

**LA CRISIS ECONOMICA DE LA
EUROZONA Y SUS EFECTOS EN LA
ECONOMIA GUATEMALTECA:
Algunas acotaciones**

Guatemala, Marzo de 2012

*MINISTERIO DE
FINANZAS
PÚBLICAS
DIRECCIÓN DE
ANÁLISIS Y
EVALUACIÓN
FISCAL*

INDICE

1	Características de la Crisis Económica en la Eurozona.....	2
2	La crisis de la Eurozona y el Impacto en el Sector Financiero.....	4
3	Implicaciones mundiales de la Crisis.....	6
4	Implicaciones mundiales en el comercio, Inversión Extranjera Directa, Turismo y Remesas familiares.....	9
5	Relaciones Económicas entre Guatemala y la Eurozona.....	13
5.1	El Comercio de bienes y servicios	13
5.2	La Inversión Extranjera Directa.....	17
5.3	El Turismo.....	19
6	El impacto de la crisis de la Eurozona en la economía Guatemalteca:.....	21
6.1	Escenario 1	21
6.2	Escenario 2	22
6.2.1	El impacto en el sector financiero	27

LA CRISIS ECONOMICA DE EUROZONA Y SUS EFECTOS EN LA ECONOMIA GUATEMALTECA: Algunas acotaciones

Resumen

Hay varias hipótesis sobre los efectos de la crisis de la Eurozona y su expansión hacia otros países y regiones del mundo.

Se prevé un impacto moderado en economías con mayor grado de desarrollo, mayor oferta exportable y un alto índice de industrialización.

Si los canales de transmisión afectan la actividad económica de los EEUU y la recesión se generaliza en ese país, el efecto en la economía guatemalteca sería más fuerte, aunque menos severo que el generado en la crisis económica de 2008-2009.

El sector financiero es el más vulnerable por los efectos de una expansión de la crisis sus principales implicaciones se observarían en contracción del crédito, alza en las tasas de interés y menor liquidez tendrían implicaciones directas en el comercio.

Al existir la posibilidad de que estos factores se repliquen en otras economías, principalmente Estados Unidos, por la interdependencia existente entre los mercados financieros globales, habrá una mayor vulnerabilidad en la economía guatemalteca, por lo que es necesario contar con un plan integral para atenuar el probable impacto. Dicho plan debería entonces comprender, además de medidas para asegurar la estabilidad macroeconómica, reformas en el sistema financiero local y, medidas destinadas a evitar un aumento en el costo del financiamiento de la deuda pública.

1 Características de la Crisis Económica en la Eurozona

La zona del Euro o Eurozona ha sido motivo de especial atención durante los últimos tres años. La misma se ha **caracterizado por un lento crecimiento económico, mayores presiones fiscales para la reducción del déficit y contracción de la deuda, y una alta volatilidad en los mercados financieros**. La volatilidad de los índices financieros, las presiones fiscales y sobre la deuda, la contracción de la demanda e incremento del desempleo han puesto en evidencia la inestabilidad de la región y la amenaza de afectar a otras economías emergentes así como a otras economías desarrolladas.

Las medidas que los países han impulsado para atenuar la crisis, ha afectado en forma directa los niveles de empleo (aumento del desempleo abierto), reducción subsidios estatales así como recortes en los programas de seguridad social, con repercusiones directas en la contracción de la demanda interna y por ende en la producción.

Estas características que se inician en Grecia, Portugal e Irlanda se extienden a Italia y España, mientras que Francia, Bélgica y Alemania reportan en el último año un lento crecimiento económico, una reducción en el nivel de inversiones y una fuerte contracción de sus índices de producción industrial (se estiman reducciones hasta del 11% para el 2011). A ello se agrega el aumento en los precios de los productos agrícolas derivados por la contracción de los subsidios, la volatilidad de los mercados financieros y la contracción del comercio exterior.

La Unión Europea, el Fondo Monetario Internacional y el Banco Central Europeo han impulsado una serie de medidas tendientes a reducir presiones financieras y fiscales sobre las economías y revertir los niveles de confianza en los mercados bursátiles (las políticas fiscales adoptadas incluyen reducciones del gasto público, recortes en el nivel de empleo, reducción de prestaciones de seguridad social, incremento de impuestos y la privatización de algunas empresas públicas) pero estos reflejan mayores índices de desconfianza y volatilidad.

En el entorno de los mercados financieros, la actual crisis, que trasciende a los principales bancos y economías europeas han puesto en evidencia la vulnerabilidad de la unión monetaria europea ya que algunos países de la Eurozona (Grecia, Portugal, Italia y España) requieren cierta forma de rescate para lograr superar sus problemas fiscales.

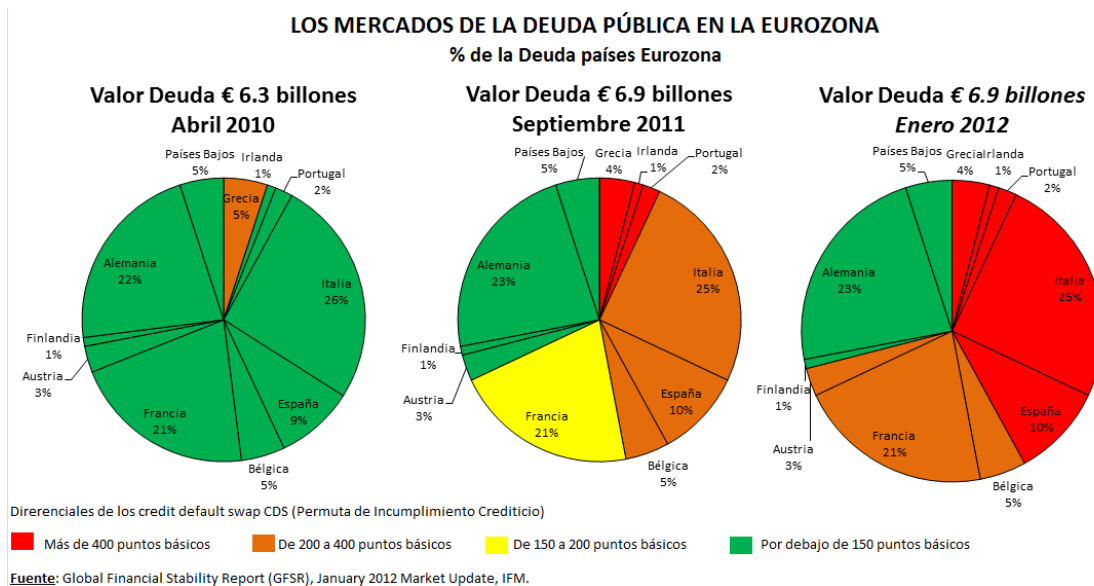


Los problemas de la dificultad en el pago de la deuda pública han impactado directamente la volatilidad de las bolsas europeas y el mercado de bonos, generándose una depreciación del euro frente al dólar y los planes de rescate de las economías originados por la crisis, han incidido para que caigan los índices de competitividad de las calificadoras de riesgo y han generado mayor desconfianza en el ámbito europeo. Así que es probable que la desconfianza

cambiaría en el mundo industrializado se acentúe en el 2012, con sus efectos colaterales en todas las economías y pese a que la Unión Europea, el Banco Central Europeo (BCE) y FMI han reaccionado rápidamente ante las crisis, los países han adoptado, en muchos casos, medidas diferentes para resolver problemas similares, con lo que algunos países han causado dificultades a otros.

A pesar de las medidas para contener la crisis de la deuda de la Eurozona y los consecuentes impactos bancarios, algunas de estas medidas están generando un clima de mayor incertidumbre. Los Estados Unidos y otras economías avanzadas, así como emergentes son ahora susceptibles a los efectos secundarios de una intensificación potencial de la crisis, persisten los obstáculos para lograr un ritmo adecuado de crecimiento sostenible al menos hasta que se logre restaurar la confianza del mercado. En la Eurozona la crisis de la deuda se ha intensificado aún más, hay mayor preocupación por la financiación y los riesgos de incumplimiento. Las instituciones financieras no tuvieron la suficiente capacidad de respuesta, y el (BCE) se convirtió en un apoyo fundamental para la deuda soberana periférica a través de su Programa de Mercados de Valores (SMP). A medida que la crisis se intensificó, se derramó desde la periferia hacia el centro con el aumento de los rendimientos y el aumento de los diferenciales, en particular sobre la deuda soberana de Austria y Francia.

A finales de 2011, más de dos tercios de la deuda soberana de la Eurozona registraron diferenciales mayores a los 200 puntos en el ranquin de la permuta de incumplimiento crediticio¹. Desde septiembre, bajas en las calificaciones y perspectivas negativas a través de una amplia gama de los soberanos de la Eurozona han contribuido hacia una baja en los rendimientos. Aunque recientemente ha habido algunas mejoras en las condiciones del mercado, los desafíos siguen siendo fundamentales.



2 La crisis de la Eurozona y el Impacto en el Sector Financiero

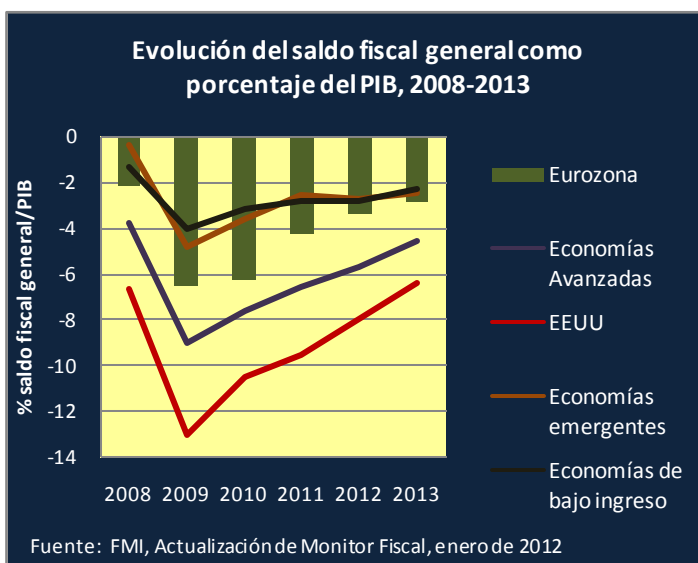
La crisis de la Eurozona caracterizada por los bajos niveles de calificación del riesgo, conlleva un fuerte debilitamiento sobre las condiciones de financiamiento, aumento en el déficit fiscal y agudización en el pago de los compromisos de la deuda soberana. Los esfuerzos en evitar un alza en las tasas de interés así como para evitar la leve tendencia a la depreciación en el tipo de cambio, no han sido efectivos. **A la fecha no se vislumbra un horizonte definido para restablecer la estabilidad financiera y reactivar el crecimiento económico. Por el contrario, hay una mayor vulnerabilidad e incertidumbre en los mercados, surgen mayores presiones para el financiamiento del déficit fiscal, se registran efectos adversos en el sector real en los países de la Eurozona, así como aumenta la probabilidad de contagio hacia otros mercados financieros internacionales.**

La baja en los niveles de calificación de riesgo aplicados a Grecia, Irlanda, Portugal, Italia y España, ha generado un impacto adverso en las decisiones de los inversionistas; en este contexto, la débil posición externa y la ausencia de capitales de corto plazo para financiar el déficit es el

¹ Credit Default Swap (CDS)

denominador común para esta región.² Este fenómeno a su vez presiona las tasas de interés hacia el alza en busca de mayores niveles de rendimiento del crédito y ante la ausencia de liquidez y capitales, repercute iterativamente en nuevos aumentos en el nivel de riesgo soberano de los países de esta zona.³ En otras palabras, cuando los inversionistas sustituyen las tasas de interés de corto o largo plazo por los niveles de calificación riesgo como variable explicativa de las decisiones de inversión, hay un efecto inmediato en las mismas y que a la vez genera una alta volatilidad en los mercados con secuelas en la reducción en los niveles de financiamiento.⁴

Paralelamente el crecimiento del déficit fiscal, generado por un excesivo gasto público y por el debilitamiento de la estructura tributaria de algunos países, ha provocado una mayor presión en demanda de capitales para el financiamiento de la deuda; además, los problemas de liquidez existentes amenazan con llegar a una situación de moratoria en las amortizaciones a capital e intereses y, lo que por ende, empuja hacia arriba el riesgo soberano de dichos países. **Como consecuencia lógica, la política fiscal está actuando como un factor adicional que**



contribuye a la caída en la demanda agregada (los agentes económicos identifican el alto déficit y deuda pública como una señal de problemas de financiamiento, que en el corto plazo se traducirá en un fuerte ajuste fiscal, propiciando expectativas pesimistas acerca del desempeño macroeconómico, lo que conduce a que algunas economías entren en recesión (Grecia, Portugal, España, Italia, e Irlanda), otras frenan su ritmo de crecimiento (Francia, Bélgica, Países Bajos, Alemania, Finlandia) y como producto de ello, el crecimiento de la economía global se ve amenazado.

