

REPORTE

DE ACTIVIDAD ECONÓMICA

NOVIEMBRE

2020

Perspectivas
económicas 2021
¿Será un buen año?

FUNDACIÓN
LIBERTAD Y DESARROLLO

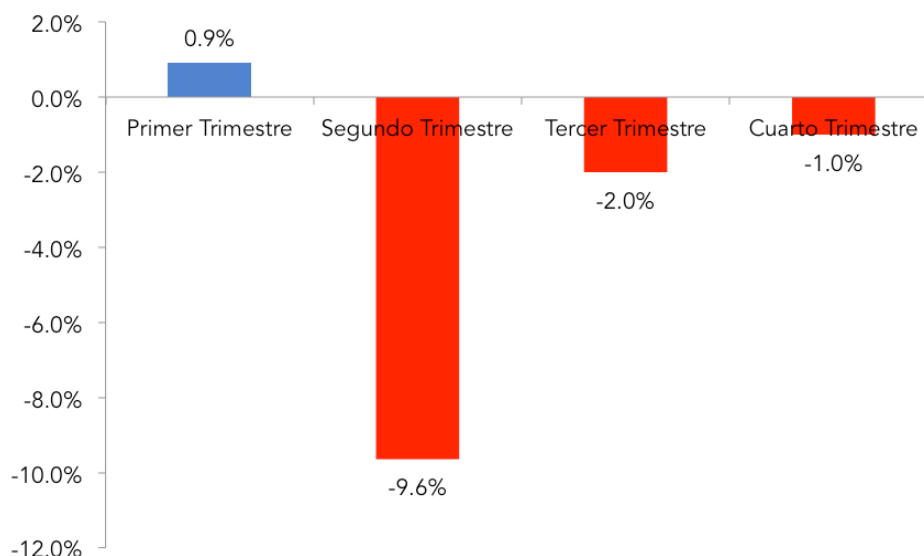




En nuestro informe de julio, se proyectó que la caída del PIB en el segundo trimestre del año sería 9%, con un rango de entre -8% y -10% (respecto al mismo trimestre del año anterior); en octubre pasado, el Banguat publicó que la caída del PIB en el segundo trimestre fue de -9.6%, dentro del rango proyectado en nuestro informe.

¿Cuánto cayó la economía en el tercer trimestre? Los datos que se tienen hasta el momento sugieren que la caída fue de aproximadamente -2%, con un rango de entre -1% a -3% (respecto al mismo trimestre del año anterior). Sin duda la recuperación está muy bien encauzada, pero aún falta camino para llegar a los niveles prepandemia.

GRÁFICO 1
CRECIMIENTO DEL PIB TRIMESTRAL



Fuente: Elaboración propia con datos de Banguat
Proyecciones de Fundación Libertad y Desarrollo

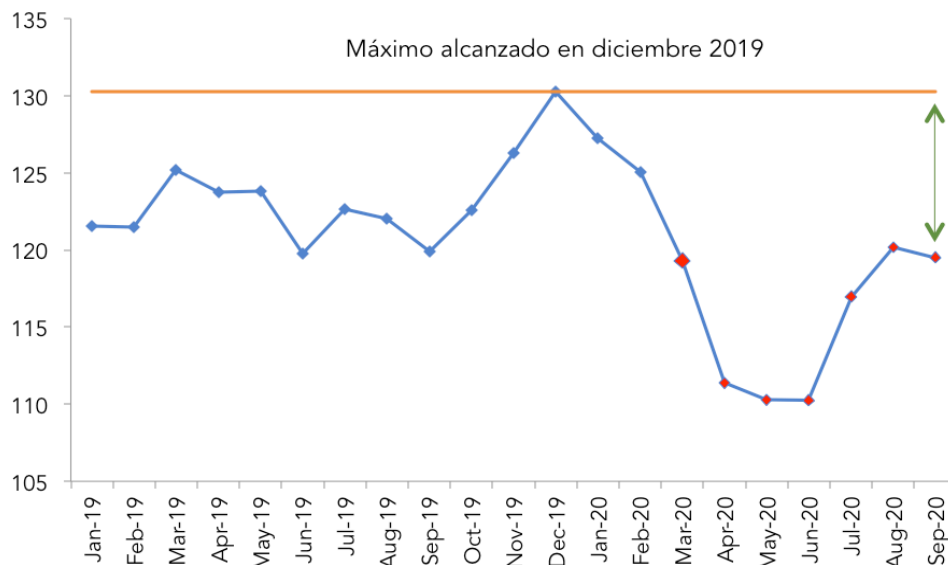
La perspectiva es que el último trimestre del año cierre con una caída de -1%, con un rango de 0% y -2%. (Comparado con el mismo trimestre del año anterior), debido a que los salarios (y el nivel de empleo) en algunos sectores todavía no recuperan los niveles prepandemia; también a la prudencia en los gastos que podrían aplicar los consumidores ante la incertidumbre por la segunda ola y que las festividades usuales de la época probablemente serán más modestas que en años anteriores.

