

# **EVALUACIÓN DEL DESEMPEÑO MACROECONÓMICO RECIENTE Y PERSPECTIVAS PARA 2005**

Conferencia: Lic. Lizardo Sosa

Presidente del Banco de Guatemala

Guatemala, 13 de octubre de 2004

Agradezco a la **Amcham** el honor de presentarles la evaluación reciente del desempeño macroeconómico de Guatemala y las perspectivas para 2005.

Haré, primero, algunas consideraciones que permitirán identificar los ámbitos de la realidad nacional y de las políticas económicas y sociales que afectan de manera significativa el desempeño de nuestra economía, para poder sustentar mi afirmación principal de esta tarde, en el sentido de que son los factores extraeconómicos, ajenos al campo de la política macroeconómica, los que más afectan negativamente las posibilidades de tener una economía dinámica, capaz de generar más producción, empleo e ingreso; y, con ello, mejorar el nivel y la calidad de vida de todos los guatemaltecos.

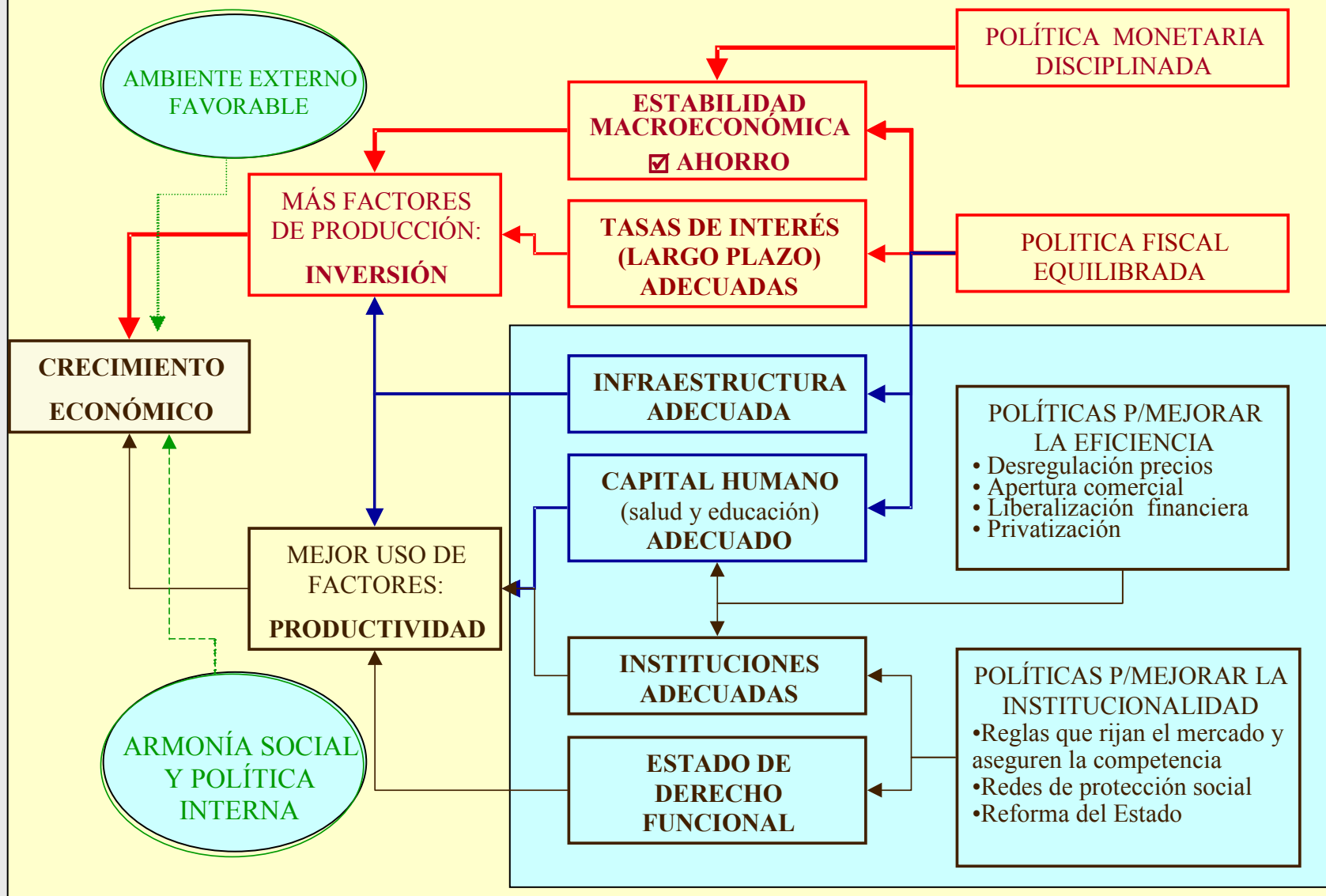
Posteriormente presentaré una visión retrospectiva del comportamiento observado Por los principales indicadores macroeconómicos para poder sustentar las Perspectivas para 2005 y, finalmente, haré una afirmación positiva sobre el futuro, y expresaré mi criterio en cuanto a los ámbitos que la sociedad guatemalteca debe priorizar para asegurar un mejor desempeño económico en el mediano y largo plazo.

# I. POLÍTICA ECONÓMICA

En primer término, permítanme hacer algunos comentarios sobre los requerimientos de políticas públicas que son necesarias para asegurar mejores posibilidades de crecimiento económico.

En la diapositiva siguiente, se presenta un diagrama en el que aparecen las políticas públicas y su influencia en la **Inversión** y en la **Productividad**, ambas determinantes principales del crecimiento económico. Así como la dependencia de éste, tanto con respecto a las condiciones políticas y sociales prevalecientes en el país, como aquellas que se determinan en el ambiente externo, especialmente las económicas.

# FACTORES DE POLÍTICA ECONÓMICA QUE INCIDEN EN EL CRECIMIENTO ECONÓMICO



Como se aprecia en el diagrama, un ambiente favorable a la Inversión requiere estabilidad Macroeconómica, por ejemplo, tasas de interés estables y previsibles en el largo plazo, lo que a su vez depende del éxito que las políticas macroeconómicas alcancen, especialmente en cuanto a la disciplina fiscal y la estabilidad monetaria. (Ver parte dibujada con color rojo).

La parte sombreada en celeste, muestra otro conjunto de políticas públicas, consideradas no económicas, pero que evidentemente **SI** ejercen influencia significativa en el mantenimiento de un ambiente favorable para la inversión, especialmente por su impacto determinante en los niveles de productividad. Estos ámbitos no corresponden directamente a la política económica,

pero esta juega un papel fundamental, pues es responsable de proveer un ambiente estable e idóneo a favor del mejor desempeño de la actividad económica, asegurando la disciplina fiscal y el control monetario. En lo fiscal, asegurando ingresos tributarios suficientes y asegurando la pertinencia y la calidad del gasto público, de manera que, éste establezca condiciones propicias al crecimiento económico al orientar el gasto a la dotación de infraestructura, a la salud, a la formación y capacitación del capital humano, al fortalecimiento institucional y al establecimiento pleno del Estado de Derecho, es decir, el estricto cumplimiento de la ley en el ejercicio de los deberes y derechos de los ciudadanos y la pronta y cumplida administración de justicia.

De significativa importancia son, asimismo, la existencia de un ambiente social y político armónico interno y el mantenimiento de condiciones favorables en el ámbito externo.

Como veremos, pareciera que los obstáculos al crecimiento no están en la parte macroeconómica, sino en el resto de las políticas incluidas en el diagrama.

## Reglas de buen comportamiento para promover el crecimiento económico

Consenso de Washington original	Consenso de Washington “aumentado” ... los primeros 10 incisos, más:
<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Disciplina fiscal</li> <li>2. Calidad del gasto público ←</li> <li>3. Suficiencia Tributaria ←</li> <li>4. Liberalización de las tasas de interés</li> <li>5. Tipo de cambio competitivo y unificado</li> <li>6. Liberalización comercial</li> <li>7. Apertura a la inversión extranjera directa</li> <li>8. Privatización</li> <li>9. Desregulación ←</li> <li>10. Derechos de propiedad ←</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>11. No corrupción ←</li> <li>12. Mercado laboral flexible ←</li> <li>13. Adherencia a las reglas de la Organización Mundial de Comercio</li> <li>14. Adherencia a los códigos y estándares financieros internacionales</li> <li>15. Apertura prudente de la cuenta de capital</li> <li>16. Régimen de tipo de cambio no administrado.</li> <li>17. Independencia del banco central/esquema de metas explícitas de inflación</li> <li>18. Redes de seguridad social ←</li> <li>19. Metas de reducción de pobreza ←</li> </ol>

Para ilustrar la anterior afirmación, en la diapositiva se presentan las “reglas” emanadas del llamado “Consenso de Washington” que los países debieran observar en sus políticas para promover el crecimiento económico. En el lado izquierdo están las “reglas” formuladas a finales de los años ochenta; y, a la derecha, aquellas incorporadas en los últimos años.

He colocado una flechita roja a la derecha de aquellas “reglas” en las que tenemos tareas pendientes significativas (2, 3, 9, 10, 11, 12, 18 y 19) en la mayoría de las restantes, hay logros evidentes (1, 4, 5, 7, 13, 14, 15 y 16); en otras, avances significativos (Nos. 8 y 17) .

Actualmente se avanza en lo relativo a la calidad y pertinencia del gasto público (2) y en la suficiencia tributaria (3), ambas contenidas en el pacto fiscal), en la apertura a mayor participación del sector privado (8) y en lo relativo a la independencia del banco central y a la persecución de metas explícitas de inflación (17).

Puede afirmarse que las principales falencias en el marco del “Consenso de Washington” están fuera del campo macroeconómico, a saber: desregulación(9), derechos de propiedad (10), corrupción (11), inflexibilidad del mercado laboral (12), inexistencia de redes de protección social (18); y, deficiente alcance de metas de reducción de la pobreza (19).

La verificación de los indicadores de este “consenso” permite esbozar una hoja de ruta o Plan de Trabajo que la sociedad Guatemalteca podría asumir para enfrentar el futuro con mayores posibilidades de éxito.



## **II. POLÍTICA MONETARIA**

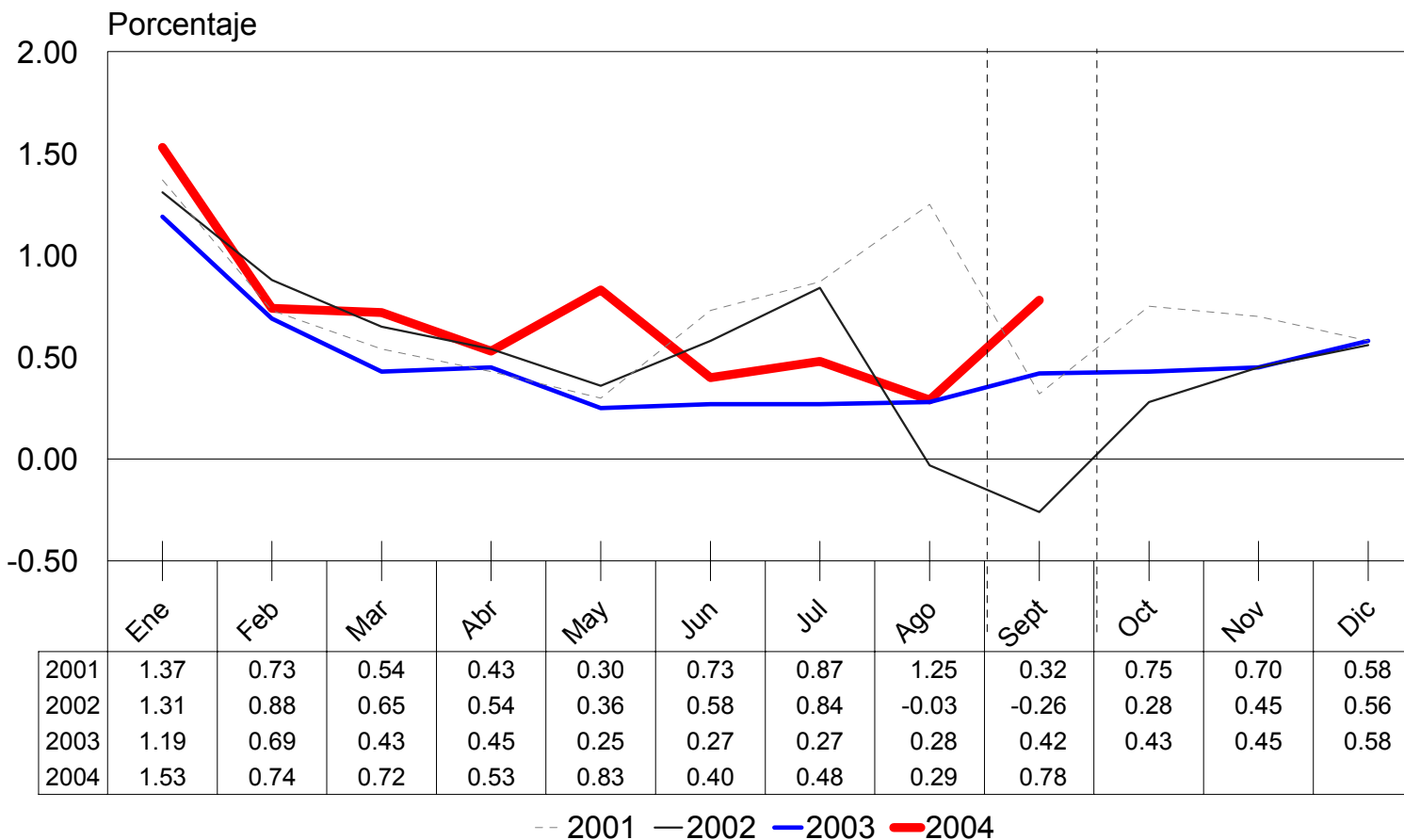
Pasemos ahora a la presentación de indicadores de política económica, principiando con lo relativos a la política monetaria.

