



INFORME SEMESTRAL

GUATEMALA

La economía guatemalteca se recupera para afrontar el año electoral

ENERO - JUNIO 2019

Autor: Daniel Fernández

trends.ufm.edu

S1 2019 GT

INDICADORES CICLO ECONÓMICO

GUATEMALA

INDICADOR

| | |
|-------------------------------------|--|
| Actividad económica | Signos de fin de la desaceleración sufrida desde finales de 2015 |
| Crecimiento económico EEUU | Todavía en positivo pero creemos que el riesgo de recesión aumenta en EEUU, pudiendo afectar muy negativamente a Guatemala |
| Crecimiento económico región | Gran parte de Centroamérica se encuentra con problemas económicos. Nicaragua está en recesión. Costa Rica con grave riesgo de recesión y Panamá creciendo muy por debajo de su potencial |
| Sectores cíclicos | No se aprecian signos de sobrecalentamiento en los sectores cíclicos analizados |
| Empleo | Salarios con ligera tendencia creciente. Informalidad estancada |
| Agregados monetarios | Tendencia creciente en agregados monetarios amplios y crecimiento estable en agregados monetarios en quetzales |
| Precios | Precios crecen por debajo objetivo Banguat. Síntoma de desaceleración económica |
| Volumen crédito | Vuelve a crecer tanto en dólares como en quetzales. Signo de fin de desaceleración |

INDICADOR

| | |
|---|--|
| Tipos de interés | Diferencial entre tipo en dólar y tipo en quetzal se cierra. Tipo de interés Banguat demasiado bajo |
| Estabilidad sistema bancario | Capitalización sistema bancario es adecuada y no sufre grandes cambios |
| Calidad cartera sistema bancario | Aumenta morosidad y cae cobertura de la cartera en mora. Si EEUU entra en crisis hay que vigilar de cerca este indicador |
| Balanza de pagos | Superávit en la balanza cuenta corriente y cae necesidad de financiación en el exterior |
| Reservas internacionales | Reservas muy amplias (incluso demasiado amplias) |
| Inversión extranjera directa | Cae inversión extranjera directa por cuarto año consecutivo en términos absolutos y por sexto año consecutivo en términos relativos |
| Déficit público | Déficit público se dispara en el último año. Todavía lejos de suponer un riesgo para estabilidad. Necesidad de vigilar este indicador |
| Situación general | Desaceleración de la economía guatemalteca parece que llega a su fin. Sin embargo, el entorno internacional no es muy favorable, socios de la región tienen problemas y aumenta probabilidad de crisis en EEUU |



Actividad económica y empleo

1. Actividad Económica

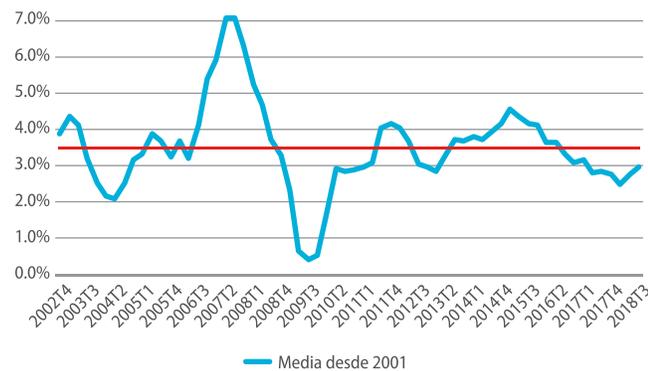
a. PIB

El crecimiento económico se acelera levemente en el último trimestre, sin embargo el crecimiento viene en una senda decreciente desde 2014 y actualmente se encuentra por debajo del crecimiento medio de los últimos años.

- Crecimiento PIB anual (3T 2018): 3.0% (2.8% 3T 2017)

Gráfica 1

Crecimiento PIB



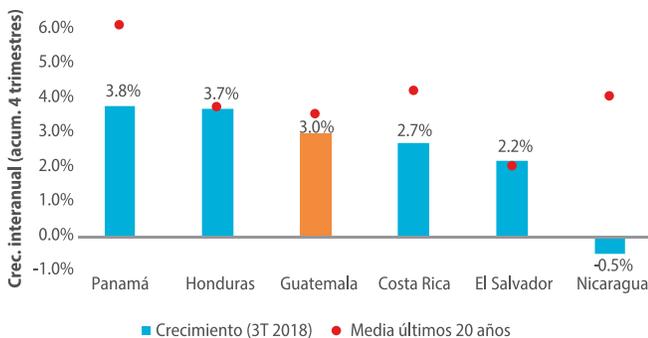
Fuente: Elaboración propia con datos de Banguat.

b. Comparación con la región

La región centroamericana crece por debajo de su potencial. La práctica totalidad de países, incluido Guatemala, crecen a tasas muy por debajo del crecimiento de los últimos 20 años.

Gráfica 2

Crecimiento económico Centroamérica



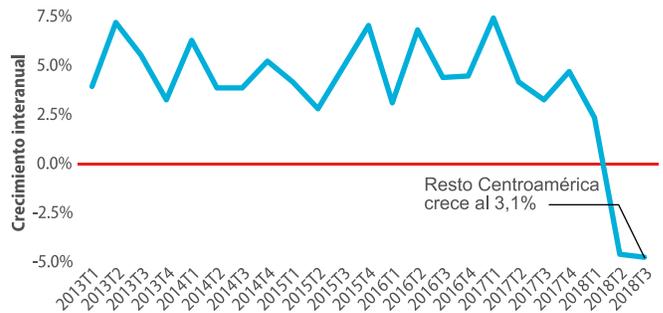
Fuente: Elaboración propia con datos de Bancos centrales países centroamericanos.

El país que más crece en la región es Panamá y el que menos Nicaragua. Si utilizamos datos de crecimiento interanual trimestre a trimestre encontramos que la situación en Nicaragua es dramática, entrando en recesión de forma oficial en el tercer trimestre de 2018.

- Crecimiento PIB Nicaragua (3T 2018): -4.8% (3.5% 3T 2017)

Gráfica 3

Crecimiento PIB Nicaragua



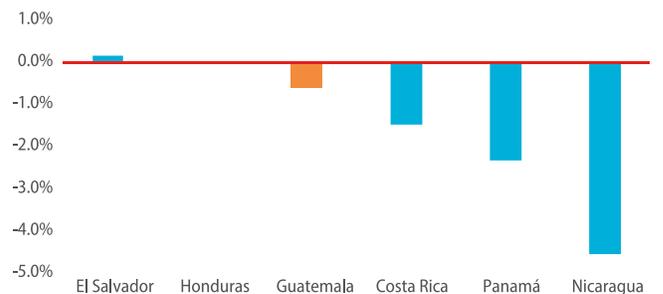
Fuente: Elaboración propia con datos de Banco Central de Nicaragua.

Otra forma de clasificar el crecimiento de los países es el diferencial entre el crecimiento actual y el crecimiento de los últimos 20 años. En este sentido vemos como la situación cambia completamente.

Aquí vemos como Guatemala, a pesar de crecer por debajo de su media histórica, su posición relativa en Centroamérica no es tan desfavorable.

Gráfica 4

Diferencial entre crecimiento actual y crecimiento histórico



Fuente: Elaboración propia con datos de Bancos centrales países centroamericanos. El diferencial es el crecimiento actual (acum. 4 trimestres) menos la media del crecimiento en los últimos 20 años.

c. Crecimiento PIB Guatemala por sectores

Los sectores que más crecen en Guatemala son el de electricidad, el cultivo de cardamomo y la fabricación de textiles.

Gráfica 5

Sectores con mayor crecimiento

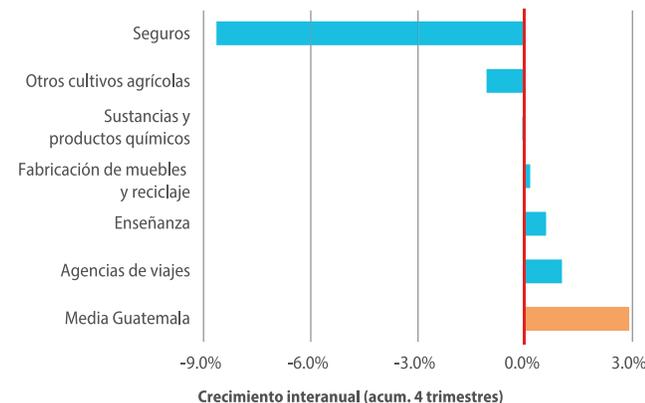


Fuente: Elaboración propia con datos de Banguat.

Por su lado, el sector seguros y el sector de cultivos agrícolas no tradicionales sufren caídas en el valor agregado.

