

REPORTE

DE ACTIVIDAD ECONÓMICA

ABRIL

2022

Primer
trimestre 2022
¿Regreso al
crecimiento
"normal"?

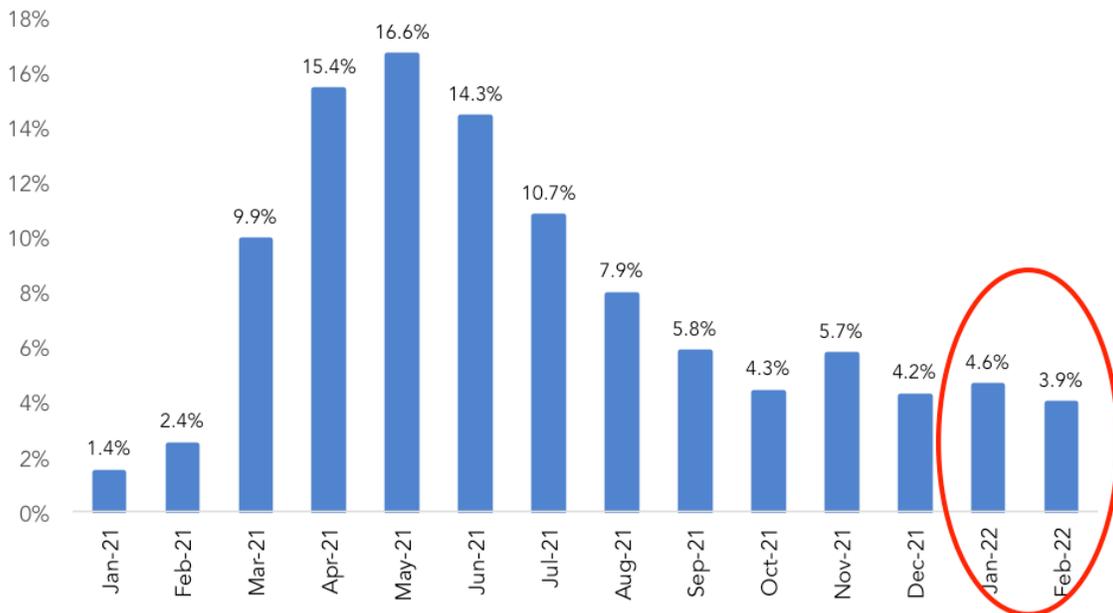
FUNDACIÓN
LIBERTAD Y DESARROLLO





En el primer trimestre la economía guatemalteca parece estar regresando al comportamiento que tenía antes de la pandemia. Es evidente que 2020 y 2021 fueron años totalmente anormales, tanto en la caída económica del primero, como en el crecimiento “extraordinario” del segundo. Por esa razón, no es de extrañar que se esté regresando a niveles de crecimiento económico similares a los que se tenía antes de la pandemia.