A esto hay que sumarle las pérdidas en la agricultura provocadas por el paso de las tormentas Eta e Iota.

En septiembre, el IMAE casi alcanzó el nivel registrado en el mismo mes del año anterior (la caída interanual sólo fue de -0.3%); sin embargo, para cerrar el último trimestre del año con números positivos, se necesitaría del mismo dinamismo “extraordinario” que reporta la economía guatemalteca en esta época del año.

La duda sigue siendo si se logrará ese nivel de actividad de fin de año habitual de la economía, o predominará cierta austeridad en el consumo.

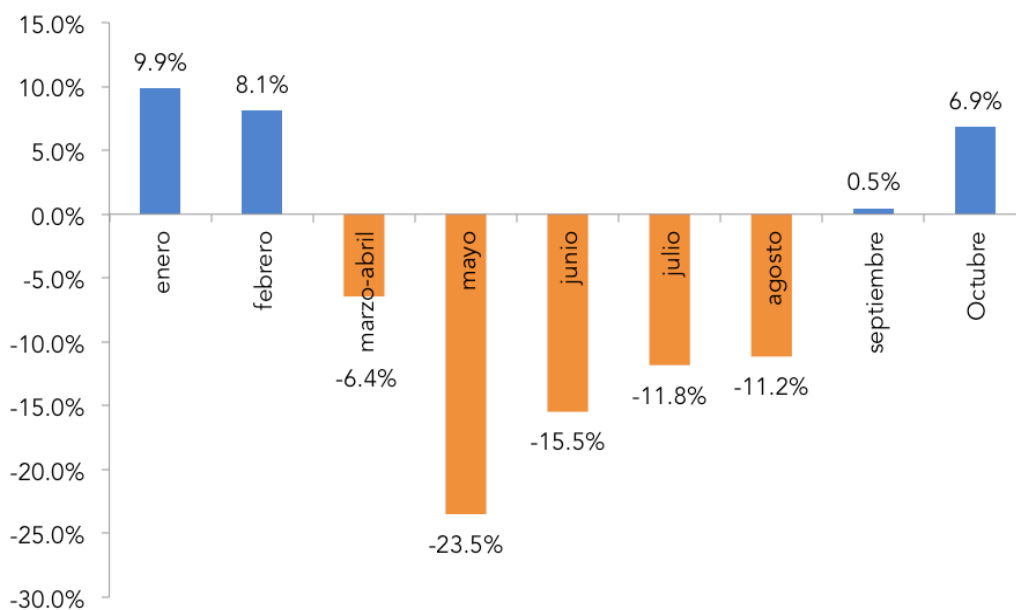
GRÁFICO 2
ÍNDICE MENSUAL DE ACTIVIDAD ECONÓMICA
Serie original. Base enero 2013



Fuente: Elaboración propia con datos de Banguat

La recaudación tributaria retomó los números positivos en septiembre (crecimiento de 0.5% en ese mes) y se consolidó con un crecimiento de 6.9% en octubre (respecto al mismo mes del año anterior). El IVA doméstico creció 4.8% en octubre, por segundo mes consecutivo logró números positivos, lo que confirma una recuperación del consumo. Pero la mejor noticia es que el ISR registró crecimiento de 10.7% en octubre, lo que significa que las empresas registraron un incremento de ganancias por primera vez desde el mes de febrero de este año. Lo más probable es que se continúe en el plano positivo en los meses de noviembre y diciembre, aunque a un ritmo más moderado.

