

LANDÍVAR *ECONOMICS*

BOLETÍN ECONÓMICO, VOLUMEN 2, NÚMERO 3 | JULIO-SEPTIEMBRE DE 2022



Fuente: adaptado de freepik. (s. f.). Concepto de mercado de valores degradado. https://www.freepik.es/vector-gratis/concepto-mercado-valores-degradado_20289170.htm?query=grafico%20econom%C3%ADa

ÍNDICE

Inflación y choques de precios del petróleo: Un análisis en retrospectiva

Dr. Oscar L. Herrera Velásquez
5

El riesgo de recesión y las perspectivas para el 2022

Mgtr. Erick Coyoy Echeverría
24

El cripto invierno 2022 y el futuro del bitcoin

Dr. Guillermo Díaz
37

Turismo: Recuperación y nuevas tendencias pos-COVID-19

Mgtr. Jenny Lemus y Dr. Guillermo Díaz
48



Grupo de
Editoriales
Universitarias
AUSJAL

Landívar Economics

Boletín económico (2), número 3, julio-septiembre de 2022

Universidad Rafael Landívar, Departamento de Ciencias Económicas, Instituto de Investigación en Ciencias Socio Humanistas (Icesh), Vicerrectoría de Investigación y Proyección (VRIP)

Universidad Rafael Landívar, Departamento de Economía Empresarial, Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales (FCEE), Vicerrectoría Académica

Coordinación: Mgtr. Astrid Beltetón Mohr, investigadora del Departamento de Ciencias Económicas, Icesh, VRIP

Comité Editorial:

Mgtr. María Antonieta de Bonilla, decana de la FCEE

Mgtr. Erick Coyoy Echeverría, coordinador del departamento de Ciencias Económicas, Icesh, VRIP

Dr. Oscar Herrera Velásquez, director del Departamento de Economía Empresarial de la FCEE Mgtr.

Juan Fernando Díaz Lara, docente de la FCEE

Se permite la reproducción total o parcial de esta obra, siempre que se cite la fuente.

D. R. © Universidad Rafael Landívar, Editorial Cara Parens, Vista Hermosa III, Campus Central, San Francisco de Borja, S. J., ciudad de Guatemala, zona 16, Edificio G, oficina 103, Apartado postal 39-C, Ciudad de Guatemala, Guatemala 01016 PBX: (502) 2426 2626, extensiones 3158 y 3124

Correo electrónico: caraparens@url.edu.gt

Sitio electrónico: www.url.edu.gt

Revisión, edición, diseño y diagramación por la Editorial Cara Parens.

Las opiniones expresadas e imágenes incluidas en esta publicación son de exclusiva responsabilidad de los autores y no necesariamente compartidas por la Universidad Rafael Landívar.

Autoridades de la Universidad Rafael Landívar

P. Miquel Cortés Bofill, S. J.
RECTOR

Dra. Martha Pérez de Chen
VICERRECTORA ACADÉMICA

Dr. Juventino Gálvez Ruano
VICERRECTOR DE INVESTIGACIÓN Y PROYECCIÓN

P. José Antonio Rubio Aguilar, S. J.
VICERRECTOR DE INTEGRACIÓN UNIVERSITARIA

Mgtr. Silvana Guisela Zimeri Velásquez de Celada
VICERRECTORA ADMINISTRATIVA Y FINANCIERA

Dr. Larry Andrade-Abularach
SECRETARIO GENERAL

Autoridades de la Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales (FCEE)

Mgtr. María Antonieta del Cid de Bonilla
DECANA

Dr. Oscar Herrera Velásquez
DIRECTOR DEL DEPARTAMENTO DE
ECONOMÍA EMPRESARIAL

Autoridades del Instituto de Investigación en Ciencias Socio Humanistas (Icesh)

Dra. Ursula Roldán Andrade
DIRECTORA

Mgtr. Erick Coyoy Echeverría
COORDINADOR DEL DEPARTAMENTO DE
CIENCIAS ECONÓMICAS

Presentación

El boletín *Landívar Economics* presenta cuatro artículos que analizan diferentes ámbitos del escenario macroeconómico actual.

A lo largo del 2022 ha ocurrido una aceleración en la inflación a nivel mundial, con niveles observados por última vez a principios de los años ochenta, tanto en Estados Unidos como en la zona del euro. El primer artículo brinda argumentos que permiten pronosticar si la inflación es temporal o tendrá características de persistencia. Este incremento generalizado en los precios ha incidido en una mayor incertidumbre en torno a la evolución del ritmo de crecimiento a nivel mundial, particularmente en Estados Unidos, por lo que el segundo artículo aborda el riesgo de recesión y las perspectivas contempladas para el resto del año. El tercer artículo se enfoca en analizar las monedas digitales, como el bitcoin, y su reciente volatilidad. En conjunto, todos estos elementos se superponen, lo que resulta en mayores riesgos para una economía que aún no se ha recuperado por completo del impacto de la pandemia, en especial para el sector del turismo, según se explica en el último artículo.

(1) Inflación y choques de precios del petróleo: Un análisis en retrospectiva

Dr. Oscar L. Herrera Velásquez, director del Departamento de Economía Empresarial de la Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales de la Universidad Rafael Landívar.

(2) El riesgo de recesión y las perspectivas para el 2022

Mgr. Erick Coyoy Echeverría, coordinador del Departamento de Ciencias Económicas del Instituto de Investigación en Ciencias Socio Humanistas.

(3) El cripto invierno 2022 y el futuro del bitcoin

Dr. Guillermo Díaz, investigador del Departamento de Ciencias Económicas del Instituto de Investigación en Ciencias Socio Humanistas.

(4) Turismo: Recuperación y nuevas tendencias pos-COVID-19

Mgr. Jenny Lemus, directora del Departamento de Hoteles y Restaurantes de la Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales de la Universidad Rafael Landívar y Dr. Guillermo Díaz, investigador del Departamento de Ciencias Económicas del Instituto de Investigación en Ciencias Socio Humanistas.

Inflación y choques de precios del petróleo: Un análisis en retrospectiva

Dr. Oscar L. Herrera Velásquez¹

Introducción

Varios estudios concuerdan que son cinco los efectos económicos más importantes relacionados con los choques de oferta y demanda que la pandemia de la COVID-19 (que aún persiste en la mayoría de los países) trajo consigo: (1) cambios en el gasto de las y los consumidores; (2) disminución en la participación de la fuerza laboral; (3) interrupciones en la cadena de suministros; (4) niveles sin precedentes de estímulo fiscal; y (5) incertidumbre empresarial. Sin embargo, otro fenómeno que representa una preocupación latente y que comenzó a manifestarse a mediados del 2020 en Estados Unidos de América (EUA) y a principios del 2021 en la zona del euro² (ZE) es la aceleración en la inflación, con niveles observados por última vez a principios de los años ochenta. El comportamiento de la inflación, medida por el ritmo inflacionario³, ha evolucionado en determinados períodos históricos, mostrando un comportamiento similar al de un «escalamiento» de una montaña empinada con pequeños valles (desaceleraciones) en el proceso.⁴ El curso del escalamiento actual, al mes de junio del presente año, lleva dieciocho meses de acelerado ascenso (figura 1). Aunque el crecimiento de los precios ha sido heterogéneo entre los países, en algunos de ellos los incrementos registrados no tienen precedentes desde la década de los ochenta, como se mencionó previamente. Las tasas más altas observadas en junio de este año en EUA y en la ZE fueron de 9.1 % y 8.6 % respectivamente.

¹ Director del Departamento de Economía Empresarial, Universidad Rafael Landívar. Contacto: olherrera@url.edu.gt.

² Los países que actualmente forman parte de la zona del euro son: Alemania, Austria, Bélgica, Chipre, Eslovaquia, Eslovenia, España, Estonia, Finlandia, Francia, Grecia, Irlanda, Italia, Letonia, Lituania, Luxemburgo, Malta, Países Bajos y Portugal.

³ Se conoce como «ritmo inflacionario» a la variación interanual del índice de precios al consumidor por un determinado mes.

⁴ De aquí en adelante, se nombrará a estos episodios únicamente como «escalamiento».

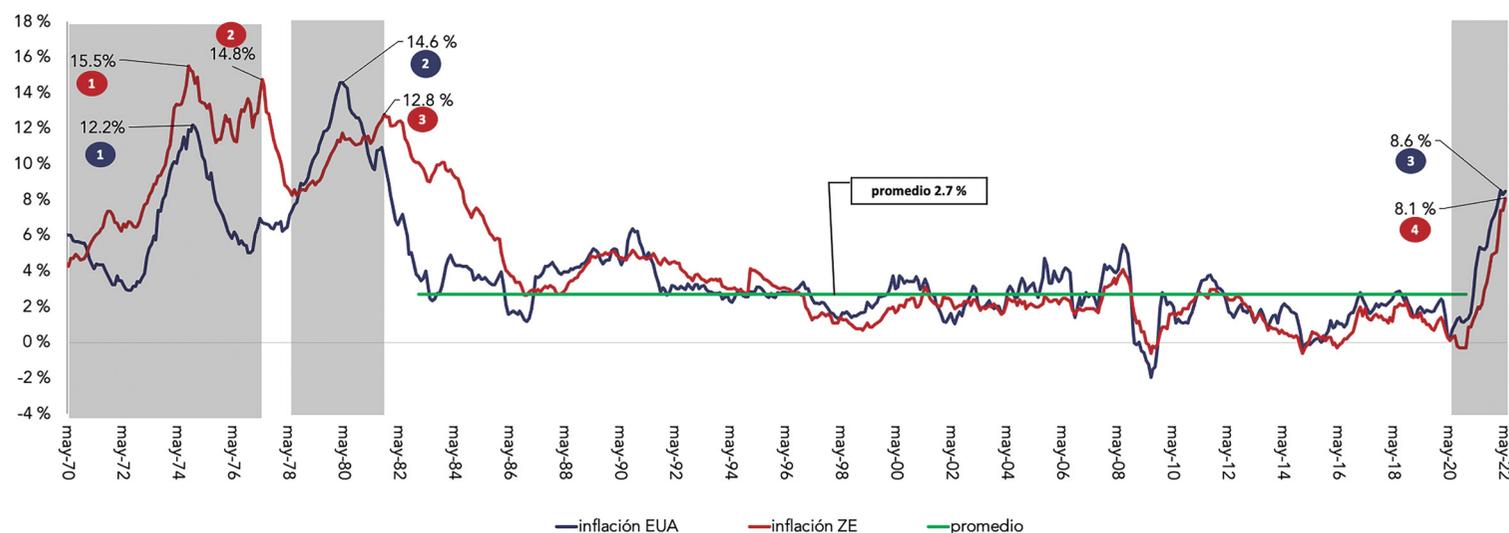
Tanto los aspectos de oferta como de demanda han jugado un papel importante en el impulso actual de la inflación, en EUA y en la ZE, entre ellos, la escasez de suministros, los cuellos de botella y el aumento de la demanda durante la pandemia que fue impulsado por el exceso de ahorro, el estímulo fiscal significativo y la política monetaria acomodaticia.⁵ Sin embargo, la preocupación entre economistas gira en torno a si la inflación en EUA y los países de la ZE es temporal o tendrá características de persistencia debido a los efectos derivados de la guerra entre Rusia y Ucrania. Para junio del 2022, la inflación lleva veinticuatro y dieciocho meses consecutivos de franco escalamiento en EUA y la ZE, respectivamente.

La inflación en retrospectiva

En retrospectiva, de junio de 1970 a la fecha, se han registrado cuatro episodios inflacionarios claramente diferenciados para la ZE y tres para EUA, con picos importantes y con determinados períodos de duración de escalamiento. Según se observa en la figura 1, el primer episodio, registrado para EUA en el período de enero de 1973 a noviembre de 1974 y con una duración de veintitrés meses de escalamiento consecutivo, denotó un pico del ritmo inflacionario de 12.2 %.

Figura 1

Ritmo inflacionario de Estados Unidos de América y de la zona del euro, mayo de 1948 a mayo de 2022



Fuente: elaboración propia con base en datos de Federal Reserve Bank of St. Louis (2022), OECD (2022) y European Commission (2022)
 Nota. Para el promedio de inflación de la zona del euro de 1956 a 1996, se tomó como base la información estadística reportada por la OECD (2022) para los países que hoy integran dicha zona, a partir de cálculos propios, con base en la fecha en que cada país comenzó a reportar. Por su parte, el promedio de inflación para la zona del euro de 1997 a la fecha tomó como base el promedio reportado por la European Commission (2022).

⁵ Se conoce así a la política expansiva que ejerce un banco central con el fin de estimular la economía cuando el crecimiento económico se desacelera o para evitar efectos no deseados de la política fiscal, como es el efecto expulsión.

Para la ZE, el proceso de escalamiento comenzó en junio de 1971 hasta alcanzar un pico de 15.5 % en septiembre de 1974; el episodio duró cincuenta y dos meses, por lo que ha sido el más alto y con la duración más larga históricamente registrada. Sin embargo, después de un período relativamente corto de descenso, la ZE volvió a experimentar un nuevo episodio de escalamiento (segundo episodio) entre octubre de 1975 a mayo de 1977, con un pico de 14.8 % y con una duración de veinte meses.

Durante el segundo episodio en EUA, entre marzo de 1978 y abril de 1980, el proceso de escalamiento inflacionario alcanzó un pico de 14.6 %, el más alto históricamente registrado para este país, con una duración de veintiséis meses.

El tercer episodio para la ZE tuvo una duración de treinta y ocho meses hasta alcanzar el pico de 12.8 % en octubre de 1981.

Los episodios tercero y cuarto (actualmente en proceso) para EUA y la ZE iniciaron en julio de 2020 y enero de 2021, respectivamente. Para EUA, el proceso actual lleva veinticuatro meses de escalamiento. Aunque el escalamiento se desaceleró en abril de 2022, el proceso nuevamente cobró mayor fuerza y en junio alcanzó el nivel más alto del episodio (9.1 %). Para la ZE, el nivel más alto se observó en junio de este año (8.6 %).

Análisis de persistencia

Además de comparar la extensión del escalamiento inflacionario por episodio, resulta interesante comparar también su persistencia. De acuerdo con Robalo (2004), «generalmente, se considera que la persistencia inflacionaria se refiere a la intensidad de los shocks que golpean la inflación» (p. 7). Para el efecto, se calculó la intensidad de los *shocks* mediante las diferencias intermensuales del ritmo inflacionario. A partir de estos cálculos, puede inferirse acerca de la persistencia e intensidad del escalamiento inflacionario actual y compararlo con los demás episodios.

En la tabla 1, se muestra la pendiente, medida en puntos porcentuales (pp), de la recta de tendencia de cada uno de los episodios inflacionarios, así como su volatilidad y promedio. Para el caso de EUA, la pendiente es la misma para los episodios primero y tercero (0.4 pp); ambas superan a la pendiente del segundo episodio (0.3 pp), a pesar de que este último registró el pico inflacionario más alto. Por otro lado, en cuanto a la volatilidad del ritmo inflacionario, la del tercer episodio es menor que la del resto de episodios, lo cual sugiere que ambas medidas no apuntan a un pico inflacionario más alto. Sin embargo, al calcular las diferencias intermensuales del ritmo inflacionario, se observa que el segundo episodio no registra diferencias negativas a lo largo de todo el período, contrario a los otros (ver figura 2). Esto apunta a una persistencia de choques mayor en el segundo episodio que condujo a un pico de inflación más alto.

Este patrón también se observa en el episodio actual, con pocas diferencias intermensuales negativas del ritmo y con *shocks* persistentes, como los observados entre los meses 8 y 11 de dicho episodio, superando con creces el promedio de diferencias de todos los episodios.

Tabla 1

Medidas de tendencia y picos inflacionarios

País/Zona/ Episodio	Pendiente de la tendencia*	Volatilidad del período*	Promedio de inflación del período	Pico inflacionario
EUA				
episodio 1	0.4	2.7	8.5 %	12.2 %
episodio 2	0.3	2.3	10.4 %	14.6 %
episodio 3	0.4	2.8	4.4 %	8.6 %
ZE				
episodio 1	0.2	2.9	5.8 %	15.5 %
episodio 2	0.1	0.9	6.1 %	14.8 %
episodio 3	0.1	1.3	11.5 %	12.8 %
episodio 4	0.5	2.4	5.7 %	8.1 %

* puntos porcentuales

Fuente: cálculos propios con base en datos de Federal Reserve Bank of St. Louis (2022)

Para el caso de la ZE, en el primer episodio, la mayoría de las variaciones son positivas durante la segunda mitad del período de escalamiento; hacia el final del episodio, tales variaciones fueron importantes (ver figura 2), con lo cual se intuye que el alto nivel del pico registrado obedece a la aceleración de la inflación hacia el final, con una diferencia intermensual de puntos básicos del ritmo inflacionario muy por arriba del promedio, de la semana 35 a la 44. El segundo episodio es el más corto observado que, a pesar de haber contenido importantes desaceleraciones, registró todavía un pico considerablemente alto.