GRÁFICO 1
CRECIMIENTO INTERANUAL DEL IMAE
 Serie original

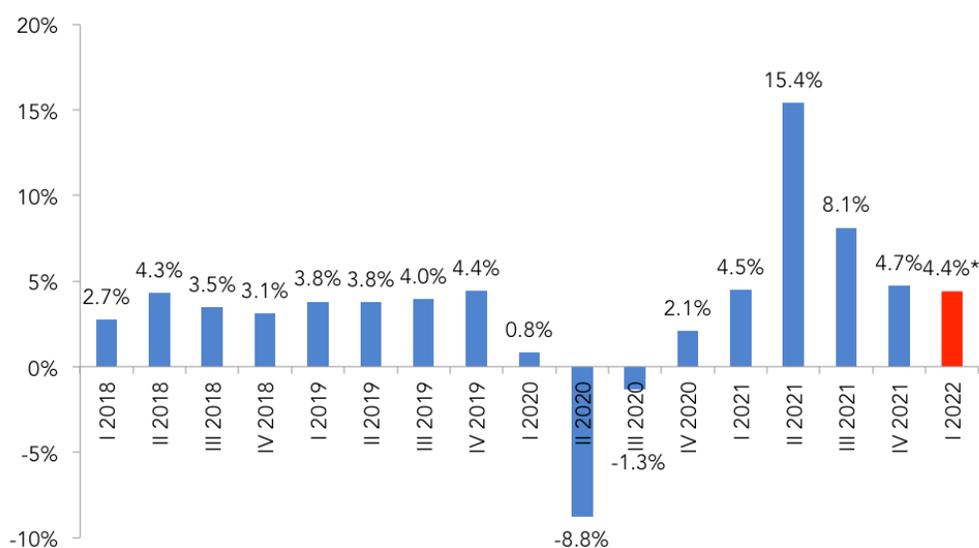


Fuente: Elaboración propia con datos del Banguat

En el mes de febrero, el crecimiento interanual del Índice Mensual de Actividad Económica fue 3.9%, el más bajo desde febrero de 2021, cuando se registró un

crecimiento de tan sólo 2.4%. Este comportamiento era totalmente previsible. Bajo ningún punto de vista se podría haber esperado que Guatemala mantuviera un ritmo de crecimiento de 8%, como el registrado en 2021, ya que no ha ocurrido ningún cambio “estructural” en la economía guatemalteca, que haya incrementado el crecimiento potencial de país. Aún cuando se registró un aumento importante en la inversión en el 2021, el principal motor de la economía sigue siendo el consumo y no la inversión.

GRÁFICO 2
CRECIMIENTO DEL PIB TRIMESTRAL



Fuente: Elaboración propia con datos del Banguat. *Proyección de crecimiento*

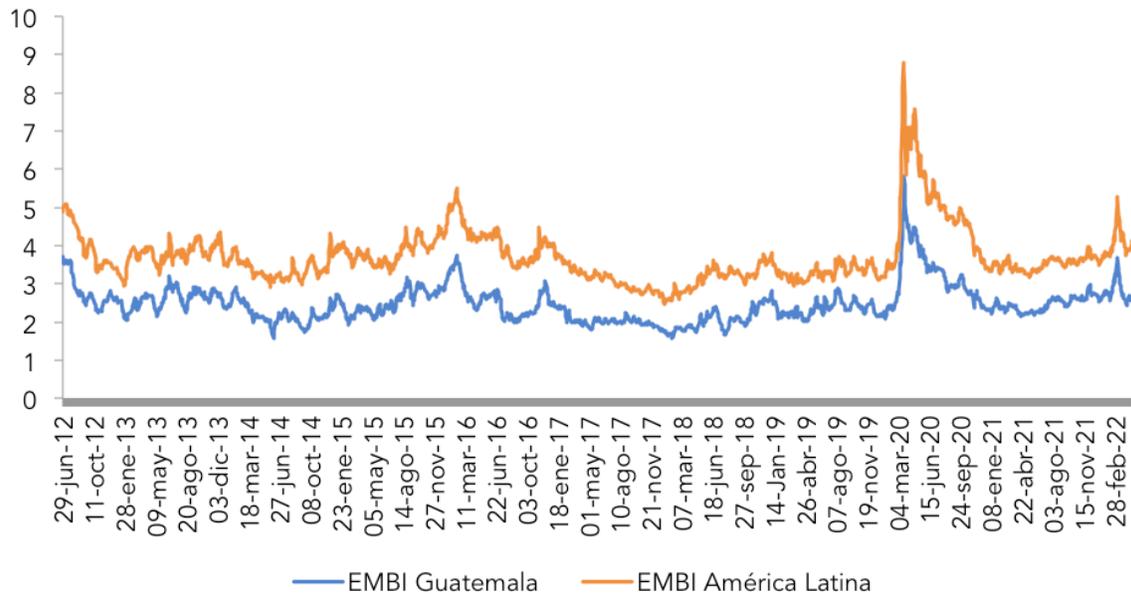
Según el Banguat, el cuarto trimestre del año pasado la economía guatemalteca creció 4.7%, lo cual evidencia que se está regresando paulatinamente a niveles más “normales” de crecimiento. Con los datos hasta el momento, se esperaría que la economía haya crecido alrededor de 4.4% en el primer trimestre de este año, ligeramente inferior al trimestre anterior.

