



REPORTE

DE ACTIVIDAD ECONÓMICA

MARZO

2021

¿Vamos hacia una
nueva era
de inflación?

FUNDACIÓN
LIBERTAD Y DESARROLLO



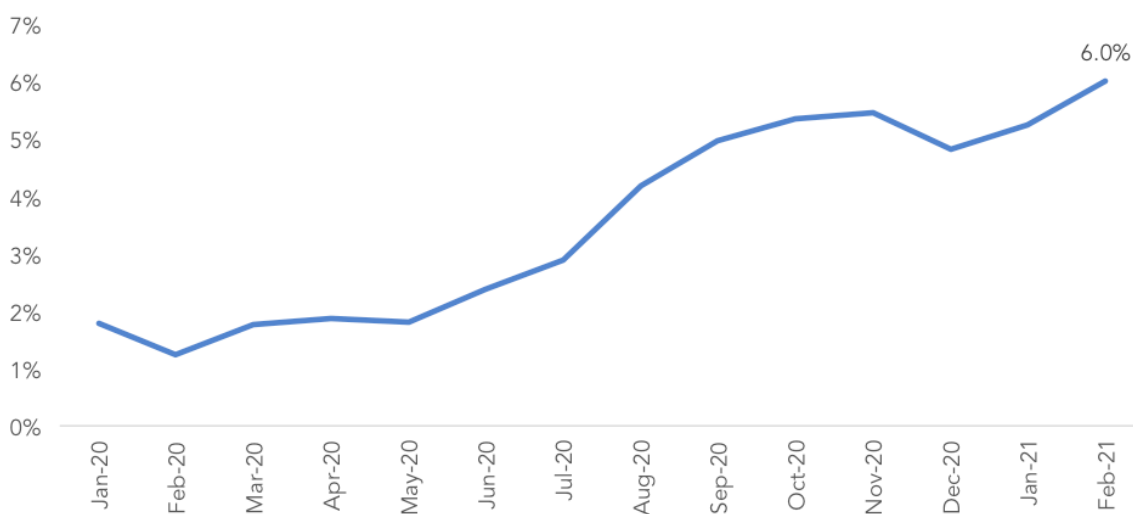


En febrero de 2021, la inflación interanual de Guatemala alcanzó 6% por primera vez desde diciembre de 2011, lo cual ha sido motivo de preocupación, dado que esta cifra se encuentra fuera de la meta establecida por el Banco Central (entre 3% y 5%) y porque se ha tenido una tendencia alcista en los últimos meses. ¿Estamos experimentando los efectos de las

políticas monetarias internacionales y nacionales que se implementaron en 2020 para enfrentar la pandemia? ¿O sólo estamos ante un fenómeno temporal?

Entre enero y mayo del 2020, la inflación interanual estuvo entre 1.2% y 1.9%, debido, entre otros factores, a la caída de los precios internacionales de las materias primas y el colapso de

