

**Conferencia de prensa de la
licenciada María Antonieta de Bonilla
Presidenta de la Junta Monetaria
y del Banco de Guatemala
(28 de mayo de 2009)**

Licenciada María Antonieta de Bonilla, Presidenta del Banguat: Señoras y señores representantes de los medios de comunicación, gracias por atender la convocatoria a esta conferencia de prensa. En primer lugar aprovecho para presentarles al licenciado Ívar Romero quien es el nuevo Director de Comunicación del Banco de Guatemala y a quien voy a dejar en el uso de la palabra para que haga una breve introducción con relación a los objetivos de esta conferencia.

Ívar Romero, Director del Departamento de Comunicación y Relaciones Institucionales: Muy buenas tardes, estimados miembros de los medios de comunicación, agradecemos su presencia esta tarde y quisiera darles la bienvenida a esta conferencia de prensa, cuyo objetivo es presentar el Informe de Política Monetaria a marzo del 2009. Quiero contarles que nos acompañan esta tarde la licenciada María Antonieta de Bonilla, Presidenta de la Junta Monetaria y del Banco de Guatemala; el licenciado Julio Roberto Suárez, Vicepresidente la Junta Monetaria y del Banco de Guatemala; el licenciado Manuel Alonzo, Gerente General del Banco de Guatemala; el licenciado Óscar Monterroso, Gerente Económico del Banco de Guatemala; el licenciado Sergio Recinos, Gerente Financiero del Banco de Guatemala y el licenciado Johny Gramajo, Director del Departamento de Estudios

Económicos. Dejo en el uso de la palabra a la licenciada de Bonilla.

Licenciada María Antonieta de Bonilla, Presidenta del Banguat: Muchas gracias. Como se indicó: el objetivo de esta conferencia de prensa es presentarles los aspectos más relevantes del Informe de Política Monetaria a marzo del presente año, el cual fue presentado a Junta Monetaria en la sesión de ayer; también indicar que, aunque este informe corresponde al primer trimestre, la mayoría de la información es del primer cuatrimestre, es decir: está computado hasta el 30 de abril, excepto en el caso de algunas variables como el comercio exterior y el IMAE, cuya información más reciente es la de marzo. El contenido de la presentación se divide en dos partes. En primer lugar, la presentación del entorno macroeconómico en los ámbitos externo e interno y luego las conclusiones del informe.

Inicio con el ámbito externo: las perspectivas de crecimiento económico para 2009 permanecen deterioradas, excepto en China; se puede apreciar claramente en las tres gráficas que se están presentando, que –conforme a la última estimación del Fondo Monetario Internacional (FMI) publicada en abril– la economía mundial se estaría contrayendo en 1.3% del presente año; un 2.8% en Estados Unidos de América (EE UU); 4.2% para la Zona Euro; 6.2% para Japón; mientras que China podría estar creciendo a una tasa arriba del 6%; y América Latina donde las estimaciones son de una reducción en el crecimiento económico de 1.5%. Es importante mencionar que comienzan a evidenciarse ciertos signos positivos en la confianza de los agentes

económicos, tanto empresarios como consumidores. En la primera gráfica observamos índices de confianza de los empresarios para un grupo de países: EE UU, Brasil, Chile, China, Japón, México y la Zona Euro; y se puede apreciar que se comienza a evidenciar alguna recuperación en ese índice de confianza. También, respecto a la confianza de los consumidores, en general se observan signos de recuperación, aunque difiere para los diversos países o regiones: por ejemplo, acá el que se ve más pronunciado hacia el alza es la República de Corea; y también EE UU ha repuntado recientemente. El comportamiento del Producto Interno Bruto (PIB) de EE UU se presenta en la primera gráfica; y en la segunda, el comportamiento del PIB de la Eurozona desde 2008 y estimado para 2009, en donde se divisaron algunas señales positivas para fin del presente año. En general, se estima que la economía de EE UU podría iniciar una recuperación, aunque moderada, en el tercer trimestre y cuarto trimestre de este año, y de igual manera en el caso de la Zona Euro. Un aspecto importante a destacar es que hay bastante coincidencia en los análisis de los expertos y de los organismos en el sentido de que la recuperación pueda ser una recuperación lenta y prolongada. Si bien a nivel mundial en general se evidencia cierta recuperación en los mercados financieros, en Europa emergente continúan deprimidos dichos mercados. Aquí observamos los índices accionarios también para un grupo de mercados, tanto de mercados emergentes como desarrollados, en donde en general ha habido recuperación, no así en Europa emergente y los índices todavía no retornan a los niveles históricos; si bien se ha dado una reducción importante en esas brechas de tasas de interés, con respecto al

incremento significativo que tuvieron cuando se intensificó la crisis en septiembre y octubre del año pasado, todavía ese nivel se encuentra elevado. Los flujos de inversión hacia América Latina y hacia Europa emergente muestran una incipiente recuperación tal como se puede apreciar en la gráfica.

