

# REPORTE

DE ACTIVIDAD ECONÓMICA

ENERO

2021

¿La "fatiga de la  
pandemia"  
provocó la  
recuperación del  
cuarto trimestre?

FUNDACIÓN  
LIBERTAD Y DESARROLLO

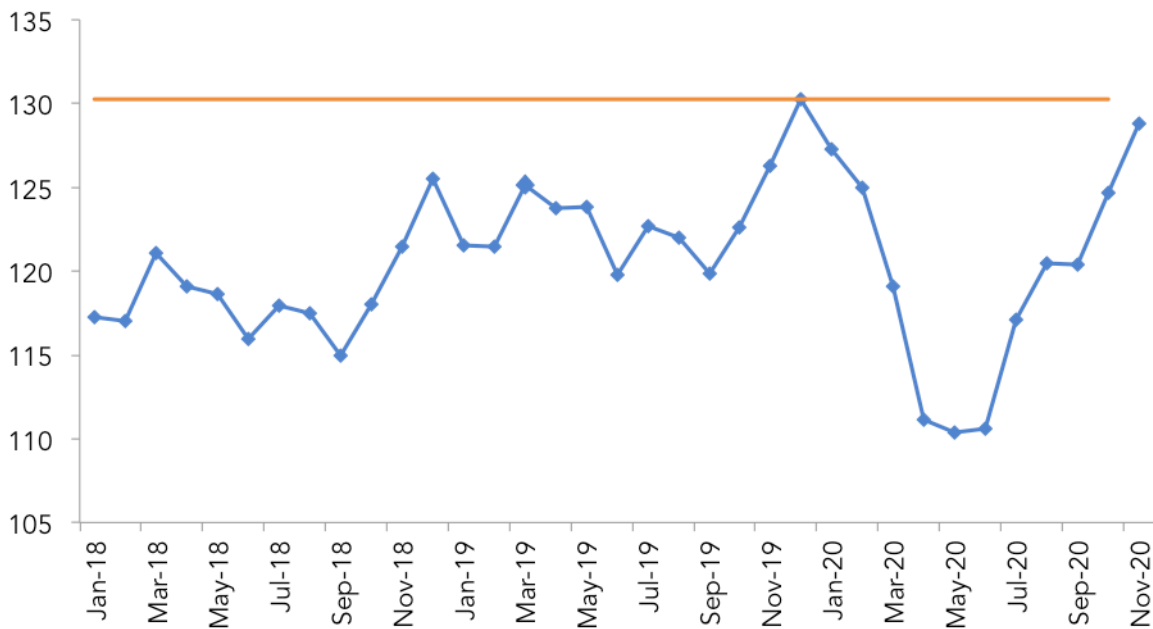




El cuarto trimestre fue mejor de lo esperado. No se registró un crecimiento robusto de la economía, pero el hecho de haber registrado números positivos es bastante alentador. En septiembre el IMAE tuvo un leve crecimiento interanual

de 0.4%, el cual se vio consolidado en octubre con un crecimiento de 1.74% y en noviembre siguió con la misma tendencia con crecimiento de 2%; la expectativa es que en diciembre se mantenga la racha positiva con un crecimiento de entre 1% y 2%.