GRÁFICO 3
CRECIMIENTO EN LA RECAUDACIÓN TRIBUTARIA
Respecto del mismo mes del año anterior

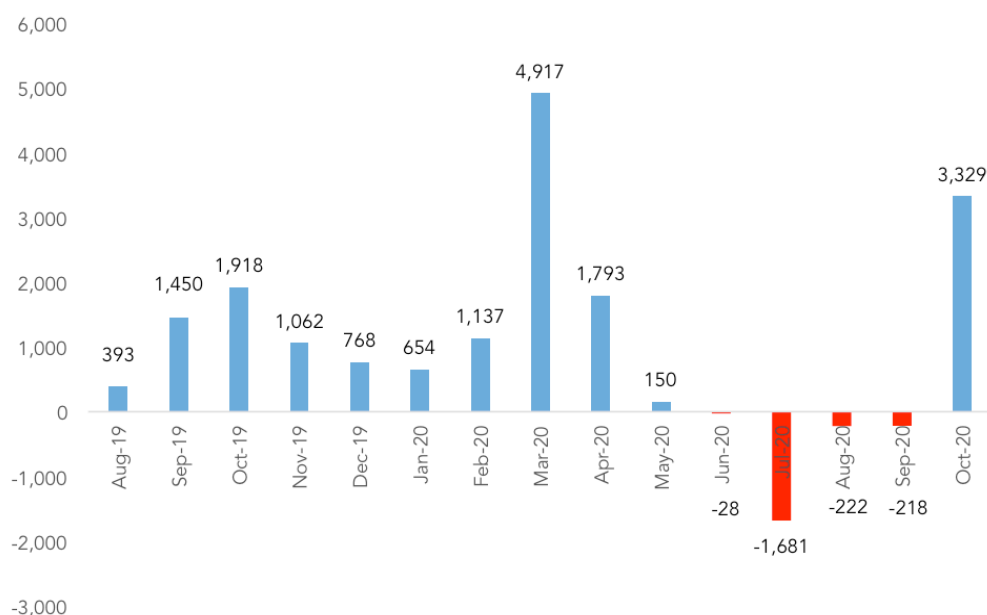


Fuente: Elaboración propia con datos de SAT

Después de cuatro meses de contracción intermensual, el crédito otorgado por el Sector Bancario registró un incremento sorprendente de Q3,329 millones en el mes de octubre. El crédito de Consumo aumentó Q505 millones, el incremento más alto desde noviembre de 2019; el crédito Hipotecario incrementó en Q126 millones, el más alto desde febrero de 2020; y el crédito Empresarial Mayor aumentó Q2,250 millones.

El aumento extraordinario en el crédito Empresarial Mayor podría deberse a que existe más confianza para invertir en los proyectos que estuvieron en pausa por la pandemia o bien porque la segunda ola que afecta el hemisferio norte hace temer una nueva crisis y están acumulando efectivo por prudencia.

GRÁFICO 4
CAMBIO EN LA CARTERA DE CRÉDITO DE LOS BANCOS
Moneda nacional y extranjera



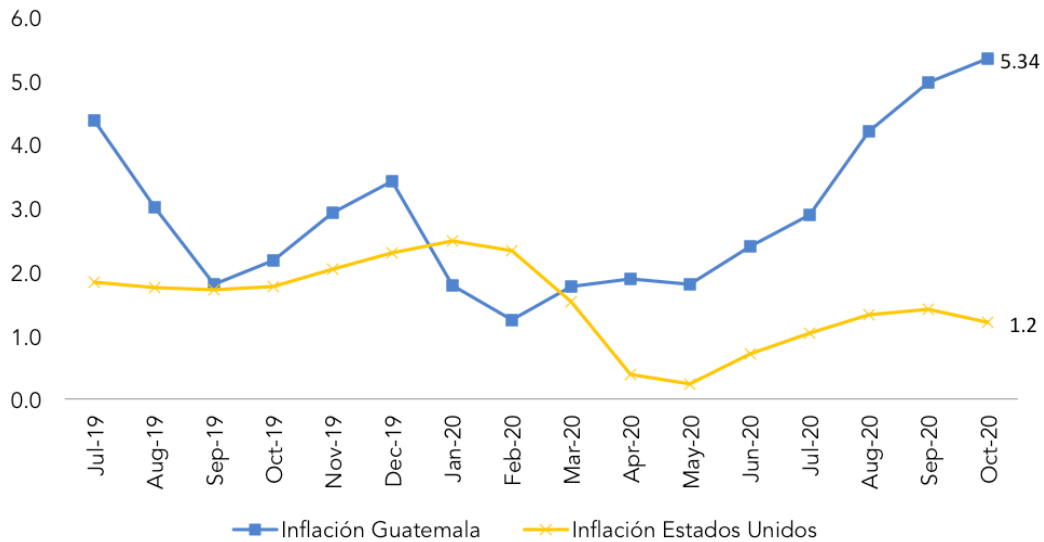
Fuente: Elaboración propia con datos de SIB

