



INFORME TRIMESTRAL

GUATEMALA

Guatemala enfrenta una posible recesión por la crisis política-institucional

JULIO - SEPTIEMBRE 2017

Autor: Clynton R. López F.

trends.ufm.edu

T3 2017 GT

INDICADORES CICLO ECONÓMICO

GUATEMALA

INDICADOR

Posición liquidez sector financiero

No hay degradación de la liquidez. Mayor crecimiento de base monetaria, menor crecimiento y potencial de inflación

Volumen de crédito

Disminución en el crecimiento. Tasas de crecimiento cercanas a 0

Balanza comercial

Cuenta corriente y capital y financiera muestran superávit

Actividad Económica

Disminución en el crecimiento del PIB. Se mantiene positivo a tasa moderada

Sector público

Déficit fiscal y aumento fuerte de presupuesto

INDICADOR

Cantidad de dinero

Creciente base monetaria

Precios

Inflación cercana a la meta inflacionaria con potencial de incrementarse. (4% ± 1 punto porcentual)

Tipos de interés

Crecimiento del crédito mayor que hace un año, pero tasas bajas en relación a dos años atrás

Situación general

Crecimiento económico positivo, pero decreciente. Alta inflación, incrementa la deuda y disminuye el consumo.



Situación General

1. Actividad Económica

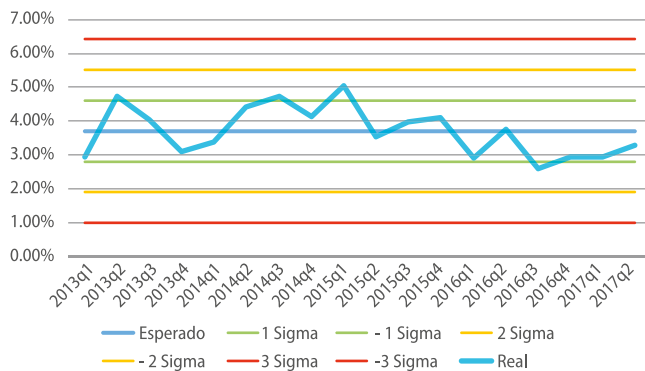
a. PIB

2016 Q2: 3.77% 2017Q2: 3.3 % (Estimado).

La tasa de crecimiento económico interanual continúa mostrando señales de una pequeña, pero marcada, desaceleración en el crecimiento económico del país. La información que provee el análisis de control estadístico del PIB trimestral ya es concluyente¹. Se confirma la caída en el crecimiento económico. La caída del crecimiento económico es de aproximadamente un 10% del crecimiento estimado. La caída en la actividad minera derivada de los problemáticos procesos en el sector provoca un deterioro en la actividad económica guatemalteca.

Gráfica 1

Crecimiento PIB trimestral interanual



Fuente: elaboración propia con datos del Banco Central de Guatemala.

b. IMAE

El Índice de Actividad Económica (IMAE) es de suma importancia en Guatemala porque el banco central (en relación a Estados Unidos) publica la información trimestral del PIB con un atraso que oscila entre 3 y 6 meses. El IMAE proporciona una medida que indica como se está comportando la actividad económica en el país de forma actualizada.

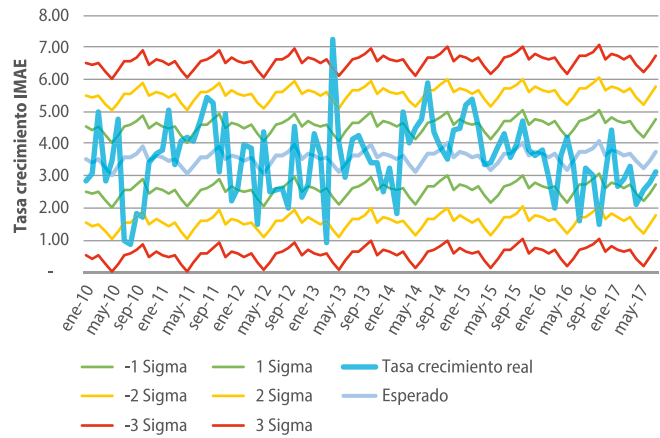
El control tipo *Shewhart*, con más datos, y más actualizados (hasta junio de 2017), confirma que hay una pequeña desaceleración en la producción nacional.

En este análisis, el valor exacto del crecimiento no es relevante, sino la tendencia y los movimientos de dicha tendencia.

¹ Las reglas de interpretación de los cuadros de control estadístico tipo *Shewhart* pueden leerse [aquí](#)

Gráfica 2

IMAE tasa de crecimiento interanual (2010 - 2017)



Fuente: elaboración propia con datos del Banco Central de Guatemala.