**GRÁFICO 1**  
**ÍNDICE MENSUAL DE ACTIVIDAD ECONÓMICA**  
 Serie Original, Base Enero 2013



Fuente: Elaboración propia con datos de Banguat

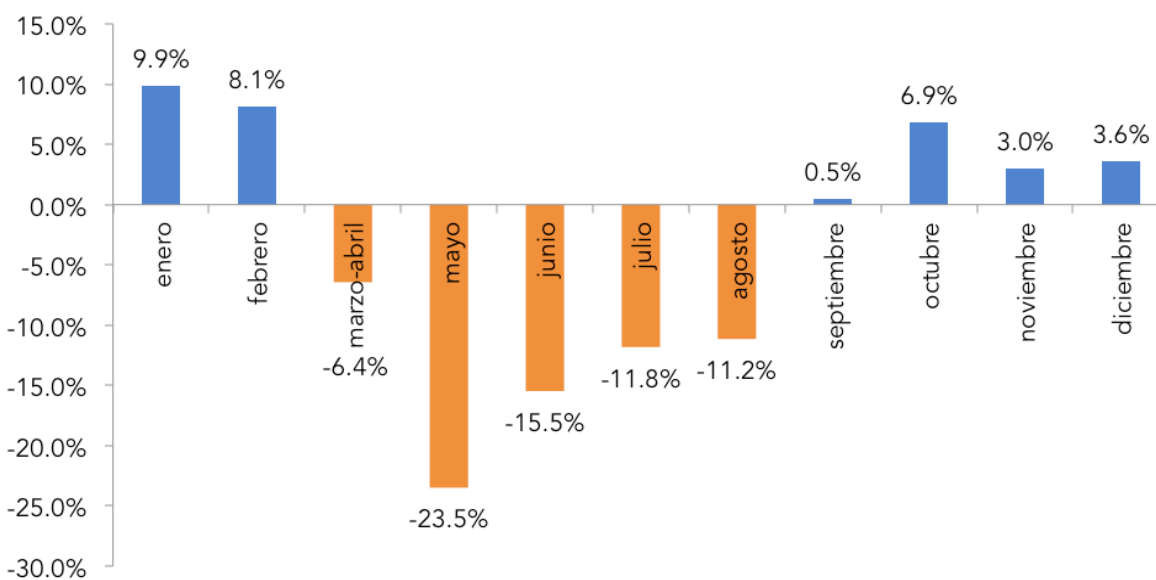
Con esto, el PIB del cuarto trimestre cerraría con un crecimiento de entre 1% y 2%, mucho mejor de las expectativas que se tenían. Todavía es un crecimiento sumamente débil, pero resulta bastante sorprendente considerando que estamos en medio de una pandemia.

Sin embargo, tomando en cuenta el desempeño de la economía en todo el 2020 el PIB cerraría con un decrecimiento anual de entre 2% y 2.5%. El leve crecimiento del cuarto trimestre no será suficiente para

compensar la caída de los trimestres anteriores.

La recaudación fiscal se recuperó en los últimos cuatro meses del año. En octubre tuvo un crecimiento de 6.9% (respecto del mismo mes del año anterior), pero en noviembre y diciembre registró un crecimiento promedio más moderado de 3.3%. El IVA doméstico comenzó a registrar números positivos desde septiembre y siguió así hasta el mes de diciembre, con un crecimiento promedio de 6% en los últimos cuatro meses del año.

