



REPORTE

DE ACTIVIDAD ECONÓMICA

ABRIL

2021

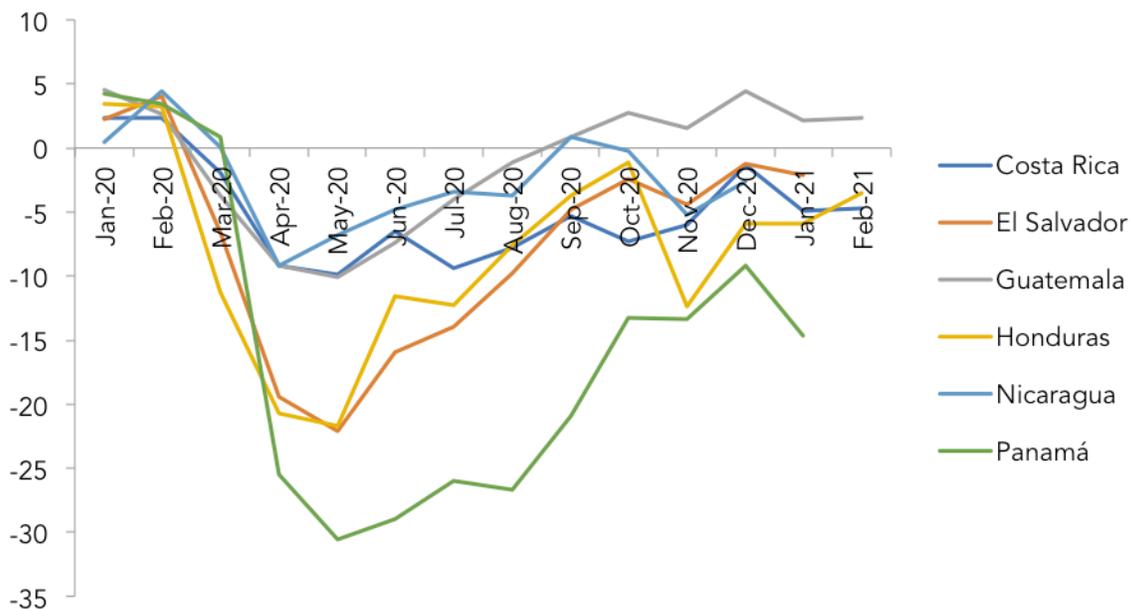
¿Por qué la economía de Guatemala se recupera más rápido que las otras economías de Centroamérica?





Hace un año inició la crisis económica que marcó al mundo y a Guatemala. La economía cayó 8.9% en el segundo trimestre y la crisis se extendió al tercer trimestre. Sin embargo, el índice de actividad económica (IMAE) de Guatemala reportó números positivos desde septiembre de 2020 y esta tendencia se ha consolidado en los primeros meses del año, algo que no ocurre con el resto de países de la región. Panamá es el país más afectado, ya que en enero de 2021 la actividad económica todavía estaba 14.6% por debajo de enero de 2020. Por su parte, Costa Rica y Honduras reportaron una caída promedio del IMAE de 4.7% en los primeros dos meses del año, en tanto que el Salvador registró una caída de 2.1% en este índice durante enero de 2021.

