

INFORME ESPECIAL

EL MITO DE LA DEUDA PÚBLICA GUATEMALTECA

NI BAJA NI BUENA

GUATEMALA (2026)

Autores: Olav A. Dirkmaat y David Corzo

trends.ufm.edu

El mito de la deuda pública guatemalteca: ni baja ni buena

POR: OLAV A. DIRKMAAT Y DAVID CORZO

Resumen ejecutivo (TL;DR)

- Cada año, el gobierno de Guatemala incurre en déficits fiscales (es decir, gasta más que sus ingresos); el déficit es lo que se suma a la deuda. El año pasado, en el 2025, el gobierno y el Congreso demostraron una conducta irresponsable al aprobar un presupuesto con **un déficit proyectado de 3.2% del PIB**. Este nivel de déficit viola incluso el límite máximo establecido en la Unión Europea (que equivale al 3%). Lo que ha impedido este nivel de déficit ha sido la baja ejecución del gasto del gobierno (castigando el gasto de inversión y no el gasto de funcionamiento). De cada Q4 que el gobierno pretende gastar, aproximadamente Q1 se financiaría con deuda. Aun con la baja ejecución presupuestaria, Q1 de cada Q6 que gasta el gobierno se está financiando con deuda. **El déficit fiscal actual debe considerarse alto.**
- El Ministerio de Finanzas Públicas, desde el 2016, ha subreportado sistemáticamente la deuda pública. Esto aparece como una anomalía frente a los datos del Banco de Guatemala. **La diferencia entre la deuda real y la deuda reportada por el MINFIN equivale a casi 5% del PIB, una cifra astronómica.**
- **La deuda pública equivale a Q20,000 por guatemalteco** si incluimos la deuda oculta con el IGSS y el Banguat, y a Q14,000 si solo tomamos la deuda oficial.
- **El indicador más convencional, la deuda como porcentaje del PIB (27%), muestra una deuda pública baja.** Sin embargo, este indicador es engañoso por los altos niveles de informalidad y evasión tributaria en Guatemala. Como ejemplo, se cita que, **aunque la presión tributaria equivale al 12% en Guatemala, en el departamento de Guatemala realmente equivale al 36%, porque la evasión tributaria sigue un patrón geográfico** (departamentos con mayor o menor evasión). A diferencia de la deuda/PIB, **otro indicador convencional, la deuda como porcentaje de los ingresos del gobierno (218%), muestra una deuda pública media, no baja.**

“

. El déficit fiscal actual debe considerarse alto.

”

- Existe una deuda oculta con el IGSS y el Banguat que *no existe en el caso de países comparables*, o si existe (por ejemplo, en la seguridad social salvadoreña), no debe ser excluida tampoco del cálculo de la deuda total del gobierno. **En el caso de Guatemala, esta deuda oculta asciende a Q110,000 millones (\$14,500 millones de dólares).**
- Al incluir las deudas ocultas con el IGSS y el Banguat, los indicadores convencionales se disparan: **la relación deuda/PIB sube del 27% al 38%** (aunque su principal defecto no se remedia) y **la relación deuda/ingresos sube del 218% al 313%**. Este último dato colocaría a Guatemala como un país con una alta deuda, a la altura de El Salvador, que está atravesando una crisis fiscal.
- Otro indicador de que la actual deuda pública no es «baja» es **el gasto en intereses sobre la deuda** ya acumulada. **De cada Q100 que el gobierno recauda, Q13 se gastan en intereses sobre la deuda.** Este porcentaje (13%) es relativamente alto, aunque ha sido mayor y (todavía) no ha salido de control.
- **Uno de los mayores problemas de la actual deuda es el efecto expulsión (*crowding-out*):** actualmente, un tercio de todo el ahorro bancario (depósitos) es absorbido por la deuda pública de Guatemala. Esto reduce la inversión privada y productiva e impone mayores costos a la iniciativa privada y a la población en general.
- **La deuda pública es estable y todavía sostenible, pero no es baja**, y la creciente imprudencia y los crecientes presupuestos deficitarios son preocupantes de cara al futuro. Para tener una mayor inversión en infraestructura, no hace falta que el gobierno cargue más deuda que los Q20,000 ya existentes sobre los hombros de un guatemalteco promedio, especialmente si el mismo gobierno ya se endeudó sin inversión en infraestructura alguna en todos estos años. Una discusión seria sobre las reglas fiscales que puedan impedir el endeudamiento por parte de la clase política es necesaria y está pendiente desde hace mucho tiempo.

“

Uno de los mayores problemas de la actual deuda es el efecto expulsión (*crowding-out*).

”

Introducción

Una mayoría de los *think tanks* en Guatemala, desde Fundesa hasta ASIES, ha argumentado que la actual deuda guatemalteca es baja y que esta «prudencia fiscal» es un error, ya que le resta recursos a la inversión en infraestructura.

Sin embargo, en este informe, argumentaremos que la deuda pública no es ni baja ni buena. Los motivos fundamentales son:

- la reducida base tributaria y los altos niveles de informalidad, es decir, evasión tributaria (de impuestos directos), que distorsionan los indicadores financieros;
- el terrible historial del Gobierno de Guatemala en materia de deuda e inversión;
- la deuda escondida en el Banco de Guatemala y en la seguridad social (IGSS).

La deuda pública sigue aumentando

Hace diez años, el guatemalteco promedio cargaba unos Q7,000 en deuda pública sobre sus hombros. A inicios de este año, la deuda por guatemalteco se duplicó y alcanzó los Q14,000. Uno paga impuestos, en parte, para pagar los intereses sobre estas deudas del pasado. Un poco más de la mitad de esta deuda está en manos guatemaltecas (deuda interna); el resto está en manos extranjeras (deuda externa).

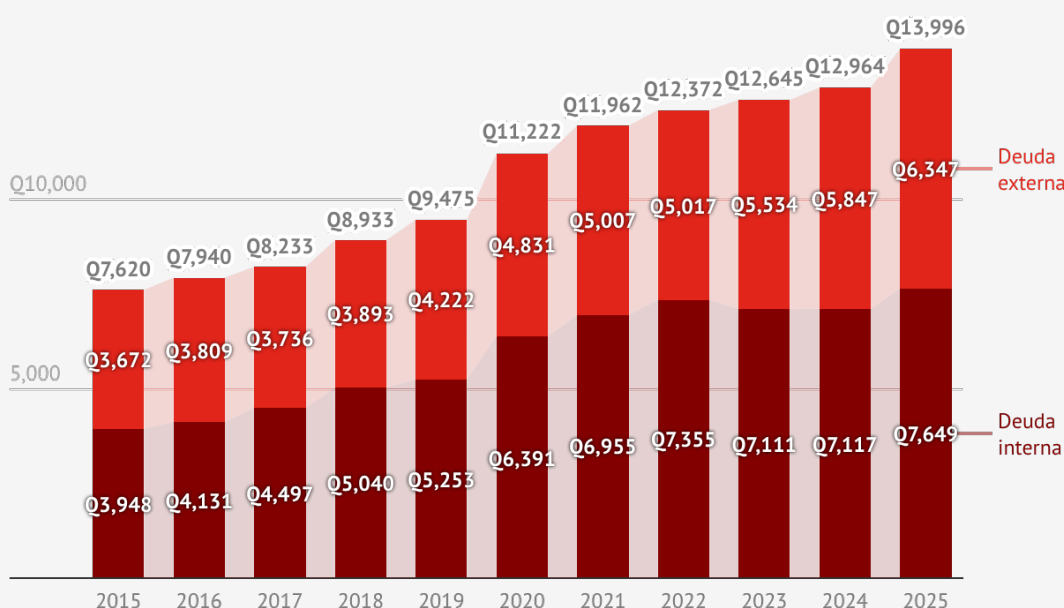
“

Hace diez años, el guatemalteco promedio cargaba unos Q7,000 en deuda pública sobre sus hombros. Hoy, esa deuda por se duplicó y alcanzó los Q14,000.

”

La deuda pública por guatemalteco sigue aumentando

Deuda pública oficial (interna y externa) per cápita en quetzales corrientes



Me atrevo a afirmar que, a pesar de las muchas promesas de este y otros gobiernos anteriores, este endeudamiento ha sido infructuoso (y podría aportar mucha evidencia para esta afirmación, aunque este informe no es el lugar indicado). Sin embargo, eso no responde la pregunta: ¿es la deuda guatemalteca alta o baja? Y ¿aunque no haya sido fructuosa en el pasado, incluso en el pasado inmediato, es mala o podría ser buena?