**GRÁFICO 2**  
**CRECIMIENTO DE RECAUDACIÓN TRIBUTARIA**  
**Respecto del mismo mes del año anterior**

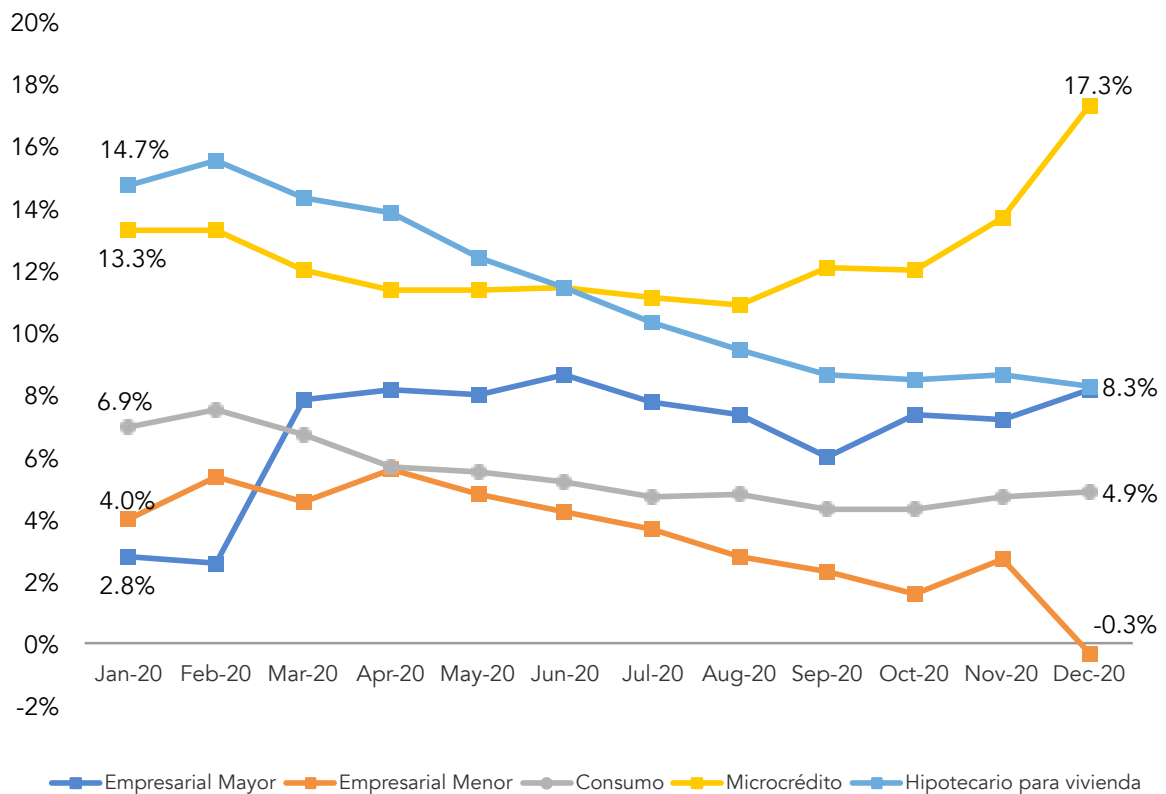


Fuente: Elaboración propia con datos de la SAT

Por su parte, el IVA a las importaciones reportó números positivos hasta el mes de diciembre, después de nueve meses de estar en rojo. ¿Por qué el IVA doméstico se recuperó unos meses antes que el IVA a las importaciones? Una explicación podría ser que los productos fabricados localmente están asociados

a la satisfacción de necesidades más elementales, como alimentos y otros bienes básicos; en tanto que las importaciones se relacionan con bienes “más suntuosos”, como vehículos, electrodomésticos etc., cuya compra puede ser pospuesta por los consumidores. Las importaciones de gasolina y de bienes de capital también tuvieron una recuperación bastante lenta, asociado a la menor movilidad y la caída en la inversión local.

**GRÁFICO 3**  
**CRECIMIENTO DE CRÉDITOS OTORGADOS POR LOS BANCOS**  
**Tipos de créditos**



Fuente: Elaboración propia con datos de SIB

El sistema bancario ha resistido bastante bien la tormenta y ha jugado un rol importante para proveer de liquidez a las empresas y a los individuos para enfrentar la crisis económica.

El crédito Empresarial Mayor pasó de crecer interanualmente 2.8% en febrero de 2020, a crecer 8.3% en diciembre de 2020. Por su parte, el microcrédito pasó de crecer 13.2% antes de la pandemia a crecer 17.3%