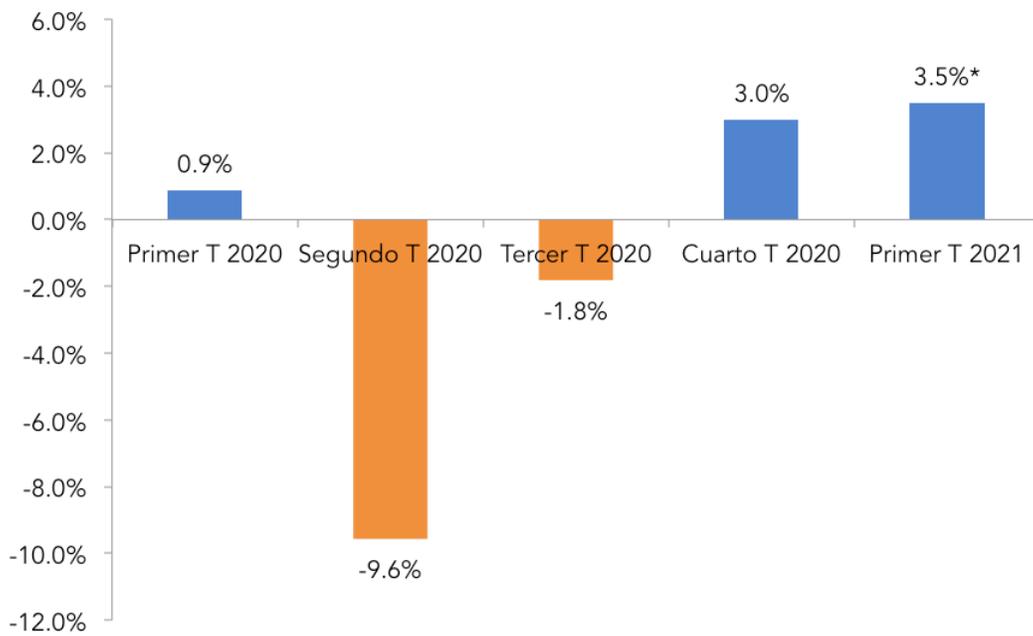
GRÁFICO 1
IMAE DE PAÍSES DE CENTROAMÉRICA



Fuente: Elaboración propia, con datos de Consejo Monetario Centroamericano

Mientras que Guatemala cerró el cuarto trimestre de 2020 con un crecimiento de 3% (respecto al mismo trimestre de 2019) y se encamina a cerrar el primer trimestre de 2021 con un crecimiento cercano al 3.5%, el resto de países de la región continúan en una situación complicada. Con dos trimestres de crecimiento, la crisis económica en Guatemala puede darse como “oficialmente” terminada, desde una perspectiva “técnica”. Pero las secuelas, sin duda alguna perdurarán por mucho más tiempo. El empleo perdido, la reducción de salarios y las empresas que quebraron, tardarán bastante tiempo en recuperarse.