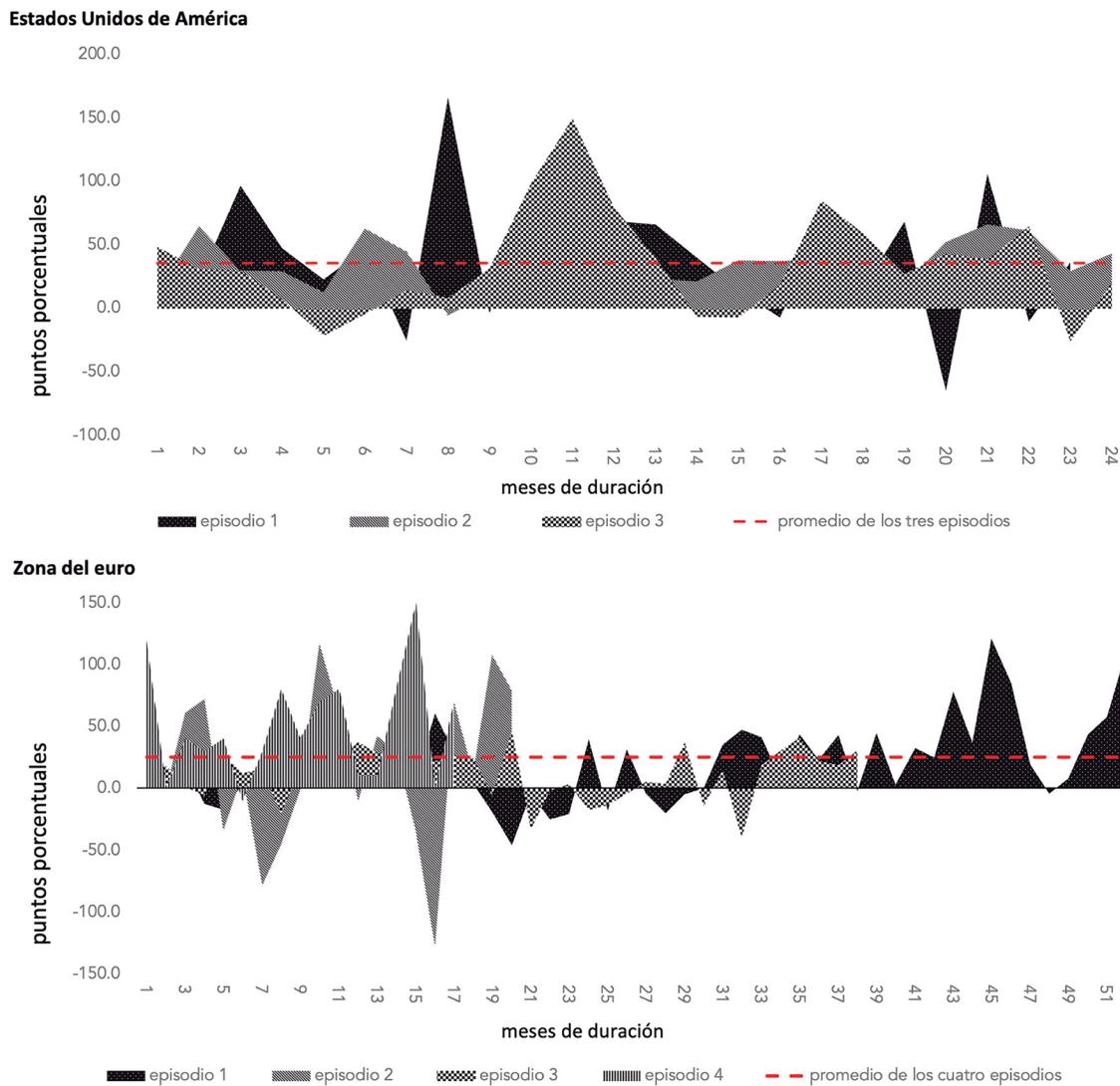
El tercer episodio, el segundo más largo, estuvo caracterizado por incrementos en el proceso de escalamiento, en general, por debajo del promedio de los cuatro episodios.

Por último, lo que ha transcurrido del episodio cuatro muestra importantes incrementos, muy por arriba del promedio de los cuatro episodios y sin registrar desaceleraciones, lo cual podría sugerir que la reversión del proceso está todavía muy lejos. Por otro lado,

la pendiente de la recta de tendencia del episodio actual es mayor que la del resto de episodios (tabla 1), lo mismo que una volatilidad similar a la del primer episodio (cuando se registró el pico inflacionario más alto). Según la gráfica presentada en la figura 2, para la ZE se observa también un patrón similar al de EUA en el episodio actual, con escasas diferencias negativas en el ritmo inflacionario y con *shocks* persistentes muy por encima del promedio de todos los episodios.

Figura 2

Diferencias mensuales en el ritmo inflacionario por episodio, en puntos básicos



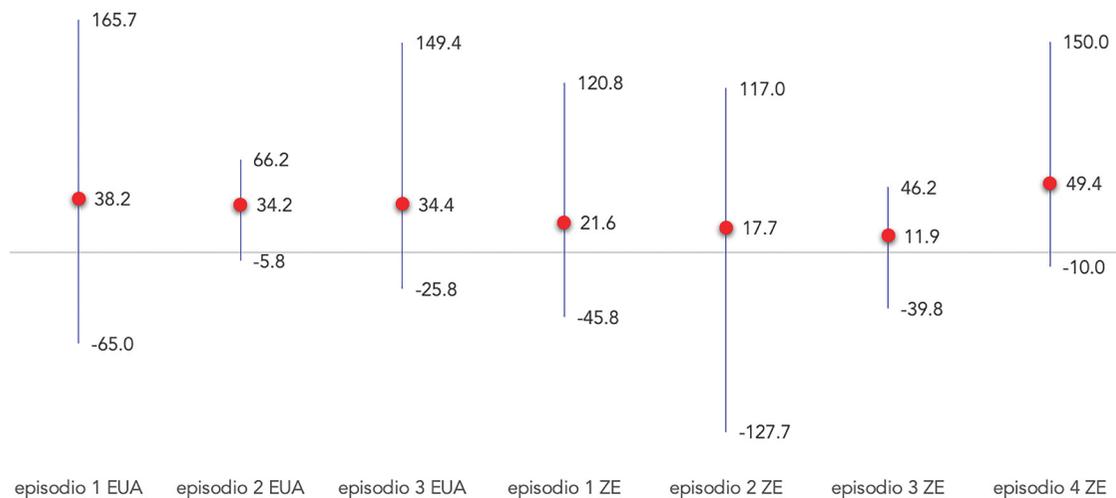
Fuente: elaboración propia

A partir de la figura 3, también es posible considerar la persistencia del proceso de escalamiento por la intensidad del promedio de incrementos intermensuales del ritmo, así como por su amplitud, medida por los máximos y mínimos de cada episodio. Los máximos pueden ser interpretados como los mayores incrementos (*shocks*) intermensuales del ritmo inflacionario y los mínimos como las máximas desaceleraciones observadas.

Se observa que, para EUA, los episodios segundo y tercero registran el mismo promedio de diferencias intermensuales del ritmo, levemente inferior al del primer episodio. Sin embargo, el episodio 3 (actual) presenta una mayor amplitud en el rango de diferencias con sesgo hacia las variaciones positivas, lo cual sugiere *shocks* más persistentes, comportamiento que también se observa en la figura 2. Este mismo patrón se aprecia para la ZE en el episodio actual, pero con un promedio de diferencias intermensuales sustancialmente por encima al del resto de episodios y con escasas diferencias negativas (desaceleraciones) y *shocks* positivos importantes. Esto se puede observar en dicha figura por la amplitud del rango (-10 150), mostrando una mayor persistencia.

Figura 3

Máximos, mínimos y promedios de cada episodio para EUA y la ZE, medidos en puntos básicos (pb) de las diferencias intermensuales en el ritmo inflacionario



Fuente: elaboración propia

Contexto de los episodios inflacionarios

Previo a la Segunda Guerra Mundial, los episodios de alta inflación en EUA eran seguidos por episodios de deflación, lo cual hacía que, en el largo plazo, la inflación fluctuara alrededor de un promedio estable. Estos episodios inflacionarios correspondieron a períodos durante los cuales se suspendió la convertibilidad del dólar en oro y/o plata para satisfacer la demanda de ingresos gubernamentales adicionales, sobre todo durante la guerra civil de EUA y la Primera Guerra Mundial. Cuando se restableció la convertibilidad y la inflación se revirtió, la evolución de la inflación en EUA regresaba a los niveles anteriores a la guerra. Aunque el nivel de precios se mantuvo estable a largo plazo, la inflación fue muy volátil durante este intervalo de años.

El período inflacionario de la década de los setenta se caracterizó por una combinación de alta inflación y bajo crecimiento económico, como resultado de varios choques petroleros externos y una política monetaria desacertada. Se les denominó como dos *shocks* petroleros: el primero, causado por un embargo petrolero implementado por la Organización de Países Árabes Exportadores de Petróleo (OPEP) y el segundo, resultado de una disminución en la producción de petróleo debido a la revolución iraní de 1979 y la guerra entre Irán e Irak de 1980. La política monetaria de los años sesenta, influida principalmente por la teoría nekeynesiana, tenía la idea de que no había que contener los episodios inflacionarios porque generaban empleo (fenómeno que no se comprobó empíricamente) y que el incremento de la inflación era un fenómeno benigno que fomentaba la inversión, cuyos costos sociales eran mínimos. Esto condujo a que, durante los años setenta, la política monetaria fuera restrictiva en exceso so pena de recesiones alternadas entre 1970 y 1975, como resultado del incremento de las tasas de interés a niveles sin precedentes.

La política monetaria errática y sin experiencia no pudo con los fuertes incrementos del precio del petróleo y la recesión. De hecho, fue en este período en el cual se acuñó el término de «estanflación»: combinación entre inflación alta y bajo crecimiento económico o recesión. Empíricamente, se ha comprobado que la alta inflación no genera crecimiento sino, por el contrario, lo reduce. Ahora se sabe que la inflación puede ser golpeada por distintos *shocks* de oferta desde varios sectores, como el energético, el accionario, el inmobiliario, etcétera. En general, el fracaso de la política monetaria de los setenta fue el resultado de metas monetarias erráticas.

Para el caso de EUA, en 1979, Paul Volcker se convirtió en presidente de la Reserva Federal (1979-1987): asumió el cargo con una inflación alrededor del 12 % y terminó su período con una inflación cercana al 4 %, dando lugar a la denominada «Gran Moderación». La estabilidad de precios continuó de 1987 a 2006 con Alan Greenspan a la cabeza de la Reserva Federal y luego con Ben Bernanke, de 2006 a 2014. La desaceleración de la inflación a principios de los ochenta fue posible gracias a un mayor control del crecimiento del dinero, junto con la introducción de controles de crédito (con la Ley de Control Monetario). Sin embargo, se produjo un aumento importante de las tasas de interés, se elevó la tasa de desempleo y la economía entró en una breve recesión. No obstante, la Reserva Federal, con Paul Volcker a la cabeza, siguió insistiendo en la lucha contra la alta inflación con una combinación de tasas de interés más altas y un crecimiento monetario aún más lento.

La economía volvió a entrar en recesión en julio de 1981, resultó ser más severa y prolongada, extendiéndose hasta noviembre de 1982. El desempleo alcanzó su punto máximo en casi el 11 %, pero la inflación siguió bajando y al final de la recesión, la inflación se ubicó en menos del 5 %. Con el tiempo, a medida que el compromiso de la Reserva Federal con una inflación baja ganó credibilidad, el desempleo retrocedió y la economía entró en un período de estabilidad y crecimiento sostenido. La «Gran Inflación» había terminado. En ese momento, la teoría macroeconómica había sufrido una transformación, como parte de las lecciones económicas aprendidas: por ejemplo, el importante papel que juegan las expectativas en el público acerca de la interacción entre la política económica y el desempeño económico.

La «Gran Moderación» sentó las bases para lo que hoy se entiende como la estabilidad de precios, esencial para la política monetaria que, en la mayoría de los países, incluyendo Estados Unidos, ha adoptado objetivos numéricos de inflación. En la medida en que estos son creíbles, dichas metas se han reintroducido al ancla de la política monetaria y, al hacerlo, han mejorado la transparencia de las decisiones de política monetaria y reducido la incertidumbre, que ahora también se entienden como premisas necesarias para lograr el crecimiento a largo plazo y el máximo empleo.

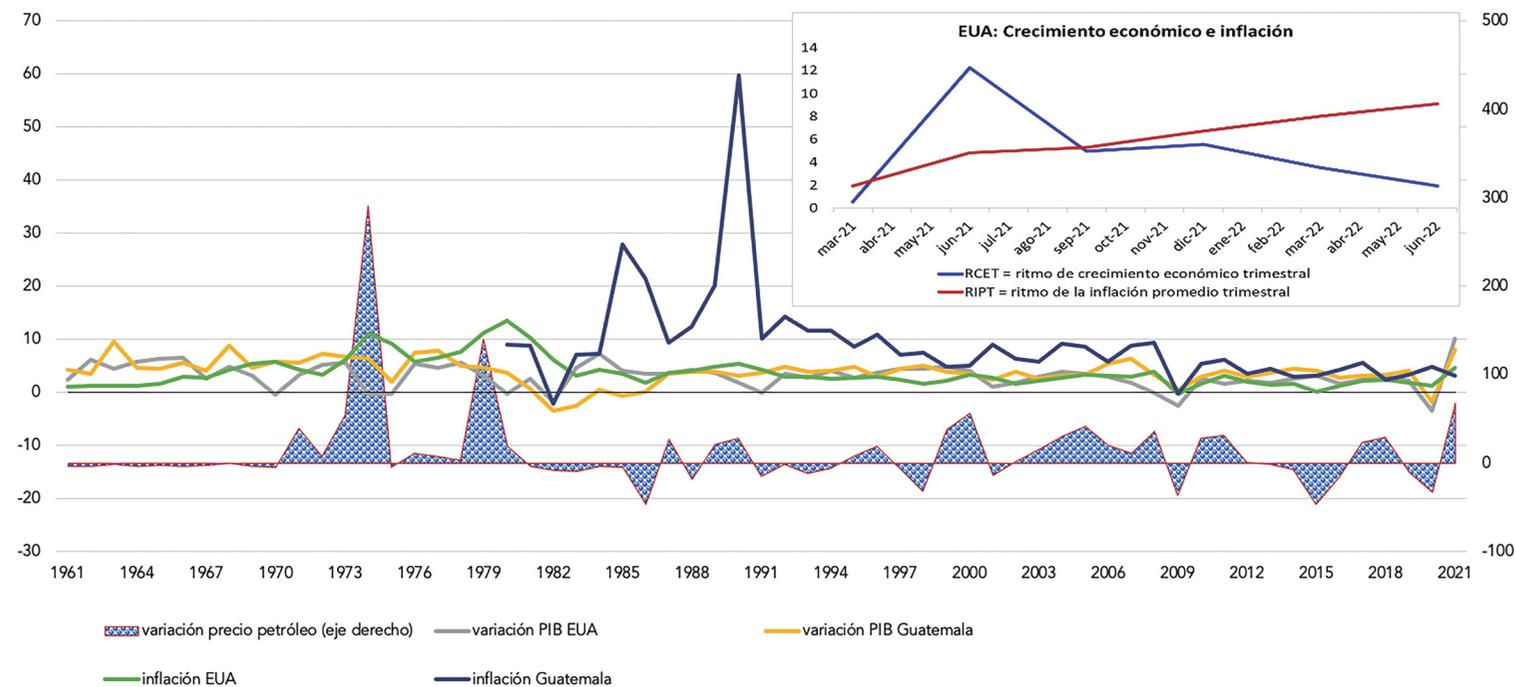
Precio del petróleo, inflación y crecimiento económico en EUA

En EUA, los dos eventos relacionados con incrementos del precio del petróleo durante los años setenta se asocian con desaceleraciones y recesiones, así como con incrementos de la inflación. El mismo patrón se observa en Guatemala, aunque únicamente se experimentaron desaceleraciones relacionadas con los precios del petróleo (ver figura 4).

Al ser EUA el principal socio comercial de Guatemala, es de relevancia encontrar indicios que permitan inferir acerca de la evolución futura de la economía. Por ejemplo, una eventual recesión en EUA podría restringir el comercio internacional con dicho país, lo que afectaría la demanda agregada y consecuentemente el crecimiento económico. Por su parte, la tendencia actual del proceso inflacionario en ese país podría trasladarse al componente de inflación importada en Guatemala, ya exacerbado por los precios de los combustibles. Aún es prematuro afirmar que la escalada de precios pueda llevar a una recesión en EUA; sin embargo, ya se empieza a evidenciar una relación inversa entre ambas variables, tal como se observa en la figura 4. En la tabla 2 se observan las correlaciones entre las variables económicas de este país: ritmo del crecimiento económico trimestral (RCET_EUA), ritmo de la inflación promedio trimestral (RIPT_EUA) y ritmo del crecimiento trimestral de precios del petróleo (RCTPP), en los episodios de alta inflación y *shock* de precios del petróleo. Se espera una correlación negativa entre RCET_EUA y RIPT_EUA y entre RCET_EUA y RCTPP_EUA; mientras que entre RIPT_EUA y RCTPP, se espera una correlación positiva. Para el período completo, resultan correlaciones de acuerdo con los signos esperados, aunque bastante bajas entre el crecimiento económico con la inflación y los precios del petróleo; en cambio, se aprecia una correlación considerable entre los precios del petróleo e inflación.

Figura 4

Inflación, crecimiento económico y variación de los precios del petróleo, 1960-2021 (en porcentajes)



Fuente: elaboración propia

En el segundo período, las correlaciones son relativamente fuertes, principalmente entre crecimiento económico e inflación. Similar comportamiento se observa en el cuarto período, excepto por la relación contraintuitiva entre crecimiento económico y precios del petróleo. Con respecto al período actual (el cuarto), se intuye una fuerte relación negativa entre inflación y crecimiento económico, más que en los períodos segundo y tercero, al mismo tiempo que las correlaciones entre la evolución de los precios del petróleo y crecimiento económico son contraintuitivas. El mismo patrón se observa entre los precios del petróleo e inflación, lo cual concuerda con la evolución de los precios del petróleo; aunque el crecimiento promedio trimestral ha aumentado, tales precios se han desacelerado desde junio del 2021.