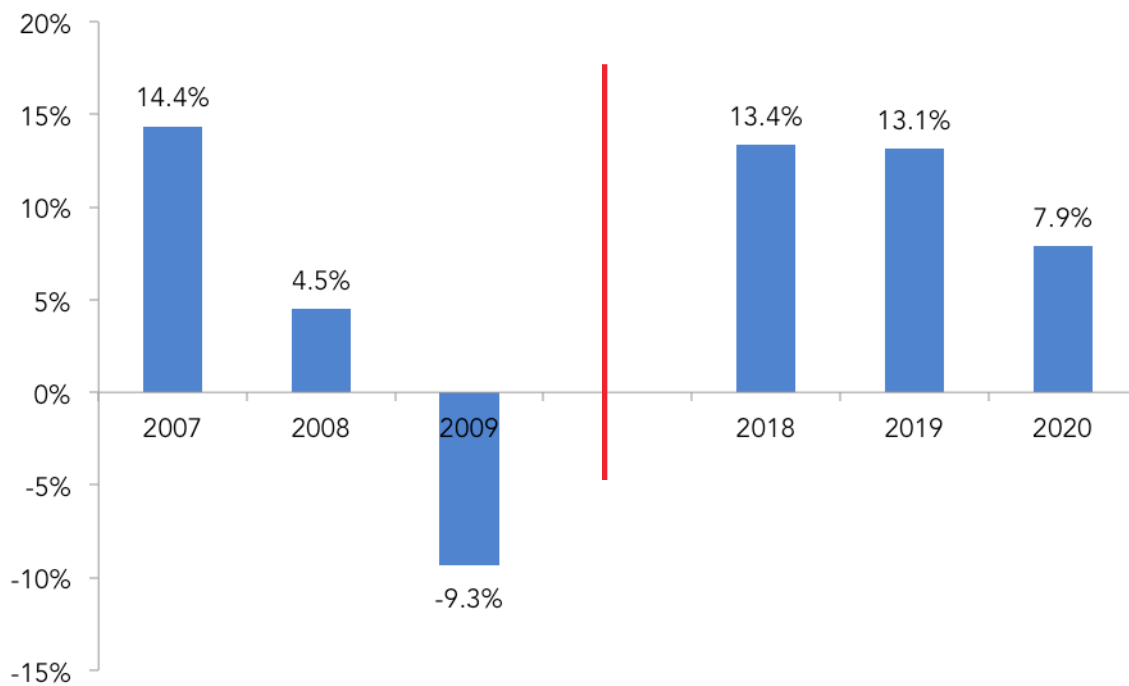
en diciembre de 2020. El crédito de consumo tuvo una sentida desaceleración entre marzo y octubre, pero inició un leve repunte en noviembre y diciembre. Esto ayudaría a explicar el desempeño del IMAE en esos meses.

El crédito hipotecario de vivienda sí se desaceleró considerablemente durante el 2020, al pasar de un crecimiento de 14.7% en enero a 8.3% en diciembre, lo cual sugiere un “enfriamiento” del mercado inmobiliario. La crisis económica que experimentó el país y de la cual aún se está recuperando, hace que los agentes económicos sean muy precavidos al momento de adquirir deudas de largo plazo.

Por último, llama la atención la caída en el crédito empresarial menor, porque se hubiese esperado un repunte al igual que el crédito empresarial mayor, que fue utilizado como fuente de liquidez para enfrentar la crisis. La diferencia en el comportamiento podría deberse a que las empresas más pequeñas tuvieron más dificultades para acceder al crédito durante la pandemia, en comparación con las empresas más grandes; o que las empresas medianas y pequeñas tuvieron acceso a otras fuentes, como cooperativas o fondo públicos.