La reducción de los precios de las mercancías se ha detenido, en esta gráfica se presenta el Índice de Commodities de Reuters: éste es un índice compuesto por las principales materias primas, fue creado en 1957, incluye 19 índices de precios de bienes, incluye petróleo, granos, productos industriales, metales preciosos y productos agrícolas; y aquí se observa que luego de la significativa caída que tuvieron, principalmente en agosto y septiembre del año pasado, esta caída ya no ha continuado recientemente. De hecho en el caso de algunos productos, como el petróleo y el maíz, los precios se han incrementado recientemente. La primera gráfica presenta el comportamiento del precio del petróleo, en donde se observa que registró una reducción importante entre agosto del año pasado y febrero del presente año, pero en los últimos dos meses ha registrado una tendencia al alza, aunque moderada y todavía situándose con precios significativamente menores de los que se observaban en las mismas fechas del 2008 y también del 2007. En el caso del maíz también se da un comportamiento similar, mientras que con el trigo los precios se mantienen estables en el mercado internacional. En EE UU y Japón se presenta deflación, mientras que en otras áreas y países, aunque en forma moderada, sí se estima que va a haber inflación; por ejemplo, en la primera gráfica se presenta la estimación

para EE UU que es de una reducción que podría darse en la inflación de 0.9 para el año; mientras para Japón, de 1.%; la Zona Euro y China registrando niveles de inflación cercanos a cero; mientras que América Latina con un crecimiento positivo de la inflación de 6.6% y 5.9% para Centro América.

En la mayoría de países de Latinoamérica las presiones inflacionarias son considerablemente menores en el presente año. Esta gráfica presenta el ritmo inflacionario a abril de cada año para un grupo de países de América Latina, en donde se presenta el comportamiento que se observaba en 2008 y el que se ha observado en el presente año. Se puede apreciar, que casi todos los países están registrando niveles de inflación por debajo de las del año pasado. La reducción en la inflación y el deterioro del nivel de la actividad económica, a nivel mundial, ha propiciado reducciones en las tasas de interés de política monetaria; la magnitud de estas reducciones ha variado de país a país, dependiendo de los espacios en cada uno de ellos y también dependiendo del nivel inicial que registraban las referidas tasas de interés. En la región latinoamericana, por ejemplo, las tasas de interés en la mayoría de países con esquema de metas explícitas de inflación eran tasas de interés altas en términos reales, venían de niveles bastante elevados y eso dio espacio para reducciones también importantes. Vemos el caso de EE UU y de Japón que al haber bajado ya las tasas prácticamente a un nivel de cero, ya no habría un margen adicional en materia de política monetaria por el lado de ajustes de la tasas de interés.

En el escenario interno me voy a referir, en primer lugar, al comportamiento del comercio exterior en donde, de acuerdo con la información del primer trimestre, las exportaciones registraron una moderada caída de 1.2%. Es importante hacer referencia al comportamiento de los principales productos de exportación, los cuales registraron un incremento de 28.2%, destacando los aumentos registrados en el azúcar del 94%, el banano de 82.3% y el cardamomo de 166%; mientras que en el caso de otros productos, éstos tuvieron una reducción de 7.2% en el caso de las exportaciones a Centro América; 8.6% al resto del mundo; y 13.7% para las exportaciones de maquila. Las exportaciones de café y petróleo también registran caída; esto se puede apreciar en estas dos gráficas: la primera presenta el total de exportaciones de café a marzo de 2008 y 2009, en donde se observa la reducción que se había registrado; de igual manera en el caso de las exportaciones de petróleo en donde el factor precio incide de manera importante; mientras tanto, y tal cual lo mencioné, las exportaciones de cardamomo, azúcar y banano registran crecimientos significativos.

Las exportaciones del país se han diversificado, observamos el destino de las exportaciones a EE UU: de un 54.4% en 2000 han pasado a un 39.1% en 2009; mientras que las exportaciones a Centro América pasaron de un 20% a un 27%; las del resto del mundo, de un 17.7% a un 28.7%. Las importaciones registran una disminución importante tanto por efecto precio como por efecto volumen; en este caso la información observada a marzo presenta una caída de las exportaciones totales de un 24.7%, en donde a nivel

también de cada uno de los diferentes renglones se observaron caídas importantes: 11.3% para los bienes de consumo; 30.8% en combustibles y lubricantes; aquí hay un efecto precio también importante: materias primas y productos intermedios, una caída de 33.2%; materiales de construcción 30.7%; maquinaria, equipo y herramienta un 24.3%. Este es el caso de las importaciones.