Tabla 2*Matriz de correlaciones entre variables económicas en EUA***Período 1: serie completa**

	RCET_EUA	RIPT_EUA	RCTPP
RCET_EUA	1.00	-0.13	-0.03
RIPT_EUA	-0.13	1.00	0.48
RCTPP	-0.03	0.48	1.00

Período 2: de marzo 1965 a diciembre 1970

	RCET_EUA	RIPT_EUA	RCTPP
RCET_EUA	1.00	-0.70	-0.42
RIPT_EUA	-0.70	1.00	0.55
RCTPP	-0.42	0.55	1.00

Período 3: de junio 1979 a septiembre 1980

	RCET_EUA	RIPT_EUA	RCTPP
RCET_EUA	1.00	-0.62	0.16
RIPT_EUA	-0.62	1.00	0.62
RCTPP	0.16	0.62	1.00

período 4: de junio 2021 a junio 2022

	RCET_EUA	RIPT_EUA	RCTPP
RCET_EUA	1.00	-0.82	0.58
RIPT_EUA	-0.82	1.00	-0.63
RCTPP	0.58	-0.63	1.00

Fuente: elaboración propia

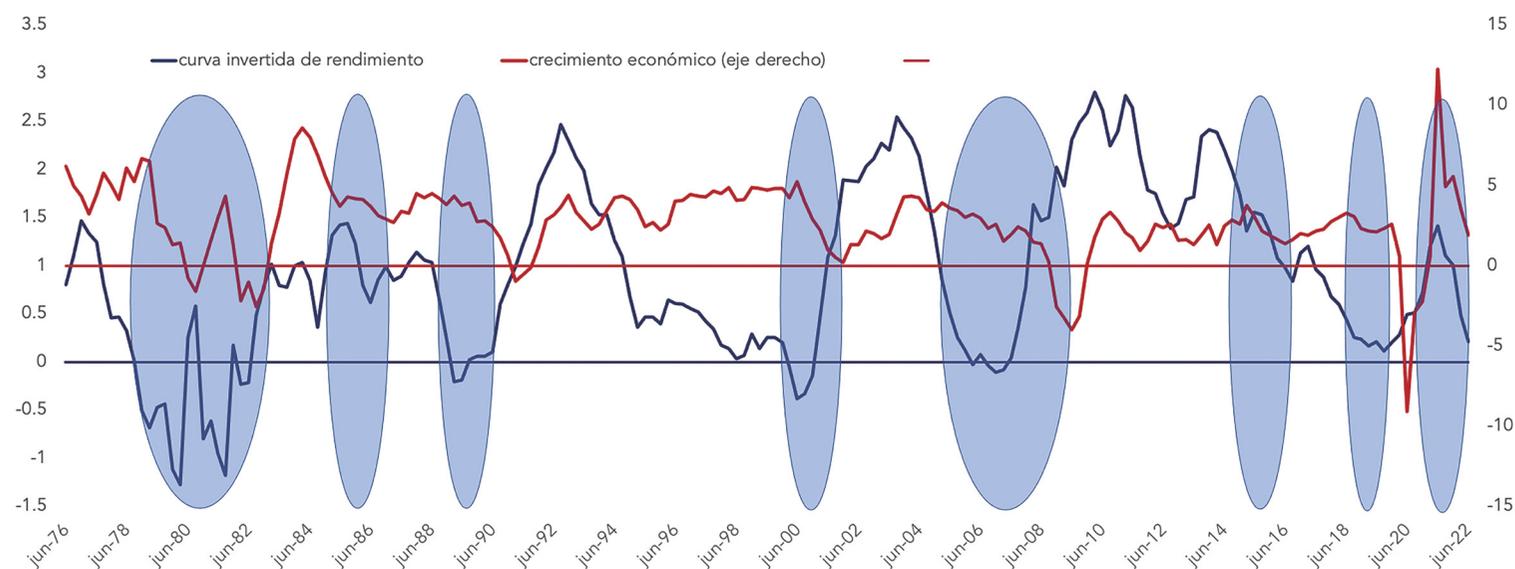
En general, la fuerte relación entre la inflación y el crecimiento económico en EUA refuerza la evidente desaceleración registrada a partir de septiembre de 2021 y, al mismo tiempo, la persistencia inflacionaria referida anteriormente, inflación que alcanzó un 9.1 % en junio del mismo año, por arriba de lo proyectado por varias agencias y organismos especializados.

No es fácil proyectar la evolución de una economía, sin embargo, algunos analistas utilizan ciertos indicadores que podrían dar luces para hacerlo, dada su capacidad predictiva en el pasado. Uno de los indicadores más comunes e inmediatos que toman de referencia los expertos y expertas es la curva invertida de rendimiento (CIR), que consiste en la diferencia entre los rendimientos de los bonos de largo plazo y los de corto plazo, generalmente los de diez y dos años, respectivamente. La señal esperada es que, si el rendimiento de los bonos con plazo de dos años supera al de diez años (la curva se revierte), cabría esperar, en un plazo relativamente corto, una desaceleración o recesión económica. En EUA, esto se ha observado en al menos ocho episodios en los que la CIR se constituyó en una señal de alerta temprana de desaceleración o recesión económica, entre 1976 y 2022 (ver figura 5).

En consecuencia, dada la trayectoria de la CIR hacia la reversión y del crecimiento económico, de septiembre de 2021 a la fecha, varios analistas anticipan una recesión económica en EUA. Al mismo tiempo, según declaraciones de C. J. Waller, miembro de la junta de gobernadores de la Reserva Federal, emitidas el 14 de julio de este año, la confianza en que la economía no caerá en recesión se debe a que esta descansa en un mercado laboral sólido, con una tasa de desempleo de 3.6 %, por debajo del promedio de largo plazo (Federal Reserve, 2022). Si bien Waller afirma que la economía está muy lejos de revertir el proceso inflacionario actual, el consumo aún no se ve afectado, ya que a pesar de su desaceleración este año, la tasa de crecimiento está por arriba del promedio previo a la pandemia (Federal Reserve, 2022).

Figura 5

Curva invertida de rendimiento promedio trimestral y crecimiento económico trimestral en EUA, 1976-2022



Fuente: elaboración propia

Históricamente, la mayoría de los escenarios inflacionarios han derivado en desaceleraciones o recesiones económicas, por lo que, en el escenario actual, mayores incrementos en la tasa de política monetaria para frenar la inflación seguramente repercutirán en los mercados financieros, elevando aún más las tasas de interés de la curva de rendimiento, principalmente en los cortos plazos, con los consecuentes efectos sobre la inversión y el crecimiento.

Efectos esperados en Guatemala

Varios podrían ser los escenarios esperados como respuesta de la conjunción de los fenómenos que se están dando tanto en el escenario económico nacional como internacional; sin embargo, es importante sopesar los datos a la luz no solo de la teoría económica, sino también a partir del comportamiento que han mostrado las principales variables económicas en escenarios de crisis en el pasado. Un hecho relevante es que EUA es el principal socio comercial de Guatemala, habiéndole exportado del total en promedio, de 2010 a 2021, un 35.3 % e importado un 37.5 %; pero más importante aún es el flujo de remesas familiares, cuyo monto superó al de las exportaciones totales en los últimos tres años. En ese sentido, tal dependencia de la economía estadounidense hace que las crisis económicas que dicho país pueda atravesar tengan potenciales efectos en la economía guatemalteca. Al mismo tiempo, otro hecho relevante es que el segundo socio comercial del país es el resto de Centroamérica, el cual, medido por el porcentaje promedio de las exportaciones durante el período mencionado, representó un 29.4 %. Esto es importante puesto que el principal socio comercial del resto de países de la región también es EUA, por lo que el efecto de una recesión en EUA se magnificaría en el país, si se toma en cuenta que sus exportaciones a EUA y Centroamérica representaron en total un 64.7 % durante dicho período.

En la tabla 3 se muestra un panorama general de variables e indicadores económicos relacionados con las expectativas de crecimiento económico y el riesgo implícito para la economía de Guatemala.

Con respecto a las expectativas de crecimiento económico, el punto medio del Banco de Guatemala (Banguat) es de 4 %, en un rango alto y bajo de 5 % y 3 %, respectivamente (Banguat, 2022a). Dicho punto medio de proyección concuerda con la proyección del Fondo Monetario Internacional (FMI) y está por encima de la proyección del Banco Mundial (3.4 %) y de un 3.7 % correspondiente a la *Encuesta de Expectativas Económicas al Panel de Analistas Privados* (EEE) (Banguat, 2022a). Por su parte, el Índice Mensual de la Actividad Económica (IMAE) ha reflejado una marcada desaceleración y no muestra señales de revertir la tendencia desde que comenzó a desacelerarse en junio de 2021.

En general, todas las proyecciones apuntan a una muy marcada desaceleración de la economía del país, después del fuerte crecimiento de 2021 (8 %) (Banguat, 2022a). Sin embargo, tales proyecciones hacia la baja podrían ser todavía menos alentadoras si se toma en cuenta que varios factores clave que podrían afectar a la economía muestran un comportamiento de riesgo. Uno de ellos es el ritmo inflacionario, el cual revirtió su tendencia a principios de 2022 y, a partir de mayo, su trayectoria hacia el alza superó el rango meta de la política monetaria.⁶

En los meses de mayo, junio y julio de este año, el ritmo de la inflación en Guatemala fue 5.82 %, 7.55 % y 8.36 %, respectivamente (Banguat, 2022b). Por su parte, la estimación de cierre de año que el Banguat tenía en mayo era de 4.75 % (todavía dentro de la meta), en tanto que en junio cambió a 5.25 % (Banguat, 2022b). Dicha estimación dependerá de la efectividad en la transmisión a la economía que pudieran tener los recientes aumentos de la tasa líder de política monetaria, que a la fecha se ubica en 2.25 % (Banguat, 2022a). Es importante apuntar acá el rol que ha jugado la inflación importada. En efecto, de acuerdo con la nota económica del equipo de *Forbes Centroamérica* (1 de julio de 2022), del ritmo inflacionario de 5.82 % registrado en mayo del presente año, 3.56 % corresponde a inflación importada, cuyos puntos básicos corresponden aproximadamente a un 61 % del total. Ante tal situación, el escenario se vuelve complejo para la política económica, particularmente para la política monetaria que tiene el reto de estabilizar el crecimiento de los precios, dado que el componente importado de la inflación le deja muy poco margen de maniobra.

Ante este hecho, la pregunta que subyace es: ¿hasta qué nivel la tasa líder de política monetaria deja de ser efectiva, tomando en cuenta el alto componente importado de la inflación? Para junio de 2022, aproximadamente el 34 %⁷ del monto de importaciones corresponde a combustibles y el resto a otros productos directa e indirectamente ligados a la composición del índice de precios al consumidor (IPC). El riesgo de importación de inflación aún es latente, dado que el ritmo anual de crecimiento de precios de los combustibles (como el del petróleo) han tendido hacia el alza, con ciertas desaceleraciones en el proceso, pero los aumentos persisten y se perciben claramente en el país, con incrementos recurrentes en los precios de los combustibles. Aunque estos últimos disminuyeron temporalmente por el subsidio otorgado por el gobierno guatemalteco, este fue suprimido recientemente.

⁶ Establecido por una meta de inflación de 4 % más o menos un punto porcentual (Banguat, 2022a).

⁷ Cálculo propio, efectuado con base en estadísticas del Banguat (2022b).

Por otro lado, el retiro de liquidez de la economía por parte del Banguat, a partir de cierto nivel, podría repercutir sobre las tasas de interés en moneda nacional. Por aparte, los incrementos internacionales en las tasas de interés podrían elevar las tasas de interés en moneda extranjera, situación que, en determinado momento, tendría efectos sobre la economía por el eventual impacto sobre la demanda agregada, restringiendo el consumo privado, la inversión privada y el gasto de gobierno. Este último se vería sustancialmente perturbado por el incremento en el pago de intereses de deuda tanto interna como externa, lo que repercutiría en un ajuste importante en rubros sensibles del gasto social.

Con relación al comercio exterior, el nivel de las exportaciones sigue siendo resiliente. En efecto, las exportaciones hacia EUA presentaron un crecimiento del 33.5 % en mayo, por encima del promedio del 28.8 % del intervalo de marzo de 2021 a mayo de 2022, que corresponde al período de recuperación de las exportaciones hacia EUA después de las restricciones más estrictas derivadas de la pandemia (Banguat, 2022c). Cabe mencionar que las exportaciones en 2019, año previo a la crisis de la pandemia, tuvieron un ritmo de crecimiento de solamente 7.5 % respecto al año previo (Banguat, 2022c). Con esto y con el apoyo del ingreso de remesas familiares, el saldo de la cuenta corriente de la balanza de pagos aún podría presentar un saldo positivo en 2022, como en el año previo.

Tabla 3*Variables de riesgo para la economía de Guatemala*

Variables internas					
	Banguat	FMI	EEE	BM	promedio
crecimiento económico	4.0 %	4.0 %	3.7 %	3.4 %	3.8 %
variación	▼ 0.5 pp	▼ 1.5 pp	=	▼ 0.5 pp	
ritmo inflacionario (información del Banguat)					
	2019	2020	2021	2022	
ritmo inflacionario	3.41 %	4.82 %	3.07 %	7.55 %	
meta				4 % +/- 1 pp	
proyección				5.25 %	
inflación importada				3.56 %	
EEE				5.50 %	
variación interanual del precio promedio de los combustibles	34.6 %	35.8 %	47. %	40.1 %	
	variación promedio mensual en 2019	variación promedio mensual marzo 2021 - mayo 2022	ritmo de crecimiento mayo 2022		
ritmo de crecimiento de las exportaciones hacia EUA	7.5 %	28.8 %	33.5 %		
variación interanual (datos Banguat)					
	2020	2021	al 23 de junio 2022	proyección 2022	
remesas familiares	7.9 %	34.9 %	23 %	15 %	

Variables externas

	FMI	BM	Fed	promedio
proyección de crecimiento económico EUA	3 %	2.5 %	2.8 %	2.8 %
variación	▼ 1 pp	▼ -1.2 pp	=	

inflación EUA			9.1 %	
---------------	--	--	-------	--

	ene-22	feb-22	mar-22	abr-22	may-22	jun-22	promedio 2022	2021
variación interanual del precio del petróleo	60 %	55.2 %	74.1 %	64.9 %	68.1 %	60.9 %	63.9 %	67.4 %

Fuente: elaboración propia con base en datos tomados de Banguat (2022b), Fondo Monetario Internacional (FMI) (2022), Banco Mundial (BM) (2022), Federal Reserve Bank of St. Louis (2022) y Ministerio de Energía y Minas (2022)

Nota.

- pp = puntos porcentuales
- ▼ = disminución
- = permanece constante

Respecto al riesgo de mayores incrementos en la inflación de EUA, tanto la Reserva Federal como otras instituciones y agencias aún no se adelantan a pronosticar la inflación para finales de 2022, en tanto la Reserva Federal ajuste aún más su tasa de interés de política monetaria. En junio, la Reserva Federal aumentó su techo de tasas de interés del 1 % al 1.75 %. La última vez que se impuso un aumento de 0.75 puntos porcentuales fue en 1994 (Forbes Staff, 15 de junio de 2022). De acuerdo con Hodge (2012), del FMI, el problema inflacionario persiste debido a que, después de la rápida recuperación pospandemia, la demanda aumentó significativamente; sin embargo, permanece el lento proceso de las cadenas de suministro. En ese sentido, la Reserva Federal espera que con los incrementos efectuados y los esperados en la tasa de política monetaria se pueda frenar la demanda, aunado a que los programas de alivio económico por la COVID-19 estén llegando a su fin. No obstante, si la inflación es más persistente de lo esperado, la Reserva Federal deberá endurecer más su política, lo que podría ralentizar aún más la economía.

Conclusiones

Los cálculos de las diferencias intermensuales del ritmo inflacionario para medir su persistencia sugieren que, si durante el proceso de escalamiento no se registraron desaceleraciones en el ritmo inflacionario, la inflación se acelera aún más, ubicándose en un nivel más alto. Este fue el caso del segundo episodio en EUA, cuando se llega a alcanzar el pico inflacionario más alto del período analizado. El mismo comportamiento se observa en lo que va del episodio inflacionario actual para ese país (figura 2). Si bien el proceso inflacionario del segundo episodio en EUA muestra un promedio mucho más alto que el resto de los episodios, este no es el caso del episodio actual, ya que el proceso de aceleramiento comenzó en noviembre de 2021 y el promedio observado todavía es bajo (ver tabla 1 y figura 3). Este proceso de aceleramiento se espera sea contrarrestado por los sucesivos incrementos en la tasa de política monetaria de la Reserva Federal y las recientes disminuciones en las expectativas de crecimiento de precios de los alimentos y combustibles, junto con las expectativas de crecimiento del consumo privado en ese país. Al cierre de este artículo, la inflación se desaceleró de 9.1 % en junio a 8.5 % en julio.

Con respecto a los efectos adversos para la economía guatemalteca, se espera que los riesgos se contengan en la medida en que el proceso inflacionario sea revertido en EUA, ya que se observa una correlación bastante fuerte entre el crecimiento de los precios y la desaceleración económica en ese país (ver figura 4 y tabla 2). Lo anterior podría impactar fuertemente en la producción nacional si las exportaciones disminuyen fuertemente y, de forma simultánea, el crecimiento de los precios en EUA no cede, lo cual se vería reflejado en el incremento de la inflación interna vía la inflación importada.