2. Inflación y agregados monetarios

a. Base monetaria, agregados monetarios e inflación

Base monetaria

Ago-2016: 11.2% Ago-2017: 9.70%

M1

Ago-2016: 3.1% Ago-2017: 8.6%

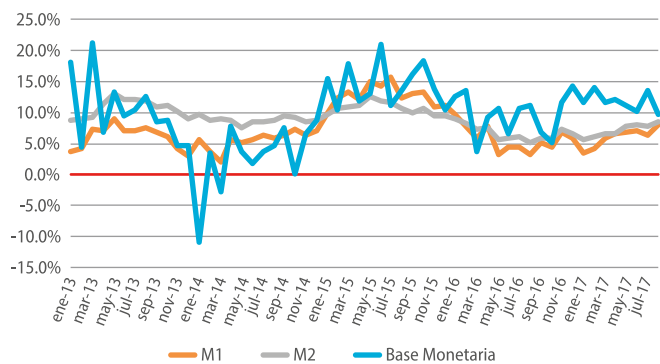
M2

Ago-2016: 5% Ago-2017: 8.6%

La base monetaria, M1, y M2 muestran crecimientos consistentes con el crecimiento moderado del crédito privado en moneda nacional. Mejora la situación en el sector financiero en relación a 2016. El dinero de alto poder sigue creciendo a mayor velocidad que los agregados monetarios.

Gráfica 3

Tasa de crecimiento interanual agregados monetarios



Fuente: elaboración propia con datos del Banco Central de Guatemala.

b. Inflación

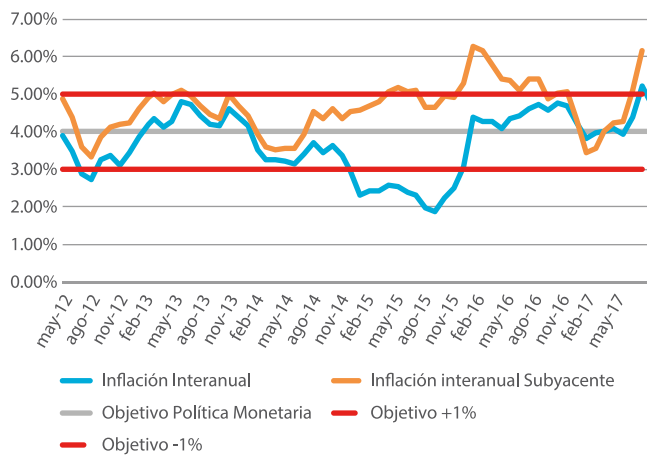
Inflación interanual agosto 2016: 4.72% agosto 2017: 4.73%

La inflación interanual en Guatemala vuelve al rango objetivo establecido por la política monetaria, después de situarse en el mes de julio fuera del objetivo.

Guatemala enfrenta un problema de datos de inflación cada vez más importante. Existen canastas de bienes desactualizadas que datan de 2010 y la política de opacidad en el Instituto Nacional de Estadística (INE) no ayuda. La metodología de cálculo del IPC no se está publicando, tampoco los datos obtenidos en las encuestas, el INE sólo publica los resultados finales de IPC. ¿Cuál es el propósito del INE de ocultar información y metodología sobre un dato de política pública? ¿Por qué el Banco de Guatemala no se pronuncia al respecto?

Gráfica 4

Inflación total y subyacente

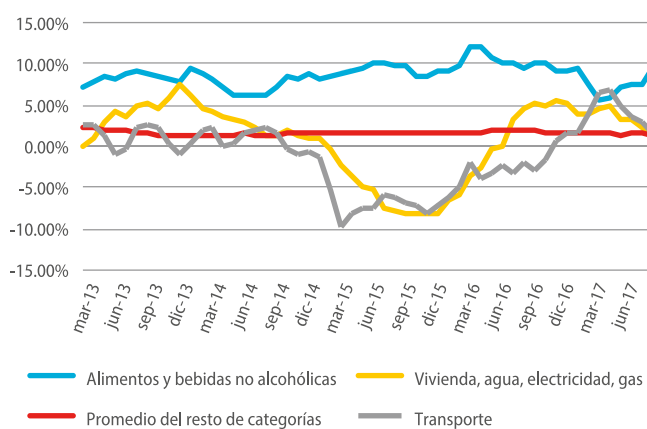


Fuente: elaboración propia con datos del Banco Central de Guatemala.

- La inflación de alimentos y bebidas no alcohólicas en agosto de 2016 fue 9.35%. En agosto de 2017 fue 9.55%. Estos datos están muy por encima de los otros rubros de inflación (ver gráfica 5).

