



ESTUDIO DE LA ECONOMÍA NACIONAL 2004

Guatemala, mayo 2005

JUNTA MONETARIA

Lizardo Arturo Sosa López
Presidente

Mario Alberto García Lara
Vicepresidente

MIEMBROS TITULARES

María Antonieta Del Cid de Bonilla
Ministra de Finanzas Públicas

Max Erwin Quirín Schoder
Electo por las Asociaciones
Empresariales, de Comercio,
Industria y Agricultura

Marcio Ronaldo Cuevas Quezada
Ministro de Economía

Julio Vielman Pineda
Electo por los Bancos Privados

Alvaro Aguilar Prado
Ministro de Agricultura, Ganadería y
Alimentación

William García
Electo por el Consejo Superior de la
Universidad de San Carlos de Guatemala

Eduardo Meyer Maldonado
Electo por el Congreso de la República

MIEMBROS SUPLENTE

Ernesto Edgardo Wagner Durán
Electo por las Asociaciones Empresariales,
de Comercio, Industria y Agricultura

Gabriel Biguria Ortega
Electa por los Bancos Privados

Ramiro Ordóñez Jonama
Electo por el Congreso de la República

Jorge Amílcar Tercero
Electo por el Consejo Superior de la
Universidad de San Carlos de
Guatemala

ASESORES PERMANENTES

Edwin Haroldo Matul Ruano
Gerente General

Carlos Rafael García
Gerente Financiero

Oscar Roberto Monterroso Sazo
Director
Departamento de Estudios Económicos

Willy Waldemar Zapata Sagastume
Superintendente de Bancos

Armando Felipe García Salas Alvarado
Secretario

José Alfredo Blanco Valdés
Gerente Económico

Leonel Hipólito Moreno Mérida
Gerente Jurídico

Edgar Rolando Lemus Ramírez
Director
Departamento de Cambios e Internacional

Edgar Baltazar Barquín Durán
Intendente de Coordinación Técnica

BANCO DE GUATEMALA

AUTORIDADES

Lizardo Arturo Sosa López
Presidente

Mario Alberto García Lara
Vicepresidente

Edwin Haroldo Matul Ruano
Gerente General

José Alfredo Blanco Valdés
Gerente Económico

Carlos Rafael García
Gerente Financiero

Manuel Augusto Alonzo Araujo
Gerente Administrativo

Leonel Hipólito Moreno Mérida
Gerente Jurídico

FUNCIONARIOS SUPERIORES

Oscar Roberto Monterroso Sazo
Director
Departamento de Estudios Económicos

Carlos Andrés Meléndez Marroquín
Director
Departamento de Análisis Bancario y
Financiero

Carlos Arnoldo Trejo Ajvix
Subdirector
Departamento de Estudios Económicos

Sergio Rolando González Rodríguez
Subdirector
Departamento de Análisis Bancario y
Financiero

Otto René López Fernández
Subdirector
Departamento de Estudios Económicos

Juan Carlos Castañeda Fuentes
Director
Departamento de Investigaciones
Económicas

Mario Alfredo Salguero Samayoa
Subdirector
Departamento de Estadísticas Económicas

Sergio Javier López Toledo
Asesor II
Departamento de Investigaciones
Económicas

Fernando Wladimir Danilo Estrada Pérez
Subdirector
Departamento de Estadísticas Económicas

Luis Felipe Granados Ambrosy
Asesor II
Unidad de Análisis de Riesgo

Fernando Diéguez Díaz
Director
Departamento de Operaciones de Mercado Abierto

Edgar Rolando Lemus Ramírez
Director
Departamento de Cambios e Internacional

Jorge Vinicio Cáceres Dávila
Subdirector
Departamento de Operaciones de Mercado Abierto

Rómulo Oswaldo Divas Muñoz
Subdirector
Departamento de Cambios e Internacional

Héctor Adolfo Del Cid Solórzano
Subdirector
Departamento de Contabilidad y Emisión Monetaria

Salvador Orlando Carrillo Grajeda
Director
Departamento de Recursos Humanos

José Fernando Ramírez Velásquez
Subdirector
Departamento de Contabilidad y Emisión Monetaria

Erick Prado Carvajal
Subdirector
Departamento de Recursos Humanos

Enrique Antonio Amurrio Comparini
Director
Departamento de Comunicación y Relaciones Institucionales

Romeo Eduardo Campos Sánchez
Director
Desarrollo Organizacional

Mynor Humberto Saravia Sánchez
Director
Departamento de Suministros y Servicios Diversos

José René Lorente Méndez
Subdirector
Desarrollo Organizacional

Mario Roberto León Ardón
Subdirector
Departamento de Suministros y Servicios Diversos

Ariel Rodas Calderón
Director
Departamento de Informática

Armando Felipe García Salas Alvarado
Secretario
Junta Monetaria

Byron Saúl Girón Mayén
Subdirector
Departamento de Informática

Bernardino González Leiva
Auditor Interno

Beatriz Eugenia Ordóñez Porta de Leal
Asesor III
Asesoría Jurídica

Erwin Roberto Camposeco Córdova
Subauditor Interno

Gerardo Noel Orozco Godínez
Asesor III
Asesoría Jurídica

César Augusto Martínez Alarcón
Asesor II
Asesoría Jurídica

ÍNDICE

| | No. |
|---|------------|
| I. ASPECTOS GENERALES | 1 |
| A. EL ESCENARIO ECONÓMICO INTERNACIONAL | 1 |
| 1. Economías avanzadas | 1 |
| 2. Otros mercados emergentes y países en desarrollo | 2 |
| B. LA ECONOMÍA NACIONAL | 4 |
| 1. El sector real | 4 |
| 2. El sector externo | 7 |
| 3. El sector fiscal | 7 |
| 4. El sector monetario | 8 |
| | |
| II. LA ECONOMÍA INTERNACIONAL | 12 |
| A. PANORAMA GENERAL | 12 |
| B. ECONOMÍAS DESARROLLADAS | 13 |
| C. OTROS MERCADOS EMERGENTES Y PAÍSES EN DESARROLLO | 23 |
| | |
| III. LA ACTIVIDAD ECONÓMICA NACIONAL | 37 |
| A. GENERALIDADES | 37 |
| B. PRODUCTO INTERNO BRUTO POR EL LADO DEL GASTO | 38 |
| C. PRODUCTO INTERNO BRUTO POR RAMAS DE ACTIVIDAD | 40 |
| D. COMPORTAMIENTO DE LOS PRECIOS INTERNOS | 47 |
| | |
| IV. BALANZA DE PAGOS INTERNACIONALES | 53 |
| A. GENERALIDADES | 53 |
| B. BALANZA DE PAGOS | 54 |
| 1. Operaciones Corrientes | 54 |
| a) Exportaciones | 54 |
| b) Importaciones | 58 |
| c) Balanza comercial | 60 |
| d) Servicios y transferencias | 61 |
| 2. Operaciones de capital | 62 |
| 3. Reservas monetarias internacionales | 63 |
| C. TIPO DE CAMBIO | 64 |
| D. DEUDA PÚBLICA EXTERNA | 66 |
| | |
| V. SITUACIÓN MONETARIA Y FINANCIERA | 69 |
| A. GENERALIDADES DE LA POLÍTICA MONETARIA | 69 |
| B. EVOLUCIÓN DE LOS PRINCIPALES AGREGADOS MONETARIOS | 71 |
| C. ACTIVIDAD CREDITICIA DEL BANCO DE GUATEMALA | 79 |

| | | |
|------------|--|------------|
| D. | CRÉDITO DE LOS BANCOS Y SOCIEDADES FINANCIERAS AL SECTOR PRIVADO | 80 |
| E. | ENCAJE BANCARIO | 83 |
| F. | TASAS DE INTERÉS | 83 |
| | 1. En moneda nacional | 83 |
| | 2. En moneda extranjera | 86 |
| G. | OPERACIONES DE ESTABILIZACIÓN MONETARIA | 87 |
| H. | CUENTAS DE BALANCE DE LOS BANCOS DEL SISTEMA | 89 |
| I. | CAPACIDAD LEGAL E INMEDIATA DE EXPANSIÓN CREDITICIA DE LOS BANCOS DEL SISTEMA | 90 |
| J. | INSTITUCIONES BANCARIAS | 91 |
| K. | CUENTAS DE BALANCE DE LAS SOCIEDADES FINANCIERAS | 92 |
| L. | GRUPOS FINANCIEROS | 93 |
| M. | ENTIDADES FUERA DE PLAZA (<i>OFF-SHORE</i>) | 97 |
| N. | AVANCES EN EL PROCESO DE FORTALECIMIENTO DEL SISTEMA FINANCIERO NACIONAL | 100 |
| | 1. Grupos financieros | 100 |
| | 2. Consolidación financiera | 101 |
| | 3. Fortalecimiento de la red de seguridad financiera | 101 |
| | 4. Modernización del sistema de pagos | 102 |
| O. | CARTERA VENCIDA Y EN MORA | 103 |
| P. | ACTIVOS IMPRODUCTIVOS | 104 |
| VI. | FINANZAS PÚBLICAS | 107 |
| A. | GENERALIDADES DEL PRESUPUESTO | 107 |
| B. | EJECUCIÓN DEL PRESUPUESTO DE INGRESOS Y EGRESOS | 108 |
| C. | INGRESOS | 112 |
| D. | EGRESOS | 114 |
| | 1. Egresos según tipo de programa y objeto específico | 114 |
| | 2. Egresos por destino institucional | 115 |
| | 3. Gastos según su naturaleza | 116 |
| | a. Gastos de funcionamiento | 116 |
| | b. Gastos de capital | 116 |
| E. | CAJA FISCAL | 117 |
| F. | DEUDA DEL SECTOR PÚBLICO | 118 |
| | 1. Deuda pública interna | 118 |
| | a. Movimiento de la deuda pública interna | 118 |
| | b. Saldo y distribución por tenedor de la deuda pública interna | 119 |
| | c. Tasa de interés | 120 |
| | 2. Deuda pública externa | 121 |
| G. | PRINCIPALES DISPOSICIONES RELACIONADAS CON LAS FINANZAS PÚBLICAS EN 2004 | 124 |

CUADROS ESTADÍSTICOS

BANCO DE GUATEMALA

LIZARDO A. SOSA L.
PRESIDENTE

18 de mayo de 2005

*Señores
Miembros de la Honorable
Junta Monetaria
Edificio*

Señores Miembros:

Me complace dirigirme a ustedes para manifestarles que conforme lo dispuesto en el segundo párrafo del artículo 62 del Decreto Número 16-2002 del Congreso de la República, Ley Orgánica del Banco de Guatemala, el Banco Central debe divulgar anualmente, entre otros, un estudio que contenga los aspectos más relevantes de la economía nacional.

En razón de lo anterior, me permito elevar a consideración de la Honorable Junta Monetaria el "Estudio de la Economía Nacional 2004", para que, si lo estima pertinente, se sirva aprobarlo para su respectiva publicación.

Aprovecho la oportunidad para suscribirme de los señores Miembros de la Honorable Junta Monetaria, muy atentamente,





Volcanes de Guatemala
Carlos Ordóñez
Acuarela

CAPÍTULO I

ASPECTOS GENERALES



I. ASPECTOS GENERALES

A. EL ESCENARIO ECONÓMICO INTERNACIONAL¹

En 2004 la economía mundial continuó creciendo en forma vigorosa y sostenida, habiendo registrado una tasa de crecimiento de 5.1%, la más alta de los últimos veinte años, comportamiento que estuvo inducido por la fortaleza del consumo, por la estabilidad y profundización de los mercados financieros, por el incremento de la inversión, por el crecimiento de la productividad y por la estabilidad de los costos laborales. El dinamismo de la economía mundial incidió, a su vez, en el comercio mundial de bienes y servicios, el cual experimentó un notable crecimiento al alcanzar una tasa de 9.9% (4.9% en 2003). En lo referente a la inflación, esta variable continuó registrando tasas significativamente bajas, particularmente en las economías desarrolladas, en donde se ubicó en un 2.0%. Por su parte, en las economías de los mercados emergentes y de países en desarrollo la inflación alcanzó 5.7%, tasa ligeramente inferior a la registrada en 2003 (6.0%).

1. Economías desarrolladas

En 2004 las economías desarrolladas experimentaron una tasa de crecimiento de la producción real de 3.4%, superior a la del año previo (2.0%).

Entre las economías de los países industrializados, la de los Estados Unidos de América continuó creciendo por encima de la tendencia observada en los últimos dos años, al alcanzar una tasa de crecimiento de 4.4%, superior a la registrada en 2003 (3.0%). La recuperación de la economía estadounidense fue apoyada, fundamentalmente, por un notable crecimiento del consumo privado, por el fortalecimiento de los mercados financieros, por el crecimiento de la inversión, inducido por mayores ganancias corporativas y por el aumento de la productividad. En 2004, sin embargo, la economía estadounidense enfrentó leves presiones inflacionarias, ante lo cual la Reserva Federal adoptó medidas de política monetaria restrictivas, las que se implementaron a un ritmo mesurado, incrementando en cinco ocasiones el nivel de la tasa objetivo de fondos federales.

¹ Conforme el World Economic Outlook, International Monetary Fund -IMF-. Abril de 2005.



En lo que respecta al sector externo, el déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos continuó aumentando hasta alcanzar 5.7% como porcentaje del Producto Nacional Bruto (PNB). El crecimiento de este desequilibrio es explicado, por una parte, por el mayor crecimiento económico en los Estados Unidos de América respecto a sus socios comerciales y, por la otra, por el rezago del efecto de un dólar más débil en el comportamiento de las exportaciones.

Por su parte, la economía de Japón creció 2.6% en 2004 (1.4% en 2003). Cabe resaltar que alrededor de 1 punto porcentual de dicho crecimiento está explicado por efectos del cambio metodológico implementado en la elaboración de las cuentas nacionales japonesas. Según el FMI ese comportamiento se explica, además, por una parte, por una débil demanda global de productos tecnológicos, así como por una disminución en los gastos de consumo y, por la otra, debido, por un lado, a que el sector corporativo de Japón es ahora más fuerte y rentable, al haber tomado ventaja del cambio estructural de la producción global y, por el otro, a que el sector bancario de dicho país ha fortalecido su posición financiera.

2. Otros mercados emergentes y países en desarrollo

Los países que conforman el grupo de *otros mercados emergentes y países en desarrollo* alcanzaron en 2004 una tasa de crecimiento económico de 7.2%, porcentaje superior al del año previo (6.4%); no obstante, es oportuno indicar que las tasas de crecimiento dentro de dicho grupo de países, al igual que el año previo, fueron desiguales. En efecto, las economías emergentes asiáticas registraron un crecimiento económico promedio de 8.2%, en el que destaca el caso de la República Popular China, país que continuó creciendo a un ritmo acelerado (9.5%); en contraste, las economías de los países en desarrollo de África exhibieron la tasa de crecimiento promedio más baja del citado grupo (5.1%), superior a la de 2003 (4.6%). Por su parte, los países de América Latina y el Caribe, en conjunto observaron un crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) de 5.5% en 2004, superior al de 2003 (1.9%)².

² Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe. Comisión Económica para América Latina y el Caribe -CEPAL-, 2004.



La República Popular China, por cuarto año consecutivo continuó exhibiendo un vigoroso crecimiento económico, el cual se asocia a una expansión más rápida de lo previsto de la inversión en activos fijos, al crecimiento sostenido del comercio y al creciente ingreso de capital extranjero.

En América Latina y el Caribe la tasa de crecimiento económico, como se indicó, fue, en promedio, de 5.5%, superior a la de 2003 (1.9%). Cabe mencionar que la actividad económica en América Latina creció más de lo previsto, debido a los altos precios de los bienes de exportación y a las reformas estructurales realizadas en varios países. Por su parte, la administración fiscal fue menos pro cíclica y la mayoría de países tomó ventaja de las condiciones favorables en los mercados financieros internacionales para reestructurar su deuda y para optar a un prefinanciamiento de sus obligaciones financieras para 2005; no obstante, los altos niveles de deuda pública y dolarización permanecieron como puntos de vulnerabilidad de esas economías. Cabe destacar que, con la excepción de Haití, cuya economía se contrajo 3.0%, todos los países de la región latinoamericana crecieron en 2004 y por segunda vez en veinte años las economías más grandes de la región registraron una expansión económica superior a 3%. Asimismo, destaca la recuperación económica de Venezuela y Uruguay, países que crecieron 18.0% (-9.7% en 2003) y 12.0% (3.0% en 2003), respectivamente. En Centroamérica la tasa de crecimiento económico, en promedio, fue igual a la del año previo, al situarse en 3.5%.

En lo relativo a los precios internos a nivel latinoamericano, la inflación se mantuvo relativamente controlada en la mayoría de países, lo que se evidencia con una tasa promedio de 7.7% (8.5% en 2003). No obstante, en algunos países el crecimiento de los precios continuó siendo alto, tal es el caso de República Dominicana (46.1%), Haití (22%), Costa Rica (13.3) y Nicaragua (10.1%). En República Dominicana el incremento de la inflación estuvo influenciado, principalmente, por aumentos en los precios en el sector servicios. Por su parte, en Costa Rica y Nicaragua las tasas de inflación se asocian al fuerte aumento de los precios de los hidrocarburos, a los ajustes de las tarifas de algunos servicios públicos y al incremento de los bienes agrícolas.



En 2004 los países de Europa Central y del Este mostraron, en promedio, una tasa de crecimiento económico de 6.1%, superior a la observada en 2003 (4.6%). Dicho resultado se explica por un rápido crecimiento del crédito doméstico, que financió un *boom* del consumo en la mayoría de los países de la región.

Los países de la Comunidad de Estados Independientes continuaron exhibiendo en 2004 un crecimiento económico robusto, registrando una tasa de 7.8% (7.9% en 2003). Este crecimiento se originó por un incremento en los precios de los energéticos y de los metales, así como por el fortalecimiento de la demanda doméstica.

La región del Medio Oriente creció 5.5% (5.8% en 2003), comportamiento asociado, fundamentalmente, al crecimiento económico en los países exportadores de petróleo, debido a los altos precios del crudo y, en los países no productores de petróleo, al positivo impacto de reformas estructurales.

Por último, en los países del continente africano la actividad económica creció, en promedio, 5.1%, superior a la tasa de crecimiento promedio alcanzada en 2003 (4.6%). Dicho crecimiento se sustentó, en general, en el fortalecimiento de la economía global, incluyendo los altos precios del petróleo y de los bienes de otros productos de exportación, en las mejoras de las políticas macroeconómicas, en el progreso alcanzado en las reformas estructurales y en el fin de varios conflictos armados.

B. LA ECONOMÍA NACIONAL

1. El sector real

En 2004 se revirtió la tendencia decreciente que desde 1999 venía registrando la actividad económica nacional. En efecto, el crecimiento económico, medido por el PIB en términos reales, registró un crecimiento de 2.7%, tasa superior en 0.6 puntos porcentuales a la registrada en 2003 (2.1%) y, por primera vez en los últimos cuatro años, mayor que la tasa de crecimiento de la población (2.5%)³.

³ Estimación realizada por el Instituto Nacional de Estadística -INE-, con base en el Censo de Población 2002.



El desempeño mencionado de la economía nacional estuvo influenciado por factores externos e internos. En lo referente a los factores de origen externo, es importante puntualizar la incidencia positiva que, tanto sobre la economía guatemalteca como sobre la internacional, tuvo el alto nivel de crecimiento económico de los Estados Unidos de América, ya que este país es el principal socio comercial de Guatemala y, asimismo, es la economía más grande del mundo. En efecto, como se indicó, el elevado crecimiento de la economía estadounidense contribuyó significativamente a que la economía mundial registrase en 2004 la mayor tasa de crecimiento en los últimos veinte años. El mayor dinamismo de la economía mundial propició un fortalecimiento de las exportaciones guatemaltecas, las cuales aumentaron en términos reales en 6.6% en 2004 con respecto al año previo. Además, la economía de Guatemala se benefició de la recuperación de los precios internacionales de algunos de los principales productos de exportación (café, banano y azúcar)⁴.

Por otra parte, la economía nacional se benefició de la evolución positiva de factores de carácter interno, tal el caso del mantenimiento de la estabilidad macroeconómica y la menor incidencia de factores adversos de naturaleza extraeconómica⁵.

En el contexto descrito, cabe indicar que en 2004, por el lado del origen de la producción la mayoría de sectores productivos registraron tasas de crecimiento positivas, excepto los sectores de explotación de minas y canteras; construcción; y, administración pública y defensa.

En lo que respecta a las variables que integran el PIB por el lado del gasto, en términos reales en 2004 se observó que sus componentes, con excepción del consumo e inversión del gobierno, registraron tasas positivas de crecimiento con respecto al año previo.

El consumo privado experimentó un crecimiento de 3.7%, superior al registrado en 2003 (3.2%). Es importante puntualizar que el fortalecimiento del

⁴ En el caso particular del café, aun cuando el precio medio de exportación por quintal aumentó de US\$59.63 en 2003 a US\$75.87 en 2004, el volumen exportado fue menor en 679.0 miles de quintales con relación al registrado en 2003.

⁵ 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.



consumo privado estuvo respaldado, por un lado, por el mayor crecimiento económico y, por el otro, por la confianza inducida por la estabilidad macroeconómica, así como por la finalización del proceso electoral. El consumo público, por otra parte, al igual que en 2003, registró una caída de 10.1%, comportamiento que se asocia a la restricción en la ejecución presupuestaria del gasto de gobierno para dicho año.

Con relación a la formación geográfica bruta de capital fijo, en 2004 la misma registró una variación positiva de 1.5%, evolución que contrasta con la caída de 4.4% observada en 2003. El repunte de esta variable en 2004 estuvo inducido por el crecimiento de 8.8% en la inversión privada, comportamiento que se asocia al fortalecimiento de la estabilidad macroeconómica y al desvanecimiento de la incertidumbre política inherente a los procesos electorales. Por su parte, la inversión pública registró una reducción de 23.9%, derivado de que no se pudo ejecutar el gasto público en la forma prevista, como consecuencia de la no aprobación del Presupuesto General de Ingresos y Egresos Ejercicio Fiscal 2004.

En lo que concierne a la demanda externa, como se mencionó, en 2004 las exportaciones de bienes y servicios registraron un aumento en términos reales de 6.6%, mayor que la observada en 2003 (-1.3%), comportamiento que se asocia al mejor desempeño de la actividad económica de Estados Unidos de América y de los principales socios comerciales del país.

Por el lado de la oferta externa, las importaciones de bienes y servicios registraron en 2004 un crecimiento de 7.2%, en términos reales, crecimiento mayor al 2.5% observado el año anterior. El incremento de las importaciones estuvo inducido por el mayor crecimiento económico interno, así como por la tendencia al alza en el precio internacional del petróleo⁶, incremento que provocó que el valor de las importaciones de combustibles y lubricantes realizadas en 2004 aumentara en 19.8%, con el consiguiente efecto hacia el alza de los costos de producción internos.

⁶ El precio internacional promedio por barril pasó de US\$30.96 en 2003 a US\$41.39 en 2004.



2. El sector externo

En el contexto del referido escenario económico internacional, en 2004 la balanza de pagos registró un aumento de reservas monetarias internacionales netas de US\$608.7 millones, resultado que estuvo determinado por un superávit de US\$1,797.0 millones en la cuenta de capital, el cual permitió financiar el déficit en la cuenta corriente de US\$1,188.3 millones, lo que dio como resultado que la relación cuenta corriente/PIB pasara de 4.2% en 2003 a 4.4% en 2004.

Respecto a la cuenta de capital, como se mencionó, ésta registró un superávit como consecuencia del continuo ingreso de capitales del exterior, aspecto que estuvo asociado a expectativas positivas derivadas de la estabilidad macroeconómica y de la finalización del evento electoral, así como a los bajos niveles de tasas de interés en el mercado internacional y a la colocación de Bonos del Tesoro de la República de Guatemala por US\$330.0 millones en el mercado financiero internacional.

Como resultado de las operaciones corrientes y de capital de la balanza de pagos, las reservas monetarias internacionales netas se situaron en US\$3,528.0 millones, cifra superior en US\$608.7 millones al nivel observado el 31 de diciembre de 2003 (US\$2,919.3 millones).

El nivel de las reservas monetarias internacionales netas alcanzado es equivalente a 4.7 meses de importaciones de bienes y servicios no factoriales (4.1 meses en 2003), lo que indica que la posición externa del país en 2004 continuó siendo favorable.

3. El sector fiscal

En lo relativo a las finanzas públicas, el déficit fiscal, al 31 de diciembre de 2004, se situó en Q2,080.1 millones, monto inferior en Q2,485.8 millones al observado en 2003. El comportamiento de la referida variable obedeció a un mayor dinamismo de los ingresos totales, los cuales crecieron en una tasa de 7.8%, así como a una caída del gasto público, el cual disminuyó en 3.0%. En consecuencia, la relación déficit fiscal/PIB, disminuyó de 2.3% en 2003 a 1.0% en



2004, resultado que es compatible con los esfuerzos de estabilización macroeconómica que realiza el país.

La carga tributaria se situó en 10.1%, similar a la de 2003 (10.3%). En este sentido, cabe señalar que por virtud de sentencia dictada por la Corte de Constitucionalidad el 15 de diciembre de 2003, los artículos 3, segundo párrafo, 7, 9 y 15 del Decreto Número 99-98 del Congreso de la República, Ley del Impuesto a las Empresas Mercantiles y Agropecuarias, fueron declarados inconstitucionales y, consecuentemente, dejaron de surtir efectos a partir del 3 de febrero de 2004, por lo que esa decisión se convertía en una medida que hubiera significado que en 2004 la carga tributaria fuera substancialmente menor a la del año previo; sin embargo, en junio de ese año se aprobó una reforma fiscal, la cual permitió alcanzar la carga tributaria de 10.1%.

En lo que respecta a los gastos del gobierno central, en 2004 éstos ascendieron a Q25,542.2 millones, monto inferior en Q791.2 millones (3.0%) al registrado en 2003. Dicho resultado propició que el gasto total del gobierno central, como proporción del producto interno bruto, se ubicara en alrededor del 11.8% (13.3% en 2003).

Por último, en cuanto a las fuentes de financiamiento del déficit fiscal, tanto el financiamiento interno neto como el financiamiento externo neto fueron positivos en Q1,804.1 millones y Q3,361.9 millones, respectivamente. Cabe señalar que los recursos provenientes del financiamiento permitieron cubrir la brecha fiscal y generar un superávit financiero de Q3,085.9 millones, lo que incrementó la caja fiscal por el mismo monto, resultado que estuvo asociado a la colocación de Bonos del Tesoro de la República de Guatemala por un monto de US\$330.0 millones en el mercado financiero internacional (Q2,595.9 millones).

4. El sector monetario

En 2004, al igual que en años previos, la Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia estuvo orientada a alcanzar su objetivo fundamental, el cual es preservar 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.

En el contexto descrito, para 2004 la Junta Monetaria 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 en 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.

Durante 2004, la política monetaria se ejecutó en presencia de una notable recuperación de la economía mundial y, además, contó con el apoyo de una política fiscal disciplinada. Estos factores incidieron positivamente en las expectativas de los agentes económicos. No obstante los aspectos positivos mencionados, durante el año también se presentaron varios eventos adversos para la gestión monetaria, de los cuales el más sobresaliente lo constituyó el alza de los precios internacionales del petróleo, que influyó de manera significativa en el comportamiento ascendente de la inflación. En efecto, al 31 de diciembre de 2004 el ritmo inflacionario se situó por encima del rango meta establecido, al ubicarse en 9.23%, superior en 3.38 puntos porcentuales al observado en diciembre de 2003 (5.85%). Cabe indicar que la inflación importada incidió significativamente en el comportamiento de la inflación total, ya que del 9.23% del ritmo inflacionario a diciembre de 2004, 2.28 puntos porcentuales son atribuibles a la inflación importada y 6.95 puntos porcentuales a la inflación doméstica⁷.

En ese contexto, el Comité de Ejecución del Banco de Guatemala, con base en los lineamientos contenidos en la Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia aprobada por la Junta Monetaria, ajustó en tres oportunidades la tasa de interés de los Certificados de Depósitos a Plazo -CDPs- a 28 días-plazo, aumentándola el 15 de marzo de 4.50% a 4.75%, el 13 de abril a 5.25% y el 8 de

⁷ La inflación importada ejerció sus mayores efectos en la inflación de los meses de mayo, septiembre, octubre y noviembre, meses en los que, después de enero, se registraron las tasas inflacionarias más altas del año (0.83%; 0.78%; 0.98%; y, 0.99%, respectivamente). En particular, la inflación de mayo interrumpió la tendencia descendente que en la inflación mensual se venía observando desde enero de 2004.



junio a 5.63%. Asimismo, tomando en cuenta que los efectos inflacionarios del incremento del precio internacional del petróleo seguían manifestándose en el segundo semestre del año y que ello podía incidir en las expectativas de los agentes económicos, y ante el dilema que implicaba la insuficiencia de crecimiento económico y la acelerada apreciación del tipo de cambio nominal, el Comité de Ejecución del Banco de Guatemala, el 10 de septiembre, acordó elevar moderadamente la tasa de interés para las inversiones en CDPs para el plazo de 182 días, aumentándola de 6.05% a 6.15%; mientras que el 18 de octubre elevó de 5.85% a 6.10% la tasa de interés del plazo de 91 días. Por lo indicado, los referidos ajustes persiguieron, por un lado, evitar que las presiones inflacionarias derivadas del alza de los precios internacionales del petróleo se contagiaran a todos los sectores de la economía (efecto de segunda vuelta) y, por el otro, atacar las expectativas inflacionarias enviando un mensaje a los agentes económicos acerca del compromiso del banco central con la estabilidad macroeconómica, en especial, con el mantenimiento de la estabilidad del nivel general de precios.

Lo anterior evidencia que durante el año la autoridad monetaria debió mantenerse atenta a la evolución de la tasa de inflación y de las variables indicativas de dicha política, tomando en cuenta, por un lado, el componente exógeno del alza en los precios del petróleo y, por el otro, la evolución de las expectativas inflacionarias de los agentes económicos, todo ello con el fin de que se continuaran adoptando las acciones que permitieran moderar el comportamiento de los precios.

Por otra parte, en lo que respecta al tipo de cambio, a partir de abril dicha variable registró una tendencia hacia la apreciación. En efecto, al 31 de diciembre de 2004 el tipo de cambio nominal se apreció en 3.64%, al pasar de Q8.04 por US\$1.00 el 31 de diciembre de 2003 a Q7.75 por US\$1.00 al finalizar 2004. Dicho comportamiento se asocia, en el orden externo, a que los desequilibrios macroeconómicos de los Estados Unidos de América propiciaron un aumento acelerado de la oferta mundial de dólares –fenómeno que se observó en todas las regiones del mundo-, lo que derivó en flujos de capital hacia el país y, en el orden interno, a que la tendencia estacional hacia la apreciación del tipo de



cambio, propia del segundo trimestre del año, coincidió con un mayor flujo de remesas al país y con la formación de una especulación desestabilizadora que exacerbó la apreciación en la referida variable.

En cuanto a las tasas de interés del sistema bancario, cabe indicar que la disciplina en las políticas monetaria y fiscal observada durante el año permitió que las mismas continuaran mostrando un comportamiento estable. En ese sentido, las tasas activas y pasivas promedio ponderado en moneda nacional, al 31 de diciembre de 2004, se situaron en 13.50% (14.11% en 2003) y en 4.54% (4.52% en 2003), respectivamente.

Por último, es importante señalar que en 2004 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.



Calle de La Antigua
Alicia de Vargas
Óleo

CAPÍTULO II

LA ECONOMÍA INTERNACIONAL



II. LA ECONOMÍA INTERNACIONAL

A. PANORAMA GENERAL

Según el Fondo Monetario Internacional (FMI)⁸, el PIB mundial creció en 2004 a una tasa de 5.1%, (4.0% en 2003) la más alta observada en los últimos veinte años. En ese sentido, después de haber alcanzado un promedio de 6.0% a principios de 2004, desde el segundo trimestre se observó un crecimiento global moderado, influenciado por una significativa desaceleración en la producción industrial y en el comercio internacional, sectores que volvieron a un ritmo de expansión más sostenible, a pesar del impacto adverso del incremento en los precios del petróleo observado durante 2004 y en mínima medida de los efectos derivados del *Tsunami* ocurrido en diciembre en el Océano Índico, así como de las severas implicaciones de éste en los presupuestos y en la balanza de pagos de algunos países afectados.

La inflación y las presiones inflacionarias en 2004 permanecieron relativamente controladas, con algunos signos de significativos “efectos de segunda vuelta” (*second round effects*) de más altos precios del petróleo. Ese comportamiento de la inflación fue el resultado de la aplicación de medidas de política monetaria restrictivas en la mayoría de países desarrollados.

En las *economías desarrolladas*⁹ la inflación presentó tasas superiores a las de los dos años previos, al ubicarse en 2.0% (1.5% en 2002 y 1.8% en 2003). Cabe resaltar que en Japón la tasa de inflación fue cercana a cero, en tanto que en la Región Administrativa Especial de Hong Kong se registró deflación al situarse el ritmo inflacionario en -0.4%, menor al de 2003 (-2.6%). Por su parte, Israel también registró deflación, situándose ésta en -0.4%, mientras que en 2003 había presentado una tasa de inflación de 0.7%.

Por su parte, la inflación en el conjunto de los *otros mercados emergentes y países en desarrollo* se situó en 5.7%, tasa ligeramente inferior a la de 6.0% alcanzada el año anterior. Cabe mencionar el incremento de 2.7 puntos porcentuales observado en la tasa de inflación de la República Popular China, al

⁸ Perspectivas de la Economía Mundial, FMI abril de 2005.

⁹ La clasificación de países utilizada por el FMI respecto a los grupos y regiones de países se presenta en el Anexo 1 del presente capítulo.



pasar de 1.2% en 2003 a 3.9% en 2004. En los países de Europa Emergente la inflación observó una significativa desaceleración al pasar de 9.5% en 2003 a 6.7% en 2004; asimismo, se registró una desaceleración de la inflación en la Comunidad de Estados Independientes al pasar de 12.0% en 2003 a 10.3% en 2004.

B. ECONOMÍAS DESARROLLADAS

Durante 2004 las *economías desarrolladas* alcanzaron un notable crecimiento económico de 3.4%, comparado con 2.0% registrado en 2003. En Estados Unidos de América la referida tasa fue de 4.4%, superior a la alcanzada en 2003 (3.0%). En este sentido, después de haber observado una desaceleración en el segundo trimestre de 2004, el consumo creció en forma notable, reflejando el impacto del descenso en los precios del petróleo, el incremento en los precios de las acciones y un mayor gasto en automóviles en respuesta a los incentivos de los fabricantes para los modelos del nuevo año. La inversión en negocios también creció sólidamente, apoyada por mayores ganancias en las corporaciones, las cuales estuvieron fundamentadas en un continuado y fuerte crecimiento de la productividad, que a su vez ha mantenido estables los costos laborales.

A pesar de la significativa depreciación nominal del dólar estadounidense durante los últimos tres años, el déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos ha continuado incrementándose hasta alcanzar el 5.7% del PIB en 2004. Esta situación se explica, por una parte, por un mayor crecimiento económico en los Estados Unidos de América respecto a sus socios comerciales de las *economías desarrolladas* durante el mismo período y, por la otra, por el rezago del efecto de un dólar más débil en el comportamiento de las exportaciones. Cabe agregar que las preocupaciones acerca de la sostenibilidad en el mediano plazo del déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos en los Estados Unidos de América ha sido el principal factor que ha provocado la debilidad del dólar estadounidense, aunque su financiamiento hasta la fecha no ha sido un problema. En efecto, las inversiones en instrumentos de deuda de los Estados Unidos de



América, efectuadas tanto por inversionistas del sector público como del sector privado, han permanecido fortalecidas a pesar de la debilidad del dólar.

En Canadá la tasa de crecimiento del PIB experimentó una tasa de 2.8%, superior a la registrada en 2003 de 2.0%, apoyada por una notable alza en el precio de los productos de exportación (*commodities*).

En el *Área del Euro*, el crecimiento del PIB fue de 2.0%, superior al observado en 2003 de 0.5%. En ese comportamiento influyó la demanda doméstica que permaneció deprimida debido, entre otros, a la volatilidad de los precios del petróleo. En otro orden, el lento crecimiento global y la apreciación del Euro disminuyeron el ritmo de crecimiento de las exportaciones de la región, lo cual fue un aspecto clave que condujo la economía en el primer semestre de 2004. Por su parte, la inflación en el *Área del Euro* se mantuvo ligeramente arriba del 2%, debido al efecto del incremento de los precios del petróleo y a incrementos en los impuestos.

En Alemania se observó una recuperación del crecimiento económico al situarse el PIB en 1.7%, en contraste con los últimos cuatro años en los que se observó un débil desempeño de esa economía, la que alcanzó su nivel más bajo en 2003, año en el que registró una tasa de crecimiento de -0.1%. En 2004 el crecimiento económico estuvo apoyado por un fuerte crecimiento de las exportaciones, impulsado por la marcada baja observada en los costos laborales unitarios y por una favorable estructura de las exportaciones, asociada a una alta participación de bienes relacionados con tecnología informática, de los cuales un alto porcentaje se destinó a la República Popular China y a los Estados Unidos de América.

En el Reino Unido el PIB creció 3.1% en 2004, superior al de 2.2% alcanzado en 2003. La demanda doméstica continuó siendo el factor fundamental del crecimiento, apoyada por un continuo incremento en los salarios y una fuerte rentabilidad corporativa.