Referencias

- Banco de Guatemala. (2022a). *Desempeño macroeconómico reciente y perspectivas*. <https://banguat.gob.gt/sites/default/files/banguat/Publica/conferencias/fundesa.pdf>
- _____. (2022b). *Inflación: Índice, intermensual, interanual y acumulada*. <https://www.banguat.gob.gt/page/indice-intermensual-interanual-y-acumulada>
- _____. (2022c). *Principales estadísticas de comercio exterior. Importaciones mensuales por país vendedor*. <https://www.banguat.gob.gt/page/ano-2022-5>
- Banco Mundial. (2022). *Inflation, consumer prices (annual %) - European Union*. <https://data.worldbank.org/indicator/FP.CPI.TOTL.ZG?locations=EU>
- European Commission. (2022). *Harmonised index of consumer prices (HICP)*. <https://ec.europa.eu/eurostat/web/hicp/data/database>
- Federal Reserve Bank of St. Louis. (2022). *FRED Economic Data*. <https://fred.stlouisfed.org/series/DFEDTARU>
- Federal Reserve. (2022). *Speech July 14, 2022. Monetary policy in a world of conflicting data*. <https://www.federalreserve.gov/newsevents/speech/waller20220714a.htm>
- Forbes Staff. (15 de junio de 2022). Fed sube las tasas 0.75 puntos porcentuales y avisa de una desaceleración de la economía. *Forbes México*. <https://www.forbes.com.mx/la-fed-subelos-tipos-de-interes-0-75-puntos-el-mayor-aumento-en-28-anos/>
- _____. (1 de julio de 2022). La tasa líder sube de nuevo en el país y queda en 2.25% ¿Qué efectos se esperan con esa medida? *Forbes Centroamérica*. <https://forbescentroamerica.com/2022/07/01/la-tasa-lider-subede-nuevo-en-el-pais-y-queda-en-2-25-que-efectos-se-esperan-con-esa-medida/>
- Fondo Monetario Internacional. (2022). *Datamapper. Inflation rate, average consumer prices*. <https://www.imf.org/external/datamapper/PCPIPCH@WEO/OEMDC/ADVEC/WEOORLD/GTM>
- Hodge, A. (12 de julio de 2022). *The US economy's inflation challenge*. *IMF Country Focus*. <https://www.imf.org/en/News/Articles/2022/07/11/CF-US-Economy-Inflation-Challenge>
- Ministerio de Energía y Minas. (2022). *Precios de petróleo y combustibles*. <https://mem.gob.gt/precios-petroleo-combustibles/>

OECD. (2022). *Inflation (CPI)*. <https://data.oecd.org/price/inflation-cpi.htm>

Robalo, C. M. (2004). *Inflation persistence: Facts or artefacts*. European Central Bank, Working Paper Series n.º 371. <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpwps/ecbwp371.pdf>

Bibliografía

Abel, A. B. y Bernanke, B. S. (2004). *Macroeconomía*. Pearson Educación.

Adrian, T., Laxton, D. y Obstfeld, M. (2018). *Advancing the frontiers of monetary policy*. International Monetary Fund, Publication Services.

Auer, R. y Saure, P. (2013). The globalisation of inflation: A view from the cross section. *BIS Paper*, 70. <https://ssrn.com/abstract=2248741>

Galí, J. (2008). *Monetary policy, inflation, and the business cycle*. Princeton University Press.

Walsh, C. E. (2010). *Monetary theory and policy*. Massachusetts Institute of Technology.

El riesgo de recesión y las perspectivas para el 2022

Mgtr. Erick Coyoy Echeverría¹

Introducción

En materia económica, el 2022 se ha caracterizado por los efectos adversos de la escalada inflacionaria a nivel global que ha afectado a todos los países, sin excepción. Esta tendencia alcista de los precios inició desde el 2021 debido a los efectos de las políticas fiscales y monetarias expansivas de Estados Unidos y otros países desarrollados (especialmente de Europa), implementadas para enfrentar la pandemia de la COVID-19, así como por los problemas de las cadenas logísticas en los mercados internacionales, derivados de las medidas de confinamiento adoptadas para controlar los contagios del virus. En el 2022, el conflicto entre Rusia y Ucrania profundizó las complicaciones y dio lugar a un repunte que llevó los costos de combustibles, energía y materias primas a niveles sustancialmente elevados. En este artículo se hace una revisión de los acontecimientos en materia económica en los primeros meses de 2022 y se plantean unas perspectivas para el final de año y 2023.

La escalada inflacionaria global

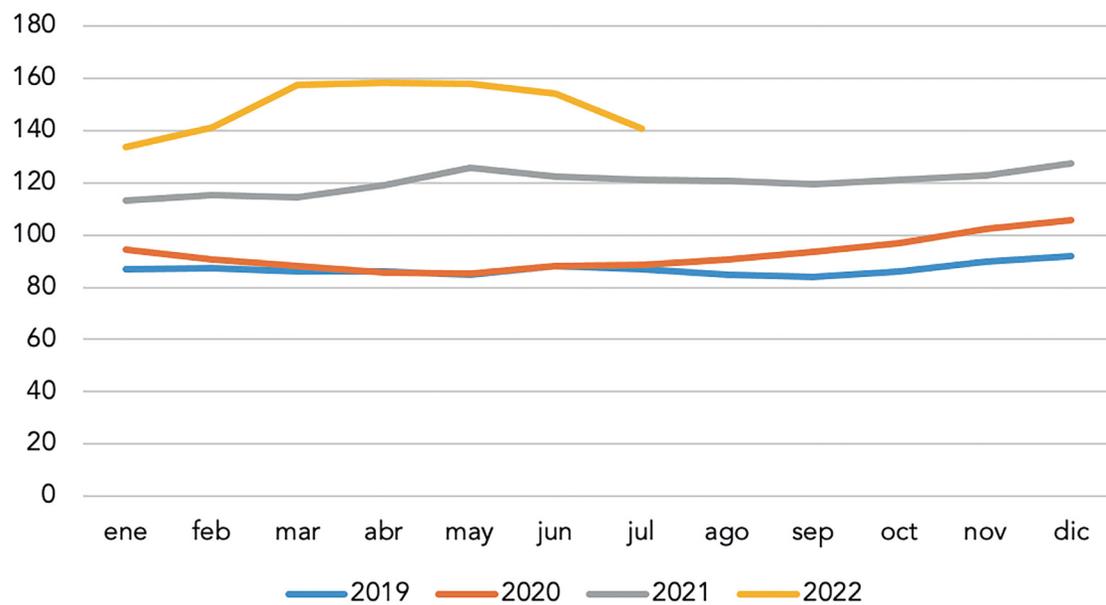
Los elevados niveles de inflación en el 2022 son el principal problema que afecta a la población de todos los países y que ha captado la atención de las autoridades económicas y organismos internacionales, para tratar de contenerla. El índice internacional de precios de alimentos estimado por la Organización de las Naciones Unidas para la Alimentación y la Agricultura (FAO, por sus siglas en inglés) registró una tendencia al alza desde el 2021 (asociada en gran medida con los problemas de la cadena logística a nivel global luego del confinamiento por la pandemia de COVID-19) y que alcanzó niveles mayores en el 2022, como consecuencia de la crisis generada por el conflicto Rusia-Ucrania (figura 1) (FAO, 2022).

¹ Coordinador del Departamento de Ciencias Económicas del Instituto de Investigación en Ciencias Socio Humanistas, Universidad Rafael Landívar.

Las estimaciones de la FAO (2022) indican que en julio se dio un descenso en el índice de precios, pero aún se mantiene en niveles mayores que los del año pasado y significativamente más altos que los valores previos a la pandemia, por lo que persistirán en los próximos meses los efectos sobre los costos de los alimentos.

Figura 1

Índice internacional de precios de alimentos, enero de 2019 a julio de 2022

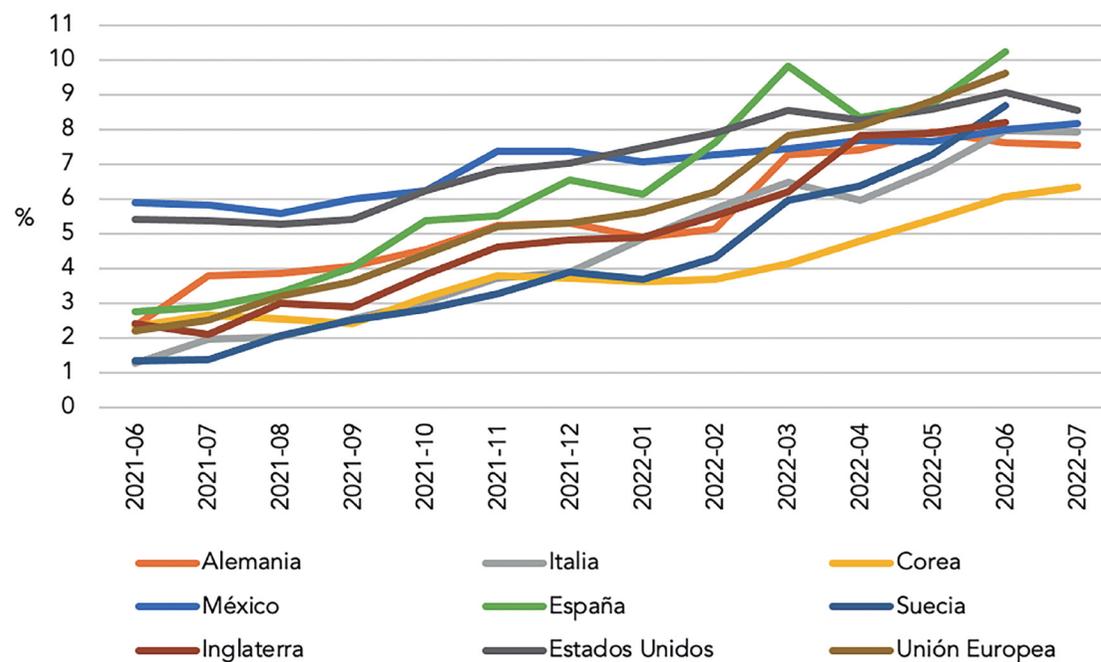


Fuente: elaboración propia con base en información tomada de FAO (2022)

La inflación en los distintos países muestra una tendencia similar a la del precio de los alimentos, con algunas diferencias entre ellos. Sin embargo, en todos los casos es claro el comportamiento hacia el alza de la tasa interanual de inflación en comparación con el mismo mes del año anterior (ver figura 2).

Figura 2

Tasa interanual de inflación en distintos países, junio de 2021 a julio de 2022

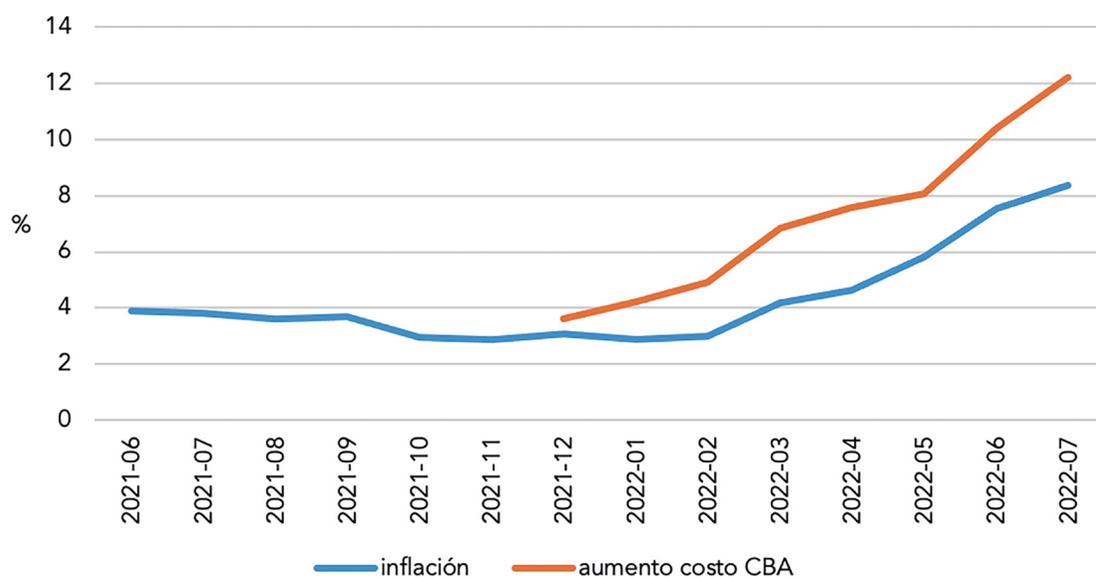


Fuente: elaboración propia con base en información tomada de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OECD) (2022)

Guatemala no escapa a la escalada alcista de los precios y la inflación registrada en julio se duplicó respecto a la de un año atrás, al pasar del 4 % a más del 8 % (INE, 2022a). No obstante, el incremento porcentual en el costo de la canasta básica de alimentos (CBA) ha sido mayor y en julio alcanzó el 12 % en comparación con el mismo mes del año anterior (ver figura 3) (INE, 2022b). Esto es relevante para la población de bajos ingresos, quienes destinan la mayor parte de su ingreso a la compra de alimentos.

Figura 3

Tasa interanual de inflación y porcentaje de incremento interanual de la canasta básica de alimentos en Guatemala, junio de 2021 a julio de 2022

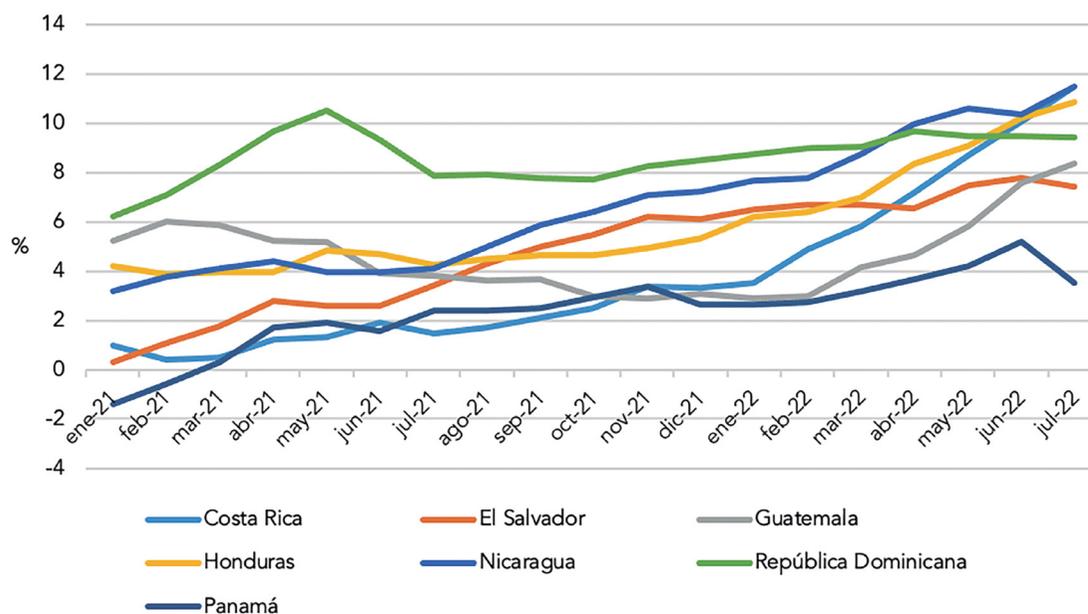


Fuente: elaboración propia con base en datos del Instituto Nacional de Estadística (2022a, 2022b)

Similar tendencia se ha registrado en los países centroamericanos: Nicaragua, Honduras y Costa Rica cuentan con los más altos niveles de ritmo inflacionario (cercanos al 12 %) a julio de 2022, y Panamá con el más bajo, incluso con un descenso en el último mes (ver figura 4) (Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano, 2022a).

Figura 4

Tasa interanual de inflación en Centroamérica, enero de 2021 a julio de 2022



Fuente: elaboración propia con base en información de la Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano (2022a)

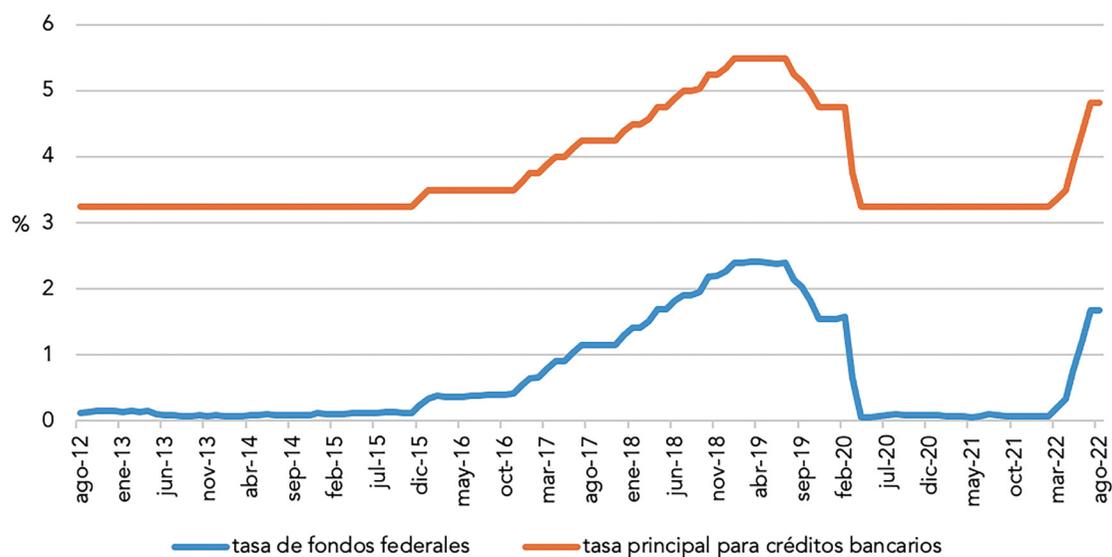
Las medidas de control de la inflación

A nivel global, existe un amplio consenso en el sentido de que uno de los objetivos prioritarios de la política monetaria es la estabilidad de precios y, como parte de ello, el control de la inflación (Adrian *et al.*, 2022). En el caso de los países con esquema de metas explícitas de inflación, la variable objetivo es el anclaje de las expectativas de inflación. Para lograrlo, el principal instrumento con el que cuentan los bancos centrales es la tasa de interés que aplican en sus operaciones de participación en el mercado de dinero. A mayor inflación, mayor tasa de interés y viceversa. El propósito es inducir movimientos en la misma dirección en las tasas de interés aplicadas por los bancos comerciales en sus operaciones, lo que da como resultado un encarecimiento del crédito y una reducción de la demanda agregada, en el caso de las alzas.