La expectativa sería que en el segundo trimestre de este año, el crecimiento se ralentice aún más, posiblemente entre 3.5% y 4.5%, debido a los efectos del incremento de precios que podrían afectar el consumo de los hogares guatemaltecos.



Recientemente las calificadoras de riesgo S&P y Fitch Ratings cambiaron la perspectiva de estable a positiva para la economía de Guatemala, lo que significa que estas agencias consideran que el país goza de estabilidad macroeconómica y no existiría riesgo, en el corto plazo, de caer en una crisis de impago de deuda pública. Sin duda, esta es una excelente noticia ya que habla bien de nuestra histórica solidez macroeconómica y ayuda a que el costo de colocar bonos del tesoro de Guatemala se reduzca eventualmente.

GRÁFICO 3
EMBI DE GUATEMALA Y DE PAÍSES DE AMÉRICA LATINA



Fuente: Elaboración propia con datos de JP Morgan.

No obstante lo positivo de esta noticia, desafortunadamente no implica que se estaría incrementando el crecimiento potencial del país. Para que esto suceda, se necesita de mayores niveles inversión y mucho mejores indicadores de competitividad. Las calificaciones de riesgo sin duda ayudan, pero no son determinantes para este propósito.

En la gráfica 3 se presenta el EMBI (**Emerging Markets Bonds Index**) de Guatemala, comparado con el promedio de América Latina, entre julio de 2012 y abril de 2022. Este es un indicador que elabora JP Morgan y que consiste en la diferencia entre las tasas de interés que pagan los bonos en dólares, emitidos por países subdesarrollados y los bonos emitidos por el Tesoro de Estados Unidos. Entre más alto el EMBI, la deuda soberana del país subdesarrollado se considera más riesgosa.

En los últimos diez años, Guatemala ha pagado, en promedio, 2.48 puntos porcentuales más que los bonos del tesoro de Estados Unidos. Lo importante de este indicador es que no es la evaluación de una agencia de calificación, sino que es tal cual el mercado percibe el riesgo del país. Es interesante notar dos cosas.

Lo primero es que el EMBI promedio de América Latina ha estado consis-

tentemente más alto que el de Guatemala en la última década, lo que indica que la deuda pública del país es menos riesgosa que el promedio de países latinoamericanos. Esto se debe a que varios países de la región han caído en impago de su deuda, lo que dispara la prima de riesgo que tienen que pagar. Guatemala, por el contrario, ha mantenido una política monetaria y fiscal, comparativamente prudente, evitando crisis macroeconómicas.

Lo segundo es que si bien el riesgo es más bajo que el promedio de América Latina, el movimiento del EMBI está altamente correlacionado con el de la región. Cuando sube el EMBI promedio de América Latina, también sube para Guatemala. Esto se debe a que no podemos alejarnos del “riesgo del vecindario”.

Pero lo importante de hacer notar, es que aun cuando el mercado considera relativamente poco riesgosa la deuda de Guatemala, eso no ha significado mayores influjos de inversión extranjera para el país. Al contrario, en la última década la inversión extranjera cayó consistentemente. El año pasado fue un año “especial” por la compra de una empresa de telecomunicaciones. ¿Será igual este año? Es muy poco probable.

Es positivo que se mejore la calificación de riesgo país y esos esfuerzos

deben continuar. Pero debe evitarse crear expectativas poco realistas sobre la capacidad de atraer inversión extranjera y generar crecimiento económico. Hay que mejorar también otros aspectos para que eso suceda. Tanto el FMI como S&P creen que el país tendrá un crecimiento más modesto en 2023 y 2024, como se muestra en el cuadro 1.