*El primero de ellos:*

# 1. TASA DE INFLACIÓN

# ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR - Nivel República-

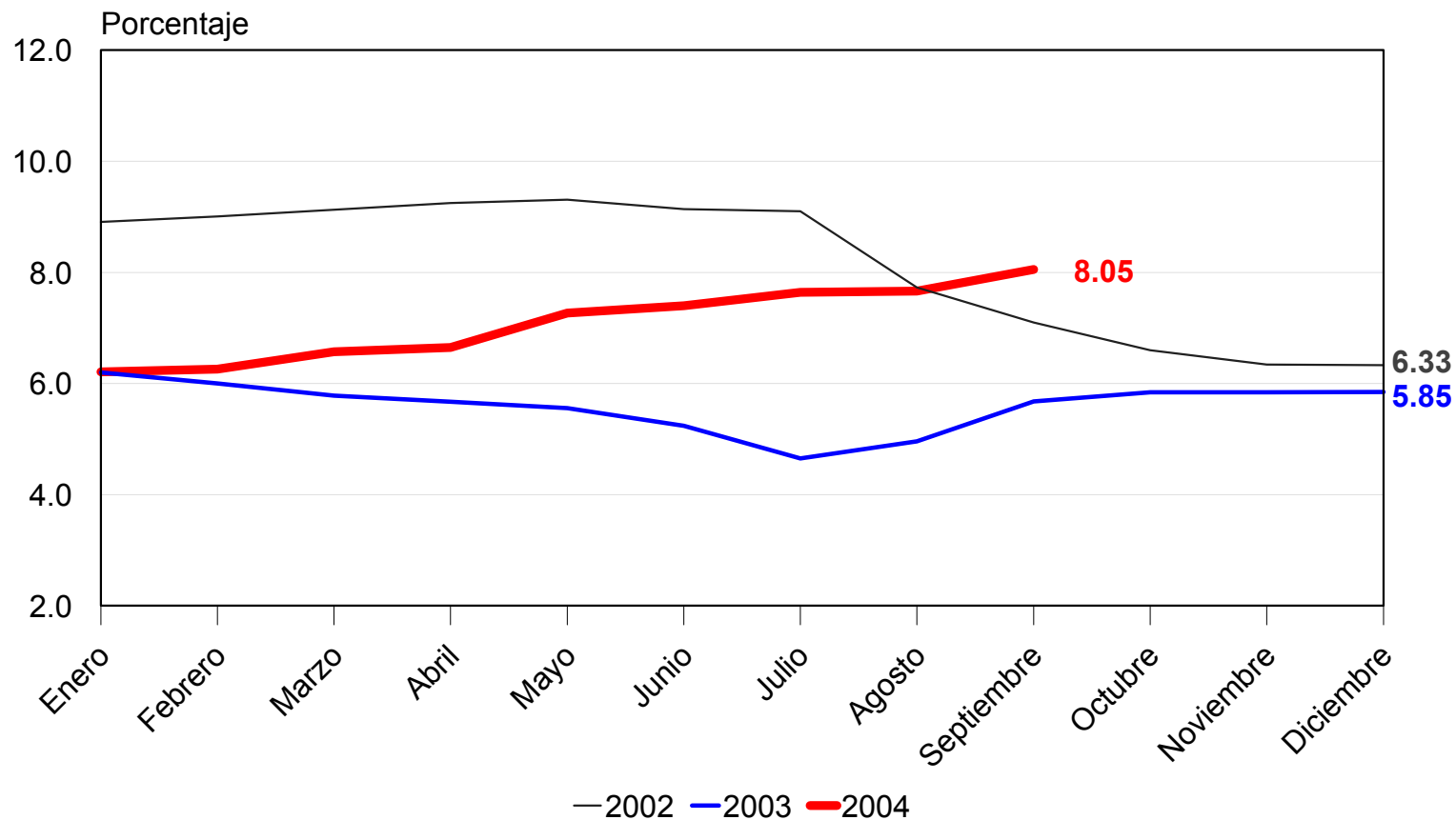
## VARIACIÓN INTERMENSUAL 2001 - 2004



De conformidad con el Índice de Precios al consumidor –IPC– que elabora el Instituto Nacional de Estadística –INE–, **la inflación del mes de septiembre fue de 0.78%**, superior en 0.49 puntos porcentuales a la del mes anterior. Como se aprecia en la gráfica, la inflación de septiembre 2004 ha sido la más alta observada en los meses de septiembre de los años de 2001 al 2004, comportamiento que tiene estrecha relación con la evolución de precios en el mercado internacional, especialmente el del petróleo.

# RITMO INFLACIONARIO, NIVEL REPÚBLICA

IPC BASE DICIEMBRE 2000  
2002 - 2004

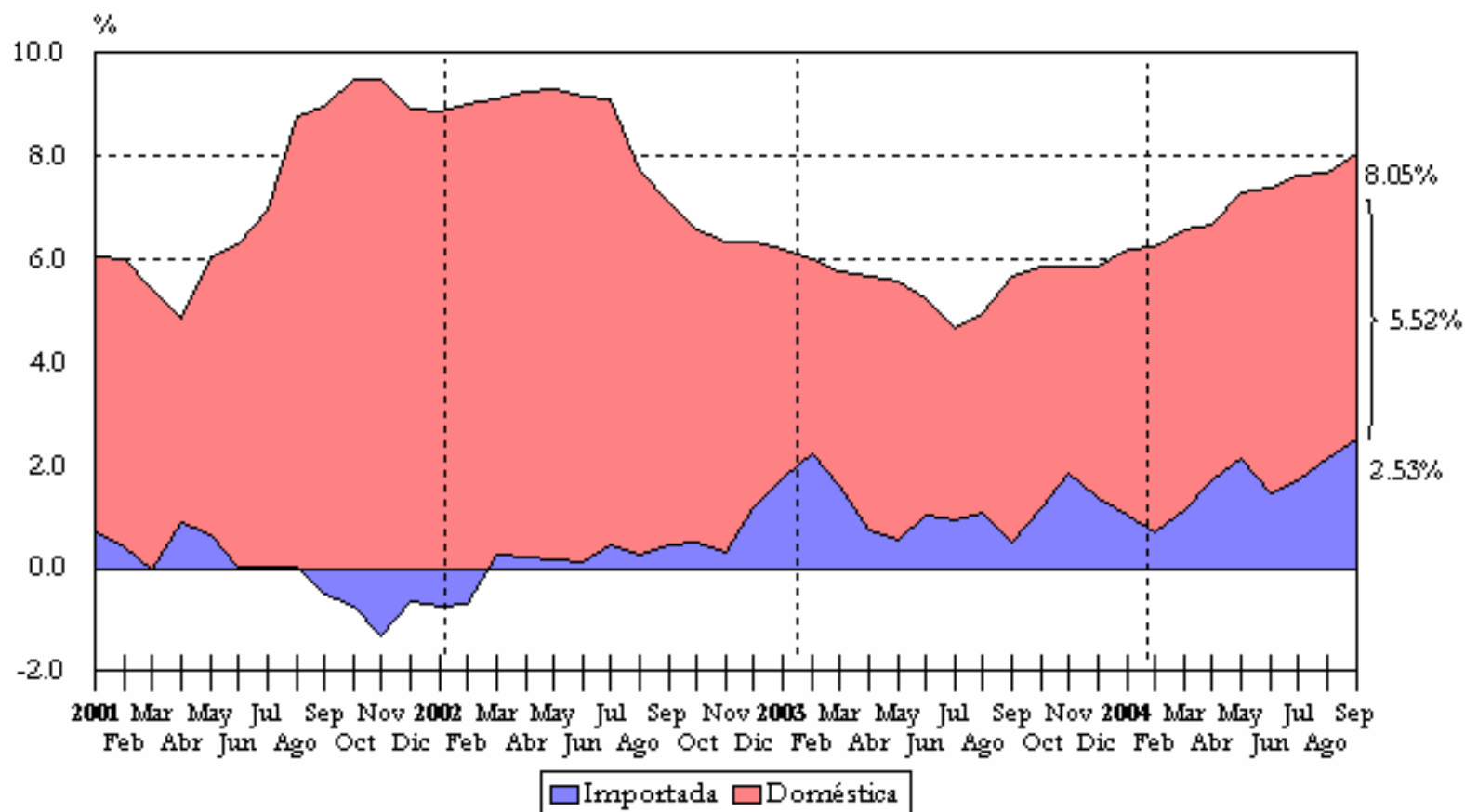


El ritmo inflacionario indica el incremento de los precios registrado en el año anterior a cualquier punto de la línea. Con el resultado de la inflación intermensual de septiembre, el **ritmo inflacionario a septiembre** (ocurrida del 1 de octubre de 2003 al 30 de septiembre de 2004) **se ubicó en 8.05%**, superior al rango meta determinado por la Junta Monetaria en la Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia para 2004 (4%-6%) y también superior en 2.37 puntos porcentuales y 0.39 puntos porcentuales al observado en septiembre de 2003 y agosto de 2004, respectivamente.

# INCIDENCIA DE LA INFLACIÓN IMPORTADA EN LA INFLACIÓN INTERANUAL

IPC BASE DICIEMBRE 2000 = 100

2001 - 2004 (SEPTIEMBRE)



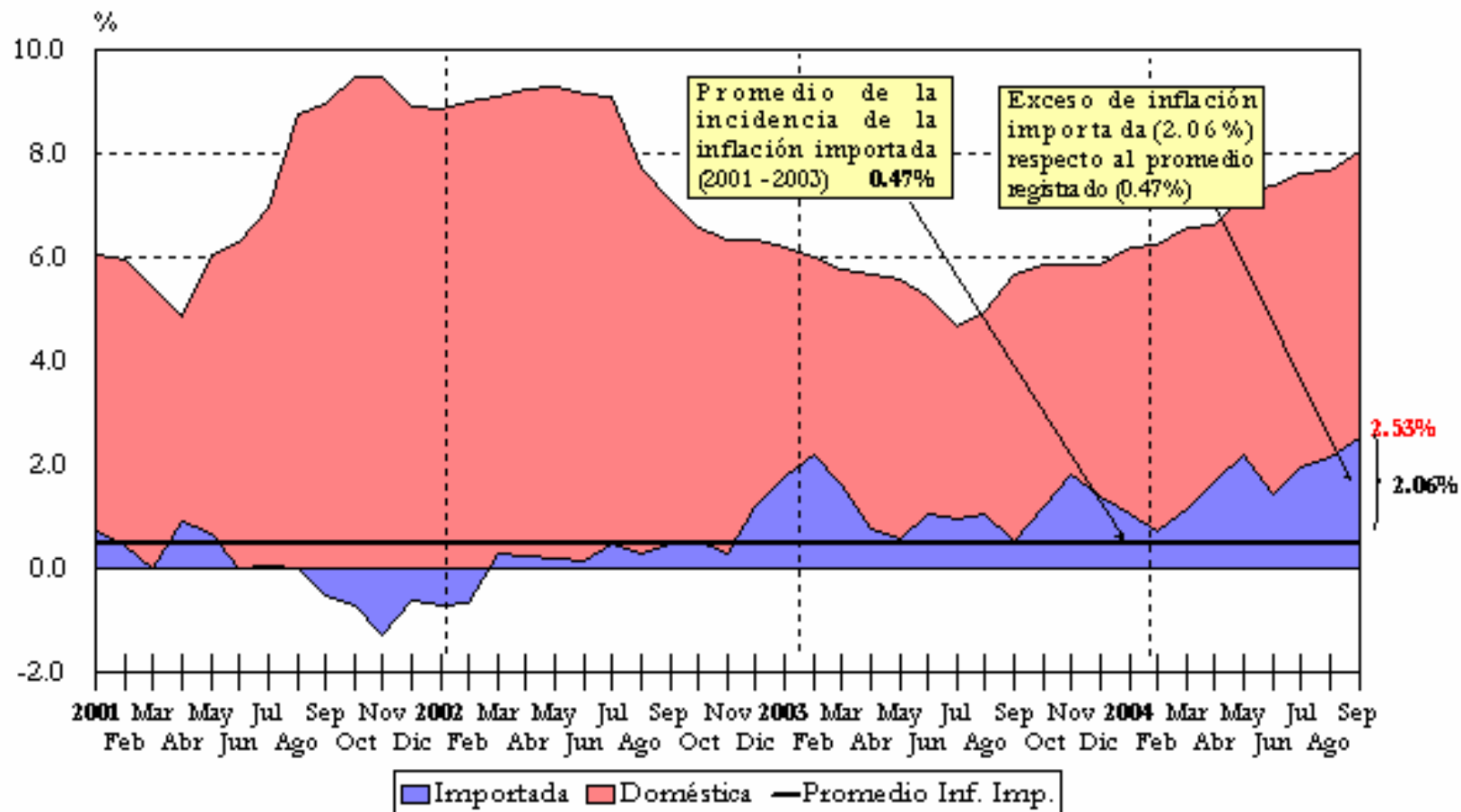


Como indiqué anteriormente, a partir de febrero de 2004 la inflación importada se ha constituido en un factor determinante en el alza de los precios, particularmente derivada del alza en el precio del petróleo y sus derivados en los mercados internacionales. De acuerdo a estimaciones del Banco de Guatemala, el impacto atribuible a la inflación importada es de 2.53 puntos porcentuales, lo que puede apreciarse en la parte sombreada con color violeta en la diapositiva.

# INCIDENCIA DE LA INFLACIÓN IMPORTADA EN LA INFLACIÓN INTERANUAL

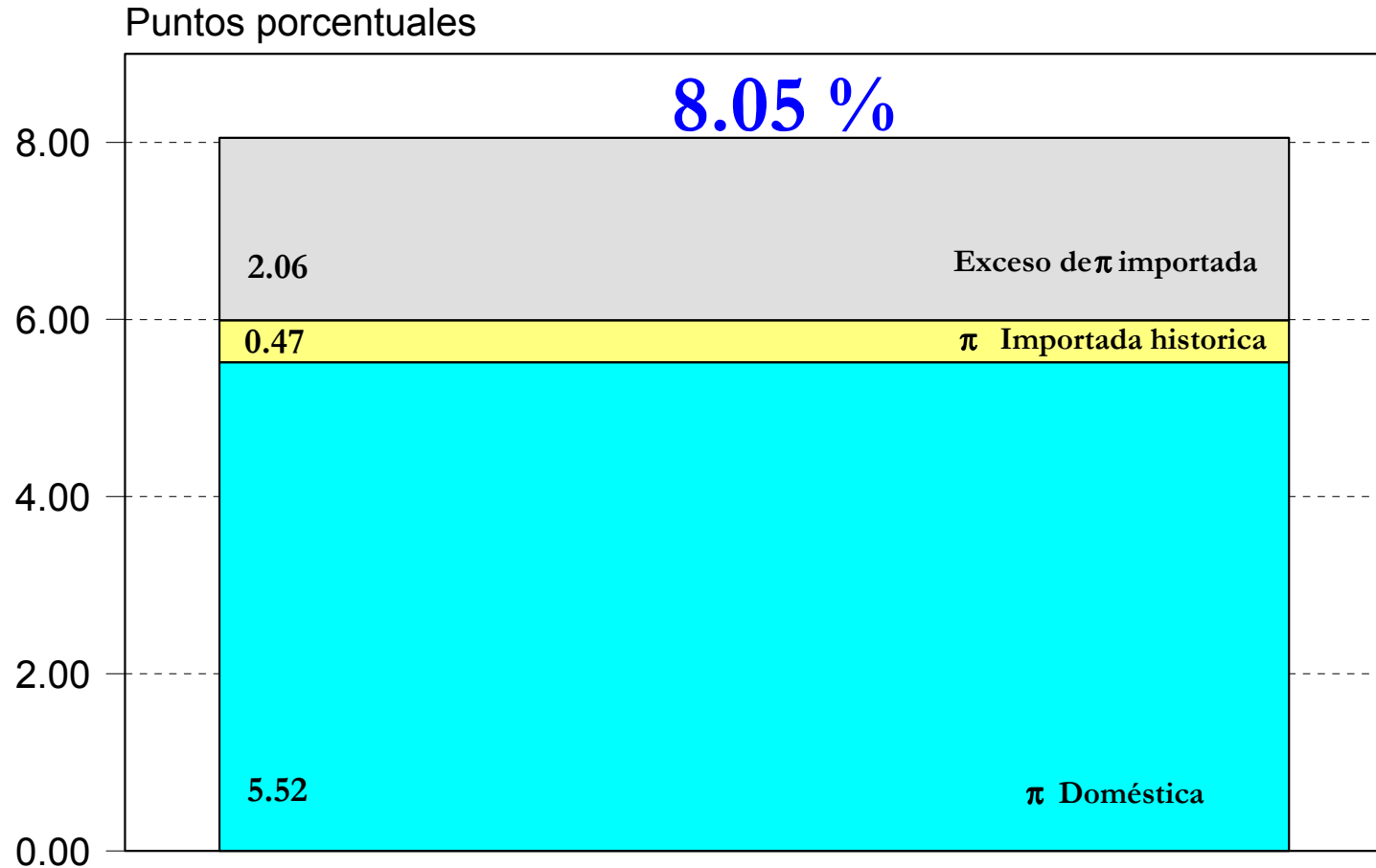
IPC BASE DICIEMBRE 2000 = 100

2001 - 2004 (SEPTIEMBRE)



Si bien es cierto que la inflación importada es un fenómeno permanente, La gráfica muestra un exceso de inflación importada al mes de septiembre, equivalente a un 2.06 por ciento, sobre una inflación importada “normal”, observada en el transcurso de los años 2001 al 2003, equivalente al 0.47%.

