

# ESTRATEGIA DE GESTIÓN DE DEUDA DE MEDIANO PLAZO 2022-2026

República de Guatemala, junio 2022

## ÍNDICE

ABREVIATURAS Y ACRÓNIMOS .....	ii
Convenciones dentro del documento y definiciones .....	ii
<i>Resumen</i> .....	v
1. Presentación .....	1
2. Contexto macroeconómico y de mercado. ....	2
3. Objetivos de la gestión de deuda y alcance de la estrategia. ....	4
4. Necesidades brutas de financiamiento. ....	5
5. Estrategia de gestión de deuda de mediano plazo 2022-2026.....	5
5.1. Financiamiento externo .....	6
5.2. Financiamiento interno.....	7
5.3. Resultados de la estrategia en el escenario base.....	8
6. Consideraciones finales.....	11

## ABREVIATURAS Y ACRÓNIMOS

ATM	Average Time to Maturity (Tiempo promedio hasta el vencimiento)
ATR	Average Time to Refixing (Tiempo Promedio de refijación)
DCP	Dirección de Crédito Público
MTDS	Medium Term Debt Management Strategy (Estrategia de gestión de deuda de mediano plazo)
NBF	Necesidades Brutas de Financiamiento
PIB	Producto Interno Bruto
PCP	Política de Crédito Público
Q, GTQ	Quetzal guatemalteco
USD	Dólares estadounidenses

### Convenciones dentro del documento y definiciones

#### *Administración Central:*

De acuerdo con el manual de clasificación presupuestaria para el sector público de Guatemala, la Administración Central está constituida por los organismos del Estado que ejercen el poder legislativo, judicial y ejecutivo en todo el territorio nacional y otras instituciones clasificadas dentro de la administración pública como Órganos de Control Jurídico-Administrativo y Órganos de Control Político.

#### *Déficit primario:*

Diferencia entre ingresos y egresos, los egresos no incluyen el pago de intereses de la deuda.

#### *Deuda:*

Se utilizará indistintamente “Deuda” y “Deuda Pública” para referirse a los compromisos financieros del Estado por concepto de Préstamos Externos y Bonos del Tesoro. En la Ley Orgánica del Presupuesto, Decreto 101-97, se utiliza el concepto de “operaciones de crédito público”.

#### *Escenario base:*

Es un escenario en donde se obtienen los flujos de las operaciones de crédito público proyectadas sin aplicar ningún choque a las variables tipo de cambio y tasa de interés.

*Estrategia de gestión de deuda de mediano plazo:*

Medium Term Debt Management Strategy (MTDS, por sus siglas en inglés), es un plan que el Gobierno tiene previsto aplicar a mediano plazo a fin de lograr la composición deseada de la cartera de deuda del Gobierno, que registra las preferencias públicas relativas a las alternativas de costos y riesgos.

*Eurobono:*

Títulos de deuda emitidos en el mercado internacional.

*Financiamiento:*

Se refiere a las necesidades brutas de financiamiento, a menos que se especifique lo contrario.

*Necesidades Brutas de Financiamiento:*

Corresponden al financiamiento necesario para cubrir el déficit primario, el pago de intereses y las amortizaciones de la deuda.

*Préstamos contingentes:*

Es un instrumento de financiamiento reembolsable (préstamo), empleado por el Banco Interamericano de Desarrollo y el Banco Mundial para ayudar a un País (Prestatario), a proporcionarle financiamiento de rápido desembolso para atender sus necesidades de financiamiento, relacionadas con desastres naturales y/o eventos de salud, en función de una Matriz de Políticas acordada entre las partes.

*Préstamos de apoyo presupuestario:*

Es un instrumento de financiamiento reembolsable (préstamo), empleado por los Organismos Financieros Multilaterales para ayudar a un País (Prestatario), a proporcionarle financiamiento de rápido desembolso para atender sus necesidades de financiamiento, sobre la base de una Matriz de Políticas acordada entre las partes.

*Préstamos de inversión:*

Es un instrumento de financiamiento reembolsable (préstamo), empleado por los Organismos Financieros Multilaterales para ayudar a un País (Prestatario), en la implementación de un proyecto o programa de beneficio económico y/o social.

*Tasa de interés implícita:*

Es la tasa de interés que resulta de dividir los intereses pagados en un año entre el saldo de la deuda a finales del año inmediato anterior.

*Tiempo promedio de refijación:*

Es un indicador que calcula el tiempo promedio en que se vuelve a fijar la tasa de interés de un portafolio, se conoce comúnmente como ATR (Average Time to Refixing, por sus siglas en inglés).

*Tiempo promedio hasta el vencimiento:*

Es un indicador que calcula el tiempo promedio hasta el vencimiento de un portafolio, se conoce comúnmente como ATM (Average Time to Maturity, por sus siglas en inglés).

*Variables de mercado:*

Se refiere a la tasa de interés y al tipo de cambio.

## Resumen

En el cuadro siguiente se observan las necesidades brutas de financiamiento (NBF) del Estado durante el periodo de la estrategia 2022-2026, las cuales se desagregan en déficit primario y servicio de la deuda pública; en este escenario base se puede ver que las necesidades de financiamiento representan, en promedio, el 3.3% del Producto Interno Bruto (PIB). También es importante indicar que parte del financiamiento para el año 2022 se cubrirá con la variación de caja y bancos<sup>1</sup>, alrededor del 0.9% del PIB.

