundial estarán sujetas a la prolongación e intensidad de dicho conflicto bélico, así como a la evolución de las políticas proteccionistas implementadas por los Estados Unidos de América. En el caso específico de Guatemala, los principales indicadores de actividad económica de corto plazo, como el IMAE, el ICAE, las exportaciones y las remesas familiares, entre otros, continúan mostrando un dinamismo congruente con el comportamiento esperado en la actividad económica para el presente año.

En ese contexto, al 31 de marzo de 2026, el crédito bancario al sector privado, mostró un ritmo de crecimiento positivo, consistente con los pronósticos determinados para el presente año, aunque inferior al observado a finales de 2025; mientras que los medios de pago y la emisión monetaria, registraron un desempeño superior al de finales del año anterior, congruente con su tendencia de largo plazo y de acuerdo con lo previsto.

GRÁFICA 33

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



(1) Variación interanual observada al 31 de marzo de 2026.
Fuente: Banco de Guatemala.

i) Emisión monetaria

Al 31 de marzo de 2026, el ritmo de crecimiento de la emisión monetaria se ubicó en 15.4%, superior al registrado a finales de 2025. Dicha variable evoluciona conforme con lo previsto, además se encuentra dentro de la trayectoria y niveles programados para el primer trimestre 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 inciden 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,

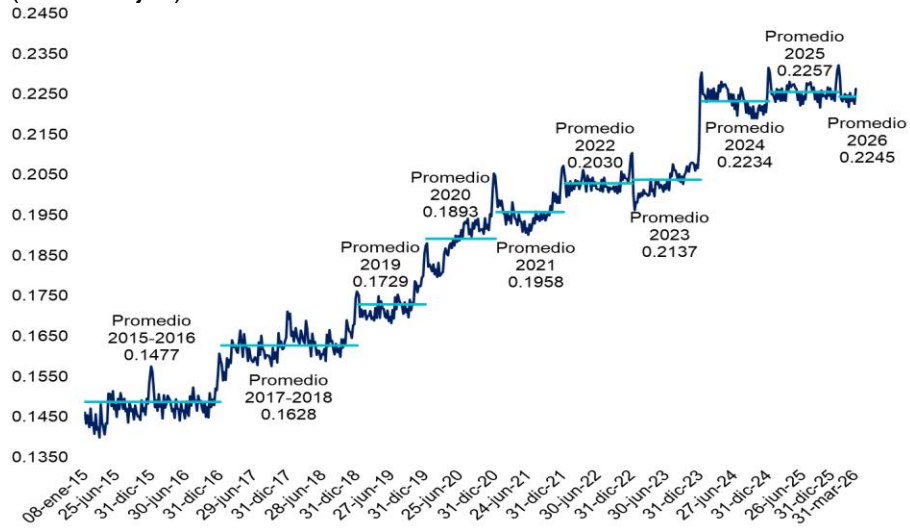
¹⁸ El coeficiente de preferencia de liquidez relaciona el numerario en circulación con las captaciones bancarias totales. Éste es un indicador de la demanda de dinero en efectivo por parte de los agentes económicos para la realización de transacciones. Cuando dicho indicador aumenta, lo hace normalmente 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.



el cual, 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 31 de marzo de 2026 dicho coeficiente se ubicó en promedio en 0.2245.

GRÁFICA 34

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

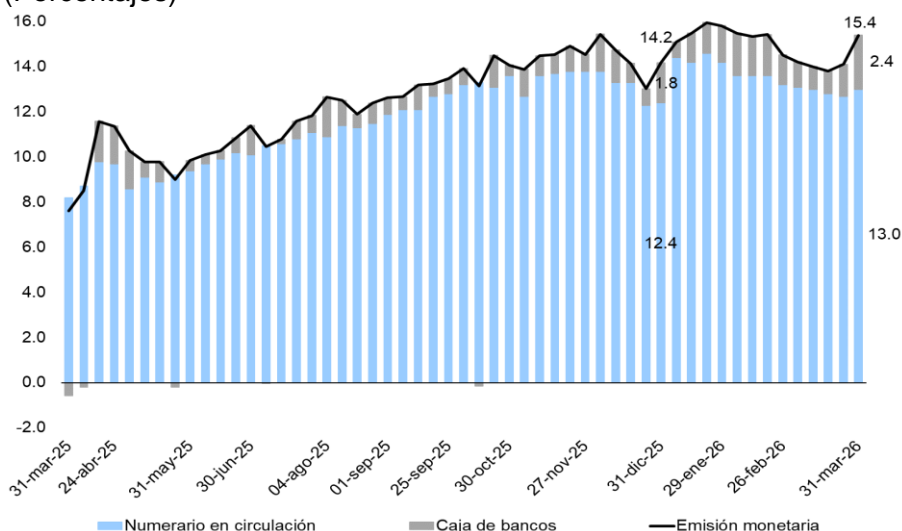


(1) Numerario en circulación/captaciones totales.
(2) Al 31 de marzo de 2026.
Fuente: Banco de Guatemala.

Al analizar el desempeño de la emisión monetaria por componentes (numerario en circulación y caja de bancos), se observa que, al 31 de marzo, el numerario en circulación registró un crecimiento interanual de 14.3%, incidiendo en 13.0 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 26.4%, con una incidencia de 2.4 puntos porcentuales, superior a la observada al 31 de diciembre de 2025.

GRÁFICA 35

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



(1) Al 31 de marzo de 2026.
 Fuente: Banco de Guatemala.

ii) Medios de pago

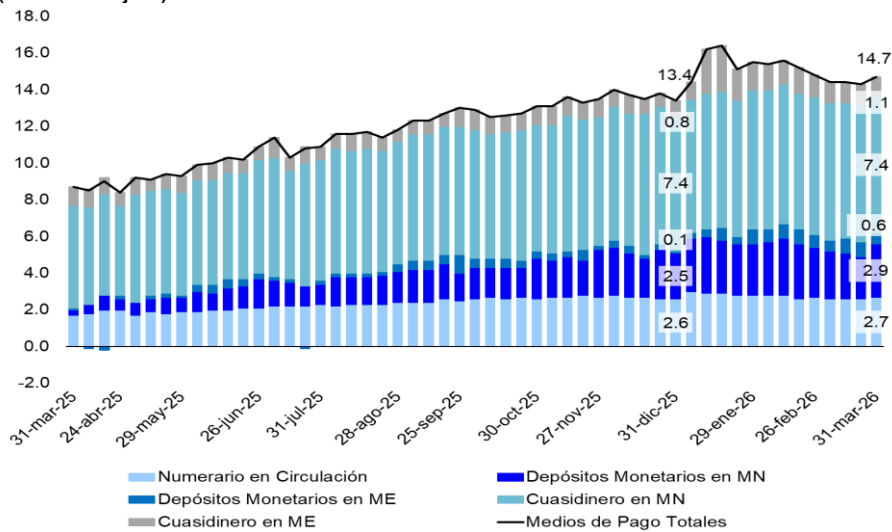
Los medios de pago (M2), al 31 de marzo de 2026, registraron un crecimiento interanual de 14.7%, superior al observado en diciembre de 2025 (13.4%). El comportamiento de este agregado está asociado al desempeño de la mayoría de sus componentes, entre los que destaca el dinamismo registrado en el cuasidinero y los depósitos monetarios, ambos en moneda nacional, y el numerario en circulación, los cuales, al 31 de marzo de 2026, registraron incidencias de 7.4%, 2.9% y 2.7%, 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 15.6% (15.1% en diciembre de 2025). Por su parte, el segmento en moneda extranjera, al 31 de marzo de 2026, registró una variación interanual de 10.3% (5.1% en diciembre de 2025).



GRÁFICA 36

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



(1) Con información al 31 de marzo 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 (14.1%, al 31 de marzo de 2026), asociado al desempeño del numerario en circulación, el cual mostró un crecimiento de 14.3% y al de los depósitos monetarios en moneda nacional (13.9%). Por su parte, el cuasidinero en moneda nacional y en moneda extranjera mostraron una tasa de variación interanual de 16.9% y 10.6%, respectivamente.

iii) Crédito bancario al sector privado

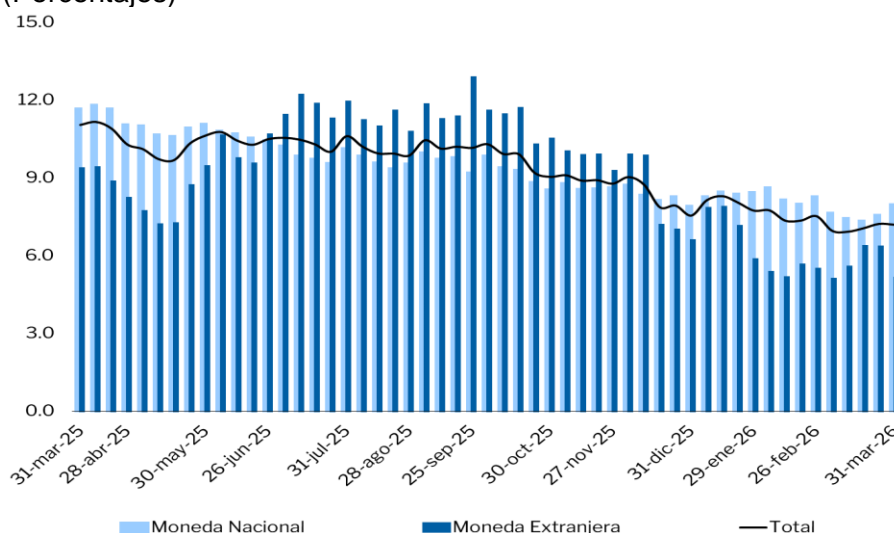
El crédito bancario al sector privado constituye una de las principales fuentes de financiamiento de la actividad económica, razón por la que existe un fuerte grado de asociación entre ambas variables. Durante el primer trimestre de 2026, esta variable continuó reflejando un comportamiento positivo,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

En este sentido, al 31 de marzo, se registró un crecimiento interanual de 7.2% en el crédito total, impulsado por el crecimiento del crédito en moneda nacional (8.0%) y en moneda extranjera (5.1%).

