

# ÍNDICE

	<b>No.</b>
<b>I. ASPECTOS GENERALES</b>	<b>1</b>
A. EL ESCENARIO ECONÓMICO INTERNACIONAL	1
1. Economías avanzadas	1
2. Otros mercados emergentes y países en desarrollo	3
B. LA ECONOMÍA NACIONAL	5
1. El sector real	5
2. El sector externo	7
3. El sector fiscal	8
4. El sector monetario	9
<b>II. LA ECONOMÍA INTERNACIONAL</b>	<b>12</b>
A. PANORAMA GENERAL	12
B. ECONOMÍAS AVANZADAS	13
C. OTROS MERCADOS EMERGENTES Y PAÍSES EN DESARROLLO	23
<b>III. LA ACTIVIDAD ECONÓMICA NACIONAL</b>	<b>35</b>
A. GENERALIDADES	35
B. PRODUCTO INTERNO BRUTO POR EL LADO DEL GASTO	36
C. PRODUCTO INTERNO BRUTO POR RAMAS DE ACTIVIDAD	38
D. COMPORTAMIENTO DE LOS PRECIOS INTERNOS, EMPLEO Y SALARIOS	44
1. Inflación subyacente	48
2. Encuesta nacional de empleo e ingresos	49
<b>IV. BALANZA DE PAGOS INTERNACIONALES</b>	<b>52</b>
A. GENERALIDADES	52
B. BALANZA DE PAGOS	53
1. Operaciones Corrientes	53
a. Exportaciones	53
b. Importaciones	57
c. Balanza comercial	58
d. Servicios y transferencias	59
2. Operaciones de capital	60
3. Reservas monetarias internacionales	61
C. TIPO DE CAMBIO	62
D. DEUDA PÚBLICA EXTERNA	64
<b>V. SITUACIÓN MONETARIA Y FINANCIERA</b>	<b>67</b>
A. GENERALIDADES DE LA POLÍTICA MONETARIA	67

B.	EVOLUCIÓN DE LOS PRINCIPALES AGREGADOS MONETARIOS	68
C.	ACTIVIDAD CREDITICIA DEL BANCO DE GUATEMALA	75
D.	CRÉDITO DE LOS BANCOS Y SOCIEDADES FINANCIERAS AL SECTOR PRIVADO	76
E.	ENCAJE BANCARIO	78
F.	TASAS DE INTERÉS	78
	1. En moneda nacional	78
	2. En moneda extranjera	81
G.	OPERACIONES DE ESTABILIZACIÓN MONETARIA	82
H.	CUENTAS DE BALANCE DE LOS BANCOS DEL SISTEMA	83
I.	CAPACIDAD LEGAL E INMEDIATA DE EXPANSIÓN CREDITICIA DE LOS BANCOS DEL SISTEMA	83
J.	INSTITUCIONES BANCARIAS	85
K.	CUENTAS DE BALANCE DE LAS SOCIEDADES FINANCIERAS	85
L.	GRUPOS FINANCIEROS	86
M.	ENTIDADES FUERA DE PLAZA ( <i>OFF-SHORE</i> )	90
N.	ACUERDO <i>STAND-BY</i> SUSCRITO CON EL FONDO MONETARIO INTERNACIONAL	94
	1. Aspectos generales	94
	2. Cumplimiento de metas monetarias al 31 de marzo, al 30 de junio, al 30 de septiembre y al 31 de diciembre	96
<b>VI.</b>	<b>FINANZAS PÚBLICAS</b>	<b>98</b>
A.	GENERALIDADES DEL PRESUPUESTO	98
B.	EJECUCIÓN DEL PRESUPUESTO DE INGRESOS Y EGRESOS	99
C.	INGRESOS	102
D.	EGRESOS	104
	1. Egresos según tipo de programa y objeto específico	105
	2. Egresos por destino institucional	106
	3. Gastos según su naturaleza	107
	a. Gastos de funcionamiento	107
	b. Gastos de capital	107
E.	CAJA FISCAL	108
F.	DEUDA DEL SECTOR PÚBLICO	109
	1. Deuda pública interna	109
	a. Movimiento de la deuda pública interna	109
	b. Saldo y distribución por tenedor de la deuda pública interna	110
	c. Tasa de interés	111
	2. Deuda pública externa	112
G.	PRINCIPALES DISPOSICIONES RELACIONADAS CON LAS FINANZAS PÚBLICAS EN 2003	115

## CUADROS ESTADÍSTICOS

## **I. ASPECTOS GENERALES**

### **A. EL ESCENARIO ECONÓMICO INTERNACIONAL**

En 2003 la economía mundial continuó su recuperación, influenciada por la finalización, en el segundo semestre de ese año, de las principales operaciones bélicas en Irak, por el notorio fortalecimiento de los mercados financieros, por los efectos positivos de la mejora en la confianza tanto del sector empresarial como de los consumidores, particularmente en los Estados Unidos de América, así como por el hecho de que las tasas de interés internacionales se mantuvieron bajas y que en varios países de Asia la política fiscal se mantuvo laxa. El dinamismo de la economía mundial incidió, a su vez, en el comercio mundial de bienes y servicios, el cual experimentó un moderado crecimiento. En lo referente a la inflación, esta variable registró tasas significativamente bajas, particularmente en las economías avanzadas. En efecto, por segundo año consecutivo la inflación en ese grupo de economías se ubicó por debajo de 2%. Por su parte, en las economías de mercados emergentes y de países en desarrollo<sup>1</sup> la inflación se situó en 6.1%, tasa ligeramente superior a la registrada en 2002 (6.0%).

#### **1. Economías avanzadas**

En 2003 las economías avanzadas continuaron registrando un moderado crecimiento económico, lo que se manifestó en una tasa de crecimiento de la producción real de 2.1%, superior a la del año previo (1.7%).

La economía de los Estados Unidos de América fue una de las más dinámicas del grupo de economías avanzadas, al registrar una tasa de crecimiento de 3.1%, superior a la registrada en 2002 (2.2%). La recuperación de la economía estadounidense se atribuye a cuatro factores importantes que se evidenciaron en 2003, que se indican a continuación: a) las bajas tasas de interés que estimularon la recuperación de la inversión privada; b) las reducciones impositivas que estimularon el crecimiento de la demanda agregada; c) la depreciación del dólar estadounidense frente al euro, la libra esterlina y el yen

---

<sup>1</sup> Conforme el World Economic Outlook (WEO), publicado por el Fondo Monetario Internacional en abril de 2004, este grupo de países incluye los siguientes subgrupos: países de África, países de Europa Central y de Europa del Este, países de la Comunidad de Estados Independientes, países en desarrollo de Asia, países del Medio Oriente y países del Hemisferio Occidental (Latinoamérica y el Caribe).

japonés, que propició el crecimiento del valor de las exportaciones; y, d) el desvanecimiento, a partir del segundo semestre del año, de los efectos derivados del estallido de la burbuja en el mercado bursátil, lo cual redujo la incertidumbre en dicho mercado. Cabe indicar que en 2003 la actividad económica de los Estados Unidos de América se caracterizó por episodios de leves presiones inflacionarias y por el debilitamiento de la demanda de trabajo, esto último influenciado por la apertura del mercado norteamericano de bienes a las importaciones de países altamente competitivos, en términos de costos laborales. En lo relativo al sector externo, si bien el valor de las exportaciones de bienes y servicios estadounidenses creció 0.3% en 2003, las importaciones de bienes y servicios crecieron 2.6%, lo que profundizó el déficit comercial.

Por su parte, la economía de Japón creció 2.7% en 2003 (-0.3% en 2002). Dicho resultado obedeció, fundamentalmente, al aumento de la demanda externa y a la recuperación de la producción manufacturera. Cabe indicar que la recuperación económica futura de Japón sigue siendo incierta, debido, por una parte, a la debilidad de la demanda interna y, por otra, a la fragilidad del sistema bancario.

En el área del Euro en 2003 se registró una tasa de crecimiento económico de 0.4% (0.9% en 2002), la menor tasa de crecimiento del grupo de economías avanzadas. En dicha área destaca el magro desempeño económico de Alemania, país que registró una tasa de crecimiento de -0.1% (0.2% en 2002). Por su parte, en Francia e Italia se registraron tasas de crecimiento, en su orden, de 0.2% y 0.3%. En cuanto al comportamiento de los precios internos en las economías de esta área, por segundo año consecutivo, registraron niveles de inflación por debajo del 2%. Por otro lado, la apreciación interanual del euro con relación al dólar de los Estados Unidos de América desincentivó el crecimiento de las exportaciones y, por ende, afectó negativamente la balanza comercial del área, en su conjunto.

## **2. Otros mercados emergentes y países en desarrollo**

Los países que conforman el grupo de otros mercados emergentes y países en desarrollo alcanzaron en 2003 una tasa de crecimiento

económico de 6.1%, porcentaje superior al del año previo (4.6%); no obstante, es oportuno indicar que las tasas de crecimiento dentro de dicho grupo de países fueron desiguales. En efecto, las economías emergentes asiáticas exhibieron un crecimiento económico promedio de 7.8%, en el que destaca el caso de la República Popular de China, país que continuó creciendo a un ritmo acelerado (9.1%) registrando la tasa de crecimiento económico más alta a nivel mundial; en contraste, las economías de América Latina y el Caribe exhibieron la tasa de crecimiento más baja del citado grupo (1.5%), superior a la de 2002 (-0.4%).

En el caso de la República Popular de China cabe indicar que el vigoroso crecimiento económico del último trienio se asocia, por una parte, al hecho de que es el cuarto país exportador de bienes a nivel mundial por los bajos costos laborales y, por otra, a que es el primer país receptor de inversión extranjera en el mundo. En particular, estudios empíricos relativos a la cuantificación de las fuentes de crecimiento económico indican que los principales motores del crecimiento económico en el referido país están asociados con sostenidas tasas de acumulación de capital físico y un robusto crecimiento de la productividad. En efecto, existe evidencia de que las reformas estructurales adoptadas por la República Popular de China han influido significativamente en la productividad, en dos formas principales: la primera, relativa a la liberalización del sector agrícola a principios de los ochenta y, la segunda, relacionada con la aceleración de las medidas orientadas a establecer una economía de mercado a inicios de los años noventa. Ambas medidas han propiciado de manera directa un crecimiento acelerado en la productividad tanto en el sector agrícola como en el industrial; además, de forma indirecta, dicho país incrementó su productividad global a través de una mejor asignación de la fuerza laboral, al trasladar una buena parte de la fuerza laboral del sector agrícola -que tiene una baja productividad marginal- al sector industrial y de servicios, donde la productividad marginal es bastante superior.

En el Hemisferio Occidental la tasa de crecimiento económico, como se indicó, fue relativamente baja en 2003, al situarse, en promedio, en 1.5% (-0.4% en 2002). Cabe indicar que en ese año, resalta la recuperación económica

de Argentina, al registrar una tasa de crecimiento de 7.3%, luego de una tasa de crecimiento negativa de 10.8% en 2002, como resultado de la mejora de su balanza comercial, de la estabilidad de los principales indicadores macroeconómicos y de la adopción de políticas macroeconómicas que han contribuido a sustentar la estabilidad financiera en dicho país. Otros países que registraron tasas de crecimiento significativas en 2003 fueron Perú (4%), Colombia (3.4%) y Chile (3.2%). Por su parte, Venezuela registró un crecimiento negativo de 9.5% (9.0% en 2002), situación que se asocia al conflicto político interno. En México, la tasa de crecimiento fue débil al ubicarse en 1.2% (0.8% en 2002); sin embargo, las perspectivas de crecimiento económico son prometedoras, debido a la recuperación de la economía de los Estados Unidos de América. En Centroamérica la tasa de crecimiento económico promedio se situó en 3.0% (2.1% en 2002).

En lo relativo a los precios internos a nivel latinoamericano, la inflación se mantuvo relativamente controlada en la mayoría de países, lo que dio origen a una tasa promedio de 9% (12.1% en 2002). No obstante, en algunos países el crecimiento de los precios continuó siendo alto, tal el caso de Haití, República Dominicana, Venezuela, Jamaica, Brasil y Uruguay, países que registraron un crecimiento en los precios internos de 42.5%, 40.1%, 26.1%, 14.1%, 11.0% y 10.8%, respectivamente. Cabe indicar que en el caso de Venezuela y Haití, las tasas de inflación se asocian a los desequilibrios macroeconómicos y a la situación política, en tanto que en República Dominicana y Uruguay obedecen a crisis financieras.

En 2003 los países de Europa Central y del Este mostraron, en promedio, una tasa de crecimiento económico de 4.5%, levemente superior a la observada el año previo (4.4%). Dicho resultado se explica por el dinamismo observado en las exportaciones de bienes y servicios y por la expansión del consumo privado.

Los países de la Comunidad de Estados Independientes continuaron con el robusto crecimiento económico que venían experimentando desde el año anterior. En efecto, en 2003 la tasa de crecimiento económico de

dichos países se situó en 7.6%, superior en 2.5 puntos porcentuales a la observada el año previo (5.1%). Dentro del referido grupo destaca la tasa de crecimiento económico de Rusia (7.3%), cuya economía se vio fortalecida por un importante incremento de los salarios reales asociado a la reducción de la inflación doméstica y por el incremento de la inversión extranjera directa.

La región del Medio Oriente creció 5.4% en 2003 (4.2% en 2002), asociado, principalmente, al dinamismo económico en los países exportadores de petróleo.

Finalmente, en los países del continente africano la actividad económica creció, en promedio, 4.1%, superior a la tasa de crecimiento promedio registrada en 2002 (3.5%). Dicho crecimiento se sustentó, en general, en una mayor consistencia de las políticas macroeconómicas, especialmente fiscal y monetaria, y en el alivio de la deuda externa mediante la iniciativa para los Países Pobres Altamente Endeudados (PPAE).

## **B. LA ECONOMÍA NACIONAL**

En 2003 continuó la desaceleración que el ritmo de crecimiento de la actividad económica nacional ha venido manifestando desde 1999. No obstante tal situación, se mantuvo el clima de estabilidad monetaria y cambiaria, que se reflejó en una baja tasa de inflación (5.85%) y en una moderada depreciación del tipo de cambio (2.99%).

### **1. El sector real**

En 2003 la tasa de crecimiento del producto interno bruto, en términos reales, fue de 2.1%, levemente inferior a la registrada en 2002 (2.2%). Dicha tasa de crecimiento, aunque positiva, continúa siendo inferior a la tasa promedio registrada en la década de los años noventa (4.0%) y al crecimiento de la población (2.6%).

Cabe indicar que la tasa de crecimiento observada en el PIB en 2003 estuvo influenciada por los efectos que diversos factores, tanto de origen externo como interno, tuvieron sobre las decisiones de consumo e inversión de los agentes económicos.

Dentro de los factores externos, aun cuando el mejor desenvolvimiento de la economía de los Estados Unidos de América en 2003 influyó favorablemente en la actividad económica nacional, la producción doméstica fue afectada adversamente por la persistencia de bajos precios en algunos de los principales productos de exportación, así como por la tendencia al alza del precio internacional del petróleo, el cual pasó de un precio por barril de US\$26.06 en 2002 a US\$30.96 en 2003, con el consiguiente efecto alcista en los costos de producción.

En lo referente al precio medio de exportación del café, en el transcurso de 2003 disminuyó y continuó siendo bajo respecto al registrado en años anteriores. En efecto, en 2000 se registró un precio medio por quintal de US\$90.59; en 2001 ese precio disminuyó a US\$56.94; en 2002 el mismo se situó en US\$59.40; y, en 2003 fue de US\$58.79. Cabe mencionar que en 2003 el volumen exportado de café fue mayor en 443.8 miles de quintales con relación al registrado en 2002.

Por otra parte, en lo concerniente a los factores internos, es importante puntualizar que la estabilidad macroeconómica y las expectativas generadas por el Acuerdo *Stand-By* suscrito con el Fondo Monetario Internacional (FMI) incidieron positivamente en la actividad económica; en contraste, hubo factores domésticos que influyeron negativamente en la actividad productiva, tales como la incertidumbre relacionada con el proceso electoral, que se tradujo en mayor cautela por parte de los agentes económicos privados manifestada en sus decisiones de inversión, además de otros factores de carácter extraeconómico<sup>2</sup>.

En el contexto descrito, cabe indicar que en 2003, por el lado del origen de la producción y de acuerdo al comportamiento de los indicadores relacionados con la actividad productiva, todos los sectores productivos registraron un comportamiento positivo, excepto los sectores de construcción; y administración pública y defensa, que observaron tasas de crecimiento negativas. Asimismo, los sectores explotación de minas y canteras; electricidad y agua;

---

<sup>2</sup> Factores cualitativos que generan incertidumbre en la actividad económica, por ejemplo, los factores de riesgo político que calificadores de prestigio internacional toman en cuenta para analizar el riesgo país, entre estos, las condiciones socioeconómicas, la tradición de la ley y orden y el grado de armonía entre el gobierno y otros sectores de la sociedad.

transporte; almacenamiento y comunicaciones; comercio al por mayor y al por menor; banca; seguros y bienes inmuebles; y, servicios privados mostraron una desaceleración en su ritmo de crecimiento respecto al del año anterior.

En lo que respecta a las variables que integran el PIB por el lado del gasto, en términos reales, en 2003 se observó que el consumo privado experimentó un crecimiento de 3.8%, levemente superior a la registrada en 2002 (3.7%), comportamiento asociado con el mantenimiento de la estabilidad macroeconómica del país y con la recepción de un mayor monto de remesas familiares. El consumo público, por su parte, al igual que el año anterior, registró una caída de 1.2%, comportamiento que se asocia a las medidas tendentes a reforzar la disciplina fiscal y, por ende, la estabilidad macroeconómica. En relación a la formación geográfica bruta de capital fijo del sector privado, en 2003 la misma registró una variación negativa de 2.3%, comportamiento que contrasta con la cifra positiva de 9.6% observada en 2002. La significativa reducción observada en esta variable es considerablemente adversa, ya que no sólo inhibió el crecimiento económico en 2003, sino que reduce el potencial de crecimiento futuro. Por su parte, la formación geográfica bruta de capital fijo del sector público registró una reducción de 9.1%, la cual estuvo influenciada por una disminución en el gasto de infraestructura (construcción de carreteras y obras públicas) y por la reducción observada en la adquisición de maquinaria y equipo.

En lo que concierne a la demanda externa, en 2003 las exportaciones de bienes y servicios registraron un aumento en términos reales de 1.6%, significativamente mayor que la observada en 2002 (-5.7%). El aumento de las exportaciones se asocia, principalmente, al mejor desempeño de la actividad económica de Estados Unidos de América y a una mayor exportación de bienes a Centroamérica.

Por el lado de la oferta externa, las importaciones de bienes y servicios registraron, en 2003, un crecimiento de 3.5% en términos reales, crecimiento menor al 9.6% observado el año anterior. Este comportamiento puede asociarse al menor dinamismo en la actividad económica.

## **2. El sector externo**

En el contexto del referido escenario económico internacional, en 2003 la balanza de pagos registró un aumento de reservas monetarias internacionales netas de US\$549.6 millones, resultado que estuvo determinado por un superávit de US\$1,600.2 millones en la cuenta de capital, el cual permitió financiar el déficit en la cuenta corriente de US\$1,050.6 millones, lo que dio como resultado que la relación cuenta corriente/PIB pasara de 5.3% en 2002 a 4.2% en 2003.

Respecto a la cuenta capital, como se mencionó, ésta registró un superávit, como consecuencia del ingreso de capitales del exterior, aspecto que estuvo asociado a la colocación de Bonos Paz en el mercado financiero internacional y al mantenimiento de un entorno macroeconómico estable, apoyado por la vigencia y cumplimiento del Acuerdo *Stand-By* con el FMI.

Como resultado de las operaciones corrientes y de capital de la balanza de pagos, las reservas monetarias internacionales netas se situaron en US\$2,919.3 millones, cifra superior en US\$549.6 millones al nivel observado el 31 de diciembre de 2002 (US\$2,369.7 millones).

El nivel de las reservas monetarias internacionales netas alcanzado es equivalente a 4.8 meses de importaciones de bienes y servicios (4.1 meses en 2002), lo que indica que la posición externa del país en 2003 continuó siendo favorable.

## **3. El sector fiscal**

En lo relativo a las finanzas públicas, el déficit fiscal, al 31 de diciembre de 2003, se situó en Q4,565.9 millones, monto superior en Q2,796.3 millones al observado en 2002. Este resultado obedeció al escaso dinamismo que mostraron los ingresos totales (4.8%) en relación al incremento del gasto total (16.8%). En consecuencia, la relación déficit fiscal/PIB, aumentó de 1.0% en 2002 a 2.3% en 2003.

En lo que concierne a la carga tributaria, en 2003, se situó en 10.3% (10.6% en 2002). En cuanto a su origen, 74.1% de la recaudación provino

de impuestos indirectos (73.6% en 2002) y 25.9% de impuestos directos (26.4% en 2002).

En lo que respecta a los egresos del gobierno central, en 2003 éstos ascendieron a Q26,333.4 millones, monto superior en Q3,792.3 millones (16.8%) al registrado en 2002. Dicho resultado hizo que el gasto total del gobierno central como proporción del producto interno bruto se ubicara en alrededor del 13.4% (12.4% en 2002) y que el gasto social respecto del PIB fuera de aproximadamente 5.3% (4.7% en 2002).

Por último, en cuanto a las fuentes de financiamiento, al 31 de diciembre de 2003 el financiamiento neto del gobierno ascendió a Q4,565.9 millones, superior en Q2,796.3 millones al de 2002, congruente con la evolución del déficit fiscal. En efecto, tanto el financiamiento interno neto como el financiamiento externo neto fueron positivos en Q2,867.9 millones y Q2,584.9 millones, respectivamente. Cabe señalar que los recursos provenientes del financiamiento permitieron cubrir la brecha fiscal y generar un superávit financiero de Q886.9 millones, lo que incrementó la caja fiscal por el mismo monto.

#### **4. El sector monetario**

El objetivo fundamental de la Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia para 2003, al igual que en años previos, fue el de propiciar la estabilidad en el nivel general de precios, con la convicción de que esa es la mejor contribución que dicha política puede hacer al logro de un crecimiento sostenible de la producción y el empleo y, por ende, al desarrollo ordenado de la economía nacional.

Complementariamente, en ese año se estableció que, sin poner en riesgo el objetivo fundamental, se debía continuar moderando la volatilidad de los mercados de dinero y cambiario, tal como se venía haciendo desde 2000.

En el contexto descrito, en 2003 se determinó como meta de política monetaria que el ritmo inflacionario no excediera de un rango de entre 4% y 6%. Cabe indicar que el rango establecido como meta para la política monetaria buscó cimentar la credibilidad del Banco Central e influir positivamente las

expectativas de los agentes económicos, a fin de propiciar un escenario estable para que los mismos pudieran tomar adecuadamente sus decisiones de producción, consumo y ahorro.

En ese contexto, al 31 de diciembre de 2003 el ritmo inflacionario se situó dentro del rango meta establecido, al ubicarse en 5.85%, inferior en 0.48 puntos porcentuales al observado en diciembre de 2002 (6.33%). Cabe indicar que durante los primeros siete meses del año se registró una desaceleración del ritmo inflacionario, la cual se revirtió en el mes de agosto, situación que puede asociarse a la incertidumbre derivada del evento electoral, al repunte de la inflación importada, que a fin de año representó 1.37 puntos porcentuales del ritmo inflacionario total y al efecto rezagado de los excedentes de liquidez primaria generados desde mayo de 2003. En cuanto a los esfuerzos de neutralización de liquidez primaria, cabe indicar que, desde que en mayo la emisión monetaria observada se empezó a ubicar por encima del límite superior del corredor programado para dicha variable, el Banco Central respondió inicialmente incrementando su oferta de Depósitos a Plazo (CDPs) en el mercado de dinero y, a partir de julio, el Comité de Ejecución del Banco de Guatemala acordó incrementar la tasa de interés que el Banco Central ofrecía para tales inversiones al plazo de 28 días, por lo que entre julio y diciembre de 2003 la referida tasa de interés se incrementó en siete ocasiones. No obstante las medidas adoptadas para la reducción gradual del desvío de la emisión monetaria, éste se mantuvo hasta finales del 2003. En ese contexto, es oportuno indicar que si bien existen factores de oferta que permitieron explicar el desvío de la emisión monetaria, también es dable indicar que dicho desvío se asoció a factores de demanda, en especial porque existe evidencia de que en un año electoral los agentes económicos demandan más dinero primario por motivos de precaución y transacción asociados a ese evento.

Cabe indicar que la estabilidad de las principales variables macrofinancieras (inflación, tasas de interés, tipo de cambio) que se observó en 2003, fundamentalmente obedeció a la aplicación de medidas ortodoxas basadas en la realización de OMAs. En efecto, las operaciones de mercado abierto fueron

el instrumento privilegiado para el control de la oferta monetaria, en virtud de que es el instrumento que menores distorsiones introduce a la economía. Así también, cabe indicar que el uso de dicho instrumento se llevó a cabo tomando en cuenta la necesidades de inyección o contracción de liquidez, de conformidad con el programa monetario para 2003 aprobado por la Junta Monetaria.

Las medidas adoptadas en materia de política monetaria también condujeron a la estabilidad de otras variables macroeconómicas. En efecto, el tipo de cambio mostró un comportamiento estable, el cual se asocia a las expectativas positivas de los agentes económicos respecto a la estabilidad macroeconómica no obstante el clima de incertidumbre política que generalmente acompaña a un proceso electoral. Como resultado de lo anterior, la depreciación del tipo de cambio en el mercado institucional de divisas fue de Q0.23 (2.99%) al finalizar el año.

En lo que respecta a las tasas de interés, la disciplina en las políticas monetaria y fiscal observada durante el año permitió que las mismas continuaran mostrando un comportamiento estable y hacia la baja. En ese sentido, las tasas activas y pasivas promedio ponderado en moneda nacional, al 31 de diciembre de 2003, se situaron en 14.11% (16.20% en 2002) y 4.52% (6.91% en 2002), respectivamente.

Finalmente, es importante señalar que en 2003 el Banco de Guatemala continuó actuando en un esquema de flexibilidad cambiaria, por lo que el nivel alcanzado por el tipo de cambio nominal fue el resultado de la evolución de sus determinantes fundamentales, entre los que se destacan la interacción de oferta y demanda de dinero; la interacción de tasas de interés interna y externas; el resultado global de la balanza de pagos; y, las expectativas de los agentes económicos. Tomando en cuenta lo indicado, la acción del banco central se centró en la consecución de su objetivo fundamental, cual es el de promover la estabilidad en el nivel general de precios.

## II. LA ECONOMÍA INTERNACIONAL

### A. PANORAMA GENERAL

Según el Fondo Monetario Internacional (FMI)<sup>3</sup>, el PIB mundial creció en 2003 a una tasa de 3.9%, la cual superó el 3.0% alcanzado el año previo. En este resultado influyó, por una parte, el incremento en la producción industrial, acompañado de un fuerte resurgimiento del comercio global y, por otra, aunque en menor grado, la mejora de la confianza de los consumidores. Aunado a lo anterior, a partir del tercer trimestre la economía mostró signos de una creciente actividad, incluyendo el aumento de la inversión, la cual estuvo acompañada por la fuerte recuperación en el comercio global. Ello se debió, en parte, a un aumento en el consumo en Estados Unidos de América, derivado del impacto en el corto plazo de algunos recortes impositivos y del refinanciamiento hipotecario, así como a la recuperación en Asia.

La inflación en 2003 presentó tasas marcadamente bajas, en particular en las *economías avanzadas*.<sup>4</sup> En efecto, por segundo año consecutivo la inflación en este grupo de países se ubicó por debajo de 2.0%; sin embargo, la reactivación de la actividad económica en el segundo semestre determinó que se diluyera significativamente el riesgo de una espiral deflacionaria. Es importante señalar que la tasa de deflación en Japón fue menor en 2003, respecto a la registrada en 2002, al pasar de 0.9% a 0.2%. De igual manera, la deflación en la Región Administrativa Especial de Hong Kong alcanzó una tasa de 2.6% en 2003, menor a la registrada en 2002 (3.0%).

Por su parte, la inflación en el conjunto de los *otros mercados emergentes y países en desarrollo* se situó en 6.1% en 2003, tasa ligeramente superior a la de 6.0% alcanzada el año previo. Si bien todas las regiones mostraron una inflación bajo control durante el año, cabe destacar la baja tasa de inflación en la República Popular de China (1.2%), así como una nueva reducción - por cuarto año consecutivo - de la tasa de inflación promedio, tanto en la región

---

<sup>3</sup> Perspectivas de la Economía Mundial, abril de 2004, FMI.

<sup>4</sup> La clasificación utilizada por el FMI respecto a los grupos y regiones de países se presenta en el anexo 1 del presente capítulo.

de *Europa Central y del Este* como en la *Comunidad de Estados Independientes*, que pasó de 14.8% y 13.8% en 2002 a 9.2% y 12.1% en 2003, respectivamente.

## **B. ECONOMÍAS AVANZADAS**

En el transcurso de 2003 las *economías avanzadas* experimentaron una tasa moderada de crecimiento económico de 2.1%, superior a la registrada el año anterior (1.7%). En Estados Unidos de América dicha tasa fue de 3.1%, superior a la alcanzada el año previo (2.2%). En efecto, luego de que a principios de año la actividad económica en dicho país manifestara una marcada debilidad, en parte, debido a las crecientes incertidumbres geopolíticas en la medida en que se desarrollaban los acontecimientos que finalmente desencadenarían la guerra en Irak, así como por las consecuencias aún presentes del estallido de la burbuja del mercado bursátil (con una demanda débil y un continuo exceso de capacidad productiva), la recuperación se inició a partir del segundo semestre, tras la finalización de las principales operaciones bélicas en Irak. Esta recuperación se vio apoyada básicamente por los siguientes factores: a) altos estímulos de las políticas fiscal y monetaria; b) el desvanecimiento de los efectos posteriores al estallido de la burbuja del mercado bursátil; c) la recuperación de la confianza de los consumidores y los empresarios; y, d) el auge en el refinanciamiento hipotecario derivado de las bajas tasas de interés.

Asimismo, las cotizaciones del mercado bursátil aumentaron de forma notoria y el dólar de Estados Unidos de América sufrió una drástica depreciación, luego de experimentar su cotización más alta a principios de 2002. Por otra parte, las tasas de interés de largo plazo, a pesar de haberse incrementado desde mediados de junio, se mantuvieron bajas si se les compara con los estándares históricos. Todo ello permitió que la recuperación económica, a partir del tercer trimestre de 2003, se diera a un ritmo superior al del producto potencial. No obstante, el mercado laboral permaneció débil de acuerdo con estándares históricos.

En Canadá, la tasa de crecimiento del PIB se redujo de 3.3% en 2002 a 1.7% en 2003, lo cual se debió a la apreciación del dólar canadiense, al

brote del SARS y al descubrimiento de un caso de la enfermedad conocida como “mal de las vacas locas”, que afectaron severamente las exportaciones netas.

En el *área del Euro*, el descenso del ritmo de crecimiento de la actividad económica fue profundo y prolongado en 2003. Luego de permanecer estancado en el primer semestre, el crecimiento del PIB real alcanzó una tasa anualizada de 1.5% en el tercer trimestre y de 1.25% en el cuarto trimestre del año. La tasa de crecimiento anual fue de 0.4%, inferior en 0.5 puntos porcentuales a la registrada el año previo, con Alemania, Italia y Holanda en recesión durante el segundo trimestre del año, debido, principalmente, al hecho de que algunos indicadores de confianza de los consumidores y los empresarios permanecieron en niveles bajos.

En Alemania se registró una tasa de crecimiento económico de -0.1% en 2003, constituyéndose éste en el tercer año consecutivo con un débil desempeño, con tasas de crecimiento de 0.8% y 0.2% en 2001 y 2002, respectivamente. Entre los factores que influenciaron el desempeño económico en 2003 están: a) debilidad en la demanda doméstica en términos reales, reflejo de un mercado laboral debilitado; b) bajas tasas de utilización de la capacidad instalada; c) deterioro en los indicadores de confianza de consumidores y empresarios; d) tensiones ante la debilidad mostrada por el sistema financiero, lo cual ha menoscabado el crecimiento del crédito; y, e) una baja en el mercado de acciones.

En Francia, la tasa de crecimiento económico se ubicó en 0.2% (1.2% en 2002), derivado de que la confianza de consumidores y productores permaneció débil, además de un ambiente externo que no fue propicio para un mayor crecimiento.

En Japón, con un ambiente externo más favorable y una recuperación en las cotizaciones del mercado bursátil, el PIB creció 2.7% en 2003, muy por arriba del -0.3% observado el año previo. A este desempeño contribuyeron en forma positiva un fuerte incremento en las exportaciones y una recuperación de la producción industrial a partir de julio, luego de una caída de esta última actividad productiva en el segundo trimestre del año. Asimismo, dicho

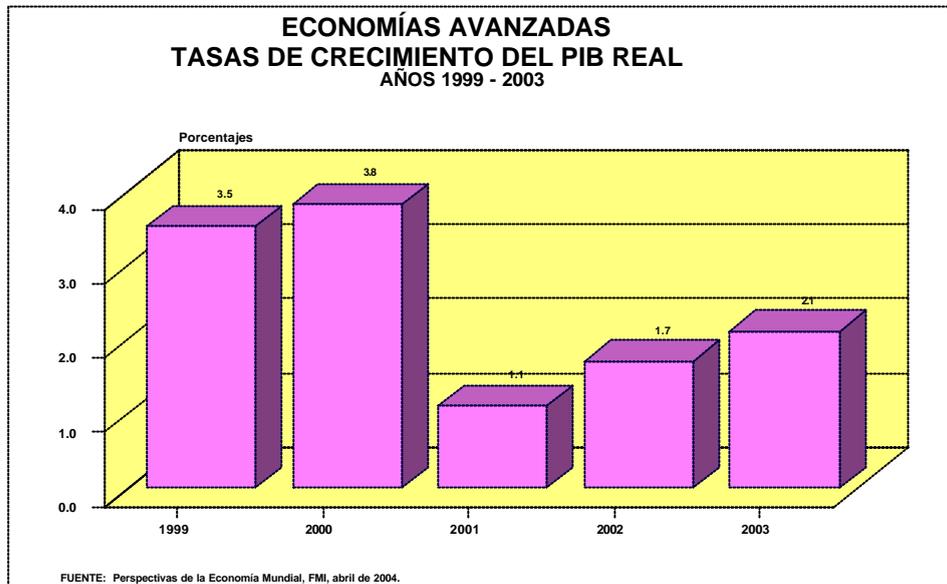
desempeño también se ha visto apoyado por una recuperación en la inversión privada, sustentada, a su vez, en las crecientes ganancias corporativas y en la recuperación de los mercados financieros.

En el Reino Unido la tasa de crecimiento económico aumentó, al pasar de 1.7% en 2002 a 2.3% en 2003. La recuperación fue modesta, principalmente por el debilitamiento económico mostrado en el primer semestre del año, influido por una desaceleración tanto en la inversión como en el consumo privado. Adicionalmente, se registró un deterioro de la demanda externa.

<b>CUADRO 1</b>		
<b>ECONOMÍAS AVANZADAS: VARIACIÓN DEL PIB REAL</b>		
<b>AÑOS 2002-2003</b>		
(En porcentajes)		
<b>PAÍS</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>
<b>TOTAL</b>	<b>1.7</b>	<b>2.1</b>
Canadá	3.3	1.7
Estados Unidos de América	2.2	3.1
Japón	-0.3	2.7
Alemania	0.2	-0.1
Francia	1.2	0.2
Italia	0.4	0.3
Reino Unido	1.7	2.3
Otros países 1/	3.0	2.2

1/ Australia, Austria, Bélgica, Chipre, Corea, Dinamarca, España, Finlandia, Grecia, Hong Kong SAR (Special Administrative Region), Irlanda, Islandia, Israel, Luxemburgo, Noruega, Nueva Zelandia, Países Bajos, Portugal, Suecia, Suiza, Taiwán y Singapur.

FUENTE: Perspectivas de la Economía Mundial, FMI, abril de 2004.