**Cuadro No. 1: Necesidades Brutas de Financiamiento**  
(% respecto del PIB)

	2022	2023	2024	2025	2026
<b>Necesidades brutas de financiamiento</b>	<b>4.3</b>	<b>3.2</b>	<b>3.2</b>	<b>2.8</b>	<b>3.1</b>
Déficit primario	1.3	0.7	0.4	0.1	-0.2
Servicio de la deuda	3.0	2.5	2.8	2.7	3.3

Fuente: Estimaciones de la Dirección de Crédito Público, en base a información del apartado de presupuesto multianual 2022-2026 y proyecciones macroeconómicas del Banco de Guatemala.

**Nota:** Puede haber diferencias por redondeo.

En base al análisis realizado y tomando en consideración los supuestos macroeconómicos y de mercado, así como los objetivos de gestión de deuda, el financiamiento del Estado, sin considerar la proporción que se cubriría con la variación de caja y bancos, se obtendría de acuerdo a una estrategia, donde se asume un financiamiento por medio de colocaciones de bonos del tesoro en el mercado interno, en moneda local, en una proporción de alrededor del 65.0% con respecto al financiamiento bruto durante el periodo de la estrategia; mientras que el resto, alrededor del 35.0%, provendría del financiamiento en moneda extranjera, préstamos externos y colocaciones.

Durante el periodo de la estrategia, se considera obtener el financiamiento mediante préstamos externos en una proporción estimada del 7.0%, lo que incluye créditos de inversión, contingentes y de apoyo presupuestario; el financiamiento por medio de la colocación de bonos del tesoro en el mercado doméstico, en moneda local, representaría alrededor del 65%, y en moneda extranjera representaría alrededor del 5.0%; la colocación de bonos del tesoro en el mercado internacional representaría alrededor del 23.0%.

En relación a los bonos del tesoro que se emitirán en el mercado interno, los plazos con mayor participación serían los bonos de 10, 15 y 20 años, los bonos destinados a pequeños inversionistas (plazos de 1, 2 y 3 años) se estima que la participación promedio, de los tres plazos, sea de alrededor del 3.0% del financiamiento bruto.

<sup>1</sup> Ver Cuadro 10, Situación Financiera del Estado Multianual 2022-2026 en el apartado de Presupuesto Multianual del Presupuesto General de Ingresos y Egresos del Estado Ejercicio Fiscal 2022. <https://www.minfin.gob.gt/images/archivos/presua2022/Inicio%201.htm>

En el Cuadro No. 2, se pueden observar algunos indicadores de deuda pública y sus estimaciones al final del periodo de la estrategia.

**Cuadro No. 2**  
**Estimaciones para algunos indicadores de deuda**

Indicador	2021	2026
Tasa de interés implícita (%)	6.1	6.6 (±) 0.5
<b>Riesgo</b>		
Deuda que vence en 1 año (como % del total)	4.2	4.5 (±) 1.0
ATM (Años) <sup>2</sup>	10.7	11.9 (±) 1.0
Deuda a tasa fija (% del total)	84.0	≥ 84.0
ATR (Años) <sup>3</sup>	9.8	11.4 (±) 1.5
Deuda en moneda extranjera (% del total)	44.6	≤ 40.0

Fuente: Estimaciones de la Dirección de Crédito Público, en base a los resultados obtenidos de la herramienta analítica MTDS<sup>4</sup>, con información del presupuesto aprobado para el 2022, el presupuesto multianual 2022-2026, proyecciones de variables de mercado y proyecciones macroeconómicas del Banco de Guatemala.

<sup>2</sup> El indicador ATM (Average Time to Maturity) es un indicador del tiempo promedio hasta el vencimiento del portafolio.

<sup>3</sup> El indicador ATR (Average Time to Refixing) es un indicador del tiempo promedio en que se vuelve a fijar la tasa de interés del portafolio.

<sup>4</sup> Siglas para Medium-Term Debt Management Strategy

## 1. Presentación

Mediante el Acuerdo Gubernativo Número 112-2018 se emitió el Reglamento Orgánico Interno del Ministerio de Finanzas Públicas, que tiene por objeto establecer la estructura orgánica interna, funciones y mecanismos de coordinación del Ministerio de Finanzas Públicas, para el eficiente y eficaz cumplimiento de sus funciones.

El Decreto Número 101-97, Ley Orgánica del Presupuesto, en su Artículo 60 establece que el sistema de crédito público, está constituido por el conjunto de principios, órganos, normas y procedimientos que regulan la celebración, ejecución y administración de las operaciones de endeudamiento que realice el Estado, con el objeto de captar medios de financiamiento.

En base al Artículo 62 de la Ley Orgánica del Presupuesto y Artículo 73 del Acuerdo Gubernativo No. 540-2013, Reglamento de la Ley Orgánica del Presupuesto, la Dirección de Crédito Público prepara, la Política de Crédito Público (PCP), la cual es aprobada por el Despacho Superior mediante Acuerdo Ministerial; la PCP contiene objetivos y líneas estratégicas para el financiamiento anual.