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

GRÁFICA 37

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



(1) Con información al 31 de marzo de 2026.
Fuente: Banco de Guatemala.

Al 31 de marzo de 2026, el crédito bancario al sector privado en moneda nacional evidencia un crecimiento inferior al observado en el mismo periodo de 2025 (11.7%). El desempeño de dicha variable se explica, principalmente, por el comportamiento del crédito otorgado al consumo, al sector productivo y al sector empresarial, que en conjunto representan alrededor del 90% del total de la cartera en dicha moneda. En efecto, en términos interanuales, el crédito al consumo creció 6.0%, el sector productivo 27.5% y el sector empresarial 4.6% (a igual fecha de 2025, reflejaron un crecimiento de 14.3%, 20.0% y 8.0%, respectivamente).

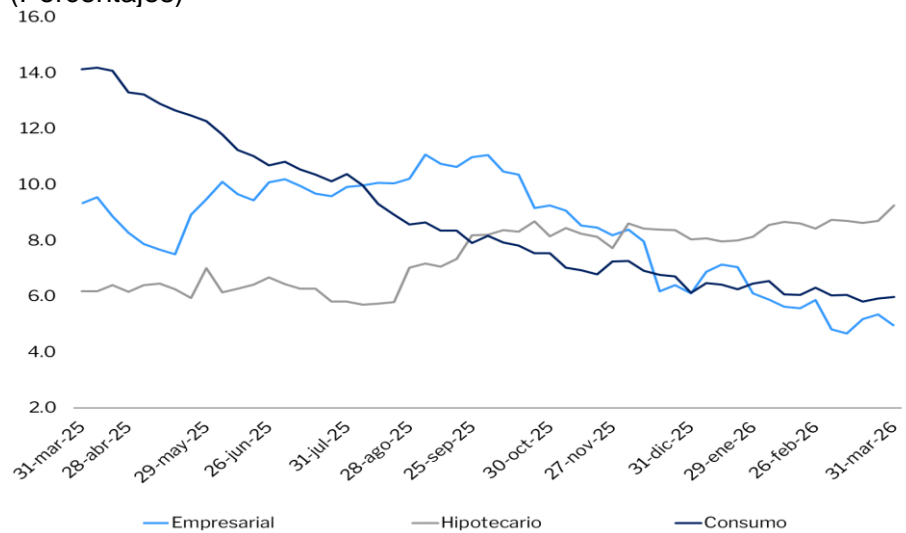
Por su parte, el crédito en moneda extranjera, al primer trimestre, continúa mostrando un desempeño positivo, aunque inferior al observado al cierre de 2025. En general, el comportamiento de esta variable está asociado, principalmente, a los préstamos destinados al sector empresarial, los cuales muestran un crecimiento de 5.4% y representan alrededor de 91.0% del financiamiento concedido en dicha moneda.

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



GRÁFICA 38

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



(1) Con información al 31 de marzo 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.

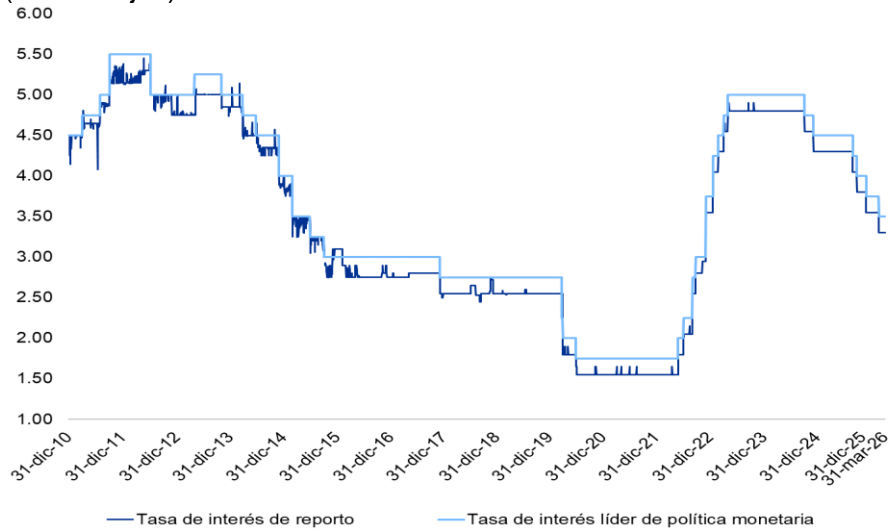
b) Tasas de interés

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 ha ubicado durante el primer trimestre de 2026, en promedio, 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. 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.

GRÁFICA 39

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



(1) Con información al 31 de marzo de 2026.
Fuente: Bolsa de Valores y Banco de Guatemala.

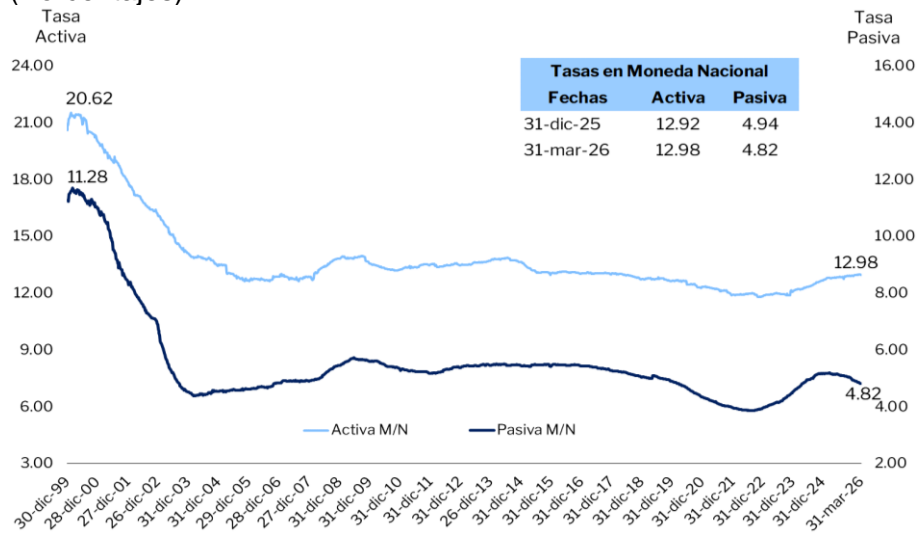
ii) De largo plazo

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 los primeros meses de 2026. En lo que va del presente año, la referida tasa de interés aumentó 6 puntos básicos, al pasar de 12.92% en diciembre de 2025 a 12.98% al 31 de marzo de 2026. Respecto a la tasa de interés pasiva promedio ponderado, en moneda nacional, ésta se situó en 4.82%, inferior al valor observado a diciembre de 2025 (4.94%).



GRÁFICA 40

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



(1) Promedio ponderado del sistema bancario en moneda nacional, con información al 31 de marzo de 2026.
Fuente: Superintendencia de Bancos y Banco de Guatemala.

c) Tipo de cambio

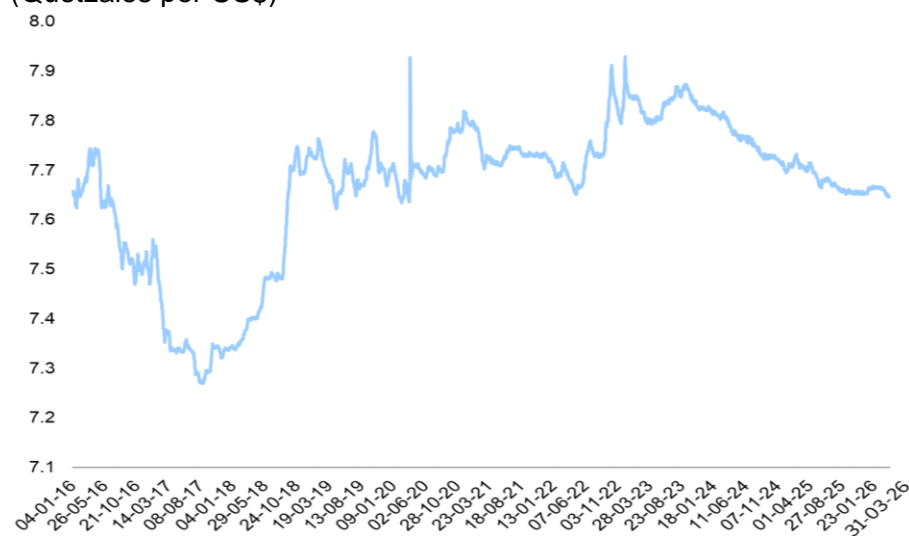
i) Tipo de cambio nominal

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 31 de marzo, una apreciación interanual de 0.84% (apreciación acumulada de 0.23%), comportamiento asociado a sus fundamentos, en particular, el crecimiento del flujo de remesas familiares y el comportamiento de los flujos comerciales.

