



INFORME SEMESTRAL

# GUATEMALA

Recuperación económica en medio de una deuda y déficit nunca vistos

**JULIO - DICIEMBRE 2020**

Autor: José Andrés Álvarez

[trends.ufm.edu](https://trends.ufm.edu)

**S2 2020 GT**

# INDICADORES CICLO ECONÓMICO GUATEMALA

## INDICADOR

### Actividad económica

En el acumulado a 4 trimestres hasta junio, el crecimiento del PIB pasó a números negativos, pero datos hasta octubre del IMAE reflejan una recuperación de la crisis en forma de "V"

### Empleo

La variación interanual en la recaudación de empleados en relación de dependencia fue consistentemente negativa desde marzo hasta julio. INE e IGSS no han actualizado datos de empleo/afiliados en 2020

### Agregados monetarios

Crecimiento de agregados monetarios en quetzales alcanza máximo de últimos 10 años con pronunciada tendencia creciente. Inflación total está por encima de rango objetivo de Banguat con tendencia creciente

### Precios

Según datos de INE, precios de la canasta básica no se han visto afectados durante 2020

### Estabilidad sistema bancario

La rentabilidad del sistema bancario es resiliente, pero es muy difícil determinar la calidad de la cartera de crédito desde que autoridades cambiaron el criterio para reportar préstamos vencidos

## INDICADOR

### Balanza de pagos

Balanza de bienes refleja que la magnitud total del comercio internacional guatemalteco ha disminuido durante 2020

### Inversión extranjera directa

En el acumulado a 4 trimestres hasta junio, la nueva inversión extranjera aumenta mientras que la reinversión de utilidades disminuye

### Déficit público

Datos de noviembre indican que Guatemala se acerca a terminar el año con un déficit presupuestal de 27,0 millardos, equivalente al 42.4% del ingreso fiscal

### Deuda pública

El 2020 vio un aumento de la deuda pública enorme. Mientras el 2019 cerró con una deuda pública del 236.4%, en relación con los ingresos fiscales, los datos más recientes de 2020 registran el 299.1%

### Situación general

La situación general sigue siendo difícil y el futuro de la estabilidad fiscal es más delicado que antes. Pero la tendencia de la actividad económica ha cambiado y sugiere una recuperación en forma de "V"



# Actividad económica y empleo

## 1. Actividad Económica

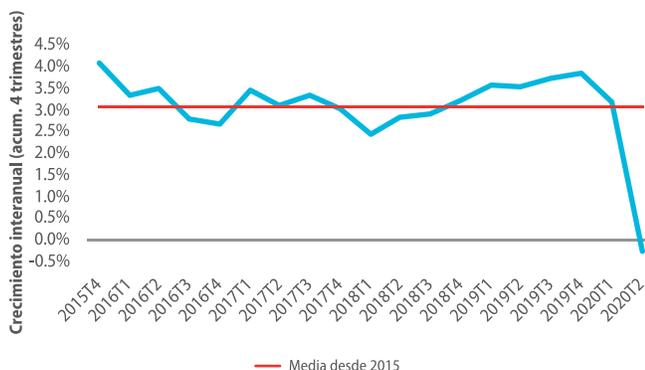
### a. PIB

En el acumulado a 4 trimestres, la tasa de crecimiento del PIB pasó a números negativos en el segundo trimestre de 2020.

- Crecimiento PIB anual (2T 2020): -0.25% (3.16% 2T 2019)

Gráfica 1

### Crecimiento PIB Guatemala



Fuente: Elaboración propia con datos de Banguat.

### b. Índice de actividad económica mensual

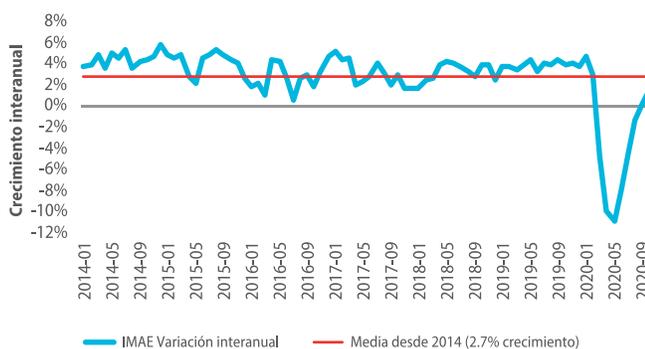
El Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE), aunque menos preciso que el PIB, puede darnos una idea mucho más actualizada de la economía.

Podemos apreciar que la crisis económica de 2020 se refleja en el IMAE como una crisis en "V"<sup>1</sup>. Es decir, posterior a la aguda pero relativamente breve caída, este indicador sugiere que la economía guatemalteca tiene la capacidad de una fuerte recuperación.

- Crecimiento IMAE (oct 2020): 1.3% (4.0% oct 2019)

Gráfica 2

### Crecimiento económico (IMAE)



Fuente: Elaboración propia con datos de Banguat.

