



# REPORTE DE ACTIVIDAD ECONÓMICA ABRIL 2020

¿Qué tan grande  
será la caída de la  
economía y cuánto  
tiempo tardará en  
recuperarse?

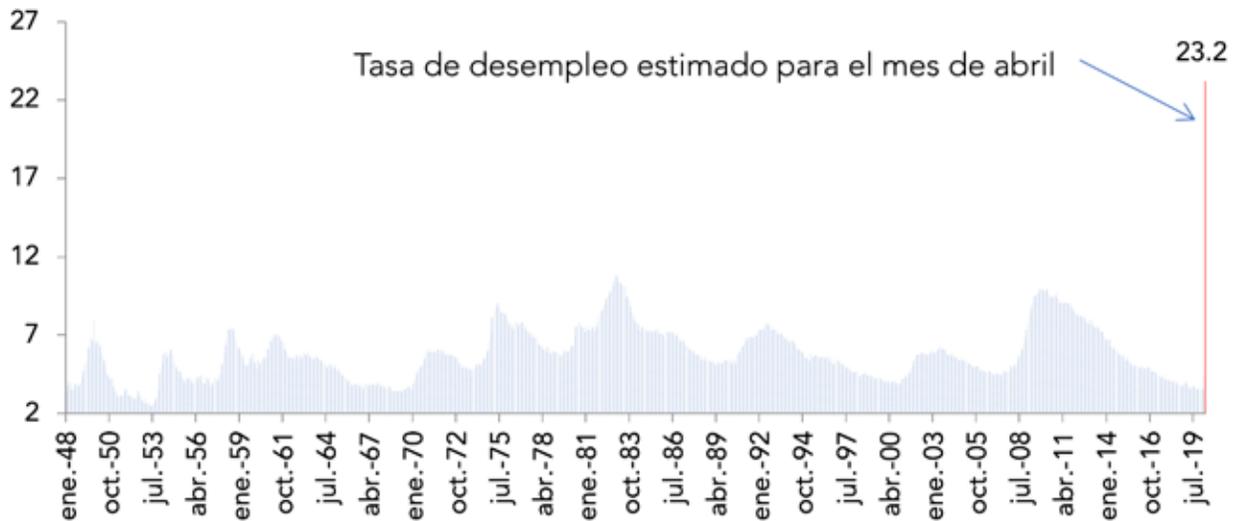


# Los primeros datos de una crisis sin precedentes

Las primeras cifras de la crisis económica que ya esta en curso, comienzan a pintar un panorama sumamente preocupante. La principal economía del mundo esta oficialmente en recesión, con una tasa de desempleo que se estima será del 23% cuando salga la cifra oficial del mes de abril. Como se muestra en la gráfica 1, nunca se había registrado un incremento tan pronunciado y rápido desde que se llevan registros periódicos (enero de 1948).

La primera ola de desempleos masivos en Estados Unidos afectó principalmente a los trabajadores que no podían continuar con el trabajo desde sus casas; pero la segunda ola ya está dejando sin empleo a personas que estaban trabajando desde sus hogares, pero al no tener suficientes clientes, las empresas también han tenido que despedirlos.

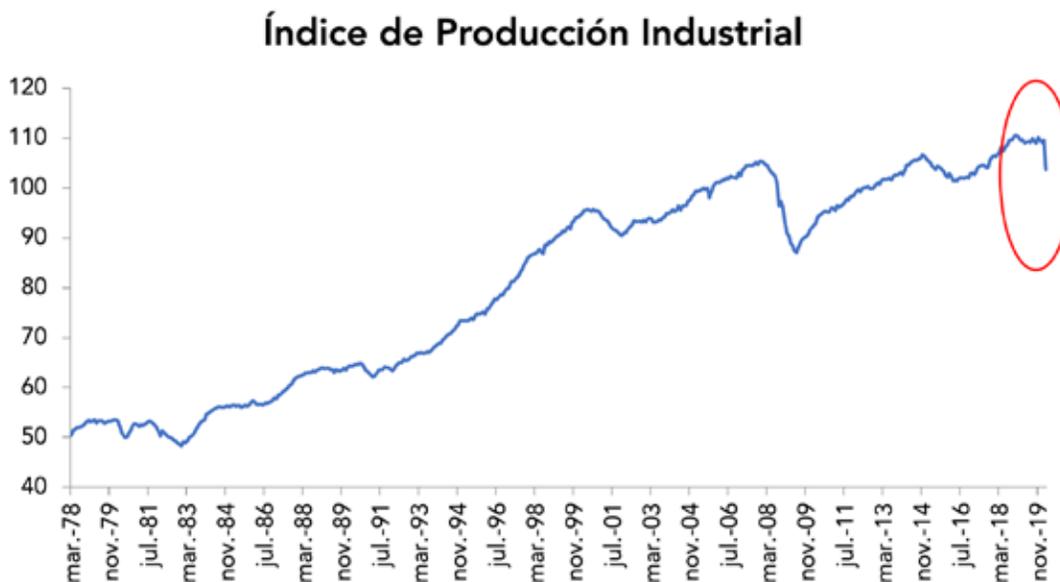
**Tasa de desempleo y ciclos económicos en Estados Unidos**



