

INFORME RIESGO PAÍS

# GUATEMALA

*Madrid: 19 de enero de 2016*



**La presión ciudadana forzó la dimisión y posterior detención del Presidente Otto Pérez Molina en septiembre.** En las elecciones generales (presidenciales y legislativas) celebradas poco después, Jimmy Morales, un empresario y humorista ajeno al “establishment” político, fue elegido Presidente del país. En cuanto a los comicios legislativos, el resultado fue, como suele ser habitual en Guatemala, un Congreso muy fragmentado, lo que hará complicada la gobernabilidad.

**Debilidad institucional.** La democracia guatemalteca está relativamente bien asentada y las elecciones se suelen desarrollar con normalidad y sin incidentes graves. Sin embargo, las mafias vinculadas al narcotráfico están muy infiltradas en los cuerpos policiales, los partidos políticos y la judicatura, lo que crea un grave problema de corrupción, de sensación de impunidad y de desconfianza en las instituciones.

**Notable apoyo de EEUU.** El respaldo financiero y político desde Washington constituye un importante anclaje para la estabilidad política y financiera del país.

**Evolución económica,** favorable y muy ligada al ciclo de EEUU. La crisis política y el relativo desconocimiento de la política económica del nuevo Presidente pueden afectar a la inversión y al consumo privado. Inflación controlada y sujeta a una banda objetivo.

**Frágil estructura fiscal debido al deficiente sistema tributario.** Sin embargo, los déficits públicos son moderados y la deuda pública baja.

**Situación de solvencia externa adecuada, aunque frágil.** Cuentas exteriores muy beneficiadas por la caída de los precios del crudo (20% de las importaciones) y por la recuperación de la economía estadounidense (primer socio comercial y primera fuente de remesas). Déficits de la cuenta corriente relativamente moderados. Financiación holgada de los mismos y aceptable posición de reservas.

**Deuda exterior.** Ratios de endeudamiento favorables y bajo servicio de la deuda. Deuda a corto plazo muy inferior a las reservas. Guatemala sólo ha refinanciado en una ocasión con el Club de París (1993).

## 1. SITUACIÓN POLÍTICA

### JIMMY MORALES, UN PRESIDENTE NO PERTENECIENTE A “LA CASTA”

---

- ➔ Un grave escándalo de corrupción destapado por un organismo amparado por la ONU acaba con la carrera política del que fuera Presidente de Guatemala, Otto Pérez Molina, y la de su Vicepresidenta, Roxana Baldetti. Ambos se encuentran en estos momentos en prisión a la espera de juicio. Lo destacable es que fueron las protestas ciudadanas las que impidieron que los actos quedaran impunes, por lo que nos encontramos ante un fenómeno novedoso en la historia política del país.
- ➔ Poco después de la dimisión de Pérez Molina se celebraron elecciones generales (presidenciales y legislativas). En las presidenciales venció Jimmy Morales, un hombre no perteneciente al “establishment” político tradicional, cuya campaña se basó sobre todo en combatir la corrupción. Las legislativas dieron paso, como suele ser habitual en Guatemala, a un Congreso enormemente fragmentado en el que ningún partido obtuvo la mayoría absoluta. Este hecho puede hacer difícil la gobernabilidad.
- ➔ Morales se va a enfrentar a graves dificultades para cumplir las expectativas despertadas entre los ciudadanos. Las mafias vinculadas al narcotráfico financian los partidos políticos y están introducidas en la policía y la judicatura, lo que hace que la corrupción sea elevada y exista sensación de impunidad y desconfianza en las instituciones. Otro problema grave de Guatemala es la elevada tasa de homicidios, que le convierte en uno de los países más inseguros del mundo.
- ➔ El apoyo de EEUU, tanto político como financiero, es muy positivo de cara a la estabilidad política y económica y de cara a la relación con las IFIs.

A principios de abril de 2015, la Comisión Internacional Contra la Impunidad en Guatemala (CICIG), una fiscalía especial supervisada por la ONU, destapó una amplia trama de corrupción aduanera que llevaba ya varios años en funcionamiento y en cuya cúspide estaban el entonces Presidente de Guatemala, Otto Pérez Molina (2012-15), un ex militar de ideología conservadora, y su Vicepresidenta Roxana Baldetti, una antigua aspirante a “Miss Guatemala”. La trama, bautizada como “La Línea”, consistía en cobrar comisiones a los importadores a cambio de grandes descuentos en el pago de aranceles, con el consiguiente perjuicio para la hacienda pública. Según los fiscales, en un solo año se cobraron 3,7 mill.\$ en concepto de sobornos, yendo no menos de la mitad de esa cantidad a parar a los bolsillos de Pérez Molina y de Baldetti. La CICIG fue quien destapó el escándalo, pero fueron las protestas ciudadanas las que impidieron que los hechos quedaran impunes, como tantas veces había ocurrido con anterioridad en Guatemala. Desde finales de abril la ciudadanía se movilizó cada sábado en grandes manifestaciones para pedir el desaforamiento y la dimisión de los dos políticos. Baldetti cesó de su cargo en mayo y el ex Presidente lo hizo el tres de septiembre. Ambos están en estos momentos en prisión preventiva a la espera de juicio.