La “Crisis de la deuda soberana de la Eurozona” ha desestabilizado los mercados monetarios, bursátiles y ha depreciado el tipo del cambio del Euro.⁵ A su vez ha desatado un efecto de contagio en otras economías, sobre todo en aquellas que, por sus nexos comerciales y financieros,

² Los capitales de largo plazo tiene un menor nivel de vulnerabilidad financiera, tal es el caso de la IED; sin embargo su variabilidad podría depender de una reducción en la rentabilidad de capital producto de una caída en los precios.

³ Las presiones especulativas sobre el rendimiento de los capitales y la volatilidad financiera se contagia con mayor facilidad para los 17 países con el Euro como moneda común.

⁴ El flujo financiero se mide por el saldo en la cuenta de capital de la balanza de pagos, mientras las exportaciones tienen un reducido margen de cambio pues dependen del nivel de apertura de las economías. Las importaciones son explicadas en buena medida por el nivel de financiamiento al comercio, de allí que a medida que aumenta el nivel de riesgo, baja el influjo de capitales, por lo que sus implicaciones en una caída de las importaciones son mayores.

⁵ Independiente a la crisis de 2008 año en que se registra la mayor caída del Euro con respecto al Dólar de los EEUU, el tipo de cambio de esta moneda se mantuvo relativamente estable durante casi 15 meses. En agosto del 2011, el tipo de cambio del Euro siempre respecto al dólar de los EEUU registra nuevamente un deterioro llegando a un mínimo nivel en diciembre del último año.

mantienen una alta relación de dependencia con esta región.⁶ De esta cuenta en marzo de 2010, la Comisión Europea, el Banco Central Europeo y el Fondo Monetario Internacional (FMI) impulsaron un paquete de medidas destinadas a rescatar la economía griega, por ser la que registraba el mayor nivel de incumplimiento y riesgo; asimismo, dictaron las directrices para el impulso de reajustes estructurales en los otros países contagiados (España, Italia, Irlanda, Portugal). Sin embargo ante el lento dinamismo de las negociaciones y ante la incapacidad de los países de la zona de llegar a un acuerdo para hacer frente a los problemas existentes, la desconfianza continuó en ascenso, contagiando otros mercados financieros más allá de la Eurozona y como ya se apuntó, amenazando la economía de países como Estados Unidos, Japón, países emergentes y el resto del mundo.

Las medidas acordadas en mayo 2010 incluyeron la aprobación de una línea de crédito de 110.000 millones de euros para ayudar a Grecia durante tres años, de los cuales, 80.000 millones los aportó la UE y 30.000 millones el FMI. Asimismo, la aprobación por parte de los gobiernos de la Eurozona de un plan de ayuda a nivel regional, aprobado por el Consejo Europeo. Por su parte, los ministros de Finanzas crearon un mecanismo de estabilización para evitar que la crisis de la deuda de Grecia se extendiera a otros países, en particular los más vulnerables en el contexto de la actual crisis: España, Portugal, Italia e Irlanda. El mecanismo incluyó préstamos por 750.000 millones de euros en caso de dificultad de un país. Un objetivo adicional de dichas medidas pero de la misma importancia es proteger la estabilidad del Euro.

A pesar de los esfuerzos mencionados y la decisión de aprobar más ayuda financiera a Grecia, los mercados no se han estabilizado y los efectos en el sector real son inminentes en dicho país y en otros de la zona. Asimismo los canales de transmisión que amenazan con acelerar el contagio a otras regiones, están latentes a través de los flujos de capital. Ha sido evidente que durante los últimos meses del 2011 y primeras semanas de 2012, la Eurozona ha entrado en un ciclo de total aversión al riesgo y el obligado desapalancamiento que deben realizar las empresas y las instituciones financieras, ha secado las líneas de crédito fortaleciendo el ciclo descendente de la actividad económica.

En resumen, la volatilidad del mercado, las fuertes presiones por liquidez y la debilidad de la demanda global son las determinantes de un panorama macroeconómico al borde de la recesión, vulnerable a la especulación y con un reducido margen de maniobra en el ámbito de políticas financieras y monetarias. Las consecuencias en la economía real son evidentes: contracción del comercio, caída en los flujos de capital así como en los precios de los bienes, afectando la inversión y las perspectivas de crecimiento de las economías emergentes.

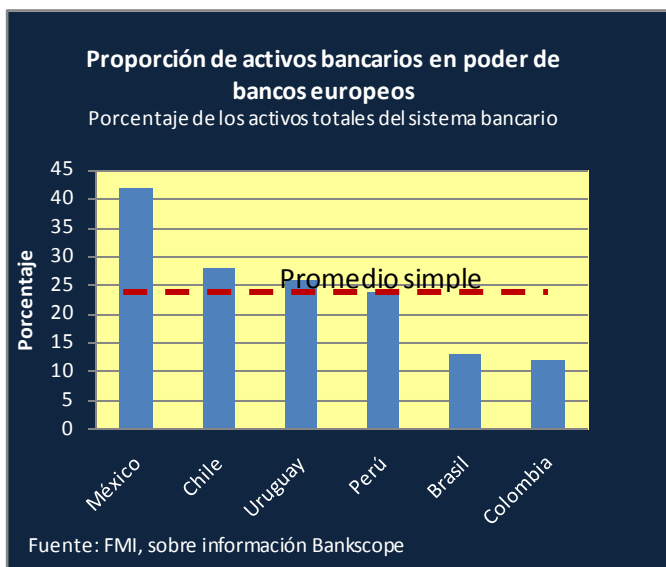
3 Implicaciones mundiales de la Crisis

La crisis por sus características tiene implicaciones en un mundo globalizado, los canales de transmisión de la Eurozona a otras economías se identifican en el ámbito financiero (flujos de capital, calificaciones de riesgo por incumplimiento crediticio, volatilidad de los tipos de cambio y tasas de interés, etc.), y también no debe menospreciarse el impacto a través de los canales comerciales (importaciones y exportaciones de bienes y servicios) así como por medio de otras variables (transferencias, cooperación, etc.).

⁶ Economías desarrolladas de Europa Occidental, economías emergentes europea.

El Fondo Monetario Internacional ajustó en enero 2012 las perspectivas de crecimiento mundial⁷, las que muestran un deterioro sobre todo en el último trimestre de 2011, esto derivado por el impacto de la crisis de la Eurozona, la que tiene efectos colaterales en otros países fuera de ésta y en países desarrollados. Este efecto colateral en otras economías se ha visto influenciado por las pérdidas del sector bancario,⁸ así como la ampliación de los diferenciales de incumplimiento crediticio los cuales alcanzaron un repunte histórico desde la creación de la unión monetaria. Las condiciones crediticias de los bancos también se han debilitado en varias economías avanzadas, hay contracción de flujos de capital hacia las economías emergentes, mayores niveles de volatilidad, apreciación de monedas fuertes⁹ y depreciaciones en los tipos de cambio de algunas economías emergentes.

En el caso de los países de América Latina, se prevé que al persistir y aumentar la crisis en la Eurozona, habrá un mayor riesgo de transmisión de la crisis hacia los países de América Latina. Los canales directos son las filiales y sucursales de bancos de la Eurozona. De acuerdo a información del FMI éstos tienen aproximadamente el 25% de sus activos bancarios en México, Chile, Uruguay Perú y, en más del 10% en Brasil y Colombia. Cabe mencionar que algunas filiales y sucursales están adoptando políticas de crédito más conservadoras para reforzar sus balances.



El estudio del FMI conduce *“A pesar de que estos bancos han tenido la precaución de financiar la mayor parte de sus actividades en América Latina con depósitos de residentes y en moneda local, es posible que generen una gran demanda por fondos en dólares, ya sea por una menor oferta de sus casas matrices o por un recorte de las líneas de crédito externa. Esta demanda podría generar una disminución en el crédito a los países de América Latina, lo que afectaría la confianza y la inversión privada. Más aun, si los trastornos financieros de Europa se propagasen a los países, los precios de las materias primas caerían, lo que sería una mezcla tóxica para el crecimiento y la estabilidad en América Latina.”*¹⁰

Las proyecciones de las Perspectivas de la economía mundial del FMI así como de otras instituciones, se evidencia una desaceleración de la actividad mundial, pero menor a la registrada en 2008-2009 por lo que se descarta una recesión mundial.

⁷ “La recuperación mundial se estanca, los riesgos a la baja se intensifican” *Perspectivas de la Economía Mundial*, FMI, 24 de enero de 2012.

⁸ El Banco Central Europeo intervino ofreciendo operaciones de refinanciamiento a fin de evitar la paralización del financiamiento en la Eurozona.

⁹ El Yen japonés por ejemplo.

¹⁰ América Latina: ¿Qué le depara el 2012?, Diálogo a Fondo, Blog del FMI sobre temas económicos de América Latina, 4 de enero 2012

LA CRISIS ECONOMICA DE LA EUROZONA Y SUS EFECTOS EN LA ECONOMIA
GUATEMALTECA: Algunas acotaciones

Habrá una desaceleración en el ritmo de crecimiento de las economías, pero a excepción de la Eurozona, todas las economías registrarán un leve crecimiento respecto a 2011 y una mayor recuperación en el 2012¹¹

Panorama de las proyecciones de Perspectivas de la economía mundial
(Variación porcentual anual)

Variables	Interanual			
	Años		Proyecciones	
	2010	2011	2012	2013
Producto Mundial ^{1/}	6.2	3.8	3.3	3.9
Economías Avanzadas	3.2	1.6	1.2	1.9
EEUU	3.0	1.8	1.8	2.2
Eurozona	1.9	1.6	-0.5	0.8
Japón	4.4	-0.9	1.7	1.6
Economías de mercados emergentes y en desarrollo ^{2/}	7.3	6.1	5.4	53.9
China	10.4	9.2	8.2	8.8
India	9.9	7.4	7.0	7.3
América Latina y el Caribe	6.1	4.6	3.6	3.9
Brasil	7.5	2.9	3.0	4.0
México	5.4	4.1	3.5	3.5
Volumen del comercio mundial (bienes y servicios)	12.7	6.9	3.8	5.4
Importaciones				
Economías avanzadas	11.5	4.8	2.0	3.9
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	15.0	11.6	7.1	7.7
Exportaciones				
Economías Avanzadas	12.2	5.5	2.4	4.7
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	13.8	9.0	6.1	7.0
Precios de las materias primas				
Petróleo ^{3/}	27.9	31.9	-4.9	-3.6
No combustibles	26.3	17.7	-14.0	-1.7
Precios al consumidor				
Economías Avanzadas	1.6	2.7	1.6	1.3
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	6.1	7.2	6.2	5.5
Tasa interbancaria de oferta de Londres (porcentaje) ^{4/}				
Sobre depósitos en dólares de EEUU	0.5	0.5	0.9	0.9
Sobre depósitos en Euros	0.8	1.4	1.1	1.2
Sobre depósitos en Yenes Japoneses	0.4	0.4	0.5	0.2

1/ Las estimaciones y proyecciones trimestrales abarcan el 90% de las ponderaciones mundiales ajustadas según la paridad del poder adquisitivo (PPA).

2/ Las estimaciones y proyecciones trimestrales abarcan aproximadamente el 80% de las economías emergentes y en desarrollo.

3/ Promedio simple de los precios de las variedades de crudo U.K. Brent, Dubai y West Texas Intermediate. El precio promedio de petróleo fue US\$104.23 en 2011; el precio supuesto en base a los mercados futuros es US\$99.09 en 2012 y US\$95.55 en 2013.

4/ Tasa a seis meses para Estados Unidos y Japón y a tres meses para la zona del Euro

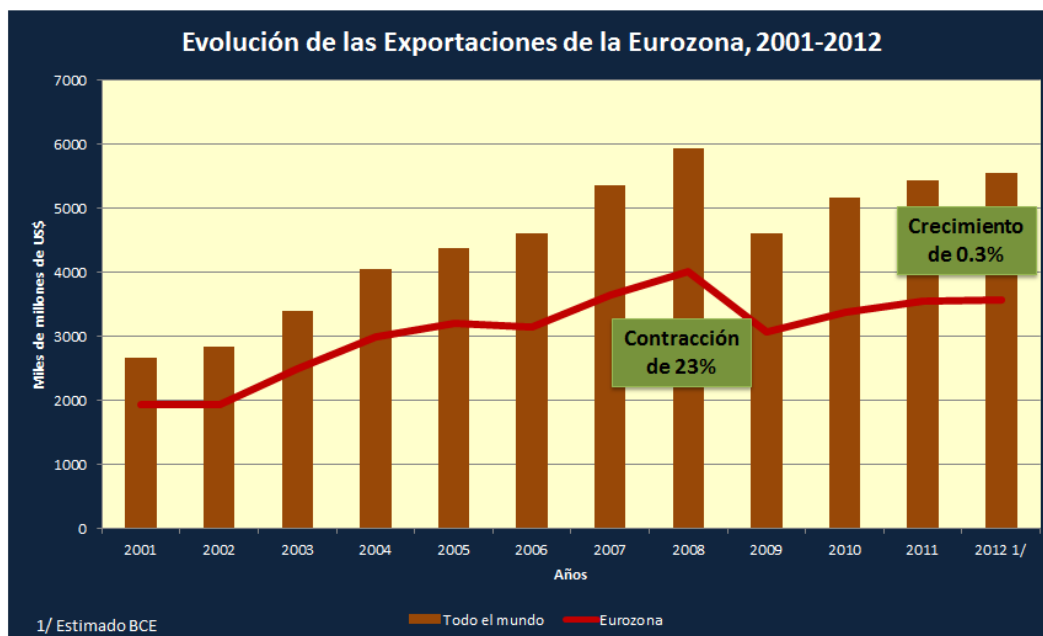
FUENTE: Perspectivas de la Economía Mundial, 24 de enero de 2012, FMI

¹¹ Las economías avanzadas y emergentes han impulsado durante el último trimestre un conjunto de políticas y acciones para evitar una nueva recesión económica. Se persigue: evitar deterioro de los sistemas financieros, el encausamiento de la sostenibilidad de la política fiscal, evitar que la volatilidad de los mercados financieros impacten el sector real, y mantener una estabilidad en los régimenes cambiarios, control de la inflación y en las tasas de interés.

