

# Conferencia de Prensa

30 de diciembre de 2004

La primera parte de esta presentación, se refiere a la evaluación a noviembre de 2004:

La inflación interanual al mes de noviembre alcanzó 9.22%, con un componente importado de 2.81%. Con este dato, aún restando el componente importado, la inflación habría superado la meta para ubicarse levemente sobre el 6%. Teniendo en cuenta el efecto del alza de precios de las importaciones sobre componentes de la inflación doméstica (transporte, generación de energía, etc. es seguro que la inflación se habría comportado dentro de la meta.

Para ejemplificar este tema, hemos incluido esa gráfica que tiene el comportamiento de la inflación y cómo ésta reacciona frente a los cambios en el precio del petróleo. Como puede verse, es una correlación muy directa.

En cuanto a la inflación subyacente, ésta también muestra una cifra mayor que la prevista, llegando al 8.40% al 30 de noviembre.

Este fenómeno ocurre también en el exterior: en Centroamérica, por ejemplo, en Costa Rica y Nicaragua, la desviación sobre la meta de las respectivas metas inflacionarias es mayor que en Guatemala. En el caso de El Salvador y Honduras, la desviación es un tanto menor. Es oportuno resaltar que El Salvador es una economía dolarizada. Por ello puede afirmarse que el aumento de los precios de los productos importados pegó en todos los países por igual, a nivel mundial.

En cuanto al instrumento de control monetario que el Banco utiliza preferentemente, que son las Operaciones de Estabilización Monetaria, se ha observado un crecimiento leve en la última parte de la gráfica. Al 29 de diciembre de 2004 registró un saldo de Q15,5 millardos, un poco menor que hace algunos días en donde había sobrepasado los 16.0 millardos.

En cuanto a la tasa de interés de corto plazo, muestra una estabilidad persistente desde hace cuatro años.

Las reservas monetarias internacionales han experimentado un crecimiento persistente durante 2004. Los aumentos verticales son desembolsos de créditos externos al gobierno (en marzo 2004, 80 millones provenientes del BID, y luego, en octubre, ingresaron los recursos de la colocación de los bonos en el mercado de Luxemburgo; Los incrementos restantes producto de dos factores: desembolsos del Gobierno y compras de divisas por parte del Banguat.

El tipo de cambio ha experimentado una apreciación muy significativa, éste es otro fenómeno que en Guatemala significó, a la fecha, una apreciación nominal del 3.6%, fenómeno determinado esencialmente por la política fiscal y monetaria de los EE UU que prácticamente ha inundado el mundo de dólares y, como consecuencia de la abundancia de dólares, todas las monedas del mundo o se deprecian menos o están en procesos de apreciación respecto al dólar estadounidense en sus respectivos mercados. En la pantalla aparece una lista de países en los que la afirmación anterior se confirma: en América Latina, Colombia, Uruguay, Brasil, Perú y Chile muestran apreciaciones, dos de ellos superior a la que se ha observado en Guatemala, y luego, igualmente en otras economías del mundo, desde Japón hasta Polonia, incluso en México que interanualmente el tipo de cambio no se ha movido, pero tendió a depreciarse en la primera parte del ciclo anual y, en las últimas semanas ha tendido a la apreciación.

Como hemos explicado en una ocasión anterior, dado al hecho de que el ámbito territorial de ejecución de la política monetaria y fiscal de los EE UU no se restringe al territorio norteamericano, sino que es una ejecución global, cuando el tesoro de los EE UU gasta, no solo gasta en su territorio, sino en cualquier parte del mundo. Por esa razón ese déficit afecta las paridades del dólar con monedas que luego negocian en términos de la moneda norteamericana.

En cuanto al sector real, podemos señalar que la economía de Guatemala creció 2.7% más de lo que estaba previsto (2.6%), por encima del crecimiento observado en el año 2003 de sólo 2.1%, por lo que evidentemente la economía guatemalteca mejoró notablemente durante el año 2004, debido tanto al mayor dinamismo de la economía internacional, especialmente los EE UU y otros socios comerciales de Guatemala, al esfuerzo interno por mejorar la competitividad y establecer reglas claras del juego, como al cambio de actitud de los agentes económicos. Al respecto, todas las encuestas muestran que, a pesar de que aún es débil, hay un ambiente más positivo ahora, que el observado durante el año 2003. Esperemos durante 2005 se mejore en todos los campos ya que, de hecho las circunstancias van a ser favorables para mayor crecimiento.