**GRÁFICO 2
CRECIMIENTO DEL PIB TRIMESTRAL**

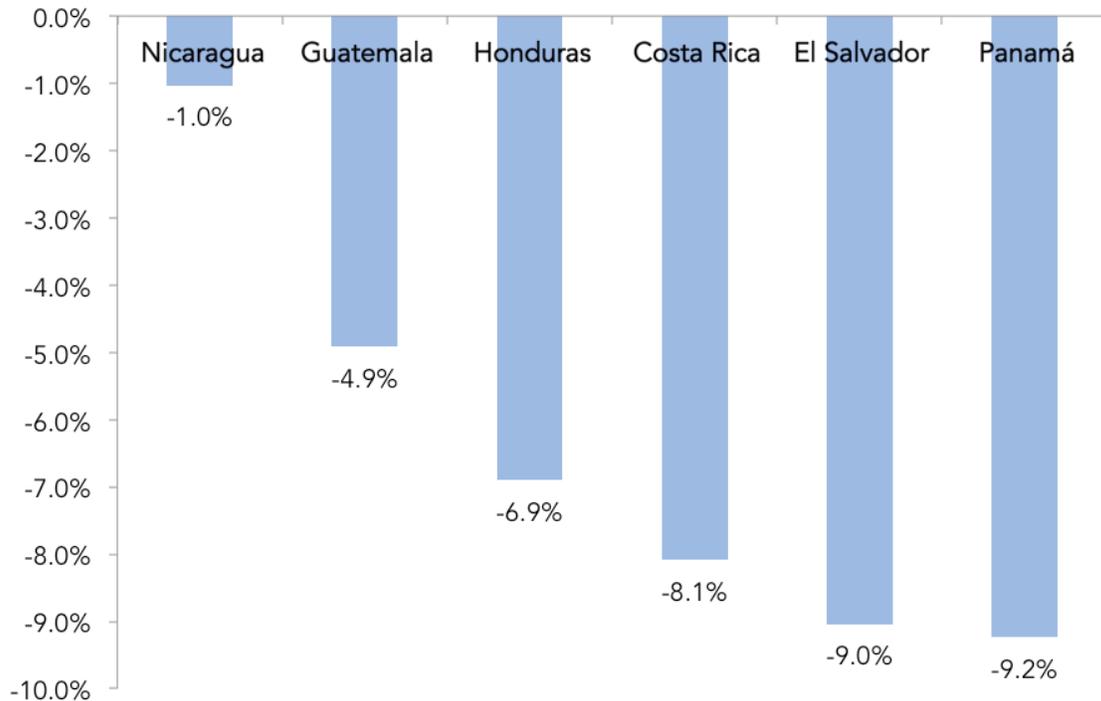


Fuente: Elaboración propia, con datos de Banco Central.

*Proyecciones Fundación Libertad y Desarrollo.

Lo interesante es que Guatemala ha tenido “mejor desempeño económico”, aun cuando incurrió en un menor déficit fiscal que el resto de países de la región. Panamá y El Salvador fueron los países que incurrieron en un mayor déficit fiscal, alrededor del 9% del PIB, seguidos de Costa Rica con 8.1% y Honduras con 6.9%. Guatemala registró un déficit fiscal de 4.9%, el más alto en muchas décadas.

GRÁFICO 3 DÉFICIT FISCAL COMO PORCENTAJE DEL PIB



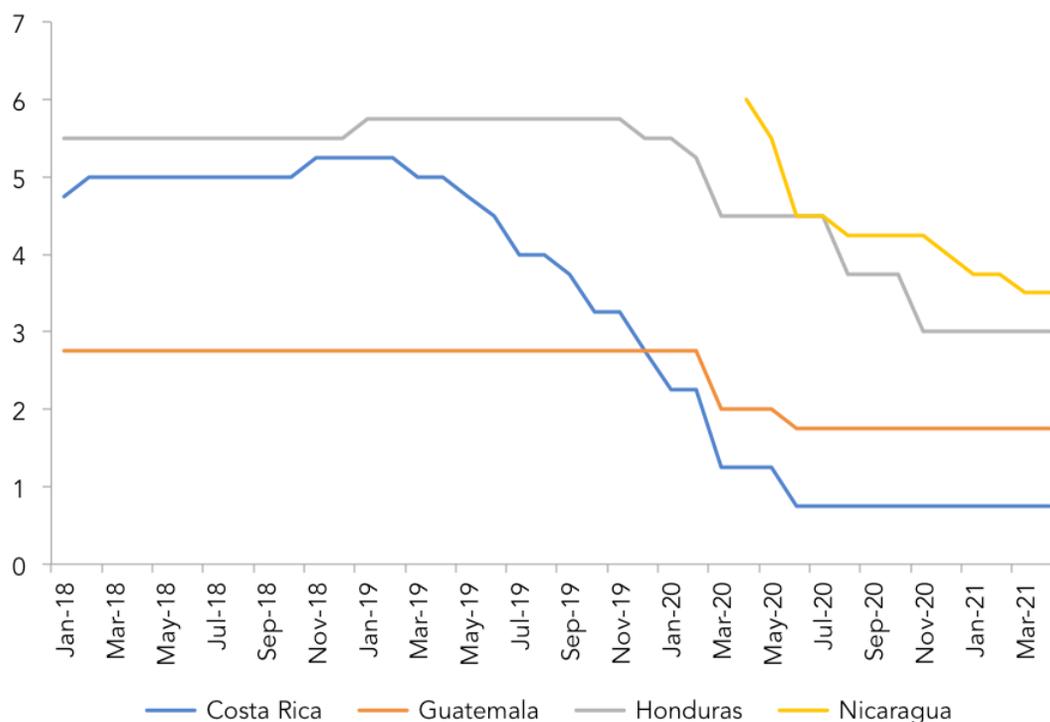
Fuente: Elaboración propia, con datos de Consejo Monetario Centroamericano.

