



INFORME TRIMESTRAL

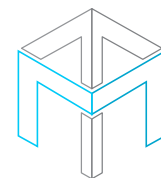
# GUATEMALA

Las nocivas consecuencias de la reciente legislación

**ENERO - MARZO 2016**

Autor: Estefanía Luján

trends.ufm.edu  
2016 Q1 GUA



# INDICADORES CICLO ECONÓMICO GUATEMALA

INDICADOR

Posición liquidez sector financiera

No hay degradación de la liquidez; ligero aumento en endeudamiento

Volumen de crédito

Aumenta; fuerte incremento de crédito al sector productivo

Precios de importación y exportación

Aumento en el cambio de los precios de exportación; balanza comercial negativa

Actividad económica

Crecimiento estable del PIB; rápido crecimiento de remesas

Sector público

Incremento servicio de deuda; bomba monetaria creciente; cierre parcial brecha fiscal

INDICADOR

Cantidad de dinero

Disminuye moderadamente por Ley de Tarjetas de Crédito

Empleo

Disminución tasa de desempleo, ligera disminución tasa informalidad

Precios

Inflación aún dentro de la banda ( $4\% \pm 1$ ), pero cerca del límite superior

Tipos de interés

Crecientes; posible aumento de demanda especialmente en actividades productivas

Situación general

Crecimiento económico estable; posibles consecuencias negativas a corto y medio plazo por reciente legislación

# Situación general

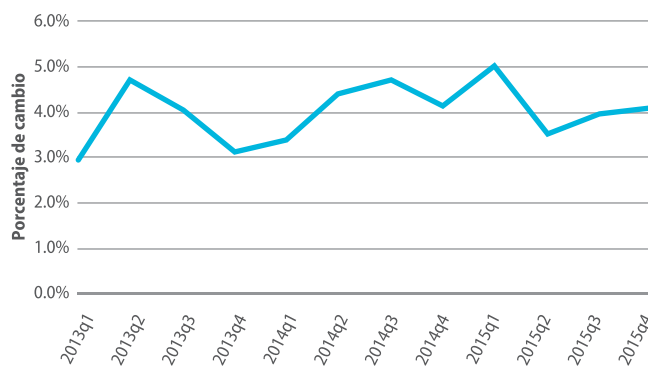
## 1. PIB

La actividad económica en Guatemala cerró 2015 con un crecimiento del 0.6% más que el promedio del cuarto trimestre de los últimos tres años. A pesar de la estacionalidad marcada en el comportamiento, el PIB, bastante estable, suele ser mayor del 2% desde 2010. De hecho, ha presentado un único crecimiento negativo en la última década, en el primer semestre del 2009.

- Crecimiento PIB anual (2015q4): 4.1% (4.1% 2014q4)

Gráfica 1

### Crecimiento trimestral anualizado

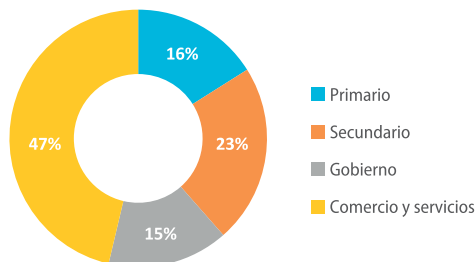


Fuente: Elaboración propia a partir de datos publicados por el Banco de Guatemala.

El sector primario crece un 3% en la composición del PIB con relación al trimestre anterior. Las materias primas, que no provienen de minas ni canteras, son el origen de la producción con mayor crecimiento (un 34% trimestral). A pesar de que la construcción aumentó un 24% trimestral y la intermediación financiera aumentó un 14%, el sector secundario y el sector comercio y servicios no lograron aumentar su presencia en la economía.

Gráfica 2

### Composición PIB Guatemala



Fuente: Agrupación propia a partir de datos publicados por el Banco de Guatemala. Los datos son relativos al cuarto trimestre de 2015.