En el sector externo, el déficit de cuenta corriente para el 2004 cerró en 4.1, las exportaciones tuvieron un crecimiento de 12.4%, bastante mayor que en 2003; de igual forma, las importaciones crecieron en un 13.5% mayor al registrado en 2003.

En cuanto a la ejecución del presupuesto estatal, es importante señalar que el déficit fiscal 2004 cerrará en 1.4 significativamente menor

al 2.3% del 2003. En este déficit ya incluye algunos gastos extraordinarios, tales como un aporte al FOPA y al Fondo Fiduciario para Capitalización Bancaria, por cerca de Q400 millones que se hizo a finales del año, gracias al desembolso del Banco Mundial, entre otros. A pesar de ello, el déficit es bastante menor de lo que se había previsto.

Otro dato muy significativo es que, a pesar de las dificultades heredadas en lo tributario cuya carga se reduciría a 8.5%, al quedar sin efecto el IEMA, es reconfortante reconocer que el rendimiento de la carga tributaria apenas varió en .5% de lo que fue el año pasado 10.3%, esperemos que ya con la reforma tributaria que en 2005 estará vigente todo el año, y con un mayor crecimiento económico, los resultados sean mucho mejores.

En cuanto a la Emisión Monetaria, es importante señalar que el desvío de emisión que se mantuvo durante todo el año, quedó dentro de la banda programada para fin de diciembre, lo que ofrece muy buenas perspectivas para el año siguiente.

En el sistema bancario, las tasas de interés tendieron levemente a la baja: las tasas activas bajaron a 13.5% y las pasivas están ligeramente por debajo de 5%. Por otro lado, se observa una reducción leve pero significativa en el margen de intermediación que el año pasado cerró cerca de 10%, y ahora está debajo de 9%. En la medida que continúe la modernización y fortalecimiento del sistema financiero, vamos a seguir observando una brecha menor entre las tasas activas y las pasivas en el 2005.

El crédito al sector privado, muestra un aumento significativo a partir del segundo semestre del año y cerrará con un crecimiento en torno al 17 por ciento. Este indicador produce sentimientos encontrados: nos alegra porque muestra un mayor dinamismo de la economía y comienza a preocupar en función del mantenimiento de la estabilidad de precios en el mediano plazo. Por cierto, en el marco de la metodología de metas explícitas de inflación, el dinamismo del crédito bancario no significa necesariamente un disparador hacia medidas monetarias restrictivas. Ahora se inicia un seguimiento más intenso de la inflación ocurrida y de su proyección a 12 y 24 meses plazo.

En cuanto a la Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia para 2005, quisiera primero, señalar las perspectivas que han sido tenidas en mente por la Junta Monetaria.

En la economía mundial, se percibe que vendrá un ajuste del déficit fiscal y de cuenta corriente en la balanza de pagos de los EE UU y que los flujos de capital y política monetaria de los EE UU serán

afectados. Se prevé un precio internacional de petróleo estable, que termina el 2005 al mismo precio que a lo inicia. Por tanto, una baja no prevista, tendría efectos positivos en el movimiento de los precios internos. Se espera un crecimiento económico menor en la República Popular de China.

En Guatemala, esperaríamos que el déficit en cuenta corriente se reduzca una décima del 1%, de 4.1 a 4%. En el sector real, esperaríamos que el crecimiento que cerró en 2.7 en el año 2004, alcance, por lo menos un 3.2% en el año 2005. Quisiera resaltar que esta es una estimación de alguna manera pasiva, que no toma en cuenta factores que podrían estimular el crecimiento a niveles mayores. Entre estos, los efectos de la unión aduanera Centroamericana en el comercio intrarregional; igualmente, la entrada en vigor del TLC con los EE UU; hay otros esfuerzos internos que podrían comenzar a funcionar (inicio de alguno de los megaproyectos, el esfuerzo que se sigue consolidando en materia de aumentar la competitividad a través del programa de Pronacom, la continuación renovada del *Programa Vamos Guatemala*, etc. factores que no están considerados en la estimación del crecimiento económico de 3.2%.

