

**FONDO MONETARIO INTERNACIONAL**  
**GUATEMALA—DECLARACIÓN FINAL DE LA MISIÓN SOBRE EL ARTÍCULO IV**  
**MAYO 20, 2013**

*El presente documento resume los hallazgos y conclusiones preliminares de la misión que visitó Guatemala del 9 al 20 de mayo para llevar a cabo la Consulta del Artículo IV. La misión agradece a las autoridades guatemaltecas la cooperación y el diálogo abierto brindados.*

**EVOLUCIÓN RECIENTE, PERSPECTIVAS Y RIESGOS**

1. **El desempeño económico de Guatemala se ha mantenido sólido desde la crisis financiera mundial de 2008-9.** La actividad económica se recuperó rápidamente, tras la crisis incentivada tanto por las exportaciones netas como por la demanda interna. La actividad económica se está acercando a su potencial y las políticas macroeconómicas mantienen un curso prudente, inclusive con déficits fiscales en descenso –todo lo cual redundando en una baja inflación. El sistema financiero se manifiesta robusto.

2. **La evolución económica desde la Consulta del Artículo IV de 2012 ha sido positiva.**

- ***El crecimiento ha sido sólido, convergiendo hacia su tendencia.*** Recuperándose de la crisis financiera mundial y los desastres naturales de 2010, la actividad económica aumentó un 4¼ por ciento en 2011. La expansión económica se desaceleró al 3 por ciento en 2012, apuntalada por la robusta demanda interna y cercana al potencial estimado de aproximadamente 3½ por ciento.
- ***La inflación cayó en 2012, pero ha comenzado a aumentar.*** A medida que los precios de las materias primas se fueron estabilizando y las presiones en la demanda interna fueron disminuyendo, la inflación disminuyó sustancialmente en 2012, terminando en un 3.4 por ciento en diciembre. No obstante, en abril de 2013, la inflación subió a 4.1 por ciento, siempre dentro del rango meta del banco central.
- ***La situación del sector externo continua siendo satisfactoria.*** El déficit por cuenta corriente cayó por debajo del 3 por ciento del PIB en 2012 (desde 3½ por ciento del PIB en 2011) –debido a que el leve deterioro de los precios de las exportaciones tradicionales fue más que compensado por una fuerte recuperación desde las transferencias desde los EEUU, así como ingresos más altos procedentes de los factores de producción, todo esto enmarcado en un crecimiento moderado de los valores de importación. Las reservas internacionales netas son consistentes con los indicadores cuantitativos de adecuación en reservas. En términos generales, la competitividad es apropiada, aún cuando se perciben algunas señales de erosión.

3. **Las perspectivas, en términos generales, se consideran también positivas.** Dentro de nuestro escenario básico, se espera que el crecimiento aumente hasta llegar a 3½ en 2013 y 2014, alcanzando su tasa potencial, respaldado por una demanda interna boyante y un crédito al sector privado saludable. La inflación continuará en la mitad superior del rango meta del banco central en 2013-14, para converger posteriormente hacia el centro de dicha banda. A mediano plazo, el déficit externo por cuenta corriente caería al 2.6 por ciento del PIB, ampliamente financiado por inversión extranjera directa y otros flujos de capital. Se espera cierta consolidación fiscal, con una estabilización del déficit del gobierno central en 2¼ por ciento del PIB y una lenta elevación de la deuda pública que llegaría al 28 por ciento del PIB en 2018.

4. **Estas proyecciones están sujetas a riesgos a la baja a raíz de las incertidumbres mundiales y de las restricciones en la política interna.** A corto plazo, un crecimiento más bajo de lo esperado en los EEUU tendría repercusiones adversas que se transmitirían por vía del comercio y de las remesas. Adicionalmente, un aumento en la aversión mundial al riesgo podría limitar el acceso a los mercados internacionales de capital. Los riesgos internos podrían aumentar como consecuencia de problemas en la implementación de la política fiscal, incluyendo una reversión de los elementos clave de la reforma fiscal de 2012, o la introducción de nuevos incentivos fiscales. A más largo plazo, la persistencia de una insuficiente movilización de recursos podría impedir inversiones en capital físico y humano.