# COMPOSICIÓN DE LA INCIDENCIA DE LA INFLACIÓN IMPORTADA EN EL RITMO INFLACIONARIO SEPTIEMBRE 2004

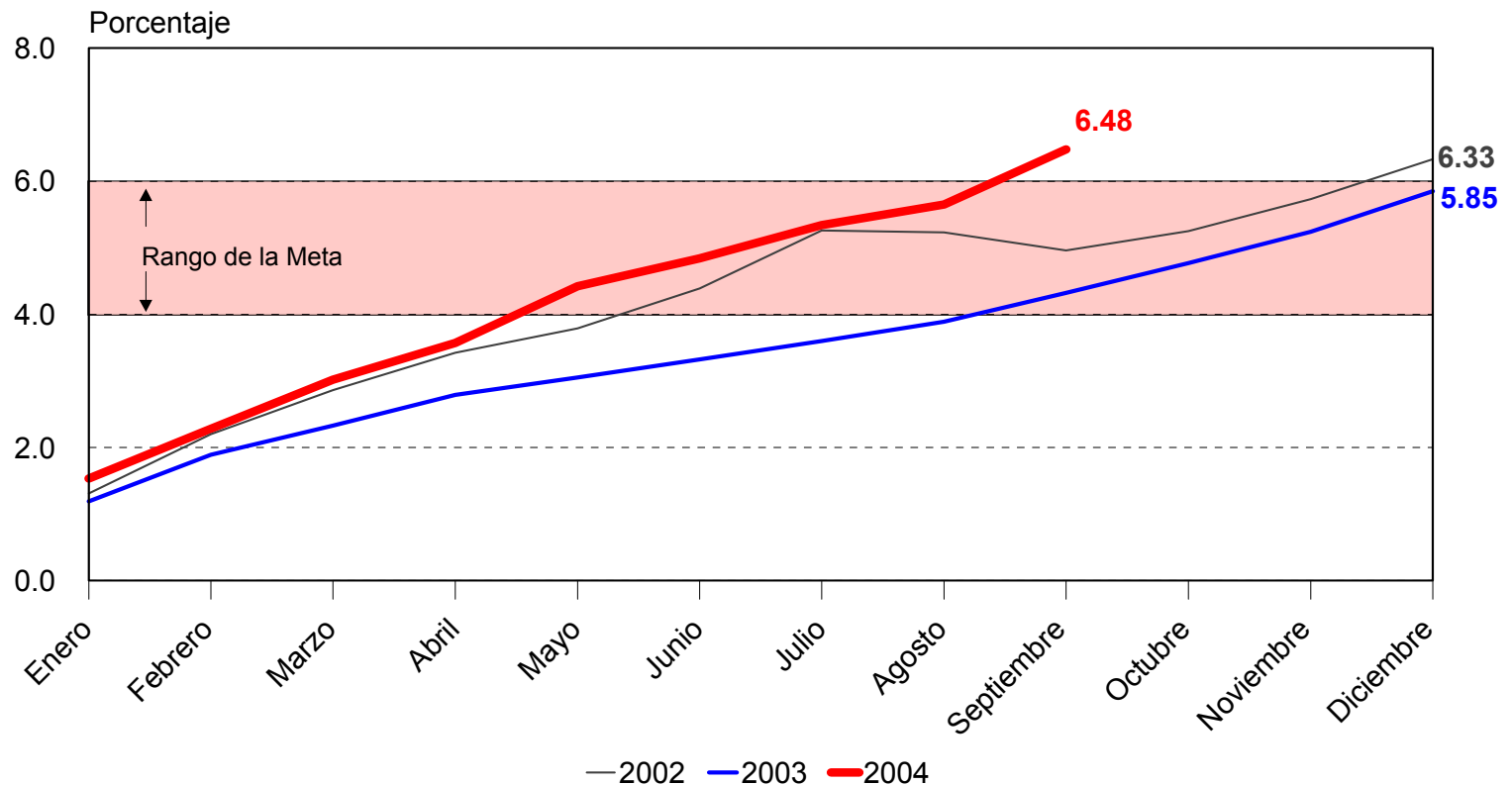


La diapositiva muestra que la inflación total al mes de septiembre (ritmo Inflacionario) es de 8.05%, compuesto por la Inflación doméstica de 5,52% y la importada por el referido 2.53%, con un exceso 2.06%.

Derivado de que la inflación intermensual de septiembre fue de 0.78%, La inflación acumulada (de enero a septiembre de 2004) alcanzó 6.48%.

## INFLACIÓN ACUMULADA, NIVEL REPÚBLICA

IPC BASE DICIEMBRE 2000  
2002 - 2004

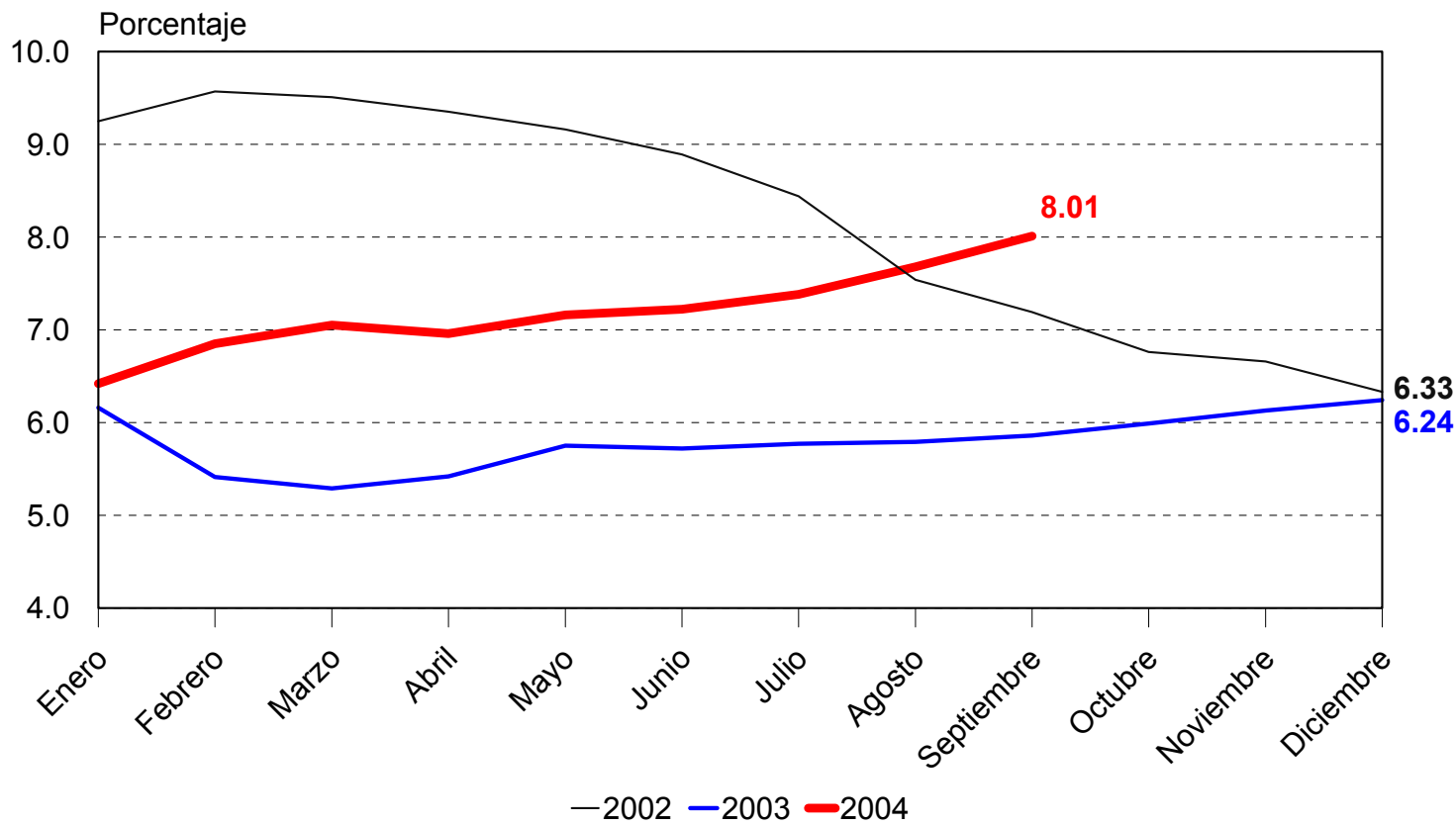


# INFLACIÓN SUBYACENTE, NIVEL REPÚBLICA

## RITMO INFLACIONARIO

IPC BASE DICIEMBRE 2000

2002 - 2004



La inflación subyacente alcanzó un ritmo interanual de 8.01 % del 1 de octubre 2003 al 30 de septiembre de 2004.

El Banco de Guatemala mantiene su preocupación porque el ritmo inflacionario (total y subyacente) se ubique por arriba del rango meta previsto para fin de año, aspecto que sugiere actuar por la vía monetaria y, dado que **la inflación subyacente** es aquella atribuible a factores monetarios y que la misma se ha incrementado continuamente en los últimos cuatro meses, podría existir el riesgo de que se exacerbén las expectativas inflacionarias y que éstas generen presiones adicionales sobre el nivel general de precios.

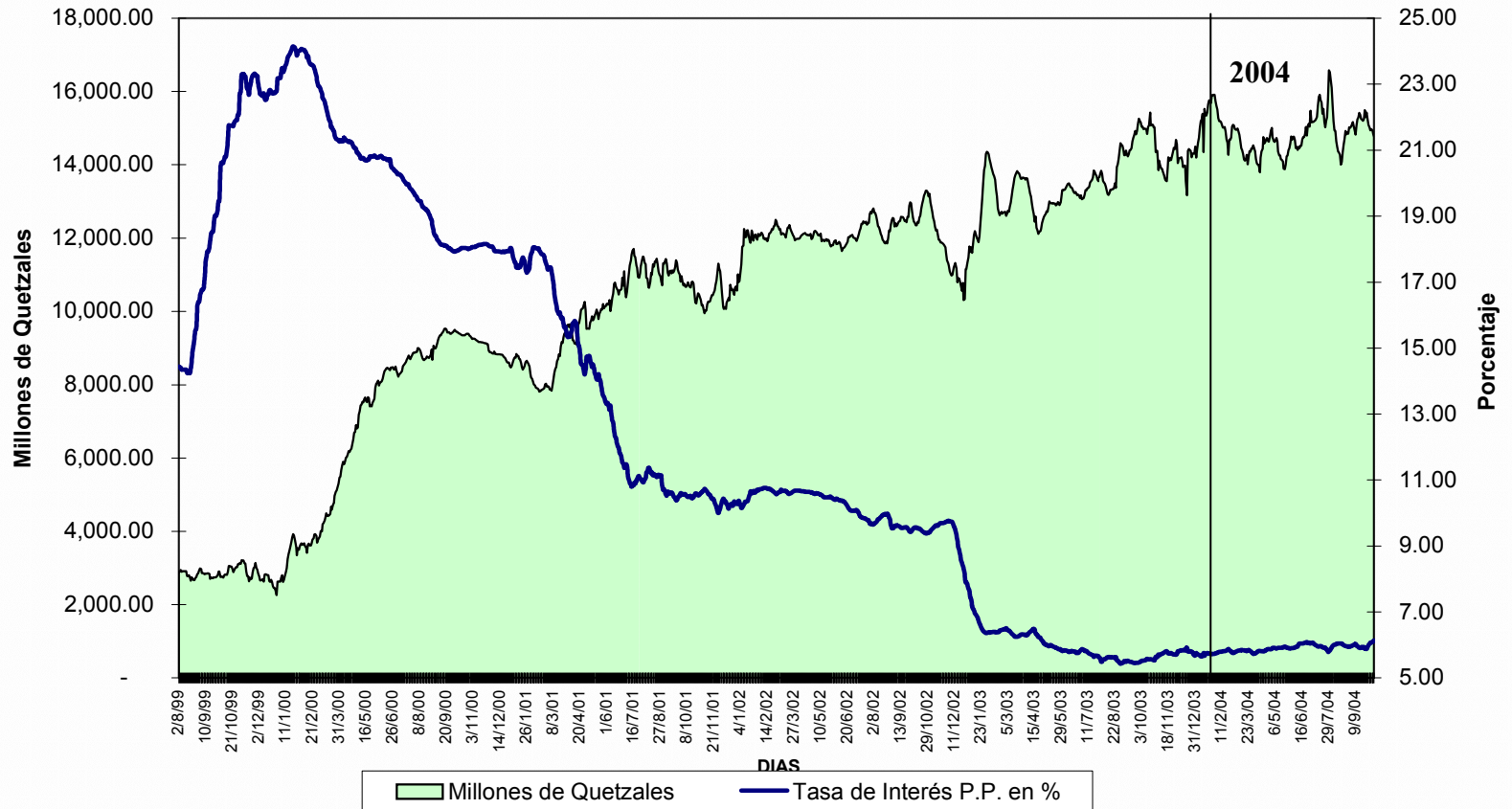


## **2. OPERACIONES DE MERCADO ABIERTO Y TASAS DE INTERES**

Ahora, algunas explicaciones sobre la evolución del principal instrumento de control monetario utilizado por el Banco Central para velar por el combate a la inflación.

# Las OMAs han sido el principal instrumento de regulación monetaria. Sus tasas de interés se han reducido considerablemente.

**SALDO DIARIO DE OPERACIONES DE ESTABILIZACION MONETARIA  
Y TASA DE INTERES PROMEDIO PONDERADA  
DEL 3/8/1999 AL 11/10/2004  
- En Millones de Quetzales -**



Nota: Al 11 de octubre de 2004 el saldo es de Q 14,757.9 millones y la tasa de interés promedio ponderada es de **6.14%**

De enero al 11 de octubre de 2004, **el saldo de las OMAS** se mantuvo en alrededor de Q14.8 millardos y su tasa de interés aumentó, al pasar de 5.68% en diciembre 2003 a 6.14% a octubre de 2004.

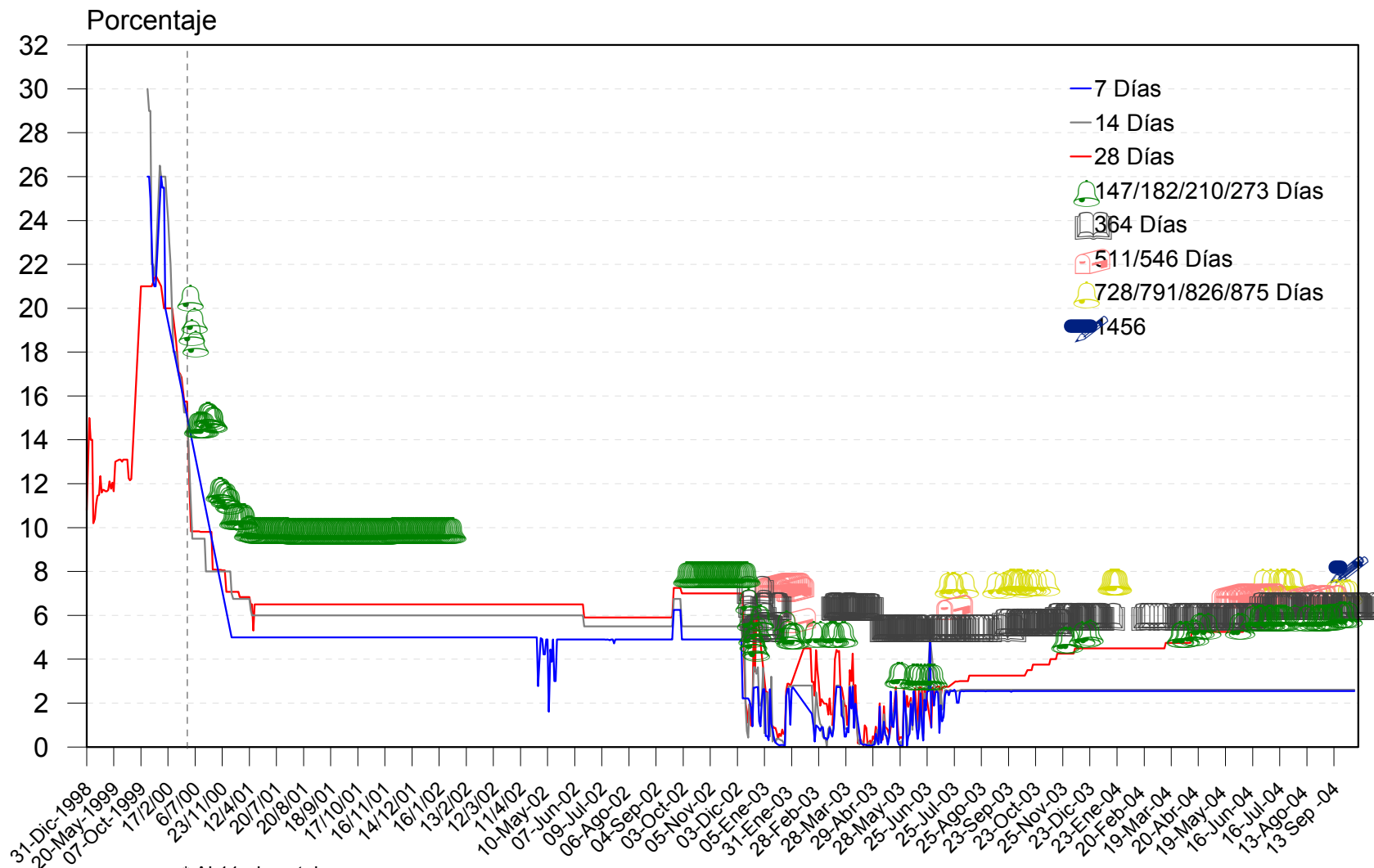
Como puede apreciarse en la gráfica, el saldo de las OMAS aumentó significativamente desde finales de 1999 hasta la fecha, mostrando un período de rápido crecimiento en 2000 y 2001, un crecimiento lento en 2002 y 2003 y un estancamiento apreciable en 2004, esto último, producto del apoyo de la política fiscal a la política monetaria, expresado en el mantenimiento de niveles de depósitos del gobierno en el Banco de Guatemala, por montos substancialmente mayores a los previstos en el programa monetario.