Los principales objetivos de la Política de Crédito Público son:

1. Promover la captación de medios de financiamiento a costos favorables para el Estado dentro de las opciones del mercado interno y externo de crédito.
2. Dar cumplimiento a las obligaciones financieras adquiridas por operaciones de crédito público en forma oportuna.
3. Procurar accesos a los mercados de crédito interno y externo así como a las diferentes fuentes financieras internacionales para gestionar los instrumentos financieros que permitan atender las necesidades de financiamiento que se requieren para el Ejercicio Fiscal, condicionados a las variaciones de las características del mercado de crédito.
4. Procurar la realización de operaciones de gestión de pasivos y riesgos del portafolio de la deuda pública en los mercados local e internacional de crédito, cuando las condiciones del mercado sean favorables al Estado.

En la actualidad se dispone de un instrumento como la PCP; sin embargo, es necesario avanzar en acciones específicas sobre la forma en que se estima obtener el financiamiento en el mediano plazo, la composición de la deuda que se perseguirá y los riesgos asociados a la misma, por lo que a continuación se presenta la estrategia de gestión de deuda para el período 2022-2026, con el propósito de disponer de herramientas que contribuyan a alcanzar los objetivos estratégicos del Ministerio de Finanzas Públicas, en materia de gestión de deuda.

## 2. Contexto macroeconómico y de mercado.

De acuerdo con el informe de perspectivas de la economía mundial del Fondo Monetario Internacional de abril 2022<sup>5</sup>, el panorama económico internacional ha empeorado significativamente desde el último pronóstico publicado en enero de 2022, debido en gran medida al conflicto entre Rusia y Ucrania; asimismo, los confinamientos instituidos con frecuencia en China han creado cuellos de botella en la cadena de suministro internacionales.

El informe también menciona que se prevé que la inflación siga siendo elevada más de lo previsto, sustentada por las alzas de precios de las materias primas impulsadas por la guerra y la ampliación de las presiones de precios.

En el 2021 el crecimiento mundial estimado fue de 6.1% y para el año 2022 y 2023 se proyecta un crecimiento de 3.6% para ambos años. El encarecimiento de las materias primas provocado por el conflicto entre Rusia y Ucrania y la ampliación de las presiones de precios se han traducido en una inflación proyectada para 2022 de 5,7% en las economías avanzadas y de 8,7% en las economías de mercados emergentes y en desarrollo.

En el caso de Guatemala, se proyecta un crecimiento económico del 4.0% ( $\pm 1\%$ ) para el 2022, luego del crecimiento de 8.0% observado en el 2021; la proyección para el 2022 reflejaría un crecimiento ligeramente superior a lo observado previo a la pandemia de 3.9% en el 2019; en relación a los pronósticos y las expectativas de inflación para finales de 2022, éstas se encontrarían dentro de la meta de 4.0% ( $\pm 1\%$ )<sup>6</sup>.

En el tema fiscal, se observa una recuperación en la recaudación, ya que en el 2021 la carga tributaria representó el 11.7% del PIB<sup>7</sup>; se espera que siga esta tendencia, ya que a marzo de 2022, la carga tributaria fue de 2.9%, mientras que a marzo de 2021 la carga observada fue de 2.7%.

En relación a las tasas de interés en los mercados financieros internacionales, para el 15 de junio de 2022 la Reserva Federal de los Estados Unidos, anunció que las tasas de los fondos federales de ese país, se establecieron en el rango de 1 ½% a 1 ¾%, y se anticipó que serán apropiados aumentos continuos en el rango objetivo<sup>8</sup>, lo anterior es importante, ya que estas tasas sirven de referencia para los mercados financieros internacionales; por su parte, la Junta Monetaria del Banco de Guatemala, en sesión del 25 de mayo de 2022, con base en el análisis

---

<sup>5</sup> Perspectivas de la economía mundial, abril 2022. Fondo Monetario Internacional.

<sup>6</sup> Conferencia de prensa del Banco de Guatemala, consultada en:

<http://banguat.gob.gt/sites/default/files/banguat/Publica/conferencias/cbanguat802.pdf>

<sup>7</sup> <https://www.minfin.gob.gt/images/daf/documentos/doc2.pdf>

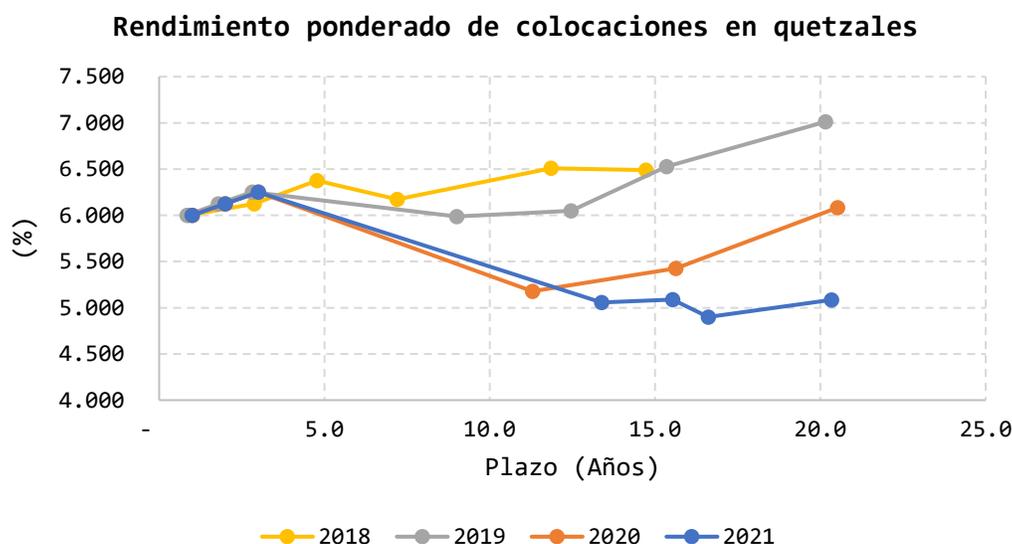
<sup>8</sup> Comunicado de la Reserva Federal consultado en:

<https://www.federalreserve.gov/newsevents/pressreleases/monetary20220504a.htm>

integral de la coyuntura económica externa e interna, decidió aumentar la tasa de interés líder de la política monetaria en 25 puntos básicos de 1.75% a 2.00%<sup>9</sup>.

En la gráfica No. 1 se puede observar el rendimiento ponderado de las colocaciones de los bonos del tesoro en quetzales, de la República de Guatemala, en el periodo de 2018 a 2021; se observa que en general las tasas de rendimiento han venido disminuyendo.

**Gráfica No. 1**



Fuente: Dirección de Crédito Público.

En el cuadro No. 3 se puede observar el plazo y rendimiento ponderado de las colocaciones de Bonos del Tesoro en quetzales por año.

**Cuadro No. 3**

**Plazo y rendimiento ponderados de colocaciones en quetzales**

Año	Plazo (Años)	Rendimiento (%)
2018	13.4	6.45
2019	16.6	6.66
2020	14.3	5.38
2021	17.2	5.09

Fuente: Dirección de Crédito Público.

No obstante, como se ha anotado anteriormente, el contexto financiero internacional ha cambiado, por lo que el movimiento de las tasas de interés puede impactar al mercado doméstico.

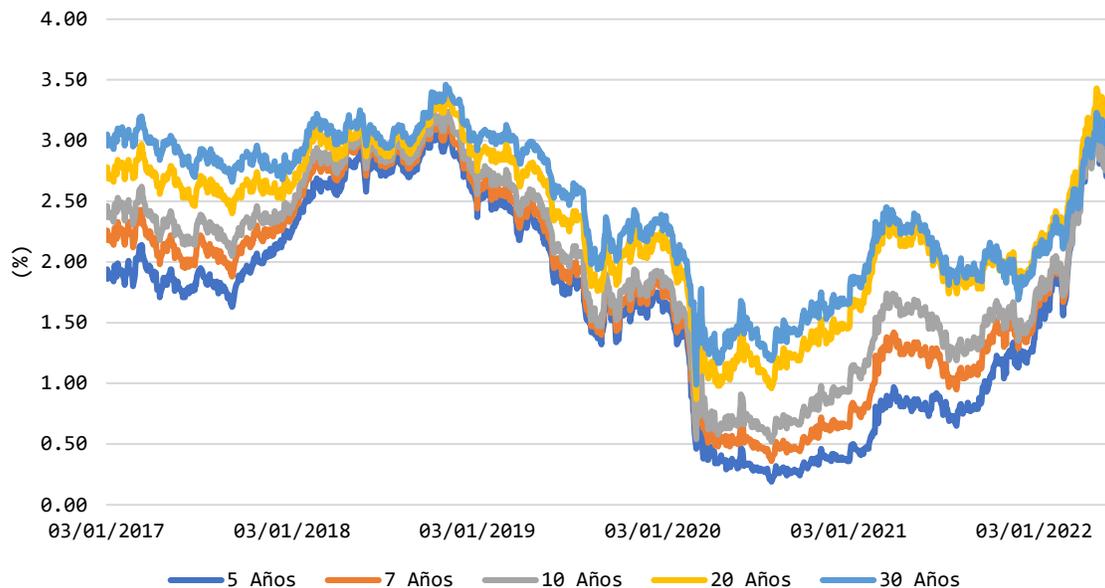
<sup>9</sup> Boletín de Prensa del Banco de Guatemala, consultado en:  
<http://banguat.gob.gt/sites/default/files/banguat/Publica/conferencias/cbanguat805.pdf>

En la gráfica siguiente se presenta el comportamiento de las tasas de rendimiento diarias de los bonos del tesoro de los Estados Unidos; se observa que, en el presente año, las tasas han aumentado como resultado de la política monetaria implementada por la Reserva Federal.

El movimiento de las tasas de interés de los Bonos del Tesoro de Estados Unidos, incide en las tasas a nivel internacional, lo anterior es cierto para el caso de Guatemala, ya que para las emisiones en el mercado local, los inversionistas observan otros mercados para sus decisiones de inversión, por lo que demandarían un mejor rendimiento cuando las tasas de interés de los bonos de referencia aumentan.