En octubre la inflación fue 5.34%, con lo cual superó el límite superior de 5% establecido por el Banguat en su esquema de metas de inflación. Si se compara con años anteriores, este fenómeno no ocurría desde octubre de 2011, cuando la inflación interanual llegó a 6.65% en ese mes; pero el precio del petróleo en ese entonces se encontraba en US\$85 el barril, en tanto que en octubre de este año estuvo alrededor de US\$39 el barril. El precio del petróleo usualmente incide en la inflación de Guatemala, porque somos importadores netos de combustibles.

Si se compara con la inflación de Estados Unidos, claramente se ve una divergencia en la tendencia de ambos países, por lo que no parece un fenómeno internacional.

Lo más probable es que la inflación cierre alrededor de 6% en diciembre de 2020, lo cual limitaría el margen de acción del Banco Central para realizar una política monetaria más agresiva.

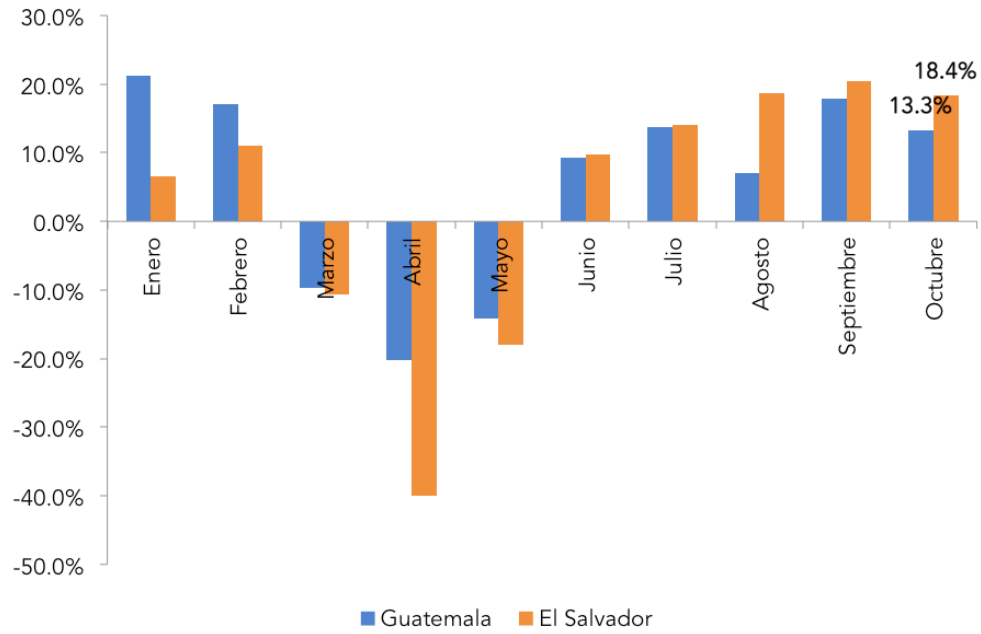
**GRÁFICO 5
INFLACIÓN INTERANUAL**



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

La gran sorpresa en esta crisis han sido las remesas, no sólo en Guatemala, sino también en México y el resto de países centroamericanos. En este sentido, no estamos ante un fenómeno único para Guatemala. Luego de la fuerte caída en marzo, abril y mayo, la recuperación ha sido extraordinaria. El crecimiento acumulado hasta el mes de octubre es de 5.1% para Guatemala y de 2.6% para El Salvador. Lo más probable es que el crecimiento de las remesas para Guatemala cierre entre 6% y 7% en 2020, el crecimiento más bajo desde 2013, pero dada las circunstancias resulta totalmente inesperado.

