



REPORTE DE
ACTIVIDAD ECONÓMICA
AGOSTO 2019

- Estados Unidos
- Guatemala

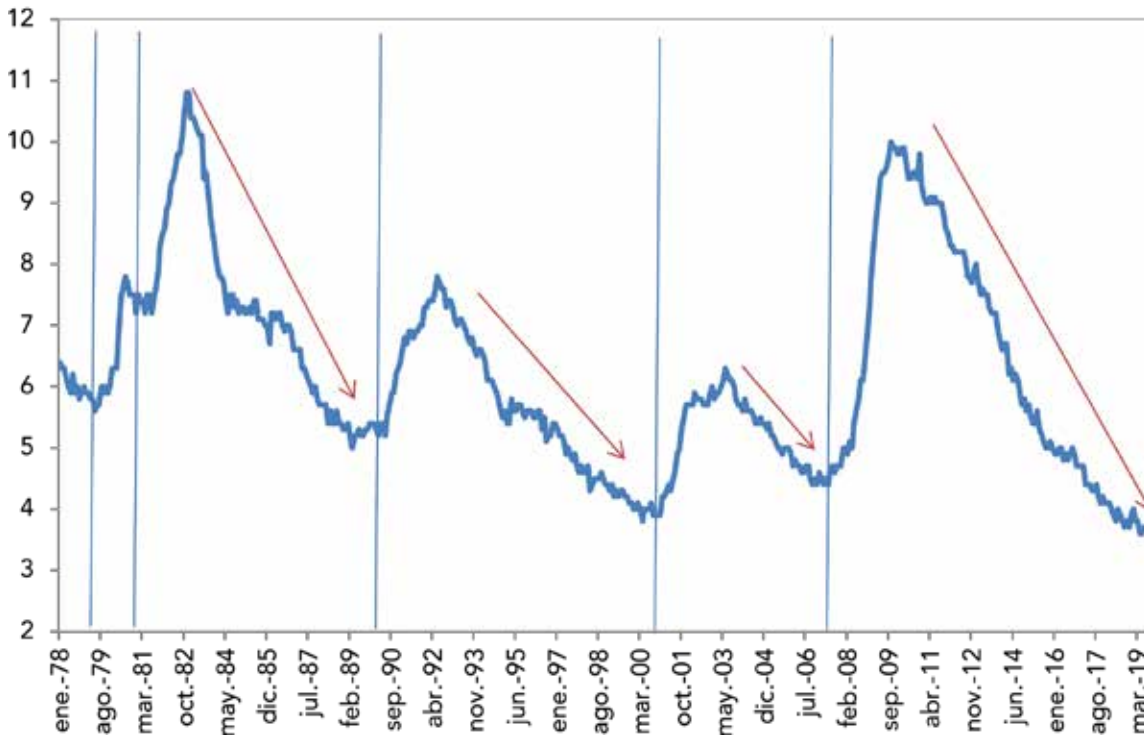


ESTADOS UNIDOS

Revisando los principales indicadores de la economía de Estados Unidos, a la luz de las últimas recesiones económicas, existe una alta probabilidad de que se materialice una recesión en los próximos 24 meses. El dinamismo en el mercado laboral que ha mostrado en los últimos meses, no es garantía de que la recesión se encuentre lejana. De hecho, las recesiones en Estados Unidos han iniciado en medio de mercados laborales “robustos”. Lo que parece ser una “ley inexorable” en la economía estadounidense, es que cada vez que se invierte la curva de rendimientos, la recesión económica se avecina. Así ha sucedido en las últimas cinco crisis económicas, sin excepción. Lo que podría acelerar este proceso, es que la guerra comercial ya le está cobrando factura a Estados Unidos. El comercio exterior parece estancado (importaciones y exportaciones por igual) y paradójicamente, se incrementó el déficit comercial.

DESEMPLEO: En julio, la tasa de desempleo se mantuvo en 3.7%, con un mercado laboral dinámico, que generó 164 mil nuevos puesto de trabajo. Como lo muestra el gráfico, las últimas tres recesiones en Estados Unidos estuvieron precedidas de una reducción significativa en la tasa de desempleo (no estuvo estable alrededor de un punto por un largo período). Sin embargo, nunca antes se había experimentado una reducción tan drástica en la tasa de desempleo (de 10% a 3.7%), como en la actual expansión económica. El mercado laboral está llegando al límite. Es difícil imaginar un escenario en donde el desempleo llegue a menos de 3%. Desde septiembre de 1953 no se registra una tasa de desempleo menor a esa cifra.