Gráfica 6

Sectores con menor crecimiento



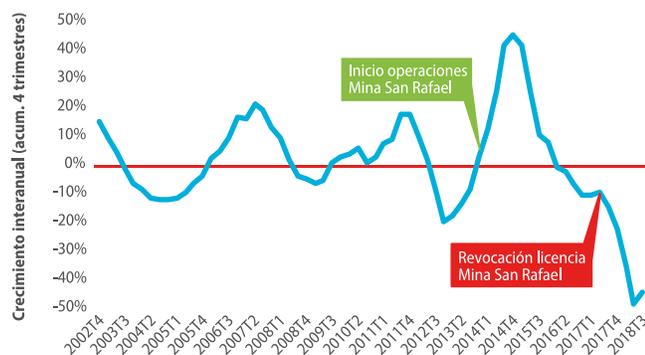
Fuente: Elaboración propia con datos de Banguat.

Aunque de lejos el sector económico que más sufre es el de minas y canteras, que cae más de un 50% en términos interanuales desde que se revoca la licencia de la Mina San Rafael.

- Crecimiento sector minas y canteras (3T 2018): -44,5% (-14,5% 3T 2017)

Gráfica 7

Actividad económica en minas y canteras



Fuente: Elaboración propia con datos de Banguat.

d. Índice de actividad económica mensual

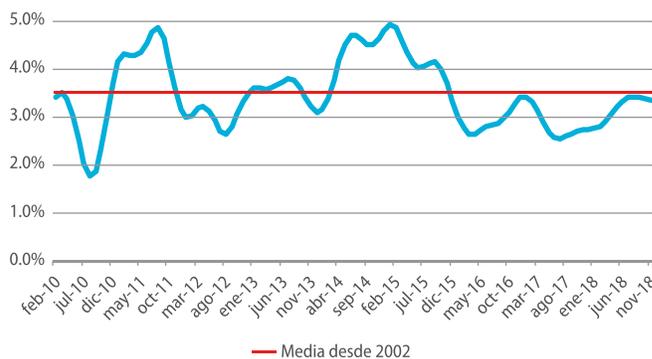
Los datos del PIB se publican con bastante retraso, por ello el Banco de Guatemala publica un índice de actividad económica mensual. El índice es menos preciso que el PIB pero mucho más actualizado.

Aquí vemos como el índice de actividad económica muestra desaceleración desde 2014 aunque en los últimos meses de 2018 nos acercamos al crecimiento medio desde 2002.

- Crecimiento IMAE (noviembre 2018): 3.3% (2.7% noviembre 2017)

Gráfica 8

Crecimiento económico (IMAE)



Fuente: Elaboración propia con datos de Banguat.

e. Formación bruta de capital fijo

La formación bruta de capital fijo nos informa sobre la capacidad de crecimiento futuro de la economía.

Los datos de formación bruta de capital fijo para Guatemala son increíblemente estables. El problema es que están estancados en un nivel muy bajo, [de hecho de los más bajos del mundo](#). Esto nos indica que la capacidad productiva futura de la economía no va a crecer ni a decrecer de forma sustancial en el futuro.

- Formación bruta capital fijo (3T 2018): 14,8% (14,8% 3T 2017)

Gráfica 9

Formación bruta de capital fijo



Fuente: Elaboración propia con datos de Banguat.

f. Comportamiento sectores cíclicos (construcción)

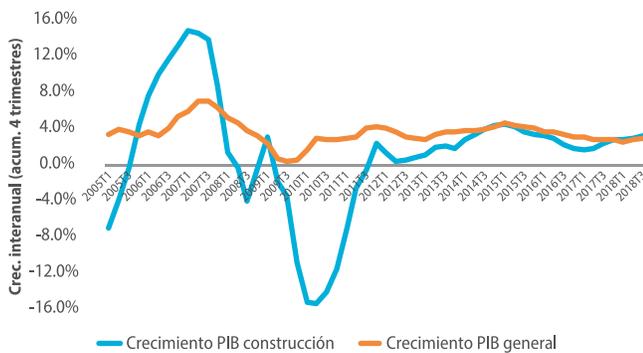
Analizar el comportamiento de los sectores cíclicos nos puede ayudar a anticipar posibles cambios de tendencia en el crecimiento económico futuro.

El PIB de la construcción, sector cíclico por excelencia, crece a un ritmo muy parecido al PIB general. Lo que descarta un "sobrecalentamiento" de este sector.

- Crecimiento sector construcción (3T 2018): 3,2% (2.4% 3T 2017)

Gráfica 10

Crecimiento PIB construcción

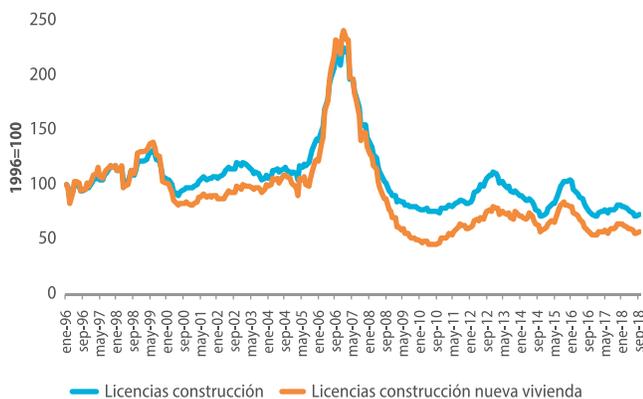


Fuente: Elaboración propia con datos de Banguat.

En licencias de construcción totales y de nueva vivienda tampoco parece que el sector esté en un momento expansivo o recesivo. De hecho existe cierta tendencia a la caída de nuevas licencias.

Gráfica 11

Nuevas licencias construcción

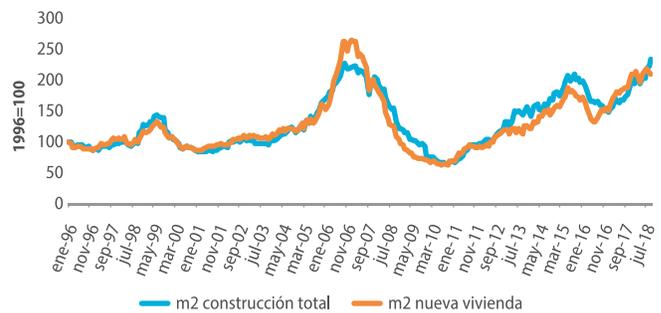


Fuente: Elaboración propia con datos de Cámara Guatemalteca de la Construcción. Sólo incluye el área metropolitana de la Ciudad de Guatemala.

Por último, la superficie (en m2) de construcción total y de nueva vivienda muestra una senda algo diferente. Existen incrementos importantes en la superficie de construcción.

Gráfica 12

Construcción m2 autorizados



Fuente: Elaboración propia con datos de Cámara Guatemalteca de la Construcción. Sólo incluye el área metropolitana de la Ciudad de Guatemala.

A pesar de ello, creemos que el sector está lejos de estar en una situación de sobre expansión ya que estos datos sólo son referentes al área metropolitana de la Ciudad de Guatemala.

2. Empleo y salarios

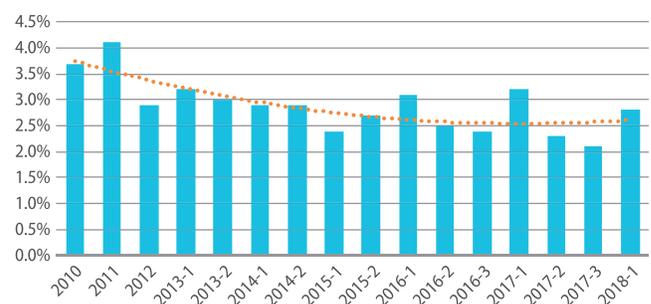
a. Desempleo

El desempleo no es ni ha sido un problema en Guatemala. [La rigidez del marco laboral en Guatemala se transforma en informalidad y no en desempleo.](#)

Así vemos como la tasa de desempleo es estable en niveles muy bajos (siendo la tasa de desempleo más pequeña de toda la región).

Gráfica 13

Tasa desempleo



Fuente: Elaboración propia con datos de INE.

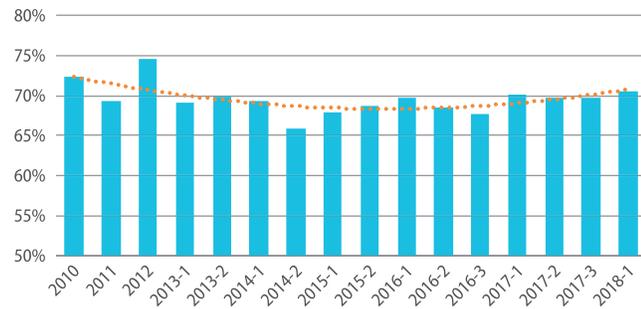
b. Informalidad

Donde existe un grave problema es en la tasa de informalidad. También tasa muy estable aunque en esta ocasión en niveles muy elevados.