<sup>1</sup> Las crisis económicas (y recesiones) pueden tener diferentes formas: "V", "U", "W", y "L". Su clasificación toma en cuenta la agudez del declive, su prolongación, y la fuerza de la recuperación.

## c. Crecimiento PIB Guatemala por sectores

En el acumulado a 4 trimestres, los sectores que reportaron el menor crecimiento (con datos hasta segundo trimestre de 2020) fueron hoteles y restaurantes, transporte y almacenamiento, y educación.

Gráfica 3

### Sectores con menor crecimiento 2020 T2



Fuente: Elaboración propia con datos de Banguat.

Por su parte, entre los sectores con mayor crecimiento, destaca la resiliencia de las actividades financieras y de seguros.

Gráfica 4

### Sectores con mayor crecimiento 2020 T2



Fuente: Elaboración propia con datos de Banguat.

## 2. Empleos y salarios

No existen datos actualizados de desempleo o salarios en 2020<sup>2</sup>, pero es posible utilizar otros indicadores relacionados.

### a. Recaudación empleados en relación de dependencia

La recaudación de empleados en relación de dependencia es un indicador alternativo donde puede reflejarse la magnitud potencial del desempleo durante los meses de la crisis. Durante los meses de marzo, abril, mayo, junio, y julio, la variación interanual en este rubro fue consistentemente negativa.

<sup>2</sup> El Instituto Nacional de Estadística (INE) no ha actualizado la Encuesta Nacional de Empleo e Ingresos (ENEI) desde 2019. Por su parte, el IGSS tampoco ha actualizado estadísticas respecto al número de afiliados (y sus sueldos) desde 2019.

Gráfica 5

## Recaudación empleados en relación de dependencia



Fuente: Elaboración propia con datos de SAT. (El dato de octubre es un dato atípico).

# Sistema bancario

## 1. Estabilidad sistema bancario

### a. Capitalización sistema bancario

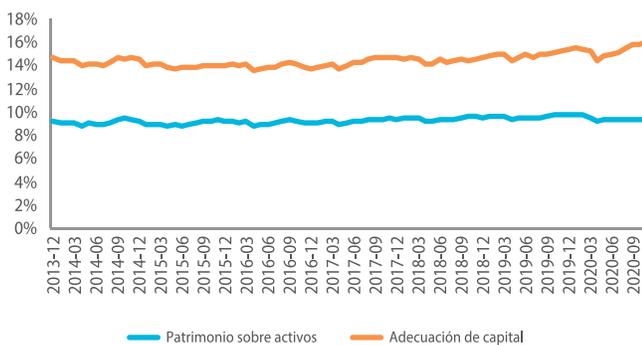
La razón de capital del sistema bancario (con respecto a activos u obligaciones) nos informa de la capacidad de absorber pérdidas de posibles impagos sin afectar la estabilidad del sistema financiero.

Excepto por un leve incremento en la ratio de adecuación del capital durante 2020, la capitalización bancaria continúa sin mayores cambios.

- Patrimonio s/activos (nov 2020): 9.5% (9.9% nov 2019)
- Adecuación de capital (nov 2020): 16.2% (15.3% nov 2019)

Gráfica 6

## Capitalización sistema bancario



Fuente: Elaboración propia con datos de SIB.

### b. Calidad de la cartera de crédito

Según el indicador oficial, la cartera (vencida) del sector bancario decrece desde finales del año pasado.

No obstante, este hecho debe ponerse en contexto: Como se reparó con detalle en el [informe](#) anterior de UFM Market Trends, las autoridades monetarias decidieron durante la primera parte de 2020 que los bancos pueden renegociar

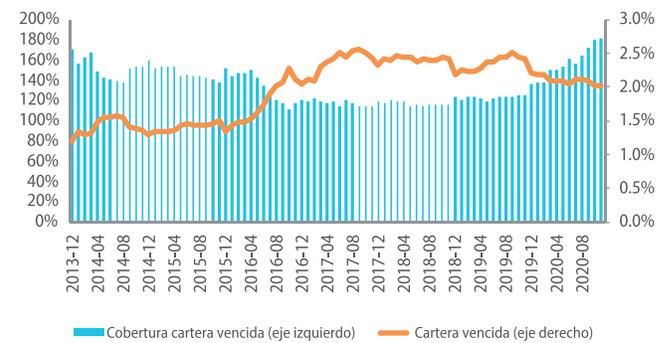
pagos en sus créditos sin necesidad de que tales sean calificados como problemáticos. Es lógico esperar que los bancos tengan problemas con el pago de sus clientes durante una crisis económica, pero en esta instancia, los indicadores tradicionales no nos permiten medirlo.

En cualquier caso, la magnitud del crecimiento de la provisión para la cartera vencida no se aprecia proporcional al decrecimiento de la magnitud de la cartera vencida. Esto puede sugerir que los bancos, después de todo, sí han tomado medidas de precaución.