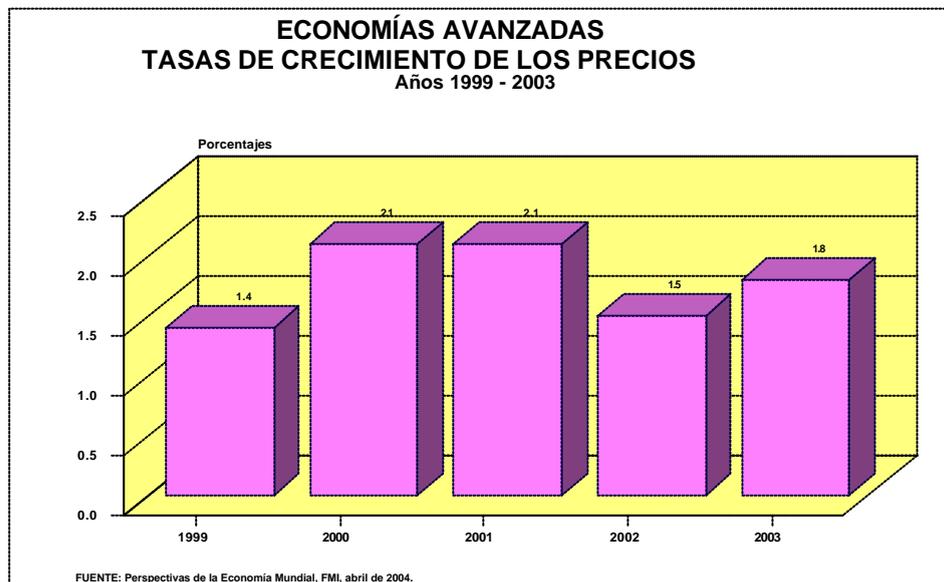


Las *economías avanzadas*, en su conjunto, mantuvieron por segundo año consecutivo una inflación por debajo de 2.0%, al alcanzar una tasa de 1.8% en 2003, ligeramente superior a la de 1.5% registrada en 2002. Estados Unidos de América experimentó un incremento en su tasa de inflación, al pasar de 1.6% en 2002 a 2.3% en 2003. En Canadá la tasa de inflación también aumentó, al ubicarse en 2.7% (2.3% en 2002). Japón nuevamente experimentó deflación, con lo cual suman ya cinco años consecutivos de resultados deflacionarios; no obstante, la tasa de deflación de 0.2% en 2003 implicó una menor caída en los precios que la de 0.9% alcanzada en 2002. En el área del euro, la inflación en 2003 alcanzó una tasa de 2.1%, con Alemania como el país con la más baja tasa de inflación del área (1.1%). Adicionalmente, Bélgica, Austria, Finlandia y el Reino Unido registraron incrementos en el nivel general de precios por debajo de 2.0%, con tasas de 1.5%, 1.3%, 1.3% y 1.4% para 2003; en tanto que las mismas se ubicaron en 1.6%, 1.7%, 2.0% y 1.3% en 2002, respectivamente.

<b>CUADRO 2</b>		
<b>ECONOMÍAS AVANZADAS: VARIACIÓN DE LOS PRECIOS</b>		
<b>AÑOS 2002-2003</b>		
(En porcentajes)		
<b>PAÍS</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>
<b>TOTAL</b>	<b>1.5</b>	<b>1.8</b>
Canadá	2.3	2.7
Estados Unidos de América	1.6	2.3
Japón	-0.9	-0.2
Alemania	1.3	1.1
Francia	1.9	2.2
Italia	2.6	2.8
Reino Unido	1.3	1.4
Otros países 1/	2.4	2.1

1/ Australia, Austria, Bélgica, Chipre, Corea, Dinamarca, España, Finlandia, Grecia, Hong Kong SAR (Special Administrative Region), Irlanda, Islandia, Israel, Luxemburgo, Noruega, Nueva Zelandia, Países Bajos, Portugal, Suecia, Suiza, Taiwán y Singapur.

FUENTE: Perspectivas de la Economía Mundial, FMI, abril de 2004.



Las *economías avanzadas* en conjunto, al igual que el año previo, experimentaron un leve incremento en la tasa de desempleo en 2003, alcanzando la misma 6.6% (6.4% en 2002). De las siete *principales economías avanzadas*,

Canadá, Japón, Italia y el Reino Unido disminuyeron levemente sus tasas de desempleo en 2003, situándose las mismas en 7.6%, 5.3%, 8.7% y 5.0%, respectivamente. Sin embargo, las tres economías restantes de este grupo de países experimentaron aumentos en dicha variable, correspondiendo a Alemania y Francia las mayores tasas registradas, con 9.9% y 9.3% de desempleo (8.6% y 8.8% en 2002, respectivamente). Por su parte, en Estados Unidos de América la tasa de desempleo se incrementó de 5.8% en 2002 a 6.0% en 2003.

<b>CUADRO 3</b>		
<b>ECONOMÍAS AVANZADAS: TASAS DE DESEMPLEO</b>		
<b>AÑOS 2002-2003</b>		
(En porcentajes)		
<b>PAÍS</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>
<b>TOTAL</b>	<b>6.4</b>	<b>6.6</b>
Canadá	7.7	7.6
Estados Unidos de América	5.8	6.0
Japón	5.4	5.3
Alemania	8.6	9.9
Francia	8.8	9.3
Italia	9.0	8.7
Reino Unido	5.2	5.0

FUENTE: Perspectivas de la Economía Mundial, FMI, abril de 2004.

En Estados Unidos de América y en el Reino Unido las condiciones monetarias continuaron relajándose, lo cual se manifestó tanto en tasas de interés más bajas como en un debilitamiento de sus respectivas monedas. En ese contexto, en julio de 2003 el Banco de Inglaterra redujo la tasa de interés en 0.25 puntos porcentuales, ubicándola en 3.5%. Por su parte, la política monetaria en Estados Unidos de América ha venido siendo altamente acomodaticia, de tal manera que la tasa de fondos federales ha evidenciado su nivel más bajo en 40 años, en tanto que las tasas de interés de largo plazo, a pesar de que mostraron un incremento sustancial desde mediados de junio, permanecieron en niveles

bajos si se les compara con los estándares históricos. Por otro lado, la política fiscal en ese país proporcionó apoyo en el corto plazo a la recuperación económica con reducciones impositivas adicionales a las puestas en práctica en 2002 y con un incremento en el gasto de defensa. Por su parte, Canadá aumentó levemente sus tasas de interés de corto plazo en 2003, ubicándose en 2.9% (2.6% en 2002). En el *área del euro*, el Banco Central Europeo disminuyó en junio las tasas de interés en medio punto porcentual.

<b>CUADRO 4</b>										
<b>ECONOMÍAS AVANZADAS: PROMEDIO ANUAL DE LAS TASAS DE INTERÉS DE CORTO Y LARGO PLAZOS</b>										
<b>PERIODO 1999-2003</b>										
(En porcentajes)										
<b>PAÍS</b>	<b>TASAS DE INTERÉS DE CORTO PLAZO</b>					<b>TASAS DE INTERÉS DE LARGO PLAZO</b>				
	<b>1999</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>1999</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>
<b>PROMEDIO</b>	3.4	4.4	3.2	2.0	1.6	4.7	5.0	4.4	4.2	3.7
Canadá	4.7	5.5	3.9	2.6	2.9	5.6	5.9	5.5	5.3	4.8
Estados Unidos de América	4.8	6.0	3.5	1.6	1.0	5.6	6.0	5.0	4.6	4.0
Japón	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0	1.7	1.7	1.3	1.3	1.0
Reino Unido	5.5	6.1	5.0	4.0	3.7	5.2	5.0	5.0	4.8	4.5
Zona del Euro	3.0	4.4	4.2	3.3	2.4	4.7	5.5	5.0	4.9	4.2

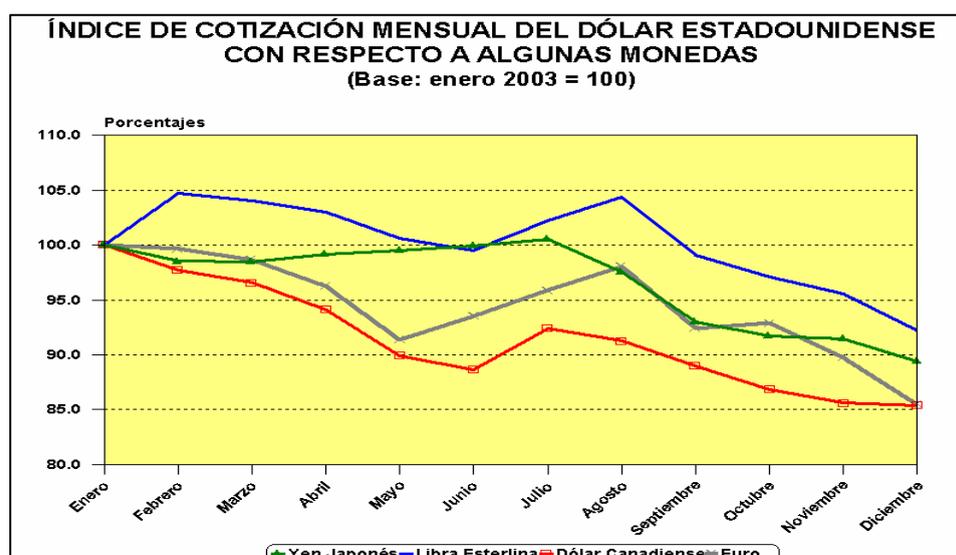
FUENTE: Perspectivas de la Economía Mundial, FMI, abril de 2004.

La evolución de los mercados cambiarios continuó manifestando una depreciación del dólar estadounidense, iniciada desde principios de 2002. En efecto, los tipos de cambio entre las monedas de los países industrializados manifestaron sustanciales ajustes a partir del pico alcanzado por el dólar estadounidense, tanto en términos nominales como reales, en febrero de 2002. Dicha tendencia fue el reflejo de una combinación de tasas de interés relativamente bajas y de la continua preocupación por parte de los inversores respecto del enorme déficit estadounidense en la cuenta corriente de la balanza de pagos, el cual superó niveles anteriores pero, a diferencia de años previos, fue

financiado fundamentalmente por las ventas de títulos de las dependencias del gobierno y títulos corporativos a varios bancos centrales de Asia, en vez de ser financiado por la entrada de flujos de capital accionario. Asimismo, a la caída del dólar estadounidense le correspondió una sustancial apreciación del euro, del dólar canadiense, así como de las monedas de algunos otros países industrializados, tales como el yen, la libra esterlina y el dólar australiano.

<b>CUADRO 5</b>				
<b>TIPOS DE CAMBIO PROMEDIO DE ALGUNAS MONEDAS</b>				
<b>RESPECTO AL DÓLAR ESTADOUNIDENSE</b>				
<b>AL FINAL DE CADA MES</b>				
<b>DICIEMBRE 2002 – DICIEMBRE 2003</b>				
(Unidades monetarias por Dólar de Estados Unidos de América)				
<b>M E S</b>	<b>Yen Japonés</b>	<b>Libra Esterlina</b>	<b>Dólar Canadiense</b>	<b>Euro</b>
DICIEMBRE DE 2002	118.79000	0.62112	1.57180	0.95311
ENERO DE 2003	119.87000	0.60742	1.51950	0.92868
FEBRERO	118.10000	0.63597	1.48460	0.92541
MARZO	118.09000	0.63183	1.46720	0.91617
ABRIL	118.88000	0.62559	1.43010	0.89413
MAYO	119.30000	0.61110	1.36660	0.84861
JUNIO	119.80000	0.60438	1.34670	0.86873
JULIO	120.55000	0.62081	1.40430	0.89031
AGOSTO	116.92000	0.63383	1.38650	0.91042
SEPTIEMBRE	111.49000	0.60176	1.35210	0.85793
OCTUBRE	109.94000	0.58973	1.31980	0.86259
NOVIEMBRE	109.63000	0.58065	1.30080	0.83368
DICIEMBRE	107.22000	0.55997	1.29700	0.79397

FUENTE: Servicio de noticias Bloomberg.



El volumen de comercio mundial de bienes y servicios en 2003 experimentó un crecimiento de 4.5% (3.1% en 2002). Así, en tanto que las exportaciones de las *economías avanzadas* registraron en 2003 un crecimiento de 2.7%, superior a la tasa de 1.9% mostrada en 2002, el grupo conformado por los *otros mercados emergentes y países en desarrollo* experimentaron un mayor aumento en la tasa de crecimiento de sus exportaciones, la cual pasó de 6.5% en 2002 a 8.7% en 2003. Simultáneamente, las importaciones de las *economías avanzadas* aumentaron, pasando de una tasa de crecimiento de 2.3% en 2002 a una tasa de crecimiento de 3.5% en 2003. Por su parte, el grupo integrado por las *otras economías emergentes y países en desarrollo* manifestó un mayor aumento en la tasa de crecimiento de sus importaciones, la cual pasó de 6.2% en 2002 a 8.9% en 2003. Es importante resaltar que los acontecimientos geopolíticos, la situación cíclica y los shocks de oferta, ejercieron una fuerte influencia en los mercados de bienes.

<b>CUADRO 6</b>		
<b>COMERCIO MUNDIAL DE BIENES Y SERVICIOS</b>		
<b>VOLUMEN Y TÉRMINOS DE INTERCAMBIO</b>		
<b>AÑOS 2002-2003</b>		
(Variaciones porcentuales)		
<b>CONCEPTO</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>
<b>1. VOLUMEN TOTAL</b>	<b>3.1</b>	<b>4.5</b>
<b>Exportaciones</b>		
Economías Avanzadas	1.9	2.7
Otras economías emergentes y países en desarrollo	6.5	8.7
<b>Importaciones</b>		
Economías Avanzadas	2.3	3.5
Otras economías emergentes y países en desarrollo	6.2	8.9
<b>2. TÉRMINOS DE INTERCAMBIO</b>		
Economías Avanzadas	0.9	0.7
Otras economías emergentes y países en desarrollo	0.7	0.2

FUENTE: Perspectivas de la Economía Mundial, FMI, abril de 2004.

En 2003, el conjunto de las *economías avanzadas* aumentó su déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos a US\$241.9 millardos, comparado con

el déficit de US\$193.3 millardos registrado en 2002. Este resultado se debió, principalmente, al déficit en cuenta corriente de Estados Unidos de América, el cual, superó los niveles récord, al situarse en US\$541.8 millardos. Por su parte, el Reino Unido e Italia también registraron déficit en sus cuentas corrientes de US\$42.7 millardos y US\$13.1 millardos, respectivamente. El resto de las *principales economías avanzadas* (Canadá, Japón, Alemania y Francia) registraron superávit en sus cuentas corrientes.

<b>CUADRO 7</b>		
<b>ECONOMÍAS AVANZADAS: SALDO EN CUENTA CORRIENTE DE LA BALANZA DE PAGOS AÑOS 2002-2003</b>		
(En millardos de US dólares)		
<b>PAÍS</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>
<b>TOTAL</b>	<b>-193.3</b>	<b>-241.9</b>
Canadá	14.9	18.4
Estados Unidos de América	-480.9	-541.8
Japón	112.7	136.4
Alemania	56.3	57.5
Francia	25.9	14.7
Italia	-6.7	-13.1
Reino Unido	-27.0	-42.7

FUENTE: Perspectivas de la Economía Mundial, FMI, abril de 2004.

En 2003, las *economías avanzadas* experimentaron un déficit fiscal conjunto equivalente al 4.0% del PIB, el más alto registrado durante los últimos ocho años. En Estados Unidos de América se impulsó el apoyo a la demanda a través de la aprobación de sustanciales recortes impositivos, a la vez que se incrementó significativamente el gasto relativo a defensa y seguridad, factores que, combinados con la sensible disminución de los ingresos impositivos debido al moderado crecimiento de la economía, contribuyeron a incrementar el déficit fiscal de 3.3% en 2002 a 4.9% en 2003. Al igual que el año anterior, Japón alcanzó el déficit más alto de dichas economías, equivalente al 8.2% del PIB (7.9% en 2002);

y, Canadá se constituyó en el único país de las siete *principales economías avanzadas* que obtuvo un superávit fiscal en 2003, equivalente a 1.2% del PIB (0.8% en 2002), de acuerdo con su compromiso de prudencia fiscal.

Por su parte, Alemania, Francia e Italia registraron un incremento en sus déficit fiscales en 2003 respecto al año anterior (4.0%, 4.1% y 2.4% del PIB, comparado con tasas de 3.5%, 3.2% y 2.3% del PIB en 2002, respectivamente). A su vez, el Reino Unido registró un déficit fiscal de 3.0% en 2003 (1.5% en 2002).

<b>CUADRO 8</b>		
<b>ECONOMÍAS AVANZADAS: RESULTADO DE LAS FINANZAS PÚBLICAS CON RELACIÓN AL PIB <sup>1/</sup> AÑOS 2002-2003</b>		
( En porcentajes del PIB)		
<b>PAÍS</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>
<b>TOTAL</b>	<b>-3.1</b>	<b>-4.0</b>
Canadá	0.8	1.2
Estados Unidos de América	-3.3	-4.9
Japón	-7.9	-8.2
Alemania	-3.5	-4.0
Francia	-3.2	-4.1
Italia	-2.3	-2.4
Reino Unido	-1.5	-3.0

1/ Se refiere al déficit o superávit del gobierno general.

FUENTE: Perspectivas de la Economía Mundial, FMI, abril de 2004.

### **C. OTROS MERCADOS EMERGENTES Y PAÍSES EN DESARROLLO**

Según información del FMI, la positiva evolución económica del conjunto de *otros mercados emergentes y países en desarrollo* permitió que la tasa de crecimiento del producto regional alcanzara 6.1% en 2003, superando la tasa de crecimiento del año precedente, la cual se ubicó en 4.6%. Es de notar que todas las regiones del mundo que conforman este grupo experimentaron un aumento en sus tasas de crecimiento, siendo los *países emergentes de Asia*,

particularmente la República Popular de China, los que mostraron un mayor dinamismo.

Los *países en desarrollo de África*, en su conjunto, experimentaron en 2003 una tasa de crecimiento promedio equivalente a 4.1%, superando la tasa promedio de crecimiento del año anterior, la cual se situó en 3.5%. Entre los factores que permitieron este positivo desempeño destacan la mejoría de las políticas macroeconómicas, el alza en los precios de sus principales productos de exportación, así como el alivio de la deuda bajo los términos de la iniciativa para los Países Pobres Altamente Endeudados (PPAE). Es importante destacar que bajo las citadas condiciones favorables, las economías de estos países pudieron haber alcanzado una tasa mayor; no obstante, hubo factores que no lo permitieron, tales como la continua inestabilidad política, los conflictos armados, las incertidumbres geopolíticas, las adversas condiciones climáticas, y los efectos derivados del problema estructural de extrema pobreza. Esto último influyó decisivamente, por ejemplo, en la escasez de alimentos sufrida en el *Cuerno de África* y en la parte sur del continente.

Los *países en desarrollo de Asia*, por segundo año consecutivo, experimentaron una tasa de crecimiento del PIB de 7.8%, superior a la del año precedente (6.4%). Dicho crecimiento se debió al incremento tanto en la demanda doméstica como en el crecimiento de las exportaciones. Al respecto, las exportaciones se vieron impulsadas por la recuperación de la economía mundial, por el alza en la demanda global de bienes tecnológicos y por depreciaciones en el tipo de cambio. Asimismo, se dio una recuperación del consumo y del turismo, apoyados por políticas monetarias acomodaticias y un creciente crédito al consumo. En lo individual destaca la República Popular de China, que registró la tasa de crecimiento más alta de la región (9.1%), superior a la del año previo (8.0%), comportamiento sustentado en un vigoroso crecimiento de la inversión.

La región del *Medio Oriente* creció 5.4% en 2003 (4.2% en 2002), debido, principalmente al fuerte crecimiento en los países exportadores de petróleo, reflejo de cuotas más altas y una mayor producción, en el marco de la OPEP, durante el período previo a la guerra en Irak. La rápida finalización del

conflicto se constituyó también en otro factor positivo, si bien continuó pesando negativamente en el desempeño de la región la frágil situación de seguridad tras la finalización de las principales hostilidades. Un apoyo adicional a la reactivación de la actividad económica en el segundo semestre del año lo constituyó la recuperación y resurgimiento del comercio y del turismo.

En el *Hemisferio Occidental*, la actividad económica nuevamente retornó a una senda de crecimiento positivo en 2003, luego que en 2002 presentara una contracción económica de 0.1%. Sin embargo, el desempeño económico varía ampliamente a lo largo de toda la región y en algunos casos las incertidumbres políticas continúan ejerciendo una fuerte influencia. La reactivación económica en la región es el reflejo de los factores siguientes: a) una recuperación en las exportaciones, las cuales se han visto beneficiadas por el crecimiento global; b) sustanciales depreciaciones del tipo de cambio real; c) recuperación en los mercados de bonos emergentes que, en muchos casos, ha impulsado las primas de riesgo en los mercados secundarios a niveles cercanos a sus valores más bajos de todos los tiempos; y, d) expectativas de un mejor desenvolvimiento en las variables económicas fundamentales. En cuanto al comportamiento de las principales economías del área, cabe mencionar la creciente recuperación de la economía argentina, al generar un superávit en la balanza comercial, en un principio, debido a la contracción de las importaciones pero, posteriormente, debido a un aumento de las exportaciones. Para dicha economía los indicadores macroeconómicos han permanecido estables, tomando en cuenta que se dio una apreciación sustancial del peso y una relajación en las tasas de interés de corto plazo; además, las políticas macroeconómicas han contribuido a sustentar la estabilidad financiera. Brasil, por su parte, fue afectado por una débil demanda doméstica. Por último, se observó un mejor desempeño de las economías de México y Chile, que alcanzaron en 2003 tasas de crecimiento de 1.2% y 3.2%, respectivamente.

<b>CUADRO 9</b>		
<b>OTROS MERCADOS EMERGENTES Y PAÍSES EN DESARROLLO: VARIACIÓN DEL PIB REAL AÑOS 2002-2003 (En porcentajes)</b>		
<b>PAÍS</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>
<b>TOTAL</b>	<b>4.6</b>	<b>6.1</b>
Exportadores de petróleo	3.6	5.6
No exportadores de petróleo	4.7	6.1
<b>POR REGIONES</b>		
África	3.5	4.1
Países en Desarrollo de Asia	6.4	7.8
Medio Oriente	4.2	5.4
Hemisferio Occidental	-0.1	1.7

FUENTE: Perspectivas de la Economía Mundial, FMI, abril de 2004.

De acuerdo con datos de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL)<sup>5</sup>, el crecimiento de las economías de América Latina y el Caribe en 2003 alcanzó una tasa de 1.5%, con la cual se revirtió la tasa negativa observada en 2002 (-0.4%). Este positivo desempeño de la región estuvo vinculado parcialmente a un contexto internacional que presentaba un panorama más favorable; en ese sentido, la reducción de los riesgos soberanos (luego de haber estado en sus puntos máximos en septiembre-octubre de 2002), el mejoramiento de los precios de las materias primas, el repunte del turismo y el incipiente crecimiento de las exportaciones no petroleras a Estados Unidos de América, constituyeron los principales estímulos positivos provenientes de la economía internacional. Asimismo, el fortalecimiento interno experimentado por la región en el último sexenio fue significativo, pues en la actualidad la mayoría de los países ha logrado ejercer mayor control sobre las políticas fiscales y monetarias, con tipos de cambio más competitivos.

<sup>5</sup> Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe, 2003. CEPAL.

**CUADRO 10**

**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: VARIACIÓN DEL PIB REAL**  
**AÑOS 2002-2003**

(En porcentajes, sobre la base de valores a precios de 1995)

PAÍS	2002	2003 a/
<b>REGIONAL</b>	<b>-0.4</b>	<b>1.5</b>
Argentina	-10.8	7.3
Costa Rica	2.9	5.6
Trinidad y Tobago	3.0	5.5
Belice	3.7	4.0
Perú	4.9	4.0
Colombia	1.7	3.4
Antigua y Barbuda	1.7	3.2
Chile	2.1	3.2
Honduras	2.4	3.0
Panamá	0.8	3.0
Cuba	1.2	2.6
Barbados	-0.4	2.5
Bolivia	2.7	2.5
Paraguay	-2.5	2.5
Nicaragua	0.7	2.3
Guatemala*	2.2	2.1
Ecuador	3.8	2.0
El Salvador	2.1	2.0
Santa Lucía	1.0	2.0
Saint Kitts y Nevis	0.5	1.9
México	0.8	1.2
Granada	-1.5	1.0
Guyana	1.5	1.0
Jamaica	0.9	1.0
San Vicente y Las Granadinas	1.0	1.0
Uruguay	-10.7	1.0
Haití	-0.5	0.7
Dominica	-5.8	0.4
Brasil	1.9	0.1
República Dominicana	4.3	-1.3
Venezuela	-9.0	-9.5

a/ Cifras preliminares.

\* Cifras del Banco de Guatemala, a precios de 1958.

FUENTE: Balance Preliminar de la Economía de América Latina y el Caribe, CEPAL, 2003.

<b>CUADRO 11</b>		
<b>AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PIB POR HABITANTE</b>		
<b>AÑOS 2002-2003</b>		
(US dólares a precios constantes de 1995)		
<b>PAÍS</b>	<b>2002 a/</b>	<b>2003 b/</b>
<b>REGIONAL</b>	<b>3,788.5</b>	<b>3,789.1</b>
Argentina	7,688.5	8,149.8
Uruguay	6,216.3	6,234.9
Chile	5,946.1	6,065.0
México	4,686.0	4,671.9
Brasil	4,361.1	4,308.8
Cuba	3,968.9	4,060.2
Costa Rica	3,767.7	3,902.8
Panamá	3,243.1	3,289.4
Venezuela	3,460.5	3,073.0
Perú	2,374.6	2,431.6
Colombia	2,271.9	2,308.2
República Dominicana	2,133.2	2,071.3
Ecuador	1,774.7	1,778.3
El Salvador	1,756.3	1,757.7
Guatemala	1,552.8	1,544.8
Paraguay	1,472.5	1,472.5
Bolivia	938.2	940.1
Honduras	691.5	690.4
Nicaragua	485.4	483.7
Haití	415.7	411.2

a/ Cifras preliminares.

b/ Cifras estimadas.

FUENTE: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL).

De acuerdo con los datos que presenta el FMI, la inflación del grupo de países que conforman los *otros mercados emergentes y países en desarrollo* aumentó levemente respecto al año precedente, ubicándose en 6.1% (6.0% en 2002). En *África*, la tendencia hacia el mejoramiento de las políticas macroeconómicas ha tenido efectos positivos pues, con algunas excepciones, como Zimbabwe, Angola y, en menor medida, Nigeria, la inflación fue relativamente baja y los déficit fiscales del gobierno están bajo control. Para este continente, en su conjunto, la tasa de inflación aumentó levemente, al pasar de 9.6% en 2002 a 10.3% en 2003. Continuando con la tendencia manifestada durante el año anterior, el *Hemisferio Occidental* mostró una evolución al alza en su tasa de inflación, al pasar de 8.9% en 2002 a 10.6% en 2003. Los *países en desarrollo de Asia*, por su parte, mantuvieron una tasa de inflación baja, a pesar

de que la misma aumentó de 2.0% a 2.7%. Sin embargo, la República Popular de China experimentó una de las tasas más bajas de la región (1.2%) después de la deflación que observó en 2002 (-0.8%), junto con Malasia (1.1%) y las Maldivas (-1.5%). La región del *Medio Oriente*, en conjunto experimentó un aumento en la tasa de inflación, al pasar la misma de 7.5% en 2002 a 8.6% en 2003.

Al observar los datos proporcionados por la CEPAL, se puede notar que los países de América Latina y el Caribe, como región, experimentaron un descenso en su tasa promedio de inflación, al pasar de 12.1% en 2002 a 9.0% en 2003. En este resultado influyó la dirección de la política monetaria por parte de los bancos centrales, preocupados por el control de las presiones inflacionarias que desde finales del año anterior y a principios de 2003 ponían en peligro las metas de política monetaria en Brasil, México y Colombia. En general, el diseño y aplicación de los instrumentos monetarios y fiscales permitieron el descenso de la tasa de inflación, resaltando el caso de Chile, que registró una tasa de inflación de 1.0%.

<b>CUADRO 12</b>			
<b>AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: VARIACIÓN DE LOS PRECIOS</b>			
<b>PERIODO 2001-2003</b>			
(Variaciones de diciembre a diciembre)			
<b>PAÍS</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003 a/</b>
<b>REGIONAL b/</b>	<b>6.0</b>	<b>12.1</b>	<b>9.0</b>
Argentina	-1.5	41.0	3.6
Barbados	-1.2	1.0	1.7 c/
Bolivia	0.9	2.4	3.3
Brasil	7.7	12.5	11.0
Chile	2.6	2.8	1.0
Colombia	7.6	7.0	6.1
Costa Rica	11.0	9.7	9.3
Cuba	-0.5	7.0	5.0
Ecuador	22.4	9.4	6.5
El Salvador	1.4	2.8	2.6
Guatemala *	8.9	6.3	5.8
Haití	8.1	14.8	42.5 d/
Honduras	8.8	8.1	7.2
Jamaica	8.7	7.3	14.1 d/
México	4.4	5.7	4.0
Nicaragua	4.8	3.9	5.3 e/
Panamá	-0.1	1.9	1.3 d/
Paraguay	8.4	14.6	9.9
Perú	-0.1	1.5	1.9
República Dominicana	4.4	10.5	40.1
Trinidad y Tobago	3.2	4.3	4.2 f/
Uruguay	3.6	25.9	10.8
Venezuela	12.3	31.2	26.1

a/ Corresponde a la variación entre noviembre de 2002 y noviembre de 2003.

b/ Excluye Cuba.

c/ Corresponde a la variación entre marzo de 2002 y marzo de 2003.

d/ Corresponde a la variación entre septiembre de 2002 y septiembre de 2003

e/ Corresponde a la variación entre octubre de 2002 y octubre de 2003.

f/ Corresponde a la variación entre junio de 2002 y junio de 2003

\* Cifras del Instituto Nacional de Estadística.

FUENTE: Balance Preliminar de la Economía de América Latina y el Caribe, CEPAL, 2003.

Con relación a las condiciones financieras de los *otros mercados emergentes y países en desarrollo*, en 2003 los flujos netos de capital privado aumentaron por encima de los US\$130 millardos, el nivel más alto desde 1998. En concordancia con la información recabada por el FMI, dichos flujos aumentaron en todas las regiones, con excepción de *Medio Oriente* y los países de *Europa Central y del Este*. En los países del *Hemisferio Occidental* los flujos se incrementaron levemente a US\$11.8 millardos en 2003 (US\$8.5 millardos en 2002). En lo que respecta a los *países emergentes de Asia* y las economías de *África*, los flujos netos de capital privado registraron un incremento, situándose en US\$84.3 millardos y US\$9.5 millardos, respectivamente. Para el conjunto de países de *Medio Oriente*, los flujos de capital en 2003 fueron negativos por un

monto de US\$22.9 millardos, siendo éste el quinto año consecutivo en que se manifiesta dicho comportamiento.

Al revisar los datos de la cuenta corriente de la balanza de pagos de los *otros mercados emergentes y países en desarrollo*, se observó que, en conjunto, este grupo de países registró un superávit de US\$121.0 millardos en 2003, superior al superávit experimentado durante el año precedente (US\$83.6 millardos). Con respecto a los *países en desarrollo de Asia*, éstos experimentaron un superávit de US\$61.8 millardos, inferior al experimentado durante 2002, el cual fue de US\$68.1 millardos. En el caso de *Medio Oriente* se registró un superávit de US\$51.7 millardos en 2003 (US\$29.0 millardos en 2002). Igual que el año previo, el conjunto de los *países en desarrollo de África* experimentó un déficit en sus saldos en cuenta corriente de US\$3.9 millardos (US\$7.4 millardos en 2002), si bien la tendencia fue a reducirlo. Por su parte, los países del *Hemisferio Occidental* registraron un reducido superávit en sus saldos en cuenta corriente de US\$3.8 millardos, luego de experimentar un déficit de US\$15.8 millardos en 2002.

Según la CEPAL, la recuperación de la economía de Estados Unidos permitió el incremento de las exportaciones latinoamericanas y caribeñas a dicho mercado. Asimismo, la recuperación de la economía japonesa inyectó un nuevo factor de demanda en el escenario internacional, en tanto que el crecimiento experimentado por otras economías de Asia, principalmente el de la República Popular de China, favoreció también las compras y los precios de los productos provenientes de la región, lo que junto a un comercio intrarregional más dinámico, generó un aumento de 15.9% en los precios de los productos básicos de exportación.

La recuperación de los precios de exportación de los países de Latinoamérica y el Caribe, parcialmente contrarrestada por el incremento de 1.5% en los precios de los productos importados, compensó la caída en los términos de intercambio experimentada entre 1998 y 2002 (3.3%). Dicha mejoría se observó en los países tanto petroleros como no petroleros, con la excepción de los países centroamericanos. La combinación de volúmenes y precios permitió convertir las

exportaciones en el factor más dinámico de la demanda y generó un superávit comercial récord del orden de los US\$41.0 millardos. Este excedente comercial contribuyó sobremanera a un superávit de US\$6.0 millardos en la cuenta corriente de la balanza de pagos de la región, el primero en 50 años. Asimismo, luego que en 2002 salieran de la región capitales por un monto de US\$14.0 millardos, en 2003 se revirtió por completo dicha tendencia, observándose ingresos netos de capitales autónomos por US\$3.5 millardos. No obstante, es de notar la disminución de la inversión extranjera directa, la cual se redujo 25.0% respecto a la de 2002, alcanzado a finales de año US\$29.0 millardos, indicio tanto de un menor interés por los activos de la región como de la conclusión del proceso de privatización en muchos países.

Los países de la *Comunidad de Estados Independientes* en 2003 continuaron con el robusto crecimiento que venían experimentando desde el año anterior, cuando alcanzaron una tasa de crecimiento de 5.1%. Así, en 2003 dicha tasa fue superada, llegando a alcanzar 7.6%. Esta evolución se sustentó en el continuo crecimiento de las exportaciones netas de energía, particularmente en Rusia, cuya economía se vio impulsada favorablemente por un fuerte incremento en los salarios reales, por favorables condiciones de liquidez en los mercados financieros domésticos, así como por un mayor acceso a los mercados internacionales de capital. Casi todos los países de esta región experimentaron un sólido crecimiento, sustentado, en diferente medida, por precios más altos del petróleo, un consumo creciente, un aumento de los salarios, tipos de cambio altamente competitivos y, en algunos casos, un inesperado y fuerte crecimiento en la inversión.

Por su parte, los países de *Europa Central y del Este* mostraron, en conjunto, un crecimiento económico de 4.5% en 2003, levemente por arriba del alcanzado el año previo (4.4%). Dicho comportamiento se debió tanto a un aumento de las exportaciones, como del consumo privado, pero sus perspectivas de crecimiento se vieron afectadas por el débil desempeño económico mostrado por algunos países *candidatos a formar parte de la Unión Europea*.

**CUADRO 13**  
**PAÍSES DE EUROPA CENTRAL Y DEL ESTE Y DE LA**  
**COMUNIDAD DE ESTADOS INDEPENDIENTES:**  
**VARIACIÓN DEL PIB REAL**  
**AÑOS 2002-2003**  
(En porcentajes)

P A Í S	2002	2003
<b>Europa Central y del Este</b>	<b>4.4</b>	<b>4.5</b>
Albania	4.7	6.0
Bosnia y Herzegovina	5.5	3.5
Bulgaria	4.8	4.3
Croacia	5.2	4.4
Eslovenia	2.9	2.3
Estonia	6.0	4.7
Hungría	3.5	2.9
Letonia	6.1	6.7
Lituania	6.8	9.0
Macedonia, ex República Yugoslava de	0.9	3.1
Malta	1.2	1.3
Polonia	1.4	3.7
República Checa	2.0	2.9
República Eslovaca	4.4	4.2
Rumanía	5.0	4.9
Serbia y Montenegro	4.0	3.0
Turquía	7.9	5.8
<b>Comunidad de Estados Independientes</b>	<b>5.1</b>	<b>7.6</b>
Armenia	12.9	12.0
Azerbaiyán	10.6	11.2
Bielorrusia	5.0	6.8
Georgia	5.5	8.6
Kazajistán	9.5	9.5
Moldavia	7.8	6.3
Mongolia	3.9	5.0
República Kirguisa	---	5.2
Rusia	4.7	7.3
Tayikistán	9.1	10.2
Ucrania	5.2	9.3
Uzbekistán	3.2	0.3

FUENTE: Perspectivas de la Economía Mundial, FMI, abril de 2004.

**ANEXO 1**

**CLASIFICACIÓN DE PAÍSES**

De acuerdo con el Informe Sobre las Perspectivas de la Economía Mundial del Fondo Monetario Internacional (FMI), Abril de 2004, los países se clasifican en dos grupos principales: a) economías avanzadas y b) otros mercados emergentes y países en desarrollo.

