

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

Ivar Romero, Director del Departamento de Comunicación y Relaciones Institucionales: Estimados representantes de los diferentes medios de comunicación que nos visitan, sean bienvenidos a la sala de prensa. Damos inicio de inmediato a esta conferencia convocada para esta tarde; como siempre, nos acompañan presidiendo esta mesa los licenciados: María Antonieta de Bonilla, Presidenta de la Junta Monetaria y del Banco de Guatemala; Julio Roberto Suárez Guerra, Vicepresidente de la Institución; Manuel Alonzo, Gerente General del Banco de Guatemala; Oscar Monterroso, Gerente Económico del banco central; y el doctor Juan Carlos Castañeda, Director del Departamento de Estudios Económicos. Aprovecho para recordarles que el único objetivo de esta conferencia de prensa es trasladar información sobre la decisión de Junta Monetaria con respecto a la tasa de interés líder de política monetaria. Dejo en el uso de la palabra a la licenciada de Bonilla.

Licenciada María Antonieta de Bonilla, Presidenta del Banguat: Muy buenas tardes, señores y señoras representantes de los medios de comunicación. Muchas gracias por atender esta conferencia de prensa que tiene como objetivo, como indicó el Director de Comunicación, dar información sobre la decisión adoptada hoy por la Junta Monetaria, con relación a la tasa de interés líder de política monetaria. En este sentido, me permito informarles que la Junta Monetaria decidió hoy, por mayoría, mantener

invariable la tasa de interés de política monetaria en 4.50%. A continuación los aspectos que la Junta Monetaria tomó en consideración para la adopción de la referida medida. En primer lugar, que las perspectivas de recuperación de la economía mundial continúan siendo favorables, aun con la actual crisis que están experimentando las economías del sur de Europa, que podría extenderse a otros países y regiones. Efectivamente y tal como se puede apreciar en las gráficas que se presentan, las perspectivas de crecimiento económico han continuado mejorando en general para la economía mundial y para los diferentes países y regiones y mejoraron ligeramente el último mes, en este caso usando la fuente de consenso de mercado. Para los Estados Unidos de América se presenta una estimación de crecimiento de 3.3%; para la Eurozona, que es la única región en donde se han deteriorado las expectativas de crecimiento del presente año y esto asociado a los problemas que están experimentando algunos países, como Grecia principalmente, y también Irlanda, España, Italia y Portugal, hay incertidumbre para los agentes económicos en cuanto a la capacidad de estas economías de poder cumplir con sus obligaciones, derivado de los altos niveles de endeudamiento y del déficit fiscal; y por ello se han deteriorado las expectativas de crecimiento, pero todavía apuntan a un crecimiento positivo de 1.1% para el presente año. En el caso de Japón, la última estimación presenta una mejora de un crecimiento de 2.4%, comparado con uno de 2.2% del mes anterior; para América Latina de 4.2%, también una mejora con relación al mes de abril. Para China un crecimiento de 10.3%, que también mejoró con respecto a la estimación que se tenía en abril, que era de 9.9%.

Por otra parte, vemos que las tensiones en los mercados financieros mundiales resurgieron, principalmente en mayo, debido a la creciente preocupación por los impagos potenciales en Europa, a los que hice referencia, a pesar de los planes de ajuste fiscal y de apoyo financiero a Grecia. Lo anterior generó un incremento importante en las primas de riesgo, medidas por los certificados de depósito de algunas economías de Europa, en este caso por el *Spread* de los *Credit Default Swap* que apunta el incremento que se observa en la gráfica, lo cual refleja que se han endurecido las condiciones financieras para obtener financiamiento en los mercados, principalmente en el caso de Grecia, pero también de las otras economías como Irlanda, Portugal, España e Italia.