En el caso de los Estados Unidos –país que ha registrado en el 2022 la tasa de inflación más alta en las últimas cuatro décadas, según las propias autoridades económicas (Hodge, 2022)–, la tasa de interés de la política monetaria (tasa de fondos federales) ha aumentado a niveles similares a los que prevalecían a inicios del 2020, previo a la crisis ocasionada por la pandemia de COVID-19 (ver figura 5). En la misma dirección y magnitud se ha incrementado la tasa de interés principal que los bancos comerciales aplican en sus operaciones de crédito con los clientes de menor riesgo (tasa prima o principal). En la medida en que sean necesarios nuevos aumentos en la tasa de la política monetaria, seguirá en aumento el costo del crédito, con sus consiguientes efectos adversos en la inversión y el crecimiento económico.

Figura 5

Tasa de interés de política monetaria (fondos federales) y tasa de interés bancaria para créditos en Estados Unidos, agosto de 2012 a agosto de 2022



Fuente: elaboración propia con base en información del Banco de la Reserva Federal de San Luis (2022)

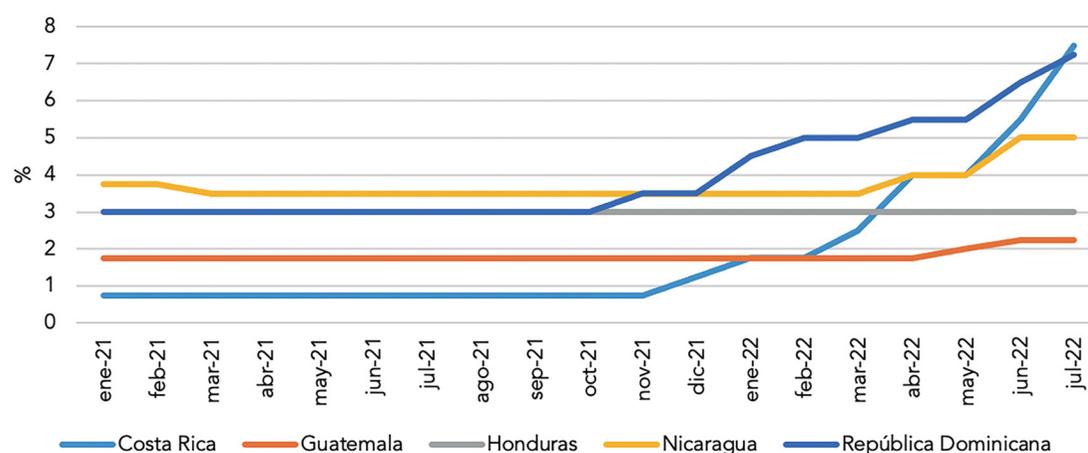
Las autoridades monetarias centroamericanas también se han sumado a la tendencia global de aumentos de tasas de interés para contener las presiones inflacionarias. En los meses recientes, se han registrado aumentos importantes en Costa Rica, República Dominicana² y Nicaragua (ver figura 6). En Guatemala, los aumentos de la tasa de política monetaria (denominada «tasa líder») han sido mínimos y se estima que continuarán.

² Se le toma en cuenta por ser parte del Sistema de la Integración Centroamericana (SICA).

Un componente importante de la escalada inflacionaria corresponde a la denominada «inflación importada», que surge de los mayores precios pagados por los productos provenientes del extranjero, como es el caso de los combustibles, en cuyo precio se tiene nula capacidad de incidir por medio de la política monetaria. No obstante, comienzan a cobrar fuerza los «efectos de segunda vuelta», provocados cuando el precio de bienes y servicios locales también registra incrementos. El aumento en el precio de los combustibles afecta directamente el precio del transporte e indirectamente el precio de las mercancías transportadas a los puntos de venta; también encarece en general los costos de producción, en particular los del sector industrial.

Figura 6

Tasa de interés de política monetaria en Centroamérica, enero de 2021 a julio de 2022

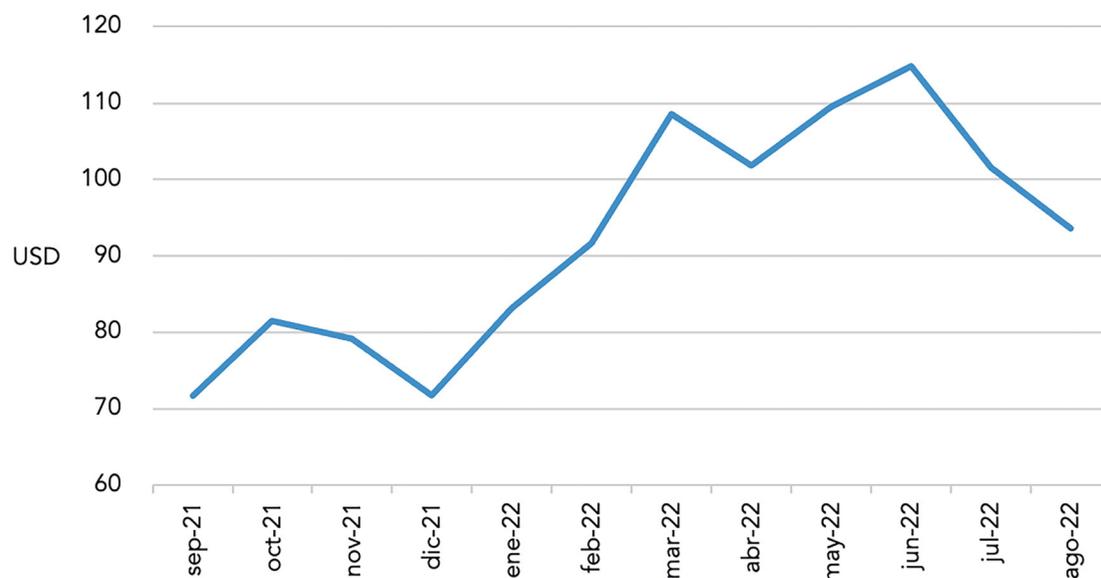


Fuente: elaboración propia con base en información de la Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano (2022b)

Las medidas para el control de la inflación parecen dar sus primeras señales positivas y en julio inició un descenso del precio del petróleo: si bien es cierto que aún permanece por arriba del precio de un año atrás, la expectativa es que las reducciones continúen en la medida en que las autoridades económicas de los países continúen tomando decisiones para este objetivo (ver figura 7) y las perspectivas de una desaceleración importante en el crecimiento económico global comiencen a ralentizar el mercado. Este comportamiento del precio del petróleo en julio es similar al de la tasa de inflación en Estados Unidos (Datos Macro, 2022) y el índice internacional de precios de alimentos de la FAO, que también registraron reducción en el mismo mes (FAO, 2022).

Figura 7

Precio internacional promedio del barril de petróleo WTI,³ septiembre de 2021 a agosto de 2022 (en dólares)



Fuente: elaboración propia con base en información de Datos Macro (2022)

La caída del crecimiento económico y el riesgo de recesión

Luego de la vigorosa recuperación del crecimiento económico en el 2021, las perspectivas para el 2022 no son tan favorables, especialmente por la escalada inflacionaria que ha afectado sustancialmente la demanda de las y los consumidores; además, la subida de tasas de interés puede afectar a la inversión productiva. Adicionalmente, los menores niveles de inflación que se esperan para los próximos meses, como resultado de las medidas para contenerla, darán lugar a una reducción del precio de las exportaciones de los países, lo cual ha sido un factor favorable para su desempeño en los meses previos.

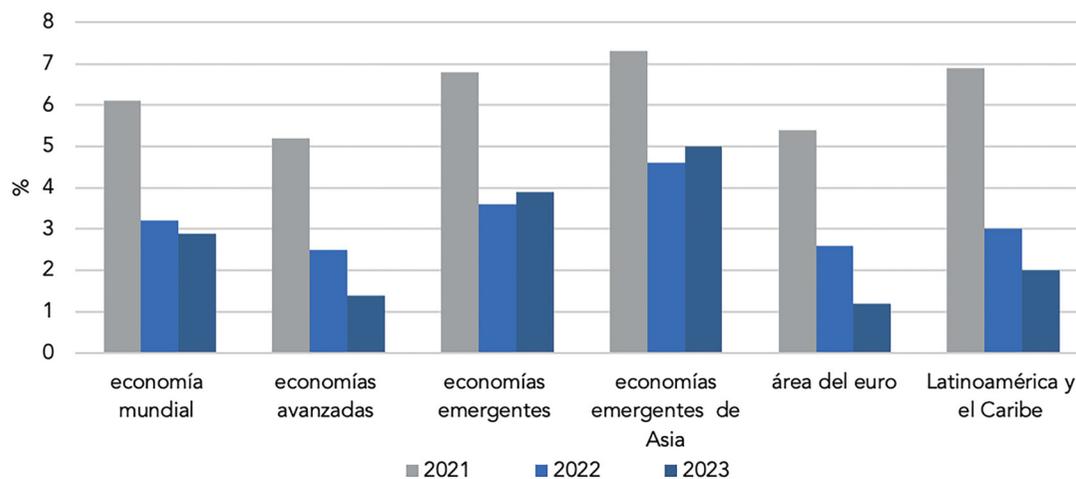
³ WTI (West Texas Intermediate) es el precio de referencia para el mercado de petróleo ligero de los Estados Unidos.

En este marco, el Fondo Monetario Internacional (FMI) actualizó en julio sus perspectivas de la economía mundial para el 2022 y 2023, con una revisión hacia la baja de las proyecciones de crecimiento económico en todas las regiones del mundo (ver figura 8). Como fundamento de sus estimaciones menos favorables, el organismo expresa que:

Mientras el aumento de precios sigue reduciendo el nivel de vida en todo el mundo, la máxima prioridad de las autoridades económicas debería ser el control de la inflación. El endurecimiento de la política monetaria tendrá sin duda costos económicos reales, pero retrasarlo no hará sino exacerbarlos (FMI, 2022, p. 3).

Figura 8

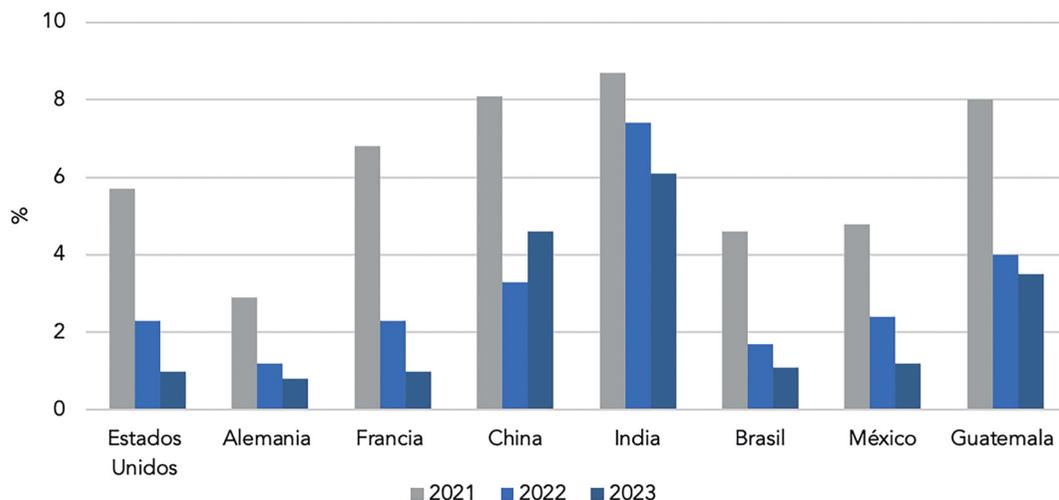
Crecimiento económico en distintas regiones del mundo, 2021 a 2023^A



^A/ 2021: observado; 2022 y 2023: proyectado

Fuente: elaboración propia con base en información del FMI (2022)

Se puede apreciar que el mejor desempeño en el 2021 lo tuvieron los países emergentes de Asia, encabezados por China e India (ver figura 9), en tanto que la recuperación menos positiva la tuvieron las economías avanzadas, como Estados Unidos y la zona del euro en Europa. Para el 2022 y 2023, este bloque también se verá afectado en mayor medida por la desaceleración del crecimiento, incluso con cierto riesgo de recesión, según algunas estimaciones con base en la información del primer semestre, el cual persistirá en tanto no se revierta la tendencia creciente del ritmo inflacionario (FMI, 2022). La caída del producto interno bruto (PIB) de los Estados Unidos en los dos primeros trimestres del 2022, según las estimaciones de la Oficina de Análisis Económico de dicho país, refuerza la posibilidad de recesión en caso no se revierta este comportamiento negativo en la segunda mitad del año (Bureau of Economic Analysis, 2022).

Figura 9Crecimiento económico en distintos países del mundo, 2021 a 2023^A^A/ 2021: observado; 2022 y 2023: proyectado

Fuente: elaboración propia con base en información del FMI (2022)

En el caso de Guatemala, la estimación del crecimiento económico es de un 4 % para el 2022, luego del 8 % de 2021. De esta manera, el país volvería a su desempeño histórico de las décadas recientes con un promedio anual de 3.5 %; se estima una cifra similar para el 2023.

Este panorama desfavorable ha generado ciertas expectativas sobre una posible recesión económica, especialmente en los Estados Unidos de América. Según las proyecciones de Bloomberg Economics (Pickert, 2022), la probabilidad de que dicho país registre una recesión el próximo año es de casi una en tres (con información al mes de junio), luego de que la confianza del consumidor cayera a un mínimo histórico y las tasas de interés aumentaran. En sus argumentaciones, esta agencia de información y análisis económico señala que:

El rápido aumento de los costos de los créditos, junto con el endurecimiento de las condiciones financieras y la inflación, que se encuentra en su punto más alto en cuatro décadas, ha aumentado la preocupación de que la Reserva Federal (en su intento de enfriar la economía y, por lo tanto, la inflación) acabe llevando a los EE. UU. a una recesión (Pickert, 2022, p. 6).

Este elevado riesgo de recesión en los Estados Unidos es compartido por la calificadora internacional de riesgos Fitch Ratings, la cual, en un informe publicado en agosto, expresa:

Además de la erosión de la demanda y la incapacidad de traspasar costos más altos a los clientes, las corporaciones norteamericanas también enfrentan el riesgo de una inflación salarial continua, los altos costos de las materias primas y los productos básicos y los desafíos persistentes de la cadena de suministro (Fitch Ratings, 2022, párr. 4).⁴

Será de esperar el desenvolvimiento de los acontecimientos en los próximos meses para confirmar o negar la recesión económica que se vislumbra con base en el desempeño del primer semestre del 2022 y que ha llevado a reducir las estimaciones de crecimiento económico. Para el caso de Guatemala, es particularmente crítico lo que ocurra en Estados Unidos, debido a que es el principal socio comercial del país y de la región centroamericana. Adicional a ello, se debe agregar el efecto que pueda darse en el flujo de remesas familiares, el cual podría verse afectado en caso el mercado de trabajo resienta el impacto de la caída en la demanda agregada.

Conclusión

La elevada inflación registrada en el 2022 parece ser el principal factor de riesgo para el desempeño económico de los países. Mientras no se revierta la tendencia alcista de los precios, será necesario seguir aplicando medidas para su contención, lo que en el ámbito monetario puede dar lugar a mayores aumentos de las tasas de interés, con sus consiguientes efectos negativos en la inversión productiva.

El comportamiento favorable de los precios de las exportaciones de los países también está relacionado con la escalada inflacionaria global, por lo que, en la medida que esta se revierta, los precios volverán a menores niveles, lo cual también influirá en la pérdida de dinamismo del crecimiento económico.

Los riesgos de una recesión global en el 2023 se mantienen altos y se profundizarán en la medida que sea necesario continuar con los aumentos de las tasas de interés en los países desarrollados, especialmente en los Estados Unidos. Mientras los niveles y las expectativas de inflación no se reduzcan, la demanda agregada seguirá resintiéndose el encarecimiento del crédito bancario y, en algún punto, esta contracción podría trasladarse al mercado de trabajo, con efectos negativos en el empleo.

⁴ Traducción propia del inglés.