**CUADRO 1
PERSPECTIVAS DE CRECIMIENTO ECONÓMICO**

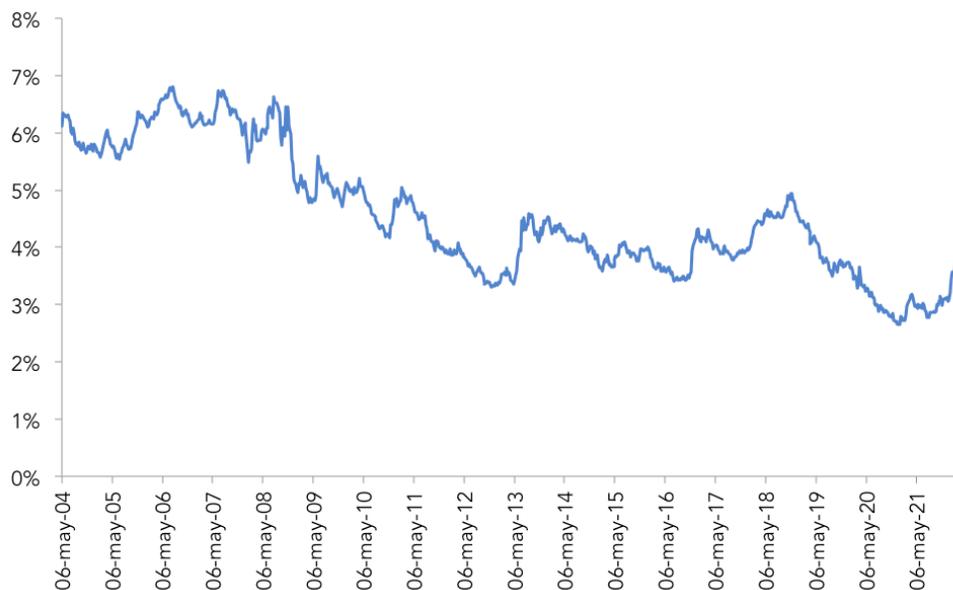
Entidad/año	2022	2023	2024
S&P	4.5%	3.5%	3.5%
FMI	4%	3.6%	3.5%

Fuente: Elaboración propia con datos FMI y S&P



En las últimas semanas ha crecido el nerviosismo por el incremento de tasas de interés por parte de la Reserva Federal. Las bolsas de valores de varios países han caído y el aumento en el rendimiento de los bonos del tesoro de Estados Unidos refleja que el mercado espera un fuerte incremento de las tasas de interés en los próximos meses. Es muy significativo que la tasa de los créditos hipotecarios en Estados Unidos haya pasado de 3.21% en diciembre de 2021 a 5.21% en abril de 2022, aún cuando la Reserva Federal sólo ha incrementado en 0.25% la tasa líder. El mercado está anticipándose ansiosamente al retiro del estímulo monetario.

GRÁFICO 4
PROMEDIO DE TASA FIJA DE PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS A 30 AÑOS
Estados Unidos