**ECONOMÍAS AVANZADAS  
POR SUBGRUPOS DE PAÍSES**

<b>Principales economías avanzadas</b>	<b>Otras economías avanzadas</b>	<b>Unión Europea</b>	<b>Área del Euro</b>	<b>Países candidatos a formar parte de la Unión Europea</b>	<b>Economías de Asia recientemente industrializadas</b>
Alemania	Australia	Alemania	Alemania	Bulgaria	Corea
Canadá	Austria	Austria	Austria	Chipre	RAE de Hong Kong*
Francia	Bélgica	Bélgica	Bélgica	Estonia	Singapur
Italia	Corea	Dinamarca	Finlandia	Hungría	Taiwán
Japón	Chipre	Finlandia	Francia	Letonia	
Reino Unido	Dinamarca	Francia	Grecia	Lituania	
Estados Unidos	España	Grecia	Irlanda	Malta	
	Finlandia	Irlanda	Italia	Polonia	
	Grecia	Italia	Luxemburgo	República Checa	
	RAE de Hong Kong*	Luxemburgo	Países Bajos	República Eslovaca	
	Irlanda	Países Bajos	Portugal	Rumanía	
	Islandia	Portugal	España	Eslovenia	
	Israel	España		Turquía	
	Luxemburgo	Suecia			
	Nueva Zelanda	Reino Unido			
	Noruega				
	Países Bajos				
	Portugal				
	Singapur				
	Suecia				
	Suiza				
	Taiwán				

El 1 de Julio de 1997, Hong Kong fue devuelta a la República popular de China y se convirtió en una Región Administrativa Especial de China.

Fuente: Perspectivas de la Economía Mundial, Fondo Monetario Internacional (FMI), Abril de 2004.

<b>OTROS MERCADOS EMERGENTES Y PAÍSES EN DESARROLLO</b>			
<b>POR CLASIFICACIÓN REGIONAL DE PAÍSES</b>			
<b>Países en Desarrollo de Asia</b>	<b>Medio Oriente</b>	<b>Hemisferio Occidental</b>	<b>Países en Desarrollo de África</b>
Bangladesh	Bahrein	Antigua y Barbuda	Angola
Bhután	Egipto	Antillas Holandesas	Argelia
Brunei	Irán	Argentina	Benin
Camboya	Irak	Barbados	Botswana
Fiji	Jordania	Belice	Burkina Faso
Filipinas	Kuwait	Bolivia	Burundi
India	Líbano	Brasil	Cabo Verde
Indonesia	Libia	Chile	Camerún
Islas Salomón	Omán	Colombia	Chad
Kiribati	Qatar	Costa Rica	Comoras
Malasia	Arabia Saudita	Dominica	Costa de Marfil
Maldivas	República Árabe Siria	Ecuador	Djibouti
Myanmar	Emiratos Árabes Unidos	El Salvador	Eritrea
Nepal	Yemen	Granada	Etiopía
Pakistán		Guatemala	Gabón
Papua Nueva Guinea		Guyana	Gambia
República Democrática Popular de Lao		Haití	Ghana
República Popular de China		Honduras	Guinea
Samoa		Jamaica	Guinea Ecuatorial
Sri Lanka		Las Bahamas	Guinea-Bissau
Tailandia		México	Kenya
Tonga		Nicaragua	Lesotho
Vanuatu		Panamá	Madagascar
Vietnam		Paraguay	Malawi
		Perú	Malí
<b>Europa Central y del Este</b>	<b>Comunidad de Estados Independientes</b>	República Dominicana	Marruecos
		San Vicente y las	Mauricio
		Granadinas	Mauritania
Albania	Armenia	Santa Lucía	Namibia
Bosnia y Herzegovina	Azerbaiyán	St. Kitts y Nevis	Níger
Bulgaria	Bielorrusia	Surinam	Nigeria
Croacia	Georgia	Trinidad y Tobago	República Centroafricana
Eslovenia	Kazajstán	Uruguay	República de Mozambique
Estonia	Moldavia	Venezuela	República del Congo
Hungría	Mongolia		República Democrática del Congo
Letonia	República Kirguisa		Rwanda
Lituania	Rusia		Senegal
Macedonia	Tayikistán		Seychelles
Malta	Turkmenistán		Sierra Leona
Polonia	Ucrania		Sto. Tomé y Príncipe
República Checa	Uzbekistán		Sudáfrica
República Eslovaca			Sudán
Rumania			Swazilandia
Serbia y Montenegro			Tanzania
Turquía			Togo
			Túnez
			Uganda
			Zambia
			Zimbabue

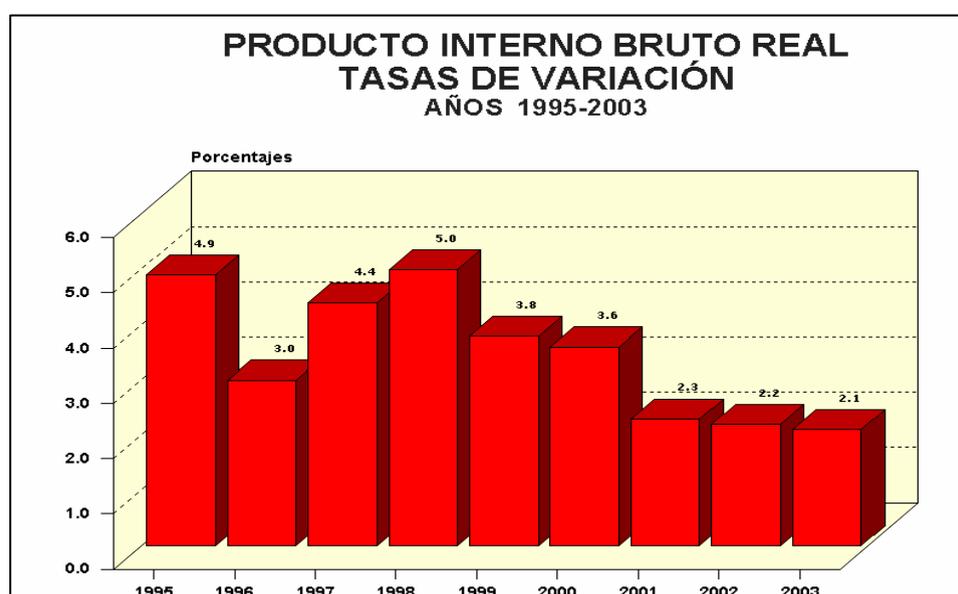
Fuente: Perspectivas de la Economía Mundial, Fondo Monetario Internacional (FMI), Abril de 2004.

<b>ALGUNOS SUBGRUPOS DE PAISES POR CLASIFICACION ANALITICA</b>	
<b>Países Emergentes de Asia</b>	<b>Países del Cuerno de África</b>
Bangladesh	Etiopia
Bhután	Sudán
Brunei	
Camboya	
Fiji	
Filipinas	
India	
Indonesia	
Islas Salomón	
Kiribati	
Malasia	
Maldivas	
Myanmar	
Nepal	
Pakistán	
Papua Nueva Guinea	
República Democrática Popular de Lao	
República Popular de China	
Samoa	
Sri Lanka	
Tailandia	
Tonga	
Vanuatu	
Vietnam	
Corea	
RAE de Hong Kong	
Singapur	
Taiwan	
Mongolia	
Fuente: Perspectivas de la Economía Mundial, Fondo Monetario Internacional (FMI), Abril de 2004.	

### III. LA ACTIVIDAD ECONÓMICA NACIONAL

#### A. GENERALIDADES

La desaceleración que ha venido manifestando desde 1999 el ritmo de crecimiento de la actividad económica nacional continuó en 2003. En efecto, el crecimiento económico, medido por el Producto Interno Bruto -PIB- en términos reales, registró un crecimiento de 2.1%, tasa inferior en 0.1 puntos porcentuales a la registrada en 2002 (2.2%), resultado influenciado por factores de origen interno y externo que afectaron las decisiones de consumo e inversión de los agentes económicos.



Entre los factores de origen externo que incidieron en el comportamiento de la actividad económica nacional se puede mencionar, el mejor desenvolvimiento de la economía de los Estados Unidos de América<sup>6</sup>; sin embargo, dicha actividad también estuvo influenciada negativamente por la persistencia de bajos precios en el mercado internacional de algunos de los principales productos de exportación (café, banano y azúcar), así como por la tendencia al alza en el precio internacional del petróleo<sup>7</sup>, incremento que provocó

<sup>6</sup> En 2002, según el Fondo Monetario Internacional -FMI-, el PIB de los Estados Unidos de América creció 2.2%, en tanto que en 2003 dicha tasa fue de 3.1%.

<sup>7</sup> El precio internacional promedio por barril pasó de US\$26.06 en 2002 a US\$30.96 en 2003.

que el valor de las importaciones de combustibles y lubricantes realizadas en 2003 aumentara en 39.7% en términos de dólares estadounidenses, con el consiguiente efecto hacia el alza en los costos de producción.

En el caso del café, aun cuando el volumen exportado fue mayor en 443.8 miles de quintales con relación al registrado en 2002, el precio medio de exportación en el transcurso de 2003 disminuyó y continuó siendo bajo respecto del registrado en años anteriores<sup>8</sup>.

Por otra parte, factores relevantes de carácter interno influyeron favorablemente en la actividad económica nacional, tal el caso de la estabilidad macroeconómica y la extensión del Acuerdo Stand-By suscrito con el Fondo Monetario Internacional -FMI-. Entre los factores que influyeron adversamente, cabe citar la incertidumbre relacionada con el proceso electoral, que se tradujo en cautela por parte de los agentes económicos privados en sus decisiones de inversión, además de otros factores extraeconómicos<sup>9</sup>.

## **B. PRODUCTO INTERNO BRUTO POR EL LADO DEL GASTO**

Al analizar los componentes del PIB por el lado del gasto, el comportamiento de la demanda global se caracterizó por un menor dinamismo en términos reales, al registrar una tasa de crecimiento de 2.3%, porcentaje menor al registrado en 2002 (3.4%).

En lo que se refiere a la demanda interna, constituida por el consumo total, la formación geográfica bruta de capital fijo y la variación de existencias, registró un crecimiento de 2.4%, menor en 2.5 puntos porcentuales al 4.9% observado en 2002.

En cuanto a las variables que integran la demanda interna, el consumo privado, que representó el 77.3% de la misma, registró un crecimiento de 3.8% en términos reales, mayor en 0.1 puntos porcentuales al observado en 2002 (3.7%), comportamiento asociado con la estabilidad macroeconómica y con la recepción de un mayor monto de remesas familiares.

---

<sup>8</sup> Después de registrar un precio medio de exportación de US\$59.40 por quintal en 2002, pasó a US\$58.79 por quintal en 2003.

<sup>9</sup> Factores cualitativos que generan incertidumbre en la actividad económica, por ejemplo, los factores de riesgo político que calificadores de prestigio internacional toman en cuenta al analizar el riesgo país, entre estos, las condiciones socioeconómicas, la tradición de ley y orden y el grado de armonía entre el gobierno y otros sectores de la sociedad.

El gasto en consumo del gobierno, que incluye remuneraciones y compra de bienes y servicios, registró una caída en términos reales de 1.2%, menor en 0.9 puntos porcentuales a la observada en 2002 (-2.1%), comportamiento que se asocia con la restricción en la ejecución presupuestaria del gasto de gobierno observada durante el año.

En cuanto a la formación geográfica bruta de capital fijo, que representó el 11.1% del PIB (11.9% en 2002) registró una caída de 4.0% (4.2% de crecimiento en 2002), como resultado de una variación negativa de 2.3% observada en la inversión privada y de una contracción de 9.1% en la inversión pública. En el resultado de la inversión privada, que representó el 76.2% de la formación geográfica bruta, influyó, principalmente, la baja en la tasa de crecimiento de las importaciones de bienes de capital, la cual pasó de un aumento de 15.0% en 2002 a una caída de 5.5% en 2003. En cuanto a la contracción de la inversión pública, la misma estuvo influenciada por una disminución en el gasto en infraestructura (construcción de carreteras y obras públicas), pasando de -2.8% en 2002 a -7.8% en 2003; mientras que la compra de maquinaria y equipo cayó 27.0% en 2003 (-51.3% en 2002).

En lo que respecta a la demanda externa, constituida por las exportaciones de bienes y servicios<sup>10</sup>, presentó un incremento de 1.6% en términos reales (-5.7% en 2002), comportamiento explicado, principalmente, por el mayor valor de las exportaciones, tanto a Estados Unidos de América, asociado al mejor desempeño de su actividad económica, como a una mayor exportación de bienes a Centroamérica.

Por el lado de la oferta externa, las importaciones de bienes y servicios registraron un crecimiento de 3.5% en términos reales, menor al observado el año anterior (9.6%). Este comportamiento está asociado al menor dinamismo de las importaciones en términos de dólares estadounidenses; en efecto, las de bienes de consumo crecieron 9.3% (12.3% en 2002); las de

---

<sup>10</sup> La metodología de compilación de las estadísticas de comercio internacional de Guatemala fue modificada en noviembre de 2003 y revisada hacia atrás a partir de enero de 2002 con fines de comparación. La nueva metodología clasifica al comercio guatemalteco en tres componentes: *el Comercio de Territorio Aduanero, el Comercio de Zonas Francas y el Comercio de Empresas Amparadas por el Decreto Número 29-89 del Congreso de la República*. Sin embargo, para efectos de Cuentas Nacionales, en el comercio de bienes únicamente se incluye *el Comercio de Territorio Aduanero y las Zonas Francas*.

materias primas y productos intermedios 0.2% (13.9% en 2002); las de combustibles y lubricantes 39.7% (9.1% en 2002); y, las de materiales de construcción 4.1% (caída de 5.3% en 2002); en tanto que las de bienes de capital se redujeron 2.8% (crecimiento de 14.4% en 2002).

### **C. PRODUCTO INTERNO BRUTO POR RAMAS DE ACTIVIDAD**

En 2003 la mayoría de sectores productivos registró un comportamiento positivo, excepto los sectores construcción y administración pública y defensa, que observaron tasas de crecimiento negativas.

Los sectores que mostraron una desaceleración en el ritmo de crecimiento respecto del año anterior fueron los de explotación de minas y canteras; electricidad y agua; transporte, almacenamiento y comunicaciones; comercio al por mayor y al por menor; banca, seguros y bienes inmuebles; y, servicios privados.

En lo que se refiere al comportamiento del valor agregado del sector agricultura, silvicultura, caza y pesca, éste registró un crecimiento de 3.0%, tasa más dinámica que la observada el año anterior (1.8%). Este resultado se explica, principalmente, por el mayor dinamismo (3.5%) en la producción del subsector agrícola (1.8% en 2002), que representa el 58.8% del sector. El crecimiento del subsector agrícola se vio influenciado positivamente por el mejor desempeño de la producción para exportación, la cual registró una tasa de crecimiento de 10.6% (3.0% en 2002) y por la recuperación de la producción para consumo interno, que creció 0.5% respecto al año anterior (-1.0%), en tanto que la producción de productos de consumo industrial disminuyó 4.1% (crecimiento de 3.0% en 2002).

La producción de café, según información proporcionada por la Asociación Nacional del Café -ANACAFE-, se incrementó 7.0%, equivalente a 300.0 miles de quintales de café oro, al pasar de 4.3 millones de quintales en 2002 a 4.6 millones de quintales en 2003, comportamiento que se asocia, fundamentalmente, a las expectativas de recuperación del precio del grano en el mercado internacional, como resultado de una disminución de 19.4% en la exportación de café de Vietnam.

En lo que respecta a la producción de banano, de acuerdo con información de la Compañía Bananera Guatemalteca Independiente, S.A., -COBIGUA- y de la Compañía de Desarrollo Bananero de Guatemala, S.A., -BANDEGUA-, ésta registró una caída de 3.7%. Dicho comportamiento obedece al abandono de algunas plantaciones del área norte del país, a raíz de los recurrentes problemas laborales en las áreas bananeras del departamento de Izabal, lo que implicó que la producción en 2003 se redujera en 0.8 millones de quintales (de 21.6 millones de quintales en 2002 pasó a 20.8 millones de quintales en 2003).

La producción de cardamomo, por su parte, de acuerdo con la información proporcionada por la Asociación de Cardamomeros de Guatemala -CARDEGUA-, fue de 650.6 miles de quintales, con un crecimiento de 35.0%, (26.7% en 2002), comportamiento que se asocia a una mayor recolección por parte de algunos agricultores que anteriormente se dedicaban a la actividad cafetalera, no obstante el deterioro del precio de la especia en el mercado internacional.

Con respecto a la producción de caña de azúcar, ésta registró una caída de 3.4% (11.4% de crecimiento en 2002). En efecto, de acuerdo con información de la Asociación de Azucareros de Guatemala -ASAZGUA- y del Centro Guatemalteco de Investigación y Capacitación de la Caña de Azúcar -CENGICAÑA-, durante la zafra 2003 se produjeron 354.9 millones de quintales de caña de azúcar, cifra menor en 12.5 millones de quintales a la registrada en la zafra anterior (367.4 millones de quintales). La caída en la producción se explica, principalmente, por una disminución de las labores culturales a las plantaciones, asociada al bajo nivel de precios en el mercado internacional.

En el caso de los granos básicos, maíz y frijol, con base en información proporcionada por el Ministerio de Agricultura, Ganadería y Alimentación -MAGA-, la producción de maíz fue de 23,383.1 miles de quintales, lo que significó un incremento de 1.0% respecto al año anterior (23,151.6 miles de quintales). Por su parte, la producción de frijol creció 1.0%, mostrando un

dinamismo igual al de 2002 (1.0%), al pasar de 2,087.4 miles de quintales en 2002 a 2,108.3 miles de quintales en 2003.

En cuanto a la producción de frutas, ésta presentó una desaceleración al pasar de 4.5% en 2002 a 2.8% en 2003, lo cual se explica, básicamente, por el hecho de que el volumen exportado de melón, presentó una pérdida de dinamismo al pasar de 47.5% en 2002 a 12.5% en 2003, como consecuencia de una disminución de la demanda en el mercado externo. Dicho producto representó el 57.5% de las ventas de frutas al exterior.

La producción de hortalizas, por su parte, fue de 9,186.8 miles de quintales, mostrando una caída de 3.6% respecto al año anterior (-9.6% en 2002). Según la Asociación Gremial de Exportadores de Productos No Tradicionales -AGEXPRONT-, este comportamiento responde a la persistencia de sobre oferta en el mercado internacional de estos productos, lo cual se evidenció en la caída de 15.8% en las exportaciones de los mismos en 2003 (-26.3% en 2002). Cabe señalar que las ventas de hortalizas (principalmente de repollo, tomate, coliflor, brócoli, zanahoria, lechuga, pimiento y ayote) hacía los mercados de Centroamérica y a los Estados Unidos de América fueron los más afectados (en conjunto en 2003 estos productos representaron alrededor del 56.0% de las exportaciones de productos no tradicionales).

Respecto al valor agregado del sector minas y canteras, en 2003 éste registró un crecimiento de 1.6%, menor al observado en 2002 (10.0%). En este comportamiento influyó la disminución observada en la producción de petróleo crudo (66.0% de la producción del sector), al registrar un total de 9,027.6 miles de barriles, 0.3% más que en 2002 (17.0% de crecimiento con relación a 2001). De acuerdo con información del Ministerio de Energía y Minas, tal resultado se asocia al hecho de que en 2003 no se incorporó ningún nuevo pozo para la extracción de petróleo, ya que únicamente se realizaron labores de mantenimiento en algunos pozos. Por su parte, el subsector piedrín y arena registró una caída de 4.3% (1.5 de crecimiento en 2002), la cual está asociada a la contracción de la actividad de la construcción, principal usuario de su producción.

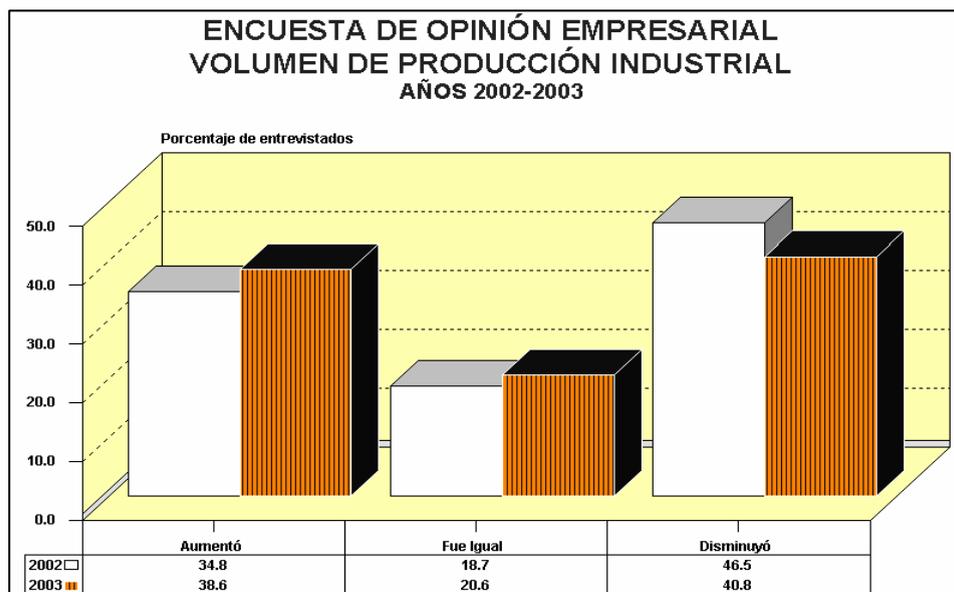
El valor agregado del sector industria manufacturera registró un crecimiento de 1.0%, tasa mayor que la del año anterior (0.8%). El crecimiento observado en este sector se asocia con la mayor demanda de productos industriales por parte del área centroamericana, principal destino de las exportaciones industriales del país, lo que contrasta con el menor dinamismo de las ventas al resto del mundo. En efecto, la mayor demanda de productos industriales por parte del área centroamericana se reflejó en un aumento de 7.9% (-6.7% en 2002) en el valor de las exportaciones industriales al mercado de El Salvador, de 3.8% (-20.2% en 2002) a Costa Rica y de 7.5% (-5.7% en 2002) a Nicaragua. Además, se observó una recuperación de 5.5% (-22.4% en 2002) en el valor de las exportaciones de manufacturas a los Estados Unidos de América y de 44.9% (1.8% en 2002) a México. Cabe mencionar que, con excepción de las ramas industriales de azúcar; aceites esenciales; cueros y sus manufacturas; discos, matrices y cintas; llantas y manufacturas de caucho; productos de vidrio; y, tabaco y sus manufacturas, el resto de las ramas industriales registraron incrementos en sus ventas al exterior. Asimismo, es importante mencionar el mayor dinamismo observado en las exportaciones de maquila, específicamente, en el rubro de artículos de vestuario, las que registraron un incremento de 13.0%, superior al de 5.5% que mostraron en 2002.

Por su parte, en 2003 se observó una reducción de las importaciones de materias primas y productos intermedios para la industria, las que se redujeron en 2.0% (0.4% de crecimiento en 2002). Así también, las importaciones de bienes de capital para la industria registraron una caída de 14.7% (28.1% de crecimiento en 2002), principalmente en los rubros de maquinaria industrial y otro equipo industrial fijo.

El comportamiento registrado en la industria manufacturera es congruente con los resultados de la Encuesta de Opinión Empresarial<sup>11</sup>, que muestra que en 2003 el volumen de producción aumentó o fue igual para el 59.2% de los encuestados, en tanto que para 2002 dicho porcentaje fue de 53.5%.

---

<sup>11</sup> Realizada en febrero-marzo de 2004 a una muestra de 400 establecimientos industriales, de los cuales el 60% son grandes (más de 50 trabajadores), el 22% son medianos (20 a 49 trabajadores) y el 18% son pequeños (5 a 9 trabajadores).



La actividad de la construcción, tanto pública como privada, registró una caída de 2.2% (15.3% en 2002). Este resultado fue determinado por la variación negativa que registró la construcción pública, que representa el 63.4% del sector y que presentó una caída de 6.2% (23.2% en 2002), comportamiento asociado con la restricción en la ejecución presupuestaria del gobierno.

En el caso de la construcción privada, ésta se incrementó en 5.7% (6.1% en 2002), comportamiento asociado al aumento de 3.5% registrado en la superficie de construcción autorizada en los principales municipios encuestados en la república<sup>12</sup> (13.1% en 2002).

En 2003 el valor agregado del sector electricidad y agua registró un crecimiento de 4.5%, después de un aumento de 9.1% en 2002, comportamiento que se explica por una menor generación de electricidad para consumo interno, así como por una menor venta de energía eléctrica a El Salvador.

El subsector de energía eléctrica registró una producción de 6,692.0 miles de MWH, 4.5% más que la producción de 2002 (6,401.5 miles de MWH). Cabe mencionar que en 2003 se adicionaron cuatro nuevos generadores al

<sup>12</sup> Encuesta realizada por el Banco de Guatemala en 40 municipalidades de la República de Guatemala (Guatemala, Mixco, Villa Nueva, Santa Catarina Pinula, San José Pinula, Villa Canales, San Miguel Petapa, Amatitlán, Antigua Guatemala, Chimaltenango, Coatepeque, Cobán, Escuintla, Huehuetenango, Jalapa, Mazatenango, Puerto Barrios, Quetzaltenango, Santa Cruz del Quiché, Jutiapa, Cuilapa, Retalhuleu, San Pedro Carchá, Esquipulas, Tiquisate, La Gomera, San Pedro Sacatepéquez, Sololá, San Marcos, Malacatán, Nueva Santa Rosa, Asunción Mita, Puerto de San José, San Antonio Suchitepéquez, Momostenango, Totonicapán, Guastatoya, Salamá, Flores y Zacapa).

parque energético: la planta Arizona, ubicada en el municipio de Escuintla, con una capacidad instalada de 165 MW, que irigió operaciones en marzo de 2003; la planta Amatex, ubicada en el municipio de Amatitlán, con una capacidad instalada de 15 MW, la cual inició operaciones en julio de 2003; la planta Canadá, ubicada en Quetzaltenango, con una capacidad instalada de 40 MW, que inició operaciones en noviembre de 2003; y, la planta Electrogenación, ubicada en el municipio de Amatitlán, con una capacidad instalada de 15 MW, la cual inició operaciones en diciembre de 2003.

Cabe indicar que, de acuerdo con información del Administrador del Mercado Mayorista -AMM-, el 6.3% de la producción de energía eléctrica se vendió a El Salvador (420.8 miles de MWH), lo que significó una disminución de 3.1% en relación con lo exportado en 2002 (434.2 miles de MWH). Así también, se observó un crecimiento de 5.1% en la generación para consumo interno (8.2% en 2002), asociado, entre otros factores, al menor dinamismo de la actividad comercial y de servicios.

El valor agregado del sector transporte, almacenamiento y comunicaciones observó un comportamiento menos dinámico que el del año anterior, al registrar una tasa de crecimiento de 5.4% (5.7% en 2002). Dicho comportamiento se explica, básicamente, por la desaceleración del subsector comunicaciones, que representó 41.7% del total del sector y que pasó de un crecimiento de 9.8% en 2002 a 9.2% en 2003. En efecto, de acuerdo con información de la Superintendencia de Telecomunicaciones de Guatemala -SIT-, en 2003 el total de nuevas líneas telefónicas que entraron en servicio se contrajo en 44.4% con respecto al año previo (44.6% de crecimiento en 2002). El subsector transporte, por su parte, registró en 2003 un crecimiento de 2.8%, inferior al observado el año previo (3.1%). Este menor crecimiento se explica, principalmente, por la desaceleración en el transporte aéreo interno e internacional y por la contracción en el transporte acuático de carga.

El sector comercio al por mayor y menor, medido por su valor agregado, observó un crecimiento de 2.1% (2.8% en 2002), comportamiento que

se asocia, principalmente, al menor dinamismo registrado en las importaciones de bienes.

Por su parte, el valor agregado del sector banca, seguros y bienes inmuebles registró en 2003 una variación positiva de 1.5% menor en 0.3 puntos porcentuales a la observada el año anterior (1.8%). Este comportamiento es consecuencia del menor crecimiento registrado en el resultado neto del sistema bancario, explicado, principalmente, por la desaceleración registrada en los intereses netos, los que mostraron un crecimiento de 1.1% (12.8% en 2002).

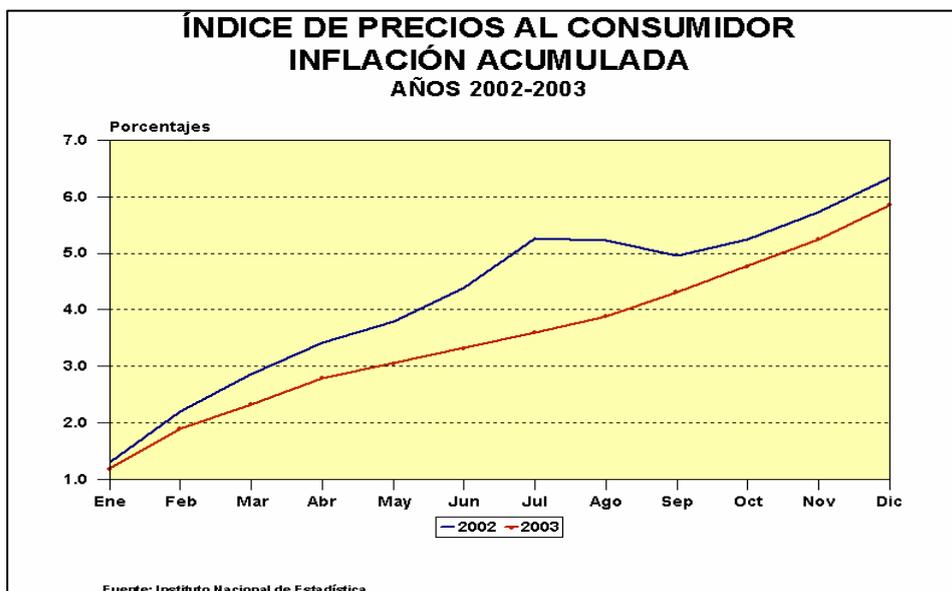
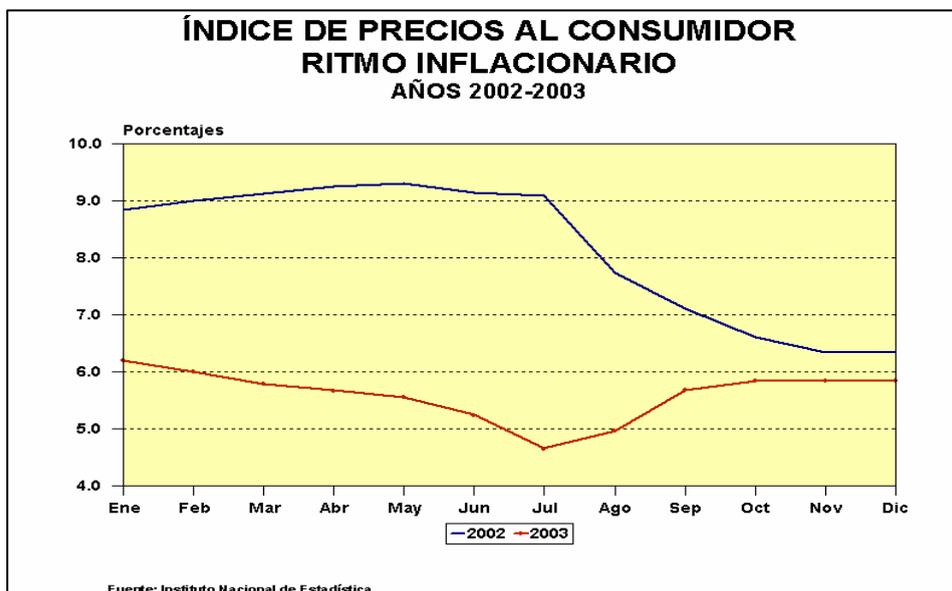
Para los sectores propiedad de vivienda y servicios privados se observaron tasas de crecimiento de 2.9% y 3.5%, respectivamente, similares a las registradas el año anterior (2.7% y 3.7% en el mismo orden); y, en el caso del sector administración pública y defensa, éste registró una caída de 4.3% con respecto a 2002 (-0.6%), comportamiento asociado a la restricción en la ejecución presupuestaria del gobierno.

#### **D. COMPORTAMIENTO DE LOS PRECIOS INTERNOS, EMPLEO Y SALARIOS<sup>13</sup>**

En 2003, de conformidad con el Índice de Precios al Consumidor - IPC- elaborado por el Instituto Nacional de Estadística -INE-, a nivel república se registró un ritmo inflacionario de 5.85%, porcentaje que se situó dentro de la meta establecida en la Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia aprobada por la Junta Monetaria para 2003 (4.0% - 6.0%). El referido porcentaje resulta inferior en 0.48 puntos porcentuales al observado en 2002 (6.33%).

---

<sup>13</sup> En este apartado no se incluye la información de empleo y salarios debido a que la misma, a la fecha de aprobación del presente estudio, no se encontraba disponible.



Cabe mencionar que a lo largo de 2003, el comportamiento del ritmo inflacionario puede dividirse en dos periodos. El primero, que se caracterizó por una tendencia a la baja, pasando de 6.20% en enero a 4.65% en julio lo cual se asocia, principalmente, al control que sobre la liquidez primaria ejerció el banco

central, derivado del efecto desmonetizante generado por la realización de operaciones de mercado abierto y del aumento de los depósitos del Gobierno Central en el Banco de Guatemala. En el segundo periodo, dicha tendencia se revirtió, registrándose un incremento en el ritmo inflacionario, al pasar de 4.96% en agosto a 5.85% en diciembre; aspecto que puede asociarse a la incertidumbre derivada del evento electoral y al efecto rezagado de los excedentes de liquidez primaria generados desde mayo de 2003.

El ritmo del IPC a diciembre de 2003 refleja el crecimiento de los índices de las nueve divisiones de gasto que componen el índice total, particularmente de la división de gasto Alimentos, bebidas no alcohólicas y comidas fuera del hogar, que registró una variación interanual de 7.12% y explica el 49.36% de la variación interanual del IPC. Otras divisiones de gasto que explican el comportamiento del ritmo inflacionario son las de Transporte y comunicaciones; de Recreación y cultura; de Vestuario y calzado; y, de Educación, las que sumadas con la división Alimentos, bebidas no alcohólicas y comidas fuera del hogar, explican el 80.27% del ritmo inflacionario registrado a diciembre de 2003.

**VARIACIÓN INTERANUAL DEL ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR  
NIVEL REPÚBLICA  
Base: Diciembre 2000 = 100.00  
A DICIEMBRE DE CADA AÑO**

DIVISIÓN DE GASTO	PONDERACIÓN	ÍNDICES		VARIACIÓN	PARTICIPACIÓN PORCENTUAL
		2002	2003		
<b>ÍNDICE GENERAL</b>	100.00	115.80	122.58	5.85	100.00
1. Alimentos, bebidas no alcohólicas y comidas fuera del hogar	38.75	120.97	129.58	7.12	49.36
2. Vestuario y calzado	7.94	111.77	116.86	4.55	5.96
3. Vivienda, agua, electricidad, gas y otros	10.00	109.14	112.06	2.68	4.31
4. Mobiliario, equipo de la vivienda y mant. de rutina de la casa	7.95	113.25	117.59	3.83	5.09
5. Salud	5.48	114.26	121.43	6.28	5.81
6. Transporte y comunicaciones	10.92	103.70	110.20	6.27	10.48
7. Recreación y cultura	6.83	120.28	128.92	7.18	8.55
8. Educación	5.60	118.88	126.04	6.02	5.92
9. Bienes y servicios diversos	6.53	117.55	122.24	3.99	4.52

Fuente: Instituto Nacional de Estadística -INE-

En la división de gasto Alimentos, bebidas no alcohólicas y comidas fuera del hogar (ponderación 38.75%), la variación de 7.12% se debe principalmente, al alza en los grupos de gasto *Pan y cereales; Carnes; y, Comidas*

*preparadas fuera del hogar*, que, en conjunto, explican el 84.75% de la variación interanual de esta división.

La división de Transporte y comunicaciones (ponderación 10.92%) presentó una variación interanual de 6.27%, comportamiento influido, principalmente, por el aumento registrado en los gastos básicos siguientes: Reparación y mantenimiento de vehículos, Transporte aéreo y Transporte urbano.

La división de Recreación y cultura (ponderación 6.83%) registró una variación interanual de 7.18% determinada, principalmente, por el incremento en el precio medio de los gastos básicos de Viajes de paseo y/o recreación dentro del país y de Viajes de paseo y/o recreación fuera del país.