El resultado de las exportaciones con una caída de 1.2%, y las importaciones con una caída de 24%, dio como resultado una reducción importante en el déficit en la balanza comercial de Guatemala, de tal manera que el déficit a marzo del presente año se situó en \$775.0 millones que es menos de la mitad del observado el año pasado en la misma fecha que fue de \$1,612.4 millones. En cuanto a las reservas monetarias internacionales al 30 de abril, se ubicaron en alrededor de \$5,000.0 millones; esto significa un aumento de \$345.0 millones con respecto al nivel observado al 31 de diciembre de 2008, y fundamentalmente es resultado en el presente año de los desembolsos que se han recibido por parte de organismos financieros internacionales por los préstamos contratados por el Gobierno. Este monto de reservas monetarias internacionales es equivalente a 8.4 veces el monto del servicio de la deuda pública del país a un año plazo. Con relación al comportamiento del tipo de cambio, se observa en la gráfica que éste registró una tendencia a la depreciación hasta el 27 de marzo, la cual consideramos estuvo asociada, principalmente, a la formación de expectativas moderadas por parte de los agentes económicos ante la coyuntura económica internacional; a partir de esa fecha el tipo de cambio ha registrado un comportamiento estable (es lo que se

observa en esta parte de la gráfica) y cuando se analiza el nivel que registró al 30 de abril, comparado con el nivel al 31 de diciembre, la depreciación acumulada es de un 4.34%.

Respecto a la información de las finanzas públicas, la situación financiera del Gobierno Central a abril registró un déficit de Q1,136.0 millones, que es equivalente a un 0.4% del PIB y que se compara con un superávit de Q2,167.5 millones que se registró a abril del año 2008 y que fue equivalente a 0.7 del PIB. Cuando se analizan los diferentes componentes de las finanzas públicas observamos la caída registrada en el total de ingresos por 8.7%, en donde destaca la caída en los ingresos tributarios por un 8.5%; mientras que el total de gastos aumentó un 21.1%; de este total, los gastos de funcionamiento registraron un aumento de 16.9%; mientras que los de capital, un aumento de 33.6%. Este comportamiento de las finanzas públicas anticipa un déficit fiscal mayor para el presente año. Observamos en la gráfica que de un déficit de 1.7% –que se habría registrado en 2008– éste podría pasar a uno de 2.8% en el presente año, de acuerdo con las últimas estimaciones del Ministerio de Finanzas Públicas, y este déficit estaría siendo financiado, principalmente, con recursos externos (tal como se aprecia en la gráfica que se está presentando); de aprobarse el monto adicional de bonos del tesoro por Q1,800.0 millones que está en trámite en el Congreso de la República, el déficit estaría siendo financiado en un 57% con recursos de préstamos del exterior; en un 35.7%, con bonos del tesoro; y un 7.2% con utilización de recursos de caja que el Gobierno mantiene en el Banco de Guatemala.

La actividad económica del país ha continuado manifestando una desaceleración, pero la misma ha sido menor a la que está experimentando el resto de países de la región, en este caso la última información del IMAE es la de marzo que presenta un crecimiento de 1.57%; observamos, al compararlo con los demás países de la región, que hay al menos ya 3 países que a esa misma fecha, en su respectivo índice, presentaban un crecimiento negativo; y otro país, con un crecimiento ya muy cercano a cero.

En el caso de Guatemala la desaceleración económica se evidencia también en los resultados de la Encuesta de Opinión Empresarial que realiza el Banco de Guatemala dos veces al año, que permite recoger las expectativas con relación a las empresas, en lo que respecta a volumen de producción total de metas internas y al total de ventas externas; podemos observar, según la encuesta, que el año pasado un 49.9% indicó que el volumen de producción iba a aumentar en el primer semestre del año, para este año éste baja a un 30.8%; mientras que el 33.6% indicó en 2008 que consideraba que sería igual, y este año bajó a 31.8%; el año pasado el 16.5% opinó que podía disminuir en el primer semestre del año el volumen de producción, mientras que este año subió a 37.4%. En cuanto al volumen de ventas internas, se observan las mismas tendencias: bajó el porcentaje de las empresas encuestadas que consideraba que en el primer semestre del año iban a aumentar las ventas internas; bajó también las que consideraron que se iban a mantener igual, mientras que aumentó de 16.1 a 43.6%

el número de empresas que consideró que iban a disminuir las ventas al interior en el primer semestre.