GRÁFICO 1
INFLACIÓN INTERANUAL
ENERO 2020- FEBERERO 2021

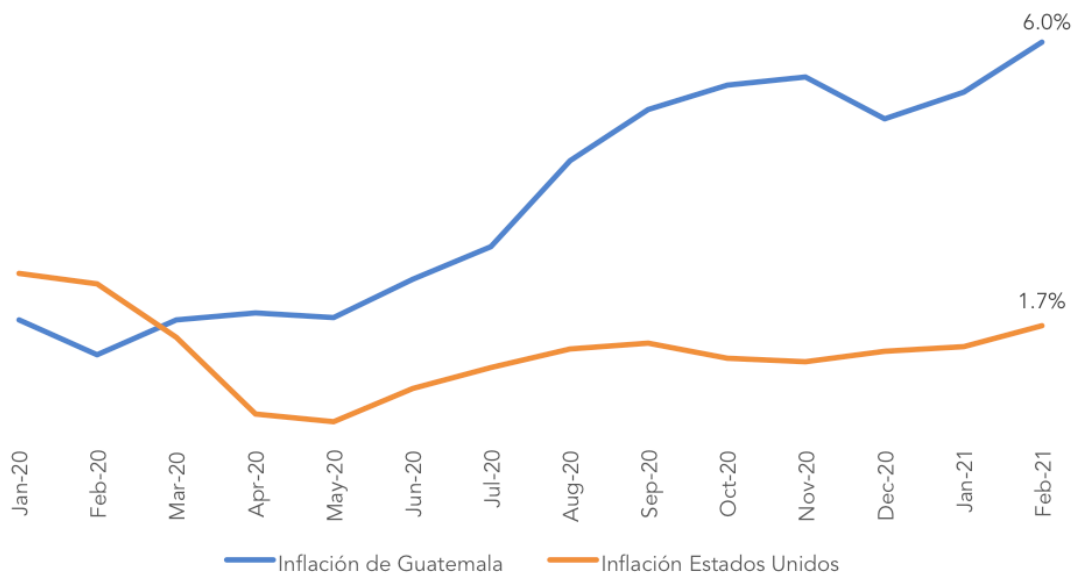


Fuente: Banguat

la economía mundial en los primeros dos trimestres del año pasado. Los precios del transporte, alimentos y vivienda en Guatemala se redujeron en esos meses. Sin embargo, a partir de junio se inició un ciclo alcista de la inflación local que, de forma consistente y solo exceptuando diciembre de 2020, ha continuado hasta febrero de 2021. Lo que llama la atención del comportamiento de la inflación

en Guatemala es que no se esta experimentando el mismo fenómeno en el resto de los países de Centroamérica. En Costa Rica la inflación ha estado alrededor de sólo 0.5% en los últimos seis meses; Honduras alrededor de 3.82% y Nicaragua en torno al 3%. Panamá y El Salvador, que están dolarizados, incluso han enfrentado algunos meses de deflación interanual.

GRÁFICO 2
INFLACIÓN INTERANUAL
ENERO 2020- FEBERERO 2021



Fuente: Banguat y Federal Reserve Bank of St. Louis

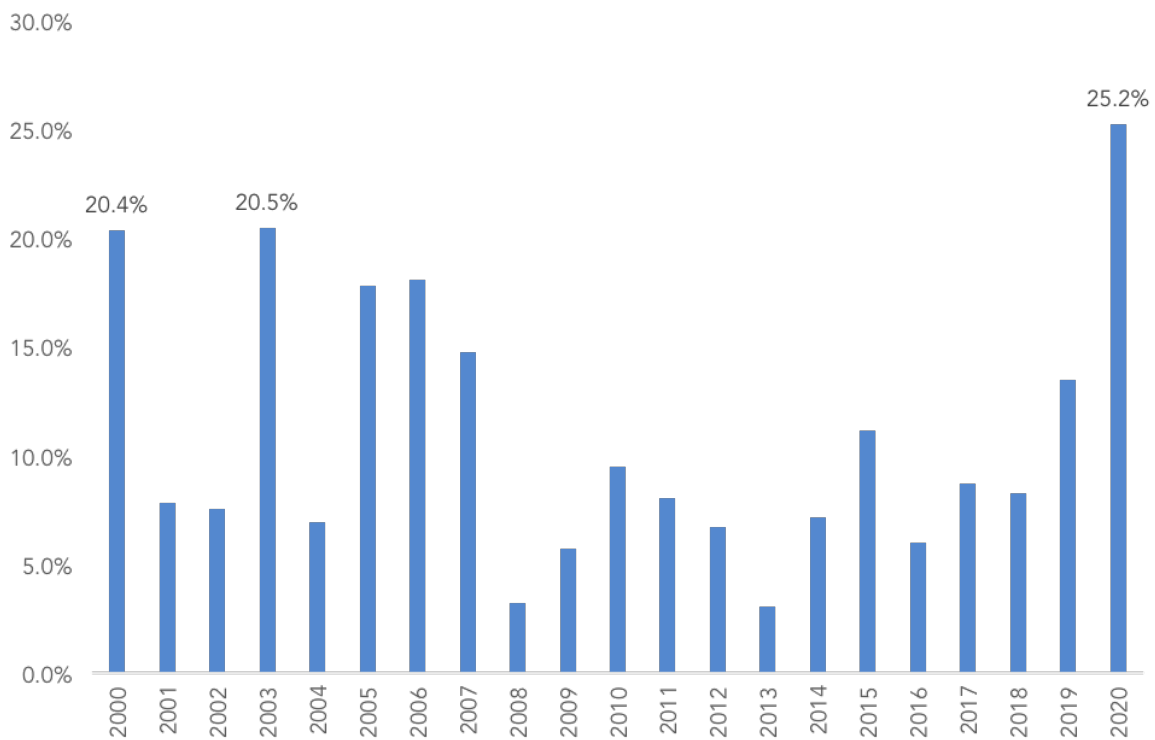
Por otra parte, la inflación en Estados Unidos tampoco ha estado fuera de control. Si bien ha mostrado cierta tendencia al alza en los últimos tres meses, aún se encuentra por debajo de la meta de 2%, establecida por la Reserva Federal. A pesar de la excelente recuperación de la economía estadounidense, aún no se alcanzan los niveles de empleo y actividad económica previos a la pandemia, lo cual podría influir en que la inflación todavía se encuentre bajo control.



¿ES CULPA DEL BANCO CENTRAL?

