

**Conferencia de prensa de la
licenciada María Antonieta de Bonilla,
Presidenta de la Junta Monetaria
y del Banco de Guatemala**

(24 de marzo de 2010)

Licenciada María Antonieta de Bonilla, Presidenta del Banguat:

Muy buena tarde, señoras y señores representantes de los medios de comunicación; como se indicó, el objetivo de esta conferencia de prensa es informarles sobre la decisión tomada hoy por la Junta Monetaria con relación a la tasa de interés líder de política monetaria. En ese sentido, me permito informarles que la Junta Monetaria decidió hoy, por unanimidad, mantener invariable la tasa de interés líder de política monetaria en 4.50%. Los factores que la Junta Monetaria tomó en consideración para la decisión adoptada son: en primer lugar, que las últimas proyecciones de crecimiento económico realizadas por *Consensus Forcast* evidencian una ligera mejoría en las principales economías, es decir en las economías avanzadas, excepto en los países de la Eurozona. Efectivamente, tal como se evidencia en las gráficas, podemos observar que en esa última estimación, en el caso de Estados Unidos, la proyección de crecimiento económico para este año permanece en 3.1%; mejora en Japón de 1.5 a 1.9%; China de 9.8 a 9.9%; América Latina de 3.8 a 3.9%. Mientras que, para los países de la Eurozona se reduce su proyección de crecimiento de 1.3 a 1.1%.

La Junta Monetaria tomó en consideración que en Estados Unidos de América los indicadores de percepción se han estabilizado, aunque a niveles menores a los de antes de la crisis. Podemos observar el índice de confianza del consumidor para un grupo de países que son Estados Unidos, México, Brasil, China, Japón, República de Corea y los países

de la Eurozona y observamos claramente cómo se revirtió la caída en ese índice de confianza y se ha mantenido en su recuperación.

También el índice de confianza de empresarios evidencia una recuperación para diferentes países y para la Eurozona. La Junta Monetaria también enfatizó que, aunque continúa restando dinamismo al proceso de crecimiento económico mundial, la debilidad de los mercados laborales, de los sistemas bancarios y de las condiciones fiscales, hay evidencia de ciertas mejoras en las condiciones financieras y crediticias internacionales. En los mercados laborales, efectivamente se mantiene alta la tasa de desempleo para los diferentes países y regiones: en Estados Unidos, la tasa de desempleo total está en el orden de 9.7%; aunque observamos que incluso había llegado a un nivel un poco más elevado y tiene una ligera mejora en los últimos meses; la tasa de desempleo hispano o latino es aún mayor con un 12.4%.

Respecto al crédito bancario al sector privado, tenemos en la gráfica la evolución para Estados Unidos de América y para los países de la Eurozona; en ambos casos observamos que se mantiene todavía en niveles negativos. En cuanto a la tasa de morosidad por tipo de préstamo, ésta se mantiene todavía elevada, principalmente en los préstamos *subprime*, y también en otro tipo de préstamos y, aunque la misma no ha seguido aumentando, tampoco ha revertido totalmente el incremento que tuvo cuando se intensificó la crisis financiera. Por otra parte, como indiqué, las condiciones en los principales mercados financieros internacionales han continuado normalizándose, particularmente en cuanto al riesgo de liquidez. Podemos observar en la primera gráfica el índice Embi, que recoge el comportamiento para varios

países (Argentina, Brasil, México, Corea del Sur, Rusia y Venezuela, entre otros) y observamos que luego de incrementarse la brecha en forma significativa, ésta se ha reducido evidenciando que se han normalizado las condiciones de financiamiento externo hacia esos países y ello también se refleja en el comportamiento del llamado *Ted Spread* que mide la brecha entre la tasa de interés de bonos del tesoro a 6 meses plazo y la tasa Libor de interés también al mismo plazo. En este caso también observamos, luego del aumento significativo en septiembre de 2008, que este *spread* ya se recuperó y se mantiene tan bajo como estaba antes de la intensificación de la crisis. Esto explica por qué muchas economías (sobre todo en los países grandes de América Latina) han estado recibiendo flujos importantes de capital.

Los mercados accionarios también evidencian recuperación. Un indicador de estos mercados es el índice *Standard & Poor's*, que ha venido recuperándose en forma continua desde el segundo trimestre del año pasado y presenta una clara mejoría; también el índice MSCI que mide el mercado de acciones para economías emergentes y América Latina, y en este caso (tanto para las economías emergentes como para los países de América Latina) también se refleja una recuperación, es decir: hay una normalización en el mercado de capitales de estos países y esto es una señal positiva en cuanto a la evolución de los mercados financieros y a la liquidez en el mercado internacional.