- Informalidad ENEI-1 2018: 70,6% (ENEI-1 2017: 70,2%)

Gráfica 14

Informalidad



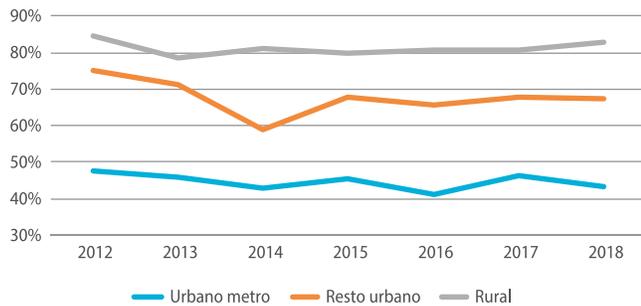
Fuente: Elaboración propia con datos de INE.

La tasa de informalidad por área muestra que la mayor parte de informalidad se concentra en el área rural. Además, en el área rural no existe tendencia a que la informalidad decrezca. El área urbana muestra una ligerísima tendencia decreciente.

- Informalidad área urbana metropolitana (2018): 43,4% (46,2% 2017)
- Informalidad resto área urbana (2018): 67,3% (67,7% 2017)
- Informalidad área rural (2018): 82,7% (80,8% 2017)

Gráfica 15

Informalidad por región



Fuente: Elaboración propia con datos de INE.

c. Salarios

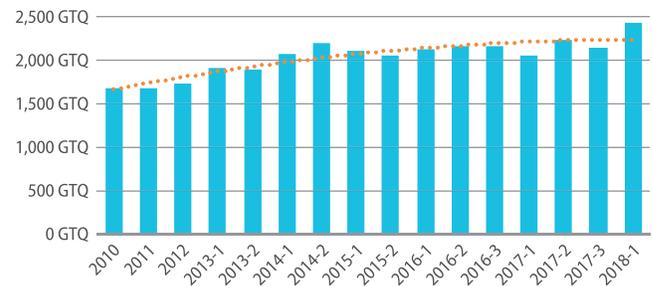
El ingreso mensual promedio no ha parado de crecer en los últimos años. Sin embargo se observa cierto estancamiento desde 2014 (momento en que se desacelera la economía). El año 2018 vuelve a ver crecimiento de salarios coincidente con la ligera recuperación económica que se vislumbra en las cifras de actividad económica.

Es digno de mención que el ingreso promedio esté por debajo del salario mínimo (Q2437 de ingreso medio vs Q2992 de salario mínimo. [Esto muestra que el salario mínimo establecido en Guatemala es demasiado elevado para las condiciones productivas del país y termina provocando informalidad.](#)

- Ingreso mensual promedio actividad principal (2018): Q2437 (Q2053 2017)

Gráfica 16

Ingreso mensual promedio actividad principal

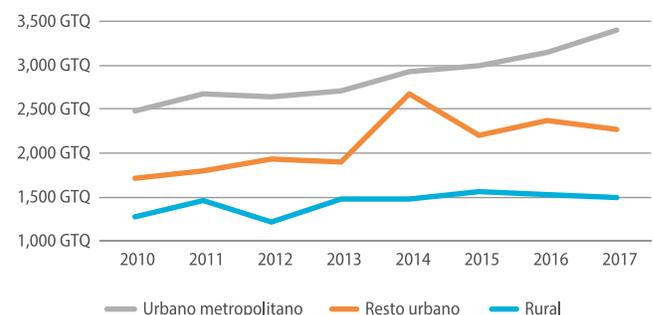


Fuente: Elaboración propia con datos de INE.

El ingreso medio mensual del país se ve lastrado por las condiciones productivas estáticas del interior del país. En las zonas rurales el salario se encuentra prácticamente estancado mientras que en las zonas urbanas el salario no ha parado de crecer.

Gráfica 17

Ingreso promedio mensual



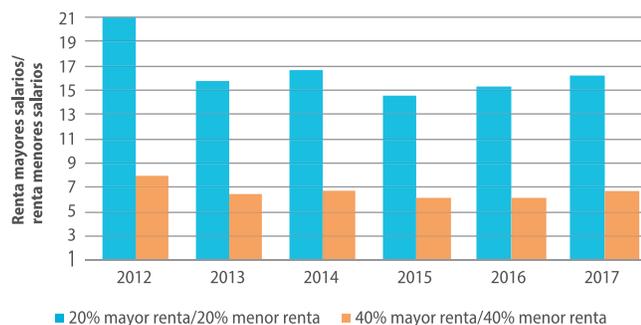
Fuente: Elaboración propia con datos de INE.

d. Desigualdad salarial

La desigualdad salarial muestra una tendencia a caer. Sin embargo la caída es más acusada en la diferencia entre los ingresos del 20% con mayor salario vs 20% con menor salario.

Gráfica 18

Desigualdad salarial



Fuente: Elaboración propia con datos de INE.

3. Tendencias en actividad económica y empleo

La actividad económica se recupera en la segunda mitad del 2018 y hay síntomas de que se supera la desaceleración que vive la economía desde 2015.

Los salarios se han estancado desde que la desaceleración económica es un hecho. Sin embargo el estancamiento de los salarios es un tema principalmente rural, donde las condiciones productivas estáticas y la conflictividad social evitan que se lleven a cabo nuevas actividades económicas.

Los datos de informalidad no mejoran a lo largo de los años y no parece que exista tendencia a que mejoren en el futuro.

Inflación y precios

1. Agregados monetarios

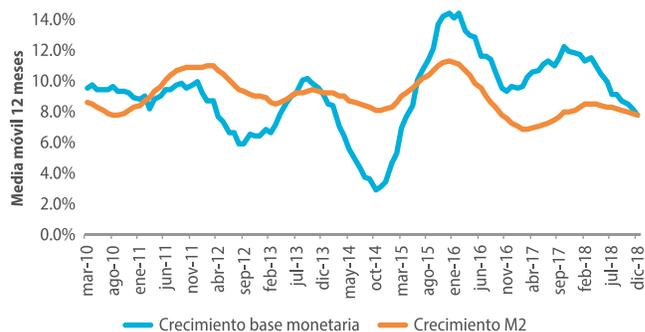
a. Quetzal

La desaceleración de la economía desde 2014 no es algo que haya impactado en los agregados monetarios. El agregado monetario M2 ha crecido a ritmos parecidos al pasado. En la base monetaria si ha habido incrementos importantes coincidiendo con el incremento en la compra de dólares por parte del Banguat (ver sección reservas internacionales).

- Crecimiento base monetaria quetzal (dic 2018): 7,7% (11,8% dic 2017)
- Crecimiento M2 quetzal (dic 2018): 7,8% (8,1% dic 2017)

Gráfica 19

Agregados monetarios quetzal



Fuente: Elaboración propia con datos de Banguat.

Si analizamos los agregados monetarios de forma más amplia, incluyendo al dólar, vemos como la intervención del Banguat en el mercado cambiario ha provocado un incremento enorme en la base monetaria (ver sección tipo de cambio). El cese de la intervención en el tipo de cambio ha hecho caer de forma drástica el crecimiento de la base monetaria desde la segunda mitad de 2018.

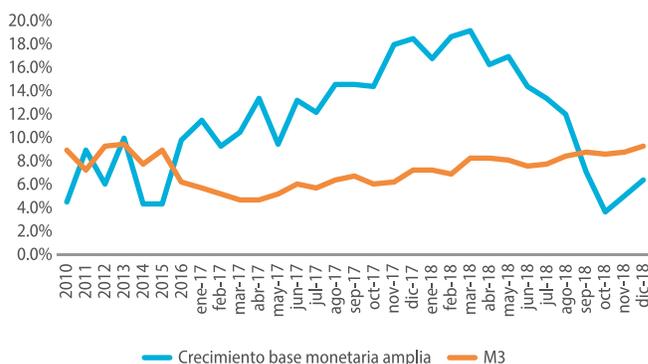
b. Quetzal y dólar

Por su parte, M3 (moneda nacional y extranjera) ha caído desde 2015 de forma importante y se recupera desde mediados de 2017, lo que apuntala el repunte en el crecimiento económico de finales de 2018.

- Crecimiento base monetaria amplia (dic 2018): 6,5% (18,7% dic 2017)
- Crecimiento M3 (dic 2018): 9,3% (7,3% dic 2017)

Gráfica 20

Crecimiento agregados monetarios (incluye dólar)



Fuente: Elaboración propia con datos de Banguat.

2. Índice de precios al consumidor

Las presiones inflacionarias se han rebajado, tanto que el año 2018 ha acabado con un crecimiento de precios inferior a las bandas que se autoimpone el Banco de Guatemala.