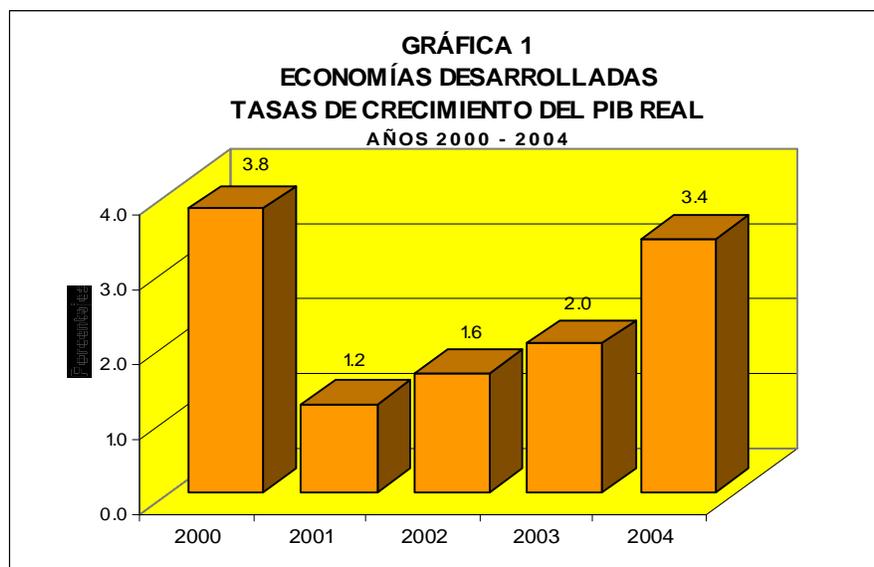
En Japón el PIB creció 2.6% en 2004, superior a la tasa de 1.4% registrada en 2003. Cabe resaltar que alrededor de 1 punto porcentual de dicho crecimiento refleja los cambios metodológicos habidos en la elaboración de las cuentas

nacionales japonesas. Ese comportamiento se explica, además, por una débil demanda global de productos tecnológicos que redujo las exportaciones y la inversión privada, así como por una disminución en los gastos de consumo. Por otra parte, el FMI indica que Japón ha tenido mejoras en su economía en los años recientes: el sector corporativo es ahora más fuerte y rentable, el sector bancario ha fortalecido su posición financiera y las corporaciones japonesas han tomado ventaja del cambio estructural de la producción global.

| CUADRO 1 | | |
|---|-------------|-------------|
| ECONOMÍAS DESARROLLADAS: TASAS DE CRECIMIENTO DEL PIB REAL | | |
| AÑOS 2003-2004 | | |
| (En porcentajes) | | |
| PAÍS | 2003 | 2004 |
| TOTAL | 2.0 | 3.4 |
| Canadá | 2.0 | 2.8 |
| Estados Unidos de América | 3.0 | 4.4 |
| Japón | 1.4 | 2.6 |
| Alemania | -0.1 | 1.7 |
| Francia | 0.5 | 2.3 |
| Italia | 0.3 | 1.2 |
| Reino Unido | 2.2 | 3.1 |
| Otros Países ^{1/} | 2.5 | 4.4 |

^{1/} Australia, Austria, Bélgica, Chipre, Corea del Sur, Dinamarca, España, Finlandia, Grecia, Hong Kong SAR (Special Administrative Region), Irlanda, Islandia, Israel, Luxemburgo, Noruega, Nueva Zelanda, Países Bajos, Portugal, Suecia, Suiza, Taiwan y Singapur.

Fuente: Perspectivas de la Economía Mundial, FMI abril de 2005.



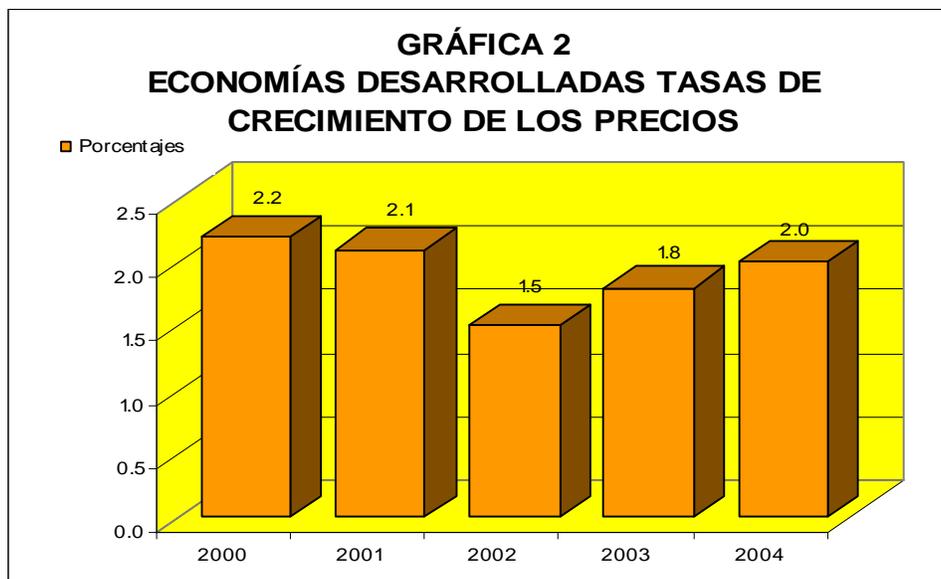


Las *economías desarrolladas*, en su conjunto, alcanzaron una inflación de 2.0%, levemente superior a la tasa de 1.8% obtenida en 2003. Estados Unidos de América experimentó un leve incremento de su tasa de inflación al pasar de 2.3% a 2.7%. En Canadá se observó una disminución al pasar de 2.7% en 2003 a 1.8% en 2004. Japón logró contener su deflación al alcanzar una cifra cercana a cero en 2004, mientras que en 2003 la misma se situó -0.2%. En el *Área del Euro* la inflación pasó de 2.1% en 2003 a 2.2% en 2004. Finlandia fue el país que registró la más baja tasa de inflación del área al alcanzar 0.1%. Adicionalmente, Alemania y Bélgica registraron incrementos en el nivel general de precios por debajo de 2.0%, con tasas de 1.8% y 1.9% para 2004, respectivamente; en tanto que en 2003 las mismas se ubicaron, en su orden, en 1.0% y 1.5%.

| CUADRO 2 | | |
|---|-------------|-------------|
| ECONOMÍAS DESARROLLADAS: TASAS DE CRECIMIENTO DE LOS PRECIOS | | |
| AÑOS 2003-2004 | | |
| (En porcentajes) | | |
| PAÍS | 2003 | 2004 |
| TOTAL | 1.8 | 2.0 |
| Canadá | 2.7 | 1.8 |
| Estados Unidos de América | 2.3 | 2.7 |
| Japón | -0.2 | -- |
| Alemania | 1.0 | 1.8 |
| Francia | 2.2 | 2.3 |
| Italia | 2.8 | 2.3 |
| Reino Unido | 1.4 | 1.3 |
| Otros Países | 1.8 | 1.8 |

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

Fuente: Perspectivas de la Economía Mundial, FMI abril de 2005.



Las *economías desarrolladas*, en conjunto, experimentaron un ligero descenso en la tasa de desempleo en 2004 al alcanzar 6.3%, comparado con 6.6% en 2003. De las siete principales *economías avanzadas*, Estados Unidos de América, Italia, el Reino Unido, Canadá, Japón y Alemania disminuyeron levemente sus tasas de desempleo en 2004, situándose las mismas en 5.5%, 8.3%, 4.8%, 7.2%, 4.7% y 9.2% respectivamente. Por su parte, Francia experimentó un aumento en dicha variable al registrar una tasa de desempleo de 9.7% (9.5% en 2003).

CUADRO 3

ECONOMÍAS DESARROLLADAS: TASA DE DESEMPLEO
AÑOS 2003-2004
(En porcentajes)

| PAÍS | 2003 | 2004 |
|---------------------------|------------|------------|
| TOTAL | 6.6 | 6.3 |
| Canadá | 7.6 | 7.2 |
| Estados Unidos de América | 6.0 | 5.5 |
| Japón | 5.3 | 4.7 |
| Alemania | 9.6 | 9.2 |
| Francia | 9.5 | 9.7 |
| Italia | 8.7 | 8.3 |
| Reino Unido | 5.0 | 4.8 |

Fuente: Perspectivas de la Economía Mundial, FMI abril de 2005



En los Estados Unidos de América, la Reserva Federal adoptó medidas de política monetaria restrictivas, las cuales se implementaron a un ritmo mesurado. Dentro de estas medidas se elevó el nivel de la tasa de fondos federales, la cual se incrementó cinco veces, pasando de 1.0% anual a 2.25% anual a finales de 2004. El primero de estos incrementos se efectuó el 30 de junio al elevar dicha tasa a 1.25% anual, en tanto que el último se realizó el 14 de diciembre, al situarla en 2.25% anual. Por su parte, en lo que respecta al Reino Unido, cabe indicar que con la economía operando cerca de su máxima capacidad, el Banco de Inglaterra en 2004 adoptó políticas monetarias restrictivas, incrementando la tasa de interés en cuatro oportunidades, pasando de 3.75% anual a finales de 2003 a 4.75% anual a diciembre de 2004. Por su parte, el Banco Central de Canadá, tomando en cuenta que la fuerte apreciación del dólar canadiense respecto al dólar estadounidense, en un ambiente de fuerte crecimiento de la economía global y de la tasa de inflación controlada, estaba contrayendo la demanda agregada por bienes y servicios canadienses –a través de menores exportaciones y mayores importaciones–, decidió rebajar la tasa de interés objetivo de 2.75% a 2.50% el 20 de enero de 2004, a 2.25% el 2 de marzo y a 2.0% el 13 de abril. Posteriormente, el Banco Central de Canadá ante una demanda externa más robusta por bienes y servicios canadienses, con la economía operando cerca de su capacidad plena y con la inflación por arriba de la meta prevista, decidió, el 8 de septiembre, incrementar la tasa de interés objetivo a 2.25% y el 19 de octubre anunció otro incremento de la misma a 2.50%, nivel en el que terminó el año. En el *Área del Euro*, en enero de 2004 el Consejo de Gobierno del Banco Central Europeo, en un clima de presiones moderadas de los precios internos y de perspectivas favorables para la estabilidad de precios a mediano plazo, decidió fijar la tasa para operaciones de refinanciamiento (MRO por sus siglas en inglés), que es la que provee de liquidez al sistema bancario, en 2.10% anual, nivel que mantuvo durante todo el año.



| CUADRO 4 | | | | | | | | | | |
|---|--|-------------|-------------|-------------|-------------|--|-------------|-------------|-------------|-------------|
| ECONOMÍAS DESARROLLADAS: PROMEDIO ANUAL DE LAS TASAS DE INTERÉS DE CORTO Y LARGO PLAZOS PERÍODO 2000-2004 (En porcentajes) | | | | | | | | | | |
| PAÍS | TASAS DE INTERÉS DE CORTO PLAZO | | | | | TASAS DE INTERÉS DE LARGO PLAZO | | | | |
| | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 |
| PROMEDIO | 4.40 | 3.20 | 2.00 | 1.60 | 1.80 | 5.00 | 4.40 | 4.20 | 3.70 | 3.90 |
| Canadá | 5.50 | 3.90 | 2.60 | 2.90 | 2.20 | 5.90 | 5.50 | 5.30 | 4.80 | 4.60 |
| Estados Unidos de América | 6.00 | 3.50 | 1.60 | 1.00 | 1.40 | 6.00 | 5.00 | 4.60 | 4.00 | 4.30 |
| Japón | 0.20 | - | - | - | - | 1.70 | 1.30 | 1.30 | 1.00 | 1.50 |
| Reino Unido | 6.10 | 5.00 | 4.00 | 3.70 | 4.60 | 5.00 | 5.00 | 4.80 | 4.50 | 4.80 |
| Zona del Euro | 4.40 | 4.20 | 3.30 | 2.40 | 2.10 | 5.50 | 5.00 | 4.90 | 4.20 | 4.20 |

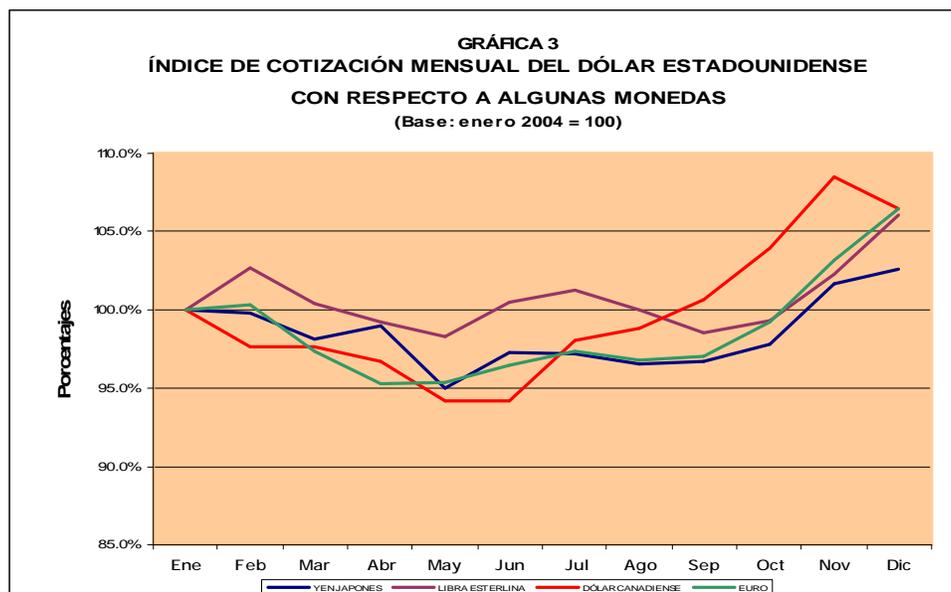
Fuente: Perspectivas de la Economía Mundial, FMI abril de 2005

En los mercados cambiarios el dólar estadounidense continuó depreciándose, lo que se reflejó en apreciaciones de las monedas de países industrializados y de mercados emergentes, que incluyen varias de países de mercados emergentes de Asia. En este sentido, el dólar estadounidense se depreció 6.0% desde septiembre de 2004 y 17.0% desde el pico alcanzado en febrero de 2002. Dicha tendencia refleja las preocupaciones del mercado acerca de la sostenibilidad en el mediano plazo del déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos de los Estados Unidos de América, lo cual ha constituido el principal factor que ha originado la debilidad de dicha moneda, a pesar de que el financiamiento del referido déficit, hasta ahora, no ha constituido un problema. En efecto, inversionistas extranjeros han mantenido una constante demanda por instrumentos de deuda, incluyendo los del tesoro de los Estados Unidos de América, como es el caso de compras efectuadas por inversionistas europeos y japoneses.



| CUADRO 5 | | | | |
|---|------------------------|----------------------------|-----------------------------|-------------|
| TIPOS DE CAMBIO PROMEDIO DE ALGUNAS MONEDAS RESPECTO AL DÓLAR ESTADOUNIDENSE AL FINAL DE CADA MES DICIEMBRE 2003 - DICIEMBRE 2004 (Unidades monetarias por Dólar de Estados Unidos de América) | | | | |
| | YEN JAPONÉS | LIBRA ESTERLINA | DOLAR CANADIENSE | EURO |
| DICIEMBRE DE 2003 | 107.22000 | 0.55997 | 1.29700 | 0.79397 |
| ENERO DE 2004 | 106.44614 | 0.54946 | 1.29677 | 0.79355 |
| FEBRERO | 106.67650 | 0.53519 | 1.32852 | 0.79133 |
| MARZO | 108.50783 | 0.54702 | 1.32810 | 0.81520 |
| ABRIL | 107.59091 | 0.55390 | 1.34122 | 0.83330 |
| MAYO | 112.04286 | 0.55881 | 1.37735 | 0.83220 |
| JUNIO | 109.41295 | 0.54661 | 1.37735 | 0.82313 |
| JULIO | 109.47114 | 0.54256 | 1.32228 | 0.81530 |
| AGOSTO | 110.25455 | 0.54953 | 1.31287 | 0.82025 |
| SEPTIEMBRE | 110.08864 | 0.55765 | 1.28792 | 0.81784 |
| OCTUBRE | 108.81929 | 0.55330 | 1.24728 | 0.79956 |
| NOVIEMBRE | 104.68114 | 0.53725 | 1.19563 | 0.76894 |
| DICIEMBRE | 103.78435 | 0.51810 | 1.21770 | 0.74542 |

Fuente: Servicio de noticias Bloomberg.



El volumen del comercio mundial de bienes y servicios en 2004 experimentó un notable crecimiento, al alcanzar la tasa de 9.9% en comparación con 4.9% en 2003. El grupo de países de *economías desarrolladas* fue el que más impulsó este crecimiento, ya que el nivel de sus exportaciones se situó en 8.1% en 2004,



en tanto que en 2003 alcanzó 2.8%; asimismo, las exportaciones de *otros mercados emergentes y países en desarrollo* experimentaron un crecimiento, al pasar de 10.7% en 2003 a 13.8% en 2004. Por su parte, las importaciones de las *economías desarrolladas* también aumentaron, al situarse en 8.5% en 2004 en comparación con 3.6% alcanzado en 2003. Por último, 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 8.9% en 2003 a 15.5% en 2004.

| CUADRO 6 | | |
|---|-------------|-------------|
| COMERCIO MUNDIAL DE BIENES Y SERVICIOS VOLUMEN Y TÉRMINOS DE INTERCAMBIO AÑOS 2003-2004 (Variaciones porcentuales) | | |
| CONCEPTO | 2003 | 2004 |
| 1. VOLUMEN TOTAL | 4.9 | 9.9 |
| Exportaciones | | |
| Economías Desarrolladas | 2.8 | 8.1 |
| Otras economías emergentes y países en desarrollo | 10.7 | 13.8 |
| Importaciones | | |
| Economías Desarrolladas | 3.6 | 8.5 |
| Otras economías emergentes y países en desarrollo | 8.9 | 15.5 |
| 2. TÉRMINOS DE INTERCAMBIO | | |
| Economías Desarrolladas | 0.8 | -0.4 |
| Otras economías emergentes y países en desarrollo | -0.5 | 3.3 |

Fuente: Perspectivas de la Economía Mundial, FMI abril de 2005

En 2004 el conjunto de las *economías desarrolladas* aumentó significativamente su déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos a US\$327.8 millardos, comparado con el déficit de US\$231.9 millardos observado en 2003. Este resultado se debió, básicamente, al déficit en cuenta corriente que experimentó los Estados Unidos de América, el cual alcanzó un nivel récord al



situarse en US\$665.9 millardos. Por su parte, el Reino Unido, Italia y por primera vez Francia, también registraron déficit en sus cuentas corrientes en US\$47.0 millardos, US\$24.8 millardos y US\$5.4 millardos, respectivamente. El resto de países que conforman este grupo (Canadá, Japón y Alemania) registraron superávit en sus cuentas corrientes.

| CUADRO 7 | | |
|--|---------------|---------------|
| ECONOMÍAS DESARROLLADAS: SALDO EN CUENTA CORRIENTE DE LA BALANZA DE PAGOS AÑOS 2003-2004 (En millardos de US dólares) | | |
| PAÍS | 2003 | 2004 |
| TOTAL | -231.9 | -327.8 |
| Canadá | 17.0 | 26.0 |
| Estados Unidos de América | -530.7 | -665.9 |
| Japón | 136.2 | 171.8 |
| Alemania | 51.8 | 96.4 |
| Francia | 5.0 | -5.4 |
| Italia | -21.9 | -24.8 |
| Reino Unido | -30.6 | -47.0 |

Fuente: Perspectivas de la Economía Mundial, FMI abril de 2005

En 2004, las *economías desarrolladas* presentaron un déficit fiscal conjunto equivalente al 4.2% del PIB, el cual se redujo ligeramente respecto del observado en 2003 (4.6%). Estados Unidos de América presenta el mayor déficit fiscal entre las *principales economías desarrolladas*, con excepción de Japón, y la consolidación fiscal presenta un importante reto para ese país en la política para asegurar tanto la sostenibilidad en el mediano plazo, como para facilitar una reducción ordenada en los desajustes de la cuenta corriente. Cabe mencionar que Japón, a pesar de que al igual que en los dos años previos alcanzó el déficit fiscal más alto de dichas economías, presentó una leve mejoría al reducirlo de 7.8% en 2003 a 7.1% en 2004. Por su parte, Italia incrementó su déficit fiscal en 2004 al situarse dicho indicador en 3.0%, en comparación con la cifra registrada



en 2003, la cual fue de 2.9%. Por su parte, Francia y Alemania lograron reducir su déficit fiscal levemente, toda vez que el mismo pasó de 4.2% y 3.8% en 2003, respectivamente, a 3.7% para ambos países en 2004; y, Canadá, al igual que el año previo, se constituyó en el único país de las siete *principales economías desarrolladas* que obtuvo un superávit fiscal en 2004, equivalente a 1.4% del PIB (0.6% en 2003).

| CUADRO 8 | | |
|--|-------------|-------------|
| ECONOMÍAS DESARROLLADAS: RESULTADO DE LAS FINANZAS PÚBLICAS CON RELACIÓN AL PIB ^{1/} AÑOS 2003-2004 (En porcentajes) | | |
| PAÍS | 2003 | 2004 |
| TOTAL | -4.6 | -4.2 |
| Canadá | 0.6 | 1.4 |
| Estados Unidos de América | -4.6 | -4.3 |
| Japón | -7.8 | -7.1 |
| Alemania | -3.8 | -3.7 |
| Francia | -4.2 | -3.7 |
| Italia | -2.9 | -3.0 |
| Reino Unido | -3.3 | -3.0 |

1/ Se refiere al déficit o superávit del gobierno general. Signo (-) = déficit.

FUENTE: Perspectivas de la Economía Mundial, FMI abril de 2005

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 PIB alcanzara 7.2% en 2004, superior a la del año precedente de 6.4%. Cabe indicar que todas las regiones del mundo que conforman este grupo, excepto los *países del medio oriente*, experimentaron un aumento en sus tasas de crecimiento, siendo los *países del hemisferio occidental*, particularmente Venezuela, Uruguay y Argentina, los que mostraron un mayor dinamismo.



Los *países en desarrollo de África*, en su conjunto, alcanzaron un crecimiento del PIB de 5.1% en 2004, superior a la tasa de crecimiento del año previo, la cual se situó en 4.6%. Dicho crecimiento fue apoyado por la fortaleza de la economía global, por los altos precios del petróleo y de otros bienes de exportación (*commodities*), por mejores políticas macroeconómicas domésticas, por reformas estructurales y por la finalización de varios conflictos armados de larga duración. El crecimiento fue particularmente fuerte en los países donde la producción de petróleo se incrementó sustancialmente (Angola, Chad y Guinea Ecuatorial) y donde la agricultura se recuperó luego de una fuerte sequía (Etiopía y Ruanda).

Los *países en desarrollo de Asia*, por tercer año consecutivo, mostraron crecimiento económico, alcanzando en 2004 una tasa de 8.2% (8.1% en 2003), siendo la más alta desde la crisis asiática. Ese resultado se debió en buena medida a la fortaleza de la actividad económica observada a finales de 2003 y a principios de 2004. Posteriormente, con excepción de la República Popular China, el crecimiento del PIB en la mayoría de países se desaceleró, volviendo a niveles más sostenibles, reflejando la moderación de la expansión global, una corrección emergente en el mercado de semiconductores y mayores precios del petróleo. En lo individual, destaca la República Popular China, cuyo crecimiento ha permanecido fuerte, situándose en 2004 en 9.5%, superior al del año anterior de 9.3%, comportamiento apoyado por un fuerte incremento de la inversión, por el crecimiento sostenido del comercio y por el creciente influjo de capital extranjero. Cabe destacar que los desarrollos económicos recientes en estos países han sido influenciados por el catastrófico *Tsunami* y la devastante pérdida de vidas humanas y de propiedad que ocasionó el mismo en Indonesia, Sri Lanka, India, Tailandia y algunos otros países en la región. Los costos de la reconstrucción y el impacto en la posición externa y fiscal en los países afectados será sustancial; sin embargo, el FMI estima que en la mayoría de los casos, exceptuando a las Islas Maldivas y en una menor magnitud a Sri Lanka, el impacto en el crecimiento del PIB será mínimo, en vista de que las áreas afectadas representan una pequeña porción del ingreso nacional y los efectos adversos serán altamente compensados



por las actividades de reconstrucción. La región del *Medio Oriente* creció 5.5% en 2004 (5.8% en 2003) debido, principalmente, al crecimiento en los países exportadores de petróleo, los que experimentaron un sustancial incremento en los ingresos por exportaciones durante los últimos dos años, originados por el incremento en los precios del petróleo y en su producción. El crecimiento del producto interno bruto en los países no productores de petróleo también experimentó un incremento, lo cual se debe a que estos países se han beneficiado del fuerte crecimiento de los países productores de petróleo y, en algunos casos, del positivo impacto de reformas domésticas.

En el *Hemisferio Occidental*, la actividad económica observó un marcado crecimiento al pasar de 2.2% en 2003 a 5.7% en 2004, el más alto desde 1980. Dicho crecimiento fue particularmente fuerte en Argentina, Venezuela y Uruguay, países que se están recuperando de profundas recesiones, en tanto que las economías de Brasil y de Chile continúan beneficiándose de políticas macroeconómicas saludables y de reformas estructurales. El ambiente externo favorable ha apoyado la actividad económica en esos países; sin embargo, el FMI estima que la demanda doméstica debe ser la que impulse el crecimiento, con el consumo privado y la inversión en los negocios creciendo en forma acelerada.

| CUADRO 9 | | |
|---|-------------|-------------|
| OTROS MERCADOS EMERGENTES Y PAÍSES EN DESARROLLO: VARIACIÓN DEL PIB REAL AÑOS 2003-2004 (En porcentajes) | | |
| CONCEPTO | 2003 | 2004 |
| TOTAL | 6.4 | 7.2 |
| Exportadores de petróleo | 6.1 | 6.9 |
| No exportadores de petróleo | 6.4 | 7.2 |
| POR REGIONES | | |
| África | 4.6 | 5.1 |
| Países en desarrollo de Asia | 8.1 | 8.2 |
| Medio Oriente | 5.8 | 5.5 |
| Hemisferio Occidental | 2.2 | 5.7 |

Fuente: Perspectivas de la Economía Mundial, FMI abril de 2005



De acuerdo con datos de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL)¹⁰, las economías de América Latina y el Caribe registraron un crecimiento del PIB de 5.5% en 2004, superando la tasa de crecimiento del año previo, la cual se situó en 1.9%. La satisfactoria evolución de las economías de la región obedeció, en gran medida, a la situación de la economía internacional. Una característica del proceso de recuperación en 2004, en comparación con la historia económica de la región, es que por segundo año consecutivo el crecimiento del PIB se da paralelamente a un saldo positivo en la cuenta corriente de la balanza de pagos. Una segunda característica es que el notable aumento del producto interno bruto se presentó en un contexto de salida de capitales, por cuanto en 2004 se produjo una marcada disminución del flujo neto de capitales por región; sin embargo, a diferencia de lo ocurrido en el pasado, cayeron las primas de riesgo soberano. El comportamiento de la economía en América Latina y el Caribe obedece, en gran medida, al hecho de que las exportaciones lideraron la demanda, seguidas por la inversión; el consumo a su vez, se desplazó a un ritmo más lento que el del PIB y las importaciones se incrementaron seis veces más que el producto. No obstante, la formación bruta de capital en relación al PIB (18.9%) resulta todavía inferior al promedio registrado en los años noventa.

En materia de política macroeconómica se produjeron dos fenómenos importantes. Por una parte, los bancos centrales redujeron las tasas de interés, acompañando la disminución de las primas de riesgo y favoreciendo la reactivación de la economía; y, por la otra, el mantenimiento de un elevado nivel de ahorro del sector público no facilitó la expansión de la economía, dado que en el mejor de los casos fue neutral, pero sí contribuyó a sostener el precio relativo de los bienes comerciales y a flexibilizar la política monetaria. Por su parte, las políticas cambiarias aplicadas en la región, desarrolladas casi sin excepciones en un contexto libre de restricciones, lograron mantener relativamente estables los tipos de cambio reales, tarea no exenta de dificultades, teniendo en cuenta los altos precios de los productos básicos y el aumento de los volúmenes exportados, sobre todo en Sudamérica. El desempeño macroeconómico observado en 2004

¹⁰ Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe 2004, CEPAL.



permitió una significativa mejora de las cuentas fiscales de los países de América Latina y el Caribe. En relación con el mercado de trabajo, se destaca la creación de empleo, como consecuencia de la mayor demanda laboral, lo cual se tradujo en una reducción de la tasa de desempleo.

| CUADRO 10 AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: VARIACIÓN DEL PIB REAL AÑOS 2003-2004 (En porcentajes, sobre la base de valores a precios de 1995) | | |
|---|------------|--------------------|
| PAÍS | 2003 | 2004 ^{a/} |
| REGIONAL | 1.9 | 5.5 |
| Venezuela | -9.7 | 18.0 |
| Uruguay | 3.0 | 12.0 |
| Argentina | 8.7 | 8.2 |
| Belice | 4.9 | 7.0 |
| Ecuador | 2.3 | 6.3 |
| Trinidad y Tobago | 4.2 | 6.2 |
| Panamá | 4.7 | 6.0 |
| Antigua y Barbuda | 5.8 | 5.9 |
| San Vicente y Las Granadinas | 3.9 | 5.8 |
| Chile | 3.3 | 5.8 |
| Saint Kitts and Nevis | 0.1 | 5.7 |
| Brasil | 0.6 | 5.2 |
| Santa Lucía | 3.7 | 5.1 |
| Perú | 3.8 | 4.6 |
| Honduras | 3.5 | 4.3 |
| Costa Rica | 6.4 | 4.1 |
| México | 1.2 | 4.1 |
| Surinam | 5.6 | 4.0 |
| Nicaragua | 2.3 | 4.0 |
| Bolivia | 2.4 | 3.8 |
| Colombia | 4.1 | 3.3 |
| Cuba | 2.5 | 3.0 |
| Barbados | 2.2 | 3.0 |
| Paraguay | 3.8 | 2.8 |
| Guatemala | 2.0 | 2.6 |
| Jamaica | 2.3 | 1.9 |
| El Salvador | 2.0 | 1.8 |
| República Dominicana | -0.4 | 1.8 |
| Guyana | -0.6 | 1.5 |
| Dominica | 2.5 | 0.0 |
| Grenada | 4.7 | -1.4 |
| Haití | 0.5 | -3.0 |

^{a/} Cifras preliminares

FUENTE: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales convertidas a dólares a precios constantes de 1995



| CUADRO 11 | | |
|---|------------|--------------------|
| AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PIB POR HABITANTE | | |
| AÑOS 2003-2004 | | |
| (Tasas anuales de variación) | | |
| PAÍS | 2003 | 2004 ^{a/} |
| REGIONAL | 0.4 | 4.0 |
| Venezuela | -11.3 | 16.0 |
| Uruguay | 2.3 | 11.2 |
| Argentina | 7.7 | 7.2 |
| Trinidad y Tobago | 3.9 | 5.8 |
| Saint Kitt and Nevis | 0.1 | 5.7 |
| Antigua y Barbuda | 5.2 | 5.3 |
| San Vicente y Las Granadinas | 3.4 | 5.3 |
| Belice | 2.7 | 4.8 |
| Ecuador | 0.9 | 4.8 |
| Chile | 2.2 | 4.7 |
| Santa Lucía | 2.9 | 4.3 |
| Panamá | 2.8 | 4.1 |
| Brasil | -0.9 | 3.7 |
| Surinam | 4.8 | 3.2 |
| Perú | 2.2 | 3.1 |
| México | -0.2 | 2.7 |
| Cuba | 2.2 | 2.7 |
| Barbados | 1.8 | 2.6 |
| Costa Rica | 4.4 | 2.2 |
| Nicaragua | 0.2 | 1.9 |
| Honduras | 0.9 | 1.8 |
| Colombia | 2.4 | 1.6 |
| Bolivia | 0.1 | 1.5 |
| Guyana | -0.8 | 1.3 |
| Jamaica | 1.4 | 1.0 |
| Paraguay | 1.3 | 0.3 |
| República Dominicana | -2.0 | 0.2 |
| Guatemala | -0.5 | 0.1 |
| El Salvador | 0.2 | 0.0 |
| Dominica | 2.0 | -0.3 |
| Grenada | 5.0 | -1.2 |
| Haití | -1.3 | -4.7 |

^{a/} Cifras preliminares

FUENTE: Balance Preliminar de la Economía de América Latina y el Caribe, Comisión Económica Para América Latina, CEPAL, 2004



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* disminuyó levemente con respecto al año anterior, al situarse en 5.7% (6.0% en 2003). En *África*, la inflación continuó disminuyendo hasta alcanzar un solo dígito en 2004 (7.7%), siendo la tasa más baja observada en tres décadas. No obstante, la inflación en algunos países, especialmente en Zimbabwe, permanece muy alta (282.4%). En los *países en desarrollo de Asia* la inflación se ha mantenido en niveles moderados pasando de 2.6% en 2003 a 4.2% en 2004. En lo que respecta al *Hemisferio Occidental* se observó un marcado descenso de la tasa de inflación, al pasar de 10.6% en 2003 a 6.5% en 2004. La región del *Medio Oriente*, en su conjunto, continuó experimentando un aumento en la tasa de inflación, al pasar de 7.1% en 2003 a 8.3% en 2004.

Al observar los datos proporcionados por la CEPAL, se puede notar que la tasa de inflación en los países de América Latina y el Caribe, como región, continúa mostrando una tendencia descendente al situarse en 2004 en 7.7%, menor a la de 8.5% en 2003 y a la de 12.2% en 2002. Aunque en la primera parte del año la evolución de los precios internacionales de los productos básicos, en particular los alimentos y el petróleo, presionaron al alza a los índices de precios, estas presiones fueron debilitándose en el segundo semestre, período en el que se produjo una disminución generalizada del ritmo inflacionario.



| CUADRO 12 | | | |
|---|-------------|-------------|--------------------------|
| AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: VARIACIÓN DE LOS PRECIOS | | | |
| AÑOS 2002-2004 | | | |
| (Variaciones de diciembre a diciembre) | | | |
| PAÍS | 2002 | 2003 | 2004^{a/} |
| REGIONAL^{b/} | 12.2 | 8.5 | 7.7 |
| Argentina | 41.0 | 3.7 | 5.4 |
| Bahamas | 1.9 | 2.3 | 0.5 ^{c/} |
| Barbados | 0.9 | 0.3 | 1.5 ^{d/} |
| Bolivia | 2.4 | 3.9 | 4.9 |
| Brasil | 12.5 | 9.3 | 7.2 |
| Chile | 2.8 | 1.1 | 2.5 |
| Colombia | 7.0 | 6.5 | 5.8 |
| Costa Rica | 9.7 | 9.9 | 13.3 |
| Cuba | 7.0 | 5.0 | --- |
| Ecuador | 9.4 | 6.1 | 2.0 |
| El Salvador | 2.8 | 2.6 | 5.3 |
| Grenada | 2.3 | --- | --- |
| Guatemala | 6.3 | 5.9 | 9.2 |
| Guyana | 6.0 | --- | --- |
| Haití | 14.8 | 40.4 | 22.0 ^{e/} |
| Honduras | 8.1 | 6.8 | 9.1 |
| Jamaica | 7.3 | 14.1 | 12.3 ^{e/} |
| México | 5.7 | 4.0 | 5.4 |
| Nicaragua | 4.0 | 6.6 | 10.1 ^{e/} |
| Panamá | 1.9 | 1.5 | 2.5 ^{f/} |
| Paraguay | 14.6 | 9.3 | 2.1 |
| Perú | 1.5 | 2.5 | 4.1 |
| República Dominicana | 10.5 | 42.7 | 46.1 ^{e/} |
| Santa Lucía | 1.4 | 0.4 | 4.9 ^{f/} |
| Trinidad y Tobago | 4.3 | 3.0 | 3.2 ^{f/} |
| Uruguay | 25.9 | 10.2 | 8.2 |
| Venezuela | 31.2 | 27.1 | 19.5 |

Fuente: Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe, Comisión Económica para América Latina, CEPAL, 2004.

^{a/} Variación en doce meses hasta noviembre de 2004.

^{b/} No incluye Bahamas, Cuba, Grenada, Guyana, San Vicente y Las Granadinas, Santa Lucía y Trinidad y Tobago.

^{c/} Variación en doce meses hasta agosto de 2004.

^{d/} Variación en doce meses hasta julio de 2004.

^{e/} Variación en doce meses hasta octubre de 2004.

^{f/} Variación en doce meses hasta junio de 2004.



Con relación a las condiciones financieras de los *otros mercados emergentes y países en desarrollo*, en 2004 los flujos netos de capital privado mostraron un aumento significativo al pasar de US\$149.5 millardos en 2003 a US\$196.6 millardos en 2004, el nivel más alto desde 1997. En concordancia con la información recabada por el FMI, dichos flujos aumentaron en las regiones de *Asia Emergente, África y Europa Central del Este*; en tanto que en las regiones del *Hemisferio Occidental*, de la *Comunidad de Estados Independientes* y del *Medio Oriente* disminuyeron. En efecto, los flujos netos de capital en el grupo de países de *Asia Emergente* alcanzaron la cifra de US\$130.1 millardos en 2004 (US\$56.1 millardos en 2003). Por su parte, los países de *África* y de *Europa Central del Este* registraron flujos netos de capital en 2004 por US\$11.4 millardos y US\$60.6 millardos (US\$12.3 millardos y US\$52.0 millardos en 2003), respectivamente. Para el conjunto de países del *Hemisferio Occidental*, los flujos de capital se redujeron en 2004 al situarse en US\$12.7 millardos (US\$15.2 millardos en 2003). Los países pertenecientes a la *Comunidad de Estados Independientes* también registraron una disminución más significativa en los flujos netos de capital, al pasar de US\$16.4 millardos en 2003 a US\$2.9 millardos en 2004. Por su parte, los países del *Medio Oriente* registraron flujos netos de capital negativos en 2004, por US\$21.0 millardos.