Importa destacar algunas cuestiones. En primer lugar, las manifestaciones de protesta contra Pérez Molina, pese a ser multitudinarias, fueron siempre pacíficas; en segundo término, el procedimiento de “impeachment” del Presidente, su Vicepresidenta y de otros altos cargos fue realizado con arreglo a lo establecido por las leyes; en tercer lugar, también fue positiva la actitud

del propio Pérez Molina, que accedió a dejar el poder sin aferrarse al mismo. Todo ello da prueba de que el sistema democrático se encuentra bien asentado, ya superada la turbulenta historia política que sufrió el país hasta los años 80 del siglo pasado.

En cuanto a las elecciones presidenciales, la primera vuelta, celebrada el día 6 de septiembre, no decidió nada, aunque el candidato que más votos obtuvo fue Jimmy Morales, cuyo discurso fue una crítica continua a la corrupción de los políticos “tradicionales”. A la segunda vuelta, que tuvo lugar el día 25 de octubre, concurren Morales y Sandra Torres, ex mujer del antiguo Presidente Alvaro Colom (2008-12). La victoria de Jimmy Morales fue incuestionable ya que obtuvo el 68,7% de los votos frente al 31,2% de su oponente. Jimmy Morales tomó formalmente posesión de su cargo el pasado día 14 de enero.

POBLACIÓN	15,1 mill.hab.
RENTA PER CÁPITA	3.440 \$
EXTENSIÓN	108.889 Km <sup>2</sup>
RÉGIMEN POLÍTICO	Presidencialista
CORRUPCIÓN	115/174
DOING BUSINESS	81/189

Jimmy Morales es empresario y “showman” televisivo, con un programa humorístico de gran audiencia<sup>(1)</sup>. Él mismo se define como un nacionalista de centro-derecha partidario de la economía de mercado, por lo que ha sido el candidato preferido por las clases medias urbanas, los votantes de confesión evangélica y el mundo de los negocios. Sin embargo, su cruzada contra la corrupción inherente a los políticos “tradicionales” le ha acarreado

también el voto de muchos descontentos. Aparte de combatir la corrupción, en su campaña también ha prometido aumentar los “royalties” que tienen que pagar las compañías mineras extranjeras, que en estos momentos son de sólo un 1%; la reducción de la economía informal para aumentar la base imponible y medidas en favor de las PyMEs, como un acceso más fácil a la financiación bancaria.

En las elecciones parlamentarias celebradas también el pasado mes de septiembre, el partido de Morales, Frente de Convergencia Nacional (FCN), de ideología centro-derechista, no obtuvo más que 11 de los 158 escaños en el Congreso (parlamento unicameral), aunque en realidad ninguna formación política obtuvo la mayoría, siquiera relativa. La fragmentación del parlamento es un hecho habitual en la vida política de Guatemala, lo que al final ocasiona parálisis legislativa, haciendo difícil la gobernabilidad. Quizá esto se deba a que en Guatemala los partidos no son más que meros vehículos de ascensión para sus líderes, careciendo de ideología definida en muchos casos. Además, es muy frecuente el transfuguismo. En estos últimos comicios parlamentarios, el partido más votado (Líder) sólo obtuvo 44 escaños.

Uno de los problemas a los que deberá de hacer frente, y de manera urgente, el nuevo Presidente de Guatemala es el de la delincuencia. La cifra de homicidios, de 50 por cada 100.000 habitantes, es elevadísima y coloca a Guatemala como uno de los países más inseguros del mundo, siendo especialmente preocupante la criminalidad vinculada al narcotráfico. Los dos últimos Presidentes han venido adoptando una línea de “mano dura” frente a las mafias del narcotráfico. Otto Pérez Molina, concretamente, llegó incluso a involucrar a las FF.AA. en la lucha contra esa lacra, siguiendo el ejemplo de México. Sin embargo, y al igual que en el propio México, el éxito de esta estrategia de “trazo grueso” está siendo escaso. Las mafias del narcotráfico

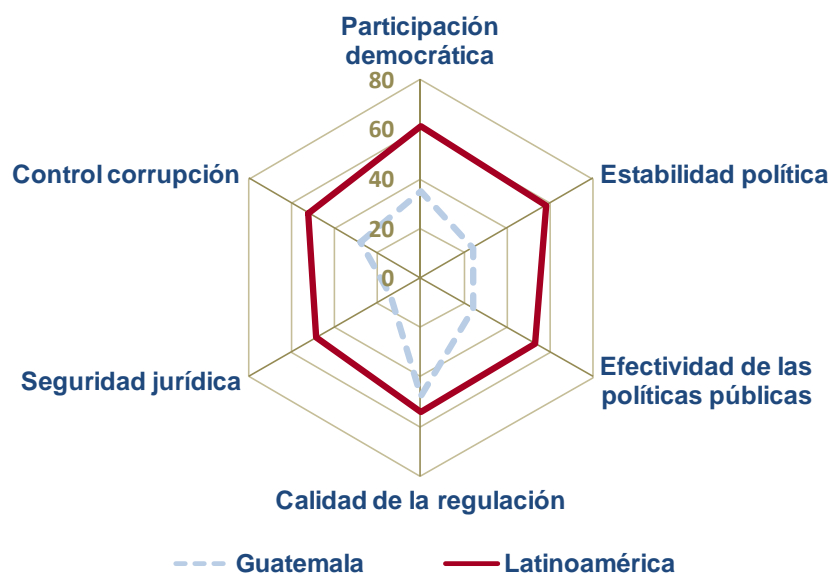
(1) El programa se llama “Moralejas” y en él practica la sátira política.

