

## Fitch Afirma la Calificación de Guatemala en 'BB'; Perspectiva Estable

---

**Fitch Ratings - Nueva York - (Abril 23, 2018):** Fitch afirmó la calificación soberana de largo plazo en moneda extranjera de Guatemala en 'BB' con Perspectiva Estable.

Al final del comunicado, se presenta el listado completo de las acciones de calificación.

### FACTORES CLAVE DE LAS CALIFICACIONES

Las calificaciones de Guatemala se fundamentan en su historial de estabilidad macroeconómica y políticas conservadoras, una deuda baja con respecto al producto interno bruto (PIB) y una liquidez externa sólida. Estas fortalezas son contrarrestadas por una base de impuestos estrecha que constriñe la flexibilidad de las políticas y limita la tolerancia de la deuda, así como por indicadores débiles de gobernanza y desarrollo humano.

Una serie de escándalos de corrupción ha sacudido el ambiente político en Guatemala desde 2015. Las acusaciones de corrupción contra el Presidente Morales y su intento de despedir al líder de la comisión anticorrupción de Naciones Unidas (CICIG) llevaron a protestas a finales de 2017. La erosión del capital político del Presidente disminuyó la probabilidad de reformas antes de las elecciones de junio de 2019, incluyendo reformas para aumentar los impuestos bajos de Guatemala, los menores en la categoría de calificación BB. Un congreso fragmentado hace que el consenso en la legislación sea difícil de lograr. Una señal clave del estancamiento fue la inhabilidad del congreso para aprobar el presupuesto de 2018 o autorizar una serie de préstamos multilaterales (una pequeña parte de la financiación de Guatemala), a pesar de los términos favorables.

Pese al nivel alto de ruido político en los últimos 3 años, el crecimiento económico ha sido relativamente resiliente, apoyado en parte por una demanda externa favorable por parte de Estados Unidos y flujos fuertes de remesas de trabajadores. El crecimiento se desaceleró a 2.8% en 2017, nivel por debajo del potencial debido a la retracción fiscal y al cierre de la mina de plata Escobal.

La incertidumbre que persiste debido a la crisis política continúa siendo un peso para la inversión, especialmente para el sector público. La relación de inversión sobre PIB ha caído desde 2007 y fue de tan solo 12.2% en 2017. Sin embargo, se estima que el PIB real se acelerará hasta llegar a 3.2% en 2018 y 3.5% en 2019, bajo el supuesto de que haya una ejecución más alta del presupuesto de inversión pública y entradas más fuertes de remesas que respalden el consumo privado. Los riesgos en el corto y mediano plazo para la inversión doméstica y el crecimiento están a la baja, desde el punto de vista de Fitch, debido a los riesgos de ejecución presupuestaria para la inversión pública y la incertidumbre política. Limitaciones de más largo plazo para el crecimiento incluyen una tasa baja de ahorro doméstico, una base de ingresos fiscales estrecha que limita el margen en el presupuesto para gasto en infraestructura, una penetración de crédito superficial y problemas de gobernanza.

Los indicadores externos de Guatemala fundamentan su perfil de crédito. El balance de cuenta corriente alcanzó un superávit en 2016, lo que reflejó los gastos menores de importación de energía y los flujos más fuertes de remesas (11% del PIB). El superávit de la cuenta corriente permaneció en 1.5% del PIB en 2017, impulsado por remesas robustas que incrementaron 13.4% interanual a pesar de un déficit comercial mayor. Fitch espera que estos factores sostengan el balance decreciente de la cuenta corriente en 2018 y 2019. Las necesidades de financiación externa del país son bajas y están cubiertas adecuadamente por una inversión extranjera directa amplia. Una deuda externa modesta y reservas internacionales amplias mitigan los riesgos externos de liquidez; la tasa de liquidez externa de Guatemala es más del doble que la mediana de la categoría BB. La intervención del banco central en el mercado de divisas en 2017 aumentó sus reservas internacionales en 28.5% hasta USD11.7 mil millones o 6.3 meses de pagos de cuenta corriente.

El déficit fiscal del gobierno central de Guatemala es bajo en comparación con el de sus pares. En 2017, alcanzó 1.3% del PIB, un aumento ligero con respecto al 1.1% de 2016, el más bajo en una década. El congreso de Guatemala no aprobó el presupuesto de 2018, lo que resultó en que el presupuesto de

2017 se prorrogara. Fitch espera que el déficit disminuya marginalmente a 1.1% del PIB en 2018 como reflejo de la subejecución del gobierno en gastos de infraestructura.

En 2017, el fortalecimiento institucional de la oficina de administración tributaria (SAT), junto con pagos extraordinarios de impuestos atrasados y multas por evasión de impuestos, ayudó a contrarrestar el desliz en el indicador de ingresos a PIB en curso desde 2013. Sin embargo, Fitch espera que la recaudación de impuestos caiga con respecto al PIB en 2018, mientras pasan los efectos puntuales del pago atrasado de impuestos y multas del año anterior, y existe incertidumbre sobre si las medidas fiscales administrativas se fortalecerán en los meses por venir. En menos de 11% del PIB, la base de ingresos es la segunda más baja de todos los soberanos calificados. Una reforma fiscal más profunda se necesitaría para aumentar la base fiscal baja del gobierno. Sin embargo, una legislatura fragmentada y un capital político presidencial débil sugieren que es poco probable que esto pase, al menos hasta que sucedan las elecciones de 2019.