GRÁFICA 41

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



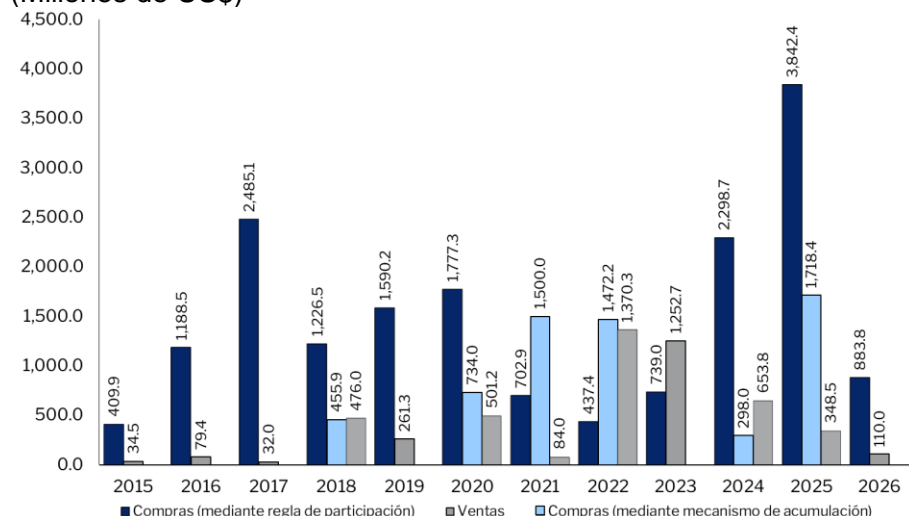
(1) Información al 31 de marzo de 2026.

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 31 de marzo de 2026, el Banco de Guatemala por activación de la regla cambiaria compró US\$883.8 millones y efectuó ventas por US\$110.0 millones. En ese sentido, las compras netas del Banco de Guatemala en el MID al 31 de marzo, se situaron en US\$773.8 millones, equivalente a 3.06% 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 42

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 31 de marzo.

Fuente: Banco de Guatemala.



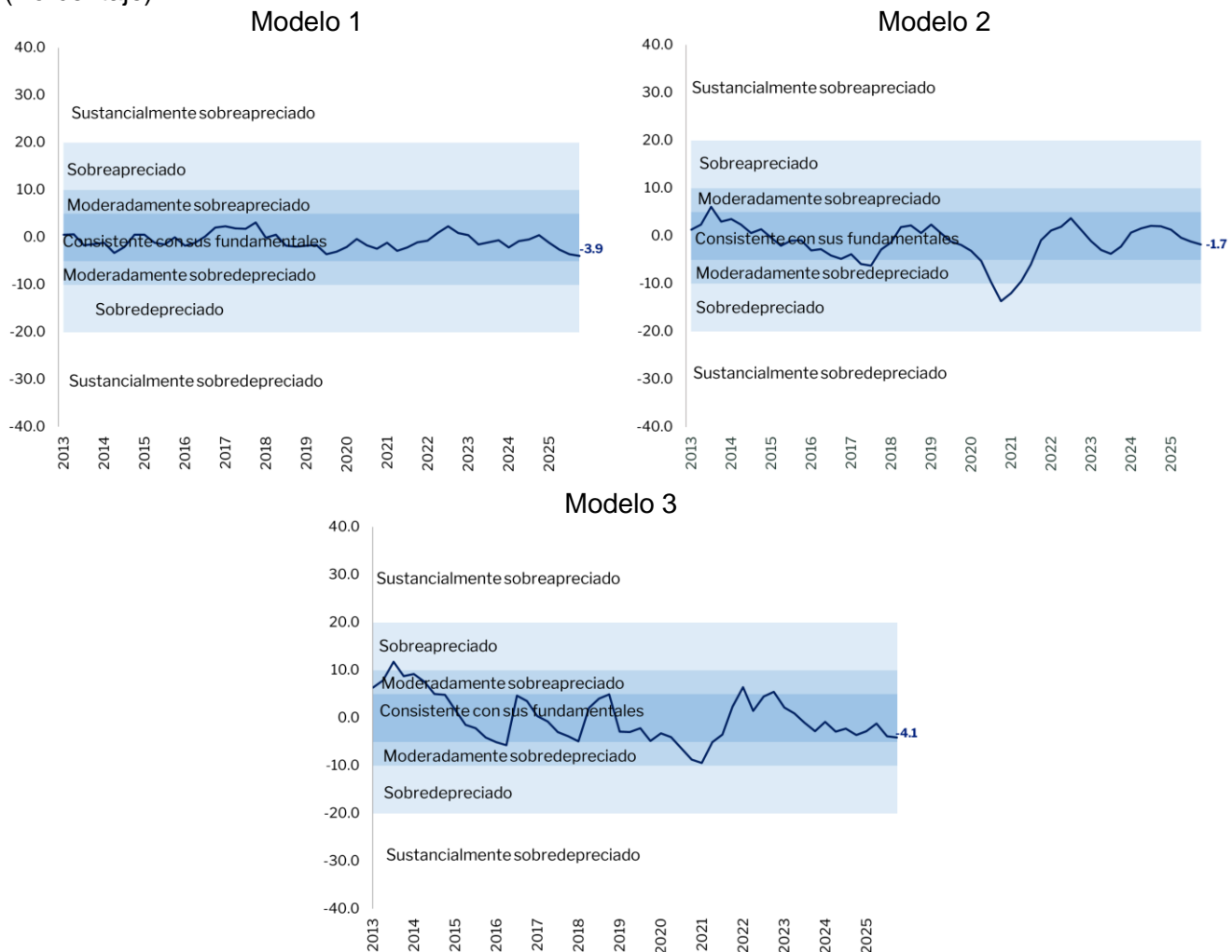
En el contexto descrito, se puede afirmar que la regla de participación del Banco de Guatemala en el mercado cambiario ha sido efectiva para moderar la volatilidad del tipo de cambio, sin modificar su tendencia.

ii) Tipo de cambio real de equilibrio

La dinámica reciente del tipo de cambio real de Guatemala ha sido consistente con la evolución de sus determinantes fundamentales, dado que las estimaciones revelan que no existen desviaciones significativas respecto del Tipo de Cambio Real de Equilibrio (TCRE).

GRÁFICA 43

Modelos: Desviaciones Respecto al TCRE 2013-2025 (1) (Porcentaje)



(1) Cifras al cuarto trimestre de 2025. Fuente: Banco de Guatemala.

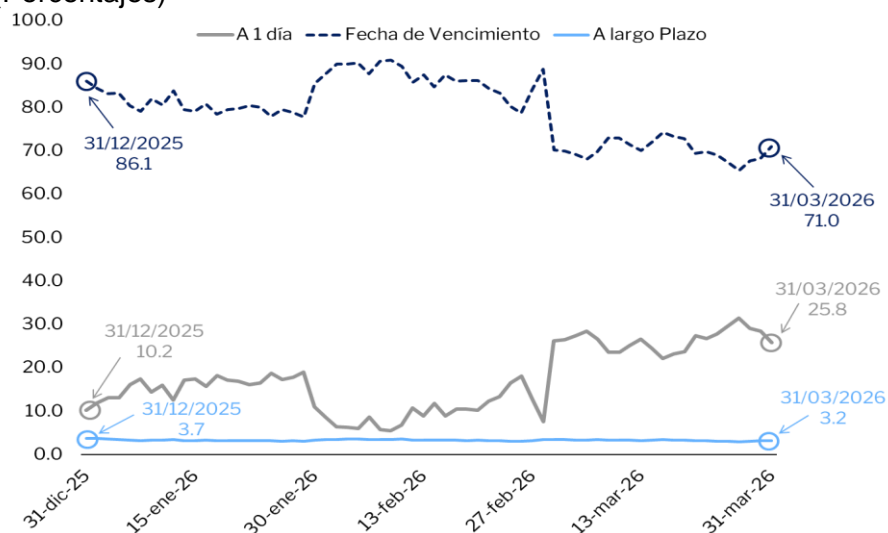
En efecto, al cuarto trimestre de 2025, tanto el enfoque de fundamentales (modelo 1) como los de balance macroeconómico (modelo 2) y de sostenibilidad externa (modelo 3) sugieren que el tipo de cambio real es consistente con su valor de equilibrio, al registrar desviaciones de -3.9%, -1.7% y -4.1%, respectivamente²⁰.

d) 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 trimestre de 2026, las OEMs incrementaron en Q9,323.2 millones (68.9% corresponde al sector privado y el 31.1% restante a entidades públicas) asociado, fundamentalmente, a la esterilización del excedente neto de liquidez derivado de la reducción de 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 31 de marzo de 2026 la referida proporción aumentó a 25.8%. 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 71.0% en marzo de 2026, mientras que el porcentaje de OEM colocado a largo plazo disminuyó en 0.5 puntos porcentuales (de 3.7% en 2025 a 3.2% en 2026). El costo de política derivado de la realización de operaciones de estabilización monetaria a marzo de 2026 equivale a 0.08% 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 31 de marzo de 2026.
Fuente: Banco de Guatemala.