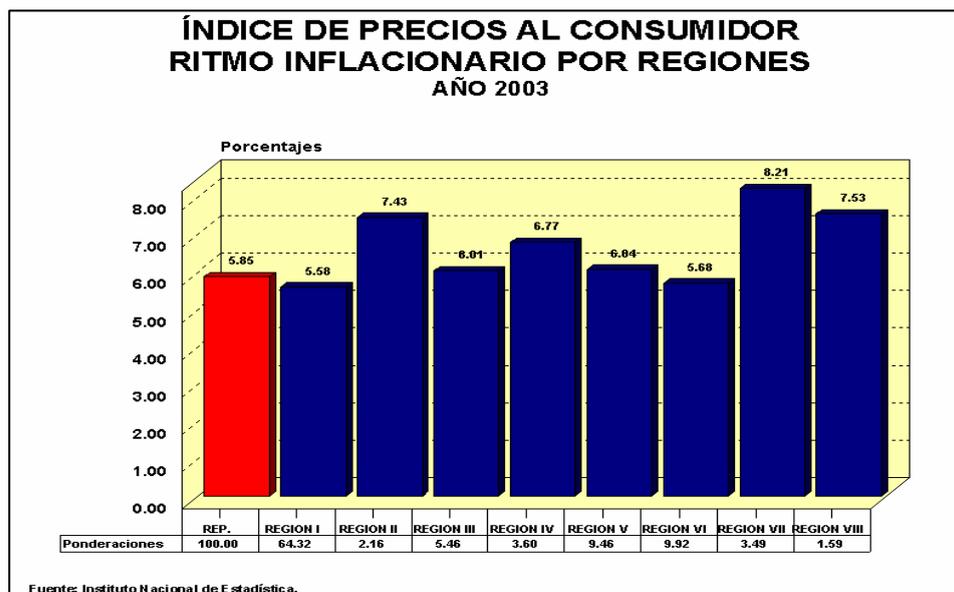
La división de Vestuario y calzado (ponderación 7.94%) presentó una variación interanual de 4.55%, comportamiento determinado, principalmente, por el incremento en el precio medio de los gastos básicos de Zapatos y otros tipos de calzado para hombres y mujeres mayores de 10 años.

La división de Educación (ponderación 5.60%) que presentó una variación interanual de 6.02%, estuvo determinada por el comportamiento del grupo de gasto *Servicios educativos*, en el cual destaca, por un lado, el incremento de los precios medios de los gastos básicos de las cuotas mensuales, tanto en educación preprimaria y primaria, como secundaria y superior; y, por otro, el alza en el gasto básico de Otros materiales y útiles de estudio.

A nivel de regiones<sup>14</sup> la región VII (Noroccidente) alcanzó el ritmo inflacionario más alto, con 8.21%, seguida por la región VIII (Petén) que registró un ritmo de 7.53%. La región I (Metropolitana), que cuenta con la mayor ponderación dentro del total de regiones (64.32%), presentó el ritmo inflacionario más bajo con 5.58%, inferior en 0.27 puntos porcentuales al promedio ponderado a nivel república (5.85%).

---

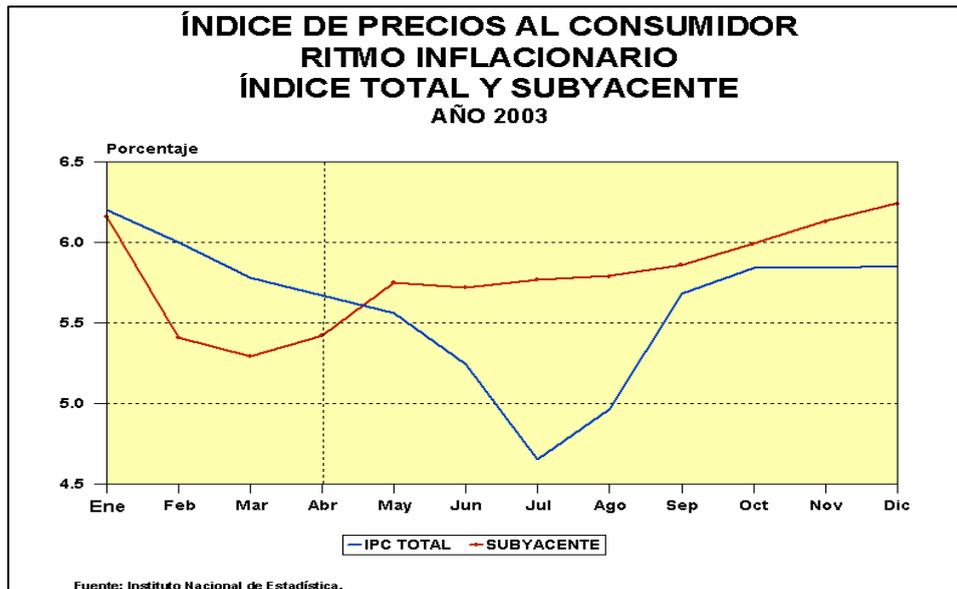
<sup>14</sup> Región I, Metropolitana (Guatemala); región II, Norte (Alta Verapaz y Baja Verapaz); región III, Nororiente (El Progreso, Zacapa, Izabal y Chiquimula); región IV, Suroriente (Santa Rosa, Jalapa y Jutiapa); región V, Central (Chimaltenango, Sacatepéquez y Escuintla); región VI, Suroccidente (San Marcos, Quetzaltenango, Totonicapán, Retalhuleu y Sololá); región VII, Noroccidente (Huehuetenango y Quiché); y, región VIII, Petén (Petén).



## 1. Inflación Subyacente

En términos generales, la inflación subyacente es la tasa de crecimiento de un índice de precios que, con el propósito de eliminar distorsiones en su cálculo, excluye algunos bienes y servicios cuyos precios son altamente volátiles o están sujetos a choques externos. Para el caso de Guatemala se excluyen los índices de precios de Frutas frescas, secas y en conserva; Hortalizas, legumbres y tubérculos; Gas manufacturado y natural y gases licuados de petróleo; y, Gasolina, cuyas ponderaciones dentro del IPC son de 1.28%, 3.77%, 1.09% y 2.04%, respectivamente, para un total de 8.18%. En tal sentido, la inflación subyacente registró al 31 de diciembre de 2003 una variación interanual de 6.24%, porcentaje superior en 0.39 puntos porcentuales al registrado por el IPC total.

Al comparar la inflación subyacente con el IPC total, se observan dos fases. La primera, de enero a abril, cuando la inflación subyacente fue inferior a la inflación total, como consecuencia, principalmente, del alza en los precios medios de las Gasolinas y el Gas propano; y, la segunda, de mayo a diciembre, cuando la inflación subyacente fue mayor que la inflación total, debido, principalmente, a la reducción en el precio medio del grupo de gasto *Hortalizas, legumbres y tubérculos*, comportamiento que se acentuó entre mayo y septiembre.



## 2. Encuesta nacional de empleo e ingresos

Con el propósito de obtener información estadística sobre el empleo en Guatemala, el Instituto Nacional de Estadística -INE- llevó a cabo la Encuesta Nacional de Empleo e Ingresos -ENEI-, cuya última ronda se realizó en el período de febrero a marzo de 2003 (ENEI 4).

De acuerdo con los resultados de la última encuesta realizada (ENEI 4), a marzo de 2003 la Población en Edad de Trabajar -PET-<sup>15</sup> totalizó 8.3 millones de personas y la Población Económicamente Activa -PEA-<sup>16</sup> se situó en 5.1 millones de personas, lo que dio como resultado una Tasa de Participación (PEA/PET) de 61.4%, superior en 0.5 puntos porcentuales a la registrada en la ENEI 1 (60.9%).

En lo que respecta a la Población Ocupada -PO-<sup>17</sup>, a marzo de 2003 ésta fue de 4.9 millones de personas, lo que significó una Tasa de Ocupación Específica (PO/PEA) de 96.6%, inferior en 0.3 puntos porcentuales a la observada en la ENEI 1 (96.9%).

<sup>15</sup> Todas las personas de 10 años y más.

<sup>16</sup> Todas las personas de 10 años y más que en la semana de referencia realizaron algún tipo de actividad económica y las personas que estaban disponibles para trabajar y hacen gestiones para encontrar un trabajo. Se incluyen también las personas que durante la semana de referencia no buscaron trabajo activamente por razones de mercado, pero estaban dispuestas a iniciar un trabajo en forma inmediata.

<sup>17</sup> Todas las personas de 10 años y más que dijeron haber trabajado por lo menos una hora, durante la semana de referencia.

En cuanto a la PO por rama de actividad económica<sup>18</sup>, a marzo de 2003 la mayor participación correspondió a la Agricultura con 36.1% (38.7% en la ENEI 1); seguida del Comercio con 22.4% (22.0% en la ENEI 1) y, la Industria participó con 16.7% (15.0% en la ENEI 1). Las tres ramas de actividad económica mencionadas representan, en conjunto, el 75.2% del total.

En relación a la PO por categoría ocupacional<sup>19</sup>, la ENEI 4 reportó que el 29.8% corresponde al renglón Trabajador por cuenta propia (32.6% en la ENEI 1), el 27.0% a Empleado privado (24.3% en la ENEI 1), el 20.4% a Trabajador familiar sin pago (22.4% en la ENEI 1) y el 22.8% restante a otras categorías ocupacionales.

De acuerdo con la ENEI 4, el 70.4% de la PO (71.5% en la ENEI 1) se ubicó dentro del sector informal, en tanto que el 29.6% se situó dentro del sector formal (28.5% en la ENEI 1).

En cuanto a la Población en Subempleo Visible -PSV-<sup>20</sup>, en marzo de 2003 ésta alcanzó 0.8 millones de personas (0.7 millones de personas en la ENEI 1), lo que significa una Tasa de Subempleo Visible (PSV/PEA) de 16.0% (15.0% en la ENEI 1).

Por su parte, la Población Desocupada Abierta Total -PDAT-<sup>21</sup>, a marzo de 2003 fue de 0.2 millones de personas (cifra igual a la reportada en la ENEI 1), lo que da una Tasa de Desempleo Abierto Total (PDAT/PEA) de 3.4% (3.1% en la ENEI 1).

Conviene subrayar que la ENEI es un importante avance en la producción de estadísticas económicas del país y que, en la medida en que se continúe realizando sistemáticamente, permitirá a sus usuarios realizar análisis más profundos sobre el empleo y la actividad económica nacional.

Cabe mencionar que el Desempleo Abierto Total (PDAT) está compuesto por la población desocupada abierta activa, que a marzo de 2003

---

<sup>18</sup> Clasifica a los empleados ocupados de acuerdo con el tipo de producto o servicio que genera la empresa, negocio o institución donde trabajaron en la semana de referencia.

<sup>19</sup> Tipo de relación de dependencia que establece la persona con los medios de producción y el empleador.

<sup>20</sup> Conjunto de personas que trabajan involuntariamente menos de la jornada normal (40 horas/semana en el Sector Público y 48 horas/semana en el resto de sectores) y que desearían trabajar más horas.

<sup>21</sup> Comprende la población desocupada abierta activa y la población desocupada abierta pasiva. La primera categoría se refiere a aquellas personas de 10 años y más que sin estar ocupadas en la semana de referencia buscaron trabajo y tenían disponibilidad inmediata para hacerlo. Por su parte, en la segunda categoría se incluyen a las personas que no buscaron activamente trabajo por razones de mercado, mal tiempo o esperan respuesta a solicitudes de trabajo.

ascendió a 81.46% y por la población desocupada abierta pasiva, que representó el 18.54% restante.

Atendiendo al nivel de instrucción, a marzo de 2003 el 11.72% de la población desocupada abierta activa correspondió a personas sin ninguna instrucción, el 31.49% a personas con educación primaria completa o incompleta, el 45.77% a personas con educación secundaria completa o incompleta y el 11.02% a personas con educación superior completa o incompleta.

INDICADORES BIMESTRALES DEL MERCADO DE TRABAJO						CUADRO 24
TOTAL NACIONAL						
PERSONAS DE 10 AÑOS Y MÁS						
VALORES ABSOLUTOS EN MILES DE PERSONAS						
CONCEPTO		ENE1	ENE2	ENE3	ENE4	
Población en Edad de Trabajar	PET	8,089.8	8,148.8	8,200.4	8,254.5	
Población Económicamente Activa	PEA	4,923.6	4,942.8	5,173.9	5,065.4	
Población Ocupada	PO	4,769.4	4,791.5	5,008.2	4,893.2	
Población en Subempleo Visible	PSV	737.0	681.9	778.8	812.5	
Población Desocupada Abierta Total	PDAT	154.3	151.3	165.7	172.2	
TASAS						
INDICADOR		ENE1	ENE2	ENE3	ENE4	
Tasa de Participación	TPAR=PEA/PET	60.9	60.7	63.1	61.4	
Tasa de Ocupación Específica	TEO=PO/PEA	96.9	96.9	96.8	96.6	
Tasa de Desempleo Abierto Total	TDAT=PDAT/PEA	3.1	3.1	3.2	3.4	
Tasa de Desempleo Abierto Activo	TDAA=PDAA/PEA	1.8	2.2	2.1	2.8	
Tasa de Subempleo Visible	TSV=PSV/PEA	15.0	13.8	15.1	16.0	
ENE1 1: Corresponde al periodo mayo-junio de 2002						
ENE1 2: Corresponde al periodo agosto-septiembre de 2002						
ENE1 3: Corresponde al periodo octubre-noviembre de 2002						
ENE1 4: Corresponde al periodo febrero -marzo de 2003						
FUENTE: Instituto Nacional de Estadística -INE-						

## **IV. BALANZA DE PAGOS INTERNACIONALES**

### **A. GENERALIDADES**

Al finalizar 2003 la balanza de pagos registró un aumento de reservas monetarias internacionales netas de US\$549.6 millones, resultado que estuvo determinado por un superávit de US\$1,600.2 millones en la cuenta de capital, que permitió financiar el déficit en la cuenta corriente de US\$1,050.6 millones. El saldo de la cuenta corriente obedeció al déficit de la balanza comercial por US\$4,091.8 millones y a los superávit, tanto de la balanza de servicios por US\$579.3 millones, como de las transferencias corrientes netas por US\$2,461.9 millones. Por su parte, el saldo de la cuenta de capital estuvo determinado por el ingreso de capitales al país, asociado a expectativas positivas derivadas de la estabilidad macroeconómica y a los bajos niveles de tasas de interés en el mercado internacional; así como a la colocación de Bonos Paz por US\$300.0 millones en el mercado financiero internacional.

Con relación al tipo de cambio del quetzal frente al dólar de los Estados Unidos de América, éste registró una depreciación nominal de 2.99%, al pasar de Q7.80720 por US\$1.00 el 31 de diciembre de 2002 a Q8.04069 por US\$1.00 el 31 de diciembre de 2003. En el periodo enero-agosto, dicha depreciación fue generada, principalmente, por el movimiento estacional de la variable; en tanto que, en el último cuatrimestre, la depreciación estuvo asociada a la incertidumbre del evento electoral, así como a la necesidad de algunos agentes económicos de demandar divisas para cubrir sus pagos de importaciones de fin de año.

En lo que respecta al saldo de la deuda pública externa, al 31 de diciembre de 2003, éste se situó en US\$3,467.2 millones, superior en US\$348.1 millones al saldo registrado al 31 de diciembre de 2002 (US\$3,119.1 millones). Este resultado obedeció a un aumento de la deuda del sector público por US\$358.4 millones y a una disminución de la deuda del Banco de Guatemala por US\$10.3 millones.

## **B. BALANZA DE PAGOS**

### **1. Operaciones corrientes**

Como se indicó, la cuenta corriente de la balanza de pagos registró un déficit de US\$1,050.6 millones, monto menor en US\$184.3 millones al registrado en 2002 (US\$1,234.9 millones) lo cual implicó una reducción en la relación cuenta corriente/PIB, que pasó de 5.3% en 2002 a 4.2% en 2003. Este resultado se explica por el déficit de US\$4,091.8 millones de la balanza comercial<sup>22</sup>, el cual fue compensado, en parte, por los superávits registrados en las cuentas de servicios y de transferencias corrientes netas, los que ascendieron a US\$579.3 millones y US\$2,461.9 millones, respectivamente, el primero menor en US\$40.4 millones y el segundo superior en US\$485.6 millones a los registrados en 2002.

#### **a. Exportaciones**

El valor FOB de las exportaciones se situó en US\$2,629.8 millones, monto superior en US\$156.6 millones (6.3%) al registrado en 2002. En este resultado fue determinante el aumento de las exportaciones de Otros Productos, las cuales aumentaron en 9.7% como resultado del incremento en las exportaciones a Centroamérica por 8.1% y del incremento en las exportaciones al resto del mundo por 12.8%. Por su parte, las exportaciones de los Principales Productos, al situarse en US\$968.3 millones, registraron un alza de 1.0% con respecto a 2002.

El valor de las exportaciones de café fue de US\$292.3 millones, monto superior en US\$23.3 millones (8.7%) al registrado en 2002. Este resultado se debió al incremento de 9.8% en el volumen exportado, al pasar de 4,528.5 miles de quintales en 2002 a 4,972.3 miles de quintales en 2003, a pesar de que el precio medio de exportación del grano por quintal pasó de US\$59.40 en 2002 a US\$58.79 en 2003. Según la Organización Internacional del Café -OIC-, la disminución en el precio medio se explica, principalmente, por la sobreoferta

---

<sup>22</sup> La metodología de compilación de las estadísticas de comercio internacional de Guatemala fue modificada en noviembre de 2003, y revisada hacia atrás a partir de enero de 2002 con fines de comparación. La nueva metodología clasifica al comercio guatemalteco en tres componentes: el *Comercio de Territorio Aduanero*, el *Comercio de Zonas Francas* y el *Comercio de Empresas Amparadas por el Decreto Número 29-89 del Congreso de la República*. Sin embargo, en consistencia con el IV Manual de Balanza de Pagos, para efectos de la balanza comercial, se utilizó la sumatoria de Comercio Aduanero y de Zonas Francas; en tanto que, el Comercio de las Empresas Amparadas por el mencionado decreto se utilizó para obtener el dato de la maquila que se consigna en la balanza de servicios.

mundial de café. Por su parte, de acuerdo a ANACAFE, el incremento en el volumen exportado obedece a un incremento en la demanda de café de alta calidad, como es el caso del café guatemalteco, especialmente por parte de los Estados Unidos de América y la Unión Europea.

Por otro lado, el valor de las exportaciones de azúcar se situó en US\$189.2 millones, inferior en US\$19.0 millones (9.1%) al registrado en 2002. Esta disminución se explica, básicamente, por la caída observada en el precio medio de exportación por quintal, dado que el volumen exportado registró un leve crecimiento. En lo que respecta al precio medio por quintal, éste pasó de US\$7.62 en 2002 a US\$6.88 en 2003. De acuerdo con la Organización Internacional de Azúcar -OIA-, la disminución del precio mundial del edulcorante se explica por el incremento de la producción azucarera en Brasil, Tailandia, India y Sudáfrica, así como por la disminución de la demanda de azúcar por parte de Rusia y de la República Popular de China (principales importadores del producto) derivado del incremento de las tarifas arancelarias a la importación del edulcorante en dichos países. Cabe indicar que dichos factores han incidido en el comportamiento que ha mostrado el crecimiento del volumen exportado de azúcar en Guatemala, el cual se incrementó levemente al pasar de 27,329.7 miles de quintales en 2002 a 27,481.1 miles de quintales en 2003.

En lo que respecta al valor de las exportaciones de banano, éste se situó en US\$230.6 millones, monto inferior en US\$2.4 millones (1.0%) con respecto a 2002, generado tanto por la disminución en el volumen exportado, al pasar de 20,817.6 miles de quintales en 2002 a 20,736.9 miles de quintales en 2003, así como por la disminución en el precio medio de exportación de dicho producto, al pasar de US\$11.19 en 2002 a US\$11.12 en 2003. Cabe indicar que tanto la disminución en el volumen exportado como la reducción en el precio medio de exportación de banano obedecieron a la sobreoferta mundial de dicho producto.

El valor de las exportaciones de cardamomo alcanzó un monto de US\$78.9 millones, inferior en US\$14.2 millones (15.3%) al registrado en 2002. En este resultado es fundamental la disminución de 43.4% en el precio

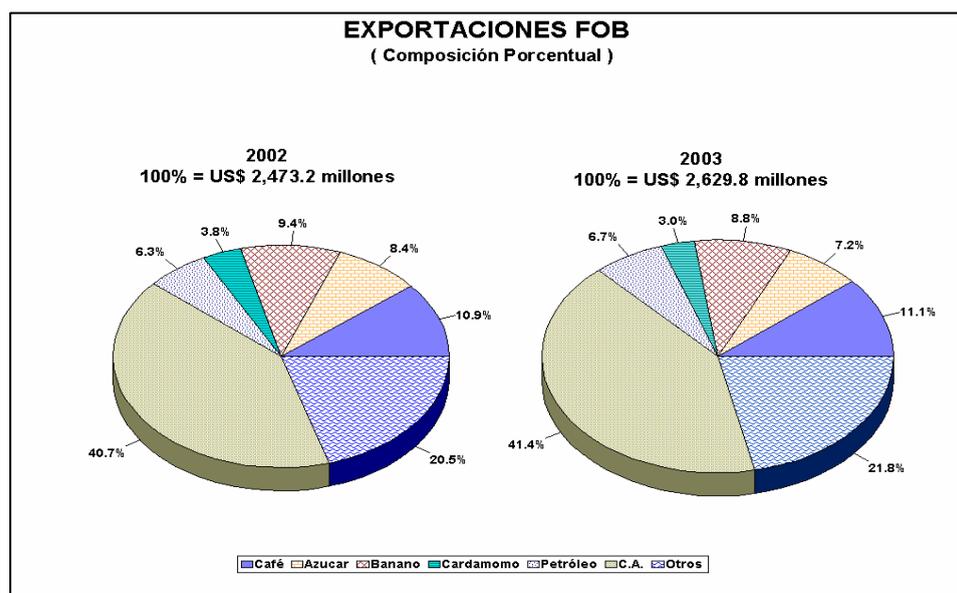
medio de exportación por quintal, el cual pasó de US\$224.39 en 2002 a US\$126.95 en 2003; no obstante, el volumen exportado se incrementó en 49.8% con respecto a 2002. La disminución en el precio internacional de la especia se debe a la sobreproducción del cultivo en Guatemala, principal exportador del mundo, como consecuencia de la sustitución de plantaciones de café por plantaciones de cardamomo, como resultado de los bajos precios internacionales del café que se han registrado en los últimos años.

En lo referente al valor de las exportaciones de petróleo, éste se situó en US\$177.3 millones, mayor en US\$22.2 millones (14.3%) al observado en 2002. Dicho aumento estuvo determinado, fundamentalmente, por el incremento en el precio medio de exportación por barril, el cual pasó de US\$18.46 en 2002 a US\$21.52 en 2003. Por su parte, el volumen exportado de barriles fue inferior en 163.8 miles, al pasar de 8,401.3 miles en 2002 a 8,237.5 miles en 2003. De acuerdo con la Organización de Países Exportadores de Petróleo -OPEP-, el incremento en el precio internacional del petróleo estuvo determinado por las expectativas de una disminución en la oferta mundial de dicho producto, generadas a raíz de la confrontación entre los Estados Unidos de América e Irak; por la disminución de la producción petrolera en Venezuela ocasionada por huelgas de carácter político; por los recortes en la producción del crudo acordado por la OPEP; y, por la reducción de inventarios en los países industrializados, derivado de condiciones climatológicas extremas.

Respecto al valor de las exportaciones de Otros Productos, éste se ubicó en US\$1,661.5 millones, superior en US\$146.7 millones (9.7%) al registrado en 2002 (US\$1,514.8 millones). Este resultado se explica tanto por el aumento de las exportaciones a Centroamérica, las cuales se incrementaron en 8.1%, como por el de las exportaciones fuera del área centroamericana, las cuales registraron un alza de 12.8% en 2003. En este comportamiento destaca el aumento en los rubros de productos alimenticios en US\$19.3 millones; artículos de vestuario en US\$19.2 millones; productos químicos en US\$16.2 millones; frutas y sus preparados en US\$13.4 millones; caucho

natural en US\$6.1 millones; camarón, pescado y langosta en US\$4.3 millones y plantas, semillas y flores en US\$2.7 millones.

Con relación al valor de las exportaciones realizadas a Centroamérica, éste se incrementó en 8.1%, al pasar de US\$1,007.5 millones en 2002 a US\$1,089.4 millones en 2003. Las destinadas a El Salvador registraron US\$501.7 millones; a Honduras US\$281.2 millones; a Costa Rica US\$152.6 millones; y, a Nicaragua US\$153.9 millones. En cuanto a los bienes exportados a esta región destacan los productos químicos por US\$263.8 millones; los productos alimenticios por US\$162.3 millones; los materiales de construcción por US\$88.9 millones; los artículos plásticos por US\$77.1 millones; los cosméticos por US\$65.2 millones; los artículos de papel y cartón por US\$58.3 millones; y, las frutas y preparados por US\$57.2 millones.



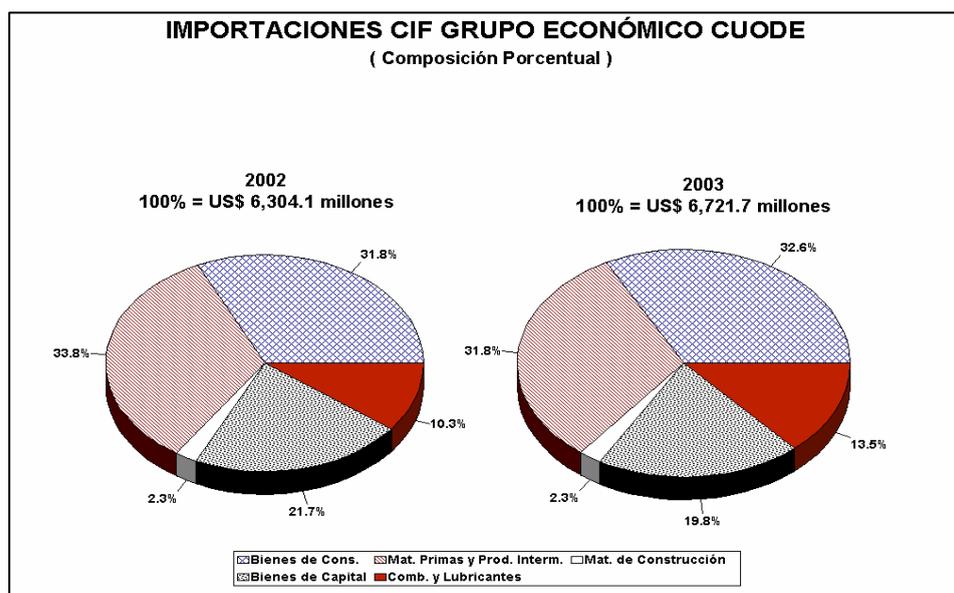
Por otra parte, en 2003 las exportaciones se destinaron a 122 países, entre los cuales destacan los Estados Unidos de América con 29.9%, principal socio comercial; El Salvador con 19.1%; Honduras con 10.7%; Nicaragua con 5.9%; Costa Rica con 5.8%; México con 4.1%; Panamá con 3.5%; Corea del Sur con 2.3%; Alemania y Rusia, ambos con 1.8%; Canadá y Arabia Saudita, ambos con 1.4%; República Dominicana con 1.3%; Belice con 1.1%; Países Bajos

con 1.0%; y, Japón con 0.8%, en tanto que a los restantes países se exportó solamente el 8.1% del valor total.

#### **b. Importaciones**

El valor CIF de las importaciones en 2003 fue de US\$6,721.6 millones, superior en US\$417.5 millones (6.6%) al de 2002. Este resultado se debe, principalmente, al incremento de los precios internacionales de los combustibles.

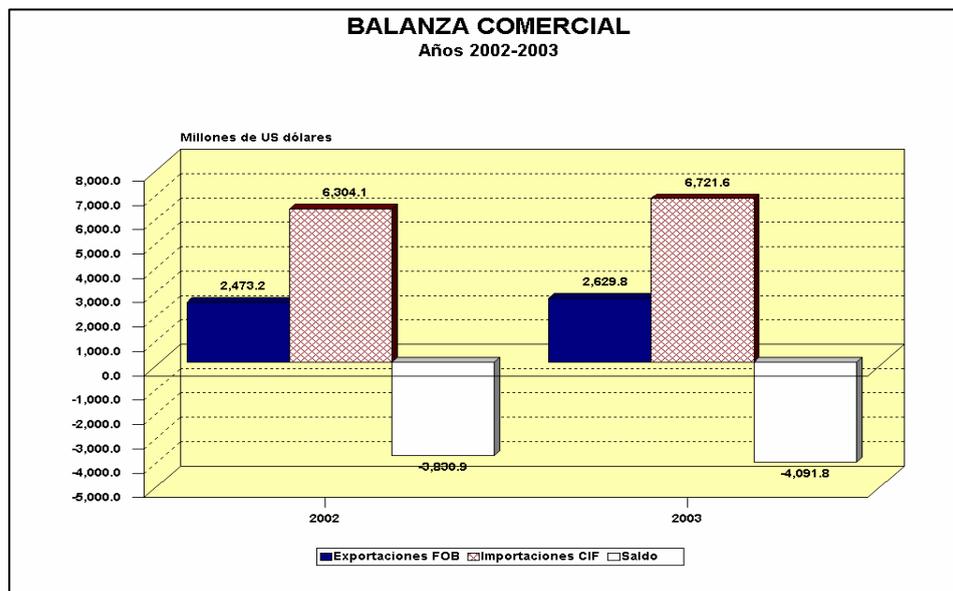
En cuanto a las importaciones por tipo de bien, los Bienes de Consumo se situaron en US\$2,188.7 millones, mostrando un crecimiento de 9.3% respecto a 2002. En este rubro destaca, principalmente, el comportamiento de los Bienes de Consumo No Duradero que registraron un monto de US\$1,651.8 millones, superior en US\$117.1 millones (7.6%) al observado en 2002. Con relación a las importaciones de Materias Primas y Productos Intermedios, éstas se situaron en US\$2,139.0 millones, monto mayor en US\$5.3 millones (0.2%) respecto al año anterior. Dentro de este rubro, las destinadas a la industria disminuyeron en US\$24.0 millones (1.2%) y las de la agricultura aumentaron en US\$29.4 millones (20.4%) respecto a 2002. Por su parte, las importaciones de Combustibles y Lubricantes fueron de US\$908.5 millones, monto mayor en US\$258.3 millones (39.7%) al registrado en 2002. Cabe indicar que el incremento en la importación de Combustibles y Lubricantes fue influenciado por el alza de los precios internacionales de dichos productos; en este renglón destacan los incrementos en el valor importado de los productos siguientes: bunker 51.0%, diesel 49.1% y gasolinas 31.5%. Por su parte, las importaciones de Materiales de Construcción tuvieron un incremento de 4.1%, al pasar de US\$148.1 millones en 2002 a US\$154.2 millones en 2003, en tanto que las importaciones de Maquinaria, Equipo y Herramienta mostraron una disminución de 2.8% respecto a 2002, al situarse en US\$1,330.8 millones.



En lo que respecta al origen de las importaciones, por país vendedor; éstas, en general, mantuvieron la estructura de años anteriores. En efecto, el 43.8% provinieron de los Estados Unidos de América, el 8.4% de México, el 5.9% de El Salvador, el 4.8% de Panamá, el 4.5% de Costa Rica, el 3.7% de Japón, el 2.5% de Barbados, el 2.4% de Alemania, el 2.0% de Suiza, el 1.8% de Brasil y el 20.2% de otros países.

### c. Balanza comercial

La balanza comercial en 2003 registró un déficit de US\$4,091.8 millones, mayor en US\$260.9 millones (6.8%) al observado en 2002, como consecuencia de que el incremento de US\$417.5 millones en las importaciones superó al incremento de US\$156.6 millones en las exportaciones. El déficit observado representa el 16.5% del PIB, porcentaje igual al registrado en 2002.



#### d. Servicios y transferencias

Los servicios registraron un superávit de US\$579.3 millones, monto inferior en US\$40.4 millones al observado en 2002, como consecuencia de una disminución de US\$21.0 millones en el superávit de los servicios no factoriales y de un aumento de US\$19.4 millones en el déficit de los servicios factoriales.

En el comportamiento de los servicios no factoriales influyó el superávit que registraron los rubros Otros Servicios; Turismo y Viajes; y, Transporte y Seguros. En efecto, el superávit del rubro Otros Servicios fue de US\$622.2 millones, superior en US\$39.6 millones al registrado en 2002, resultado que estuvo determinado, principalmente, por el comportamiento de los Servicios de Transformación (Maquila<sup>23</sup>), los cuales registraron un saldo de US\$418.5 millones, superior en US\$72.7 millones al registrado en 2002. Este aumento se asocia a la recuperación de la actividad económica de los Estados Unidos de América, principal destino de las exportaciones de maquila.

<sup>23</sup> Como se mencionó, esta cifra se obtuvo al utilizar el comercio neto de las empresas amparadas por el Decreto Número 29-89 del Congreso de la República.

El superávit del rubro Turismo y Viajes fue de US\$308.7 millones, menor en US\$35.3 millones al de 2002 (US\$344.0 millones). Esta caída, a diferencia del incremento observado el año anterior (2.4%), se explica por el estancamiento en el número de turistas que visitaron el país, generado por la incertidumbre mundial de posibles atentados terroristas. Por su parte, el rubro Transporte y Seguros registró un superávit de US\$0.7 millones, inferior al observado en 2002 (US\$26.0 millones).

En cuanto a los Servicios Factoriales éstos registraron un saldo deficitario de US\$352.3 millones, superior en US\$19.4 millones respecto al observado en 2002, como resultado, principalmente, de mayores egresos al exterior por parte del sector privado.

Finalmente, el saldo de las transferencias corrientes netas continuó siendo superavitario, al situarse en US\$2,461.9 millones, monto superior en US\$485.6 millones al registrado en 2002. En este rubro cabe destacar el incremento en el ingreso neto por remesas familiares por US\$522.6 millones, superior en (34.8%) al saldo registrado en 2002 (US\$1,503.7 millones).

## **2. Operaciones de capital**

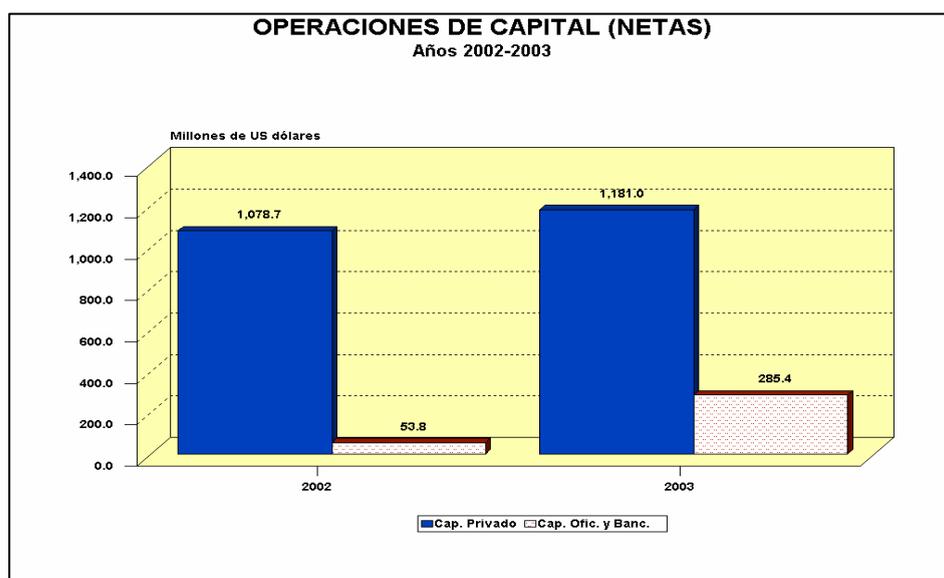
La cuenta de capital de la balanza de pagos registró un superávit de US\$1,600.2 millones, mayor en US\$343.5 millones al de 2002. Este resultado se explica por el aumento en el saldo superavitario, tanto de la cuenta de Capital Oficial y Bancario como en el de las cuentas de Capital Privado y Transferencias de Capital.

En lo que se refiere a las Transferencias de Capital netas, éstas se situaron en US\$133.8 millones, monto superior en US\$9.6 millones a las registradas en 2002 (US\$124.2 millones).