El nivel de la deuda: ¿indicadores verídicos o engañosos?

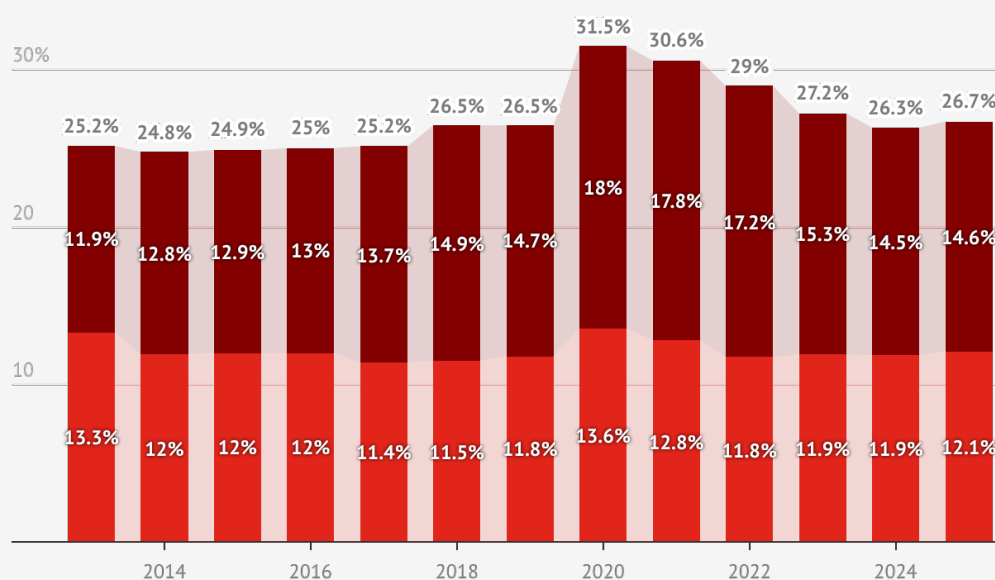
Para entender si la deuda es alta o baja, debemos relacionar la deuda con otros indicadores. Una deuda de Q10,000 puede ser altísima para uno, pero irrelevante para otro. Todo depende de la capacidad (económica) de enfrentar nuestras deudas. Esto no cambia cuando hablamos de la deuda del gobierno.

Empezaremos con un tratamiento convencional de los datos macro. En las dos siguientes gráficas, se observa que la deuda pública de Guatemala, con relación al tamaño de la economía (producto interno bruto), parece baja y, con la excepción de la pandemia, estable. Además, en comparación con otros países, Guatemala tiene la deuda sobre el producto interno bruto (PIB) más baja de la región.

La **deuda pública** de Guatemala con relación al tamaño de la economía parece baja y **estable**

Deuda pública oficial (interna y externa) de Guatemala como % del producto interno bruto (PIB) nominal

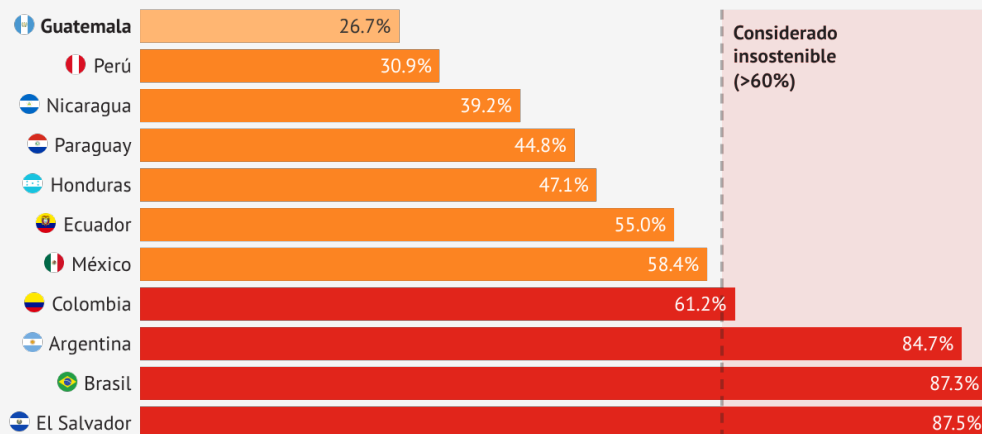
■ Deuda pública interna
■ Deuda pública externa



La **deuda pública** de Guatemala con relación al tamaño de la economía **parece baja**

La deuda pública oficial* con relación al producto interno bruto (PIB) nominal por país

Baja (<30%/PIB) Media-baja (30-60%/PIB) Media-alta (60-90%/PIB)



* Los datos de los demás países son del 2024

Gráfico: UFM Market Trends • Fuente: Fondo Monetario Internacional (FMI)



Según este indicador, la deuda pública de Guatemala es baja, incluso más baja que la de Perú y Nicaragua. Asimismo, países como Paraguay, Honduras, Ecuador y México también presentan una deuda menor del 60% del PIB.

Los países más endeudados que aparecen en nuestra gráfica son Argentina, Brasil y El Salvador, con deudas por encima del 80% del PIB (cabe resaltar que las deudas argentinas y brasileñas son principalmente resultado de gobiernos progresistas como los kirchneristas o lulistas, y que la deuda de El Salvador precede a Bukele y corresponde también a gobiernos anteriores). Sin embargo, Brasil está atravesando una «crisis fiscal asintomática», que parece una paradoja, pero en otros indicadores veremos por qué es así. Los académicos Reinhart y Rogoff sugerían que una deuda pública superior al 60%, o incluso al 90%, del PIB podría señalar que es insostenible: el gobierno acabará en una crisis de deuda y enfrentará recortes del gasto, mayores impuestos o un impago de la deuda (quiebra), tratando de solventar su situación.

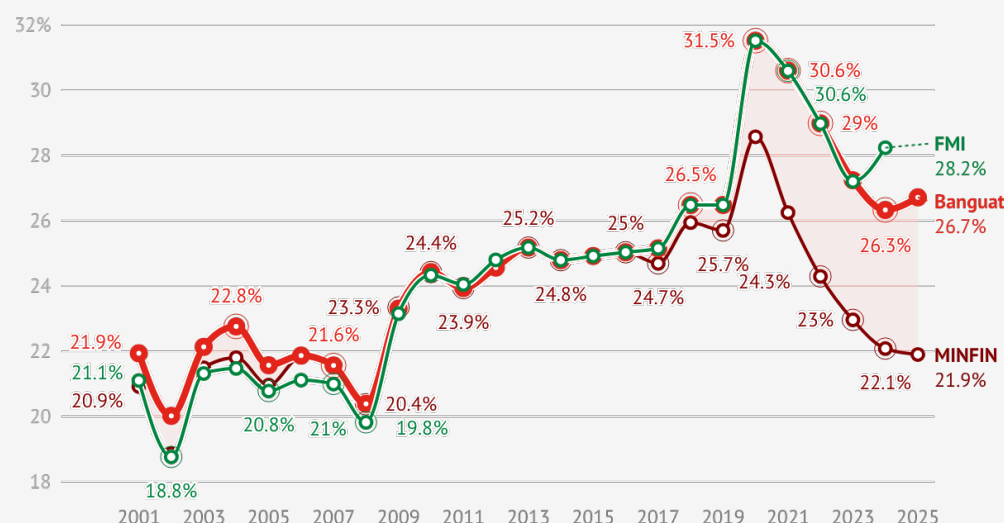
Antes de continuar: el subreporte del Ministerio de Finanzas Públicas

Al realizar un mayor escrutinio de la deuda pública de Guatemala, tuvimos un hallazgo sorprendente: *el Ministerio de Finanzas Públicas, desde el 2016, está sistemáticamente subreportando la deuda del país*. De este modo, **la cifra reportada por el ministerio** ni siquiera se aproxima a las cifras del Banguat y del Fondo Monetario Internacional (FMI). La diferencia asciende a un 5% del PIB, o más de Q45,000 millones, una cifra astronómica.