GRÁFICO 6 CRECIMIENTO MENSUAL DE LAS REMESAS Respecto al mismo mes del año anterior

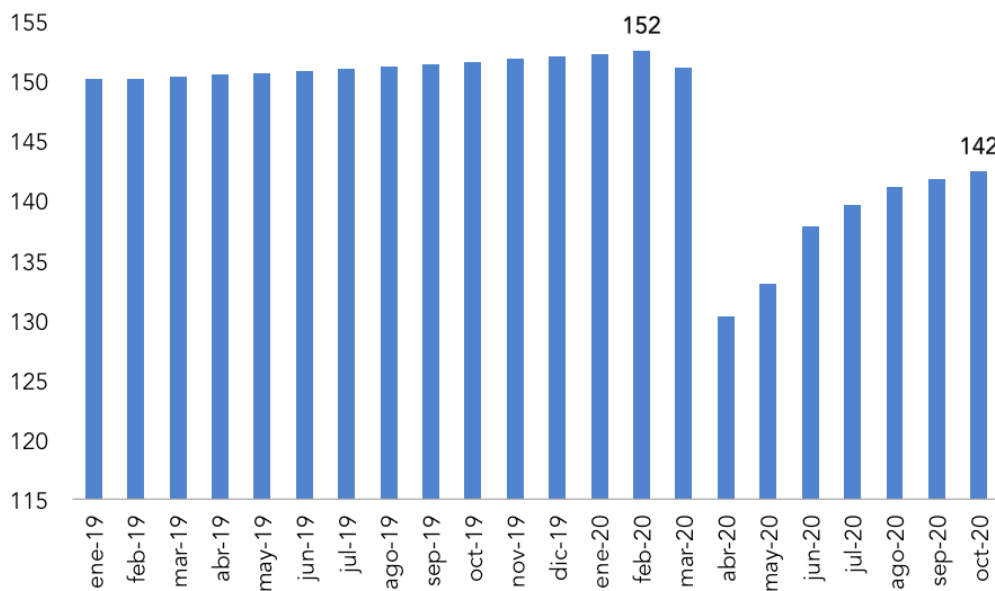


Fuente: Elaboración propia con datos de Banguat y el Banco Central de Reserva de El Salvador



La creación de empleo se ha ralentizado en Estados Unidos. Luego de generar 10.7 millones de puestos de empleo en tan solo 4 meses (mayo-agosto), en septiembre y octubre se crearon solo 660 mil empleos en promedio. Si bien esta cifra es casi tres veces el promedio de lo que se estaba creando en los meses previos a la pandemia, de continuar a este ritmo, se tardarían 15 meses más en recuperar el empleo perdido durante la pandemia. El efecto de la segunda ola podría complicar más el panorama.