Por otra parte, la venta de vehículos se desplomó casi un tercio (32%) en marzo, la segunda caída más alta después del desplome que ocurrió en septiembre de 2009; y la venta de motocicletas también reportó una fuerte caída (36%) en marzo, la más alta desde que se llevan registros (enero de 1967). Todavía no se publican los datos de las ventas minoristas y de restaurantes del mes de marzo, pero sin duda, se reflejarán caídas dramáticas.



El Índice de Producción Industrial cayó 5.6% en marzo, la caída mensual más fuerte desde 1946. La producción de bienes durables cayó 9.1%, relacionado sobre todo a la producción de metales y equipo para vehículos; en tanto que la producción de bienes no durables, como bebidas y alimentos procesados, cayó en menor medida (3.1%), como era de esperarse por ser productos menos sensibles a los ciclos económicos.



Los primeros datos de la economía de Estados Unidos auguran una fuerte caída del PIB en el primer trimestre y las proyecciones del FMI indican que el 2020 cerrará con una caída de 5.9%, la contracción más grande desde 1946.

En el siguiente cuadro se presentan las proyecciones de crecimiento del FMI para las principales economías del mundo en 2020 y 2021. Del lado izquierdo se presentan las cifras de la crisis del 2008-2009 y al comparar, claramente se espera una caída mucho mayor este año que la vivida hace una década. Estas proyecciones podrían ajustarse hacia un escenario más dramático si las medidas de cierre de la economía se extienden más allá de junio.

	2008	2009	2010	2019	2020	2021
<b>Economía Mundial</b>	3.0	-0.1	5.4	2.9	-3	5.8
Estados Unidos	-0.1	-2.5	2.6	2.3	-5.9	4.7
<b>Eurozona</b>	0.4	-4.5	2.1	1.2	-7.5	4.7
Alemania	1.0	-5.7	4.2	0.6	-7	5.2
Francia	0.3	-2.9	1.9	1.3	-7.2	4.5
Italia	-1.1	-5.5	1.7	0.3	-9.1	4.8
<b>España</b>	1.1	-3.6	0.0	2	-8	4.3
Japón	-1.1	-5.4	4.2	0.7	-5.2	3
<b>Reino Unido</b>	-0.3	-4.2	1.7	1.4	-6.5	4
China	9.7	9.4	10.6	6.1	1.2	9.2

El Banco de España, por ejemplo, estima que la caída de la economía española sería de 13% y no del 8%, como dice el FMI, si el cierre de la economía se extiende cuatro semanas más. En 2009, el PIB de España cayó 3.6% y el desempleo se disparó 26% en los años siguientes. ¿A qué niveles podría llegar con una caída del PIB tres veces mayor?

En el caso de Estados Unidos, se estima que el PIB se contrajo entre 7% y 10% el primer trimestre; en el segundo trimestre caería hasta un 40% según JP Morgan. Sin embargo, en el tercer y cuarto trimestre se espera una recuperación robusta en la medida que se levanten las restricciones y la economía comience a operar con relativa normalidad. Pero ¿qué sucedería si no se logra controlar la pandemia y la economía no logra operar con normalidad en el tercer y cuarto trimestre? En ese caso, la caída del PIB anual podría ser entre 10% y 15%, solo comparable con la contracción de 1932 y 1946, cuando la economía estadounidense cayó 12.9% y 11.6%, respectivamente.

## ¿Cómo será la crisis en Guatemala y Centroamérica?

El Banguat proyecta un decrecimiento de 0.5% para la economía de Guatemala en el 2020, un escenario demasiado optimista considerando la dimensión de la crisis mundial. Pareciera que el Banguat asume una situación similar a la crisis vivida en 2009; cuando el PIB de Guatemala apenas creció 0.6%, pero se mantuvo en terreno positivo. Sin embargo, esta es una crisis sin precedente en los últimos 75 años.