Referencias

- Adrian, T., Erceg, C. y Natalucci, F. (2022). Soaring inflation puts central banks on a difficult journey. *IMF Blog*. <https://www.imf.org/en/Blogs/Articles/2022/08/01/blog-soaring-inflation-puts-central-banks-on-a-difficult-journey-080122>
- Banco de la Reserva Federal de San Luis. (2022). *Estadísticas de la tasa de interés de los fondos federales y de la tasa bancaria principal*. <https://fred.stlouisfed.org/series/FEDFUNDS>
- Bureau of Economic Analysis. (agosto 2022). *Gross domestic product (second estimate) and corporate profits (preliminary), second quarter 2022*. <https://www.bea.gov/news/2022/gross-domestic-product-second-estimate-and-corporate-profits-preliminary-second-quarter>
- Datos Macro. (2022). *Precio petróleo tipo West Texas Intermediate (WTI). Spot. \$USA por barril*. <https://datosmacro.expansion.com/materias-primas/petroleo-wti>
- Fitch Ratings. (2022). *U.S. corporate 2022-2024 forecasts consider high recession risk* [Los pronósticos corporativos de EE. UU. para 2022-2024 consideran un alto riesgo de recesión]. <https://www.fitchratings.com/research/corporate-finance/us-corporate-2022-2024-forecasts-consider-high-recession-risk-18-08-2022>
- Fondo Monetario Internacional. (julio 2022). *Actualización de perspectivas de la economía mundial: Un panorama sombrío y más incierto*. Fondo Monetario Internacional. <https://www.imf.org/es/Publications/WEO/Issues/2022/07/26/world-economic-outlook-update-july-2022>
- Hodge, A. (2022). *El reto de la inflación en la economía de Estados Unidos*. <https://www.imf.org/es/News/Articles/2022/07/11/CF-US-Economy-Inflation-Challenge>
- Instituto Nacional de Estadística. (2022a). *Índice de precios al consumidor*. <https://www.ine.gob.gt/ine/estadisticas/bases-de-datos/indice-de-precios-al-consumidor/>
- _____. (2022b). *Estadísticas de la canasta básica alimentaria*. <https://www.ine.gob.gt/ine/canasta-basica-alimentaria/>
- Organización de las Naciones Unidas para la Agricultura y la Alimentación. (2022). *Índice de precios de los alimentos de la FAO*. <https://www.fao.org/worldfoodsituation/foodpricesindex/es/>
- Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos. (2022). *Inflation (CPI)*. <https://data.oecd.org/price/inflation-cpi.htm>

Pickert, R. (5 de julio de 2022). Probabilidad de recesión en EE.UU. sube al 38%, según modelo de Bloomberg Economics. *Bloomberg Línea*. <https://www.bloomberglinea.com/2022/07/05/probabilidad-de-recesion-en-eeuu-sube-al-38-segun-modelo-de-bloomberg-economics/>

Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano. (2022a). *Estadísticas del índice de precios al consumidor*. <https://www.secmca.org/params//?cid=0&scid=0&data=IPC&parent=Precios&son=%C3%8Dndice%20de%20precios%20al%20consumidor&list>

____ (2022b). *Tasa de interés de la política monetaria*. https://www.secmca.org/params//?cid=8&scid=2&data=TASAS_POLTC_MONET&parent=Tasas%20de%20inter%C3%A9s%20y%20encaje&son=Tasa%20de%20pol%C3%ADtica%20monetaria&list

El cripto invierno 2022 y el futuro del bitcoin

Dr. Guillermo Díaz¹

Introducción

En menos de un año, entre junio de 2021 y 2022, aumentó el uso del bitcoin como dinero digital, al punto que un gobierno declaró legal utilizarlo e incrementó su cotización en un monto significativo, para después verse reducida a casi una tercera parte. Ante tal situación, surgieron dudas sobre la viabilidad futura del bitcoin y las demás criptomonedas. En este artículo se describen y analizan los factores que influyeron en el rápido ascenso y caída de la cotización y las perspectivas del bitcoin.

La revolución de las criptomonedas

La crisis económica ocurrida entre el 2008 y 2009 impulsó el surgimiento de una nueva forma de dinero o medio de pago, las criptomonedas (Álvarez, 2021), moneda virtual o moneda digital, como también se le denomina. Esta, según el Banco Central Europeo, es una clase de dinero no regulado, digital, que se utiliza y acepta entre miembros de una red virtual (Boar, 2018). A finales del 2008 se creó el bitcoin, la primera criptomoneda. El concepto fue desarrollado bajo el seudónimo de Satoshi Nakamoto, por lo que se desconoce la identidad de sus creadores. A pesar de ello, el concepto fue ganando popularidad y se expandió el uso del bitcoin y otras criptomonedas, como namecoin, litecoin, ripple y ethereum, creadas años después (Domingo, 2018). A febrero del 2022, estaban registradas 10 400 criptomonedas (Bolsamanía, 2022), pero las cinco principales, según su capitalización de mercado o aumento de valor, son, en orden: bitcoin, ethereum, tether, BNB y USD Coin (CoinMarketCap, 2022).

¹ Investigador del Departamento de Ciencias Económicas del Instituto de Investigación en Ciencias Socio Humanistas, Universidad Rafael Landívar.

Las criptomonedas, moneda virtual o digital se crean de forma descentralizada, a través del proceso *blockchain* o cadena de bloques, que es una base de datos que registra operaciones entre dos personas, sin intermediarios. En el caso del bitcoin, la base de datos de transacciones es de libre acceso (Boar, 2018). El citado autor considera que el bitcoin no es más que un sistema contable que registra en un libro mayor y que se actualiza cada diez minutos de forma colectiva. También indica que es un activo financiero que permite realizar transacciones en dinero entre quienes aceptan su valor.

El precio del bitcoin se determina según la oferta y la demanda. La primera es finita, limitada a veintiún millones de unidades, de las cuales ya se ha creado alrededor del 80 % y se estima que para el 2036, la oferta será de 99 % del total definido (Boar, 2018). La creación de oferta ocurre a través del proceso de minado, que consiste en la solución de un algoritmo complejo para encontrar un número escaso particular, el cual, una vez encontrado, es validado por la comunidad u otros mineros (Ajiboye *et al.*, 2019). Conforme las reglas definidas por los creadores, cada diez minutos se resuelve un bloque por los mineros, a cambio de una remuneración en bitcoins, que se reduce a la mitad cada 210 000 bloques resueltos. A junio del 2022, la remuneración era de 6.25 bitcoins por bloque minado, proceso que se denomina *halving* (Boar, 2018).²

La demanda de bitcoin está determinada porque cumple las funciones de medio de pago y unidad de cuenta del dinero; ahora bien, se cuestiona que cumpla la función de depósito de valor debido a la volatilidad de su precio y su aceptación solo por una minoría (Mecheba, 2016). Además, la demanda está impulsada por las ventajas que ofrece, tales como seguridad, bajo costo de transacción,

agilidad en las transacciones –que se confirman entre diez a treinta minutos– y rápido crecimiento de su uso (Cacciavillani *et al.*, 2021). Para utilizar el bitcoin como moneda (que es su principal uso), primero se requiere tener un monedero o billetera virtual, donde se reciben y envían las transacciones deseadas, las cuales quedan registradas en el libro mayor y se pueden consultar a través de una clave alfanumérica. El bitcoin es dinero fraccionario, lo que significa que se puede comprar o vender en fracciones de unidad y se puede convertir en dinero físico, como dólares o euros, según la tasa de cambio vigente, cuando se desee o necesite (Boar, 2018).

La revolución de las criptomonedas consiste en haber creado dinero virtual o digital que no existe de forma física y que es creado de forma descentralizada, por medio de una red de transacciones *peer to peer* (P2P) (Cacciavillani *et al.*, 2021). No es respaldado ni regulado por un emisor, como sucede con el dinero fiduciario, que lo respalda y regula un gobierno, generalmente, a través de un banco central (ESE Business School, 2017). Aunque en principio los bancos centrales deslegitimaron el uso de las criptomonedas e incluso algunos, como el de China, lo prohibieron (BBC News Mundo, 24 de septiembre de 2021), el enfoque ha cambiado al considerar su regulación, como es el caso de Estados Unidos (América Economía, 3 de junio de 2022), y su emisión, aspecto que es explorado por el 90 % de ochenta y un bancos centrales consultados en una encuesta (Bank for International Settlements, 2022).³

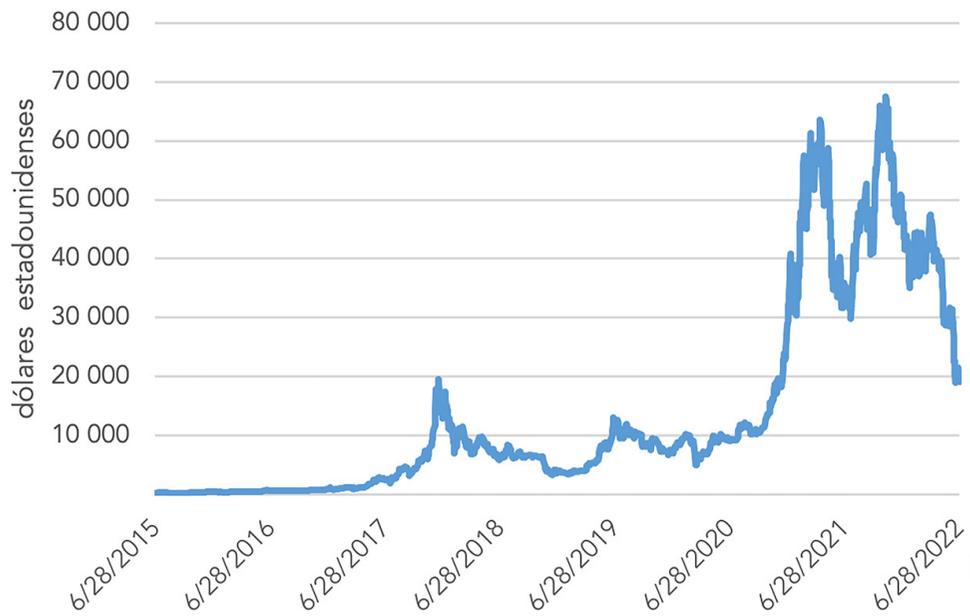
² Para mayor información sobre el proceso de creación del bitcoin, consultar la obra citada de Boar (2018) y Ajiboye *et al.* (2019).

³ Si se desea conocer más sobre la revolución de las criptomonedas, que no es el objetivo de este artículo, consultar la literatura revisada, disponible en el área de referencias. Aquí solo se hizo un esbozo para contextualizar el análisis.

Criptoinvierno 2022: Auge y caída del bitcoin

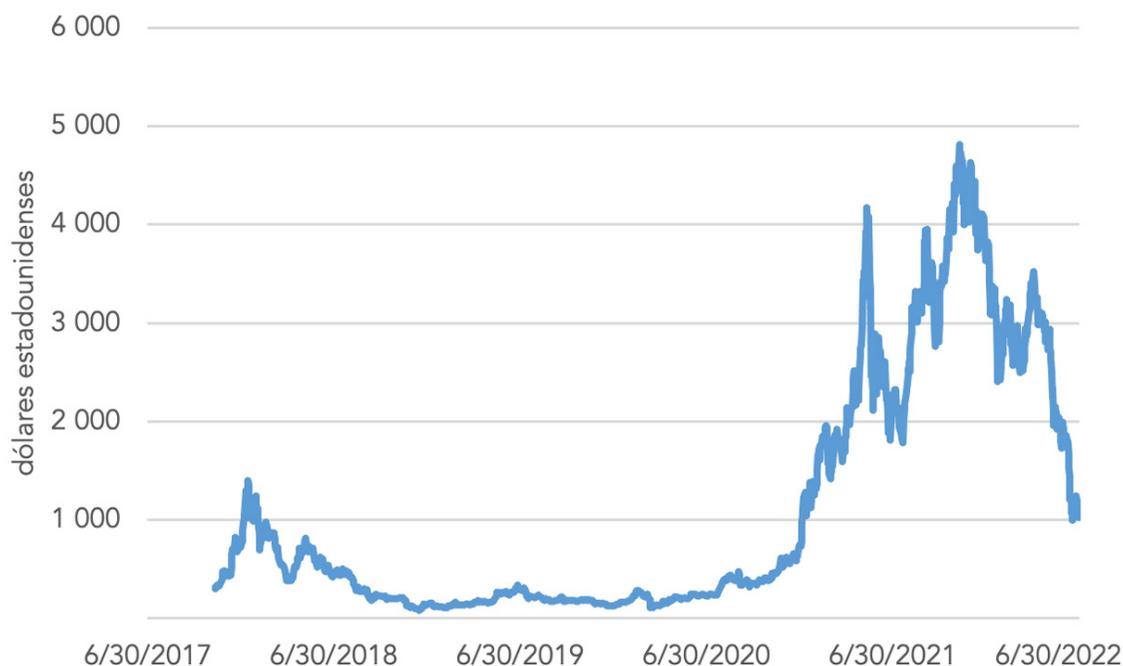
El término «criptoinvierno» fue utilizado por primera vez para nombrar la caída experimentada por la cotización del bitcoin durante el 2017, cuando aumentó de casi mil a alrededor de veinte mil dólares estadounidenses, para luego descender aproximadamente a 3200 dólares estadounidenses a finales del 2018, como se observa en la figura 1, lo que significó una reducción de casi el 80 %. La caída registrada en el bitcoin también ocurrió en las otras criptomonedas; de ahí el término «criptoinvierno» (Barría, 2022).

La cotización alcanzó de nuevo el monto de veinte dólares estadounidenses a finales del 2020. A partir de ese punto, comenzó un *rally* o tendencia alcista sostenida que duró hasta abril del 2021, cuando se alcanza el alto precio de casi 64 000 dólares estadounidenses por un bitcoin, marcando un nuevo máximo histórico o resistencia, como se dice en el lenguaje técnico. La elevada cotización alcanzada promovió la toma de ganancias de los inversionistas especuladores, corrigiendo el precio a la baja hasta treinta mil dólares estadounidenses en julio del 2021. La corrección de mercado fue breve y se produjo un nuevo rebote en la cotización hasta el monto máximo de aproximadamente 68 000 dólares, registrado el 10 de noviembre del mismo año, marcando otro máximo histórico, pero que se resistió a superar. A partir de dicha cotización se rompió la burbuja especulativa e inició el criptoinvierno 2022. Al 30 de junio del presente año, el bitcoin cotizaba alrededor de diecinueve mil dólares estadounidenses, el cual se considera un nuevo precio de soporte o mínimo que, al compararlo con el punto máximo contabilizado en noviembre del 2021, indica una pérdida de valor de 73 %.

Figura 1*Cotización del bitcoin*

Nota. La gráfica muestra que la cotización no superó el límite de setenta mil dólares estadounidenses y después disminuyó. Fuente: elaboración propia con base en datos de Yahoo Finanzas (2022a).

Ethereum, la segunda criptomoneda más importante, mostró un comportamiento similar al del bitcoin en su cotización. En un primer momento alcanzó una resistencia alrededor de cuatro mil dólares estadounidenses, para luego registrar una corrección y un rebote técnico que llevó la cotización hasta una nueva resistencia de cinco mil dólares estadounidenses, cifra máxima a partir de la cual se rompió la burbuja especulativa, como se puede ver en la figura 2. En el período entre noviembre del 2021 y junio del 2022, la cotización de ethereum acumuló una caída del 75 %.

Figura 2*Cotización de ethereum*

Nota. La gráfica muestra que la cotización no supera el límite de cinco mil dólares estadounidenses y después disminuyó. Fuente: elaboración propia con base en datos de Yahoo Finanzas (2022b).

Distintos factores explican las substanciales subidas en la cotización del bitcoin en el 2020 y 2021. En el primer año, el aumento se produjo en paralelo al desarrollo de la pandemia de la COVID-19 y se considera que la compra de bitcoin fue considerada una opción segura frente a la incertidumbre económica afrontada. En el 2020, el alza en la cotización del bitcoin fue de 175 % (Muñoz-Ledo, 2022). El segundo empuje, en el 2021, ocurrió cuando Elon Musk anunció que Tesla compró mil quinientos millones de dólares en bitcoin, con el propósito de maximizar la rentabilidad del efectivo en caja, junto con la noticia de que dicha empresa aceptaría el bitcoin como moneda de pago en la compra de automóviles. En paralelo, Visa y Mastercard anunciaron que consideraban aceptar en un futuro inmediato el pago de cuentas con criptomonedas. A su vez, la plataforma PayPal comunicó que sus setenta millones de clientes podían comprar criptomonedas, en la misma plataforma (Jiménez de Luis, 2021).

Adicionalmente, debe decirse que el aumento en la cotización del bitcoin se observó en paralelo a otros índices bursátiles, como S&P 500 o Nasdaq.

El desplome del precio del bitcoin comenzó en mayo, después de que Elon Musk comunicara que Tesla ya no aceptaría dicha criptomoneda como medio de pago, a la vez que retiró su inversión, argumentando el alto costo ambiental que implica la minería de datos. En el contexto de la referida noticia, la cotización se redujo un 12 %. Adicional, se produjo un deterioro del ambiente económico mundial, a causa de la guerra entre Rusia y Ucrania, además del aumento significativo de la inflación que, a su vez, originó un alza en la tasa de interés y una caída del precio de las acciones de empresas tecnológicas, que fue del 16 % entre mayo y junio del presente año.

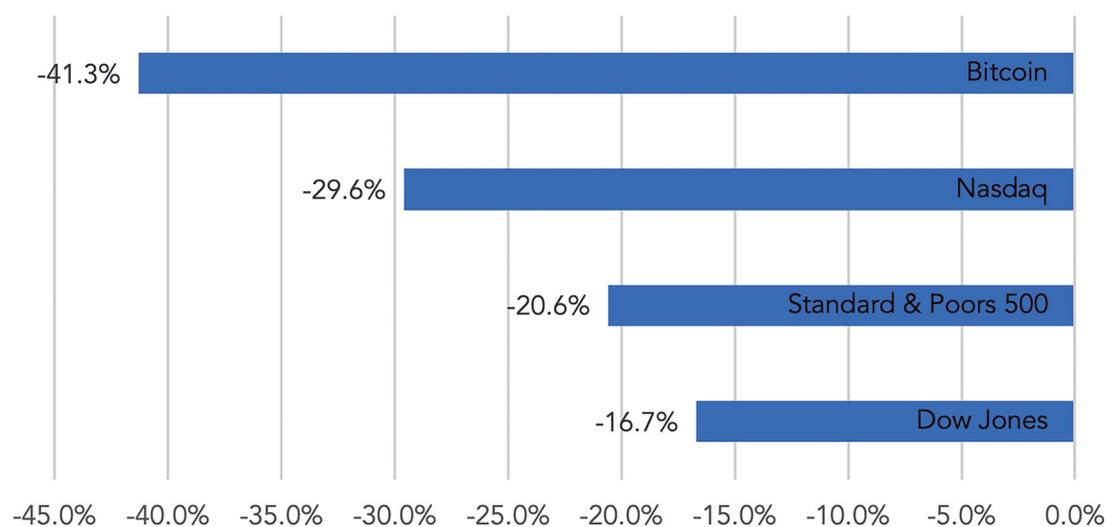
En ese contexto de caída pronunciada de la cotización de las criptomonedas, durante mayo se conoció la pérdida del 100 % del valor de la criptomoneda luna, una de las diez principales, con pérdidas estimadas en 45 000 000 000 de dólares estadounidenses (Miller, 2022). Lo anterior ocasionó la fuga de inversionistas en otras criptomonedas ante el temor que el valor de la inversión, en bitcoin en este caso, cayera por debajo del préstamo realizado para la compra de la criptomoneda y generara pérdidas. La corrida de inversores fue de tal magnitud que obligó a la plataforma Celsius a suspender el pago de criptomonedas. En ese mes también se produjo la quiebra del fondo de inversión Tree Arrow Capital (América Economía, 29 de junio de 2022).

