



BANCO DE GUATEMALA

Documentos de Trabajo

CENTRAL BANK OF GUATEMALA

Working Papers

No. 09

**UN ANÁLISIS DE LOS DETERMINANTES DE LA
CUENTA CORRIENTE EN GUATEMALA
PERÍODO 1973-89**

Año 1991

Autor:

Sergio Francisco Recinos*

*Economista por la Universidad de San Carlos de Guatemala, Maestría en
Política Económica, con especialidad en Sector Externo y Relaciones
Internacionales, Programa de la Universidad de Tilburg, Holanda, UNA, Costa Rica.





BANCO DE GUATEMALA

La serie de Documentos de Trabajo del Banco de Guatemala es una publicación que divulga los trabajos de investigación económica realizados por el personal del Banco Central o por personas ajenas a la institución, bajo encargo de la misma. El propósito de esta serie de documentos es aportar investigación técnica sobre temas relevantes, tratando de presentar nuevos puntos de vista que sirvan de análisis y discusión. Los Documentos de Trabajo contienen conclusiones de carácter preliminar, las cuales están sujetas a modificación, de conformidad con el intercambio de ideas y de la retroalimentación que reciban los autores.

La publicación de Documentos de Trabajo no está sujeta a la aprobación previa de los miembros de la Junta Monetaria del Banco de Guatemala. Por lo tanto, la metodología, el análisis y las conclusiones que dichos documentos contengan son de exclusiva responsabilidad de sus autores y no necesariamente representan la opinión del Banco de Guatemala o de las autoridades de la institución.

*****©*****

The Central Bank of Guatemala Working Papers Series is a publication that contains economic research documents produced by the Central Bank staff or by external researchers, upon the Bank's request. The publication's purpose is to provide technical economic research about relevant topics, trying to present new points of view that can be used for analysis and discussion. Such working papers contain preliminary conclusions, which are subject to being modified according to the exchange of ideas, and to feedback provided to the authors.

The Central Bank of Guatemala Working Papers Series is not subject to previous approval by the Central Bank Board. Therefore, their methodologies, analysis and conclusions are of exclusive responsibility of their authors, and do not necessarily represent the opinion of either the Central Bank or its authorities.

UN ANALISIS DE LOS DETERMINANTES DE LA CUENTA CORRIENTE EN GUATEMALA PERIODO 1973-89



Por Sergio Francisco Recinos*

INTRODUCCION

El desequilibrio externo en la economía guatemalteca se ha venido agudizando en los últimos años, dando lugar a que se generen presiones sobre el tipo de cambio y sobre algunas de las principales variables macroeconómicas. Por tal razón, resulta importante elaborar un estudio que trate de explicar los factores determinantes que actúan sobre la cuenta corriente de la balanza de pagos, a fin de poder ejercer un mayor seguimiento sobre dichos factores. El objeto principal del presente trabajo lo constituye, precisamente, el determinar de manera cuantitativa las variables que contribuyen a acrecentar el desequilibrio externo, el cual se medirá por medio de la cuenta corriente. De esta forma, las autoridades encargadas de la formulación de la política económica contarán con otros criterios a tomar en cuenta en la toma de decisiones, principalmente en lo relativo a la balanza de pagos. El estudio se hace mediante el planteamiento de un modelo econométrico que trata de explicar el déficit en la cuenta corriente con base en el desequilibrio existente en el mercado monetario, el ingreso permanente y

los términos de intercambio. El concepto de tipo de cambio utilizado es aquel que relaciona los bienes transables con los no transables. La medición cuantitativa se efectúa tomando como referencia el periodo 1970-89.