Por su parte, la cuenta de Capital Oficial y Bancario registró un saldo superavitario de US\$285.4 millones, monto superior en US\$231.6 millones al observado en 2002 (US\$53.8 millones). Dicho superávit se integra por la colocación neta de bonos con no residentes, la cual reflejó un saldo

superavitario de US\$289.0 millones<sup>24</sup>, los desembolsos netos al Sector Público no Financiero por US\$7.8 millones y los pagos por concepto de deuda externa del Banco de Guatemala por US\$11.4 millones.

Finalmente, el Capital Privado registró un saldo superavitario de US\$1,181.0 millones, mayor en US\$102.3 millones al de 2002 (US\$1,078.7 millones). Al desagregar dicha cuenta, la Inversión Directa se situó en US\$115.8 millones, mayor en US\$5.2 millones al registrado en 2002. El Capital de Mediano y Largo Plazos registró un superávit de US\$613.3 millones, superior en US\$37.4 millones al de 2002, asociado a un mayor financiamiento contratado por el sector privado, dada la baja tasa de interés internacional. Con relación al capital de corto plazo, éste presentó un saldo superavitario de US\$451.8 millones, superior al de 2002 (US\$392.2 millones), el cual obedeció a un mayor uso de líneas de crédito por el sector privado.



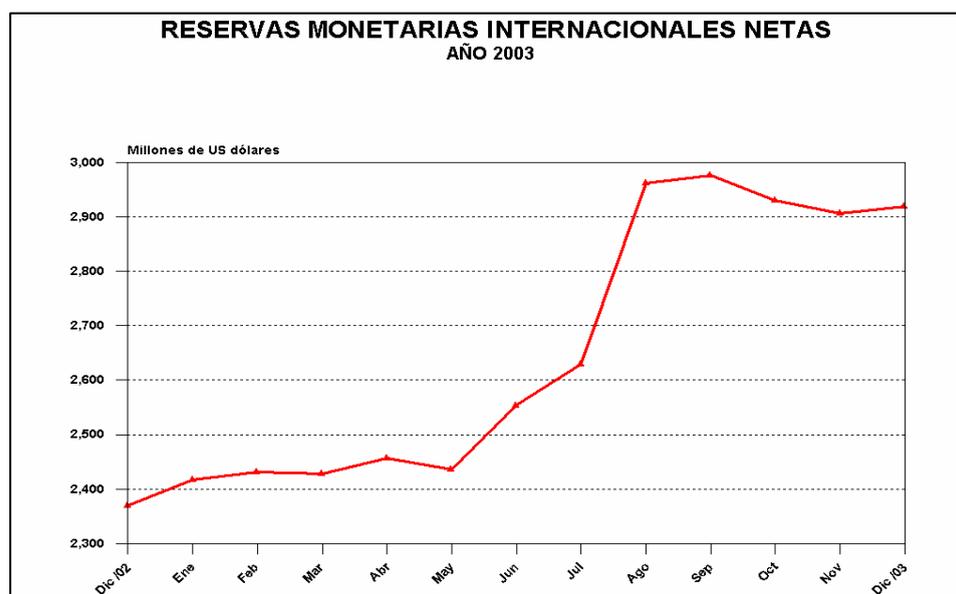
### 3. Reservas monetarias internacionales

Como resultado de las operaciones corrientes y de capital de la balanza de pagos, las reservas monetarias internacionales netas se situaron en

<sup>24</sup> Incluye US\$300.0 millones de Bonos Paz colocados en el mercado internacional.

US\$2,919.3 millones<sup>25</sup>, cifra mayor en US\$549.6 millones al nivel observado el 31 de diciembre de 2002 (US\$2,369.7 millones). Este resultado incluye, principalmente, el ingreso neto obtenido por la colocación en el mercado financiero nacional e internacional de Bonos Paz (US\$543.0 millones), rendimientos de la inversión de las Reservas Monetarias Internacionales (US\$31.8 millones) y regalías generadas por la explotación de petróleo (US\$61.4 millones).

El nivel de reservas monetarias internaciones netas alcanzado es equivalente a 4.8 meses de importaciones de bienes y servicios (4.1 meses en 2002) lo cual indica que la posición externa del país en 2003 continuó siendo favorable.

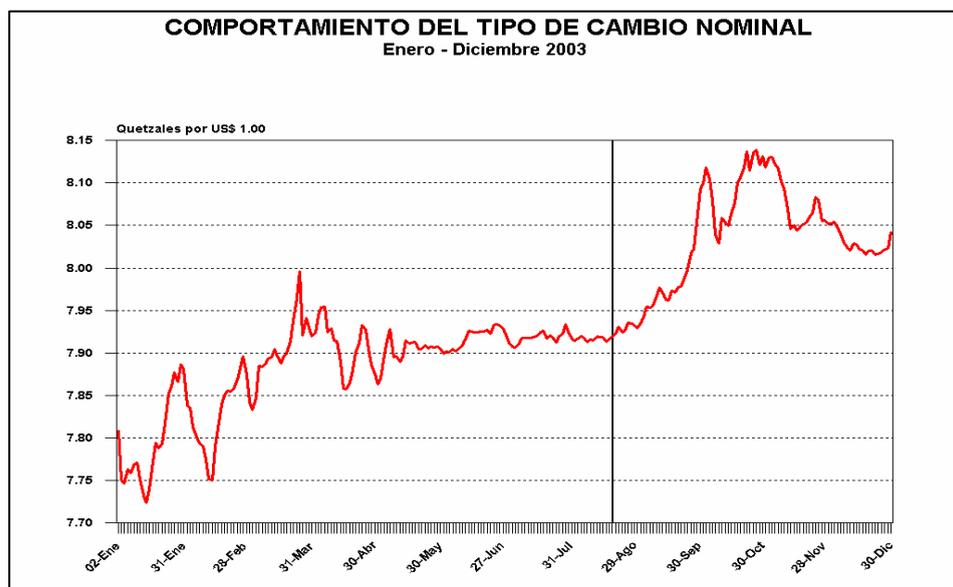


### C. TIPO DE CAMBIO

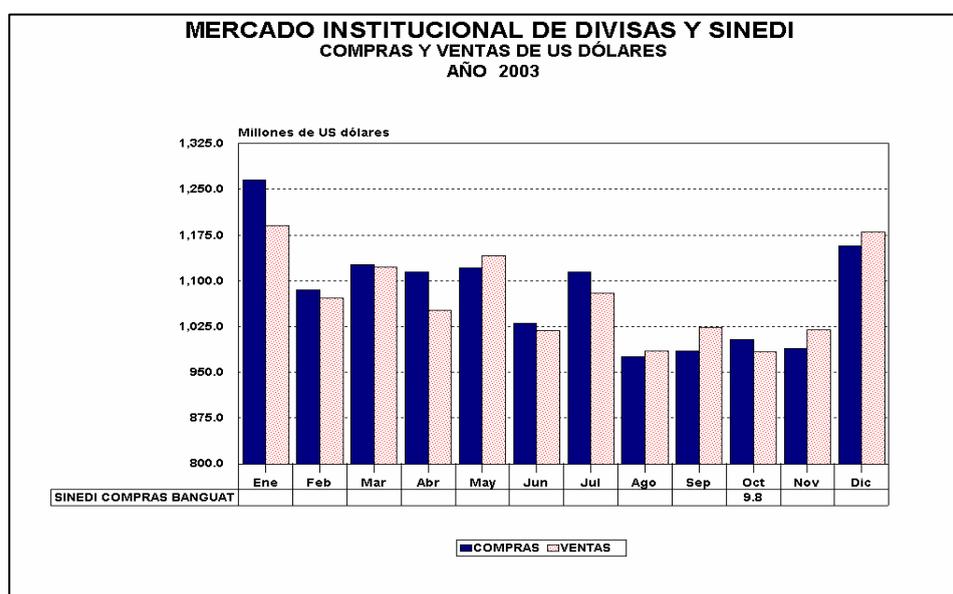
Al 31 de diciembre de 2003 el tipo de cambio nominal promedio en el mercado institucional de divisas registró una depreciación de 2.99%, al pasar de Q7.81 por US\$1.00 el 31 de diciembre de 2002 a Q8.04 por US\$1.00 el 31 de diciembre de 2003.

<sup>25</sup> Cabe indicar que en el periodo 1998-2002 las reservas monetarias internacionales se incrementaron en US\$1,024.6 millones, al pasar de US\$1,345.1 millones el 31 de diciembre de 1998 a US\$2,369.7 millones el 31 de diciembre de 2002. Dicho incremento se explica, principalmente, por los ingresos percibidos en 2000 y en 2001 de la privatización de Telecomunicaciones de Guatemala – TELGUA – (US\$169.9 millones en 2000 y US\$451.8 millones en 2001), por la colocación de bonos en el mercado financiero internacional en 2001 por un monto de US\$325.0 millones, así como por la participación neta del Banco de Guatemala en el mercado cambiario en 2000 (compras netas por US\$483.7 millones).

El comportamiento del tipo de cambio durante 2003 puede dividirse en dos periodos: el primero, comprendido entre el 1 de enero y el 20 de agosto, en el cual el tipo de cambio promedio de compra y venta en el mercado institucional de divisas registró una depreciación de Q0.11 (1.41%) al pasar de Q7.81 por US\$1.00 a Q7.92 por US\$1.00, la cual se atribuye a la estacionalidad de la referida variable y a las expectativas favorables de los agentes económicos respecto a la estabilidad macroeconómica. En el segundo periodo, comprendido entre el 21 de agosto y el 31 de diciembre, si bien el tipo de cambio promedio de compra y venta del mercado institucional de divisas registró una depreciación de Q0.12 (1.51%), al pasar de Q7.92 por US\$1.00 a Q8.04 por US\$1.00, el 28 de octubre dicha depreciación alcanzó Q0.22 (2.78%) al pasar de Q7.92 por US\$1.00 a Q8.14 por US\$1.00. Cabe indicar que la volatilidad en el comportamiento del tipo de cambio durante los últimos meses del año, se asoció por un lado, a la necesidad de algunos agentes económicos de demandar divisas a efecto de cubrir sus pagos de importaciones de fin de año, y por el otro, a la incertidumbre asociada al evento electoral. Lo anterior originó que el Banco de Guatemala participara en el mercado de divisas en dos ocasiones, logrando reducir dicha volatilidad.



Como se mencionó, la participación del banco central en el mercado cambiario<sup>26</sup>, se limitó únicamente a vender US\$9.8 millones en el mercado de divisas. El 2 de octubre el Banco de Guatemala vendió US\$7.0 millones, mientras que el 17 de octubre vendió US\$2.8 millones. Dicho monto resulta insignificante, sobre todo si se compara con el monto total de operaciones registrado en el mercado institucional de divisas, el cual, al 31 de diciembre de 2003 registró un total de compras por US\$12,969.4 millones y un total de ventas por US\$12,868.0 millones.



Como resultado del comportamiento, que a lo largo del año, mostraron el tipo de cambio nominal, el ritmo inflacionario doméstico y el ritmo inflacionario de los principales socios comerciales de Guatemala, el Índice del Tipo de Cambio Efectivo Real (ITCER) registró al final de 2003 una apreciación de 0.83%, menor a la observada en 2002 (6.13%).

<sup>26</sup> La Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia para 2003 establece que en un esquema de flexibilidad cambiaria, el tipo de cambio se determina por la interacción entre la oferta y la demanda de divisas en el mercado. En ese sentido, el Banco de Guatemala, de conformidad con dicha política, únicamente participa en el mercado cambiario con el propósito de reducir la volatilidad en el tipo de cambio, así como de adquirir las divisas que requiera el propio banco, el gobierno central y las otras entidades del sector público para cumplir con sus compromisos externos. Conforme a dicha política, el Banco de Guatemala, al participar en el mercado cambiario, debe tomar en consideración factores estacionales y la tendencia del tipo de cambio que, en ausencia de factores especulativos o choques externos, debería seguir una trayectoria de mercado.

#### **D. DEUDA PÚBLICA EXTERNA**

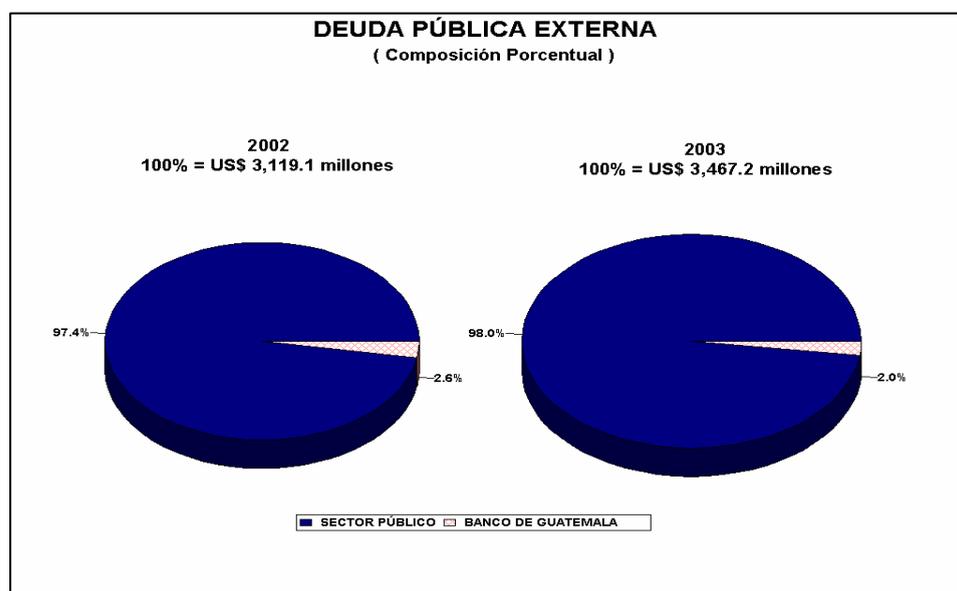
Al finalizar 2003 el saldo de la deuda pública externa se situó en US\$3,467.2 millones, mayor en US\$348.1 millones (11.2%) al saldo registrado en igual fecha de 2002 (US\$3,119.1 millones). Este resultado se explica por un aumento de US\$358.4 millones en el saldo de la deuda del Sector Público no Financiero y por una disminución de US\$10.3 millones en la deuda del Banco de Guatemala. El incremento de la deuda del Sector Público no Financiero obedece, principalmente, al incremento neto en la deuda del Gobierno Central por US\$376.3 millones. Por su parte, las municipalidades, las empresas públicas no financieras y las instituciones públicas financieras redujeron su deuda en US\$12.8 millones, US\$4.8 millones y US\$0.3 millones, respectivamente.

Con relación a los ingresos del sector público no financiero, éstos se situaron en US\$478.3 millones, de los cuales US\$161.8 millones provinieron de organismos multilaterales, US\$16.5 millones de organismos bilaterales y gobiernos, así como de la colocación de Eurobonos (Bonos Paz) por US\$300.0 millones. Del total de desembolsos otorgados por organismos multilaterales, US\$60.6 millones se recibieron del Banco Centroamericano de Integración Económica -BCIE-, US\$52.2 millones del Banco Interamericano de Desarrollo -BID-, US\$43.7 millones del Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento -BIRF-, US\$2.5 millones del Fondo de Inversión para el Desarrollo Agrícola -FIDA- y US\$2.8 millones de la Organización de Países Exportadores de Petróleo -OPEP-.

En lo que respecta a las amortizaciones realizadas por el Sector Público no Financiero, éstas se situaron en US\$170.4 millones, siendo las más relevantes las efectuadas al BCIE por US\$50.7 millones, al BID por US\$45.4 millones, al BIRF por US\$17.4 millones, al Gobierno de los Estados Unidos de América por US\$11.5 millones, a la Agencia para el Desarrollo Internacional -AID- por US\$9.9 millones y al Eximbank de China por US\$9.5 millones. Asimismo, el saldo de dicha deuda aumentó en US\$50.5 millones, derivado de las fluctuaciones

cambiarías de algunas de las monedas en que se encuentra expresada parte de la misma<sup>27</sup>.

En lo atinente a la deuda externa del Banco de Guatemala, ésta se redujo en US\$10.3 millones, situándose al 31 de diciembre de 2003 en US\$70.4 millones, asimismo se continuó con la política de no contratar empréstitos en el exterior. En efecto, el Banco Central amortizó deuda por US\$11.4<sup>28</sup> millones a los acreedores siguientes: Banco de México por US\$5.4 millones, BID por US\$3.0 millones, BCIE por US\$1.7 millones, AID por US\$0.6 millones, The Transportation Group N.Y. por US\$0.5 millones y Bonos de Estabilización expresados en Dólares de los Estados Unidos de América por US\$0.2 millones.



Por otra parte, en 2003 la relación entre el saldo de la deuda pública externa y el PIB se situó en 14.1%, mayor a la de 2002 (13.4%). Asimismo, la relación entre el saldo de la deuda pública externa y las exportaciones de bienes y servicios se ubicó en 84.2% (78.3% en 2002)<sup>29</sup>.

<sup>27</sup> Cabe indicar que en 2003, el dólar de los Estados Unidos de América se depreció frente al euro, el yen japonés, el dólar canadiense y el franco suizo.

<sup>28</sup> Incluye US\$1.1 millones, por fluctuaciones cambiarias de algunas de las monedas en que se encuentra expresada parte de la misma.

<sup>29</sup> Según los parámetros establecidos por los organismos financieros internacionales, el nivel de reservas monetarias y la posición externa de un país se comprometen cuando las relaciones del saldo de deuda externa respecto al producto interno bruto y del saldo de la deuda externa con relación a las exportaciones de bienes y servicios superan el 30% y el 150%, respectivamente.

## **V. SITUACIÓN MONETARIA Y FINANCIERA**

### **A. GENERALIDADES DE LA POLÍTICA MONETARIA**

La Junta Monetaria, en resolución JM-303-2002 del 23 de diciembre de 2002, determinó la Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia para 2003, orientada, principalmente, a consolidar la estabilidad y confianza en las principales variables macroeconómicas y financieras. Para el logro del objetivo fundamental del Banco de Guatemala, que es promover la estabilidad en el nivel general de precios, mediante el cumplimiento de una meta de inflación, así como para evitar la volatilidad en los mercados de dinero y cambiario, en la determinación de la política monetaria se identificaron las principales condicionantes que debían preverse por parte del Banco Central, siendo éstas, el sostenimiento de la disciplina fiscal, las tendencias del entorno externo, el mantenimiento de la disciplina monetaria y la implementación de la legislación financiera aprobada en 2002 por el Congreso de la República.

En el contexto descrito, la Junta Monetaria consideró necesaria la aplicación de una estrategia de política dirigida a cuatro áreas de acción fundamentales: i) el fortalecimiento de la confianza en la moneda nacional como medio de pago, como unidad de cuenta y como depósito de valor, en un marco de libre circulación de monedas; ii) la coordinación con la política financiera del Estado; iii) la sostenibilidad del déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos; y, iv) la extensión para 2003 del acuerdo *Stand-By* con el Fondo Monetario Internacional (FMI).

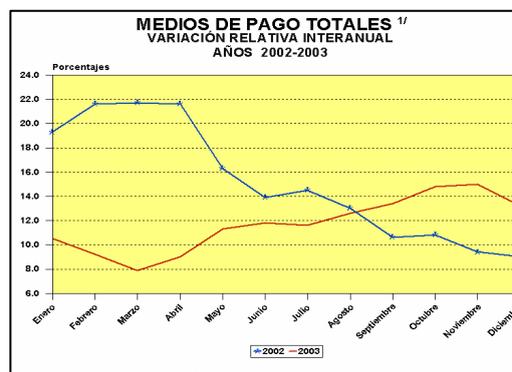
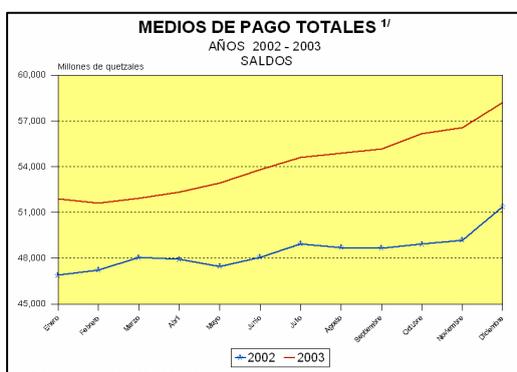
Los acontecimientos observados a lo largo del año permiten aseverar que, en efecto, las referidas condicionantes se presentaron, por lo que la implementación de la política monetaria se adecuó a las mismas en el marco de la estrategia indicada; en particular, el 18 de junio de 2003 entró en vigencia un nuevo Acuerdo *Stand-By* suscrito con el Fondo Monetario Internacional (FMI), el cual, además de haberse constituido en un respaldo a la calidad y coherencia de la política económica, especialmente en el ámbito monetario y fiscal, garantizó, por segundo año, la auditoría del programa macroeconómico del país por parte del referido organismo internacional.

En 2003 el esquema monetario de Guatemala se basó en el logro de una meta de inflación, que se constituyó en el ancla nominal de la política monetaria. En consistencia con ese esquema, el Banco Central orientó sus acciones a la consecución de la estabilidad en el nivel general de precios, para lo cual se fijó como meta una tasa de inflación de entre 4% y 6%. En ese sentido, la actuación del Banco Central, que estuvo apoyada por la política fiscal y por el Acuerdo *Stand-By* suscrito con el Fondo Monetario Internacional, permitió que, en un entorno en que continuó el magro desempeño de la economía mundial, la inflación se ubicara en 5.85%, dentro del rango meta previsto para fin de año en la política monetaria.

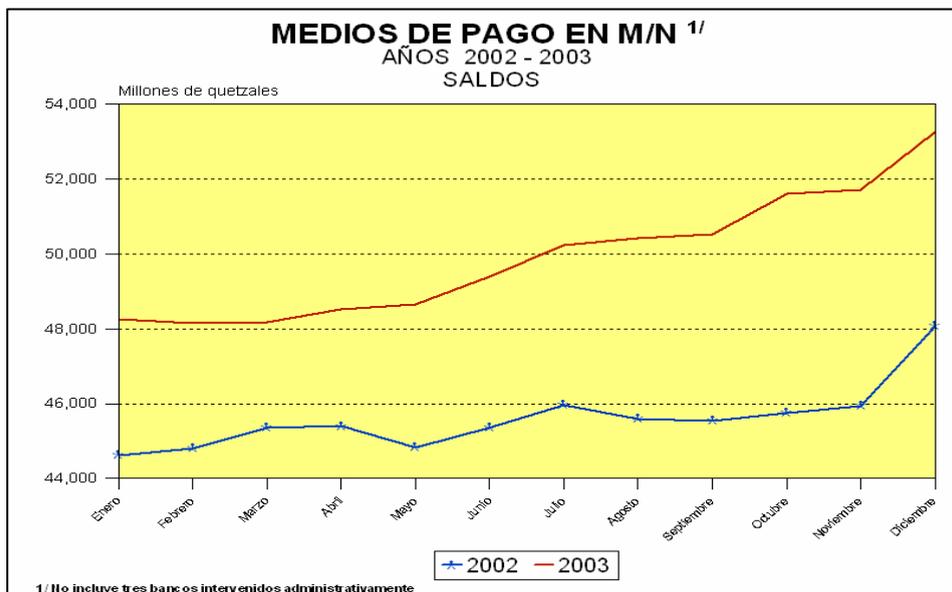
Dentro de las variables indicativas o de referencia de la política monetaria, se estimó a inicio del año que los medios de pago totales (M2) crecerían entre 9% y 11%, en términos interanuales; en tanto que el crédito bancario total al sector privado debía crecer entre 10% y 12%. Al finalizar el año, la tasa de crecimiento interanual de M2 (que incluye moneda nacional y moneda extranjera) se ubicó en 13.2%. Por su parte, el crédito bancario al sector privado tuvo un crecimiento interanual de 10.6%.

## B. EVOLUCIÓN DE LOS PRINCIPALES AGREGADOS MONETARIOS

Al 31 de diciembre de 2003, los medios de pago totales se situaron en Q58,185.1 millones, lo que significó un crecimiento de 13.2% respecto al nivel registrado en 2002.

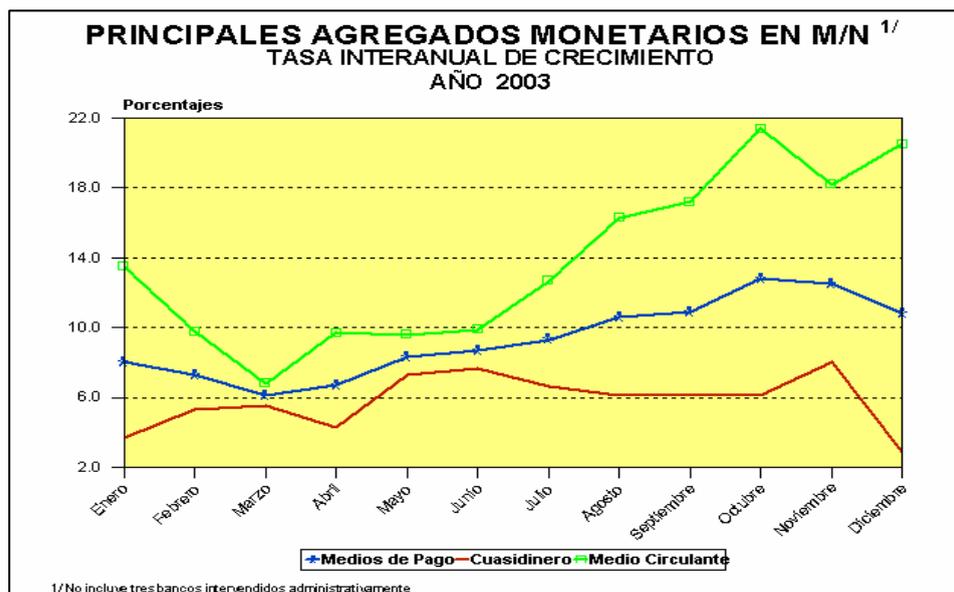


En relación a los medios de pago en moneda nacional, a finales de año éstos se ubicaron en Q53,285.2 millones, superiores en Q5,204.1 millones (10.8%) al nivel registrado en diciembre de 2002.



La estructura porcentual de los medios de pago en moneda nacional fue similar a la de años anteriores, representando el medio circulante un 48.9% y el cuasidinero un 51.1%. El crecimiento interanual de ambos componentes fue de 20.5% y 2.9%, respectivamente. En cuanto a los componentes del medio circulante, el numerario en circulación y los depósitos monetarios registraron una tasa de crecimiento interanual de 21.6% y 19.7%, respectivamente.

Las mayores tasas de crecimiento interanuales registradas en 2003 por los principales agregados monetarios respecto a las observadas en 2002, reflejan el excedente de liquidez primaria observado en la economía en 2003. Al respecto, cabe indicar que el numerario en circulación aumentó Q1,882.5 millones, al pasar de Q8,725.3 millones en 2002 a Q10,607.8 millones en 2003.



Por su parte, los medios de pago en moneda extranjera se situaron, al finalizar 2003, en el equivalente a Q4,899.9 millones, con una tasa de crecimiento interanual de 48.5% (Q1,599.5 millones); sin embargo, al relacionar los medios de pago en moneda extranjera con los medios de pago totales del sistema bancario, se obtiene un coeficiente de 8.4%. En relación a su estructura porcentual, los depósitos monetarios representaron un 46.0% y el cuasidinero un 54.0%.

Con respecto a la emisión monetaria, el comportamiento de dicha variable en 2003 puede dividirse en tres periodos.

El primero, comprendido entre el 2 de enero y el 10 de abril, en el que la trayectoria de dicha variable se mantuvo, en general, dentro del corredor programado. Este comportamiento obedeció, principalmente, al efecto desmonetizante generado por la realización de las operaciones de mercado abierto y al aumento de los depósitos del Gobierno Central en el Banco de Guatemala.

En el segundo periodo, comprendido entre el 10 de abril y el 8 de mayo, la emisión monetaria observada se mantuvo por debajo del límite inferior del corredor programado. Dicho comportamiento estuvo determinado, fundamentalmente, por la mayor realización de operaciones de mercado abierto

por parte del Banco de Guatemala respecto de lo programado. El referido incremento en las operaciones de mercado abierto se dio a fin de reducir el excedente de encaje bancario y evitar así una alta volatilidad en la tasa de interés de corto plazo.

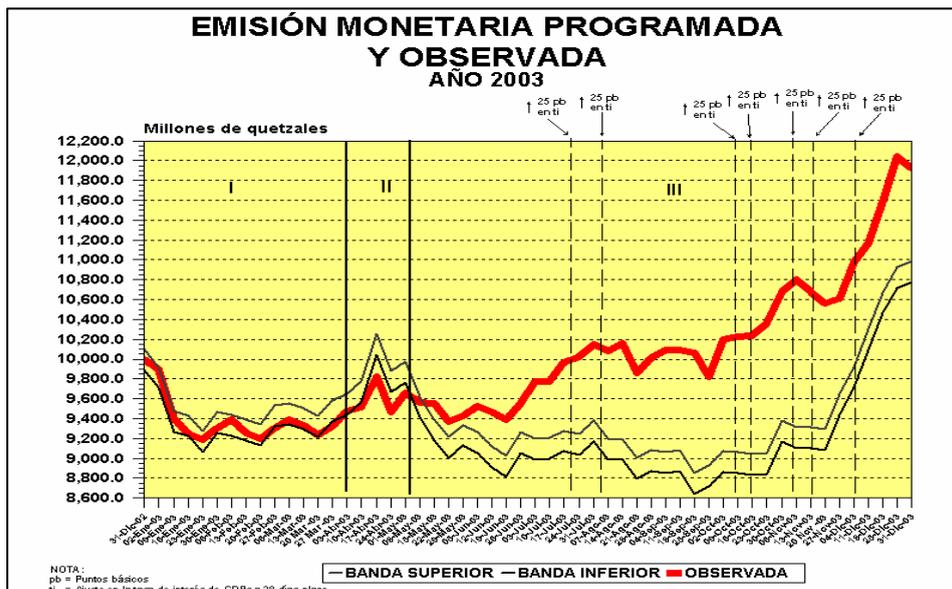
En el tercer periodo, comprendido entre el 8 de mayo y el 31 de diciembre, la emisión monetaria observada se desvió por encima del límite superior del corredor programado. Dicho exceso de emisión se explica, por el lado de la oferta, por tres factores monetizantes. El primero, relativo a que en la mayor parte del periodo se observó un uso de los depósitos que el Gobierno Central tiene en el Banco de Guatemala, por montos superiores a los programados. Este comportamiento se explica por sucesos imprevistos en cuanto a la evolución de las fuentes de financiamiento del déficit del Gobierno Central y no por una expansión del gasto público, el cual, excepto por el observado en octubre, fue consistente con lo programado. En cuanto a las distorsiones observadas en las fuentes de financiamiento cabe indicar, en primer término, que durante todo el año los ingresos tributarios fueron menores a los previstos, en una proporción mayor al ajuste que el Gobierno Central pudo realizar en el gasto público, fenómeno que se constituyó en una fuente de presión sobre el uso de los recursos de caja. El segundo, relacionado con la monetización orgánica originada por la ganancia extraordinaria de Reservas Monetarias Internacionales por un monto de alrededor de US\$300.0 millones (aproximadamente Q2,400 millones), la cual se explica, por una parte, porque los ingresos de divisas fueron mayores a lo programado y, por la otra, porque los egresos de divisas fueron menores a lo estimado. El tercero, relativo al hecho de que, en el periodo que se analiza, el saldo del encaje bancario fue menor en alrededor de Q535.0 millones con respecto de lo previsto en el programa monetario.

Cabe mencionar que si bien existen factores de oferta que contribuyeron a explicar el desvío de la emisión monetaria, también es dable indicar que dicho desvío se asoció a factores de demanda, en especial porque existe evidencia de que en presencia de un año electoral, los agentes económicos demandan más dinero primario por motivos de precaución y transacción asociados

a dicho evento. El dilema que entonces se planteó durante el tercer periodo fue el de establecer si el desvío de la emisión monetaria se debió a factores de oferta, en cuyo caso se podía constituir en una fuente importante de presión inflacionaria, o si dicho desvío se debía a factores de demanda, en cuyo caso el mismo no significaba un riesgo para la consecución del objetivo fundamental de la política monetaria, por lo que en este escenario las acciones de política monetaria se implementaron con suma prudencia, a efecto de no generar distorsiones innecesarias en las principales variables macroeconómicas.

En el contexto descrito, desde el inicio del desvío de la emisión monetaria hasta finales de julio, las acciones del Banco Central se orientaron a aumentar la oferta de Depósitos a Plazo (CDPs), a efecto de neutralizar los excedentes de liquidez primaria, considerando que se había detectado una mayor preferencia por parte de los agentes económicos para invertir a plazos más cortos. La medida indicada propició que el monto de las colocaciones de CDPs fuera superior al de los vencimientos durante varias semanas; sin embargo, las mismas no fueron suficientes para reducir el desvío observado en la emisión monetaria.

No obstante las medidas adoptadas para la reducción del desvío de la emisión monetaria, éste continuó aumentando. En presencia de la situación descrita, durante el tercer periodo el Comité de Ejecución del Banco de Guatemala aumentó en siete oportunidades la tasa de interés de los CDPs a 28 días, con el propósito principal de propiciar la reducción gradual de los excedentes de liquidez primaria y de enviar un mensaje del compromiso de la autoridad monetaria para la consecución del objetivo fundamental de la política monetaria; sin embargo, el dilema de que si dicho desvío respondía a factores de oferta o de demanda, continuó siendo un factor fundamental para que la política monetaria, en la medida en que no se observaran presiones inflacionarias importantes que pudieran poner en riesgo la consecución del objetivo fundamental de estabilidad en el nivel general de precios, se ejecutara, como se indicó, de manera prudente, para que así no se generaran distorsiones innecesarias en las principales variables macroeconómicas.



En lo concerniente a las fuentes de emisión monetaria, la de origen externo generó una monetización de Q4,410.3 millones (aproximadamente US\$549.6 millones) resultado, por una parte, del efecto monetizante asociado al ingreso neto por US\$660.1 millones de la colocación de bonos del tesoro por parte del gobierno central, del ingreso por US\$144.3 millones provenientes de desembolsos de préstamos al sector público, del ingreso proveniente de las regalías por explotación de petróleo por US\$62.4 millones y de la variación neta en otras cuentas por US\$59.1 millones y, por otra, del efecto desmonetizante derivado del pago del servicio de la deuda externa del sector público por US\$273.0 millones y del pago de intereses de Bonos del Tesoro colocados con residentes y no residentes por US\$103.3 millones.

Por su parte, los activos internos netos fueron desmonetizantes en Q2,485.4 millones, como resultado, principalmente, del aumento de la posición con bancos y financieras en moneda nacional y en moneda extranjera por Q1,278.2 millones, del aumento de la posición del sector público por Q1,035.9 millones y del aumento de las operaciones de mercado abierto con el sector privado no bancario por Q1,178.6 millones. Los tres factores fueron moderados por el efecto monetizante del incremento de los otros activos netos del Banco de

Guatemala por Q911.5 millones, principalmente por pérdidas operacionales, así como por la monetización derivada de la disminución de las obligaciones de mediano y largo plazo (deuda externa) del Banco de Guatemala por Q94.4 millones.

Con respecto al multiplicador de los medios de pago en moneda nacional en 2003, éste osciló entre 3.21 y 3.29. Este comportamiento obedeció al efecto combinado que se observó en los dos coeficientes que componen el multiplicador; el primero se refiere al coeficiente de preferencia de liquidez por parte del público, que aumentó de 0.1761 en enero a 0.1809 en diciembre, en tanto que el segundo coeficiente, que se refiere al de retención bancaria también aumentó, en este caso de 0.1547 en enero a 0.1560 en diciembre, aspecto que refleja los excedentes de liquidez que mantuvo tanto el sector privado no bancario como el sistema bancario durante el año y que no fueron canalizados hacia préstamos para la actividad productiva.