Este hecho propició la ruptura del precio de soporte de veinte mil dólares estadounidenses que mantuvo la cotización del bitcoin durante junio, bajando a un nuevo mínimo de diecinueve mil.

El cripto invierno del 2022, puede decirse, no fue exclusivo de las monedas digitales durante el primer semestre de dicho año. Los principales índices bursátiles registraron rendimientos negativos en dicho período, como se observa en la figura 3, pero el bitcoin tuvo la mayor pérdida de valor.

Figura 3

Rendimiento del bitcoin y los principales índices bursátiles, durante el primer semestre del 2022



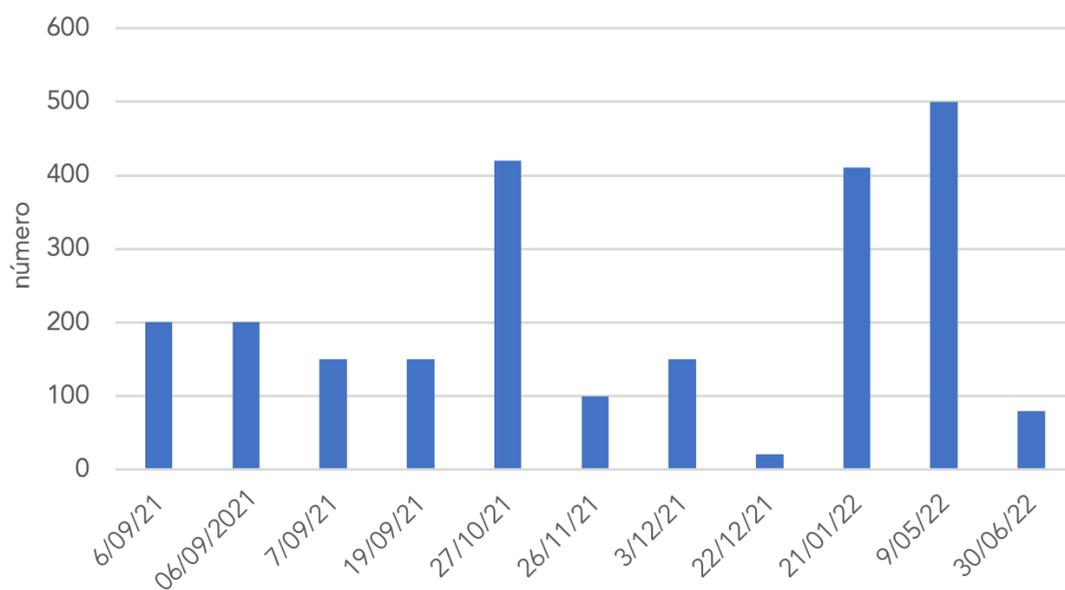
Nota. La gráfica muestra que el bitcoin registró un peor rendimiento que los índices bursátiles. Fuente: elaboración propia con base en datos de Yahoo Finanzas (2022a, 2022c, 2022d, 2022e).

El fallido experimento salvadoreño

En septiembre del 2021, El Salvador se convirtió en el primer país en el mundo en declarar legal el uso del bitcoin. Con anterioridad, en el 2017, Japón autorizó el uso del bitcoin como medio de pago, pero en el 2018 aclaró que ello no implicaba que fuera una moneda de curso legal. El gobierno salvadoreño, para incentivar el empleo del bitcoin, regaló treinta dólares estadounidenses a cada persona que descargara una aplicación para su uso (BBC News Mundo, 7 de septiembre de 2021). Para el efecto, el gobierno salvadoreño compró cuatrocientos bitcoin y desde entonces ha seguido comprando, pese a la pérdida de valor en su inversión, como se observa en la figura 4.

Figura 4

Compras de bitcoin en El Salvador



Nota. La gráfica muestra que El Salvador compró en tres ocasiones una alta cantidad de bitcoin. Fuente: elaboración propia con base en datos de Oyamada (2022).

Hacia finales de junio, la inversión en bitcoin de El Salvador no ha sido rentable y ha generado pérdidas por un monto de casi sesenta millones de dólares estadounidenses que, si bien puede argumentarse que son más contables que reales, no sería así en un sistema de contabilidad basado en la Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), que establecen registrar el valor de las inversiones a precios del mercado o *mark to market*, como se denomina en el lenguaje bursátil. Lo anterior no es el único indicador del fallido experimento salvadoreño. A pesar del incentivo del gobierno,

su uso no se extendió sino, por el contrario, disminuyó de 22 % a 14 % en la realización de pagos, entre noviembre del 2021 y febrero del presente año, según datos de la Cámara de Comercio de El Salvador. Adicionalmente, en el último mes referido, menos del 2 % del total de las 572 000 000 remesas familiares que recibió el país se transfirieron usando bitcoin, pese a que no tiene costo hacerlo (Hurtado, 2022).

¿Tiene futuro aún el bitcoin y otras criptomonedas?

A finales de junio del 2022, las perspectivas del bitcoin son sombrías. La economía estadounidense muestra indicadores de debilidad, según el Banco de la Reserva Federal de Atlanta, que estima una caída de -2.1 % en el crecimiento del producto interno bruto, pronóstico que es mayor en un punto porcentual al del pasado mayo (Federal Reserve Bank of Atlanta, 2022). Si el escenario de recesión se materializa en el segundo semestre del año, los mercados bursátiles continuarán con precios bajos y los inversionistas optarán por activos financieros menos riesgosos, como los bonos del tesoro, en especial ante el aumento de la tasa de interés. A futuro, también es probable que el bitcoin y las criptomonedas enfrenten competencia del dinero digital o virtual por parte de los bancos centrales, posiblemente de Estados Unidos y Europa, que desarrollan planes para emitir el dólar estadounidense o el euro digital. La baja aceptación que continúa teniendo el bitcoin y las criptomonedas, como lo evidencia el caso de El Salvador, es otro elemento que influye de manera negativa en la demanda y perspectivas futuras del precio.

A pesar del panorama sombrío, se considera que el bitcoin y las principales criptomonedas se mantendrán en el mercado, tal como aconteció en los pasados períodos de baja generalizada del precio o criptoinvierno. Es posible que este se intensifique aún más y reduzca considerablemente el precio, pero no se estima que ello cause la desaparición de las principales criptomonedas, sino solo de aquellas cuyos fundamentos son débiles, como fue el caso de la criptomoneda luna que perdió todo su valor en un día. Para los inversionistas, las noticias del fin del criptoinvierno tardarán en llegar, pero lo harán, porque hay que recordar que en el mundo bursátil, lo que sube-baja y viceversa. Por lo pronto, se puede afirmar que las criptomonedas, dinero virtual o digital llegaron para quedarse, como ocurrió entre finales del siglo y principios del presente siglo con las empresas llamadas «punto com». Respecto a estas últimas, las más fuertes, tales como Amazon, Google o Microsoft, superaron la ruptura de la burbuja financiera de esa época y ahora continúan liderando la revolución tecnológica. En un escenario positivo, algo similar se prevé que suceda con el bitcoin, en el escenario futuro en donde se sitúe entre las monedas líderes del dinero virtual.

Referencias

- Ajiboye, T., Buenaventura, L., Gladstein, A., Liu, L., Lloyd, A., Machado, A., Song, J. y Vranova, A. (2019). *El pequeño libro de Bitcoin. Por qué Bitcoin importa para tu libertad, tus finanzas y tu futuro*. 21 Million Books. https://artigapartners.com/wp-content/uploads/2021/06/Pequeno_Libro_de_Bitcoin.pdf
- Álvarez, G. (2021). La otra cara de la moneda: Las criptomonedas. *Revista Ciencias Económicas*, Año 8, (28), 5-15. <https://ccee.org.gt/revista-ciencias-economicas-no-28/>
- América Economía. (3 de junio de 2022). Crece el interés por el dinero digital: ¿viene una tormenta de criptomonedas para los bancos centrales? *América Economía*. <https://www.americaeconomia.com/tormenta-criptomonedas-banco-centrales>
- _____. (29 de junio de 2022). Criptofondo de cobertura Three Arrows Capital no se recupera y entra en liquidación. *América Economía*. <https://www.americaeconomia.com/three-arrows-capital-entra-liquidacion>
- Bank for International Settlements. (mayo 2022). *BIS Papers No. 125. Gaining momentum - Results of the 2021 BIS survey on central bank digital currencies*. Bank for International Settlements. <https://www.bis.org/publ/bppdf/bispap125.pdf>
- Barría, C. (9 de mayo de 2022). Qué es el «criptoinvierno» y por qué el bitcoin ha perdido la mitad de su valor en 6 meses. *BBC News Mundo*. <https://www.bbc.com/mundo/noticias-61387961>
- BBC News Mundo. (7 de septiembre de 2021). Bitcoin: El Salvador se convierte este martes en el primer país del mundo en adoptar la criptomoneda como divisa de curso legal. *BBC News Mundo*. <https://www.bbc.com/mundo/noticias-america-latina-58441561#:~:text=El%20bitcoin%20es%20moneda%20legal,un%20nuevo%20tipo%20de%20billete>
- _____. (24 de septiembre de 2021). Bitcoin: China declara ilegales todas las transacciones con criptomonedas y se desploma el precio de la más popular. *BBC News Mundo*. <https://www.bbc.com/mundo/noticias-58683341>
- Boar, A. (2018). *Descubriendo el Bitcoin. Cómo funciona, cómo comprar, invertir, desinvertir... Profit*.
- Bolsamanía. (9 de mayo de 2022). *El número de criptomonedas en circulación en todo el mundo supera ya las 10.000*. <https://www.bolsamania.com/noticias/criptodivisas/numero-criptomonedas-circulacion-mundo-supera-10000--9738942.html>

- Cacciavillani, B., Casas, F., Robledo, E. y Ruiz, I. (2021). *Bitcoin: La nueva moneda del mercado digital* [trabajo de investigación, Facultad de Ciencias Económicas, Universidad Nacional de Cuyo]. Biblioteca Digital de la UNCUYO. https://bdigital.uncu.edu.ar/objetos_digitales/16637/cacciavillani-fce.pdf
- CoinMarketCap. (2022). *Principales 100 criptomonedas por capitalización de mercado*. <https://coinmarketcap.com/es/>
- Domingo, C. (2018). *Todo lo que querías saber sobre bitcoin, criptomonedas y blockchain y no te atrevías a preguntar*. Planeta.
- ESE Business School. (agosto 2017). *Tema de análisis. Bitcoin y criptomonedas: Concepto, regulación, uso como medio de pago y potenciales efectos en los mercados financieros locales*. ESE Business School, Universidad de los Andes, Centro Estudios Financieros. https://www.esec.cl/esec/site/artic/20180514/asocfile/20180514111252/bitcoin_y_criptomonedas.pdf
- Federal Reserve Bank of Atlanta. (2022). *GDP Now Forecast*. <https://www.atlantafed.org/cqer/research/gdpnow>
- Hurtado, J. (26 de marzo de 2022). El riesgo económico del proyecto Bitcoin para El Salvador. *France 24*. <https://www.france24.com/es/programas/econom%C3%ADa/20220326-bitcoin-salvador-riesgo-nayib-bukele>
- Jiménez de Luis, A. (21 de mayo de 2021). Elon Musk, de héroe del bitcoin a villano que lo ha hundido. *El Mundo*. <https://www.elmundo.es/tecnologia/2021/05/21/60a603bffdddf5d058b460d.html>
- Mecheba, J. (2016). *Bitcoin, ¿la moneda del futuro?* [tesis de grado, Facultad de Economía e Empresa, Universidade da Coruña]. CORE. <https://core.ac.uk/download/pdf/75988605.pdf>
- Miller, H. (13 de mayo de 2022). La pérdida de US\$45.000 millones de Terra crea una multitud de criptoperdedores. *Bloomberg Línea*. <https://www.bloomberglinea.com/2022/05/14/la-perdida-de-us45000-millones-de-terra-crea-una-multitud-de-criptoperdedores/>
- Muñoz-Ledo, R. (16 de junio de 2022). El mundo de las criptomonedas se enfría: El auge y caída de las monedas virtuales. *CNN Español*. <https://cnnespanol.cnn.com/2022/06/16/criptomonedas-enfria-auge-caida-moneda-virtual-orix/>
- Oyamada, A. (1 de julio de 2022). El Salvador vuelve a comprar bitcoins a pesar de pérdida de 57%. *Bloomberg, Yahoo Finanzas*. <https://es-us.finanzas.yahoo.com/noticias/salvador-vuelve-comprar-bitcoines-p%C3%A9rdida-135012424.html>

Yahoo Finanzas. (2022a). *Bitcoin USD (BTC-USD)*. Datos históricos. <https://es-us.finanzas.yahoo.com/quote/BTC-USD/history?p=BTC-USD>

____ (2022b). *Ethereum USD (ETH-USD)*. Datos históricos. <https://es-us.finanzas.yahoo.com/quote/ETH-USD/history?p=ETH-USD>

____ (2022c). *Dow Jones Industrial Average*. Datos históricos. <https://es-us.finanzas.yahoo.com/quote/%5EDJI/history?p=%5EDJI>

____ (2022d). *S&P 500*. Datos históricos. <https://es-us.finanzas.yahoo.com/quote/%5EGSPC?p=%5EGSPC>

____ (2022e). *NASDAQ Composite*. Datos históricos. <https://es-us.finanzas.yahoo.com/quote/%5EIXIC?p=%5EIXIC>

Turismo: Recuperación y nuevas tendencias pos-COVID-19

Mgtr. Jenny Lemus¹
Dr. Guillermo Díaz²

Introducción

El turismo fue una de las actividades más impactadas de forma negativa por la pandemia de la COVID-19, en el sentido de que la caída fue cuantiosa: según el Banco Mundial (Pangestu, 2021), las pérdidas se estiman en mil trescientos millones de dólares estadounidenses y la recuperación será lenta. Se espera que hasta el 2023 o 2024 se alcance a nivel mundial el número de turistas existente previo a la pandemia. En la fase de recuperación, se observa el impulso y surgimiento de nuevas tendencias en el turismo que pueden contribuir a dinamizarlo. En este artículo, se describe la evolución reciente del turismo al primer semestre del 2022 y algunas de las nuevas tendencias.

Caída y recuperación del turismo

En el siglo XIX, a raíz de la revolución industrial, se reportan los inicios del turismo como tal con fines de ocio, intercambio de mercancías, entre otros; a partir de dicho punto se vuelve una industria que no ha dejado de evolucionar. Para el siglo XXI, la humanidad se ve inmersa en el crecimiento tecnológico y desarrollo de plataformas digitales que permiten a las y los viajeros y turistas nuevas oportunidades más económicas y seguras para viajar. Hasta antes de la pandemia, se reportaban mil cuatrocientos millones de turistas internacionales en todo el mundo, equivalentes a 1.4 billones de dólares estadounidenses de exportaciones, 10 % del producto interno bruto,

¹ Directora del Departamento de Hoteles y Restaurantes, Universidad Rafael Landívar.

² Investigador del Departamento de Ciencias Económicas del Instituto de Investigación en Ciencias Socio Humanistas, Universidad Rafael Landívar.

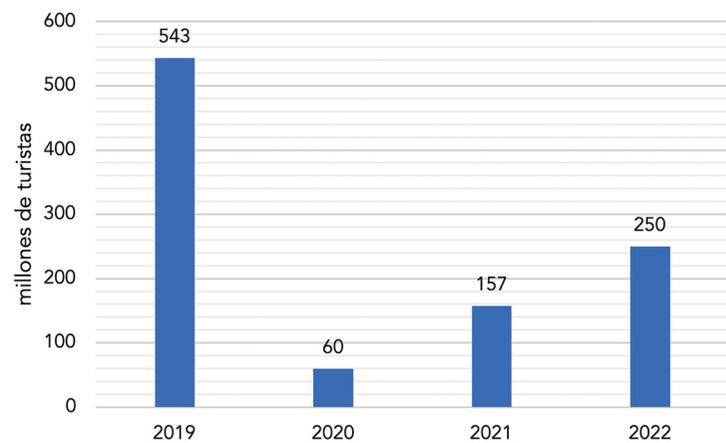
6 % del comercio internacional y generación de empleo para el 20 % de la población económicamente activa mundial, lo que representó trescientos millones de trabajos (Vilà, 2020; Rondón, Troitiño y Mulet, 2021).