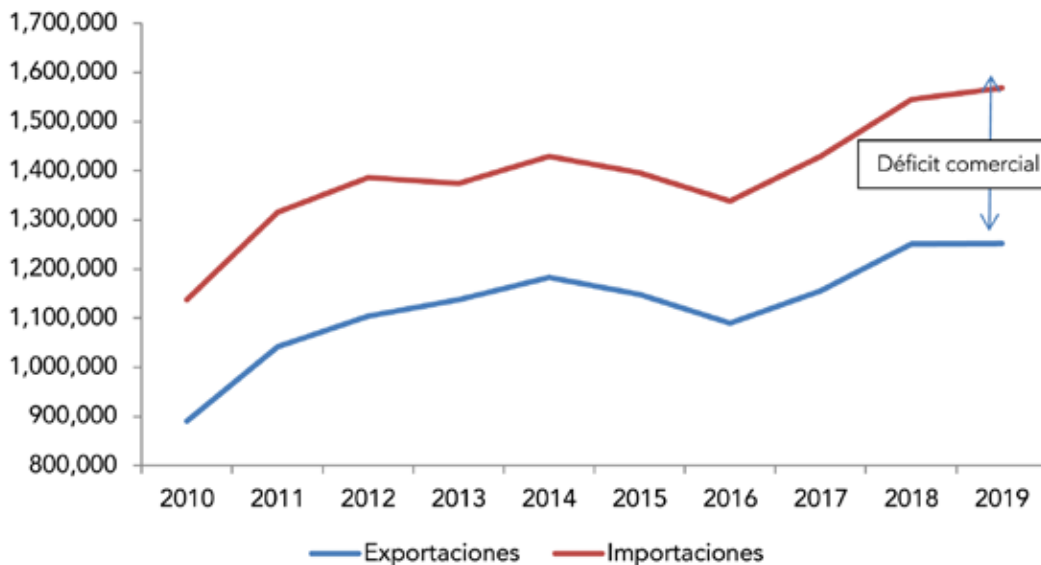
Desempleo y ciclos económicos



*Las líneas verticales indican el inicio de las últimas cinco crisis económicas.

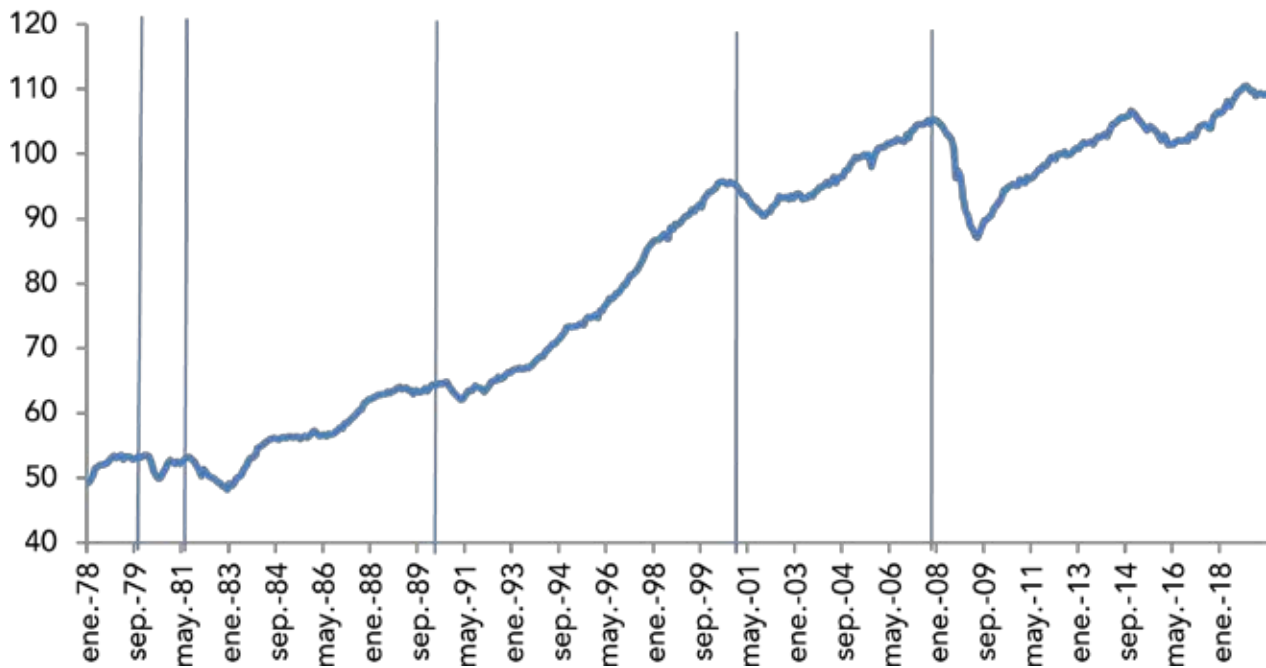
COMERCIO: La guerra comercial que ha impulsado Estados Unidos parece que le está cobrando factura. En los primeros seis meses del año, las exportaciones fueron las mismas de 2018 (sin crecimiento); y las importaciones apenas crecieron 1.5%. Esto contrasta con el crecimiento de 8% que registraron las exportaciones e importaciones en los primeros seis meses de 2018. La paradoja es que el déficit comercial se ha incrementado, lo que supuestamente se quería "combatir" con la estrategia de colocar aranceles.