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



IV. SÍNTESIS

En 2025, la actividad económica nacional mantuvo su dinamismo al crecer 4.3%, un ritmo superior al promedio histórico, impulsado por la demanda interna, tanto el consumo privado como la inversión y el gasto público, así como por el aumento de las exportaciones. Por el origen de la producción, se observaron tasas de variación positivas en todas las actividades económicas. En el primer trimestre del presente año, la economía siguió mostrando un desempeño positivo, que se evidenció en el comportamiento de las principales variables e indicadores de corto plazo, como el IMAE, el ICAE, el comercio exterior, el crédito al sector privado y el ingreso de divisas por remesas familiares, entre otros. En este contexto, se estima que la economía nacional 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 de 4.1% y 4.0%, respectivamente.

Por su parte, la inflación se situó en 2.50% en marzo de 2026, nivel inferior a la meta de inflación determinada por la autoridad monetaria (4.00% +/- 1 punto porcentual). El comportamiento de la inflación ha estado determinado por los menores precios de los bienes importados, especialmente de los combustibles antes del reciente repunte de los precios internacionales del petróleo y sus derivados, así como por la reversión del efecto de choques internos de oferta, en medio de presiones relativamente moderadas por el lado de la demanda agregada. De acuerdo con los pronósticos vigentes, aunque la inflación permanecerá temporalmente por debajo del límite inferior del margen de tolerancia, se prevé un aumento gradual a lo largo del presente año y del próximo, situándose alrededor de 3.75% en diciembre de 2026 y alcanzando un nivel de 4.00% en 2027. Esta perspectiva es coherente con las expectativas de inflación de abril a 12 meses (3.53%), a 24 meses (3.71%) y a 60 meses (3.58%), las cuales se encuentran ancladas en niveles compatibles con el cumplimiento del objetivo de inflación, evidenciando la credibilidad en el compromiso de la autoridad monetaria con la estabilidad del nivel general de precios.

Los sólidos fundamentos macroeconómicos del país han sido reconocidos de manera reiterada por diversos organismos financieros internacionales. Adicionalmente, tras ser mejorada en años recientes, la calificación crediticia de Guatemala se sitúa a un escalón del grado de inversión en *S&P Global Ratings*, *Moody's Ratings* y *Fitch Ratings*, las tres principales agencias calificadoras a nivel mundial. Estas coinciden en resaltar el prolongado historial de estabilidad macroeconómica del país, la conducción prudente de las políticas fiscal y monetaria, la baja vulnerabilidad externa y la resiliencia de la economía guatemalteca. Asimismo, el FMI ha evaluado favorablemente el desempeño económico y financiero nacional (la evaluación más reciente se realizó en mayo del año anterior, en el marco de la Consulta del Artículo IV correspondiente a 2025).

Por su parte, la Junta Monetaria, en continuidad a las reducciones de agosto, septiembre y noviembre de 2025, disminuyó la tasa de interés líder de política monetaria en 25 puntos básicos adicionales en febrero de 2026, ubicándola en 3.50%, con lo cual la postura de política adoptó un sesgo neutral, orientado a fortalecer el anclaje de las expectativas y a consolidar la convergencia de la inflación hacia la meta. Posteriormente, en marzo y abril, decidió mantenerla sin cambios, adoptando un tono más cauteloso ante la mayor incertidumbre internacional asociada al conflicto en Oriente Medio. Al mismo tiempo, la autoridad monetaria ha reafirmado su compromiso de seguir monitoreando estrechamente la evolución de la inflación, los pronósticos y las expectativas, así como otras variables macroeconómicas relevantes, con el propósito de adoptar oportunamente las medidas de política monetaria necesarias para preservar la estabilidad del nivel general de precios a mediano plazo.

ANEXOS



ANEXO I PIB TRIMESTRAL

El Producto Interno Bruto (PIB) real registró un crecimiento interanual de 4.8% durante el cuarto trimestre de 2025 (4.5% en el mismo trimestre de 2024), impulsado por la expansión de la demanda interna, reflejada en el aumento del consumo privado, el gasto público y la inversión. Por su parte, las exportaciones y las importaciones de bienes y servicios mostraron igualmente un incremento.

Medido por el origen de la producción, el PIB evidenció la expansión de la mayoría de las actividades económicas, destacando el dinamismo de las actividades de comercio y reparación de vehículos; industrias manufactureras; construcción; agricultura, ganadería, silvicultura y pesca; actividades financieras y de seguros; actividades inmobiliarias; actividades de alojamiento y de servicio de comidas y administración pública y defensa. En conjunto, dichas actividades representaron alrededor del 73% de la tasa de variación del PIB.

El crecimiento de la actividad de comercio y reparación de vehículos se explicó por el incremento en la demanda interna de bienes, congruente con los indicadores de ventas de combustibles; materiales de construcción; alimentos, bebidas y tabaco; artículos de ferretería, pinturas y productos de vidrio; entre otros. Por su parte, la actividad de reparación y mantenimiento de vehículos mostró un aumento asociado al mayor número de vehículos en circulación registrados en la Superintendencia de Administración Tributaria (SAT).

El comportamiento positivo de las industrias manufactureras se atribuyó al incremento de los otros productos manufacturados, debido a la mayor demanda de metales comunes, cemento, muebles, servicios de reparación e instalación de maquinaria y equipo industrial, productos elaborados de metal, productos refractarios y no refractarios, entre otros. Asimismo, el grupo de alimentos y bebidas se vio favorecido por el aumento de la demanda de aceites y grasas de origen vegetal; bebidas no alcohólicas, aguas minerales y otras aguas embotelladas; entre otros. Por su parte, la producción de azúcar mostró un incremento respaldado por los mejores rendimientos, dadas las condiciones climáticas favorables.

La expansión de la construcción obedeció al comportamiento de las obras de ingeniería civil, derivado del incremento en la construcción de bienes nacionales de uso común y no común del Gobierno General, así como por el avance en el desarrollo de la autopista Escuintla – Puerto Quetzal y la carretera privada del Corredor Verde. Asimismo, se registró un aumento de edificaciones residenciales, particularmente en edificios de apartamentos y condominios residenciales.

El incremento en la agricultura, ganadería, silvicultura y pesca se atribuyó al incremento en la actividad de silvicultura, vinculado al pago recibido por la comercialización de bonos de carbono en el marco del Programa de Reducción de Emisiones (PRE). Asimismo, se observó un crecimiento en los cultivos de hortalizas, cardamomo, banano, caña de azúcar, palma africana y en los servicios de apoyo a la agricultura. Este desempeño estuvo impulsado por mejores rendimientos, debido a condiciones climáticas favorables y al aumento en la demanda interna y externa.

El crecimiento que registraron las actividades financieras obedeció al aumento de los intereses efectivos y de las comisiones percibidas por los bancos y financieras. Asimismo, por el incremento en las actividades de seguros y fondos de pensiones, asociado a la mayor captación de primas por las

compañías aseguradoras. Por su parte, las actividades auxiliares de los servicios financieros presentaron un comportamiento positivo, derivado de las comisiones cobradas por las operadoras de tarjetas de crédito.

CUADRO AI.1

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

Actividades Económicas	Participación % en el PIB anual	2024		2025		
		IV	I	II	III	IV
Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	9.6	1.3	-0.9	1.0	2.0	4.5
Explotación de minas y canteras	0.4	14.9	7.2	7.7	-2.7	-1.3
Industrias manufactureras	13.2	2.2	2.6	1.8	2.6	3.6
Suministro de electricidad, agua y saneamiento	2.2	1.7	7.1	6.1	-1.1	5.7
Construcción	5.9	3.0	6.0	10.3	9.5	8.1
Comercio y reparación de vehículos	21.0	5.4	4.1	3.7	5.1	4.3
Transporte y almacenamiento	3.1	4.5	3.5	5.1	6.2	4.5
Actividades de alojamiento y de servicio de comidas	3.4	13.6	3.2	9.2	6.5	8.0
Información y comunicaciones	2.9	3.0	5.6	3.0	4.3	4.1
Actividades financieras y de seguros	4.6	10.8	7.5	8.6	9.3	8.1
Actividades inmobiliarias	7.3	5.2	4.5	4.5	4.3	4.4
Actividades profesionales, científicas y técnicas	2.2	3.4	5.8	5.7	7.2	6.6
Actividades de servicios administrativos y de apoyo	3.1	3.1	4.7	4.8	5.1	4.7
Administración pública y defensa	4.2	1.9	3.0	3.1	3.6	5.5
Enseñanza	4.1	4.2	4.2	2.5	2.1	2.0
Salud	2.8	7.8	4.9	0.5	2.3	3.3
Otras actividades de servicios	3.4	5.3	4.2	4.4	3.8	3.5
PRODUCTO INTERNO BRUTO		4.5	3.8	4.0	4.5	4.8

(1) Medido por el origen de la producción.