**GRÁFICO 4**  
**COMPARACIÓN DE CRECIMIENTO DE LAS REMESAS FAMILIARES EN LAS DOS ÚLTIMAS CRISIS ECONÓMICAS**



Fuente: Elaboración propia con datos de Banguat

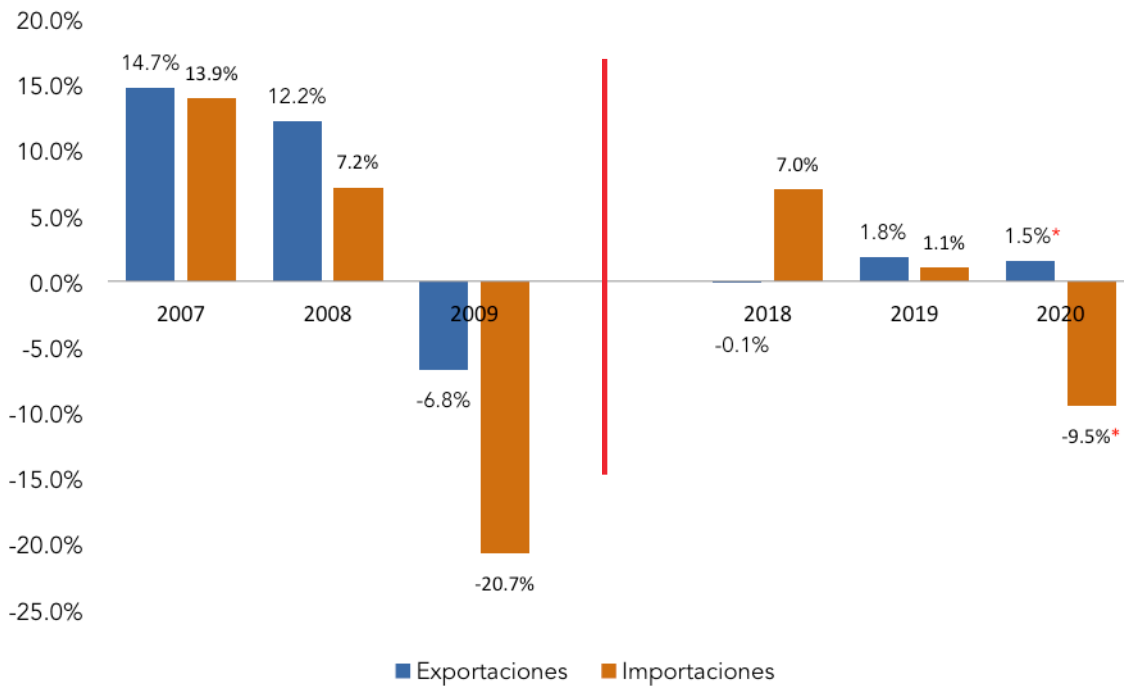
El año 2020 cerró con un crecimiento de 7.9% de las remesas familiares, lo cual constituye una “anomalía” si se compara con lo sucedido en la crisis de 2009, cuando las remesas cayeron

9.3%. En el 2009 la tasa de desempleo en Estados Unidos alcanzó un máximo de 9.9% y la economía de ese país cayó 2.5%; en esta oportunidad el desempleo alcanzó un máximo

de 14.8% (aunque se redujo rápidamente hasta llegar a 6.7% en diciembre) y la economía cayó 3.4% según las estimaciones del FMI. ¿Cómo explicar ese aumento de las remesas en esta ocasión si se compara con el antecedente de 2009?

La explicación a este fenómeno es que los migrantes hicieron un esfuerzo extraordinario por ayudar a sus familias en Guatemala, que estaban sufriendo los efectos dramáticos que provocaron el cierre de la economía. Además, el “generoso” estímulo fiscal que implementó el gobierno de Trump pudo haber beneficiado a los migrantes ya legalizados y que todavía envían remesas al país. En el 2009 el déficit fiscal de Estados Unidos fue de 10% del PIB, pero en el 2020 llegó a 16% del PIB, el más alto desde 1945. Esto pudo explicar, en parte, porque las remesas no se vieron tan afectadas en esta oportunidad.

**GRÁFICO 5**  
**CRECIMIENTO ANUAL DE EXPORTACIONES E IMPORTACIONES**



Fuente: Elaboración propia con datos de Banguat; proyección 2020 de Fundación Libertad y Desarrollo.

Al mes de noviembre, las exportaciones cerraron con un crecimiento acumulado de apenas 0.7%; con el incremento esperando en el mes de diciembre, lo más probable es que cierre 2020 con un crecimiento de 1.5%. En general las

exportaciones no han tenido buen desempeño en la última década; de 2012 a 2019, el crecimiento anual promedio ha sido de tan sólo 1%. El crecimiento de 1.5% que podría registrar en 2020, sería muy similar a ese promedio. Lo interesante es que en la crisis de 2009 las exportaciones cayeron 6.8%, en tanto que en esta ocasión cerrarían en terreno positivo.