Exportaciones e importaciones Enero a junio de cada año



ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL: El Índice de Producción Industrial continúa estancado por séptimo mes consecutivo. Sin embargo, en la recesión de 2008, este índice fue muy poco útil para anticipar la crisis que se venía en ese momento (no daba muestras de agotamiento en los meses previos). Por otra parte, entre finales de 2014 y mediados de 2016, la producción industrial registró una contracción de 5%, que finalmente no se materializó en una crisis a toda la economía de Estados Unidos (registró una desaceleración, pero no entró a números rojos). Aun así, no deja de ser una señal preocupante el estancamiento de la producción industrial.

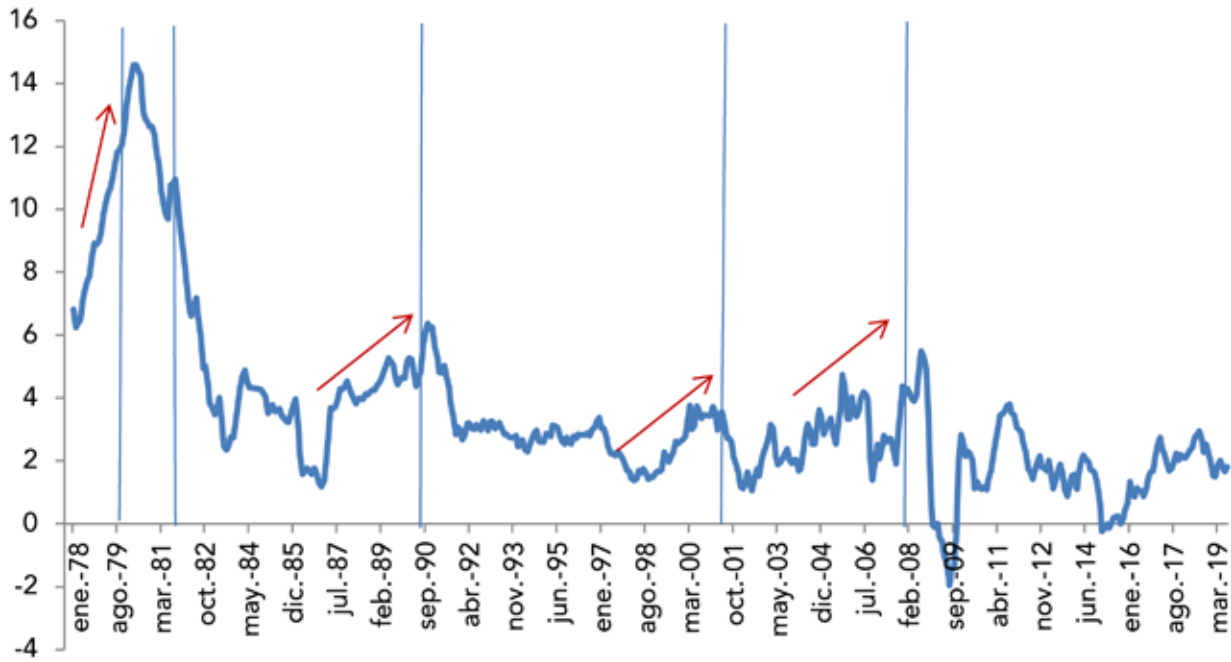
Índice de Producción Industrial



*Las líneas verticales indican el inicio de las últimas cinco crisis económicas.