Al revisar los datos de la cuenta corriente de la balanza de pagos de los *otros mercados emergentes y países en desarrollo* se observa que, en conjunto, estos países registraron un superávit de US\$246.6 millardos, superior al superávit alcanzado durante el año precedente (US\$149.1 millardos). Con respecto a los *países en desarrollo de Asia*, éstos experimentaron un superávit de US\$103.3 millardos, superior al experimentado en 2003, el cual fue de US\$85.8 millardos. En el caso del *Medio Oriente* se registró un superávit de US\$112.5 millardos en 2004 (US\$59.3 millardos en 2003). Contrario a los tres años previos, el conjunto de los *países en desarrollo de África* experimentó un superávit en su saldo en cuenta corriente de US\$1.1 millardos (-US\$1.7 millardos en 2003). Por su parte, los países del *Hemisferio Occidental*, al igual que el año previo, registraron



superávit en sus saldos en cuenta corriente de US\$15.9 millardos (US\$6.6 millardos en 2003).

Según la CEPAL, la satisfactoria evolución de las economías de la región *latinoamericana y del Caribe* obedeció en gran medida a la situación de la economía internacional. En efecto, en 2004 la actividad económica mundial se aceleró y, a la vez, el comercio mundial experimentó un crecimiento de 9.8% (4.8% en 2003). En ese contexto, los Estados Unidos de América y la República Popular China son los países propulsores de la expansión de la actividad económica mundial, lo que ha contribuido al aumento de los precios de los productos básicos, favoreciendo a muchos países de la región, sobre todo a los de Sudamérica. El auge del comercio mundial se tradujo en una prolongación del proceso de recomposición de los términos de intercambio de la región iniciado en 2003 (los cuales registraron un aumento de 1.3%), el cual se acentuó en 2004 con una mejora de 5.6%, derivada del alza de 10.5% en los precios de los productos de exportación y de 4.7% en los precios de los productos de importación. La evolución de los precios de los productos básicos, especialmente del petróleo y los metales, fue un factor determinante en este aumento. Entre los países importadores netos de petróleo, relativamente perjudicados, en Chile y Perú, que son exportadores de metales, el efecto de este fenómeno negativo se vio compensado con creces por el alza de los precios de sus productos de exportación.

En la región, la combinación de alzas de precios y del aumento del volumen exportado se tradujo en un crecimiento del comercio de bienes casi sin precedentes. La suma de las exportaciones e importaciones ascendió a US\$860.0 millardos (44% del PIB), lo que revela un crecimiento de 21.2%. Las exportaciones se expandieron 22.4% (10.8% en términos de volumen y 10.5% en términos de precios) y las importaciones crecieron 19.8% (14.4% en términos de volumen y 4.7% en términos de precios). En ese sentido, por tercer año consecutivo la balanza de bienes arrojó un saldo positivo, que viene creciendo desde 2002 a razón de US\$20.0 millardos y que en 2004 ascendió a US\$61.8 millardos (3.2% del PIB). Por otra parte, por segundo año consecutivo, la región



mostró un saldo positivo en la cuenta corriente de la balanza de pagos, el cual ascendió a US\$21.9 millardos y los factores que explican el superávit regional son cualitativamente idénticos a los observados en 2003, pero se intensificaron en 2004.

Los países de la *Comunidad de Estados Independientes* en 2004 continuaron con el robusto crecimiento que venían experimentando desde los dos años previos, cuando alcanzaron 5.4% en 2002 y 7.9% en 2003. Así, en 2004 el PIB creció 7.8%, apoyado por los precios favorables de los productos de exportación, especialmente de metales y de la energía, así como por una fuerte demanda doméstica. En lo individual, destaca Rusia que tuvo una desaceleración económica en el segundo semestre de 2004 debido, principalmente, a una débil producción de petróleo y a una significativa reducción de la inversión, alcanzando un crecimiento del PIB de 6.5% (7.3% en 2003).

Por su parte, los *países de Europa Central y del Este* mostraron, en conjunto, un crecimiento económico de 6.1%, superior al del año previo (4.6%). Dicho comportamiento se debió a un rápido crecimiento del crédito doméstico que financió un *boom* del consumo en la mayoría de los países de la región, ampliando el sector exportador, a pesar del fortalecimiento de muchas monedas en la región.



| CUADRO 13 | | |
|--|-------------|-------------|
| PAÍSES DE EUROPA CENTRAL Y DEL ESTE Y DE LA COMUNIDAD DE ESTADOS INDEPENDIENTES: VARIACIÓN DEL PIB REAL AÑOS 2003-2004 (En porcentajes) | | |
| PAÍS | 2003 | 2004 |
| Europa Central y del Este | 4.6 | 6.1 |
| Albania | 6.0 | 5.9 |
| Bosnia y Herzegovina | 4.0 | 5.2 |
| Bulgaria | 4.3 | 5.5 |
| Croacia | 4.3 | 3.8 |
| Eslovenia | 2.5 | 4.4 |
| Estonia | 5.1 | 6.2 |
| Hungría | 2.9 | 3.8 |
| Latvia | 7.5 | 8.0 |
| Lituania | 9.7 | 6.6 |
| Macedonia, Ex República Yugoslava de | 3.2 | 2.3 |
| Malta | -0.3 | 0.6 |
| Polonia | 3.8 | 5.4 |
| República Checa | 3.7 | 3.7 |
| República Eslovaca | 4.5 | 5.3 |
| Rumania | 5.2 | 8.0 |
| Serbia y Montenegro | 2.7 | 7.2 |
| Turquía | 5.8 | 8.1 |
| Comunidad de Estados Independientes | 7.9 | 7.8 |
| Armenia | 13.9 | 10.1 |
| Azerbaiyán | 10.8 | 10.1 |
| Bielorrusia | 6.8 | 11.0 |
| Kazajistán | 9.2 | 9.3 |
| Georgia | 11.1 | 8.5 |
| Moldovia | 6.3 | 7.0 |
| Mongolia | 5.3 | 6.0 |
| República Kirguisa | 6.9 | 6.0 |
| Rusia | 7.3 | 6.5 |
| Tayikistán | 10.2 | 10.6 |
| Turkmenistán | 16.9 | 7.5 |
| Ucrania | 9.4 | 12.5 |
| Uzbekistán | 1.5 | 7.1 |

Fuente: Perspectivas de la Economía Mundial, FMI abril de 2005.



| ANEXO 1 | | | | | |
|--|--------------------------------------|----------------------|----------------------|---|---|
| CLASIFICACIÓN DE LOS PAÍSES | | | | | |
| De acuerdo con el Informe sobre las Perspectivas de la Economía Mundial del Fondo Monetario Internacional (FMI), abril de 2005, los países se clasifican en dos grupos principales: a) economías desarrolladas y b) otros mercados emergentes y países en desarrollo. | | | | | |
| ECONOMÍAS DESARROLLADAS POR SUBGRUPOS DE PAÍSES | | | | | |
| Principales economías desarrolladas | Otras economías desarrolladas | Unión Europea | Área del Euro | Países candidatos a formar parte de la Unión Europea | Economías de Asia Recientemente Industrializadas |
| Alemania | Australia | Alemania | Alemania | Bulgaria | Corea |
| Canadá | Austria | Austria | Austria | Chipre | Hong Kong SAR* |
| Francia | Bélgica | Bélgica | Bélgica | Estonia | Singapur |
| Italia | Corea | Dinamarca | Finlandia | Hungría | Taiwan |
| 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 | |
| | Hong Kong SAR* | Luxemburgo | Países Bajos | República Eslovaca | |
| | Irlanda | Países Bajos | Portugal | Rumania | |
| | Islandia | Portugal | España | Eslovenia | |
| | Israel | España | | Turquía | |
| | Luxemburgo | Suecia | | | |
| | Nueva Zelanda | Reino Unido | | | |
| | Noruega | | | | |
| | Países Bajos | | | | |
| | Portugal | | | | |
| | Singapur | | | | |
| | Suecia | | | | |
| | Suiza | | | | |
| | Taiwan | | | | |

*El 1 de julio de 1997 el Reino Unido devolvió Hong Kong a la República Popular China y se convirtió en una Región Administrada Especial de China.

Fuente: Perspectivas de la Economía Mundial, FMI abril de 2005



**OTROS MERCADOS EMERGENTES Y PAÍSES EN DESARROLLO
POR CLASIFICACIÓN REGIONAL DE PAÍSES**

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

Fuente: Perspectivas de la Economía Mundial, FMI abril de 2005.



Volcán de Pacaya
Oswaldo Cercado
Óleo

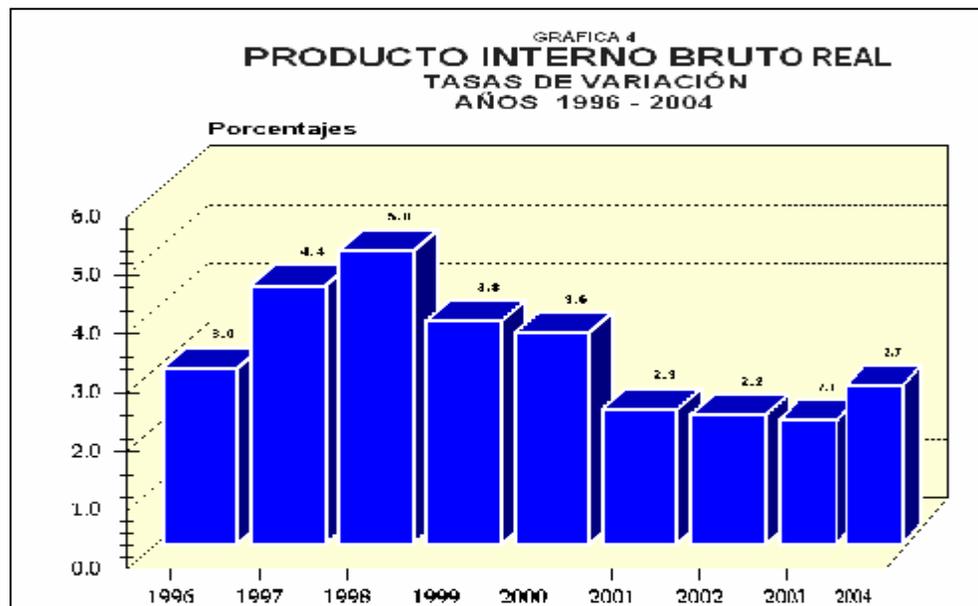
CAPÍTULO III

LA ACTIVIDAD ECONÓMICA NACIONAL

III. LA ACTIVIDAD ECONÓMICA NACIONAL

A. GENERALIDADES

La desaceleración que había venido manifestando desde 1999 el ritmo de crecimiento de la actividad económica nacional se revirtió en 2004. En efecto, el crecimiento económico, medido por el Producto Interno Bruto -PIB- en términos reales, registró un crecimiento de 2.7%, tasa superior en 0.6 puntos porcentuales a la registrada en 2003 (2.1%), resultado influenciado por factores de origen interno y externo que incidieron en las decisiones de consumo e inversión de los agentes económicos; sin embargo, cabe indicar que esta tasa de crecimiento económico continúa siendo inferior a la tasa promedio registrada en la década de los años noventa (4.1%), pero superior por primera vez en los últimos cuatro años -aunque marginalmente- a la tasa de crecimiento de la población (2.5%)¹¹.



Entre los factores de origen externo que incidieron en el comportamiento de la actividad económica nacional se pueden mencionar el mejor desenvolvimiento de la economía de los Estados Unidos de América -que incidió para que el crecimiento de la economía mundial fuera el mayor de los observados en los

¹¹ Estimación realizada por el Instituto Nacional de Estadística -INE-, con base en el Censo de Población 2002.



últimos 20 años- y de la de los principales socios comerciales de Guatemala¹² (con excepción de Costa Rica y El Salvador), así como una recuperación en los precios internacionales de algunos de los principales productos de exportación (café, banano y azúcar); sin embargo, dicha actividad también estuvo influenciada negativamente por la tendencia al alza en el precio internacional del petróleo¹³, incremento que provocó que el valor de las importaciones de combustibles y lubricantes realizadas en 2004 aumentara en 19.8% en términos de dólares estadounidenses, con el consiguiente efecto hacia el alza de los costos de producción. En el caso del café, aun cuando el precio medio de exportación aumentó en el transcurso de 2004¹⁴ el volumen exportado fue menor en 679.0 miles de quintales con relación al registrado en 2003.

Por otra parte, factores relevantes de carácter interno influyeron favorablemente en la actividad económica nacional, tal el caso del mantenimiento de la estabilidad macroeconómica y la menor incidencia de factores adversos de naturaleza extraeconómica¹⁵.

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 mayor dinamismo en términos reales, al registrar una tasa de crecimiento de 3.4%, porcentaje mayor al registrado en 2003 (2.2%).

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, ésta registró un crecimiento de 3.0%, mayor en 0.3 puntos porcentuales al 2.7% observado en 2003.

¹² En 2004, según el Fondo Monetario Internacional -FMI-, el PIB de los Estados Unidos de América creció 4.4%, en tanto que en 2003 dicha tasa fue de 3.0%; México, 4.4% en 2004 y 1.6% en 2003; Honduras, 4.2% en 2004 y 3.5% en 2003; Nicaragua, 4.0% en 2004 y 2.3% en 2003; El Salvador, 1.5% en 2004 y 1.8% en 2003; y, Costa Rica, 4.2% en 2004 y 6.5% en 2003.

¹³ El precio internacional promedio por barril pasó de US\$30.96 en 2003 a US\$41.39 en 2004.

¹⁴ Después de registrar un precio medio de exportación de US\$59.63 por quintal en 2003, pasó a US\$75.87 por quintal en 2004.

¹⁵ 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.



En cuanto a las variables que integran la demanda interna, el consumo privado, que representó el 77.2% de la misma, registró un crecimiento de 3.7% en términos reales, mayor en 0.5 puntos porcentuales al observado en 2003 (3.2%), comportamiento asociado a la estabilidad macroeconómica y a la recepción de un mayor monto de remesas familiares.

El gasto en consumo del gobierno, que incluye remuneraciones y compras de bienes y servicios, registró una caída en términos reales de 10.1%, mayor en 9.5 puntos porcentuales a la observada en 2003 (-0.6%), comportamiento que se asocia con la restricción en la ejecución presupuestaria del gasto del gobierno observada durante el año.

En cuanto a la formación geográfica bruta de capital fijo, que representó el 11.0% del PIB (11.1% en 2003), ésta registró un incremento de 1.5% (-4.4% en 2003), como resultado de una variación positiva de 8.8% observada en la inversión privada y de una contracción de 24.0% en la inversión pública. En el resultado de la inversión privada, que representó el 83.3% de la formación geográfica bruta, influyó, principalmente, el alza en la tasa de crecimiento de los bienes de capital importados, la cual pasó de una caída de 3.2% en 2003 a un crecimiento de 12.3% en 2004. 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 -14.3% en 2003 a -24.3% en 2004; mientras que la compra de maquinaria y equipo cayó 19.6% en 2004 (-24.9% en 2003).

En lo que respecta a la demanda externa, constituida por las exportaciones de bienes y servicios¹⁶, presentó un incremento de 6.6% en términos reales (-1.3% en 2003), comportamiento explicado, principalmente, por el mayor valor de las exportaciones, tanto a Estados Unidos de América, asociado al mejor desempeño

¹⁶ La metodología de compilación de las estadísticas de comercio internacional de Guatemala fue modificada en noviembre de 2003 y revisada hacia atrás hasta llegar a 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, la metodología de la base 1958 para efectos de Cuentas Nacionales, incluye únicamente *el Comercio de Territorio Aduanero* y *las Zonas Francas*.



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 7.2% en términos reales, mayor al observado el año anterior (2.5%). Cabe indicar que este comportamiento está asociado al incremento de las importaciones en términos de dólares estadounidenses; en efecto, las de bienes de consumo crecieron 13.3% (9.2% en 2003); las de materias primas y productos intermedios 18.2% (0.3% en 2003); las de materiales de construcción 8.2% (4.1% en 2003); y, las de bienes de capital 16.3% (-2.7% en 2003); en tanto que las de combustibles y lubricantes crecieron 19.8% (39.7% en 2003).

C. PRODUCTO INTERNO BRUTO POR RAMAS DE ACTIVIDAD

En 2004 la mayoría de sectores productivos registró un comportamiento positivo y más dinámico que el año previo, excepto el *sector de propiedad de vivienda*, que presentó un crecimiento igual al de 2003.

Los sectores que mostraron tasas de crecimiento negativas fueron los de *explotación de minas y canteras*, *construcción* y *administración pública y defensa*.

En lo que se refiere al comportamiento del valor agregado del *sector agricultura, silvicultura, caza y pesca*, éste registró un crecimiento de 3.7%, tasa más dinámica que la observada el año anterior (3.2%). Este resultado se explica, principalmente, por el mayor dinamismo en la producción del *subsector agrícola* el cual creció a una tasa de 5.0% (3.8% en 2003), que representó el 59.7% del sector. El crecimiento de este subsector se vio influenciado positivamente por la recuperación de la *producción para consumo industrial*, que creció 5.2% (-4.9% en 2003); y, por el mejor desempeño de la *producción para consumo interno*, la cual registró una tasa de crecimiento de 1.6% (0.9% en 2003). Por su parte, la *producción para exportación* creció 7.0%, porcentaje inferior al observado el año anterior (11.7%).



La producción de café, según información proporcionada por la Asociación Nacional del Café -ANACAFÉ-, se redujo en 3.9%, equivalente a 183.8 miles de quintales de café oro, al pasar de cerca de 4.7 millones de quintales en 2003 a 4.5 millones de quintales en 2004, comportamiento que se explica por la sobreoferta de este producto a nivel mundial, la cual generó bajos precios del grano en el mercado internacional¹⁷ y, por consiguiente, menores incentivos a la producción del grano.

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 creció 6.5% (-3.9% en 2003). Dicho comportamiento obedeció al inicio de la fase de producción en las nuevas plantaciones de la costa sur del país, las que se establecieron a raíz de los recurrentes problemas laborales en las zonas bananeras del departamento de Izabal, lo que implicó que la producción aumentara de 20.8 millones de quintales en 2003 a 22.2 millones de quintales en 2004.

La producción de cardamomo, por su parte, de acuerdo con la información proporcionada por la Asociación de Cardamomeros de Guatemala -CARDEGUA-, fue de 833.1 miles de quintales (653.5 miles de quintales en 2003), lo que significó un crecimiento de 27.5%, inferior al registrado en 2003 (35.6%). El menor dinamismo en la producción se asocia, principalmente, a la disminución del precio del grano registrado en el mercado internacional, el cual pasó de US\$125.12 por quintal en 2003 a US\$117.22 por quintal en 2004.

Con respecto a la producción de caña de azúcar, ésta registró un crecimiento de 10.0% (3.2% de caída en 2003). 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 -CENGICANÑA-, durante la zafra 2004 se produjeron 391.2 millones de quintales de caña de azúcar, cifra superior en 35.7 millones de quintales a la

¹⁷ Cabe mencionar que a pesar de que en 2004 se observó una recuperación en el precio medio de exportación del grano al alcanzar éste los US\$75.87 por quintal (US\$59.63 por quintal en 2003), aún continuó siendo bajo en relación al que prevaleció en el mercado internacional en 2000 (US\$90.25 por quintal).



registrada en la zafra anterior. El incremento en la producción del edulcorante se explica, principalmente, por un mayor rendimiento de caña por manzana sembrada, asociado a las condiciones climáticas favorables en las zonas productoras.

En el caso de los granos básicos, maíz y frijol, con base en información proporcionada por la Coordinadora Nacional de Productores de Granos Básicos -CONAGRAB-, la producción de maíz fue de 23.5 millones de quintales, lo que significó un incremento de 0.5% respecto al año anterior. Por su parte, la producción de frijol disminuyó 5.1% (aumento de 1.0% en 2003) al pasar de 2.1 millones de quintales en 2003 a 2.0 millones de quintales en 2004. Cabe mencionar que, de acuerdo con información de CONAGRAB el crecimiento menos dinámico en la producción de maíz, así como la caída en la producción de frijol, se debió a la sequía que afectó el oriente del país.

En cuanto a la producción de frutas, ésta presentó una desaceleración al pasar de 2.7% en 2003 a 1.5% en 2004, lo cual se explica, básicamente, por una disminución de la demanda de melón en el mercado externo¹⁸. Dicho producto representó el 59.4% de las ventas de frutas al exterior.

La producción de hortalizas, por su parte, fue cercana a 9.7 millones de quintales, mostrando un incremento de 3.5% respecto al año anterior (-2.1% en 2003). Según la Asociación Gremial de Exportadores de Productos No Tradicionales -AGEXPRONT-, este comportamiento responde a la mayor demanda de estos productos en el mercado internacional, lo cual se evidenció en el incremento de 4.9% en las exportaciones de los mismos en 2004 (-11.5% en 2003). Cabe señalar que las ventas de hortalizas, particularmente, de cebolla, coliflor, brócoli, zanahoria, nabo, arveja china, chile pimiento y chayote, hacia los mercados de Centroamérica y de los Estados Unidos de América fueron las más favorecidas (en conjunto, en 2004 estas hortalizas representaron alrededor del 47.4% de las exportaciones de este rubro).

¹⁸ En 2004 el volumen exportado de melón se redujo 3.8% (12.9% de crecimiento en 2003).



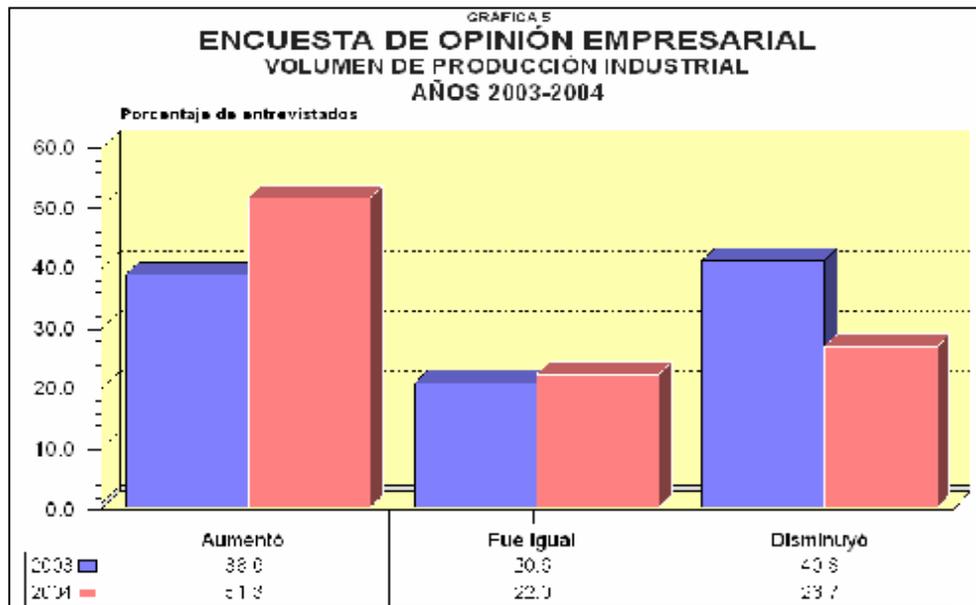
Respecto al valor agregado del *sector explotación de minas y canteras*, en 2004 éste registró una caída de 8.3% (4.2% de crecimiento en 2003). En este comportamiento influyó la disminución observada en la producción de petróleo crudo (57.2% de la producción del sector), al registrar un total de 7,333.8 miles de barriles, 18.8% menos que en 2003 (9,027.7 miles de barriles). De acuerdo con información del Ministerio de Energía y Minas, tal resultado se asocia al hecho de que en 2004 se realizaron labores de mantenimiento en varios pozos del campo XAN, de donde se extrae el 92.8% de la producción total. Por su parte, el subsector piedrín y arena registró un crecimiento de 7.9% (5.8% en 2003), el cual está asociado al mayor dinamismo observado en la construcción privada.

El valor agregado del *sector industria manufacturera* registró un crecimiento de 2.3%, tasa mayor que la del año anterior (1.0%). El crecimiento observado en este sector se asocia a la mayor demanda de productos industriales por parte del área centroamericana, principal destino de las exportaciones industriales del país, así como al mayor 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 en el valor de las exportaciones industriales al mercado de Honduras, 28.4% (1.3% en 2003); al de Costa Rica, 24.5% (5.1% en 2003); al de Nicaragua, 12.9% (12.7% en 2003); y, al de El Salvador, 10.3% (4.1% en 2003). Además, se observó un incremento de 15.0% (7.0% en 2003) en el valor de las exportaciones de manufacturas a los Estados Unidos de América y de 30.1% (15.8% en 2003) a México. Cabe mencionar que, con excepción de las ramas industriales de azúcar; discos, matrices y cintas; llantas y manufacturas de caucho; y, tabaco y sus manufacturas, el resto de las ramas industriales registraron incrementos en sus ventas al exterior. Asimismo, es importante mencionar el menor dinamismo observado en las exportaciones de maquila, específicamente en el rubro de artículos de vestuario, las que registraron una caída de 1.5%, en contraste con el crecimiento de 44.1% mostrado en 2003. De acuerdo con información de la AGEXPRONT, el país tiene desventajas

comparativas, particularmente en el caso de la energía eléctrica, la que representa el 40.0% de los costos en la producción de textiles¹⁹.

Por su parte, en 2004 se observó un incremento de las importaciones de materias primas y productos intermedios en dólares estadounidenses para la industria, las que crecieron 17.2% (1.2% de caída en 2003). Así también, las importaciones de bienes de capital para la industria registraron un crecimiento de 1.1% (-14.7% en 2003), debido, principalmente, al incremento de 6.6% (3.3% en 2003) en el rubro de partes y accesorios de maquinaria industrial, el cual representó el 52.1% de las importaciones mencionadas.

El comportamiento registrado en la *industria manufacturera* es congruente con los resultados de la Encuesta de Opinión Empresarial²⁰, que muestra que en 2004 el volumen de producción aumentó o fue igual para el 73.3% de los encuestados, en tanto que en 2003 dicho porcentaje fue de 59.2%.



¹⁹ El costo de la energía eléctrica de Guatemala es de entre US\$0.17 por kw/hora y US\$0.25 por kw/hora, en tanto que en el resto de Centroamérica, dicho costo oscila entre US\$0.05 por kw/hora y US\$0.07 por kw/hora. En el caso de la República Popular China el costo del kw/hora fluctúa entre US\$0.03 y US\$0.05.

²⁰ Realizada en febrero-marzo de 2005 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, pública y privada*, registró una caída de 19.7% (-3.3% en 2003). Este resultado fue determinado por la variación negativa que registró la *construcción pública*, que representó el 50.2% del sector y que reflejó una caída de 36.0% (-8.0% en 2003), comportamiento que se asocia con la restricción en la ejecución presupuestaria del gasto del gobierno observada durante el año.

En el caso de la *construcción privada*, ésta se incrementó en 8.1% (5.8% en 2003), comportamiento asociado al aumento de 10.2% registrado en la superficie de construcción autorizada en los principales municipios encuestados en la república²¹ (3.5% en 2003).

En 2004 el valor agregado del *sector electricidad y agua* registró un crecimiento de 6.0% (4.4% en 2003), comportamiento que se explica, principalmente, por una mayor generación de electricidad para consumo interno, así como por una mayor venta de energía eléctrica a El Salvador. En efecto, el subsector de energía eléctrica registró una producción de 7,096.7 miles de MWH, 6.0% más que la producción de 2003 (6,691.9 miles de MWH). De acuerdo con información del Administrador del Mercado Mayorista -AMM-, el 6.4% de la producción de energía eléctrica se vendió a El Salvador (453.3 miles de MWH), lo que significó un crecimiento de 7.7% en relación con lo exportado en 2003 (420.8 miles de MWH). Así también, se observó un crecimiento de 5.9% en la generación para consumo interno (5.1% en 2003), asociado, entre otros factores, al mayor dinamismo de la actividad comercial y de servicios. Cabe mencionar que en 2004 se adicionó al parque energético nacional la planta Renace, ubicada en Alta Verapaz, con una capacidad instalada de 63 MWH.

El valor agregado del *sector transporte, almacenamiento y comunicaciones* observó un comportamiento más dinámico que el del año anterior, al registrar una tasa de crecimiento de 9.2% (4.8% en 2003). Dicho comportamiento se explica,

²¹ 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).



básicamente, por la mayor actividad del *subsector comunicaciones*, que representó 44.0% del total del sector y que pasó de un crecimiento de 9.2% en 2003 a 14.7% en 2004. En efecto, de acuerdo con información de la Superintendencia de Telecomunicaciones de Guatemala -SIT-, en 2004 el total de nuevas líneas telefónicas que entraron en servicio se incrementó en 20.5% con respecto al año previo (23.0% en 2003), al pasar de 2,978.9 miles en 2003 a 3,588.7 miles en 2004. El *subsector transporte*, por su parte, registró en 2004 un crecimiento de 5.2%, superior al observado el año previo (1.9%). Este mayor crecimiento se explica, principalmente, por el incremento observado en el *transporte extraurbano*, tanto *de pasajeros* como *de carga*, en el *transporte acuático de carga* y en el *transporte aéreo interno e internacional*.

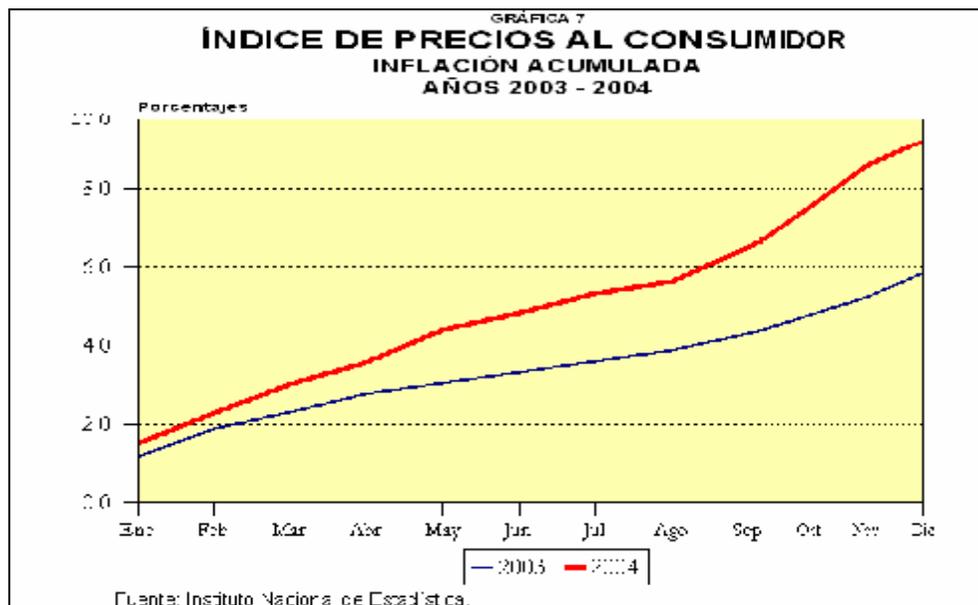
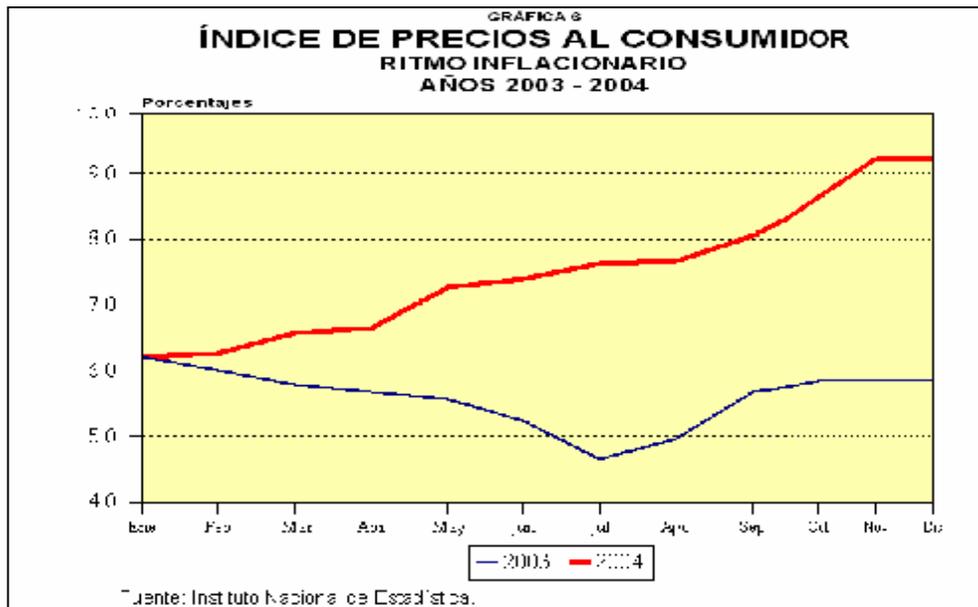
El *sector comercio al por mayor y menor*, medido por su valor agregado, registró un crecimiento de 3.2% (1.9% en 2003), comportamiento que se asocia al mayor dinamismo observado en los *sectores agropecuario e industrial* y al mayor dinamismo registrado en las importaciones de bienes.

Por su parte, el valor agregado del *sector banca, seguros y bienes inmuebles* registró en 2004 una variación positiva de 2.2%, mayor en 0.7 puntos porcentuales a la observada el año anterior (1.5%). Este comportamiento es consecuencia del mayor crecimiento registrado en el resultado neto del sistema bancario, explicado, principalmente, por el dinamismo registrado en los intereses netos, los que mostraron un crecimiento de 20.0% (1.6% en 2003).

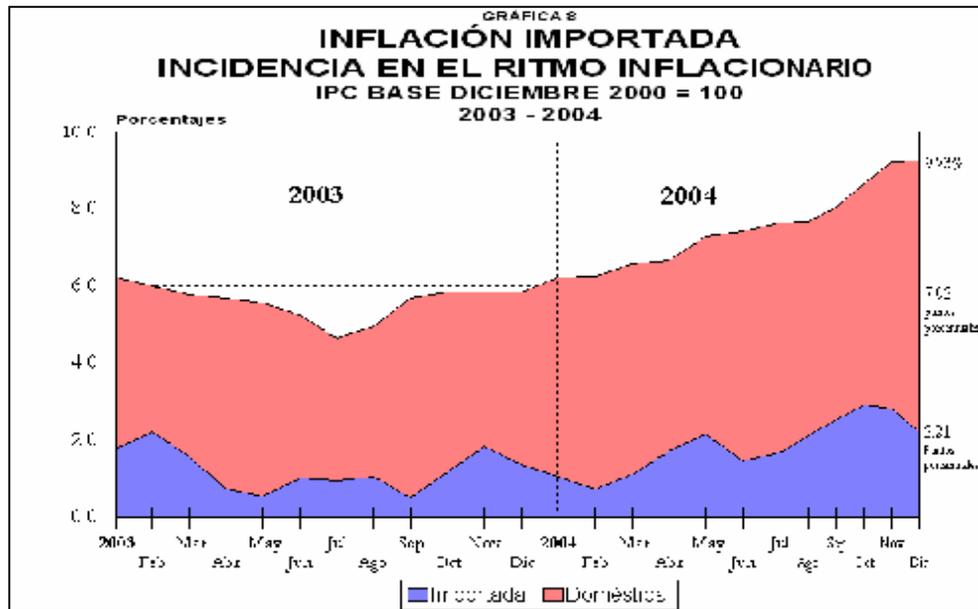
Para los *sectores propiedad de vivienda y servicios privados* se observaron tasas de crecimiento de 2.9% y 3.8%, respectivamente (2.9% y 3.5% en su orden para 2003); y en el caso del *sector administración pública y defensa*, éste registró una caída de 8.4% con respecto a 2003 (-3.2%), comportamiento que se asocia con la restricción en la ejecución presupuestaria del gasto del gobierno observada durante el año.

D. COMPORTAMIENTO DE LOS PRECIOS INTERNOS

En 2004, 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 9.23%, porcentaje superior a la meta establecida en la Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia aprobada por la Junta Monetaria para 2004 (4.0% - 6.0%). El referido porcentaje resulta superior en 3.38 puntos porcentuales al observado en 2003 (5.85%).