GRÁFICO 7
TOTAL DE PERSONAS EMPLEADAS EN ESTADOS UNIDOS
 En millones

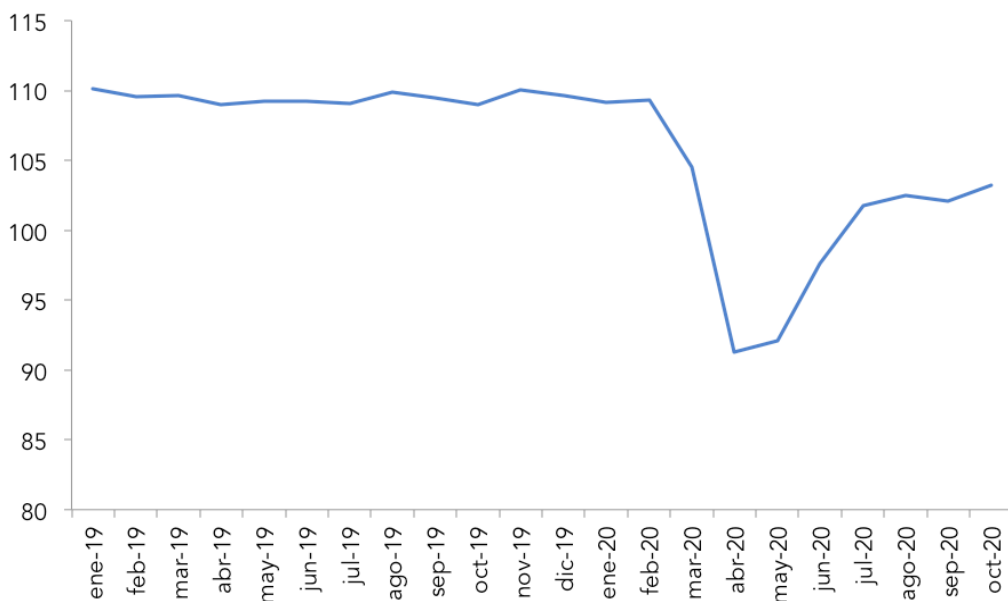


Fuente: Elaboración propia con datos de Federal Reserve Bank of St. Louis

Las bolsas de valores están rompiendo records en Estados Unidos, el mercado inmobiliario esta boyante en los suburbios, la venta de automóviles regresó a los niveles previos a la pandemia y el servicio minorista y de alimentación se recuperó por completo. No obstante, el Índice de Producción Industrial todavía no logra alcanzar los niveles previos a la pandemia, lo cual es consistente con los datos del mercado laboral.

Los mercados financieros están bastante optimistas en Estados Unidos. Si esto guarda correspondencia con los fundamentos de la economía siempre está sujeto a debate. Lo cierto es que la recuperación ha sido sorprendente, aunque tal como se esperaba, no era simplemente cerrar la economía y volverla a abrir a como estaba antes. Los encierros causaron un daño real y si el mercado laboral sigue con la tendencia actual, se habrían necesitado casi dos años para recuperar lo perdido en solo dos meses. Por supuesto, la pandemia en sí provoca daño a la economía (aunque los gobiernos no hubiesen encerrado a las personas) y al final es una combinación de efectos.

GRÁFICO 8
ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL



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



La economía guatemalteca cerrará el 2020 con una caída entre -2% y -3%. Los resultados del tercer trimestre y los datos que se tiene hasta el momento indican que lo más probable es ese rango de caída. La buena noticia es que nos alejamos de los peores escenarios de contracción de hasta -5%, debido a que se reabrió la economía completamente entre septiembre y octubre. También influyó el crecimiento inesperado de las remesas, un fenómeno que ayudó a varias economías de la región a mantener el consumo interno.

Pero también se descarta que terminemos el año en números positivos, como algunos sugieren. En el poco probable escenario que el cuarto trimestre reporte un crecimiento positivo, la caída del segundo y tercer trimestre terminaría pesando más. En la suma global, la caída es inevitable.

Las proyecciones de caída se actualizaron en todas las economías en los últimos meses, para incorporar los efectos de la reapertura y el proceso de adaptación y resiliencia de los agentes económicos ante esta nueva realidad. Las personas están tratando de retomar su vida normal, con las medidas de seguridad del caso, y eso ha significado la recuperación relativamente acelerada.

Para el 2021, se esperaría un crecimiento de entre 3% y 4%, lo cual sería positivo en el actual contexto. Siempre existe el riesgo de una segunda ola que podría complicar el panorama, pero la adaptación de los agentes económicos hace suponer que el próximo año cerraremos con números positivos.

El peor escenario sería que se impusiera un nuevo encierro. Ya vimos el efecto nocivo para la economía de una medida de ese tipo y el costo fue una caída de -9.6% del PIB de

Guatemala en el segundo trimestre de este año. Nunca se exageró cuando se decía que el costo era alto y ojalá no regresemos a situaciones como esas.

Lo que se ve poco probable, es que la economía tenga un crecimiento cercano al 5%. Es un escenario muy optimista que supone que los agentes económicos “regresarían” con gran entusiasmo a invertir y consumir el próximo año. Dado que la pandemia sigue rondando, lo más seguro es que se actuará con cierta “prudencia”, lo cual limita las posibilidades de crecimiento extraordinario.

Por último, en la medida que la economía se adapta a esta nueva normalidad, el tipo de cambio regresará a sus valores de largo plazo, entre Q7.60 y Q7.8, y nos alejaríamos de una temida depreciación del quetzal.



REPORTE
DE ACTIVIDAD ECONÓMICA
NOVIEMBRE 2020

www.fundacionlibertad.com