INFLACIÓN: Las recesiones son precedidas usualmente de una inflación creciente, dado que previo a la crisis, la demanda agregada interna (consumo, inversión y/o gasto de gobierno) está creciendo a un ritmo acelerado (lo cual hace que se incrementen los precios). La tendencia actual de la inflación es hacia la baja, no por una demanda agregada débil, sino por la reducción en el precio de los combustibles. Eso no implica que estemos lejos de una recesión. La política monetaria ha sido tan poca ortodoxa en la última década que la inflación no necesariamente se comportaría como en ocasiones anteriores, previo a una crisis.

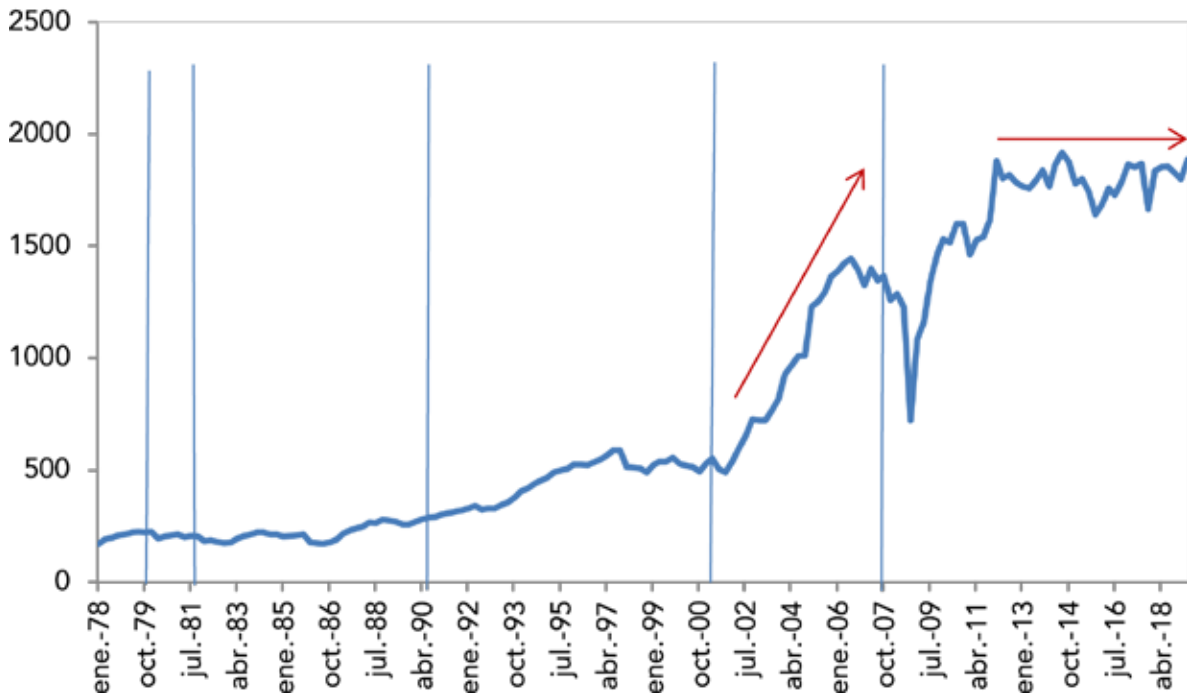
Inflación anual



*Las líneas verticales indican el inicio de las últimas cinco crisis económicas.

GANANCIAS DE LAS EMPRESAS: En los años previos a la crisis de 2008, las ganancias de las empresas se multiplicaron por tres, reflejando el dinamismo de la economía estadounidense de ese entonces. Sin embargo, en los últimos siete años, las ganancias de las empresas han estado estancadas alrededor de \$1,800 millardos (con cierta volatilidad), lo cual pareciera reflejar que la economía de ese país, no se encuentra tan sólida como se pretende “vender”.