financian a los partidos políticos<sup>(2)</sup> y sobornan jueces y policías, contribuyendo a la extensión de la corrupción, a una creciente sensación de impunidad entre la ciudadanía y a la desconfianza en las instituciones del Estado. Aparte de la criminalidad vinculada al narcotráfico, también son muy frecuentes los robos, los secuestros “express” y la extorsión, todo lo cual supone un importante freno a la entrada de inversión extranjera y al desarrollo del país, estimándose que un 12% de los gastos de las compañías debe destinarse a cuestiones relacionadas con la seguridad. Jimmy Morales mantiene vínculos bastante estrechos con las FF.AA. -entre otras razones porque fueron militares retirados los que fundaron el partido Frente de Convergencia Nacional- por lo que es probable que vaya a seguir dando al ejército un papel preponderante en la lucha contra las mafias del narcotráfico.

Aunque ha mejorado en cinco puestos, Guatemala sigue estando mal clasificada en el Índice de Percepción de la Corrupción que elabora Transparencia Internacional, en el que ocupa el puesto 115 sobre un total de 174 países<sup>(3)</sup>.

También son bastante negativos los indicadores de buen gobierno elaborados por el Banco Mundial, en los que Guatemala puntúa muy por debajo de la media de la región, y que refleja los problemas de debilidad institucional antes mencionados.

### Indicadores de buen gobierno 2014



Fuente: Banco Mundial

- (2) Según la ONU, el 50% de la financiación de los partidos políticos procede de estructuras mafiosas, entre ellas el narcotráfico.
- (3) En Centroamérica sólo El Salvador (puesto 80), Costa Rica (47) y Panamá (94) están mejor clasificados que Guatemala.

Guatemala comparte los mismos problemas sociales que buena parte de América Latina, provocados por una desigual distribución de la renta y por una estructura de la propiedad agraria latifundista. Como en otros países de la región, existe también un movimiento indigenista que se opone a la explotación de las minas o a la creación de presas para el desarrollo del programa de producción de energía hidroeléctrica. En los últimos años ha habido enfrentamientos entre indígenas y los servicios de seguridad de las compañías energéticas y mineras, que han llegado incluso a provocar la movilización del ejército.

## RELACIONES EXTERIORES: APOYO DE EEUU

EEUU es el primer socio comercial, el primer inversor y la fuente más importante de remesas (más de un millón de guatemaltecos viven en EEUU). Además, apoya la estabilidad del país con importantes fondos de ayuda oficial al tiempo que es un interlocutor favorable a la hora de negociar con las IFIs. Guatemala es miembro del DR-CAFTA, en vigor desde el año 2006, y seis años después se cerró el acuerdo de libre comercio entre la UE y Centroamérica. El país centroamericano mantiene también buenas relaciones con el resto de la comunidad internacional y la UE. El 15 de diciembre de 2015 entró en vigor una Unión Aduanera entre Guatemala y Honduras. Ambos países tienen un PIB combinado equivalente al 46% del de toda la región, y un comercio bilateral que representa el 40% del de toda Centroamérica. No se descarta que El Salvador y Nicaragua decidan unirse a la citada unión a lo largo de 2016.

## 2. EVOLUCIÓN ECONÓMICA

### VULNERABILIDAD ESTRUCTURAL

- ➔ Economía de pequeño tamaño. A pesar de la creciente diversificación, sigue siendo dependiente del sector primario y vulnerable a las catástrofes naturales.
- ➔ Evolución económica favorable, muy ligada al ciclo económico estadounidense. El crecimiento económico podría reducirse ligeramente en 2015 a causa de la crisis política y a la incertidumbre acerca de la política económica del nuevo Presidente.
- ➔ Inflación controlada y sometida a una banda objetivo por parte del Banco Central (Banguat).
- ➔ Régimen de “flotación sucia” del tipo de cambio. Comparado con otras monedas de países emergentes y a pesar de la crisis política, el Quetzal se está manteniendo relativamente estable en términos nominales, debido a la favorable solvencia del país y a que Guatemala no está excesivamente integrada en los mercados financieros globales.

Con un PIB de 58.728 mill.\$ en 2014, la economía de Guatemala es la más grande de Centroamérica (el PIB guatemalteco equivale aproximadamente al 35% del regional). Sin embargo, su renta per cápita, de 3.440 \$, es, dentro de la región, inferior a la de Belice y a la de El Salvador.

Su estructura productiva es todavía muy dependiente del sector agrícola (café, azúcar, frutas, verduras, flores cortadas, etc.) que supone en conjunto el 20% del PIB, un porcentaje muy superior al 6% de media en Latinoamérica. El sector agropecuario genera algo más de la mitad de las exportaciones y emplea a algo más de un tercio de la población activa. Su economía es, pues, muy sensible a las variaciones en los precios internacionales de estos productos y al impacto de los fenómenos meteorológicos. Además, el país padece con cierta frecuencia desastres naturales como huracanes, inundaciones o terremotos.