Es también importante señalar que si bien el monto de las OMAS creció en los períodos señalados, su costo (tasa de interés que paga el Banco de Guatemala a los compradores de CDPs) se redujo drásticamente desde inicios de 2000, cuando mostró un promedio ponderado de 23%, a la fecha, con un promedio ponderado de 6.1 %.

# TASAS DE INTERÉS DEL BANCO DE GUATEMALA

## OPERACIONES DE MERCADO ABIERTO

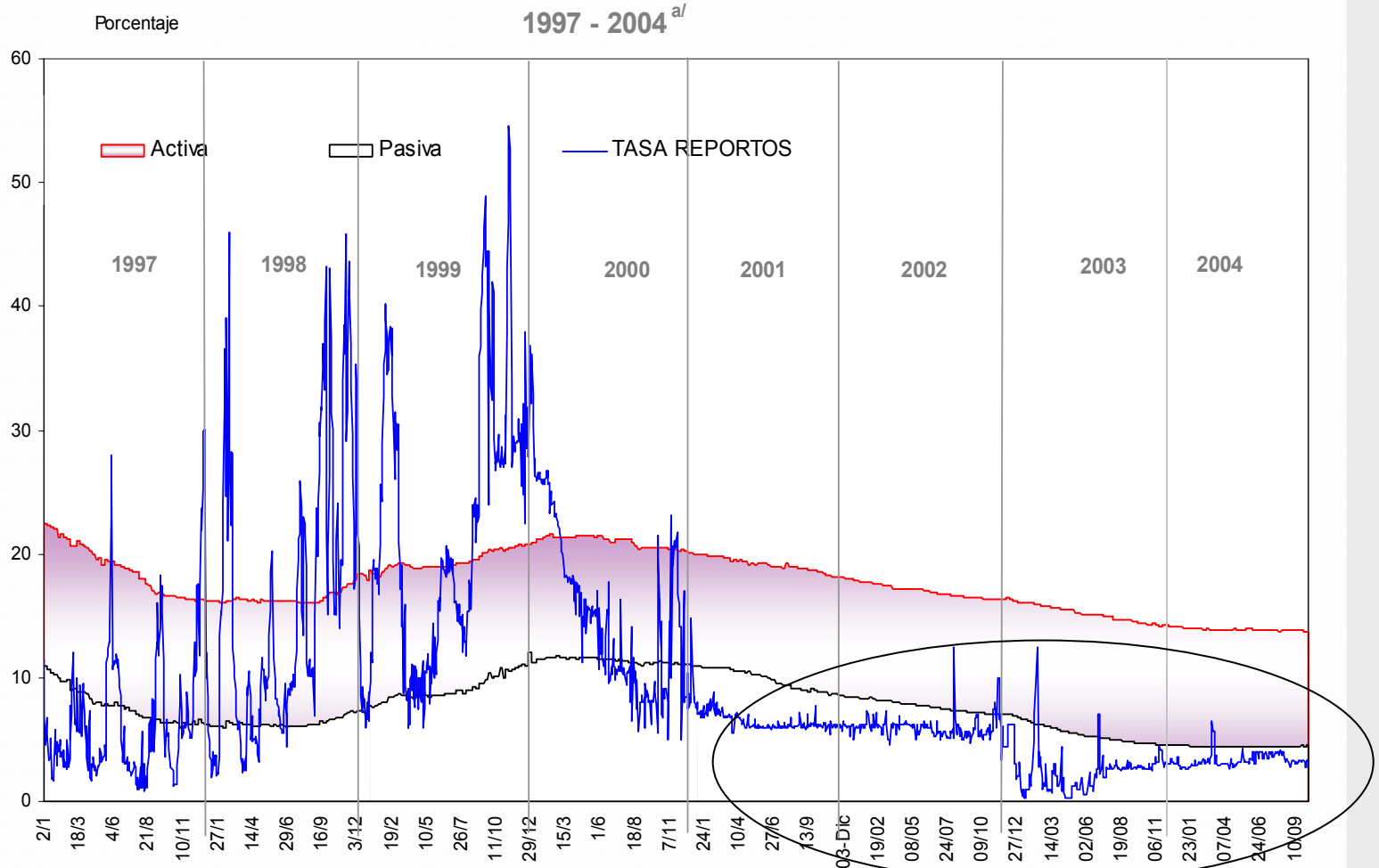
Periodo: Diciembre 1998 - Octubre 2004 \*



Hasta el 11 de octubre de 2004, **las tasas de interés de las operaciones de mercado abierto** mostraron un comportamiento estable, aunque con una leve tendencia hacia la baja, con excepción de la tasa para inversiones al plazo de 28 días que se recuperó de 2.65 por ciento hasta 5.63 como resultado de incrementos acordados por el Comité de Ejecución del Banco de Guatemala en el transcurso de los últimos 18 meses.

# Las tasas de interés de corto plazo se han reducido y retornado a la estabilidad

## SISTEMA BANCARIO TASAS DE INTERÉS ACTIVA, PASIVA Y DE REPORTOS



a/ Al 11 de octubre

**La tasa de interés promedio ponderado** de las operaciones de reporto, se ha mantenido estable durante el transcurso de 2004; en promedio, dicha tasa se ubica en alrededor del 3.11%, aspecto que refleja la liquidez existente en la economía.

Es observable en la gráfica la volatilidad que este indicador mostró durante los años 1997-2000, coincidente con el período de debilitamiento del sistema financiero nacional. A partir de 2001, se evidencia la estabilidad alcanzada durante los últimos cuatro años.

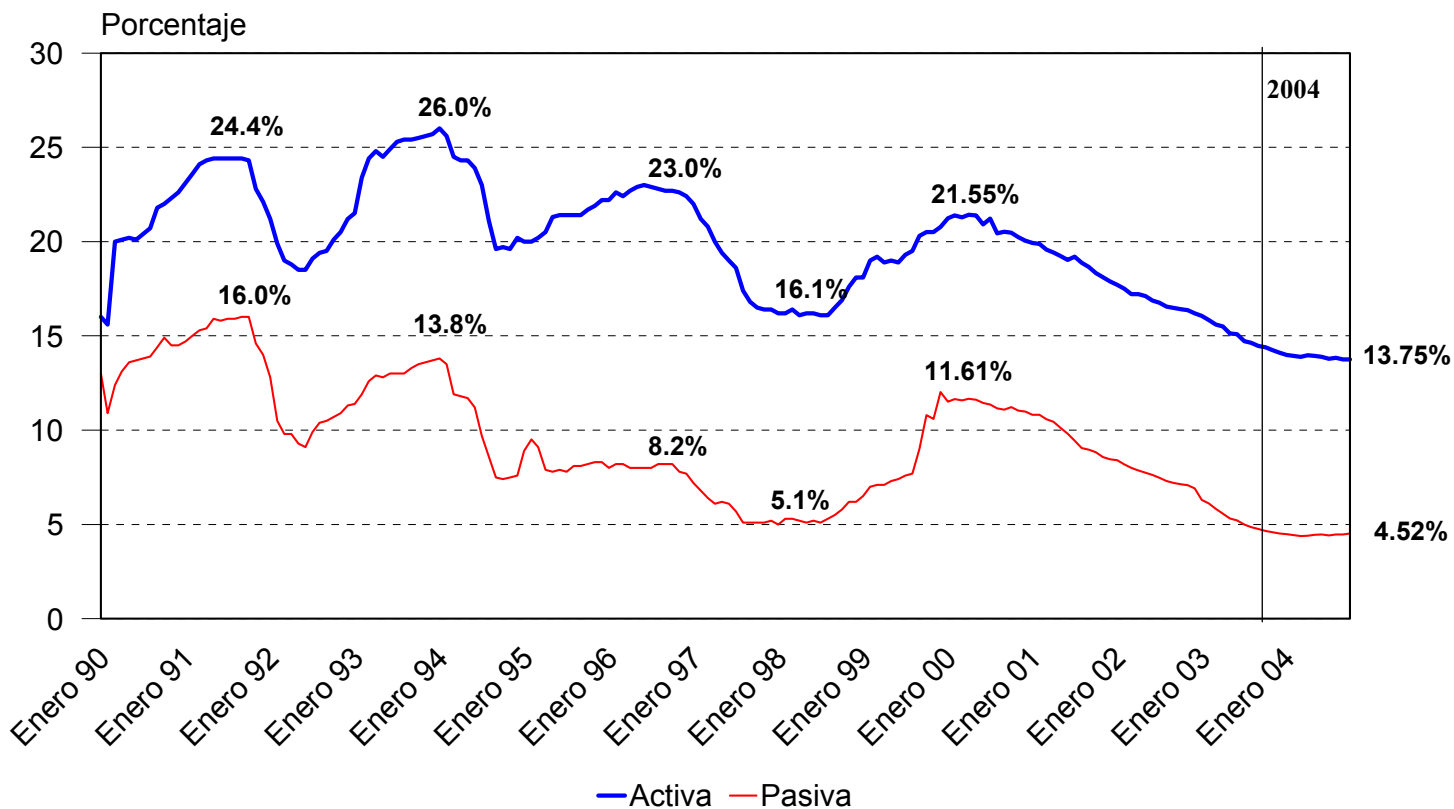


# Las tasas de interés de largo plazo se han reducido de forma gradual y sostenida

## BANCOS DEL SISTEMA

### TASA DE INTERÉS ACTIVA Y PASIVA PROMEDIO PONDERADO

1990-2004 <sup>a/</sup>



a/ Al 7 de octubre

En cuanto a las tasas de interés del ahorro y del crédito en el sistema financiero guatemalteco, de enero a septiembre de 2004, **la tasa de interés activa y pasiva promedio ponderado** en moneda nacional han mostrado un comportamiento estable y hacia la baja; en efecto, a finales de 2003 la tasa de interés activa se situó en 14.11%, superior a la registrada al 30 de septiembre de 2004 (13.75%). Por su parte, al 30 de septiembre de 2004 la tasa de interés pasiva se situó en 4.41%, inferior a la observada a finales de diciembre de 2003 (4.52%). Cabe indicar que las tasas de interés bancarias, activa y pasiva, se encuentran en los niveles más bajos registrados desde 1989, cuando se liberalizaron las mismas.

Vale la pena resaltar el volatilidad que las tasas de interés han mostrado en el pasado, con alzas y bajas muy frecuentes y pronunciadas. Por lo general, este comportamiento dio lugar a la expansión del crédito bancario al sector privado en períodos de tasas bajas y a la contracción del crédito en períodos de tasas altas, con el consiguiente descalabro de empresas y proyectos que confiando en el mantenimiento de tasas bajas, contrataron créditos que luego no pudieron cubrir.

Buena parte del debilitamiento del sistema financiero hasta el año 2000 tiene como causa esa insostenibilidad de las tasas de interés.

Sin embargo, en los últimos años, el comportamiento de las tasas de interés ha sido persistente a la baja y se ha mantenido la tendencia.

### Puntos Porcentuales

<b>09-Oct-03</b>	<b>9.70</b>
<b>31-Dic-03</b>	<b>9.59</b>
<b>30-Sep-04</b>	<b>9.29</b>
<b>07-Oct-04</b>	<b>9.23</b>

### Variación respecto al

<b>09-Oct-03</b>	<b>-0.47</b>
<b>31-Dic-03</b>	<b>-0.36</b>
<b>30-Sep-04</b>	<b>-0.06</b>

## SISTEMA BANCARIO BRECHA ENTRE TASAS DE INTERES M/N



Lo que si es importante resaltar es que la brecha entre las tasas de interés del ahorro y de los préstamos permanece muy ancha, lo que muestra la ineficiencia global de nuestro sistema financiero, en el que algunos bancos requieren altos márgenes de intermediación, en tanto que otros mantienen márgenes competitivos con la banca internacional.

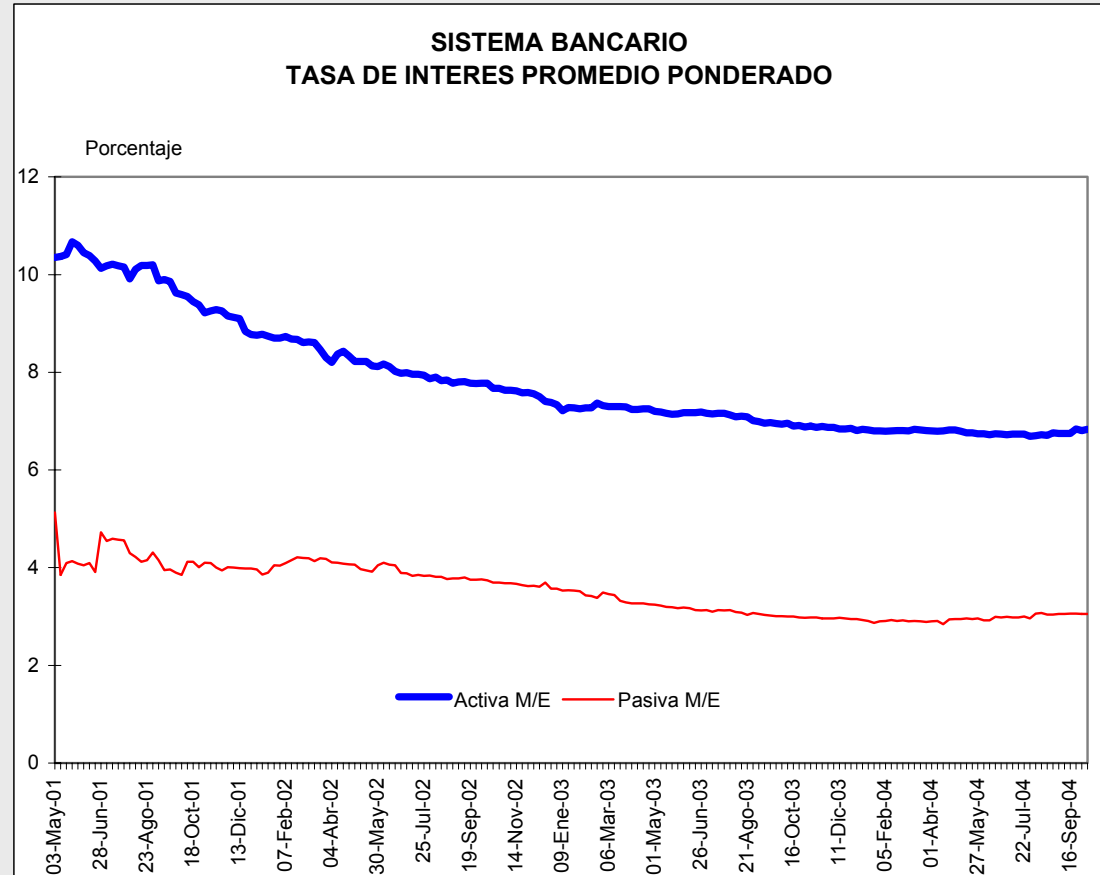
Durante el transcurso del año 2004, sin embargo, **la brecha entre la tasa de interés** activa y pasiva en moneda nacional ha mostrado una leve reducción. En efecto, dicha brecha se redujo 0.36 puntos porcentuales, al pasar de 9.59 puntos porcentuales a 9.23 puntos porcentuales, reducción que es alentadora pero insuficiente.