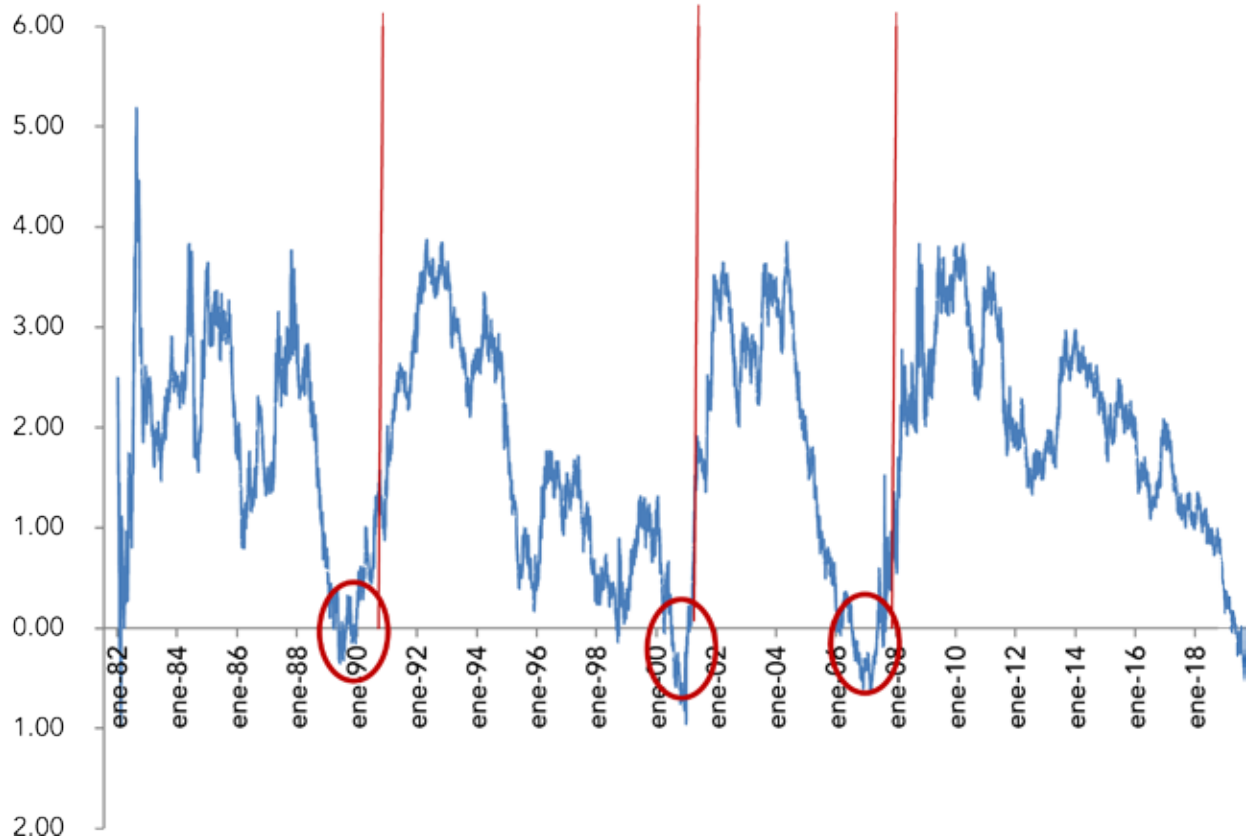
Ganancias de las empresas
Después de impuestos en millardos



*Las líneas verticales indican el inicio de las últimas cinco crisis económicas.

DIFERENCIAL DE RENDIMIENTOS: Las últimas tres recesiones se vieron precedidas de la inversión de la curva de rendimiento, lo que significa que los bonos del tesoro a corto plazo (tres meses plazo) comienzan a tener un mayor rendimiento que los bonos a largo plazo (diez años plazo). Visto de otra forma, cada vez que se invierte la curva de rendimiento, una recesión se avecina. En las últimas tres recesiones pasaron 17 meses, en promedio, desde que se invirtió la curva de rendimiento hasta el inicio de la recesión. Bajo ese parámetro, sería muy poco probable que se inicie una recesión en Estados Unidos en lo que resta del año y es mucho más probable que se materialice a finales de 2020 o inicios de 2021. Lo cierto es que existe una alta probabilidad de una recesión en la economía estadounidense, en el futuro cercano.

Diferencia entre el rendimiento de bonos del tesoro a diez años plazo y tres meses plazo



*Las líneas verticales indican el inicio de las últimas cinco crisis económicas.



GUATEMALA

La economía guatemalteca continúa con un crecimiento estable levemente mayor a 3%, según el IMAE. Lo que más preocupa es la caída en las importaciones durante tres meses consecutivos (abril-junio), lo cual podría ser indicio de un agotamiento de la demanda interna y sin duda tendría un efecto en la recaudación tributaria. A eso hay que sumarle, que si bien la inflación general es 4.37%, el precio de los alimentos creció 9% interanual en julio, lo cual afecta directamente a las familias más vulnerables, sobre todo a las que se encuentran en el corredor seco. No obstante, las remesas continúan creciendo a doble dígito, lo cual sería el combustible de la economía en lo que resta del año.