MULTIPLICADOR DE LOS MEDIOS DE PAGO <sup>1/</sup>								
AÑOS 1999-2003								
AÑOS	Millones de Quetzales					Coeficiente de preferencia de liquidez del público	Coeficiente de retención bancaria	MULTIPLICADOR
	NUMERARIO EN CIRCULACIÓN	ENCAJE	BASE MONETARIA	DEPOSITOS MÁS BONOS HIPOTECARIOS Y PRENDARIOS	MEDIOS DE PAGO			
	A	B	C = A + B	D	F = A + D	F = A / F	G = B / D	1 / (G + F(1-G))
DIC. 1999	5.957.3	3.762.3	9.719.7	25.324.9	31.282.2	0.1902	0.1487	3.23
DIC. 2000	6.581.4	4.217.5	10.798.9	29.241.2	35.822.7	0.1844	0.1441	3.32
DIC. 2001	7.208.7	4.988.0	12.196.7	34.312.8	41.521.5	0.1736	0.1455	3.41
DIC. 2002	8.039.6	5.856.5	13.896.1	37.564.8	45.604.4	0.1763	0.1558	3.29
2003								
ENERO	8.085.8	5.852.1	13.937.9	37.821.8	45.907.6	0.1761	0.1547	3.29
FEBRERO	8.132.9	6.012.1	14.145.0	38.053.4	46.186.3	0.1761	0.1580	3.27
MARZO	8.124.0	6.076.8	14.200.9	38.297.7	46.421.7	0.1750	0.1587	3.27
ABRIL	8.171.9	6.213.1	14.385.0	38.509.3	46.681.2	0.1751	0.1613	3.25
MAYO	8.233.6	6.259.8	14.493.5	38.765.9	46.999.6	0.1752	0.1615	3.24
JUNIO	8.312.0	6.323.3	14.635.3	39.023.9	47.335.9	0.1756	0.1620	3.23
JULIO	8.392.8	6.417.3	14.810.2	39.299.1	47.691.9	0.1760	0.1633	3.22
AGOSTO	8.486.3	6.442.9	14.929.3	39.608.0	48.094.3	0.1765	0.1627	3.22
SEPTIEMBRE	8.584.4	6.484.7	15.069.1	39.925.9	48.510.3	0.1770	0.1624	3.22
OCTUBRE	8.720.9	6.565.5	15.286.3	40.277.9	48.998.7	0.1780	0.1630	3.21
NOVIEMBRE	8.860.5	6.470.0	15.330.5	40.619.0	49.479.5	0.1791	0.1593	3.23
DICIEMBRE	9.027.3	6.376.3	15.403.7	40.886.1	49.913.4	0.1809	0.1560	3.24

1/ No incluye tres bancos intervenidos administrativamente.

### **C. ACTIVIDAD CREDITICIA DEL BANCO DE GUATEMALA**

En 2003 la posición neta del sector público no financiero con el Banco de Guatemala únicamente reflejó variaciones en los depósitos del gobierno central y en los del resto del sector público, derivado de lo prescrito en el artículo 133 de la Constitución Política de la República de Guatemala, que prohíbe al Banco de Guatemala otorgar financiamiento directo o indirecto, garantía o aval al Estado, a sus entidades descentralizadas o autónomas y a las entidades privadas no bancarias. De esta cuenta, los depósitos del sector público no financiero en el Banco de Guatemala, al 31 de diciembre de 2003, registraron un nivel de Q6,220.2 millones, mayor en Q1,035.9 millones al de la misma fecha del año anterior. Dicha variación corresponde a un aumento tanto en los depósitos del gobierno central por Q986.8 millones, como también en el de los depósitos del resto del sector público por Q52.3 millones, así como a la disminución por Q3.2 millones en depósitos a plazo en el Banco de Guatemala que el gobierno central tenía constituidos con recursos provenientes del Impuesto de Solidaridad Extraordinario y Temporal (ISET).

El aumento de los depósitos del gobierno central estuvo asociado, principalmente, a los ingresos provenientes de impuestos y a ingresos derivados de la colocación de Bonos del Tesoro con residentes y no residentes.

En lo que concierne al crédito a las instituciones financieras, el artículo 48 de la Ley Orgánica del Banco de Guatemala establece que el Banco de Guatemala podrá otorgar crédito a los bancos del sistema, únicamente para atender deficiencias temporales de liquidez a un plazo no mayor de 30 días y a un costo superior al del mercado. Adicionalmente, la ley establece un límite al monto de los adelantos, el cual no podrá exceder del 50% del equivalente del patrimonio computable del banco peticionario. Cabe indicar que durante 2003 el sistema financiero no requirió financiamiento del Banco Central.

En cuanto al saldo del crédito a los bancos del sistema al finalizar el año, éste se redujo en Q65.1 millones, al pasar de Q2,146.5 millones en 2002 a Q2,081.3 millones en 2003, principalmente, por las amortizaciones realizadas por el Banco Empresarial, S.A., por Q58.6 millones correspondientes a adelantos

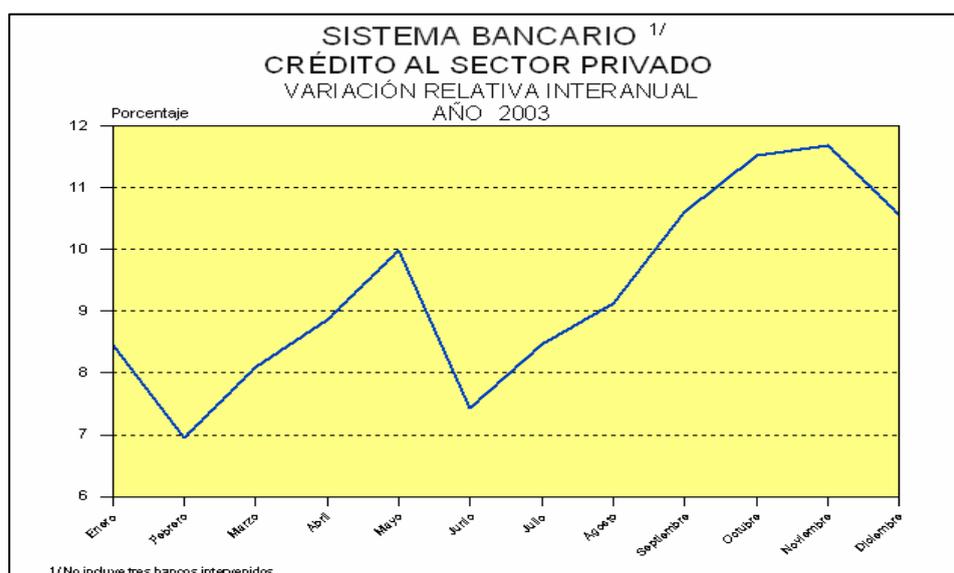
recibidos con anterioridad para viabilizar programas de reestructuración financiera. Adicionalmente, el Banco de Guatemala recibió recursos por Q6.5 millones correspondientes a la reducción de su cartera de títulos emitidos por instituciones financieras<sup>30</sup>.

#### D. CRÉDITO DE LOS BANCOS Y SOCIEDADES FINANCIERAS AL SECTOR PRIVADO

Al 31 de diciembre de 2003 el crédito total de los bancos al sector privado se situó en Q34,134.5 millones, monto superior en Q3,264.4 millones al observado a diciembre del año previo, lo que representa un crecimiento interanual de 10.6%, porcentaje que se sitúa dentro del rango establecido como meta indicativa en la política monetaria, cambiaria y crediticia de entre 10% y 12%.

En lo relativo al crédito bancario otorgado en moneda nacional, éste se ubicó en Q25,482.2 millones, superior en Q1,763.4 millones al observado al final del año anterior, lo que representa un crecimiento interanual de 7.4%.

En cuanto al crédito bancario concedido en moneda extranjera, éste se situó a finales de año en el equivalente a Q8,652.3 millones, superior en Q1,501.0 millones al observado al final del año anterior, lo que representa un crecimiento interanual de 21.0%.



<sup>30</sup> Esta cartera está integrada en su totalidad por bonos bancarios adquiridos por el Banco de Guatemala antes de 1990. La disminución que se menciona obedece a amortizaciones de capital correspondientes a bonos con garantía de cédulas hipotecarias emitidos por los bancos del sistema .

Por su parte, el crédito total de las sociedades financieras al sector privado se ubicó en Q2,126.5 millones al finalizar diciembre de 2003, monto superior en Q22.0 millones respecto al saldo registrado en diciembre de 2002, lo que representa un incremento en términos interanuales de 1.0%.

BANCOS DEL SISTEMA Y SOCIEDADES FINANCIERAS <sup>1/</sup>				
CRÉDITO DIRECTO AL SECTOR PRIVADO				
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2002 Y 2003				
(Millones de quetzales)				
Concepto	2002	2003	Variación	
			Absoluta	Relativa
<b>TOTAL</b>	32.974.6	36.261.1	3.286.5	10.0
<b>EN MONEDA NACIONAL</b>	25.529.0	27.103.1	1.574.1	6.2
Bancos del Sistema	23.718.8	25.482.2	1.763.4	7.4
Sociedades Financieras	1.810.2	1.620.9	-189.3	-10.5
<b>EN MONEDA EXTRANJERA</b>	7.445.6	9.157.9	1.712.3	23.0
Bancos del Sistema	7.151.3	8.652.3	1.501.0	21.0
Sociedades Financieras	294.3	505.6	211.3	71.8

1/ No incluye tres bancos intervenidos administrativamente y dos sociedades financieras que se encuentran en proceso de quiebra.

Respecto a la cartera crediticia por tipo de instrumento, se mantuvo la estructura observada en años anteriores, constituyendo el rubro de préstamos el 72.0% del total concedido, mientras que el 28.0% restante está integrado por inversión en valores, por documentos descontados, por documentos por cobrar y por otros créditos.

Durante 2003 el sistema bancario otorgó préstamos nuevos por Q27,105.7 millones (incluye prórrogas y renovaciones por Q24,023.6 millones), monto superior en Q3,268.3 millones al otorgado el año anterior. Los principales destinos económicos atendidos fueron: consumo, Q7,871.6 millones (29.0%); comercio, Q7,327.7 millones (27.0%); industria manufacturera, Q5,033.4 millones (18.6%); agricultura, ganadería, silvicultura, caza y pesca, Q3,068.2 millones

(11.3%); servicios, Q2,204.6 millones (8.1%); construcción, Q1,003.5 millones (3.7%); y, otros destinos<sup>31</sup>, Q596.7 millones (2.2%).

## **E. ENCAJE BANCARIO**

La Junta Monetaria, en resolución JM-177-2002 del 1 de junio de 2002, emitió el Reglamento del Encaje Bancario. Dicho reglamento establece que tanto el porcentaje de encaje bancario en moneda nacional como el de encaje bancario en moneda extranjera será de 14.6%, siendo el periodo de cómputo del encaje bancario de un mes calendario.

En cuanto al encaje bancario en moneda nacional, al finalizar 2003 éste ascendió a Q6,430.7 millones, en tanto que el encaje bancario en moneda extranjera alcanzó un monto de Q740.5 millones (alrededor de US\$92.3 millones).

Por su parte, la posición promedio de encaje en moneda nacional del sistema bancario fue positiva en todos los meses del año, presentando los niveles más altos en enero (Q1,572.4 millones) y en abril (Q896.6 millones).

## **F. TASAS DE INTERÉS**

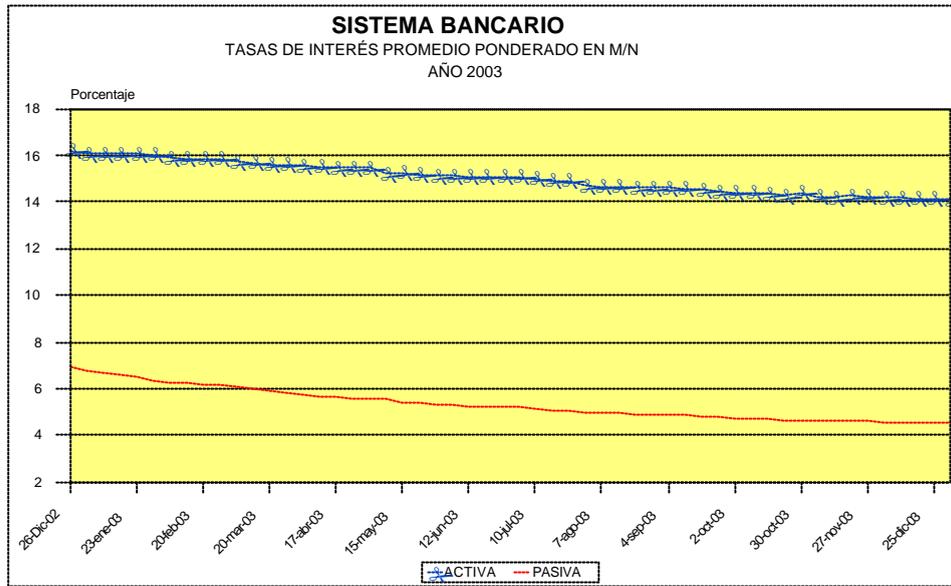
### **1. En moneda nacional**

Durante 2003, las tasas de interés activa y pasiva promedio ponderado del sistema bancario continuaron mostrando un comportamiento estable y con tendencia hacia la baja. En efecto, la tasa de interés activa promedio ponderado, al finalizar 2003, se situó en 14.1%<sup>32</sup>, menor en 2.1 puntos porcentuales a la registrada en la misma fecha del año previo. Por su parte, la tasa de interés pasiva promedio ponderado se ubicó en 4.5%, inferior en 2.4 puntos porcentuales a la observada a finales de 2002. Con respecto a la brecha financiera entre ambas tasas, ésta se ubicó en 9.6 puntos porcentuales, levemente superior a la observada en la misma fecha del año anterior (9.3 puntos porcentuales).

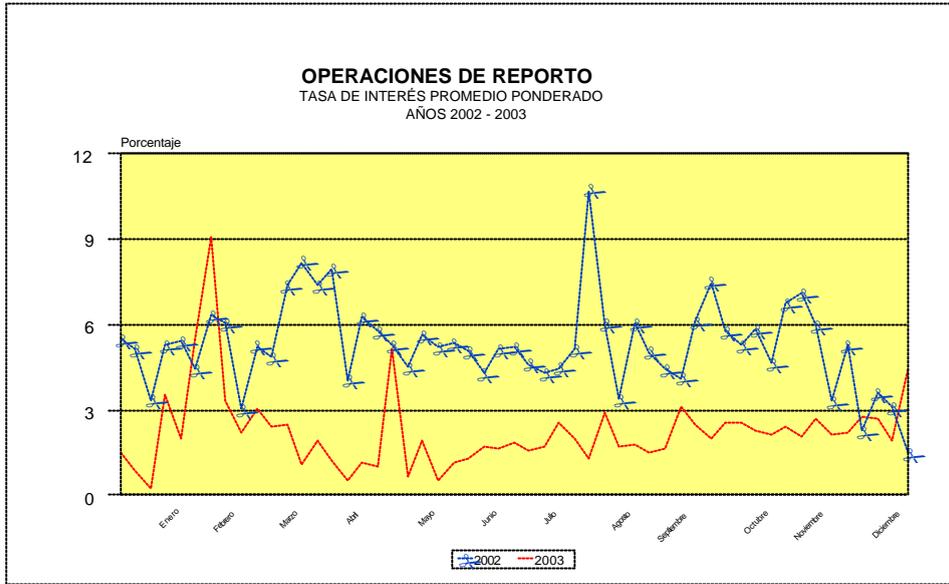
---

<sup>31</sup> Incluye: Minería, transporte y otros.

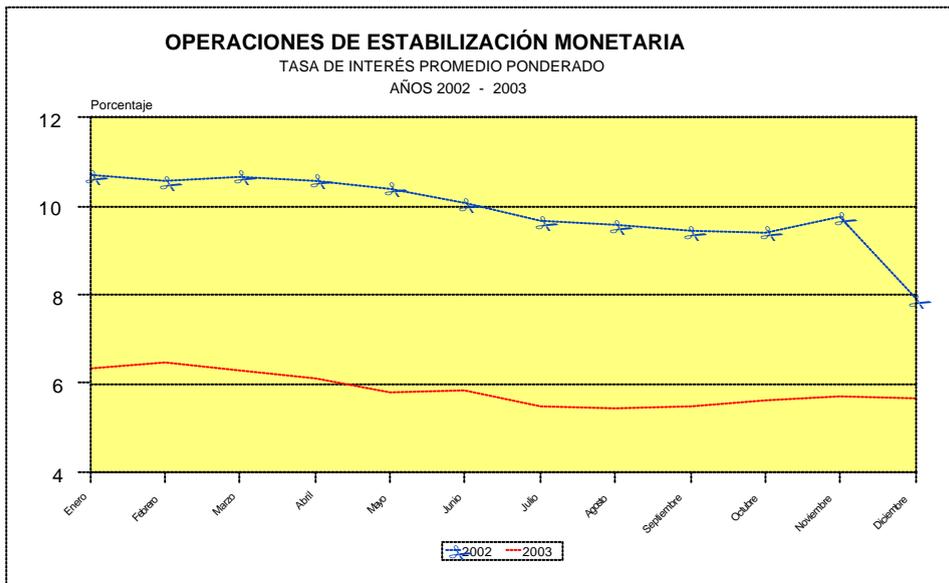
<sup>32</sup> La tasa de interés activa promedio ponderado, sin bancos intervenidos, se situó en 13.7% en 2003, en tanto que en 2002 se ubicó en 15.8% .



En lo que respecta a la tasa de interés promedio ponderado de las operaciones de reporto, ésta se ubicó al finalizar diciembre en 4.4%, mayor en 2.3 puntos porcentuales a la observada a la misma fecha del año previo (2.1%). Cabe indicar que durante la mayor parte del año, dicha tasa se mantuvo en alrededor del 2%, lo que se asocia, por una parte, a los volúmenes significativos de liquidez del sistema bancario durante el año y por la otra, a que el Banco Central, de conformidad con los lineamientos de la Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia determinada por la Junta Monetaria para 2003, orientó sus esfuerzos a procurar que las condiciones de liquidez en el mercado de dinero propiciaran la estabilidad en la tasa de interés de corto plazo.



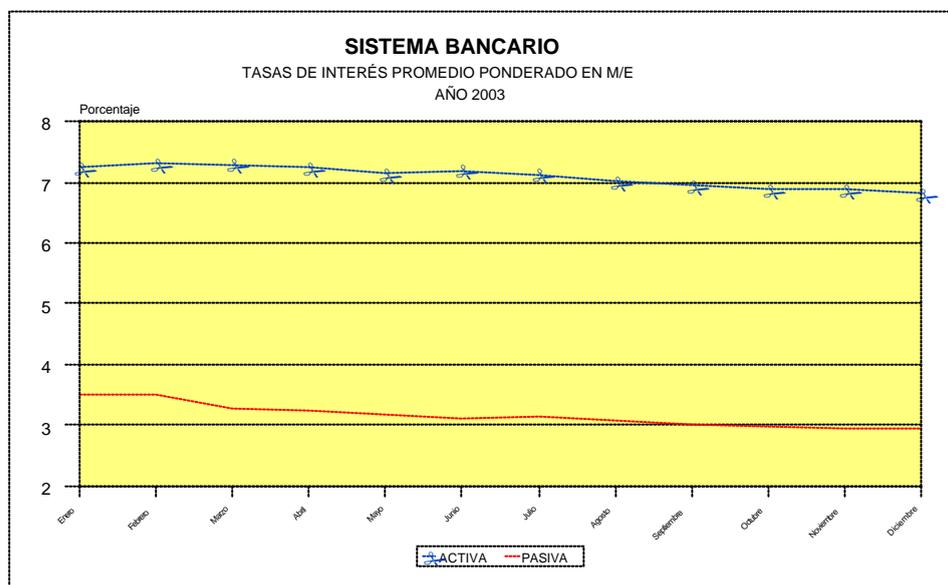
En cuanto a la tasa de interés promedio ponderado para operaciones de estabilización monetaria (recepción de depósitos a plazo en el Banco de Guatemala), la misma continuó con la tendencia descendente de años anteriores, ya que dicha tasa se redujo en 2.2 puntos porcentuales, al pasar de 7.9% a finales de 2002 a 5.7% a finales de 2003.



## 2. En moneda extranjera

La tasa de interés activa promedio ponderado del sistema bancario en moneda extranjera mostró un comportamiento descendente y estable, al pasar de 7.4% a finales de 2002 a 6.8 % a finales de 2003. Por su parte, la tasa de interés pasiva promedio ponderado exhibió un nivel estable y hacia la baja, ubicándose al finalizar diciembre en 3.0 % (3.6 % en 2002).

En lo que respecta a la tasa de interés promedio ponderado de las operaciones de reporto en dicha moneda, ésta exhibió una tendencia descendente, al pasar de 5.3% en diciembre de 2002 a 4.0% a finales de 2003.



En lo que concierne a las tasas de interés aplicadas a los adelantos otorgados por el Banco Central con anterioridad a 2003, éstas oscilaron entre 7.55% y 9.74%, en tanto que la tasa de interés aplicada a las líneas de crédito contingentes otorgadas con recursos internos a los tres bancos intervenidos administrativamente en 2001, se situaron entre 4.53% y 6.74%. Cabe indicar que durante 2003, como se mencionó, no se otorgó créditos al sistema financiero.

## **G. OPERACIONES DE ESTABILIZACIÓN MONETARIA**

En 2003 las operaciones de estabilización monetaria (OMAs), que constituyen la variable de ajuste del programa monetario aprobado por la Junta Monetaria, fueron realizadas tomando en consideración el comportamiento de los factores monetizantes y desmonetizantes previstos en el referido programa, a efecto de compatibilizar la oferta de emisión monetaria con su respectiva demanda programada.

Derivado de que a partir de mayo la emisión monetaria empezó a desviarse por encima del límite superior del corredor programado, la realización de operaciones de estabilización monetaria se intensificó con el objetivo de procurar la reducción gradual del referido desvío, a efecto de que los excedentes de emisión monetaria no generaran presiones inflacionarias. Cabe indicar que la mayor realización de OMAs perseguía brindar un mensaje de certeza a los agentes económicos por parte del Banco Central acerca de su compromiso de velar por la estabilidad en el nivel general de precios. En ese contexto, las colocaciones netas entre los meses de mayo y diciembre alcanzaron un monto de Q1,976.9 millones, de los cuales, Q1,642.3 millones correspondieron a operaciones realizadas con el sector público y Q334.6 millones a operaciones con el sector privado. El saldo de las operaciones de mercado abierto al finalizar diciembre se ubicó en Q14,508.5 millones, mayor en Q3,349.8 millones respecto al saldo registrado en diciembre de 2002.

Por otra parte, las operaciones con mayor peso relativo en el total de operaciones de estabilización, fueron las realizadas mediante el mecanismo de licitación con los sectores privado y bancario, las cuales pasaron de Q8,044.4 millones a finales del año previo a Q9,128.0 millones en diciembre de 2003.

En lo que se refiere al costo de la política monetaria derivado de la neutralización de liquidez mediante operaciones de estabilización monetaria, éste se situó en Q877.5 millones (0.4% del producto interno bruto), inferior al registrado en diciembre del año previo (Q1,074.5 millones, equivalente a 0.6% del producto interno bruto).

## **H. CUENTAS DE BALANCE DE LOS BANCOS DEL SISTEMA**

El balance consolidado de los bancos del sistema, al 31 de diciembre de 2003, muestra que los activos totales ascendieron a Q66,495.5 millones, monto superior en Q4,695.4 millones al del año anterior, equivalente a un crecimiento interanual de 7.6%. Dicha variación se explica, por una parte, por el incremento en los rubros de inversión en valores, especialmente en valores del estado por Q2,009.1 millones (18.7%) y en valores extranjeros por Q996.5 millones (55.4%) y, por otra, por el aumento de la cartera crediticia, particularmente la de préstamos en moneda extranjera, la que se expandió en Q1,608.5 millones (33.2%).

En cuanto a los pasivos totales, éstos se ubicaron en Q60,768.3 millones, monto superior en Q4,298.6 millones al observado al final de diciembre de 2002, lo que representa un crecimiento interanual de 7.6%. Dicha variación se explica por el aumento en los rubros de obligaciones en el país, principalmente los depósitos por Q4,749.3 millones (10.7%), préstamos en el exterior por Q491.2 millones (9.3%) y otras obligaciones en moneda nacional por Q28.6 millones (18.6%). Por su parte, los bonos en circulación exhibieron una disminución de Q957.8 millones (26.0%) respecto de diciembre de 2002.

Con respecto al capital contable, éste se situó en Q5,727.2 millones, superior en Q396.8 millones (7.4%) al monto observado al final de 2002, resultado que se explica, principalmente, por el aumento del capital primario, asociado al incremento de otras aportaciones a capital por Q193.9 millones.

## **I. CAPACIDAD LEGAL E INMEDIATA DE EXPANSIÓN CREDITICIA DE LOS BANCOS DEL SISTEMA**

El artículo 64 del Decreto Número 19-2002 del Congreso de la República, Ley de Bancos y Grupos Financieros, establece que los bancos y sociedades financieras deberán mantener permanentemente un monto mínimo de patrimonio en relación con su exposición a los riesgos de crédito, de mercado y otros riesgos, de acuerdo con las regulaciones de carácter general que para el efecto emita la Junta Monetaria. En la misma norma se prevé que el referido

monto mínimo del patrimonio requerido para exposición de los riesgos indicados y las ponderaciones respectivas, deben ser fijados por la Junta Monetaria.

Al respecto, en resolución JM-179-2002, del 1 de junio de 2002, dicha Junta aprobó el Reglamento para la determinación del monto mínimo del patrimonio requerido para exposición a los riesgos, aplicable a bancos y sociedades financieras, en el cual, en su artículo 2, establece que el referido patrimonio será el equivalente al diez por ciento (10%) de los activos y contingencias ponderados de acuerdo a su categoría de riesgo.

Por su parte, según el artículo 65 del mismo decreto, el patrimonio computable de las instituciones bancarias, se integra por el capital primario más el capital complementario, deduciendo de ese monto las inversiones en acciones de bancos nacionales y extranjeros, de sociedades financieras, de compañías afianzadoras, de almacenes generales de depósito, de empresas especializadas de servicios financieros, así como el capital asignado a las sucursales en el exterior.

Al 31 de diciembre de 2003<sup>33</sup>, el patrimonio computable del sistema bancario ascendía a Q5,320.4 millones, en tanto que el monto del patrimonio requerido se situó en Q3,646.6 millones, por lo que la posición de solidez patrimonial al finalizar el año era positiva en Q1,673.8 millones, monto que, en caso el sistema bancario se expandiera en activos con ponderación de cien por ciento (100%) del diez por ciento (10%) de riesgo, permitiría un aumento de sus operaciones activas en hasta Q16,738.0 millones. Cabe indicar que la capacidad de expansión crediticia de los bancos se asocia a la disponibilidad de recursos con que cuentan tales instituciones, siendo oportuno mencionar que al 31 de diciembre de 2003, disponían de Q144.5 millones de liquidez excedente para realizar nuevas inversiones.

---

<sup>33</sup> No incluye tres instituciones bancarias intervenidas administrativamente.

## **J. INSTITUCIONES BANCARIAS**

A finales de 2003, operaban en el país 24 bancos nacionales<sup>34</sup> y 2 sucursales de bancos extranjeros. En cuanto al número de agencias, a la misma fecha se encontraban funcionando 1,243, de las cuales 1,231 correspondían a bancos nacionales y 12 a sucursales de bancos extranjeros. Cabe indicar que, del total de agencias, en la región metropolitana operaba el 48.3% (600), en la región suroccidental el 14.7% (183), en la región nororiental el 10.4% (129), en la región central el 8.4% (104), en la región suroriental el 6.3% (78), en la región noroccidental el 5.6% (70), en la región norte el 3.9% (49) y en la región de Petén el 2.4% (30).

Por otra parte, la Junta Monetaria, en JM-288-2002 del 27 de noviembre de 2002, autorizó la fusión por absorción del Banco del Ejército por El Crédito Hipotecario Nacional de Guatemala (CHN), la que se hizo efectiva a partir del 30 de abril de 2003<sup>35</sup>. Asimismo, la Junta Monetaria en resolución JM-34-2003 del 26 de febrero de 2003, autorizó la fusión por absorción del Banco del Nor-Oriente por El Crédito Hipotecario Nacional de Guatemala (CHN), procedimiento que al 31 de diciembre de 2003 no había concluido.

## **K. CUENTAS DE BALANCE DE LAS SOCIEDADES FINANCIERAS**

Al 31 de diciembre de 2003 existían 18 sociedades financieras privadas y una financiera estatal. A la fecha indicada el activo de las sociedades financieras privadas ascendió a Q3,786.5 millones, monto inferior en Q225.9 millones al observado en 2002. Dicha disminución se explica, principalmente, por la reducción de Q280.6 millones en disponibilidades en moneda nacional. Las cuentas de mayor participación en el activo total fueron la cartera crediticia neta (41.7%) y la inversión neta en valores (36.8%). En lo que se refiere al pasivo, éste se situó en Q3,139.7 millones, inferior en Q271.0 millones respecto al año previo. Dicho resultado se atribuye, fundamentalmente, a la disminución de las obligaciones financieras en circulación en moneda nacional por Q159.8 millones y

---

<sup>34</sup> No incluye tres instituciones bancarias intervenidas administrativamente, respecto de las cuales la Junta Monetaria en resoluciones JM-420-2001, JM-421-2001 y JM-536-2001, autorizó a la Superintendencia de Bancos para que iniciara el proceso de ejecución colectiva.

<sup>35</sup> Resolución Número 1501-2003 del 4 de agosto de 2003 del Superintendente de Bancos.

de las cuentas por pagar por Q110.5 millones. Cabe indicar que el rubro más significativo en términos relativos en el total del pasivo fue el de las obligaciones financieras en circulación en moneda nacional, con una participación de 93.1%.

En lo concerniente al capital contable, éste presentó un incremento de Q45.1 millones, al pasar de Q601.7 millones en 2002 a Q646.8 millones en 2003, variación explicada por el aumento en el capital complementario por Q35.5 millones y en el capital primario por Q9.6 millones.

En cuanto al activo de la financiera estatal, Corporación Financiera Nacional (CORFINA), éste se situó en Q356.2 millones, superior en Q37.8 millones respecto al de diciembre de 2002. Por su parte, el pasivo aumentó Q304.7 millones, al pasar de Q4,254.9 millones en 2002 a Q4,559.6 millones en 2003 y el capital contable se ubicó en un valor negativo de Q4,203.4 millones, monto superior en Q266.9 millones al observado al final del año previo. El comportamiento tanto de los pasivos como del capital contable tuvo un aumento de Q37.8 millones.

## **L. GRUPOS FINANCIEROS<sup>36</sup>**

El Artículo 116, del Decreto 19-2002 del Congreso de la República, Ley de Bancos y Grupos Financieros estipula que:

“Dentro de los seis meses posteriores al inicio de la vigencia de esta Ley, toda entidad sujeta a vigilancia e inspección de la Superintendencia de Bancos deberá informar por escrito a ésta si pertenece o no a un grupo que actúe como grupo financiero, así como sobre la denominación social de las empresas que forman el grupo.

Las empresas que soliciten conformarse como grupo financiero, y obtengan la autorización respectiva, por parte de la Junta Monetaria, deberán formalizar plenamente su conformación como grupo financiero dentro del plazo de seis meses, contado a partir de la fecha de la indicada autorización. La Superintendencia de Bancos, a solicitud justificada de los interesados, podrá prorrogar el plazo hasta por el mismo período, por una sola vez.”

---

<sup>36</sup> Grupo financiero es la agrupación de dos o más personas jurídicas que realizan actividades de naturaleza financiera, de las cuales una de ellas deberá ser banco, entre las cuales existe control común por relaciones de propiedad, administración o uso de imagen corporativa, o bien sin existir estas relaciones, según acuerdo, deciden el control común (artículo 27 Ley de Bancos y Grupos Financieros).

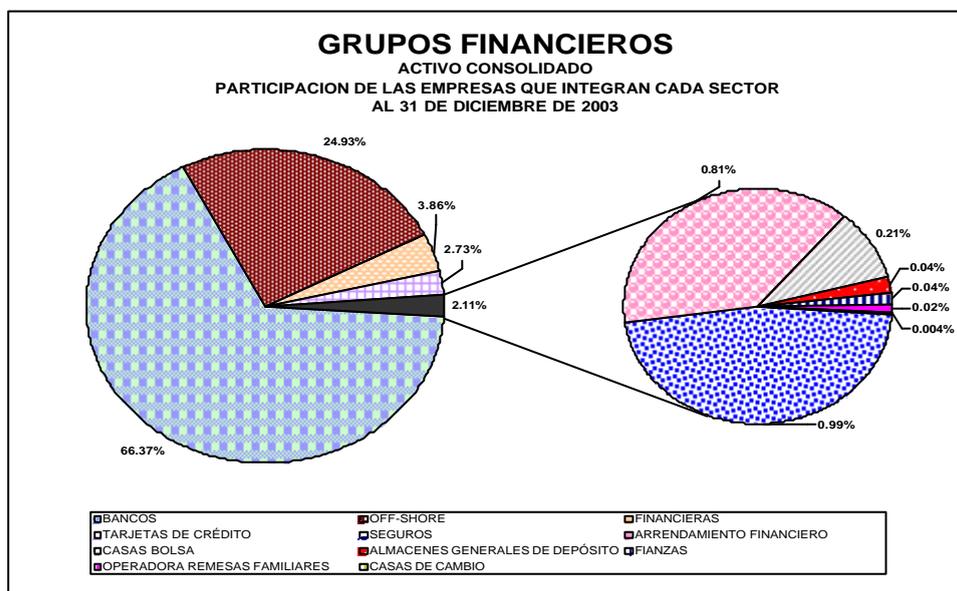
A tenor de lo prescrito en las normas citadas, la Junta Monetaria aprobó en 2003 doce grupos financieros, cuya estructura administrativa abarca a 68 entidades, que incluye 12 bancos, 11 entidades *off shore*, 13 casas de bolsa, 9 sociedades financieras privadas, 8 empresas emisoras de tarjetas de crédito, 4 empresas de arrendamiento financiero y factoraje, 4 compañías aseguradoras, 3 almacenes generales de depósito, 2 compañías afianzadoras, 1 casa de cambio y 1 empresa operadora de remesas familiares, como se muestra en el cuadro siguiente:

**GRUPOS FINANCIEROS AUTORIZADOS POR JUNTA MONETARIA**  
Al 31 de diciembre de 2003

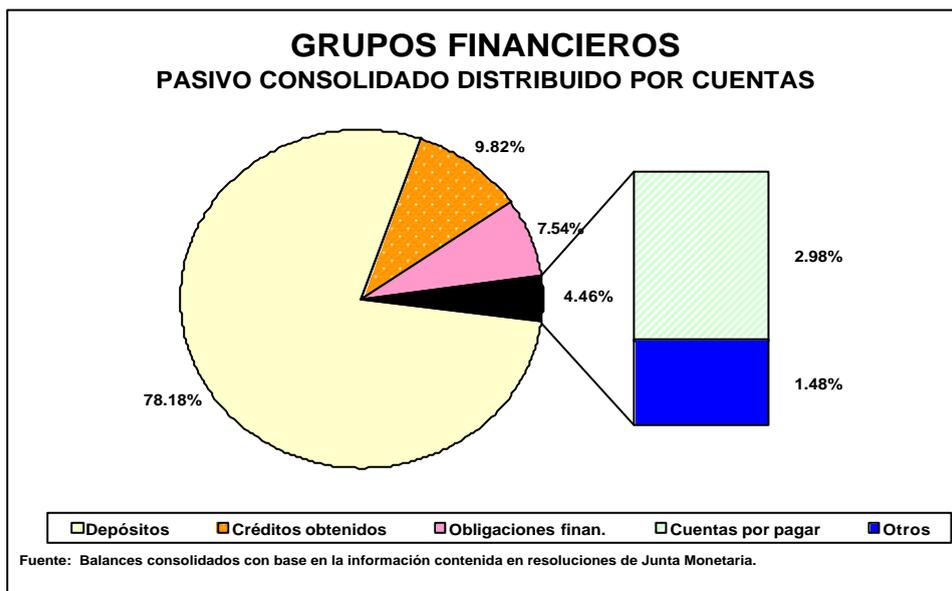
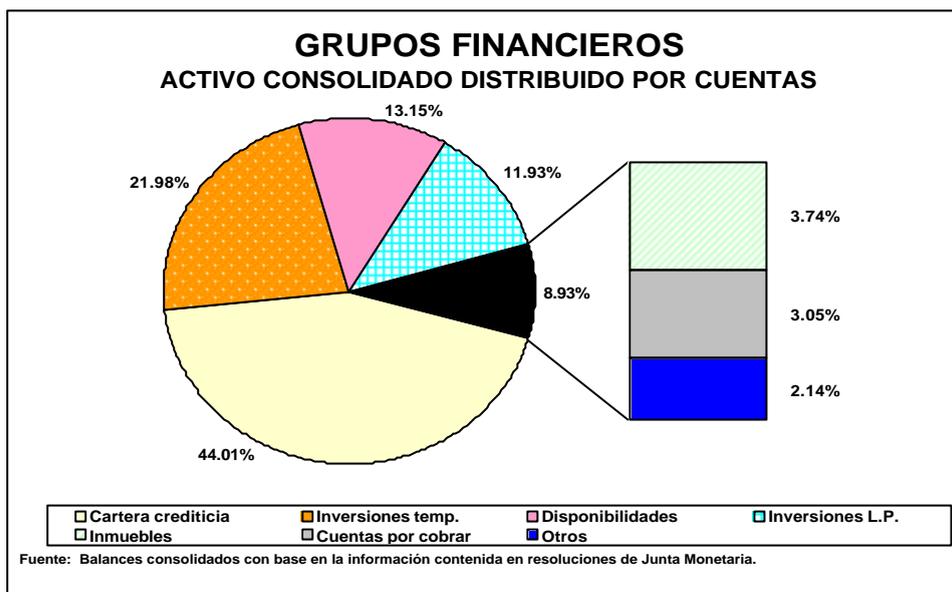
No.	GRUPO FINANCIERO	EMPRESAS DEL GRUPO											Operadora Remesas Familiares
		Banco - Empresa Responsable	Sociedades Financieras	Casas de Cambio	Almacenes Generales de Depósito	Compañías Aseguradoras	Compañías Afiliadoras	Emisores de Tarjetas de Crédito	Arrendamiento Financiero y Factoraje	Casas de Bolsa	Entidades Fuera de Plaza Off Shore	Operadora Remesas Familiares	
1	De Occidente JM-81-2003 del 04/07/2003	Banco de Occidente, S.A.	Financiera De Occidente, S.A.			Seguros De Occidente, S.A.	Fianzas De Occidente, S.A.	Servicios Globales, S.A.		Asesores Bursátiles de Occidente, S.A.	Occidente International Corporation	Occidente Corporation USA	
2	Corporación BI JM-82-2003 del 04/07/2003	Banco Industrial, S.A.	Financiera Industrial, S.A.	Mercado Cambiario S.A.	Almacenes Generales, S.A. Almacenedora Integrada, S.A.	Seguros El Roble, S.A.	Fianzas El Roble, S.A.	Contiensa, S.A.	Servicios Múltiples de Inversión, S.A.	Mercado de Transacciones, S.A.	Westrust Bank International Limited		
3	SCI JM-83-2003 del 04/07/2003	Banco SCI, S.A.	Financiera De Capitales, S.A.							Sociedad de Correo de Inversiones en Valores, S.A.	Investment & Commerce Bank Limited		
4	BANQUETZAL JM-91-2003 del 16/07/2003	Banco del Quetzal, S.A.						Singera, S.A.		Consersa, S.A.			
5	Agromercantil JM-95-2003 del 23/07/2003	Banco Agromercantil de Guatemala, S.A.	Financiera Agromercantil, S.A.					Tarjeta Agromercantil, S.A.	Recursos Inmobiliarios y Servicios Diversos Especializados, S.A.	Agrovalores, S.A.	Mercom Bank Ltd.		
6	Cuscatlán Guatemala JM-96-2003 del 23/07/2003	Banco Cuscatlán de Guatemala, S.A.						Tarjetas Cuscatlán, S.A.	Leasing Cuscatlán de Guatemala, S.A.	Cuscatlán Valores, S.A.	Cuscatlán Bank & Trust Limited		
7	BANEX-FIGSA JM-106-2003 del 30/07/2003	Banco de Explotación, S.A.	Financiera Guatemalteca, S.A.							BANEX Valores, S.A.	BANEX International Bank Corp.		
8	BAC-CREDOMATIC JM-108-2003 del 13/08/2003	Banco de América Central, S.A.	Financiera Industrial y Agropecuaria, S.A. Financiera Gramat & Towson, S.A.			Seguros Alianza, S.A.		Credomatic de Guatemala, S.A.	Negocios y Transacciones Institucionales, S.A.	Bac Valores Guatemala, S.A. Actividades Empresariales, S.A.	Bac Bank Inc.		
9	G&T Continental JM-140-2003 del 22/10/2003	Banco G&T Continental, S.A.						Tarjetas de Crédito de Guatemala, S.A. G&T Conicredit, S.A.		G&T Continental, S.A. Asesoría en Valores, S.A. Contivalores, S.A.	GTC Bank Inc.		
10	De la Republica JM-143-2003 del 05/11/2003	Banco de la Republica, S.A.									The Oxy Bank, Ltd.		
11	Reformador JM-151-2003 del 19/11/2003	Banco Reformador, S.A.	Financiera Reforma, S.A.								Transcom Bank (Barbados) Limited		
12	Grupo Financiero del País Bancafé JM-159-2003 del 03/12/2003	Banco del País, S.A.	Financiera del País, S.A.		Almacenedora del País, S.A.	Seguros del País, S.A.				Valores del País, S.A.	Bancafe International Bank, Ltd.		
		Totales	9	1	3	4	2	8	4	13	11	1	

NOTA: Ningún grupo ha optado por organizarse bajo el control común de una empresa controladora.