Si los principales socios comerciales de Guatemala no presentan un ritmo inflacionario preocupante, ¿Por qué la inflación local se encuentra fuera del rango establecido por el Banguat? Incluso México registró una inflación de 3.7% en febrero, muy por debajo del 6% que registró Guatemala.

GRÁFICO 3
CRECIMIENTO DE LA MASA MONETARIA (M1)
En moneda nacional

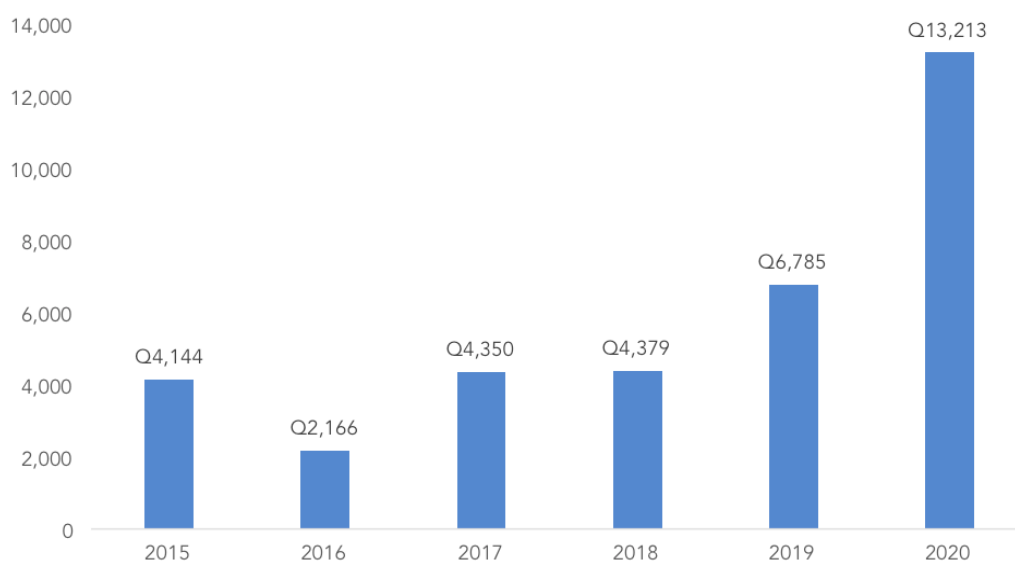


Fuente: Banguat

La razón podría encontrarse en el incremento de 25.2% de la Masa Monetaria (Medio circulante) durante el 2020. Este es el dinero que utilizan las personas para hacer las transacciones económicas, que incluye el efectivo en circulación y los depósitos monetarios en los bancos. Durante la última década, la Masa Monetaria ha crecido 8.2%, en promedio; por lo que el incremento registrado en el 2020 se sale por completo de la Política Monetaria que ha utilizado el Banco Central en los últimos años. Ni siquiera en los años 2000 y 2003, que se registró un alto crecimiento de la Masa Monetaria, se llegó al 25.2% registrado el año pasado.

La principal razón de este extraordinario incremento de la Masa Monetaria es el préstamo de Q11,000 millones que el Banguat le hizo al Gobierno Central para financiar parte de los programas de apoyo para enfrentar la pandemia. Por primera vez, desde 1993, el Banco Central le prestó dinero al Gobierno Central, por tratarse de una situación excepcional, que está contemplada en nuestra constitución. Es importante mencionar que la decisión de utilizar el Banco Central como fuente de financiamiento para el gasto público fue tomada por el Congreso de la República y no fue iniciativa del Banguat.

GRÁFICO 4
AUMENTO DE LA EMISIÓN MONETARIA
En millones de quetzales



Fuente: Banguat

El resultado de esta decisión del Congreso fue que la Emisión Monetaria, que es el dinero impreso que pone a circular el Banco Central dentro de la economía, aumentó en Q13,213.4 millones, más del doble de lo que se incrementó en 2019 y el triple de lo que se incrementó en 2018.

Estas cifras revelan que la política monetaria fue sumamente expansiva durante el 2020 y es posible que la inflación que estamos experimentando actualmente, sea producto de esas acciones. En la medida que la recuperación de la economía sea más sólida, las personas gastarán más y por tanto es posible que la inflación continúe relativamente alta en los siguientes meses.

Sin embargo, también están influyendo factores externos. El precio del petróleo ha subido en los últimos meses y eso ha provocado que se incremente el precio de la gasolina, lo cual influye directamente en la inflación. Los precios de las materias primas en general están iniciando un ciclo alcista a nivel mundial y esto tendrá consecuencias en el precio de los alimentos locales. Las tormentas Eta e Iota afectaron las cosechas en varios departamentos, lo cual también ha influido en el incremento del precio de alimentos.