La Junta Monetaria también consideró algunos aspectos fundamentales del entorno interno, entre ellos el comportamiento reciente de las exportaciones, de las importaciones, del Índice Mensual de la Actividad Económica (IMAE) y de la recaudación tributaria, los cuales

continúan reflejando señales de recuperación. Respecto al comercio exterior y al IMAE, las cifras más recientes las tenemos a enero en el que las exportaciones registraron un crecimiento importante, tal como se evidencia en las gráficas; mientras que las importaciones un crecimiento de 11.1%. El IMAE también refleja una recuperación con un crecimiento interanual a enero de 2.1%, mientras que los ingresos tributarios continuaron recuperándose con un crecimiento interanual a febrero de 7.3%.

En el seno de la Junta Monetaria se enfatizó que el comportamiento reciente de la inflación ha sido resultado, principalmente del impacto temporal de choques de oferta y que aunque los pronósticos y expectativas de inflación, como vamos a ver más adelante, han aumentado tanto para 2010 como para 2011 –derivado en parte de la evolución de la actividad económica tanto a nivel mundial como interno, y del comportamiento esperado en los precios internacionales de las materias primas– por el momento los referidos pronósticos y expectativas de inflación para ambos años apuntan a que la inflación se situaría dentro del rango meta establecido por la Junta Monetaria para esos años. Podemos observar en la gráfica el comportamiento de la inflación a febrero que, conforme a los datos proporcionados por el Instituto Nacional de Estadística, registró una tasa de variación interanual de 2.48%, acelerándose respecto del aumento interanual observado a enero.

Cuando hablamos de choques temporales de oferta, dentro de estos impactos tenemos, por ejemplo, el incremento que se dio en la tarifa de la energía eléctrica en donde las autoridades respectivas han explicado la incidencia del precio internacional de los combustibles, también la falta de lluvia durante el invierno del año pasado; así como el precio

del azúcar que aumentó derivado de la distorsión de precios internos con los del mercado internacional que ha provocado la salida del producto nacional hacia otros países y generado ajustes hacia el alza en el mercado interno. Estos son algunos de los factores principales que incidieron en el comportamiento de la inflación a febrero. Con la información, tanto de la inflación como de variables macroeconómicas internas y externas, los departamentos técnicos realizan las proyecciones cada mes; en este caso, con la información de inflación a febrero se realizó la proyección para la inflación y ésta pasó de 5.22% a 5.35% para 2010; mientras que para 2011, de 5.19% a 5.28%. En ambos casos las proyecciones de inflación se encuentran dentro del rango meta establecido por la Junta Monetaria que es de 5.0%, con un margen de tolerancia de un punto porcentual hacia arriba o hacia abajo. También hay un modelo que se alimenta con información de cada mes: el llamado Modelo Macroeconómico Semiestructural; y de acuerdo con el corrimiento mecánico de marzo, observamos que aumentaron los pronósticos de inflación para el presente año a 5.65%, y para 2011 a 5.79%. Vemos entonces que también cuando se corre este modelo da pronósticos más altos de inflación a los que se tenían en el mes anterior, que eran de febrero, pero siempre dentro de la meta establecida. Finalmente, las expectativas de inflación, con base en las encuestas que se trasladan a un panel de analistas privados, también aumentaron en febrero, estimándose ahora por parte de los analistas una inflación de 4.88% para finales del presente año y de 5.56% para finales de 2011. Cabe señalar que también estarían incidiendo en el incremento de pronósticos y expectativas y proyecciones, el comportamiento esperado en el precio de materias primas como el petróleo, en donde observamos una evolución con cierta tendencia hacia el alza.

La Junta Monetaria indicó que se continuará observando la evolución del balance de riesgos de inflación, para lo cual dará seguimiento estrecho a las principales variables e indicadores macroeconómicos relevantes, tanto a nivel externo como interno, y con base en la evolución de estas variables poder tomar la mejor decisión en la próxima reunión en que corresponda revisión de la tasa de interés líder, comparando el balance de riesgos que se tendrá en esa fecha con el del mes anterior, o la última fecha en la que se ha tomado una decisión. Con esto termino la presentación y si tienen alguna pregunta tendríamos ahora el espacio para responder, muchas gracias.