Para los fines demostrativos, la investigación se ha dividido en cinco partes. La primera pretende esbozar brevemente el comportamiento experimentado por la cuenta corriente de la balanza de pagos en el periodo analizado. La segunda plantea algunos aspectos teóricos relacionados con la temática tratada, a fin de que el lector se familiarice con el planteamiento conceptual sobre el que se sustenta la investigación. La parte tres presenta la formulación del modelo econométrico que sirve de base para la medición cuantitativa del desequilibrio externo, y por lo tanto las principales variables que presionan sobre el tipo de cambio. En el apartado cuatro, se muestran los resultados encontrados mediante la aplicación del modelo econométrico planteado. Por último, la parte quinta resume las principales conclusiones a que se llega, después de efectuada la verificación empírica.

I. ANTECEDENTES

Al observar la evolución del desequilibrio externo en la economía guatemalteca, se manifiesta que su tendencia ha sido al incremento, como consecuencia de factores tanto de carácter interno como externo.

* Economista por la Universidad de San Carlos de Guatemala. Maestría en Política Económica, con especialidad en Sector Externo y Relaciones Internacionales, Programa de la Universidad de Tilburg, Holanda, UNA, Costa Rica. Analista Económico. Banco de Guatemala.

Entre los primeros, se puede mencionar la existencia de una alta asociación entre la producción doméstica y las importaciones,¹ la falta de diversificación en la producción doméstica, sobre todo la orientada hacia los bienes exportables, la carencia de políticas cuyo objetivo se sustente en el acrecentamiento de la competitividad de los bienes nacionales en los mercados internacionales, el tipo de cambio sobrevaluado, los déficit fiscales y, en general, la falta de una política macroeconómica consistente, que además de ejercer un efecto directo sobre la cuenta corriente, tuvo un efecto indirecto, al exacerbar las expectativas negativas de los agentes económicos.

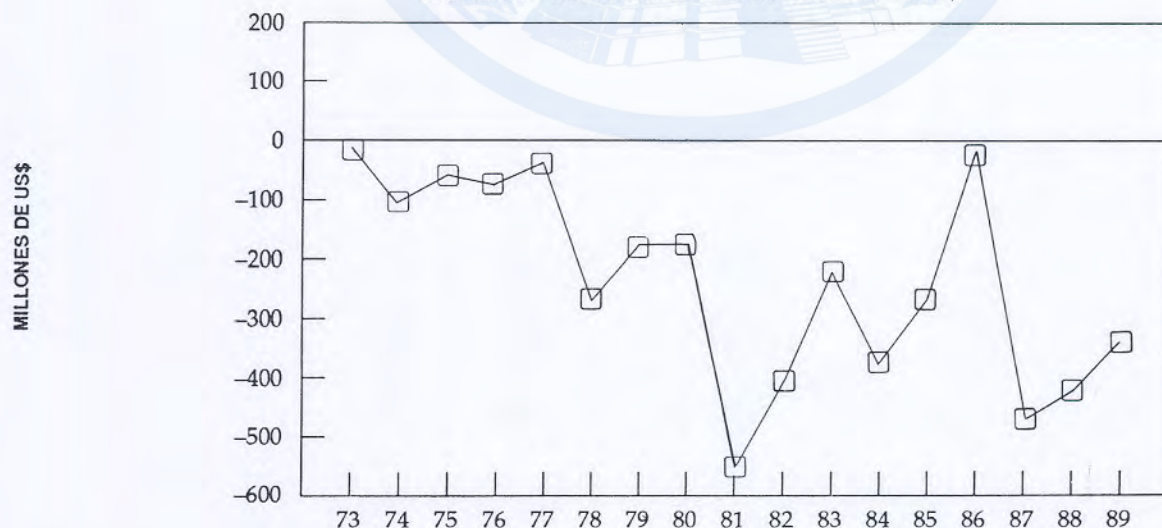
En cuanto a los principales factores de carácter externo que incidieron en el aumento del déficit en cuenta corriente a principios de la década de los ochenta, figuran, el incremento en los precios del petróleo, el aumento en las tasas de interés en los mercados financieros internacionales, la caída de los precios de los principales productos de exportación, así como la desaceleración del nivel de actividad económica en los principales países sociocomerciales, situación que incidió en que se restringiera la demanda de exportaciones guatemaltecas en los

mercados externos y que, por ende, repercutió sobre el desequilibrio externo.