## 2. Empleo

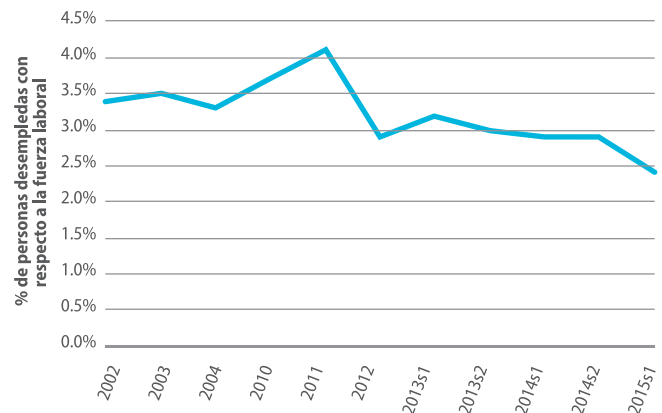
### a. Desempleo

El desempleo continúa disminuyendo. En el primer semestre de 2015, el desempleo se encontraba en un 2.4% con una tendencia negativa.

- Desempleo (1er semestre 2015): 2.4% (2.9% 1er semestre 2014)

Gráfica 3

### Desempleo



Fuente: Instituto Nacional de Estadística (INE).

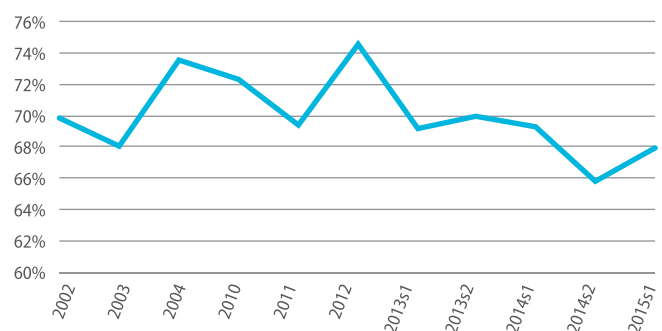
### b. Informalidad

Sin embargo, en Guatemala no es suficiente con hablar de tasa de desempleo, pues esta se mide en base a la economía formal, la cual representa únicamente el 32% de la economía, de acuerdo a la Gráfica 4. A pesar de que la informalidad muestra una tendencia negativa, aún cuenta con un porcentaje bastante alto de las actividades económicas de Guatemala. Actualmente, la informalidad representa el 67.9% de la economía guatemalteca.

- Cambio informalidad anual (1er semestre 2015): -2.0% (-6.0% 1er semestre 2014)
- Cambio informalidad semestral (1er semestre 2015): 3.2% (-5.1% 2do semestre 2014)

Gráfica 4

### Informalidad



Fuente: Instituto Nacional de Estadística (INE).

# Inflación y agregados monetarios

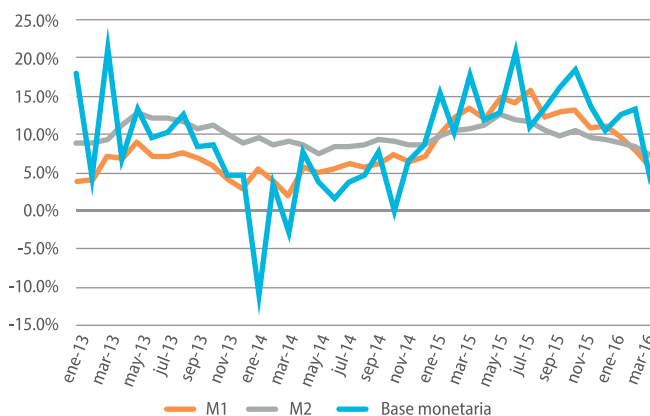
## 1. Base monetaria y agregados monetarios

Si bien en 2015 se vieron cifras mayores al 10% en el crecimiento de la base monetaria, M1 y M2, los primeros meses de 2016 muestran un panorama distinto. Desde enero, ambos agregados monetarios se vieron afectados a la baja por la Ley de Tarjetas de Crédito (ver el apartado Evolución cuantitativa del crédito). Sin embargo, en abril, M1 presenta un levantamiento, ya que la ley fue suspendida a finales de marzo, el mismo mes en el que entra en vigencia.

