



INFORME TRIMESTRAL

GUATEMALA

Los efectos económicos de la fuerte revolución institucional

ABRIL - JUNIO 2016

Autor: A. Estefanía Luján Padilla

Asistente de investigación: Edwin A. Calderón

trends.ufm.edu

2016Q2 GUA

INDICADORES CICLO ECONÓMICO GUATEMALA

INDICADOR

Posición liquidez sector financiero	No hay degradación de la liquidez.
Volumen de crédito	Disminución en el crecimiento. Se mantiene positivo.
Balanza comercial	Balanza comercial positiva. Fuerte retiro de inversión en el país.
Actividad económica	Disminución en el crecimiento del PIB. Se mantiene positivo.

INDICADOR

Sector público	Déficit fiscal y aumento en el presupuesto.
Cantidad de dinero	Desaceleración en el crecimiento; se mantiene positivo.
Precios	Inflación supera la meta inflacionaria (4% 3 1 punto porcentual).
Tipos de interés	Estables al alza, aun con disminución del crecimiento del crédito.



Situación general

1. Actividad económica

a. PIB

El primer trimestre del año suele tener mayor crecimiento que el resto en Guatemala. Sin embargo, este no fue el caso del primer trimestre del 2016, el cual muestra un crecimiento menor al promedio de los primeros trimestres de los últimos cuatro años e, incluso, es mucho menor al crecimiento del año anterior.

- Crecimiento PIB anual (1T 2016): 2.8% (5.0% 1T 2015)

Gráfica 1

Crecimiento trimestral anualizado

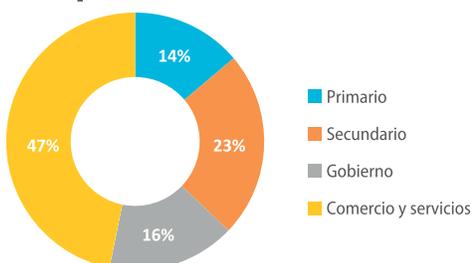


Fuente: Elaboración propia a partir de datos publicados por el Banco de Guatemala.

El sector primario decreció 0.5% con respecto al primer trimestre del año anterior, debido al 13% de disminución en Explotación de Minas y Canteras, la cual representa una industria bastante importante de inversión en el país. Cabe resaltar que, a mediados de agosto, el Banco Central hace un ajuste en la proyección del crecimiento del PIB 2016. A finales del 2015, se preveía un crecimiento en un rango de 3.1% a 3.9%. Ahora, se prevé un crecimiento en un rango 3.1% a 3.7%, respondiendo al contexto internacional. La incertidumbre política parece que, en efecto, está afectando a la economía del país.

Gráfica 2

Composición PIB Guatemala



Fuente: Elaboración propia a partir de datos publicados por el Banco de Guatemala.

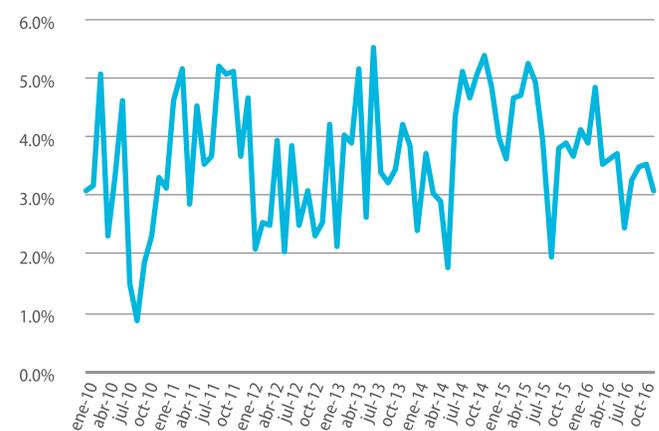
b. Evolución económica mensual

Puesto que las cifras del PIB se publican con tres meses de retraso, el índice mensual de la actividad económica (IMAE) permite una visualización de la evolución de la actividad económica más inmediata. El índice muestra que junio del presente año tuvo un crecimiento menor, por 0.8% menos, al junio del año pasado.

- Crecimiento IMAE anual (junio 2016): 3.1% (3.9% junio 2015)

Gráfica 3

IMAE índices desestacionalizados



Fuente: Elaboración propia a partir de datos publicados por el Banco de Guatemala.