En la gráfica 1, se puede visualizar el comportamiento experimentado por la cuenta corriente de la balanza de pagos, el cual muestra la magnitud del desequilibrio.

Como se puede observar, se manifiesta un fuerte deterioro a partir de 1978, deterioro que se mantiene en los años posteriores, y el cual se logró revertirlo únicamente en 1986. Sin embargo, esta reversión no fue consecuencia de un aumento en las exportaciones, sino más bien por una contracción de las importaciones, ante la puesta en práctica de programas de ajuste cuyo objetivo último consistía en la reducción de la absorción, tratando de igualar la oferta y demanda agregadas, a fin de minimizar el desequilibrio externo, ante la limitante de disponibilidad de recursos externos que hubiese permitido la financiación de los niveles de consumo e inversión a los cuales los agentes económicos venían habituados. Hay que mencionar que en dicho año, y en algunos posteriores, existió una afluencia masiva de recursos externos por concepto de transferen-

GRAFICA No. 1
CUENTA CORRIENTE MILLONES DE US\$



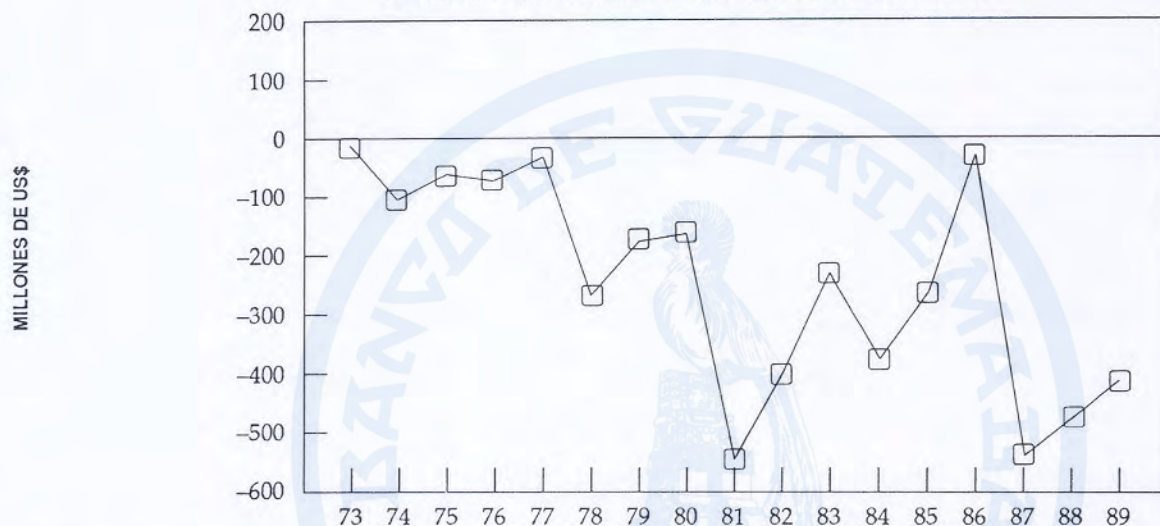
¹ En este sentido, se puede plantear una función de producción que además de incorporar los factores tradicionales (trabajo y capital) también incluya como parte de sus componentes la variable importaciones, por lo que cualquier incremento en la producción, implica un aumento en estas.

cias que permitieron minimizar en parte el desequilibrio externo. Por ello resulta importante presentar la magnitud del déficit en cuenta corriente utilizando conceptos alternativos, tales como el de "cuenta corriente ajustada",

que excluye las transferencias oficiales y aplica un precio medio a las exportaciones de café,² o bien la versión

utilizada por el FMI, en donde únicamente se excluyen las transferencias oficiales (véase gráfica 2).