- Inflación general (dic 2018): 2,3% (5,7% dic 2017)

Gráfica 21

Crecimiento precios consumo



Fuente: Elaboración propia con datos de INE.

Por su parte, la inflación subyacente (sin efecto precios energía) nos muestra como la inflación ha estado pegada a la banda inferior que establece el Banguat desde inicios de 2014. Precios que no crecen de forma importante son típicos de desaceleraciones económicas como la sufrida por la economía guatemalteca desde 2014. Sin bien otros indicadores muestran salida de la desaceleración en la segunda mitad de 2018, el crecimiento de los precios no parece indicar que la economía se esté dinamizando.

- Inflación subyacente (dic 2018): 2,1% (3,5% dic 2017)

Gráfica 22

Crecimiento precios consumo (inflación subyacente)



Fuente: Elaboración propia con datos de INE.

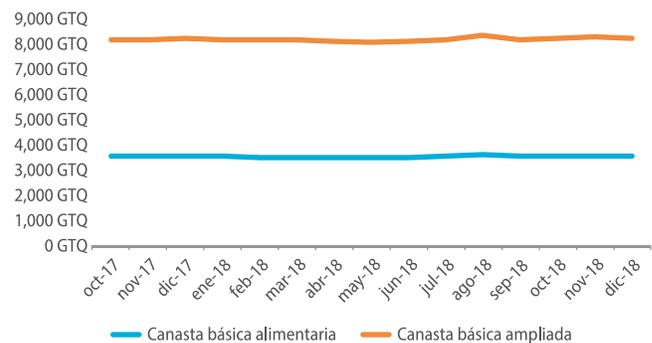
3. Canasta básica alimentaria y ampliada

Desde que el INE cambiara su canasta básica en julio de 2018 [por problemas metodológicos graves con el cálculo de la antigua canasta básica](#), los precios de la canasta básica han permanecido prácticamente constantes. Esto ha llevado a que se congelara el salario mínimo para el año 2019.

- Precio canasta básica alimentaria (dic 2018): Q3559,8 (Q3571,5 dic 2017)
- Precio canasta básica ampliada (dic 2018): Q8219,4 (Q8246,5 dic 2017)

Gráfica 23

Precio canasta básica alimentaria y ampliada



Fuente: Elaboración propia con datos de INE.

4. Tendencias en la evolución de precios

Los precios crecen muy por debajo del objetivo establecido por el Banguat, debido principalmente a la desaceleración económica. El cambio de metodología en el cálculo de la canasta básica ha corregido errores anteriores y apenas crecen los precios asociados a la canasta básica.

Crédito y tipos de interés

1. Crédito extendido por sistema financiero

El crédito extendido ha caído en picado desde finales de 2016. Este es un signo más de la desaceleración de la economía guatemalteca y posiblemente también consecuencia de la incertidumbre política.

La caída en el crédito también explica la debilidad en el crecimiento de los precios en Guatemala. La extensión de crédito y la evolución de los precios suelen ir de la mano en el ciclo económico¹.

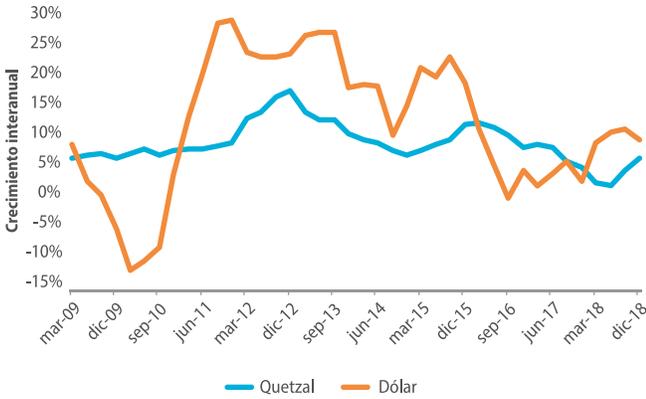
Desde inicios de 2018 (dólares) y mediados de 2018 (quetzales) el crédito vuelve a fluir. Esto es signo de la recuperación económica que se puede apreciar en las cifras de actividad económica.

- Crecimiento crédito dólar (dic 2018): 8,7% (1,9% dic 2018)
- Crecimiento crédito quetzal (dic 2018): 5,6% (4,1% dic 2018)

¹ Vía creación de dinero bancario.

Gráfica 24

Crecimiento crédito sistema bancario



Fuente: Elaboración propia con datos de SIB.

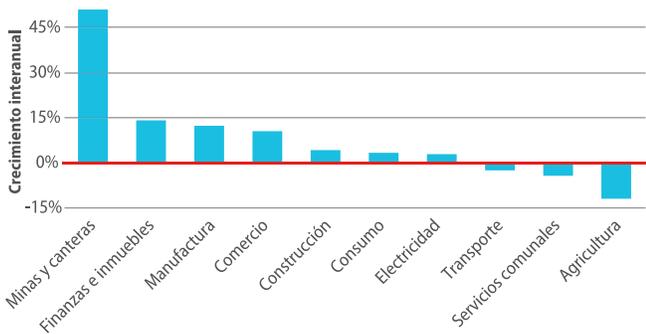
2. Extensión de crédito por sector económico

La composición sectorial del crédito nos puede ayudar a anticipar que sectores serán los que más crezcan en el corto plazo.

En la composición sectorial de crédito destaca la posición del sector minas y canteras. Parece que el optimismo se instala en el sector a pesar de los problemas pasados. Finanzas y sector inmobiliario, manufactura y comercio destacan con crecimientos de crédito de dos dígitos. Por su parte, el crédito a la agricultura cae un 12%.

Gráfica 25

Crédito por sector



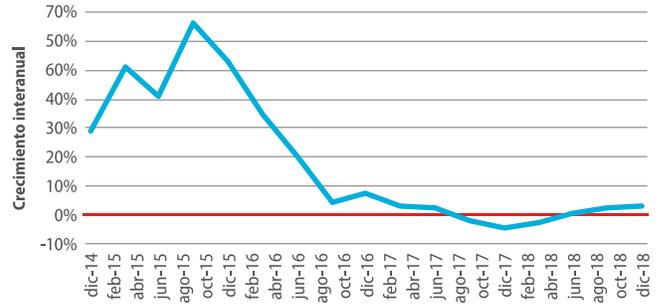
Fuente: Elaboración propia con datos de SIB.

Si analizamos la evolución de la extensión de crédito a algunos sectores vemos como la desaceleración económica impactó de forma importante a un sector tan importante para Guatemala como la manufactura para después recuperarse.

En electricidad, agua y gas vemos como existió una enorme expansión hasta finales de 2016 y la agricultura no ha levantado cabeza y parece que profundiza en su crisis particular.

Gráfica 26a

Crédito a electricidad agua y gas



Fuente: Elaboración propia con datos de SIB.

Gráfica 26b

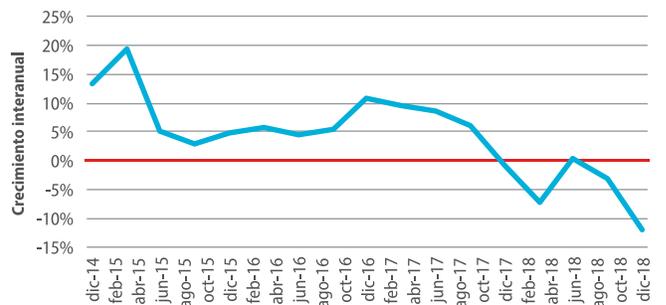
Crédito a manufactura



Fuente: Elaboración propia con datos de SIB.

Gráfica 26c

Crédito a agricultura



Fuente: Elaboración propia con datos de SIB.

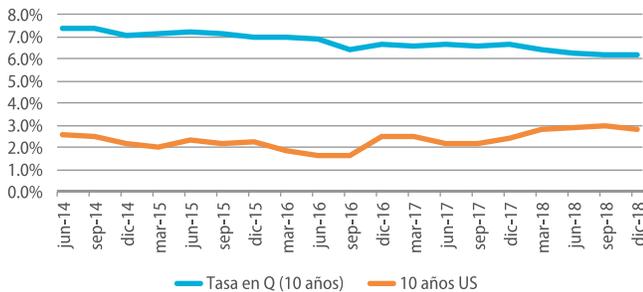
3. Tipos de interés

a. Tipo de interés soberano

El tipo de interés de la deuda pública de Guatemala ha ido decreciendo paulatinamente. Esto es debido a la política excesivamente acomodaticia que ha llevado el Banguat en los últimos años. Así vemos como a pesar de que la prima de riesgo no se ha movido en los últimos años, el diferencial entre el tipo de interés en Guatemala y el tipo de interés de Estados Unidos se ha ido cerrando.