- Cartera vencida (nov 2020): 2.0% (2.4% nov 2019)
- Provisión cartera vencida (nov 2020): 182.1% (125.3% nov 2019)

Gráfica 7

## Calidad cartera crédito



Fuente: Elaboración propia con datos de SIB.

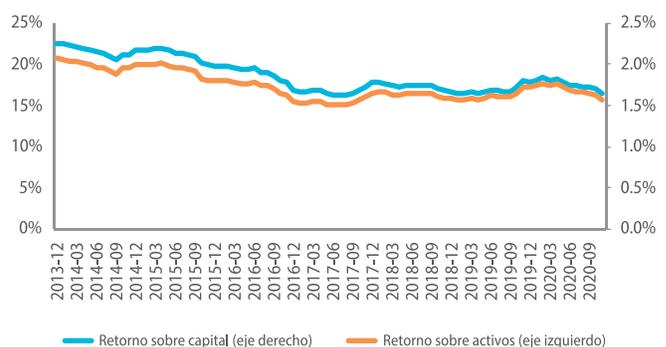
### c. Rentabilidad sistema bancario

Los indicadores tradicionales de rentabilidad bancaria no reflejan un sector bancario terriblemente golpeado por la crisis, sino más bien, uno bastante resiliente.

- Rentabilidad s/capital (nov 2020): 16.4% (18.0% nov 2019)
- Rentabilidad s/activos (nov 2020): 1.6% (1.7%)

Gráfica 8

## Rentabilidad sistema bancario



Fuente: Elaboración propia con datos de SIB.

## 2. Extensión de crédito por sector económico

En el corto plazo, la composición sectorial del crédito puede ser un indicador que informe sobre el potencial de crecimiento de los diferentes sectores.

Destaca la posición del sector de agua y electricidad en el primer lugar, seguido por finanzas e inmuebles.

Gráfica 9

### Crédito por sector



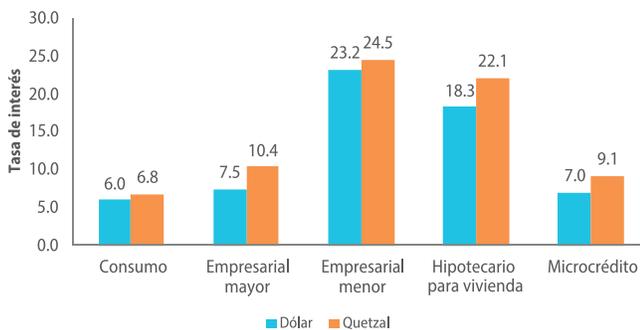
Fuente: Elaboración propia con datos de SIB. Crecimiento interanual noviembre de 2020/noviembre de 2019.

## 3. Tipos de interés bancario

La tasa de interés bancaria en dólares es menor en todos los sectores.

Gráfica 10

### Interés bancario

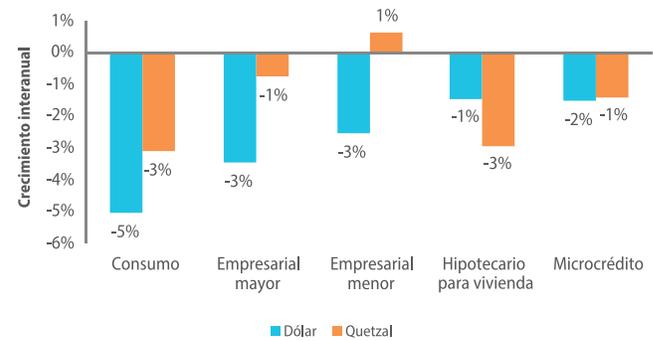


Fuente: Elaboración propia con datos de SIB. Datos de noviembre de 2020.

El tipo de interés ha caído tanto en dólares como en quetzales, sin embargo, en dólares lo ha hecho con más fuerza.

Gráfica 11

### Crecimiento tipo de interés bancario



Fuente: Elaboración propia con datos de SIB. Tasa de crecimiento últimos 12 meses (datos de noviembre 2020).

## Fiscalidad

### 1. Ingresos fiscales

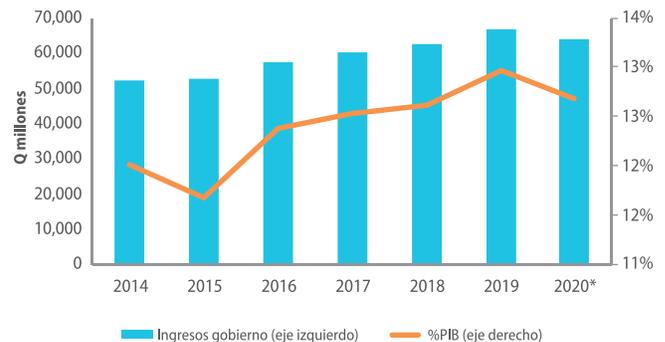
En el acumulado a 12 meses, los datos de noviembre de 2020 reportan un ingreso fiscal de Q63.7 millardos.