4 Implicaciones mundiales en el comercio, Inversión Extranjera Directa, Turismo y Remesas familiares.

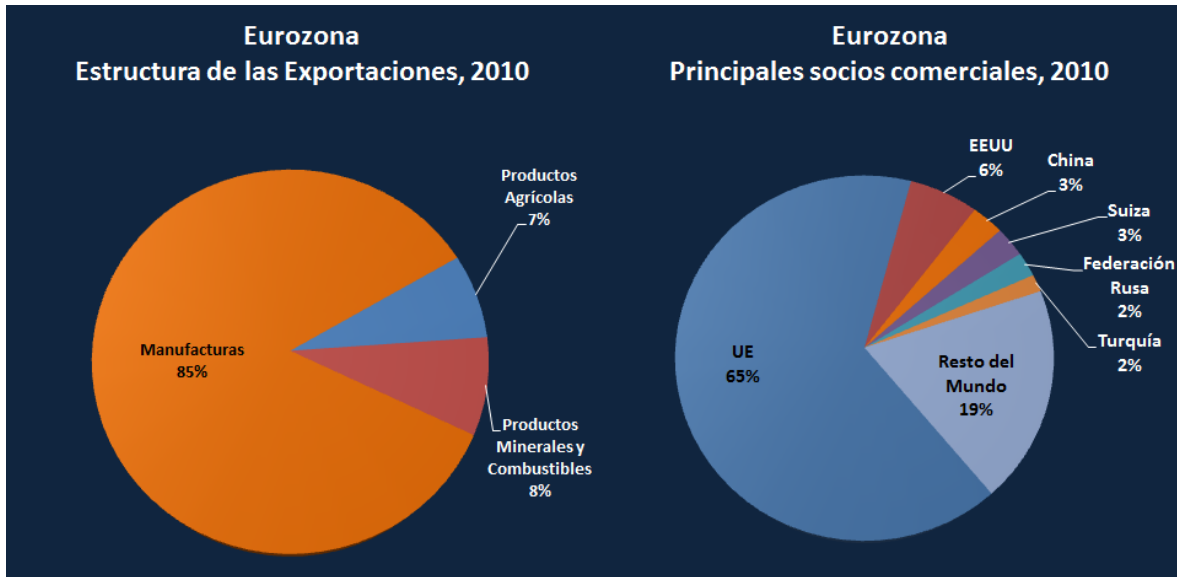
El Comercio internacional experimentará también una desaceleración sobre todo en las economías avanzadas,¹² sin embargo, las economías emergentes y en desarrollo tendrán un menor impacto ya que el crecimiento estimado en las importaciones será de 7.1% y de 6.1% en sus exportaciones.

Las importaciones de los países de la Eurozona se verán afectadas por las implicaciones de la crisis en el sector real, derivándose en una contracción de la demanda interna. Sin embargo, la mayor contracción se observará en las importaciones de productos industrializados, mientras que los productos agropecuarios (especialmente los productos tradicionales) tendrán un menor impacto. De allí que tenga mayores implicaciones en aquellas economías que registran una mayor diversificación en su oferta exportable de bienes industrializados, en especial EEUU y China; en el continente americano: Canadá, Brasil, México, Chile y Argentina; mientras que Colombia, Venezuela, Perú y Ecuador tendrán efectos moderados. En Centroamérica, se prevé que Costa Rica tenga un impacto relativamente mayor respecto al resto de socios centroamericanos, derivado de la diversificación de su oferta exportable. La siguiente lámina ilustra la estructura de las importaciones y los principales socios comerciales para el año 2010.

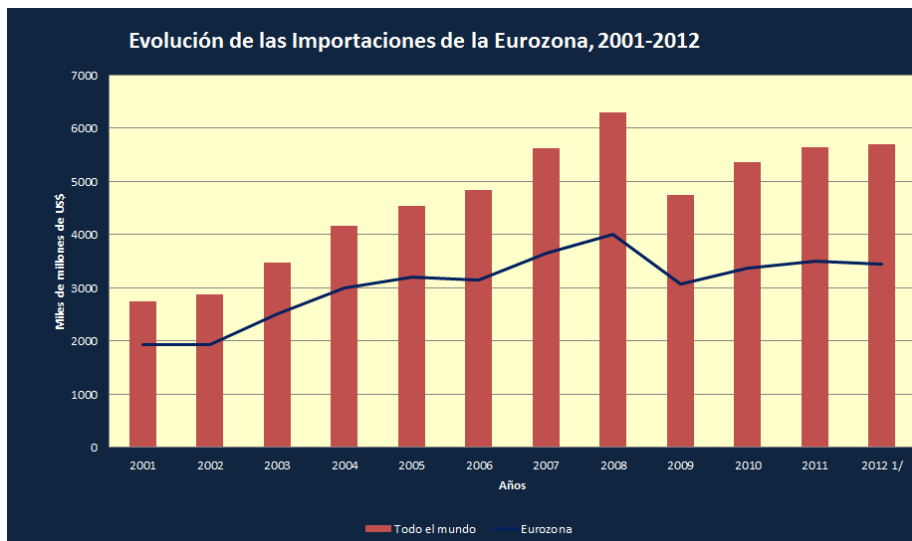


¹² Las importaciones de las economías avanzadas luego de experimentar un crecimiento del 11% en 2010, éste se reduce a 4.8% en 2011 y las expectativas en el 2012 las sitúan en 2%; una situación similar se observa en las exportaciones 12.2% en 2010, se reduce el crecimiento a 5.5% en 2011 y se estima un menor crecimiento de tan solo 2.4% en 2012.

LA CRISIS ECONOMICA DE LA EUROZONA Y SUS EFECTOS EN LA ECONOMIA
GUATEMALTECA: Algunas acotaciones

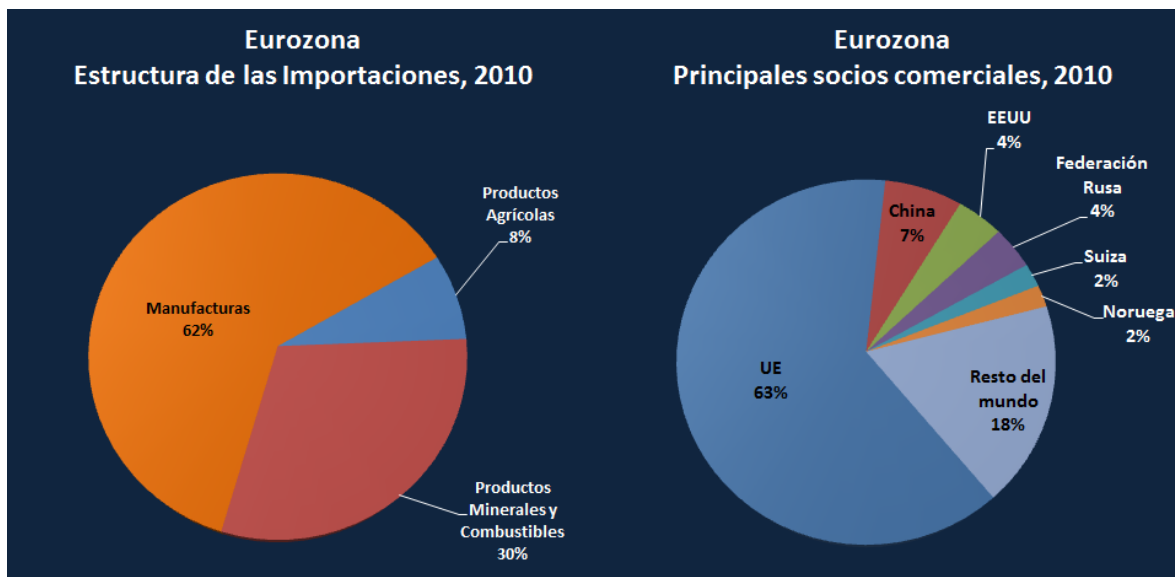


En relación a las exportaciones que realiza la Eurozona, se prevé una contracción en el comercio de la industria automotriz y maquinaria (mecánica y eléctrica) ya que el 85% de su oferta se concentra en esos sectores.¹³ Es importante destacar que el 63% de su mercado exportable es intrarregional, es decir hacia los 27 países que integran la Unión Europea UE); China es el mayor importador después de la UE y tanto los EEUU como la Federación Rusa se ubican en una tercera posición. El efecto que tendrá la crisis de la Eurozona en las importaciones de otras regiones y países del mundo será moderado, aunque la demanda de productos procedentes de esta región estará también condicionada por la estabilidad del Euro con respecto a otras monedas (dólar estadounidense, yen japonés, yuan chino, etc.).



¹³ Las exportaciones europeas de productos agrícolas y de productos minerales y derivados del petróleo representan el 15% del total de su comercio de bienes.

LA CRISIS ECONOMICA DE LA EUROZONA Y SUS EFECTOS EN LA ECONOMIA
GUATEMALTECA: Algunas acotaciones



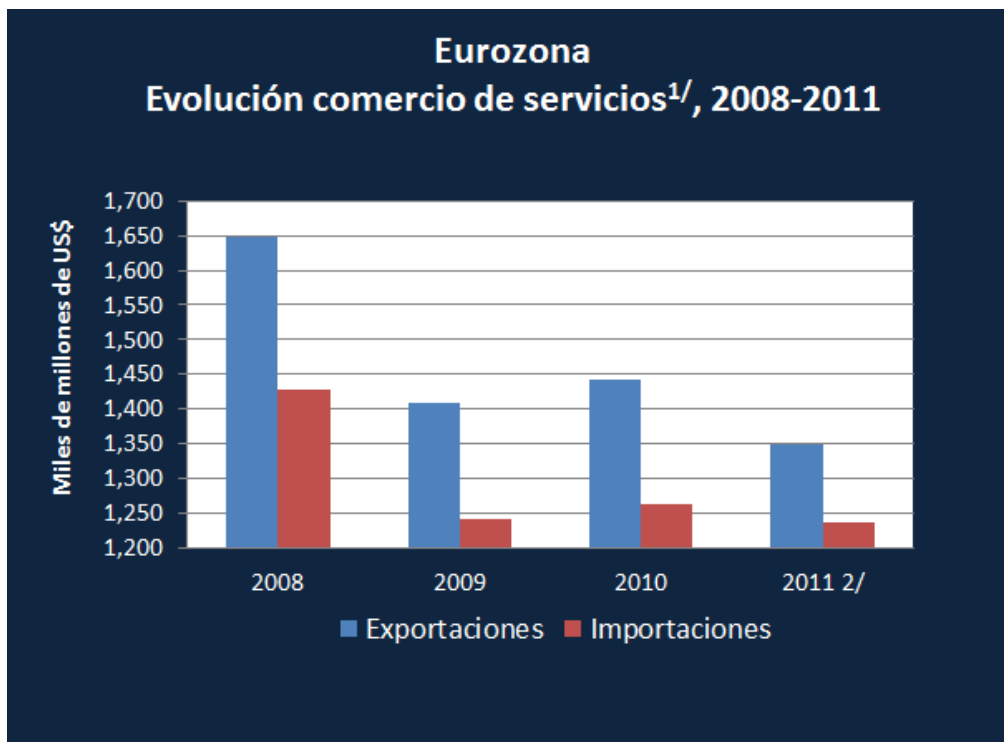
A futuro, si la crisis persiste y la recuperación de la Eurozona es de largo plazo habrá implicaciones directas en la contracción del comercio EEUU-UE así como con otros países latinoamericanos afectando su ritmo de crecimiento, reduciendo la demanda comercial y la vulnerabilidad de los mercados financieros, afectando el volumen de inversiones y el nivel del empleo. Ello hace vulnerable a la economía guatemalteca sobre todo por la dependencia económica con los EEUU a través del comercio, remesas familiares, turismo e inversiones.

Como se ha indicado en los párrafos anteriores **los países de la región centroamericana, tendrán un menor impacto directo desde el punto de vista del comercio** (sobre todo si hay una contracción de la demanda comercial tanto en la UE como en los EEUU), en todo caso, se prevé que éste sería más reducido que el observado en el año 2009.