Gráfica 27a

Tipo interés Guatemala y EEUU

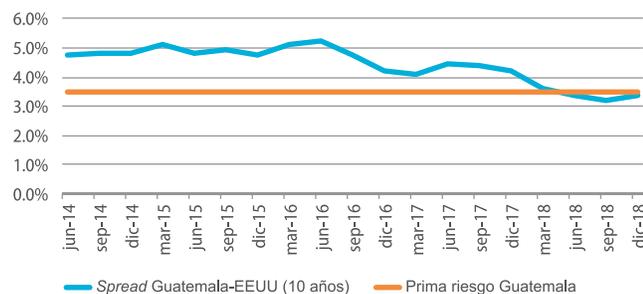


Fuente: Elaboración propia con datos de BVNSA; St Louis Fed.

De esta manera el diferencial entre tipos Guatemala-Estados Unidos ha llegado a igualarse a la prima de riesgo para el bono a 10 años y a ser negativo para el bono de 1 año.

Gráfica 27b

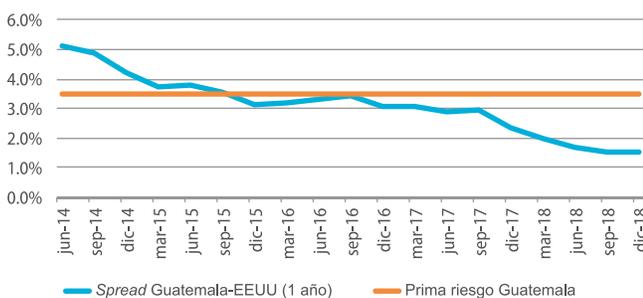
Tipo interés Guatemala y EEUU



Fuente: Elaboración propia con datos de BVNSA; St Louis Fed; Damodaran (2019).

Gráfica 27c

Tipo interés Guatemala y EEUU



Fuente: Elaboración propia con datos de BVNSA; St Louis Fed; Damodaran (2019).

b. Tipo de interés banco central

Los tipos de interés de la mayor parte de economías desarrolladas están subiendo mientras que el Banguat mantiene la tasa líder en su nivel más bajo desde que se empezó a usar esta herramienta de política monetaria en 2005². Esto explica también la senda que ha tomado el tipo de interés soberano.

Gráfica 28

Tasa líder Banguat



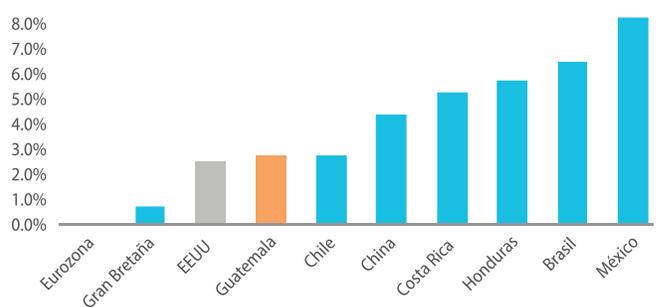
Fuente: Elaboración propia con datos de Banguat.

El tipo de interés del Banguat ya es prácticamente idéntico al de Estados Unidos y se encuentra por debajo de economías de la región.

- Tasa líder Banguat (ene 2019): 2,75% (2,75% ene 2018)
- Tipo de referencia Fed (ene 2019): 2,50% (1,50% ene 2018)

Gráfica 29

Tipo interés banco central



Fuente: Elaboración propia con datos de Bancos centrales de los respectivos países.

En definitiva, el tipo de interés que fija el Banguat es excesivamente bajo. [Así mismo lo reconoce dicha institución en su última evaluación de política monetaria](#) (página 47 documento).

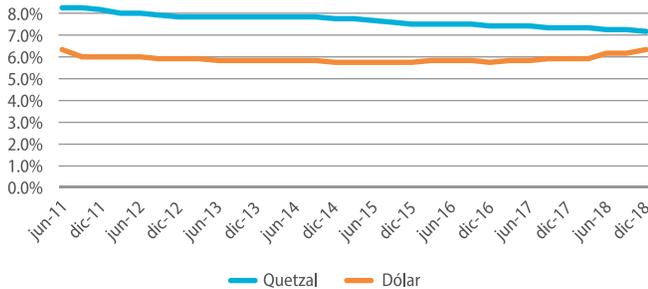
² Con excepción del primer mes de implantación.

c. Tipo de interés bancario

Los tipos de interés en quetzales caen para todos los demandantes de crédito mientras que el interés de los créditos en dólares crece ligeramente.

Gráfica 30a

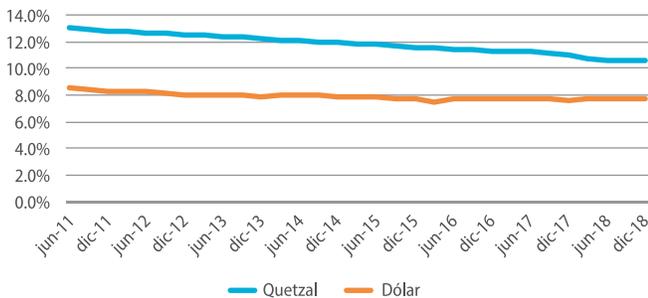
Interés bancario (empresarial mayor)



Fuente: Elaboración propia con datos de SIB.

Gráfica 30b

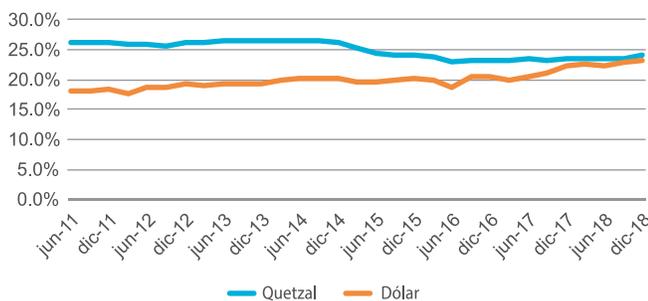
Interés bancario (empresarial menor)



Fuente: Elaboración propia con datos de SIB.

Gráfica 30c

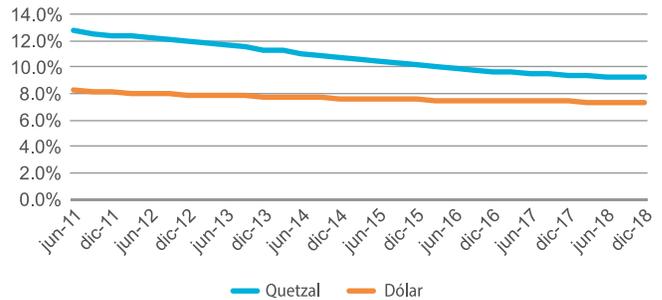
Interés bancario (consumo)



Fuente: Elaboración propia con datos de SIB.

Gráfica 30d

Interés bancario (hipotecario)

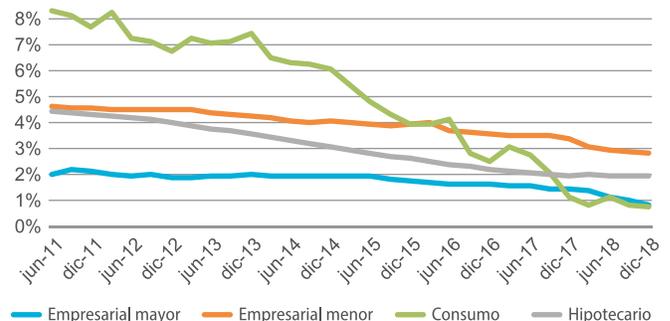


Fuente: Elaboración propia con datos de SIB.

Es interesante ver como los tipos de interés en quetzales se acercan a los tipos en dólares. Situación insólita a pesar de la estabilidad del quetzal. El diferencial en créditos de consumo y empresarial mayor prácticamente ha desaparecido.

Gráfica 31

Diferencial tipo interés (Q y \$)

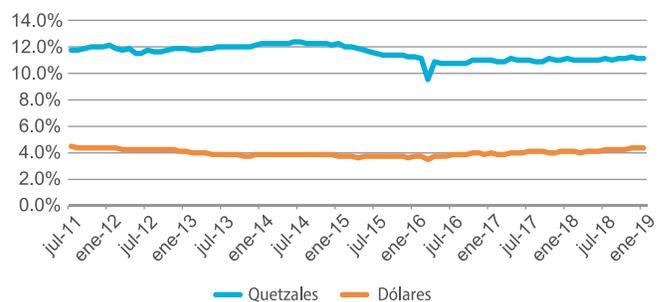


Fuente: Elaboración propia con datos de SIB.

El margen de intermediación del sistema bancario (diferencia entre tasa activa y tasa pasiva) se mantiene relativamente estable con ligera tendencia creciente en dólares.

Gráfica 32

Margen intermediación sistema bancario



Fuente: Elaboración propia con datos de SIB.