Con relación a las ventas externas, en el caso del número de empresas que consideraba que iban a aumentar, éste bajó de 48.6% a 26.4%; mientras que el que consideraba que se iba a mantener igual, aumentó de 41.5% a 46.7%; y el número de empresas que consideró que iban a disminuir las ventas al exterior, aumentó de 9.9% el año pasado a un 26.9%. Respecto a la información de la inflación al 30 de abril a nivel república, se registró un ritmo inflacionario de 3.62%. Este porcentaje, si bien se sitúa por debajo de la meta establecida para finales de este año (como vamos a observar adelante), conforme a las proyecciones realizadas por los Departamentos Técnicos del Banco la inflación a finales de año se situaría dentro de la meta establecida. Con relación a la composición de la inflación a abril, tenemos que la inflación importada habría explicado 0.57 puntos del total de inflación registrada, de los cuales: 33 puntos porcentuales correspondieron a inflación importada directa; y -0.36, a inflación importada.

La respuesta de política monetaria para mantener anclada las expectativas de inflación se refleja en las decisiones que se han adoptado con respecto a la tasa de interés líder, las cuales se han sustentado en un análisis integral del balance de riesgos de inflación, tanto interno como externo, así como la orientación de las variables indicativas y los corrimientos del modelo macroeconómico semiestructural. De esa cuenta la Junta Monetaria disminuyó la tasa de interés líder en

enero a 7%, en febrero a 6.5%, en marzo a 6.25% y en abril a 5.75%, lo cual totaliza una reducción de 150 puntos básicos en lo que va del año. En esta reducción se evidencia el mecanismo de transmisión de la política monetaria en donde podemos apreciar que en el caso de las tasas de interés de corto plazo, medidas por las operaciones de reporto de las entidades del sistema bancario, el efecto de transmisión es prácticamente inmediato, o sea: cuando se toman las decisiones de ajuste de arriba, reaccionan rápidamente hacia arriba las tasas de interés de reportos; y cuando se toman las decisiones de bajar la tasa de interés, esto también se refleja muy rápidamente en la tasa de interés de los reportos; mientras en las tasas de interés de más largo plazo, el efecto se daría en una forma rezagada. Aquí observamos, por ejemplo, durante el período en el que la Junta Monetaria aprobó ajustes hacia el alza en la tasa de interés, esto se fue transmitiendo con algún rezago a las tasas de interés de más largo plazo; y ahora que han iniciado los ajustes hacia la baja, la tasa de interés todavía no registra reducciones, pero se ha mantenido estable; de tal manera que la tasa de interés activa promedio ponderada a la última fecha disponible de mayo es prácticamente la misma que se registró a finales del año pasado. En cuanto a la respuesta de política monetaria para dotar de liquidez al mercado en lo que va del presente año se ha mantenido la ventanilla permanente de inyección de liquidez establecida en 2005; y en cuanto a la flexibilización moderada y temporal del cómputo del encaje bancario, en lo que respecta al mayor cómputo de la caja dentro del encaje, estuvo vigente hasta el 31 de marzo, mientras que la proporción, Q25.0 millones que cada Banco

podría computar con títulos dentro del encaje, venció el 30 de abril. En moneda extranjera la ventanilla de liquidez vence el 31 de mayo; y también aplicó lo mismo con respecto al encaje bancario.

Las últimas proyecciones de inflación para el presente año, realizadas por los departamentos técnicos, son una inflación que podría ubicarse en un 4.87% para finales de este año dentro de la meta establecida por la Junta Monetaria; mientras que para 2010, en un 5.82%, también dentro de la meta establecida, y de acuerdo con la Encuesta de Expectativas de Inflación al Panel de Analistas Privados realizada en abril, dicho panel prevé que para diciembre del presente año el ritmo inflacionario podría situarse en 4.67. Es importante apreciar en esta gráfica cómo en lo que va del presente año se han ido reduciendo las expectativas de inflación en la medida que los precios de las mercancías fueron disminuyendo en el mercado internacional y que esto se fue traduciendo también a menor inflación interna. Esto ha incidido en la formación de expectativas así como incidió en el comportamiento de la actividad económica prevista para este año. Para el 2010, el panel prevé que el ritmo inflacionario podría situarse en 5.08%, ubicándose también dentro de la meta de inflación establecida.

Pasando a la información sobre la evolución de algunos agregados monetarios, tenemos en primer lugar el comportamiento de la emisión monetaria en donde, a partir de la segunda semana de enero y hasta el 30 de abril, la trayectoria de la emisión monetaria se mantuvo por debajo del límite inferior del corredor programado; y esto está asociado fundamentalmente a factores de