**Gráfica No. 2**

**Tasa de rendimiento de los Bonos del Tesoro de los Estados Unidos  
2017 a junio 2022**



Fuente: Dirección de Crédito Público, en base a información del departamento del tesoro de los Estados Unidos, consultada en: [https://home.treasury.gov/resource-center/data-chart-center/interest-rates/TextView?type=daily\\_treasury\\_yield\\_curve&field\\_tdr\\_date\\_value=2022](https://home.treasury.gov/resource-center/data-chart-center/interest-rates/TextView?type=daily_treasury_yield_curve&field_tdr_date_value=2022)

### **3. Objetivos de la gestión de deuda y alcance de la estrategia.**

*Objetivo General:*

Captar medios de financiamiento para el Estado mediante operaciones de crédito público a costos favorables, según las condiciones de mercado, y con un nivel de riesgo prudente; y cumplir con las obligaciones de pago del servicio de la deuda.

*Objetivos Específicos:*

- *Promover la reducción de la exposición del portafolio de la deuda al riesgo cambiario, sin sacrificar la diversificación de las fuentes financieras.*
- *Gestionar el riesgo de refinanciamiento para mantenerlo en niveles adecuados.*

*Alcance de la Estrategia:* La cobertura de la Estrategia corresponde a la deuda de la Administración Central.

#### 4. Necesidades brutas de financiamiento.

En el cuadro siguiente se observan las necesidades brutas de financiamiento del Estado durante el periodo de la estrategia 2022-2026, las cuales se desagregan en déficit primario y servicio de la deuda pública; en este escenario base se puede ver que las necesidades de financiamiento representan, en promedio, el 3.3% del PIB. También es importante indicar que parte del financiamiento para el año 2022 se cubrirá con la variación de caja y bancos<sup>10</sup>, lo cual representa alrededor del 0.9% del PIB.

**Cuadro No. 3: Necesidades Brutas de Financiamiento**  
(% respecto del PIB)

	2022	2023	2024	2025	2026
<b>Necesidades brutas de financiamiento</b>	<b>4.3</b>	<b>3.2</b>	<b>3.2</b>	<b>2.8</b>	<b>3.1</b>
Déficit primario	1.3	0.7	0.4	0.1	-0.2
Servicio de la deuda	3.0	2.5	2.8	2.7	3.3

Fuente: Estimaciones de la Dirección de Crédito Público, en base a información del apartado de presupuesto multianual 2022-2026 y proyecciones macroeconómicas del Banco de Guatemala.

**Nota:** Puede haber diferencias por redondeo.

#### 5. Estrategia de gestión de deuda de mediano plazo 2022-2026

Se evaluaron distintas estrategias de acuerdo a posibles escenarios en que se puede obtener el financiamiento en el mediano plazo, y según los objetivos planteados y los resultados obtenidos, se propone seguir la estrategia que se describe a continuación.

**Estrategia de Deuda:** Con la estrategia propuesta, el financiamiento se obtendría según los montos totales considerados en el presupuesto multianual para las fuentes 41 (bonos del

<sup>10</sup> Ver Cuadro 10, Situación Financiera del Estado Multianual 2022-2026 en el apartado de Presupuesto Multianual. <https://www.minfin.gob.gt/images/archivos/presua2022/Inicio%201.htm>

tesoro) y 52 (préstamos externos)<sup>11</sup>; sin embargo, del monto total de los bonos del tesoro, se podrá tomar una proporción para la emisión de bonos del tesoro en el mercado internacional (Eurobonos).

En ese sentido, durante el periodo en mención, el financiamiento bruto del Estado se estima obtener en una proporción del 70.0% por medio de colocaciones de bonos del tesoro en el mercado interno (en quetzales y dólares), el 23.0% del financiamiento provendría de la colocación de bonos en el mercado internacional y el 7.0% del financiamiento se obtendría de los desembolsos de préstamos externos.

### 5.1. Financiamiento externo

El financiamiento externo bruto de la estrategia representaría alrededor del 35.0% del financiamiento bruto para el periodo 2022-2026, en el cuadro siguiente se puede observar los porcentajes de financiamiento externo para cada año:

**Cuadro No. 4: Financiamiento externo bruto de la estrategia.**

Año	2022	2023	2024	2025	2026
Financiamiento Externo Bruto (% del total)	37.2	56.4	41.7	10.5	33.1

Fuente: Estimaciones de la Dirección de Crédito Público, en base a los resultados de la herramienta analítica MTDS, con información del presupuesto aprobado para el 2022, el presupuesto multianual 2022-2026 y proyecciones de variables de mercado.

**Nota:** Puede haber diferencias por redondeo.

El financiamiento externo bruto que se observa en el cuadro anterior, está compuesto por los desembolsos que se podrían obtener de los préstamos externos, que incluye créditos de inversión, contingentes y de apoyo presupuestario, de las colocaciones en dólares en el mercado local<sup>12</sup>, y de los recursos que se estiman adquirir de las emisiones de bonos en el mercado internacional.