Un superávit primario en 2017 disminuyó la deuda del gobierno central y permitió que este fortaleciera su posición de caja. Fitch prevé que el balance primario permanecerá positivo en 2018. La agencia espera que los déficits fiscales en general sigan siendo modestos en el período analizado, lo que, junto con un crecimiento económico más rápido, mantendrá la relación de deuda a PIB relativamente estable. En 20.9% del PIB en 2018 (excluyendo deuda pública comprada por el fondo de seguridad social IGSS), la tasa de deuda del gobierno es una de las más bajas en la categoría de BB. Sin embargo, la fortaleza que esto confiere al perfil de crédito está limitada por los ingresos bajos. Las tasas de deuda e interés sobre ingresos de Guatemala, de 196% y 13% respectivamente, son más altas que las medianas de la categoría BB de 182% y 9.6%, en el mismo orden, lo que muestra una tolerancia de deuda y flexibilidad fiscal débiles en comparación con sus pares calificados.

## MODELO DE CALIFICACIÓN DE SOBERANOS (MCS) Y AJUSTE CUALITATIVA (AC)

El MCS propio de Fitch asignó a Guatemala un resultado equivalente a una calificación de largo plazo en moneda extranjera de 'BB+'.

El comité de calificación de soberanos de Fitch ajustó el resultado del MCS para llegar a la calificación de largo plazo en moneda extranjera final al aplicar su AC, en comparación con sus pares, como sigue:

- Estructural: Se bajó un nivel (*notch*) para reflejar el estancamiento del congreso que limita la habilidad del gobierno para aprobar reformas y el presupuesto de 2018.

El MCS de Fitch es el modelo de regresión múltiple propio de la agencia que emplea 18 variables basadas en promedios de 3 años, que incluyen un año de pronósticos, para producir un resultado equivalente a una calificación internacional de largo plazo en moneda extranjera. El AC de Fitch es un marco cualitativo prospectivo diseñado para permitir ajustes al resultado del MCS para asignar la calificación final, de manera que refleje factores dentro de los criterios de Fitch que no son totalmente cuantificables o que no se reflejan del todo en el MCS.

## SENSIBILIDAD DE LAS CALIFICACIONES

La Perspectiva Estable refleja la opinión de Fitch en cuanto a que los riesgos que podrían generar un alza o una baja en la calificación están balanceados. Los factores clave de riesgo, que individual o colectivamente, podrían generar una acción de calificación son:

### Positivos:

- mejoras sostenidas en la recaudación de impuestos y en el proceso presupuestal que mejore la flexibilidad de la política fiscal;
- perspectivas de inversión y de crecimiento más altas;
- mejoras en los indicadores de gobernanza y desarrollo humano en comparación con sus pares.

### Negativos:

- una desaceleración del crecimiento debida, por ejemplo, a una disminución en las remesas, malestar social o retos para la gobernabilidad;
- erosión continua de la base de ingresos que socavara la flexibilidad fiscal;

- estancamiento político que restringiera la flexibilidad de financiación del gobierno y la creación efectiva de políticas, tales como la inhabilidad para aprobar el presupuesto de 2019, o interrupciones en la financiación.

## **SUPUESTOS CLAVE**

Fitch prevé que la economía y el balance de los pagos de Guatemala continuarán beneficiándose de los precios moderados del petróleo (USD57.7 por barril en 2018 y USD57.5 por barril en 2019) y de las tasas favorables de crecimiento económico de Estados Unidos (2.7% en 2018 y 2.5% en 2019).

Fitch afirmó las siguientes calificaciones:

calificación soberana de largo plazo en moneda extranjera en 'BB'; Perspectiva Estable;  
calificación soberana de largo plazo en moneda local en 'BB'; Perspectiva Estable;  
calificación soberana de corto plazo en moneda extranjera en 'B';  
calificación soberana de corto plazo en moneda local en 'B';  
techo país en 'BB+';  
calificaciones de bonos sénior de largo plazo en moneda extranjera no garantizados en 'BB'.

## **Contactos Fitch Ratings:**

Richard Francis (Analista Líder)  
Director  
+1 212 908 0858  
Fitch Ratings, Inc.  
33 Whitehall Street  
Nueva York, NY 10004

Daniel Pulido-Mendez (Analista Secundario)  
Analista  
+1 212 908 0586

Charles Seville (Presidente del Comité de Calificación)  
Director Sénior  
+1 212 908 0277

Relación con medios: Elizabeth Fogerty, Nueva York, Tel: +1 212 908 0526,  
Email: elizabeth.fogerty@fitchratings.com

Información adicional está disponible en [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com)

## **Criterios aplicables:**

Country Ceilings Criteria (Julio 21, 2017)  
Sovereign Rating Criteria (Marzo 23, 2018)

Las calificaciones señaladas fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

Para efectos de estandarización en el ámbito regional de Latinoamérica, los separadores decimales se indican con punto y los de millares con coma. Además, se usa la palabra calificación en lugar de clasificación.

Este comunicado es una traducción del original emitido en inglés por Fitch en su sitio internacional el 17 de abril de 2018 y puede consultarse en la liga [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com). Todas las opiniones expresadas pertenecen a Fitch Ratings, Inc.

TODAS LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/DEFINITIONS](http://WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/DEFINITIONS). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CLASIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CLASIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FITCHCENTROAMERICA.COM](http://WWW.FITCHCENTROAMERICA.COM). LAS CLASIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGIAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CODIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLITICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERES,

BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMAS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CODIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CLASIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CLASIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LÍDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.