## POLÍTICAS

### *Política Fiscal*

5. **El déficit fiscal continuó disminuyendo en 2012, pero no lo suficientemente como para evitar un incremento en la razón de deuda pública.** El déficit del gobierno central cayó ligeramente por debajo del 2½ por ciento del PIB en 2012, por debajo del 2¾ por ciento registrado en 2011. Su consolidación fue debida a la contención del gasto. La deuda pública, sin embargo, continuó su tendencia al alza expresada en términos del PIB y es comparativamente alta en relación con los ingresos fiscales.

6. **Los intentos de reforma fiscal estructural han sufrido reveses y retrasos.** Los recursos legales contra el paquete de reforma fiscal aprobado el año pasado —con un rendimiento de 1-1½ del PIB— se han acumulado ante la Corte de Constitucionalidad. Hasta ahora, estos recursos no han prosperado, si bien las incertidumbres asociadas a los mismos han contribuido a mermar la recaudación fiscal y las posibles enmiendas podrían erosionar los ingresos fiscales. Adicionalmente, la implementación de la reforma ha sufrido problemas en la administración fiscal y de aduanas, que han sufrido mermas en la recaudación de impuestos. Un anteproyecto de Ley de Competitividad, presentada al congreso por el Presidente, concede incentivos fiscales a compañías radicadas fuera de la Ciudad de Guatemala, que podrían introducir costos fiscales nada despreciables en el mediano plazo. Los atrasos en los pagos internos llegaron a un pico en 2010 y continúan sin resolverse.

7. **La posición fiscal neutra esperada para 2013 es adecuada desde el punto de vista del manejo de la demanda.** El presupuesto para el 2013 tenía como meta un déficit del gobierno central que ascendía a 2½ del PIB. El sub-rendimiento tributario acumulado y los retrasos en los desembolsos de algunos créditos multilaterales se equilibrarán con un menor gasto en capital, bienes y servicios, y transferencias. Por ende, proyectamos un déficit del gobierno central aproximadamente neutro de 2¼ por ciento del PIB en 2013, un nivel apropiado apropiada a la luz de una brecha de producción virtualmente cerrada y un crecimiento proyectado en su potencial.

8. **La misión, sin embargo, hace hincapié en que los aumentos continuados en la carga de la deuda pública constituyen una fuente de vulnerabilidad.** Aun cuando la ratio de deuda pública sobre PIB sea comparativamente baja, ésta ha ido aumentando a partir de la crisis de 2008 y continuará creciendo a mediano plazo. La misión opina que Guatemala no puede confiar en financiar con deuda políticas expansionistas contra-cíclicas prolongadas, porque los riesgos de financiamiento podrían aumentar, especialmente a la luz de sus altos coeficientes de deuda a ingreso. A medida que el país tenga más acceso a los mercados internacionales, la exposición a riesgos de renovación y de tipo de cambio también podría aumentar a mediano y largo plazo. Además, la carencia de profundidad en el mercado financiero interno, así como las rigideces que restringen el acceso a financiamiento oficial en divisas, proporcionan una cobertura muy débil ante picos en la aversión mundial al riesgo.

9. **Por lo tanto, la sostenibilidad fiscal debe reforzarse en el mediano plazo.** La estabilización de la ratio de deuda sobre PIB en su nivel actual requeriría una mejora permanente en el balance primario de 1 por ciento del PIB –la brecha de sostenibilidad. Esta brecha sería incluso mayor si se tomara en consideración el déficit actuarial en el sistema de seguro social. Sin embargo, consideramos que no se requiere un ajuste inmediato, puesto que la producción no rebasa su potencial, las continuas incertidumbres mundiales exacerbaban los riesgos de crecimiento y no hay limitaciones financieras urgentes. No obstante, la misión recomienda que, a partir de 2014 se inicie un ajuste gradual, limitado al principio y distribuido a lo largo de varios años, que permita llegar al equilibrio óptimo entre sostenibilidad y crecimiento. En este sentido, la misión entiende que los planes fiscales a mediano plazo de las autoridades guatemaltecas ya prevén una reducción gradual de la brecha de sostenibilidad.