Los altos déficits fiscales que registraron los países centroamericanos en 2020 pusieron más presión sobre sus ya maltrechas finanzas públicas y podrían hundirlos en una nueva crisis económica en el mediano plazo. En el caso de Costa Rica, su grave situación fiscal le ha obligado a buscar la ayuda del FMI y han llegado a un acuerdo por US\$ 1,778 millones para afrontar los compromisos que tiene en el corto plazo. El Salvador, con una relación deuda pública/PIB de 90% podría encontrarse pronto en una situación similar a la de Costa Rica. Mientras que Guatemala, con una deuda mucho más baja en relación con el PIB, enfrenta el problema que la relación deuda pública/ingresos fiscales se encuentra en zona roja.



En 2020, todos los países del mundo llevaron a cabo políticas monetarias agresivas para mitigar el efecto de la crisis económica. Centroamérica no fue la excepción. De los países de la región, Costa Rica fue el país que más redujo la tasa de interés líder, pero como parte de la tendencia que tenía desde mediados de 2019 por la crisis económica que registraba ese país desde antes de la pandemia.

GRÁFICO 4
TASA DE POLÍTICA MONETARIA DE LOS PAÍSES DE CENTROAMÉRICA

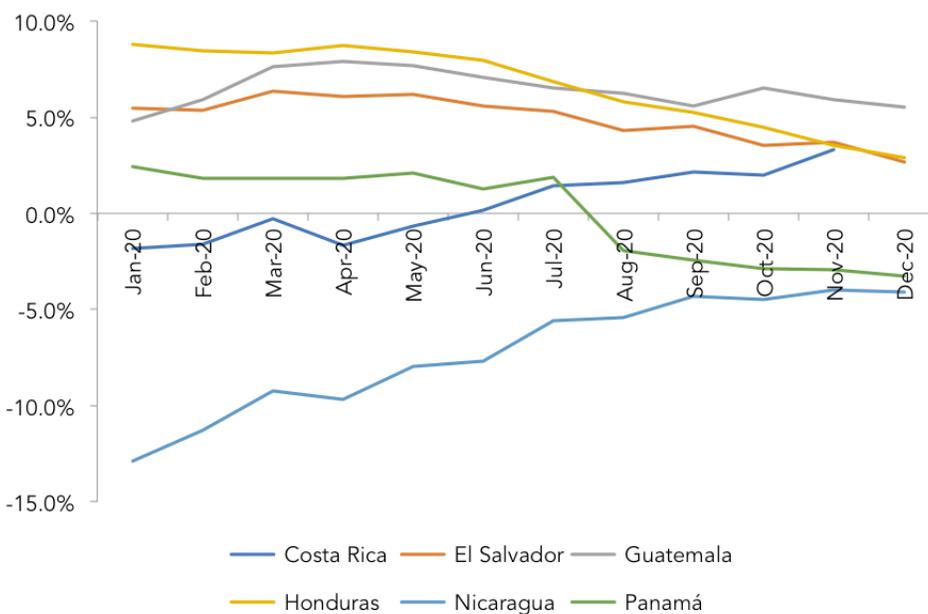


Fuente: Elaboración propia, con datos de Consejo Monetario Centroamericano.

Por su parte, como se indicó en el Reporte Económico de marzo, el Banco de Guatemala hizo una política monetaria sumamente agresiva, comparado con sus propios estándares históricos, forzado por la decisión del Congreso de la República de financiar el gasto público con emisión monetaria. Sin embargo, esta no podría ser la explicación a la relativamente rápida recuperación de la economía de Guatemala (comparado con el resto de países de la región), debido a que la política monetaria ha demostrado ser muy poco efectiva en el caso de Guatemala. La tasa de interés líder pareciera afectar muy poco las tasas de interés del sistema bancario y por tanto, al reducirse la tasa de interés líder se tendría un efecto poco significativo para incentivar el consumo e inversión en los agentes económicos.