En relación al **comercio de servicios**, hay sectores con mayor vulnerabilidad (dependiendo del grado de desarrollo y diversificación de las economías). Se prevé una contracción del turismo europeo, una posible disminución de la oferta (exportaciones) en los servicios financieros (banca y seguros), así como en los servicios de las telecomunicaciones e informática¹⁴; y las oscilaciones que podrían registrar las tarifas del transporte por la variabilidad y ajuste en los precios internacionales del petróleo¹⁵. Las transferencias (remesas) afectarán en un mayor grado a Ecuador, Colombia y Paraguay derivado de los fuertes flujos migratorios que se han dado en esos países hacia España, Francia, Italia y Alemania.

¹⁴ Siempre y cuando persistan los efectos de transmisión del sector financiero al sector real.

¹⁵ De acuerdo a las estimaciones del FMI, en el 2012 habrá una reducción internacional en el precio del barril de petróleo crudo de 4.9%, pero ello excluye las variaciones en el cambio climático y sus efectos en los precios internacionales de ese producto.



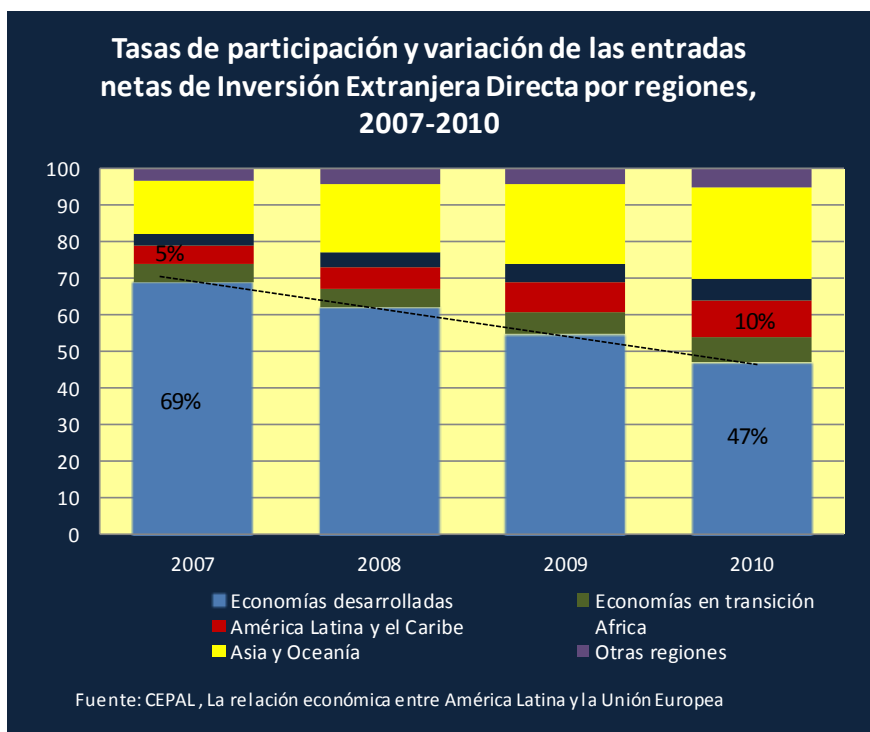
Los niveles de **inversión extranjera directa** proveniente de los países de la Eurozona están asociados al comportamiento de la inversión privada especialmente en sectores claves tales como: las telecomunicaciones, la generación de energía eléctrica, banca y servicios financieros y el sector turístico. A este respecto de acuerdo al comportamiento de los principales indicadores económicos, hay una contracción adicional de 1¼ puntos porcentuales del PIB (en relación con lo proyectado en Perspectivas de la economía mundial),¹⁶ lo que podría significar un impacto negativo a largo plazo, máxime si los canales de transmisión de la crisis afecta a otras potencias económicas y, sobre todo a economías emergentes. No obstante, es conveniente reiterar la tesis que afirma que la IED generalmente está garantizada durante un periodo de largo plazo a fin de que su rendimiento sea aceptable. De lo contrario, los capitales no se invertirían en el exterior. Así, tanto los países receptores de la inversión extranjera directa como los países importadores de los bienes y servicios que ofrecen las empresas que reciben la inversión extranjera deben garantizar estabilidad macroeconómica.

La IED durante los últimos años registra una tendencia decreciente en las economías desarrolladas. Hay registros de crecimiento y mayor participación en economías emergentes y países en desarrollo. En el caso de la IED proveniente de Europa hacia otros países, se destaca la importancia de ésta en América Latina,¹⁷ especialmente en la banca, telecomunicaciones y generación de electricidad.¹⁸

¹⁶ Reporte Perspectivas de la Economía Mundial, FMI, 24 de enero 2012.

¹⁷ La UE entre 2000-2010 fue la principal fuente de IED hacia la región pero su tendencia es decreciente.

¹⁸ CEPAL, Las Relaciones Económicas entre América Latina y la Unión Europea, División de Desarrollo Productivo y Empresarial, julio 2011.



En resumen y de acuerdo al último reporte actualizado FMI, se concluye:

Según las proyecciones, las repercusiones negativas serán mayores en Europa central y oriental, dados los estrechos vínculos comerciales entre esa región y las economías del euro. El impacto en otras regiones será relativamente moderado, ya que se prevé que la aplicación de una política macroeconómica expansiva contrarrestará en gran medida los efectos de la desaceleración de la demanda de las economías avanzadas y la creciente aversión al riesgo a escala mundial. En el caso de muchas economías emergentes y en desarrollo, la solidez de los pronósticos también obedece a los precios relativamente altos de las materias primas.

Perspectivas de la Economía Mundial, FMI, 24 de enero de 2012

5 Relaciones Económicas entre Guatemala y la Eurozona

5.1 El Comercio de bienes y servicios

Pese a que la **Unión Europea sigue siendo un socio comercial significativo para la Guatemala** (tercer socio comercial desde el punto de vista de las exportaciones, superado por los EEUU y el MCCA), las exportaciones en los últimos dos años no han registrado contracciones; por el contrario, a partir de la crisis económica mundial del año 2009, las exportaciones guatemaltecas con destino a la Unión Europea han crecido más de US\$ 130 millones¹⁹ equivalentes a una tasa media de crecimiento anual de 27.1%.

¹⁹ Exportaciones FOB a septiembre 2011

Centroamérica Exportaciones con destino a la Eurozona respecto a las Exportaciones Totales <small>Cifras en porcentajes</small>		
Año	Centroamérica	Guatemala
2001	13.4%	6.3%
2002	13.0%	5.1%
2003	13.6%	5.6%
2004	13.5%	5.3%
2005	13.4%	5.5%
2006	13.7%	6.6%
2007	13.0%	6.1%
2008	13.2%	6.6%
2009	13.7%	6.1%
2010	13.7%	6.3%
2011 a/	14.1%	8.7%

a/ Cifras a Septiembre 2011
Fuente: DAEF de acuerdo al Sistema de Estadísticas de Comercio de Centroamérica de la SIECA

Esta situación es similar para los países de la región centroamericana, con algunas variantes en Costa Rica, debido a que éste país tiene un mayor grado de diversificación en la oferta exportable.

De acuerdo a los registros de las exportaciones a septiembre de 2011, los cinco países de la región centroamericana, experimentaron crecimiento en sus exportaciones hacia la UE. Esto se explica en una buena medida por las características de los productos exportados ya que a excepción de Costa Rica (donde hay una mayor diversificación de la oferta exportable), el comercio gravita alrededor del café, azúcar y banano. Mientras que los productos no

tradicionales agrícolas registran un crecimiento aunque menos significativo.

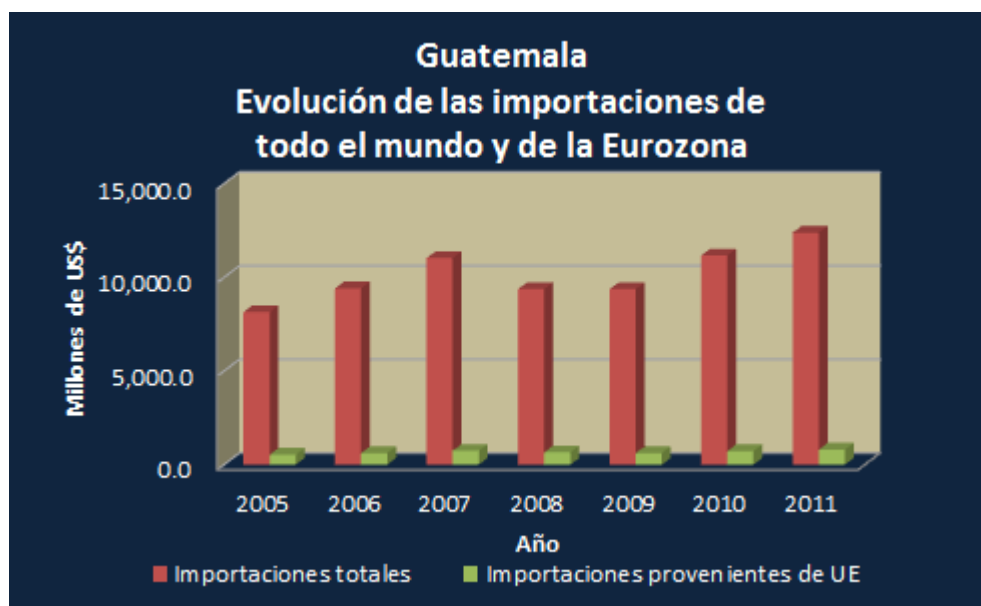
Guatemala y Costa Rica Principales productos de exportación con destino a la Eurozona FOB en millones de US\$ y Volumen en millones de Kgs.							
Producto	2009	2010	2011*	Producto	2009	2010	2011*
	FOB	FOB	FOB		FOB	FOB	FOB
EXPORTACIONES DE GUATEMALA A EUROZONA				EXPORTACIONES DE COSTA RICA A EUROZONA			
Café	148.9	229.3	330.4	Banano	688.3	743.1	487.5
Bebidas	55.4	42.5	53.2	Motores eléctricos	26.9	181.7	284.9
Azúcar	3.4	16.1	32.3	Fibras ópticas	142.9	147.1	126.4
Bulbos	15.8	17.7	15.7	Estaño	0.0	0.0	97.8
Tabaco	21.6	16.3	13.8	Hortalizas	136.4	117.5	93.7
Banano	17.7	2.4	10.9	Café	70.4	80.1	90.2
Resto de productos	44.2	41.3	59.5	Resto de productos	459.3	367.5	294.5
Total	307.0	365.6	515.8	Total	1,524.2	1,637.0	1,475.0

* Cifras a septiembre de 2011
Fuente: DAEF de acuerdo a cifras del Sistema de Estadísticas de Comercio Centroamérica de la SIECA

En relación al comercio amparado bajo el Decreto 29-89 (maquila) las exportaciones guatemaltecas con destino a ese bloque económico crecen en US\$ 25.8 millones, pero la participación de éstas dentro de las exportaciones totales (siempre a ese mercado) decrecen de 23.8% en 2009 a 18.9% (cifras acumuladas a septiembre 2011).

Complementariamente debe tenerse presente que Alemania es el mayor importador de bienes provenientes de Guatemala, mientras que las importaciones agregadas de España, Italia, Grecia y Portugal son similares (23%) de la totalidad de importaciones que registra la UE provenientes de Guatemala.²⁰

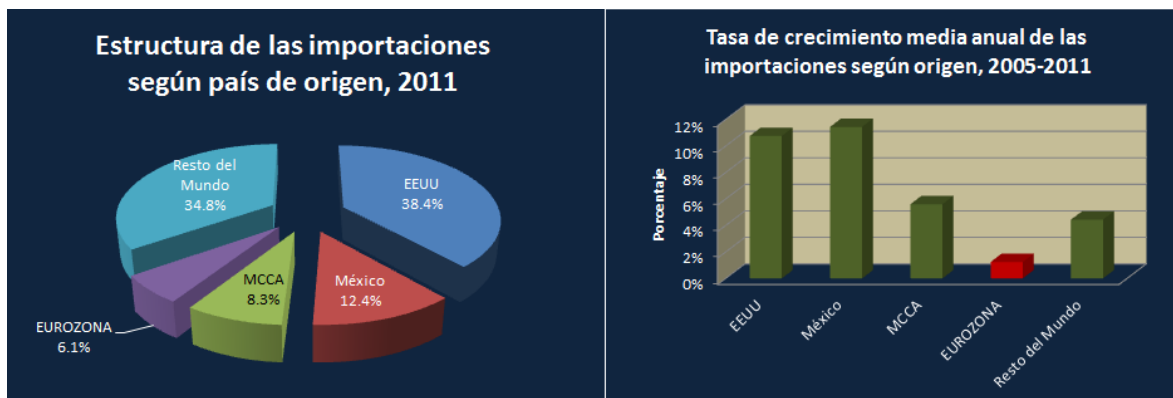
Desde el punto de vista de las importaciones, éstas se han recuperado significativamente desde la crisis económica mundial del año 2009. Luego de la caída 2008 y 2009 han registrado un crecimiento medio durante los dos años de 14.9%.