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

(3) Cifras preliminares.

Fuente: Banco de Guatemala.

El dinamismo de las actividades inmobiliarias se explicó por el mayor número de viviendas terminadas y puestas a disposición de los hogares, lo que incidió en el aumento del alquiler de vivienda. Además, los alquileres no residenciales registraron un incremento respaldado por la mayor demanda intermedia de las actividades de comercio, telecomunicaciones, servicio de comidas y bebidas, entre otras.

La expansión de las actividades de alojamiento y de servicio de comidas se debió al aumento de los servicios de restaurantes, como resultado del mayor consumo de alimentos fuera del hogar. Asimismo, se observó un comportamiento positivo en la demanda de servicios hoteleros, debido al



mayor número de turistas que visitaron el país, según el crecimiento del turismo receptor reportado por el Instituto Guatemalteco de Turismo (INGUAT).

Por último, el aumento de la administración pública y defensa se asoció al incremento observado en la contratación de personal en algunas instituciones del Gobierno General, particularmente en el Ministerio de Gobernación; Ministerio de Comunicaciones, Infraestructura y Vivienda; Tribunal Supremo Electoral, entre otras. Asimismo, se registró un comportamiento positivo en la ejecución de remuneraciones de los Gobiernos Locales, lo cual se vio reflejado en el incremento del número de personal contratado en dichas instituciones.

En cuanto al PIB medido por el enfoque del gasto, el consumo privado creció 4.6%, asociado al aumento del ingreso disponible de los hogares, derivado del incremento del empleo, del flujo de remesas familiares y de la expansión del crédito bancario al sector privado, particularmente el destinado al consumo. Por su parte, el gasto del Gobierno General se incrementó 6.5%, impulsado por la ejecución del rubro de bienes y servicios, especialmente en los renglones presupuestarios relacionados con mantenimiento y reparación de bienes nacionales de uso común; piedra, arcilla y arena; derechos de bienes intangibles; otros estudios y servicios; y combustibles y lubricantes, entre otros. Asimismo, contribuyó al aumento del gasto el crecimiento de las remuneraciones pagadas. Adicionalmente, se observó un incremento en las transferencias a las Organizaciones de Padres de Familia (OPF), para gastos de gratuidad educativa, útiles escolares, valija didáctica y alimentación servida a estudiantes de preprimaria, primaria y nivel medio; así como para la distribución de bolsas de alimentos realizada por el Ministerio de Educación, a través del Programa de Alimentación Escolar.

CUADRO AI.2

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

Destino del Gasto	Participación % en el PIB anual	2024		2025		
		IV	I	II	III	IV
Demanda Interna		5.8	4.8	5.0	7.0	5.2
Gastos de consumo final de los hogares e instituciones sin fines de lucro que sirven a los hogares	87.2	6.4	4.2	4.4	5.4	4.6
Gasto de Gobierno General	11.5	9.2	5.5	7.8	9.3	6.5
Formación Bruta de Capital Fijo	16.7	5.9	11.9	10.9	11.8	10.6
Exportaciones de bienes y servicios	15.6	5.1	3.2	2.3	-2.8	5.5
(-) Importaciones de bienes y servicios	31.0	10.3	7.2	6.6	9.8	6.8
PRODUCTO INTERNO BRUTO		4.5	3.8	4.0	4.5	4.8

(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.

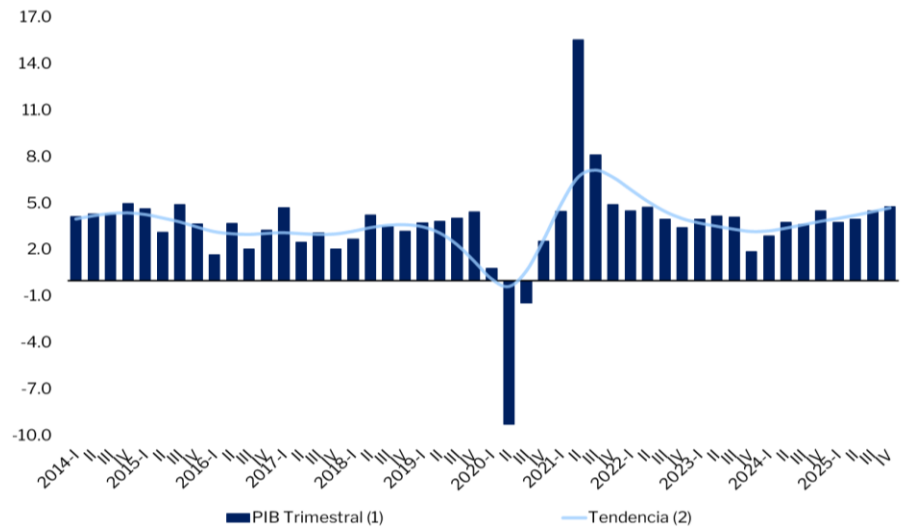
Por su parte, la inversión (formación bruta de capital fijo) creció 10.6%, explicada, principalmente, por el incremento en la construcción de bienes nacionales de uso común y no común por el Gobierno General, así como por los avances en el desarrollo de la Autopista Escuintla – Puerto Quetzal y de la

carretera privada Corredor Verde. A esto se sumó el estudio del proyecto de ampliación y modernización de la Empresa Portuaria Quetzal (EPQ), realizado por el Cuerpo de Ingenieros del Ejército de los Estados Unidos de América (*USACE*, por sus siglas en inglés). Adicionalmente, se observó un aumento en la construcción de edificaciones residenciales particularmente en edificios de apartamentos y condominios residenciales.

En cuanto a la demanda externa, las exportaciones de bienes y servicios crecieron 5.5%, impulsadas por la mayor demanda de grasas y aceite comestibles; azúcar; frutas frescas, secas o congeladas; banano; plátano; y productos diversos de la industria química, entre otros. Por su parte, las exportaciones de servicios registraron un aumento, destacando aquellas vinculadas al turismo, a los centros de llamadas (*call centers*), al apoyo al transporte, entre otros. Al mismo tiempo, las importaciones de bienes y servicios se incrementaron 6.8%, como resultado de las mayores adquisiciones externas de maíz, hierro y acero, otros derivados de petróleo, diésel, vehículos y material de transporte. Asimismo, las importaciones de servicios mostraron un desempeño positivo, respaldadas por el turismo y el transporte marítimo y aéreo, así como por los servicios relacionados con la autorización de la propiedad intelectual.

GRÁFICA AI.1

Producto Interno Bruto Trimestral (1)
(Porcentajes)



(1) Variación interanual de los volúmenes valorados en millones de quetzales referidos a 2013, con información al IV trimestre de 2025.

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

Fuente: Banco de Guatemala.



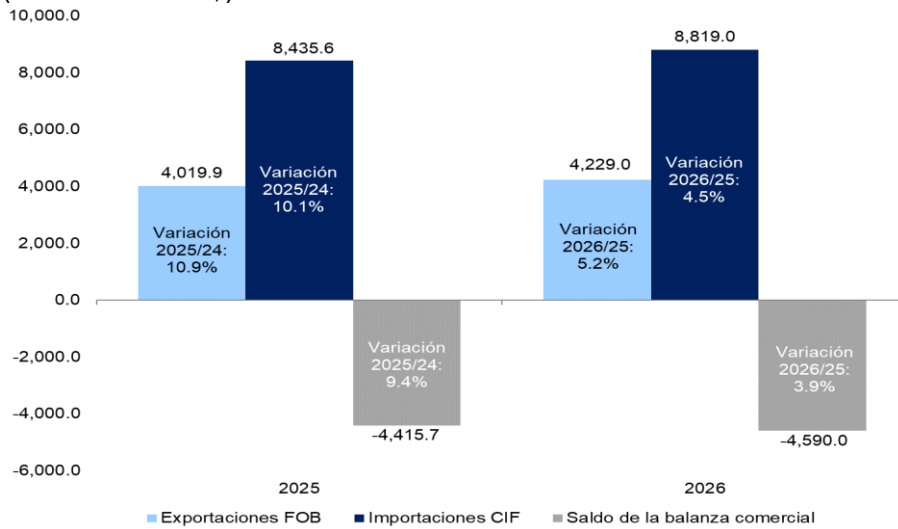
ANEXO II SECTOR EXTERNO

El comercio exterior de Guatemala, con base en la información proporcionada por la Superintendencia de Administración Tributaria (SAT), registró un incremento acumulado a marzo de 2026 de 5.2% en el valor FOB de las exportaciones de bienes, respecto de similar periodo de 2025, explicado por el crecimiento del volumen exportado (2.9%) y del precio medio de exportación (2.1%). En ese mismo periodo, el valor CIF de las importaciones de bienes se incrementó 4.5%, reflejo del aumento en el volumen importado (15.6%) y compensado, parcialmente, por la disminución del precio medio de importación (9.6%).