Gráfica 5

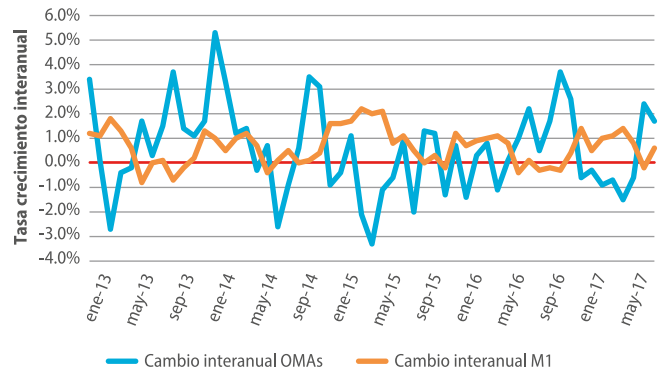
Inflación interanual por categorías



Fuente: elaboración propia con datos del Banco Central de Guatemala e Instituto Nacional de Estadística.

Gráfica 6

Operaciones mercado abierto y agregados monetarios tasa de crecimiento interanual



Fuente: elaboración propia con datos del Banco Central de Guatemala.

En la gráfica 6 se puede observar la tendencia del crecimiento de M1 (masa monetaria) y de las operaciones de mercado abierto (OMAs). Se puede observar una tendencia de crecimiento positivo en M1 y un decrecimiento en las OMs. Ésta circunstancia se mantiene así prácticamente durante todo el año 2017. Esto puede ser debido a una caída en la demanda de crédito unido a la no restricción de la autoridad monetaria para no desincentivar la extensión de crédito aún más. Si esta lectura es correcta, la inflación del mes de julio (que es superior al objetivo de inflación del banco central) no es una casualidad estacional y se podría esperar un incremento en la inflación.

3. Evolución cuantitativa del crédito

a. Evolución del crédito

- Crédito al consumo Agosto 2016: 0.6% Agosto 2017: 5.98%
- Crédito a actividades intermedias relacionadas al consumo: Agosto 2016: 4.16% Agosto 2017: 6.17%
- Crédito para bienes de capital: Agosto 2016: 9.47% Agosto 2017: 3.72%

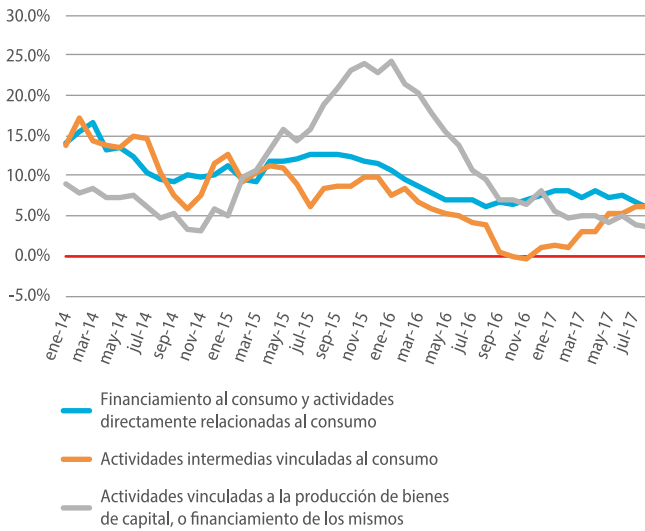
En la clasificación de tipo de crédito que se realiza en UFM Market Trends se analizan tres grandes rubros:

1. Crédito para la producción de bienes de capital.
2. Actividades intermedias vinculadas al consumo.
3. Actividades de consumo.

Los créditos vinculados al consumo, aunque están creciendo a mayor ritmo en tasa interanual, sus tasas de crecimiento han empeorado en el transcurso del año. El crecimiento del crédito dirigido a bienes de capital se ha deteriorado en términos interanuales. Probablemente esto obedece a la crisis institucional y política que sufre Guatemala. Las decisiones judiciales en contra de la certeza jurídica también desincentiva la inversión en bienes de capital.

Gráfica 7

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



Fuente: elaboración propia con datos del Banco Central de Guatemala.

4. Balanza de pagos

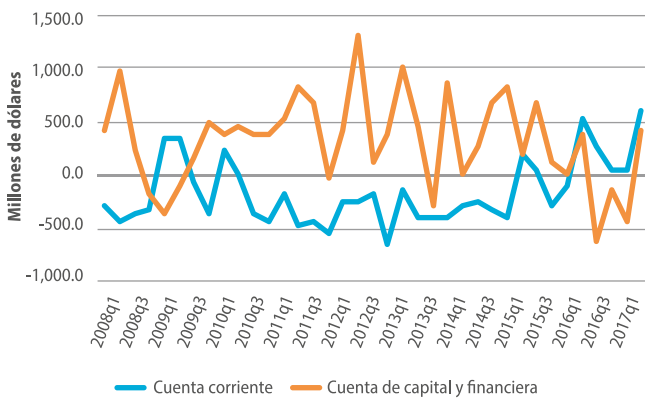
a. Balanza de pagos

Hasta el primer trimestre de 2017 la balanza por cuenta corriente seguía mostrando superávit. Si además tenemos en cuenta el ingreso de divisas en la cuenta financiera y de capitales, la apreciación del quetzal no es ningún misterio.