Siempre desde el punto de vista de las importaciones, no hay variaciones sustantivas respecto a los principales socios comerciales, siendo EEUU, México y el MCCA los principales países y bloques con los que se comercia. Si merece la atención el crecimiento de las importaciones procedentes de la República Popular de China, así como el crecimiento de las importaciones procedentes de Brasil, Colombia y Panamá.

²⁰ Alemania registra lento crecimiento económico y reducción de su industria automotriz pero no registró al cierre de 2011 signos de recesión económica.

LA CRISIS ECONOMICA DE LA EUROZONA Y SUS EFECTOS EN LA ECONOMIA
GUATEMALTECA: Algunas acotaciones



De acuerdo a la Clasificación Según Uso o Destino Económico - CUODE- las importaciones de bienes de consumo, materias primas y productos intermedios representan casi las dos terceras partes de los productos importados (58.2% para 2010). Los productos derivados del petróleo están por el orden del 20% y los bienes de capital representan el 18% del total de productos importados. Las importaciones provenientes de los EEUU, los países de la Eurozona, Japón, y Corea del Sur registran una mayor proporción en las materias primas, bienes intermedios, bienes de capital; las importaciones procedentes de México, Brasil, Colombia y, por supuesto Centroamérica corresponden en una mayor cuantía a bienes de consumo.

GUATEMALA
IMPORTACIONES, CLASIFICACIÓN CUODE
En millones de US\$ y porcentajes

CONCEPTO	2009		2010		VARIACIÓN	
	Monto	Estructura (%)	Monto	Estructura (%)	Absoluta	Relativa
TOTAL	9,375,144.10	100	11,172,442.30	100	1,797,298.20	19.2
BIENES DE CONSUMO	2,839,754.90	30.3	3,360,653.50	30.1	520,898.60	18.3
No duraderos	1,677,172.30	17.9	1,924,155.90	17.2	246,983.60	14.7
Semiduraderos	678,511.80	7.2	797,160.80	7.2	118,649.00	17.5
Duraderos	484,070.80	5.2	639,336.80	5.7	155,266.00	32.1
MATERIAS PRIMAS Y PRODUCTOS INTERMEDIOS	2,544,738.00	27.1	3,144,870.50	28.1	600,132.50	23.6
Para la agricultura	294,314.20	3.1	409,510.30	3.6	115,196.10	39.1
Para la industria	2,250,423.80	24	2,735,360.20	24.5	484,936.40	21.5
COMBUSTIBLES Y LUBRICANTES	2,058,861.90	22	2,309,257.10	20.7	250,395.20	12.2
MATERIALES DE CONSTRUCCIÓN	256,318.90	2.7	288,499.30	2.6	32,180.40	12.6
BIENES DE CAPITAL	1,675,183.90	17.9	2,068,690.00	18.5	393,506.10	23.5
Para la agricultura	49,853.40	0.5	62,391.20	0.6	12,537.80	25.1
Para la Ind., Telecomunicaciones y Construcción	1,377,543.00	14.7	1,654,589.70	14.8	277,046.70	20.1
Para el transporte	247,787.50	2.7	351,709.10	3.1	103,921.60	41.9
DIVERSOS	286.50	0	471.90	0	185.40	64.7

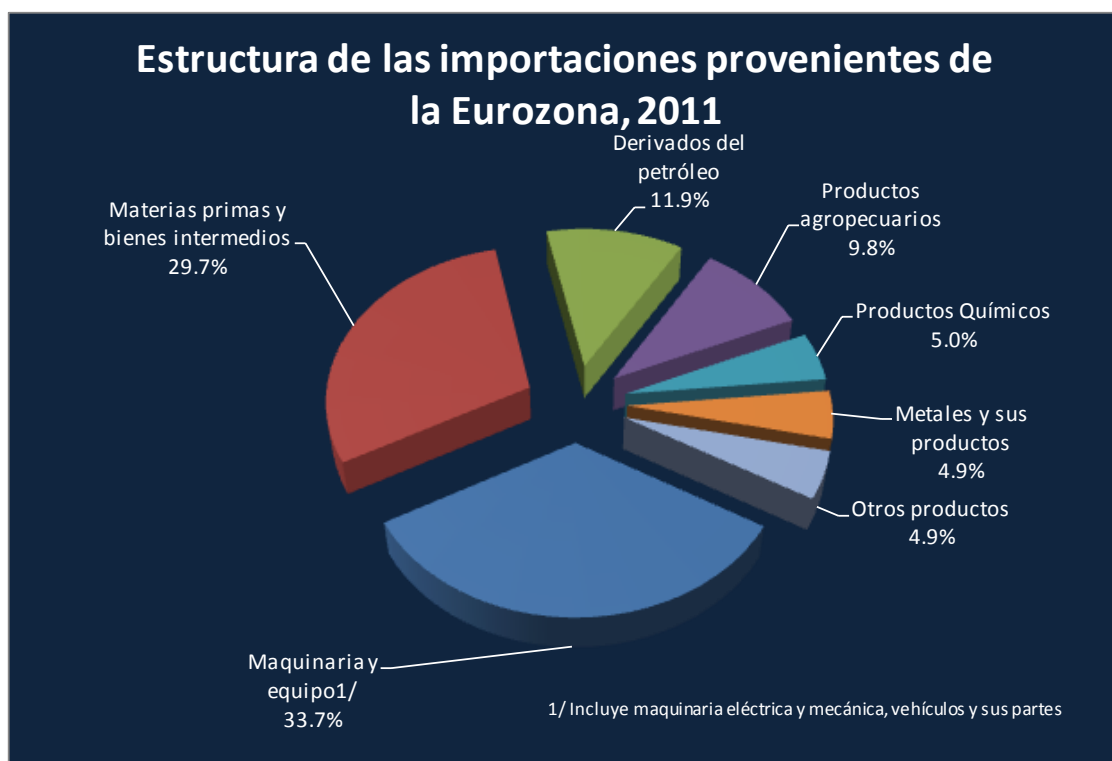
Nota: Corresponde a territorio aduanero

Fuente: DAEF de acuerdo a información de las declaraciones de mercancías y formularios aduaneros únicos centroamericanos de importación según el Banco de Guatemala (BANGUAT).

Las

importaciones procedentes de la Eurozona de acuerdo a la categoría de bien importado, se caracterizan por concentrarse en una mayor proporción en maquinaria y equipo, incluyéndose bajo este rubro a la siguiente tipología de mercancías: Maquinaria eléctrica y sus partes, maquinaria mecánica y sus partes, material de transporte (vehículos sus partes y accesorios). Este rubro pese a ser el más importante no ha reflejado el dinamismo de crecimiento desde antes de la crisis de 2009. El caso más significativo se observa en las importaciones de vehículos terrestres provenientes de la Eurozona que mantuvieron una tasa media anual de 11.8% en el período 2000-2007, pero ya para el período 2007-2011 se observa una reducción en su tasa media anual de crecimiento de 7.6%.

Las importaciones de materias primas y bienes intermedios; de los derivados del petróleo y de los productos agropecuarios registran crecimientos moderados después del año 2009, aunque en cierta medida explicados por el aumento en los precios más que en el volumen importado.²¹



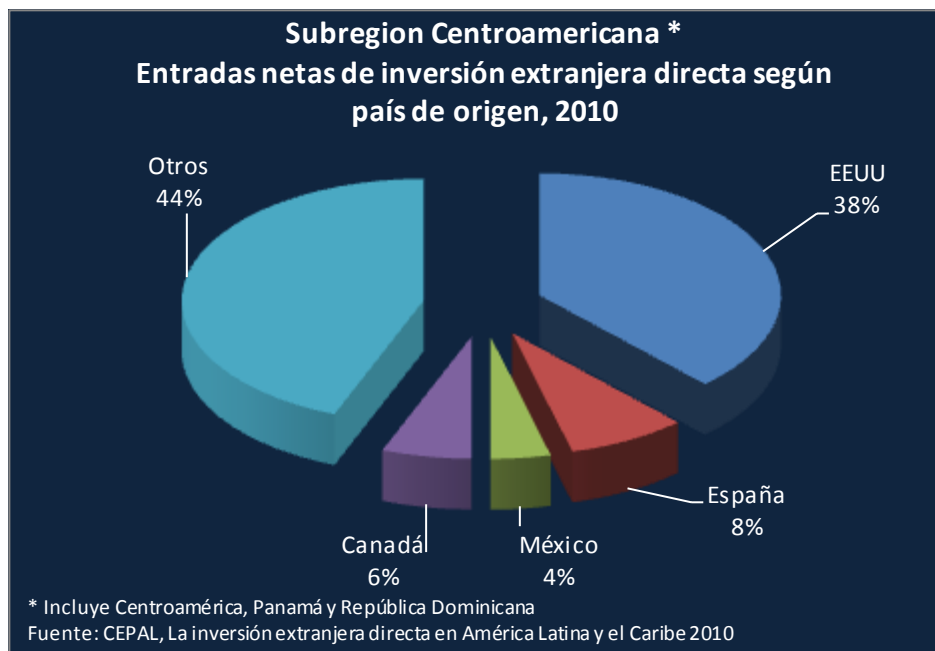
5.2 La Inversión Extranjera Directa

²¹ El volumen de bienes importados procedentes de la Eurozona registra una tasa de crecimiento negativa para el período 2009-2011 de -1%

No se cuenta con información actualizada sobre la IED originaria de la Unión Europea, sin embargo la CEPAL en el estudio “La inversión extranjera directa en América Latina y el Caribe 2010” identifica al sector de las telecomunicaciones y la generación de energía eléctrica como los sectores más significativos (a nivel centroamericano) y registra importancia (en Costa Rica) las inversiones en la industria química y en menor grado en los sectores de turismo.

De acuerdo siempre a la CEPAL, para Guatemala el 15% del total de la IED dirigida a la subregión provino de la Eurozona²² en 2008 y 2009. Tanto Guatemala como El Salvador alcanzaron un éxito notable en la etapa inicial de atracción de inversiones para el establecimiento de centros de llamadas y Business Process Outsourcing (BPO), pero han comenzado a mostrar limitaciones en su capacidad para ampliar la oferta nacional de personal calificado y bilingüe que pueda escalar desde las funciones básicas de servicio al cliente hasta los servicios de asistencia técnica internacional.²³

Respecto al origen de la inversión extranjera directa, cabe mencionar que los Estados Unidos es el inversionista más importante de la subregión, seguido por España, Canadá y México .



Los flujos de inversión extranjera directa desde la Eurozona podrán verse afectados a mediano plazo, generalmente la IED es impulsada por inversiones a largo plazo.

²² Incluye Centroamérica, Panamá y República Dominicana.

²³ En Guatemala la IED se ha expandido al comercio, minería, electricidad y los centros de llamadas y BPO (15.000 agentes y 50 centros de llamadas). En menor grado a componentes electrónicos, autopartes, dispositivos médicos, software y manufacturas diversas (plásticos, productos químicos, materiales de caucho y productos de hierro y acero).

Asimismo dependerá de las medidas nacionales que den certeza y seguridad a los agentes económicos, así como el impulso de acciones para mejorar los índices de competitividad y estabilidad macroeconómica.

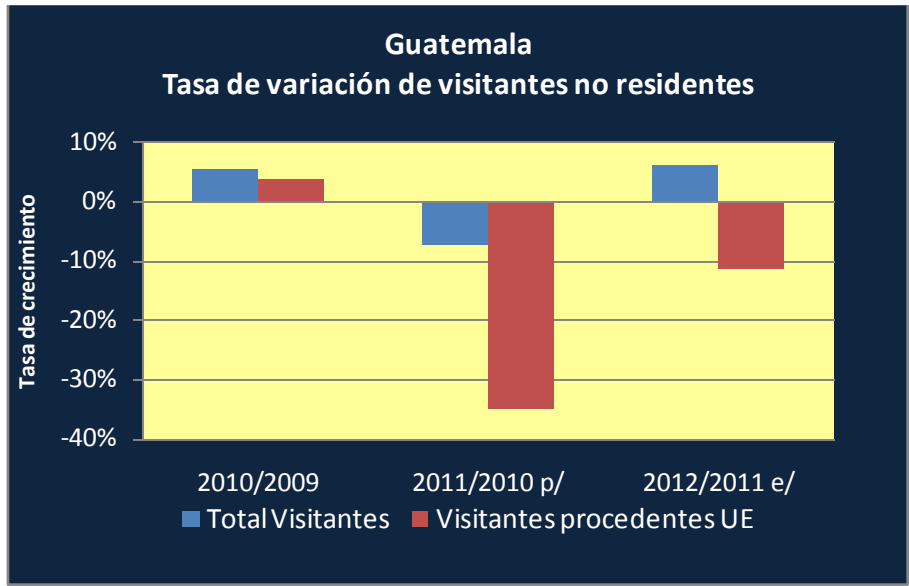
GUATEMALA: INGRESOS NETOS DE INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA, POR PAÍS DE ORIGEN, 2006-2010 (En millones de dólares)					
Origen	2006	2007	2008	2009	2010
Total	592	745	754	574	678
Estados Unidos	198	326	229	151	256
España	56	42	66	64	21
Canadá	4	25	54	74	44
Reino Unido	13	63	66	58	20
México	83	76	76	50	31
República de Corea	45	13	4	23	18
R. Mundo	193	200	259	154	288

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras y estimaciones oficiales al 15 de abril 2011.