El saldo deficitario de la balanza comercial ascendió a US\$4,590.0 millones, mayor en US\$174.3 millones al observado en el mismo periodo del año previo (US\$4,415.7 millones).

GRÁFICA AII.1

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



(1) Con información a marzo 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 leve 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 país²¹, 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 marzo 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\$97.5 millones (77.8%), derivado del incremento tanto en el volumen exportado (72.3%) como en el precio medio de exportación (3.2%). Los principales países compradores fueron, en su orden, Países Bajos, México, España, El Salvador y Nicaragua, a los cuales se destinó el 90.3% del total exportado. En el incremento destacan las exportaciones de Aceite de Palma, que representaron el 76.1% del total exportado. Según *Bloomberg*, el aumento en el precio medio de exportación del aceite de palma ha sido provocado por las perspectivas de una menor oferta ante la reducción de envíos por parte de Malasia e Indonesia; asimismo influyó la mayor demanda estacional provocada por las festividades del Ramadán y del Año Nuevo Chino.

El aumento en el valor de las exportaciones de café de US\$96.6 millones (22.7%), se asocia al alza entre marzo de 2025 y similar mes de 2026 tanto en el volumen exportado (19.0%) como en el precio medio de exportación (3.1%), al pasar de US\$331.25 a US\$341.42 por quintal. De acuerdo con *Bloomberg*, el precio internacional del café en la Bolsa de Nueva York aumentó como resultado de la moderación de las exportaciones del aromático de Brasil e Indonesia ante condiciones climáticas adversas. En el caso de Guatemala, según la Asociación Nacional del Café (ANACAFE), 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.

El valor de las exportaciones de cardamomo aumentó en US\$42.3 millones (31.4%) explicado por el alza en el volumen exportado (49.0%) y compensado, parcialmente, por la disminución en el precio medio por quintal (11.8%), al pasar de US\$1,213.10 en marzo de 2025 a US\$1,069.92 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, Jordania, Egipto y los Estados Unidos de América, países que demandaron el 68.6% del total exportado.

El valor exportado de artículos de vestuario creció US\$31.3 millones (8.9%), debido al incremento, tanto en el volumen exportado (8.7%), como en el precio medio de exportación (0.1%). El aumento en el volumen exportado se asocia, principalmente, a la mayor demanda de los Estados Unidos de América; país que compró el 89.4% del total exportado. Los rubros que registraron un mayor

²¹ Crecimientos superiores a 13.0% entre 2015 y 2019.



aumento fueron camisas, blusas y blusas camiseras, de punto y algodón, para mujeres o niñas (US\$12.5 millones).

El valor exportado de productos farmacéuticos aumentó US\$21.8 millones (22.8%), debido al incremento tanto en el precio medio de exportación (11.0%) como en el volumen exportado (10.7%). El crecimiento observado se debió, 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\$16.1 millones. Los principales países compradores fueron Nicaragua, Honduras, El Salvador, Costa Rica, Panamá y República Dominicana (95.0% del total exportado).

El valor exportado de banano aumentó US\$21.7 millones (8.8%), debido al incremento tanto en el precio medio de exportación (4.4%), al pasar de US\$18.14 a US\$18.94 por quintal entre marzo de 2025 y similar mes de 2026, como en el volumen exportado (4.2%). 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 87.1% 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 Suramérica.

El valor exportado de azúcar disminuyó US\$55.9 millones (16.7%), derivado de la reducción, tanto en el precio medio de exportación (13.9%), que pasó de US\$25.05 por quintal en marzo de 2025 a US\$21.57 por quintal en marzo de 2026, como en el volumen exportado (3.3%). 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 vería afectado por la desacumulación de inventarios observada el año anterior.

Las exportaciones de legumbres y hortalizas registraron una disminución de US\$20.4 millones (25.0%), como consecuencia de la caída tanto en el precio medio (19.9%) como en el volumen (6.3%). En el comportamiento del volumen destacan, entre otros, las menores ventas de hortalizas, aunque estén cocidas en agua o vapor, congeladas, asociadas a una menor demanda, especialmente, de los Estados Unidos de América, país al que se destinó el 64.2% del total exportado y cuyas compras se redujeron en US\$19.6 millones.

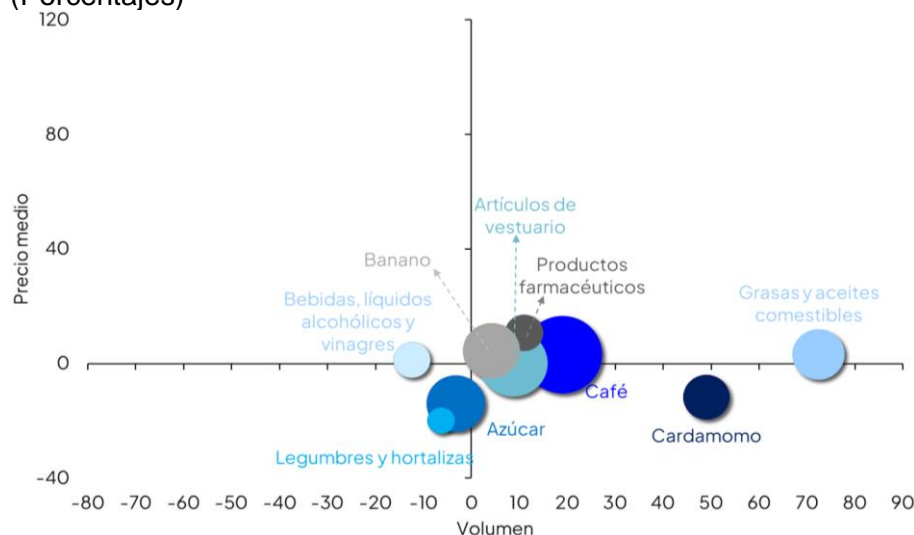
El valor de las exportaciones de bebidas, líquidos alcohólicos y vinagres disminuyó US\$14.0 millones (11.3%), explicado por la reducción en el volumen exportado (12.4%), el cual fue compensado, parcialmente, por un aumento en el precio medio de exportación (1.3%). En este comportamiento destaca la caída en las exportaciones de alcohol etílico sin desnaturalizar con grado alcohólico volumétrico mayor o igual al 80% por US\$7.2 millones y en las de Agua, incluidas el agua mineral y la gaseada, con adición de azúcar u otro edulcorante o aromatizada por US\$3.0 millones. Los principales compradores fueron Países Bajos, El Salvador, los Estados Unidos de América y Honduras, países a los que se destinó el 62.6% del total exportado.

Por su parte, en lo que va de 2026 la demanda externa ha mostrado un comportamiento 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 5.2% a marzo 2026). En segundo lugar, rubros como grasas y aceites comestibles, café, artículos de vestuario, productos farmacéuticos y banano registraron incrementos, tanto en volumen como en precio medio; en tanto que otros productos como banano que registraron incremento en el volumen exportado no fueron compensados completamente por una caída en el precio medio de exportación.

GRÁFICA AII.2

Exportaciones a Marzo 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.

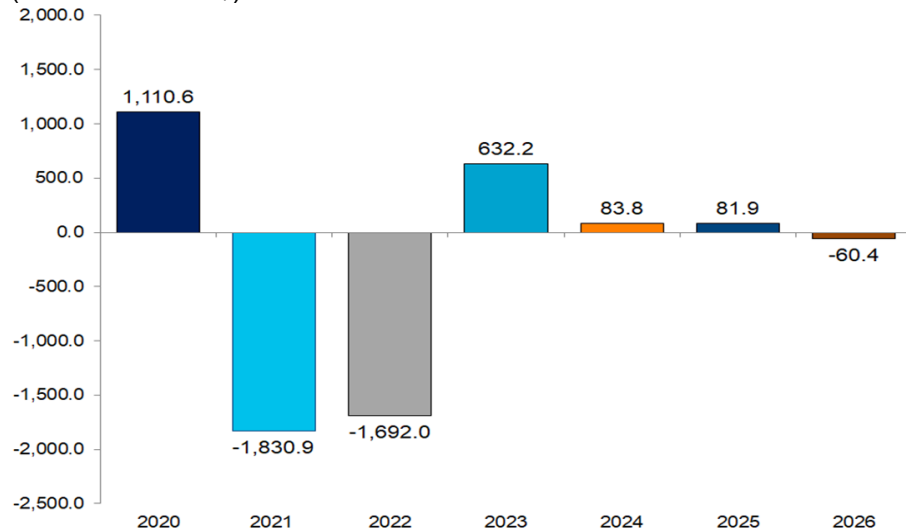
Con relación a las importaciones a marzo de 2026, el aumento en el valor CIF en dólares estadounidenses (4.5%), estuvo determinado, como se indicó, por el aumento en el volumen importado (15.6%), compensado, parcialmente, por la disminución en el precio medio de importación (9.6%). En dicho comportamiento destaca el aumento del rubro de materiales de construcción (27.1%), de bienes de capital (7.4%), de combustibles y lubricantes (4.8%), de materias primas y productos intermedios (2.6%) y de bienes de consumo (2.3%).

