

**Conferencia de prensa de la
licenciada María Antonieta de Bonilla,
Presidenta de la Junta Monetaria
y del Banco de Guatemala
(10 de febrero de 2010)**

Licenciada María Antonieta de Bonilla, Presidenta del Banguat: Buena tarde, señores y señoras representantes de los medios de comunicación. Tal como se indicó, el objetivo de esta conferencia de prensa es informarles con relación a la decisión tomada hoy por la Junta Monetaria respecto de la tasa de interés líder de política monetaria. En ese sentido me permito informarles que la Junta Monetaria, en su sesión celebrada hoy, decidió por mayoría mantener invariable el nivel de la tasa de interés líder de política monetaria en 4.50%.

Pasaré ahora a explicar los aspectos considerados por la Junta Monetaria en la decisión adoptada. En primer lugar la Junta Monetaria tomó en consideración que las perspectivas de crecimiento económico mundial continuaron mejorando desde la última reunión en la que tomó decisión respecto de la tasa de interés líder. Tal como se puede apreciar en las gráficas siguientes, conforme a las proyecciones de crecimiento económico para 2010 del Fondo Monetario Internacional (FMI), publicadas recientemente, para la economía mundial estima ahora un crecimiento para 2010 de 3.9%, superior al que había estimado este organismo en octubre pasado de 3.1%. La mejora se da para los diferentes países y regiones: tenemos a Estados Unidos con una estimación de crecimiento de 2.7%, comparado con uno de 1.5% en octubre; la Eurozona 1.0%, comparado con 0.3%. En el caso de Japón se mantuvo la proyección de 1.7%,

mientras que para China ésta se incrementó a 10.0%, comparado con 9.0% de octubre. Para América Latina también se proyecta una mejora con un crecimiento de 3.7% comparado con uno que se proyectaba en octubre de 2.9%. Estas mejores perspectivas de crecimiento económico para el presente año se evidencian en el desempeño de algunos indicadores económicos como los índices de confianza de empresarios y de consumidores. En la primera gráfica se puede apreciar el índice de confianza empresarial para un grupo de países y también para la Zona Euro en donde se observa claramente la marcada tendencia hacia una recuperación de la confianza empresarial. También en cuanto al índice de confianza de los consumidores se observa en general una recuperación, aunque la intensidad de la recuperación es diferente entre países y regiones, observamos –por ejemplo– en la República de Corea una recuperación muy significativa que lleva el índice incluso a niveles superiores a los que se encontraba antes de que se agudizara la crisis internacional. Mientras que en el caso de Estados Unidos si bien se observa una recuperación, ésta se ha estabilizado en niveles bastante más bajos que el período antes de la crisis. También se observa un cambio de tendencia en el comercio: en el volumen del comercio mundial tenemos que, conforme a la estimación del FMI de octubre pasado, para 2009 se preveía una caída de 11.9% en el comercio y una recuperación de 2.5% para el presente año, mientras que la proyección más reciente apunta a una caída que habría sido de 12.3% en el 2009, pero a una recuperación de 5.8% para el presente año, superior a la que se había proyectado anteriormente. También se observa un funcionamiento más normal de los mercados financieros y esto se evidencia con el comportamiento de los índices bursátiles en diferentes regiones; en este caso estamos

ilustrándolo con el Índice Dow Jones con información a la fecha más reciente de febrero, en donde se observa que ha mantenido una tendencia a la recuperación, aunque recientemente se ha observado alguna baja y una mayor volatilidad, en especial derivado de la problemática de algunos países europeos. En el caso del Ted Spread, observamos que este margen se ha reducido significativamente llegando a niveles similares al nivel al que se encontraba antes de que se agudizara la crisis en septiembre de 2008; no obstante estos resultados favorables, se resaltó en la Junta Monetaria que aún persisten riesgos en el entorno externo y que estos riesgos están asociados a la debilidad de la demanda privada, a los altos niveles de desempleo y al riesgo de un retiro prematuro de los estímulos fiscales y monetarios en países desarrollados. Podemos observar en la primera gráfica que presenta el comportamiento del crédito bancario del sector privado para Estados Unidos, los países de la zona Euro y del Reino Unido, que éste se mantiene deprimido; mientras, las tasas de desempleo se mantienen elevadas, en niveles históricamente altos para países como Estados Unidos y los de la Zona Euro.