GRAFICA No. 2
CUENTA CORRIENTE FMI MILLONES DE US\$



II. MARCO TEORICO

A. Bienes transables y no transables

Cuando se aborda el tema de una economía abierta, y antes de definir el tipo de cambio, resulta conveniente referirse a distintos conceptos existentes en cuanto a la definición de bienes.

Por una parte, aparece la dicotomía entre bienes exportables e importables, en la cual se produce una correspondencia entre el tipo de cambio y los términos de intercambio y donde la tasa cambiaria se constituye en el mecanismo que altera la relación de precios entre ambos.

Otra definición alternativa es la que se da entre bienes transables y no transables, entendiéndose por los primeros, aquellos que cruzan las fronteras. Esta definición se justifica si el precio de las exportaciones y de las importaciones es exógeno. Bienes no transables son aquellos que únicamente se comercian adentro de la economía de un país (mercado doméstico). Estas defini-

ciones se enmarcan dentro de los principales paradigmas sobre ajuste externo. Entre ellos cabe mencionar el enfoque de las elasticidades, tratado originalmente por Robinson, y cuyo mecanismo de ajuste se efectúa por la vía del precio; el enfoque que se conoce como de "absorción", formalizado por Alexander, y que se basa principalmente en el ingreso como mecanismo de ajuste, así como los modelos que, a diferencia de los primeros, consideran los flujos de capital y, por lo tanto, utilizan la tasa de interés como mecanismo de ajuste. Entre estos, los más conocidos son el de Mundell - Fleming y el enfoque monetario de la balanza de pagos desarrollado por Frenkel y Johnson.³

B. Definición del tipo de cambio

De la misma manera que en el caso de los bienes, el tipo de cambio también asume diferentes concepciones. Así, por ejemplo, en el modelo de bienes exportables e importables, el tipo de cambio pasa a ser el "precio relativo" entre ambos tipos de bienes.

² Véase E. Gaba. *Criterios para evaluar el tipo de cambio de las economías centroamericanas*. México, D. F.: CEMLA, 1990.

³ Véase P. Meller. "Revisión de los enfoques teóricos sobre el ajuste externo y su relevancia para América Latina". *Revista CEPAL* 32, 1987.

De igual forma, en el modelo de bienes transables y no transables la tasa de cambio se constituye en el precio relativo entre estos bienes.

Ahora bien, en los modelos asociados a los flujos de capitales, la tasa cambiaria no es más que el precio de la moneda extranjera; es decir, está determinado por la oferta y la demanda del mercado de divisas.

El concepto de tipo de cambio que se utiliza en el presente trabajo es el de bienes transables/no transables, por lo que, omitiendo las transferencias, será aquel que equilibre la balanza en cuenta corriente. Modelos que utilizan esta dicotomía en cuanto a definición de bienes son los denominados "escandinavos" y "australianos", tratados principalmente por Meade, Salter, Swan, etc., y los cuales han cobrado popularidad por las bondades que ofrecen en cuanto al análisis de problemas de ajuste externo.⁴

En un principio, este tipo de modelos originó muchas críticas debido a que no consideran lo sucedido en la cuenta de capital; sin embargo, han cobrado importancia en la medida en que, en los mercados financieros internacionales, los flujos de capital se han reducido para los países en desarrollo, pensándose que es la cuenta corriente la determinante principal del equilibrio externo en el largo plazo.

C. Economía abierta

Los ingresos (I) y los pagos (P) en una economía abierta pueden ser de carácter interno (i) o externo (e), de acuerdo con su origen y destino. Entonces, la diferencia entre los ingresos y los pagos (gastos) se puede expresar de la siguiente manera:

$$I - P = (I_i + I_e) - (P_i + P_e) \quad (1)$$

Tomando en consideración que los ingresos y gastos internos corresponden a las mismas transacciones, entonces:

$$I_i - P_i = 0 \quad (2)$$

Por lo que la diferencia entre los ingresos y pagos totales se pueden expresar como sigue:

$$I - P = I_e - P_e = B \quad (3)$$

donde B = Saldo en Cuenta Corriente

Ahora bien, el gasto interno (Z_i) se puede definir de la siguiente manera:

$$Z_i = C_i + I_i + G_i \quad (4)$$

donde: C_i = consumo interno, I_i = inversión interna
G_i = Gasto Gobierno interno.