Una baja del petróleo, por ejemplo, tampoco está en ese 3.2%, de manera que si las circunstancias variaran de una manera favorable, y si los planes de gobierno en materia de impulsar proyectos pendientes de su inicio. Todo o parte de lo mencionado podría lanzar el crecimiento por encima del 3.5%, lo que no se puede descartar.

El déficit fiscal para 2005 llegará al 1.8 por ciento del PIB, lo que puede darse por descontado, dadas las características de seriedad y conocimiento y calidad técnica del equipo que tiene a su cargo el Ministerio de Finanzas Públicas así como al apoyo del Ejecutivo que ha venido dando prioridad al equilibrio fiscal y a la austeridad en el gasto.

La emisión programada para 2005 es de entre 13.5 y 13.8 millardos.

En cuanto al marco teórico, vamos a introducirnos de manera plena pero gradual, a un esquema de metas explícitas de inflación, que ha dado buenos resultados a los bancos centrales que lo aplican. En ese sentido, durante 2005 habrán espacios para mejorar en materia de operaciones de estabilización monetaria, de participación en el mercado cambiario, de normativa prudencial, de pronósticos de inflación y de transparencia en cuanto a la ejecución de la política monetaria.

Paso a referirme a los objetivos, metas y medidas y acciones de política monetaria.

El objetivo fundamental de la política es crear y mantener las condiciones más favorables para el desarrollo ordenado de la economía nacional, para lo cual el Banco Central debe propiciar las condiciones monetarias, cambiarias y crediticias que promuevan la estabilidad en el nivel general de precios.

Como meta de política, para diciembre de 2005 y en los doce meses subsiguientes, el ritmo inflacionario, medido por la evaluación interanual del índice de precios al consumidor, deberá ubicarse dentro del rango de 4 a 6%. Una proyección a 24 meses, es una novedad que el banco utilizará a partir de este año.

Las variables indicativas son: las tasas de interés, la tasa parámetro y la de paridad, la emisión monetaria —observen que la emisión monetaria pasa a ser variable indicativa y no un compromiso a perseguir por parte del Banco Central— y luego otras variables indicativas como son: los medios de pago, que se espera crezcan del 10 al 12%, el crédito bancario al sector privado, de 11.5 a 13.5%. Otras variable son: la inflación subyacente esperada, las expectativas de inflación de analistas privados, el índice de condiciones monetarias y el indicador de la orientación de la política monetaria.

Los principios para la participación del Banco Central en el mercado son: primero, la utilización de operaciones de estabilización monetaria en condiciones de mercado, donde el Banco procurará converger hacia el uso de una sola tasa de interés líder, para las operaciones de estabilización monetaria de corto plazo; asimismo, se adecuará el mecanismo de licitaciones de CDP's; se velará por la estabilidad de las tasas de interés de corto plazo, y se procurará la efectividad en la comunicación de las acciones de estabilización monetaria.

Con el propósito de aumentar la eficiencia de los mecanismos mediante los cuales el Banco de Guatemala participa en el mercado cambiario, se autorizarán modificaciones de forma gradual a dichos mecanismos, en función de cumplimiento de principios que permitan que el sistema cambiario flexible: sea consistente con un esquema monetario de metas explícitas de inflación, se base en reglas explícitas transparentes comprensibles para los mercados, elimine la discrecionalidad de la participación del Banco de Guatemala y evite la volatilidad del tipo de cambio sin afectar su tendencia.

En cuanto a los instrumentos para mantener la estabilidad macrofinanciera estarán las operaciones de estabilización monetaria, la captación de depósitos a plazo en dólares de Estados Unidos de América, el encaje bancario que continúa siendo de 14.6% y las ejercicio de funciones como prestamista de última instancia.

En cuanto a medidas para apoyar la efectividad de la política monetaria. La primera es seguir con el esquema y el grupo de trabajo de coordinación de la política monetaria con la política fiscal y continuar con la modernización del sistema de pagos; al respecto, hay una matriz aprobada por la Junta Monetaria y que deberá ejecutarse en el año 2005; finalmente, la transparencia y rendición de cuentas del Banco de Guatemala y el mejoramiento del sistema estadístico nacional.

