

**FONDO MONETARIO INTERNACIONAL**  
**GUATEMALA: CONCLUSIONES PRELIMINARES DE LA MISIÓN DE**  
**CONSULTA DEL ARTÍCULO IV DE 2016**  
**31 DE MAYO DE 2016**

En una Declaración final se describen las conclusiones preliminares del personal técnico del FMI al término de una visita oficial (o ‘misión’), realizada en la mayoría de los casos a un país miembro. Las misiones se llevan a cabo ya sea como parte de consultas periódicas (por lo general anuales) dentro del marco del [Artículo IV](#) del Convenio Constitutivo del FMI, en el contexto de una solicitud de uso de los recursos del FMI (es decir, un préstamo del FMI), como parte de las conversaciones sobre programas supervisados por el personal, o como componente de otros estudios de la situación económica que lleva a cabo el personal.

Las autoridades han otorgado su consentimiento a la publicación de esta declaración. Las opiniones expresadas en esta declaración son las del personal técnico del FMI y no representan necesariamente las del Directorio Ejecutivo. Sobre la base de las conclusiones preliminares de esta misión, el personal técnico elaborará un informe que, una vez aprobado por la Gerencia, será presentado al Directorio Ejecutivo del FMI para debate y decisión.

*Esta nota resume los hallazgos y recomendaciones preliminares de la misión que visitó Guatemala del 18 al 31 de mayo para realizar la Consulta del Artículo IV de 2016. La misión agradece a las autoridades guatemaltecas por su sobresaliente cooperación y diálogo franco.*

#### **CONTEXTO Y ENFOQUE DE LA CONSULTA**

1. **La consulta sobre el Artículo IV se realizó en la coyuntura de un combate sin precedentes contra la corrupción e impunidad en Guatemala.** Los esfuerzos de la nueva administración y el organismo legislativo se enfocan en mejorar la gobernanza, la transparencia y la rendición de cuentas tras la crisis política de 2015. Los cambios legislativos adoptados recientemente, incluidos los de la Ley de Contrataciones del Estado, las leyes orgánicas del Congreso y el Ministerio Público y la Ley Electoral y de Partidos Políticos son hitos importantes en este sentido. Las reformas legislativas que están en marcha, incluida la Ley de la Superintendencia de Administración Tributaria (SAT), los cambios constitucionales para fortalecer el sistema judicial y las leyes del servicio civil impulsarán aún más este esfuerzo, así como una aplicación más estricta del estado de derecho. En el área de gobernanza económica, la asistencia técnica del FMI sobre administración tributaria y transparencia fiscal ayuda a encaminar los pasos siguientes en estas reformas. En este contexto, la consulta centró su atención en el debate sobre las políticas necesarias para conservar la estabilidad macroeconómica, a la vez que se buscan reformas institucionales que apoyen un mayor crecimiento económico e inclusivo en el largo plazo.