Debe resaltarse la importancia de proseguir le ejecución del programa de fortalecimiento del sistema financiero aprobado por la Junta Monetaria en junio de 2000 y cuya ejecución ha estado a cargo del Banco de Guatemala, de la Superintendencia de Bancos y de las entidades que integran el sistema financiero nacional.

# A nivel del sistema bancario, las tasas de interés en moneda extranjera permanecen en niveles bajos.

Activa	
	M/E
09-Oct-03	6.96
31-Dic-03	6.81
30-Sep-04	6.81
07-Oct-04	6.83

Pasiva	
	M/E
09-Oct-03	3.00
31-Dic-03	2.95
30-Sep-04	3.05
07-Oct-04	3.05



Por su parte, las tasas de interés en moneda extranjera han mostrado un comportamiento al alza: la tasa activa en moneda extranjera, promedio ponderado, ha mostrado un leve incremento, al pasar de 6.81% en diciembre de 2003 a 6.83% al 7 de octubre de 2004, en tanto que la tasa de interés pasiva total en moneda extranjera, promedio ponderado, ha exhibido un aumento igualmente leve, situándose en 3.05% al 7 de septiembre de 2004, la cual es superior a la registrada en diciembre del año anterior (2.95%).

Puntos Porcentuales	
<b>09-Oct-03</b>	<b>3.96</b>
<b>31-Dic-03</b>	<b>3.86</b>
<b>30-Sep-04</b>	<b>3.76</b>
<b>07-Oct-04</b>	<b>3.78</b>

Variación respecto al	
<b>09-Oct-03</b>	<b>-0.18</b>
<b>31-Dic-03</b>	<b>-0.08</b>
<b>30-Sep-04</b>	<b>0.02</b>



Al 11 de octubre de 2004, la brecha entre **la tasa de interés activa y pasiva en moneda extranjera** ha mostrado una leve reducción. En efecto, dicha brecha se redujo 0.08 puntos porcentuales, al pasar de 3.86 puntos porcentuales a 3.78 puntos porcentuales.

Como puede apreciarse, el margen de intermediación financiera en moneda externa es un tercio del observado en la intermediación financiera en moneda nacional.



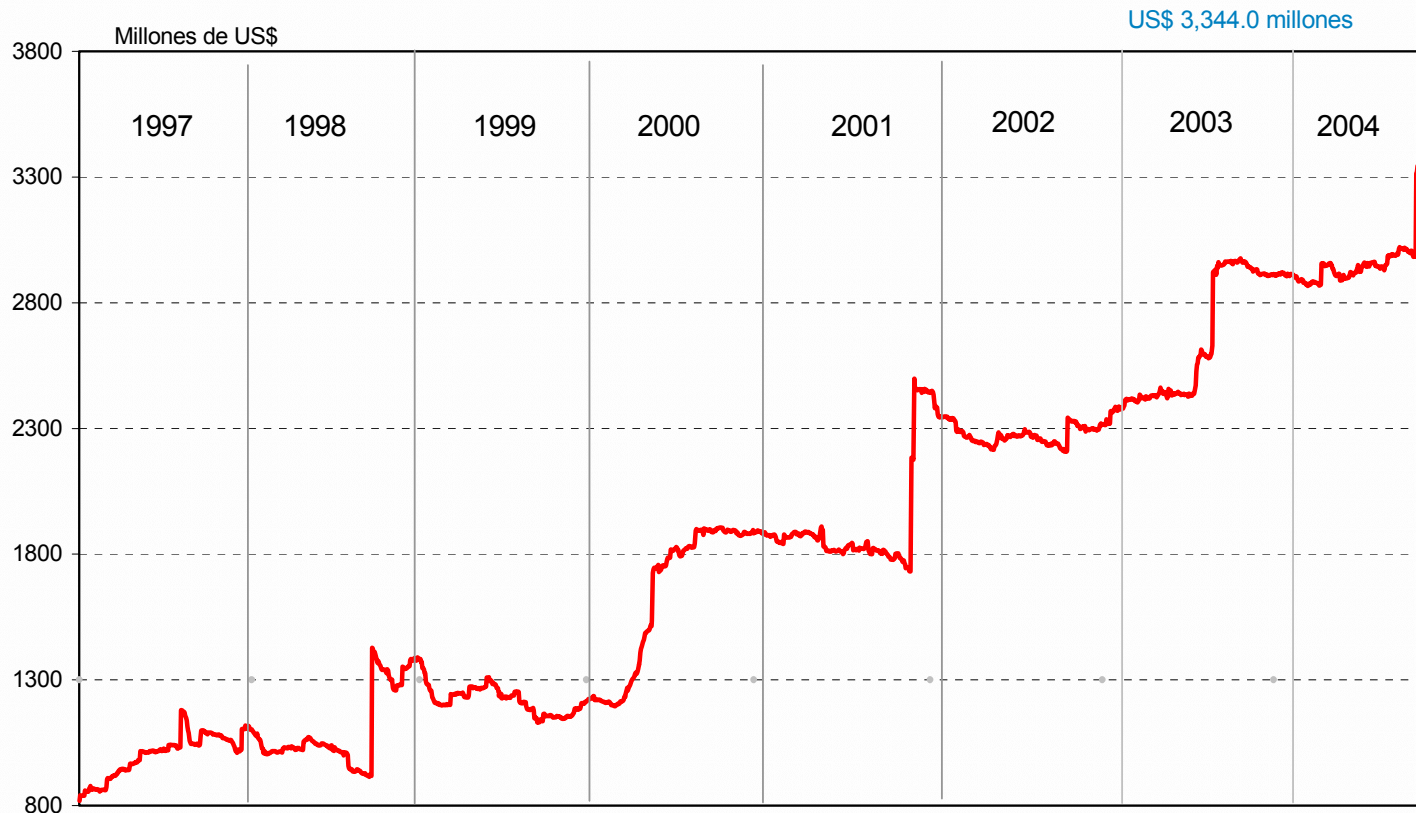
*Ahora, una breve referencia a las Reservas  
Monetarias Internacionales  
y al tipo de cambio.*

### **3. RESERVAS MONETARIAS INTERNACIONALES Y TIPO DE CAMBIO**

# Alto nivel de reservas internacionales netas

## RESERVAS INTERNACIONALES NETAS

1997 - 2004 a/



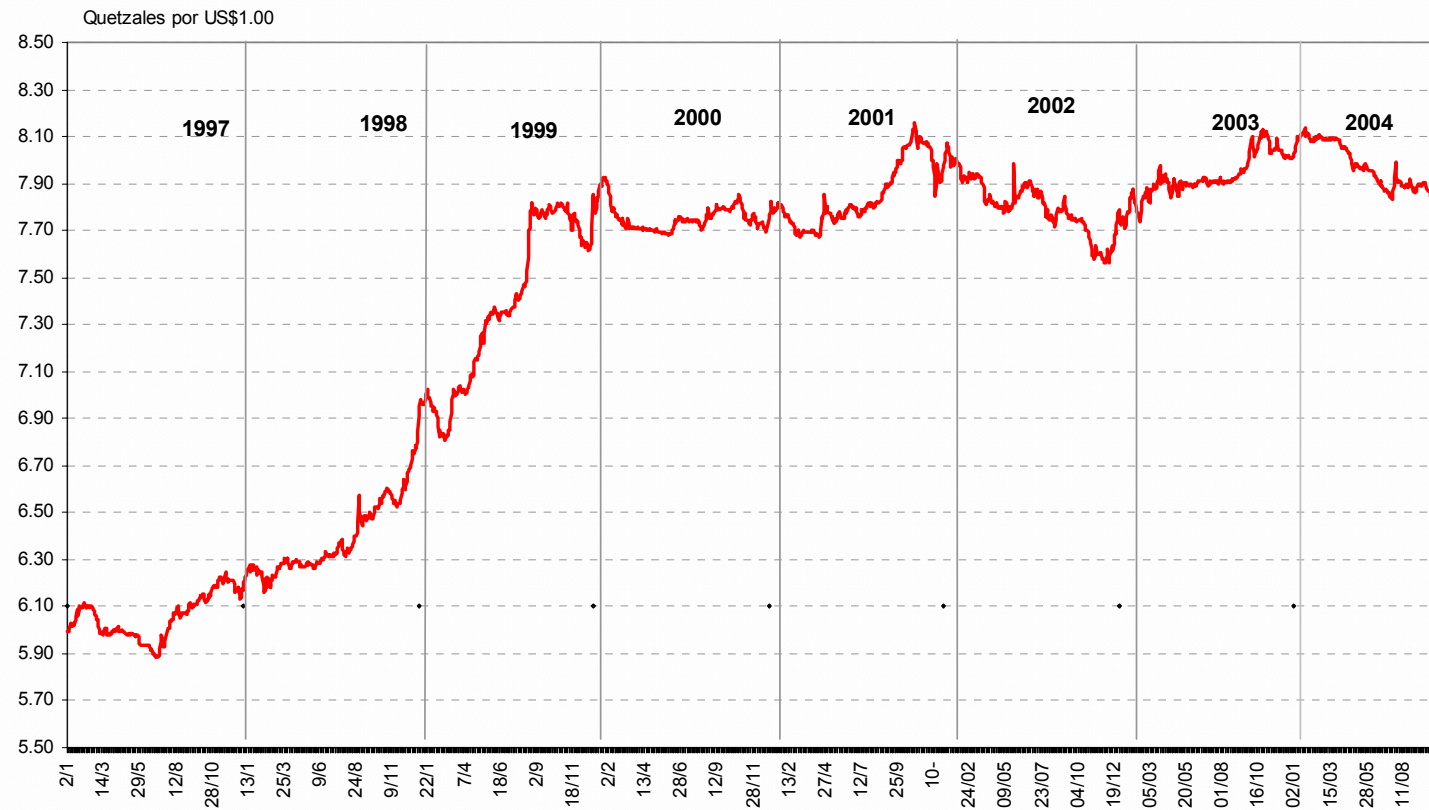
a/ Al 11 de octubre

Al 11 de octubre **las reservas monetarias internacionales** netas se situaron en US\$3,344.0 millones, monto superior en US\$424.7 millones al nivel registrado al 31 de diciembre de 2003. Cabe hacer notar que dicho monto representa a la última fecha citada, alrededor de 5.1 meses de importaciones de bienes, aspecto que evidencia una posición externa sólida y favorable, que ha venido superando la débil posición externa de finales de los años noventa, pese a la colocación de eurobonos por US\$150 en 1997, al ingreso de la venta de la Empresa Eléctrica de Guatemala y al primer pago de la venta de parte de Guatel (ahora Telgua, S. A.) en 1998-1999.

Los otros tramos verticales en la gráfica corresponden: en 2000, al segundo pago de Telgua; en 2001, a la colocación de eurobonos por US\$325 millones y al tercero y último pago de Telgua; en 2003, al desembolso por US\$120 millones del crédito sectorial financiero del BID, a la colocación de eurobonos por US\$300 (Bonos Paz) y, en 2004, al desembolso de créditos (US\$80 del BID) y colocación de eurobonos por US\$330 millones.

# En el largo plazo el tipo de cambio se mantiene estable.

## MERCADO CAMBIARIO TIPO DE CAMBIO 1997 - 2004\*



\*Al 11 de octubre

La Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia para 2004 determina que el régimen cambiario vigente es flexible, por lo que el tipo de cambio se determina por la interacción entre la oferta y la demanda de divisas en el mercado. En ese sentido, el Banco de Guatemala, de conformidad con dicha política, únicamente puede participar en el mercado cambiario con el propósito de reducir la volatilidad en el tipo de cambio, así como con el de adquirir las divisas que requiera el propio banco, el gobierno central y las otras entidades del sector público, para cumplir con sus compromisos externos.

Cabe indicar que entre el 31 de diciembre de 2003 y el 31 de marzo de 2004, el tipo de cambio promedio de compra y venta en el mercado institucional de divisas se depreció Q0.05 (0.6%), al pasar de Q8.04 por US\$1.00 a Q8.09 por US\$1.00. Dicho comportamiento se asocia a factores estacionales. Sin embargo, de abril a la fecha el tipo de cambio mostró una apreciación nominal. En efecto, al 11 de octubre de 2004, el tipo de cambio nominal mostró una apreciación de Q0.25 (3.05%), al pasar de Q8.09 por US\$1.0 a Q7.84 por US\$1.0.

**BANCO DE GUATEMALA**  
**PARTICIPACIÓN EN EL SINEDI**  
**Millones de US\$**

			NETO		TOTAL MERCADO	
Período	Compras	Ventas	Compras	Ventas	COMPRAS	VENTAS
1994	130.9	85.9	45.0		4,819.2	4,702.6
1995	62.5	82.0		19.5	7,212.9	7,199.5
1996	180.3	86.0	94.3		8,366.0	8,346.1
1997	62.8	265.51		202.7	11,268.9	11,269.7
1998	2.5	587.9		585.4	13,966.0	13,978.0
1999		435.5		435.5	12,999.0	13,010.0
2000	536.5	52.8	483.7		15,076.0	15,073.0
2001	2.2	23.7		21.5	15,330.0	15,278.0
2002	70.3	0.0	70.3		14,163.0	14,118.0
2003	0.0	9.8		9.8	12,969.4	12,867.9
2004 <sup>a/</sup>	238.9	0.0	238.9		10,376.6	b/ 10,516.4

a/ Último día de participación, 13 de octubre.

b/ Al 13 de octubre

Como consecuencia de sus intervenciones en el mercado, tendientes a evitar una apreciación brusca del precio de la divisa internacional, al 13 de octubre de 2004, el Banco de Guatemala ha comprado US\$238.9 millones de dólares, sin pretender modificar la tendencia del mercado. Dicho monto se considera mínimo, sobre todo si se toma en cuenta que el monto total de compras y ventas en el mercado institucional de divisas, al 11 de octubre, se ubicó en alrededor de US\$10,376.6 millones.

Como puede observarse en la diapositiva, el Banco de Guatemala participó activamente con anterioridad, durante los años 1997, 1998 y 1999, vendiendo divisas para evitar una depreciación mayor a la registrada en esos años (recordar gráfica de la página anterior), en tanto que en 2000 lo hizo de manera inversa, para evitar una apreciación más profunda de la que se registró en ese año.

Es importante resaltar que los años que coinciden con primeros años de gobierno, registran las mayores intervenciones originadas por procesos de apreciación cambiaria, pues registran compras por US\$94.3 millones en 1996, US\$488.7 millones en 2000 y US\$238.9 millones en lo que va de 2004.

En todo caso, el monto de la participación ha sido mínimo si se considera el monto de las divisas transadas en el mercado institucional en esos años.

# **4. ALGUNOS FACTORES IDENTIFICADOS QUE EXPLICAN LA APRECIACION DEL TIPO DE CAMBIO.**



Dada la tendencia a la apreciación del tipo de cambio a partir del mes de abril de 2004, la Junta Monetaria instruyó al Banco Central para que se hicieran análisis orientados a determinar las causas de la depreciación a fin de esclarecer si éstas pueden considerarse producto de flujos permanentes de divisas o si son solamente consecuencia de flujos temporales.