- Crecimiento anual base monetaria (abril 16): 9.1% (11.9% abril 15)
- Crecimiento anual M1 (abril 16): 7.7% (12.0% abril 15)
- Crecimiento anual M2 (abril 16): 7.6% (11.2% abril 15)

Gráfica 5

### Tasa de crecimiento interanual



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

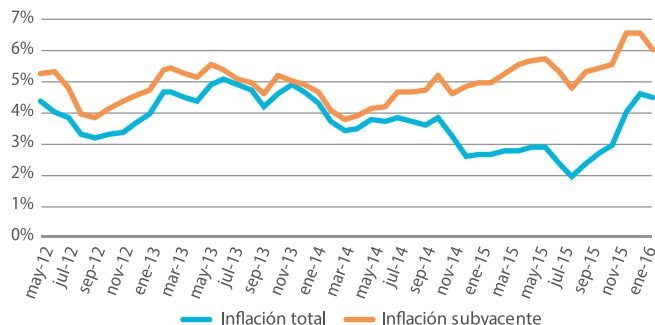
## 2. Inflación

El ritmo inflacionario en el primer trimestre del 2016 muestra un incremento y cierra con un 4.49% en marzo. Cabe recalcar que la meta de inflación establecida en la política monetaria es de  $4\% \pm 1$  punto porcentual. A pesar de que la inflación aún se encuentra dentro de la banda, si sigue aumentando a este ritmo estará muy cerca de que se le salga de las manos al Banco de Guatemala. Dados los recientes incrementos en el precio de la gasolina, la brecha entre la inflación total y la subyacente, la cual elimina el efecto del petróleo y sus derivados, se ha ido cerrando. La brecha pasó de ser de 2.88 puntos porcentuales en su mes más amplio (septiembre) a 1.57 puntos porcentuales en marzo.

- Inflación total (marzo 2016): 4.49% (2.66% marzo 2015)
- Inflación subyacente (marzo 2016): 6.06% (4.99% marzo 2015)

Gráfica 6

### Índice de precios al consumidor



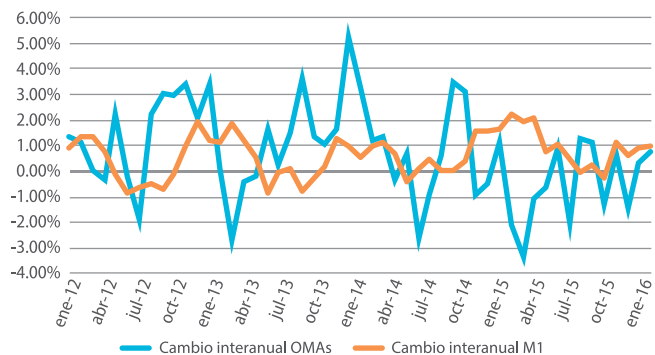
Fuente: Elaboración propia a partir de datos publicados por Instituto Nacional de Estadística (INE). Ver notas metodológicas.

Ya que los precios del petróleo no han aumentado agresivamente, el Banco Central mantiene el crecimiento de OMA bastante moderado, pues el precio del crudo le ha ayudado a mantener la inflación controlada.

- Cambio OMA anual (marzo 2016): 0.76% (-2.13% marzo 2015)
- Cambio OMA mensual (marzo 2016): 2.06% (2.77% febrero 2016)

Gráfica 7

### Operaciones mercado abierto y agregados monetarios



Fuente: Elaboración propia a partir de datos publicados por el Banco de Guatemala. En ambas magnitudes se ha calculado la media móvil de seis meses.