En lo cambiario, la Junta Monetaria ha señalado cómo quiere que sea el régimen cambiario en el futuro inmediato y ha instruido al Banco de Guatemala sobre la elaboración de una propuesta que cumpla con los requisitos que han sido señalados. Por de pronto, el Banco de Guatemala va a seguir operando esencialmente como lo venía haciendo, con una sola diferencia, ya no va a continuar requiriendo divisas para pago anticipado de deuda del sector gubernamental sino únicamente va a seguir participando en el mercado con su postura para evitar volatilidad. Les agradezco su atención y si hubiera alguna pregunta estaría en la mejor disposición de responderla.

Ana María Monroy (El Periódico):

Licenciado Sosa, yo quería saber si se ha estimado qué costos operativos va a representar para el Ministerio de Finanzas la retribución de intereses que las operaciones de mercado abierto prometen. Se había hablado de Q900.00 millones, no sé en cuánto se ha estimado ésa...

Lic. Lizardo Sosa:

Q963 millones fue la previsión a principios del año. El cierre fue de 1,061.0 millones, cifra que será verificada por una auditoría tanto por la Superintendencia como de los auditores externos. Hay una proyección levemente menor para el presente año de Q1,051.0 millones para 2005.

Estuardo Gasparico

(Newsweek): Muy buen día. Tengo dos preguntas Una, relativa a los instrumentos de estabilización monetaria, tomando en consideración que la meta de política se convierte en bianual, ¿se está pensando de alguna manera en la creación de otros instrumentos de estabilización monetaria aparte de los cambios que ya se mencionaron?

Lic. Lizardo Sosa:

No, definitivamente lo que la Junta ya aprobó es prácticamente que el instrumento por excelencia son las operaciones de estabilización monetaria. No hay cambios en el encaje ni hay otros instrumentos que estén previstos. Hay la captación de CDP's en dólares a través de captaciones en el mercado, pero no hay ninguna otra.

Estuardo Gasparico (Newsweek):

La segunda, se calculó una meta de crecimiento económico de 3.2% para 2005. Usted mencionó algunos aspectos que no estaban incluidos en ese cálculo, ¿cuáles sí están incluidos en el cálculo?

Lic. Lizardo Sosa Presidente del Banguat:

Lo que el Banco Central incluye es lo que está de alguna manera respaldado en planes, estimaciones o leyes. El déficit fiscal y la estructura del gasto público y su forma de financiarlo, están tomadas en cuenta, por ejemplo, como uno de los componentes más importantes. Además realizan encuestas al sector privado, se toma en cuenta sus expectativas. Lo que no está incluido, es lo que no consta en estimaciones, o elaboraciones técnicas que pudieran tenerse en cuenta; por ejemplo, un proyecto que el gobierno prevea impulsar por el sistema de concesiones, no presupuestado ni contratado, entonces, no está tomado en cuenta. Pero si en 2005, cuanto antes mejor, se concesiona un proyecto, eso afectaría el crecimiento previsto, pero no está incluido en la estimación del Banco de Guatemala.

Herbert Hernández (Prensa Libre):

Hola, buenas tardes. Licenciado, yo quería preguntarle en cuanto a la política de operaciones de estabilización monetaria. Que plazos habrá para las colocaciones. ¿Hay alguna tasa específica que el Banco pone a estas colocaciones?, En otro tema, de los más de US\$450.0 millones que el Banco de Guatemala compró este año, qué porcentaje utilizaron para pago de deuda anticipada y cuál fue para evitar volatilidad?

Lic. Lizardo Sosa:

La segunda pregunta: En el segundo semestre se han pagado deudas anticipadas del Banco de Guatemala por US\$51.5 millones, el grueso de ese pago ha sido al Banco de México por 36.1 millones; luego ya se pagó al BID un préstamo de 10.7 millones, a AID se le están pagando 11.2 millones y al Banco Centroamericano se le pagaron otros 4.1 millones.

