

COMITÉ DE EJECUCIÓN

ACTA NÚMERO 58-2007

Sesión 58-2007 celebrada en el edificio del Banco de Guatemala ubicado en la séptima avenida número veintidós guión cero uno, zona uno de esta ciudad, el lunes veintinueve de octubre de dos mil siete, a partir de las once horas con treinta minutos.

La Coordinadora, con el quórum correspondiente, sometió a consideración del Comité de Ejecución el proyecto de Orden del Día.

PRIMERO: Balance de riesgos de inflación.

SEGUNDO: Reporte mensual de riesgos de inflación del Modelo Macroeconómico Semiestructural.

TERCERO: Discusión.

CUARTO: Otros asuntos.

No habiendo observaciones, el Comité aprobó el Orden del Día.

PRIMERO: Balance de riesgos de inflación.

El Comité continuó el análisis iniciado la semana anterior, el cual presentará a Junta Monetaria en su sesión del miércoles 31 de octubre de 2007 en la que, conforme al calendario vigente, dicho cuerpo colegiado decidirá respecto del nivel de la tasa de interés líder de la política monetaria. Para tal efecto, los departamentos técnicos presentaron al Comité el balance de riesgos de inflación, enfatizando los aspectos siguientes:

En cuanto a las condiciones externas, se indicó que el precio internacional del petróleo, al 25 de octubre de 2007 se ubicó, en promedio, en US\$84.20 por barril, lo que significa un incremento de US\$4.57 por barril (5.74%) respecto del precio promedio registrado durante septiembre de 2007 (US\$79.63 por barril). Por su parte, el precio del crudo para entrega en diciembre de 2007, según el servicio informativo *Bloomberg*, se situó el 25 de octubre en US\$90.46 por barril, superior en US\$9.82 por barril (12.18%) en relación al precio registrado para la misma posición el 21 de septiembre de 2007 (última fecha en la que el Comité analizó el nivel de la tasa de interés líder), que fue de US\$80.64 por barril. Al respecto, según informes de expertos internacionales, el referido aumento en el precio del crudo se asocia a factores de oferta, de demanda y a la especulación observada en el mercado. En cuanto a los

factores de oferta, se hizo referencia a tres elementos: el primero, asociado a que el 19 de octubre de 2007, según el Departamento de Energía de los Estados Unidos de América, el nivel de inventarios del crudo registró su nivel más bajo de los últimos nueve meses; el segundo, relativo a tensiones entre Turquía e Irak, que afectan la producción de petróleo en Irak, país que ocupa el tercer lugar en reservas de crudo a nivel mundial; y el tercero, asociado al incremento de 0.5 millones de barriles diarios en la producción de crudo de la Organización de Países Exportadores de Petróleo -OPEP- a partir del 1 de noviembre de 2007, el cual se considera insuficiente para satisfacer el nivel actual de la demanda mundial. Por el lado de los factores de demanda, se citó que, según estimaciones recientes del Fondo Monetario Internacional (Perspectivas de la Economía Mundial Octubre de 2007), China alcanzaría un crecimiento económico de 11.5%, superior en 0.4 puntos porcentuales al observado en 2006 (11.1%), lo que continuaría incrementando la demanda del crudo a nivel internacional. En lo que concierne a la especulación en el mercado, se hizo referencia al estrecho margen entre la oferta y la demanda mundiales de petróleo. Adicionalmente, se mencionó que la tendencia hacia la baja que venía manifestando el precio de las gasolinas (superior y regular) en los Estados Unidos de América se revirtió en los últimos días, situación que, dado el rezago existente entre los precios de las gasolinas en dicho país y los precios en Guatemala, podría inducir a que en las semanas subsiguientes los precios de las gasolinas en Guatemala sigan el mismo comportamiento.

En cuanto al comportamiento del precio internacional del maíz, se informó que éste registró una ligera baja respecto del mes anterior, ubicándose el 25 de octubre de 2007 en US\$6.33 por quintal. Se subrayó que el citado precio es superior al que se registró en igual mes de 2006 (US\$6.23 por quintal), por lo que su seguimiento es relevante como un factor de presiones inflacionarias por el lado de la oferta. Asimismo, se hizo referencia a que, de acuerdo con información del Instituto Nacional de Estadística -INE-, los precios internos del maíz amarillo y del maíz blanco (con ponderaciones en el Índice de Precios al Consumidor -IPC- de 0.07% y de 0.75%, respectivamente) permanecen en niveles elevados.