PIB (mill.\$)	63.218
CRECIMIENTO PIB	3,8
INFLACIÓN	2,6
SALDO FISCAL	-1,8
SALDO POR C/C	-0,9

Datos a 2015(p)

La industria es todavía relativamente poco importante (en torno al 15% del PIB) y se compone principalmente de productos textiles y de confección, así como de manufacturas ligeras fabricadas en régimen de maquila en las Zonas Francas. Estas últimas generan unos 554.000 puestos de trabajo, entre empleos directos e indirectos. A partir del uno de enero de 2016 habrán vencido las dos leyes que regulan los incentivos fiscales que Guatemala otorga a las empresas

extranjeras establecidas en las Zonas Francas. Si esas dos leyes -la Ley de Fomento y Desarrollo de la Actividad Exportadora y de Maquila, por un lado, y la Ley de Zonas Francas, por otro- no son reemplazadas por otras que mantengan e, incluso, mejoren los incentivos fiscales adecuándolos a los parámetros de la OMC, Guatemala correrá el riesgo de sufrir un éxodo de empresas hacia otros países de la región como Costa Rica o Nicaragua. El problema es que, de momento al menos, la fragmentación parlamentaria ya comentada está haciendo imposible la aprobación de las nuevas leyes, a pesar de lo mucho que en ello se juega el país.

El resto del PIB lo aportan los servicios, principalmente comercio, turismo y telecomunicaciones.

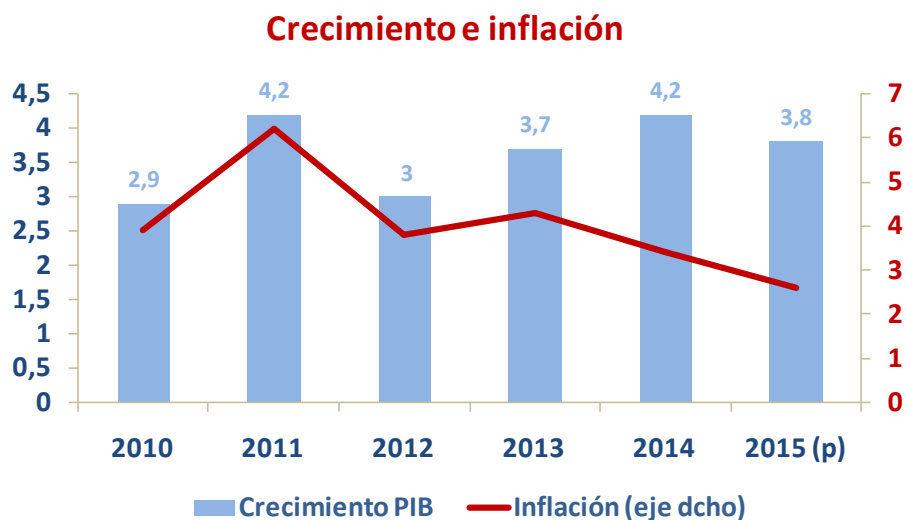
## EVOLUCIÓN ECONÓMICA FAVORABLE MUY LIGADA AL CICLO ESTADOUNIDENSE. LA CRISIS POLÍTICA PODRÍA PASAR FACTURA

En 2014 la economía guatemalteca creció un 4,2% en términos reales, por encima de la tasa promedio del 3,4% a lo que lo hizo durante el periodo 2010-2013. La economía de Guatemala está muy ligada a la de los EEUU, cuyo PIB creció en 2014 un 2,4% (un punto porcentual más que un año antes). EEUU es el principal cliente de Guatemala (absorbe más del 37% de sus exportaciones) y el principal suministrador de remesas de emigrantes. El consumo privado, que en Guatemala representa un 85% del PIB y es el principal motor del crecimiento, se vio favorecido por el aumento de los salarios reales y de las remesas. En 2014 fue destacable la inversión en minería, agroindustria (la producción y exportación de ciertos cultivos, como el plátano y el azúcar aumentó de forma notable, aunque en contrapartida, la de café, afectado por un virus, sufrió una fuerte caída) y generación de electricidad.

En 2015 el crecimiento económico comenzó a desacelerarse ligeramente a partir del segundo trimestre, coincidiendo con el inicio de la crisis política y se estima que, para el conjunto del año, se habrá situado en un 3,8% en términos reales. De nuevo, el principal motor ha sido el consumo



privado, estimulado por la caída de los precios del crudo, por un lado, y por la fortaleza de las remesas de emigrantes procedentes de los EEUU<sup>(4)</sup>.