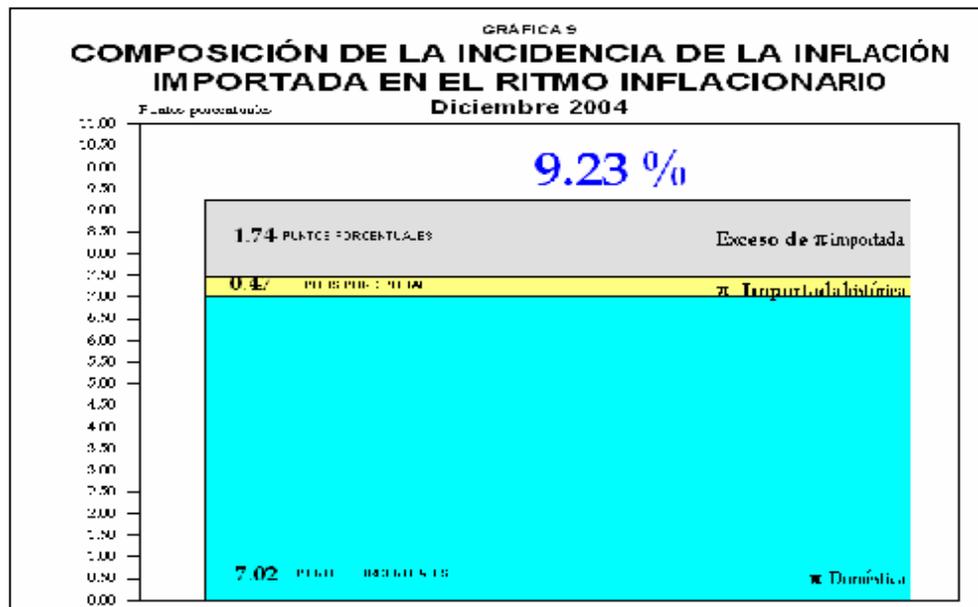


Cabe mencionar que a diciembre de 2004, de la inflación total (9.23%), 2.21 puntos porcentuales correspondieron a inflación importada²² y 7.02 puntos porcentuales a inflación doméstica.



Adicionalmente, durante el periodo 2001 – 2003, en promedio, 0.47 puntos porcentuales de la inflación son atribuibles a la inflación importada. En esos años, el comportamiento de los precios del petróleo fue estable, por lo que el promedio referido puede considerarse como un nivel histórico normal. En tal virtud, si al dato de inflación importada a diciembre de 2004 (2.21 puntos porcentuales) se le deduce el promedio en referencia, se tiene un exceso de inflación importada de 1.74 puntos porcentuales. En ese sentido, como se ilustra en la gráfica siguiente, si a la inflación total (9.23%) se le deduce el exceso de inflación importada, el ritmo inflacionario a diciembre habría sido de 7.49%. Cabe indicar que el cálculo de la inflación importada no incluye el efecto que el alza en los combustibles tiene en los precios de los productos domésticos (por ejemplo, por mayores costos en transporte), de manera que si este efecto “de segunda ronda” fuera tomado en cuenta, la inflación importada habría sido mayor.

²² Es aquella que refleja el alza de los precios de los productos importados que se incluyen en el IPC.



Por otra parte, el ritmo inflacionario del IPC a diciembre 2004 refleja el crecimiento de los índices de las nueve divisiones de gasto que lo componen, particularmente de la división de gasto *Alimentos, bebidas no alcohólicas y comidas fuera del hogar*, que registró una variación interanual de 12.73% y explicó el 56.47% de la variación interanual del IPC. Otras divisiones de gasto que explican el comportamiento del ritmo inflacionario son las de *Vivienda, agua, electricidad, gas y otros combustibles; Transporte y comunicaciones; y, Mobiliario, equipo de la vivienda y mantenimiento de la rutina de la casa*, las que sumadas a la división de *Alimentos, bebidas no alcohólicas y comidas fuera del hogar*, explicaron el 84.13% del ritmo inflacionario registrado a diciembre 2004.



| 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 |
| | | 2003 | 2004 | | |
| ÍNDICE GENERAL | 100.00 | 122.58 | 133.89 | 9.23 | 100.00 |
| 1. Alimentos, bebidas no alcohólicas y comidas fuera del hogar | 38.75 | 129.58 | 146.07 | 12.73 | 56.47 |
| 2. Vestuario y calzado | 7.94 | 116.86 | 120.99 | 3.53 | 2.90 |
| 3. Vivienda, agua, electricidad, gas y otros | 10.00 | 112.06 | 125.13 | 11.66 | 11.50 |
| 4. Mobiliario, equipo de la vivienda y mant. de rutina de la casa | 7.95 | 117.59 | 126.96 | 7.97 | 6.59 |
| 5. Salud | 5.48 | 121.43 | 127.70 | 5.16 | 3.04 |
| 6. Transporte y comunicaciones | 10.92 | 110.20 | 120.12 | 9.00 | 9.57 |
| 7. Recreación y cultura | 6.83 | 128.92 | 131.47 | 1.98 | 1.53 |
| 8. Educación | 5.60 | 126.04 | 135.18 | 7.25 | 4.53 |
| 9. Bienes y servicios diversos | 6.52 | 122.24 | 128.90 | 5.45 | 3.87 |

Fuente: Instituto Nacional de Estadística -INE-

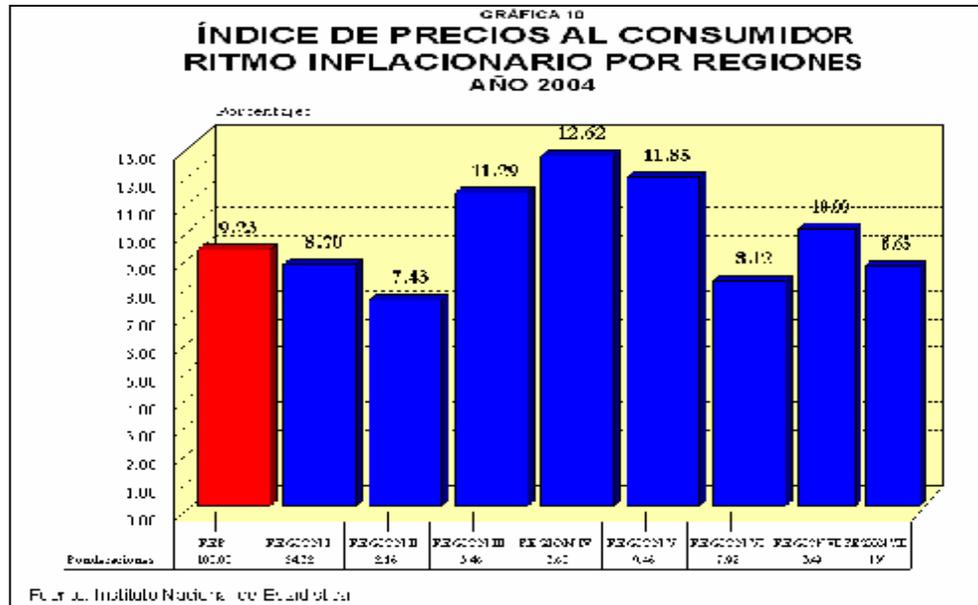
En la *división de gasto Alimentos, bebidas no alcohólicas y comidas fuera del hogar* (ponderación 38.75%), la variación de 12.73% se debió principalmente al alza en los grupos de gasto *Pan y cereales; Hortalizas, legumbres y tubérculos; Comidas fuera del hogar; y, Carnes* que, en conjunto, explicaron el 84.00% de la variación interanual de esta división.

La *división de Vivienda, agua, electricidad, gas y otros combustibles* (ponderación 10.00%), registró una variación interanual de 11.66%, determinada, principalmente, por el incremento en el precio medio de los gastos básicos siguientes: *gas propano, servicios de mantenimiento rutinario del hogar y servicio de electricidad*.

La *división de Transporte y comunicaciones* (ponderación 10.92%), presentó una variación interanual de 9.00%, comportamiento influido, principalmente, por el incremento registrado en los gastos básicos siguientes: *gasolina, transporte urbano y transporte extraurbano*, incrementos asociados al alza en el precio internacional del petróleo.

La *división de Mobiliario, equipo de la vivienda y mantenimiento de la rutina de la casa* (ponderación 7.95%), que presentó una variación interanual de 7.97%, estuvo determinada por el comportamiento de los grupos de gasto *Servicios para el mantenimiento rutinario del hogar y Bienes para el mantenimiento rutinario de la vivienda*, los que en conjunto explicaron el 84.26% de la variación de esta división.

A nivel de regiones²³ la región IV (Suroriente) alcanzó el ritmo inflacionario más alto, con 12.62%, seguida por la región V (Central) y la región III (Nororiente), las que registraron un ritmo de 11.85% y 11.29%, respectivamente. La región I (Metropolitana), que cuenta con la mayor ponderación dentro del total de regiones (64.32%), presentó un ritmo inflacionario de 8.70%, inferior en 0.53 puntos porcentuales al promedio ponderado a nivel república (9.23%).



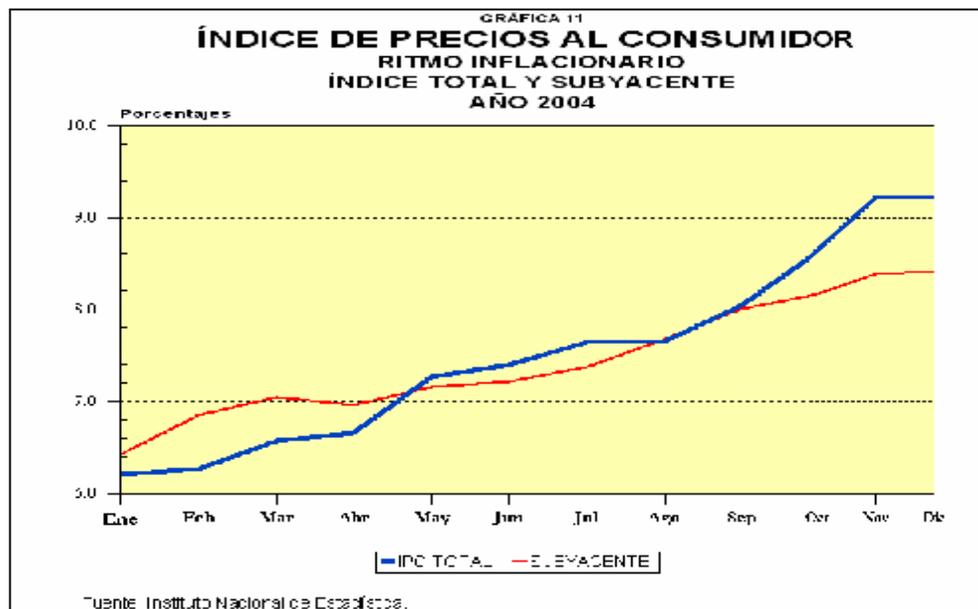
Por último, en términos generales, la inflación subyacente es la tasa de crecimiento de un índice de precios que, con el propósito de eliminar distorsiones en su cálculo, excluye algunos bienes y servicios cuyos precios son altamente volátiles o están sujetos a choques externos. Para el caso de Guatemala, 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 2004 una variación interanual

²³ 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).

de 8.41%, porcentaje inferior en 0.82 puntos porcentuales al registrado por el IPC total.

Al comparar la inflación subyacente con la inflación total, se observa que en el periodo de enero a abril y en agosto, la inflación subyacente fue superior a la inflación total. Entre las causas de dicho comportamiento se encuentra, para el caso del periodo de enero a abril, que la variación del precio medio del gasto básico de *gasolina* fue menor al de la inflación total²⁴ y, para agosto, que el precio medio de las *Hortalizas, legumbres y tubérculos* registró una variación intermensual negativa.

Por su parte, de mayo a julio y de septiembre a diciembre, la inflación subyacente fue inferior a la inflación total, esto como consecuencia, principalmente, de que los precios medios de la *gasolina* y el *gas propano* registraron alzas significativas.



²⁴ Al observar que una variación de un precio medio de los bienes y servicios cotizados en el IPC es menor a la inflación total, se puede deducir que esta variación contribuyó a que la inflación no fuera superior a la registrada.



Paisaje desde Sololá
Oswaldo Cercado
Óleo

CAPÍTULO IV

BALANZA DE PAGOS INTERNACIONALES



IV. BALANZA DE PAGOS INTERNACIONALES

A. GENERALIDADES

Al finalizar 2004, la balanza de pagos registró un aumento de reservas monetarias internacionales netas de US\$608.7 millones, resultado que estuvo determinado por un superávit de US\$1,797.0 millones en la cuenta de capital, que permitió financiar el déficit en la cuenta corriente de US\$1,188.3 millones. El saldo de la cuenta corriente se explica por el déficit de la balanza comercial por US\$4,872.9 millones y por los superávit, tanto de la balanza de servicios por US\$678.9 millones, como de las transferencias corrientes netas por US\$3,005.7 millones. Por su parte, el saldo de la cuenta de capital estuvo determinado por el continuo ingreso de capitales al país, asociado a expectativas positivas derivadas de la estabilidad macroeconómica y de la finalización del evento electoral, así como a los bajos niveles de tasas de interés en el mercado internacional y la colocación de Bonos del Tesoro de la República de Guatemala por US\$330.0 millones en el mercado financiero internacional.

Con relación al tipo de cambio del quetzal frente al dólar de los Estados Unidos de América, aquél registró una apreciación nominal de 3.64%, al pasar de Q8.04 por US\$1.00 el 31 de diciembre de 2003 a Q7.75 por US\$1.00 el 31 de diciembre de 2004. Dicha apreciación fue generada por la influencia simultánea de varios factores, entre los que destacan el continuo aumento de los ingresos de divisas por remesas familiares, el incremento de flujos de capital privado para inversiones, los pagos en el mercado doméstico de bonos del tesoro expresados en moneda extranjera por parte del Gobierno Central y las expectativas por parte de los agentes económicos, que exacerbaban la referida apreciación.

En lo que respecta a la deuda pública externa, al 31 de diciembre de 2004 ésta se situó en US\$3,843.9 millones, superior en US\$376.7 millones al saldo registrado el 31 de diciembre de 2003 (US\$3,467.2 millones). Este resultado obedeció a un aumento en la deuda del sector público por US\$444.7 millones y a una disminución en la deuda del Banco de Guatemala por US\$68.0 millones, asociada al pago anticipado de casi la totalidad del saldo de su deuda externa.



B. BALANZA DE PAGOS

1. Operaciones corrientes

Como se indicó, la cuenta corriente de la balanza de pagos registró un déficit de US\$1,188.3 millones, monto mayor en US\$149.2 millones al registrado en 2003 (US\$1,039.1 millones) lo cual implicó un aumento en la relación cuenta corriente/PIB, que pasó de 4.2% en 2003 a 4.4% en 2004. Este resultado se explica por el déficit de US\$4,872.9 millones en la balanza comercial, 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\$678.9 millones y US\$3,005.7 millones, respectivamente; el primero, mayor en US\$90.2 millones y el segundo superior en US\$543.8 millones a los registrados en 2003.

a) Exportaciones

El valor FOB de las exportaciones se situó en US\$2,938.7 millones, monto superior en US\$306.9 millones (11.7%) al registrado en 2003. En este resultado fue determinante el aumento en las exportaciones del rubro Otros Productos, las cuales aumentaron en 16.5% como resultado del incremento en las exportaciones a Centroamérica por 14.6% y del incremento en las exportaciones al resto del mundo por 20.1%. Por su parte, las exportaciones de los Principales Productos, al situarse en US\$1,003.5 millones, registraron un alza de 3.4% con respecto a 2003.

El valor de las exportaciones de café fue de US\$325.7 millones, monto superior en US\$31.2 millones (10.6%) al registrado en 2003. Este resultado se debió al incremento de 28.0% en el precio medio de exportación del grano por quintal, al pasar de US\$59.11 en 2003 a US\$75.69 en 2004, ya que el volumen exportado pasó de 4,982.1 miles de quintales en 2003 a 4,303.1 miles de quintales en 2004. Según la Organización Internacional del Café -OIC-, el aumento en el precio se explica, por un lado, de la disminución de la producción mundial de café en la cosecha 2003-2004, derivado de que Brasil, el mayor productor mundial del grano, fue afectado por una sequía y, por el otro, de la reducción en las áreas de cultivo de muchos países exportadores de café, como



consecuencia de los problemas que la industria cafetalera había experimentado por los bajos precios internacionales, especialmente en los países latinoamericanos. Asimismo, otro factor que coadyuvó al aumento en el precio del café fue el considerable incremento en la demanda de este producto en la República Popular China.

Por otra parte, el valor de las exportaciones de azúcar se situó en US\$191.1 millones, superior en US\$1.9 millones (1.0%) al registrado en 2003. Este aumento se explica, básicamente, por el alza observada en el precio medio de exportación por quintal, dado que el volumen exportado registró una disminución. En lo que respecta al precio medio por quintal, éste pasó de US\$6.88 en 2003 a US\$7.43 en 2004. El incremento en el precio mundial del edulcorante obedece, por un lado, a las expectativas de incremento en la demanda de India, República Popular China y otros países de Asia, como consecuencia de que las pocas lluvias afectaron la cosecha de caña de azúcar en la región y, por el otro, a una mayor demanda de caña de azúcar para producir etanol como combustible de automóviles, derivado del alza observada en los precios internacionales del petróleo. Por su parte, el volumen exportado se redujo al pasar de 27,481.1 miles de quintales en 2003 a 25,713.9 miles de quintales en 2004. En lo que respecta a la reducción del volumen exportado, éste se asocia a la caída de las exportaciones hacia Rusia, como consecuencia de medidas proteccionistas por parte de dicho país; y hacia Corea del Sur por consideraciones relativas al aumento del costo de transporte desde Guatemala.

En lo que respecta al valor de las exportaciones de banano, éste se situó en US\$233.5 millones, monto superior en US\$2.9 millones (1.3%) con respecto a 2003, generado, tanto por un leve incremento en el volumen exportado, que pasó de 20,736.9 miles de quintales en 2003 a 20,795.1 miles de quintales en 2004, como por el aumento en el precio medio de exportación de dicho producto, que pasó de US\$11.12 en 2003 a US\$11.23 en 2004. El alza registrada en el precio internacional del banano es resultado, principalmente, de la baja en la producción del resto de países centroamericanos y de Ecuador. Asimismo, otros factores que influyeron en el alza del precio del banano fueron, en



Costa Rica y Panamá, los daños ocasionados por las lluvias y, en Colombia la huelga de trabajadores de dicha actividad.

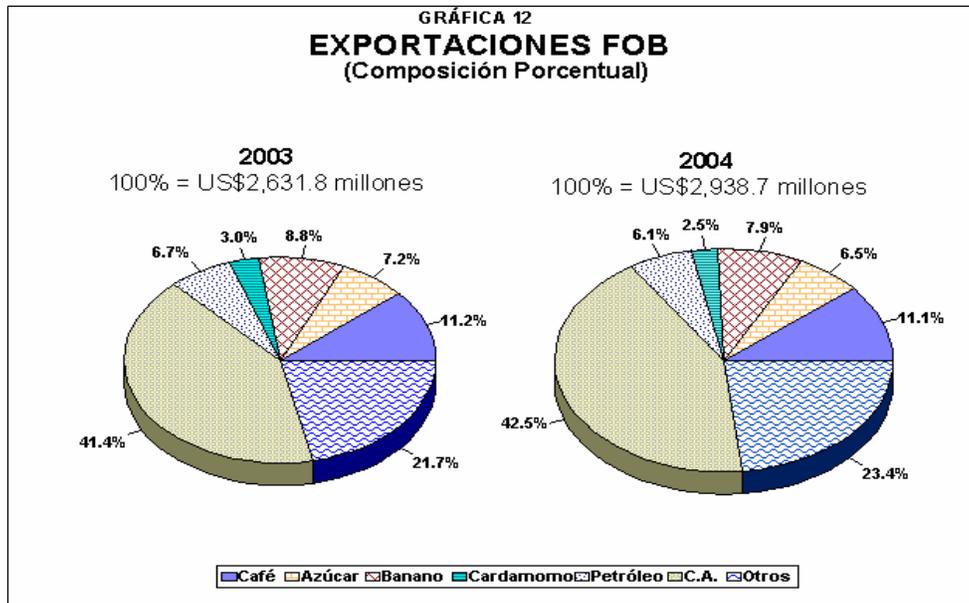
El valor de las exportaciones de cardamomo alcanzó un monto de US\$73.8 millones, inferior en US\$5.1 millones (6.5%) al registrado en 2003. Este resultado se debió a la disminución de 6.4% en el precio medio de exportación por quintal, el cual pasó de US\$126.97 en 2003 a US\$118.84 en 2004; por su parte, el volumen exportado disminuyó levemente en 0.1% con respecto a 2003. Cabe indicar que dicho resultado obedeció a las condiciones de inestabilidad política registradas en el Medio Oriente, especialmente en Irak, que al constituirse en el principal comprador mundial, influyó en la reducción de la demanda de cardamomo.

En lo referente al valor de las exportaciones de petróleo, éste se situó en US\$179.4 millones, mayor en US\$2.1 millones (1.2%) al observado en 2003. Dicho aumento estuvo determinado, fundamentalmente, por el incremento en el precio medio de exportación por barril, el cual pasó de US\$21.52 en 2003 a US\$26.52 en 2004. Por su parte, el volumen exportado, en barriles, fue inferior en 1,471.9 miles, al pasar de 8,237.5 miles en 2003 a 6,765.6 miles en 2004. El aumento en el precio medio estuvo asociado al incremento en el precio internacional que, según la Organización de Países Exportadores de Petróleo -OPEP-, fue derivado, por el lado de la demanda, por la expansión de la economía global, por la necesidad de combustible para calefacción en Estados Unidos de América y por el aumento del consumo en la República Popular China; en tanto que, por el lado de la oferta, influyeron eventos extraeconómicos, tales como los ataques terroristas que afectaron la producción de petróleo en Irak y Arabia Saudita; la incertidumbre política ocurrida en Nigeria y Venezuela; los problemas entre la petrolera rusa AOA Yukos Oil Co. (principal productor de Rusia) y el gobierno ruso por aspectos fiscales; y, a los efectos que dejó el huracán Iván en el golfo de México, que dañó varios oleoductos, ocasionando la suspensión de la producción de crudo. En lo que respecta al volumen exportado, éste se vio influido por la merma en la producción nacional, como consecuencia de labores de mantenimiento en varios pozos del campo XAN.



Respecto al valor de las exportaciones de Otros Productos, éste se ubicó en US\$1,935.2 millones, superior en US\$273.9 millones (16.5%) al registrado en 2003 (US\$1,661.3 millones). Este resultado se explica tanto por el aumento de las exportaciones a Centroamérica, las cuales se incrementaron en 14.6%, como por las exportaciones fuera del área centroamericana, las cuales registraron un alza de 20.1% en 2004. En este último caso, destaca el aumento en los rubros de artículos de vestuario en US\$27.1 millones; miel de purga (melazas) en US\$23.2 millones; productos químicos en US\$20.0 millones; caucho natural en US\$18.6 millones; verduras y legumbres en US\$12.9 millones; tejidos, hilos e hilazas en US\$4.4 millones; y, tabaco en rama y manufacturas en US\$4.1 millones.

Con relación al valor de las exportaciones realizadas a Centroamérica, éste se incrementó en 14.6%, al pasar de US\$1,089.4 millones en 2003 a US\$1,248.1 millones en 2004; las exportaciones destinadas a El Salvador registraron US\$544.9 millones; a Honduras US\$347.5 millones; a Costa Rica US\$181.2 millones; y, a Nicaragua US\$174.5 millones. En cuanto a los bienes exportados a esta región destacan productos químicos por US\$298.7 millones; productos alimenticios por US\$170.2 millones; materiales de construcción por US\$116.6 millones; artículos plásticos por US\$92.6 millones; cosméticos por US\$73.8 millones; artículos de papel y cartón por US\$68.1 millones y frutas y sus preparados por US\$67.4 millones.



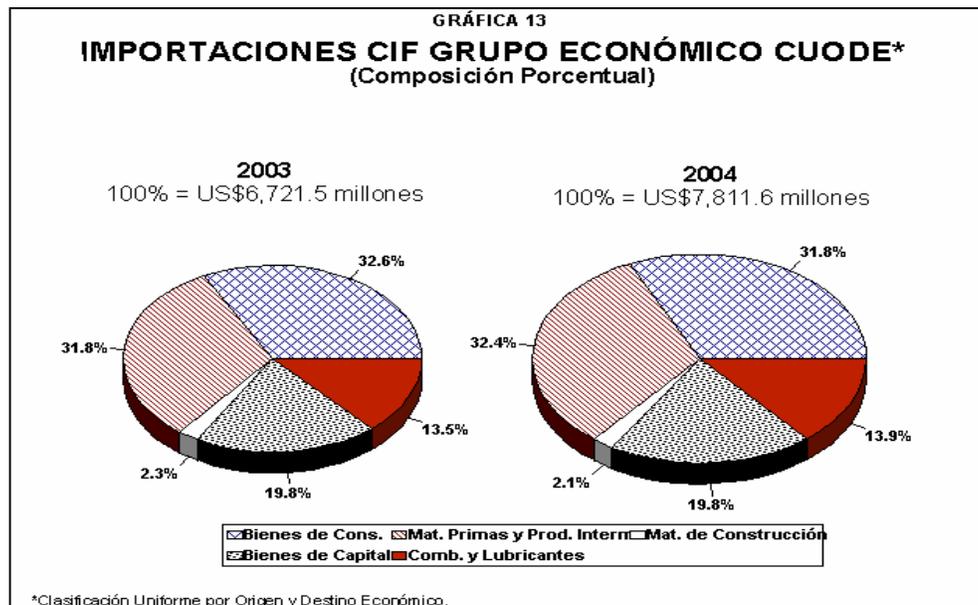
Por otra parte, en 2004 las exportaciones se destinaron a 117 países, entre los cuales destacan los Estados Unidos de América con 29.3%; El Salvador, 18.6%; Honduras, 11.9%; Costa Rica, 6.2%; Nicaragua, 6.0%; México, 4.5%; Panamá, 3.8%; Alemania, 1.8%; Canadá, 1.7%; Belice y Corea del Sur, 1.2% cada uno; Arabia Saudita y República Dominicana, 1.1% cada uno; y, Suiza y Países Bajos, 1.0% cada uno; en tanto que a los restantes países se exportó solamente el 9.6% del valor total.

b) Importaciones

El valor CIF de las importaciones en 2004 fue de US\$7,811.6 millones, superior en US\$1,090.1 millones (16.2%) al registrado en 2003. Este resultado se explica principalmente por el incremento de los precios internacionales de los combustibles, así como por la apreciación del tipo de cambio durante 2004, lo cual redujo el precio relativo de los bienes importados.

En cuanto a las importaciones por tipo de bien, los Bienes de Consumo se situaron en US\$2,480.3 millones, mostrando un crecimiento de 13.3% respecto a 2003. En este rubro destaca, principalmente, el comportamiento de los Bienes de Consumo Duradero que registraron un monto de US\$645.1 millones, superior en US\$108.5 millones (20.2%) al observado en 2003. Con

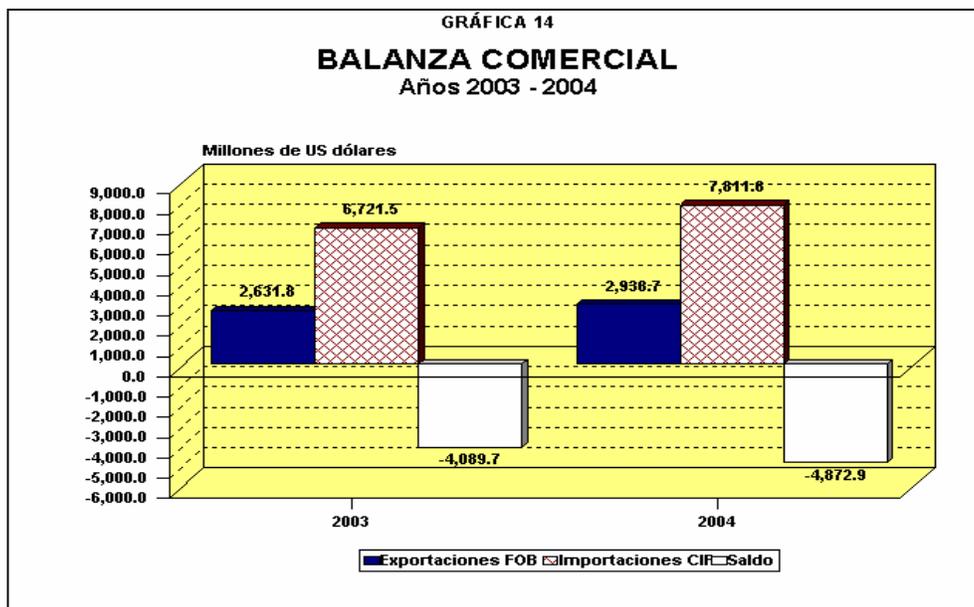
relación a las importaciones de Materias Primas y Productos Intermedios, éstas se situaron en US\$2,528.0 millones, monto mayor en US\$388.9 millones (18.2%) respecto al año anterior. Dentro de este rubro, las destinadas a la industria aumentaron en US\$337.5 millones (17.2%) y las destinadas a la agricultura aumentaron en US\$51.4 millones (29.7%) respecto a 2003. Por su parte, las importaciones de Combustibles y Lubricantes fueron de US\$1,088.5 millones, monto mayor en US\$180.1 millones (19.8%) al registrado en 2003. Cabe indicar que el incremento en el valor de la importación de Combustibles y Lubricantes fue influenciado por el incremento de los precios internacionales de dichos productos. En este renglón destacan los incrementos en el valor importado de los productos siguientes: gasolinas 34.9%, diesel 27.6% y gas propano 24.0%. Por su parte, las importaciones de Materiales de Construcción tuvieron un incremento de 8.2%, al pasar de US\$154.2 millones en 2003 a US\$166.8 millones en 2004, en tanto que las importaciones de Maquinaria, Equipo y Herramienta mostraron un aumento de 16.3% respecto a 2003, al situarse en US\$1,547.4 millones, destacando especialmente el incremento de 18.6% en los Bienes de Capital para la Industria, Telecomunicaciones y Construcción.



En lo que respecta a las importaciones, éstas, en general, mantuvieron la estructura de los años anteriores. En efecto, el 40.9% provino de los Estados Unidos de América, el 8.2% de México, el 5.6% de El Salvador, el 5.1% de Panamá, el 4.1% de Costa Rica, el 3.6% de Japón, el 3.2% de Barbados, el 2.5% de Suiza, el 2.3% de Alemania, el 2.1% de Brasil, el 1.9% de la República Popular China, el 1.6% de Colombia, el 1.5% de Honduras y el 17.4% de otros países.

c) Balanza comercial

La balanza comercial en 2004 registró un déficit de US\$4,872.9 millones, mayor en US\$783.2 millones (19.2%) al observado en 2003, como consecuencia de que el incremento de US\$1,090.1 millones en las importaciones superó al incremento de US\$306.9 millones en las exportaciones. El déficit observado representó el 17.8% del PIB, porcentaje superior al registrado en 2003 (16.4%).





d) Servicios y transferencias

Los servicios registraron un superávit de US\$678.9 millones, monto superior en US\$90.2 millones al observado en 2003, como resultado de un aumento de US\$94.3 millones en el superávit de los servicios no factoriales y de un aumento de US\$4.1 millones en el déficit de los servicios factoriales.

En el comportamiento de los servicios no factoriales influyó el superávit que registraron los rubros Turismo y Viajes y Otros Servicios. En efecto, el superávit del rubro Turismo y Viajes fue de US\$385.8 millones, mayor en US\$77.1 millones al de 2003 (US\$308.7 millones). Esta alza, a diferencia de la reducción observada el año anterior (10.3%), se explica por el aumento en el número de turistas que visitaron el país.

Por su parte, el superávit del rubro Otros Servicios fue de US\$652.2 millones, superior en US\$20.4 millones al registrado en 2003, resultado que estuvo determinado, principalmente, por el comportamiento de los Servicios de Transformación (Maquila), los cuales registraron un saldo de US\$490.8 millones, superior en US\$62.7 millones al registrado en 2003. Este aumento se asocia, básicamente, a la recuperación de la actividad económica de los Estados Unidos de América, principal destino de las exportaciones de maquila.

Por otra parte, el rubro Transporte y Seguros registró un déficit de US\$2.6 millones, en contraste con el superávit observado en 2003 (US\$0.6 millones).

En cuanto a los Servicios Factoriales, éstos registraron un saldo deficitario de US\$356.5 millones, mayor en US\$4.1 millones respecto al observado en 2003, como resultado, principalmente, de mayores egresos al exterior por concepto de pago de intereses de la deuda pública externa.

Por último, el saldo de las transferencias corrientes netas continuó siendo superavitario, al situarse en US\$3,005.7 millones, monto superior en US\$543.8 millones al registrado en 2003. En este rubro cabe destacar el ingreso neto por remesas familiares, el cual se ubicó en US\$2,518.0 millones, monto superior en US\$491.7 millones (24.3%) al registrado en 2003 (US\$2,026.3 millones).



2. Operaciones de capital

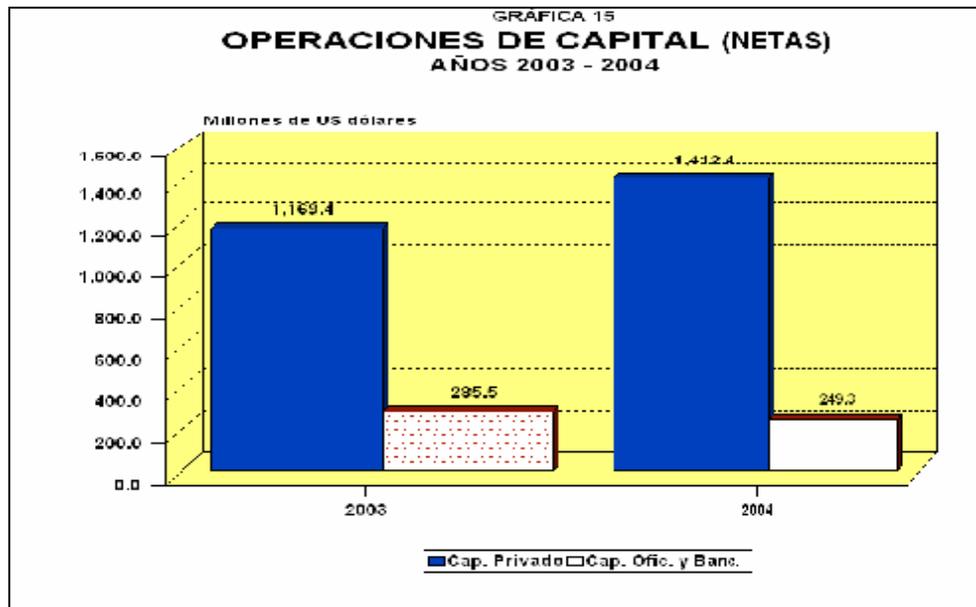
La cuenta de capital de la balanza de pagos registró un superávit de US\$1,797.0 millones, mayor en US\$208.3 millones al de 2003. Este resultado se explica por el aumento en el saldo superavitario de las cuentas de Capital Privado y Transferencias de Capital.

En lo que se refiere a las Transferencias de Capital netas, éstas se situaron en US\$135.3 millones, monto superior en US\$1.5 millones a las registradas en 2003 (US\$133.8 millones).

Por su parte, la cuenta de Capital Oficial y Bancario registró un saldo superavitario de US\$249.3 millones, monto inferior en US\$36.2 millones al observado en 2003 (US\$285.5 millones). Dicho superávit se asocia a la colocación neta de bonos con no residentes, la cual reflejó un saldo superavitario de US\$238.0 millones²⁵, los desembolsos netos al Sector Público no Financiero por US\$79.4 millones y los pagos por concepto de deuda externa del Banco de Guatemala por US\$68.1 millones, que incluye US\$56.6 millones de pago anticipado del saldo de la deuda externa del Banco de Guatemala.

Por último, el Capital Privado registró un saldo superavitario de US\$1,412.4 millones, mayor en US\$243.0 millones al de 2003 (US\$1,169.4 millones). Al desagregar dicha cuenta, la Inversión Directa se situó en US\$154.7 millones, mayor en US\$23.7 millones a la registrada en 2003. El Capital de Mediano y Largo Plazo registró un superávit de US\$675.5 millones, superior en US\$107.7 millones al de 2003, asociado a mayores ingresos de capital del sector privado, dada la baja tasa de interés en el mercado financiero internacional. Con relación al capital de corto plazo, éste presentó un saldo superavitario de US\$582.2 millones, superior al de 2003 (US\$470.6 millones), el cual obedeció a un mayor uso de líneas de crédito por el sector privado.

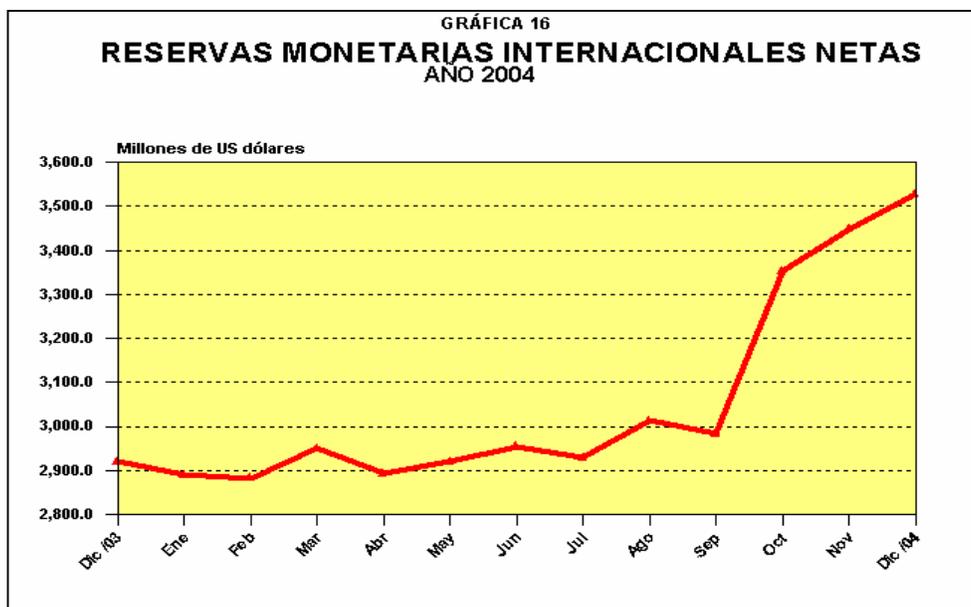
²⁵ Dicho saldo incluye la colocación de US\$330.0 millones de Bonos del Tesoro de la República de Guatemala en el mercado financiero internacional.