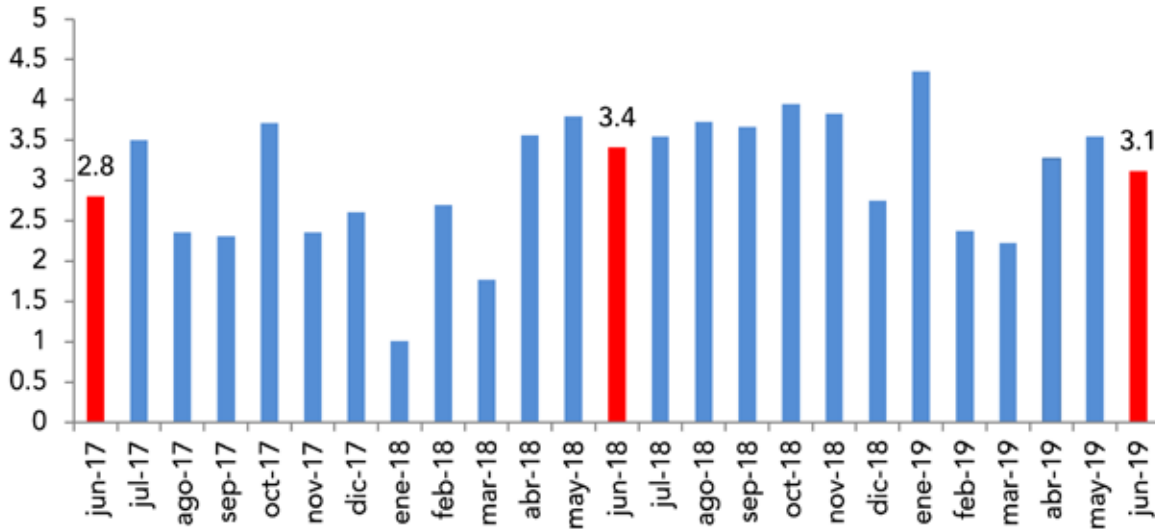
INFLACIÓN Y TIPO DE CAMBIO: En agosto, el tipo de cambio estuvo estable alrededor de Q7.67; el Banco Central participó del mercado cambiario comprando \$141 millones durante el mes (levemente por arriba del promedio de los últimos 9 meses). La inflación registrada en julio fue 4.3%, una reducción significativa de la inflación del mes anterior (4.8%). Con esto se aleja del límite superior de 5%, establecido por el Banguat. Sin embargo, es de hacer notar que en julio, el rubro de alimentos registró una inflación interanual de 9%, muy por arriba del promedio del resto de rubros, lo cual claramente impacta en la economía de las familias más vulnerables.

Tipo de cambio



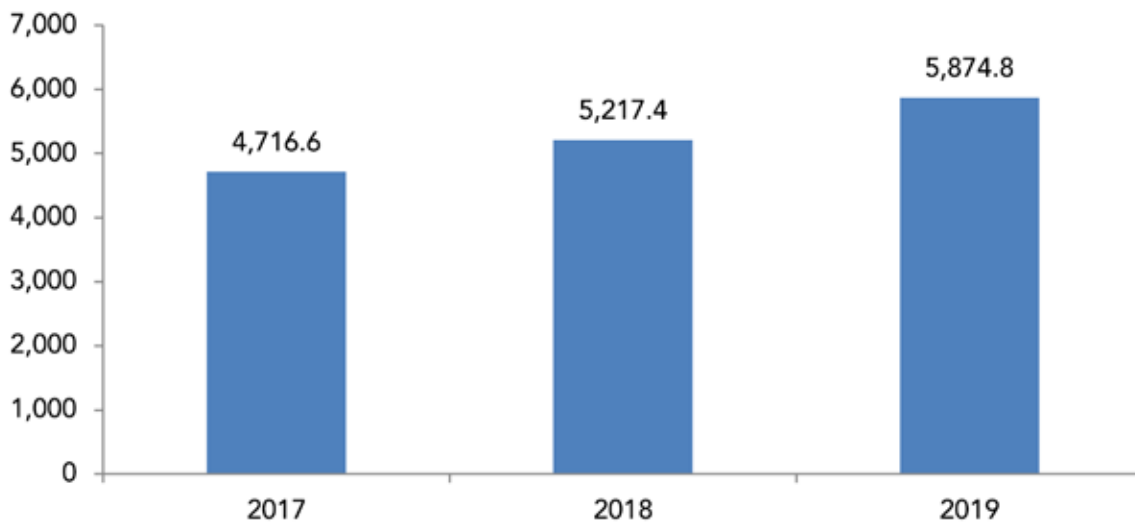
ÍNDICE DE ACTIVIDAD ECONÓMICA: En junio (último dato disponible), el IMAE creció 3.1%, con lo cual se esperaría que el crecimiento del PIB en el segundo trimestre sea muy cercano a 3.3%, ligeramente por arriba del crecimiento del primer trimestre (3.1%). Por el momento, no se reporta ningún efecto en la economía guatemalteca, de las “turbulencias” e incertidumbres que atraviesan las principales economías del mundo.