Inflación y agregados monetarios

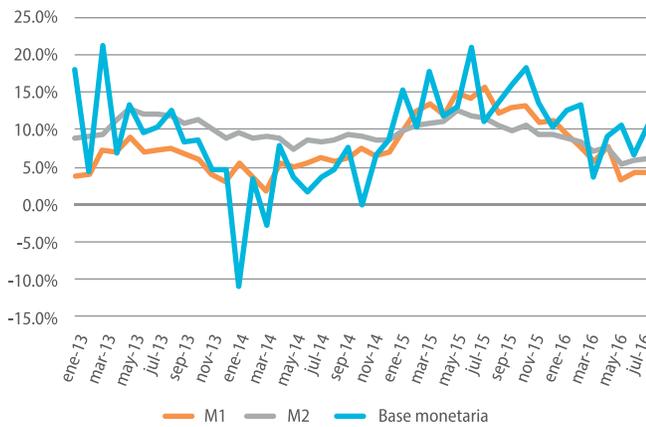
1. Base monetaria y agregados monetarios

A pesar de haberse suspendido la ley de tarjetas de crédito a finales de marzo, los agregados monetarios no se levantaron en el segundo cuarto del año. De hecho, bajaron aún más en mayo, y se han mantenido más o menos estables desde entonces. A pesar de que el crecimiento sigue siendo positivo, tuvieron una bajada abrupta desde el año pasado, puesto que el crédito no da señales de aumento.

- Crecimiento anual base monetaria (julio 2016): 10.6% (11.1% julio 2015)
- Crecimiento anual M1 (julio 2016): 4.4% (15.7% julio 2015)
- Crecimiento anual M2 (julio 2016): 6.1% (11.6% julio 2015)

Gráfica 4

Tasa de crecimiento interanual



Fuente: Elaboración propia a partir de datos publicados por el Banco de Guatemala.

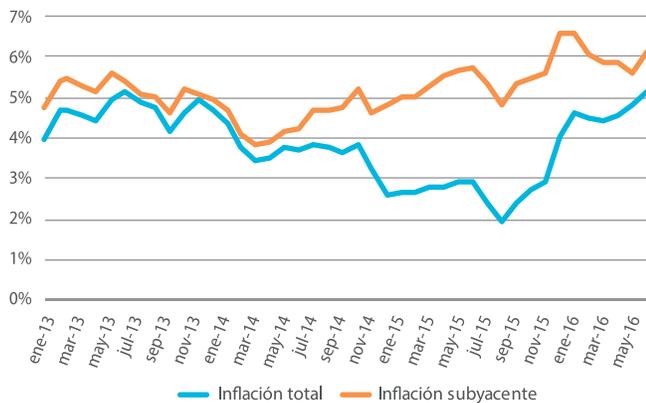
2. Inflación

Como se advirtió en el [reporte anterior](#), la inflación estaba a tan solo un poco más del 0.5% de superar la meta de la inflación establecida en la política monetaria (4% ± 1 punto porcentual). A pesar de que el segundo trimestre aún cierra dentro de la meta (aunque un 1.88% arriba de junio del año pasado), el mes de julio supera la meta con un 5.15% de inflación total. La brecha entre la inflación total y la subyacente, la cual elimina el efecto del petróleo y sus derivados, se ha cerrado aún más, con una diferencia de únicamente un 0.8%.

- Inflación total (julio 2016): 5.15% (2.91% julio 2015)
- Inflación subyacente (julio 2016): 5.61% (5.75% julio 2015)

Gráfica 5

Índice de precios al consumidor



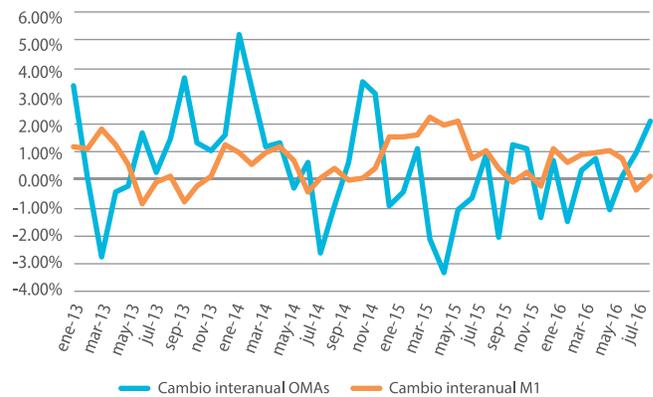
Fuente: Elaboración propia a partir de datos publicados por el Instituto Nacional de Estadística (INE).