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 US\$3,528.0 millones, cifra mayor en US\$608.7 millones al nivel observado el 31 de diciembre de 2003 (US\$2,919.3 millones). Este incremento incluye, principalmente, la compra de divisas por parte del Banco Central en el mercado cambiario; el ingreso neto obtenido por la colocación de los Bonos del Tesoro expresados en moneda extranjera; los rendimientos de la inversión de las Reservas Monetarias Internacionales y las regalías generadas por la explotación de petróleo.

El nivel de reservas monetarias internacionales netas alcanzado es equivalente a 4.7 meses de importaciones de bienes y servicios no factoriales (4.1 meses en 2003) lo cual indica que la posición externa del país en 2004 continúa siendo favorable.

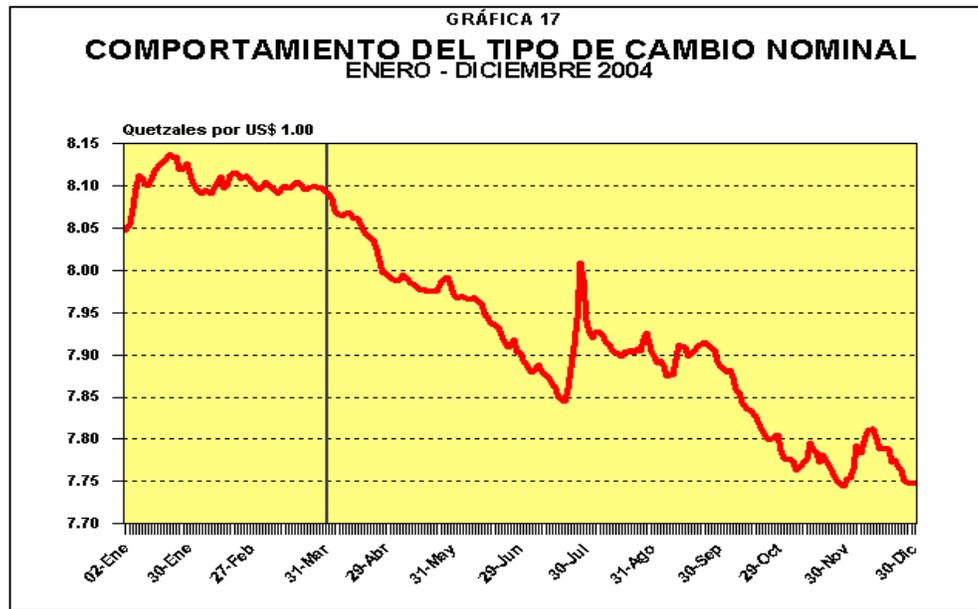


C. TIPO DE CAMBIO

Al 31 de diciembre de 2004 el tipo de cambio nominal promedio en el mercado institucional de divisas, como se indicó, registró una apreciación de 3.64%, al pasar de Q8.04 por US\$1.00 el 31 de diciembre de 2003 a Q7.75 por US\$1.00 el 31 de diciembre de 2004.

El comportamiento del tipo de cambio durante 2004 puede dividirse en dos períodos: el primero, comprendido entre el 1 de enero y el 31 de marzo, en el cual el tipo de cambio promedio de compra y de venta en el mercado institucional de divisas registró una depreciación de Q0.05 (0.66%) al pasar de Q8.04 por US\$1.00 a Q8.09 por US\$1.00, la cual se atribuye a la estacionalidad de la referida variable; el segundo período, comprendido entre el 1 de abril y el 31 de diciembre, en el que el comportamiento del tipo de cambio se revirtió al registrar una apreciación de Q0.34 (4.20%), al pasar de Q8.09 por US\$1.00 a Q7.75 por US\$1.00. La apreciación del tipo de cambio a partir de abril se asocia, como se indicó, a la influencia de varios factores que se presentaron simultáneamente, como lo es el continuo aumento de los ingresos de divisas por remesas familiares; el incremento de flujos de capital privado para inversiones; los pagos en el mercado doméstico de Bonos del Tesoro expresados en moneda extranjera por

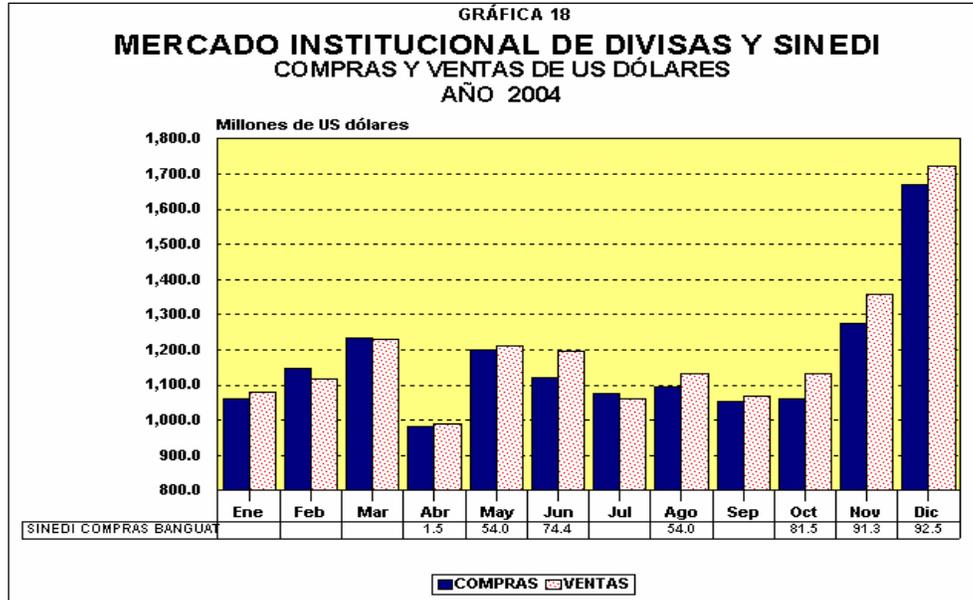
parte del Gobierno Central; y, las expectativas por parte de los agentes económicos que exacerbaron la referida apreciación²⁶. Por lo anterior, y en el marco de los lineamientos aprobados en la Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia para la participación en el mercado cambiario, el Banco de Guatemala con el propósito de reducir la volatilidad observada en el tipo de cambio nominal participó comprando divisas en el mercado cambiario²⁷.



La participación del Banco Central en el mercado cambiario consistió en comprar divisas en algunos días de abril, mayo, junio, agosto, octubre, noviembre y diciembre, por un total de US\$449.2 millones. Este monto resulta mínimo, sobre todo si se compara con el monto total de operaciones registrado en el mercado institucional de divisas, el cual, durante 2004, registró un total de compras por US\$13,970.9 millones y un total de ventas por US\$14,294.7 millones.

²⁶ Una discusión completa sobre las causas de la apreciación cambiaria y las opciones de política en presencia de un acelerado proceso de debilitamiento del dólar de los Estados Unidos de América respecto de la moneda nacional se encuentra en "Informe de Política Monetaria a Junio de 2004". Banco de Guatemala. Dictamen CT-2/2004, de julio de 2004 y en "Consideraciones sobre la Coyuntura de la Política Monetaria, los Flujos de Capital y el comportamiento del Tipo de Cambio Nominal". Memorandum CT-1/2004, del 17 de agosto de 2004. Ambos documentos se encuentran en la página Web del Banco de Guatemala.

²⁷ La Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia para 2004 determina que el régimen cambiario vigente es flexible y, por ende, 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.



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 2004 una apreciación de 7.52%, mayor a la observada en 2003 (0.83%).

D. DEUDA PÚBLICA EXTERNA

Al finalizar 2004 el saldo de la deuda pública externa se situó en US\$3,843.9 millones, mayor en US\$376.7 millones (10.9%) al saldo registrado en igual fecha de 2003 (US\$3,467.2 millones). Este resultado se explica por un aumento de US\$444.7 millones en el saldo de la deuda del Sector Público no Financiero y por una disminución de US\$68.0 millones en la deuda del Banco de Guatemala. El incremento de la deuda del Sector Público no Financiero obedeció, al incremento neto en la deuda del Gobierno Central por US\$459.0 millones, ya que las municipalidades, las empresas públicas no financieras y las instituciones públicas financieras redujeron su deuda en US\$7.3 millones, US\$6.6 millones y US\$0.4 millones, respectivamente.

Con relación a los ingresos por desembolsos del Sector Público no Financiero, éstos se situaron en US\$619.8 millones, de los cuales US\$271.9

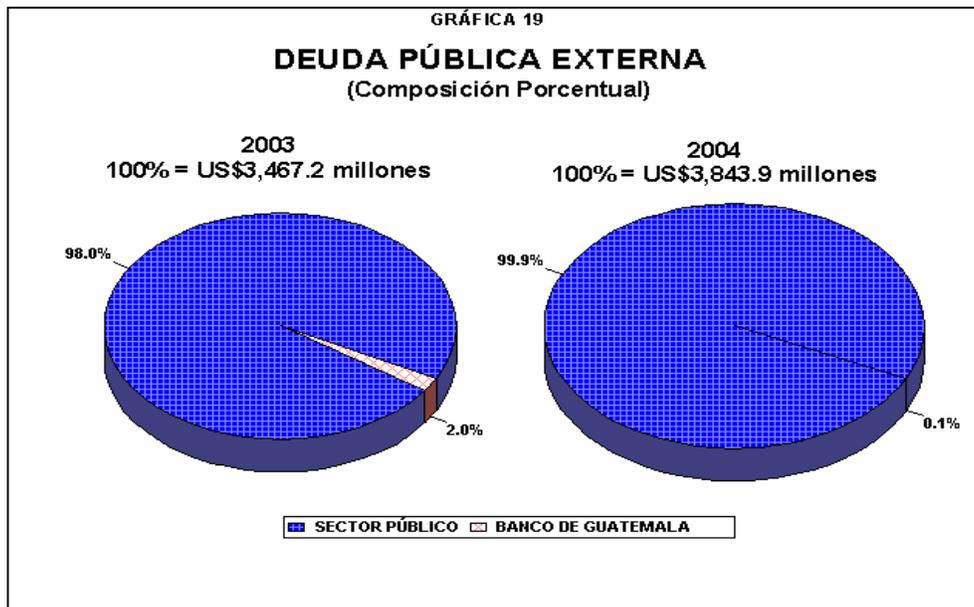


millones provinieron de organismos multilaterales, US\$17.9 millones de organismos bilaterales y gobiernos, así como de la colocación de Bonos del Tesoro de la República de Guatemala en el mercado financiero internacional por US\$330.0 millones. Del total de desembolsos otorgados por organismos multilaterales, US\$121.4 millones se recibieron del Banco Interamericano de Desarrollo -BID-, US\$78.8 millones del Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento -BIRF-, US\$67.8 millones del Banco Centroamericano de Integración Económica -BCIE-, US\$3.3 millones del Fondo de Inversión para el Desarrollo Agrícola -FIDA- y US\$0.6 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\$210.4 millones, siendo las más relevantes las efectuadas al BID por US\$66.9 millones, al BCIE por US\$56.0 millones, al BIRF por US\$31.0 millones, al Gobierno de los Estados Unidos de América por US\$10.9 millones, a la Agencia Internacional para el Desarrollo -AID- por US\$10.6 millones y al Eximbank of China por US\$8.0 millones. Asimismo, el saldo de dicha deuda aumentó en US\$35.4 millones, derivado de las fluctuaciones cambiarias de algunas de las monedas en que se encuentra expresada parte de la misma²⁸.

En lo atinente a la deuda externa del Banco de Guatemala, ésta se redujo en US\$68.0 millones, situándose al 31 de diciembre de 2004 en US\$2.4 millones. Dicha reducción incluye US\$56.6 millones de pago anticipado del saldo de la deuda externa de la institución, aprovechando la ventaja financiera asociada a la baja cotización del dólar en el mercado doméstico. En efecto, el Banco Central amortizó anticipadamente deuda por US\$56.6 millones a los acreedores siguientes: Banco de México por US\$33.1 millones, BID por US\$9.1 millones, The Transportation Group N.Y. por US\$6.4 millones, AID por US\$4.7 millones y BCIE por US\$3.3 millones.

²⁸ Cabe indicar que en 2004, el dólar de los Estados Unidos de América se depreció frente al euro, al yen japonés, al dólar canadiense y al franco suizo.



Por otra parte, en 2004 la relación entre el saldo de la deuda pública externa y el PIB se situó en 14.1%, mayor a la de 2003 (13.9%). Asimismo, la relación entre el saldo de la deuda pública externa y las exportaciones de bienes y servicios se ubicó en 80.4% (80.7% en 2003)²⁹.

²⁹ 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.



Volcanes de Agua, Fuego y Acatenango
Humberto Garavito
Óleo

CAPÍTULO V

SITUACIÓN MONETARIA Y FINANCIERA



V. SITUACIÓN MONETARIA Y FINANCIERA

A. GENERALIDADES DE LA POLÍTICA MONETARIA

La Junta Monetaria, en resolución JM-171-2003 del 23 de diciembre de 2003, determinó la Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia para 2004, orientada, principalmente, a consolidar la estabilidad y confianza en las principales variables macroeconómicas y financieras. En este sentido, el objetivo fundamental de la referida política, que es promover la estabilidad en el nivel general de precios, se manifestó en una meta de inflación para fin de año establecida en un rango de entre 4% y 6%.

Para el logro del objetivo fundamental de la política monetaria, así como para evitar la volatilidad en los mercados de dinero y cambiario, se identificaron las principales condicionantes que debía preverse por parte del Banco Central en la ejecución de dicha política, siendo éstas, la consolidación de la disciplina fiscal, la estabilidad y el crecimiento económico, el mantenimiento de la disciplina monetaria, la consolidación en la implementación de la nueva legislación financiera y las expectativas derivadas de la reactivación de la economía mundial.

Durante 2004, la política monetaria se ejecutó en presencia, en el orden externo, de una notable mejora en las expectativas de recuperación de la economía mundial, la cual se estimó que crecería a la tasa más alta de los últimos 20 años; y, en el orden interno, del apoyo que la política fiscal brindó a la política monetaria mediante el mantenimiento de un nivel de depósitos en el Banco de Guatemala por encima de lo programado, así como de la formación de expectativas positivas de crecimiento económico por parte de los agentes económicos, derivada no sólo de la citada recuperación de la economía global, sino también de la finalización del evento electoral y, por lo tanto, de la incertidumbre asociada al mismo. No obstante estos aspectos positivos, durante el año también se observaron varios eventos adversos para la efectividad de la política monetaria, de los cuales el fundamental y determinante fue el comportamiento al alza de los precios internacionales del petróleo, que influyó de manera importante en el comportamiento ascendente que manifestó en el año la



inflación total. Otro factor adverso a la efectividad de la política monetaria fue la formación de expectativas inflacionarias de los agentes económicos³⁰, las que, además de asociarse al citado comportamiento de la inflación importada, se derivaron de los efectos que en el comportamiento de la inflación tuvieron los excedentes de liquidez primaria originados desde mayo de 2003, los cuales, no obstante los esfuerzos de estabilización monetaria realizados durante el referido año, se extendieron a 2004. Por otra parte, también es dable indicar que las referidas expectativas inflacionarias pudieron haber sido alentadas por cierta incertidumbre asociada a la situación de las finanzas públicas, la cual se observó durante todo el primer semestre. En efecto, a pesar de la fuerte restricción del gasto público y del reiterado anuncio del compromiso gubernamental de ejecutar en 2004 un déficit fiscal no mayor al 2% del producto interno bruto, la forma en que se cerraría la brecha entre el ingreso y el gasto públicos se despejó hasta el 29 de junio, cuando el Congreso de la República aprobó las reformas a las leyes impositivas, que entraron en vigencia al inicio del segundo semestre del año.

En presencia del alza en el precio internacional del petróleo y dado que la incertidumbre que en relación a la evolución futura de los precios se extendió durante el transcurso del año, se evidenció la necesidad de tomar acciones de política monetaria orientadas a abatir las expectativas inflacionarias observadas, aunque la gestión monetaria, a fin de no generar distorsiones innecesarias en las principales variables macroeconómicas, debió ejecutarse con prudencia, en razón de que, por un lado, no obstante que la actividad económica se estaba recuperando, su ritmo de crecimiento aún era insuficiente para contribuir efectivamente al objetivo de desarrollo del país y, por el otro, porque desde inicios del mes de abril se registró un comportamiento abrupto del tipo de cambio nominal hacia la apreciación. Por tales razones, el Comité de Ejecución del Banco de Guatemala, con base en los lineamientos contenidos en la política monetaria de 2004, ajustó en tres oportunidades la tasa de interés de los Certificados de Depósitos a Plazo (CDPs) a 28 días-plazo, aumentándola el 15 de marzo de

³⁰ Como referencia, de conformidad con los resultados de la Encuesta de Expectativas de Inflación del Panel de Expertos Económicos, durante todo el año la inflación esperada para diciembre de 2004 registró un comportamiento ascendente, al pasar de 6.81% en enero a 9.21% en diciembre.



4.50% a 4.75%, el 13 de abril a 5.25% y el 8 de junio a 5.63%. Asimismo, tomando en cuenta que el referido efecto seguía manifestándose en el segundo semestre del año y que ello podía incidir en las expectativas de los agentes económicos, y ante el dilema que implicaba la insuficiencia de crecimiento económico y la acelerada apreciación del tipo de cambio nominal, el 10 de septiembre se acordó elevar moderadamente la tasa de interés que reconocía el Banco de Guatemala por las inversiones en CDPs para el plazo de 182 días de 6.05% a 6.15%, mientras que el 18 de octubre elevó de 5.85% a 6.10% la tasa de interés del plazo de 91 días.

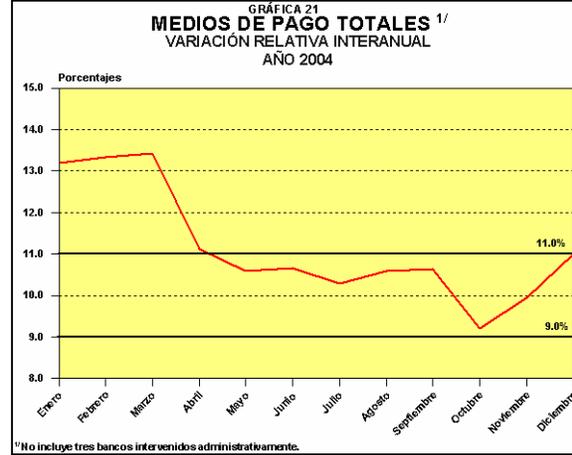
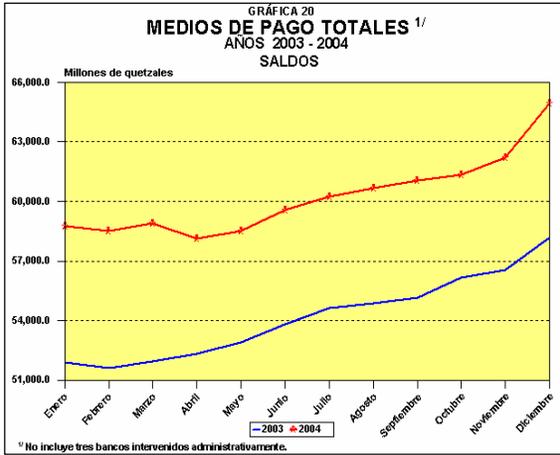
En el contexto descrito, la dominancia de los factores adversos para la efectividad de la política monetaria fue determinante para que la inflación haya registrado un comportamiento al alza durante 2004, registrando a diciembre un crecimiento interanual de 9.23%.

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 11.5% y 13.5%. Al finalizar el año, la tasa de crecimiento interanual de M2 (que incluye moneda nacional y moneda extranjera) se ubicó en 11.0%. Por su parte, el crédito bancario al sector privado tuvo un crecimiento interanual de 16.5%.

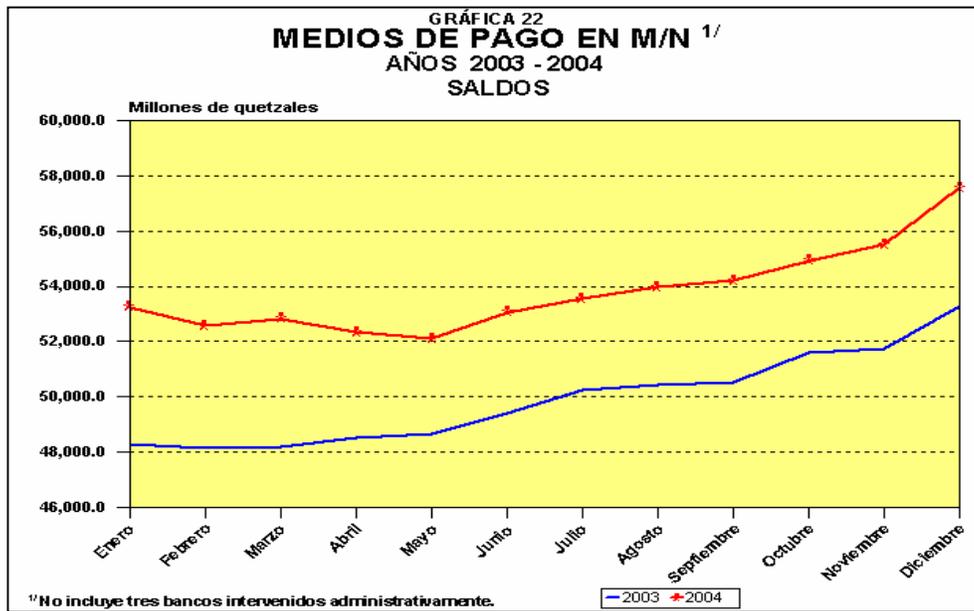
B. EVOLUCIÓN DE LOS PRINCIPALES AGREGADOS MONETARIOS

Al 31 de diciembre de 2004, los medios de pago totales se situaron en Q64,591.0 millones, lo que significó un crecimiento de 11.0%³¹ respecto al nivel registrado en 2003.

³¹ Cabe indicar que durante el período abril-diciembre de 2004, el crecimiento interanual de los medios de pago totales se mantuvo dentro del rango establecido en la Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia para 2004.



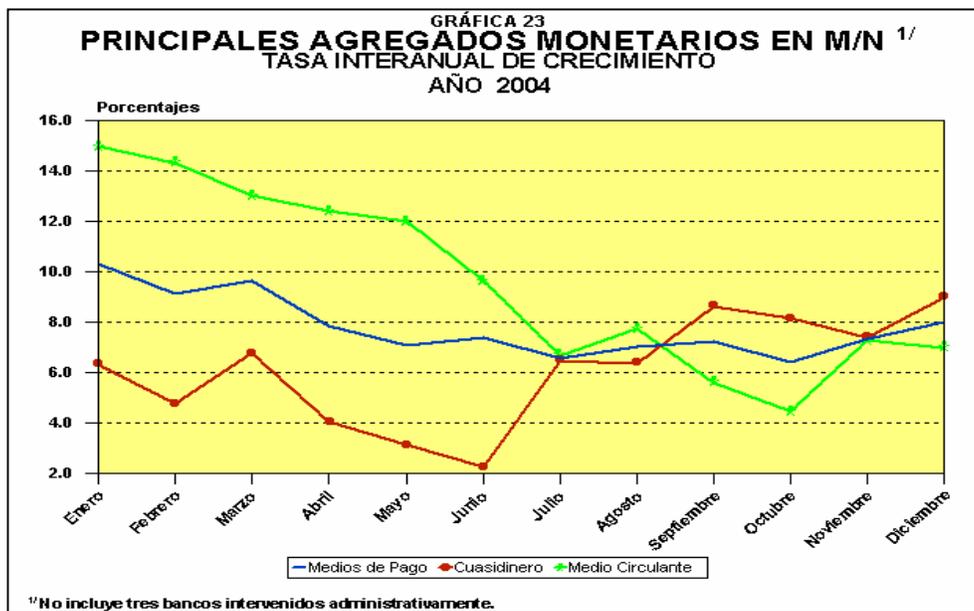
En relación a los medios de pago en moneda nacional, a finales de año éstos se ubicaron en Q57,559.1 millones, superiores en Q4,274.0 millones (8.0%) al nivel registrado en diciembre de 2003.



La estructura porcentual de los medios de pago en moneda nacional fue similar a la de años anteriores, representando el medio circulante un 48.4% y el cuasidinero un 51.6%. El crecimiento interanual de ambos componentes fue de 7.0% y 9.0%, respectivamente (20.5% y 2.9% en 2003). En cuanto a los componentes del medio circulante, el numerario en circulación y los depósitos

monetarios registraron una tasa de crecimiento interanual de 5.5% y 8.1%, respectivamente (21.6% y 19.7% en 2003).

Las menores tasas de crecimiento interanual registradas en 2004 por los principales agregados monetarios, respecto a las observadas en 2003, reflejan la reducción de los excedentes de liquidez primaria observada en la economía en 2004 con relación a los niveles observados de dichos excedentes en 2003. Al respecto, cabe indicar que el numerario en circulación aumentó en Q584.7 millones, al pasar de Q10,607.8 millones en 2003 a Q11,192.5 millones en 2004.



Por su parte, los medios de pago en moneda extranjera se situaron, al finalizar 2004, en el equivalente a Q7,031.9 millones, con una tasa de crecimiento interanual de 43.5% (Q2,132.0 millones). En relación a su estructura porcentual, los depósitos monetarios representaron un 46.0% y el cuasidinero un 54.0%.

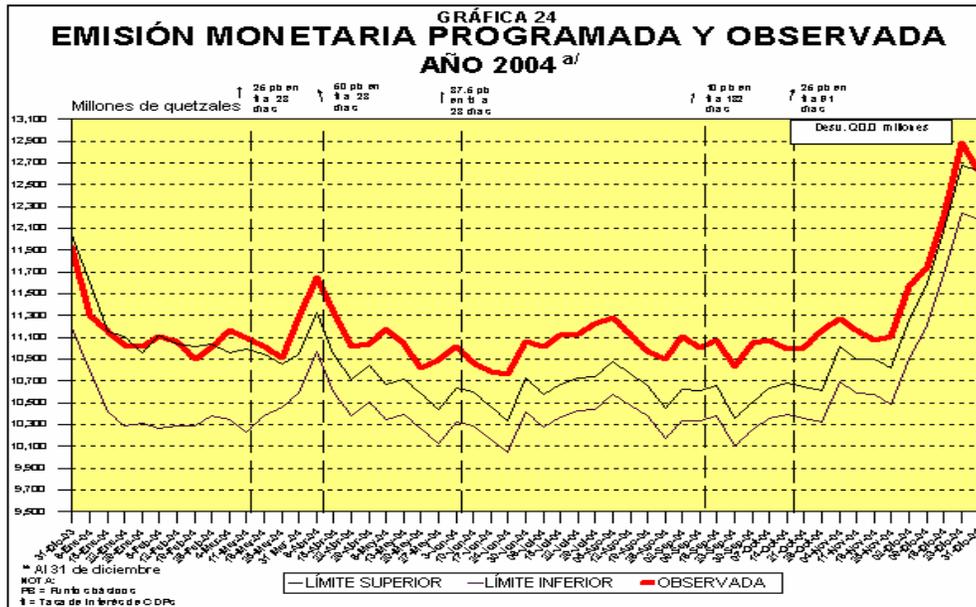
En lo referente a la emisión monetaria, de conformidad con el programa monetario revisado para 2004³², se estimó que la demanda de emisión monetaria

³² La Junta Monetaria, mediante resolución JM-82-2004 del 4 de agosto de 2004, en ocasión de conocer el Informe de Política Monetaria a Junio de 2004, modificó el programa monetario a la luz de la disponibilidad de información observada del primer semestre del año y, fundamentalmente, de las proyecciones fiscales para el segundo semestre proporcionadas por el Ministerio de Finanzas Públicas, basadas en las modificaciones fiscales que el 29 de junio aprobó el Congreso de la República. En ese contexto, por el lado de la oferta de emisión monetaria se efectuó un ajuste en las reservas monetarias internacionales, tomando en cuenta las compras de divisas realizadas en el SINEDI durante el primer semestre del año; el nuevo financiamiento externo previsto tanto en Eurobonos como en préstamos externos; las colocaciones previstas de bonos con residentes en moneda extranjera; y, las necesidades del sector público para atender el servicio de su deuda externa. Cabe indicar que en las nuevas cifras fiscales que incorporaban las reformas a las leyes impositivas, el déficit fiscal se mantuvo en 2% respecto al producto interno bruto. En cuanto a la estimación de la demanda de emisión monetaria, la misma fue ajustada, de conformidad con los resultados econométricos obtenidos por el Departamento de Estudios Económicos del Banco de Guatemala.



crecería al finalizar el año en alrededor de 5% en relación al nivel observado a finales de 2003.

El comportamiento observado y programado de la emisión monetaria durante 2004 se puede observar en la gráfica siguiente.



Hasta el 26 de febrero de 2004 la trayectoria de la emisión monetaria se mantuvo alrededor del límite superior del corredor programado, lo cual fue posible porque el nivel de OMAs aumentó en Q536.0 millones, neutralizando de esta manera los excesos de liquidez primaria generados en el período.

En el período comprendido entre el 27 de febrero y el 23 de diciembre de 2004, la trayectoria de la emisión monetaria se mantuvo por encima del límite superior del corredor programado. El origen del referido desvío se asocia, básicamente, a la monetización externa derivada de las compras de divisas efectuadas por el Banco de Guatemala en el Mercado Institucional de Divisas. Dicha monetización fue moderada parcialmente por el comportamiento más desmonetizante que, con respecto a lo programado, tuvo la posición del Sector Público Consolidado y la posición con bancos y financieras, así como por el aumento de las OMAs que se dio a partir de mediados de octubre, lo cual fue fundamental para que dicho desvío, luego de alcanzar niveles de alrededor de



Q500.0 millones en el tercer trimestre del año, a finales de año se desvaneciera y que la emisión monetaria se ubicara dentro del corredor programado.

Con relación al comportamiento de las operaciones de mercado abierto con el sector privado se pueden distinguir cinco fases. La primera, que abarca las primeras tres semanas del mes de enero, cuando su nivel aumentó alrededor de Q866.0 millones, principalmente por la disminución estacional que se da en la demanda de emisión monetaria programada. La segunda fase, que abarca la cuarta semana de enero y los meses de febrero y marzo, en la que el nivel de operaciones de mercado abierto se redujo en alrededor de Q1,464.0 millones. Este comportamiento se asocia, por un lado, a que el Banco Central, a fin de no generar distorsiones innecesarias en las principales variables macroeconómicas y dado que en los meses de enero y febrero el ritmo inflacionario aumentó a niveles no muy superiores al rango previsto como meta para fin de año por la Junta Monetaria, ejecutó dicha política de manera gradual y prudente y, por otro lado, a que en el marco de la coordinación de la política monetaria y fiscal, el Banco de Guatemala y el Ministerio de Finanzas Públicas acordaron que a partir del 23 de enero el Banco Central participaría colocando CDPs a plazos menores de un año, mientras que el referido ministerio lo haría a plazos más largos.

La tercera fase abarca los meses de abril, mayo y junio, en la que el desvío de la emisión monetaria se mantuvo alrededor del nivel observado a finales de marzo, lo cual fue posible debido a que el nivel de operaciones de mercado abierto se incrementó en alrededor de Q1,030.0 millones. El aumento de las OMAS puede asociarse a una respuesta positiva por parte de los inversionistas a los incrementos realizados en abril y junio de 2004 en la tasa de interés para las colocaciones de CDPs a 28 días-plazo, los cuales propiciaron que el nivel de captaciones aumentara.

En la cuarta fase, que se registró entre julio y octubre, el desvío de la emisión monetaria aumentó respecto del trimestre anterior, observando al 28 de octubre su nivel más alto del año (Q544.7 millones). Cabe indicar que en ese período la monetización generada por la compra de divisas por parte del Banco de Guatemala en el SINEDI por US\$129.0 millones (equivalente a aproximadamente

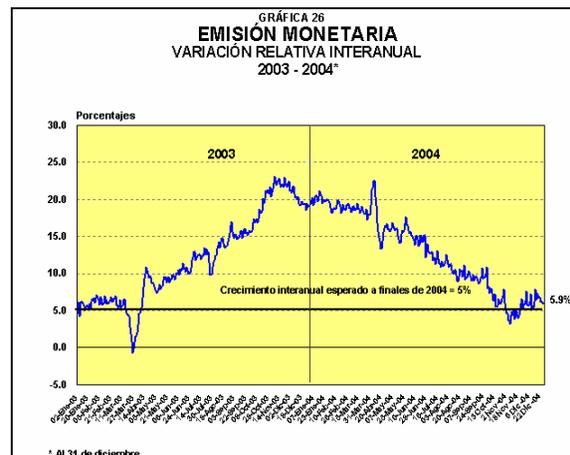
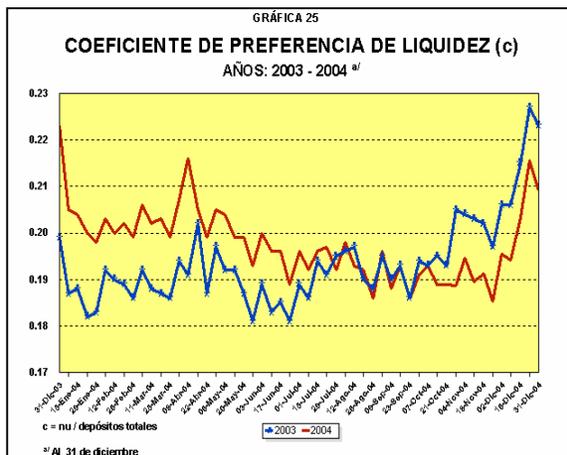


Q1,032.0 millones) fue neutralizada por el efecto desmonetizante que generó el aumento de los depósitos del Gobierno Central en el Banco de Guatemala, los cuales fueron superiores en Q1,473.0 millones con respecto de lo programado; sin embargo, no obstante los ajustes realizados en ese período en relación a las operaciones monetarias, se observó que el saldo de las operaciones de mercado abierto con el sector privado fue menor en Q1,633.0 millones con respecto al programado.

En el contexto descrito, cabe indicar que el Comité de Ejecución del Banco de Guatemala en el marco de la Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia para 2004, adoptó las medidas siguientes: en primer término, el 22 de julio estableció un cupo de captación para las operaciones de 28 días con el propósito, por un lado, de desalentar la demanda de títulos a ese plazo (en el contexto de una marcada apreciación cambiaria que podría estar haciendo aún más rentables las inversiones al referido plazo y atrayendo capitales especulativos de países vecinos) y, por el otro, incentivar la demanda a plazos mayores a efecto de propiciar una neutralización más permanente de la liquidez primaria que contribuyera a la reducción del desvío de la emisión monetaria; en segundo término, con el objeto de fortalecer la citada decisión, acordó que el 31 de agosto se dejara de operar al plazo de 28 días y con el fin de transmitir un mensaje en cuanto a que la medida adoptada no implicaba un relajamiento monetario, acordó que en las operaciones que se realizaran en la Mesa Electrónica Bancaria de Dinero (MEBD) se adicionaran los plazos de 91 y 182 días, estableciéndoles un cupo de captación; y, en tercer término, en virtud de no existir evidencia de que las colocaciones al plazo de 28 días estuvieran atrayendo capitales del exterior, consideró que era posible volver a operar a ese plazo sin el riesgo de que se produjeran flujos de capital adicionales. En ese sentido, el 25 de octubre acordó la reapertura del plazo de 28 días y la adición del plazo de 21 días en la MEBD y en las bolsas de valores. Con la aplicación de las medidas descritas se logró una recomposición de las colocaciones de CDPs hacia plazos más largos (particularmente hacia el plazo de 91 días, cuya tasa de interés en ese momento

se convirtió en la tasa de interés de política, dado que econométricamente se demostró que era el plazo que mayor influencia ejercía sobre la inflación).

La quinta fase inició en noviembre, en la que el desvío de la emisión monetaria se redujo notablemente, al pasar de Q544.7 millones el 28 de octubre hasta eliminarse el 31 de diciembre. Dicha reducción estuvo asociada, principalmente, a un incremento en el nivel de operaciones de mercado abierto con el sector privado con respecto de lo programado por Q733.0 millones. Cabe indicar que entre los factores de demanda que contribuyeron a la reducción del desvío de la emisión monetaria en el año se encuentra el coeficiente de preferencia de liquidez por parte del público, el cual se redujo en 2004, tal como sucedió en otros años post-electorales (1991, 1996 y 2000), situación que permitió que el ritmo de crecimiento interanual de la emisión monetaria se haya desacelerado gradualmente en el transcurso de 2004, ubicándose al 31 de diciembre en 5.9%, cerca de su nivel programado (5.0%).



En cuanto al comportamiento de las operaciones de mercado abierto en el período citado, cabe mencionar que las mismas se incrementaron en Q110.8 millones situación que se asocia, a una mayor demanda de títulos del Banco Central por parte de los inversionistas, particularmente los de corto plazo.

Por último, cabe indicar que para evitar que el efecto inflacionario del aumento en el precio internacional del petróleo se extendiera a todos los sectores de la economía, y a fin de abatir las expectativas inflacionarias observadas en el



transcurso del año, se ajustaron en cinco ocasiones las tasas de interés de las operaciones monetarias del Banco Central. Dichos ajustes, dado que el efecto inflacionario del incremento del precio internacional del petróleo persistió durante todo el año y que ello podía incidir negativamente en las expectativas de los agentes económicos, se adoptaron con el fin de enviar un mensaje del compromiso del Banco Central con la estabilidad macroeconómica, en especial, con la estabilidad en el nivel general de precios.