Entonces se usaron para pago anticipado de la deuda, un poco menos del 15.0% del total de compras que hizo el Banco de Guatemala, de manera que podríamos hablar de un 85.0% para volatilidad y un 15.0% para pago anticipado de la deuda. En cuanto a los plazos y las tasas de interés que van a colocarse el mes de enero son las mismas que están actualmente, a 7 días son 2.55% y a 28 días es 3.24% pero la política aprobada por la Junta significa que el Banco Central debe converger a una sola tasa de interés y todo indica que esta tasa será la de un plazo menor a 30 días, muy probablemente la de siete días, pero es algo que yo no puedo afirmar porque se hacen en estos momentos las evaluaciones y se pondrá a la Junta a mediados de enero 2005.

Ciertamente, como queremos una aplicación gradual y progresiva, se está sacando 91 días, de la mesa de dinero y pasa a licitación, en donde todos los plazos tendrán un cupo diario, lo que ocurrirá a partir del 4 de enero.

Rodrigo Ponce (Banca 2000):

En el documento que entregaron de la determinación de la Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia, se habla del índice de condiciones monetarias y un indicador de la orientación de la política monetaria, quisiera que me explicara cómo incide este índice de condiciones monetarias en el informe que ustedes mensualmente facilitan sobre el índice de medición de la actividad económica. ¿Qué vínculo puede tener? La otra pregunta, señor Presidente, es que ustedes hablan del año 2000 como año base para este índice de condiciones monetarias, pero este mismo documento habla del mejoramiento del sistema estadístico nacional, concretamente, señor Presidente, el Banco de Guatemala va a tratar de modificar el año base del cálculo del IPC en Guatemala, que ha sido muy criticado por estar muy desfasado en el tiempo; y la última pregunta: ¿Cómo perfila que se respete la determinación de la Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia que se ha dado para el 2005, si se produjeran algunos cambios de los representantes del Estado en la Junta Monetaria, si hubiese cambios de ministros o cambios de los delegados de la USAC?

Lic. Lizardo Sosa:

Son muchas preguntas en una sola. En cuanto al índice de condiciones monetarias, realmente no se analiza un vínculo directo con el crecimiento de la actividad económica es esencialmente un indicador para informar a la Junta si la política es más restrictiva o menos restrictiva. El otro indicador de la orientación de la política monetaria sí pretende inferir si su política monetaria es expansiva o restrictiva en función del comportamiento del producto. Este indicador no lo tenemos, no existe actualmente y se había hecho una propuesta a la Junta para que se hiciera con base en el IMAE; pero a la Junta no le pareció apropiado. Ese indicador, una vez construido, sí va a tener una relación directa con lo que nosotros informemos sobre el comportamiento del producto en el transcurso del año.

En cuanto al IPC, el año base es el 2000 año que marca el inicio de la nueva canasta surgida de la encuesta de ingresos y gastos familiares del año 98. Por ello, el IPC es actualizado en su estructura, porque tiene una base reciente. La base que cambiará es la relacionada con las cuentas nacionales que es 1958 y cambiará por el 2001, que esperamos pueda operar en el año 2006. Es probable que tengamos algunas sorpresas, porque puede ser que la nueva metodología indique una sobre o minus valoración del PIB.

Carlos Vásquez (Radio 10).

Licenciado Sosa, hoy se presentó la Política Monetaria para el año 2005, el Presidente del Banco de Guatemala acompañará toda esta política, es decir, usted se mantendrá en el cargo hasta concluir su período?; y lo otro, si el Presidente Berger ha solicitado de manera formal su renuncia?

Lic. Lizardo Sosa:

Ese es un tema sobre el que ha venido especulándose en los medios. Quisiera expresarle que yo tengo un compromiso con la ley y con un juramento que presté al tomar posesión del Banco Central y que mi nombramiento es para un período determinado y creo que eso ha sido también expresado muy claramente por el señor Presidente de la República, cuando le han preguntado si habrían cambios en el Banco de Guatemala, a lo que el Sr. Presidente respondió que esta es una institución autónoma y que no tenía nada que hacer allí. Es una respuesta que valoro mucho porque muestra que el sector político del país está en la disposición de respetar la institucionalidad y la ley. No se si tendría otra pregunta.

Ana María Monroy (El Periódico):

Yo le quería hacer una pregunta. Hablando de los Q1,060 millones que le costó al Banco emitir las OMA's, yo quería saber si mercado llega a fijar una tasa muy alta, mi duda es si no llega a afectar la meta que tienen del 1.8% de déficit.