Las proyecciones del FMI parecen hacer más sentido, aunque igualmente podrían ser todavía optimistas. En el siguiente cuadro se presenta un resumen del efecto que tuvo la crisis global en 2009 y las proyecciones que hace el FMI para 2020 y 2021. En Centroamérica, Nicaragua y El Salvador serían los países más afectados; en tanto que Guatemala y Panamá, reportarían el menor impacto.

	2008	2009	2010	2019	2020	2021
<b>Costa Rica</b>	4.7	-1.0	5.0	2.1	-3.3	3.0
El Salvador	2.1	-2.1	2.1	2.4	-5.4	4.5
<b>Guatemala</b>	3.7	0.6	2.8	3.6	-2.0	5.5
Honduras	4.2	-2.4	3.7	2.7	-2.4	4.1
<b>Nicaragua</b>	3.4	-3.3	4.4	-3.9	-6.0	0.0
Panamá	9.9	1.2	5.8	3.0	-2.1	4.0

Sin embargo, en el caso de Guatemala, el impacto podría ser mayor al esperado por el FMI, si se considera la fuerte caída en las remesas, la contracción del consumo de los hogares debido a la incertidumbre y la pérdida de empleos, la paralización del comercio mundial y sus efectos en las exportaciones, y la fuerte caída que experimentará la inversión privada. La suma de estos factores presenta un escenario mucho más pesimista que el proyectado por el Banguat o el FMI.

En 2009, las remesas cayeron 9.3% y el consumo de los hogares cayó 0.3%. Las personas tratan de mantener sus niveles de consumo ante una caída en el ingreso (endeudándose) y por eso los hogares redujeron sólo 0.3% su consumo, a pesar de la fuerte caída en las remesas. No obstante, en esta crisis la pérdida masiva de empleos en Estados Unidos podría hacer que las remesas se reduzcan entre 25% y 35%, lo cual, junto al pesimismo y la incertidumbre en los hogares, el cierre de la economía y la pérdida de puestos de trabajo localmente haría que el consumo se contraiga entre 3% y 5%, y dependiendo de la magnitud de la crisis, esta contracción podría ser incluso mayor. Es importante recordar que el consumo de los hogares representa el 78% del PIB, por lo que una caída entre 3% y 5%, es muy significativa.

Rubros del PIB medido por el Gasto	Crecimiento 2009
<b>GASTO DE CONSUMO FINAL</b>	<b>1.0</b>
Gastos en consumo de las personas e instituciones privadas sin fines de lucro	-0.3
Gastos en consumo del gobierno general	14.3
<b>FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL FIJO</b>	<b>-13.1</b>
Construcción	-10.2
Maquinaria y equipo	-16.6
<b>EXPORTACIÓN DE BIENES Y SERVICIOS</b>	<b>-2.7</b>
<b>IMPORTACIÓN DE BIENES Y SERVICIOS</b>	<b>-7.8</b>
Crecimiento del PIB	0.5

Se esperaría que la inversión también caiga fuertemente. Los proyectos de ampliación de fábricas, las nuevas empresas, la construcción de vivienda y oficinas se pospondrán por la incertidumbre sobre la duración y profundidad que tendrá la crisis económica y de salud. A esto se suma la pérdida de liquidez que han tenido las empresas y los hogares en las últimas semanas, lo que hará prácticamente imposible concretar todos los planes de inversión que se tenían programados. En la crisis de 2009, la inversión cayó 13.1%. En esta oportunidad la caída podría ser entre 7% y 10%.

Por otra parte, las exportaciones se verán fuertemente afectadas, no sólo por la caída de la demanda mundial, sino también por las dificultades logísticas y de transporte que suponen las medidas de cierre de la economía. Es importante señalar que las exportaciones tuvieron un mal desempeño en 2018 y 2019, y sin duda esa tendencia se profundizará en el presente año. En 2009, las exportaciones cayeron 2.7% y en la actual crisis, podría registrarse una caída cercana al 5%.

Por último, seguramente las importaciones se contraerán fuertemente, no solo por la reducción en la importación de gasolina, sino también porque las empresas comprarán menos materia prima y los consumidores restringirán sus compras de bienes duraderos. Muy probablemente se termine con una reducción de entre 6% y 8%.