Irving Castro, Telediario: Muchas gracias Presidenta, quisiera, si es posible, que usted nos explique un poco cuál sería la conducta que ustedes seguirían en relación al CACIF que se ha negado a la venta de bonos del tesoro para el presupuesto del año entrante y aparentemente la acción legal, el dictamen favorable al CACIF.

Licenciada María Antonieta de Bonilla, Presidenta del Banguat: La conferencia de prensa convocada esta tarde era con el objetivo fundamental de dar a conocer a ustedes la decisión que tomó la Junta Monetaria con relación a la tasa de interés líder de política monetaria. Con respecto al tema de endeudamiento externo o interno de cualquier entidad del sector público, el artículo 57 de la Ley Orgánica del Banco de Guatemala establece que, previo a solicitar esta aprobación al Congreso, pedirá una opinión a la Junta Monetaria; es una opinión y ésta se basa en un análisis técnico en donde, para dar cumplimiento a lo que establece el referido artículo, se analizan los impactos específicamente en la balanza de pagos, en el medio circulante y en la

consecución en el mediano y largo plazos del objetivo fundamental del Banco de Guatemala. Los departamentos técnicos hacen un análisis y presentan las recomendaciones a la Junta, ésta toma la decisión que puede ser por consenso o por mayoría; esta opinión no es vinculante para la decisión que en su momento tendrá que tomar el Congreso de la República. De tal manera que a la Junta Monetaria no le corresponde aprobar, sino emitir una opinión, y estos serían los comentarios que podría hacer al respecto.

Urías Gamarro, Prensa Libre: Licenciada, buenas noches: cuáles son los riesgos inflacionarios para este año. Usted habló otra vez que los *commodities* están mostrando una tendencia alcista, puede ser esto un riesgo para la inflación o dentro del comportamiento del ciclo inflacionario. ¿Ustedes ven algún temor en que la inflación nuevamente se pueda disparar para este año?

Licenciada María Antonieta de Bonilla, Presidenta del Banguat: Se ha evidenciado, sobre todo después de los choques externos de precios del año 2008, que las economías de Centroamérica, América Latina y algunos otros países del resto del mundo, que somos susceptibles de impactos importantes cuando se incrementan los precios de materias primas en el mercado internacional, porque somos importadores netos de la mayoría de estos productos. En el presente año estamos observando perspectivas y proyecciones más optimistas para la economía mundial y en la medida en que se vaya consolidando esta mayor recuperación mundial, incidirá en una mejora de los precios de las mercancías en los mercados internacionales. En este momento, de acuerdo con las fuentes que consultamos y que hacen pronósticos sobre los precios de las principales mercancías, se anticipa una moderada tendencia al alza. Sin

embargo, también hemos observado que tiende a haber bastante volatilidad en el precio de algunos de estos productos; de hecho hemos observado ya algunos impactos, por ejemplo, en el precio de los combustibles y de la energía eléctrica, éste último asociado al precio de los combustibles pero también al problema de la sequía del año pasado; recordemos que los países de la región también somos susceptibles a experimentar choques internos asociados a factores climáticos. En lo que respecta a presiones inflacionarias asociadas a demanda agregada interna, más relacionado con el tema monetario y de liquidez, en este momento todavía no vemos presiones importantes, en vista de que, por ejemplo, el crédito al sector privado se mantiene con tasas cercanas a cero.

Rita Sánchez, Noti 7: Muy buenas tardes, con respecto a mantener la tasa líder: ¿esto en qué podría ayudar con el precio del petróleo?

Licenciada María Antonieta de Bonilla, Presidenta del Banguat: Nosotros definitivamente no podemos tener ninguna incidencia en la determinación del precio del petróleo y combustibles en el mercado internacional; esto se define en esos mercados y está asociado a temas de demanda y oferta mundiales, de expectativas, etcétera. Algunos países pueden incidir en estos precios por el tamaño tan grande de su demanda y de sus mercados (como China e India); de hecho se asocia en parte a esta fuerte demanda del comportamiento que experimentaron hacia el alza estos precios en 2007 y en la primera mitad de 2008. En el caso nuestro nos corresponde darle seguimiento a la evolución de estos precios en los mercados internacionales y tomar las acciones que sean pertinentes, principalmente para evitar los llamados efectos secundarios o de segunda vuelta. Esto

significa que cuando suben estos precios en el mercado internacional, nos impacta directamente en algunos precios; pero luego éstos se pueden ir trasladando a otros precios si existe la expectativa de que la inflación va a ser más elevada. Allí es donde nos corresponde en su momento tomar las acciones necesarias y actuar con la orientación de la política monetaria que corresponda para abatir esas expectativas y evitar efectos de segunda vuelta muy significativos.