Fuente: Fondo Monetario Internacional y Banco Central de Guatemala

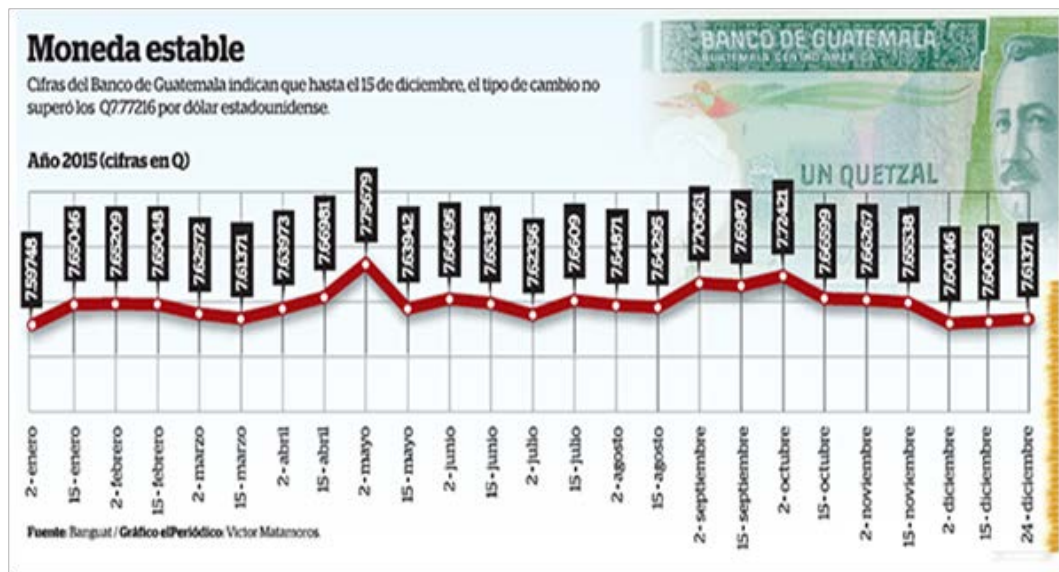
La inflación está sujeta a una banda objetivo que ha quedado fijada por el Banco Central en el 3%-5%. Desde su establecimiento hace ya casi cinco años<sup>(5)</sup>, siempre se ha respetado y, de hecho, desde el tercer trimestre de 2013 la inflación subyacente ha sido siempre inferior al 3%, favorecida por los moderados déficits públicos, por la estabilidad cambiaria y por la política monetaria relativamente prudente. En 2014, la inflación fue del 3,4% y en 2015 se ha reducido a un 2,6%, la tasa más baja desde 2009 ya que, a los factores antes citados, se añade el descenso del precio del petróleo (Guatemala es importador neto de crudo). La moderación del nivel de precios ha permitido al Banco Central reducir el tipo de interés de referencia a lo largo de 2015 en tres ocasiones (febrero, junio y octubre), dejándolos en un muy bajo 3%. No obstante, la dolarización y el moderado nivel de intermediación financiera en Guatemala suelen mitigar el impacto de la política monetaria en la economía real.

El Quetzal está sometido a un régimen de "flotación sucia". A diferencia de otras monedas de países emergentes, la divisa guatemalteca ha gozado de una cierta estabilidad nominal e incluso en 2014 llegó a apreciarse un 3,4% frente al dólar. Ello se debe a que Guatemala no está demasiado integrada en los mercados financieros globales (el reducido tamaño del mercado local de capitales -acciones y bonos- hace que la exposición a la inversión en cartera sea pequeña). Pero es que, además, el país centroamericano cuenta con un nivel de reservas bastante aceptable, alimentado por unas entradas en concepto de inversión directa extranjera y de remesas en aumento. Aún así, si la inflación se reavivase o si se produjeran salidas de capitales (en respuesta a una nueva subida de tipos por parte de la Reserva Federal, por ejemplo), el Banco Central tendría margen suficiente como para subir el tipo de referencia desde su bajo nivel actual.

(4) En 2015 la economía estadounidense creció un 2,56%, superando la tasa de 2014.

(5) Entonces la banda objetivo era del 3,5%-5,5%.





Debido al desarrollo pacífico y conforme a la ley de la crisis política, no se produjeron sacudidas en los mercados financieros locales. La cotización del quetzal se mantuvo estable e incluso, como ya se ha indicado, el Banco Central redujo en tres ocasiones en 2015 el tipo de interés de referencia, la última de ellas en octubre. Tampoco las agencias de calificación degradaron el "rating" crediticio de Guatemala, aunque sí que es cierto que Moody's empeoró el pasado 26 de mayo a "negativa" la "perspectiva" del país.

	<b>Moody's</b>	<b>S&amp;P</b>	<b>Fitch</b>
<b>Rating</b>	Ba1	BB	BB
<b>Grado de inversión</b>	No (-1)	No (-2)	No (-2)
<b>Perspectiva</b>	"Negativa"	"Estable"	"Estable"

Sin embargo, aspectos clave como la inversión o la confianza del consumidor pueden verse negativamente afectadas hasta que no se conozca con más detalle el programa económico del nuevo Presidente, Jimmy Morales<sup>(6)</sup>. Este último siempre ha dejado claro que su ideología es centro-derechista y que es partidario de la economía de mercado y de la empresa privada. Sin embargo, durante su campaña apenas ha dejado entrever algunos puntos de su programa económico, del cual hoy por hoy se desconoce casi todo, y tampoco ha hecho pública todavía la composición de su gabinete, por lo que aún no se sabe quién va a ser el responsable del área de Economía. En cualquier caso, lo más probable es que la política económica que se aplique en los próximos cuatro años tenga un perfil bastante continuista con respecto a las que se vienen aplicando desde finales del pasado siglo, relativamente ortodoxas y de colaboración con las Instituciones Financieras Internacionales.