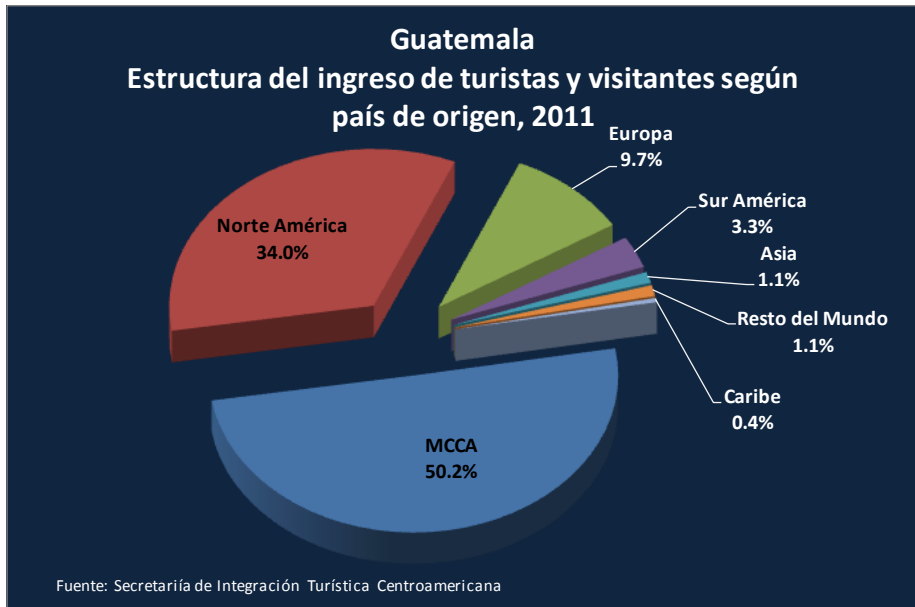
5.3 El Turismo

La actividad turística contribuye al proceso de desarrollo del país mediante la creación empleos en el sector turismo, desarrollándose diversas ramas como: hotelería, construcción, transportes, etc. Estimula la inversión extranjera con el desarrollo de proyectos de desarrollo turístico y recreativo. La demanda turística crea la necesidad de mejorar los transportes, comunicaciones, urbanismo, etc. Asimismo fomenta el crecimiento de la producción y su diversificación; constituye una fuente generadora de divisas (por el turismo receptivo de terceros mercados) mejorando la posición de la balanza de pagos. El desarrollo de la actividad artesanal genera nuevos nichos de mercados

Durante los últimos años, la actividad turística ha sido afectada negativamente por el clima de inseguridad y violencia que se registra en el país y por los efectos de los fenómenos naturales que han dañado la infraestructura vial y turística. Sin embargo luego de una fuerte caída de visitantes durante los años 2010 y 2011, se estima que durante el 2012 haya una recuperación del mercado turístico (receptor), especialmente el de origen norteamericano y centroamericano.



Los registros estadísticos del número de turistas receptores (visitantes) durante el 2011, evidencian que la mayor parte proviene de Centroamérica, seguido de Norteamérica (EEUU, Canadá y México), mientras que el turismo procedente de Europa (que incluye turistas de la Eurozona) representa el 9.7% del total de turistas y visitantes que ingresaron el 2011 al país.



6 El impacto de la crisis de la Eurozona en la economía Guatemala:

Como se ha mencionado a lo largo de este documento hasta la fecha se prevé un leve impacto económico derivado de la crisis de la zona del Euro. Los principales canales de transmisión se observan en el sector financiero, mientras que hay efectos muy reducidos en el comercio (exportaciones e importaciones) y efectos colaterales en el sector turístico. La IED por tener un horizonte económico a largo plazo, no prevé de acuerdo a las circunstancias actuales, mayores implicaciones.

Para la medición del impacto de la crisis de la Eurozona en la economía guatemalteca se han elaborado dos posible escenarios:

- **Escenario 1:**

Las repercusiones en la economía guatemalteca serán marginales debido a que no habrá efectos significativos en la economía de los Estados Unidos. El comercio exterior, y el sector de turismo no experimentan mayores variaciones, posiblemente se registre algunas implicaciones en el sector financiero.

- **Escenario 2:**

- En un segundo escenario, admite la posibilidad de que factores de la crisis en la Eurozona se repliquen en otras economías, principalmente Estados Unidos, por la interdependencia existente entre los mercados financieros globales. Ello significa que habrá una mayor vulnerabilidad en la economía guatemalteca, máxime si no se cuenta con un plan integral para atenuar el probable impacto. Dicho plan debería entonces comprender, además de medidas para asegurar la estabilidad macroeconómica, reformas en el sistema financiero local y, medidas destinadas a evitar un aumento en el costo del financiamiento de la deuda pública.

6.1 Escenario 1

Mínima contracción del comercio (importaciones de bienes) y del turismo: Sobre la base de las estimaciones al 2012 del comercio mundial del último reporte del FMI²⁴ y de acuerdo a las proyecciones de los indicadores macroeconómicos para el 2012 estimados por el Banco de Guatemala.

En el sector financiero, habría un impacto si los canales de transmisión se mantienen latentes a través de los flujos de capital. Es previsible una posible reducción en la oferta de crédito lo que afectaría la confianza y la inversión privada en el corto plazo. Ello podría tener una repercusión en presiones hacia el alza en las tasas de interés y, por ende en el

²⁴ "La recuperación mundial se estanca, los riesgos a la baja se intensifican" *Perspectivas de la Economía Mundial* del 24 de enero de 2012

encarecimiento del financiamiento, aunque los efectos podrían registrarse hasta el tercer trimestre de 2012.

Indicadores Macroeconómicos Relevantes Observado 2009 - 2011 y Proyección 2012 - Millones de Quetzales y Porcentajes -

Variables				Proyección
	2009	2010	2011*	2012
PIB a precios constantes (Mill. de Q.)	193,934.5	198,954.8	206,895.8	213,810.9
(variación interanual %)	0.50%	2.60%	3.20%	3.10%
PIB a precios corrientes (Mill. de Q.)	307,526.0	331,900.0	365,112.1	395,424.1
(variación interanual %)	3.9%	7.9%	10.0%	8.3%
Inflación	-0.28	5.39	6.2	4.5% +/- 1pp
Tipo de Cambio promedio de venta anual	8.17	8.08	7.90	8.10
Variación del Tipo de Cambio	8.0%	-1.1%	-2.2%	2.5%
Exportaciones FOB (Mill. de US\$.)	7,294.9	8,188.7	10,606.9	11,873.3
(Variación interanual %)	-7.0%	12.3%	24.3%	11.9
Importaciones FOB (Mill. de US\$.)	10,643.1	12,472.3	15,716.8	17,284.6
(Variación interanual %)	-20.7%	17.2%	22.7%	10.00%

* Preliminar
Fuente: Banco de Guatemala (enviadas (2011-2012) el 16 de diciembre)

6.2 Escenario 2

Si la crisis de la Eurozona se extiende a otros países de la región (Alemania, Países Bajos) y de la UE, especialmente Inglaterra, los canales de transmisión hacia los EEUU y otras economías desarrolladas serán directos afectando en una mayor cuantía el crecimiento económico, reduciendo el comercio mundial y generando un panorama financiero con mucha mayor volatilidad e inestabilidad.

Suponiendo que el contagio financiero al resto del mundo es más intenso que en el escenario de base (pero menor que el observado tras el colapso de Lehman Brothers en 2008), y teniendo en cuenta las repercusiones por vía del comercio internacional, el producto mundial será aproximadamente 2% inferior al proyectado en Perspectivas de la economía mundial.

Perspectivas de la Economía Mundial, FMI, 24 de enero de 2012

De esta cuenta si la crisis se agravara y su radio aumentara, arrastrando a los otros países de la UE, a los EEUU y a otros países industrializados, el efecto sería mayor. Dependiendo de la gravedad de la crisis podría llegarse al límite de generar una fuerte devaluación del Euro, lo que afectaría a muchas economías desarrolladas (similar al efecto tequila de los años 90's). La devaluación del Euro generaría paralelamente efectos adversos en los niveles de inflación, un aumento descontrolado en las tasas de interés y el consecuente colapso de la actividad económica, aumento del costo de los servicios de deuda en moneda local y extranjera, crisis en las finanzas públicas y sus efectos colaterales en la inversión privada y el empleo.²⁵

Todo ello implicaría una serie de supuestos que, tendría un impacto en el segundo semestre de 2012 hasta mediados de 2013. Sin embargo es prematuro hacer especulaciones sobre el alcance y efectos de dicha crisis. Algo que si puede asegurarse, que sus implicaciones serían menores a la crisis económica de 2009, pero la recuperación de las economías tanto de economías desarrolladas como emergentes se dará en un plazo mas largo.

El efecto inmediato en la economía de los EEUU así como en otras economías avanzadas y emergentes **podría generarse por el proceso de desapalancamiento de bancos europeos,²⁶ instituciones que se verán forzadas a retirar capital de estas economías cuando traten de eliminar sus deudas, lo que provocará volatilidad en los mercados bursátiles y monetarios. Además, estarán menos dispuestos a otorgar créditos. De esta cuenta, el desapalancamiento bancario ejercerá presión en el financiamiento comercial y en los préstamos a las industrias de transporte.**

El escenario pesimista se explica por ese desapalancamiento que puede crear una cadena de interacciones adversas con las economías de la Eurozona y con otros países (especialmente EEUU y economías asiáticas).²⁷ Pero existe también el peligro de que el desapalancamiento sea demasiado rápido, se concentre demasiado en determinadas áreas y limite el crédito a expensas de la economía. Estos riesgos podrían propagarse mucho más allá de la zona del euro. Las economías europeas emergentes serían las más afectadas, debido a la sustancial presencia de los bancos de dicha zona en estos países. Tampoco Estados Unidos sería inmune a los riesgos de contagio, dadas las conexiones financieras y comerciales a través del Atlántico.

Un fuerte shock proveniente de la Eurozona podría verse magnificado por los puntos débiles ya existentes, especialmente en el sector inmobiliario de ese país, que aún es frágil. La crisis del sector financiero generaría un desapalancamiento de las familias (medido como la relación deuda-ingreso), ello con implicaciones directas en una reducción y composición de sus ahorros y activos líquidos. Todo ello conlleva a reafirmar la tesis de la traslación de la crisis a otros mercados: los efectos del proceso de desapalancamiento de los bancos en la economía real y el impacto de una consolidación fiscal adicional.²⁸

²⁵ De acuerdo al informe del FMI, *“Un riesgo más inmediato es que, en Estados Unidos, una economía política que tiende a ser accidentada dé lugar a un ajuste fiscal excesivo a corto plazo”*

²⁶ El desapalancamiento es un proceso en el que los bancos tratan de restablecer sus relaciones de solvencia a través de la venta de activos.

²⁷ Los bancos europeos tenían niveles excesivos de deuda y se habían expandido más allá de su ámbito central de operaciones. Por consiguiente, debe alentarse a los bancos a aumentar sus niveles de capital, deshacerse de los préstamos de cobro dudoso y abandonar las actividades que no forman parte del núcleo de sus operaciones.

²⁸ La causa principal es el agravamiento de la crisis en la zona del euro, que está interactuando con las fragilidades financieras en otras partes del mundo. Específicamente, las inquietudes en tomo a las pérdidas del sector

LA CRISIS ECONOMICA DE LA EUROZONA Y SUS EFECTOS EN LA ECONOMIA
GUATEMALTECA: Algunas acotaciones

Las condiciones crediticias de los bancos en este escenario deterioran directamente a economías avanzadas, los flujos de capital hacia las economías emergentes disminuyen drásticamente. En los mercados cambiarios habrá gran volatilidad, y depreciaciones de las monedas de muchas economías de mercados emergentes. Como se ha indicado, este efecto tendrá implicaciones directas en el financiamiento del comercio provocando una contracción, aunque no se prevé que haya inestabilidad o alzas en los precios internacionales del barril de petróleo como en los precios de las materias primas.²⁹

Año	Valor CIF Importaciones	Escenario Optimista		Escenario Pesimista	
		Diferencias		Diferencias	
		Absoluta	%	Absoluta	%
2006	12,437				
2007	14,304	1,867	15.0%	1,867	15.0%
2008	16,524	2,220	15.5%	2,220	15.5%
2009	12,720	(3,804)	-23.0%	(3,804)	-23.0%
2010	15,402	2,682	21.1%	2,682	21.1%
2011	16,643	1,241	8.1%	1,241	8.1%
2012 ^{1/}	17,725.2 ^{2/} 16,310.5 ^{3/}	1,081.82	6.5%	(332.87)	-2.0%

1/ La estimaciones corresponden a Nota: Las estimaciones en el escenario optimista corresponden a ajuste en las estimaciones del comercio mundial (importaciones) para todo el año 2012. En el escenario pesimista el ajuste hacia la contracción corresponde a tres trimestres (abril-diciembre).
2/ Escenario optimista
3/ Escenario pesimista
1/: Fuente: Estimado por la Oficina de Política y Análisis Económico de los Países Bajos (CPB) de acuerdo al último Boletín de la OMC.