En casos de crisis, el Banco de Guatemala ha servido para brindar “tranquilidad” sobre la estabilidad del sistema financiero, pero muy poco como mecanismo de estímulo para la economía. Además, el tipo de cambio no se depreció significativamente, como se esperaría ante una fuerte crisis económica y un estímulo monetario tan grande como el que se tuvo en 2020. Entre diciembre de 2019 y diciembre de 2020, el tipo de cambio se depreció solo 1.5%, sostenido sobre todo por el influjo inesperado de remesas.

GRÁFICO 5
CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO EN PAÍSES DE CENTROAMÉRICA



Fuente: Elaboración propia, con datos de Consejo Monetario Centroamericano.

Si se compara el comportamiento del crédito al sector privado en los diferentes países de la región, puede observarse que Guatemala no tuvo un comportamiento marcadamente superior. Esto reafirma que la política monetaria no habría sido el punto diferenciador de la economía de Guatemala, respecto del resto de países de la región. Panamá fue el único país en haber pasado de un crecimiento a un decrecimiento en 2020 en el crédito al sector privado, pero ya venía con un crecimiento muy bajo desde antes de la pandemia. Y en el caso de Nicaragua, también terminó con números rojos, pero de hecho ya estaba en ese plano previo a la pandemia.

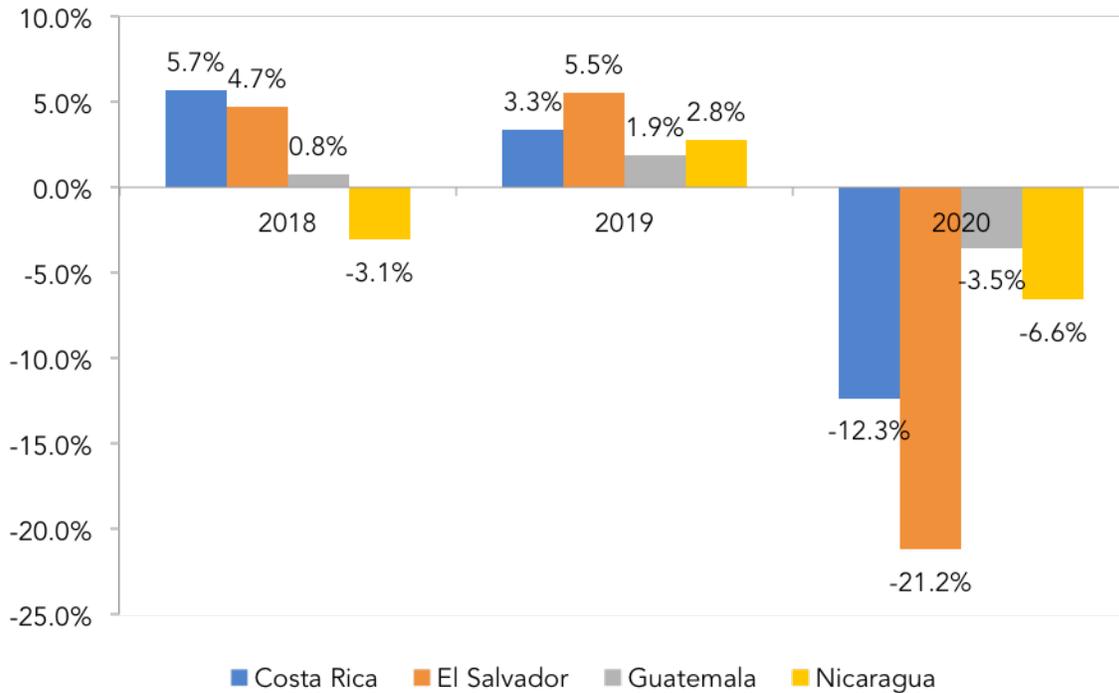


Si la política fiscal y la política monetaria no es la explicación al desempeño de la economía guatemalteca, ¿podrían encontrarse explicaciones en factores externos? Los datos parecieran validar esta hipótesis. Las Exportaciones de Bienes y Servicios de Guatemala cayeron solo 3.5% en 2020, mientras que en El Salvador cayeron 21.2%, en Costa Rica cayeron 12.3% y en Nicaragua 6.6%. Honduras y Panamá aún no publican sus datos anuales, pero en el caso de Panamá, es muy probable que haya experimentado una caída de doble dígito por la tendencia que se registraba en el segundo y tercer trimestre.