## Evolución cuantitativa del crédito

A pesar de haber mantenido un crecimiento bastante estable y casi constante durante el 2015, el financiamiento al consumo muestra un menor crecimiento en el primer trimestre del 2016. Asimismo, el crédito a actividades relacionadas al consumo como lo es el transporte, el almacenamiento de bienes y las industrias manufactureras, entre otras, a pesar de seguir siendo positivo, ha ido disminuyendo en su crecimiento desde principios de 2015.

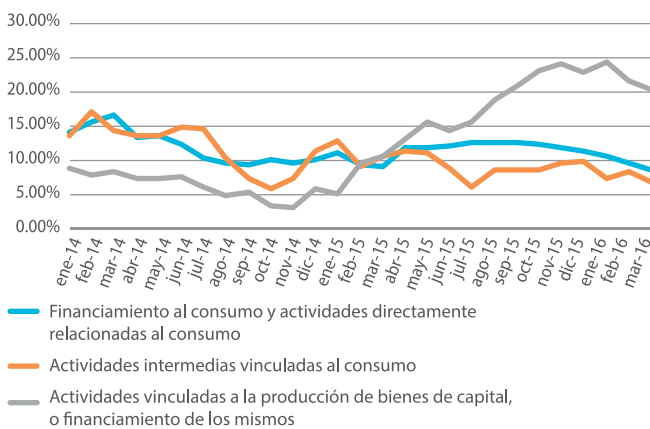
- Crecimiento anual del crédito al consumo directo (marzo 2016): 8.74% (9.27% marzo 2015)
- Crecimiento anual del crédito a actividades relacionadas al consumo (marzo 2016): 6.80% (10.53% marzo 2015)

Por otro lado, el crédito a actividades vinculadas a bienes de capital o a su financiamiento mantiene un crecimiento por arriba del 20%, mas no presenta el mismo ritmo de crecimiento que tuvo desde mediados de 2015, al igual que el crédito al consumo y actividades relacionadas.

- Crecimiento anual crédito para bienes de capital (marzo 2016): 20.42% (10.70% marzo 2015)

**Gráfica 8**

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



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

La Ley de Tarjetas de Crédito, la que se suponía que iba proteger al tarjetahabiente, logró, en sus escasos días de vigencia, varios cargos y retirada de beneficios, como el pago en cuotas, conocido como "Visacuotas" por las instituciones financieras. Debido a que se anunció que se iban a realizar estos cargos, el consumo por tarjetas de crédito disminuyó más de un 4% de febrero a marzo, ya que algunos usuarios cancelaron sus tarjetas. Esto se evidencia en la desaceleración del crecimiento del crédito a las diferentes actividades en la economía, lo que provocó un efecto negativo en los agregados monetarios.

## Banco Central de Guatemala

Parte del valor del quetzal viene del valor de la deuda pública y las obligaciones del Estado en el balance del Banguat. Sin embargo, el constante incumplimiento del Estado de sus compromisos con el Banco Central pone en peligro el valor de la moneda a pesar de las enormes reservas de dólares. En abril, el Congreso de la República de Guatemala aprobó unas readecuaciones al presupuesto. En el [artículo 3](#) del mismo, deja a discreción del Ministerio de Finanzas la

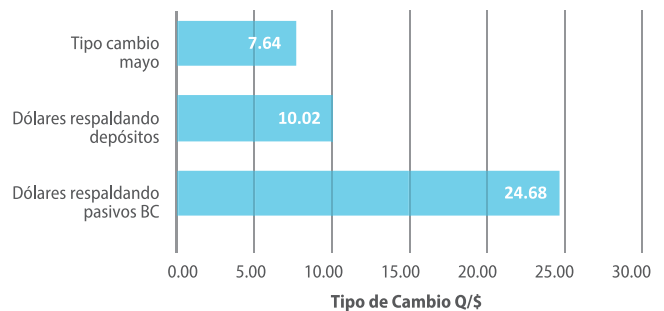
utilización del monto para el pago de las Deficiencias Netas del Banco de Guatemala. Si el Ministerio de Finanzas decidiera no utilizar el monto para dicho pago, el cual suma Q4,500 millones, Guatemala podría enfrentarse a un desequilibrio macroeconómico, lo que influiría claramente en la inflación, en el tipo de cambio y en las tasas de interés.