Respecto a las consideraciones del entorno interno, que tomó en cuenta la Junta Monetaria para su decisión, tenemos que se evidencian signos de recuperación en el comportamiento del comercio exterior, de la recaudación tributaria y del Índice Mensual de la Actividad Económica. Efectivamente, tal como se presenta en las gráficas siguientes las cifras preliminares de comercio exterior a diciembre de 2009 evidencian una recuperación de las exportaciones, habiendo cerrado el año con una caída de 4.9% después de haber alcanzado una caída máxima de 10.6% en septiembre; mientras que para las importaciones el

cierre fue de una caída de 20.8%, bastante menor que la máxima observada durante el año que fue de 29.1% en mayo de 2009. Respecto a los ingresos tributarios, los resultados a enero registraron un incremento de 5.1%, lo cual refleja también un signo de recuperación; y con relación al Índice Mensual de la Actividad Económica, el resultado que tenemos más reciente es el de diciembre, cuando también se evidencia una ligera recuperación en este indicador; no obstante lo anterior, la demanda de crédito del sector privado se mantiene baja y eso se puede apreciar en esta gráfica en donde se presenta el comportamiento del crédito bancario al sector privado, al 28 de enero, y en donde se estaba situando muy cercano al piso del corredor estimado para esa fecha, y con una estimación econométrica de crecimiento para finales del año de un 7.0%.

En cuanto a la inflación, esta se aceleró en enero y ello se derivó principalmente de choques internos de oferta, asociados a la sequía por la que atravesó el país en 2009 y que afectó a varios productos agrícolas como vegetales, legumbres y otros; aun cuando las proyecciones y expectativas de inflación apuntan a una inflación más elevada para el presente año, ésta se ubicaría dentro del rango meta establecido. Podemos apreciar en las gráficas siguientes las proyecciones de inflación total en donde, de acuerdo con la última proyección, la inflación a finales de año podría situarse en un 5.22%; mientras que para 2011, en un 5.19%. En cuanto a las proyecciones de inflación subyacente, también se dio un moderado incremento con relación a la última proyección, que era de enero, y la última proyección es un 4.49% para finales del presente año y un 4.37% para finales del próximo año; ambas dentro del rango meta establecido. Otro indicador que se utiliza es el

pronóstico que arroja el Modelo Macroeconómico Semiestructural, y de acuerdo con el corrimiento más reciente del modelo, la inflación para finales del presente año se situaría en 4.82%, y para finales de 2011 en 4.69%. Finalmente, la encuesta de expectativas de inflación al panel de analistas privados también presentó un incremento a la expectativa de inflación para este año, ubicándola en 4.05%; mientras que para 2011, en 5.15%, también en este caso dentro del rango meta establecido. La Junta Monetaria indicó que continuará observando la evolución del balance de riesgos de inflación, dando un seguimiento estrecho a las principales variables e indicadores macroeconómicos relevantes, tanto internos como externos, a efecto de establecer sus cambios y orientación en la próxima decisión relativa a la tasa de interés líder de política monetaria. Con esto termino la presentación y tendríamos ahora el espacio para las preguntas con relación a la decisión adoptada hoy por la Junta. Muchas gracias.

Fernando Quiñónez, Siglo XXI: Licenciada, me imagino que dentro de las consideraciones de Junta Monetaria está la previsión de inflación de febrero, en la cual ya se incluye el ajuste a la tarifa eléctrica que podría tener un peso bastante grande en el nivel de inflación en febrero.

Licenciada María Antonieta de Bonilla, Presidenta del Banguat: Sí, efectivamente, presenté diferentes cálculos para el comportamiento de inflación en el presente año: en primer lugar las proyecciones de inflación total; en segundo las de inflación subyacente; tercero, los pronósticos de inflación del Modelo Macroeconómico Semiestructural; y finalmente las expectativas de inflación del panel de analistas privados. Indicábamos que en el caso de las proyecciones

econométricas y las expectativas de inflación, éstas se incrementaron con respecto al mes anterior, es decir: cada mes se calculan estas proyecciones y pronósticos; y las de este mes se incrementaron con respecto al mes anterior, y por eso apuntan ahora a una inflación un tanto más alta que la proyección de hace un mes, pero dentro del rango meta establecido. Respecto a las proyecciones se estima que la inflación podría estar arriba del valor centro, pero dentro del rango meta establecido; de tal manera que las referidas proyecciones van recogiendo el comportamiento de la inflación observada, pero no únicamente de esta variable. Por ejemplo: el Modelo Macroeconómico Semiestructural recoge también el comportamiento de la inflación importada; en este caso, ésta va evolucionando cuando aumentan precios como el del petróleo y derivados, el precio del diesel y de otras mercancías del mercado internacional. Se toman en cuenta también otras variables, como el comportamiento de la inflación interna y de la brecha del producto, de tal manera que sí, en ese sentido podría decirle que se ha tomado en cuenta el comportamiento que podría tener la inflación en febrero para proyectarla a final de año.