10. **La misión insta a emprender esfuerzos adicionales a fin de movilizar ingresos fiscales más allá de las necesidades de consolidación.** Se requerirán mayores ingresos fiscales para apoyar el gasto público prioritario y alcanzar la sostenibilidad a largo plazo. Nos pronunciamos específicamente a favor de una reducción de gastos tributarios y de la armonización de las tasas de IVA con las prevalentes en la región. En lo que atañe al anteproyecto de Ley de Competitividad, la misión advierte que, en otros países, iniciativas similares ocasionaron frecuentemente una erosión en los ingresos fiscales. Al mismo tiempo, dichas iniciativas tuvieron una eficacia dudosa en cuanto a la estimulación de inversiones. Otras áreas potenciales de acción incluyen: (i) disminuir el grado de los ingresos fiscales

preasignados; (ii) fortalecer la administración tributaria y de aduanas; y (iii) reducir la informalidad.

11. **Adicionalmente es imprescindible mejorar la eficiencia del gasto público y reforzar el marco fiscal.** Las enmiendas recomendadas por el FMI a la Ley Orgánica del Presupuesto mejorarían la transparencia y la eficiencia del gasto público y ayudarían a reasignar recursos a áreas prioritarias. Las reformas también deberían dirigirse a aumentar la flexibilidad en la aprobación de financiamiento oficial y prevenir la sub-ejecución del gasto prioritario respaldado por instituciones financieras multilaterales. Sería deseable un avance más expedito en la aprobación del paquete de transparencia que se encuentra ante el congreso desde el año pasado, así como en la implementación del presupuesto basado en resultados. La misión reitera la necesidad de mejorar la gestión financiera pública a fin de evitar los atrasos internos, finalizar una estimación confiable de los mismos y establecer una estrategia para su liquidación.

### ***Política Monetaria***

12. **La misión apoya el reciente endurecimiento de la política monetaria.** Después de haber reducido la tasa de política en 50 pb en junio de 2012 (a 5 por ciento), el banco central la mantuvo sin cambios hasta fines de abril de 2013, cuando la subió en 25 pb. Dado el aumento de la inflación, las mayores expectativas inflacionarias, el fuerte crecimiento del crédito al consumo y las presiones de demanda, el aumento de abril en la tasa fue prudente. Las autoridades deberían de continuar vigilantes para continuar incrementando la tasa de política y absorber excesos de liquidez en caso se mantengan las presiones inflacionarias.

13. **La reforma del marco de la política monetaria debe mantenerse enfocado en el anclaje de una inflación baja y estable.** Si bien es cierto que la inflación anual de Guatemala está por debajo de los países de la región y que se encuentra dentro del rango meta, los canales de transmisión de la política monetaria continúan débiles, con efectos significativos en la transmisión de precios de las materias primas. La misión cree que, con el fin de reforzar la inflación como objetivo primario de la política monetaria, es necesario fortalecer gradualmente la flexibilidad de la tasa de cambio. En este sentido, la misión considera positiva la moderada ampliación del margen de fluctuación usado para determinar la intervención en la tasa de cambio aprobada a fines de 2012, así como la disminución en el nivel de intervención asociada a la misma. Al mismo tiempo, observamos que ésta última continúa siendo significativa, mientras que la flexibilidad de la tasa de cambio continúa bastante baja en comparación con la región. Sería útil desarrollar mercados de deuda pública y de valores privados, lo que facilitaría las operaciones monetarias. Como requisito previo, habría que finalizar y aprobar el anteproyecto de Ley de Mercados de Capital, de conformidad con las mejores prácticas de la OICV.

### ***Políticas Financieras***

14. **Aun cuando el sistema financiero se muestra sólido, es recomendable mantener una estrecha vigilancia del rápido crecimiento del crédito al sector privado.** Los bancos son rentables, líquidos, bien capitalizados y tienen financiamiento nacional; al mismo tiempo, la morosidad es baja y totalmente provisionada. El crédito al sector privado en términos de participación del PIB se sitúa por encima de los niveles pre-crisis y la dolarización del crédito, ya de por sí bastante alta, ha ido creciendo. Si bien no existen preocupaciones inmediatas, la misión hace la advertencia de que un período continuo de altas tasas de expansión crediticia podría socavar la estabilidad del sistema financiero.