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 marzo de 2026, se observó un desahorro acumulado en la factura petrolera equivalente a US\$60.4 millones, como consecuencia de un aumento en el volumen importado (5.0%), el cual fue compensado, parcialmente por la leve disminución en el precio medio de importación (0.2%); no obstante, la factura petrolera podría incrementarse en la medida que la prolongación del conflicto bélico en Oriente Medio continúe presionando los precios de importación de los combustibles.



GRÁFICA AII.3

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



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

El ingreso de divisas por remesas familiares, al 31 de marzo de 2026, se situó en US\$6,290.4 millones, superior en US\$647.7 millones (11.5%), 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 contexto, 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 estos primeros tres meses del año, se prevé que en 2026 el flujo de remesas familiares registre un aumento de entre 2.0% y 6.0%, con un valor esperado de 5.0%.

Al 31 de marzo de 2026, el nivel de Reservas Internacionales Netas (RIN) fue de US\$33,124.0 millones, mayor en US\$387.2 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 11 meses de importación de bienes, lo que refleja la sólida posición externa del país.

ANEXO III

FINANZAS PÚBLICAS²²

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 obstante, entre febrero y marzo de 2025, el presupuesto fue ampliado en dos ocasiones por: i) Decreto 3-2026 por Q9,326.7 millones, que amplió el presupuesto para financiar diversos programas y proyectos; y ii) Acuerdo Gubernativo 24-2026 que incrementó el presupuesto por Q2,945.7 millones, monto que corresponde a los saldos no devengados por los Consejos Departamentales de Desarrollo (CODEDES), durante 2025 que fueron trasladados al ejercicio fiscal 2026. 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 la segunda.

1. Ingresos

Al 31 de marzo de 2026, los ingresos totales del Gobierno Central aumentaron 9.0% respecto al mismo periodo del año anterior, derivado del incremento de 8.8% en los ingresos tributarios (93.5% de los ingresos totales), en tanto que el resto de ingresos (no tributarios, de capital y donaciones) aumentaron en 11.6%, respecto de lo observado en el mismo periodo de 2025.

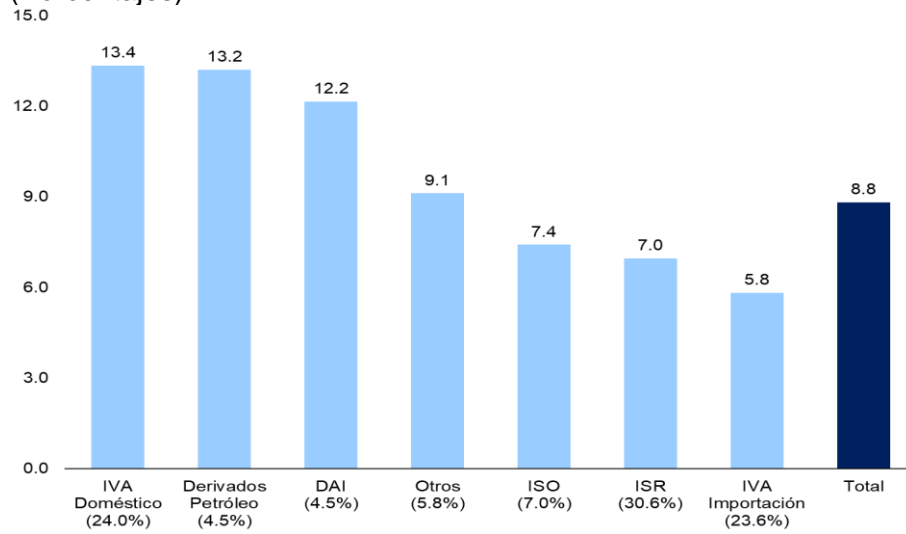
En lo que corresponde a los ingresos tributarios, los impuestos directos aumentaron 7.0%, resultado del incremento de 7.4% del Impuesto de Solidaridad (ISO) y del Impuesto Sobre la Renta (ISR) que registró una variación interanual de 7.0%. Por su parte, los impuestos indirectos registraron un aumento de 9.9%, destacando el desempeño del Impuesto al Valor Agregado (IVA) doméstico (13.4%), de los derivados del petróleo (13.2%) y de los derechos arancelarios (12.2%), respectivamente.

²² Con base en información preliminar del Ministerio de Finanzas Públicas.



GRÁFICA AIII.1

Principales Impuestos a Marzo 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 marzo de 2026, los ingresos tributarios alcanzaron un monto de Q29,370.8 millones, equivalente al 102.3% de la meta para dicho periodo (Q28,715.6 millones), generando una brecha de recaudación positiva de Q655.2 millones.

2. Gastos

Al 31 de marzo de 2026, el gasto público total se incrementó en términos interanuales en 9.0% (aumento de 22.8% 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 Educación, del Ministerio de Trabajo y Previsión Social y los Servicios de la Deuda Pública, así como por el aumento en las transferencias a las municipalidades, derivado de la mayor recaudación tributaria.

En cuanto al tipo de gasto, los gastos de funcionamiento aumentaron 6.6% y los de capital aumentaron en 22.4%, 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 al sector privado respecto del año previo. Por su parte, el alza en los gastos de capital fue resultado, entre otros, de mayores transferencias al sector público, privado y externo.

De acuerdo con la clasificación institucional, la ejecución del gasto total, incluyendo amortizaciones de la deuda pública, se ubicó en un nivel de 19.1%, levemente superior a la registrada en marzo de 2025 (19.0%). Entre las entidades que tuvieron los mayores porcentajes de ejecución destacan el Ministerio de la Defensa Nacional (27.5%), el Ministerio de Educación (25.2%), el Ministerio de Trabajo y Previsión Social (23.7%) y los Servicios de la Deuda Pública (22.1%); en tanto que entre las entidades que registraron los menores porcentajes de ejecución, sobresalen el Ministerio de

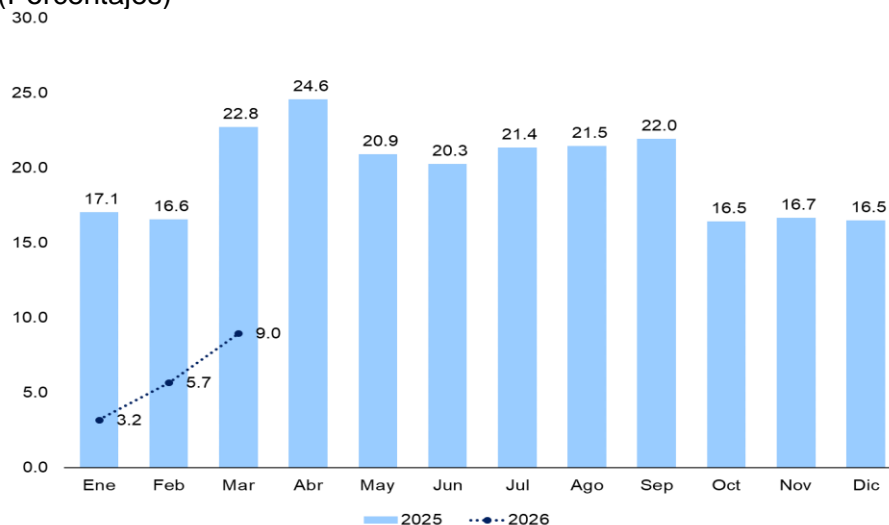
Comunicaciones, Infraestructura y Vivienda (6.6%), el Ministerio de Energía y Minas (7.8%), el Ministerio de Agricultura, Ganadería y Alimentación (10.3%), y el Ministerio de Desarrollo Social (10.9%).

GRÁFICA AIII.2

Gasto Público (1) (2)

Años: 2025-2026

(Porcentajes)



(1) Variación interanual de los flujos acumulados.

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

Fuente: Ministerio de Finanzas Públicas.

3. Resultado fiscal y financiamiento

La diferencia entre los ingresos totales y el gasto público total, al 31 de marzo de 2026, resultó en un superávit fiscal de Q548.4 millones (0.1% del PIB), mientras que en el mismo periodo de 2025 se registró un superávit fiscal de Q499.3 millones (0.1% del PIB). En cuanto a las fuentes de financiamiento, el externo neto fue negativo en Q1,098.1 millones, debido a que no se han registrado desembolsos, pero se han realizado amortizaciones por dicho monto. En relación al financiamiento interno neto a marzo, éste fue positivo en Q36.7 millones como resultado de que se registraron vencimientos por el mismo monto. Por lo tanto, derivado de los flujos de todas las operaciones señaladas, se observó una disminución en la caja del Gobierno Central por Q513.0 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*. Al 31 de marzo, se había colocado el 4.2% del monto autorizado, equivalente a Q1,500.0 millones en el mercado local en moneda nacional. Estas colocaciones se realizaron con fechas de vencimiento en los años 2038 y 2046, a tasas de rendimiento promedio ponderado de 6.03% y 6.25%, respectivamente.