4. Estabilidad sistema bancario

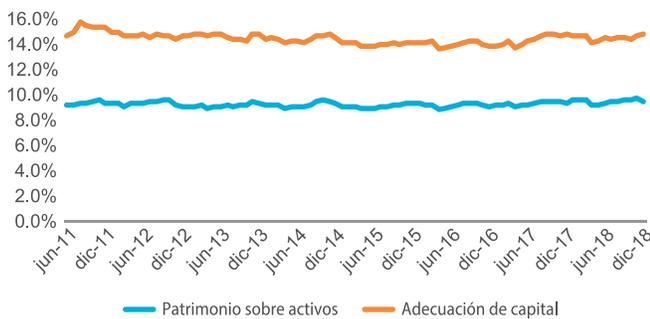
a. Capitalización sistema bancario

El ratio de capital del sistema bancario nos informa de la capacidad que tiene de absorber pérdidas de posibles impagos sin afectar los ahorros de los depositantes ni la estabilidad del sistema financiero.

En este sentido la capitalización del sistema bancario guatemalteco no ha cambiado mucho. El patrimonio sobre activos se mantiene cerca del 10% y el ratio de adecuación de capital crece ligeramente hasta el 14,8%. En general estos ratios son relativamente altos comparados con los sistemas financieros de otros países.

Gráfica 33

Capitalización sistema bancario



Fuente: Elaboración propia con datos de SIB.

b. Calidad de la cartera de crédito

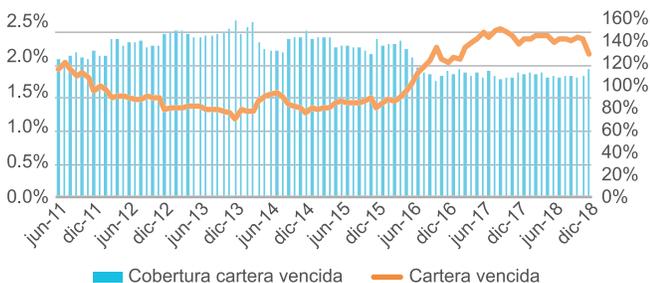
La cantidad de préstamos en mora ha crecido significativamente desde inicios de 2016. Esto es un efecto de la desaceleración económica. Las cifras todavía no son alarmantes, pero si el crecimiento económico no repunta esto puede ser una fuente de problemas financieros graves.

A su vez, la provisión de pérdidas de la cartera vencida ha caído significativamente a la vez que crecía la cartera vencida. Con las cifras actuales de mora la provisión es más que suficiente para cubrir posibles pérdidas. Si la cartera vencida continua creciendo la provisión se tornará insuficiente.

- Cartera vencida (dic 2018): 2,2% (2,3% dic 2017)
- Provisión cartera vencida (dic 2018): 123,41% (119,6% dic 2017)

Gráfica 34

Calidad cartera crédito



Fuente: Elaboración propia con datos de SIB.

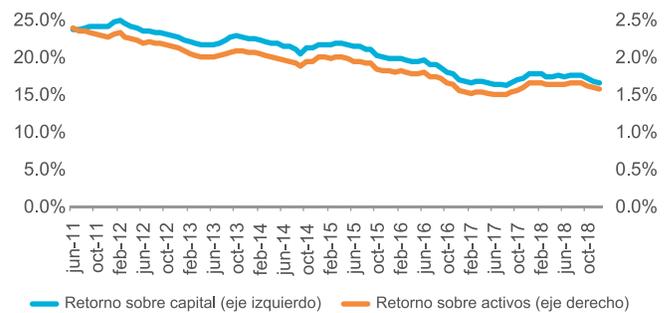
c. Rentabilidad sistema bancario

La rentabilidad del sistema bancario tiende a caer abruptamente en depresiones económicas y a crecer de forma acelerada en expansiones económicas. En Guatemala parece que el sistema bancario incrementa paulatinamente la competencia y disminuyen los rendimientos en el tiempo, sin embargo no hay grandes altibajos que nos informen de cambios de tendencia de ciclo.

- Rentabilidad s/capital (dic 2018) 16,6% (17,8% dic 2017)
- Rentabilidad s/activos (dic 2018): 1,6% (1,7% dic 2017)

Gráfica 35

Rentabilidad sistema bancario



Fuente: Elaboración propia con datos de SIB.

5. Tendencias crédito y tipos de interés

La extensión de crédito se ha recuperado en los últimos trimestres, signo que podríamos estar ante el final de la desaceleración interna instalada en la economía guatemalteca desde finales de 2015.

La tasa líder del Banguat es excesivamente baja y puede provocar problemas en los mercados financieros al ir paulatinamente desapareciendo el diferencial entre préstamos en dólares y préstamos en quetzales.

El sistema bancario ha sufrido y todavía sufre las consecuencias de la desaceleración. Aunque todavía estamos lejos de una situación catastrófica, la cartera de crédito de los bancos se ha deteriorado sustancialmente.

Sector externo

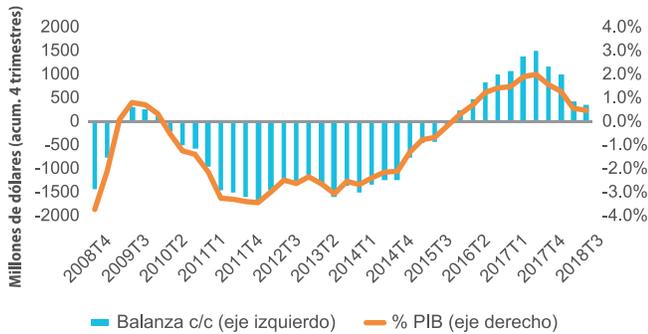
1. Balanza por cuenta corriente

La balanza por cuenta corriente es positiva desde finales de 2015, es decir registra entrada neta de dólares desde 2015. Como veremos en la sección de tipo de cambio esto es lo que ha provocado la caída del tipo de cambio.

- Saldo balanza cuenta corriente (2018T3): +0,5% PIB (+2,0% PIB 2017T3)

Gráfica 36

Balanza por cuenta corriente



Fuente: Elaboración propia con datos de Banguat.

Desglosemos las sub-balanzas más importantes de la balanza por cuenta corriente.

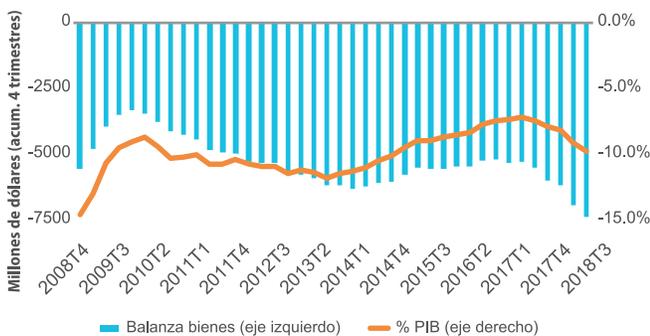
a. Balanza de bienes (exportaciones e importaciones)

El saldo de la balanza de bienes (y también de la balanza comercial) es estructuralmente negativo. Este saldo negativo ha crecido en términos absolutos y se ha mantenido relativamente constante en % sobre PIB.

- Saldo negativo balanza bienes (2018T3): 9,8% PIB (7,4% PIB 2017T3)

Gráfica 37

Balanza bienes (exportaciones - importaciones)



Fuente: Elaboración propia con datos de Banguat.

b. Remesas (balanza ingreso secundario)

Si la economía guatemalteca se puede permitir un déficit tan grande en la balanza comercial es porque recibe una enorme cantidad de remesas que equilibran la balanza por cuenta corriente.

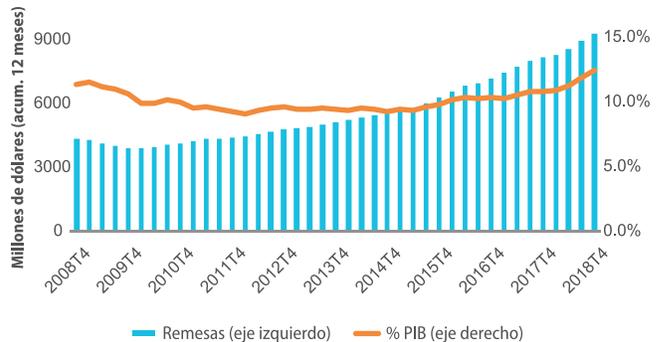
Las remesas han ido creciendo a un ritmo de doble dígito desde finales de 2015. El crecimiento constante de las remesas desmiente la tesis sostenida de que el incremento se

daba por el "efecto Trump" defendido por el Banguat a la hora de intervenir el mercado cambiario.

- Remesas recibidas (2018): 12,4% PIB (10,8% PIB 2017)

Gráfica 38

Remesas



Fuente: Elaboración propia con datos de Banguat.