15. **Las reformas clave al sistema financiero han avanzado y la misión insta a continuar el fortalecimiento regulatorio.** Las enmiendas pendientes a la Ley del Sector Bancario y la Ley Orgánica del Banco Central se aprobaron en 2012 y entraron en vigor en abril de 2013. Se espera que su implementación reduzca los riesgos de operaciones fuera de plaza y créditos relacionados, que fortalezca la supervisión y la implementación de medidas de la superintendencia de bancos, y que mejore la red de seguridad bancaria así como los procedimientos de resolución. En 2012 Guatemala fue reclasificada en la “lista blanca” de la OCDE y la misión insta a las autoridades guatemaltecas a promover la adopción del anteproyecto de Ley de Secreto Bancario, así como otras medidas para combatir el lavado de dinero. Guatemala está bien posicionada para aplicar componentes clave de Basilea III y cumple con la mayoría de lineamientos del marco de Basilea I. La misión apoya el plan de las autoridades para continuar fortaleciendo la supervisión basada en riesgos.

***Reformas Estructurales y Combate de la Pobreza***

16. **Guatemala ha avanzado en el camino hacia las MDM, pero la pobreza y la delincuencia se han generalizado.** Se han alcanzado avances entre modestos y altos en 12 de las 16 Metas de Desarrollo del Milenio: la pobreza extrema ha disminuido ligeramente; la escolarización ha aumentado (si bien a partir de niveles bajos); y la mortalidad materna ha caído. Sin embargo, un tercio de la población tiene un consumo dietario energético por debajo del mínimo y la desnutrición crónica está generalizada en niños de menos de 5 años de edad. Al mismo tiempo, existe un alto nivel de informalidad y una grave situación de inseguridad.

17. **Es necesario aumentar el gasto social bien dirigido y las reformas estructurales.** El gasto social en Guatemala es demasiado bajo, dejando al margen necesidades críticas de la sociedad. Aparte de las ventajas asociadas a la reducción de la pobreza y del hambre, las medidas tomadas por el sector público tienen el potencial de mejorar los indicadores sociales que afectan la productividad del país. Existe mucho margen para mejorar la competitividad a través de reformas estructurales que mejoren el ambiente de negocios y reduzcan la violencia y la impunidad.