Previo a la crisis de 2020, el gobierno de Guatemala cerraba el 2019 con un ingreso fiscal anual de Q 66.6 millardos.

- Ingresos gobierno (2020): 12.7% PIB (13.0% PIB 2019)

Gráfica 12

### Ingreso gobierno Guatemala



Fuente: Elaboración propia con datos de MinFin. Datos de 2020 hasta noviembre (cifras originales de cadencia mensual acumuladas a 12 meses).

### 2. Gastos fiscales

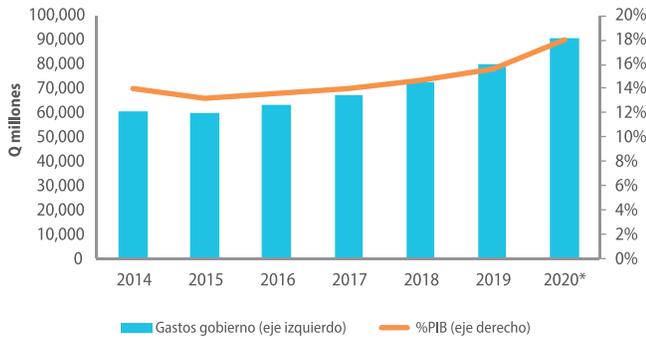
Mientras los ingresos fiscales se vieron reducidos, los gastos fiscales continuaron aumentando. Con datos hasta noviembre de 2020, el acumulado de 12 meses del gasto del gobierno de Guatemala registra la magnitud de Q 90.7 millardos.

Previo a la crisis de 2020, el gobierno de Guatemala cerraba el 2019 con un gasto fiscal de Q 79.8 millardos.

- Gastos gobierno (2020): 18.1% PIB (15.6% PIB 2019)

Gráfica 13

## Gasto gobierno Guatemala



Fuente: Elaboración propia con datos de MinFin. Datos de 2020 hasta noviembre (cifras originales de cadencia mensual acumuladas a 12 meses).

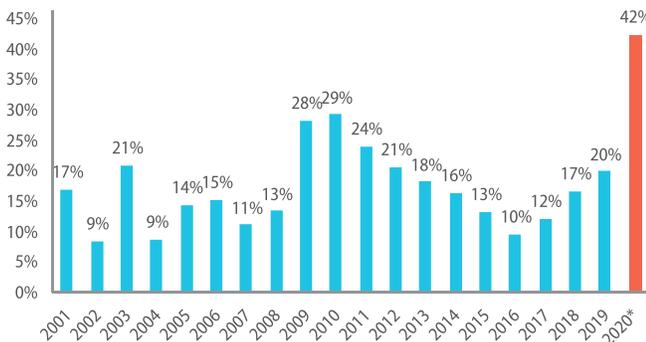
### 3. Déficit público

En base a los datos más recientes de noviembre, parece ser que Guatemala se acerca a cerrar el año con un déficit presupuestal de Q 27.0 millardos, equivalente al 42.4% del ingreso fiscal.

- Déficit público (2020): 42.4% ingresos fiscales (20.0% ingresos fiscales 2019)

Gráfica 14

## Déficit como % de ingreso fiscal

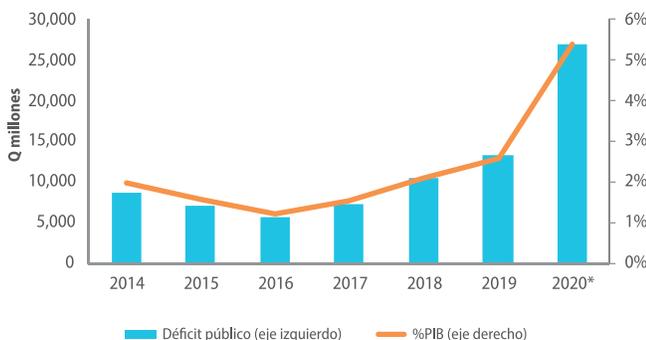


Fuente: Elaboración propia con datos de MinFin. Datos de 2020 hasta noviembre (cifras originales de cadencia mensual acumuladas a 12 meses).

- Déficit público (2020): 5.4% PIB (2.6% PIB 2019)

Gráfica 15

## Déficit público Guatemala



Fuente: Elaboración propia con datos de MinFin. Datos de 2020 hasta noviembre (cifras originales de cadencia mensual acumuladas a 12 meses).