Es por esta razón que nos basamos en los datos reportados por el Banguat, aunque incluso este demuestra una anomalía con el dato del FMI en el 2024, cuyo origen se desconoce.

Una anomalía: el Ministerio de Finanzas Públicas de Guatemala está subreportando la deuda pública desde el 2016

La deuda pública de Guatemala según tres fuentes en relación al producto interno bruto (PIB) nominal



Nota: esta anomalía existe, posiblemente, porque el MINFIN no incluye "las colocaciones por medio de anotaciones en cuenta" en sus reportajes. Sin embargo, esta no es buena práctica porque, como consecuencia, la cifra del MINFIN no se aproxima a la verdadera deuda oficial del país

Gráfico: UFM Market Trends • Fuente: Fondo Monetario Internacional (FMI), Banco de Guatemala, Ministerio de Finanzas Públicas de Guatemala



La anomalía podría ser explicada por una exclusión intencional por parte del ministerio de «las colocaciones por medio de anotaciones en cuenta». Sin embargo, en los reportes, no se da ninguna justificación de esta exclusión ni qué sentido tiene, ya que deuda es deuda. En ese sentido, no es justificable excluir una porción importante de la deuda de la información por sí sola.

¿Es realmente baja? La deuda en relación con el PIB es engañosa

No obstante, con mucha razón usé la palabra «parece» a la par del calificativo «baja» para Guatemala, porque basarnos exclusivamente en la deuda pública en relación con el producto interno bruto (PIB) tiene un enorme problema.

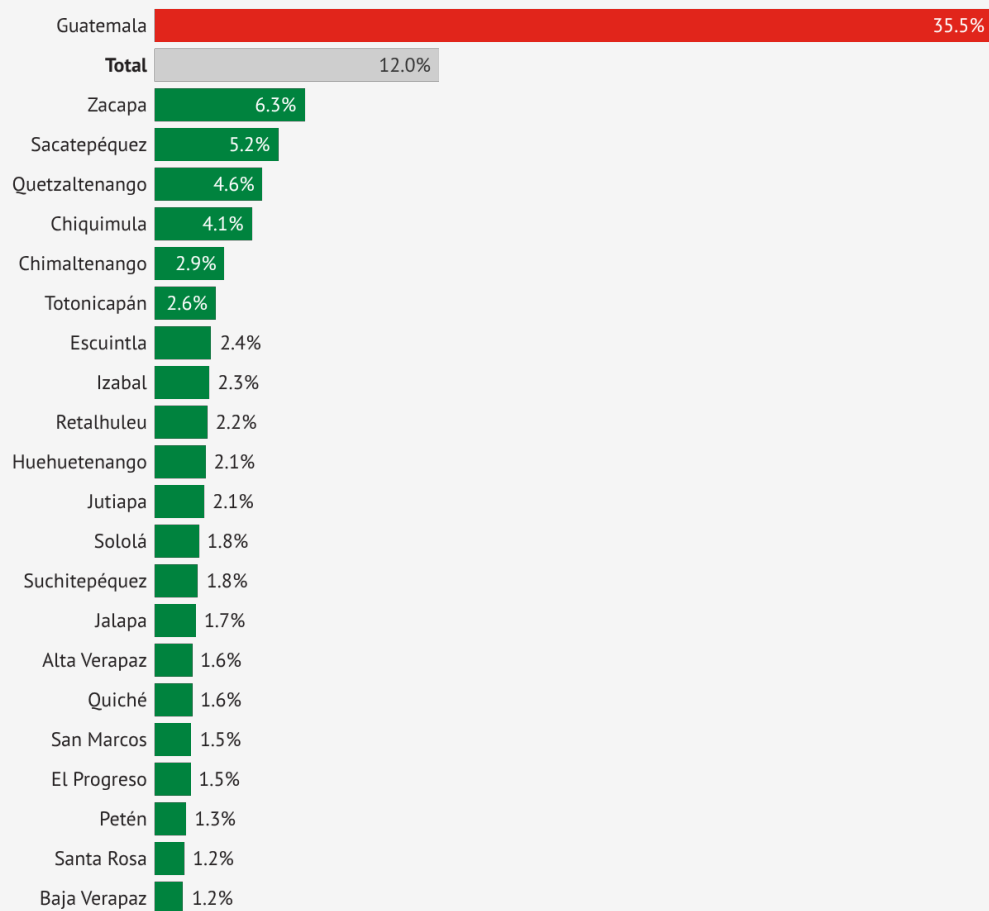
El PIB mide la capacidad de producción de toda la población dentro del país. Sin embargo, en países con mucha informalidad y evasión de impuestos (como Guatemala), jamás es toda la población la que respalda la deuda pública, sino casi exclusivamente aquellos que están en la formalidad y que pagan, por definición, impuestos directos.

Simplificando un poco, en países desarrollados la población produce y paga impuestos y respalda la deuda pública. En Guatemala, la población produce y un grupo reducido paga impuestos y es este último el que cubre la deuda. Un ejemplo numérico puede ayudar: imaginemos que una población produce 100 manzanas, y que la deuda equivale a 50 manzanas. Sin embargo, solo la mitad de la población paga impuestos y sostiene el Estado, y esta mitad solo produce 50 manzanas. Entonces, la deuda como porcentaje del PIB, en el primer caso, sería 50% (50/100). Sin embargo, teniendo en cuenta la informalidad y la evasión, para el segundo caso sería 100% (50/50). En otras palabras, a mayor informalidad, más engañoso es el dato.

Este patrón distorsionador, culpa de la alta informalidad, también es visible en los cálculos del tamaño del gobierno (por ejemplo, el gasto público sobre el PIB) y de la presión fiscal (carga tributaria sobre el PIB). Aquí, por ejemplo, se puede observar este patrón al dividir la presión tributaria por departamento:

Presión fiscal por departamento

El porcentaje del producto interno bruto (PIB) que equivale a la recaudación de impuestos



Aunque la recaudación de impuestos «solo» equivale al 12% de la producción nacional, la presión tributaria es mucho mayor en el departamento de Guatemala: casi el 36%. Este mismo efecto ocurre con la deuda: la deuda se sostiene no con la producción nacional, sino con una fracción de la producción nacional.

Una mejor forma, entonces, de dimensionar la deuda pública de un país es contrastarla con los ingresos del gobierno. Al fin y al cabo, se supone que serán estos ingresos, producto de los impuestos, los que pagarán la deuda pública. Este indicador, aunque superior, sigue siendo convencional.

La **deuda pública** con relación a los ingresos del gobierno parece alta pero **estable**