*Así, se determinaron los tres factores principales que aparecen en la esta diapositiva.*

- Las remesas familiares, en lo que va del año superan los US\$1,800.0 millones (US\$1,547.6 millones en 2003).
- Condiciones del mercado financiero mundial 2003 - 2004. (Socios comerciales: El Salvador y Estados Unidos)  $\Rightarrow$  Diferencial de tasa de interés.
- Crédito de bancos extranjeros a empresas nacionales (El Salvador, Costa Rica, Panamá).

- **LA COMBINACIÓN DE FACTORES A PARTIR DE ABRIL ACELERÓ LA APRECIACIÓN.**
- **ALGUNOS AGENTES DECIDEN “SALIR PRONTO” DE SUS DÓLARES.**
- **SE EXACERBA LA APRECIACIÓN.**

Las evidencias muestran que la combinación de los tres factores aceleró la tendencia estacional a la apreciación que normalmente se produce en el primer semestre del año, especialmente de los meses de febrero a junio.

Asimismo, algunos agentes económicos, ante los temores de una apreciación mayor, vendieron sus divisas y de esta manera podrían haberla estimulado.

**5. ALGUNOS FACTORES QUE  
PODRIAN REDUCIR LA  
ACCELERADA APRECIACION  
DEL TIPO DE CAMBIO**

# ACCIONES ADOPTADAS

- **Coordinación en colocaciones con el MFP.**
- **Cupo OMAS 28 días.**
- **Autorización CDPs en US dólares.**

Para contrarrestar las causas de la apreciación, en primer término, se coordinaron las intervenciones del Banco de Guatemala con las colocaciones de bonos del tesoro expresados en US dólares.

Así mismo, a fin de reducir la atracción de capitales de corto plazo (denominados como capital golondrina), el Banco Central suspendió sus operaciones de control monetario a 28 días plazo.

Finalmente, a fin de brindar un resguardo temporal de liquidez para los excedentes de US dólares en el mercado de divisas, el Banco de Guatemala ofrece diariamente operaciones de mercado abierto expresadas en US dólares.

## OTROS FACTORES QUE PUEDEN COADYUVAR A QUE DESAPAREZCAN LAS CAUSAS TEMPORALES DE LA APRECIACIÓN

- El flujo de capital especulativo de corto plazo podría revertirse.

$\Delta$  inflación en USA  $\Rightarrow$   $\Delta$  tasas de interés de la FED  $\Rightarrow$  se reduce atractivo de tasa de interés doméstica  $\Rightarrow$  cesa o se revierten flujos de capital de corto plazo  $\Rightarrow$  cesa o se revierte la apreciación cambiaria.

El Banguat velará por evitar volatilidad en el ajuste que se produzca.



A futuro se espera que, en la medida que los mercados financieros internacionales normalicen los niveles de sus tasas de interés, el flujo de capital de corto plazo observado en estos meses de 2004 podría revertirse.

Uno de los factores más significativos está dado por la tasa de interés determinada por la Reserva Federal estadounidense, la que se ha ajustado en el presente año en tres oportunidades pasando de 1 por ciento a 1.75 por ciento, ajuste que se espera continúe en los próximos meses.

# OTROS FACTORES QUE PUEDEN COADYUVAR A QUE DESAPAREZCAN LAS CAUSAS TEMPORALES DE LA APRECIACIÓN

- El comportamiento del gasto público.
- Con todos los factores anteriores revirtiéndose, cesarán las expectativas.
- El único factor que persistirá será el flujo de “remesas familiares”.

En adición, el gasto público está recuperando su comportamiento normal y la ejecución del Presupuesto de Inversión está inyectando flujos financieros importantes a la economía, situación que se vio impedida por la falta de aprobación presupuestaria de los gastos de capital.

De esta forma, al corregirse los factores señalados, el único que persistirá será el flujo relacionado con las remesas familiares que viene incrementándose desde el año 2001.

# **6. SANEAMIENTO DEL SISTEMA FINANCIERO**

**De la Crisis a la Estabilidad**

Como es ampliamente conocido, al final de los noventa, el sistema financiero guatemalteco sufrió serias dificultades ocasionadas, por una parte, por las malas prácticas en el otorgamiento de créditos y, por otra parte, por la volatilidad generada por una política fiscal expansiva que amplió el déficit de manera persistente, especialmente en 1998-1999 y que prácticamente se inhibió de practicar la política monetaria; todo ello en el marco de una supervisión financiera sumamente débil.

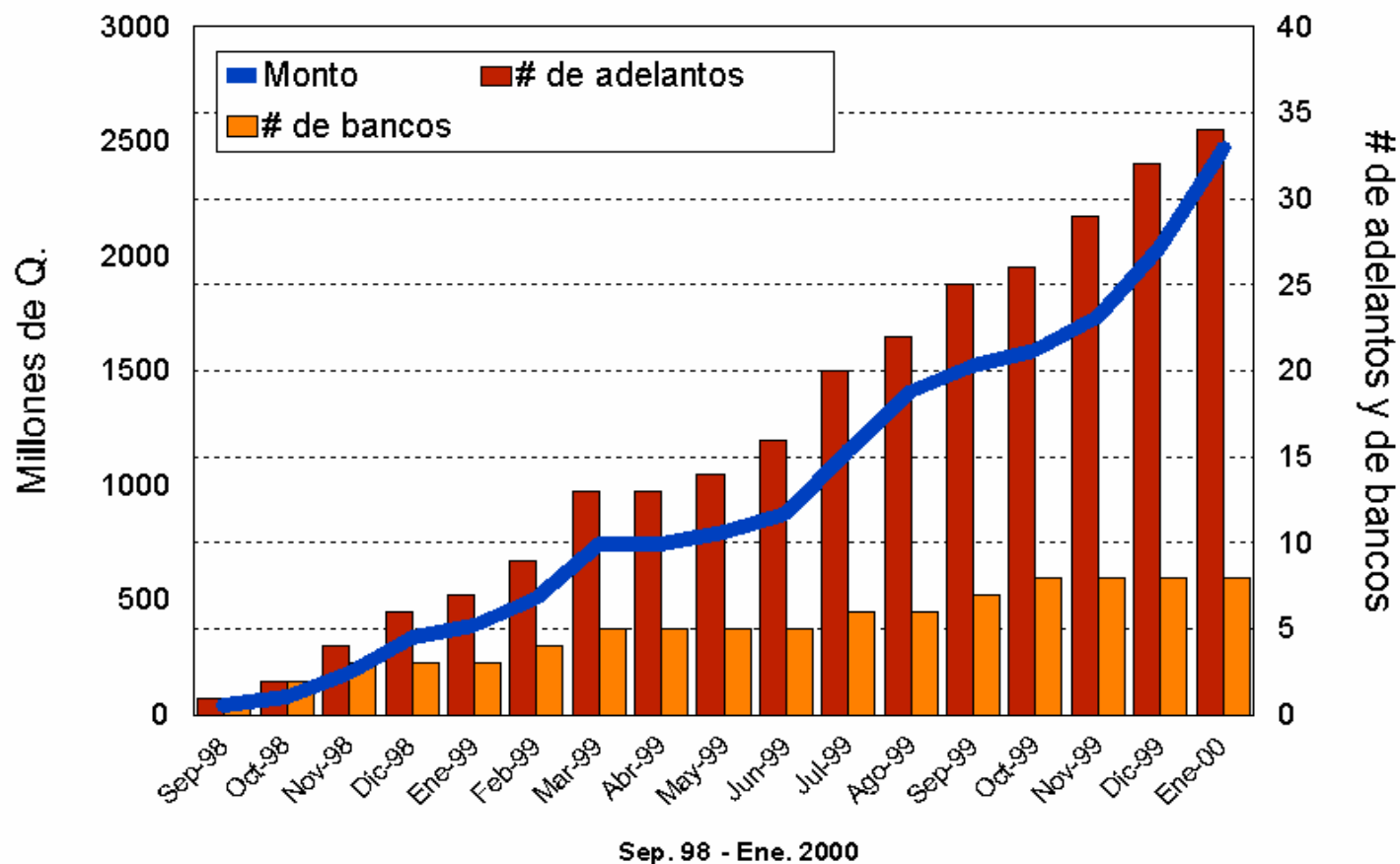
*En esas circunstancias, se produjeron los efectos que se refieren en la diapositiva.*

**En 1999, los desequilibrios macroeconómicos, las malas prácticas bancarias y un inadecuado marco legal de supervisión llevaron al país al borde del colapso**

- Especulación financiera y cambiaria
- Debilitamiento del sistema bancario (desintermediación)
- Pérdida de confianza del Quetzal
- Elevado nivel de préstamos vinculados
- Elevado crédito del banco central a bancos insolventes

# Entre septiembre 1998 y enero 2000 se concedieron adelantos por un monto acumulado de Q2,472.0 millones<sup>1/</sup> a 8 bancos

## ADELANTOS DE EMERGENCIA OTORGADOS A BANCOS CON PROBLEMAS FINANCIEROS



<sup>1/</sup> El saldo neto a enero 2000 era Q862.3 millones.

Uno de los indicadores que muestran las dificultades en buen número de entidades financieras, es el monto de los adelantos otorgados a diferentes bancos del sistema. En efecto, de septiembre de 1998 a enero de 2000 Se concedieron 34 adelantos a 8 bancos del sistema, por un total de Q2,472 millones.



# FINANCIAMIENTO DE EMERGENCIA OTORGADO POR EL BANCO CENTRAL

## BANCO DE GUATEMALA ADELANTOS OTORGADOS SEPTIEMBRE 98 - ENERO 2000

Millones de Quetzales

<u>Bancos</u>	<u>Monto</u>
Promotor	507.2
Metropolitano	392.7
Empresarial	500.0
Ejército	433.0
Banoro	143.7
Multibanco	295.4
Inmobiliario	170.0
Bancasol	<u>30.0</u>
<u>TOTAL</u>	<u>2,472.0</u>

Es importante indicar que de los ocho bancos que recibieron el apoyo del Banco de Guatemala, actualmente solo quedan en el sistema financiero dos bancos que lograron superar las dificultades de aquellos años y cuyas condiciones financieras les permitieron resolver sus deficiencias.

Los otros seis bancos, ya no forman parte de los bancos activos en el sistema: tres fueron intervenidos por la autoridad monetaria y otros tres se fusionaron con otras entidades de mayor solvencia.

# **SITUACIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO EN 1999**

Resultados del Programa de Evaluación del Sistema Financiero (PESF):

- Incremento de préstamos malos.
- Reservas insuficientes.
- Deterioro en la adecuación de capital.
- Reducción de la rentabilidad.
- La cartera mala pudo haber sido mayor (offshore).
- Inexistencia de Supervisión y Contabilidad consolidadas.
- Marco legal financiero débil.
- Discrecionalidad del Banco Central para actuar como prestamista de última instancia.

Para hacer frente al problema en el ámbito financiero, las autoridades monetarias solicitaron el apoyo del Fondo Monetario Internacional y del Banco Mundial, entidades que, en el marco de las actividades de asistencia del Programa de Evaluación/Asesoría de Sistemas Financieros, (FSAP por sus siglas en inglés) realizaron en el segundo semestre de 2000, la evaluación y diagnóstico del sistema financiero guatemalteco, concluyendo en la existencia de los problemas que se mencionan en la diapositiva.

# ***REFORMA DE LAS LEYES FINANCIERAS FUNDAMENTALES***



Es importante recordar que los lineamientos de la reforma integral se formalizaron el 1 de junio de 2000, cuando en Resolución JM-235-2000, la Junta Monetaria aprobó la Matriz del Programa de Fortalecimiento del Sistema Financiero Nacional, la cual contenía una serie de medidas clasificadas en tres grandes áreas de acción:

- 1) Bases para la reforma integral (programa de corto plazo). En este componente se consideró la elaboración de un diagnóstico de la situación del sector financiero que permitiera preparar las bases para las reformas legales estructurales;
- 2) Reforma Integral a las leyes financieras; y,
- 3) Modificaciones reglamentarias que comprendieran la normativa que desarrollaría el contenido de la reforma integral de las leyes financieras.

Como es conocido, el Honorable Congreso de la República, aprobó en abril de 2002 el conjunto de leyes que constituye la tercera reforma monetaria y bancaria del país, las que cobraron vigencia el 1 de junio de 2002, y que son

- la Ley Orgánica del Banco de Guatemala,
- la Ley Monetaria,
- la Ley de Bancos y Grupos Financieros y
- la Ley de Supervisión Financiera,
- antecedidas por la Ley de Libre Negociación de Divisas y la Ley Contra el Lavado de Dinero u Otros Activos.

Este conjunto de leyes constituyen el punto de referencia entorno al cual han de girar otros proyectos legislativos (reformas complementarias) tendientes a modernizar y hacer eficiente el proceso de intermediación financiera en Guatemala.

# CON LAS NUEVAS LEYES FINANCIERAS SE CUMPLEN ESTÁNDARES INTERNACIONALES

- Transparencia y rendición de cuentas
- Capitalización y formación de reservas
- Supervisión consolidada
- Gestión de riesgos
- Acciones correctivas y régimen sancionatorio
- Redefinición de las reglas de salida de instituciones financieras
- Operación local de banca extranjera
- Intercambio de información con supervisores del exterior
- Protección legal a funcionarios

Con la aprobación del nuevo marco legal, el sistema financiero inició, estimulado por el responsable y entusiasta compromiso y participación de las entidades del sistema, un proceso gradual y progresivo de adaptación y aplicación de los estándares internacionales, que se resumen en la diapositiva.



*Los principales logros del proceso de fortalecimiento del sistema se resumen en esta y en las siguientes diapositivas.*

## **AVANCES DE LA REFORMA Y FORTALECIMIENTO DEL SISTEMA FINANCIERO**

- En 2001 se intervinieron tres entidades bancarias
- En 2001 se solicitó la liquidación de dos sociedades financieras
- Se han realizado seis fusiones bancarias, dos de ellas en el marco de la nueva Ley de Bancos y Grupos Financieros
- El proceso de saneamiento ha permitido a la fecha la salida del sistema, en forma ordenada, de **11 entidades (9 bancos y 2 sociedades financieras)**

# FORTALECIMIENTO DEL SISTEMA FINANCIERO

- Capitalización bancaria 2000-2004 por más de Q3,335.5 millones (US\$ 417.0 millones aproximadamente).
- La solvencia patrimonial del sistema bancario pasó de 13.9% en 1999 a 14.7% en junio de 2004.
- Reglamentación de las leyes financieras.
- Aprobación de 13 grupos financieros.
- Aprobación de 11 bancos fuera de plaza (off-shore).

# DIAGNÓSTICO DEL FMI SOBRE EL SISTEMA FINANCIERO JUNIO 2004

- La sanidad del sistema financiero ha mejorado en forma importante desde el informe FSAP (2000)
- El sistema financiero guatemalteco, aún si se le aplica la prueba de stress máxima (creación de reservas sobre todos activos que no sean tipo “A”), está fuera de riesgo de una crisis sistémica.

Es importante resaltar que en informe de fecha junio de 2004, una misión de seguimiento del programa FSAP, examinó de nuevo el sistema financiero guatemalteco, habiendo encontrado avances significativos.

# **VIII. PERSPECTIVAS 2004-2005**

Como expresé al inicio de la presentación, y como ustedes han podido concluir sobre la base de los indicadores macroeconómicos, las perspectivas en el campo macroeconómico son alentadoras, puesto que muestran un comportamiento estable y predecible hacia el futuro.

Puede afirmarse que los inversionistas y los agentes económicos no tienen a la macroeconomía dentro de sus preocupaciones más importantes, puesto que su evolución reciente la coloca como una de las más estables de América Latina.