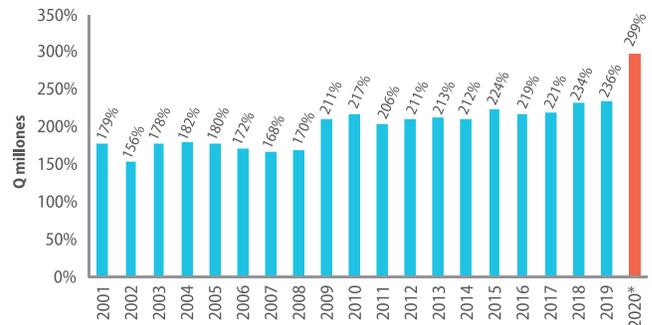
## 4. Deuda pública

El 2020 vio un aumento de la deuda pública enorme. Mientras el 2019 cerró con una deuda pública del 236.4%, en relación con los ingresos fiscales, los datos más recientes de 2020 registran el 299.1% (una diferencia por encima de los 60 puntos porcentuales).

- Deuda pública (2020): 299.1% ingresos fiscales (236.4% ingresos fiscales 2019)

Gráfica 16

## Deuda pública (% de ingreso fiscal)

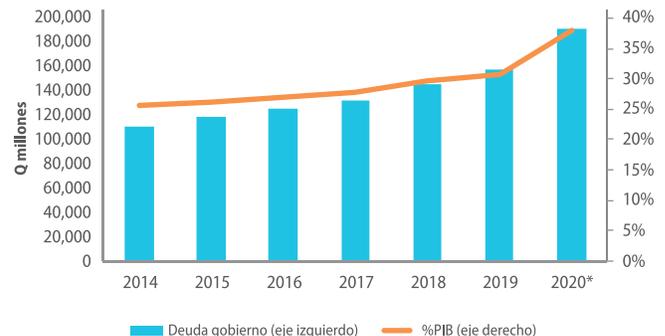


Fuente: Elaboración propia con datos de MinFin. Datos de 2020 hasta noviembre (cifras originales de cadencia mensual acumuladas a 12 meses).

- Deuda pública (2020): 37.9% PIB (31.7% PIB 2019)

Gráfica 17

## Deuda pública Guatemala



Fuente: Elaboración propia con datos de MinFin. Datos de 2020 hasta noviembre (cifras originales de cadencia mensual acumuladas a 12 meses).

El monto absoluto de la deuda pública oficial es de Q 190 millardos. Esta cifra no reconoce los montos que el Estado adeuda al IGSS y Banguat.

## Sector externo

### 1. Balanza por cuenta corriente

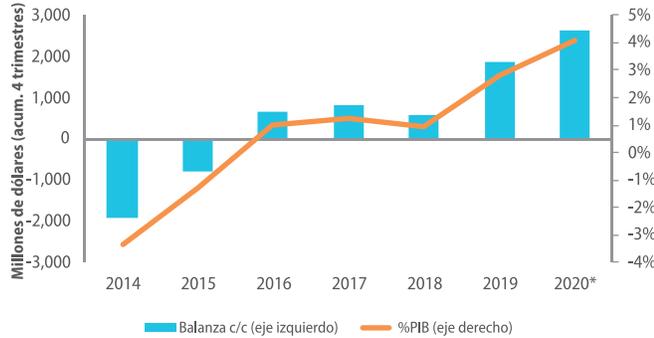
La balanza por cuenta corriente continúa incrementando casi con la misma fuerza con la que incrementó en 2019. Como hemos notado en [informes](#) anteriores, considerando el saldo negativo de la balanza comercial y el orden de magnitud de las remesas, una balanza por cuenta corriente positiva puede

ser indicador de que la economía guatemalteca genera más dólares de los que es capaz de gastar.

- Saldo balanza cuenta corriente (2020\*): +4.1% PIB (+2.8% PIB 2019)

Gráfica 18

### Balanza por cuenta corriente



Fuente: Elaboración propia con datos de Banguat. Datos de 2020 hasta segundo trimestre (cifras originales de cadencia trimestral acumuladas a 4 trimestres).

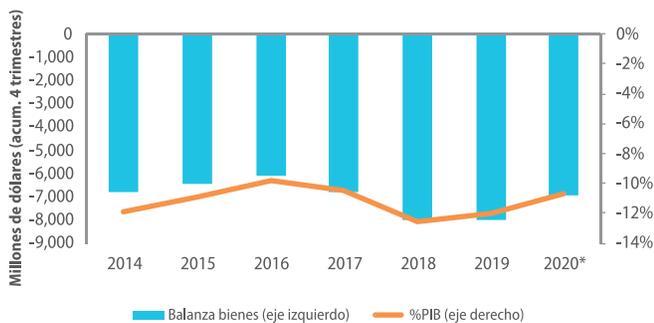
#### a. Balanza comercial o de bienes (exportaciones e importaciones)

Desde hace tiempo, la balanza de bienes es sostenidamente negativa en Guatemala, pero su volumen, el cual representa la magnitud total del comercio internacional guatemalteco, ha disminuido durante 2020.

- Saldo negativo balanza bienes (2020\*): 10.7% PIB (11.98% PIB 2019)

Gráfica 19

### Balanza bienes (exportaciones - importaciones)



Fuente: Elaboración propia con datos de Banguat. Datos de 2020 hasta segundo trimestre (cifras originales de cadencia trimestral acumuladas a 4 trimestres).