(6) El Índice de Confianza en la Actividad Económica correspondiente al mes de diciembre de 2015 publicado por el Banguat (tras una encuesta hecha por él mismo) arrojó un resultado de 52,28. El resultado correspondiente al mes de noviembre fue de 64,32, el más alto del año, por lo que ese indicador de confianza empeoró en diciembre, pese a que siguió estando por encima de 50.

### 3. FRÁGIL ESTRUCTURA FISCAL

#### LOS BAJOS INGRESOS FISCALES CONSTITUYEN EL PROBLEMA PRINCIPAL

- ➔ **Ingresos fiscales en proporción al PIB muy bajos, gastos corrientes elevados y endémicas dificultades para hacer aprobar en el parlamento los gastos de capital.**
- ➔ **En contrapartida, los déficits públicos son tradicionalmente moderados. Deuda pública reducida en proporción al PIB, aunque muy alta con relación a los ingresos públicos. Algo más de la mitad de la misma está denominada en divisas.**

Guatemala presenta una estructura fiscal frágil por varias razones. Lo fundamental es que los ingresos fiscales equivalen únicamente a un 11,4% (2014), uno de los porcentajes más bajos de Latinoamérica<sup>(7)</sup>. Eso se debe al gran tamaño de la economía sumergida, que se estima supera el 70% del PIB, y al elevado fraude fiscal<sup>(8)</sup>. En 2012, casi contra pronóstico, se aprobó una reforma fiscal que comprendía reducción de exenciones, introducción de nuevas figuras impositivas y adopción de medidas contra el fraude. El ejecutivo de entonces confiaba en incrementar la recaudación en unos 575 mill.\$ a lo largo de los cuatro años siguientes. Nada más lejos de la realidad. El impacto de la reforma quedó diluido entre sentencias judiciales desfavorables a los nuevos tributos, deducciones y fraude, y tres años después los ingresos fiscales en proporción al PIB siguen siendo prácticamente igual de bajos que antes de la reforma.

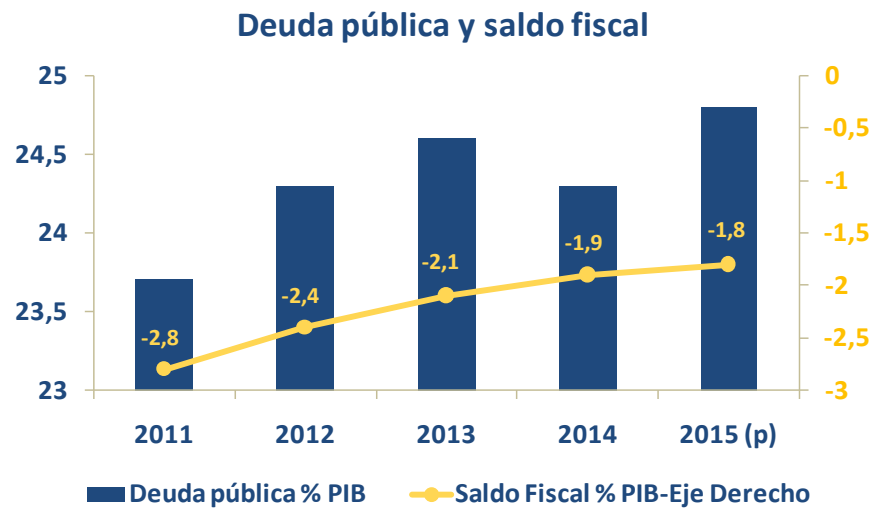
En segundo término, los gastos corrientes son proporcionalmente elevados: equivalen a un 10,5% del PIB y son casi el 80% de los totales. Los gastos de capital, en cambio, son reducidísimos (2,5%-3,5% del PIB), a causa de las grandes dificultades que tienen los partidos políticos para ponerse de acuerdo en el Congreso a la hora de asignar fondos a los proyectos de inversión. Ello también explica que Guatemala tenga una tasa de inversión muy baja<sup>(9)</sup>.

El lado positivo de tanta prudencia (o incapacidad) a la hora de aprobar gastos de capital es que los déficits públicos suelen ser bastante moderados, y lo mismo ocurre con los niveles de endeudamiento. Entre 2009 y 2014, el déficit público ha promediado un 2,6% del PIB. El de 2014 fue de un reducido 1,9% del PIB y se prevé que el correspondiente a 2015 sea incluso menor (1,8% del PIB). Para financiar los desequilibrios fiscales, el gobierno suele recurrir a las emisiones de deuda domésticas y a préstamos de bancos multilaterales (BAD, BM). En ocasiones Guatemala también ha recurrido a las emisiones en los mercados internacionales.