Tabla 1. Guatemala: Indicadores económicos y sociales

I. Indicadores demográficos y sociales							
Población 2010 (millones)	14 Índice de Gini (2006)						54
Porcentaje de la población indígena (2006)	38 Esperanza de vida al nacer (2009)						71
Porcentaje de la población por debajo del umbral de pobreza (2006)	51 Tasa de analfabetismo en los adultos (2006)						26
Clasificación en el Índice de Desarrollo de PNUD (2011; de 187)	131 PIB per cápita (US\$, 2011)						3,236
II. Indicadores económicos							
	2008	2009	2010	2011	Est.		Proy.
					2012	2013	2014
(Variación porcentual anual)							
<b>Ingreso y precios</b>							
PIB real	3.3	0.5	2.9	4.2	3.0	3.5	3.5
Precios al consumidor (fin de período)	9.4	-0.3	5.4	6.2	3.4	4.8	4.8
<b>Sector monetario</b>							
M2	7.6	10.0	11.3	10.7	9.8	10.5	10.2
Crédito al sector privado	11.0	1.1	5.7	14.1	17.7	16.0	14.0
(Porcentaje del PIB, salvo indicación en contra)							
<b>Ahorro e Inversión</b>							
Inversión interna bruta	16.4	13.1	13.9	15.1	14.4	14.7	14.8
Sector privado	13.2	9.1	11.2	11.9	12.3	12.1	12.1
Sector público	3.2	3.9	2.7	2.9	2.3	2.6	2.7
Ahorro nacional bruto	12.8	13.8	12.6	11.8	11.6	11.6	11.7
Sector privado	10.4	12.6	12.7	11.3	11.2	10.8	11.0
Sector público	2.4	1.2	-0.1	0.5	0.3	0.7	0.7
Ahorro externo	3.6	-0.7	1.4	3.4	2.9	3.1	3.0
<b>Sector externo</b>							
Saldo por cuenta corriente	-3.6	0.7	-1.4	-3.4	-2.9	-3.1	-3.0
Balanza comercial (bienes)	-14.2	-8.9	-10.3	-10.4	-11.4	-11.6	-11.7
Exportaciones	20.0	19.3	20.6	22.1	20.1	19.4	18.8
Importaciones	-34.3	-28.2	-31.0	-32.5	-31.4	-31.0	-30.5
de las cuales: petróleo y lubricantes	-6.8	-5.5	-5.7	-6.5	-6.3	-6.0	-5.7
Otros (neto)	10.6	9.6	9.0	7.1	8.5	8.5	8.7
de los cuales: remesas	11.3	10.5	10.0	9.2	9.8	9.8	9.9
Cuentas de capital y financiera	3.7	0.5	3.8	4.3	5.2	4.7	3.3
Sector público	0.3	2.1	1.5	0.1	1.5	1.6	0.4
Sector privado	3.4	-1.6	2.4	4.2	3.8	3.1	2.8
de los cuales: IED	1.9	1.5	1.9	2.1	2.3	2.4	2.4
Errores y omisiones	0.7	0.0	-0.8	-0.5	-1.4	0.0	0.0
Saldo global	0.9	1.3	1.6	0.4	1.0	1.6	0.2
<b>Reservas internacionales netas</b>							
(Saldo en meses de importaciones de bienes y servicios del próximo año)	4.2	3.8	3.7	3.8	3.9	4.2	4.1
(Saldo con respecto a la deuda a corto plazo con vencimiento residual)	1.6	2.0	1.9	1.9	1.7	2.0	2.0
<b>Finanzas públicas</b>							
<b>Gobierno central</b>							
Ingresos	12.0	11.1	11.2	11.6	11.6	12.1	12.3
Gastos	13.6	14.2	14.5	14.4	14.0	14.3	14.6
Gasto corriente	9.9	10.7	11.0	10.8	11.1	11.1	11.3
Gasto de capital	3.7	3.5	3.6	3.6	2.9	3.2	3.3
de los cuales: reconstrucción	n.d.	n.d.	0.2	0.6	0.0	0.0	0.0
Saldo primario	-0.3	-1.7	-1.8	-1.3	-0.9	-0.7	-0.7
Saldo global	-1.6	-3.1	-3.3	-2.8	-2.4	-2.2	-2.3
Saldo global (sin reconstrucción)	n.d.	n.d.	-3.1	-2.2	n.d.	n.d.	n.d.
Financiamiento del saldo del gobierno central	1.6	3.1	3.3	2.8	2.4	2.2	2.3
Financiamiento externo neto	0.3	1.3	1.5	0.1	1.5	1.6	0.4
Financiamiento interno neto	1.3	1.8	1.8	2.7	0.9	0.6	1.9
de los cuales: uso de los depósitos del gobierno	0.8	0.4	-0.1	0.4	0.5	0.1	0.0
<b>Saldo del resto del sector público no financiero</b>	0.9	0.4	0.5	0.4	0.4	0.4	0.4
<b>Sector público no financiero combinado</b>							
Saldo primario	0.6	-1.3	-1.3	-0.9	-0.5	-0.3	-0.3
Saldo global	-0.7	-2.8	-2.8	-2.4	-2.0	-1.8	-1.9
<b>Deuda del sector público no financiero</b>							
Externa	20.4	23.3	24.4	23.9	24.6	25.1	26.0
Interna	11.5	13.4	13.4	11.8	12.6	13.6	13.3
Interna	8.9	9.9	11.0	12.1	11.9	11.5	12.6
<b>Partidas Informativas:</b>							
PIB (miles de millones de US\$)	39.1	37.7	41.3	47.7	50.4	53.9	57.1

n.d.: No disponible

Fuentes: Banco de Guatemala, Ministerio de Finanzas, y estimaciones y proyecciones del personal técnico del FMI.