## EVOLUCIÓN RECIENTE, PERSPECTIVA Y RIESGOS

### 2. La evolución económica desde la consulta del Artículo IV realizada en 2014 ha sido positiva.

- **La economía guatemalteca resistió bien la crisis política de 2015.** El crecimiento permaneció robusto; la posición externa mejoró; el tipo de cambio y los indicadores financieros permanecieron estables; y el índice de confianza se recuperó rápidamente. Sin embargo, los ingresos fiscales cayeron, lo que provocó un recorte en el gasto del gobierno. El historial sólido de política fiscal y monetaria de Guatemala contribuyó a mantener esta estabilidad macroeconómica.
- **El crecimiento económico ha seguido siendo robusto.** La economía guatemalteca ha estado creciendo levemente por encima de su potencial y la brecha del producto está cerrada. El crecimiento permaneció en 4.1 por ciento en 2015, a pesar de la desaceleración del consumo e inversión públicos durante la crisis política. El consumo privado se elevó como consecuencia de los precios más bajos de los derivados del petróleo y mayores remesas, mientras que la tasa de desempleo permaneció baja, en alrededor de 3 por ciento.
- **La inflación se encuentra cerca del centro de la meta.** La inflación se mantuvo por debajo del rango de  $4 \pm 1$  por ciento durante la mayor parte de 2015, impulsada por precios de los derivados del petróleo más bajos, pero se elevó por encima del centro del rango a inicios de 2016, debido a un incremento en la inflación de los precios de los alimentos, particularmente en las áreas rurales. Los precios de los alimentos fueron impulsados tanto por presiones de demanda, incluido un fuerte influjo de remesas, como por choques de oferta (relacionados con el clima). La inflación subyacente se desaceleró por debajo del rango objetivo, lo que probablemente refleja efectos de segunda vuelta de los precios más bajos de los derivados del petróleo, así como el impacto de una apreciación del tipo de cambio.
- **La balanza de pagos mejoró de manera sustancial en 2015, lo que dio como resultado una posición externa moderadamente más fuerte de la esperada por los fundamentos y las políticas deseables.** El déficit en cuenta corriente se redujo de 2 a  $\frac{1}{4}$  por ciento del PIB como consecuencia de los bajos precios internacionales del petróleo y remesas robustas. El déficit se vio sobrefinanciado por la Inversión Extranjera Directa (IED) y los préstamos del sector público, lo que dio lugar a la acumulación de reservas monetarias internacionales, siendo éstas equivalentes a 4.2 meses de importaciones al final de 2015. La posición externa es moderadamente más fuerte que el nivel que es congruente con los fundamentos y las políticas deseables—debido en parte, al déficit fiscal relativamente bajo—lo que sugiere que Guatemala no enfrenta serios problemas de competitividad. Sin embargo, señales de debilidades estructurales de competitividad, como poco capital humano y físico, así como niveles

altos de delincuencia y corrupción, resaltan la necesidad de abordar las rigideces estructurales para ayudar a acelerar la respuesta económica a los choques y restaurar el equilibrio externo.

- **El déficit fiscal cayó por debajo de la meta presupuestaria de 2 por ciento del PIB en 2015 y la deuda pública permanece baja.** Una deficiencia en los ingresos de 1¼ por ciento del PIB se vio compensada por recortes aún mayores en el gasto, impulsados, en parte, por los atrasos en los desembolsos de los préstamos multilaterales. Como resultado de ello, el déficit fiscal en 2015 resultó ser ½ por ciento del PIB más bajo que lo presupuestado. La deuda pública, en 24 por ciento del PIB, se encuentra entre las más bajas de la región, pero es moderadamente alta en relación con los ingresos fiscales.
- **La tasa de interés de política monetaria se ha reducido y el tipo de cambio ha permanecido estable.** El Banco Central redujo la tasa de interés líder en 2014-2015 en 200 puntos básicos, situación enmarcada en un descenso en la inflación. El tipo de cambio ha permanecido en general estable respecto al dólar de los Estados Unidos, con alguna participación del Banco Central para moderar la volatilidad. Con la regla de participación, el margen de fluctuación de dicha regla se amplió levemente en 2015 como parte del proceso gradual hacia una mayor flexibilidad del tipo de cambio.
- **El sistema financiero parece sólido, aunque persisten las vulnerabilidades.** El crédito se amplió rápidamente en 2015, inclinado hacia préstamos en moneda extranjera. Sin embargo, el crecimiento de estos últimos se ha desacelerado actualmente al finalizarse proyectos importantes de electricidad, financiados con préstamos en moneda extranjera. Los bancos cumplen con las normas reglamentarias de capital, aunque el capital es bajo de acuerdo a niveles regionales. También tienen suficiente holgura de liquidez, pero la dependencia en la financiación extranjera ha seguido creciendo, con los pasivos bancarios extranjeros en uno de los puntos más altos en la década y entre los más altos de la región. La tenencia relativamente alta de bonos del gobierno es otra fuente de vulnerabilidad. Los balances generales del sector privado parecen saludables, con los préstamos en moneda extranjera concentrados en el sector empresarial.
- **El avance hacia los objetivos sociales ha sido limitado.** Solo una cuarta parte de los objetivos cuantitativos de las Metas de Desarrollo del Milenio para 2015 se cumplieron; además, ninguna de las metas de la población rural e indígena se cumplieron. Es más, se ha producido la reversión de la tendencia descendente en la pobreza extrema y la inscripción escolar. Los ingresos fiscales y la necesidad de una estrategia integral para abordar los desafíos sociales siguen siendo obstáculos cruciales para avanzar hacia las nuevas Metas de Desarrollo Sostenible.