- 
- (7) En otros países con similar "rating" crediticio ese porcentaje es mucho mayor, del orden del 25% del PIB.
- (8) En 2014 la tasa de incumplimiento del IVA fue del 29,6%, casi cinco puntos porcentuales mayor que la de 2012. Eso supuso dejar de recaudar por este concepto unos 1.276 mill.\$, equivalentes a un 2,2% del PIB. A esa cantidad hay que añadir los millones de dólares dejados de percibir durante años por las aduanas de resultas del fraude conocido como "La Línea", que ha acabado costando la presidencia a Pérez Molina.
- (9) La inversión bruta equivale a un 14,3% del PIB. También es bajísima la tasa bruta de ahorro, que equivale sólo a un 12% del PIB.

La deuda pública guatemalteca es reducida -24,8% del PIB en 2015- y además en los últimos seis años apenas se ha incrementado en dos puntos porcentuales. El bajo nivel de endeudamiento público es el principal aspecto en el que se han fijado las Agencias de Calificación para atribuir a Guatemala sus relativamente buenos “ratings” crediticios actuales, pero no es el único. También influyen favorablemente la posibilidad de contar con el apoyo de las instituciones financieras multilaterales<sup>(10)</sup>, el fácil acceso al mercado doméstico e internacional de bonos y la inexistencia de amortizaciones de emisiones internacionales hasta el año 2022.

Sin embargo, hay dos cuestiones a tener en cuenta. En primer lugar, el ratio deuda pública-ingresos públicos es muy elevado. En 2015 se sitúa cerca del 225%. En segundo término, algo más de la mitad de la deuda pública está contraída en dólares, lo que hace al país vulnerable a una apreciación del billete verde, algo factible ahora que la Reserva Federal ha empezado un ciclo de, por ahora leve endurecimiento de su política monetaria.



Fuente: FMI

(10) De hecho, en 2009-10, firmó varios acuerdos con el Banco Mundial, el BID y el FMI, que le permitieron aplicar políticas anticíclicas en el momento de la crisis.

## 4. SECTOR BANCARIO

### EL SECTOR BANCARIO GUATEMALTECO SE ENCUENTRA EN BUENAS CONDICIONES

---

- ➔ Los niveles de capitalización, calidad de los activos y liquidez son adecuados.
- ➔ Crecimiento rápido de los préstamos en divisas desde 2012, aunque los receptores son la mayoría de las veces empresas con ingresos en dólares o ligados al dólar.

El sistema bancario está bien capitalizado y cuenta con adecuados niveles de liquidez y de calidad de los activos. La supervisión y el control del sector han mejorado mucho en los últimos años y el porcentaje de créditos de mala calidad es muy moderado (1,3% de los activos totales, aunque el dato corresponde a 2013). Sin embargo, todavía algo más del 18% de los depósitos están dolarizados y, además, en los últimos dos o tres años el porcentaje de créditos en dólares ha crecido en más del doble que el crédito en quetzales. No obstante lo anterior, en la mayoría de los casos los destinatarios del crédito en dólares son empresas cuyos ingresos son también en dólares o están ligados al billete verde, lo que reduce mucho el riesgo cambiario. Además, los reguladores imponen condiciones de acceso al crédito en divisas mucho más estrictas a los prestatarios que no cuenten con ingresos en dólares.

Los acontecimientos políticos de 2015 afectaron inevitablemente a la confianza en el sector, y el pasado mes de mayo tuvieron lugar significativas retiradas de depósitos de un importante banco privado. Sin embargo, las autoridades fueron capaces de controlar la situación llevando a cabo una adecuada campaña de comunicación, por un lado, y coordinando las aportaciones de liquidez por parte de otros bancos, lo que restableció la calma y evitó una crisis sistémica. Recuérdese que a finales de los 90 se produjeron numerosos problemas de solvencia que obligaron a las autoridades a intervenir en varias ocasiones.

## 5. BALANZA DE PAGOS Y POSICIÓN DE SOLVENCIA

### DESEQUILIBRIOS EXTERIORES EN MAGNITUDES RAZONABLES

- ➔ País relativamente abierto al exterior. Déficits comerciales altos. Gracias a las remesas de emigrantes, los déficits por cuenta corriente son moderados. El de 2014 fue del 2,4% del PIB y el correspondiente a 2015 se redujo al 0,9% del PIB debido al descenso de las importaciones de crudo (aproximadamente el 20% de las totales).
- ➔ Déficits corrientes financiados con inversión directa extranjera (IDE), con préstamos de las IFIs y con un creciente acceso a la financiación internacional no concesional.
- ➔ Buena posición de solvencia debido al moderado nivel de endeudamiento externo y la aceptable posición de reservas.