Por ello debemos esclarecer la pregunta sobre **¿ porqué nuestra economía crece tan moderadamente, a tasas en torno del 2 por ciento, insuficientes para hacer frente a la falta de empleo y fuentes de ingreso y menos aún para superar las insuficiencias sociales que muestran los indicadores de pobreza ?**

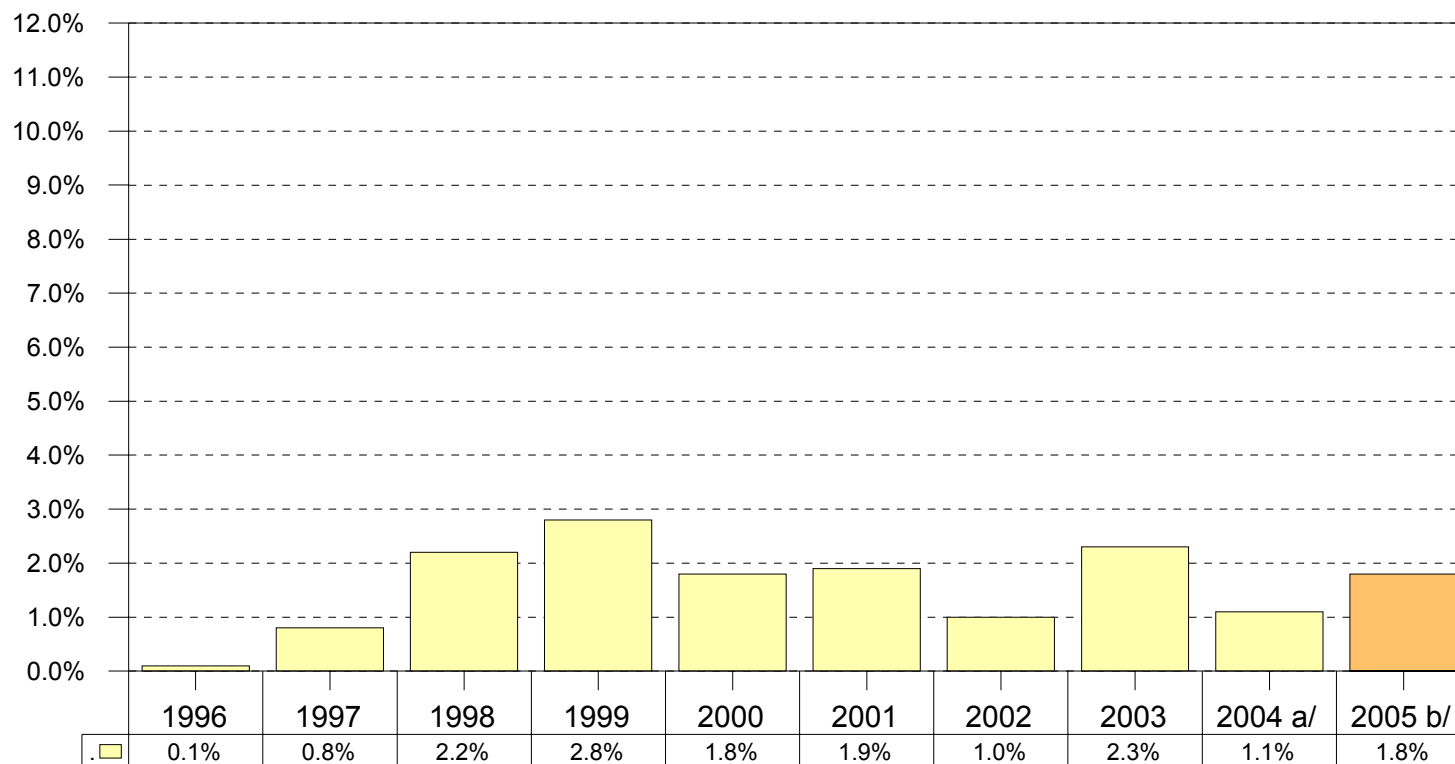
A mi criterio, como ha podido verse, el énfasis de las políticas públicas y de los esfuerzos que los guatemaltecos debemos emprender, ya no está principalmente en el campo macroeconómico, sino que se encuentra fuera de él.

Este, sin embargo, debe consolidarse y hacerse sostenible como condición indispensable para generar un proceso sostenido de crecimiento y desarrollo.

Me referiré ahora a las perspectivas macroeconómicas para el finales de 2004 y 2005.

# SECTOR FISCAL

## DÉFICIT FISCAL PORCENTAJE DEL PIB 1996-2005



a/ Estimación

b/ Proyecto de presupuesto

En cuanto al déficit fiscal, la política monetaria aprobada por la Junta Monetaria el 23 de diciembre de 2003, consistente con los esfuerzos de consolidación de la estabilidad macroeconómica, para 2004 consideró prever un déficit fiscal no mayor del 2.0% del PIB.

Las perspectivas de cierre de 2004, son alentadoras, pues el Ministerio de Finanzas Públicas estima que el cierre fiscal de 2004 será con un déficit de solo 1.1%, menor al previsto de 2%.

Para 2005, de acuerdo con el Proyecto de Presupuesto enviado al Honorable Congreso de la República, se estima un déficit no mayor de 1.8 por ciento.

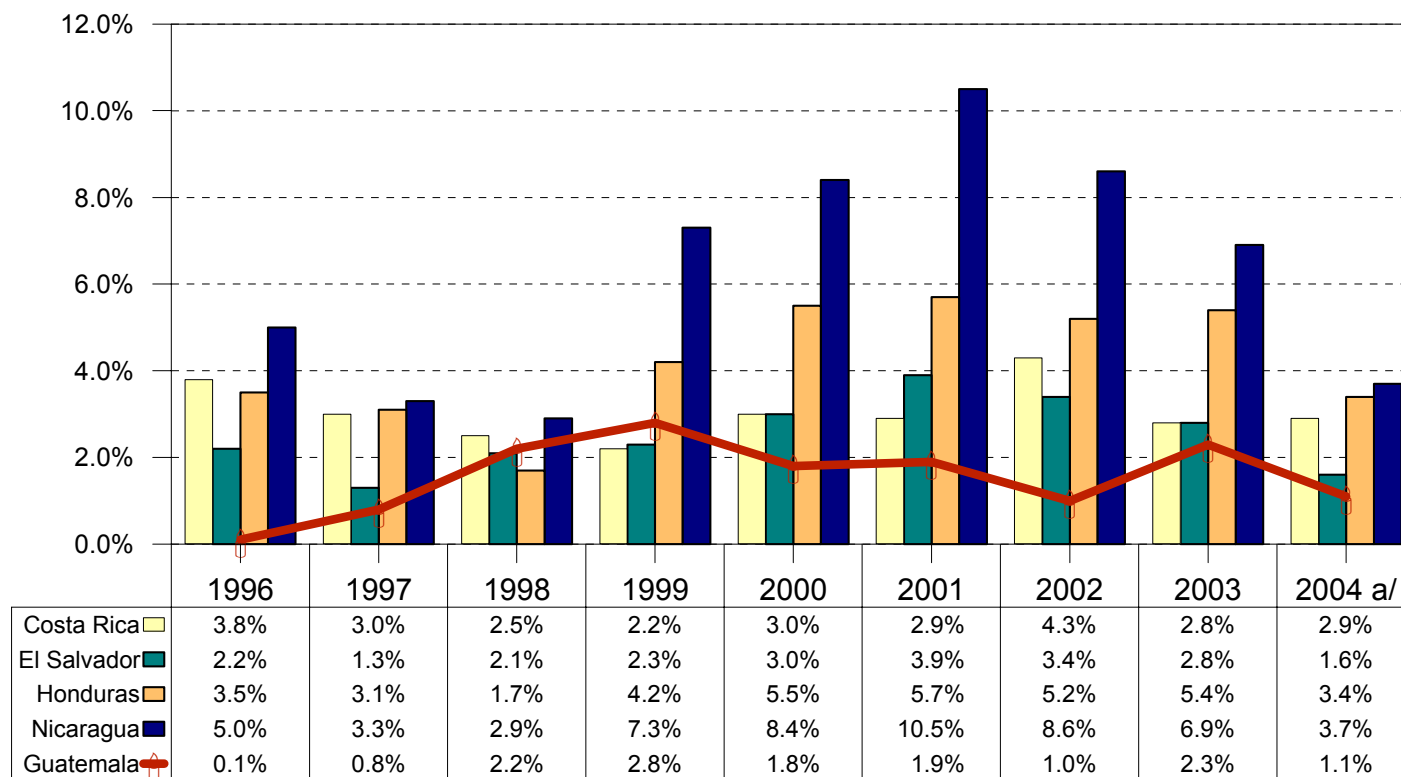
Para los años 2006 y 2007, se persigue limitar el déficit fiscal a sólo uno por ciento respecto al PIB.

Con estos resultados, y con el espíritu de responsabilidad fiscal que anima a las autoridades de la actual administración, puede asegurarse que la moderación de la ejecución presupuestaria, característica tradicional de la política fiscal guatemalteca, se mantendrá para los próximos años.



# SECTOR FISCAL

## CENTROAMERICA: DÉFICIT FISCAL PORCENTAJE DEL PIB 1996-2004



a/ Meta

La prudencia fiscal guatemalteca puede confirmarse al comparar los resultados fiscales con los registrados en el resto de países centroamericanos, información que se presenta en forma gráfica en esta diapositiva.

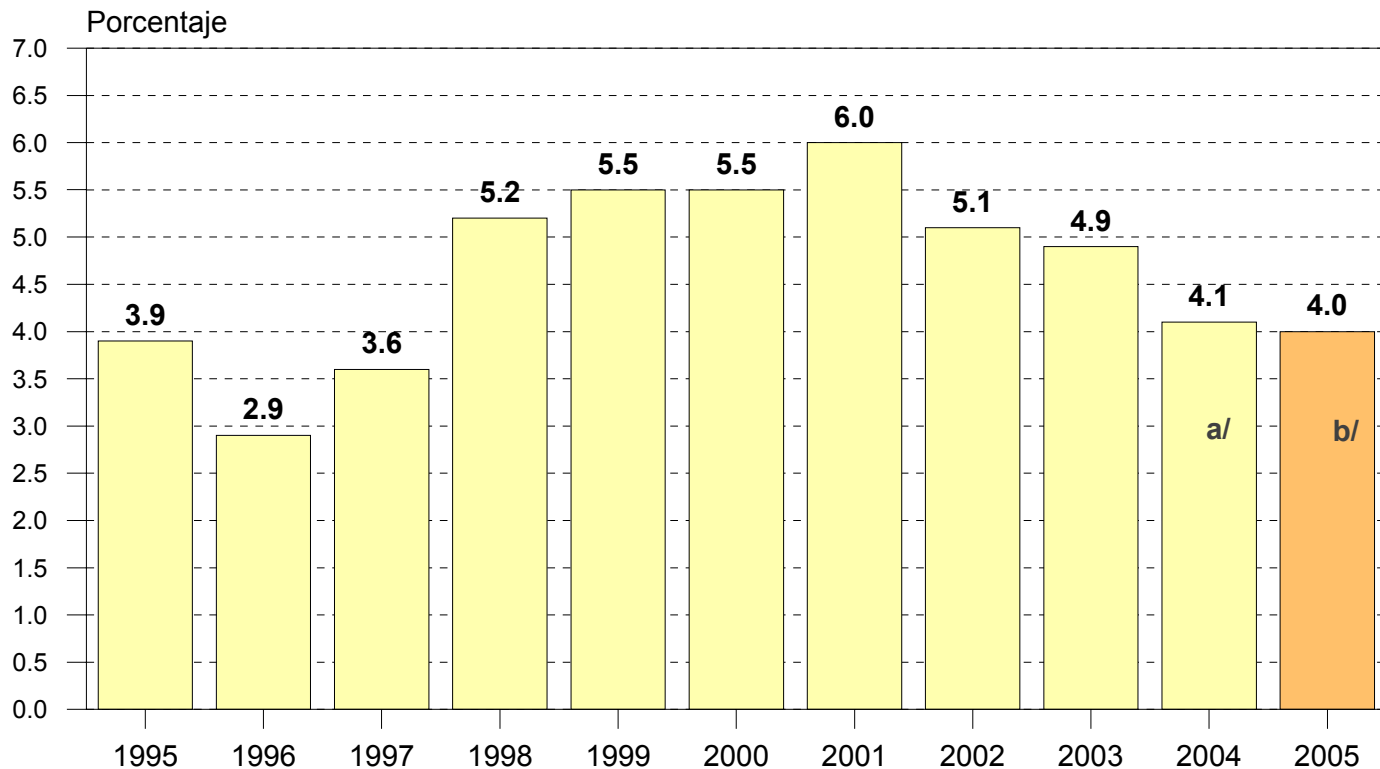
Como puede apreciarse, en los últimos nueve años, Guatemala sobresale en la región en lo relativo a mantener niveles bajos de déficit fiscal. Ello, se asocia, en los últimos años, a la implementación de una política monetaria activa y disciplinada que ha sido apoyada por la política fiscal, muy especialmente en 2004.

# SECTOR EXTERNO

## DÉFICIT EN CUENTA CORRIENTE

PORCENTAJE DEL PIB

1995-2005



a/ Estimación  
b/ Proyección

El saldo en cuenta corriente de la Balanza de Pagos es el resultado de la diferencia entre el ahorro nacional (público y privado) y la inversión total (pública y privada). Por consiguiente, dicho saldo se define como la suma del ahorro público neto y el ahorro privado neto y puede ser resultado de tres eventos posibles.

Deficitario, o superavitario, primero, si el gasto de gobierno es superior, o menor, a los ingresos fiscales, de manera que el desahorro público sea mayor, o menor, al privado. Segundo, si la inversión privada es superior, o mayor, al ahorro privado, o sea, que el desahorro privado sea mayor, o menor, que el ahorro público. Tercero, si existe desahorro, o ahorro, en ambos sectores, privado y público.

La posición externa del país se determina por factores internos y externos. Si el déficit externo es permanente, debe corregirse con el uso de los instrumentos de política económica disponibles. Por el contrario, si el déficit es transitorio, debe contarse con recursos para financiarlo, ya que un déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos, aún cuando representa una posición deudora, puede ser el resultado de procesos económicos dirigidos a aumentar la capacidad de expansión productiva de la economía doméstica; aspecto que en el futuro puede redundar en una mayor capacidad exportadora del país y, por consiguiente, convertirlo en superávit como acreedor internacional.

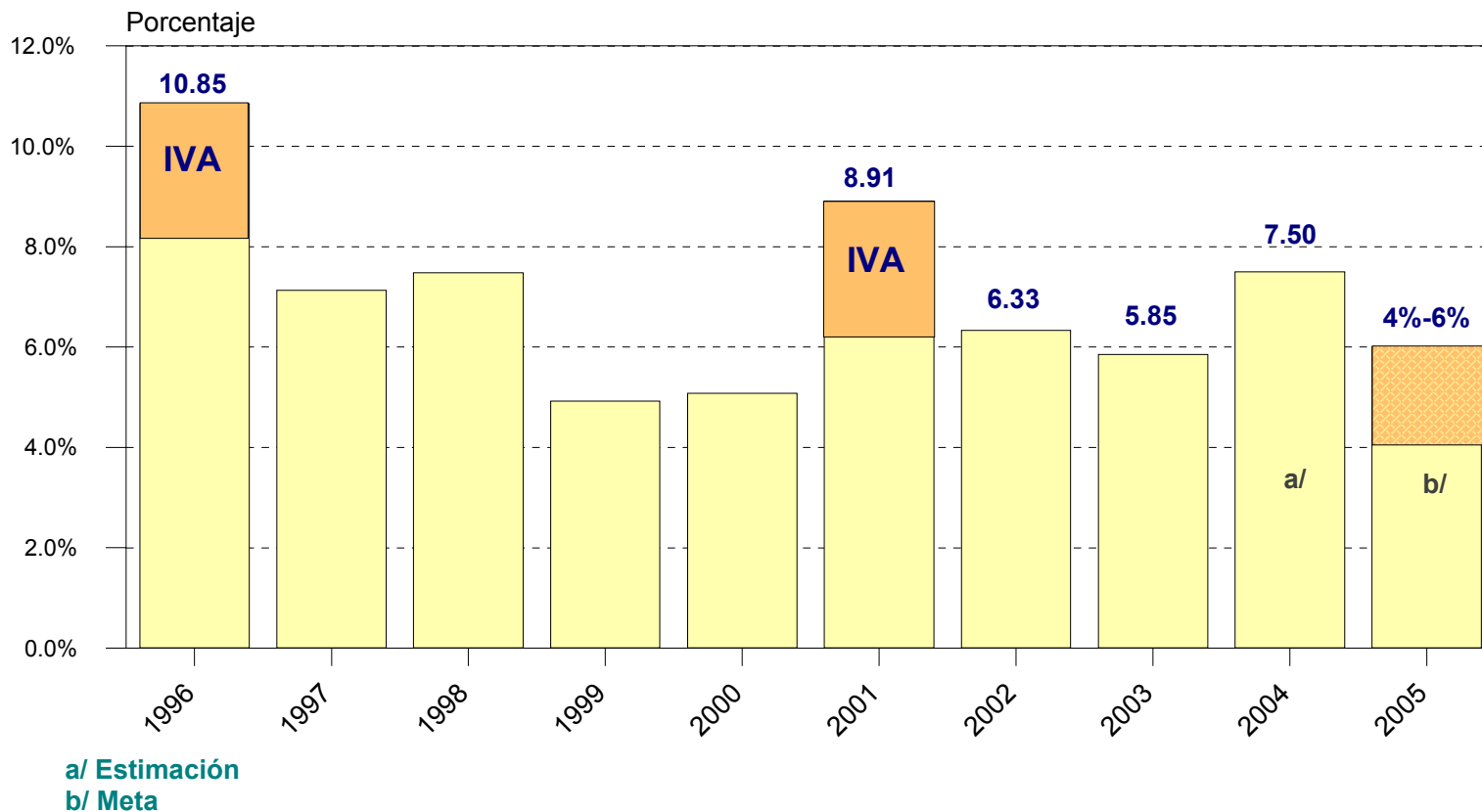
Desde 2001, el déficit en cuenta corriente como porcentaje del PIB ha disminuido persistentemente, hasta estimarse en 4.1% para 2004 y en 4% para el 2005..