Mientras que el gasto externo (Z_e) se define como:

$$Z_e = C_e + I_e + G_e \quad (5)$$

donde el subíndice e = Externo (las demás variables mantienen su notación); entonces:

$$Z_t = Z_i + Z_e = C_i + C_e + I_i + I_e + G_i + G_e \quad (6)$$

donde: Z_t = Gasto total

Por otro lado, como las exportaciones (X) constituyen la demanda exterior sobre los productos internos y las importaciones (M) corresponden a la oferta por parte del exterior, entonces:

$$M = Z_e = C_e + I_e + G_e \quad (7)$$

$$Y_t = Y_i + X \quad (8)$$

$$Z_t - Y_t = (Z_i - Y_i) - (X - M) \quad (9)$$

donde: Y_t = ingreso interno total.

Por lo que, a partir de esta ecuación, es fácil observar que el saldo en cuenta corriente corresponde a la diferencia entre el ingreso y el gasto totales de la economía.

Así pues, se puede concluir que la balanza de pagos no resulta ser más que la restricción presupuestaria de la economía frente al exterior, por lo que, en principio, un desequilibrio (déficit o superávit) indica que la economía no se ha sujetado a dicha restricción.

III. DERIVACION DEL MODELO

El modelo se inicia definiendo el gasto agregado

⁴ Sobre este tema pueden consultarse, entre otros, P. Meller. *Op. Cit.*; R. Dornbusch. *La macroeconomía de una economía abierta*. México: CEMLA, 1983.

(C + I) como la diferencia entre el gasto total (Zt) menos el incremento de los saldos monetarios reales demandados por el público, o sea:

$$C + I = Z_t - dM_d \quad (10)$$

En donde "d" al inicio de la variable indica aumento, Md = demanda de dinero C = consumo I = inversión Zt = gasto total.

Utilizando la ecuación (9) para la explicación del desequilibrio externo, entonces:

$$B = Y_t - (Z_t - dM_d) \quad (11)$$

Por otro lado, el gasto total se supone como función del producto real y del valor real del incremento de la oferta monetaria (Ms); entonces:

$$Z_t = F(Y, Ms) \quad (12)$$

Por lo tanto, se puede plantear la siguiente ecuación para explicar los cambios en la cuenta corriente:

$$B = a_0 + a_1 Y + a_2 (dMs - dMd) + u \quad (13)$$

donde: $a_1 > 0$; $a_2 > 0$; u = Error estocástico.

Entonces lo que sucede con la cuenta corriente se explica por lo que acontece con el nivel de producto y por el desequilibrio en el mercado monetario.

Ahora bien, en el presente modelo, en sustitución del ingreso se utiliza la variable "ingreso permanente", ya que es de esperar que los agentes económicos adopten sus decisiones en función del nivel de ingreso esperado en un mediano plazo. La fórmula empleada para su cálculo se obtiene como un promedio ponderado de los niveles de ingreso presente y pasados, o sea, mediante un modelo de "expectativas adaptativas", de la siguiente forma:

$$Y P_t = h Y_t + h(1-h) Y_{t-1} + h(1-h)^2 Y_{t-2} + \dots + h(1-h)^n Y_{t-n} \quad (14)$$

donde $0 < h < 1$

YPt = ingreso permanente del periodo t

Yt = ingreso observado del periodo t

t-n = rezago correspondiente

h = coeficiente de ajuste de expectativas.