Las tasas de interés de largo plazo disminuyeron en las principales economías, mientras que el riesgo de crédito aumentó asociado a la búsqueda de instrumentos más seguros. Precisamente en el caso de las tasas de interés de largo plazo de las economías avanzadas, como Estados Unidos de América, Alemania y Japón, los intereses se han reducido y esto es derivado de la gran demanda que hay en los mercados internacionales por este tipo de instrumentos que se consideran actualmente los instrumentos más seguros; también vemos un repunte en el *Ted Spread* que significa un encarecimiento, aunque moderado, para el financiamiento en el mercado internacional de las economías emergentes. Por su parte, las Notas del Tesoro de los Estados Unidos de América, a dos años, han registrado un incremento importante de precio, es decir, una reducción en su tasa de interés, lo que ha ocasionado una apreciación del dólar y una reducción de los índices accionarios, observada en los mercados bursátiles. En esta gráfica tenemos el

comportamiento del dólar respecto al euro y, como ustedes conocen, se ha registrado en los últimos meses una apreciación del dólar con relación al euro y también se ha observado una caída en los índices accionarios; en este caso estamos ilustrando el comportamiento del índice Dow Jones y del Euro Stoxx50, en ambos casos se registra una caída. También se ha registrado un aumento en el riesgo soberano de las economías emergentes y una disminución de sus índices accionarios. En este caso presentamos el EMBI Promedio Global y también se recoge este indicador para las economías de México, Perú, Brasil, Chile y Colombia, donde en general, observamos un encarecimiento, es decir, un aumento en el riesgo soberano de estas economías, que se traduce en un encarecimiento para la obtención de recursos en los mercados internacionales y una caída, aunque no tan pronunciada, en sus índices bursátiles que venían mostrando una recuperación, pero recientemente se observa esa caída.

La Junta Monetaria también consideró que en el ámbito interno, los diversos indicadores de la actividad económica evidencian un comportamiento más dinámico en el primer semestre del año. Podemos observar que indicadores, como el Índice Mensual de la Actividad Económica (IMAE) con información a mayo, siguen evidenciando una recuperación en la actividad económica. Así también las expectativas de crecimiento del Producto Interno Bruto del panel de analistas a quienes el Banco de Guatemala les realiza una encuesta mensualmente, han mejorado, tanto para 2010 como para 2011; mientras que para los departamentos técnicos del Banco de Guatemala que en mayo revisaron la proyección de crecimiento económico, tenemos una estimación de 1.7 a 2.5% para el presente año, es decir, mejorándola con relación a la que se había estimado a finales del año

pasado, que era de un crecimiento de entre 1.3 y 2.1%. Este comportamiento más dinámico también se confirma cuando analizamos el comportamiento que han tenido las exportaciones hasta el mes de abril, con un crecimiento de 16.8%; y también en el caso de las importaciones con una recuperación importante, un crecimiento de 20.2% al mismo mes. Por su parte, los ingresos tributarios también continuaron mostrando mayor dinamismo y a mayo registraron un crecimiento de 9.2%, resaltando el crecimiento del IVA tanto doméstico, como el IVA de importaciones.

La Junta Monetaria tomó también en consideración que tanto las proyecciones como las expectativas de inflación continúan evidenciando ciertas presiones inflacionarias, tanto para 2010 como para 2011. En este caso tenemos las proyecciones de inflación total para finales del presente año que se sitúan en 6.12%, prácticamente el mismo nivel de mayo o bastante similar; y también en el caso de 2011, unas proyecciones de inflación de 5.85%. Lo anterior, no obstante la reducción que se observó en el ritmo inflacionario por segundo mes consecutivo; si recordamos, en los primeros meses del año veníamos con un comportamiento de la inflación más dinámico y con crecimientos de la inflación mensual arriba del promedio y esto, como explicamos en su oportunidad, obedeció a choques externos, por el comportamiento del precio del petróleo en el mercado internacional durante los primeros meses del año y también por choques internos, por la sequía que experimentó el país el año pasado, por lo que en los primeros meses de este año se observaron incrementos en los precios de algunos vegetales y legumbres. En abril observamos ya un comportamiento de la inflación de menos 0.1% y entonces se redujo el ritmo inflacionario; y en mayo se observó