A manera de ilustración, cabe comentar que, con base en la información que los doce grupos financieros reportaron en la solicitud que presentaron a la Superintendencia de Bancos para tramitar su autorización, se estableció que el activo consolidado de dichos grupos ascendía a Q69.6 millardos, de ese total 66.37% corresponde a bancos; 24.93% a entidades fuera de plaza (*off shore*); 3.86% a sociedades financieras privadas; 2.73% a empresas emisoras de tarjetas de crédito; 0.99% a compañías de seguros; 0.81% a empresas de arrendamiento financiero y factoraje; 0.21% a casas de bolsa; 0.04% a almacenes generales de depósito; 0.04% a compañías de fianzas; 0.02% a una empresa operadora de remesas familiares; y, 0.004% a casas de cambio.



Por otra parte, al distribuir el activo consolidado (Q69.6 millardos) entre los diferentes rubros, se estableció que los más importantes son: cartera crediticia (44.01%); inversiones temporales (21.98%); disponibilidades (13.15%) e inversiones de largo plazo (11.93%); y, el restante 8.93% corresponde, principalmente, a inmuebles y cuentas por cobrar. En lo que respecta al pasivo consolidado (Q63.2 millardos) los principales rubros son: depósitos (78.18%); créditos obtenidos (9.82%); obligaciones financieras (7.54%); cuentas por pagar (2.98%); y, otros pasivos (1.48%).



### M. ENTIDADES FUERA DE PLAZA (*OFF SHORE*)

El artículo 112 de la Ley de Bancos y Grupos Financieros define como entidades fuera de plaza o entidades *off shore*, a aquellas que se dedican, principalmente, a la intermediación financiera, constituidas o registradas bajo leyes

de un país extranjero, que realizan sus actividades, principalmente fuera de dicho país.

Por su parte, el artículo 113 de la referida ley señala, en lo conducente, que las entidades *off shore* que no obtengan autorización de la Junta Monetaria para su funcionamiento o que una vez autorizadas para funcionar incumplieren los requisitos que dieron lugar a dicha autorización, no podrán realizar intermediación financiera en Guatemala, ni directamente ni por medio de terceros, aclarando que se entenderá por terceros a cualquier persona individual o jurídica que participe en cualquier fase del procedimiento que se utilice para la captación de recursos del público en Guatemala, con destino a dichas entidades fuera de plaza, y que si realizaren intermediación financiera con violación a lo dispuesto en dicho artículo, quedarán sometidas al artículo 96 de dicha ley, el cual contempla lo relativo al delito de intermediación financiera.

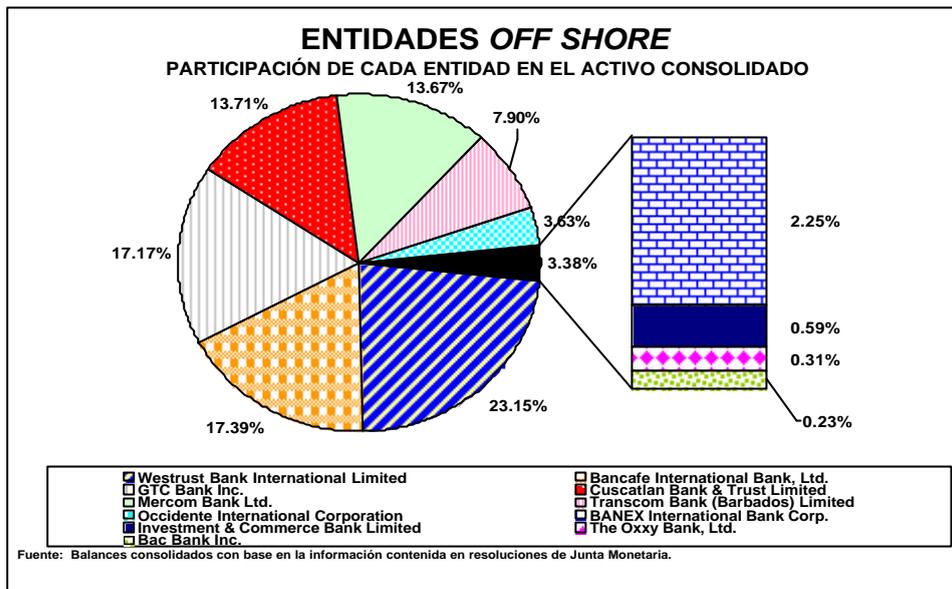
En congruencia con lo anterior, el Reglamento para la Autorización de Funcionamiento de las Entidades Fuera de Plaza (*off shore*) aprobado por la Junta Monetaria en resolución JM-285-2002, del 15 de noviembre de 2002, establece en su artículo 12 que las entidades *off shore* podrán realizar en Guatemala, únicamente en moneda extranjera, las operaciones que les permita realizar la licencia que les haya sido extendida en el país de su constitución y que sean legalmente permitidas en Guatemala. Adicionalmente, prevé que, con respecto a las operaciones de captación (operaciones pasivas) la totalidad de las mismas deberá constituirse y mantenerse fuera del territorio guatemalteco y la entidad *off shore* deberá hacer del conocimiento del depositante o inversionista, en forma escrita en el contrato respectivo, que el régimen legal aplicable será el del país que le otorgó la licencia y, además, que los depósitos no están cubiertos por el Fondo para la Protección del Ahorro. Asimismo, en el caso de operaciones activas realizadas en Guatemala, la entidad fuera de plaza deberá mantener en el país copia de los registros contables, así como de los expedientes de crédito correspondientes.

En 2003, la Junta Monetaria autorizó el funcionamiento de 11 entidades *off shore*, las cuales se detallan en el cuadro siguiente:

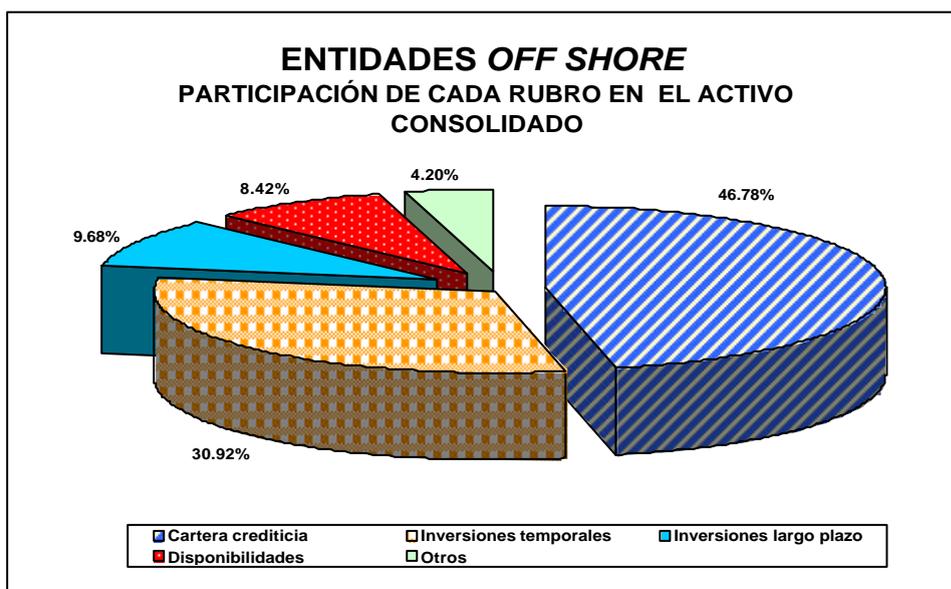
**ENTIDADES *OFF SHORE***  
**AUTORIZADAS POR JUNTA MONETARIA**  
 Al 31 diciembre de 2003

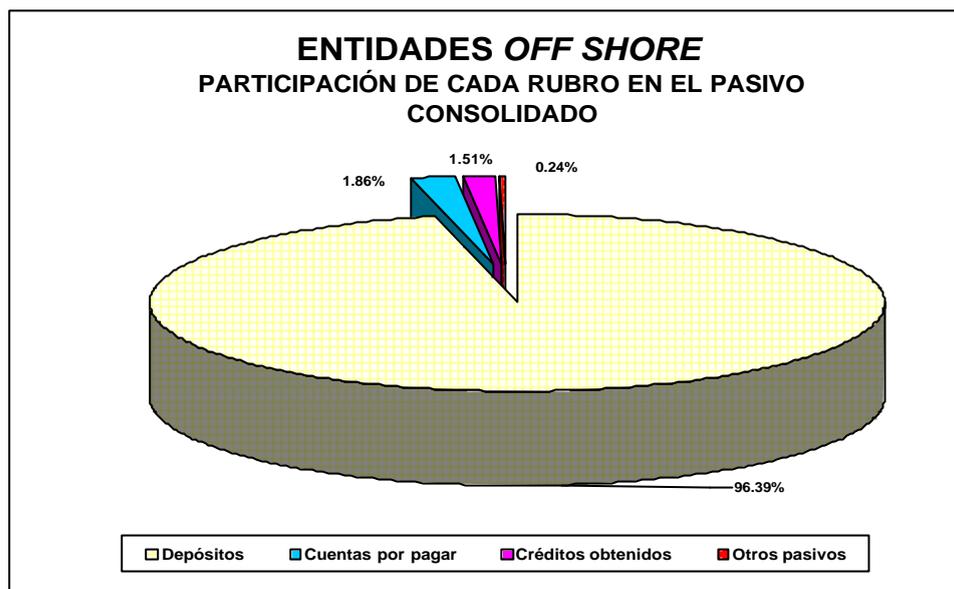
No.	DENOMINACIÓN	RESOLUCIÓN J.M.	GRUPO FINANCIERO
1	Westrust Bank International Limited	JM-85-2003 del 09-07-03	Corporación BI
2	Occidente International Corporation	JM-86-2003 del 09-07-03	De Occidente
3	Investment & Commerce Bank Limited	JM-103-2003 del 07-08-03	Banquetzal
4	Mercom Bank Ltd.	JM-104-2003 del 07-08-03	Agromercantil
5	Cuscatlan Bank & Trust Limited	JM-116-2003 del 03-09-03	Cuscatlán Guatemala
6	BANEX International Bank Corp.	JM-127-2003 del 01-10-03	Banex-Figsa
7	Bac Bank Inc.	JM-128-2003 del 01-10-03	Bac Credomatic
8	GTC Bank Inc.	JM-152-2003 del 19-11-03	G&T Continental
9	Transcom Bank (Barbados) Limited	JM-154-2003 del 4-12-03	Reformador
10	The Oxy Bank, Ltd.	JM-163-2003 del 10-12-03	De la República
11	Bancafe International Bank, Ltd.	JM-164-2003 del 17-12-03	Bancafé, Grupo Financiero del País

Con propósitos ilustrativos, respecto a la participación de las entidades *off shore* en el mercado financiero, se efectuó una consolidación de los principales rubros del balance general que dichas entidades reportaron en la solicitud que presentaron a la Superintendencia de Bancos al momento de tramitar su autorización para funcionar en el país. En tal sentido, se estableció que el activo consolidado de las 11 entidades ascendía a Q17.4 millardos, de ese total a Westrust Bank Internacional Limited le corresponde 23.15%; a Bancafe International Bank, Ltd., 17.39%; a GTC Bank Inc., 17.17%; a Cuscatlan Bank & Trust Limited, 13.71%; a Mercom Bank Ltd., 13.67%; a Transcom Bank (Bardados) Limited, 7.90%; a Occidente International Corporation, 3.63%; a Banex International Bank Corp. 2.25%; a Investment & Commerce Bank Limited, 0.59%; The Oxy Bank, Ltd, 0.31%; y, a Bac Bank Inc. 0.23%, tal como se muestra en la gráfica siguiente.



En cuanto a la estructura de las principales cuentas que integran el activo de las entidades *off shore* cabe comentar que la cartera crediticia representa el 46.78%, las inversiones temporales 30.92%; las inversiones de largo plazo 9.68%; y, las disponibilidades y otros activos 12.62%. Por su parte, el pasivo consolidado se concentra en depósitos 96.39%, cuentas por pagar 1.86%, créditos obtenidos 1.51% y otros pasivos 0.24%.





## N. ACUERDO *STAND-BY* SUSCRITO CON EL FONDO MONETARIO INTERNACIONAL -FMI-

### 1. Aspectos generales

El 18 de junio de 2003 entró en vigencia un nuevo Acuerdo *Stand-By* suscrito con el Fondo Monetario Internacional (FMI), para un periodo de 9 meses. Dicho acuerdo, al igual que el de 2002, se constituyó en el respaldo del referido organismo al programa económico del país y fue consistente con la estrategia de Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia aprobada por la Junta Monetaria para 2003. En ese sentido, con el cumplimiento de los compromisos del referido acuerdo, por una parte, se perseguía apoyar la consolidación de la estabilidad macroeconómica, contribuir a mejorar las expectativas de los agentes económicos, reducir el riesgo país y promover la inversión tanto nacional como extranjera; y, por otra, reafirmar el compromiso de las autoridades monetarias y fiscales de mantener políticas económicas consistentes y coherentes durante 2003.

Para el seguimiento y cumplimiento del programa económico de 2003, el gobierno adquirió de nuevo compromisos específicos en los sectores fiscal, monetario, financiero, externo y de reforma estructural.

En el sector fiscal, el déficit del sector público combinado no debía exceder de 1.7% del PIB, ligeramente por encima de la meta considerada bajo el programa 2002 (1.5%), privilegiando el gasto social.

En el sector monetario, la política monetaria debía continuar orientando sus esfuerzos hacia el control de la inflación y al fortalecimiento de la posición externa del país. En ese sentido y consistente con la política monetaria vigente, en 2003 el programa monetario contemplaba un crecimiento de la emisión monetaria de 8.7%, compatible con el crecimiento económico esperado (2.6%) y el objetivo de reducir la inflación a un rango de entre 4% y 6%; además, se previó mantener un nivel adecuado de reservas monetarias internacionales netas (ganancia de US\$250.0 millones).

En el sector financiero, se contemplaba continuar con la implementación plena del nuevo marco legal para dicho sector. En particular, las autoridades del país debían orientar esfuerzos al fortalecimiento del sistema financiero regulado y a la incorporación al referido sistema de las entidades fuera de plaza (*off-shore*), con el objetivo de fortalecer el marco institucional financiero del país.

En el sector externo, el objetivo era mantener el régimen cambiario flexible, en el que el tipo de cambio se determine por la interacción entre la oferta y la demanda de divisas en el mercado.

En cuanto a las reformas estructurales, el propósito se circunscribió a introducir cambios tendentes a fortalecer la transparencia y gobernanza en el sector público.

## **2. Cumplimiento de metas monetarias al 31 de marzo, al 30 de junio, al 30 de septiembre y al 31 de diciembre**

El Acuerdo *Stand-By* 2003 suscrito con el Fondo Monetario Internacional contenía un conjunto de criterios de desempeño en los sectores monetario y fiscal que debían cumplirse trimestralmente.

En ese contexto, el Banco Central debía cumplir con dos criterios de desempeño: el primero, se refería a un piso de reservas monetarias

internacionales (RIN) por un monto de US\$2,247.0 millones para el 31 de marzo, de US\$2,330.0 millones para el 30 de junio, de US\$2,640.0 millones para el 30 de septiembre y de US\$2,528.0 millones para el 31 de diciembre y, el segundo, correspondía a un techo de Activos Internos Netos (AIN) por Q8,430.0 millones para el 31 de marzo, de Q9,475.0 millones para el 30 de junio, de Q12,180.0 millones para el 30 de septiembre y de Q9,346.0 millones para el 31 de diciembre.

Al 31 de marzo, al 30 de junio, al 30 de septiembre y al 31 de diciembre, las RIN superaron la meta en US\$90.0 millones, en US\$121.0 millones, en US\$227.0 millones y en US\$271.0 millones, respectivamente, en tanto que para las mismas fechas los AIN se situaron por debajo del techo previsto, en Q782.0 millones, en Q369.0 millones, en Q709.0 millones y en Q1,120.0 millones, respectivamente.

En los resultados mencionados contribuyó la posición neta del gobierno central con el Banco de Guatemala, la que, para los primeros tres trimestres, se ubicó por debajo del límite máximo en Q1,110.0 millones, Q452.0 millones y Q111.0 millones, respectivamente, aspecto que evidenció el apoyo que la política fiscal brindó a la política monetaria en los primeros nueve meses de 2003. Sin embargo, para el cuarto trimestre de dicho año la referida posición se ubicó por arriba del límite máximo en Q1,118.0 millones.

#### METAS MONETARIAS DEL ACUERDO *STAND-BY* CON EL FMI EN 2003

	PRIMER TRIMESTRE (indicativas)			SEGUNDO TRIMESTRE			TERCER TRIMESTRE			CUARTO TRIMESTRE		
	Meta	Observado	Diferencia	Meta	Observado	Diferencia	Meta	Observado	Diferencia	Meta	Observado	Diferencia
RIN 1/ (En millones de US\$)	2,247	2,336	90	2,330	2,451	121	2,640	2,867	227	2,528	2,799	271
AIN (En millones de Q.)	-8,430	-9,212	-782	-9,475	-9,844	-369	-12,180	-12,888	-708	-9,346	-10,466	-1,120
Depósitos del Gobierno Central (En millones de Q.)	-3,884	-4,994	-1,110	-5,851	-6,303	-452	-7,976	-8,087	-111	-7,002	-5,885	1,118

1/ El criterio del FMI para la integración del saldo de las RIN, difiere ligeramente del concepto utilizado por el Banco Central porque excluye, principalmente, el encaje bancario en moneda extranjera

## **VI. FINANZAS PÚBLICAS**

### **A. GENERALIDADES DEL PRESUPUESTO**

El Presupuesto General de Ingresos y Egresos del Estado para el Ejercicio Fiscal 2003 fue aprobado por el Congreso de la República en el Decreto Número 75-2002, por un monto de Q29,688.6 millones, en tanto que su distribución analítica fue aprobada en Acuerdo Gubernativo Número 901-2002.

Durante 2003 dicho presupuesto se amplió en cuatro ocasiones por un monto global de Q1,120.6 millones y como consecuencia, el mismo alcanzó un monto de Q30,809.2 millones, superior en 22.0% al presupuesto ampliado de 2002. Cabe indicar que el total del presupuesto de 2003 representó el 15.7% del Producto Interno Bruto -PIB- a precios corrientes (13.9% en 2002).

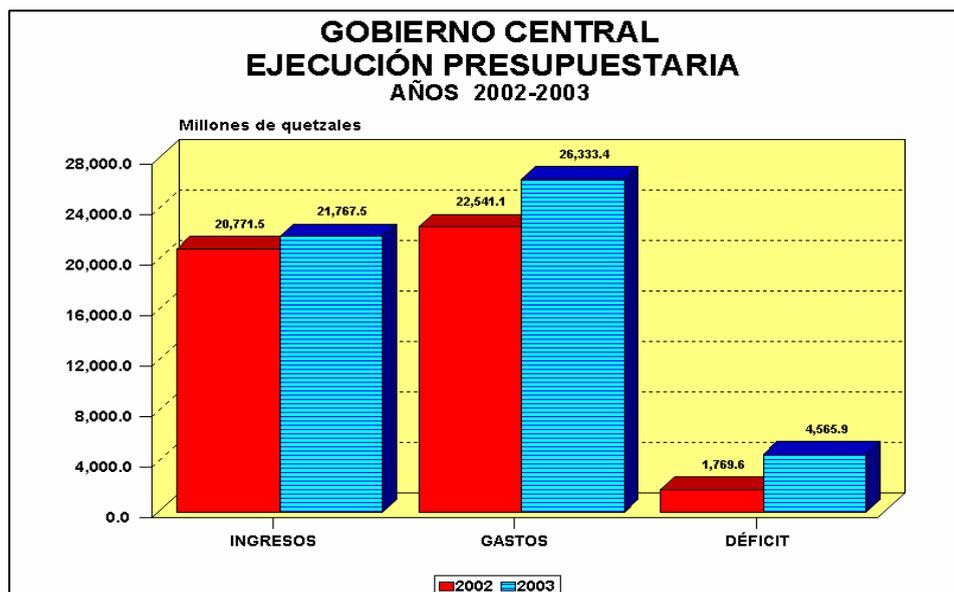
Según los considerandos del decreto en el que se aprobó el presupuesto del Estado, las prioridades de la política gubernamental para 2003 se encontraron definidas en la Estrategia de Reducción de la Pobreza y en la Política de Desarrollo Social y Población, en forma congruente con los Acuerdos de Paz. Asimismo, en los considerandos del referido decreto se señala que en materia de ingresos, se esperaba que las reformas tributarias impulsadas en años anteriores por el Gobierno de la República, coordinadas con políticas administrativas y de fiscalización previstas para 2003, permitirían que los ingresos tributarios conjuntamente con los recursos provenientes de préstamos y donaciones de gobiernos cooperantes, organismos y agencias internacionales, sustentarían el financiamiento del gasto social, la inversión productiva y la infraestructura básica. En materia de gasto público, según los considerandos del citado decreto, las asignaciones de gasto se orientarían a cumplir con los compromisos originados por el servicio de la deuda pública y el fortalecimiento de los sectores sociales y de infraestructura básica, así como a mejorar la eficiencia y la equidad en la prestación de los servicios públicos.

En el presupuesto ampliado se consideró asignar Q18,684.0 millones para gastos de funcionamiento (incluidos Q2,618.8 millones para el pago de intereses y comisiones de la deuda pública interna y externa) Q10,759.0 millones para gastos de inversión y Q1,366.3 millones para pago de capital de la deuda

pública. En el presupuesto de ingresos, incluyendo las ampliaciones, se estimó Q21,808.3 millones de ingresos corrientes; Q103.0 millones de ingresos de capital; Q384.4 millones de donaciones externas; Q5,410.0 millones de recursos derivados del endeudamiento público, vía colocación de bonos, de los cuales Q112.6 millones corresponderían a colocaciones en el mercado interno y el equivalente a Q5,297.5 millones a colocaciones de Bonos-Paz en el mercado internacional; y, Q1,029.5 millones de la utilización de recursos de caja.

## **B. EJECUCIÓN DEL PRESUPUESTO DE INGRESOS Y EGRESOS**

De conformidad con la Liquidación del Presupuesto de Ingresos y Egresos del Estado del Ejercicio Fiscal 2003, los ingresos fiscales alcanzaron un monto de Q21,767.5 millones (superior en 4.8% al de 2002), en tanto que los gastos totales ascendieron a Q26,333.4 millones (mayores en 16.8% a los registrados en 2002). Consecuentemente, el mayor dinamismo mostrado en el crecimiento de los gastos gubernamentales respecto al crecimiento de los ingresos fiscales, dio como resultado que las Finanzas Públicas, al finalizar 2003, registraran un déficit fiscal de Q4,565.9 millones, monto superior en Q2,796.3 millones (158.0%) al registrado en el año anterior. En razón de lo anterior, la relación déficit fiscal sobre Producto Interno Bruto –PIB-, a precios corrientes, se incrementó de 1.0% en 2002 a 2.3% en 2003.



El menor dinamismo en la recaudación fiscal incidió para que la carga tributaria se ubicara en 10.3%, inferior en 0.3 puntos porcentuales a la registrada en 2002. Este resultado se asocia al exiguo crecimiento de la recaudación tanto de los impuestos directos (3.4%) como al de los impuestos indirectos (5.7%). La carga tributaria en 2003 se deriva de la recaudación de impuestos indirectos por 74.1% (73.6% en 2002) y de impuestos directos por 25.9% (26.4% en 2002).

El coeficiente de elasticidad tributaria en 2003 fue de 0.646, lo que refleja una baja respuesta de los ingresos tributarios respecto al crecimiento que mostró la actividad económica. Cabe indicar que dicho coeficiente es el menor registrado en los últimos nueve años.

**GOBIERNO CENTRAL**  
**INDICADORES FISCALES CON RESPECTO AL PIB**  
**AÑOS 1994 - 2003**

AÑOS	Ingresos	Déficit	PIB	Elasticidad	Carga	Déficit	
	Tributarios	Fiscal	Nominal	Tributaria 1/	Tributaria 2/	Fiscal a	
	-Millones de quetzales-				(%)	PIB (%)	
1994	5,014.6	1,053.8	74,669.2	0.055	6.7	1.4	
1995	6,488.7	560.3	85,156.7	2.093	7.6	0.7	
1996	7,952.2	71.1	95,478.6	1.861	8.3	0.1	
1997	9,440.0	835.4	107,873.4	1.441	8.8	0.8	
1998	10,753.1	2,692.7	124,022.5	0.929	8.7	2.2	
1999	12,612.1	3,803.9	135,287.0	1.903	9.3	2.8	
2000	14,113.8	2,697.3	149,743.0	1.114	9.4	1.8	
2001	15,927.8	3,090.2	164,870.1	1.272	9.7	1.9	
2002	19,294.7	1,769.6	181,996.4	2.035	10.6	1.0	
2003	20,280.7	4,565.9	196,396.3	0.646	10.3	2.3	

1/ Relación que mide en forma proporcional la variación relativa de los ingresos tributarios respecto al incremento relativo de la producción.

2/ Relación entre ingresos tributarios y el PIB a precios corrientes.

FUENTE: Ministerio de Finanzas Públicas y Banco de Guatemala.

En lo que se refiere a los índices de ejecución presupuestaria, los ingresos percibidos representaron el 97.6% del total presupuestado, en tanto que los gastos totales se ejecutaron en un 89.4%, como resultado de que los gastos de funcionamiento y los gastos de capital se ejecutaron en 93.8% y 81.8%, respectivamente.

**GOBIERNO CENTRAL**  
**ÍNDICES DE PERCEPCIÓN DE INGRESOS Y DE EJECUCIÓN**  
**DE GASTOS RESPECTO DEL PRESUPUESTO**  
**AÑOS 1994 - 2003**

Años	Ingresos			Gastos								
	Totales			Totales			Funcionamiento			Capital		
	Presupuestado	Ejecutado	Índice									
	Millones de quetzales			Millones de quetzales			Millones de quetzales			Millones de quetzales		
1994	6,098.7	5,778.9	94.8	7,179.1	6,832.7	95.2	4,971.3	5,113.5	102.9	2,207.8	1,719.2	77.9
1995	7,994.7	7,266.8	90.9	8,925.9	7,827.1	87.7	6,022.5	5,580.5	92.7	2,903.4	2,246.6	77.4
1996	9,774.2	8,577.5	87.8	10,949.7	8,648.6	79.0	6,854.3	6,169.0	90.0	4,095.4	2,479.6	60.5
1997	11,617.4	10,179.4	87.6	13,161.0	11,014.8	83.7	6,922.4	6,758.6	97.6	6,238.6	4,256.2	68.2
1998	12,426.0	12,000.3	96.6	15,915.7	14,693.0	92.3	9,488.5	9,128.4	96.2	6,427.2	5,564.6	86.6
1999	15,064.8	14,164.5	94.0	19,840.5	17,968.4	90.6	11,907.3	11,051.6	92.8	7,933.2	6,916.8	87.2
2000	15,688.9	15,577.7	99.3	19,523.8	18,275.0	93.6	12,977.6	12,902.0	99.4	6,546.2	5,373.0	82.1
2001	19,206.6	18,219.8	94.9	24,031.3	21,310.0	88.7	15,746.0	15,387.9	97.7	8,285.3	5,922.1	71.5
2002	20,326.0	20,771.5	102.2	24,236.1	22,541.1	93.0	16,248.7	15,753.2	97.0	7,987.4	6,787.9	85.0
2003	22,295.7	21,767.5	97.6	29,443.0	26,333.4	89.4	18,684.0	17,529.6	93.8	10,759.0	8,803.8	81.8

FUENTE: Ministerio de Finanzas Públicas.

En 2003 los ingresos corrientes fueron mayores a los gastos corrientes, lo que dio como resultado un ahorro en cuenta corriente de Q3,762.8 millones, inferior en Q827.2 millones al alcanzado en 2002. En términos del PIB, esta variable representó 1.9%, inferior a la del año anterior que fue de 2.5%. El nivel de ahorro en cuenta corriente permitió financiar el 43.1% del gasto en inversión pública (67.6% en 2002).

Al cierre de 2003 el financiamiento neto del gobierno ascendió a Q4,565.9 millones, superior en Q2,796.3 millones al de 2002, congruente con la evolución del déficit.

El financiamiento interno neto fue positivo en Q2,867.9 millones, como resultado de negociaciones por Q4,889.8 millones, amortizaciones de Letras de Tesorería por Q396.0 millones y de recompras por Q1,625.9 millones.

Por su parte, el financiamiento externo neto ascendió a Q2,584.9 millones, resultado de desembolsos de préstamos externos por Q1,419.5 millones, colocación de Bonos-Paz en el mercado internacional por Q2,374.1 millones<sup>37</sup> y amortizaciones por Q1,208.7 millones. Dentro de los desembolsos recibidos por el gobierno central destacan los provenientes del Banco Centroamericano de Integración Económica -BCIE-, del Banco Interamericano de Desarrollo -BID- y del Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento -BIRF-, que en conjunto sumaron Q1,240.8 millones.

Los recursos provenientes del financiamiento permitieron cerrar la brecha fiscal y generar un superávit financiero de Q886.9 millones, lo que incrementó la disponibilidad de la caja fiscal por el mismo monto.

### **C. INGRESOS**

Los ingresos totales, incluyendo donaciones, se situaron en Q21,767.5 millones, monto superior en 4.8% al registrado en 2002. Dentro de este total, los ingresos tributarios ascendieron a Q20,280.7 millones, superiores en Q986.0 millones (5.1%) a los del año anterior, mientras que los no tributarios

---

<sup>37</sup> Monto equivalente a US\$300.0 millones.

alcanzaron Q1,091.6 millones, mayores en Q43.1 millones (4.1%) a los registrados en 2002.

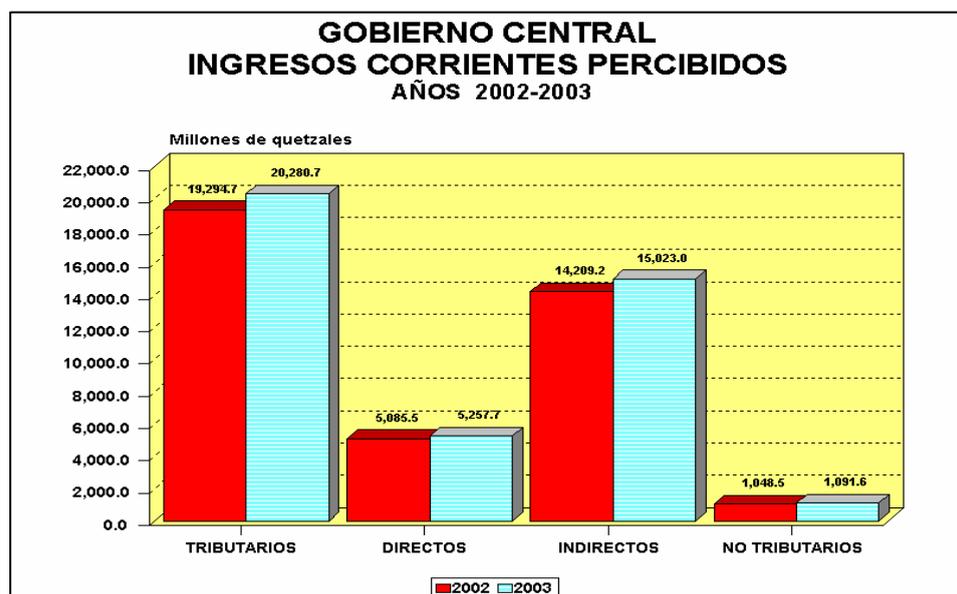
Es importante señalar que el menor dinamismo observado en la recaudación tributaria en 2003 se asocia, por un lado, a la desaceleración de la actividad económica y, por otro, a los fallos de la Corte de Constitucionalidad mediante los cuales decretó la suspensión provisional de las disposiciones legales relacionadas con el pago de los impuestos a la distribución de bebidas alcohólicas destiladas y fermentadas, del petróleo y sus derivados, así como las relacionadas con el crédito del Impuesto al Valor Agregado -IVA- a cuenta del Impuesto Sobre la Renta y de los incrementos arancelarios a mercancías específicas.