**3. La perspectiva macroeconómica permanece benigna.** Se prevé que el crecimiento retorne a su tasa tendencial de  $3\frac{3}{4}$  por ciento en 2016 y se eleve gradualmente a 4 por ciento en el mediano plazo, como resultado de las medidas para incrementar la transparencia y la eficiencia del gasto público. Se espera que la inflación permanezca dentro del rango meta del Banco Central. Se proyecta una ampliación del déficit en cuenta corriente a  $1\frac{1}{2}$  por ciento del PIB en el 2021, impulsada por una alza gradual de los precios de los derivados del petróleo y una fuerte demanda interna, pero será financiado por la IED. Se proyecta que las reservas monetarias internacionales sigan siendo adecuadas. Se espera que el déficit fiscal se mantenga estable en  $1\frac{1}{2}$  por ciento del PIB en 2016 y que esté alrededor de este nivel en el mediano plazo.

**4. Sin embargo, los riesgos se inclinan a la baja.** El crecimiento se podría ver afectado de manera negativa por una desaceleración inesperada en el crecimiento mundial o por la normalización de la política monetaria de los Estados Unidos si fuera acompañada de episodios extremos de volatilidad financiera. Esto último también podría elevar los riesgos de refinanciación bancaria y el riesgo crediticio de los prestatarios no generadores de divisas si fueran acompañados de una depreciación sustancial de la moneda respecto al dólar de los Estados Unidos. De manera inversa, si continúa la apreciación multilateral en línea con el dólar, podría tener incidencia en la competitividad. También existen riesgos a la baja de posibles reducciones en la provisión de servicios financieros por parte de los bancos globales como parte de sus estrategias de contención de riesgos. Del lado interno, la falta de credibilidad en solucionar la crisis en la SAT y otras debilidades institucionales, así como la falta de mayor inversión en capital físico y humano, o no elevar el gasto en seguridad y en programas sociales, podría seguir dificultando el crecimiento económico inclusivo.

## POLÍTICAS

### *Combinación de políticas para el corto plazo*

*Preservar la estabilidad macroeconómica y el espacio para hacer frente a los choques, a la vez que se empiecen a abordar las necesidades estructurales urgentes, incluida la falta de seguridad, la falta de capital físico y humano, así como las elevadas tasas de desnutrición, pobreza y desigualdad, serán cruciales en el corto plazo.*

**5. Desde una perspectiva cíclica, una posición fiscal neutral en términos generales es adecuada, pero las necesidades estructurales podrían justificar de manera temporal un déficit más elevado en caso que persistiera la brecha de ingresos.** Se espera que el balance primario permanezca alrededor de cero en 2016 y que la brecha del producto se mantenga cerrada. Aun cuando la primera mejor opción es contrarrestar la caída en los ingresos y movilizar recursos para cubrir el gasto presupuestario, podría justificarse un déficit fiscal ligeramente mayor al presupuestado a fin de impedir recortes en gastos prioritarios en caso se presentaran deficiencias en los ingresos. Esto no pondría en peligro la sostenibilidad fiscal, pero permitiría que el gobierno mantuviera su agenda de reformas sociales y de anti-corrupción.

6. **La reforma de la SAT es prioridad, tanto para elevar los ingresos como para contribuir al combate contra la corrupción.** En este sentido, de conformidad con las recomendaciones del FMI, es crucial enfocarse en el gobernanza, la administración y las dificultades operativas de la SAT. Esto incluye: (i) la adopción de la nueva Ley de la SAT; (ii) fortalecer su administración y ampliar medidas internas de integridad; (iii) fortalecer las aduanas y asegurar un control más efectivo de bienes, una valuación más estricta de importaciones y de regímenes especiales; (iv) un mejor control de grandes y medianos contribuyentes; (v) adoptar medidas para mejorar la administración del Impuesto al Valor Agregado (IVA), incluyendo el control en la emisión de facturas del IVA; y (vi) mejorar los servicios a los contribuyentes, incluyendo la ampliación de servicios electrónicos. Sin embargo, el impacto de estas medidas probablemente tome cierto tiempo.