En lo concerniente a las fuentes de emisión monetaria, la de origen externo generó una monetización de Q4,709.6 millones (aproximadamente US\$608.7 millones) resultado, por una parte, del efecto monetizante asociado a las compras efectuadas por el Banco de Guatemala en el SINEDI por US\$449.2 millones, del ingreso por US\$265.8 millones provenientes de desembolsos de préstamos al sector público, del ingreso neto por US\$271.4 millones de la colocación de bonos del tesoro por parte del gobierno central, del ingreso proveniente de las regalías por explotación de petróleo por US\$67.9 millones y de la variación neta en otras cuentas por US\$74.0 millones y, por la otra, del efecto desmonetizante derivado del pago del servicio de la deuda externa del sector público y del Banco de Guatemala por US\$320.5 millones y US\$67.4 millones, respectivamente, así como del pago de intereses de bonos del tesoro colocados con residentes y con no residentes por US\$131.7 millones.

Por su parte, los activos internos netos fueron desmonetizantes en Q4,007.6 millones, como resultado, principalmente, del aumento de la posición con bancos y financieras en moneda nacional y en moneda extranjera por Q2,584.2 millones, del aumento de la posición del sector público por Q2,164.3 millones y del aumento de las operaciones de mercado abierto en moneda nacional con el sector privado no bancario por Q364.6 millones. Los tres factores fueron moderados por el efecto monetizante del incremento de los otros activos netos del Banco de Guatemala por Q665.3 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 Q440.2 millones.



Con respecto al multiplicador de los medios de pago en moneda nacional en 2004, éste osciló entre 3.24 y 3.27. Este comportamiento obedeció al efecto combinado que se observó en los dos coeficientes que componen dicho multiplicador; el primero se refiere al coeficiente de preferencia de liquidez por parte del público, que aumentó de 0.1821 en enero a 0.1879 en diciembre, aspecto que refleja los excedentes de liquidez que mantuvo el sector privado no bancario. En cuanto al segundo coeficiente, que se refiere al de retención bancaria, al disminuir en este caso de 0.1548 en enero a 0.1491 en diciembre, refleja que parte de los recursos que mantuvo el sistema bancario pudieron haber sido canalizados a un mayor otorgamiento de crédito bancario.

| MULTIPLICADOR DE LOS MEDIOS DE PAGO ^{1/} | | | | | | | | |
|---|-------------------------------|-------------|-----------------------------|--|-----------------------------|--|--|-----------------------------------|
| AÑOS 2000 -2004 | | | | | | | | |
| AÑOS | Millones de Quetzales | | | | | Coeficiente de preferencia de liquidez por el público F = A / E | Coeficiente de retención bancaria G = B / D | MULTIPLICADOR 1 / (G + F(1-G)) |
| | NUMERARIO EN CIRCULACIÓN A | ENCAJE B | BASE MONETARIA C = A + B | DEPÓSITOS MÁS BONOS HIPOTECARIOS Y PRENDARIOS D | MEDIOS DE PAGO E = A + D | | | |
| 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 | 5,857.0 | 13,896.6 | 37,709.6 | 45,749.3 | 0.1757 | 0.1552 | 3.30 |
| DIC. 2003 | 9,027.3 | 6,376.3 | 15,403.6 | 40,886.1 | 49,913.4 | 0.1809 | 0.1560 | 3.24 |
| 2004 | | | | | | | | |
| ENERO | 9,165.6 | 6,371.6 | 15,537.3 | 41,163.4 | 50,329.0 | 0.1821 | 0.1548 | 3.24 |
| FEBRERO | 9,309.1 | 6,270.8 | 15,579.9 | 41,386.9 | 50,696.0 | 0.1836 | 0.1515 | 3.25 |
| MARZO | 9,438.6 | 6,305.0 | 15,743.6 | 41,644.1 | 51,082.7 | 0.1848 | 0.1514 | 3.24 |
| ABRIL | 9,567.7 | 6,210.8 | 15,778.5 | 41,832.5 | 51,400.2 | 0.1861 | 0.1485 | 3.26 |
| MAYO | 9,677.6 | 6,212.0 | 15,889.6 | 42,010.4 | 51,688.0 | 0.1872 | 0.1479 | 3.25 |
| JUNIO | 9,763.5 | 6,230.7 | 15,994.2 | 42,229.3 | 51,992.7 | 0.1878 | 0.1475 | 3.25 |
| JULIO | 9,866.8 | 6,136.3 | 16,003.1 | 42,401.6 | 52,268.4 | 0.1888 | 0.1447 | 3.27 |
| AGOSTO | 9,932.2 | 6,203.9 | 16,136.1 | 42,631.5 | 52,563.6 | 0.1890 | 0.1455 | 3.26 |
| SEPTIEMBRE | 9,998.4 | 6,314.2 | 16,312.5 | 42,870.9 | 52,869.3 | 0.1891 | 0.1473 | 3.24 |
| OCTUBRE | 10,038.9 | 6,346.1 | 16,385.0 | 43,106.7 | 53,145.6 | 0.1889 | 0.1472 | 3.24 |
| NOVIEMBRE | 10,070.5 | 6,397.6 | 16,468.1 | 43,392.0 | 53,462.5 | 0.1884 | 0.1474 | 3.25 |
| DICIEMBRE | 10,119.2 | 6,518.6 | 16,637.8 | 43,729.2 | 53,848.4 | 0.1879 | 0.1491 | 3.24 |

^{1/} No incluye tres bancos intervenidos administrativamente.

C. ACTIVIDAD CREDITICIA DEL BANCO DE GUATEMALA

En 2004 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 2004, registraron un nivel de Q8,384.5 millones, mayor en Q2,164.3 millones al de la misma fecha del año anterior. Dicha variación corresponde a un aumento en los depósitos del gobierno central por Q2,329.8 millones y a una disminución en los depósitos del resto del sector público por Q165.5 millones.

El aumento en 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 con 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 referidos créditos, el cual no podrá exceder del 50% del patrimonio computable del banco peticionario. Cabe indicar que durante 2004 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 Q4.0 millones al pasar de Q2,081.3 millones en 2003 a Q2,077.3 millones en 2004, debido, en parte, a las amortizaciones realizadas por el Banco Empresarial, S.A., por Q1.0 millones correspondientes a adelantos recibidos con anterioridad para viabilizar programas de reestructuración financiera. Asimismo, el Banco de Guatemala recibió recursos por Q3.0 millones correspondientes a la reducción de su cartera de títulos emitidos por instituciones bancarias³³.

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

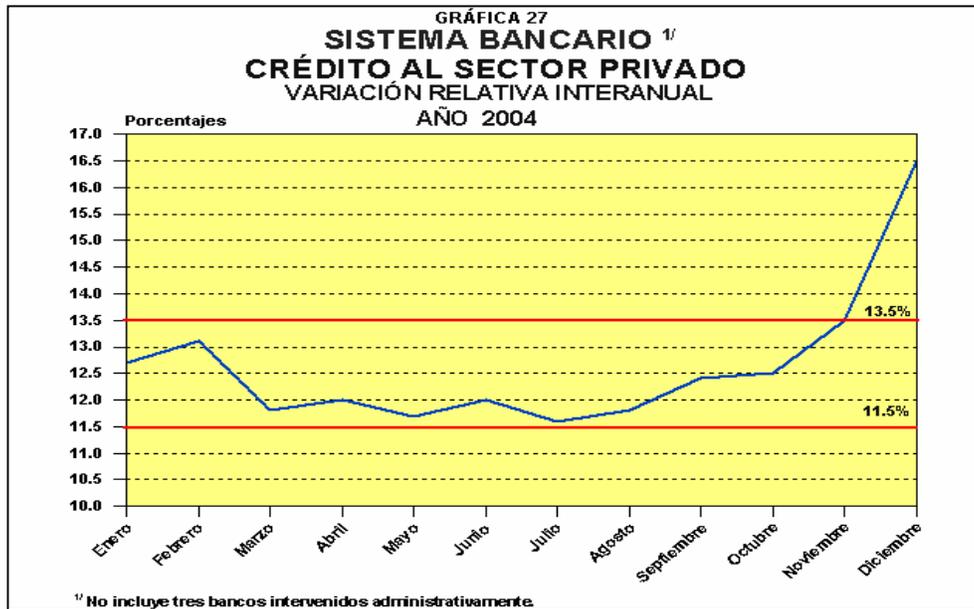
Al 31 de diciembre de 2004, el crédito total de los bancos al sector privado se situó en Q39,772.2 millones, monto superior en Q5,637.7 millones al observado a diciembre del año previo, lo que representó un crecimiento interanual de 16.5%,

³³ 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.

porcentaje que se situó por arriba del rango establecido como meta indicativa en la política monetaria, cambiaria y crediticia de entre 11.5% y 13.5%³⁴.

En lo relativo al crédito otorgado en moneda nacional, éste se ubicó en Q29,425.0 millones, superior en Q3,942.8 millones al observado al final del año anterior, lo que representó un crecimiento interanual de 15.5%.

En cuanto al crédito bancario otorgado en moneda extranjera, éste se situó a finales de año en el equivalente a Q10,347.2 millones, superior en Q1,694.9 millones al observado al final del año anterior, lo que representó un crecimiento interanual de 19.6%.



Por su parte, el crédito total de las sociedades financieras al sector privado se ubicó en Q2,033.6 millones al finalizar diciembre de 2004, monto inferior en Q92.9 millones respecto al saldo registrado en diciembre de 2003, lo que representó una disminución en términos interanuales de 4.4%.

³⁴ Cabe indicar que durante el período enero-noviembre de 2004, el crecimiento interanual del crédito al sector privado se mantuvo dentro del rango establecido en la Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia para 2004.



CUADRO 16

BANCOS DEL SISTEMA Y SOCIEDADES FINANCIERAS ^{1/}
CRÉDITO DIRECTO AL SECTOR PRIVADO
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2003 Y DE 2004
(millones de quetzales)

| Concepto | 2003 | 2004 | Variación | |
|------------------------|----------|----------|-----------|----------|
| | | | Absoluta | Relativa |
| TOTAL | 36,261.0 | 41,805.8 | 5,544.8 | 15.3 |
| EN MONEDA NACIONAL | 27,103.1 | 30,963.1 | 3,860.0 | 14.2 |
| Bancos del sistema | 25,482.2 | 29,425.0 | 3,942.8 | 15.5 |
| Sociedades Financieras | 1,620.9 | 1,538.1 | -82.8 | -5.1 |
| EN MONEDA EXTRANJERA | 9,157.9 | 10,842.7 | 1,684.8 | 18.4 |
| Bancos del sistema | 8,652.3 | 10,347.2 | 1,694.9 | 19.6 |
| Sociedades Financieras | 505.6 | 495.5 | -10.1 | -2.0 |

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

Respecto a la cartera crediticia del sistema financiero por tipo de instrumento, se mantuvo la estructura observada en años anteriores, constituyendo el rubro de préstamos el 77.3% del total concedido, mientras que el 22.7% restante está integrado por cédulas hipotecarias FHA, por factoraje, por crédito en cuentas de depósitos monetarios, por documentos descontados, por documentos por cobrar y por otros créditos.

Durante 2004 el sistema bancario otorgó préstamos nuevos por Q27,862.2 millones (incluye prórrogas y renovaciones por Q22,493.1 millones), monto superior en Q756.5 millones al otorgado el año anterior. Los destinos económicos atendidos fueron: consumo³⁵, Q10,770.8 millones (38.7%); comercio, Q7,017.8 millones (25.2%); industria manufacturera, Q3,709.7 millones (13.3%); agricultura, ganadería, silvicultura, caza y pesca, Q2,392.1 millones (8.6%); servicios, Q2,111.5 millones (7.6%), construcción, Q1,665.8 millones (5.9%) y otros destinos³⁶ Q 194.5 millones (0.7%).

³⁵ Se integra por consumo en un 50.8%; transferencias en un 40.5%; y otros destinos en un 8.7%.

³⁶ Se integra por transporte en un 94.4% y minería en un 5.6%.



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 el porcentaje de encaje bancario, tanto en moneda nacional como en moneda extranjera, será de 14.6%, siendo el período de cómputo del encaje bancario de un mes calendario.

En cuanto al encaje bancario en moneda nacional, al finalizar 2004 ascendió a Q7,867.8 millones, en tanto que el encaje bancario en moneda extranjera alcanzó un monto de Q924.7 millones (alrededor de US\$119.5 millones).

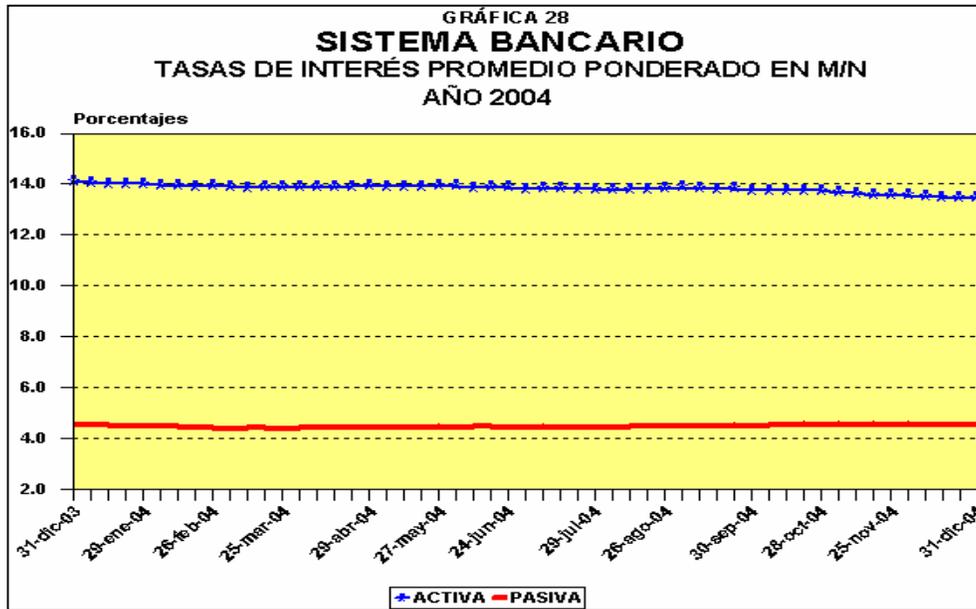
Por su parte, la posición promedio de encaje en moneda nacional del sistema bancario fue positiva en todos los meses del año, presentando los niveles más altos en diciembre (Q245.5 millones) y en julio (Q185.8 millones).

F. TASAS DE INTERÉS

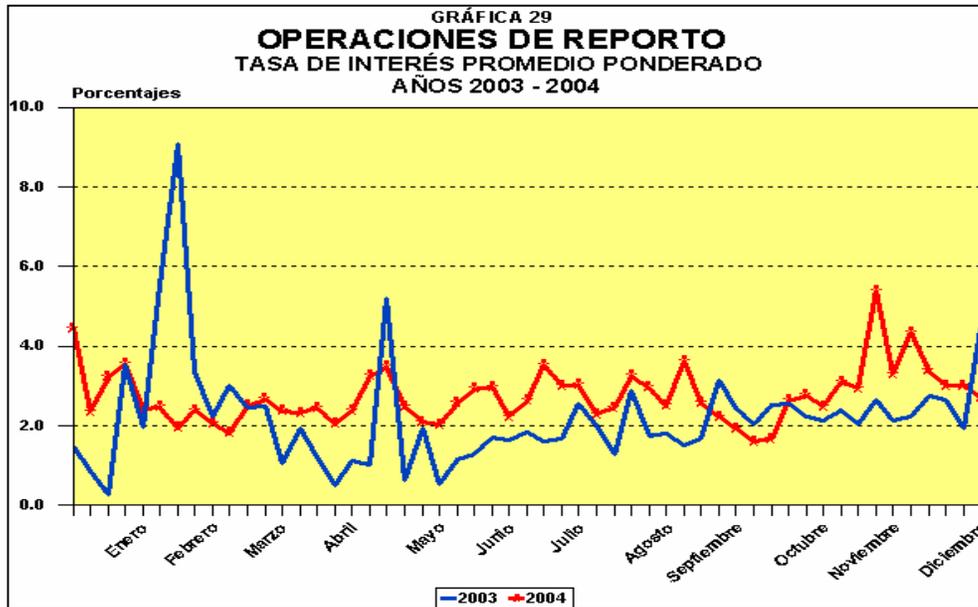
1. En moneda nacional

Durante 2004 las tasas de interés activa y pasiva promedio ponderado del sistema bancario continuaron mostrando un comportamiento estable. En efecto, la tasa de interés activa promedio ponderado, al finalizar 2004, se situó en 13.5%³⁷, menor en 0.6 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%, similar a la observada a finales de 2003. Con respecto a la brecha financiera entre ambas tasas, ésta se ubicó en 9.0 puntos porcentuales, inferior a la observada en la misma fecha del año anterior (9.6 puntos porcentuales).

³⁷ La tasa de interés activa promedio ponderado, excluyendo los bancos intervenidos administrativamente, se situó en 13.1% en 2004, en tanto que en 2003 se ubicó en 13.7%.



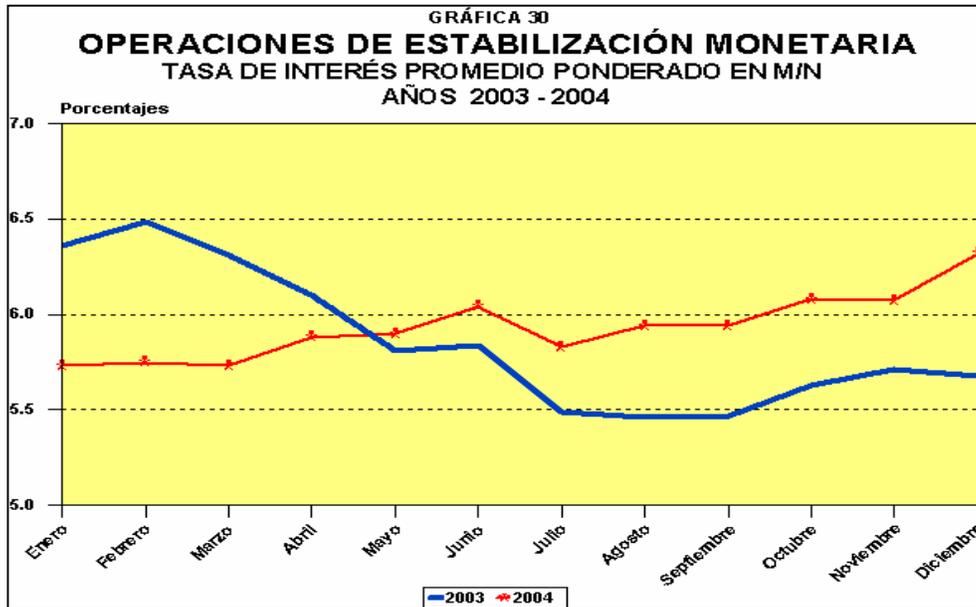
En lo que respecta a la tasa de interés promedio ponderado de las operaciones de reporte, ésta se ubicó al finalizar diciembre en 2.7%, menor en 1.7 puntos porcentuales a la observada a la misma fecha del año previo (4.4%). Cabe indicar que durante la mayor parte del año, dicha tasa se mantuvo en alrededor del 2.3%, lo que se asocia, por una parte, al comportamiento estable de los niveles 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 2004, 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 lo que respecta a la tasa de interés promedio ponderado del saldo de las operaciones de mercado abierto, ésta mostró un comportamiento moderado al alza, al pasar de 5.7% a finales de 2003 a 6.3% a finales de 2004, como consecuencia de los incrementos nominales en las tasas de interés y por el cambio en la estructura del saldo de las OMA, de plazos menores a plazos mayores.

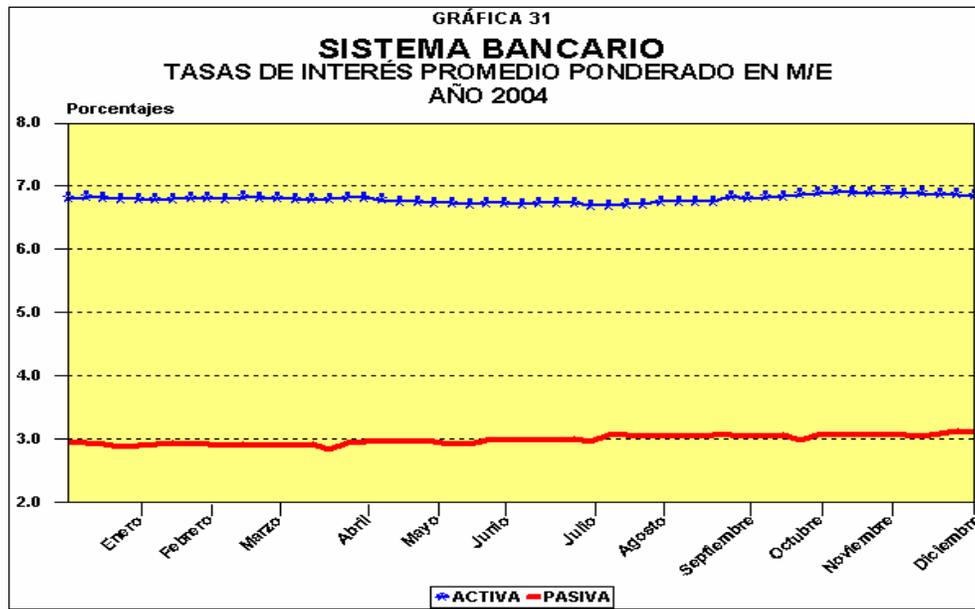
En lo que respecta a la tasa de interés de depósitos a plazo del Banco de Guatemala expresados en dólares de los Estados Unidos de América,³⁸ únicamente se adjudicaron posturas en dos licitaciones, una en octubre y otra en noviembre de 2004, en las que se registraron tasas de interés promedio de 2.70% y de 2.83%, respectivamente.

³⁸ En resolución JM-99-2004 del 8 de septiembre de 2004, la Junta Monetaria autorizó al Banco de Guatemala la recepción de depósitos a plazo en dólares de los Estados Unidos de América.



2. En moneda extranjera

La tasa de interés activa promedio ponderado del sistema bancario en moneda extranjera mostró un leve incremento, al pasar de 6.81% a finales de 2003 a 6.85% a finales de 2004. Por su parte, la tasa de interés pasiva promedio ponderado también exhibió un leve incremento, ubicándose al finalizar diciembre en 3.1% (3.0% en 2003).





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 4.0% en diciembre de 2003 a 3.5% a finales de 2004.

En lo que concierne a las tasas de interés aplicadas a los adelantos otorgados por el Banco Central con anterioridad a 2001, éstas oscilaron en 2004 entre 6.05% y 7.73%, 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 en 2004 entre 2.90% y 4.75%. Cabe indicar que durante 2004, como se mencionó, no se otorgó crédito al sistema bancario.

G. OPERACIONES DE ESTABILIZACIÓN MONETARIA

En 2004 las operaciones de estabilización monetaria (OMAs), que constituyen la variable de ajuste del programa monetario y el principal instrumento de regulación monetaria 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 marzo la emisión monetaria registró niveles 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, de manera que los excedentes de emisión monetaria no generaran presiones inflacionarias. Sin embargo, en el contexto de una marcada apreciación cambiaria, se consideró que las colocaciones de CDPs a 28 días plazo podrían haber estado atrayendo capitales especulativos de países vecinos, por lo que el Comité de Ejecución del Banco de Guatemala, en el marco de la Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia de 2004, el 22 de julio de 2004 adoptó medidas para el establecimiento de cupos de captación de CDPs del Banco de Guatemala para dicho plazo, a efecto de propiciar una neutralización más permanente de la liquidez primaria que contribuyera a la reducción del desvío observado en la emisión monetaria, y a desincentivar el ingreso de capitales de



corto plazo de naturaleza especulativa al país. Posteriormente, el 31 de agosto el Comité de Ejecución acordó dejar de operar al plazo de 28 días³⁹ y adicionó los plazos de 91 y 182 días estableciéndoles un cupo de captación, a efecto de propiciar un cambio gradual hacia plazos más largos en la composición de las colocaciones de CDPs.

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 marzo y diciembre alcanzaron un monto de Q754.3 millones, de los cuales Q453.3 millones correspondieron a operaciones realizadas con el sector privado y Q301.0 millones a operaciones con el sector público. El saldo de las operaciones de mercado abierto al finalizar diciembre se ubicó en Q15,855.2 millones, mayor en Q1,346.7 millones respecto al saldo registrado en diciembre de 2003 (Q14,508.5 millones). El esfuerzo en la realización de operaciones de mercado abierto se reflejó a finales del año, cuando la emisión monetaria se situó dentro del corredor programado.

Por otra parte, la Junta Monetaria en resolución JM-99-2004 del 8 de septiembre de 2004, autorizó al Banco de Guatemala la recepción de depósitos a plazo en dólares de los Estados Unidos de América, con el propósito de coadyuvar a reducir la volatilidad observada en el tipo de cambio nominal producto del ingreso de capitales de corto plazo del exterior de carácter coyuntural, en virtud de que dicha volatilidad generaba complicaciones en la ejecución de la política monetaria. El plazo de dichos depósitos sería siempre menor de un año y la tasa de interés a pagarse por dichos depósitos sería suficientemente baja a manera de que no incentivara el ingreso de capitales de corto plazo del exterior. En este contexto, al 31 de diciembre de 2004, el saldo de esas operaciones se situó en US\$6.3 millones, habiéndose colocado US\$1.0 millones en octubre a una tasa de interés de 2.70%, y US\$5.3 millones en noviembre a una tasa promedio de 2.83%.

³⁹ Dicho plazo se reabrió el 25 de octubre.



En lo que respecta al peso relativo de los mecanismos de colocación en el total de operaciones de estabilización, las realizadas mediante el mecanismo de licitación con los sectores privado y bancario representaron el 49.9% del total (Q7,935.3 millones), seguido de las colocaciones en ventanilla con el público y entidades públicas con el 29.7% (Q4,720.5 millones) y, por último, las colocaciones realizadas en la Mesa Electrónica Bancaria de Dinero (MEBD) y en las bolsas de valores con el 20.4% (Q3,250.0 millones).

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 Q1,023.6 millones (equivalente al 0.5% del producto interno bruto), superior al registrado en diciembre del año previo que fue de Q877.5 millones (equivalente al 0.4% 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 2004, muestra que los activos totales ascendieron a Q75,909.1 millones, monto superior en Q9,413.6 millones al del año anterior, equivalente a un crecimiento interanual de 14.2%. Dicha variación se explica, por una parte, por el incremento en los rubros de la cartera crediticia, particularmente la de préstamos en moneda nacional, la que se expandió en Q3,356.1 millones (17.1%) y, por la otra, por el incremento en inversión en valores, especialmente en valores del Estado por Q2,075.1 millones (16.3%) y en cédulas hipotecarias por Q303.2 millones (13.9%).

En cuanto a los pasivos totales, éstos se ubicaron en Q69,185.3 millones, monto superior en Q8,417.0 millones respecto al observado al final de diciembre de 2003, lo que representa un crecimiento interanual de 13.9%. Dicha variación se explica por el aumento en los rubros de obligaciones en el país, principalmente los depósitos por Q8,107.8 millones (16.5%), préstamos en el exterior por Q649.8 millones (11.2%) y otras obligaciones en moneda nacional por Q109.1 millones (59.6%). Por su parte, los bonos en circulación exhibieron una disminución de Q219.3 millones (8.0%) respecto de diciembre de 2003.



Con respecto al capital contable, éste se situó en Q6,723.7 millones, superior en Q996.5 millones (17.4%) al monto observado al final de 2003, resultado que se explica, principalmente, por el aumento del capital complementario, asociado a la disminución de las pérdidas por aplicar de ejercicios anteriores⁴⁰ por Q319.5 millones (82.4%) y al incremento en la cuenta de pérdidas y ganancias por Q264.4 millones (37.5%).

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 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, el artículo 2 del Reglamento para la determinación del monto mínimo del patrimonio requerido para exposición a los riesgos, aplicable a Bancos y Sociedades Financieras, aprobado en resolución JM-179-2002 del 1 de junio de 2002, establece que el referido patrimonio será 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

⁴⁰ El aumento al capital complementario del consolidado de los bancos del sistema en 2004 se explica, principalmente, por la exclusión del Banco Nacional de la Vivienda (BANVI) que mostró una posición negativa en Q419.9 millones en 2003. Cabe indicar que la referida entidad concluyó el proceso de liquidación el 30 de diciembre de 2003 y la Superintendencia de Bancos canceló su registro el 27 de enero de 2004.



de servicios financieros, así como el capital asignado a las sucursales en el exterior.

Al 31 de diciembre de 2004⁴¹, el patrimonio computable del sistema bancario ascendía a Q6,024.9 millones, en tanto que el monto del patrimonio requerido se situó en Q4,154.2 millones, por lo que la posición de solidez patrimonial al finalizar el año era positiva en Q1,870.7 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 en sus operaciones activas y contingencias hasta por Q18,707.0 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 2004 disponían de Q656.0 millones de liquidez excedente para realizar nuevas inversiones.

J. INSTITUCIONES BANCARIAS

A finales de 2004 operaban en el país 24 bancos nacionales⁴² y una sucursal de un banco extranjero. En cuanto al número de agencias, a la misma fecha se encontraban funcionando 1,343, de las cuales 1,342 correspondían a bancos nacionales y una a la única sucursal de banco extranjero. Cabe indicar que del total de agencias, en la región metropolitana operaba el 47.9% (643), en la región suroccidental el 15.4% (206), en la región nororiental el 10.6% (142), en la región central el 8.2% (110), en la región suroriental el 6.3% (85), en la región noroccidental el 5.2% (70), en la región norte el 4.1% (55) y en la región de Petén el 2.3% (31).

Por otra parte, la Junta Monetaria, en resolución JM-35-2004 del 21 de abril de 2004, autorizó la cesión de una parte sustancial del balance de Lloyds TSB Bank Plc, Sucursal Guatemala, a favor del Banco Cuscatlán de Guatemala, S.A.

Adicionalmente, en resolución JM-142-2004, del 17 de noviembre de 2004, la Junta Monetaria autorizó a Financiera de Crédito, S.A., su conversión a banco

⁴¹ No incluye tres instituciones bancarias intervenidas administrativamente.

⁴² 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.



privado nacional, bajo la denominación social de “Banco de Crédito, Sociedad Anónima”, procedimiento que al 31 de diciembre de 2004 no había concluido.

K. CUENTAS DE BALANCE DE LAS SOCIEDADES FINANCIERAS

Al 31 de diciembre de 2004 existían 18 sociedades financieras privadas y una financiera estatal. A la fecha indicada el activo de las sociedades financieras privadas ascendió a Q3,972.2 millones, monto superior en Q185.7 millones al observado en 2003. Dicho aumento se explica, principalmente, por el incremento de Q343.6 millones en el rubro de inversiones netas en valores, fundamentalmente en valores del Estado por Q294.4 millones. Las cuentas de mayor participación en el activo total fueron la inversión neta en valores (43.7%) y la cartera crediticia neta (37.6%). En lo que se refiere al pasivo, éste se situó en Q3,214.5 millones, superior en Q74.8 millones respecto al año previo. Dicho resultado se atribuye fundamentalmente, al incremento de las obligaciones financieras en circulación en moneda nacional por Q112.5 millones y a la disminución de las cuentas por pagar por Q34.8 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 94.4%.

En lo concerniente al capital contable, éste presentó un incremento de Q110.7 millones, al pasar de Q646.8 millones en 2003 a Q757.5 millones en 2004, variación explicada por el aumento en el capital primario por Q96.9 millones y en el capital complementario por Q13.8 millones.

En cuanto al activo de la financiera estatal, Corporación Financiera Nacional (CORFINA), éste se situó en Q323.2 millones, inferior en Q33.0 millones respecto al de diciembre de 2003. Por su parte, el pasivo disminuyó Q71.4 millones, al pasar de Q4,559.6 millones en 2003 a Q4,488.2 millones en 2004 y el capital contable se ubicó en un valor negativo de Q4,165.0 millones, monto superior en Q38.4 millones al observado al final del año previo. Al 31 de diciembre de 2004, el monto del pasivo más el capital se redujo en Q33.0 millones respecto del nivel observado al 31 de diciembre de 2003.



L. GRUPOS FINANCIEROS

El artículo 27 del Decreto Número 19-2002 del Congreso de la República, Ley de Bancos y Grupos Financieros, define como “Grupo Financiero” a 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. En este sentido, con base en el artículo 116 de dicha ley, al 31 de diciembre de 2004, la Junta Monetaria había autorizado la conformación de 14 grupos financieros; cuya estructura administrativa abarca a 74 entidades, que incluye 14 bancos, 14 casas de bolsa, 11 entidades fuera de plaza (*off shore*), 10 sociedades financieras, 8 empresas emisoras de tarjetas de crédito, 4 empresas de arrendamiento financiero y factoraje, 4 compañías aseguradoras, 4 almacenes generales de depósito, 2 compañías afianzadoras, 1 casa de cambio, 1 empresa operadora de remesas familiares y 1 empresa de apoyo al crédito para el consumo.