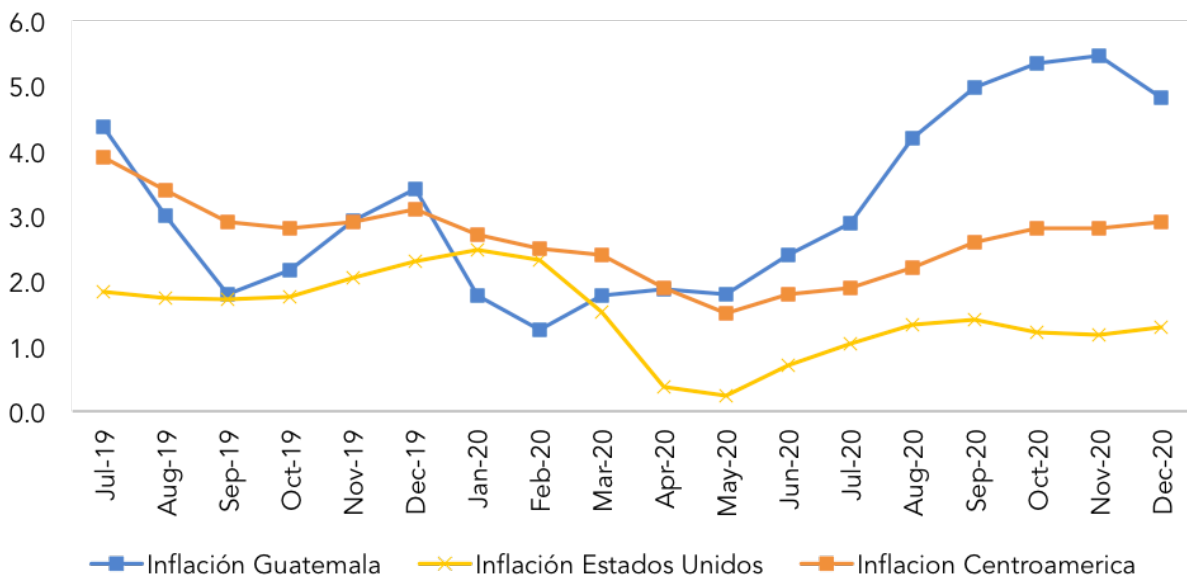
Las exportaciones de artículos de vestuario se vieron fuertemente afectadas (-14.7%, acumulado a noviembre), pero artículos agrícolas como cardamomo, banano, frutas frescas, entre otros, terminarían con saldo positivo. De igual forma se vieron beneficiados productos de higiene y limpieza, así como productos farmacéuticos. La pandemia abrió oportunidades de crecimiento para ciertos productos de exportación.

Por otra parte, las importaciones cerrarían 2020 con una caída de alrededor de 9.5%, evidenciando el “shock” que sufrió la demanda interna del país. La caída no sólo fue en consumo de combustibles, sino también en materias primas, bienes de capital y bienes de consumo duradero. Pero de nuevo, la caída no fue tan fuerte como en 2009; ya que en ese año las importaciones se contrajeron 20.7%. Las remesas pudieron jugar un papel muy importante en sostener la demanda de ciertos productos importados.





**GRÁFICO 6  
INFLACIÓN INTERANUAL**



Fuente: Elaboración propia con datos de Banguat, Federal Reserve Bank of St. Louis y SECMCA

Entre los meses de junio y noviembre la inflación tuvo una tendencia alcista, a tal punto que era muy probable que terminara por arriba de 5%, rompiendo el límite superior de la meta inflacionaria del Banco Central. La inflación de Estados Unidos mostró una leve tendencia al alza entre junio

y septiembre, pero luego se estabilizó alrededor de 1.2% en los meses siguientes. La inflación en los países centroamericanos también mostró una tendencia al alza en los últimos seis meses del año, pero a un ritmo bastante menor que el registrado en Guatemala.