demanda. Este comportamiento de la emisión monetaria recoge la preferencia por efectivo por parte de los agentes económicos, y esta demanda, de hecho, ha sido menor a la que se había estimado cuando se calculó el corredor y que puede obedecer a diferentes razones, por ejemplo: el menor nivel de actividad económica incidía también en una menor demanda de efectivo para las diferentes transacciones; así como una preferencia de los agentes económicos por mantener sus recursos en la forma de depósitos, depósitos monetarios, de ahorro a plazo, en vez de mantenerlos en efectivo. Mientras la emisión monetaria registra ese comportamiento, la base monetaria al 30 de abril se duplicó por arriba del corredor programado y esto significa que se han generado excedentes de liquidez y por eso presenta este débito la base monetaria. De hecho, se tuvo como una de las fuentes importantes que inciden en el aumento de liquidez en el primer cuatrimestre del año la situación de las finanzas públicas en las que –al haberse registrado un déficit de 0.4 mayor al que se había previsto inicialmente, como resultado del comportamiento de los ingresos y también del gasto– también incidió en un comportamiento de los depósitos del Gobierno Central en el Banco de Guatemala, que fue menor al que se había previsto originalmente en el programa monetario, generando así un efecto monetizado y que explica también que hay suficiente liquidez en el sistema bancario.

Al 30 de abril, en cuanto a los medios de pago, la estimación econométrica de los medios de pago para finales de año fue de 10.3%. Observamos que este agregado, que refleja la oferta monetaria en sentido

amplio, se ha situado por arriba del corredor del techo del corredor estimado y esto obedece en buena medida al comportamiento de las captaciones, que han tenido también un crecimiento mayor al que se había estimado originalmente.

Mientras tanto, el crédito bancario al sector privado, si bien ha continuado con una tendencia a la desaceleración, se ha ubicado dentro del corredor estimado. Aquí recordémonos que en la medida en que se ha revisado hacia la baja el crecimiento económico, también se hace necesario revisar hacia la baja los corredores y es el ajuste que han realizado los departamentos técnicos cuando se realizó la nueva estimación de crecimiento económico, y observamos un comportamiento dentro de dicho corredor en donde el último dato disponible presenta un crecimiento de 7.6%.

Durante el período enero-abril del presente año, la tasa de interés activa promedio ponderado ha registrado un comportamiento estable, situándose al 30 de abril en el mismo nivel de finales del 2008. Mientras la tasa de interés, en moneda extranjera, presentó una moderada tendencia hacia el alza: de 8.46% a finales de 2008, mientras que al 30 de abril se situó en un 8.6%.

Como conclusiones del informe presentado a la Junta Monetaria, se tiene en primer lugar que los efectos adversos de la crisis financiera internacional sobre la actividad económica de los principales países industrializados se han venido profundizando y esto ha conducido a un deterioro mayor de las expectativas de crecimiento mundial para el presente año. Para América

Latina el Fondo Monetario Internacional (FMI), conforme a su última estimación, prevé una caída de 1.5%; mientras que para Centro América, una estimación de un crecimiento moderado en el orden de 1.1%. Según el FMI y otros expertos internacionales, el inicio de la recuperación económica estaría ocurriendo en el 2010; la incertidumbre que persiste sobre la duración y profundidad de la referida crisis se asocia a que las acciones de las autoridades monetarias y fiscales, de los países avanzados, aún no han incidido significativamente en la recuperación de confianza en los mercados financieros internacionales, aunque sí ya se observan algunos signos positivos, por ejemplo: en el comportamiento de los índices bursátiles. A efecto de atenuar los impactos de la crisis financiera internacional, el Banco de Guatemala, desde finales del año pasado, puso a disposición de los bancos del sistema mecanismos para provisión adicional de liquidez tanto en moneda nacional como en moneda extranjera. Así también, conjuntamente con el Ministerio de Finanzas Públicas, ha suscrito un Acuerdo *Stand-By* de Tipo Precautorio con el FMI, el cual le da un colchón adicional de reservas monetarias al país del orden de US\$935.0 millones. Es importante también mencionar que en la medida que las presiones inflacionarias se han venido reduciendo y los pronósticos de inflación anticipan el cumplimiento de las metas establecidas por la Junta Monetaria, con base en el análisis integral del balance de riesgos de inflación, tanto del entorno interno como externo, la Junta Monetaria ha venido flexibilizando de una manera gradual y prudente la política monetaria. La coyuntura internacional prevaleciente conlleva riesgos para la mayoría de países latinoamericanos. Hasta ahora esos

riesgos se han focalizado en un menor dinamismo de la actividad económica, en donde ha incidido en forma importante la caída de ingresos por exportaciones, en general la caída del comercio exterior; también de ingresos por turismo, de ingresos por inversión y por remesas familiares, y una desaceleración generalizada del crédito bancario al sector privado. Dado los amplios márgenes de incertidumbre que todavía prevalecen en el entorno macroeconómico externo, es previsible que tanto la región como el país continúen siendo afectados. En ese contexto, debe enfatizarse en la importancia de la gradualidad y prudencia con que se adopten las medidas futuras de política monetaria, ya que si bien éstas deben de coadyuvar a mantener niveles adecuados de liquidez en el sistema bancario y, por ende, en la economía, y por ello se han implementado mecanismos precisamente con este objetivo, también deben de propiciar que las expectativas de inflación continúen ancladas a las metas y que esto contribuya al mantenimiento de la estabilidad macroeconómica, ya que ésta es una condición necesaria para un crecimiento económico dinámico y sostenido en el mediano y largo plazos. Consideramos que cuando se revierta esta coyuntura que está afectando a todos los países del mundo, es importante que el país esté precisamente bien preparado para retomar esa senda de crecimiento más dinámico y sostenido, y que un factor necesario –aunque no es el único factor– es que se mantenga la estabilidad macroeconómica en el país. Con mucho gusto tenemos ahora el espacio para preguntas. Aprovecho para informarles que a partir de hoy en la tarde en el sitio de internet del Banco de