La inflación se mantiene a ritmo creciente aun cuando hubo un incremento bastante agresivo en las operaciones de mercado abierto, durante los últimos cuatro meses. Esto quiere decir que la intervención por mantener estable la oferta monetaria no ha sido suficiente para contrarrestar los efectos de la inflación.

- Cambio OMA anual (julio 2016): 2.13% (0.90% julio 2015)
- Cambio OMA mensual (julio 2016): 11.90% (7.78% junio 2016)

Gráfica 6

Operaciones mercado abierto y agregados monetarios



Fuente: Elaboración propia a partir de datos publicados por el Banco de Guatemala.

Evaluación cuantitativa del crédito

El cierre del primer semestre de 2016 muestra una desaceleración continua del crédito en Guatemala, y julio no parece dar mejores resultados. La desaceleración más marcada se evidencia en el crédito directamente al consumo (un 5.57% menos que el año anterior). Esto respalda, de esta manera, la caída en el crecimiento de los agregados monetarios.

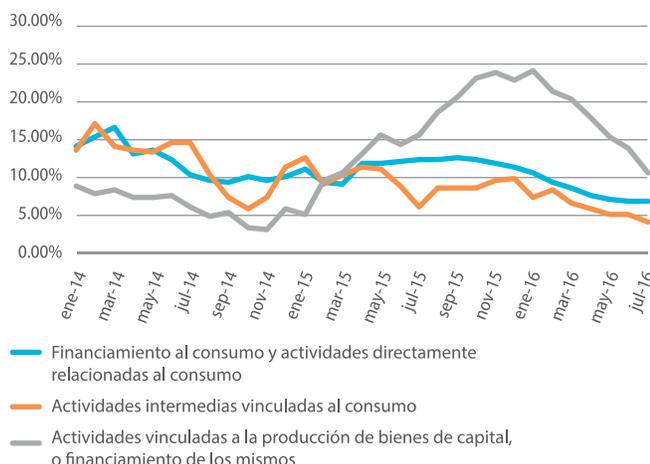
- Crecimiento anual del crédito al consumo directo (julio 2016): 6.99% (12.56% julio 2015)
- Crecimiento anual del crédito a actividades relacionadas al consumo (julio 2016): 4.16% (6.20% julio 2015)

Además, en el primer apartado de este informe, se evidencia la caída del sector de explotación de energía y minas, por lo que el crédito a inversiones en bienes de capital se ve afectado, lo que constata, de igual forma, una caída en el crecimiento.

- Crecimiento del crédito para bienes de capital (julio 2016): 10.71% (15.65% julio 2015)

Gráfica 7

Tasa de crecimiento interanual del crédito en Guatemala (instituciones bancarias)



Fuente: Elaboración propia a partir de datos publicados por la Superintendencia de Bancos de Guatemala.

Quizá, lo que está sucediendo es que el consumidor ha cambiado de preferencia temporal. En vez de continuar gastando, prefiere ahorrar, probablemente debido a la incertidumbre económica y política en la que se encuentra el país.

Análisis cuantitativo del presupuesto de la nación

1. Ingresos tributarios

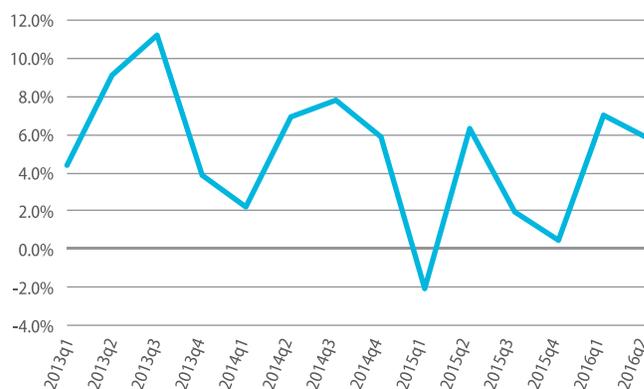
Los ingresos tributarios representan más del 95% de los ingresos totales del Estado en el presupuesto. Desde que comenzaron las investigaciones del Ministerio Público (MP) y la Comisión Internacional Contra la Impunidad en Guatemala (CICIG), la recaudación tributaria y los ingresos tributarios han cambiado de tendencia.

Por un lado, la recaudación tributaria mostró un incremento significativo (7%), que rompe con su tendencia en el primer trimestre del año, debido a las multas y las reivindicaciones de las empresas que por años habían evadido impuestos. Por ello, en el segundo trimestre se modera y mantiene la tendencia histórica, e incluso disminuye su crecimiento en comparación al segundo trimestre del año pasado.