Finalmente, Guatemala registró la inflación más alta de Centroamérica en 2020 (4.82%); Honduras quedó en segundo lugar con 4.01% y muy por debajo quedaron Costa Rica con 0.89% y El Salvador con una leve deflación de -0.09%. ¿A qué se debió la alta inflación en Guatemala? ¿Fue la fuerte emisión monetaria por parte del Banco Central? En el 2020 la Base Monetaria creció 30.4%, la cifra más alta desde 1993; el medio circulante (M1) creció 25.2%, el incremento más alto desde 1997 y los medios de pago (M2) crecieron 18.4%, rompiendo el récord de los últimos 23 años.

No cabe la menor duda de que las emisiones monetarias provocan inflación, pero usualmente tardan cierto tiempo en concretarse. Los efectos de la política monetaria no son inmediatos. Pero no puede descartarse del todo que la inflación alta de 2020 (comparada con otros países) se deba en parte a la política monetaria agresiva que implementó el Banco Central, aunque se tendrá que estudiar el tema con más profundidad para llegar a conclusiones definitivas. Lo que sin duda resulta "extraño" es que luego de dos tormentas que destruyeron bastantes cultivos y que usualmente provocan aumentos temporales en la inflación, se haya registrado una disminución de la inflación en el mes de diciembre. ¿Cómo explicar ese fenómeno? Podría ser que los efectos se vean

en los meses siguientes porque no necesariamente se vieron dañadas las cosechas de ese mes. Pero sin duda será un evento que deberá evaluarse con detenimiento a futuro.

¿Qué se puede esperar de la inflación en 2021? Lo más probable es que en la medida que se recupere la economía mundial, los precios del petróleo suban y los efectos de la política monetaria expansiva se hagan sentir, la inflación podría estar entre 4% y 6%. Además, en un contexto de incertidumbre sobre la economía mundial, difícilmente el Banco Central querrá dar marcha atrás con su política expansiva y lo más probable es que "tolere" estar muy cercano al límite superior de su meta inflacionaria. Pero si no se tiene un incremento importante en el precio de las materias primas y la recuperación es menor a lo esperado, es más probable una inflación cercana al 3%.



Los datos que se tienen hasta el momento, nos indican que el cuarto trimestre cerrará con números ligeramente positivos.

Lo más probable es que el PIB trimestral crezca entre 1% y 2%. ¿Seguirá esta racha positiva en el primer trimestre de 2021? Lo más probable es que sí. Los agentes económicos se están adaptando a vivir con la pandemia y están tratando de regresar a cierta “normalidad”. No se prevé un crecimiento robusto en el primer trimestre del año; se estima un rango de crecimiento de entre 1.5% y 2.5%, lo suficiente para que se tengan dos trimestres consecutivos de crecimiento económico y se pueda decir que hemos dejado atrás los peores momentos de la crisis.

Por supuesto, esto no significa que la recuperación haya llegado a todos los guatemaltecos por igual. Según la CEPAL, la pobreza se habría incrementado hasta 3 puntos porcentuales durante el 2020 y pasará mucho tiempo antes que estas personas puedan recuperar las condiciones que tenían antes de la crisis.

Por otra parte, la segunda ola están pegando fuerte en varios países alrededor del mundo y se están tomando medidas para contenerlas. Eso sin duda es una amenaza a la recuperación de la economía mundial y para la guatemalteca. La posibilidad de una ralentización en la recuperación es una realidad que no debe obviarse. Todavía no estamos fuera de peligro.



**REPORTE**  
**DE ACTIVIDAD ECONÓMICA**  
**ENERO 2021**

[www.fundacionlibertad.com](http://www.fundacionlibertad.com)