A este respecto, la Oficina de Política y Análisis Económico de los Países Bajos (CPB) prevé dos escenarios en torno al crecimiento mundial de las importaciones: a) Un escenario sobre una contracción en la dinámica del crecimiento de las importaciones, la que cae de un 21.1% en 2010, 8.1% en el 2011 a un modesto crecimiento de 6.5% en el 2012.³⁰ b) Un

segundo escenario (pesimista), en el que las importaciones podrían caer en -2% respecto al 2011 y esto por la contracción del comercio de la Eurozona, los EEUU y otras economías emergentes especialmente asiáticas.

Sobre estos argumentos, un posible escenario a este respecto tomando en consideración la tendencia histórica registrada en el período 2007-2008, siempre considerando que las implicaciones de la crisis de la Eurozona son menores, podría ubicar la caída de las importaciones en US\$ 148.7 millones (Contracción en 1.2% respecto a lo observado en los citados años).³¹ En todo caso, la crisis de la Eurozona y sus repercusiones en otros mercados,

bancaario y la sostenibilidad fiscal ampliaron los diferenciales soberanos de muchos países de la zona del euro, elevándolos a máximos no registrados desde la creación de la Unión Económica y Monetaria.

²⁹ Las primeras proyecciones del FMI para 2012 no prevén un crecimiento en el precio del barril internacional del petróleo. Sin embargo es posible que los precios de las materias primas, experimenten una reducción debido a un crecimiento de las condiciones de la oferta y la desaceleración de la demanda provocarán nuevas reducciones de precios.

³⁰ Congruente con las estimaciones del FMI que prevén un crecimiento de las importaciones de mercancías de 2% para economías avanzadas y de 7.0% para economías emergentes y en desarrollo.

³¹ Las importaciones de bienes entre 2007 y 2008 se redujeron en US\$ 1600 millones, pero debe considerarse que en dicho período hubo una alta volatilidad de los precios del petróleo así como del hierro, cemento y otras materias primas y productos semielaborados. Mientras que entre 2010 y 2011 éstas aumentaron en US\$ 1,271 millones equivalente a una tasa de 10.8%

no estará caracterizado por un shock en los flujos comerciales, sino que en los flujos financieros. El impacto de esa acción repercutiría en las variables financieras, especialmente tipo de cambio y tasas de interés, y ello tendrá repercusiones en el sector real, y directamente en el comercio exterior.

Es preciso resaltar que la contracción de US\$ 148.7 millones es estimada a partir de una caída en el valor CIF de las importaciones a partir de julio de 2012 por es por el período de desfase en los canales de transmisión, asumiendo que en los EEUU, el impacto se inicia a partir del segundo trimestre.

GUATEMALA
VALOR CIF DE LAS IMPORTACIONES TOTALES
 Millones de US\$ y porcentajes

Año	Valor CIF Importaciones	Diferencia	
		Absoluta	%
2006	9,417.5	1,272.4	15.6%
2007	11,029.8	1,612.3	17.1%
2008	9,373.1	(1,656.7)	-15.0%
2009	9,375.1	2.0	0.0%
2010	11,172.4	1,797.3	19.2%
2011	12,389.4	1,217.0	10.9%
2012 1/	12,240.7	(148.7)	-1.2%

1/ Estimado por DAEF de acuerdo base a la tendencia de las importaciones mundiales en escenario pesimista

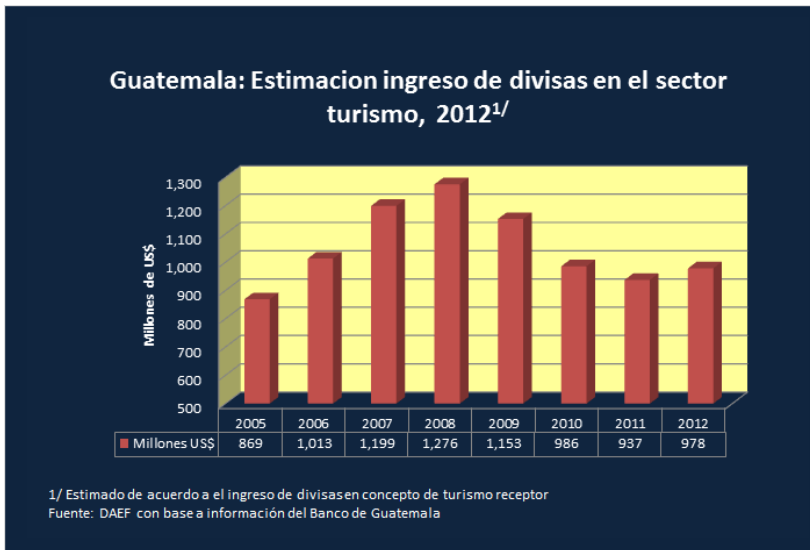
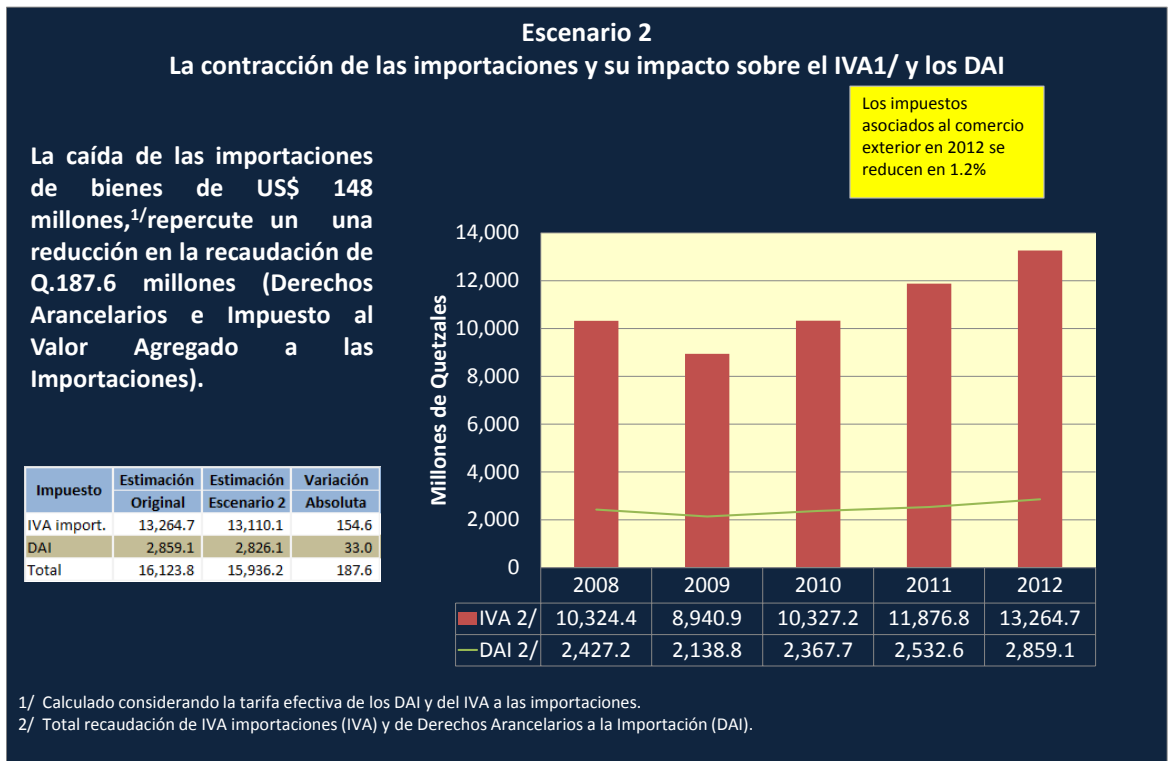
Nota: Se asume que el impacto en las importaciones se da a partir del segundo semestre 2012, por lo que la reducción corresponde a medio año.

FUENTE: DAEF de acuerdo a información del Banco de Guatemala (BANGUAT) correspondiente el periodo 2006-2011

Esta contracción en las importaciones plantea una reducción en la recaudación de Q.187.6 millones.³² El efecto será entonces sobre las importaciones que realiza Guatemala ante una contracción en la demanda interna, en una buena parte explicada por los efectos directos de una contracción del crédito al financiamiento del comercio, y en términos globales, por la inestabilidad financiera y los canales de transmisión del sector financiero al sector real.³³

³² Derechos Arancelarios e Impuesto al Valor Agregado a las importaciones, asumiendo una caída de las importaciones del 3.2% sobre un valor total de US\$ 12,389.4 reportadas hasta noviembre 2011.

³³ Se enfatiza que dicha reducción correspondería a medio año calendario (julio-diciembre 2012).



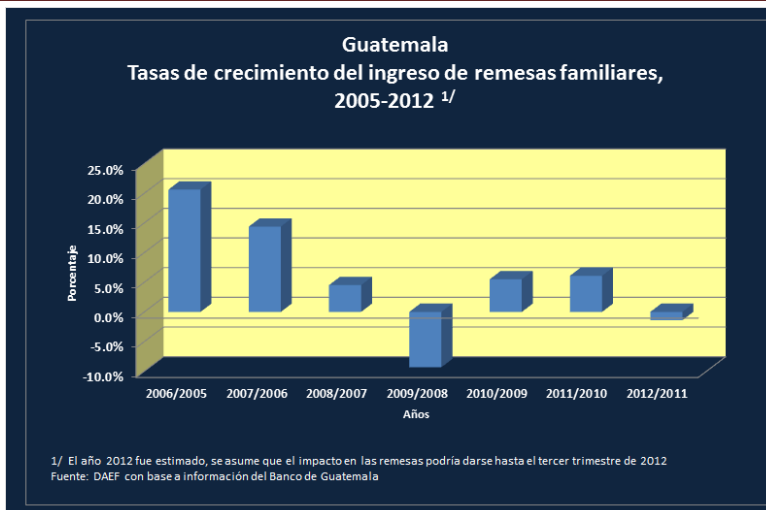
En el turismo, el impacto de la crisis tiene un menor impacto. Esto se explica por el impacto de las promociones de la ruta maya que impulsa Guatemala, México y Honduras para la celebración del Baktun 13 y la percepción de los turistas y visitantes sobre mejoras en el clima de seguridad. De allí que se estima en el 2012 un crecimiento en

el ingreso de turistas y visitantes de 9.9% procedente de Centroamérica, 1.2% procedente de América del Norte. Por el contrario una contracción de turistas y visitantes de 11.1% procedentes de la Eurozona y de 3.3% procedentes del resto del mundo.

Al ser afectada la economía estadounidense a través de los canales de transmisión antes citados e impactar la disponibilidad del crédito y los niveles de empleo especialmente el empleo de inmigrantes guatemaltecos, es seguro que el flujo de remesas familiares tienda a contraerse. La Organización Intemacional de Migraciones registró en el año 2010 que 1,1 millones

de guatemaltecos envían remesas familiares a más de 4,3 millones de personas en el país, fondos destinados a consumo, educación y salud. Si ese es el caso y hay una contracción de las actividades agropecuarias y de la construcción en los EEUU, seguramente habrá un aumento del desempleo y por ende una contracción en las remesas familiares.

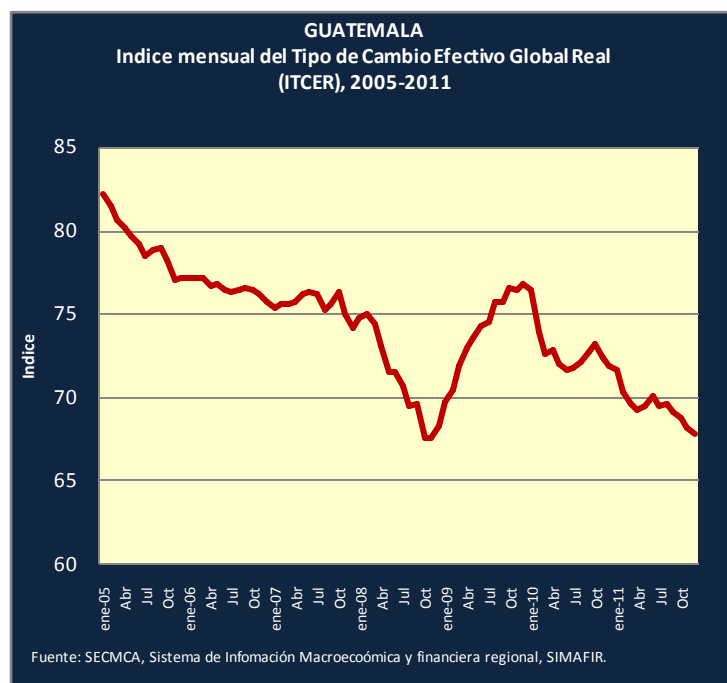
Al igual que la crisis de 2009 este efecto no es inmediato, se estima que si la economía de los EEUU entra en recesión luego del primer trimestre de 2012, el efecto sobre las remesas familiares tendría sus primeras implicaciones alrededor del último trimestre de 2012. De allí que éstas podrían contraerse un 1.4% equivalente a US\$ 60.7 millones.