No obstante, como se mencionó con anterioridad, la inflación de Guatemala es mayor al resto de países centroamericanos, que tienen una estructura económica similar, por lo que podría concluirse que, además de los factores externos, la política monetaria expansiva de 2020 podría estar influyendo en la alta inflación que se está registrado actualmente.



PRESERVAR LA INSTITUCIONALIDAD DEL BANGUAT

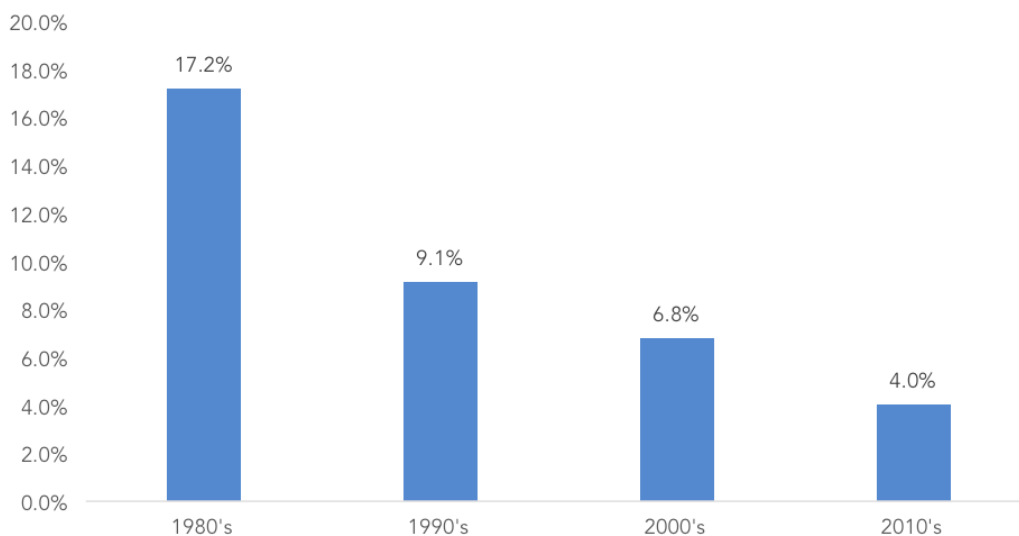
Los efectos de utilizar el Banco Central como fuente de financiamiento del gasto público deben hacernos reflexionar sobre la importancia de preservar la independencia e institucionalidad del Banguat. En las últimas cuatro décadas hemos experimentado avances significativos en el control de la inflación.

Pasamos de una inflación promedio de 17.2% en lo ochenta, a una

inflación promedio de sólo 4% en la última década.

El control de la inflación se logró gracias a la prohibición constitucional de que el Banguat le preste dinero al Gobierno para financiar el gasto público. Y también al esquema de metas de inflación que adoptó el Banco Central a mediados de la década pasada. Este es un avance que debemos apreciar y preservar.

GRÁFICO 5
INFLACIÓN PROMEDIO DE GUATEMALA EN CADA DÉCADA



Fuente: Banguat

Lamentablemente, hay voces que indican que la estabilidad macroeconómica sólo causa atraso económico y que el Banco Central debería ser utilizado para financiar el gasto público o bien que el quetzal debería ser devaluado para incrementar la competitividad del país.

Aquellos que sostienen esas opiniones pasan por alto las experiencias desastrosas que han experimentado otros países de América Latina que no logran controlar las altas inflaciones que provocan sus Bancos Centrales, por tratar de ser más “proactivos” en promover el crecimiento económico. Argentina y sus recurrentes crisis macroeconómicas son el ejemplo perfecto de lo que no debemos imitar. Ese país ha dejado que el poder político tome control de su Banco Central y los efectos han sido desastrosos para sus ciudadanos.

El mejor aporte que puede hacer un Banco Central al crecimiento económico es lograr estabilidad en el nivel general de precios, es decir mantener controlada la inflación. El Banguat ha dado grandes avances en esa dirección y estos avances deben ser consolidados y preservados. Por supuesto, hay aspectos que preocupan, como el nivel creciente de Operaciones de Mercado Abierto para “esterilizar” la emisión monetaria que se realiza por la acumulación de Reservas Internacionales Netas y la

intervención en el mercado cambiario. Esos son aspectos a los que se debe poner atención.

Pero debe insistirse en la necesidad de consolidar los avances del Banco Central y mantenerlo alejado de presiones políticas de corto plazo. La perspectiva en el mediano plazo es que la inflación regrese de nuevo a los niveles promedio de 4%, registrados en la última década. Pero para ello, se debe preservar la independencia del Banguat.



FUNDACIÓN
LIBERTAD Y DESARROLLO



REPORTE
DE ACTIVIDAD ECONÓMICA
MARZO 2021

www.fundacionlibertad.com