7. **En términos generales, la política monetaria es adecuada, pero las autoridades deberán seguir vigilantes en caso que las presiones sobre los precios llegaran a intensificarse.** Tanto las menores tasas de interés reales de préstamos como el crecimiento crediticio más elevado y los mayores precios de las viviendas contribuyeron, a pesar de una apreciación real efectiva del tipo de cambio, a que en 2015 se diera un leve relajamiento de las condiciones financieras. Las estimaciones de la tasa de interés neutral de política indican una posición monetaria acomodaticia. No obstante, la inflación subyacente está por debajo del rango meta y las expectativas de inflación han estado ancladas dentro de ese rango desde 2012. Por consiguiente, la misión no recomienda un endurecimiento inmediato de la política monetaria; sin embargo, el Banco Central deberá permanecer alerta para aumentar la tasa de interés de política en caso se intensificaran las presiones inflacionarias.

8. **Si bien las políticas sólidas han contribuido a la fortalecer la estabilidad del sistema financiero, es importante mantener una vigilancia continua.** A la luz de los cambios mundiales actuales en materia regulatoria y de los riesgos crecientes para los sistemas bancarios con limitaciones en sus marcos de anti-lavado de activos, así como del combate al financiamiento del terrorismo (ALA/CFT), las autoridades están emprendiendo acciones para fortalecer el sistema financiero. Específicamente, están desarrollando un programa macro-prudencial integral; igualmente la Superintendencia de Bancos está requiriendo a los bancos el fortalecimiento del control sobre la identificación de los clientes, realizando evaluaciones del riesgo nacional, aumentando la frecuencia de visitas *in situ*, tomando medidas para incrementar la protección de los supervisores y explorando las experiencias de otros países en lo que atañe a marcos para resoluciones bancarias y seguros de depósitos. A la fecha, Guatemala no ha sido afectada substancialmente por el proceso de contención de riesgos (*de-risking*). La misión insta a las autoridades a continuar ejecutando eficazmente la supervisión ALA/CFT basada en riesgos, así como a continuar armonizando el marco con las normas del GAFI-LAT de 2012 y seguir avanzando en las recomendaciones actualizadas del FSAP de 2014 a fin de contribuir a consolidar la integridad financiera y a mejorar la preparación del sistema financiero para enfrentar posibles choques.

## ***Retos de Política a Mediano y Largo Plazo***

*El fortalecimiento del marco de política de los sectores fiscal, monetario y financiero, así como el fomento de cambios institucionales, redundarán, a largo plazo, en apuntalar la formulación de una política económica y en mejorar la resistencia ante choques.*

### ➤ ***Reorientar la política fiscal y mantener la sostenibilidad de la deuda***

9. **La misión recomienda que la política fiscal se enfoque en los objetivos estructurales a largo plazo y que, en forma paralela, preserve la sostenibilidad.** La misión considera que, a largo plazo, sería fundamental elevar los ingresos fiscales al menos al 15 por ciento del PIB, a fin de poder financiar un mayor gasto social y en infraestructura y para respaldar esfuerzos enfocados en una reducción duradera de la delincuencia y de la corrupción. Los análisis de la misión, por ejemplo, sugieren que la erradicación de la pobreza extrema requeriría al menos 1 por ciento del PIB en gasto fiscal. Se requerirá un fortalecimiento continuo de la SAT para revertir la caída del cumplimiento tributario y alcanzar un ingreso adicional; dicho fortalecimiento incluiría medidas estratégicas como: (i) el fortalecimiento del marco jurídico de la SAT; (ii) el estímulo de la responsabilidad del personal, fortaleciendo un sistema de evaluación del rendimiento y enfrentando de manera consistente problemas de integridad; y (iii) el fortalecimiento de los servicios digitales de la SAT. Con el objetivo de complementar los esfuerzos de la administración tributaria, las autoridades deberían considerar una revisión integral del marco de política impositiva a fin de ampliar la base tributaria y, posiblemente, elevar las tasas y, en forma paralela, tomar en consideración aspectos distributivos y macroeconómicos (específicamente, las tasas del ingreso personal sobre la renta son bajas al compararlas con otras a nivel internacional). En este sentido, el FMI está dispuesto a proporcionar asistencia técnica. Igualmente, la reducción de la concentración de los ingresos en destinos específicos podría contribuir a ampliar los márgenes de la política fiscal.