Deuda pública oficial (interna y externa) sobre ingresos fiscales

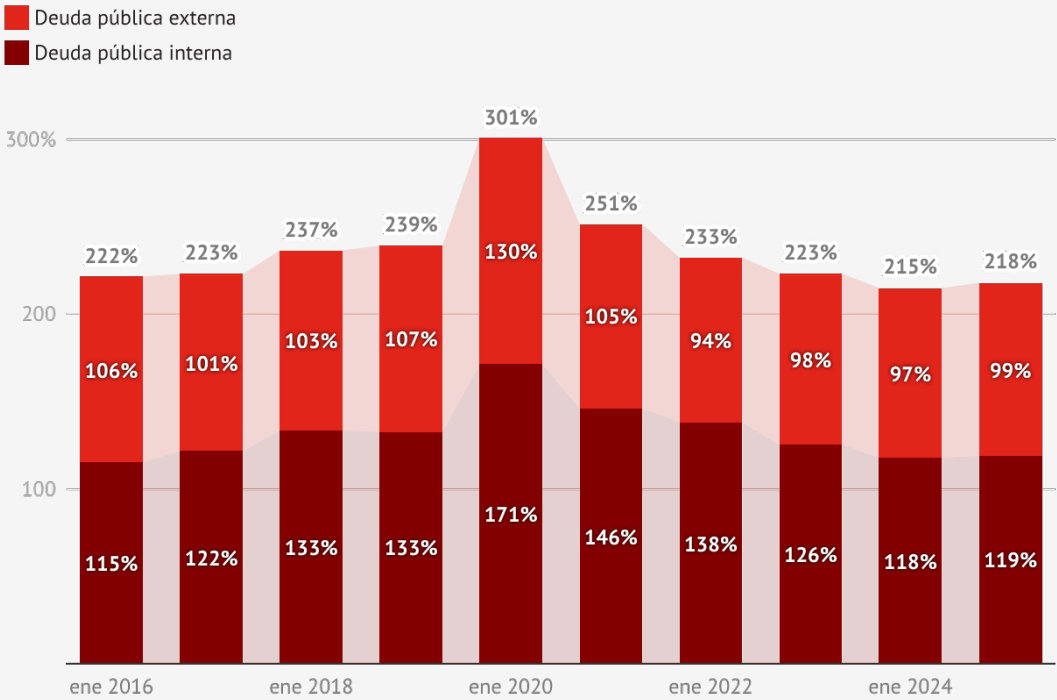


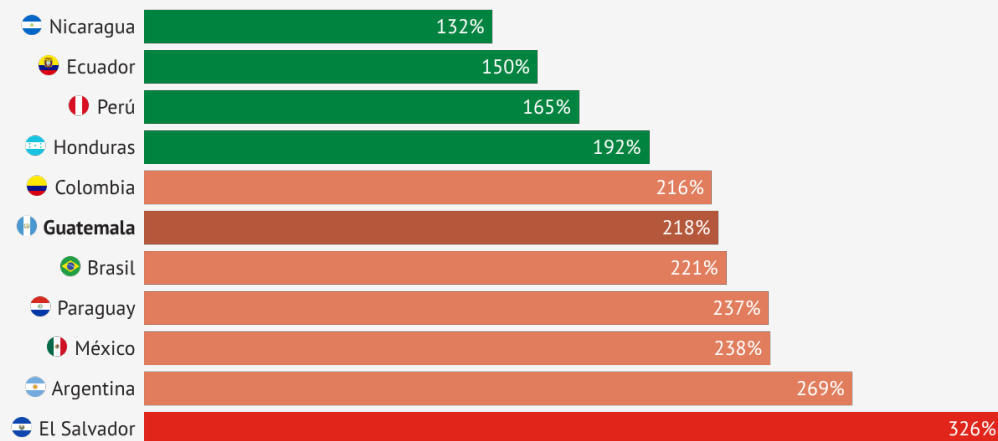
Gráfico: UFM Market Trends • Fuente: Banco de Guatemala, Ministerio de Finanzas Públicas



Guatemala como la media latinoamericana: la deuda pública con relación a los ingresos del gobierno no es baja

La deuda pública oficial* con relación a los ingresos del gobierno por país

Alta (>3x) Baja (<2x) Media (2x-3x)



* Los datos de los demás países son del 2024

Gráfico: UFM Market Trends • Fuente: Fondo Monetario Internacional (FMI)



Aquí la conclusión cambia: ya no podemos afirmar que Guatemala tiene una deuda pública baja, sino media. La deuda equivale a 2.2 veces los ingresos del gobierno; esto nos coloca a la altura de Brasil (que atraviesa una «crisis fiscal asintomática» como dicen los medios), Colombia (tras el fiscalmente irresponsable gobierno de Petro), Paraguay y México.

Los países con una deuda baja son Nicaragua, Ecuador, Perú y Honduras; la deuda de ellos es menor que dos veces los ingresos del gobierno (1.3 veces en el caso de Nicaragua, 1.5 veces en el de Ecuador, 1.7 veces en el de Perú y 1.9 veces en el de Honduras). Entonces, a diferencia de estos países, Guatemala es un país con un nivel de endeudamiento medio en relación con sus ingresos fiscales, que podrían reflejar su capacidad económica de pago.

Otro indicador sensato: el gasto en intereses como porcentaje de los ingresos del gobierno

Otro indicador para determinar si la deuda es alta o baja es el porcentaje de la recaudación que el gobierno gasta en intereses sobre la deuda. Es un indicador sólido porque contempla tanto:

- el actual nivel de recaudación y una aproximación al nivel potencial de recaudación (sostenible en el tiempo); y
- el costo de la deuda y, por ende, la confianza del mercado en la capacidad de pago del gobierno.

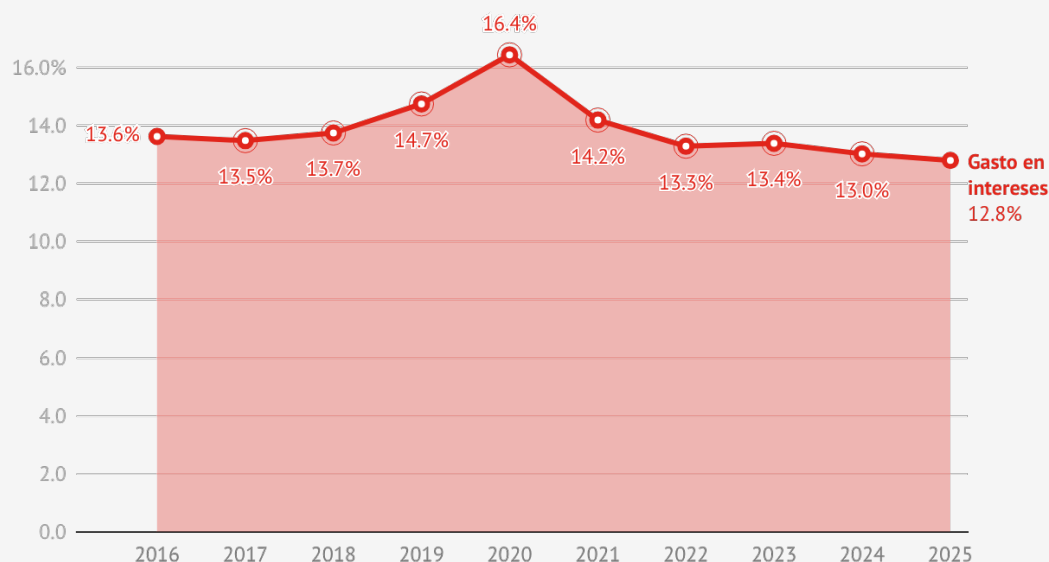
Según este indicador, la deuda pública de Guatemala no parece baja. Aunque en el 2020 la situación fiscal era más complicada (los intereses representaban el 16.4% de la recaudación tributaria), actualmente siguen representando el 12.8%. En otras palabras, *de cada Q100 que el Estado recauda en impuestos, aproximadamente Q13 se destinan al pago de intereses de la deuda pública* (sin incluir las amortizaciones del principal).

Esto es bastante. Especialmente para países en vías de desarrollo, entre el 15 y el 20% se considera insostenible y problemático. Guatemala no se encuentra tan lejos de ese punto. Los gobiernos, en el momento del impago, suelen encontrarse entre el 25 y el 30%, pero eso es porque la deuda rápidamente puede salirse de control cuando los intereses pesan, la recaudación falla y el crecimiento económico se estanca.

Este indicador también representa el peso tangible de la deuda: cada quetzal que se paga en impuestos, pero que se destina a la deuda, no podrá ser usado para servicios públicos, como el mantenimiento de calles.

En Guatemala, por cada **Q100** en impuestos, se gastan **Q13** en intereses sobre la deuda pública

Gasto anual en intereses sobre la deuda pública con relación a los ingresos tributarios totales



No incluye amortizaciones de la deuda

Gráfico: UFM Market Trends • Fuente: Ministerio de Finanzas Públicas de Guatemala



El déficit fiscal: ¿han sido este gobierno y los anteriores «fiscalmente responsables»?

En el 2018, el vicepresidente del Banguat declaró, frente a Bloomberg, que Guatemala era la «Alemania de Centroamérica» por su «prudencia fiscal». También afirmó que «siempre que el déficit pasara el 2%» (del PIB), «todos claman al cielo».

En las siguientes dos gráficas, se observa el déficit fiscal tanto sobre el PIB como sobre los ingresos tributarios.