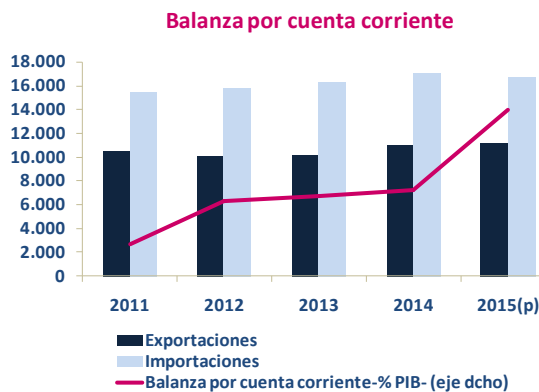
Guatemala, con una tasa de apertura del 50%, es un país relativamente abierto al exterior. Sus exportaciones se componen de café, azúcar, bananas, frutas y hortalizas, flores frescas, minerales (oro y otros metales). También exporta productos químicos, textiles y manufacturas ligeras fabricadas en régimen de maquila en las Zonas Francas. Dentro de las importaciones, las más relevantes suelen ser las de petróleo (aproximadamente representan el 20% de las totales) y las de maquinaria y bienes de equipo. Los déficits comerciales suelen ser elevados (en promedio equivalen a entre un 9% y un 11% del PIB).

En 2014 Guatemala exportó mercancías por valor de 10.994 mill.\$, un 8% más que un año antes, e importó bienes por valor de 17.052 mill.\$, un 4,2% más que en 2013. El déficit comercial equivalió a un 10,2% del PIB. En 2015, a falta todavía de datos cerrados, se prevé que las exportaciones alcancen los 11.164 mill.\$ (crecerán un 1,5%) y las importaciones los 16.744 mill.\$, cayendo un 1,8% respecto de las del año 2014 como consecuencia del desplome de los precios del crudo y, por lo tanto, del descenso de la factura petrolífera.

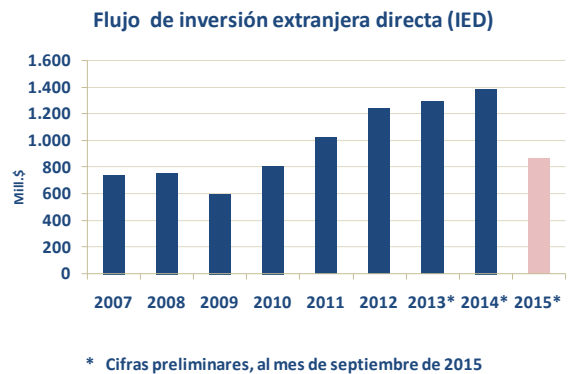
Tanto la balanza de servicios como la de rentas suelen ser deficitarias. Esta última, a causa sobre todo de las repatriaciones de beneficios y dividendos de las empresas maquiladoras y de las compañías mineras. En cambio, la balanza de transferencias es ampliamente superavitaria gracias a las voluminosas remesas de emigrantes en EEUU, fundamentalmente, que en 2015 habrán crecido gracias a la recuperación de la economía estadounidense. Las remesas de emigrantes son un renglón importantísimo, llegando a equivaler a un 10% del PIB.

En 2014 el déficit por cuenta corriente equivalió a un 2,4% del PIB y el correspondiente a 2015, a falta aún de datos cerrados, se prevé que se reduzca hasta un moderado 0,9% del PIB, debido al impacto favorable de la caída de los precios del crudo y del aumento de las remesas.

Aunque Guatemala no ha sido tradicionalmente un gran receptor de inversión, las entradas de inversión directa extranjera (IDE) han crecido de forma significativa en los últimos años, gracias a la mayor seguridad inversora otorgada por los acuerdos de libre comercio con EEUU y la UE. En 2014 la IDE alcanzó los 1.389 mill.\$, una cifra que equivalió a un 2,36% del PIB y que fue la más elevada desde el año 2007.



Fuente: FMI y EIU



Fuente: Banco Central de Guatemala

Las reservas de divisas han crecido de manera ininterrumpida entre 2000 y 2014, año en el que ascendieron a 7.333 mill.\$, lo que equivalía a 4,2 meses de importaciones de bienes y servicios. A mes de septiembre de 2015 las reservas habían menguado algo situándose en los 7.285 mill.\$, equivalentes a 3,9 meses de importaciones de bienes y servicios, un nivel todavía razonable.

## 6. DEUDA EXTERNA

### DEUDA EXTERNA EN NIVELES MANEJABLES

- ➔ Crecimiento moderado en términos absolutos. Ratios de endeudamiento relativamente favorables.
- ➔ Deuda a corto plazo muy inferior a la cifra de reservas de divisas.
- ➔ Ratio del servicio de la deuda moderado: 8,5% de los ingresos corrientes de balanza de pagos.

La deuda externa ha crecido relativamente poco en términos absolutos en los últimos años. En 2015 se estima -a falta todavía de datos definitivos- que fue de 17.274 mill.\$, una cifra muy similar a la de 2014. Los ratios de endeudamiento son relativamente favorables. Esa cifra equivale a un 27,7% del PIB y a un 87% de los ingresos corrientes de balanza de pagos. La mayor parte de la deuda está en manos de acreedores privados, si bien cerca de un tercio de la misma está contraída con los organismos multilaterales. La deuda a corto plazo asciende a 4.582 mill.\$, lo que representa el 26,5% de la total y algo más de la mitad de las reservas.

El servicio de la deuda no supone un problema. En 2015 se estima que Guatemala debía de hacer frente al pago de 1.681 mill.\$, lo que equivale a un 8,5% de los ingresos corrientes de la balanza de pagos. En 2014 ese porcentaje fue del 11,3%. Guatemala sólo ha refinanciado en una ocasión con el Club de París, en 1993.