Guatemala estará el informe completo de política para que ustedes lo puedan bajar.

Leonel Díaz, Prensa Libre: Buenos tardes. Tomando en cuenta los resultados de la Encuesta de Opinión Empresarial que muestran un mayor pesimismo de los empresarios, ya que un menor número cree que aumentará la producción y el volumen de ventas y la mayoría considera que disminuirá: ¿se ha previsto una nueva evaluación del crecimiento económico para este año, con base en estos resultados? Y dos: si me pudiera ampliar un poco más el comportamiento que ha tenido en las últimas dos semanas el tipo de cambio, que se ha visto un leve un repunte: ¿a qué se debe?

Licenciada María Antonieta de Bonilla, Presidenta del Banguat: Con relación a las encuestas de opinión, éste es un insumo importante para precisamente obtener información de que están esperando las empresas en cuanto a volumen de producción, las ventas internas y las ventas externas. Fue un total de 370 empresas a las que se les aplicó la encuesta pero obviamente tenemos que continuar monitoreando otra información que también es relevante; por ejemplo: cómo continuará evolucionando el comercio exterior, las finanzas públicas, el crédito al sector privado; y en el caso de las finanzas públicas es importante mencionar el crecimiento que ha registrado el gasto, o sea: tenemos un efecto negativo por el lado de los ingresos, pero el gasto sí ha tenido un aumento de un 21%; y en el caso del gasto de capital un 33%; por lo que estamos viendo en ese comportamiento una política que está siendo anticíclica ante esta crisis económica internacional. Como he explicado en otras

oportunidades, un insumo importantísimo para determinar si se requiere una revisión adicional del crecimiento económico es información proveniente de la encuesta directa a 1,400 empresas de los diferentes sectores de la actividad económica; ésta ya no es una encuesta de opinión o de percepciones; sino una encuesta en donde se obtiene información completa de carácter cuantitativa sobre los volúmenes de producción, los volúmenes de ventas internas y externas y otros factores que son fundamentales para determinar la evolución de la actividad económica. Lo que sí es cierto es que el IMAE evidencia una desaceleración, en la información más reciente que tenemos del IMAE a marzo y esto es congruente con la revisión hacia la baja que el Banco de Guatemala realizó de la estimación de crecimiento económico; actualmente hay diferentes estimaciones, pero todas, podríamos decir, con un crecimiento en torno al 1%, hay coincidencia en eso: el FMI lo dio a conocer en sus últimas estimaciones; *Standard & Poor's* un 0.8%; CEPAL 1.5%; el Banco de Guatemala entre 1% y 2%. De tal manera que hay diferentes estimaciones con algunas variaciones pero en general, de un menor crecimiento; y definitivamente dependiendo de cómo continúen evolucionando las variables, si es necesario tendremos que revisar nuevamente el crecimiento hacia la baja, pero en este momento todavía no tendríamos la información completa para poder determinar si es necesaria esta revisión.

Con respecto al comportamiento del tipo de cambio, nosotros presentamos en la gráfica el comportamiento que ha tenido en lo que va del presente año, en donde

se observa una tendencia a la depreciación hasta el 27 de marzo y a partir de esa fecha un comportamiento mucho más estable, pero eso no quiere decir que no fluctúe; el tipo de cambio fluctúa porque tenemos un sistema cambiario flexible, en donde el tipo de cambio se determina fundamentalmente por la oferta y la demanda, hay períodos en los que estacionalmente se demandan más divisas o se demandan menos; y también en cuanto a los ingresos hay períodos en los que ingresan más divisas o menos divisas. Pero en general observamos un comportamiento bastante estable del tipo de cambio en las últimas semanas, y esto es congruente con la balanza cambiaria del país que continúa siendo superavitaria. Esa información ya la hemos dado a conocer en otras oportunidades, tenemos un superávit total de la balanza cambiaria arriba de \$700.0 millones y de la balanza al sector privado arriba de \$400.0 millones. Entonces esto quiere decir que los ingresos de divisas al país han superado los egresos de divisas y este comportamiento explica la estabilidad que ha tenido el tipo de cambio recientemente.