Guatemala **gasta más de lo que tiene**: el **déficit fiscal** en el presupuesto sigue en **aumento**

Déficit fiscal (devengado y presupuestado) sobre el producto interno bruto (PIB) nominal

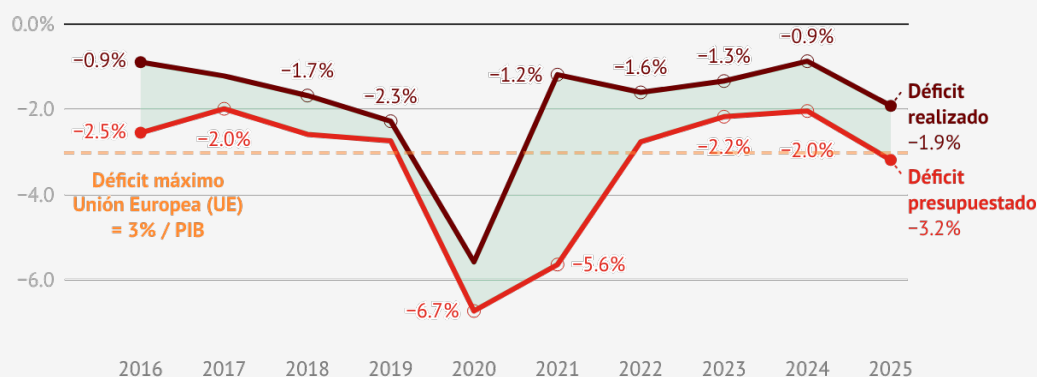


Gráfico: UFM Market Trends • Fuente: Banco de Guatemala, Ministerio de Finanzas Públicas de Guatemala



El Gobierno de Guatemala **gasta más que nunca**: **de cada Q4 de gasto presupuestado, Q1 se paga con deuda**

Déficit fiscal (devengado y presupuestado) sobre ingresos tributarios totales

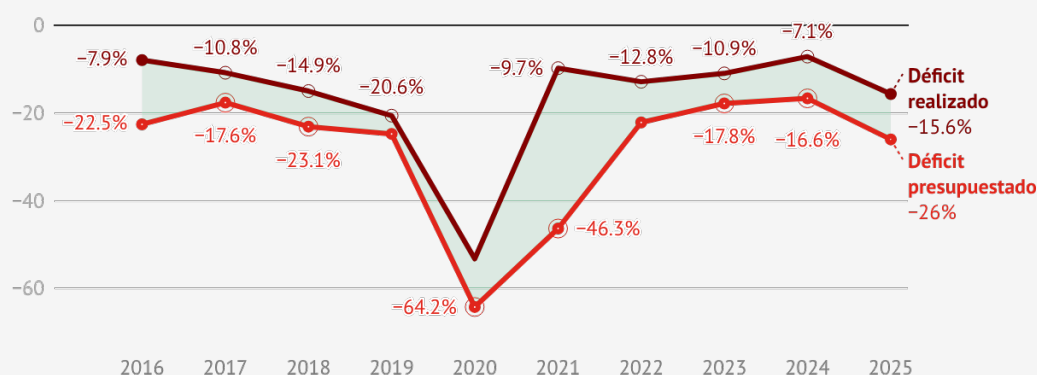


Gráfico: UFM Market Trends • Fuente: Banco de Guatemala, Ministerio de Finanzas Públicas de Guatemala



El déficit presupuestario está constantemente por encima del 2% del PIB, que, se supone, haría que «todos clamen al cielo» (clamores que yo personalmente no he percibido). E, ignorando el endeudamiento de la pandemia, el déficit presupuestario fue de mal en peor en el último año, bajo la gestión de Bernardo Arévalo, hasta alcanzar el 3.2% del PIB, que, incluso según la normativa de la Unión Europea (del Tratado de Maastricht), es excesivo para países con mayores ingresos que Guatemala.

De igual modo, cualquier diferencia entre el déficit presupuestario y el déficit devengado se debe a la ejecución del presupuesto. Al no ejecutar el 100% del presupuesto, el verdadero déficit suele ser menor que el déficit presupuestario.

Pero, entonces, no existe freno a la ejecución por la presunta responsabilidad fiscal de los gobiernos, sino por otros motivos (incompetencia, temor a consecuencias legales, etcétera). La deuda, hasta el momento sostenible, no debe su nivel a la responsabilidad fiscal y la voluntad del gobierno, sino a su incapacidad de ejecutar.

Más comprensible para la mayoría de los mortales es comparar el déficit fiscal no con el PIB, sino con el presupuesto mismo. Esto demuestra que uno de cada cuatro quetzales del gasto presupuestado se financia mediante deuda (es decir, equivale al déficit).

Es como si un hogar gastara Q20,000 al mes y se endeudara por Q5,000 al mes porque sus ingresos solo alcanzan los Q15,000. Es evidente que este hogar no sería un hogar económicamente prudente ni responsable.

La deuda oculta: el IGSS y el Banguat

No obstante, en realidad la deuda pública oficial de Guatemala no refleja la verdadera deuda. Existen dos tipos de deuda fuera de balance u oculta.

El Gobierno de Guatemala, por un lado, debe dinero a la seguridad social (el IGSS) que no reconoce y no contabiliza; por otro lado, debe dinero al Banco de Guatemala que no reconoce y no contabiliza.

Esta situación es anómala, porque tanto el IGSS como el Banguat sí contabilizan estas deudas en sus balances. El IGSS denomina esta deuda como «cuentas por cobrar por adeudos del Estado», mientras que el Banguat la denomina «restauraciones al patrimonio».

En la siguiente gráfica puede observar ambas deudas en quetzales a través del tiempo:

“

El PIB mide la capacidad de producción de toda la población dentro del país. Sin embargo, en países con mucha informalidad y evasión de impuestos, jamás es toda la población la que respalda la deuda pública.

”

Las **deudas ocultas** del gobierno con el **IGSS y Banguat** han aumentado en el tiempo

En millones de quetzales

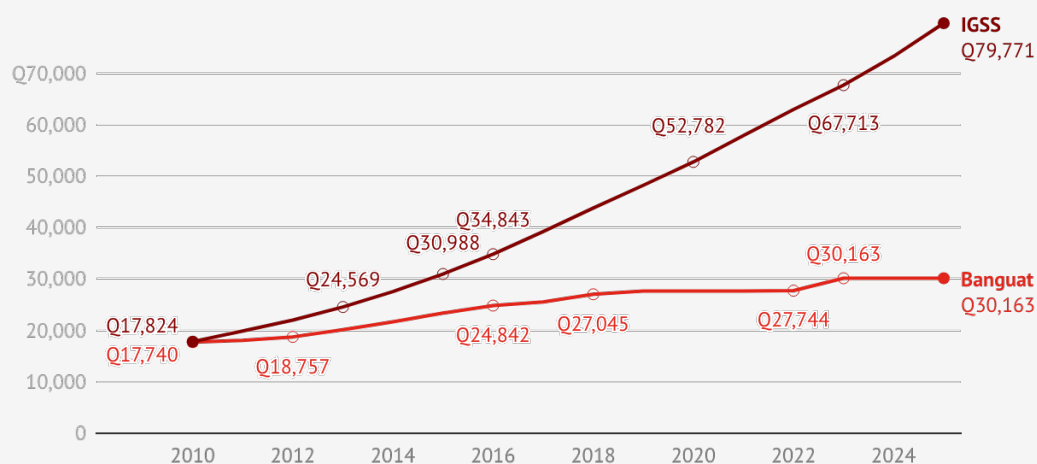


Gráfico: UFM Market Trends • Fuente: Banguat, IGSS

Cuando un medio guatemalteco (Libertópolis) cuestionó el cálculo de la deuda oficial, haciendo referencia a estas deudas ocultas, respondió en X el exministro de Finanzas Públicas y actual diputado Julio Héctor Estrada que era una forma insincera de contabilizar la deuda pública del país: «Sumar deuda con el IGSS y el Banguat al *stock* del Gobierno Central es contabilizar al Estado debiéndose a sí mismo – eso no es “deuda real”; es doble contabilidad». Además, estaríamos comparando peras con manzanas, porque si las sumamos en Guatemala, habrá que sumarlas también en otros países.

Sin embargo, también es cierto que Guatemala es uno de los pocos países con un banco central que ha tenido la costumbre de acumular pérdidas. Solo en Argentina recuerdo un caso similar. Sin embargo, allí, tanto el FMI como el presidente Milei se referían al déficit y a la deuda *fiscal* y *cuasifiscal*, donde la deuda cuasifiscal era básicamente la deuda oculta que acumuló el gobierno argentino bajo el kirchnerismo con el banco central (similar a la del Banguat, aunque allí denominaban la deuda como «adelantos transitorios» o según algunos terribles acrónimos). En El Salvador, el FMI igual contabiliza y critica al gobierno por endeudarse no mediante la emisión de deuda oficial, sino mediante las AFP (el sistema de pensiones).