Cabe mencionar que los signos esperados tanto para el producto como para los desequilibrios monetarios son positivos, ya que un aumento en el ingreso haría expandir la demanda de bienes importables y, por lo tanto, el déficit en cuenta corriente. De igual forma, un aumento de la oferta monetaria por encima de la demanda (ex ante) haría incrementar el nivel de gasto y, dada la propensión marginal a importar, se traduciría en un aumento del desequilibrio externo, entendiéndose este último como un aumento en el déficit en cuenta corriente.

IV. RESULTADOS EMPIRICOS

Antes de entrar de lleno a los resultados, conviene efectuar algunas aclaraciones propias de la estimación. Para el cálculo de "h" se determinó que fuera equivalente a 0.9, luego de efectuar otras estimaciones; además, se utilizó un polinomio de grado tres, ya que, por tratarse de datos anuales, se consideró suficiente utilizar un rezago de tres años.

En cuanto a la determinación del desequilibrio monetario (oferta menos demanda de dinero), cabe indicar que se hizo necesario efectuar una estimación de la demanda de dinero en términos reales (la cual se va a tratar ampliamente en otra investigación) y que se especificó de la siguiente manera:

$$M_d = a_0 + a_1 Y_p - a_2 i / i_{us} + a_3 t_e - a_4 p_e + u \quad (15)$$

Utilizándose el concepto de M2 (medios de pago en sentido amplio), donde:

i = tasa de interés doméstica. i_{us} = tasa de interés de los USA. Y_p = ingreso permanente. t_e = tipo de cambio esperado. p_e = inflación esperada. a_i = coeficientes a ser estimados.

De esta manera, la ecuación (13) quedaría especificada así:

$$B = a_0 + a_1 Y_p - a_2 (dMs - a_0 + a_1 Y_p - a_2 i / i_{us} + a_3 t_e - a_4 p_e) + u \quad (16)$$

donde:

$$Y_{t-3} p = hY_t + h(1-h)Y_{t-1} + h(1-h)^2Y_{t-2} + h(1-h)^3Y_{t-3}$$

Luego de efectuar las estimaciones correspondientes, se determinó que el desequilibrio monetario del mismo periodo no era significativo para explicar el déficit comercial; además, se obtenía un bajo coeficiente de determinación,⁵ por lo que se procedió a efectuar algunas modificaciones, consistentes en rezagar un periodo la variable de desequilibrios monetarios, e incorporar los términos de intercambio (TI) como variables explicatorias.

Los resultados de esta especificación se presentan a continuación:

Ecuación a ser explicada:

$$Bc = b_0 + b_1 Y_p + b_2 (Ms - Md)_{t-1} - b_3 TI + u$$

		variable	
bo	Yp	(Ms-Md) t-1	TI
-97.23	0.14	7.94	-5.24
(-0.30)	(3.34)*	(2.85)*	(2.36)*

R² = 0.75

R² AJ = 0.71

F = 16.14

D. W. = 1.70

NOTA: Los valores de la prueba "t" se presentan entre paréntesis abajo del valor de cada coeficiente R²AJ = coeficiente de determinación ajustado por los grados de libertad. * = significativo al nivel de 5% de confianza F = prueba "F" (Fisher) D. W. Durbin Watson.

Como se observa, tanto el ingreso permanente como los desequilibrios monetarios del periodo anterior y los términos de intercambio, resultan ser variables significativas para explicar el desequilibrio externo, medido a través del déficit en cuenta corriente.

Los signos esperados son los correctos, es decir, que un aumento en el ingreso provoca un mayor déficit, al incrementar las importaciones. De igual forma, un incremento del desequilibrio monetario, es decir, un aumento de la oferta monetaria por encima de la demanda (en este

caso con un año de rezago), provoca un aumento en el déficit comercial. Por su parte, los términos de intercambio indican un signo contrario, ya que una baja (deterioro) hace expandir el déficit; "contrario sensu", un alza (mejoría) hace disminuir dicho déficit.