6.2.1 El impacto en el sector financiero

Los EEUU, las economías emergentes y países en desarrollo deberán estar preparados para contrarrestar las presiones de financiamiento y de crédito, y desplegar políticas contracíclicas cuando exista margen suficiente; asimismo hay una dirección definida por los organismos financieros internacionales para restablecer la confianza en la zona del euro y en otras regiones.

Los primeros indicios de esa transmisión se observarían en los mercados financieros, con las consecuentes alzas en las tasas de interés, como una medida



desesperada para evitar la fuga de capitales, sobre todo de corto plazo.³⁴ A dicho respecto, la disminución del flujo de capital tendría implicaciones directas en el financiamiento del comercio y en el deterioro de los términos del intercambio, con las consecuentes presiones sobre la depreciación del tipo de cambio, presiones inflacionarias, especialmente en las materias primas y derivados del petróleo. Como consecuencia se ampliaría el déficit en cuenta corriente.

A nivel interno, el alza en las tasas de interés generaría una fuerte especulación financiera, ya que los inversionistas estarían buscando una mayor rentabilidad en un menor lapso de tiempo. La compraventa de valores a corto plazo como práctica especulativa escapa a cualquier tipo de control y se traduce en un encarecimiento inmediato del crédito, que afecta directamente la disponibilidad de recursos en la economía. La restricción del financiamiento al comercio tendría implicaciones directas en las importaciones de bienes y servicios, tanto de consumo, intermedios y de capital. De la misma forma, la restricción del crédito y el alza de precios restringirían la capacidad de compra de las empresas y las familias, reduciendo la demanda interna.

En opinión de la calificadora de riesgo “Fitch”

Los sistemas bancarios de Centroamérica y República Dominicana continuarán fortaleciendo su desempeño financiero conforme la región siga recuperando su ritmo de crecimiento económico, estimado cerca de 4% para 2012 bajo el escenario base de Fitch. Una mayor expansión del crédito, combinada con una menor necesidad de constituir provisiones por préstamos incobrables, impulsaría el crecimiento de las utilidades de los bancos.

Fitch anticipa un crecimiento moderado del crédito en 2012, liderado por los bancos de propiedad local. Los sistemas bancarios que tienen las mayores probabilidades de exhibir un crecimiento más alto son aquellos cuyos países presentan las mejores perspectivas económicas.

En este sentido, destacaría el crecimiento de los sistemas bancarios de Panamá, Costa Rica y Guatemala. Habiendo absorbido casi la totalidad de préstamos deteriorados derivados de la pasada crisis financiera global, los bancos continuarán presentando mejoras en la calidad de sus préstamos en 2012. No obstante, algunas entidades en Costa Rica y República Dominicana pudieran continuar presentando relativamente altos deterioros de cartera en los próximos meses, dado que mantienen exposiciones relevantes en sectores cuyo comportamiento de pago podría mostrar irregularidades.

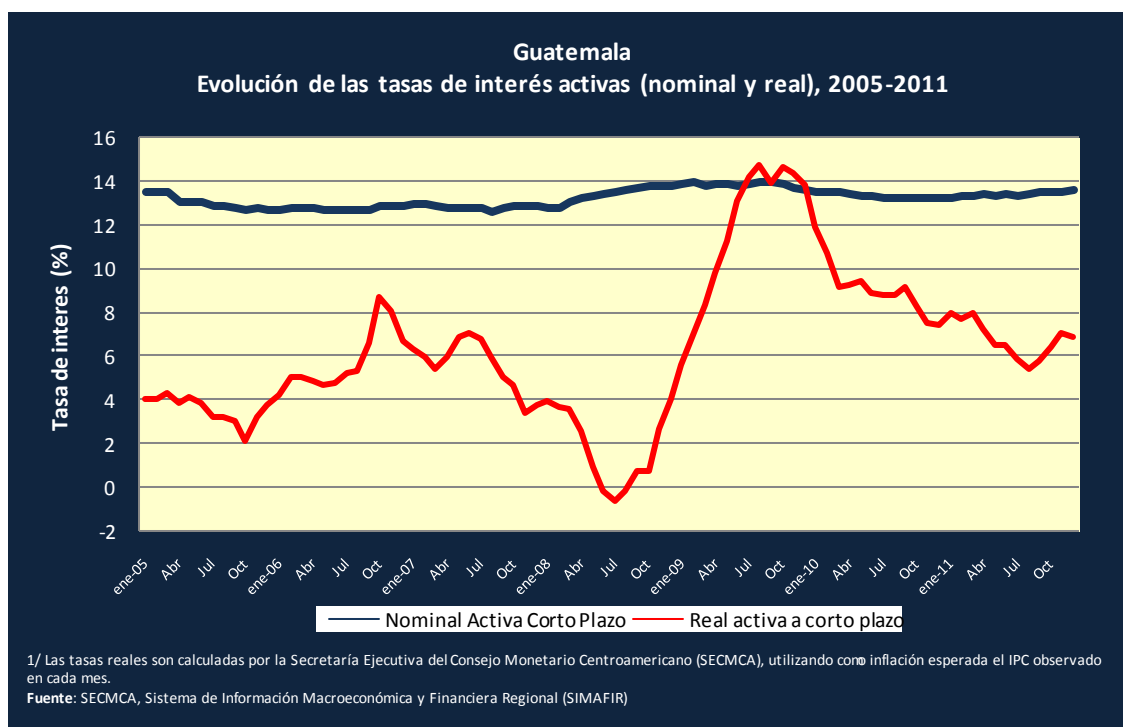
Las economías de la región, sin embargo, no son inmunes a los riesgos que puedan derivarse de una potencial recaída de las economías avanzadas. Aun cuando no es el escenario base de Fitch, una recaída de las mayores economías avanzadas, particularmente de Estados Unidos, debilitaría las proyecciones de crecimiento del crédito y presionaría las utilidades de los bancos de la región por el incremento en el gasto en provisiones. Sin embargo, ni la estabilidad ni la solvencia de los sistemas bancarios estaría amenazada. En términos generales, los bancos de la región se encuentran mejor preparados para enfrentar condiciones adversas al contar con indicadores patrimoniales más sólidos, liquidez holgada y fondeo preponderantemente doméstico.

*Fitch "Perspectivas 2012: Centroamérica y República Dominicana
19 de diciembre 2012*

³⁴ Asumiendo que la IED de largo plazo no reacciona inmediatamente y que el impacto en las remesas familiares tiene un rezago al menos de un semestre.

LA CRISIS ECONOMICA DE LA EUROZONA Y SUS EFECTOS EN LA ECONOMIA GUATEMALTECA: Algunas acotaciones

En el ámbito fiscal, la desaceleración o contracción de las importaciones afectará la recaudación proveniente de los Derechos Arancelarios e IVA a las importaciones. Asimismo, la pérdida de capacidad adquisitiva de la población afectaría la recaudación del IVA interno. En el mismo sentido, alzas en el tipo de cambio y en las tasas de interés domésticas incrementarían de manera inmediata la carga financiera de la deuda pública, afectando el nivel de liquidez de la caja fiscal y generando mayores presiones en el gasto corriente, reduciendo el ahorro corriente, por un lado y destinando más fondos a la amortización de deuda externa, restando importantes recursos al financiamiento de la inversión pública productiva. Finalmente, y de manera lógica, el déficit fiscal y la deuda pública se incrementarían considerablemente, poniendo en riesgo la sostenibilidad en el mediano plazo. Se generarían presiones reales que aumentarían el déficit fiscal y generarían un efecto encadenado de necesidades de financiamiento del mismo, generando un efecto amplificado (bola de nieve) por mayores necesidades de financiación.



Guatemala deberá adoptar las medidas de política monetaria necesarias para asegurar la estabilidad macroeconómica o atenuar una desaceleración/contracción del crecimiento. En esta línea de acción, las características estructurales del sector bancario, el débil mercado de valores y la rigidez de la legislación vigente, son desafíos importantes para enfrentar una posible crisis.

Desde la óptica de la política fiscal, si la economía guatemalteca se contagia y se contrae la actividad económica, existe la opción de adoptar una política contracíclica a través de un

aumento controlado del gasto público –sobre todo inversión productiva–, ya que dado el nivel actual de la deuda de la administración central de Guatemala, se cuenta con un razonable margen para implementar dichas medidas; sin embargo estas deberían adoptarse en última instancia.

En todo caso, las proyecciones actualizadas del FMI apuntan a una desaceleración de la actividad mundial, pero no a su colapso. Según las estimaciones, la mayoría de las economías avanzadas evitará una nueva recesión, mientras que las economías emergentes y en desarrollo ven desacelerarse el fuerte ritmo de la actividad. Sin embargo, este pronóstico parte del supuesto de que en la zona del euro las autoridades redoblan sus esfuerzos para hacer frente a la crisis. Como resultado, las primas de los bonos soberanos se estabilizarían alrededor de los niveles actuales y volverían a la normalidad a comienzos de 2013. Los objetivos básicos de las políticas son corregir los desequilibrios fiscales a mediano plazo y sanear y reformar los sistemas financieros, al tiempo que se mantiene la recuperación. Para lograr una recuperación resistente deben conjugarse tres factores: un ajuste sostenido pero gradual; abundante liquidez y una política monetaria expansiva; y un resurgimiento de la confianza en la capacidad de acción de las autoridades.

Como se mencionó en este documento, en el marco de las economías avanzadas y con el apoyo de organismos financieros internacionales, se están impulsando acciones para alcanzar una recuperación mundial de manera equilibrada y sostenible, y dadas las interrelaciones económicas y financieras de la globalización, estas medidas deberán ser coordinadas internacionalmente enfatizando en la resolución de los problemas de deuda soberana, reducir la vulnerabilidad del sector fiscal en un escenario de estabilidad financiera que rescate los niveles de confianza en los mercados e incentive los flujos de capital.³⁵ Debe buscarse un equilibrio entre ajuste económico (fiscal y monetario) y la reorientación políticas macroeconómicas para impulsar un crecimiento sostenido. Ello se logrará mediante acuerdos en el ámbito internacional que deben evitar un aumento de las tensiones cambiarias y la volatilidad de los flujos de capital de corto plazo, lo que a su vez, requiere de una mayor vigilancia bilateral y multilateral, en particular mediante una evaluación más exhaustiva de los efectos secundarios y los riesgos de carácter sistémico.

Finalmente, una forma de anticiparse a un posible contagio, es tomar una posición proactiva y adoptar algunas medidas para mejorar el resultado fiscal. En este contexto y en la medida que las proyecciones del tipo de cambio para el mediano plazo sean favorables, se propone una restructuración del portafolio de deuda, haciendo colocaciones sistemáticas de bonos en los mercados internacionales, con lo que se estaría reduciendo el costo del financiamiento de la deuda pública y se desincentiva la especulación producto del “*crowding out*” interno, que lleva a pagar altas tasas de interés por los títulos de deuda del Estado. Es oportuno también

³⁵ De acuerdo a opiniones de expertos sobre esta materia, ello implica el impulso a reformas a los sistemas de regulación financiera y al sistema monetario internacional. Las reformas de la regulación financiera (internacional), incluidas las destinadas a reducir la dependencia al dólar como moneda de reserva principal, en particular mediante fondos comunes o regionales de reservas internacionales. Para ello deberá fortalecerse los recursos del Fondo Monetario Internacional y reestructurar los mecanismos regionales de cooperación financiera.

aprovechar la coyuntura política para impulsar entre otras, las siguientes iniciativas: a) Iniciativa que dispone aprobar reformas al Decreto Número 34-96 del Congreso de la República, “Ley del Mercado de Valores y Mercancías”; b) iniciativa 4178 que dispone aprobar la Ley en contra del Secreto Bancario y por la transparencia de las sociedades y, c) la iniciativa 4094 que dispone aprobar Ley de Fideicomisos Públicos.

También es preciso destacar que recientemente fueron aprobadas dos leyes que seguramente tendrán un efecto amortiguador a las posibles implicaciones fiscales derivadas del contagio de la crisis de la Eurozona y sobre todo, refuerzan los niveles de recaudación tributaria y contribuyen a mantener el déficit bajo control. Estas leyes son el Decreto 10-2012 “Ley de Actualización Tributaria” y el Decreto Número 4-2012 “Disposiciones para el Fortalecimiento del Sistema Tributario y el Combate a la Defraudación y al Contrabando” (Ley anti evasión II).