Urías Gamarro, Prensa Libre: ¿Desde cuándo se mantiene la tasa estable en 4.5%?

Licenciada María Antonieta de Bonilla, Presidenta del Banguat: Recuerdo que la última decisión de bajar la tasa de 4.75% a 4.50% fue en septiembre del año pasado, de tal manera que a partir de esa fecha se ha mantenido invariable, como también ha ocurrido en los demás países de América Latina ante las expectativas de una recuperación económica mundial que podría comenzar a poner presiones en los precios de las mercancías. Ahora bien, un tema importante y relacionado con la pregunta anterior es qué corresponde hacer, y en ese sentido dejarla invariable es, efectivamente, tomar una decisión de política monetaria. En este momento aunque uno podría comenzar a observar más presiones –y de hecho la inflación ha aumentado en los últimos meses–, un tema importante es que la demanda interna todavía no se ha reactivado y ese era el otro tema que mencionábamos; y para medir esta variable en alguna medida se puede tomar como referencia el comportamiento del crédito al sector privado, que ha continuado desacelerándose en lo que va de este año, manteniendo tasas con variación interanual en torno a cero.

Irving Castro, Telediario: ¿Hay alguna duda en relación a la tasa de interés que manejan algunos bancos?, incluso se dice que algunos la modifican. ¿no existe como una ley para todos los bancos?

Licenciada María Antonieta de Bonilla, Presidenta del Banguat: En Guatemala la tasa de interés se determina libremente por la oferta y la demanda, es decir: no tenemos establecidos topes o límites para las tasas de interés que aplica el sistema bancario; ésta se determina libremente y tiene relación con diferentes factores, por ejemplo: el volumen de liquidez que pueda haber en la economía, el cual actualmente se considera suficiente, podríamos decir elevado, permitiría atender los requerimientos de demanda de crédito; también está asociado con la demanda de crédito, es decir, si hay mucha o poca demanda. Lo que hemos observado desde que se intensificó la crisis es una desaceleración en la demanda de crédito por la misma desaceleración económica, lo cual incidió en una desaceleración a nivel mundial del comercio exterior tanto de las exportaciones como de las importaciones; de tal manera que los créditos que demandan las empresas para operaciones de comercio exterior también se han reducido. Entonces, como le decía, el nivel de la tasa de interés bancaria tiene que ver con la disponibilidad de recursos prestables, la demanda, la gestión de riesgo de los bancos y la política monetaria que utiliza la tasa de interés líder como un instrumento para dar una señal sobre su orientación.

Irving Castro, Telediario: Quisiera que me diera su opinión respecto del fenómeno de la depreciación del quetzal que se notó en los últimos días: ¿esto quién lo controla o en qué forma puede afectar?

Licenciada María Antonieta de Bonilla, Presidenta del Banguat: El tipo de cambio se determina fundamentalmente por la interacción de la oferta y demanda de divisas en el mercado. El Banco de Guatemala participa eventualmente cuando hay excesiva volatilidad y se activa la regla cambiaria que está establecida, pero lo que hemos observado en lo que va del presente año, a diferencia del año 2009, es una tendencia a la apreciación de la moneda, no a la depreciación ni devaluación, sino a la apreciación. De tal manera que a principios de año el tipo de cambio estaba alrededor de Q8.35 por US\$1.00, llegó a cerca de Q8.39 por US\$1.00, a mediados de enero y a partir de allí comenzó a apreciarse. El tipo de cambio de referencia para hoy es de Q7.98 por US\$1.00; entonces ha retrocedido. De esto también los departamentos técnicos han realizado los análisis respectivos y en buena medida se explica porque se han comenzado a normalizar los flujos de capital privado. Cuando se intensificó la crisis hubo restricción de estos recursos y de líneas de crédito, luego la caída del comercio incidió en una menor demanda de crédito en moneda extranjera y las entidades del sistema bancaria procedieron a pagar las líneas de crédito que habían contratado, mientras que actualmente la situación se normalizó; hay suficientes recursos de líneas de crédito, por lo que ya no hay necesidad de demandar divisas para hacer los pagos que hacían el año pasado, y el tipo de cambio se ha apreciado.

Sergio Hernández, Jefe de la Sección de Divulgación del Departamento de Comunicación y Relaciones Institucionales: Si no existe alguna otra pregunta, daríamos por finalizada esta conferencia de prensa. Muchas gracias, señora Presidenta, Autoridades del Banco de Guatemala y a todos ustedes representantes de los medios de comunicación.