El banco de Guatemala, a pesar de expresar su reticencia a influir en la tendencia del tipo de cambio, continuaba hasta septiembre de 2017 con la captación extraordinaria de dólares mediante certificados de depósito. ¿Cuánto tiempo durará dicha medida extraordinaria?

Gráfica 8

Balanza de pagos



Fuente: elaboración propia con datos del Banco Central de Guatemala.

Gráfica 9

Crecimiento interanual de importaciones y exportaciones

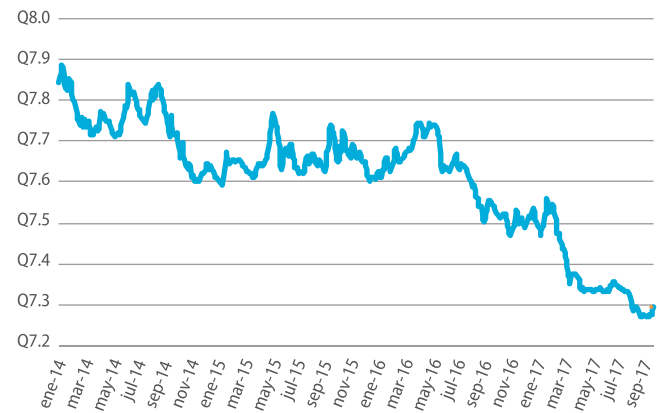


Fuente: elaboración propia con datos del Banco Central de Guatemala.

- En la gráfica 9 se puede observar que el ritmo de crecimiento de las exportaciones se ha recuperado a pesar de que algunos productos de exportación no viven su mejor momento en cuanto a precios.
- El crecimiento en la factura de importaciones corresponde principalmente a el aumento en el precio del petróleo.
- En general, tanto en volumen como en monto, las importaciones y las exportaciones se han dinamizado en comparación con 2016. Esto es un indicativo que los problemas en las aduanas pueden estarse reduciendo después del colapso de las mismas en septiembre de 2015.

Gráfica 10

Tipo de cambio GTQ/US\$



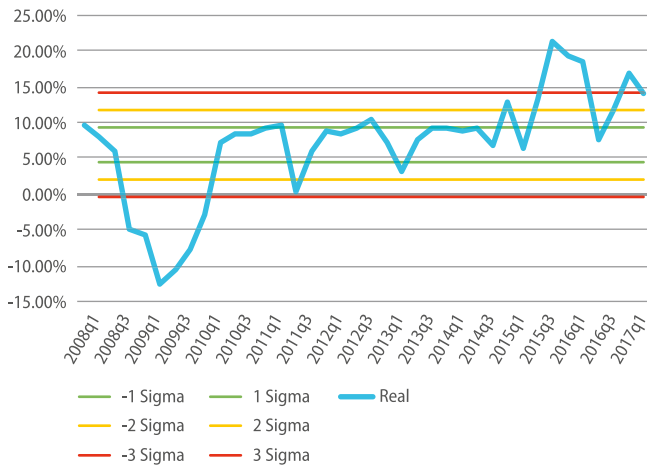
Fuente: elaboración propia con datos obtenidos del Banco de Guatemala, cifras en quetzales.

El tipo de cambio se ha estabilizado en un valor cercano a 7.34 quetzales por dólares en octubre de 2017. El Banco de Guatemala ha emitido títulos de crédito con el fin de recoger el “exceso” de dólares en Guatemala. Aunque el Banguat está facultado por ley para hacer tales emisiones, sin duda está transgrediendo el espíritu de la regla cambiaria. El valor estimado de captación ha sido de 1.850 millones de dólares a tasas menores al 3%. Esto inevitablemente aumenta las pérdidas cuasi-fiscales del Banco de Guatemala. ¿Cuánto tiempo durará la medida extraordinaria de captación de dólares por parte del Banco Central?

Si la crisis institucional continúa y el tipo de cambio reacciona a la inversa de forma acelerada, ¿el banco de Guatemala estaría en la disposición de vender más allá de la regla cambiaria para cambiar la tendencia de depreciación?

Gráfica 11

Tasa de crecimiento trimestral en las remesas (2008-2017)



Fuente: elaboración propia con datos del Banco Central de Guatemala.

Existe una moderación en el crecimiento interanual del ingreso de divisas por concepto de remesas familiares.

Es probable que las remesas sigan creciendo, no únicamente por el efecto temporal de expectativas por Trump, [sino porque es una época de alto nivel de empleo en Estados Unidos.](#)

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.