nuevamente una variación negativa de 0.1% y un retroceso adicional en el ritmo inflacionario hasta situarse en 3.51% a mayo de 2010 en términos interanuales; no obstante, se puede observar que las proyecciones se mantuvieron prácticamente invariables y esto es así porque se ha incorporado el posible impacto de la tormenta tropical *Agatha* y de la erupción del volcán de Pacaya que podría incidir en el comportamiento de la inflación, principalmente en el presente mes y también entonces afectar en alguna medida la trayectoria de la inflación para finales de año. En el caso de la inflación subyacente, la última proyección apunta a un nivel de inflación de 5.08% para finales del presente año; y de 4.77% para 2011; en ambos casos ligeramente superior que el mes anterior, pero dentro del rango de la meta establecida para ambos años por la Junta Monetaria. ¿Qué ha ocurrido con las expectativas de inflación? Las expectativas de inflación se habían incrementado en los primeros meses del año, asociado, en buena medida, al comportamiento que estaba teniendo la inflación. Sin embargo, registraron una disminución en el último mes, en mayo, situándose en 5.96% para el presente año y en 6.53% para el próximo año; esas son las expectativas de los agentes económicos que se miden por medio de las encuestas al panel de analistas privados. La Junta Monetaria también tomó en consideración que los resultados del corrimiento del Modelo Macroeconómico Semiestructural aún muestran una brecha negativa del producto y que la tasa del crecimiento del crédito bancario al sector privado continúa siendo modesta, por lo que aún persistirían menores presiones inflacionarias por el lado de la demanda agregada. Efectivamente, podemos observar en la gráfica que, conforme al Modelo Macroeconómico Semiestructural, se pronostica una brecha negativa para

2010 y una brecha ligeramente positiva para 2011. En cuanto al crédito bancario al sector privado total, tenemos que al 18 de junio éste se mantiene por debajo del piso del corredor estimado, con un crecimiento de 1.2% en términos interanuales; respecto al crédito en moneda nacional éste está creciendo a una tasa interanual de 6%, mientras que en moneda extranjera se mantiene con una variación negativa de 10.5%. Es importante mencionar que se ha observado que dado que la liquidez en general se normalizó en los mercados internacionales, también los agentes económicos tienen la opción nuevamente de recurrir al financiamiento externo de bancos del exterior o de proveedores, dado que las importaciones están creciendo un 20%. Por tal razón, se esperaría un comportamiento más dinámico del crédito en moneda extranjera; sin embargo, este se mantiene con una tasa negativa de variación; y cuando se analiza la balanza cambiaria, sí se observan mayores flujos de capital privado, particularmente de préstamos al sector privado, y por eso se estima que actualmente hay financiamiento proveniente del exterior, mayor al que se observaba el año pasado.

La Junta Monetaria consideró que la política monetaria debe reaccionar a los choques de oferta inflacionarios y desinflacionarios que se han registrado en los primeros cinco meses de 2010, así como a los que se deriven de la tormenta tropical *Agatha*, cuando haya evidencia de que sus efectos están contaminando las expectativas inflacionarias. Esto quiere decir que cuando hay impactos en la inflación en el corto plazo, que se derivan de choques externos o de choques internos, no se debe de sobre reaccionar en materia de política monetaria, pero sí darle un seguimiento muy estrecho, sobre todo al comportamiento de las expectativas de inflación para que si en determinado

momento se observa que éstas se están incrementando en forma acelerada, entonces en ese momento es oportuno actuar en materia de política monetaria. Como ejemplo tenemos dos gráficas que ilustran lo que fue el impacto en los precios, cuando aconteció el huracán *Mitch* en 1998, así como con la tormenta tropical *Stan* en 2005. En ambos casos observamos que se registró en el mes en el que se dio el efecto, una inflación de alrededor de un punto porcentual arriba de la inflación promedio para ese mes.