En lo que concierne al precio internacional del trigo, éste mantiene una tendencia al alza desde marzo del presente año, ubicándose el 25 de octubre de 2007 en US\$13.23 por quintal (lo que representa un incremento de aproximadamente 80%

respecto del nivel observado el mismo mes de 2006, cuando se ubicó en alrededor de US\$7.30 por quintal), razón por la cual, debe mantenerse un estrecho seguimiento del mismo, en términos del balance de riesgos de inflación.

En lo relativo al índice compuesto de la inflación de los principales socios comerciales de Guatemala, se indicó que éste aumentó considerablemente en septiembre, ubicándose en 3.85%, porcentaje que se sitúa por arriba del valor registrado en diciembre de 2006 (3.43%). No obstante, para finales de 2007 se proyecta que la inflación de los socios comerciales se ubique en 3.39%. Se mencionó que, en el caso particular de los Estados Unidos de América, el ritmo inflacionario observado en septiembre de 2007 se ubicó en 2.76%, superior tanto al observado en agosto de 2007 (1.97%) como al registrado en septiembre de 2006 (2.06%), pero se prevé que en diciembre de 2007 se ubique en 2.7%. En ese sentido, tomando en cuenta que dicho país tiene el mayor peso relativo dentro del referido índice, se mencionó que por esa vía los riesgos de inflación importada continúan presentes.

En lo referente al nivel actual de las tasas de interés de política monetaria en los países de Latinoamérica que operan mediante el esquema de metas explícitas de inflación, en el Comité se mencionó que de acuerdo a la última información disponible, dicha tasa de interés es positiva en términos reales en México (3.66%); en Brasil (7.10%); en Perú (2.20%); y, en Colombia (4.24%). En el caso de Chile, la referida tasa de interés es ligeramente negativa (-0.10%) y en el caso de Guatemala, es aún más negativa (-1.58%). Al respecto, se comentó la importancia de analizar el efecto que dichos comportamientos podrían tener en el canal de la demanda agregada del mecanismo de transmisión de la política monetaria.

En cuanto a las condiciones internas, se indicó que la inflación intermensual en septiembre de 2007 se ubicó en 0.68%, superior en 1.06 puntos porcentuales a la registrada en septiembre de 2006 (-0.38%) y superior en 0.34 puntos porcentuales al promedio de las variaciones registradas en septiembre durante los últimos siete años (0.34%). Por su parte, el ritmo inflacionario total y el ritmo inflacionario subyacente observados a septiembre de 2007, registraron un incremento respecto del mes anterior, ubicándose por arriba del margen de tolerancia de la meta de inflación determinada por Junta Monetaria para 2007 (5.0% +/- 1 punto porcentual), al situarse en 7.33% y de 7.15%, respectivamente.

Por su parte, las proyecciones econométricas de la inflación total y de la inflación subyacente para diciembre de 2007 y para diciembre de 2008, se ubican por arriba del límite superior del margen de tolerancia de la meta de inflación determinada para finales de los referidos años. En cuanto a las expectativas de inflación del panel de analistas privados, de conformidad con la encuesta realizada en septiembre, indican un ritmo inflacionario para finales de 2007 y de 2008 de 6.65% y de 6.83%, en su orden, porcentajes que se sitúan por arriba del límite superior del margen de tolerancia de la meta de inflación determinada para cada uno de los citados años, situación que denota un incremento en las expectativas inflacionarias respecto de las del mes anterior.

En lo que se refiere a la ejecución de las finanzas públicas, se indicó que, de acuerdo con cifras preliminares, al 30 de septiembre de 2007 se registró un déficit de Q2,644.2 millones, equivalente a 1.0% del Producto Interno Bruto -PIB- (déficit de Q1,471.0 millones a septiembre de 2006, equivalente a 0.6% del PIB); sin embargo, se mencionó, por una parte, que los ingresos totales y los gastos totales respecto de septiembre de 2006 crecieron 15.1% y 19.4%, en su orden y, por la otra, que al 25 de octubre de 2007 el nivel de depósitos del Gobierno Central en el Banco de Guatemala se ubicaba, en promedio, en alrededor de Q1,853.0 millones por arriba de lo programado, compensando parcialmente la disminución registrada en las operaciones de estabilización monetaria.