10. **La mejora de la transparencia y la eficiencia fiscal podrían contribuir a aumentar la credibilidad del gobierno.** En este sentido, la misión insta a las autoridades a ejecutar las recientes recomendaciones del FMI sobre asistencia técnica, en lo que concierne a transparencia fiscal, incluyendo: (i) la mejora de la contabilidad, consolidación e informes fiscales; (ii) la protección de la administración tributaria de la interferencia política; (iii) la mejora del control y auditoría del gasto fiscal, incluyendo el fortalecimiento de las unidades a cargo de la planificación de las compras y de la auditoría interna; y (iv) mayor transparencia en la reglamentación e implementación de las compras directas del Estado. La misión acoge con satisfacción las medidas ya tomadas por las autoridades en esta dirección, incluyendo las enfocadas en mejorar la transparencia en la compra de bienes y servicios. Los esfuerzos por alcanzar mayor transparencia deberían complementarse con medidas para elevar la eficiencia del gasto.

### ➤ ***Fortalecimiento de los marcos monetario y financiero***

**11. La misión recomienda completar la transición al régimen de metas de inflación.**

En congruencia con esta finalidad, es alentador observar las recientes mejoras en el mecanismo de transmisión de la política monetaria al crédito y a las tasas de interés de reportos. No obstante, se requieren esfuerzos adicionales para fortalecer todavía más el mecanismo de transmisión monetaria. En este sentido, la misión recomienda: (i) continuar el aumento gradual de la flexibilidad cambiaria para transmitirle al público, de forma convincente, que la prioridad es el objetivo de inflación; (ii) evaluar adoptar medidas adicionales para desestimular la dolarización crediticia; (iii) desarrollar los mercados de la deuda privada y de los títulos valores; (iv) afinar el marco para operaciones monetarias, incluyendo la gestión de liquidez; y (v) dar cumplimiento por parte de los organismos ejecutivo y legislativo al reconocimiento de las pérdidas operativas pasadas y actuales del Banco Central, las cuales erosionan su patrimonio y obstruyen la conducción de la política monetaria.

**12. La misión insta a las autoridades a utilizar el actual período de estabilidad para fortalecer aún más el sistema financiero.**

Si bien el sistema financiero está en capacidad de resistir una gama de choques considerables y si bien las interconexiones bancarias son limitadas, existen vulnerabilidades, tales como: la elevada dolarización de los préstamos, los pasivos extranjeros bancarios en rápido crecimiento, así como la exposición al gobierno. La misión recomienda ejecutar las recomendaciones de la actualización del FSAP en 2014, así como las recomendaciones del Informe de Vigilancia de Conglomerados sobre la Integración Financiera en CAPDR del FMI. La misión, específicamente, considera positivo fortalecer más los colchones de capital, incluyendo un movimiento gradual hacia los estándares de Basilea III y la introducción de requerimientos adicionales de capital para instituciones financieras de importancia sistémica a nivel nacional. En este sentido, acogemos positivamente los esfuerzos actuales para introducir el gobierno corporativo y regulaciones de riesgo de mercado. La misión apoya, por una parte, los recientes esfuerzos de las autoridades por reducir la dolarización crediticia a través de ponderaciones diferenciales de riesgos y la eliminación gradual de exoneraciones en préstamos hipotecarios y en préstamos otorgados al sector eléctrico; por otra parte, la misión favorece la adopción de medidas macro-prudenciales adicionales en caso de que el grado de dolarización persista y la calidad del crédito se deteriore. La misión apoya el esfuerzo en curso por introducir el coeficiente de cobertura de liquidez en forma agregada y por moneda. Los miembros de la misión hacen hincapié en la importancia de fortalecer la supervisión de conglomerados, incluyendo el ajuste del marco jurídico en armonía con las normas internacionales, el nombramiento de supervisores nacionales principales y la creación de un consejo regional para la estabilidad financiera.