Las reservas de dólares solo podrían respaldar el quetzal hasta 10.02Q/\$ o hasta 24.68Q/\$.

- Si las reservas cubren el dinero base y los depósitos (M1), el valor del quetzal caería hasta 10.02Q/\$
- Si las reservas cubren todos los pasivos del Banguat (principalmente dinero base y obligaciones con el sector financiero), el valor del quetzal caería hasta 24.68Q/\$

**Gráfica 9**

### Reserva dólares y tipo de cambio implícito



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

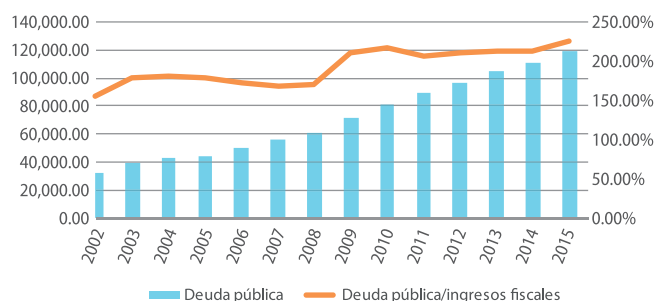
Ante un tipo de cambio en mayo de Q7.64 por dólar, esta situación debería ser una prioridad antes de que se realizara cualquier debate entre exportadores e importadores, pues el quetzal se enfrenta a una posible inflación bastante alta si no se resuelve pronto la deuda del gobierno. Cuanto mayor sea la bomba monetaria, mayor es el riesgo de que el quetzal se acerque al precio implícito.

## Deuda pública

La deuda pública sigue aumentando año a año. La deuda cerró 2015 con un monto de más de Q118 mil millones. Sin embargo, el monto no es lo más preocupante, sino el porcentaje que representa la deuda sobre los ingresos fiscales del Estado: 225.19% con una tendencia a incrementar.

**Gráfica 10**

### Acumulación deuda pública



Fuente: Banco de Guatemala.

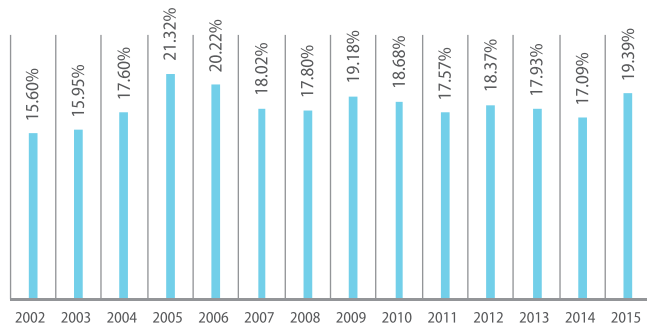


El riesgo de impago pone en peligro la estabilidad del quetzal, puesto que la deuda pública respalda parte del valor de la moneda.

El servicio de la deuda de 2015 representó el 19.33% del presupuesto público.

Gráfica 11

### Servicio deuda/ingresos fiscales



Fuente: Ministerio de Finanzas Públicas.

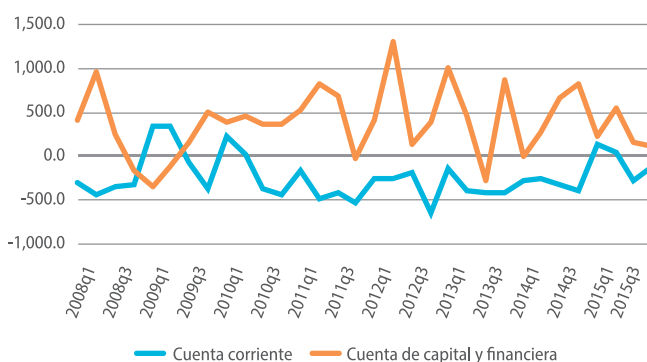
## Balanza de pagos

A pesar de haber iniciado el año con superávit, la cuenta corriente cierra los dos últimos trimestres de 2015 con déficit, los cuales contrarrestan los valores positivos que se reportaron en la primera mitad del año. La cuenta corriente cierra el último trimestre de 2015 con un déficit de 114.1 millones de dólares. Esto se debe, principalmente, a que la balanza comercial tiene un mayor déficit que lo que el superávit de la balanza de servicios, renta y transferencias puede cubrir.