Por su parte, se indicó que la emisión monetaria, al 25 de octubre de 2007, registraba un desvío promedio por arriba del límite superior del corredor programado de aproximadamente Q1,352.0 millones, ligeramente superior al desvío promedio registrado a septiembre del presente año (alrededor de Q1,344.0 millones).

En lo relativo a las variables indicativas se señaló que al comparar su situación a la fecha que se informa con respecto a la observada el 21 de septiembre, última fecha en que el Comité analizó el nivel de la tasa de interés líder, 82.14% de las variables aconseja una orientación de política monetaria restrictiva, comparado con 81.87% del mes anterior; 9.07% sugiere una orientación de política monetaria invariable, 9.34% el mes anterior; y el restante 8.79% aconseja una orientación de política monetaria relajada, igual porcentaje el mes anterior. Así también, se mencionó que el ritmo de crecimiento interanual del crédito bancario al sector privado continúa por arriba de los valores programados para 2007.

Por último, los medios de pago totales continúan situándose por debajo del corredor estimado para 2007.

SEGUNDO: Reporte mensual de riesgos de inflación del Modelo Macroeconómico Semiestructural.

Los departamentos técnicos presentaron al Comité el Reporte Mensual de Riesgos de Inflación del Modelo Macroeconómico Semiestructural -MMS-. En ese sentido, hicieron énfasis en que dicho reporte indica la dirección en la que los datos surgidos en el último mes (entre el 11 de septiembre y el 10 de octubre de 2007) afectan los riesgos que rodean al pronóstico de mediano plazo basado en el tercer corrimiento del MMS en 2007 (realizado en agosto). Su generación se basa en corrimientos iterativos y mecánicos del MMS con base en los nuevos datos (históricos y/o pronosticados) de las diversas variables que alimentan la base de datos del modelo en cuestión.

Se mencionó que el Reporte Mensual de Riesgos de Inflación no constituye un nuevo pronóstico de inflación, pues no incorpora el análisis cualitativo inherente a la generación de un pronóstico propiamente tal, como el que se ha venido presentando con frecuencia trimestral. En ese sentido, dicho reporte se limita a presentar el resultado de procesar los nuevos datos disponibles en un corrimiento mecánico del MMS. Por consiguiente, se indicó que los resultados cuantitativos presentados en este tipo de reporte no deben ser interpretados literalmente, sino sólo como indicativos de la dirección de los riesgos en torno al último pronóstico trimestral.

Con relación al efecto de los nuevos datos disponibles sobre el pronóstico de la inflación interanual, se indicó que dicho efecto apunta hacia un aumento del riesgo de inflación, pues la trayectoria generada por el corrimiento mecánico del MMS efectuado en octubre se desplaza a tasas superiores en comparación con la trayectoria generada en agosto por el pronóstico del tercer corrimiento del MMS en 2007. Congruente con lo anterior, se señaló que los nuevos datos implican una trayectoria para la tasa de interés líder de la política monetaria superior a la trayectoria correspondiente al tercer corrimiento del MMS en 2007.

Seguidamente, los departamentos técnicos presentaron la descomposición del efecto de los nuevos datos sobre el pronóstico del MMS generado en el tercer corrimiento de 2007 (realizado en agosto), para el cuarto trimestre de 2007. En