Los escenarios que se plantean para el mundo y Guatemala en el 2020 son sumamente complejos. Las estimaciones del Banguat son demasiado optimistas y las del FMI, aunque más realistas, no cuantifican adecuadamente la caída de la economía del país. Lo más probable es que el PIB de Guatemala se reduzca entre 3% y 5% en el presente año, aún con el estímulo fiscal que aprobó recientemente el Congreso de la República. La crisis será severa.



## ¿Tendremos una rápida recuperación o una crisis prolongada?

La respuesta de la mayoría de gobiernos ha sido contundente, con políticas fiscales y monetarias sumamente agresivas. En el caso de Estados Unidos, se estima un déficit fiscal de 15.4% del PIB y la deuda pública podría llegar a 132% del PIB en 2020, la cifra más alta desde la segunda guerra mundial. En las economías avanzadas, el déficit fiscal será en promedio 10.7% del PIB; casi 2 puntos porcentuales más alto que los déficits fiscales de 2009.

Déficit fiscales como proporción del PIB		
	2009	2020
Economías Avanzadas	-8.7	-10.6
<b>Zona Euro</b>	<b>-6.2</b>	<b>-7.5</b>
Los 7 mayores economías industriales del mundo (G7)	-9.9	-12.0
<b>Otras economías avanzadas (Se excluye el G7 y la Zona Euro)</b>	<b>-1.2</b>	<b>-4.9</b>
Unión Europea	-6.0	-7.2
<b>Mercados emergentes y economías en desarrollo</b>	<b>-3.7</b>	<b>-8.9</b>
Mercados emergentes y economías en desarrollo de Asia	-3.3	-9.7
<b>Mercados emergentes y economías en desarrollo de Europa</b>	<b>-6.0</b>	<b>-6.0</b>
América Latina y el Caribe	-3.6	-6.6

Otras economías avanzadas están duplicando el déficit fiscal en esta crisis, en comparación con la crisis de 2009; y el mismo patrón se observa en las economías en desarrollo. El total de los estímulos fiscales en los países desarrollados alcanza \$8,000 millones de dólares, que equivale a 36% del PIB de Estados Unidos, sin contar los estímulos monetarios, que igualmente son mucho más grandes que los aplicados hace una década.

Sin duda alguna, estos estímulos evitarán que la caída de las economías sea mucho más pronunciada, pero también implican un alto riesgo de caer nuevamente en una crisis de deuda pública, como las ocurridas con España, Portugal, Grecia y otros países desarrollados luego de la crisis de 2009.

En el caso de España, se proyecta que la deuda pública llegue a 113.4% del PIB a finales de 2020, más de 25 puntos porcentuales arriba de la deuda que reportaba en 2012 (85.7% del PIB), cuando atravesó la crisis fiscal que puso en jaque su economía.

En este sentido, se podría esperar una recuperación muy lenta de la economía mundial a partir del primer trimestre de 2021. Pero existe el riesgo que muchos países tengan que hacer ajustes a sus finanzas públicas en 2022, lo que implicaría una nueva crisis. En la última década, los países fueron incapaces de reducir la deuda pública a los niveles que tenían previo a la crisis de 2009 y por lo tanto, hoy en día parten de una situación bastante vulnerable al aplicar fuertes déficits fiscales.

Los economistas debaten si la recuperación será rápida o si tomará un tiempo prolongado. Debido al daño que está causando a muchas empresas la actual crisis y la incertidumbre en los consumidores, el escenario más probable es un lento crecimiento en 2021 y 2022. A este contribuiría el hecho que la política monetaria ha sido tan laxa durante tanto tiempo, que seguramente ha perdido la efectividad para estimular la actividad económica.

Para Guatemala, el FMI estima un crecimiento de 5.5% en el 2021, un escenario demasiado optimista. The Economist es más cauto y estima un crecimiento de 3.6% para el 2021. Ante un escenario de lenta recuperación de la economía mundial, lo más probable es que Guatemala crezca entre 2% y 3% el próximo año, y esa perspectiva podría empeorar si no se logra controlar a tiempo la pandemia.

Si se cumplen los peores escenarios, el BID estima que se podría perder hasta el 21% de los empleos formales de Guatemala. Esto implica que se despedirían a casi 300 mil trabajadores en los próximos dos años. Se estima una cifra similar para el resto de los países de Centroamérica. Sería una crisis humanitaria sin precedentes en la región. Por el momento, es difícil anticipar si se llegará a esos extremos, pero sin duda, se deben tomar las medidas correspondientes para evitarlo.



# REPORTE DE ACTIVIDAD ECONÓMICA

Abril 2020