Leonel Díaz, Prensa Libre: Licenciada, sin embargo, en la gráfica en las últimas semanas sí se ve un poco la diferencia entre la tendencia que va de este año levemente al alza, o sea está relativamente estable, pero levemente al alza con la del año pasado; entonces ¿se podría atribuir esto a un tema de estacionalidad o a qué podría deberse?

Licenciada María Antonieta de Bonilla, Presidenta del Banguat: La información que se está presentando del tipo de cambio en la gráfica es al 30 de abril, en las

primeras semanas de mayo observamos en general un comportamiento estable, por ejemplo: estacionalmente en la primera semana de mayo y hasta el 10 de mayo tiende a ingresar un mayor monto de divisas al país por concepto de remesas familiares y esto tiende a estabilizar más el tipo de cambio; esto no se refleja en esta gráfica, porque es información al 30 de abril. En general, vemos un comportamiento bastante estable del tipo de cambio, que va a oscilar con base en la estacionalidad, pero diferente del comportamiento que habíamos observado hasta el 27 de marzo, en donde sí se observó una mayor tendencia hacia al alza.

Jennifer Marroquín, Siglo XXI: Respecto al tipo de cambio, podría usted atreverse a señalar que este tipo de cambio de 8.8 a 8.13 lo podríamos estar observando el resto del año o en algún momento podría regresar al comportamiento que tenía el año pasado menor al 8?

Licenciada María Antonieta de Bonilla, Presidenta del Banguat: Es 8.08, no 8.8. Como decía: el tipo de cambio se determina fundamentalmente por la oferta y demanda de divisas, nosotros no establecemos un objetivo del tipo de cambio en el Banco de Guatemala, sólo establecemos un objetivo en cuanto a la inflación; entonces el comportamiento del tipo de cambio en lo que resta del año definitivamente va a depender de cómo continúen evolucionando los flujos de divisas al país, los ingresos y egresos de divisas que hasta la fecha han dado como resultado un superávit en la balanza cambiaria. Nosotros no anticipamos que se vuelva deficitaria la balanza cambiaria del país; en este momento hay incertidumbre en cuanto al entorno

internacional, algunos signos ya más positivos, pero todavía es muy poco el tiempo para poder confirmar que se está revirtiendo totalmente la coyuntura negativa externa; sin embargo, tenemos un nivel muy confortable de reservas monetarias internacionales, tenemos un acuerdo con el FMI que nos da recursos contingentes adicionales por casi \$1,000.0 millones, y tenemos por un lado la regla cambiaria; pero por otro lado, la facultad discrecional también de intervenir si se determina que hay una volatilidad inusual en el comportamiento del tipo de cambio. Entonces con estas herramientas y con el nivel de reservas monetarias internacionales que tenemos consideramos que el tipo de cambio en general puede mantener un comportamiento estable, lo cual no quiere decir que se mantenga fijo.

Leonel Díaz, Prensa Libre: Sólo para confirmar licenciada: ¿los créditos entonces serían siempre del sector externo en lo que queda del año, los riesgos para el comportamiento para un mayor deterioro en la economía podrían venir del sector externo o de dónde?

Licenciada María Antonieta de Bonilla, Presidenta del Banguat: Los choques externos definitivamente se traducen, en primer lugar, en el comportamiento del comercio exterior, la disminución en los ingresos de remesas, la disminución en los flujos de inversión; pero menores ingresos, por ejemplo de capital privado, están siendo compensados por mayores ingresos de capital oficial; y si bien el comercio exterior se ha reducido, ha sido mucho más lo que han caído las importaciones que las exportaciones y por ello tenemos una mejora en la cuenta comercial de la balanza de pagos y también una

mejora en la cuenta corriente; pero tenemos que estar monitoreando cómo van a reaccionar estos flujos, cómo van a continuar evolucionando, si van a continuar evolucionando como hasta ahora, pues nosotros anticipamos que de hecho la balanza cambiaria va a ser superavitaria a finales de año. Ahora esto tiene otros efectos, definitivamente impacta en las estimaciones de crecimiento económico del país, impacta en los ingresos tributarios, eso lo hemos estado observando ya, el comportamiento de las finanzas públicas, ahí digamos hay un riesgo que –si bien por un lado se presentó un programa de emergencia y de recuperación económica y se persigue la implementación de una política fiscal moderadamente anticíclica– si no se cuenta con los recursos para financiar este déficit fiscal, que ahora se anticipa va a ser más alto, pues entonces el gasto podría no evolucionar a un ritmo que permita por lo menos parcialmente compensar el menor gasto privado, la menor demanda privada que se prevé y la menor inversión privada. Entonces ahí hay un factor de riesgo, al que puedo hacer referencia, que también es resultado de esa coyuntura internacional, fundamentalmente, creo, nos comienzan a afectar indicadores a nivel interno que pueden continuar incidiendo en el comportamiento del crecimiento económico del país. Tenemos que continuar monitoreando un conjunto de variables, vemos que en este momento ya se detuvo, por ejemplo, la reducción que tenían los precios del petróleo y otras mercancías, y han comenzado a tener un repunte, aunque sus niveles son actualmente todavía significativamente más bajos que los observados en los últimos dos años, pero son variables que tenemos que ponerles bastante atención. Entonces le diría que los