En cuanto a la prueba de significancia global de la regresión, efectuada mediante la prueba "F", es positiva, ya que el valor del "F" encontrado supera el valor de la "F" tabular. Por otro lado, no hay evidencia de existir autocorrelación negativa de primer grado, ya que el valor del estadígrafo D. W. cae fuera de los límites del intervalo que evidenciaría dicha existencia.

Respecto a los coeficientes de determinación cabe indicar que, si bien son un tanto bajos, esto se debe a la existencia de otras variables que explican el déficit en cuenta corriente, y las cuales resultan difíciles de cuantificar; por ejemplo, la existencia de cuotas de exportación, barreras no arancelarias, sobretasas de importación, impuestos al consumo de productos importados, control de cambios, depósitos previos, acuerdos voluntarios, etc.

V. CONCLUSIONES

En la determinación del desequilibrio externo, se manifiesta la existencia de un impacto importante de los desequilibrios monetarios del periodo anterior (1 año), ya que por cada 1% de aumento en esta variable en el año corriente, "ceteris paribus", el déficit en la balanza en cuenta corriente aumentará en un 7.94% el año siguiente, situación que evidencia la importancia del manejo de la política monetaria, la cual debe ser en todo momento controlada por la autoridad monetaria; a la vez, debe ser congruente con los objetivos de crecimiento económico, los precios y la balanza de pagos.

De igual forma los términos de intercambio contribuyen a explicar el desequilibrio externo, ya que, según muestran los resultados empíricos, por cada 1% en que cambien estos "ceteris paribus" harán variar en dirección contraria al déficit comercial en un 5.24% (esto también como consecuencia de la estructura de elasticidades-precio de demanda de las exportaciones e importaciones).

El ingreso permanente, por su parte, también se constituye en una variable importante para explicar el déficit en cuenta corriente, ya que provoca una variación

⁵ Algunas de las regresiones pueden verse en el anexo II.

en un porcentaje equivalente a un 0.14% por cada 1% en que cambie este.

Dada la definición de tipo de cambio empleada en la presente investigación, se deduce que algunas de las variables a tomar en cuenta para la determinación del tipo de cambio de equilibrio de la cuenta corriente, las constituyen el nivel de ingreso, la oferta monetaria y la relación de términos de intercambio, variables que tienden a mantener niveles de competitividad, ya que involucran tanto aspectos de carácter interno, como externo.⁶

Ahora bien, dadas las características de la economía guatemalteca, en donde existen problemas de rigideces de oferta, así como de complementariedad entre el crecimiento económico y las importaciones, el desequilibrio externo se hace difícil de equilibrar, dada su ampli-

tud, por lo que un ajuste real en el tipo de cambio para tratar de eliminarlo, sería de una magnitud muy grande, con las consiguientes repercusiones sobre el nivel de actividad económica. Por ello, en el corto plazo, se hace necesario establecer una combinación de déficit en cuenta corriente que sea compatible con la disponibilidad de recursos externos (nivel de reservas, afluencia de transferencias, etc.). En el mediano plazo, ha de realizarse un esfuerzo interno que permita la elevación del ahorro doméstico, mediante políticas de expansión de oferta agregada, cuyos objetivos se sustenten en el acrecentamiento de la productividad, como pudieran ser la reestructuración del estado, la reconversión industrial, la modernización al sistema financiero, etc., y que, en su conjunto, permitan que el gasto agregado sea financiado con recursos internos y que, a su vez, sea compatible con un nivel deseado de bienestar.

⁶ Así, por ejemplo, el nivel de precios doméstico se ve influenciado por variables monetarias. El efecto de los "shocks" externos lo recoge la relación de términos de intercambio y, complementariamente, aspectos sobre salarios, gasto público, deuda externa, etc., son retomados por el nivel de la actividad económica.