A principios del 2020, se empieza a difundir la noticia de que en China se registran casos de pobladores contagiados con una nueva cepa del SARS-CoV-2, llamada coronavirus o COVID-19. Para marzo de ese año se reportan casos en el continente americano, luego de su propagación por Europa. A raíz de esta rápida dispersión, se busca frenarla y una de las medidas aplicadas por los países es el cierre de fronteras, a pesar de que la Organización Mundial de la Salud no lo consideró una estrategia sostenible para contener la COVID-19 (Naciones Unidas, 2022). Dicho cierre de fronteras paralizó el turismo a nivel mundial. En la figura 1 se observa la fuerte caída experimentada por el turismo mundial en el 2020, de casi 90 %, y su lenta recuperación, al punto que para mayo del 2022, el número de turistas era alrededor de la mitad del existente para dicho mes en el año previo a la pandemia.

En el caso de Guatemala, la contracción del turismo fue menor que la observada a nivel mundial, de 73 % contra 90 %, respectivamente. De igual manera, la recuperación del turismo receptor en Guatemala fue más rápida, como se puede observar en la figura 2. En junio del 2022, el número de turistas extranjeros fue casi el 75 % del registrado para ese mes en el 2019. Sin embargo, el ingreso de divisas por un monto de cien millones de dólares estadounidenses mostraba una reducción significativa de más del 80 % a finales del primer semestre del año, respecto al monto registrado a esa fecha en el año previo a la pandemia, según ilustra la figura 3 (Banco de Guatemala, 2022).

Figura 1

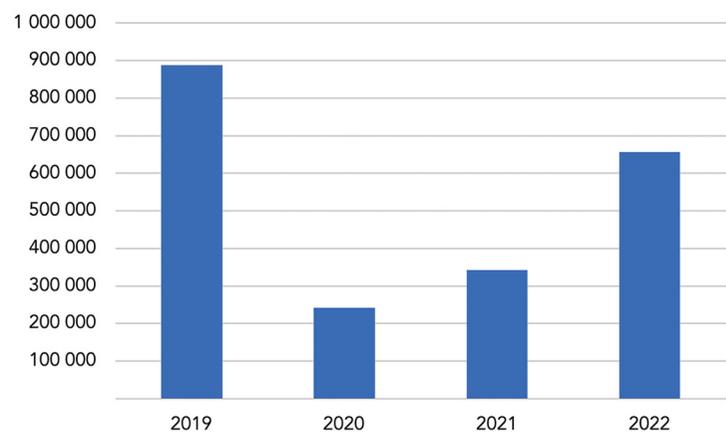
Turismo mundial, mayo del 2022



Fuente: elaboración propia con base en datos de la Organización Mundial del Turismo (UNWTO, por sus siglas en inglés) (2022c)

Figura 2

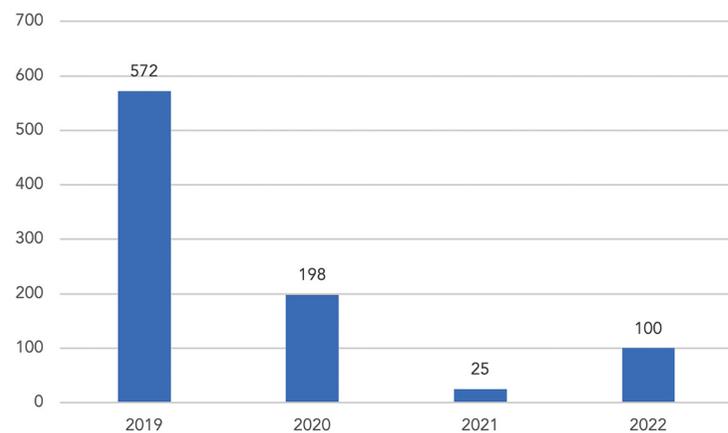
Turismo receptor en Guatemala a junio



Fuente: elaboración propia con base en datos del Instituto Guatemalteco de Turismo (2022)

Figura 3

Ingresos por turismo en Guatemala a junio (millones de dólares)



Fuente: elaboración propia con base en datos del Banco de Guatemala (2022)

El turismo pos-COVID-19

Desde antes de la pandemia, el turismo en masa empezó a pasar factura debido a la huella de carbono, erosión del suelo por impacto de las y los visitantes, el deterioro y destrucción de la fauna y flora local. El *Informe de los Objetivos de Desarrollo Sostenible 2017* del Departamento de Asuntos Económicos y Sociales de Naciones Unidas (2017) hace una revisión de los diecisiete objetivos en el segundo año de implementación de la Agenda 2030. Dicho documento emitió una serie de acciones que promueven el turismo sostenible con el fin de lograr un turismo consciente y responsable y que, a nivel mundial, todas las entidades, ministerios y secretarías de turismo comenzaran a unirse a este esfuerzo para sus países. Esta perspectiva fue retomada por la Organización Mundial del Turismo (UNWTO, por sus siglas en inglés) en la *Declaración de Tiflis* (2022a). El turismo sostenible no pretende que las personas ya no viajen, sino que los viajes sean mejor programados y que los destinos y la población local tengan la preparación adecuada para recibir turistas.

En la actualidad, se puede trabajar en promover el turismo local realzando la cultura, las lenguas, la gastronomía y el cuidado de las ruinas, edificios, esculturas y museos, además de activar rutas turísticas para que la gente se sienta más identificada con su cultura y sus tradiciones. Fortalecer la identidad nacional puede contribuir a más turismo local.

En la época pospandemia, se puede identificar un nuevo perfil del turista (Instituto Guatemalteco de Turismo, 2022c; Procolombia, 2021). Algunas de sus características son las siguientes:

- evita las aglomeraciones (economía de bajo contacto);
- busca más experiencias extrasensoriales y personales;
- prefiere el turismo interno, destinos prístinos (poco conocidos) y microvacaciones (viajes más cortos);
- prioriza el turismo seguro y aislado;
- es nómada digital, *millennial* que busca combinar viajes y trabajo;
- viajero o viajera de escape, busca sol y playa, naturaleza y aventura; y
- tiene JOMO (*joy of missing out*), por lo que viaja fuera de temporada a destinos menos populares.

A lo anterior se debe agregar el uso de tecnologías de información y comunicación, en especial por parte de *millennials*, para tener un viaje con menor costo. En lo que respecta a alojamiento, existen plataformas como Trusted Housesitters y Home Exchange, que permiten obtenerlo gratuito, o World Packers, que además de alojamiento, ofrece comida gratuita a cambio de trabajo voluntario.

Adicionalmente, el Instituto Guatemalteco de Turismo (2022c) recomienda tomar en cuenta lo siguiente ante el nuevo perfil planteado.

- Existen grupos de turistas o viajeros multigeneracionales: se debe considerar que los núcleos familiares viajarán en conjunto debido al sentimiento de seguridad de viajar con personas conocidas y que velan por la seguridad de cada integrante. Los viajes familiares a nivel mundial pasaron de un 27 % a 33 % entre el 2019 y 2021, según datos de Airbnb (2021).
- *Millennials* y *centennials* son los primeros en viajar, ya que son menos vulnerables y están fuera de los sectores de riesgo a contagio de enfermedades. Aun así, buscan destinos diferentes a los tradicionales.
- La imagen de los destinos debe proyectar seguridad y buen manejo de la crisis de la pandemia.
- Las experiencias auténticas son la estrategia de diferenciación para los destinos: es más importante lo sensorial que lo racional, donde se promueva la autorrealización y aprendizaje.
- Las redes sociales como Instagram y TikTok son los medios primordiales para promover el turismo urbano y rural.
- El turismo local e interno es prioritario, ya que son los primeros sectores en reactivarse.
- Los restaurantes deben mantener los protocolos de bioseguridad y buenas prácticas de manufactura en todo momento: disponer de alcohol en gel en las mesas para los usuarios, desinfectar el área antes de ocuparla, entre otras. Las mesas en las áreas libres seguirán siendo la primera elección de los comensales, ya que los gobiernos de los países suprimieron los aforos limitados y los restaurantes han eliminado el distanciamiento en espacios interiores.

Frente a lo expuesto, el turismo bien concebido y gestionado puede contribuir a las dimensiones del desarrollo sostenible, crear empleo y generar oportunidades comerciales. En el Foro «Turismo sostenible en América Latina» (Daries, 2020) se presentó el marco y las tendencias del turismo sostenible como herramienta para el desarrollo inclusivo, que se ilustran en la figura 4.

Figura 4

Tendencias del turismo



Fuente: elaboración propia con base en información de Daries (2020)

Con base en la figura 4, se pueden identificar nuevas formas del turismo pos-COVID-19 que priorizan la sostenibilidad, la inclusión, el desarrollo local y la experiencia del turista, que pueden ser aplicables en Guatemala.

Animación turística

En términos conceptuales, Morfín (2017) define la animación turística como la búsqueda de la experiencia y la comodidad basada en la cultura que permea el sitio turístico, las costumbres, tradiciones y conocimientos que hacen del lugar un espacio particular que la o el turista absorbe a través de diversos medios para su beneficio y el del entorno. Es decir, se trata de convertir un destino turístico en una experiencia enriquecedora para el/la turista, a través de involucrar, incluir y capacitar a la comunidad o población del lugar, para exponer y potenciar su riqueza cultural y tradiciones, sumando al atractivo turístico y generando experiencia.

Rutas escénicas

Según Jorge Daries y Daniel Maté (2015), cada destino turístico tiene un trayecto, un camino, una carretera que conduce hacia él. La tendencia de «rutas escénicas» invita a transformar este recorrido en parte de la experiencia. Las rutas han sido concebidas como una herramienta para el desarrollo económico y la mejora de la calidad de vida de las y los habitantes de su entorno a través del turismo y la conservación de los valores culturales y naturales que las hacen merecedoras de ser llamadas «escénicas». Estas rutas «planificadas» cuentan con regulaciones y distintivos que implican acciones de protección de los bienes naturales y culturales. Como primer paso, se debe evaluar el atractivo, para luego crear y diseñar el concepto de la ruta. Según los mismos autores (Daries y Maté, 2015), algunos de los beneficios de las rutas escénicas que se pueden resaltar son:

- (1) mejoran la promoción y la imagen del territorio;
- (2) facilitan la divulgación y el consumo de marcas de productos locales;
- (3) fomentan el emprendimiento; e
- (4) impulsan actividades relacionadas con el medioambiente.

Países como Estados Unidos, Argentina, Chile y Uruguay fueron los pioneros en planificar y establecer rutas escénicas en sus carreteras, las cuales han tenido mucho éxito en América. En Guatemala, se cuenta con la ruta escénica de Sololá, manejada por la comunidad Manctzolojya, que tiene como objetivo ser una jornada cultural y paisajista que se desarrolla a más de dos mil metros de altura, partiendo de la cabecera departamental de Sololá hasta terminar en el municipio de Santa Lucía Utatlán. Desde el punto de vista del paisaje, uno de los grandes protagonistas de esta ruta es sin lugar a duda el volcán San Pedro.

Durante todo el trayecto, hay miradores impresionantes donde es posible apreciar los volcanes del lago de Atitlán y sobre el horizonte lejano, en días despejados, se distinguen también los volcanes de Acatenango y Fuego, así como el de Agua.

Rutas gastronómicas

Según la entrevista realizada al Dr. Antonio Montecinos, director del Centro Empresarial Gastronómico Hotelero de México (Carmona, 2020), este propone que una ruta gastronómica debe ser auténtica y sostenible, impulsar el desarrollo de la zona y preservar el patrimonio cultural de la comunidad que la alberga. Agrega que el diseño correcto de una ruta gastronómica se encuentra en un patrimonio histórico, es decir, utiliza rutas que hayan existido en la antigüedad, consideradas patrimonio histórico cultural, donde la comunidad receptora las valora como tal y las protege. Así, se crea una ruta de gastroturismo sostenible, que se desarrolla con productos integrales como *tours*, itinerarios, circuitos y la ruta en sí.

Turismo tecnológico

De acuerdo con un estudio realizado por Google (Wortev Capital, 2022), tres de cada cuatro turistas planifican sus viajes por internet. En la actualidad, la persona que viaja, por negocios o recreación, es un turista conectado, por lo que los destinos deben considerar el acceso «24/7» a la conectividad, en especial de los nómadas digitales que realizan trabajo remoto. Otro aspecto relevante del turismo tecnológico es que las redes sociales tienen una significativa influencia en la etapa de planificación del viaje, al punto que se les considera las nuevas asesoras (Entorno Turístico Staff, 2022). En consecuencia, es importante que los destinos prioricen el acceso permanente a internet y una posición en los primeros lugares en los sitios de búsqueda utilizados por las y los turistas.

Conclusión

Durante el 2021 y 2022, el turismo a nivel mundial y en Guatemala evidenció una recuperación respecto a la contracción registrada en el 2020 como resultado del inicio de la pandemia de la COVID-19. Sin embargo, la recuperación del turismo ha sido lenta y, a nivel mundial, está lejos de alcanzar el nivel existente previo a la pandemia. En Guatemala, el número de turistas está próximo a ser similar al existente en el 2019, pero el monto de divisas no, aspecto que amerita ser evaluado por la política pública relacionada con el sector. El turismo en la etapa pos-COVID-19 será diferente, según el nuevo perfil del turista y las tendencias que surgen.

Referencias

- Airbnb. (2021). *Airbnb Travel&Living: Las tendencias de los viajes para el verano de 2021*. <https://news.airbnb.com/es/airbnb-travelampliving-las-tendencias-de-los-viajes-para-el-verano-de-2021/>
- Banco de Guatemala. (2022). *Turismo y Viajes*. <https://www.banguat.gob.gt/es/page/turismo-y-viajes>
- Carmona, M. (2020). Antonio Montecinos habla del gastroturismo. *Revista Milenio*. <https://www.milenio.com/especiales/antonio-montecinos-habla-del-gastroturismo>
- Daries, J. (2020). *Turismo sostenible, una herramienta efectiva para el desarrollo inclusivo* [presentación en foro]. Foro «Turismo sostenible en América Latina», Caracas, 14 de julio de 2016. https://spaces.hightail.com/receive/IB8f1/fi-1a3c69de-f5bc-4f8d-a5cd-714b8a627dd8/fv-a29309cc-293b-4f5e-aafb-d69fb779eddf/Presentaci%C3%B3n%20CAF%20v_FINAL.pdf#pageThumbnail-1
- Daries, J. y Maté, D. (2015) Rutas escénicas, «Cuando el camino es el destino». *Wordpress*. <https://rutasescnicas.wordpress.com/2015/09/19/rutas-escnicas-cuando-el-camino-es-el-destino/>
- Departamento de Asuntos Económicos y Sociales de Naciones Unidas. (2017). *Informe de los Objetivos de Desarrollo Sostenible 2017*. Naciones Unidas. https://books.google.com.gt/books/about/Informe_de_los_Objetivos_de_Desarrollo_S.html?id=4G_-DwAAQBAJ&source=kp_book_description&redir_esc=y

- Entorno Turístico Staff. (4 de febrero de 2022). Tendencias tecnológicas del turismo en 2022. *Entorno Turístico*. <https://www.entornoturistico.com/tendencias-tecnologicas-del-turismo-en-2022/>
- Instituto Guatemalteco de Turismo. (2022a). *Boletín Estadísticas de turismo junio 2022*. <https://inguat.gob.gt/estadistica/category/143-2022>
- _____. (2022b). *Descripción del sector*. <https://inguat.gob.gt/gestion-turistica/descripcion-del-sector>
- _____. (2022c). *Tendencias del turismo post COVID-19*. <https://inguat.gob.gt/estadistica/category/133-2021?download=657:tendencias-turismo-post-covid-19>
- Morfín, M. (2017). Animación turística. *Blog UDLAP*. <https://blog.udlap.mx/blog/2017/01/animacionturistica/>
- Naciones Unidas. (2022). *Cerrar fronteras para contener el COVID-19 no es una estrategia sostenible, asegura la OMS*. <https://news.un.org/es/story/2020/07/1478001>
- Organización Mundial del Turismo. (2020a). *Acciones para una recuperación sostenible del turismo. Declaración de Tiflis*. <https://www.unwto.org/es/acciones-para-una-recuperacion-sostenible-del-turismo>
- _____. (2020b). *Glosario de términos de turismo*. <https://www.unwto.org/es/glosario-terminos-turisticos>
- _____. (2020). *La recuperación del turismo gana impulso tras la disminución de las restricciones y aumento de la confianza*. <https://bit.ly/3zWbfAv>
- Organización Mundial de la Salud. (27 de julio de 2020). *Cerrar fronteras para contener el COVID-19 no es una estrategia sostenible, asegura la OMS*. <https://news.un.org/es/story/2020/07/1478001>
- Pangestu, M. E. (30 de abril de 2021). El turismo mundial después de la COVID-19: Tres pasos para una mejor recuperación del sector. *Banco Mundial Blogs*. <https://blogs.worldbank.org/es/voices/el-turismo-mundial-despues-de-la-covid-19-tres-pasos-para-una-mejor-recuperacion-del-sector>

- Procolombia. (23 de junio de 2021). *Perspectivas del nuevo turista post COVID-19*. <https://prensa.procolombia.co/perspectivas-del-nuevo-turista-post-covid-19>
- Rondón, L., Troitiño, L. y Mulet, C. (coords.). (2021). *Turismo pos-COVID-19. El turismo después de la pandemia global: Análisis, perspectivas y vías de recuperación*. Ediciones Universidad Salamanca.
- Vilà, C. (27 de abril de 2020). ¿Cómo será el turismo tras la crisis del COVID-19? *Travindy*. <https://travindy.com/2020/04/como-sera-el-turismo-tras-la-crisis-del-covid-19/>
- Wortev Capital. (2022). *Tendencias tecnológicas en el turismo que cambiarán la manera de viajar*. <https://wortev.capital/consumo/tendencias-tecnologicas-en-el-turismo/>