Finalmente, es importante destacar que la Junta Monetaria indicó que se continuará observando la evolución del balance de riesgos de inflación, para lo cual se dará seguimiento estrecho a las principales variables e indicadores macroeconómicos relevantes, tanto internos como externos, especialmente al comportamiento de la inflación subyacente y de las expectativas de inflación, 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, muchas gracias por su atención y con mucho gusto si tuvieran alguna pregunta, tendríamos ahora el espacio para poder atenderles.

Ivar Romero, Director del Departamento de Comunicación y Relaciones Institucionales: Muchas gracias licenciada de Bonilla, únicamente recuerdo a ustedes que tenemos un micrófono disponible en la sala para que puedan hacer sus preguntas, agradeciendo a ustedes si pudieran presentarse al inicio de las mismas, gracias.

Lorena Álvarez, El Periódico: Licenciada, con esto ¿en cuántas sesiones no se ha movido la tasa?, digamos se han tenido ya diferentes sesiones pero el tema del crédito no ha

reaccionado y otras cosas que uno esperaba que fuera más activa la política monetaria y no se ha visto. Una segunda pregunta, si nos pudiera adelantar un comentario con respecto al cambio de ministro de finanzas, que el Presidente anunció esta tarde el nombramiento de Edgar Balsells en ese cambio, en sustitución de Juan Alberto Fuentes Knigt.

Licenciada María Antonieta de Bonilla, Presidenta del Banguat: En lo que va del presente año la Junta Monetaria se ha reunido en cuatro oportunidades para analizar y tomar una decisión con relación a la tasa de interés líder de política monetaria y ha dispuesto mantener la tasa invariable y de hecho esto es así desde agosto del año pasado. Esto ha tenido que ver con las razones que se han explicado en cada una de esas sesiones, así como en la del día de hoy; haciendo un análisis del balance de riesgos de inflación, tanto del entorno externo como interno y tomando en cuenta factores como las perspectivas de un crecimiento más dinámico a nivel mundial en el presente año y también a nivel de país. También tomando en cuenta el comportamiento de otros indicadores, como el crédito al sector privado, como la brecha del producto y sobre todo analizando el comportamiento que ha tenido la inflación; si se recuerdan, el año pasado, derivado de la gran crisis económica y financiera mundial se dio una caída de precios de las principales mercancías en el mercado internacional, se produjo un realineamiento de precios, luego de los importantes incrementos registrados sobre todo en el primer semestre del año 2008 y esto influyó también en el comportamiento de la inflación interna y luego observamos una desaceleración importante de la inflación, respondiendo también a una menor demanda interna tomando en cuenta que nuestra economía el año pasado habría crecido sólo un

0.6% y por ese motivo a finales de año la inflación cerró en -0.28%. Para este año, estamos observando un crecimiento más dinámico de la actividad económica del país y también hemos observado algunos choques externos e internos de precios, el tema del comportamiento con alguna volatilidad en el precio del petróleo y por otra parte, la sequía por la que atravesó el país el año pasado incidió en los precios de algunos productos, reflejándose en los primeros meses del año.

Esperaríamos que la inflación, aun con los recientes impactos de la erupción del volcán Pacaya y de la tormenta tropical *Agatha*, se pueda mantener dentro del rango meta establecido por la Junta Monetaria. También hemos indicado, creo que en el comunicado anterior y también en el análisis que se realizó en esta oportunidad, así como en el informe más reciente que se presentó a la Junta Monetaria, que los departamentos técnicos del Banco de Guatemala han sido de la opinión que los espacios para posturas más flexibles de política monetaria se están agotando, de hecho ya hemos observado, por lo menos en el caso de tres países de América Latina, que han comenzado a realizar ajustes hacia el alza en las tasas de interés de política monetaria. En el caso de Guatemala, consideramos que todavía no es el momento para realizar ajustes hacia el alza, precisamente porque si bien variables como el IMAE, evidencian un crecimiento mayor al del año pasado, todavía hay otras variables como el crédito al sector privado que se mantienen con un crecimiento muy moderado; o en el caso de la brecha del producto que se mantiene con un nivel negativo. Por esos motivos se considera que todavía no es el momento, pero ciertamente ya hay mayores presiones inflacionarias.