No obstante, también es cierto que existe una extensa literatura sobre la inclusión de la deuda previsional en la deuda pública. Al final, aunque el diputado dice que es doble contabilidad porque «el Estado debe a sí mismo», la realidad es que la seguridad social debe a sus cotizantes y el Estado suele esconder deuda allí a costa de los cotizantes (el gobierno usa el dinero de la seguridad social y ahora le debe dinero –una deuda–).

A fin de cuentas, lo que importa es la verdadera deuda que se cargará sobre la capa productiva del país; es decir, la población, más allá de los tecnicismos y manuales de organismos internacionales. Por estas razones, creo que es legítimo incluir la deuda del gobierno con el IGSS y el Banco de Guatemala como parte de la deuda pública¹.

Esta ni siquiera es la deuda actuarial: el valor presente de las promesas futuras por la seguridad social (el pasivo) frente al valor presente de las futuras contribuciones (el activo), o, en inglés, las *unfunded liabilities* que surgen cuando la seguridad social debe más de lo que tiene.

Por el contrario, la deuda del Gobierno de Guatemala con el IGSS es el simple resultado de pagos (de prestaciones) que debieron haberse realizado y no se efectuaron. Bajo el actual gobierno de Bernardo Arévalo, aunque se presume de cumplir cabalmente con el IGSS, la deuda oculta del gobierno con el Instituto ha aumentado durante los dos años de su gestión (en otras palabras, no están diciendo la verdad).

La deuda actuarial probablemente supera esta deuda derivada de los pagos incumplidos. Es perfectamente posible que, incluso con el pago de esta deuda —lo que, por cierto, aumentaría la deuda oficial—, la seguridad social siga siendo insolvente. Laurence Kotlikoff, de Boston University, por mencionar a alguien, ha dedicado su vida a probar que la seguridad social debe contabilizarse como parte de la deuda pública.

Recalculando la deuda pública: la deuda oficial más la deuda oculta

¿Qué tan alta sería la deuda de Guatemala si incluimos estas deudas ocultas con el IGSS y el Banguat?

Primero, veremos la deuda pública per cápita, que sube de unos Q14,000 por guatemalteco a más de Q20,000 por guatemalteco.

“

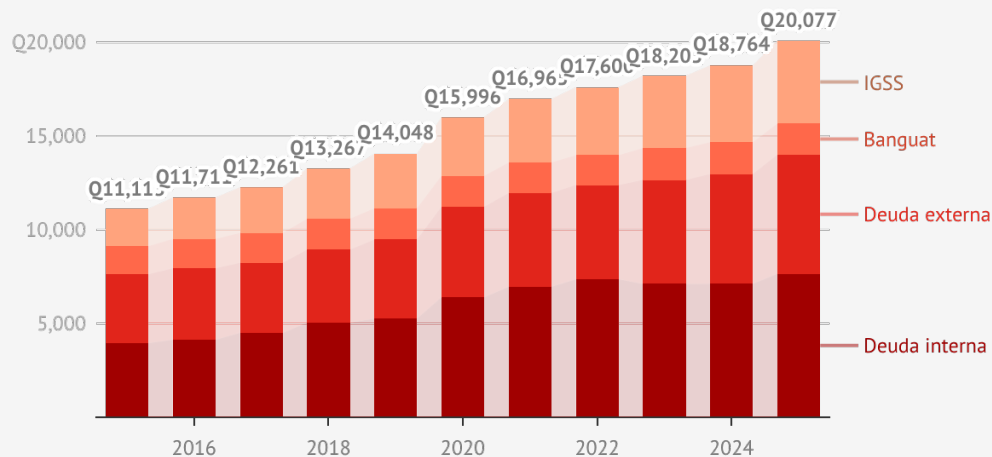
Bajo el actual gobierno de Bernardo Arévalo, aunque se presume de cumplir cabalmente con el IGSS, la deuda oculta del gobierno con el Instituto ha aumentado durante los dos años de su gestión.

”

¹ Lo ideal, aunque no vuelve mágicamente solvente un sistema de seguridad social o previsión, es que el gobierno emita títulos de deuda y que la seguridad social posea estos títulos. Aunque no creo que sea bueno que los sistemas de previsión inviertan en deuda pública del país, al menos, de esta forma, se contempla en la deuda pública oficial. Así estaría debidamente contabilizada en la deuda oficial y no oculta.

La **deuda pública per cápita** en Guatemala sigue **aumentando** : cada chapín carga una deuda de Q20,000 sobre sus hombros

Deuda pública (interna y externa) y deuda fuera de balance (Banguat e IGSS) por cabeza de la población



Nota: un guatemalteco paga impuestos que pagan por los intereses sobre esta deuda

Gráfico: UFM Market Trends • Fuente: Ministerio de Finanzas Públicas de Guatemala, Instituto Nacional de Estadística (INE) de Guatemala



Si incluimos la deuda oculta en la deuda total, los indicadores convencionales empeoran de la siguiente manera:

La **verdadera deuda pública** de Guatemala, incluida la oculta, suma bastante más que la **deuda oficial**

Deuda pública oficial y oculta de Guatemala como % del producto interno bruto (PIB) nominal

■ Banguat ■ Seguridad social (IGSS) ■ Deuda pública externa ■ Deuda pública interna

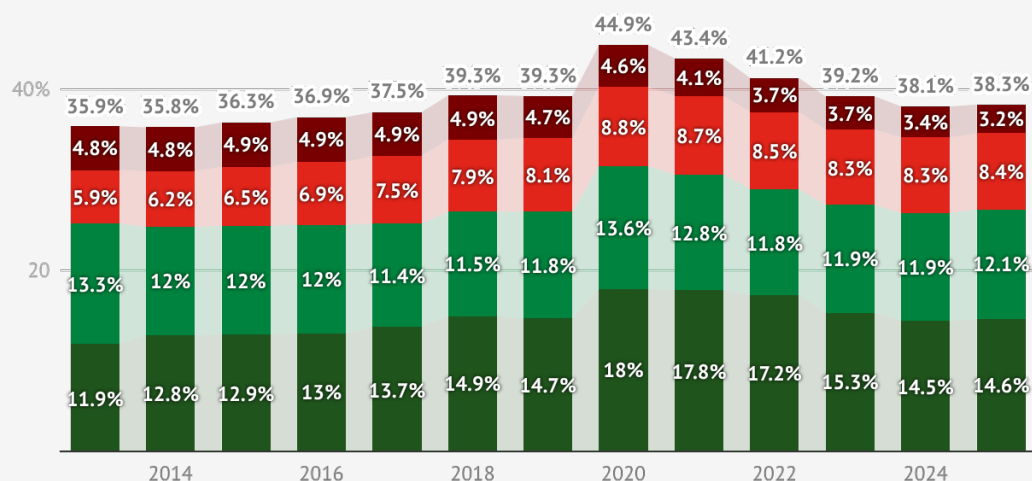


Gráfico: UFM Market Trends • Fuente: Banco de Guatemala, Ministerio de Finanzas Públicas de Guatemala



La **deuda pública** de Guatemala equivale a tres veces los ingresos anuales del gobierno: **no se considera baja**

Deuda pública oficial (interna y externa) y deuda fuera de balance (Banguat e IGSS) sobre ingresos fiscales

■ Deuda oculta Banguat ■ Deuda oculta IGSS ■ Deuda pública externa ■ Deuda pública interna