Índice de Actividad Económica Serie original

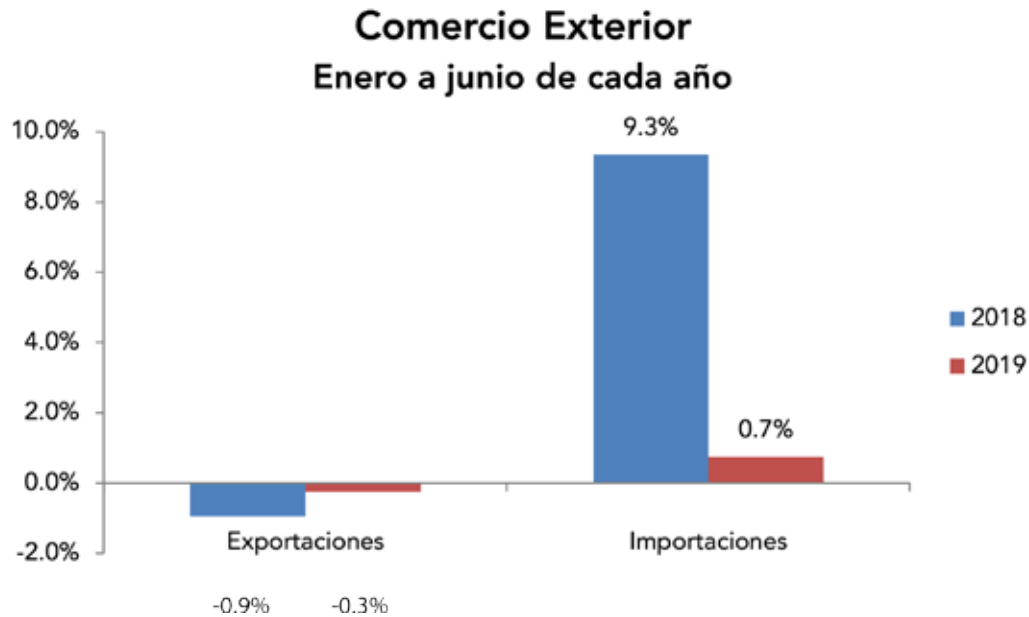


REMESAS: Las remesas reportan a julio un crecimiento de 12.6%, el tercer crecimiento más alto de la última década. En lo que va del año, han entrado \$657 millones más que el año pasado. De continuar con este ritmo de crecimiento, al final del año habrán entrado \$10,400 millones de remesas, aproximadamente \$1,100 millones más que el año pasado.