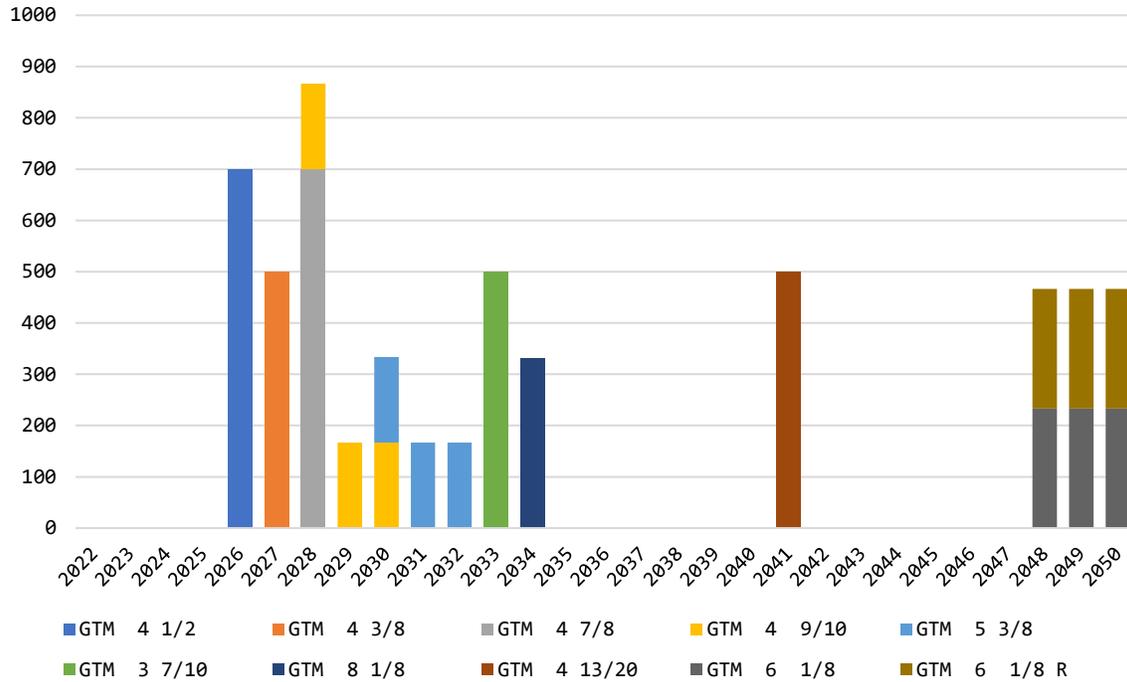
La estrategia de gestión de deuda considera la emisión de Eurobonos en dólares, con el objeto de mantener presencia en el mercado de capitales y de esta manera diversificar el financiamiento.

En la gráfica siguiente se pueden observar las emisiones de bonos del tesoro realizadas en el mercado internacional (Eurobonos) que se encuentran en circulación al 23 de junio de 2022.

<sup>11</sup> Proyecto de Presupuesto General de Ingresos y Egresos del Estado Ejercicio Fiscal 2022, disponible en [Presupuesto 2022 \(minfin.gob.gt\)](http://minfin.gob.gt)

<sup>12</sup> Los bonos en dólares colocados en el mercado local se consideran como financiamiento externo, debido a que en la herramienta del MTDS se realiza la clasificación de esta manera.

## Gráfica No. 3

Eurobonos de Guatemala en circulación  
al 23 de junio de 2022

Fuente: Dirección de Crédito Público.

## 5.2. Financiamiento interno

En relación al financiamiento en el mercado interno (moneda local), se proyecta que este financiamiento podría representar, en promedio, el 65% del financiamiento bruto total, los instrumentos con mayor participación en el financiamiento interno serían los bonos de 10, 15 y 20 años. En el caso de los bonos que se destinan a pequeños inversionistas, cuyos plazos están entre 1 y 3 años, se estima que la participación de los tres plazos sea, en promedio, alrededor del 3% del financiamiento bruto.

La emisión de bonos del tesoro destinados para el segmento de pequeños inversionistas se implementó desde el año 2017, estableciendo dentro del presupuesto un monto de hasta Q100.0 millones; poco a poco ha venido aumentando el interés de los inversionistas de este sector en los bonos que emite el Estado, por lo que para el ejercicio fiscal 2022, el monto considerado es de hasta Q500.0 millones.

En el cuadro siguiente se pueden observar los porcentajes del financiamiento en moneda local que se estiman para cada año de la estrategia:

**Cuadro No. 5: Financiamiento interno bruto de la estrategia.**

Año	2022	2023	2024	2025	2026
Financiamiento Interno Bruto (% del total)	62.8	43.6	58.3	89.5	66.9

Fuente: Estimaciones de la Dirección de Crédito Público, en base a los resultados de la herramienta analítica MTDS, con información del presupuesto aprobado para el 2022, el presupuesto multianual 2022-2026 y proyecciones de variables de mercado.

**Nota:** Puede haber diferencias por redondeo.

### 5.3. Resultados de la estrategia en el escenario base.

A continuación, se presentan algunos indicadores, en el escenario base, que permiten observar cuál sería la composición proyectada de la deuda y los riesgos al final del periodo de la estrategia.

**Cuadro No. 6**  
**Indicadores de deuda en el escenario de base**

Indicadores de la Deuda Pública		2021	2026
Tasa de interés implícita (%)		6.1	6.6
Riesgo de refinanciamiento	Deuda que vence en 1 año (% del total)	4.2	4.5
	ATM Portafolio total (años)	10.7	11.9
Riesgo de tasa de interés	ATR (años)	9.8	11.4
	Deuda a tasa fija (% del total)	84.0	88.0
Riesgo cambiario	Deuda en moneda extranjera (% del total)	44.6	39.1

Fuente: Estimaciones de la Dirección de Crédito Público, en base a la hoja de resultados de la herramienta analítica MTDS con información del presupuesto aprobado para el 2022, el presupuesto multianual 2022-2026, proyecciones de variables de mercado y proyecciones macroeconómicas del Banco de Guatemala.