- Crecimiento recaudación tributaria (2T 2016): 5.8% (6.3% 2T 2015)

Gráfica 8

Recaudación tributaria trimestral



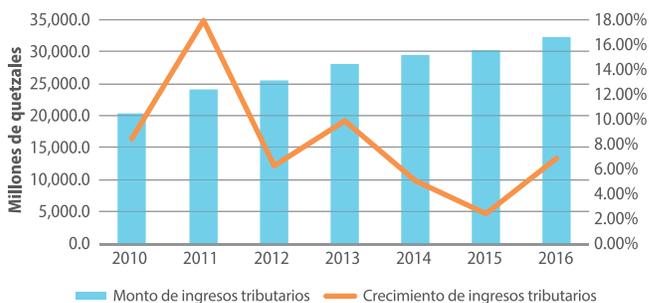
Fuente: Elaboración propia a partir de datos publicados por la Superintendencia de Administración Tributaria.

Por el otro lado, no toda la recaudación entra en forma de ingreso al presupuesto de la nación. Y en lo que respecta al crecimiento anual del ingreso tributario, este año el crecimiento aumentó en un 4.48% (de enero a julio), en comparación al 2015 (también de enero a julio). Esto se debió, principalmente, a que, en mayo, Aceros de Guatemala pagó el monto total de impuesto evadido, más la multa y los intereses correspondientes, lo cual, asimismo, explica el pico en el aumento anormal del crecimiento de recaudación de impuestos en el primer trimestre del 2016. A pesar de que la recaudación tributaria muestra un claro crecimiento, este no se debe a la complacencia de los contribuyentes sino al cobro por evasión fiscal.

- Crecimiento de ingresos tributarios (a julio 2016): 6.92% (2.44% a julio 2015)

Gráfica 9

Ingresos tributarios netos (a julio de cada año)



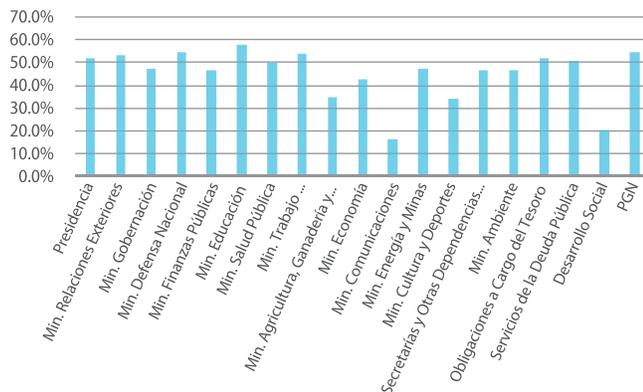
Fuente: Elaboración propia a partir de datos publicados por el Ministerio de Finanzas Públicas

2. Ejecución del presupuesto de la nación

Hasta el mes de julio, ha sido ejecutado el 49.5% del presupuesto de la nación, cuyo mayor porcentaje de ejecución corresponde al Ministerio de Educación, con un 57.6%. El que menos ha ejecutado, por otro lado, ha sido el Ministerio de Comunicaciones, con únicamente un 16.5% de ejecución.

Gráfica 10

Ejecución presupuestaria por entidad



Fuente: Ministerio de Finanzas Públicas.

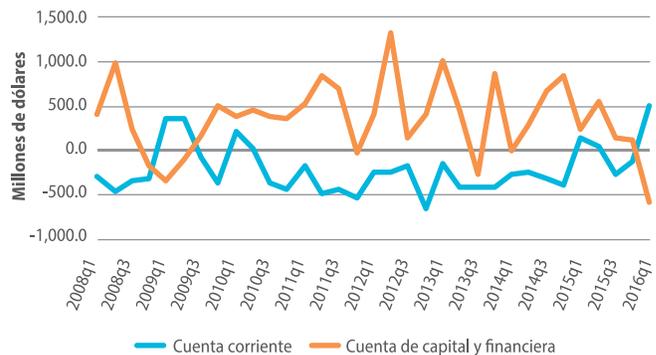
La Gráfica 10 podría mostrar, por sí sola, que, hasta el momento, las entidades públicas han sido eficientes con el presupuesto que se les ha asignado. Sin embargo, esto no sería del todo cierto si esta información no se pone en el contexto en el que se encuentra Guatemala desde el año pasado. Con las importantes investigaciones realizadas por el MP y la CICIG por cooptación del Estado, muchas entidades, tanto públicas como privadas, tuvieron que cambiar sus hábitos de gasto: un mal movimiento y puede ser el próximo caso de corrupción a investigar. Por lo tanto, este incremento del presupuesto propuesto en el Proyecto de Presupuesto Nacional para 2017 (de casi Q10 mil millones más que el aprobado para el 2016) no tiene ningún sentido, si tenemos en cuenta que después de más de la mitad del año se ha ejecutado menos del 50% y que los ingresos tributarios han crecido levemente.