Lic. Lizardo Sosa:

Es una pregunta que me entusiasma porque, en primer término, cuando quien habla se hizo cargo del Banco de Guatemala a principios del 2000, el Banco pagaba hasta 35% de tasa de interés a plazo de 7 días y ahora esa tasa es de sólo 2.55%, casi 14 veces menos que lo que se pagaba a principios del año 2000 lo que significa que el costo de la política monetaria se ha reducido significativamente, pues tenemos montos superiores casi por ocho veces las que se hacían en el año 2000, a un costo equivalente. De hecho, en 2004 con monto cerca de 16 veces al registrado en 1996/1997, la política costó en 2004 menos que lo que costó en aquellos años. Yo creo que hay un esfuerzo permanente del Banco Central de mejorar la eficiencia.

Por otro lado, este costo no afecta el déficit del año, porque en realidad el gasto ya se incurrió, por ejemplo, los Q1,061 millones del costo de la política del año 2004, una vez se establezca la cifra final, según el mandato legal, reportaremos el monto al Ministerio de Finanzas para que se incluya en el presupuesto de gastos del año entrante, o sea que este año no pasa nada con esos Q1,061 millones. ¿Qué pasa en el año 2006 con esos Q1,061? El Ministerio los pone en el presupuesto, y al aprobarse, como ya sucedió afortunadamente este año, en el año 2006, el Ministerio pagará con bonos. Realmente lo único que le va a costar al Ministerio de Finanzas son los intereses por Q.1,061 millones a partir

del año 2006. Por tanto no afecta los resultados de cada año. Ya en el presupuesto 2005 con déficit previsto de 1.8% sobre el PIB, ya está incluido el costo de la política del año 2003. Por tanto, en 2005, el Ministerio de Finanzas trasladará al Banco de Guatemala bonos por Q963 millones de quetzales, y lo que pega en el déficit son los intereses de estos bonos (aprox. Q.35 millones) que el Gobierno le pagará al Banco de Guatemala o al tenedor que tenga los títulos, porque el Banco de Guatemala con los bonos del Gobierno puede venderlos en el mercado y recibir los quetzales y reducir el saldo de operaciones de estabilización monetaria por el equivalente, o puede quedarse con ellos y emitir certificados de bonos del tesoro para hacer operaciones de mercado abierto; falta ver qué es lo que la Junta Monetaria decide hacer con los bonos cuando, en el segundo trimestre de este año, el Gobierno pague al Banco de Guatemala el costo de política del año 2003, pero lo que le va a afectar el déficit es el pago de los intereses y esta cifra no es significativa y además reduce el costo de política que por el año 2005 se trasladará al Gobierno en el 2007.

Ana María Monroy (El Periódico):

Licenciado Sosa, una última pregunta, yo quería saber, ahora parece que el oro está siendo cotizado con precios altos en el mercado, ¿el Banco de Guatemala ha contemplado vender sus reservas de oro aprovechando estos precios altos?

Lic. Lizardo Sosa :

No. Y como no hay mas preguntas, quiero hacer referencia a la gráfica que presenta la proyección de la inflación a 12 y 24 meses. Cerraremos cerca de 9%, hay una persistente baja en 2005 debido a la estabilidad del precio del petróleo, de manera que en todos estos meses, no hay aumento por petróleo y muy probablemente habrá menores inflaciones mensuales en varios meses del 2005, comparados con los mismos meses de 2004, para llegar al 6% al 31 de diciembre de 2005 y a 5.5% al 31 de diciembre de 2006.

Si la proyección indica mayor inflación que la meta prevista, tal circunstancia dispara políticas monetarias restrictivas. Ahora, si el crédito va para arriba, pero la proyección no indica señales de subir, para qué vamos a afectar el crédito y la actividad económica si no significa un costo mayor para los ciudadanos a futuro; esta proyección comienza ahora a mandar en todas las decisiones de política monetaria que la Junta Monetaria adopten. Muchas gracias y si fuera posible tenerlos unos minutos con nosotros se los vamos a agradecer, para compartir con ustedes con motivo del final de año y que hasta ahora no habíamos podido tener la oportunidad. Muchas gracias.