términos de la inflación interanual, indicaron que la proyección para el cuarto trimestre de 2007 aumenta en 0.19 puntos porcentuales, al pasar de 6.06% (en el pronóstico del tercer corrimiento del MMS de 2007) a 6.25% (en el corrimiento mecánico que incorpora los nuevos datos). Dicho comportamiento se explica por el nuevo pronóstico del precio del diesel (13 céntimos de punto porcentual al alza), por el nuevo pronóstico de la inflación de los Estados Unidos de América (1 céntimo de punto porcentual al alza), por el nuevo dato de la tasa de interés de los Estados Unidos de América (2 céntimos de punto porcentual a la baja), por el nuevo dato del Índice Mensual de la Actividad Económica -IMAE- de demanda doméstica (1 céntimo de punto porcentual al alza), por el nuevo dato del tipo de cambio nominal (2 céntimos de punto porcentual al alza) y por el nuevo dato de inflación (4 céntimos de punto porcentual al alza). En términos de la tasa de interés líder de la política monetaria, el promedio de dicha variable para los trimestres comprendidos entre el tercero de 2007 y el segundo de 2008, aumenta en 43 puntos básicos, al pasar de 6.68% (en el pronóstico del tercer corrimiento de 2007) a 7.11% (en el corrimiento mecánico que incorpora los nuevos datos). Dicho aumento se explica por el efecto del nuevo pronóstico del diesel (4 puntos básicos al alza), por el nuevo pronóstico de la inflación de los Estados Unidos de América (25 puntos básicos al alza), por el nuevo dato de la tasa de interés de los Estados Unidos de América (27 puntos básicos a la baja), por el nuevo dato del IMAE de demanda doméstica (3 puntos básicos al alza), por el nuevo dato del tipo de cambio nominal (34 puntos básicos al alza) y por el nuevo dato de inflación (4 puntos básicos al alza).

En cuanto a la descomposición del efecto de los nuevos datos sobre el pronóstico del MMS generado en el tercer corrimiento de 2007 (efectuado en agosto) para el cuarto trimestre de 2008, se indicó que, en términos de la inflación interanual, la proyección para el cuarto trimestre de 2008 aumenta en 0.37 puntos porcentuales, al pasar de 5.78% (en el tercer corrimiento del MMS de 2007) a 6.15% (en el corrimiento mecánico que incorpora los nuevos datos). Tal comportamiento se explica por el nuevo pronóstico del diesel (16 céntimos de punto porcentual al alza), por el nuevo pronóstico de la inflación de los Estados Unidos de América (4 céntimos de punto porcentual al alza), por el nuevo dato de la tasa de interés de los Estados Unidos de América (10 céntimos de punto porcentual a la baja), por el nuevo dato del IMAE de demanda doméstica (3 céntimos de punto porcentual al alza), por el nuevo

dato del tipo de cambio nominal (20 céntimos de punto porcentual al alza) y por el nuevo dato de inflación (4 céntimos de punto porcentual al alza).

En términos de la tasa de interés líder de la política monetaria, se señaló que el promedio de dicha variable, para los trimestres comprendidos entre el tercero de 2007 y el segundo de 2009, aumenta en 27 puntos básicos, al pasar de 6.39% (en el pronóstico del tercer corrimiento de 2007) a 6.66% (en el corrimiento mecánico que incorpora los nuevos datos). Tal comportamiento se explica por el nuevo pronóstico del diesel (2 puntos básicos al alza), por el nuevo pronóstico de la inflación de los Estados Unidos de América (24 puntos básicos al alza), por el nuevo dato de la tasa de interés de los Estados Unidos de América (31 puntos básicos a la baja), por el nuevo dato del IMAE de demanda doméstica (2 puntos básicos al alza), por el nuevo dato del tipo de cambio nominal (27 puntos básicos al alza) y por el nuevo dato de inflación (3 puntos básicos al alza).

En resumen, los departamentos técnicos indicaron que, con relación al tercer corrimiento del MMS en 2007 (realizado en agosto), el corrimiento mecánico de octubre indica una trayectoria de tasas de inflación más altas (por encima de la meta de política monetaria establecida tanto para 2007 como para 2008) y una trayectoria para la tasa de interés líder de la política monetaria en niveles más altos a la que sugirió el MMS en su tercer corrimiento de 2007.

TERCERO: Discusión.

Los departamentos técnicos del Banco de Guatemala, luego de haber presentado los elementos que componen el balance de riesgos de inflación, el reporte mensual de riesgos de inflación derivado del Modelo Macroeconómico Semiestructural -MMS-, así como el comportamiento de las variables indicativas de la política monetaria, arribaron a la conclusión de que prevalecen los factores que aconsejan restringir las condiciones monetarias, por lo que un ajuste en la tasa de interés líder de la política monetaria en esta oportunidad contribuiría a moderar las expectativas inflacionarias de los agentes económicos y a contener las presiones inflacionarias, aspectos fundamentales para mantener una inflación moderada en el mediano plazo.

Con base en las presentaciones de los departamentos técnicos, el Comité deliberó acerca del contenido de las mismas con el propósito de presentar a Junta Monetaria los principales elementos de análisis, así como las reflexiones y conclusiones que pudieran ser útiles en la decisión respecto del nivel de la tasa de interés líder de la política

monetaria, programada para el miércoles 31 de octubre de 2007.