Por otro lado, la balanza financiera muestra, aunque pequeño, un superávit 117 millones de dólares a finales del cuarto trimestre de 2015. Esta disminución en el superávit se explica, a su vez, con el valor al alza del tipo de cambio del trimestre correspondiente, pues aun cuando sigue siendo positiva, la inversión directa en el país disminuyó un 15% en el último trimestre del año.

Gráfica 12

### Balanza de pagos



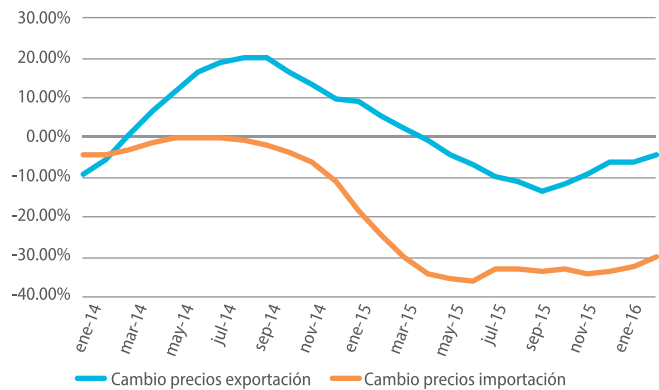
Fuente: Elaboración propia a partir de datos publicados del Banco de Guatemala.

## Precios de importación y exportación

A pesar de que venían a la baja, los precios de exportación rompen la tendencia en septiembre de 2015. Desacelerando su decrecimiento, los precios de exportación comienzan a mostrar una tendencia al alza en sus precios, a pesar de que aún siguen bajos.

Gráfica 13

### Precios productos importación y exportación



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

A esto se debe añadir que los precios de importación, a pesar de haber roto la tendencia antes que los de exportación, muestran una desaceleración menos rápida que la de estos últimos. Los precios de exportación mantienen, por el contrario, su crecimiento negativo y más estable, lo que hace que sea más atractivo el negocio de la importación sobre el de la exportación.

## Tipo de cambio

El tipo de cambio al 23 de mayo es de Q7.6369 por dólar.

Gráfica 14

### Tipo de cambio GTQ/US\$

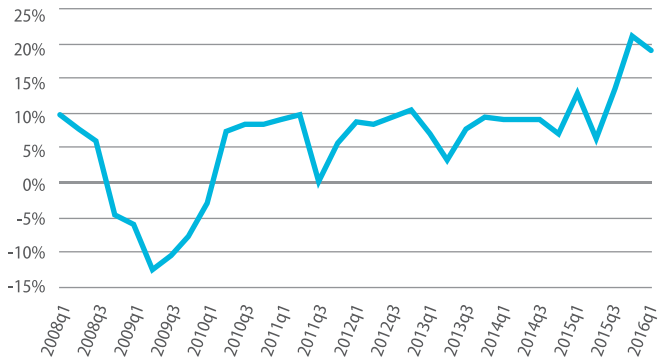


Fuente: Banco de Guatemala.

A pesar del alza en el precio del quetzal, este pudo haberse visto más afectado de no ser por el sorprendente crecimiento que presentan las remesas desde mediados de 2015. Actualmente, las remesas tuvieron un crecimiento anual del 19%; debemos también considerar que en más de siete años no se ha visto un crecimiento mayor al 13%.

**Gráfica 15**

### Tasa de crecimiento interanual del ingreso de divisas por remesas familiares



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

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

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