#### b. Remesas (balanza ingreso secundario)

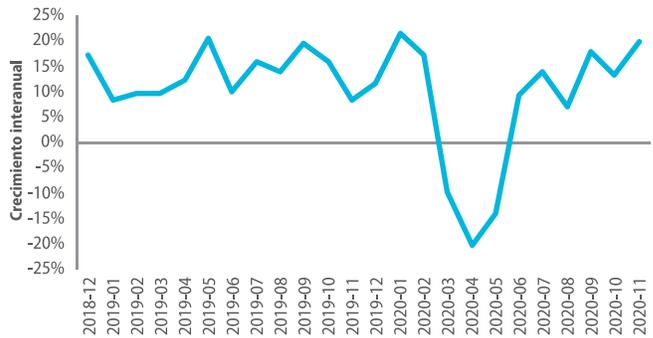
Los primeros 6 meses de la crisis de 2020 detuvieron la tendencia de crecimiento sostenido de las remesas. Sin embargo, esa tendencia ha vuelto a reanudarse recientemente.

Los datos más recientes indican que las remesas se recuperaron en forma de "U". Desde julio, la tasa de crecimiento interanual vuelve a marchar a doble dígito.

- Crecimiento interanual remesas (junio 2020): 19.9% (8.3% junio 2019)

Gráfica 20

### Remesas (mensual)



Fuente: Elaboración propia con datos de Banguat.

## 2. Cuenta financiera

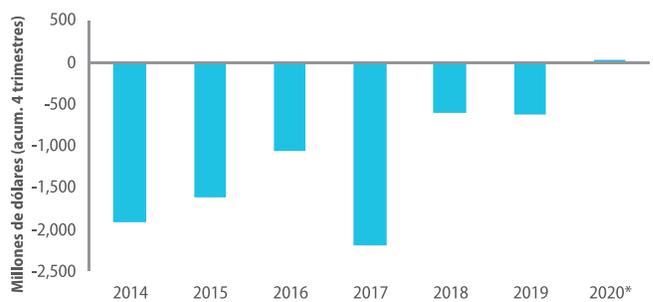
La balanza financiera recoge los flujos financieros entre los residentes en un país y el resto del mundo.

A pesar de que las remesas sufrieron un golpe en 2020, la necesidad de financiación continúa disminuyendo. Esto puede ser indicador de que, en efecto, el orden de magnitud de la inversión extranjera directa en Guatemala es relativamente diminuto.

- Necesidad de financiación externa (2020\*): \$32.5m (-\$629.6m 2019)

Gráfica 21

### Capacidad (+) / necesidad (-) de financiación



Fuente: Elaboración propia con datos de Banguat. Datos de 2020 hasta segundo trimestre (cifras originales de cadencia trimestral acumuladas a 4 trimestres). Cuando es positiva (negativa), la balanza financiera refleja la capacidad (necesidad) de financiación de un país.

## 3. Inversión extranjera directa

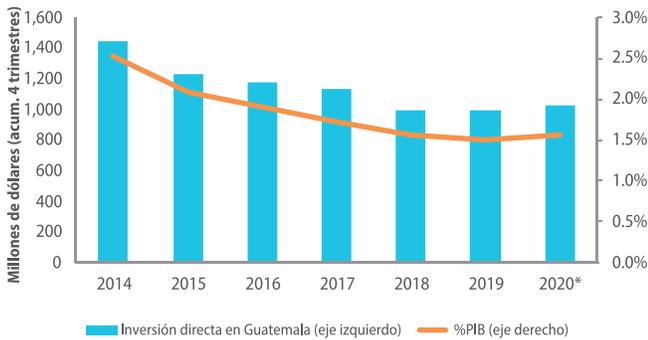
Sorprende el hecho que la inversión extranjera directa (IED) haya incrementado en 2020 (en el acumulado a 4 trimestres hasta junio).

Como notamos en el apartado anterior, el orden de magnitud de la IED es tan poco que su incidencia en la cuenta financiera no es grande. (I.e., la magnitud de las remesas acontece por casi 10 veces la magnitud de la IED total).

- Inversión extranjera directa (2020\*): \$1021m (\$998m 2019)

Gráfica 22

## Inversión extranjera directa



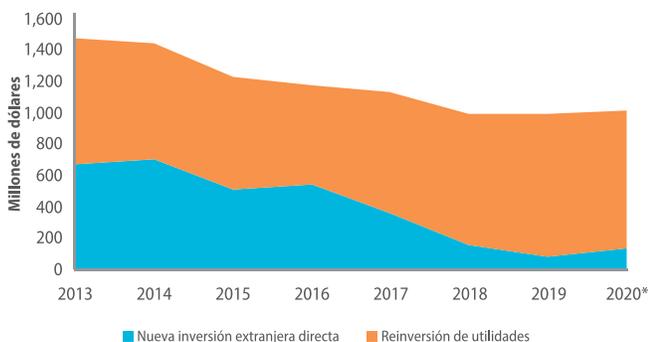
Fuente: Elaboración propia con datos de Banguat. Datos de 2020 hasta segundo trimestre (cifras originales de cadencia trimestral acumuladas a 4 trimestres).