Balanza de pagos

Contrario al incremento sustancial de la inflación, la cuenta corriente muestra un superávit de 515.6 millones de dólares en el primer trimestre del 2016. Aun cuando las exportaciones siguen siendo menores que las importaciones del país, aunque en una menor cuantía (por 993.2 millones de dólares), los servicios y las transferencias han mantenido porcentajes bastante altos de crecimiento, que han logrado contrarrestar el efecto de lo mencionado anteriormente. Los datos publicados comienzan desde el 2004 y, desde entonces, no se había visto un nivel tan alto como el que este trimestre muestra en la cuenta corriente.

Gráfica 11

Balanza de pagos



Fuente: Elaboración propia a partir de datos publicados por el Banco de Guatemala.

En cambio, la cuenta de capital y financiera muestra un déficit de 576.2 millones de dólares, puesto que mucha inversión se ha retirado del país (inversión en minería), no sólo por la revolución institucional que se vive en el presente sino también por la conflictividad social y poca protección de la propiedad privada. La balanza trimestral, publicada por el Banco de Guatemala, reporta una disminución en las tres cuentas de inversión: directa, de cartera y otras inversiones.

a. Remesas

El crecimiento de remesas se mantuvo constante durante la primera mitad del año. Esto se debió a la incertidumbre de quién ganará las elecciones en Estados Unidos, ya que este es el principal país de origen de los ingresos de divisas por remesas familiares. Si llegara a ser elegido Trump y cumpliera lo que ha dicho durante toda su campaña acerca de los inmigrantes, los guatemaltecos preferirían enviar más dinero, o casi todo lo pudieran, para, por lo menos, estar seguros de que alguien de su familia tendrá ese dinero.

Gráfica 12

Tasa de crecimiento interanual del ingreso de divisas por remesas familiares



Fuente: Elaboración propia a partir de datos publicados por el Banco de Guatemala.

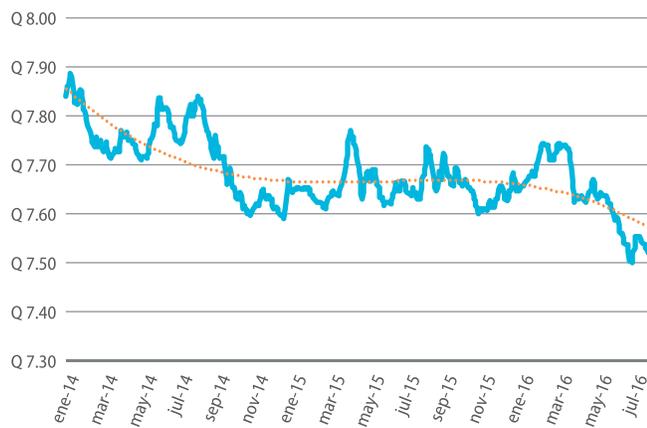
Tipo de cambio

El tipo de cambio el 14 de septiembre es de Q 7.5189 por dólar.

A pesar de que el país se encuentre en una revolución institucional, el quetzal se ha ido apreciando. Esto se debe no sólo al ingreso incremental de remesas desde finales del año pasado, sino probablemente, también debido al superávit por cuenta corriente en la balanza de pagos. Además, el país tiene una actividad económica creciente y presenta una abstención por el mal gasto de los recursos por parte del Estado, ya que el castigo, ahora, es más probable que antes. A esto debemos agregar que la apreciación del quetzal se ve también influida por el crecimiento fuerte de OMA. Incluso, internacionalmente, el combate contra la corrupción se ve muy bien para el país, especialmente en rankings como Moody's, quien aumentó [su calificación](#) sobre Guatemala.

Gráfica 13

Tipo de cambio GTQ/US\$



Fuente: Banco de Guatemala.

Esta publicación ha sido posible gracias a una donación de **John Templeton Foundation**.

Las opiniones expresadas en esta publicación son de los autores y no necesariamente reflejan los puntos de vista de John Templeton Foundation.