BIBLIOGRAFIA

- Banco de Guatemala, Departamento de Estudios Económicos, *Estadísticas del sector externo de Guatemala*. Varios números.
- Banco de Guatemala, Departamento de Estudios Económicos, *Estudio Económico y Memoria de Labores*. Varios números.
- CEPAL-ONU. *Estudio económico de América Latina*. Varios números.
- Dornbush, Rudiger, *La macroeconomía de una economía abierta*. Traducción: Alfredo Luege; México: Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos, CEMLA, 1983.
- French-Davis, R., *Economía internacional, teorías y políticas para el desarrollo*. México: Fondo de Cultura Económica, 1985.
- Gaba, E., *Criterios para evaluar el tipo de cambio en las economías centroamericanas*. México: Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos, CEMLA, 1990.
- Gómez, Oliver A., *Dinero, inflación y comercio exterior en México*. México: Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos, CEMLA, 1978.
- Gordon, Robert, *Macroeconomía*. México: Editorial Iberoamérica, 1983.
- Guitian, Manuel, *Balanza de pagos*. México: Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos, CEMLA, 1983.
- Gujarati, Damodar, *"Econometría básica"*. México: McGraw-Hill, 1978.
- Maddala, G. S., *"Econometría"*. Madrid: McGraw-Hill, 1985.
- Meller, Patricio, "Revisión de los enfoques teóricos sobre el ajuste externo y su relevancia para América Latina". *Revista de la CEPAL* (32): 1987.

ANEXO No. 1
GUATEMALA
Ingreso permanente, desequilibrio monetario, términos de intercambio
y cuenta corriente de la balanza de pagos
-En tasas de crecimiento-

	INGRESO PERMANENTE YP	DESEQUILIBRIO MONETARIO (Ms-Md)	TERMINOS INTERCAMBIO TI	CUENTA CORRIENTE DCC 1/
1973	5.7	12.1	-7.6	11
1974	8.1	-10.6	-15.4	-99.5
1975	4.9	-3.1	-1.6	-62.3
1976	8.7	4.7	8.1	-70.5
1977	8.3	-4.1	24.9	-35.2
1978	4.6	-5.1	-5.4	-262.2
1979	2.4	-0.2	-13.9	-205.9
1980	1.7	-1.8	-6.1	-176.4
1981	0.5	0.0	-13.0	-572.5
1982	-3.4	7.6	-6.1	-399.1
1983	-4.1	-1.1	2.8	-223.9
1984	0.3	8.7	2.0	-377.3
1985	-0.1	-10.9	-6.1	-266.5
1986	0.4	1.8	29.1	-18.3
1987	3.4	2.5	-21.0	-460.1
1988	3.9	-2.9	-0.4	-418.1
1989	4.0	-7.6	4.7	-349.9

1/ En millones de U.S.\$.

Fuente: YP= Estimación propia. (Ms-Md)= Estimación propia. TI= Estudio Económico de América Latina.
CEPAL-ONU. CTA. CTE. Bco. de Guatemala.

ANEXO No. 2
GUATEMALA
Estimaciones de algunas regresiones
del déficit en cuenta corriente

VARIABLE DEPENDIENTE	VARIABLES						ESTADIGRAFOS			
	DCC	Constante	YP	(Ms-Md)	(Ms-Md) t-1	Tc	R2	R2Adj	D.W	F
		-796.4 (-4.59)	0.21 (5.81)*		8.44 (2.70)*		0.67	0.63	1.57	16.9
		-601.03 (-3.37)*	0.15 (3.81)*	0.15 (1.50)*		50.45 (0.95)	0.58	0.51	1.79	7.49

Nota: Los valores entre paréntesis corresponden a la prueba "t". * = Significativo al 5% de confianza. YP= Ingreso permanente. TC= Tipo de cambio. (Ms-Md)t-1= Desequilibrio monetario periodo anterior. DCC= Déficit en cuenta corriente. R2= Coeficiente de determinación. R2adj= Coeficiente de determinación ajustado por los grados de libertad. D. W.= Durbin Watson. F= Prueba significancia global.