principales riesgos en lo que resta del año si bien no están asociados a una inflación que podría tener presiones importantes por la misma coyuntura externa, los principales riesgos pueden estar asociados a que continúe deteriorándose, por ejemplo, el comercio exterior, las finanzas públicas, así como otros indicadores; y que esto redunde al final en el crecimiento económico del país, que ya tenemos una estimación de un crecimiento más bajo que el observado el año pasado y que dependiendo cómo evolucionen estas variables, podría requerirse que éste se ajustara nuevamente. También vemos todavía indicadores que no están muy claros, por ejemplo, si EE UU (nuestro principal socio comercial) va a iniciar una reactivación en el corto plazo; hay estimaciones ahora para EE UU que apuntan a que podrían iniciar con crecimientos positivos en el tercer y cuarto trimestre de este año, pero también hay una coincidencia de opiniones de que la recuperación, en todo caso, va a ser lenta y prolongada, o sea: no vamos a tener una recuperación muy rápida y fuerte, sino lenta y esto puede incidir en que la demanda externa de los productos del país se mantenga también baja por un periodo prolongado.

Sandra Rodas, Telediario: Licenciada, ayer el ICEFI dio una conferencia de prensa en la cual afirmó que Q1,800.0 millones, en bonos del tesoro, no eran suficientes para poder paliar lo que estamos pasando en la economía que, por lo menos, se necesitaban 3 ó 4 veces más de los Q1,800.0 millones para poder paliarlos: ¿qué piensa sobre esto?

Licenciada María Antonieta de Bonilla, Presidenta del Banguat: Lo que pienso sobre eso es que el Ministerio de Finanzas ha dado ya a conocer sus estimaciones y sus análisis y ha habido un consenso en el Gabinete Económico de la importancia de implementar una política fiscal anticíclica en esta coyuntura, pero en forma moderada, es decir: no una política que lleve el déficit fiscal a niveles que –después de revertida esta coyuntura– comprometan nuevamente las finanzas públicas porque son deudas que va a haber que pagar, eso por el lado de las decisiones que se tomen internamente; por otra parte, tampoco es que tenemos capacidad ilimitada de endeudamiento; y por el lado de las fuentes posibles que tenemos para otorgarnos préstamos, si bien Guatemala ha sido un país con una tradición de niveles bajos de endeudamiento público y de endeudamiento externo y eso le da un margen, también estos organismos -analizan la capacidad de pago a futuro y eso está en función principalmente de los ingresos tributarios del país- entonces tampoco sería conveniente tomar decisiones que de llevar el déficit a niveles de 4 ó 5% porque para eso se requeriría tener el financiamiento y eso va a estar en función de los análisis que nuestros acreedores hagan de la capacidad de pago del país, y en función, por consiguiente, también de los ingresos tributarios. Consideramos que los países en general están implementando políticas anticíclicas pero atendiendo a los espacios que tienen y esos espacios están en función de las fuentes de financiamiento que puedan obtener y de no generar más desequilibrios cuando se revierta esta coyuntura, porque no quisiéramos, cuando ésta se revierta, ser un país que está altamente endeudado con déficits fiscales muy altos y

que entonces le sea más difícil retomar una senda de un crecimiento más dinámico y sostenido. De tal manera que hay que hacer todos los análisis con mucho cuidado y tomar las acciones con mucha prudencia.

Sandra Rodas, Telediario: ¿De alguna manera el Banco de Guatemala podría estimar un déficit fiscal mayor al 2.8, que tienen en la gráfica que se muestra acá, ya que señala que anticipa un mayor déficit; el 2.8 es la última cifra?

Licenciada María Antonieta de Bonilla, Presidenta del Banguat: Lo que estamos es tomando las estimaciones del Ministerio de Finanzas en cuanto a ingresos, egresos y déficit fiscal y ésta es la última estimación que ellos han proporcionado y que tiene relación con la evolución que han tenido los ingresos tributarios y también los que anticipan por el lado del gasto. Por cierto, han explicado también que para ello sí requieren estas fuentes adicionales de financiamiento. Este nivel de déficit fiscal es de 2.8% la estimación que quedó incorporada en el acuerdo suscrito con el FMI.

Gracias por su participación y, como indiqué, va a estar el informe completo, colgado en internet para las consultas que deseen realizar.