En ese contexto, según datos preliminares al 31 de marzo de 2026, el saldo de la deuda pública interna se ubicó en Q138,330.7 millones, mayor en Q31.5 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\$14,827.6 millones, menor en US\$143.9 millones respecto del registrado a finales de 2025



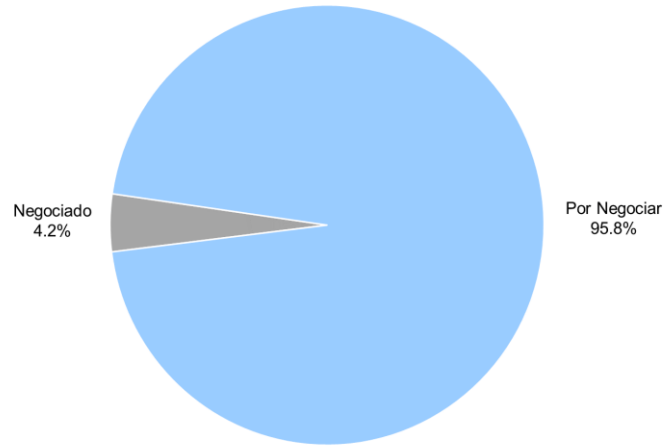
(US\$14,971.5 millones). Según estimaciones del Banco de Guatemala, la deuda pública total como porcentaje del PIB al final de 2026 se ubicaría en 27.6%, mayor a la registrada en 2025 (26.8%).

GRÁFICA AIII.3

Colocaciones de Bonos del Tesoro (1)

Año: 2026

(Millones de quetzales)



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

CUADRO AIII.1

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

Concepto	2025	2026	VARIACIONES	
			Absoluta	Relativa
I. Ingresos y Donaciones	28,815.9	31,407.4	2,591.4	9.0
A. Ingresos (1+2)	28,758.6	31,403.3	2,644.7	9.2
1. Ingresos Corrientes	28,728.4	31,381.1	2,652.7	9.2
a. Tributarios	26,991.3	29,370.8	2,379.5	8.8
b. No Tributarios	1,737.1	2,010.2	273.1	15.7
2. Ingresos de Capital	30.2	22.2	-7.9	-26.3
B. Donaciones	57.3	4.0	-53.3	-93.0
II. Total de Gastos	28,316.6	30,859.0	2,542.3	9.0
A. De Funcionamiento	23,988.3	25,562.4	1,574.2	6.6
B. De Capital	4,328.4	5,296.5	968.2	22.4
III. Superávit o Déficit Presupuestal	499.3	548.4	49.1	9.8
(-) Déficit				
IV. Financiamiento Total	-499.3	-548.4	-49.1	9.8
A. Interno	9,415.1	36.7	-9,378.4	-99.6
B. Externo	921.6	-1,098.1	-2,019.7	-219.1
C. Variación de Caja	-10,836.1	513.0	11,349.0	-104.7
(-) aumento (+) disminución				
Carga tributaria	2.9	2.9		
Superávit ó Déficit / PIB	0.1	0.1		

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



REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

Banco Central de Brasil (2026). “*Minutes of the Monetary Policy Committee – Copom 276th*”. Comunicado de prensa. Enero.

Banco Central de México (2026). “Informe Trimestral, Octubre-Diciembre 2025”. Febrero.

Banco Central de México (2026). “Minuta Número 122 Reunión de la Junta de Gobierno del Banco de México, con motivo de la decisión de política monetaria anunciada el 5 de febrero de 2026”. Febrero.

Banco Central Europeo (2026). “*ECB staff macroeconomic projections for the euro area*”. Marzo.

Banco Central Europeo (2026). “*Economic Bulletin*”. Issue 2 / 2026. Abril.

Banco de Inglaterra (2026). “*Monetary Policy Report – March 2026*”. Marzo.

Banco de Inglaterra (2026). “*Monetary Policy Summary and minutes of the Monetary Policy Committee meeting ending on 18 March 2026*”. Marzo.

Banco de Inglaterra (2026). “*Monetary Policy Summary and minutes of the Monetary Policy Committee meeting ending on 4 February 2026*”. Febrero.

Banco de Japón (2025). “*Minutes of the Monetary Policy Meeting on January 22 and 23, 2026*”. Marzo.

Banco de Japón (2026). “*Outlook for Economic Activity and Prices January 2026*”. Enero.

Banco de Japón (2026). “*Summary of Opinions at the Monetary Policy Meeting on March 18 and 19, 2026*”. Marzo.

Banco de Japón (2026). “*Summary of Opinions at the Monetary Policy Meeting on January 22 and 23, 2026*”. Febrero.

Banco de Pagos Internacionales (2026). “*BIS Quarterly Review: International banking and financial market developments*”. Marzo.

Banco Mundial (2026). “*Global Economic Prospects*”. Enero.

Banco Mundial (2026). “*Global Economic Prospects*”. Enero.

Banco Mundial (2026). “*Global Monthly*”. Marzo.

Bloomberg (2026). “*Global Insight, Strait of Hormus Oil Shock*”. 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.

- Comisión Europea (2025). “*European Economic Forecast: Autumn 2025*”. *Institutional Paper 327*. Noviembre.
- Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (2026). “*World Economic Situation and Prospects 2026*”. Enero.
- Congressional Budget Office (2026). “*An Update About CBO's Projections of the Budgetary Effects of Tariffs*”. Marzo.
- Congressional Budget Office (2026). “*How Budgetary and Economic Outcomes Might Differ from CBO's February 2026 Projections*”. Febrero.
- Congressional Budget Office (2026). “*Monthly Budget Review: February 2026*”. Marzo.
- Congressional Budget Office (2026). “*The Budget and Economic Outlook: 2026 to 2036*”. Febrero.
- Consejo Monetario Centroamericano (2025). “Informe de Riesgo País”. Diciembre.
- Duzhak, Evgeniya y New-Schmidt, Addie (2025). “*Immigration and Changes in Labor Force Demographics*”. Reserva Federal de San Francisco. Noviembre.
- Eurostat (2026). “*GDP main aggregates and employment estimates for the fourth quarter of 2025*”. Comunicado de prensa. Marzo.
- Fondo Monetario Internacional (2026). “La economía mundial bajo la sombra de la guerra”. *Perspectivas de la Economía Mundial*. Abril.
- Gobierno de Reino Unido (2025). “*Autumn Statement 2025: A Summary*”. Documentos oficiales. Noviembre.
- Gobierno de Reino Unido (2026). “*2026 Spring Forecast: A Summary*”. Marzo.
- Goldman Sachs (2026). “*How Will the Iran Conflict Impact Oil Prices?*”. Marzo.
- Instituto Brasileño de Estadística y Geografía (2026). “*Cuentas Nacionales Trimestrales: Octubre – Diciembre 2025*”. Marzo.
- Oficina de Análisis Económico (2026). “*GDP (Second Estimate), 4th Quarter and Year 2025*”. Comunicado de prensa. Marzo.
- Oficina del Gabinete de Gobierno de Japón (2026). “*Monthly Economic Report: Executive Summary January 2026*”. Febrero.
- Oficina del Gabinete de Gobierno de Japón (2026). “*Monthly Economic Report: Executive Summary February 2026*”. Marzo.
- Oficina del Gabinete de Gobierno de Japón (2026). “*Quarterly Estimates of GDP for October-December 2025 (The Second Preliminary Estimates)*”. Marzo.
- Oficina Nacional de Estadísticas (2026). “*GDP monthly estimate, UK: January 2026*”. Boletín estadístico. Marzo.



Oficina Nacional de Estadísticas (2026). “*GDP quarterly national accounts, UK: October to December 2025*”. Boletín estadístico. Marzo.

Oficina Nacional de Estadísticas de China (2026). “*Household’s Income and Consumption Expenditure in 2025*”. Enero.

Oficina Nacional de Estadísticas de China (2026). “*National Economy Pushed Forward with Innovation-led and High-quality Development and Expected Targets Achieved Successfully in 2025*”. Enero.

Oficina Nacional de Estadísticas de China (2026). “*National Economy Got off to a Robust and Promising Start in the First Two Months*”. Marzo.

Organización Mundial del Comercio (2022). “*Global Trade Outlook and Statistics*”. Marzo.

Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (2025). “*Resilient Growth but with Increasing Fragilities*”. *OECD Economic Outlook. Volume 2025/2, No. 118*. Diciembre.

Reserva Federal (2026). “*Federal Reserve issues FOMC statement*”. Comunicado de prensa. Marzo.

Reserva Federal (2026). “*Minutes of the Federal Open Market Committee March 17-18, 2026*”. Abril.

Reserva Federal (2026). “*Summary of Economic Projections*”. Marzo.

Reserva Federal (2026). “*The Beige Book*”. Marzo.

Reserva Federal (2026). “*Transcript of Chair Powell’s Press Conference March 18, 2026*”. Marzo.

The Oxford Institute for Energy Studies (2026). “*Closing the Strait of Hormuz: Impact on the Global Gas Market*”. Marzo.

United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD) (2026). “*Strait of Hormuz disruptions: Implications for global trade and development*”. Marzo.

Wilson, Daniel y Zhou, Xiaoqing. (2026). “*Unauthorized Immigration Effects on Local Labor Markets*”. Reserva Federal de San Francisco. Febrero.