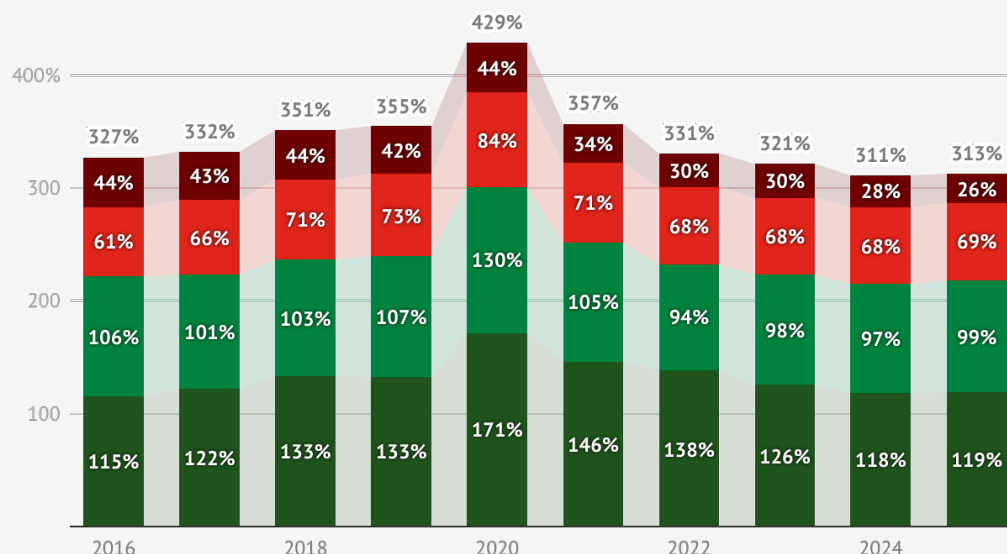


Gráfico: UFM Market Trends • Fuente: Banco de Guatemala, Ministerio de Finanzas



Efecto expulsión: cómo la deuda pública de Guatemala deteriora la inversión privada

Como observamos en las gráficas anteriores, aproximadamente 55% de la deuda pública está en manos guatemaltecas (deuda interna) y 45% en manos extranjeras (deuda externa). Ambos tipos de deuda tienen ventajas y desventajas. La deuda interna puede estar denominada en quetzales, y por lo tanto la deuda no está expuesta al riesgo de tipo de cambio (por ejemplo, el quetzal se debilita y la deuda es en dólares, entonces la misma deuda en dólares termina equivaliendo a más quetzales). Por otro lado, la deuda externa podría ser más barata (menor tasa de interés) y podría reducir el efecto de expulsión.

El efecto expulsión (*crowding-out effect* en inglés) se refiere a que el gasto público financiado mediante deuda reduce la inversión del sector privado. En resumen, al entender que existe una cantidad limitada de ahorros, cuando el gobierno se endeuda, absorbe una mayor parte de los ahorros y deja menos para, por ejemplo, crédito privado. Esto implica (i) menos crédito privado (desplazado por la deuda pública) y (ii) mayores tasas de interés sobre el crédito privado (a mayor demanda por ahorros, mayor precio).

Para estimar el efecto expulsión en el caso de Guatemala², nos basamos en la banca, la fuente principal de ahorro financiero en Guatemala, y la deuda interna. A continuación, se observa que casi un tercio de todos los depósitos bancarios del país termina siendo «absorbido» por la deuda pública.

Efecto *crowding-out*: la deuda pública de Guatemala expulsa muchísimo crédito privado

La deuda pública interna como porcentaje de depósitos bancarios / activos bancarios (a mayor porcentaje, mayor efecto de expulsión del crédito privado)

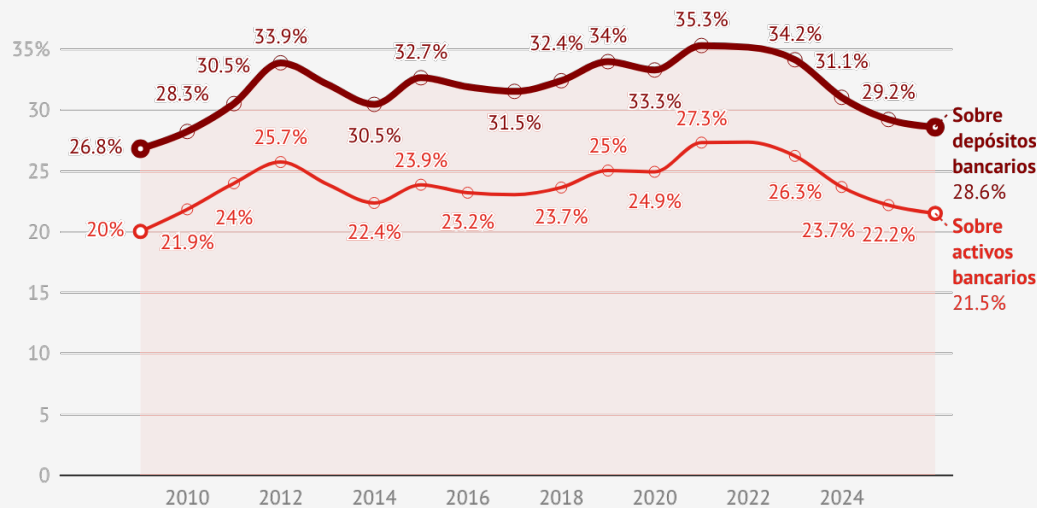


Gráfico: UFM Market Trends • Fuente: Superintendencia de Bancos (SIB) de Guatemala, Banco de Guatemala

El efecto expulsión es real en Guatemala; un poco menos de un tercio de los depósitos bancarios se destina a la compra de la deuda del gobierno. Debido al fuerte incremento en depósitos bancarios en años recientes, el porcentaje ha bajado un poco de su nivel máximo, pero sigue siendo más alto que en el 2008.

Si la deuda pública hubiera sido más baja y los déficits más bajos, miles de millones de quetzales del ahorro bancario se hubieran «liberados» y destinados al sector privado, fomentando la inversión privada del país y, así, el crecimiento económico. El hecho de que esto no haya ocurrido es un costo significativo, aunque frecuentemente ignorado, de la deuda pública. Es más, en relación con el ahorro

² Algunos han argumentado que el efecto expulsión no es relevante porque existe en todos los países. Esto es incorrecto, primero porque en esos mismos países también reduce el crecimiento económico y, segundo, porque el efecto es mucho menor; es decir, el porcentaje de deuda pública en manos de los bancos es menor. En Estados Unidos, por ejemplo, la deuda pública en manos de los bancos equivale aproximadamente al 8% de sus activos y al 10% de sus depósitos. Además, a diferencia de Guatemala, Estados Unidos tiene un mercado de capitales mucho más amplio que el representado por el mero ahorro bancario.

nacional (principalmente bancario), la deuda pública de Guatemala sí es muy alta.

Deuda pública más baja de la región: ¿ventaja u oportunidad desperdiciada?

Aquellos que argumentan que la deuda pública es baja, conclusión que hemos tratado de matizar o incluso refutar, venden la idea de endeudar al gobierno como una panacea: «todas las maravillas que haría el gobierno si tan solo se endeudara más». Cabe resaltar que no es que no haya déficit en la actualidad: hay un déficit alto, el año pasado incluso más alto que el máximo permitido en la Unión Europea (presupuestado, superior al 3% del PIB); lo que quieren es un déficit de guerra o de pandemia, y la excusa será la «baja deuda» actual.

Que esto sea una falacia se puede demostrar de tres maneras:

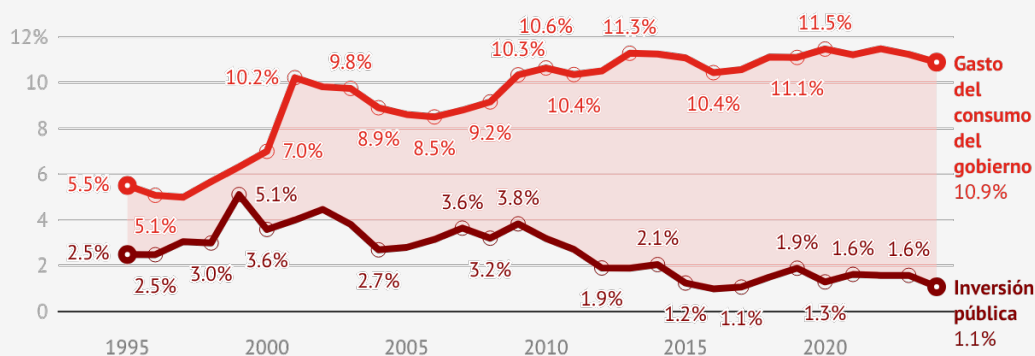
- el (reciente) pasado y el gasto que, en general, ha priorizado el gobierno;
- la (in)observancia de la regla fiscal vigente, que indica que todo déficit debe ser gasto de inversión;
- los (des)incentivos económicos de los actores políticos para asignar los recursos de forma eficiente;
- los precedentes históricos en otros países.