Con respecto al tema del crédito en moneda nacional, está creciendo un 6%, y cabe decir que los recursos, la liquidez que ha estado disponible, ha sido significativa, tanto es así que esto se ha reflejado en la gran demanda que se ha registrado para la colocación de bonos del tesoro, debido a que hay suficientes recursos líquidos y las tasas de interés promedio ponderadas en el sistema bancario han continuado manifestando una ligera tendencia hacia la baja; entonces pareciera, según la información recabada y los análisis realizados, que continúa siendo un problema más por el lado de la demanda, pero también porque habría otras fuentes alternas de financiamiento para la actividad económica, por ejemplo provenientes del exterior. Hemos observado mayores flujos de capital privado, más financiamiento de bancos extranjeros en condiciones bastante adecuadas y, posiblemente, una repatriación de capitales y financiamiento de compromisos con capitales propios. Este es un tema que corresponderá continuar monitoreando. No obstante, es importante recalcar que ha habido suficientes recursos para financiamiento que tenemos un crecimiento de exportaciones de 16.8% y de importaciones de 20%. O sea, se han podido financiar de tal manera que la postura, en este momento, ha sido de mantener invariable la tasa; pero como indiqué, los espacios para flexibilizar adicionalmente la política monetaria prácticamente se han agotado o no se están presentando, eso con relación a la primera pregunta. Con relación al segundo tema, es una noticia bastante reciente y si estos cambios ya son confirmados, lo que nosotros esperamos, como banco central, es continuar trabajando de forma coordinada con el Ministerio de Finanzas Públicas. Ustedes saben que tenemos una comisión técnica que se reúne semanalmente y también tenemos reuniones periódicas de

alto nivel, esto con el propósito de mantener una estrecha coordinación entre la política monetaria y fiscal, que es fundamental para el mantenimiento de la estabilidad macroeconómica del país y consideraríamos que vamos a continuar con esa coordinación.

Leonel Díaz, Prensa Libre: Licenciada, no sé si ustedes tienen algún monto, alguna idea de cuánto es el capital o los préstamos que han podido ingresar del extranjero para financiamiento al país; o si tienen alguna al respecto. Por otro lado, el FMI en la última revisión que hizo habla del tema que usted recién abordó sobre los espacios para una política un poco más relajada y hablan, aconsejan, que si bien la política, a criterio de ellos, ha estado bien, que en el futuro podría ser más restrictiva, ¿podemos prever en el futuro una política monetaria restrictiva por parte del banco central dadas las revisiones?; y número 3, ¿cuáles creen que son los desafíos que se enfrentan como país, en el seno de la Junta Monetaria, con la llegada de un nuevo ministro de finanzas.

Licenciada María Antonieta de Bonilla, Presidenta del Banguat: Con respecto a si tenemos el monto de recursos, hay aproximadamente US\$569.0 millones en préstamos al sector privado que habrían ingresado en el presente año, comparado con uno de US\$496.0 del año anterior, es decir, alrededor de unos 80 millones más este año, esa es una de las fuentes. Habría que analizar también otros flujos de capital privado que, con mucho gusto, la información específica la podría proporcionar el Gerente Económico, pero sí es una recuperación en general de flujos de capital privado y en materia de préstamos. Con respecto a recomendaciones del Fondo Monetario Internacional, evidentemente ellos se refieren a si surgieran presiones