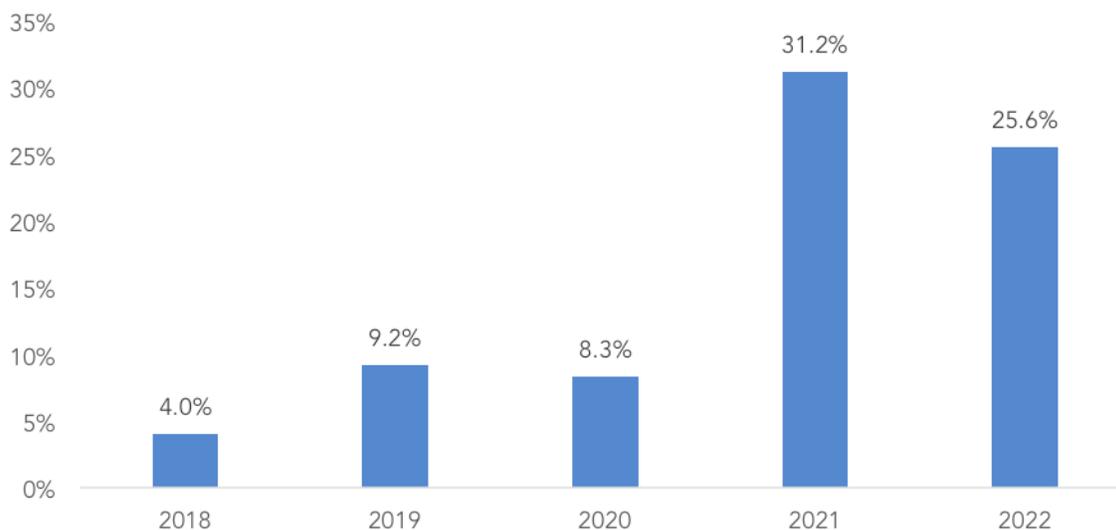


Fuente: Elaboración propia con datos de la Federal Reserve Bank of St. Louis

No cabe duda que el incremento de tasas de interés en Estados Unidos reducirá el dinamismo de esa economía. Algunas instituciones financieras de ese país, como Goldman Sachs, creen que hay un 35% de probabilidades que la economía estadounidense entre en una recesión el próximo año. La encuesta con expertos que realiza The Wall Street Journal, ubica en 28% la probabilidad de recesión en los próximos 12 meses.

La economía de Estados Unidos se contrajo 1.4% el primer trimestre de este año, según los datos preliminares publicados por el Bureau of Economic Analysis. Esta caída se debe a una contracción de 5.9% en las exportaciones y una caída de 2.7% en el gasto del gobierno. Sin embargo, el consumo privado creció 2.7% y la inversión aumentó 2.3%, por lo que la demanda interna de ese país se encuentra sólida, a pesar de que la inflación registra máximos históricos. De todas formas este dato pone mayor nerviosismo sobre el desempeño de la economía de Estados Unidos, de la cual dependemos tanto en Guatemala por los lazos comerciales y las remesas.

GRÁFICO 5
CRECIMIENTO DE LAS REMESAS FAMILIARES
Entre enero y marzo de cada año



Fuente: Elaboración propia con datos del Banguat.

Lo interesante, es que la remesas familiares crecieron 25.6% el primer trimestre del año, todavía con un ritmo bastante robusto. Sin embargo, es menor que el año pasado y la perspectiva es que termine el año alrededor de 15%. La posible desaceleración de la economía de Estados Unidos influiría en este resultado, así como el hecho de que el mercado laboral hispano en ese país ya se recuperó por completo y tendría muy poco margen de mejora. Pero sin duda, las remesas serán otra vez, un motor importante de la economía guatemalteca.

GRÁFICO 6
ÍNDICE DE PRECIOS DE MATERIAS PRIMAS DEL FMI



Fuente: Elaboración propia con datos de FMI.

Por último, la guerra en Ucrania está agravando los problemas de inflación que ya había iniciado desde hace varios meses. El Índice de Precios de Materias Primas que calcula el FMI alcanzó en marzo niveles nunca antes vistos, ya que superó en 19% el máximo que se había alcanzado en 2008. Esto hace prever que la inflación seguirá creciendo en los próximos meses. En Guatemala, la inflación fue de 4.17% en marzo, un dato más consistente con el contexto mundial. Si guarda esa consistencia, se esperaría que siga incrementándose en los próximos meses y que supere el rango meta establecido por el Banco Central.



REPORTE
DE ACTIVIDAD ECONÓMICA
ABRIL 2022

www.fundacionlibertad.com