Rita Sánchez, Noti 7: Conforme a la crisis que está viviendo Estados Unidos por el frío: ¿será que va a subir el precio del petróleo?

Licenciada María Antonieta de Bonilla, Presidenta del Banguat: En este caso el comportamiento del precio del petróleo tiene una estacionalidad que está asociada a factores de clima y, por supuesto, podría tener una variación mayor o menor, dependiendo de la intensidad en la que se puedan dar estos aspectos climáticos; en esta situación

talvez es un tanto más intenso que en otros períodos, pero tienen un período determinado, es decir: la duración del invierno en Estados Unidos y en otros países, en donde son marcadas las cuatro estaciones, tiene un período de finalización, que es alrededor del 20 de marzo. Entonces creeríamos que podría afectar en el muy corto plazo, porque definitivamente hay un aumento en la demanda, pero no en las proyecciones para el año, en donde utilizamos como fuente a Bloomberg y de acuerdo con la última estimación recogida de esa fuente: el precio promedio podría estar en el orden de US\$77.0 por barril; superior al precio promedio del año pasado, porque recordémonos que el año pasado el precio comenzó muy bajo y había bajado significativamente cuando se intensificó la crisis: comenzó en alrededor de US\$40.0 por barril, luego tuvo algún incremento pero en promedio fue un precio de US\$61.80. Entonces la estimación para este año es de un precio más elevado en el orden de US\$77.0, pero en donde estarían incidiendo más otros factores que los puramente climáticos, y más bien factores que inciden en la misma recuperación que ya se está observando.

Estela Noj, Nuevo Mundo: Buena tarde, licenciada: ¿en el 2009 cómo fue balanceada la tasa de interés líder para hacer referencia al 2010? Segundo: ¿si se está considerando el alza al dólar debido a que en el segundo semestre del 2009 aumentó hasta 0.20 centavos, más que a principios del mismo año, y si se está valorando debido a que el Banguat hasta cierto punto no puede medirlo o puede establecerlo para el dólar; si se está considerando en este caso?

Licenciada María Antonieta de Bonilla, Presidenta del Banguat: En el caso de la tasa de interés líder de política

monetaria el año pasado, el ajuste fue hacia la baja y recordémonos que el nivel inicial de la tasa líder fue de un 7.25% y llegó en agosto a un 4.50%; de tal manera que en total se aprobó una reducción de 275 puntos básicos, contrario a lo que había ocurrido en el primer semestre de 2008 cuando, por los choques externos de precios, fueron los meses en los que repuntó el precio internacional del petróleo, el de los alimentos y de otras materias primas. En 2009 – derivado de la coyuntura internacional e interna, los espacios que dio la desaceleración observada en la inflación– se redujo esta tasa de interés. Hoy fue la primera sesión de Junta en 2010 para tomar decisión respecto a la tasa líder y, como expliqué, la Junta decidió mantenerla invariable; los factores que tomó en cuenta fueron los que había indicado, relacionados con el entorno externo e interno y cómo evolucionaron algunas variables, como las relacionadas con las perspectivas de crecimiento económico y las de inflación interna. Ahora con relación al tipo de cambio, éste registró el año pasado una depreciación nominal un poco arriba del 7.0%, 7.50%, aproximadamente, pero más o menos desde octubre comenzamos a observar un comportamiento del tipo de cambio más consistente con su comportamiento estacional, y esto se ha continuado observando en lo que va del presente año, en donde a la fecha está acumulando el tipo de cambio una apreciación del orden de 1.9%, dado que inició el año en un nivel de Q8.35 por un dólar, y el tipo de cambio de referencia para hoy era de Q8.21. El Banco no tiene una meta con respecto al tipo de cambio, eso ya lo hemos explicado antes, sólo la tiene con relación a la inflación y hemos implementado el esquema de metas explícitas de inflación enfocado precisamente en darle seguimiento a la evolución de la inflación con base en los pronósticos, proyecciones y expectativas; mientras que el

sistema cambiario, es flexible en Guatemala y el tipo de cambio se determina fundamentalmente por la oferta y demanda de divisas con participaciones limitadas del Banco de Guatemala cuando se activa la regla cambiaria que está establecida. En las últimas dos semanas, ha estado casi permanentemente activa la regla cambiaria para la compra de divisas.

Raúl Sian, Radio Punto: Buena tarde: ¿en qué se beneficia la población en seguir manteniendo la tasa líder en 4.50%?