En cuanto al comportamiento de la inflación a septiembre de 2007, en el Comité se hizo referencia a que el ritmo inflacionario total se ubicó en 7.33%, lo que representa un aumento de 1.12 puntos porcentuales con relación al mes anterior, situación que acentuó la tendencia al alza del ritmo inflacionario que se inició en julio del presente año. En adición, al realizar un análisis prospectivo del comportamiento de la inflación, se indicó que las proyecciones del ritmo inflacionario total para finales de 2007, realizadas mediante el promedio aritmético de los dos modelos econométricos que se vienen utilizando, apuntan a un ritmo inflacionario de 7.06%, porcentaje superior en 1.06 puntos porcentuales al límite superior del margen de tolerancia de la meta de inflación establecida para dicho año (5.0% +/- 1 punto porcentual), lo que aconseja restringir las condiciones monetarias, mientras que para finales de 2008 se proyecta un ritmo inflacionario de 5.99%, porcentaje que también se sitúa por arriba del límite superior del margen de tolerancia de la meta de inflación establecida para dicho año (4.5% +/- 1 punto porcentual), lo que sugiere restringir la política monetaria.

Con relación a las proyecciones del ritmo inflacionario subyacente se subrayó, por un lado, que la proyección para diciembre de 2007 (7.17%) se ubica por arriba del margen de tolerancia de la meta de inflación para dicho año (5.0% +/- 1 punto porcentual) y, por la otra, que la proyección para diciembre de 2008 (6.08%) también se sitúa por arriba del límite superior del margen de tolerancia de la meta de inflación determinada para ese año (4.5% +/- 1 punto porcentual).

El Comité analizó los riesgos del entorno en que actualmente se desempeña la política monetaria. En cuanto a los riesgos asociados al entorno externo, se discutió acerca de la evolución del precio internacional del petróleo, del maíz y del trigo, así como del comportamiento reciente de la inflación de los principales socios comerciales del país.

Al respecto, se destacó que el precio promedio registrado en el mercado internacional del crudo al 25 de octubre (US\$84.20 por barril) muestra un aumento de US\$4.57 por barril (5.74%) respecto del precio promedio del mes anterior (US\$79.63 por barril), lo que se asocia a tres factores fundamentales: el primero, a las tensiones recientes entre Turquía e Irak, las cuales han ocasionado especulación en el mercado internacional del crudo, en virtud de que Irak ocupa el tercer lugar en reservas de petróleo a nivel mundial; el segundo, al bajo nivel de inventarios de petróleo en los Estados Unidos de América y, el tercero, a la especulación en el mercado de futuros, como resultado del estrecho margen entre la oferta y la demanda del crudo. Se destacó que el aumento observado en los precios del petróleo se estaría trasladando gradualmente a los precios

de las gasolinas (superior y regular) en los Estados Unidos de América, lo cual repercutiría en que el precio de las gasolinas en Guatemala siga la misma tendencia, lo que a su vez contribuiría a aumentar las presiones inflacionarias existentes por el lado de la oferta.

Se mencionó que los precios internos tanto del maíz blanco como del maíz amarillo registrados en septiembre, se redujeron marginalmente respecto a los observados el mes anterior. No obstante, dichos precios continúan por arriba de los observados a septiembre del año anterior. Sobre el particular, y dada la incidencia del precio interno del grano en otros precios de la canasta básica (como productos de tortillería, harinas de maíz y carnes de aves), se indicó que persisten riesgos de inflación por el lado de la oferta, derivados de la evolución del citado precio.

En lo que concierne a los precios internacionales del trigo, éstos continuaron al alza en septiembre, al registrar un valor de US\$13.23 por quintal. Dicho comportamiento obedece a factores climáticos (exceso de lluvias o sequías) que se han observado en los principales países productores de trigo, lo cual, a nivel interno, se ha traducido en un aumento en los precios de la harina y, por consiguiente, en los precios del pan, aspecto que ha contribuido a generar presiones inflacionarias por el lado de la oferta.