inflacionarias importantes hacia adelante que pudieran afectar la trayectoria de la inflación y las expectativas de inflación; y es obvio que si eso ocurriera habría que actuar en materia de política monetaria, pero eso no es algo que podamos anticipar en este momento; como había explicado, observamos en los primeros tres meses del año alguna presión inflacionaria, principalmente por los choques internos y algunos externos, luego se desaceleró la inflación en abril y mayo pero a finales, precisamente de mayo, se dieron los dos desastres naturales. Entonces lo que es importante es monitorear las variables permanentemente, tanto las variables relevantes del entorno externo y del entorno interno, y analizar el comportamiento de las expectativas de inflación y de los pronósticos y de las proyecciones para poder actuar oportunamente. En general, cuando una economía comienza a crecer más allá de su potencial de crecimiento, entonces es cuando se dice que podría comenzarse a generar un sobrecalentamiento y presiones de demanda agregada inflacionarias, pero actualmente, conforme el Modelo Macroeconómico Semiestructural para el presente año, la brecha del producto todavía se mantendría negativa, aunque menos negativa que la que teníamos hace un año; y para el segundo semestre del próximo año sí ya estaría ligeramente positiva. Entonces es una variable relevante que tenemos que monitorear. Otra tiene que ver con el crédito al sector privado, actualmente el crecimiento es de sólo 1.2% y en moneda nacional de 6.0%; de tal manera que se considera que actualmente están relativamente contenidas las presiones inflacionarias por el lado de la demanda agregada interna y que es realmente por donde cabe el accionar de la política monetaria, y también para evitar contaminación de precios en la economía cuando hay un choque externo o

interno y que esto se comience a reflejar en expectativas de inflación muy altas, no sólo en el corto plazo, sino que en el mediano plazo, entonces esa es otra de las variables relevantes. Pero esta recomendación, es una recomendación en general y sobre todo en un contexto en donde sabemos que a partir del presente año comienza una reactivación a nivel mundial, regional y de cada uno de los países, y que cada país tendrá que tener su monitoreo y determinar en qué momento tomará acciones, haciendo un análisis integral de variables externas e internas que, como indiqué, ya en América Latina hay tres países que comenzaron a realizar ajustes hacia el alza en su tasa de interés, pero eso tiene que ver con su propio análisis y su propio balance de riesgos, así como con sus estimaciones de crecimiento económico. La tercera pregunta, relacionada con los desafíos en el seno de la Junta, es importante recordar que el Banco de Guatemala tiene un objetivo fundamental y una política monetaria, cambiaria y crediticia aprobada por la Junta Monetaria para el año, con una meta de inflación establecida tanto para 2010 como para 2011 y los instrumentos que implementa para el cumplimiento de esas metas, de tal manera que la Junta Monetaria hace los análisis integrales que corresponden para la toma de decisiones respectivas y en ese sentido ha habido integración de nuevos ministros; participan en la Junta Monetaria, las carteras de Finanzas, de Economía y de Agricultura y obviamente cuando ha habido un nuevo ministro, éste se integra y se incorpora a la Junta Monetaria y comienza a participar de los análisis y las discusiones, pero la Junta Monetaria, como es un cuerpo colegiado, toma sus decisiones como tal y, sobre todo, en función del cumplimiento del objetivo fundamental del Banco de Guatemala.

Leonel Díaz, Prensa Libre: ¿Ya tienen una fecha específica de cuando se va a empezar a trabajar lo del PIB trimestral?

Licenciada María Antonieta de Bonilla, Presidenta del Banguat: Bueno ése es un trabajo que está bastante avanzado, no les podría todavía anticipar una fecha exacta de cuándo podríamos comenzar a utilizar esa información y a publicarla, pero esperamos en un futuro cercano poder ponerlo a disposición. Habíamos anticipado el segundo semestre de este año y se mantendría ese período.

Ivar Romero, Director del Departamento de Comunicación y Relaciones Institucionales: Bien, agradecemos a ustedes su presencia y les deseamos una feliz tarde; gracias también a las Autoridades del Banco de Guatemala.