El detalle de las entidades que integran los referidos grupos financieros se muestra en el cuadro siguiente:

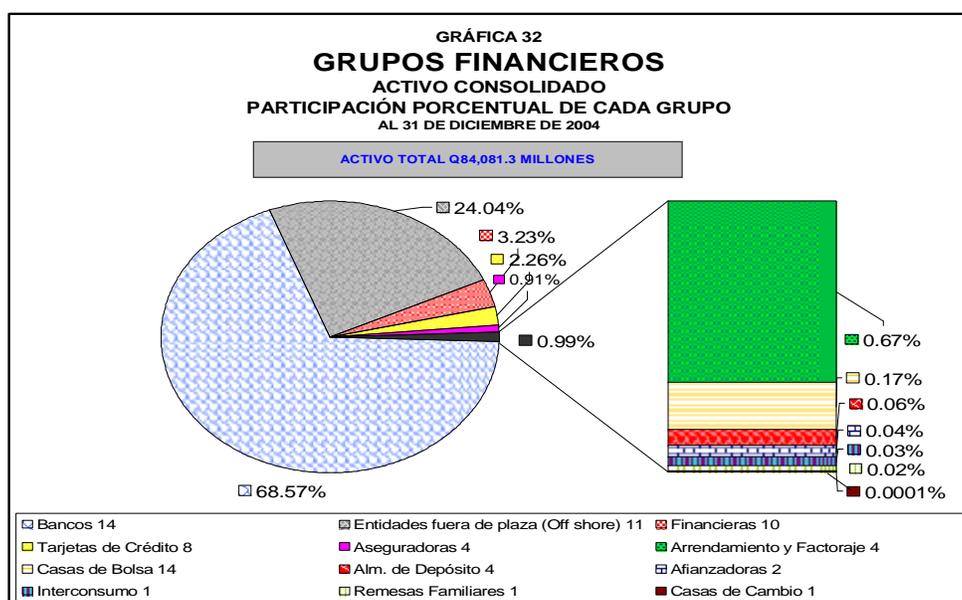


GRUPOS FINANCIEROS AUTORIZADOS POR JUNTA MONETARIA
Al 31 de diciembre de 2004

| No. | GRUPO FINANCIERO | ENTIDAD O EMPRESAS DEL GRUPO | | | | | | | | | | 14 | 11 | 10 | 4 | 2 | 1 | 8 | 4 | 14 | 2 |
|-----|--|--|--------------------------------------|--|---|----------------------------|----------------------------|-------------------------|---|--|---|---|----|----|---|---|---|---|---|----|---|
| | | Banco - Empresa Responsable | Entidades Fuera de Plaza (Off Shore) | Sociedades Financieras | Almacenes Generales de Depósito | Compañías Aseguradoras | Compañías Afianzadoras | Casas de Cambio | Emisoras Tarjetas de Crédito | Arrendamiento Financiero y Factoraje | Casas de Bolsa | | | | | | | | | | |
| 1 | De Occidente JM-81-2003 del 04/07/2003 | Banco de Occidente, S.A. | Occidente International Corporation | 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 Corporation USA (Operadora de remesas familiares) | | | | | | | | | |
| 2 | Corporación BI JM-82-2003 del 04/07/2003 | Banco Industrial, S.A. | Westrust Bank International Limited | Financiera Industrial, S.A. | Almacenes Generales, S.A. Almacenedora Integrada, S.A. | Seguros El Roble, S.A. | Fianzas El Roble, S.A. | Mercado Cambiario, S.A. | Comitécnica, S.A. | Servicios Múltiples de Inversión, S.A. | Mercado de Transacciones, S.A. | | | | | | | | | | |
| 3 | SCI JM-83-2003 del 04/07/2003 | Banco SCI, S.A. | | Financiera De Capitales, S.A. | | | | | | | Sociedad de Corredaje de Inversiones en Valores, S.A. | | | | | | | | | | |
| 4 | Banquetzal JM-91-2003 del 16/07/2003 | Banco del Quetzal, S.A. | Investment & Commerce Bank Limited | | | | | | Singersa, S.A. | | Conesera, S.A. | | | | | | | | | | |
| 5 | Agromercantil JM-95-2003 del 23/07/2003 | Banco Agromercantil de Guatemala, S.A. | Mercom Bank Ltd. | Financiera Agromercantil, S.A. | | | | | Tarjeta Agromercantil, S.A. | Recursos Inmobiliarios y Servicios Diversos Especializados, S.A. | Agrovalores, S.A. | | | | | | | | | | |
| 6 | Cuscatlán Guatemala JM-96-2003 del 23/07/2003 | Banco Cuscatlán de Guatemala, S.A. | Cuscatlan Bank & Trust Limited | | | | | | Tarjetas Cuscatlán, S.A. | Leasing Cuscatlán de Guatemala, S.A. | Cuscatlán Valores, S.A. | | | | | | | | | | |
| 7 | BANEX-FIGSA JM-106-2003 del 30/07/2003 | Banco de Exportación, S.A. | BANEX International Bank Corp. | Financiera Guatemalteca, S.A. | | | | | | | BANEX Valores, S.A. | | | | | | | | | | |
| 8 | BAC-CREDO Matic JM-107-2003 del 13/08/2003 | Banco de América Central, S.A. | Bac Bank Inc. | | | Seguros Alianza, S.A. | | | Credomate de Guatemala, S.A. | Negocios y Transacciones Institucionales, S.A. | Bac Valores Guatemala, S.A. Actividades Empresariales, S.A. G&T Continental, S.A. | | | | | | | | | | |
| 9 | G&T Continental JM-140-2003 del 22/10/2003 | Banco G&T Continental, S.A. | GTC Bank Inc. | Financiera Industrial y Agropecuaria S.A. Financiera Gramat & Towson S.A. | | | | | Tarjetas de Crédito de Guatemala, S.A. G&T Contieredif, S.A. | Asesoría en Valores, S.A. | | | | | | | | | | | |
| 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. | Transcom Bank (Barbados) Limited | Financiera Reforma, S.A. | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| 12 | Grupo Financiero del País JM-159-2003 del 03/12/2003 | Banco del Caté, S.A. | Bancate International Bank, Ltd. | Financiera del País, S.A. | Almacenedora del País, S.A. | Seguros del País, S.A. | | | | | Valores del País, S.A. | | | | | | | | | | |
| 13 | Banco Internacional JM-19-2004 del 03/03/2004 | Banco Internacional, S.A. | | | Almacenedora Internacional, S.A. | | | | | | Internacional Casa de Bolsa, S.A. | Interconsumo, S.A. (Apoyo al crédito para el consumo) | | | | | | | | | |
| 14 | De Inversión JM-38-2004 del 28/04/2004 | Banco Americano, S.A. | | Financiera de Inversión, S.A. | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| | | Totales | | | | | | | | | | 14 | 11 | 10 | 4 | 2 | 1 | 8 | 4 | 14 | 2 |

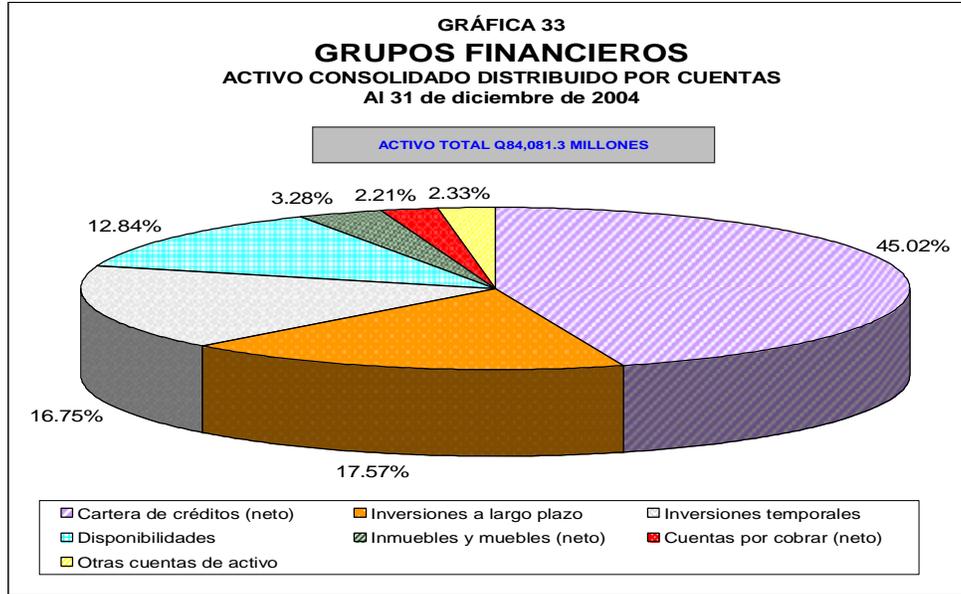
NOTA: Hasta el 31 de diciembre de 2004 ningún grupo financiero había optado por organizarse como empresa controladora.

A manera de ilustración, cabe comentar que de acuerdo con la información que los catorce grupos financieros reportaron al 31 de diciembre de 2004, complementada con la información que presentaron a la Superintendencia de Bancos para tramitar su autorización⁴³, se estableció que el activo consolidado de dichos grupos ascendió a Q84.1 millardos; de ese total 68.57% correspondió a bancos; 24.04% a entidades fuera de plaza (*off shore*); 3.23% a sociedades financieras; 2.26% a empresas emisoras de tarjetas de crédito; 0.91% a compañías de seguros; y, 0.99% correspondía al resto de entidades que conforman los grupos financieros.

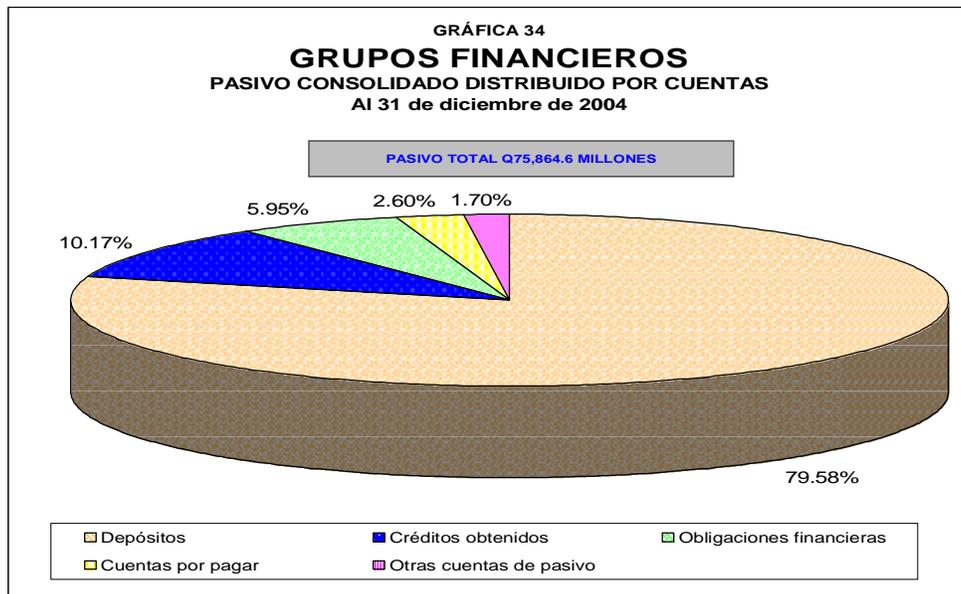


Por otra parte, al distribuir el activo consolidado (Q84.1 millardos) entre los diferentes rubros, se estableció que los más importantes son: cartera crediticia, 45.02%; inversiones a largo plazo, 17.57%; inversiones temporales, 16.75%; disponibilidades, 12.84%; inmuebles y muebles, 3.28%; cuentas por cobrar, 2.21%; y, otras cuentas del activo 2.33%.

⁴³ Emisoras de tarjetas de crédito, empresas de arrendamiento financiero y factoraje, casas de bolsa, empresa de remesas familiares y empresa de apoyo al crédito para el consumo.



En lo que respecta al pasivo consolidado (Q75.9 millardos) los principales rubros son: depósitos, 79.58%; créditos obtenidos, 10.17%; obligaciones financieras, 5.95%; cuentas por pagar, 2.60%; y, otras cuentas del pasivo, 1.70%.





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.

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 fuera de plaza (*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 fuera de plaza (*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.

Al 31 de diciembre de 2004, la Junta Monetaria había autorizado el funcionamiento de 11 entidades fuera de plaza (*off shore*), las cuales se detallan en el cuadro siguiente:

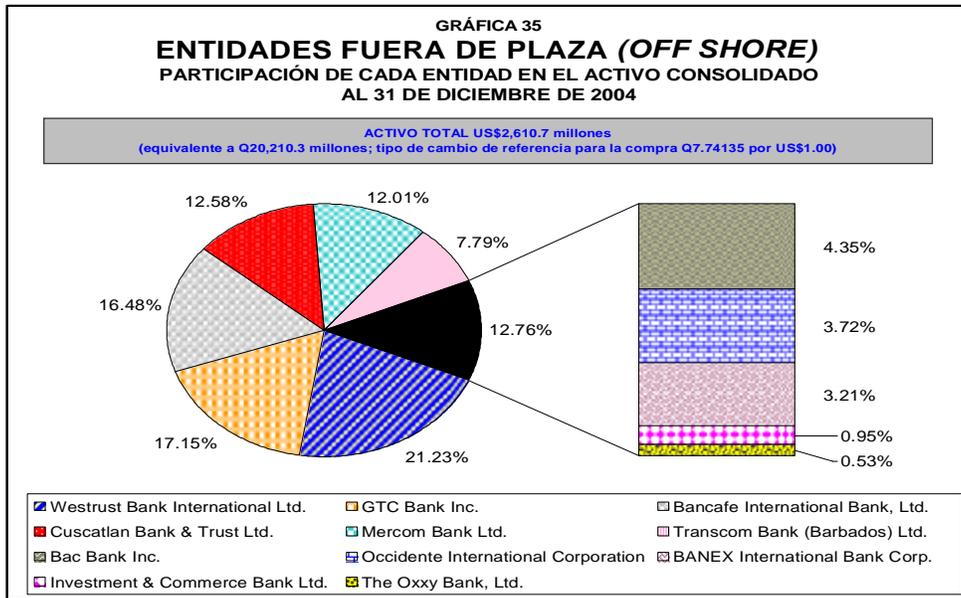


**ENTIDADES FUERA DE PLAZA (OFF SHORE)
AUTORIZADAS POR JUNTA MONETARIA
Al 31 diciembre de 2004**

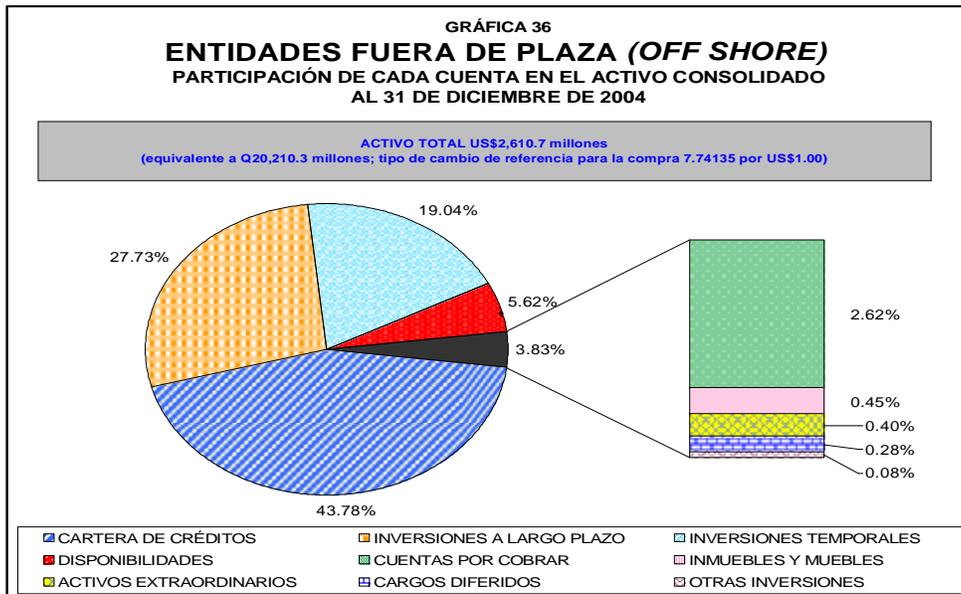
| No. | DENOMINACIÓN | RESOLUCIÓN | GRUPO FINANCIERO |
|-----|-------------------------------------|--------------------------|------------------------------------|
| 1 | Westrust Bank International Limited | JM-85-2003 del 09-07-03 | Corporación BI |
| 2 | Occidente International Corporation | JM-86-2003 del 09-07-03 | De Occidente |
| 3 | Investment & Commerce Bank Limited | JM-103-2003 del 30-07-03 | Banquetzal |
| 4 | Mercom Bank Ltd. | JM-104-2003 del 30-07-03 | 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 26-11-03 | 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 fuera de plaza (*off shore*) en el mercado financiero, se efectuó una consolidación de los principales rubros del balance general que dichas entidades reportaron a la Superintendencia de Bancos al 31 de diciembre de 2004. En tal sentido, se estableció que el activo consolidado de las 11 entidades ascendía a US\$2.6 millardos, equivalente a Q20.2 millardos⁴⁴; de ese total le correspondió a Westrust Bank International Limited el 21.23%; a GTC Bank Inc., 17.15%; a Bancafe International Bank, Ltd., 16.48%; a Cuscatlan Bank & Trust Limited, 12.58%; a Mercom Bank Ltd., 12.01%; a Transcom Bank (Barbados) Limited, 7.79%; a Bac Bank Inc. 4.35%; a Occidente International Corporation, 3.72%; a Banex International Bank Corp. 3.21%; a Investment & Commerce Bank Limited, 0.95%; y, a The Oxy Bank, Ltd, 0.53%; tal como se muestra en la gráfica siguiente.

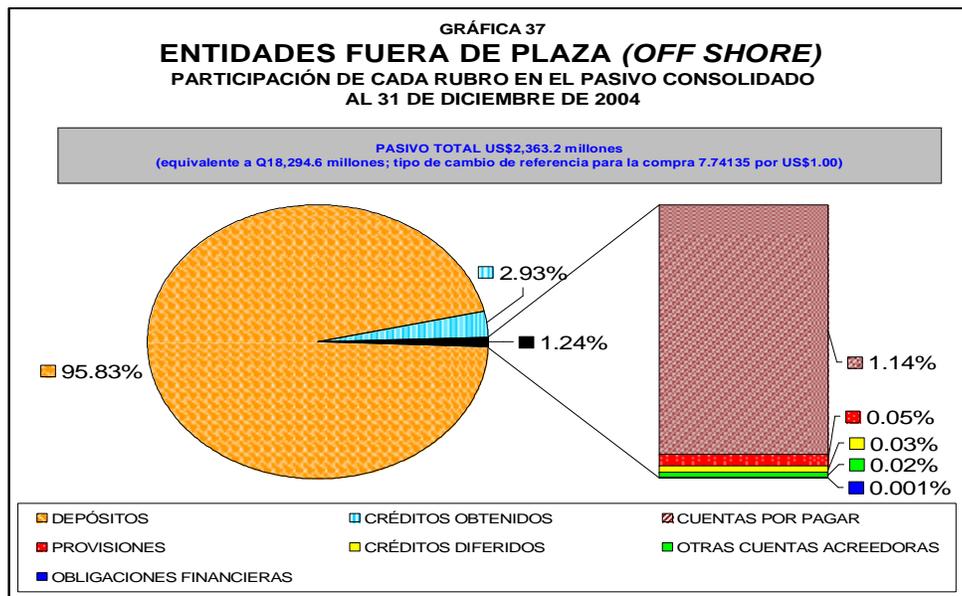
⁴⁴ Al tipo de cambio comprador de referencia que calcula y publica el Banco de Guatemala, al 31 de diciembre de 2004, Q7.74135 por US\$1.00.



En cuanto a la estructura de las principales cuentas que integran el activo de las entidades fuera de plaza (*off shore*) cabe comentar que la cartera crediticia representa el 43.78%; las inversiones a largo plazo el 27.73%; las inversiones temporales el 19.04%; las disponibilidades 5.62%; y, otras cuentas del activo el 3.83% restante.



Por su parte, el pasivo consolidado ascendió a US\$2.4 billardos, equivalente a Q18.3 billardos⁴⁵; de los cuales el 95.83% corresponde a depósitos; el 2.93% a créditos obtenidos; y, el 1.24% restante a otros pasivos, tal como se aprecia en la gráfica siguiente.



N. AVANCES EN EL PROCESO DE FORTALECIMIENTO DEL SISTEMA FINANCIERO NACIONAL

1. Grupos financieros

Dentro del proceso de conformación de grupos financieros, la Junta Monetaria en resolución JM-19-2004, del 3 marzo de 2004, autorizó la conformación del Grupo Financiero Banco Internacional. Asimismo, en resolución JM-38-2004, del 28 de abril de 2004, dicha Junta autorizó la conformación del Grupo Financiero de Inversión. Cabe indicar que al 31 de diciembre de 2004 se había autorizado 14 grupos financieros.

⁴⁵ Al tipo de cambio comprador de referencia que calcula y publica el Banco de Guatemala, al 31 de diciembre de 2004, Q7.74135 por US\$1.00.



2. Consolidación financiera

La Junta Monetaria en resolución JM-35-2004, del 21 de abril de 2004, autorizó la cesión de una parte sustancial del balance de Lloyds TSB Bank Plc, Sucursal Guatemala, a favor de Banco Cuscatlán de Guatemala, Sociedad Anónima, la que incluyó la totalidad de los activos crediticios, cuyo saldo al 29 de febrero de 2004 ascendía a Q333.1 millones. Dicha operación se formalizó el 5 de junio de 2004.

En resolución JM-51-2004, del 19 de mayo de 2004, la Junta Monetaria autorizó la fusión por consolidación de Financiera Granai & Townson, Sociedad Anónima, y Financiera Industrial y Agropecuaria, Sociedad Anónima, lo que dio origen a una nueva entidad denominada Financiera G&T Continental, Sociedad Anónima.

Por otra parte, en resolución JM-142-2004, del 17 de noviembre de 2004, la Junta Monetaria autorizó a Financiera de Crédito, Sociedad Anónima, su conversión a banco privado nacional, bajo la denominación social de Banco de Crédito, Sociedad Anónima.

3. Fortalecimiento de la red de seguridad financiera

En Decreto número 74-2002 del Congreso de la República de Guatemala, del 15 de noviembre de 2002, se creó el Fondo Fiduciario de Capitalización Bancaria -FCB-, con el objeto de apoyar financieramente el proceso de saneamiento y fortalecimiento del sistema bancario nacional dentro del contexto de procesos de fusión de bancos, adquisición de activos y procesos de exclusión de activos y pasivos, que se realicen de conformidad con la Ley de Bancos y Grupos Financieros. Derivado de lo anterior, en Acuerdo Ministerial Número 51-2004 del Ministerio de Finanzas Públicas, del 24 de septiembre de 2004, se aprobó la normativa siguiente:

- i) Reglamento del Comité Técnico del Fideicomiso Fondo Fiduciario de Capitalización Bancaria;
- ii) Reglamento de Elegibilidad de Bancos a ser Financiados por el Fideicomiso Fondo Fiduciario de Capitalización Bancaria;



- iii) Reglamento de Asistencia Financiera a Bancos del Sistema;
- iv) Reglamento para la Venta de Activos del Fideicomiso Fondo Fiduciario de Capitalización Bancaria; y,
- v) Política de Inversión de los Recursos del Fideicomiso Fondo Fiduciario de Capitalización Bancaria.

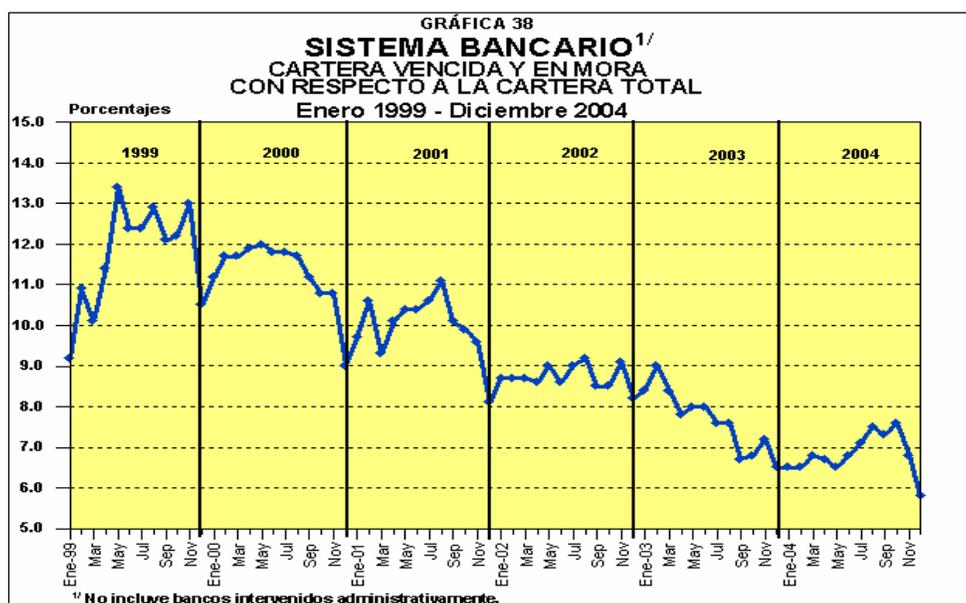
Por su parte, el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento, el 2 de diciembre de 2004, efectuó el segundo desembolso del Préstamo BIRF-7130-GU “Ajuste del Sector Financiero” por US\$50.0 millones, recursos que se destinaron a capitalizar, por una parte, el Fondo para la Protección del Ahorro por el equivalente en quetzales de US\$25.0 millones y, por la otra, el FCB por el equivalente en quetzales de US\$25.0 millones.

4. Modernización del sistema de pagos

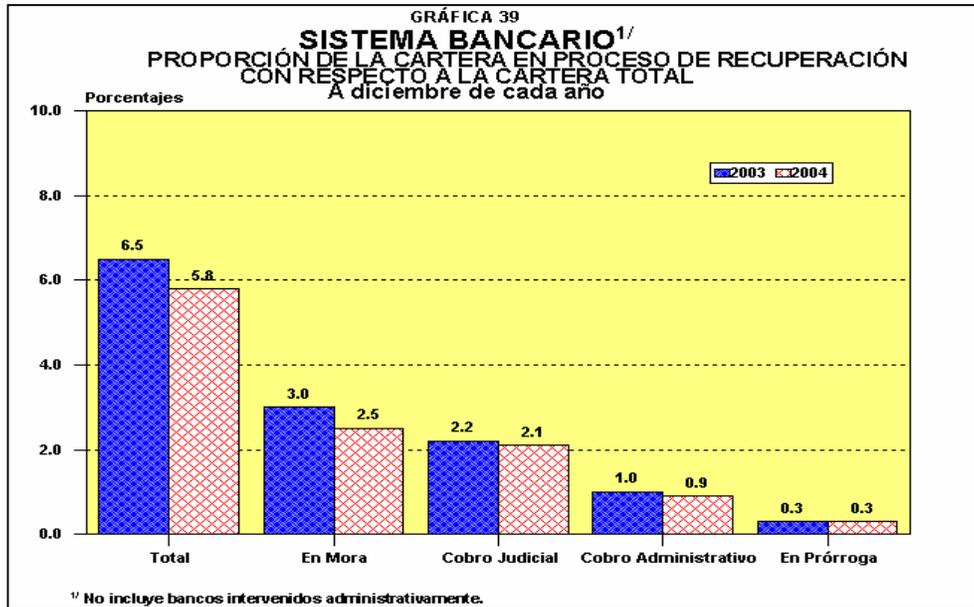
La Junta Monetaria, en resolución JM-140-2004, del 17 de noviembre de 2004, entre otros asuntos, aprobó la Matriz de Modernización del Sistema de Pagos, con los propósitos siguientes: i) Fortalecer el marco normativo del sistema de pagos, con el objetivo de contar con una base legal y reglamentaria fundada en principios básicos para los sistemas de pago de importancia sistémica, que contribuyan a la eficiencia y a la transparencia de las operaciones financieras que se realicen en dicho sistema; ii) Implementar un sistema de pagos moderno, con el objetivo de contar con las herramientas tecnológicas modernas para optimizar la eficiencia en la liquidación de las operaciones, aplicando estándares internacionales; y, iii) Lograr la cooperación institucional para la modernización de los sistemas de pagos, con el objeto de promover el proceso de discusión con los participantes del sistema en el país para contar con un sistema de pagos moderno, así como con los bancos centrales del resto de la región para armonizar los sistemas de pago de los países de Centroamérica y República Dominicana.

O. CARTERA VENCIDA Y EN MORA

La cartera vencida más la cartera en mora del sistema bancario (cartera contaminada), excluyendo la cartera de los bancos intervenidos administrativamente, mostró una leve reducción. En efecto, al 31 de diciembre de 2004 dicha cartera se situaba en Q2,111.6 millones, monto que representa el 5.7% del total de la cartera del sistema bancario, inferior en 0.7 puntos porcentuales al observado en la misma fecha del año anterior (6.4%). La cartera vencida representa el 3.2% (3.4% a diciembre de 2003) y la cartera en mora representa el 2.5% (3.0% a diciembre de 2003).

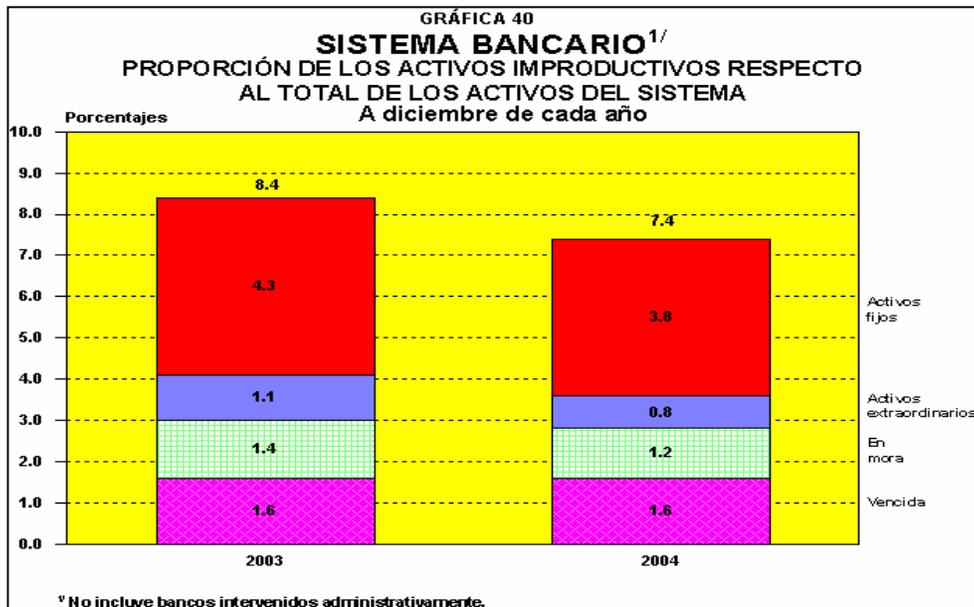


Al evaluar la proporción que representa cada uno de los rubros que integran la cartera en proceso de recuperación con respecto a la cartera total, se observa que de diciembre de 2003 a diciembre de 2004 la cartera en mora mostró una leve reducción, al pasar de 3.0% a 2.5%; la cartera en cobro judicial de 2.2% a 2.1%; la cartera en cobro administrativo de 1.0% a 0.9%; y, la cartera en proceso de prórroga se mantuvo en 0.3%.



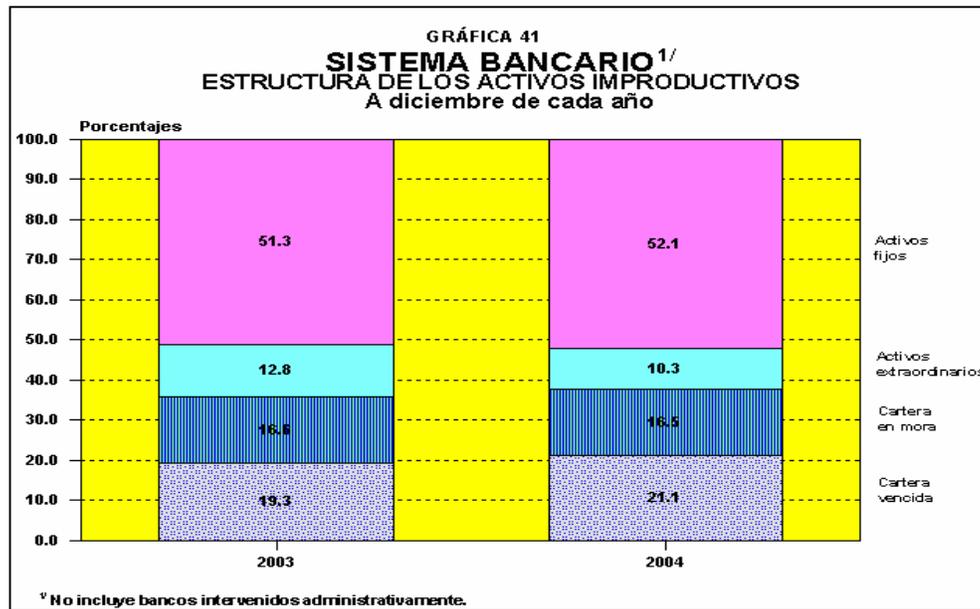
P. ACTIVOS IMPRODUCTIVOS

Los activos improductivos⁴⁶ del sistema bancario, como proporción de los activos totales, continuaron con su tendencia hacia la baja, situándose en 7.4% en diciembre de 2004 (8.4% en diciembre de 2003).



⁴⁶ Se integran por la cartera contaminada, los activos extraordinarios netos y los activos fijos.

En cuanto a la estructura de los activos improductivos, cabe indicar que de diciembre de 2003 a diciembre de 2004 los activos extraordinarios netos y la cartera en mora disminuyeron su participación respecto al total de activos improductivos, al pasar de 12.8% a 10.3% y de 16.6% a 16.5%, respectivamente. En contraste, la cartera vencida y los activos fijos aumentaron su participación, al pasar, en su orden, de 19.3% a 21.1%; y, de 51.3% a 52.1%.

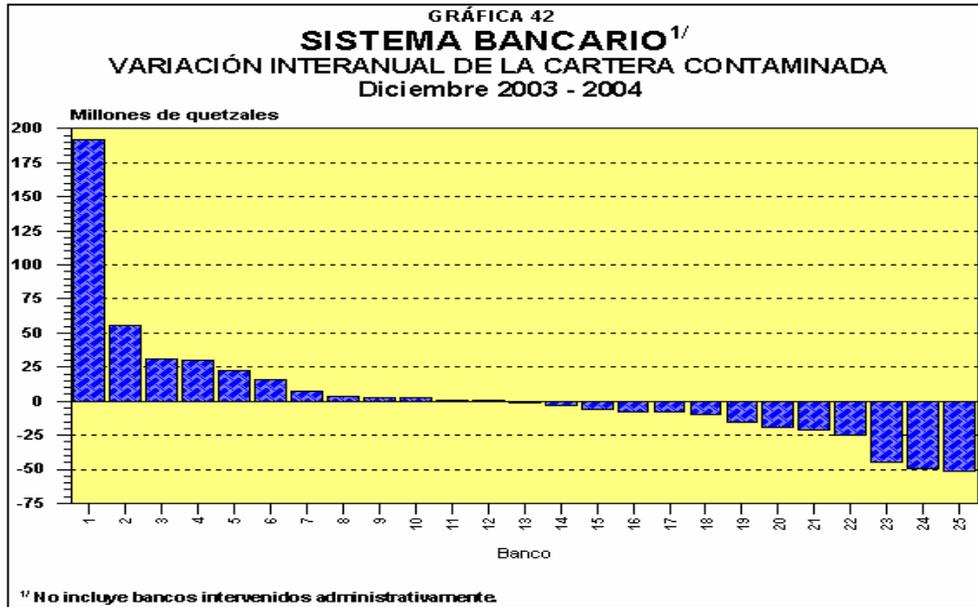


La reducción en los activos extraordinarios netos se debe al aumento de las estimaciones por valuación de los mismos y por la venta de algunos de esos activos, en tanto que la disminución de la cartera en mora se explica por la amortización de deuda por parte del sector privado.

Es importante comentar que aunque la cartera contaminada como proporción de la cartera total ha mostrado una reducción, el nivel de la misma muestra un aumento. Al desglosar el referido incremento de la cartera contaminada que se registró de diciembre 2003 a diciembre 2004 (Q104.0 millones), se determinó que los bancos mostraron incrementos que se situaron entre los intervalos siguientes: a) una institución aumentó su cartera contaminada en Q191.8 millones; b) tres bancos aumentaron entre Q30.3 millones y Q55.8 millones; c) cuatro bancos aumentaron dicha cartera entre Q3.8 millones y Q22.8 millones.



millones; y, d) cuatro bancos casi permanecieron con los mismos niveles de cartera del año previo, pues los incrementos se situaron entre Q0.3 millones y Q2.8 millones. Por último, es importante indicar que trece instituciones bancarias redujeron la cartera contaminada (Q261.6 millones) por montos que se situaron entre Q0.9 millones y Q51.3 millones.





Grandeza verde
Luis Penedo
Óleo

CAPÍTULO VI

FINANZAS PÚBLICAS



VI. FINANZAS PÚBLICAS

A. GENERALIDADES DEL PRESUPUESTO

Como consecuencia de que el Congreso de la República de Guatemala no aprobó el Proyecto de Presupuesto General de Ingresos y Egresos del Estado para el Ejercicio Fiscal 2004, de conformidad con el artículo 171, literal b) de la Constitución Política de la República de Guatemala, en 2004 empezó a regir el Presupuesto General de Ingresos y Egresos del Estado aprobado para 2003, más las ampliaciones de que fue objeto. En ese sentido, el presupuesto vigente para 2004 ascendió a Q30,809.3 millones. La distribución analítica de dicho presupuesto fue aprobada en Acuerdo Gubernativo Número 856-2003, emitido por el Presidente de la República el 23 de diciembre de 2003.

El 14 de enero de 2004, el referido presupuesto se amplió por un monto de Q203.8 millones de conformidad con lo dispuesto en el Decreto Número 01-04 del Congreso de la República y, como consecuencia, el mismo alcanzó un monto de Q31,013.1 millones. Posteriormente, a fin de viabilizar la ejecución presupuestaria bajo criterios de racionalidad, austeridad y prioridad, en Acuerdo Gubernativo Número 158-2004 emitido por el Presidente de la República el 18 de mayo de 2004, se realizaron ajustes al presupuesto, consistentes en recortes e inmovilización de créditos presupuestarios y cambios de fuentes de financiamiento de asignaciones presupuestarias. Derivado de lo anterior, el presupuesto ajustado para 2004 registró un monto de Q30,809.3 millones⁴⁷. Cabe indicar que el total del presupuesto de 2004 representó el 14.2% del Producto Interno Bruto -PIB- a precios corrientes (15.6% en 2003).

En el presupuesto ajustado se asignaron Q18,704.5 millones para gastos de funcionamiento (incluidos Q2,858.8 millones para el pago de intereses y comisiones de la deuda pública interna y externa), Q10,529.0 millones para gastos de inversión y Q1,575.8 millones para pago de capital de la deuda pública. En el presupuesto de ingresos se estimaron Q21,788.7 millones de ingresos corrientes; Q103.0 millones de ingresos de capital; Q404.0 millones de donaciones externas;

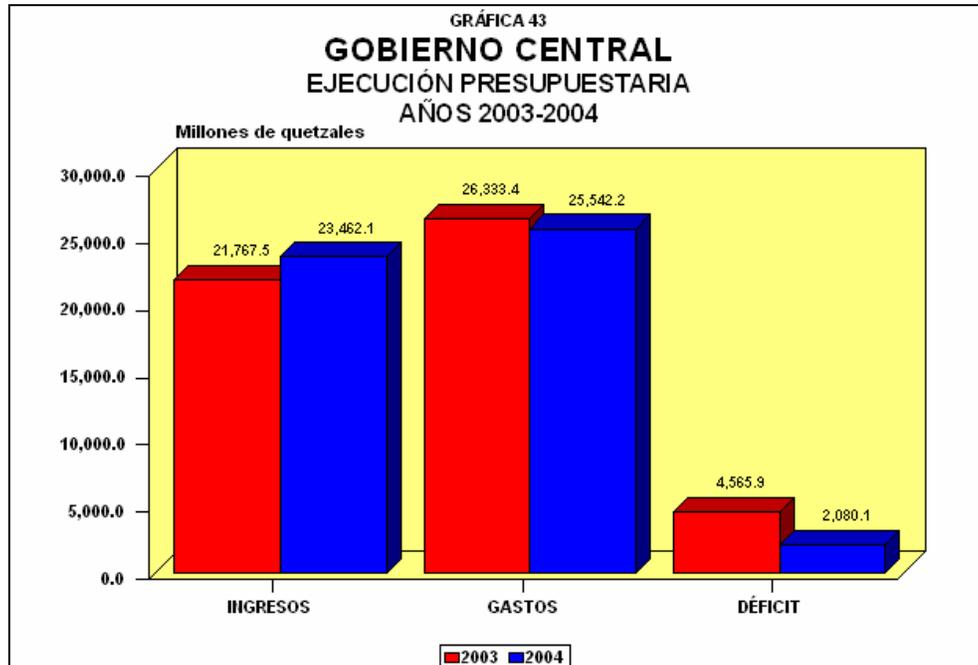
⁴⁷ Incluye Q1,983.7 millones de asignaciones inmovilizadas.