En adición, se indicó que el índice compuesto de la inflación de los principales socios comerciales de Guatemala aumentó en septiembre a 3.85%; sin embargo, se espera que el mismo se reduzca a 3.39% para diciembre del presente año. Por su parte, se subrayó que en los Estados Unidos de América el ritmo inflacionario registrado en septiembre de 2007 (2.76%) se incrementó con respecto al del mes anterior (1.97%) y se ubicó por arriba del observado el mismo mes del año anterior (2.06%), de manera que si se toma en cuenta que dicho país tiene el mayor peso relativo dentro del referido índice, por esa vía existen riesgos de inflación importada.

En cuanto a los riesgos del entorno interno, se indicó que la variación intermensual del Índice de Precios al Consumidor -IPC- registrada en septiembre de 2007 (0.68%), se ubicaba por arriba de la registrada en el mismo mes del año anterior (-0.38%), así como del promedio registrado en septiembre de los últimos siete años, que fue de 0.34%.

En el contexto descrito, en el Comité se manifestó que un análisis global de variables e indicadores macroeconómicos indican que es importante tomar en cuenta, tanto los elementos que aconsejan restringir como los elementos que recomiendan mantener invariables las condiciones monetarias. En lo que corresponde a los factores que aconsejan restringir, se citaron los siguientes: a) Que el reporte mensual de riesgos de inflación derivado del Modelo Macroeconómico Semiestructural -MMS-, indica que la

inflación se situará para finales de 2007 y de 2008 por arriba de las metas establecidas por la autoridad monetaria; b) Que las proyecciones econométricas de inflación total y subyacente para diciembre de 2007 y de 2008 se sitúan por arriba del margen de tolerancia de la meta de inflación para cada uno de esos años; c) Que el ritmo inflacionario exhibe una tendencia creciente, la cual es muy probable que se incremente el próximo mes, tomando en consideración que en octubre de 2006 se observó una inflación intermensual negativa; d) Que la orientación promedio de las variables indicativas, de acuerdo al índice sintético, se inclina de manera contundente hacia la conveniencia de restringir la política monetaria; e) Que el precio internacional del petróleo ha registrado niveles récord en las últimas semanas, situación que, de permanecer, podría exacerbar las expectativas de los agentes económicos e impactar en el precio interno de los combustibles en el corto plazo; f) Que la emisión monetaria, si bien redujo recientemente su desvío, continúa situándose por encima del límite superior del corredor programado, lo que denota, en parte, la existencia de excedentes de liquidez primaria; g) Que el crédito bancario al sector privado continúa ubicándose por arriba de los valores programados; h) Que la actividad productiva del país continúa registrando un comportamiento dinámico; e, i) Que la tasa de interés líder permanece negativa, en términos reales, aspecto que contrasta con las tasas de interés positivas de política monetaria observadas en la mayoría de países de América Latina que operan bajo el esquema de metas explícitas de inflación.

En lo que concierne a los factores que recomiendan mantener invariables las condiciones monetarias, se mencionó que los medios de pago totales continuaron registrando una variación interanual por debajo del límite inferior del corredor estimado.

Como resultado de la discusión y análisis, en el seno del Comité privó el criterio de que es aconsejable un incremento en la tasa de interés líder, debido al claro deterioro del balance de riesgos de inflación en el presente mes. Asimismo, se destacó que la política monetaria, por una parte, debe actuar oportunamente con el propósito de fortalecer el mensaje de que la autoridad monetaria tiene el firme propósito de cumplir la meta de inflación determinada tanto para 2007 como para 2008, considerando que la política monetaria actúa con rezago sobre la inflación (como lo confirman los estudios empíricos realizados por los cuerpos técnicos del Banco de Guatemala) y, por la otra, que debe operar con una visión de mediano plazo a fin de coadyuvar a que la senda de crecimiento económico sea sostenible en el tiempo, lo cual requiere necesariamente, entre otros factores, de un ambiente de estabilidad de precios apoyado por la disciplina fiscal.

En el contexto descrito, en el seno del Comité privó el criterio que para inducir una

moderación de las expectativas de inflación de los agentes económicos, el alza en el nivel de la tasa de interés líder debía ser, como mínimo, de 25 puntos básicos.

CUARTO: Otros Asuntos.

No habiendo otros asuntos que tratar, la sesión finalizó a las trece horas con quince minutos, en el mismo lugar y fecha al inicio indicados, firmando de conformidad los participantes.