# SECTOR MONETARIO

## ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR

RITMO INFLACIONARIO

1996-2005



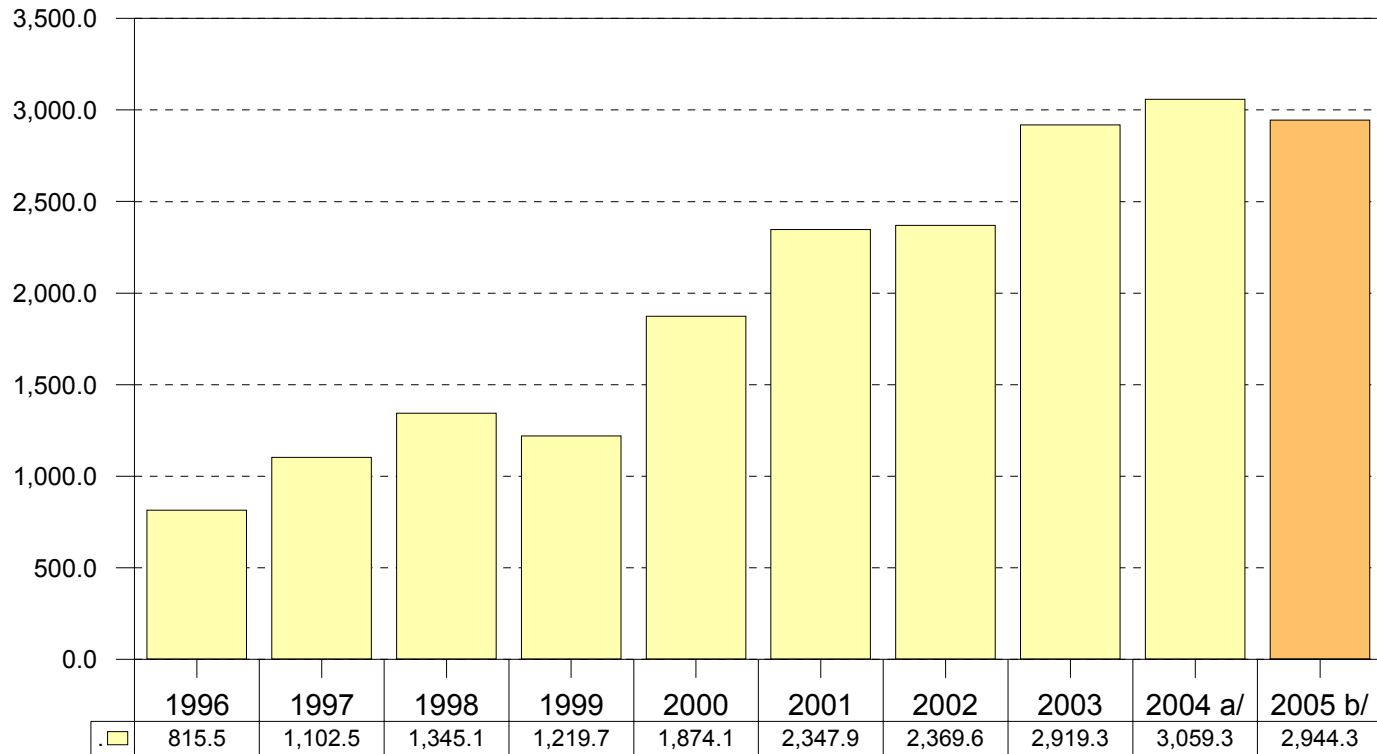
La meta de inflación de entre 4% y 6% pretende que en 2004 la gestión monetaria sea un factor coadyuvante del buen desempeño de la economía. Al respecto, si se hubiera elegido como meta una tasa de inflación menor, podría haber generado una insuficiencia de liquidez en la economía que impediría que la oferta monetaria fuera compatible con el crecimiento económico esperado, con el consiguiente efecto inhibitor en dicho crecimiento y en la generación de empleo.

Por otra parte, si se hubiera elegido una tasa mayor de inflación, ello podría crear condiciones para severas distorsiones inherentes a las tasas de inflación elevadas, y podría haber propiciado innecesariamente una mayor apreciación del tipo de cambio real, lo que iría en detrimento de la competitividad de las exportaciones nacionales en los mercados internacionales. No obstante lo anterior, debido al impacto que ha tenido en los precios internos el aumento consistente de los precios del petróleo, se ha estimado que el ritmo inflacionario para finales de 2004 se ubique en 7.50%.

Para 2005, se espera que la inflación se ubique dentro del rango de entre 4% y 6%.

# SECTOR MONETARIO

## BANCO DE GUATEMALA RESERVAS MONETARIAS INTERNACIONALES 1996-2005



a/ Estimación  
b/ Proyección

En cuanto a las reservas internacionales, la decisión de un país relativa a mantener un determinado nivel de reservas monetarias internacionales se justifica por la necesidad de contar con un grado adecuado de liquidez internacional que le permita ya sea tener una posición más ventajosa al momento de enfrentar un *shock* de carácter externo o mejorar la calificación internacional del riesgo crediticio para el país o proporcionar parámetros internacionales más aceptables con respecto al comercio internacional y al manejo de la deuda externa.

Como se aprecia, las reservas internacionales cerrarán en 2004 en cerca de US\$3200 millones y se estima que durante 2005 se reduzcan a poco menos de US\$3000, como efecto de mayor uso de reservas, tanto para pagos de deuda externa, como para el financiamiento de importaciones que demande una mayor tasa de crecimiento de la economía.

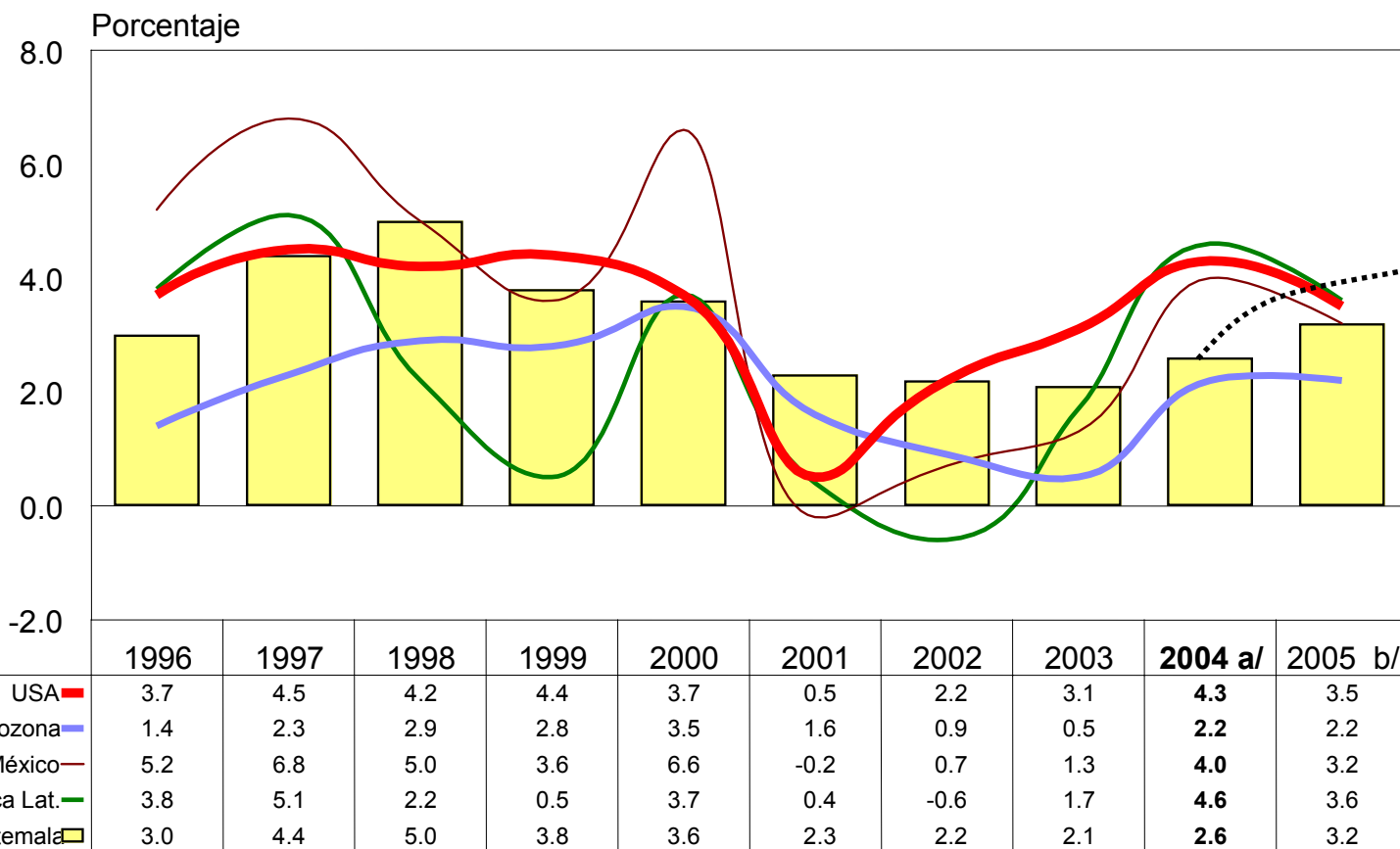


# SECTOR REAL

## GUATEMALA Y SOCIOS COMERCIALES

### PRODUCTO INTERNO BRUTO

1996 - 2005\*



\*Fuente: FMI WEO Sep 2004,

a/ Estimaciones

b/ Proyecciones

Respecto al crecimiento económico, la tasa de crecimiento del Producto Interno Bruto no es una meta de la Política Monetaria; no obstante su cuidadosa estimación es de singular importancia para evaluar el monto de la oferta de dinero que requeriría la economía para operar sin que exista riesgo de inflación.

Cabe indicar que el comportamiento de la economía en 2000, 2001, 2002 y 2003 ha sido modesto, pues no ha alcanzado las tasas de crecimiento de la población, ni la tasa de crecimiento promedio observada en la década de los noventa (4.1%); cabe resaltar, sin embargo, que la economía guatemalteca perfila por encima del promedio del rendimiento económico latinoamericano en los años 1996-2004, afectado por la caída de la producción a nivel mundial y por los sucesos de septiembre 11 en Nueva York, seguido del conflicto bélico en Irak y de la consiguiente elevación de los precios del petróleo.

No obstante, asociado, entre otros, a la recuperación de la economía mundial y a la mejora en los precios de los principales productos de exportación del país, se espera que en 2004 se inicie la reactivación de la economía nacional, previéndose una tasa de crecimiento de 2.6% en tanto que para 2005 este crecimiento sería de 3.2%.

# IX.CONCLUSIONES

*La realización futura de las de las expectativas favorables, es tarea de todos.*

# CONCLUSIONES

**Las perspectivas son alentadoras....**

De las informaciones presentadas sobre el comportamiento anterior y futuro de la macroeconomía guatemalteca, puede afirmarse que las expectativas del futuro son razonablemente esperanzadoras.

Pero para ello, es indispensable que logremos superar deficiencias y actitudes ciudadanas que no contribuyen al objetivo de alcanzar mayores niveles de progreso para todos.

# CONCLUSIONES

**Como sociedad debemos tener presente que...**

Cada vez que los sectores ciudadanos reclaman sus legítimos derechos con violencia y otras actitudes fuera de Ley, alejamos decisiones de inversión productiva que tanto necesitamos.

Cuando postergamos o nos oponemos a las acciones encaminadas a superar nuestro atraso en sectores claves como los de la educación y la salud, proyectamos una imagen de desconsuelo hacia adentro del país y fuera de nuestras fronteras.

Cada vez que se emiten leyes casuísticas o improvisadas, o cuando se adoptan decisiones inconsecuentes o impertinentes, afectamos la confianza del y en el país y retrasamos nuestras posibilidades de superar nuestros ingentes problemas.

# CONCLUSIONES

**Y debemos combatir las lacras que nos agobian...**

Porque cuando permitimos que prevalezca la impunidad frente al crimen organizado...

Y siempre que evadimos la lucha contra la corrupción, la evasión fiscal y graves fraudes financieros...,

Y si seguimos desatendiendo a la niñez y permitiendo altos niveles de violencia doméstica, de irrespeto a normas de convivencia social y continuamos siendo endebles en el combate al crimen común...

***Evidentemente, hacemos daño significativo a nuestras posibilidades de desarrollo...!***

# CONCLUSIONES

## **Pero veamos el futuro con optimismo:**

Si se tiene en cuenta el “Consenso de Washington”, puede derivarse una “hoja de ruta” o Plan de Trabajo, cuya mayoría de componentes está dentro del área “no económica”, pero que tiene enorme importancia en obstaculizar o estimular la capacidad de crecimiento económico y el progreso social.

Es evidente que debemos dedicar nuestro esfuerzo a privilegiar, entre otros, el establecimiento pleno del Estado de Derecho, el respeto del Derecho de Propiedad, el aumento de la calidad y cantidad de la inversión en sectores claves como la educación, la administración de justicia, el respeto a los derechos humanos, a la seguridad ciudadana, etc.

# CONCLUSIONES

**Y, sobre todo, pongámonos de acuerdo!!**

La formación de consensos sobre el tipo de sociedad que queremos y sobre la forma de lograrlo, es indispensable para lograr avances sostenidos en todos los campos.

Solo si nuestra dirigencia nacional, en todos los sectores públicos y privados, desarrolla la capacidad de ponerse de acuerdo, podremos perseguir metas comunes de manera armoniosa.



# CONCLUSIONES

**Y con optimismo, Vamos a trabajar !!!**

Como he demostrado en esta plática, la cuestión macroeconómica no presenta preocupaciones mayores, pero es prioritario consolidarla y hacerla sostenible.

Sobre esa base sólida, será posible avanzar de manera determinante en el seguimiento de esa “hoja de ruta” o ejecución de un Plan de Trabajo que permita avanzar en la superación de las carencias señaladas en los temas prioritarios.

***Muchas gracias por su atención!***

Conferencia: Lic. Lizardo Sosa

Presidente del Banco de Guatemala



Guatemala, 13 de octubre de 2004