La buena noticia es que el leve incremento de la IED total se debe al aumento de la nueva inversión extranjera (a pesar de la leve disminución en la reinversión de utilidades).

- Nueva inversión extranjera (2020\*): \$142m (\$85m 2019)
- Reinversión de utilidades (2020\*): \$879m (\$913m 2019)

Gráfica 23

## Desglose inversión extranjera directa



Fuente: Elaboración propia con datos de Banguat. Datos de 2020 hasta segundo trimestre (cifras originales de cadencia trimestral acumuladas a 4 trimestres).

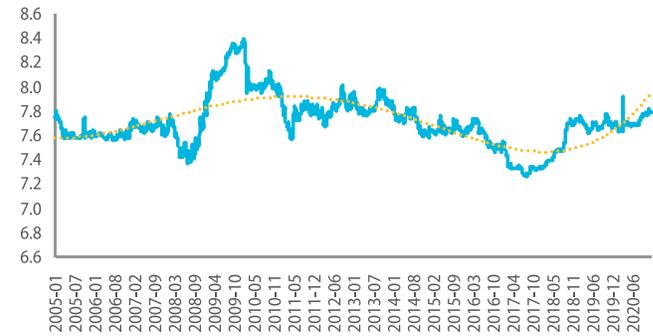
## 4. Tipo de cambio

El tipo de cambio se mantiene estable entre el 7.7 Q/S y 7.8 Q/S.

- Tipo de cambio (dic 2020): 7.79 Q/S (7.70 Q/S dic 2019)

Gráfica 24

## Tipo de cambio Q/\$



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

## 5. Grado de dolarización economía

Observar el grado de dolarización de la economía nos permite poner atención al grado de confianza que el sector privado pone en el quetzal. A pesar de la crisis, este indicador se mantiene relativamente estable durante 2020.

- Dolarización economía (nov 2020): 22.6% (20.4% nov 2019)

Gráfica 25

## Dolarización economía



Fuente: Elaboración propia con datos de Banguat.

## Inflación y precios

### 1. Agregados monetarios

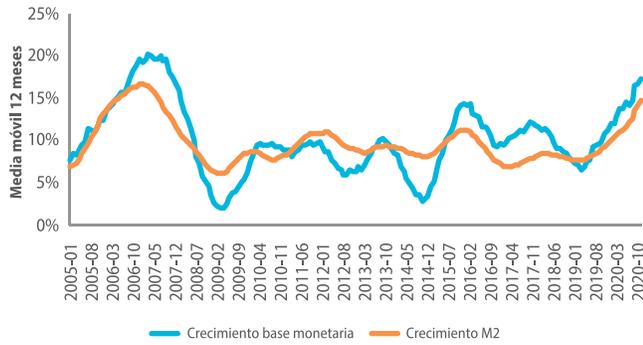
#### a. Quetzal

Tanto el ritmo de crecimiento del agregado monetario M2 como el de la base monetaria en quetzales han observado una pendiente positiva demasiado pronunciada durante 2020. Las cifras más recientes de noviembre son máximos que no se veían desde 2008.

- Crecimiento base monetaria quetzal (nov 2020): 17.2% (10.9% nov 2019)
- Crecimiento M2 quetzal (nov 2020): 14.7% (9.4% nov 2019)

Gráfica 26

### Agregados monetarios quetzal



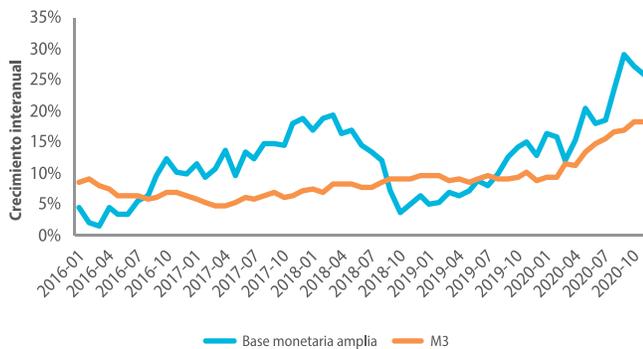
Fuente: Elaboración propia con datos de Banguat.

#### b. Quetzal y dólar

- Crecimiento base monetaria amplia (nov 2020): 25.8% (15.1% nov 2019)
- Crecimiento M3 (nov 2020): 18.3% (10.1% nov 2020)

Gráfica 27

### Agregados monetarios (incluye dólar)



Fuente: Elaboración propia con datos de Banguat.