En lo que respecta a la recaudación de impuestos directos, ésta ascendió a Q5,257.7 millones, Q172.2 millones (3.4%) más que la captada en 2002. Este aumento estuvo determinado por el incremento de Q135.4 millones (5.3%) en el Impuesto Sobre la Renta -ISR- y de Q37.1 millones (1.5%) en el Impuesto a las Empresas Mercantiles y Agropecuarias -IEMA-, que alcanzaron una recaudación de Q2,691.5 millones y Q2,557.6 millones, respectivamente. En el caso del ISR, es importante indicar que el incremento en su recaudación provino de las empresas, el cual aumentó 11.8%, ya que el proveniente de las personas individuales disminuyó 22.2%.

Los impuestos indirectos ascendieron a Q15,023.0 millones, mayores en Q813.8 millones (5.7%) a los recaudados en 2002. Dicho resultado estuvo determinado por los mayores ingresos provenientes del IVA, que ascendieron a Q9,288.6 millones, monto mayor en Q670.2 millones (7.8%) al registrado en 2002. Al respecto, conviene señalar que la recaudación por concepto del IVA doméstico creció a una tasa del 4.0%, en tanto que el IVA sobre importaciones creció a una tasa de 10.2%. Por su parte, el Impuesto a las Importaciones se situó en Q2,383.9 millones, mayor en Q121.0 millones (5.3%) al recaudado en 2002. Por último, el Impuesto a la Distribución de Petróleo Crudo y Combustibles Derivados del Petróleo alcanzó Q1,496.9 millones, monto menor en Q103.1 millones (6.4%) al del año anterior.

Los ingresos no tributarios ascendieron a Q1,091.6 millones, superiores en Q43.1 millones (4.1%) a los percibidos en 2002. Entre los ingresos no tributarios más significativos se encuentran los ingresos provenientes de las contribuciones a la seguridad y previsión social por Q504.6 millones y de la venta de bienes y servicios de la administración pública por Q206.6 millones.

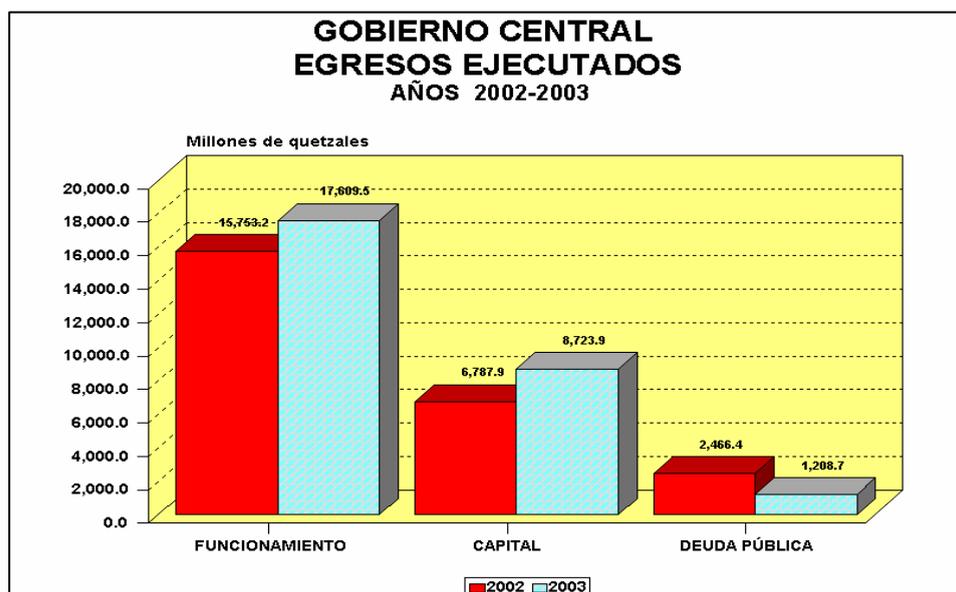
Los ingresos de capital se situaron en Q18.1 millones, monto superior en Q4.7 millones (35.1%) al registrado en 2002. Por donaciones externas se recibieron Q377.1 millones, menores en Q37.8 millones (9.1%) a las recibidas en 2002, de las cuales Q258.5 millones provinieron de gobiernos extranjeros y Q118.6 millones de organismos e instituciones internacionales.



#### D. EGRESOS

El total de egresos del gobierno central en 2003 ascendió a Q27,542.1 millones, superior en Q2,534.6 millones (10.1%) a los registrados en 2002. Los gastos de funcionamiento alcanzaron Q17,609.5 millones, mayores en Q1,856.3 millones (11.8%) a los realizados en 2002; los de capital registraron Q8,723.9 millones, mayores en Q1,936.0 millones (28.5%) a los ejecutados en 2002; y, los de deuda pública fueron de Q1,208.7 millones, inferiores en Q1,257.7 millones (51.0%) a los de 2002, representando el 63.9%, el 31.7% y el 4.4% del

total, respectivamente, en tanto que en 2002 dicha estructura fue, en su orden, 63.0%, 27.1% y 9.9%.



### 1. Egresos según tipo de programa y objeto específico

Atendiendo a la composición del gasto por tipo de programa, los rubros más relevantes fueron los de Servicios Personales (24.7%), Transferencias de Capital (24.6%) y Transferencias Corrientes (21.1%).

El rubro Servicios Personales, que comprende, entre otros, los sueldos y salarios, alcanzó un nivel de Q6,807.4 millones, superior en Q303.3 millones (4.7%) respecto a 2002.

Las transferencias corrientes, alcanzaron un monto de Q5,811.4 millones, superior en Q1,034.9 millones (21.7%) al registrado en 2002. De este total, Q2,583.5 millones correspondieron a transferencias a entidades del sector público, mayores en Q450.5 millones (21.1%) a las del año anterior. Las principales transferencias fueron concedidas al Organismo Judicial (Q614.2 millones), a la Universidad de San Carlos de Guatemala (Q537.2 millones) y otras instituciones del gobierno central (Q820.9 millones). Las transferencias al sector privado alcanzaron Q2,872.2 millones, mayores en Q539.1 millones (23.1%) a las de 2002. Dentro de éstas, las contribuciones a la seguridad social

sumaron Q1,382.0 millones. Por su parte, las transferencias al sector externo ascendieron a Q355.6 millones.

Las Transferencias de Capital alcanzaron, por su parte, un total de Q6,766.2 millones, superior en Q2,440.0 millones (56.4%) respecto a 2002. El incremento registrado en dicho rubro obedeció principalmente al traslado de recursos para los aportes al Fondo para la Protección del Ahorro (Q927.8 millones), a El Crédito Hipotecario Nacional -CHN- (Q193.9 millones), y, para el pago a los exmiembros de las Patrullas de Autodefensa Civil (Q877.1 millones).

Los egresos por servicios de la deuda pública alcanzaron Q3,871.0 millones, Q864.8 millones (18.3%) menos que en 2002. De este gasto, Q1,604.7 millones correspondieron a amortización de deuda pública y Q2,266.3 millones al pago de intereses y comisiones.

## **2. Egresos por destino institucional**

Al analizar la ejecución del gasto gubernamental por destino institucional, se estableció que las dependencias que ejecutaron la mayor cantidad de gastos fueron el Ministerio de Educación con Q3,386.7 millones, Q228.9 millones (7.2%) más que el año anterior; el Ministerio de Comunicaciones, Infraestructura y Vivienda con Q1,920.7 millones, Q19.8 millones (1.0%) menos que el año anterior; el Ministerio de Salud Pública y Asistencia Social con Q1,690.0 millones, Q146.4 millones (9.5%) más que el año previo; y, el Ministerio de Gobernación con Q1,574.3 millones, Q250.0 millones (18.9%) más que en 2002.

Por otra parte, las Obligaciones del Estado a Cargo del Tesoro, que incluyen los compromisos financieros derivados de mandato constitucional y de leyes específicas, de tratados internacionales y de aportes a organismos no gubernamentales y a entidades descentralizadas, registraron una erogación de Q10,071.7 millones, Q3,399.5 millones (51.0%) más que en 2002.

### **3. Gastos según su naturaleza**

#### **a. Gastos de funcionamiento**

Los gastos de funcionamiento se ubicaron en Q17,609.5 millones, mayores en Q1,856.3 millones (11.8%) a los de 2002. En cuanto a su estructura, los gastos de operación representaron 54.1%, las transferencias 33.0% y los intereses y comisiones de la deuda pública 12.9%.

Los gastos de operación, al situarse en Q9,531.9 millones, crecieron Q824.5 millones (9.5%) respecto al año previo, resultado de un incremento que registraron los gastos en sueldos y salarios por Q336.3 millones y los gastos de bienes y servicios por Q488.2 millones.

En lo que se refiere a los gastos por concepto de transferencias, éstos alcanzaron Q5,811.3 millones, lo que representó un incremento de Q1,034.9 millones (21.7%) respecto al año anterior.

Los gastos por intereses y comisiones de la deuda pública ascendieron a Q2,266.3 millones, menores en Q3.1 millones (0.1%) a los erogados en 2002. Dicho resultado estuvo influenciado por la reducción de la tasa de interés promedio ponderado del saldo de la deuda interna, así como por la reducción en las tasas de interés internacionales que se aplican a la deuda externa.

#### **b. Gastos de capital**

Los gastos de capital se situaron en Q8,723.9 millones, monto mayor en Q1,936.0 millones (28.5%) al de 2002. De este total, Q1,890.2 millones (21.7%) corresponden a inversión directa y Q6,833.7 millones (78.3%) a inversión indirecta. En la inversión directa sobresale el gasto realizado en el rubro bienes y servicios, con un monto de Q1,834.7 millones, inferior en Q307.7 millones (14.4%) al de 2002, mientras que en la inversión indirecta destacan las transferencias al sector público por un monto de Q4,874.3 millones, mayor en Q1,149.0 millones (30.8%) al de 2002, así como las transferencias al sector privado por un monto de Q1,505.1 millones, mayor en Q1,127.8 millones (298.9%) al de 2002.

Del total de la inversión indirecta, Q6,766.2 millones se destinaron a transferencias de capital y Q67.5 millones a desembolsos financieros. De las transferencias de capital se destinaron Q4,874.3 millones al sector público, Q1,505.1 millones al sector privado y Q386.8 millones al sector externo. En lo que respecta a las transferencias al sector público, destacan las realizadas a las municipalidades del país por Q2,218.8 millones, mayores en Q45.3 millones (2.1%) a las de 2002. Por su parte, a los Consejos de Desarrollo Urbano y Rural, que tienen como propósito ejecutar obras en forma tripartita con las comunidades y municipalidades del país, se les transfirieron Q788.8 millones; mientras que a las entidades descentralizadas y autónomas no financieras se les transfirieron Q610.6 millones.

Por sector de destino destacan los gastos canalizados a Vivienda y Desarrollo Urbano, los cuales alcanzan Q3,044.3 millones, menores en Q218.9 millones (6.7%) a los registrados en 2002, así como los destinados al Transporte con un monto de Q1,866.7 millones, mayores en Q21.1 millones (1.1%) a los de 2002.

## **E. CAJA FISCAL**

Durante el ejercicio fiscal 2003 el gobierno central dispuso de ingresos por Q30,450.9 millones, que incluyen negociaciones de deuda pública interna y externa, en tanto que efectuó pagos por un monto de Q29,564.0 millones. En consecuencia, se registró una variación positiva en la caja fiscal por Q886.9 millones.

En cuanto a los ingresos de la caja fiscal, los corrientes fueron de Q21,372.3 millones (70.2%), los provenientes de la colocación y desembolsos de deuda pública ascendieron a Q8,683.4 millones (28.5%), los correspondientes a donaciones fueron de Q377.1 millones (1.2%) y los ingresos de capital se situaron en Q18.1 millones (0.1%).

En lo que respecta a los egresos, Q26,333.4 millones (89.1%) correspondieron a programas de funcionamiento e inversión, Q1,604.7 millones

(5.4%) a pagos de amortización de la deuda pública interna y externa y Q1,625.9 millones (5.5%) a recompras de valores públicos.

## F. DEUDA DEL SECTOR PÚBLICO

### 1. Deuda pública interna

#### a. Movimiento de la deuda pública interna

Al cierre de 2003 el saldo de la deuda interna del sector público no financiero se situó en Q11,036.7 millones, superior en Q2,868.2 millones al registrado en 2002. En consecuencia, la relación deuda interna respecto al PIB subió de 4.5% en 2002 a 5.6% en 2003.

SECTOR PÚBLICO DEUDA PÚBLICA INTERNA AÑOS: 1994-2003		
AÑOS	SALDO (Millones de quetzales)	SALDO/PIB (%)
1994	6,140.5	8.2
1995	6,021.5	7.1
1996	5,754.8	6.0
1997	5,865.6	5.4
1998	6,259.5	5.0
1999	7,807.1	5.8
2000	8,629.6	5.8
2001	9,281.5	5.6
2002	8,168.5	4.5
2003	11,036.7	5.6

FUENTE: Ministerio de Finanzas Públicas y Banco de Guatemala

El referido aumento de la deuda interna por Q2,868.2 millones fue resultado de la negociación de títulos valores por Q4,494.0 millones, y por el pago de deuda bonificada a su vencimiento por Q1,625.9 millones. En lo que

respecta a las negociaciones efectuadas, Q2,096.7 millones fueron realizadas en forma directa y Q2,397.2 millones utilizando los mecanismos de licitación, subasta y ventanilla.

En cuanto a la negociación de títulos valores por Q4,494.0 millones, cabe indicar que la misma se realizó durante 2003, mediante la colocación de Bonos-Paz en el mercado interno por Q2,877.2 millones (64.0%) y mediante la negociación de Bonos del Tesoro de la República de Guatemala por Q1,616.8 millones (36.0%)<sup>38</sup>.

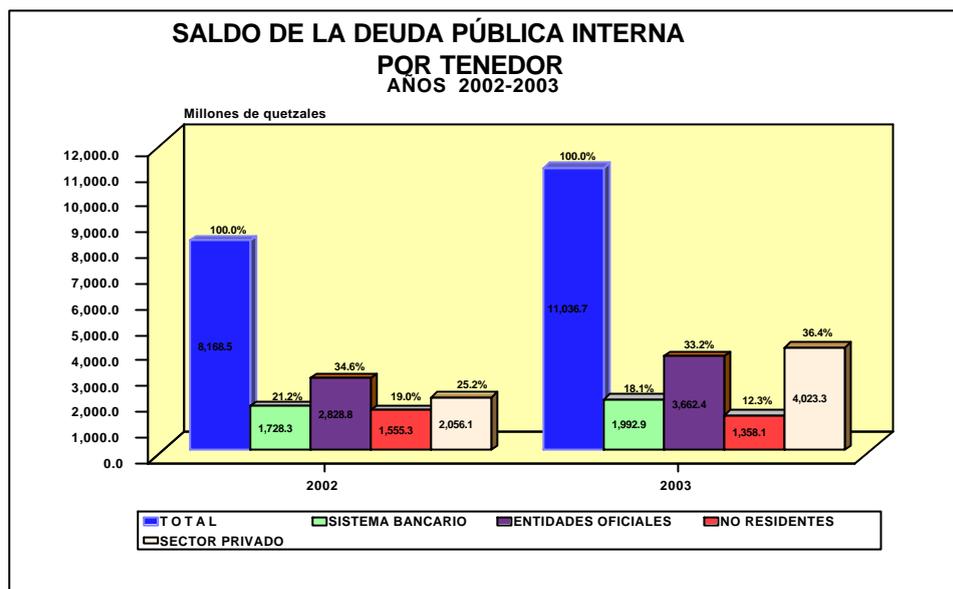
#### **b. Saldo y distribución por tenedor de la deuda pública interna**

En el saldo de la deuda pública interna destacan los bonos expresados en dólares de los Estados Unidos de América, los cuales, a diciembre de 2003 representaron del total 70.3% (US\$995.0 millones) , registrando un incremento de US\$446.3 millones respecto a 2002.

En cuanto a la distribución por tenedor del saldo de la deuda pública interna, la misma varió como consecuencia de las mayores negociaciones realizadas con el sector privado, cuya participación se incrementó de 25.2% en 2002 a 36.4% en 2003. Por su parte, los sectores público, bancario y no residentes redujeron su participación en el mismo periodo al pasar, en su orden, de 34.6%, 21.2% y 19.0% en 2002 a 33.2%, 18.1% y 12.3%, respectivamente, en 2003.

---

<sup>38</sup> Durante el ejercicio fiscal 2003 se negociaron y amortizaron Letras de Tesorería por Q396.0 millones.

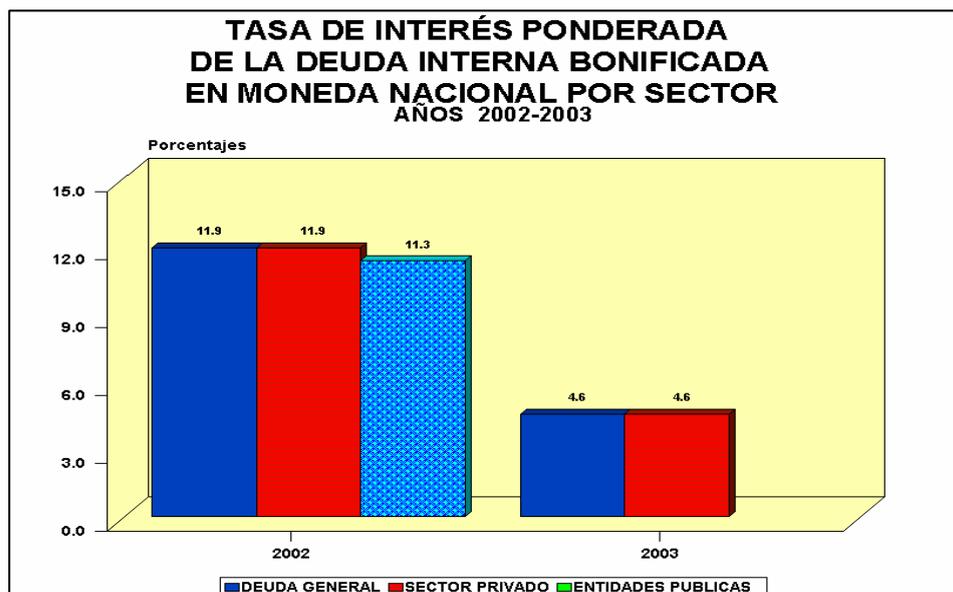


### c. Tasa de interés

La tasa de interés promedio ponderado aplicada en las colocaciones en moneda nacional en el mercado doméstico durante 2003 registró una disminución, al pasar de 11.9% en 2002 a 4.6% en 2003<sup>39</sup>. Por el contrario, la tasa de interés promedio ponderado de las colocaciones totales en moneda extranjera en el mercado interno pasó de 6.9% en 2002 a 7.1% en 2003.

En la siguiente gráfica se presenta la tasa de interés promedio ponderado total y por tenedor de deuda, de las negociaciones de títulos valores.

<sup>39</sup> La reducción de la tasa de interés de las colocaciones en 2003 obedeció a que sólo se realizaron negociaciones con letras de tesorería (deuda de corto plazo), mientras que en 2002 las negociaciones se realizaron con títulos-valores, principalmente a plazos mayores a un año.



En lo que respecta al plazo de vencimiento de la deuda pública interna, a finales de 2003 el 10.4% del saldo estaba colocado a menos de seis meses (11.8% en 2002), el 5.2% se concentraba en el plazo de seis meses a un año (8.1% en 2002) y el 84.4% (80.1% en 2002) a plazos mayores de un año.

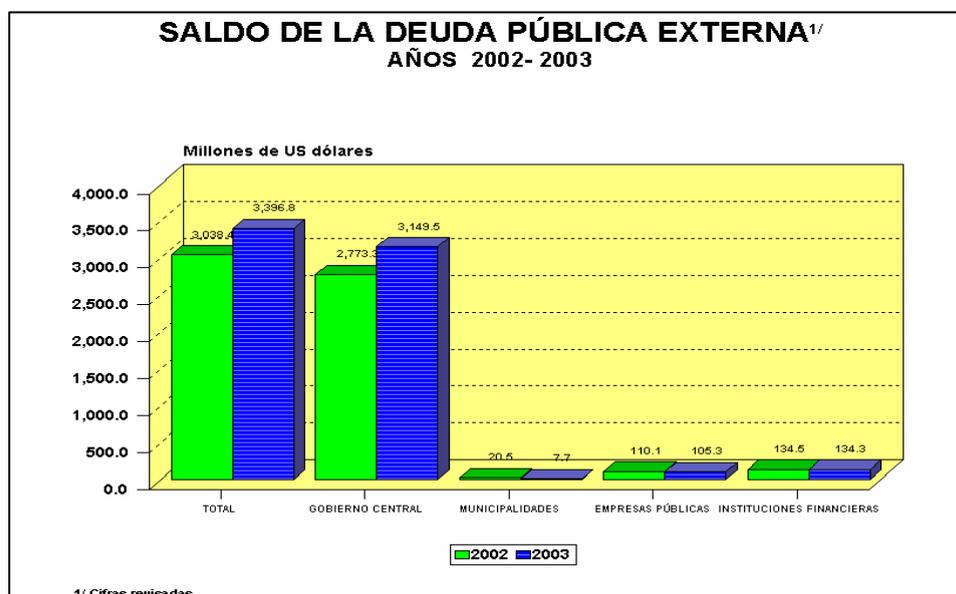
Cabe indicar que por concepto de intereses y comisiones sobre la deuda interna se pagaron Q1,139.6 millones, monto superior en Q43.7 millones al efectuado en 2002.

## 2. Deuda pública externa<sup>40</sup>

Al 31 de diciembre de 2003 el saldo de la deuda pública externa ascendió a US\$3,396.8 millones, equivalente al 13.8 % del PIB, superior en US\$358.3 millones a la registrada en la misma fecha de 2002. Dicho resultado se explica por la negociación de Bonos-Paz en el mercado financiero internacional, por US\$300.0 millones, desembolsos de préstamos por US\$178.3 millones, del registro de US\$50.5 millones a cargo del gobierno central por fluctuaciones cambiarias del dólar de los Estados Unidos de América respecto a las monedas en que están expresados algunos préstamos con el exterior, así

<sup>40</sup> No incluye la deuda del Banco de Guatemala.

como por las amortizaciones efectuadas de préstamos externos por US\$170.4 millones.



En lo que respecta a los desembolsos de préstamos externos recibidos durante 2003 por US\$178.3 millones, fueron relevantes los provenientes del BCIE por US\$60.6 millones, del BID por US\$52.2 millones y del BIRF por US\$43.7 millones.

Los recursos obtenidos de fuentes externas se destinaron a financiar diversos proyectos de inversión (63.0%)<sup>41</sup>, proyectos de desarrollo social (13.1%), carreteras (10.0%), agricultura y ganadería (4.2%) y otros destinos (9.7%).

Con relación a la integración del saldo de la deuda pública externa, según institución, al 31 de diciembre de 2003, al gobierno central le correspondió US\$3,149.5 millones (92.7%), a las instituciones públicas financieras US\$134.3 millones (4.0%), a las empresas públicas US\$105.3 millones (3.1%) y a las municipalidades US\$7.7 millones (0.2%).

<sup>41</sup> Contempla programas y proyectos de atención a la población en estado de pobreza o pobreza extrema afectada durante el conflicto armado; programas de productividad y reconversión agropecuaria; la desmovilización del ejército; acceso a la tierra; asignaciones para solventar obligaciones de deuda pública derivada de contratos y servicios del Ministerio de Comunicaciones, Infraestructura y Vivienda; y, asignaciones para fortalecer financieramente al Fondo para la Protección del Ahorro.

En cuanto al saldo de la deuda pública externa por acreedor, el 57.7% correspondió a organismos financieros multilaterales, principalmente al BID con un saldo de US\$1,209.0 millones, que representó el 35.6% del total; el 15.6% correspondió a organismos bilaterales y gobiernos, siendo el Gobierno de los Estados Unidos de América el mayor acreedor, cuya Agencia para el Desarrollo Internacional –AID- y el Departamento de Agricultura representaron, en conjunto, el 5.3% del total; el 22.8% a Bonos del Tesoro expresados en Dólares de los Estados Unidos de América y, el 3.9% al Banco Bilbao Vizcaya Argentaria.

El pago del servicio de la deuda pública externa en 2003 fue de US\$313.3 millones, de los cuales US\$170.4 millones correspondieron a capital y US\$142.9 millones a intereses y comisiones. Del total de amortizaciones, US\$117.7 millones se efectuaron a organismos financieros multilaterales, representando el 69.1% del total, mientras que el pago de intereses a dichos acreedores fue de US\$78.8 millones, lo que representa el 55.1% del total. A los organismos bilaterales y gobiernos se amortizaron US\$52.6 millones por concepto de capital y US\$18.1 millones por intereses y comisiones, mientras que por concepto de intereses sobre bonos colocados en el exterior se pagaron US\$46.1 millones.

Finalmente, cabe señalar que entre los indicadores estándar que miden el grado de endeudamiento externo, se tiene el de la deuda externa con relación al producto interno bruto, el que se ubicó en 13.8%, mayor en 0.7 puntos porcentuales al de 2002; el de la deuda externa como proporción de las exportaciones de bienes y servicios que se situó en 79.3%, mayor en 5.6 puntos porcentuales al de 2002; y, el del servicio de la deuda respecto a las exportaciones de bienes y servicios que se ubicó en 7.3%, menor en 0.1 puntos porcentuales al del año anterior<sup>42</sup>.

---

<sup>42</sup> Según los parámetros establecidos por organismos financieros internacionales, el nivel de reservas monetarias internacionales y la posición externa de un país se comprometen cuando las relaciones del saldo de la deuda pública externa respecto al producto interno bruto y el saldo de la deuda pública externa respecto a las exportaciones de bienes y servicios superan el 30% y el 150%, respectivamente; y, cuando la relación del servicio de la deuda pública externa respecto a las exportaciones de bienes y servicios supera el 25%.

**SECTOR PÚBLICO <sup>1/</sup>**  
**DEUDA PÚBLICA EXTERNA**  
**Años 1994 - 2003<sup>2/</sup>**

AÑOS	SALDO US\$ MILLONES	SALDO / PIB (%)	SALDO / EXPORTACIONES (%)	SERVICIO / EXPORTACIONES (%)
1994	1,702.2	13.1	74.4	8.7
1995	1,726.7	11.8	61.2	6.3
1996	1,751.0	11.2	62.7	8.4
1997	1,926.4	10.8	60.4	5.2
1998	2,212.0	11.4	63.4	5.3
1999	2,504.4	13.7	72.0	5.7
2000	2,540.9	13.2	62.3	5.7
2001	2,833.7	13.5	67.1	7.6
2002	3,038.4	13.1	73.7	7.4
2003	3,396.8	13.8	79.3	7.3

1/ Excluye la deuda del Banco de Guatemala.

2/ Cifras preliminares 2003

FUENTE: Ministerio de Finanzas Públicas y Corporación Financiera Nacional CORFINA

**G. PRINCIPALES DISPOSICIONES RELACIONADAS CON LAS FINANZAS PÚBLICAS EN 2003.**

1. En el Decreto Número 11-2003 del Congreso de la República, publicado en el Diario Oficial el 14 de abril de 2003, con vigencia a partir del día siguiente de su publicación, se introdujeron reformas a las leyes siguientes: Ley del Impuesto Específico sobre la Distribución de Bebidas Alcohólicas Destiladas, Bebidas Alcohólicas Mezcladas y Alcoholes para fines Industriales; Ley del Impuesto Específico sobre la Distribución de Cervezas y otras Bebidas de Cereales Fermentados; Ley del Impuesto Específico sobre la Distribución de Vinos, Sidras, Vinos Vermouth, Vinos Espumosos y otras Bebidas Fermentadas; y, Ley del Impuesto a la Distribución de Petróleo Crudo y Combustibles Derivados del Petróleo.

2. En el Decreto Número 26-2003 del Congreso de la República, publicado en el Diario Oficial el 11 de junio de 2003, con vigencia a partir del día siguiente de su publicación, se reformó el artículo 4 del Decreto Número 62-2002 (autorización para la emisión Bonos-Paz), reformado por el artículo 43, literal b) del Decreto Número 75-2002 (Ley del Presupuesto General de Ingresos y Egresos del Estado para el Ejercicio Fiscal 2003), ambos del Congreso de la República, en lo relativo al destino y modalidad de los referidos bonos.
3. En el Decreto Número 28-2003 del Congreso de la República, publicado en el Diario Oficial el 27 de junio de 2003, con vigencia el mismo día de su publicación, se estableció como fecha improrrogable para finalizar en definitiva la disolución, liquidación y supresión del Banco Nacional de la Vivienda - BANVI- el 31 de diciembre de 2003.
4. En el Decreto Número 32-2003 del Congreso de la República, publicado en el Diario Oficial el 18 de junio de 2003, con vigencia a partir del 1 de julio del mismo año, se reformó la Ley del Impuesto al Valor Agregado, Decreto Número 27-92 del Congreso de la República, estableciéndose una tarifa del 30% sobre la base imponible, en la importación y la venta en el mercado interno de los bienes siguientes: bebidas alcohólicas destiladas a que se refiere la partida arancelaria 2208; bebidas alcohólicas mezcladas con agua gaseosa, agua simple o endulzada, o de cualquier naturaleza, que contengan o no gas carbónico y que sean envasadas en cualquier tipo de recipiente, a que se refiere la fracción arancelaria 2208.90.90; y, cervezas y otras bebidas de cereales fermentados, a que se refiere la fracción arancelaria 2203.00.00 y todo tipo de cerveza.

5. En el Acuerdo Gubernativo Número 58-2003, publicado en el Diario Oficial el 17 de marzo de 2003, con vigencia a partir del día siguiente de su publicación, se autorizó a la Superintendencia de Administración Tributaria, por un periodo de dos meses, para que procediera a exonerar de multas, recargos e intereses a las personas individuales o jurídicas que se encuentren en el caso de terminación definitiva en sus operaciones y que como contribuyentes o responsables tributarios no hayan cumplido con las obligaciones formales derivadas de la ley.
  
6. En el Acuerdo Gubernativo Número 228-2003, publicado en el Diario Oficial el 11 de abril de 2003, con vigencia a partir del día siguiente de su publicación, se estableció un aporte de capital a los exmiembros de las Patrullas de Autodefensa Civil, autorizándose al Ministerio de Finanzas Públicas para hacerlo efectivo.
  
7. En el Acuerdo Gubernativo Número 365-2003, publicado en el Diario Oficial el 25 de junio de 2003, con vigencia a partir del día siguiente de su publicación, se autorizó a la Superintendencia de Administración Tributaria, por un periodo de dos meses, para que procediera a exonerar de multas, recargos e intereses a las personas individuales o jurídicas que se encuentren en el caso de terminación definitiva en sus operaciones y que como contribuyentes o responsables tributarios no hayan cumplido con las obligaciones formales derivadas de la ley.

8. En el Acuerdo Gubernativo Número 709-2003, publicado en el Diario Oficial el 17 de noviembre de 2003, con vigencia a partir del día siguiente de su publicación, se autorizó a la Superintendencia de Administración Tributaria, por un periodo de dos meses, para que procediera a exonerar de multas, recargos e intereses a las personas individuales o jurídicas que se encuentren en el caso de terminación definitiva en sus operaciones y que como contribuyentes o responsables tributarios no hayan cumplido con las obligaciones formales derivadas de la ley.
  
9. En el Acuerdo Ministerial Número 0502-2003 del Ministerio de Economía, publicado en el Diario Oficial el 26 de diciembre de 2003, con vigencia a partir del 1 de enero de 2004, se acordó publicar los listados que forman parte del Tratado de Libre Comercio entre Centroamérica y República Dominicana.
  
10. En resolución del 2 de mayo de 2003, publicada en el Diario Oficial el 6 de mayo de 2003, la Corte de Constitucionalidad decretó la suspensión provisional de los artículos 1, 2, 4, y 11 del Decreto Número 8-2002 del Congreso de la República, Ley del Impuesto Específico sobre la Distribución de Cervezas y otras Bebidas de Cereales Fermentados.
  
11. En resolución del 2 de mayo de 2003, publicada en el Diario Oficial el 12 de mayo de 2003, la Corte de Constitucionalidad decretó la suspensión provisional de los artículos 1, 2, 3, 4, 5, 6, 7 literal a), 8, 11 y 15 del Decreto Número 10-2002 del Congreso de la República, Ley del Impuesto Específico Sobre la Distribución de Bebidas Alcohólicas Destiladas, Bebidas Alcohólicas Mezcladas y Alcoholes para Fines Industriales.

12. En sentencia del 7 de agosto de 2003, publicada en el Diario Oficial el 10 de octubre de 2003, la Corte de Constitucionalidad declaró inconstitucional el artículo 7 del Decreto Número 11-2003 del Congreso de la República, referente a las tasas específicas por galón americano que afectan el impuesto a la distribución del bunker, asfaltos y otros derivados de petróleo.
13. En resolución del 8 de julio de 2003, publicada en el Diario Oficial el 10 de julio del mismo año, la Corte de Constitucionalidad decretó la suspensión provisional del artículo 10 bis de la Ley del Impuesto al Valor Agregado, Decreto Número 27-92 del Congreso de la República, adicionado en el artículo 1 del Decreto Número 32-2003 del Congreso de la República.
14. En resolución del 17 de julio de 2003, publicada en el Diario Oficial el 23 de julio de 2003, la Corte de Constitucionalidad decretó la suspensión provisional de la literal b) del artículo 37 "A" del Decreto 26-92 del Congreso de la República, Ley del Impuesto Sobre la Renta.
15. En resolución del 21 de octubre de 2003, publicada en el Diario Oficial el 4 de noviembre de 2003, la Corte de Constitucionalidad decretó la suspensión provisional de los artículos 1, 2, 3, 4, 5, 6, 8 y 11 del Decreto Número 7-2002, Ley del Impuesto Específico sobre la Distribución de Vinos, Sidras, Vinos Vermouth, Vinos Espumosos y otras Bebidas Fermentadas.

ANEXO  
AMPLIACIONES AL PRESUPUESTO GENERAL DE  
INGRESOS Y EGRESOS DEL ESTADO PARA EL EJERCICIO FISCAL 2003

Decreto Número	Vigencia	Monto en millones de quetzales	Fuente de financiamiento	Destino de los recursos
04-2003	15-02-2003	70.0	Ingresos tributarios (Impuesto a la Distribución de Petróleo Crudo y Combustibles sobre Derivados del Petróleo).	Presupuesto de Funcionamiento: Ministerio de Agricultura, Ganadería y Alimentación; Programa de Seguridad Alimentaria.
11-2003	15-04-2003	91.6	Ingresos tributarios (Impuesto sobre Bebidas)	Presupuesto de Funcionamiento: Ministerio de Agricultura, Ganadería y Alimentación; Programa de Seguridad Alimentaria.
26-2003	12-06-2003	693.2	Rentas de la propiedad (Derechos sobre Bienes Intangibles) por Q49.1 millones; disminución de Caja y Bancos por Q531.5 millones (Bonos Paz Q70.3 millones, préstamo BIRF-7130-GU Q386.1 millones y recaudación IVA-PAZ Q75.1 millones); endeudamiento público interno por Q112.6 millones.	Presupuesto de Inversión: Ministerio de Comunicaciones Infraestructura y Vivienda (Q182.8 millones); Fondo Nacional para la Paz (Q49.1 millones); Fondo para la Protección del Ahorro (Q374.7 millones); Consejos Departamentales de Desarrollo Urbano y Rural (Q75.1 millones) y, Servicio de la Deuda Pública (Q11.5 millones).
48-2003	8-10-2003	265.8	Préstamos Externos de Organismos e Instituciones Regionales e Internacionales Q198.7 millones y Donaciones de Organismos e Instituciones Internacionales Q67.1 millones (donaciones corrientes Q47.4 millones y donaciones de capital Q19.7 millones).	Presupuesto de Funcionamiento: Ministerio de Educación (Q10.3 millones); Ministerio de Salud Pública (Q10.8 millones); Secretarías y Otras Dependencias del Ejecutivo (Q14.0 millones); Ministerio de Agricultura Ganadería y Alimentación (Q34.1 millones) y, Obligaciones del Estado a Cargo del Tesoro (Q4.9 millones). Presupuesto de Inversión: Ministerio de Cultura y Deportes (Q1.8 millones); Secretarías y Otras Dependencias del Ejecutivo (Q163.2 millones) y, Obligaciones del Estado a Cargo del Tesoro (Q26.7 millones).
<b>TOTAL</b>		<b>1,120.6</b>		