Se puede observar que, en el escenario base, la tasa de interés implícita del portafolio aumentaría en 50 puntos básicos, lo que se explicaría por el aumento de las tasas de interés en las proyecciones utilizadas.

En relación al riesgo de refinanciamiento, se observa que la deuda que vence en un año como porcentaje del total aumentaría en 0.3%, lo que significa un ligero aumento en el riesgo de refinanciamiento, esto se podría explicar por el aumento de los montos a colocar en los plazos de 1 a 3 años destinados a pequeños inversionistas, en comparación con lo observado hasta el 2021, también se presentaría un nivel de vencimientos relativamente mayor en el año 2026 en comparación con el 2021; no obstante, en promedio se observa que el riesgo de refinanciamiento se reduciría, ya que el indicador de tiempo promedio hasta el vencimiento (ATM) del portafolio total pasaría de 10.7 a 11.9 años.

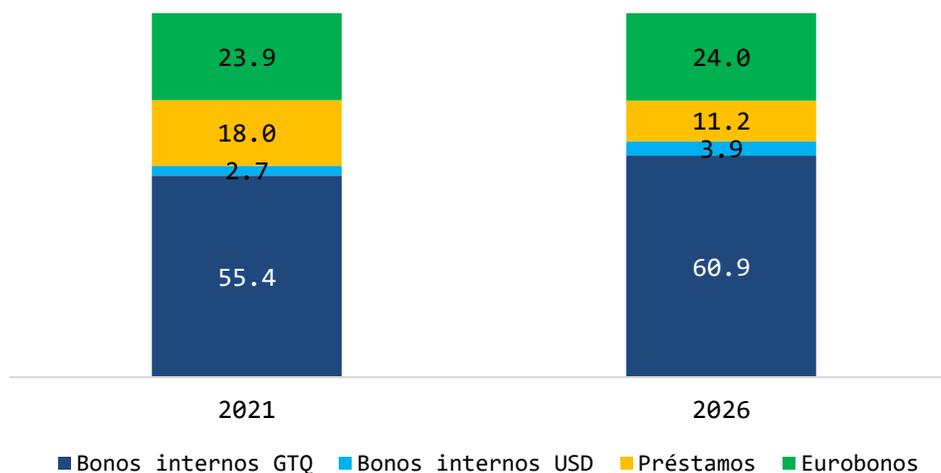
En el caso del riesgo de tasa de interés, los dos indicadores muestran que este riesgo se reduciría, el tiempo promedio de refijación (ATR) pasaría de 9.8 a 11.4 años y la deuda a tasa fija como porcentaje del total pasaría del 84.0% al 88.0%, este cambio en la composición se debe a que se estaría obteniendo una mayor proporción del financiamiento a tasa fija.

El riesgo cambiario, que representa uno de los riesgos que se tiene contemplado en los objetivos de la gestión de la deuda, podría disminuir considerablemente ya que la participación de la moneda extranjera pasaría del 44.6% al 39.1%, una reducción de la exposición al riesgo cambiario de 5.5%, explicado por una mayor participación de deuda en moneda local en el financiamiento previsto.

En la gráfica siguiente, se puede observar la composición actual del portafolio y la estimación a finales del 2026; según la estrategia, existiría un aumento de la participación de los bonos en quetzales de alrededor de 5.5%, los Eurobonos mantendrían su participación en alrededor de 24.0%, la participación de los préstamos externos disminuiría en alrededor de 6.8% y existiría un ligero aumento en la participación de los bonos en dólares.

**Gráfica No. 4**

**Composición del portafolio de deuda pública**

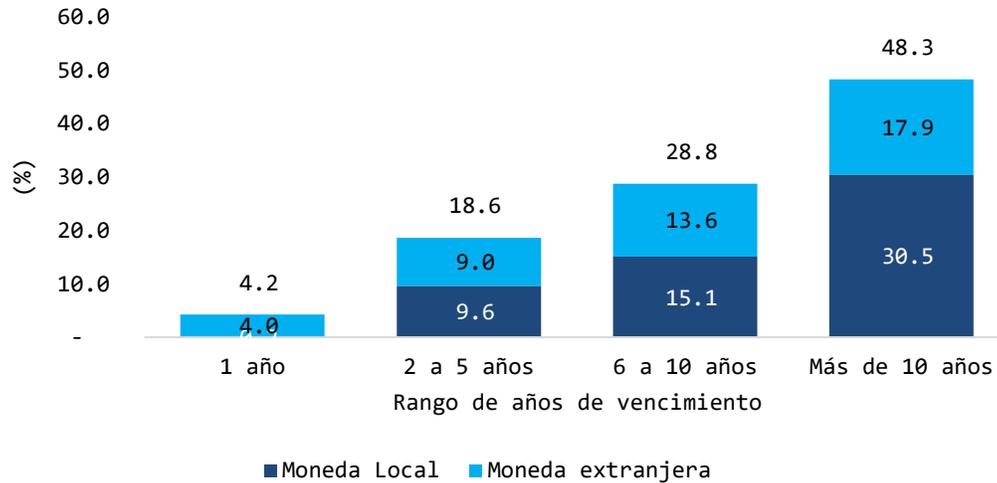


Fuente: Estimaciones de la Dirección de Crédito Público, en base a los resultados de la herramienta analítica MTDS, con información del presupuesto aprobado para el 2022, el presupuesto multianual 2022-2026, proyecciones de variables de mercado y proyecciones macroeconómicas del Banco de Guatemala.