Licenciada María Antonieta de Bonilla, Presidenta del Banguat: Las decisiones adoptadas el año pasado de reducir la tasa de interés líder de 7.25% a 4.50% fueron orientadas a coadyuvar, por medio de condiciones de política monetaria más flexibles, a mitigar los impactos de la crisis económica mundial; no sólo se adoptó esa medida con respecto a la tasa líder sino también se establecieron mecanismos para proveer de liquidez adicional al sistema bancario, tanto en moneda nacional como en dólares, esto a partir del último trimestre de 2008, medidas que duraron hasta marzo de 2009 unas, y otras hasta abril. A partir de ello ya no fueron necesarias estas medidas porque hubo suficiente liquidez en el mercado y en el sistema bancario, lo cual se continúa evidenciando hasta la fecha. Entonces, como decía, esto habría coadyuvado a mitigar los efectos de la crisis, no podemos revertir los efectos porque ha sido una crisis mundial –considerada como la más grande de la historia económica moderna, y la más grande desde la Segunda Guerra Mundial, y la Depresión de los años 30– pero sí mitigar estos efectos con una política monetaria más flexible. Un aspecto muy importante ha sido mantenernos enfocados en el objetivo de inflación y de la estabilidad macroeconómica,

no sólo derivado de una coyuntura; el año pasado observamos una desaceleración significativa en la inflación, pero ello fue un efecto principalmente derivado de la realineación de precios que se dio a nivel mundial: suben significativamente los precios en 2008, bajan en 2009 por la desaceleración y recesión económica a nivel mundial; pero el objetivo es poder mantener una inflación baja y estable en el mediano plazo que coadyuve así a un crecimiento económico sostenido y ordenado en el país.

Byron Dardón, Prensa Libre: Buena tarde, licenciada: ¿en algún momento la Junta Monetaria consideró bajar la tasa líder para reactivar o impulsar más el crédito? y si nos hiciera algún comentario sobre la visita de la Comisión que acaba de venir recientemente de Moody's.

Licenciada María Antonieta de Bonilla, Presidenta del Banguat: En la pregunta de si la Junta Monetaria en algún momento consideró bajarla más, usted se refiere a la decisión del día de hoy. Bueno hubo una amplia discusión y análisis con respecto al balance de riesgos del entorno externo e interno; y en ese sentido se tomaron en cuenta los indicadores que evidencian ahora una mayor recuperación a nivel mundial; y también indicadores positivos que tenemos en el país. Pero se tomó en cuenta que, dada la reducción que se dio ya el año pasado en la tasa de interés a nivel mundial, regional y del país, no se observa todavía una recuperación en el crédito al sector privado que se consideraría fundamental para concretar una recuperación económica más vigorosa y eso está asociado con diferentes factores.

Si observamos el caso de Estados Unidos es evidente que no se ha recuperado todavía totalmente la confianza de los consumidores, y que la tasa de desempleo se mantiene elevada, por lo que la demanda de créditos se mantiene baja, mientras que todavía prevalecen algunos problemas en el sistema financiero, que hacen que las entidades continúen siendo más precavidas en cuanto al análisis de riesgo y el otorgamiento de crédito; eso es en Estados Unidos y en otras economías avanzadas. A nivel interno, se proporcionó la información el día de hoy que varias entidades bancarias, para créditos nuevos, han bajado significativamente sus tasas de interés, incluso en niveles del 9.0% para créditos de vivienda, de vehículos y otro tipo de créditos, pero que la demanda se mantiene baja. Aparte de eso, el monto de recursos líquidos es significativo. Entonces no es un problema de insuficiencia de recursos sino que lo consideramos un tema de demanda baja por incertidumbre que aún prevalece en cuanto al entorno externo e interno, por lo que los consumidores son más precavidos y los inversionistas también, y por eso la demanda se mantiene baja. Esto no es algo que podamos lograr cambiar con medidas de política monetaria orientadas a bajar todavía más la tasa de interés; en adición a ello está el efecto de rezago en las medidas que tomó la Junta Monetaria el año pasado y que tendrían que hacer efecto en tasas de interés en los próximos meses. Con relación a Moody's, esta visita es parte de la que realizan, una o dos veces al año, a los países, para hacer el análisis en cuanto al riesgo soberano. Las personas que nos visitaron de Moody's también se reunieron con diferentes entidades del sector público y privado y el propósito era analizar la evolución de diferentes factores relacionados con la actividad económica, temas de política macroeconómica, asuntos que tienen que ver con fortaleza

institucional y algunos otros aspectos. Ellos recogen toda esa información y en los próximos meses estarán dando a conocer la calificación para Guatemala.

Ivar Romero, Subdirector del Departamento de Comunicación y Relaciones Institucionales: Bien, no tenemos ninguna inquietud adicional, así que agradecemos a todos por su presencia. Buena tarde.