➤ *Alcanzando un crecimiento incluyente mayor a largo plazo*

**13. La misión insta a las autoridades a desarrollar más concretamente su estrategia de largo plazo para elevar el crecimiento, así como para hacerlo más inclusivo.** Se requerirán acciones en diferentes frentes. Se necesitará un mayor gasto en

seguridad, sistema judicial, infraestructura, educación, salud y asistencia social para incentivar el crecimiento y aliviar los altos niveles actuales de pobreza, desnutrición y desigualdad. Esto, a su vez, requerirá mayores ingresos del Estado. Igualmente será importante mejorar la eficiencia y la focalización de los programas de asistencia. La misión acoge favorablemente la reciente iniciativa de reformar un programa de ayuda alimentaria, así como de mejorar el control de los beneficiarios del apoyo social y de fortalecer la coordinación entre diversos ministerios que participan en la entrega de asistencia social. Otros factores que también impulsarían el crecimiento son: avances continuos en la integración regional e internacional, políticas de competitividad más fuertes, incluyendo la aprobación de la todavía pendiente ley de competencia, así como medidas para estimular el desarrollo rural.

**14. A largo plazo, una mayor profundización financiera contribuirá a apuntalar el crecimiento.** El desarrollo financiero de Guatemala supera el nivel asociado a sus fundamentos macroeconómicos. Al mismo tiempo, el desarrollo financiero, específicamente el desarrollo del mercado, sigue siendo bajo en relación con los niveles regionales y no existe ningún indicio que indique el aumento significativo de riesgos. La misión recomienda fomentar marcos jurídicos e institucionales que faciliten el crecimiento del sistema financiero a medida que el país alcance mayores ingresos y niveles de educación y, de forma paralela, mantener una vigilancia regulatoria adecuada. Específicamente, sería beneficioso: la aprobación de la Ley del Mercado de Valores, avances continuos en la desmaterialización de títulos valores gubernamentales, incluyendo el fortalecimiento de la función supervisora sobre el sistema de pagos, así como la creación de un grupo de trabajo que coordine el desarrollo del mercado. Igualmente, la estandarización de los títulos valores del gobierno y la mayor protección de accionistas minoritarios podría facilitar el desarrollo del mercado de títulos valores. Finalmente, se requerirá el desarrollo de sólidos derechos de propiedad, así como mejoras en el sistema jurídico, a fin de facilitar la profundización financiera a largo plazo.

**15. La misión juzga alentador el reciente avance en la inclusión financiera y recomienda que se sigan implementando las iniciativas del gobierno.** Guatemala se compara favorablemente en cuanto a cobertura geográfica de agencias bancarias, cajeros automáticos y agentes bancarios. Sin embargo, los relativamente bajos niveles de ingreso y de educación, los altos niveles de informalidad, así como el débil estado de derecho imponen limitaciones a una mayor inclusión financiera. Este es el momento justo, sin embargo, para sentar las bases jurídicas y regulatorias que permitan elevar la inclusión financiera a medida que el país continúe creciendo. En este sentido, la misión apoya fuertemente los esfuerzos del gobierno para desarrollar una estrategia de inclusión financiera, así como para reducir los costos de acceso introduciendo cuentas bancarias simplificadas para clientes de menores ingresos. La misión recomienda fortalecer más el marco regulatorio de la inclusión financiera, especialmente facilitando el desarrollo de sistemas de información crediticia, fortaleciendo las reglas de conducta del mercado, mejorando la regulación de pagos electrónicos, disminuyendo los costos de acceso y

mejorando la educación financiera. La reciente aprobación de la regulación de servicios financieros móviles y la Ley de Microfinanzas son pasos importantes en esta dirección. A medida que se reduzcan las barreras de acceso también sería beneficioso examinar las prácticas crediticias de las instituciones financieras, así como los límites de concentración crediticia.