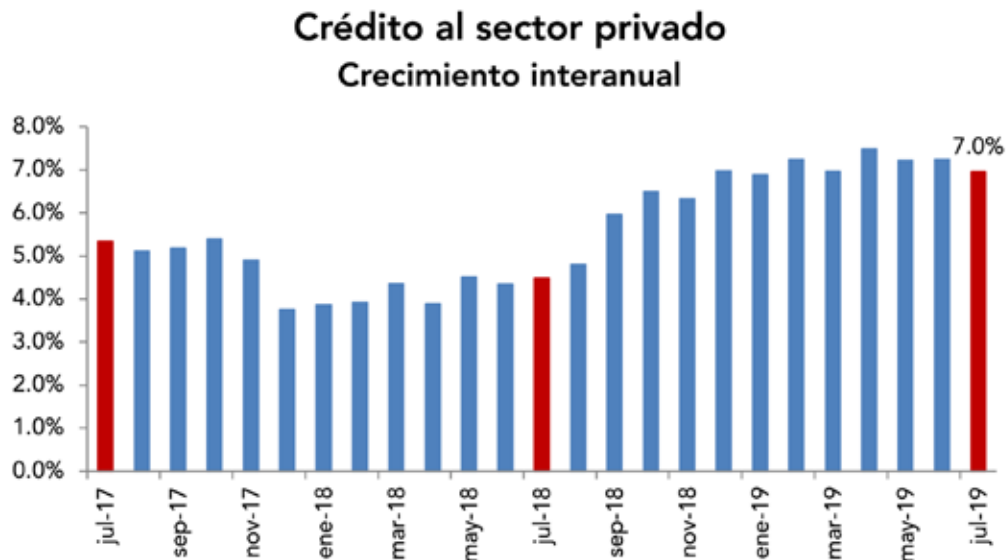
Remesas Familiares Enero a julio de cada año



COMERCIO EXTERIOR: Luego de varios meses de números rojos, las exportaciones por fin tuvieron un crecimiento de 7% en el mes de junio (último mes disponible), comparado con junio del año pasado. Eso hizo que el acumulado de exportaciones entre enero y junio, sea menos negativo que en meses anteriores. Por el contrario, las importaciones reportan tres meses de número rojos (abril-junio), lo cual contrarresta los números positivos de los primeros tres meses del año (enero-marzo). Materias primas y bienes de capital para agricultura son los productos de importación más afectados, lo cual confirma la desaceleración que está sufriendo este sector.



CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO: En julio, el crecimiento del crédito al sector privado sufrió una leve desaceleración. Preocupa que sería el tercer mes consecutivo de tendencia a la baja, aunque ya son 6 meses consecutivos de un crecimiento de por lo menos 7%. La perspectiva es que permanezca estable y no se registre una desaceleración mayor que encienda las alarmas en lo que resta del año.



RECAUDACIÓN TRIBUTARIA: La brecha en la recaudación alcanzó Q1,627 millones en julio. El IVA interno reporta una brecha de Q820 millones, el ISR Q397 millones y el IVA a las importaciones Q332 millones. Es de hacer notar que el IVA doméstico y a las importaciones registra un crecimiento de 6% respecto a lo recaudado en 2018, lo que pareciera estar en concordancia con el nivel de crecimiento de la economía. El ISR sí tiene un comportamiento anómalo, ya que reporta un crecimiento de apenas 1.2%, lo cual no es consistente con las condiciones de crecimiento económico.

DESCRIPCIÓN	Recaudación Enero a julio de 2019	Meta recaudación	% Ejecución	% Variación respecto a 2018
IMPUESTOS COMERCIO EXTERIOR	10,018.7	10,328.5	97.0%	6.4%
Al Valor Agregado Importaciones	8,551.0	8,883.6	96.3%	6.2%
Derechos Arancelarios	1,467.7	1,444.8	101.6%	7.9%
IMPUESTOS INTERNOS	26,760.0	28,077.4	95.3%	3.9%
Sobre la Renta	10,487.6	10,884.8	96.4%	1.3%
De Solidaridad	3,486.6	3,666.9	95.1%	2.7%
Impuestos Sobre el Patrimonio	28.8	15.1	190.9%	85.3%
Al Valor Agregado Doméstico	8219.0	9039.8	90.9%	6.2%
Sobre Distribución de Bebidas	490.7	471.0	104.2%	10.0%
Sobre el Tabaco y sus productos	207.2	216.0	95.9%	3.2%
Sobre Distribución de Petróleo	2143.6	2012.2	106.5%	9.7%
Sobre Distribución de Cemento	76.9	78.3	98.3%	6.6%
Timbres Fiscales y Papel Sellado	261.7	291.6	89.7%	-3.2%
Sobre Circulación de Vehículos	809.8	825.2	98.1%	2.7%
Específico a la Primera Matrícula	544.0	571.6	95.2%	4.4%
Otros	4.0	5.0	81.1%	2.4%
INGRESOS TRIBUTARIOS NETOS	36,778.64	38,405.84	95.8%	4.6%



55% ▲ 6.224

REPORTE DE ACTIVIDAD ECONÓMICA

AGOSTO 2019

FUNDACIÓN
LIBERTAD Y DESARROLLO



www.fundacionlibertad.com