¿Por qué cayeron tanto las Exportaciones de Bienes y Servicios en los otros países centroamericanos? En el caso de Costa Rica, unos de los “servicios” más importantes que brinda al exterior es el turismo y esta industria se encuentra totalmente devastada. La maquila también sufrió un fuerte golpe, dado que las tiendas de ropa permanecieron cerradas por varios meses en Estados Unidos y las personas gastaron menos dinero en este tipo de bienes. Esto afectó a Honduras y Nicaragua, principalmente, en donde la maquila tiene un peso más grande dentro de sus exportaciones, de lo que representa dentro de las exportaciones de Guatemala.

El otro punto relevante es que las Exportaciones de Bienes y Servicios en Guatemala representaron sólo el 17.66% de su PIB en 2019, pero en el resto de los países de Centroamérica son mucho más importantes (37% del PIB en promedio), por lo que la combinación de una caída más fuerte y una mayor relevancia dentro de su economía, hace que el desempeño de las exportaciones sea un factor importante para explicar la diferencia entre Guatemala y el resto de países de la región.

GRÁFICO 6 CRECIMIENTO DE LAS EXPORTACIONES DE PAÍSES CENTROAMERICANOS 2018-2020



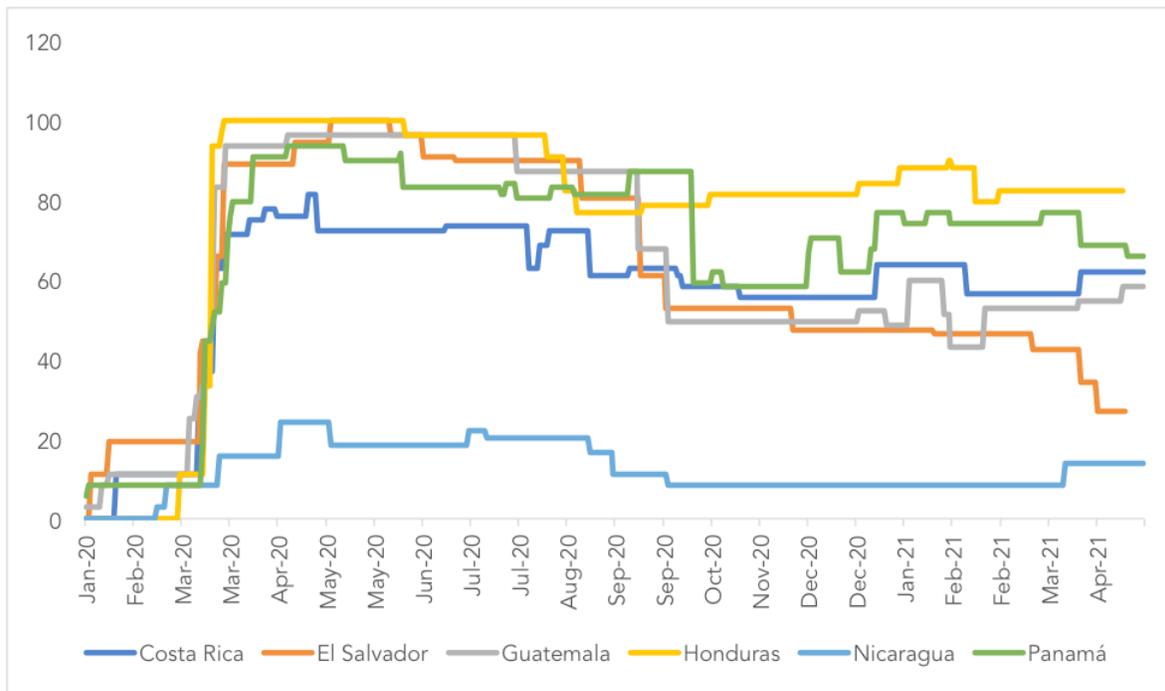
Fuente: Elaboración propia, con datos de Consejo Monetario Centroamericano