Chris Edwards resume muy bien los dos últimos puntos [aquí](#). Sin embargo, nosotros nos vamos a centrar en los dos primeros puntos. Comenzaremos con el desempeño del pasado.

En la siguiente gráfica, podemos apreciar que el gobierno de Guatemala, a lo largo del tiempo, ha gastado cada vez más, incluso en términos relativos (sobre el PIB), pero que la inversión pública, de hecho, ha bajado.

El gasto del Estado sube y la inversión pública baja

Como porcentaje del producto interno bruto (PIB)



Inversión pública se deriva de inversión total menos inversión privada

Gráfico: UFM Market Trends • Fuente: Banco Mundial

“

El efecto expulsión es real en Guatemala; un poco menos de un tercio de los depósitos bancarios se destina a la compra de la deuda del gobierno.

”

Con el constante déficit fiscal y la creciente deuda como trasfondo, es obvio que la deuda no ha ido a la inversión, sino al gasto corriente, principalmente a salarios y beneficios para la creciente burocracia.

En 1995, la inversión pública era del 2.5% sobre el PIB, pero al terminar el 2024, treinta años después, la inversión pública equivalía a tan solo el 1.1%, o sea, menos de la mitad. En el mismo periodo, el gasto del gobierno en consumo corriente aumentó del 5.5% del PIB al 10.9%, una duplicación. En resumen, duplicó el gasto de consumo y la inversión pública se redujo a la mitad.

Dado que esta es la historia real, es ingenuo creer que el gobierno se endeude a un ritmo todavía más elevado, pero que esta vez todo se invierta en proyectos de infraestructura.

Un mejor modelo para la infraestructura del país es el modelo mediante concesiones privadas o algunas alianzas público-privadas (no todas), siempre y cuando la inversión monetaria sea completamente privada.

De esta forma, la inversión no saldrá del presupuesto, sino de manos privadas; y serán los usuarios de la infraestructura quienes la paguen.

Las dos reglas fiscales que pretenden frenar el gasto público en Guatemala

Cuando gastamos nuestro propio dinero, debemos ser frugales y prudentes. Esta prudencia se echa a perder, sin embargo, cuando se gasta dinero ajeno, ya que el costo de la imprudencia ahora recae sobre hombros ajenos.

Una elección cada cuatro años no es freno suficiente para impedir el gasto irresponsable de nuestros gobernantes. Por esta razón, deben existir reglas que limiten al gobierno y al Congreso de turno en su ejercicio del poder (que, como contribuyentes, involucra «nuestra billetera»); reglas que impidan que gasten lo que quieran y carguen con deudas a los ciudadanos. Estas reglas las llamamos «reglas fiscales».

Podemos clasificar las reglas fiscales en cuatro rubros:

- reglas de deuda (por ejemplo, la deuda no puede ser mayor del 60% del PIB);
- reglas de presupuesto (por ejemplo, no puede haber déficit presupuestario);
- reglas de gasto público (por ejemplo, el gasto público no puede subir más del 4% al año);
- reglas de ingresos estatales (por ejemplo, la presión fiscal no puede exceder el 25% del PIB).

Todas estas reglas pretenden lograr el mismo objetivo: controlar el gasto público y evitar el endeudamiento estatal en exceso.

“

El gobierno duplicó el gasto de consumo y la inversión pública se redujo a la mitad.

”

Por ejemplo, el inversor Warren Buffett argumenta que la mejor manera de evitar que el gobierno gaste en exceso es aplicar la siguiente regla: si, después de cuatro años, una legislatura deja un déficit fiscal y gastó más de lo que se ingresó, ningún diputado podría ser reelecto para la siguiente legislatura. Este sería un ejemplo de una regla de presupuesto.

En la actualidad, Guatemala cuenta con dos reglas fiscales:

- una que impide al Banco de Guatemala monetizar la deuda pública a costa de la moneda (es decir, un impuesto inflacionario «oculto» que financia el gasto público);
- otra que impide que el gobierno se endeude para «gastos de funcionamiento».

La primera ha sido efectiva hasta el momento; la segunda ha sido en vano por su ambigüedad, falta de «dientes» y una interpretación laxa, pero políticamente conveniente. Además, la primera regla, más que impedir el endeudamiento, ha impedido el abuso de la moneda y ha producido una estabilidad admirable en el tipo de cambio.

La tergiversación de esta segunda de las dos reglas fiscales que tenemos, según la cual la deuda pública se puede destinar exclusivamente a gastos de «inversión», es importante mencionarla. Los pocos candados que tenemos para frenar el gasto de un gobierno y un Congreso de turno son estos candados o reglas *legales*. El artículo 61 de la Ley Orgánica del Presupuesto dice literalmente: «No se podrán realizar operaciones de crédito público para financiar gastos corrientes u operativos».

Aparte de mi escepticismo con respecto de clasificar gasto público como «inversión» (comprar un escritorio y una computadora para un burócrata, bajo este concepto, cuenta como «inversión», aunque no sea productivo, sino todo lo contrario), la regla como tal se ha tergiversado por motivos políticos. Esta regla claramente se refiere al gasto marginal o adicional del Estado.

En palabras sencillas, si el gobierno gasta 100 e ingresa 100, y ahora quisiera endeudarse por 10 adicionales (gastar 110 e ingresar 100), los 10 adicionales completos deben ser gasto de inversión, según la regla. Sin embargo, la clase política ha tergiversado la regla, diciendo que no importa el marginal, sino el total. Si gasto 100 e ingreso 100, pero 10 del gasto son «gasto de inversión», entonces me puedo endeudar por 10 adicionales sin restricción alguna.

Es como decir que los impuestos, en general, únicamente deben pagar por el gasto de funcionamiento para cumplir con la regla; una lógica técnicamente tergiversada pero políticamente conveniente. El espíritu de la regla no es ese, ni en su formulación legalista, ni según las intenciones de sus redactores.

La diferencia, aunque parece trivial, es enorme. En nuestro primer ejemplo, según una interpretación originalista, el déficit quedaría en 10 pero el «gasto en inversión» quedaría en 20.

“

Una elección cada cuatro años no es freno suficiente para impedir el gasto irresponsable de nuestros gobernantes. Por esta razón, deben existir reglas fiscales.

”

En el segundo ejemplo, según una interpretación manipulada y politizada, el déficit sería el mismo 10, pero el gasto en inversión sería solo 10 en lugar de 20, la mitad. El gobierno, en efecto, se está endeudando para gastos de funcionamiento, ¡apelando al gasto de inversión que ya existía antes!

Conclusiones

Con los datos que repasamos, la conclusión es sencilla: el indicador más usado para evaluar la deuda pública, la deuda como porcentaje del PIB, es engañoso en un país como Guatemala, debido al altísimo nivel de informalidad y evasión fiscal. Además, existen deudas ocultas que implican que esta deuda sea mayor de lo que suele admitir.

Si vemos los demás indicadores, la conclusión debe ser que la deuda pública de Guatemala no es baja. Adicionalmente, el déficit fiscal presupuestado es alarmante, y solo la baja ejecución presupuestaria, fruto de la incapacidad y no de la prudencia, ha mantenido el verdadero déficit alrededor del 2% del PIB, que tampoco es bajo.

Tampoco es, o puede ser, buena la deuda, porque los incentivos del gobierno impiden que los recursos provenientes de deuda sean asignados eficientemente: el desperdicio de recursos acompañado de una deuda eterna sobre los hombros de los guatemaltecos, y no sobre los hombros de gobernantes de turno, será el resultado. En las últimas décadas, el Gobierno de Guatemala ha gastado cada vez más, y ha invertido cada vez menos. Poner nuestra fe en «esta vez será diferente» equivale a no aprender del pasado, de otros países ni de la teoría económica.

Como hemos demostrado mediante números, el efecto expulsión es real. Uno de los principales problemas es que a mayor deuda, menor crecimiento económico. Es por todos estos motivos que el país requiere un cambio de paradigma y, por extensión, reglas fiscales que aten las manos del Congreso y del presidente de turno para que no gasten de forma irresponsable.

“

La conclusión debe ser que la deuda pública de Guatemala no es baja.

”

Una publicación de:

UFM MARKET  TRENDS

WWW.TRENDS.UFM.EDU