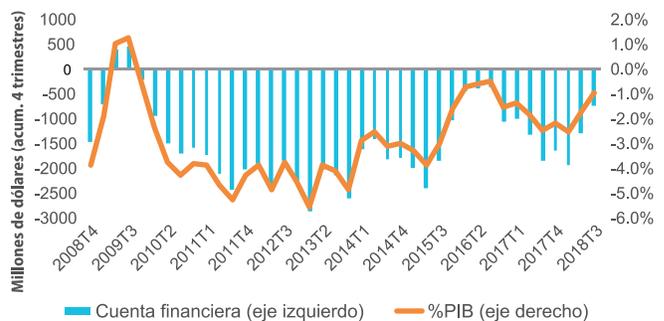
2. Cuenta financiera

La cuenta financiera nos ilustra si el país recibe o proporciona financiación al exterior. El caso de Guatemala, como la mayor parte de países en vías de desarrollo, tienen una balanza financiera negativa (es decir los extranjeros financian o colocan sus capitales en Guatemala).

- Necesidad de financiación externa (2018T3): 1,0% PIB (2,5% PIB 2017T3)

Gráfica 39

Balanza financiera (necesidad financiación)



Fuente: Elaboración propia con datos de Banguat.

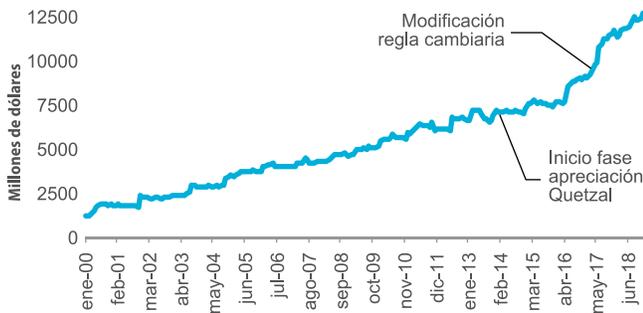
3. Reservas internacionales

Es interesante ver como a la vez que la balanza por cuenta corriente ha pasado a ser positiva, la balanza financiera sigue siendo negativa. Esto es, en términos netos entra una gran cantidad de dólares a la economía. Esto se ve en el enorme crecimiento de reservas internacionales de los últimos años.

- Reservas monetarias internacionales (dic 2018): \$12755m (11769m dic 2017)

Gráfica 40

Reservas monetarias Banguat



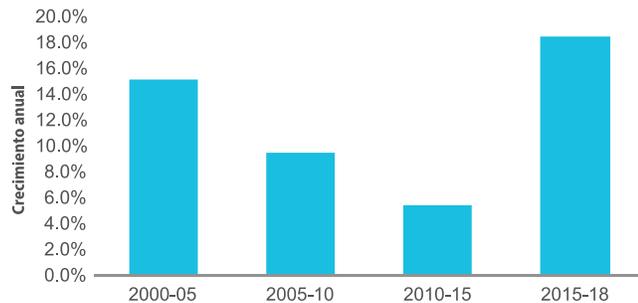
Fuente: Elaboración propia con datos de Banguat.

El enorme crecimiento de las reservas ocurre poco tiempo después de la apreciación del tipo de cambio. [Las presiones que constantemente recibe el Banguat para intervenir el mercado cambiario dieron sus frutos.](#)

- Crecimiento anual reservas monetarias (2015-18): 18,4% (5,4% 2010-05)

Gráfica 41

Crecimiento reservas monetarias por periodo



Fuente: Elaboración propia con datos de Banguat.

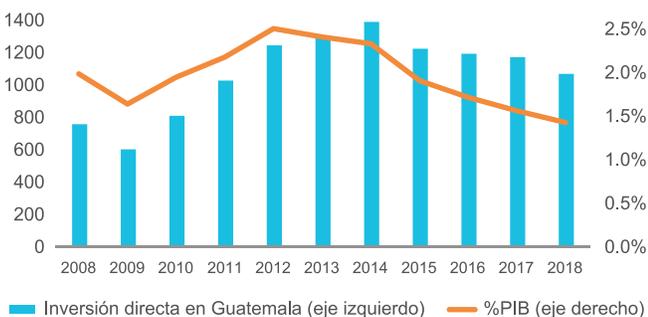
4. Inversión extranjera directa

La inversión extranjera en Guatemala cae en términos absolutos y relativos con fuerza desde su pico en 2012 cuando llegó a representar el 2,2% del PIB.

- Inversión extranjera directa (3T17-3T18): \$1064,1m (\$1169,5m 2017)

Gráfica 42

Inversión extranjera directa



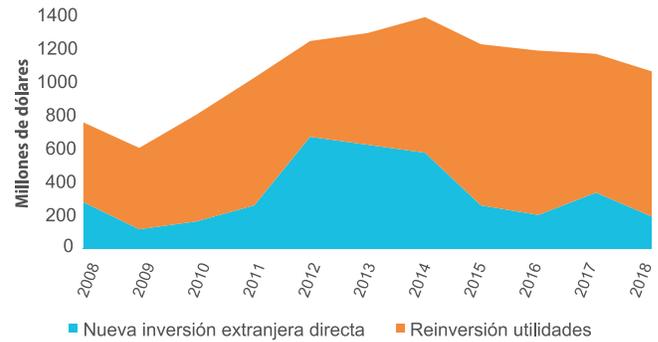
Fuente: Elaboración propia con datos de Banguat. Datos 2018 van de 2017T4 a 2018T3 por falta del último dato de 2018.

Quizá todavía más grave sea constatar como la inversión extranjera directa es en gran parte reinversión de utilidades de inversiones que se hicieron en el pasado. Prácticamente no hay nueva inversión en Guatemala.

- Nueva inversión extranjera (3T17-3T18): \$187,8m (\$337,9m 2017)

Gráfica 43

Desglose inversión extranjera directa



Fuente: Elaboración propia con datos de Banguat. Datos 2018 van de 2017T4 a 2018T3 por falta del último dato de 2018.

5. Salidas de capital

Un claro signo de la desaceleración económica sufrida en los últimos años por Guatemala ha sido las salidas de capital acontecidas en los últimos años con excepción de 2015. Parece que la situación ha cesado en 2018.

- Salidas de capital (2018): \$35,4m (\$297,2m 2017)

Gráfica 44

Salidas de capital de Guatemala (proxy)



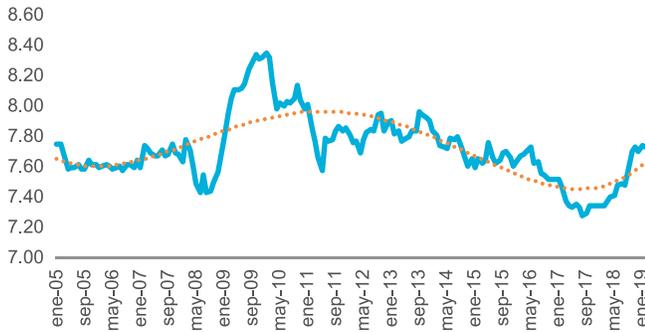
Fuente: Elaboración propia con datos de Banguat. El dato se consigue mediante la suma del crecimiento de los depósitos en el exterior de nacionales y el crecimiento de los depósitos de extranjeros en Guatemala. Datos 2018 van de 2017T4 a 2018T3 por falta del último dato de 2018.

6. Tipo de cambio

El tipo de cambio marcó un mínimo en julio de 2017 llegando a Q7,3/\$, el tipo de cambio más bajo desde 1999. El tipo de cambio promedio desde el año.

En enero de 2019 se situó en 7,73, muy cerca del tipo de cambio promedio desde el año 2000 (7,76).

Tipo de cambio Q/\$



Fuente: Elaboración propia con datos de Banguat. Datos con cadencia mensual.

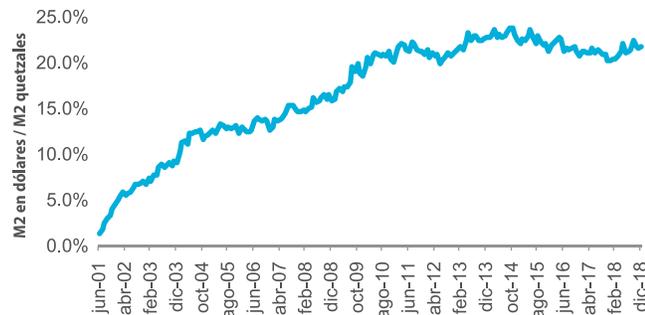
7. Grado dolarización economía

Perseguir el grado de dolarización de la economía nos permite poner atención al grado de confianza que el sector privado pone en el quetzal. En este sentido no hay grandes cambios desde 2012.

- Dolarización economía (dic 2018): 21,9% 20,3% dic 2017)

Gráfica 46

Dolarización economía



Fuente: Elaboración propia con datos de Banguat.