Por otra parte, el crecimiento de las remesas también podría ser un factor relevante. En 2020, el ingreso de remesas en Guatemala aumentó 7.9%, mientras que en El Salvador crecieron 4.8% y en Honduras 3.9%. El mayor dinamismo de las remesas en el caso de Guatemala habría ayudado a que la economía del país no cayera tanto como en el resto de los países de Centroamérica.

Por último, uno de los temas que puede ser bastante relevante para explicar el diferente desempeño de las economías de la región, es que tan fuertes fueron las restricciones aplicadas y por cuánto tiempo se han extendido. Se esperaría que entre más fuertes y prolongadas las restricciones, las economías se verían más dañadas. Para analizar este punto se utiliza el “Stringency Index” publicado por “Our World in Data”, que se presenta en el gráfico 7. En este índice, los valores cercanos a 100 representan altas restricciones de movilidad y los valores cercanos a cero, representan pocas restricciones.

Como puede observarse, Guatemala tuvo valores cercanos a 100 entre finales de marzo y finales julio de 2020, pero luego las medidas se relajaron un poco entre agosto y septiembre, y finalmente en el mes de octubre se redujeron significativamente. Como era de esperarse, le economía mostró signos de recuperación, en la medida que se redujeron las restricciones.

GRÁFICO 7
ÍNDICE DE RESTRICCIONES



Fuente: Elaboración propia, con datos de Our World in Data.

Sin embargo, Honduras, Panamá y en menor medida Costa Rica, siguieron con restricciones más altas que las de Guatemala y eso podría explicar en gran parte, por qué esos países registraron una mayor contracción de sus economías. En el caso de El Salvador, las medidas siguieron un patrón muy similar al de Guatemala y en los últimos meses incluso ha relajado más las medidas. En este caso, la diferencia en el desempeño económico podría explicarse más por los factores externos, aunque es posible que El Salvador hiciera cumplir más las medidas restrictivas que Guatemala. Además, El Salvador se encuentra en una crisis política que podría tener nerviosos a muchos agentes económicos.

Por último, Nicaragua es un caso aparte, ya que aplicó medidas bastante suaves (como puede verse en la gráfica) y eso podría explicar por qué su economía sólo

cayó 2% en 2020, una cifra similar a la caída de 1.5% de Guatemala. Aunque debe aclararse que las comparaciones de Nicaragua se hacen difíciles, porque este país ya lleva tres años consecutivos de contracción económica por la grave crisis política en la que se encuentra sumido. Y todo apunta, que la crisis continuará en el mediano plazo.

En conclusión, la política monetaria y fiscal, no parece ser la principal explicación al mejor desempeño de la economía guatemalteca, en comparación con el resto de los países de la región. Todo parece indicar que es una combinación de factores externos y el levantamiento temprano de las medidas restrictivas. Como se indicó anteriormente, "técnicamente" la crisis económica ha terminado. Pero pasará mucho tiempo para que logren recuperar todas las pérdidas que se registraron en el fatídico 2020.

A satellite-style map of the Caribbean region, showing the islands and surrounding waters. The water is depicted in various shades of blue, and the land is green with some brown patches. The map is centered on the Caribbean Sea, with the northern coast of South America visible at the top and the northern coast of Central America at the bottom.

FUNDACIÓN
LIBERTAD Y DESARROLLO



REPORTE
DE ACTIVIDAD ECONÓMICA
ABRIL 2021

www.fundacionlibertad.com