## 2. Índice de precios al consumidor

La inflación total cayó por debajo del rango objetivo de inflación de Banguat en enero. Desde entonces, se destaca un agudo repunte de la inflación durante 2020. El último dato de noviembre sobrepasa la parte superior del objetivo oficial de inflación.

- Inflación general (nov 2020): 5.46% (3.9% nov 2019)

Gráfica 28

### Crecimiento precios consumo



Fuente: Elaboración propia con datos de Banguat e INE.

Por su parte, la inflación subyacente se mantiene por debajo de las bandas objetivo de inflación de Banguat desde enero.

- Inflación subyacente (nov 2020): 2.3% (3.1% nov 2019)

Gráfica 29

### Crecimiento precios consumo (inflación subyacente)



Fuente: Elaboración propia con datos de Banguat e INE.

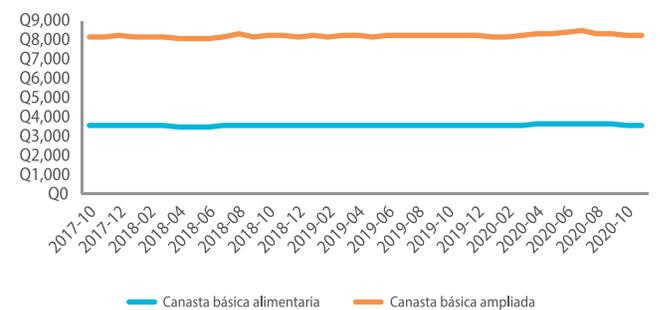
## 3. Canasta básica alimentaria y ampliada

Según datos de INE, el precio de la canasta básica no se ha visto afectado durante 2020.

- Precio canasta básica alimentaria (nov 2020): Q3,600 (Q3,587 nov 2019)
- Precio canasta básica ampliada (nov 2020): Q8,311 (Q8,281 nov 2019)

Gráfica 30

### Precio canasta básica alimentaria y ampliada



Fuente: Elaboración propia con datos de INE.

# COVID-19

## 1. Evolución de casos confirmados

En términos de número de casos confirmados (por fecha de emisión de resultado), la pandemia alcanzó su pico la última semana de junio sobrepasando los mil casos diarios.

La región metropolitana (Guatemala), con una población por encima de los 3 millones de habitantes, constituyó el foco de la pandemia durante 2020 con un promedio por encima de los 240 casos diarios desde la última semana de marzo<sup>3</sup>.

<sup>3</sup> Promedio de casos diarios confirmados (por fecha de emisión de resultado) desde el 24 de marzo hasta el 24 de noviembre de 2020.

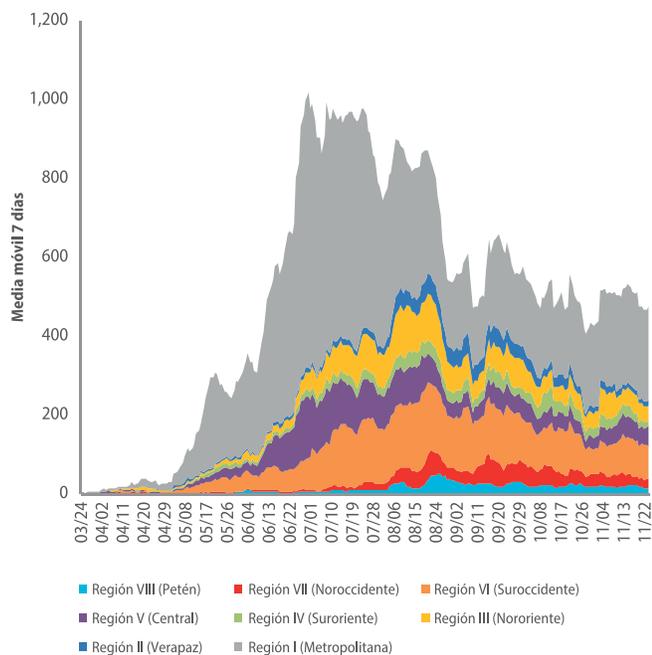
La región suroccidente (Quetzaltenango, Retalhuleu, San Marcos, Suchitepéquez, Sololá y Totonicapán), con una población cerca de los 4 millones de habitantes, constituyó otro foco importante de la pandemia en 2020 con un promedio por encima de los 80 casos diarios.

La región central (Chimaltenango, Sacatepéquez y Escuintla), con una población cerca de los 2 millones de habitantes, reportó un promedio alrededor de los 50 casos diarios en 2020.

La región VIII (Petén), con una población de medio millón de habitantes aproximadamente, reportó el menor promedio de casos diarios confirmados en 2020: alrededor de 10 casos diarios.

**Gráfica 31**

### Desglose casos COVID- 19 confirmados (fecha emisión resultado)



Fuente: Ministerio de Salud Pública y Asistencia Social. Datos hasta el 24 de noviembre de 2020.

**UFM** MARKET  **TRENDS**