En relación a los vencimientos de la deuda, en la gráfica No. 5 se muestra el vencimiento al cierre de 2021, agrupado por rango de años; se puede observar que un alto porcentaje de la deuda (48.3%) vence en el largo plazo, más de 10 años.

Gráfica No. 5

**Vencimiento residual de la deuda al cierre de 2021  
(% respecto del total)**



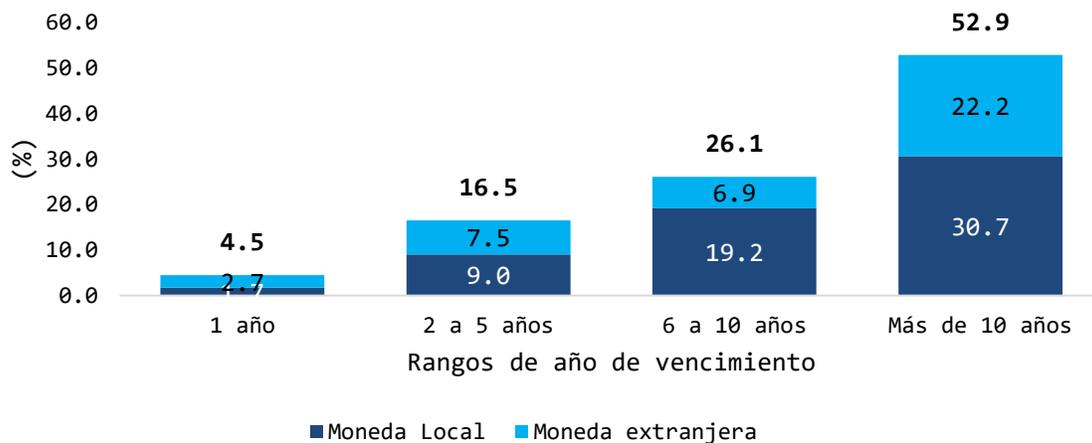
Fuente: Dirección de Crédito Público, con información de la deuda al 31 de diciembre de 2021.

Nota: Puede haber diferencias por redondeo.

Los vencimientos de la deuda a finales de 2026, se estiman en los valores que se muestra en la gráfica No. 6, existiría un aumento de alrededor del 4.5% en la proporción de la deuda que tiene un plazo de más de 10 años, mientras que se reduciría la proporción de los plazos de 2 a 5 años y de 6 a 10 años, en alrededor de 2.0% y 2.7% respectivamente.

Gráfica No. 6

**Vencimiento residual de la deuda al cierre de 2026  
(% respecto del total)**



Fuente: Dirección de Crédito Público, en base a los resultados de la herramienta analítica MTDS, con información del presupuesto aprobado para el 2022, el presupuesto multianual 2022-2026, proyecciones de variables de mercado y proyecciones macroeconómicas del Banco de Guatemala.

Nota: Puede haber diferencias por redondeo.

En base a los resultados obtenidos de la estrategia, en el siguiente cuadro se pueden observar algunos indicadores de deuda y sus estimaciones al final del 2026, los cuales permitirán realizar el seguimiento correspondiente.

**Cuadro No. 7**  
**Metas para algunos indicadores de deuda pública**

Indicador	2021	2026
Tasa de interés implícita (%)	6.1	6.6 (±) 0.5
<b>Riesgo</b>		
Deuda que vence en 1 año (como % del total)	4.2	4.5 (±) 1.0
ATM (Años)	10.7	11.9 (±) 1.0
Deuda a tasa fija (% del total)	84.0	≥ 84.0
ATR (Años)	9.8	11.4 (±) 1.5
Deuda en moneda extranjera (% del total)	44.6	≤ 40.0

Fuente: Estimaciones de la Dirección de Crédito Público, en base a los resultados obtenidos de la herramienta analítica MTDS, con información del presupuesto aprobado para el 2022, el presupuesto multianual 2022-2026, proyecciones de variable de mercado y proyecciones macroeconómicas del Banco de Guatemala.

## 6. Consideraciones finales.

La estrategia establece lineamientos generales que permitirían obtener el financiamiento del Estado y cumplir con las obligaciones de servicio de la deuda; y, como se ha analizado, permitirá gestionar los riesgos de la cartera y alcanzar el objetivo de promover la reducción de la exposición del portafolio al riesgo cambiario; la estrategia también permitirá gestionar el riesgo de financiamiento para mantenerlo dentro de los parámetros deseados.

Con esta estrategia, el Ministerio de Finanzas Públicas prevé alcanzar los objetivos en materia de gestión de deuda, aunque esto dependerá de las condiciones de los mercados financieros y de los choques externos que puedan afectar el desempeño macroeconómico del país.

En base a las estimaciones de los indicadores de la deuda, se realizará una revisión anual de la estrategia, que permitirá realizar los ajustes correspondientes a los escenarios planteados, de ser necesario.