8. Tendencias sector externo

La economía guatemalteca ha visto por un lado como su balanza por cuenta corriente, que era estructuralmente negativa, se ha volvió positiva desde 2016. Si la tendencia continúa, podría volver a ser negativa en 2019. Sin embargo, este hecho ha provocado una entrada de dólares excepcional en la economía que sólo recientemente empiezan a "salir" por medio de incrementos en las importaciones.

Gracias al superávit en la balanza por cuenta corriente, la necesidad de financiación externa ha decrecido de forma importante (aunque Guatemala sigue recibiendo financiación externa).

Gran parte de los dólares extra recibidos en los años anteriores han ido a parar a las cuentas del Banguat. El Banguat ha realizado una política de compras de dólares y de captación de depósitos en dólares muy agresiva en los últimos años.

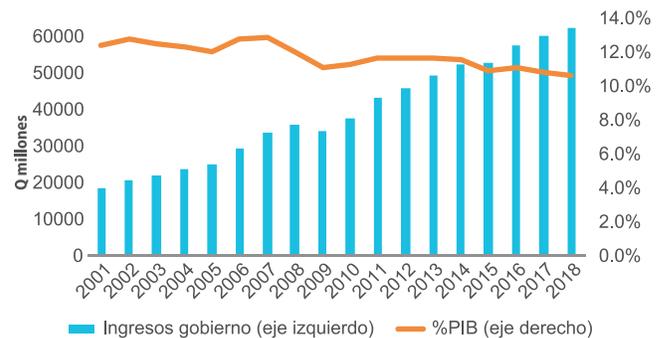
Fiscalidad

1. Ingresos fiscales

Los ingresos fiscales han crecido todos los años con excepción de 2009, incluso han crecido a doble dígito durante 11 de los últimos 23 años. Como porcentaje del PIB sin embargo, los ingresos fiscales han caído ligeramente. La recaudación fiscal no consigue remontar porque tampoco lo hace la incorporación de la fuerza laboral a la formalidad. La recaudación fiscal es muy baja porque la informalidad es muy alta, si no se pone solución al problema de la informalidad, los ingresos fiscales tienen muy poco margen para incrementar.

Gráfica 47

Ingresos gobierno



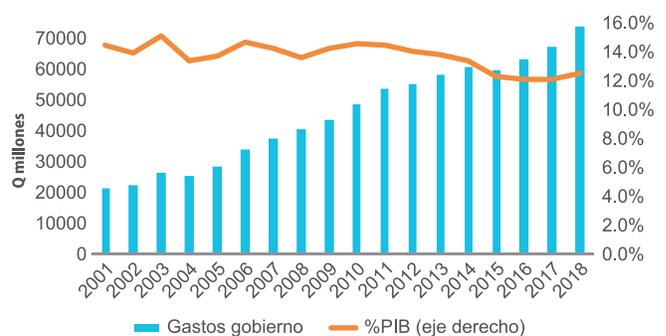
Fuente: Elaboración propia con datos de Minfin. Los datos del mes de diciembre de 2018 han sido estimados suponiendo el mismo crecimiento que se dio de noviembre de 2017 a noviembre de 2018 (acumulado 12 meses).

2. Gastos fiscales

Los gastos fiscales tienen un comportamiento parecido al del ingreso fiscal. Los gastos crecen todos los años en términos absolutos (con excepción de 2015), pero en % sobre PIB caen ligeramente en los últimos años (con excepción de 2018 que ha registrado un incremento).

Gráfica 48

Gastos gobierno



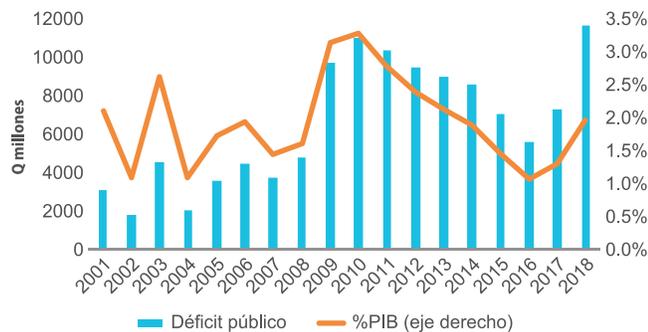
Fuente: Elaboración propia con datos de Minfin. Los datos del mes de diciembre de 2018 han sido estimados suponiendo el mismo crecimiento que se dio de noviembre de 2017 a noviembre de 2018 (acumulado 12 meses).

3. Déficit público

El déficit público de 2018 es en términos absolutos el más alto de la historia de Guatemala. En términos sobre PIB sin embargo la situación es algo diferente y se encuentra en un modesto 2% sobre PIB.

Gráfica 49

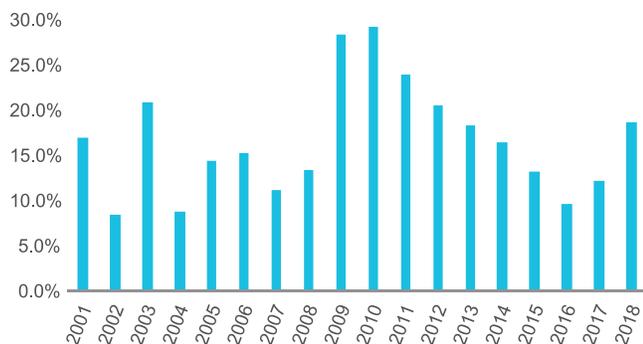
Déficit público



Sin embargo, mostrar las cifras de déficit sobre PIB en un país con unos datos tan grandes de informalidad esconde la verdadera dimensión de dicho déficit. La mejor medida para ver la capacidad de pago del país (y también para hacer comparaciones internacionales) es el déficit sobre ingreso fiscal. En este sentido Guatemala ya no parece tener un déficit modesto. El déficit público llegó a superar el 30% del ingreso fiscal.

Gráfica 50

Déficit como % ingreso fiscal



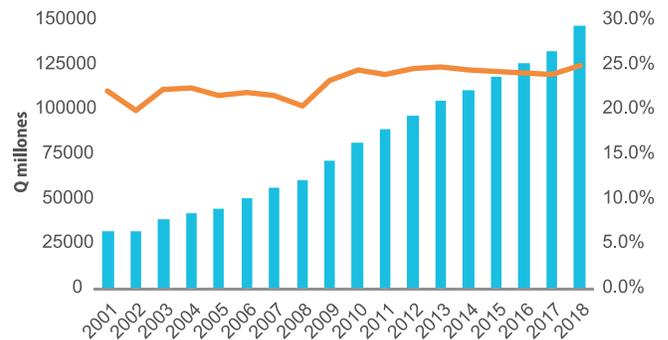
Fuente: Elaboración propia con datos de Minfin. Los datos del mes de diciembre de 2018 provienen de la estimación de ingresos y gastos fiscales hecha por UFM Market Trends.

4. Deuda pública

De igual manera que el déficit, la deuda no ha parado de crecer en términos absolutos y se mantiene relativamente constante en términos de PIB. La deuda pública se mantiene desde 2010 en aproximadamente el 25% del PIB, cifra muy baja para estándares internacionales.

Gráfica 51

Deuda pública

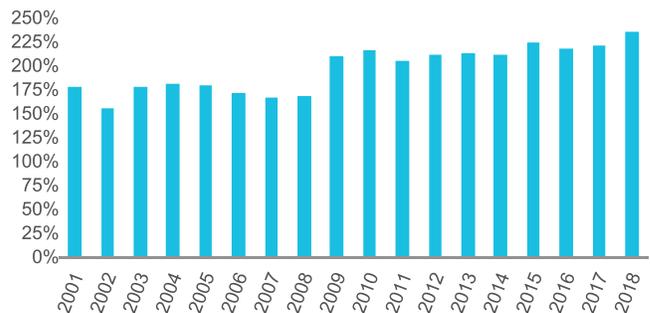


Fuente: Elaboración propia con datos de Minfin. Los datos del mes de diciembre de 2018 han sido estimados suponiendo el mismo crecimiento que se dio de noviembre de 2017 a noviembre de 2018 (acumulado 12 meses).

Al igual que en el caso del déficit, utilizar deuda sobre PIB para analizar el endeudamiento de un país con una informalidad desbocada puede dar lugar a equívocos. Si analizamos la deuda sobre ingreso fiscal vemos que la situación actual de Guatemala no es tan favorable. Con esta métrica en la mano, Guatemala es un país excesivamente endeudado utilizando estándares internacionales.

Gráfica 52

Deuda pública (%ingreso fiscal)



Fuente: Elaboración propia con datos de Minfin. Los datos del mes de diciembre de 2018 provienen de la estimación de ingresos y gastos fiscales hecha por UFM Market Trends.

UFM MARKET  **TRENDS**