Q4,400.0 millones de recursos derivados del endeudamiento público, vía colocación de bonos, de los cuales Q1,804.1 millones corresponderían a colocaciones en el mercado interno y el equivalente a Q2,595.9 millones a colocaciones en el mercado internacional; Q2,074.0 millones de crédito externo; y, Q2,039.6 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 2004, los ingresos fiscales alcanzaron un monto de Q23,462.1 millones (superior en 7.8% al de 2003), en tanto que los gastos totales ascendieron a Q25,542.2 millones (menores en 3.0% a los registrados en 2003). No obstante el mayor crecimiento de los ingresos fiscales respecto al crecimiento de los gastos gubernamentales, el resultado de las finanzas públicas, al finalizar 2004, registró un déficit fiscal de Q2,080.1 millones, monto inferior en Q2,485.8 millones (54.4%) al registrado en el año anterior. Este resultado contribuyó a que la relación déficit fiscal sobre Producto Interno Bruto -PIB-, a precios corrientes, disminuyera de 2.3% en 2003 a 1.0% en 2004.





La carga tributaria se situó en 10.1%, similar a la de 2003 (10.3%). En este sentido, cabe señalar que por virtud de sentencia dictada por la Corte de Constitucionalidad el 15 de diciembre de 2003, los artículos 3, segundo párrafo, 7, 9 y 15 del Decreto Número 99-98 del Congreso de la República, Ley del Impuesto a las Empresas Mercantiles y Agropecuarias, fueron declarados inconstitucionales y, consecuentemente, dejaron de surtir efectos a partir del 3 de febrero de 2004, por lo que esa decisión se convertía en una medida que hubiera significado que en 2004 la carga tributaria fuera substancialmente menor a la del año previo; sin embargo, en junio de ese año se aprobó una reforma fiscal, la cual permitió alcanzar la carga tributaria de 10.1%.

REFORMA TRIBUTARIA

| DECRETO NÚMERO | VIGENCIA | IMPUESTO | DESCRIPCIÓN |
|----------------|------------|--|--|
| 18-2004 | 01-07-2004 | Reformas a la Ley del Impuesto Sobre la Renta, Decreto Número 26-92 del Congreso de la República y sus Reformas. | Reformas que persiguen viabilizar el incremento en la recaudación tributaria, mediante la ampliación y reordenamiento de la base tributaria imponible y la readecuación de tipos impositivos, así como la creación de mecanismos que simplifiquen la recaudación y eviten la defraudación y elusión tributaria. |
| 19-2004 | 01-07-2004 | Ley del Impuesto Extraordinario y Temporal de Apoyo a Los Acuerdos de Paz. | Impuesto que recae sobre las personas individuales o jurídicas que a través de sus empresas mercantiles o agropecuarias, así como de los fideicomisos, los contratos de participación, las sociedades irregulares, las sociedades de hecho, el encargo de confianza, las sucursales, agencias o establecimientos permanentes o temporales de personas extranjeras que operen en el país, las copropiedades, las comunidades de bienes, los patrimonios hereditarios indivisos y otras formas de organización empresarial, que dispongan de patrimonio propio, realicen actividades mercantiles o agropecuarias en el territorio nacional y que obtengan un margen bruto superior al 4% de sus ingresos brutos. |
| 21-2004 | 13-07-2004 | Ley del Impuesto Sobre la Distribución de Bebidas Alcohólicas Destiladas, Cervezas y Otras Bebidas Fermentadas. | Dicha ley contempla la aplicación de nuevas tarifas a las siguientes bebidas: cervezas y otras bebidas de cereales fermentados, vinos, vino espumoso, vino vermouth, sidras, bebidas alcohólicas destiladas, bebidas alcohólicas mezcladas y las demás bebidas fermentadas. Se aplicarán sobre el precio de venta sugerido al consumidor final. |

El comportamiento de los ingresos tributarios se explica por el aumento en la recaudación tanto de los impuestos directos (2.3%) como de los impuestos indirectos (10.5%). La carga tributaria en 2004 se deriva de la recaudación de impuestos indirectos por 75.5% (74.1% en 2003) y de impuestos directos por 24.5% (25.9% en 2003).

Por su parte, el coeficiente de elasticidad tributaria en 2004 fue de 0.8, lo que refleja un baja respuesta de los ingresos tributarios respecto al crecimiento que mostró la actividad económica.



| CUADRO 17 | | | | | | |
|---|-------------------------|-------------------|----------------|---|-----------------------------------|--------------------------------|
| GOBIERNO CENTRAL | | | | | | |
| INDICADORES FISCALES CON RESPECTO AL PIB | | | | | | |
| AÑOS 1995 - 2004 | | | | | | |
| AÑOS | Ingresos Tributarios | Déficit Fiscal | PIB Nominal | Elasticidad Tributaria ^{1/} | Carga Tributaria ^{2/} | Déficit Fiscal a PIB (%) |
| -Millones de quetzales- | | | | | (%) | (%) |
| 1995 | 6,488.7 | 560.3 | 85,156.7 | 2.1 | 7.6 | 0.7 |
| 1996 | 7,952.2 | 71.1 | 95,478.6 | 1.9 | 8.3 | 0.1 |
| 1997 | 9,440.0 | 835.4 | 107,873.4 | 1.4 | 8.8 | 0.8 |
| 1998 | 10,753.1 | 2,692.7 | 124,022.5 | 0.9 | 8.7 | 2.2 |
| 1999 | 12,612.1 | 3,803.9 | 135,287.0 | 1.9 | 9.3 | 2.8 |
| 2000 | 14,113.8 | 2,697.3 | 149,743.1 | 1.1 | 9.4 | 1.8 |
| 2001 | 15,927.8 | 3,090.2 | 164,870.1 | 1.3 | 9.7 | 1.9 |
| 2002 | 19,294.7 | 1,769.6 | 182,274.7 | 2.0 | 10.6 | 1.0 |
| 2003 | 20,280.7 | 4,565.9 | 197,598.7 | 0.6 | 10.3 | 2.3 |
| 2004 | 21,974.0 | 2,080.1 | 217,075.4 | 0.8 | 10.1 | 1.0 |

1/ Relación que mide en forma proporcional la variación relativa de los ingresos tributarios respecto al incremento relativo del producto interno bruto nominal.

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 105.2% del total presupuestado, en tanto que los gastos totales se ejecutaron en un 87.4%, como resultado de que los gastos de funcionamiento y los gastos de capital se ejecutaron en 93.6% y 76.4%, respectivamente.



| GOBIERNO CENTRAL | | | | | | | | | | | | CUADRO 18 |
|--|-----------------------|-----------|--------|-----------------------|-----------|--------|-----------------------|-----------|--------|-----------------------|-----------|-----------|
| ÍNDICES DE PERCEPCIÓN DE INGRESOS Y DE EJECUCIÓN DE GASTOS RESPECTO DEL PRESUPUESTO | | | | | | | | | | | | |
| AÑOS 1995 - 2004 | | | | | | | | | | | | |
| Años | Ingresos | | | Gastos | | | | | | | | |
| | Totales | | | Totales | | | Funcionamiento | | | Capital | | |
| | Presupuestado | Ejecutado | Índice |
| | Millones de quetzales | | % |
| 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 | 29,363.6 | 26,333.4 | 89.7 | 18,701.1 | 17,609.5 | 94.2 | 10,662.5 | 8,723.9 | 81.8 |
| 2004 | 22,295.7 | 23,462.1 | 105.2 | 29,233.5 | 25,542.2 | 87.4 | 18,704.5 | 17,498.7 | 93.6 | 10,529.0 | 8,043.5 | 76.4 |

FUENTE: Ministerio de Finanzas Públicas.

En 2004 los ingresos corrientes fueron mayores a los gastos corrientes, lo que dio como resultado un ahorro en cuenta corriente de Q5,650.7 millones, monto superior en Q1,887.9 millones al alcanzado en 2003. En términos del PIB, esta variable representó 2.6%, superior a la del año anterior que fue de 1.9%. El nivel de ahorro en cuenta corriente permitió financiar el 70.3% del gasto en inversión pública (43.1% en 2003).

Al cierre de 2004 el financiamiento neto del gobierno ascendió a Q2,080.1 millones, menor en Q2,485.8 millones al de 2003, congruente con la evolución del déficit fiscal.

El financiamiento interno neto fue positivo en Q1,804.1 millones, como resultado de negociaciones por Q3,525.8 millones y de recompras por Q1,721.7 millones.

Por su parte, el financiamiento externo neto ascendió a Q3,361.9 millones, resultado de desembolsos de préstamos externos por Q2,293.2 millones, colocación de Bonos del Tesoro en el mercado financiero internacional por Q2,595.9 millones⁴⁸ y amortizaciones por Q1,527.2 millones. Dentro de los desembolsos recibidos por el gobierno central destacan los provenientes del Banco Centroamericano de Integración Económica -BCIE-, del Banco

⁴⁸ Monto equivalente a US\$330.0 millones.



Interamericano de Desarrollo -BID- y del Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento -BIRF-, que en conjunto sumaron Q2,125.1 millones.

Los recursos provenientes del financiamiento permitieron cerrar la brecha fiscal y generar un superávit financiero de Q3,085.9 millones, lo que incrementó la disponibilidad de la caja fiscal por el mismo monto.

C. INGRESOS

Los ingresos totales, incluyendo donaciones, se situaron en Q23,462.1 millones, monto superior en 7.8% al registrado en 2003. Dentro de este total, los ingresos tributarios ascendieron a Q21,974.0 millones, superiores en Q1,693.3 millones (8.3%) a los del año anterior, mientras que los no tributarios alcanzaron Q1,175.4 millones, mayores en Q83.8 millones (7.7%) a los registrados en 2003.

El mejoramiento en la recaudación tributaria en 2004 se explica, principalmente, por los efectos derivados de la reforma tributaria citada.

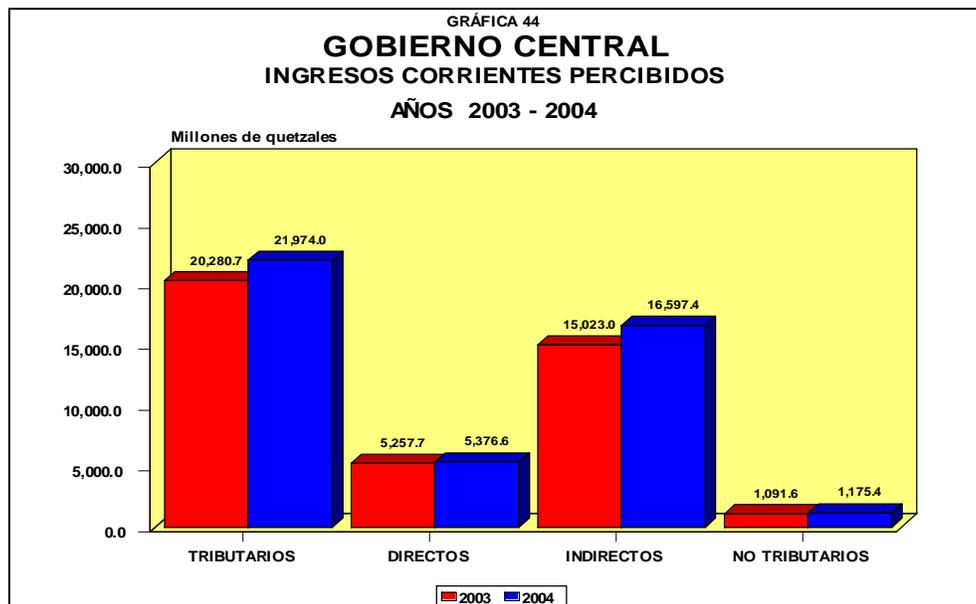
En lo que respecta a la recaudación de impuestos directos, ésta ascendió a Q5,376.6 millones, monto superior en Q118.9 millones (2.3%) al recaudado en 2003. El aumento en dicha recaudación estuvo determinado por el incremento de Q595.2 millones (22.1%) en el Impuesto Sobre la Renta -ISR-. Por concepto del Impuesto a las Empresas Mercantiles y Agropecuarias -IEMA- se recaudó Q854.8 millones, monto menor en Q1,702.8 millones (66.6%) al registrado en 2003, reducción que fue compensada parcialmente por los ingresos provenientes de la recaudación del Impuesto Extraordinario y Temporal de Apoyo a los Acuerdos de Paz -IETAAP-, los cuales ascendieron a Q1,226.0 millones. En el caso del ISR, es importante indicar que el incremento en su recaudación provino del que recae sobre las empresas, el cual aumentó 26.0%; en tanto que el que grava a las personas individuales, disminuyó en 1.8%.

Los impuestos indirectos ascendieron a Q16,597.4 millones, mayores en Q1,574.4 millones (10.5%) a lo recaudado en 2003. Dicho resultado estuvo determinado por los mayores ingresos provenientes del Impuesto al Valor Agregado -IVA-, que ascendieron a Q10,482.3 millones, monto mayor en Q1,193.7 millones (12.9%) al registrado en 2003. Al respecto, conviene señalar que la

recaudación por concepto del IVA doméstico creció a una tasa del 14.9%, en tanto que el IVA sobre importaciones creció a una tasa de 11.6%. Por su parte, el Impuesto a las Importaciones se situó en Q2,427.1 millones, mayor en Q43.2 millones (1.8%) al recaudado en 2003. Por último, el Impuesto a la Distribución de Petróleo Crudo y Combustibles Derivados del Petróleo alcanzó Q1,768.7 millones, mayor en Q271.8 millones (18.2%) al del año anterior.

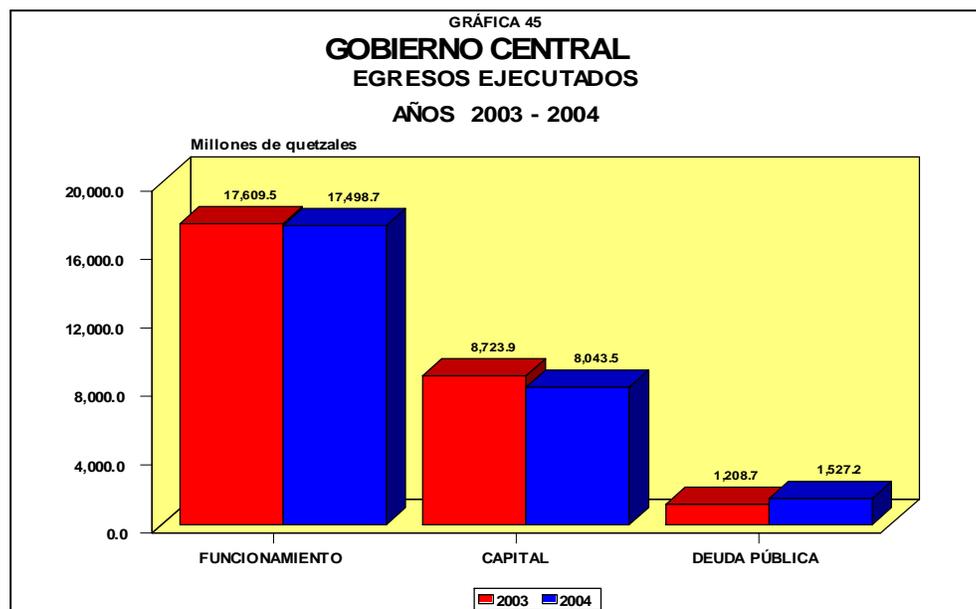
Los ingresos no tributarios ascendieron a Q1,175.4 millones, superiores en Q83.8 millones (7.7%) a los percibidos en 2003. Entre los ingresos no tributarios más significativos se encuentran los ingresos provenientes de las contribuciones a la seguridad y previsión social por Q539.7 millones y de la venta de bienes y servicios de la administración pública por Q183.9 millones.

Los ingresos de capital se situaron en Q0.6 millones, monto inferior en Q17.5 millones (96.7%) al registrado en 2003. Por donaciones externas se recibieron Q312.1 millones, menores en Q65.0 millones (17.2%) a las recibidas en 2003, de las cuales Q302.1 millones provinieron de gobiernos extranjeros y Q10.0 millones de organismos e instituciones internacionales.



D. EGRESOS

El total de egresos del gobierno central en 2004 ascendió a Q27,069.4 millones, inferior en Q472.1 millones (1.7%) a los registrados en 2003. Los gastos de funcionamiento alcanzaron Q17,498.7 millones, menores en Q110.8 millones (0.6%) a los realizados en 2003; los gastos de capital registraron Q8,043.5 millones, menores en Q680.4 millones (7.8%) a los ejecutados en 2003; y, los gastos de deuda pública fueron de Q1,527.2 millones, mayores en Q318.5 millones (26.4%) a los de 2003, representando el 64.7%, el 29.7% y el 5.6% del total, respectivamente, en tanto que en 2003 dicha estructura fue, en su orden, 63.9%, 31.7% y 4.4%.



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 (25.3%), Transferencias Corrientes (22.0%), Transferencias de Capital (21.8%) y Servicio de la Deuda Pública (15.3%).

El rubro Servicios Personales, que comprende, entre otros, los sueldos y salarios, alcanzó un nivel de Q6,835.2 millones, superior en Q27.8 millones (0.4%) respecto a 2003.



Las transferencias corrientes, por su parte, alcanzaron un monto de Q5,967.9 millones, superior en Q156.5 millones (2.7%) al registrado en 2003. De este total, Q2,620.7 millones correspondieron a transferencias a entidades del sector público, mayores en Q37.2 millones (1.4%) a las del año anterior. Las transferencias más importantes fueron las concedidas al Organismo Judicial (Q621.5 millones), a la Universidad de San Carlos de Guatemala (Q547.2 millones) y a otras instituciones del gobierno central (Q827.2 millones). Las transferencias al sector privado alcanzaron Q2,934.8 millones, mayores en Q62.6 millones (2.2%) a las de 2003. Dentro de éstas, las contribuciones a la seguridad social sumaron Q1,515.7 millones. Por su parte, las transferencias al sector externo ascendieron a Q412.3 millones.

Las Transferencias de Capital alcanzaron un total de Q5,897.0 millones, menor en Q869.2 millones (12.8%) respecto a 2003.

Por último, los egresos por servicio de la deuda pública alcanzaron Q4,128.5 millones, mayores en Q653.5 millones (18.8%) respecto a 2003. De este gasto, Q1,527.2 millones correspondieron a amortización de deuda pública y Q2,601.3 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 Q3,691.0 millones, Q304.3 millones (9.0%) más que el año anterior; el Ministerio de Comunicaciones, Infraestructura y Vivienda con Q2,150.0 millones, Q229.3 millones (11.9%) más que el año anterior; el Ministerio de Salud Pública y Asistencia Social con Q1,664.6 millones, Q25.4 millones (1.5%) menos que el año previo; y, las Secretarías y Otras Dependencias del Ejecutivo con Q1,543.0 millones, Q253.8 millones (19.7%) más que en 2003.

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 Q9,214.3 millones, Q857.4 millones (8.5%) menos que en 2003.

3. Gastos según su naturaleza

a. Gastos de funcionamiento

Los gastos de funcionamiento se ubicaron en Q17,498.7 millones, menores en Q110.8 millones (0.6%) a los de 2003. En cuanto a su estructura, los gastos de operación representaron 51.0%, las transferencias 34.1% y los intereses y comisiones de la deuda pública 14.9%.

Los gastos de operación, al situarse en Q8,929.6 millones, disminuyeron Q602.3 millones (6.3%) respecto al año previo, resultado de la reducción que registraron los gastos en bienes y servicios por Q634.3 millones.

En lo que se refiere a los gastos por concepto de transferencias, éstos alcanzaron Q5,967.8 millones, lo que representó un incremento de Q156.5 millones (2.7%) respecto al año anterior.

Los gastos por intereses y comisiones de la deuda pública ascendieron a Q2,601.3 millones, mayores en Q335.0 millones (14.8%) a los erogados en 2003. Dicho resultado estuvo influenciado por el incremento en el saldo de la deuda pública externa, particularmente derivado del pago de intereses por concepto de Bonos del Tesoro negociados en el mercado financiero internacional.

b. Gastos de capital

Los gastos de capital se situaron en Q8,043.5 millones, monto menor en Q680.4 millones (7.8%) al de 2003. De este total, Q2,012.2 millones (25%) correspondieron a inversión directa y Q6,031.3 millones (75%) a inversión indirecta. En la inversión directa sobresale el gasto realizado en el rubro bienes y servicios, con un monto de Q1,960.9 millones, superior en Q126.2 millones (6.9%) al de 2003, mientras que en la inversión indirecta destacan las transferencias al sector público y al sector privado por un monto de Q4,862.3 millones y Q626.9



millones, respectivamente, menores en Q12.0 millones (0.2%) y Q878.2 millones (58.3%) al de 2003, respectivamente.

Del total de la inversión indirecta, Q5,897.0 millones se destinaron a transferencias de capital y Q134.3 millones a desembolsos financieros. De las transferencias de capital se destinaron Q4,862.3 millones al sector público, Q626.9 millones al sector privado y Q407.8 millones al sector externo. En lo que respecta a las transferencias al sector público, destacan las realizadas a las municipalidades del país por Q2,279.2 millones, mayores en Q60.4 millones (2.7%) a las de 2003. Por su parte, a los Consejos de Desarrollo Urbano y Rural se les transfirieron Q786.5 millones, mientras que a las entidades descentralizadas y autónomas no financieras se les transfirieron Q614.3 millones.

Por sectores de destino destacan los gastos canalizados a Vivienda y Desarrollo Urbano, que alcanzaron Q3,486.2 millones, mayores en Q441.9 millones (14.5%) a los registrados en 2003, así como los destinados al Transporte con un monto de Q2,094.6 millones, mayores en Q227.9 millones (12.2%) a los de 2003.

E. CAJA FISCAL

Durante el ejercicio fiscal 2004 el gobierno central dispuso de ingresos por Q31,877.0 millones, que incluyen negociaciones de deuda pública interna y externa, en tanto que efectuó pagos por un monto de Q28,791.1 millones. En consecuencia, se registró una variación positiva en la caja fiscal por Q3,085.9 millones.

En cuanto a los ingresos de la caja fiscal, los corrientes fueron de Q23,149.4 millones (72.6%), los provenientes de la colocación y desembolsos de deuda pública ascendieron a Q8,414.9 millones (26.4%), los correspondientes a donaciones fueron de Q312.1 millones (1.0%) y los ingresos de capital se situaron en Q0.6 millones.

En lo que respecta a los egresos, Q25,542.2 millones (88.7%) correspondieron a programas de funcionamiento e inversión, Q1,721.7 millones



(6.0%) a recompras de valores públicos y Q1,527.2 millones (5.3%) a pagos de amortización de la deuda pública externa.

F. DEUDA DEL SECTOR PÚBLICO

1. Deuda pública interna

a. Movimiento de la deuda pública interna

Al cierre de 2004 el saldo de la deuda interna del sector público no financiero se situó en Q12,840.8 millones, superior en Q1,804.1 millones al registrado en 2003. En consecuencia, la relación deuda interna respecto al PIB subió de 5.6% en 2003 a 5.9% en 2004.

| SECTOR PÚBLICO | | | CUADRO 19 |
|------------------------------|--|--------------------------------|------------------|
| DEUDA PÚBLICA INTERNA | | | |
| AÑOS 1995-2004 | | | |
| AÑOS | SALDO (Millones de quetzales) | SALDO/PIB (%) | |
| 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 | |
| 2004 | 12,840.8 | 5.9 | |

FUENTE: Ministerio de Finanzas Públicas y Banco de Guatemala

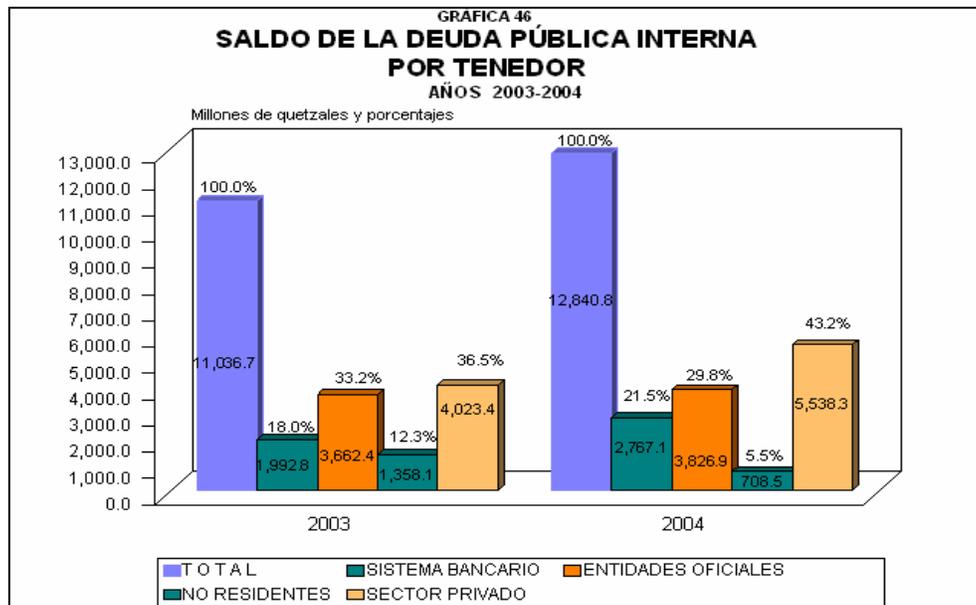
El crecimiento de la deuda interna por Q1,804.1 millones fue resultado de la negociación de títulos valores por Q3,525.8 millones, y del pago de deuda bonificada, a su vencimiento, por Q1,721.7 millones. En lo que respecta a las negociaciones efectuadas, Q87.7 millones fueron realizadas en forma directa y Q3,438.1 millones, utilizando los mecanismos de licitación, subasta y ventanilla.

Cabe indicar que el total de las negociaciones de títulos valores se efectuó por medio de Bonos del Tesoro de la República de Guatemala.

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

En el saldo de la deuda pública interna destacan los Bonos del Tesoro expresados en dólares de los Estados Unidos de América, los cuales, a diciembre de 2004 representaron del total un 54.1% (US\$892.6 millones), registrando una menor participación, debido que a diciembre de 2003 representaron del total un 70.3% (US\$995.0 millones).

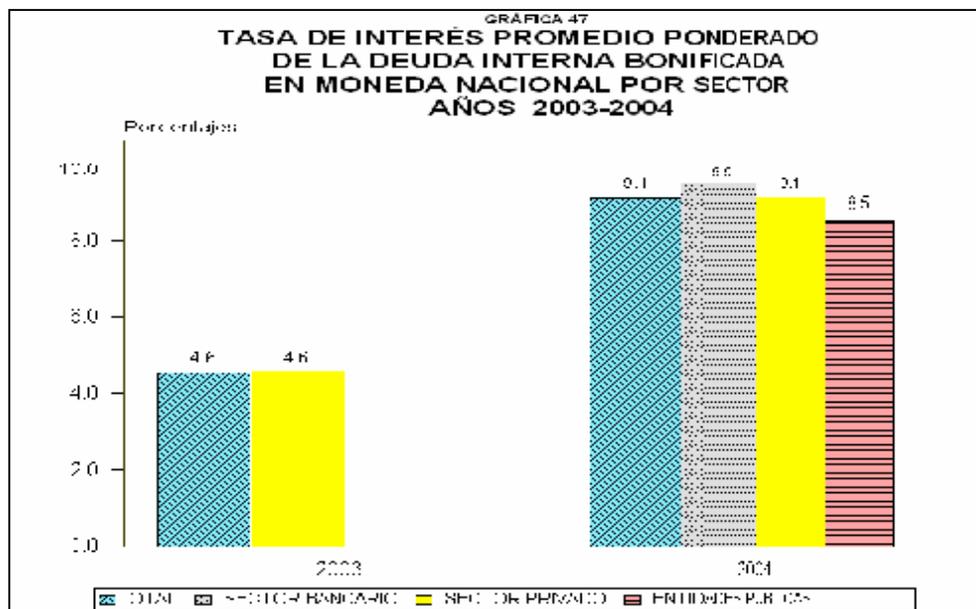
En cuanto a la distribución por tenedor del saldo de la deuda pública interna, la misma varió como consecuencia de las mayores negociaciones realizadas con el sector privado y con el sector bancario, los cuales incrementaron su participación, al pasar de 36.5% y 18.0%, respectivamente, en 2003, a 43.2% y 21.5% respectivamente, en 2004. Por su parte, los sectores público y no residentes redujeron su participación en el mismo período, al pasar, en su orden, de 33.2% y 12.3% en 2003, a 29.8% y 5.5% en 2004.



c. Tasa de interés

La tasa de interés promedio ponderado, aplicada en las colocaciones en moneda nacional en el mercado doméstico durante 2004, registró un aumento, al pasar de 4.6% en 2003 a 9.1% en 2004⁴⁹. Por el contrario, la tasa de interés promedio ponderado de las colocaciones totales en moneda extranjera en el mercado interno pasó de 7.1% en 2003 a 5.8% en 2004.

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



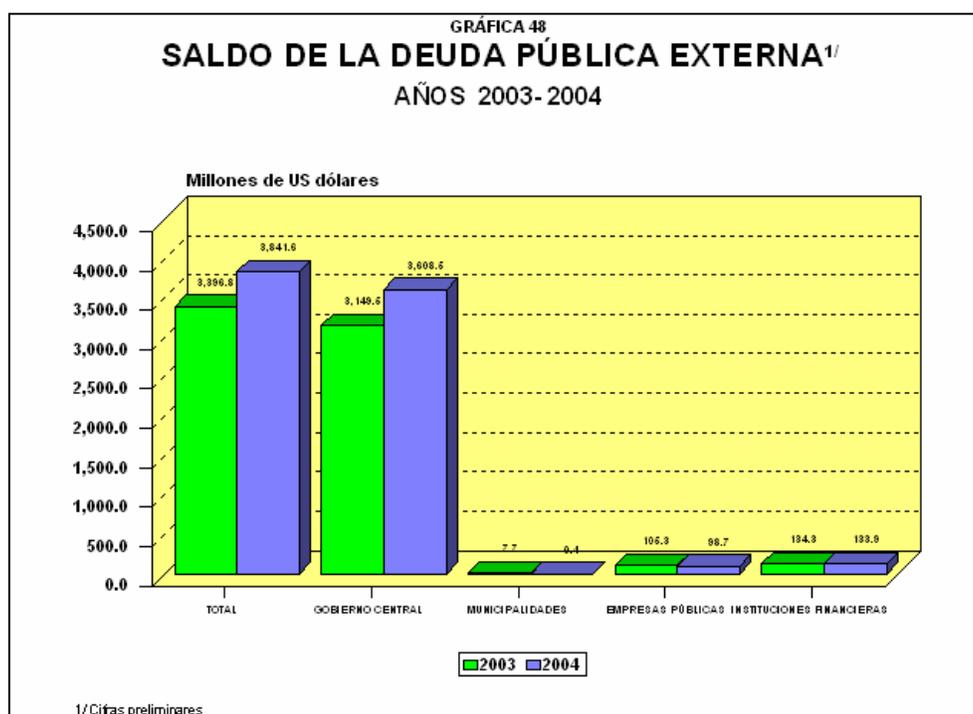
En lo que respecta al plazo de vencimiento de la deuda pública interna, a finales de 2004 el 8.7% del saldo estaba colocado a menos de seis meses (10.4% en 2003), el 4.5% se concentraba en el plazo de seis meses a un año (5.2% en 2003) y el 86.8% a plazos mayores de un año (84.4% en 2003).

Cabe indicar que por concepto de intereses y comisiones sobre la deuda interna se pagaron Q1,181.2 millones, monto superior en Q41.6 millones al efectuado en 2003.

⁴⁹ El aumento de la tasa de interés de las colocaciones en 2004 obedeció a que las negociaciones se realizaron con títulos valores, principalmente a plazos mayores de tres años, mientras que en 2003 sólo se realizaron negociaciones con letras de tesorería (deuda de corto plazo).

2. Deuda pública externa⁵⁰

Al 31 de diciembre de 2004, el saldo de la deuda pública externa ascendió a US\$3,841.6 millones, equivalente al 14.1% del PIB, superior en US\$444.8 millones a la registrada en la misma fecha de 2003. Dicho resultado se explica por la negociación de Bonos del Tesoro de la República de Guatemala en el mercado financiero internacional por US\$330.0 millones, desembolsos de préstamos por US\$289.8 millones, del registro de US\$35.4 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 como por las amortizaciones efectuadas de préstamos externos por US\$210.4 millones.



En lo que respecta a los desembolsos de préstamos externos recibidos durante 2004 por US\$289.8 millones, fueron relevantes los provenientes del BID por US\$121.4 millones, del BIRF por US\$78.8 millones y del BCIE por US\$67.8 millones.

⁵⁰ No incluye la deuda externa del Banco de Guatemala.



Los recursos obtenidos de fuentes externas se destinaron a financiar diversos proyectos de inversión (53.4%)⁵¹, al sector financiero (21.5%), carreteras (9.7%), desarrollo social (8.3%) y otros destinos (7.1%).

Con relación a la integración del saldo de la deuda pública externa, según institución, al 31 de diciembre de 2004, al gobierno central le correspondió US\$3,608.5 millones (93.9%), a las instituciones públicas financieras US\$133.9 millones (3.5%), a las empresas públicas US\$98.7 millones (2.6%) y a las municipalidades US\$0.4 millones.

En cuanto al saldo de la deuda pública externa por acreedor, el 54.4% del total correspondió a organismos financieros multilaterales, principalmente al BID con un saldo de US\$1,280.1 millones, que representó el 33.3% del total; el 13.4% 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 4.1% del total; el 28.8% a Bonos del Tesoro expresados en Dólares de los Estados Unidos de América y, el 3.4% al Banco Bilbao Vizcaya Argentaria.

El pago del servicio de la deuda pública externa en 2004 fue de US\$391.5 millones, de los cuales, US\$210.4 millones correspondieron a capital y US\$181.1 millones a intereses y comisiones. Del total de amortizaciones, US\$158.5 millones se efectuaron a organismos financieros multilaterales, representando el 75.3% del total, mientras que el pago de intereses a dichos acreedores fue de US\$90.6 millones, lo que representa el 50.0% del total. A los organismos bilaterales y gobiernos se amortizaron US\$51.8 millones por concepto de capital y US\$16.6 millones por intereses y comisiones, mientras que por concepto de intereses sobre bonos colocados en el exterior se pagaron US\$73.8 millones.

⁵¹ De conformidad con el Decreto Número 20-04 del Congreso de la República, publicado en el Diario de Centro América el 7 de julio de 2004, los recursos producto de la colocación de Bonos del Tesoro en el exterior, tienen como destino financiar, inversiones productivas, reorganización del Estado, financiamiento de pasivos, incluyendo los intereses respectivos, programas sociales y de inversión derivados de los Acuerdos de Paz, así como programas relacionados con la agenda de paz y reconciliación y la agenda agraria y de seguridad ciudadana.



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 14.1%, mayor en 0.5 puntos porcentuales al de 2003; el de la deuda externa como proporción de las exportaciones de bienes y servicios que se situó en 80.3%, mayor en 1.3 puntos porcentuales al de 2003; y, el del servicio de la deuda respecto a las exportaciones de bienes y servicios que se ubicó en 8.2%, mayor en 0.9 puntos porcentuales al del año anterior.⁵²

| CUADRO 20 | | | | |
|-------------------------------------|--------------------------------|----------------------------|--------------------------------------|---|
| SECTOR PÚBLICO ^{1/} | | | | |
| DEUDA EXTERNA ^{2/} | | | | |
| AÑOS 1995 - 2004 | | | | |
| AÑOS | SALDO US\$ MILLONES | SALDO / PIB (%) | SALDO / EXPORTACIONES (%) | SERVICIO / EXPORTACIONES (%) |
| 1995 | 1,726.7 | 11.8 | 60.2 | 6.2 |
| 1996 | 1,751.0 | 11.2 | 61.8 | 8.3 |
| 1997 | 1,926.4 | 10.8 | 59.0 | 5.0 |
| 1998 | 2,212.0 | 11.5 | 61.7 | 5.2 |
| 1999 | 2,504.4 | 13.7 | 70.3 | 5.5 |
| 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 | 73.6 | 7.4 |
| 2003 | 3,396.8 | 13.6 | 79.0 | 7.3 |
| 2004 | 3,841.6 | 14.1 | 80.3 | 8.2 |

1/ Excluye la deuda del Banco de Guatemala.

2/ Cifras preliminares 2004.

FUENTE: Ministerio de Finanzas Públicas y Corporación Financiera Nacional CORFINA

⁵² 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%.



G. PRINCIPALES DISPOSICIONES RELACIONADAS CON LAS FINANZAS PÚBLICAS EN 2004

1. En el Decreto Número 03-2004 del Congreso de la República, publicado en el Diario Oficial el 14 de enero de 2004, con vigencia ocho días después de su publicación, se establecieron reformas al Código Tributario, siendo las principales: la exigencia de pago de las obligaciones tributarias mediante cualquier medio de garantía; el establecimiento de diversas sanciones por pago extemporáneo; y, la imposición de multas por incumplimiento a la ley respectiva.
2. En el Decreto Número 18-04 del Congreso de la República, publicado en el Diario Oficial el 29 de junio de 2004, con vigencia a partir del 1 de julio de 2004, se establecieron reformas a la Ley del Impuesto Sobre la Renta, Decreto Número 26-92 del Congreso de la República. Dichas reformas persiguen viabilizar el incremento en la recaudación tributaria, mediante la ampliación y reordenamiento de la base tributaria imponible y la readecuación de tipos impositivos, así como la creación de mecanismos que simplifiquen la recaudación y eviten la defraudación y elusión tributaria.
3. En el Decreto Número 19-04 del Congreso de la República, publicado en el Diario Oficial el 29 de junio de 2004, con vigencia del 1 de julio de 2004 al 31 de diciembre de 2007, se estableció la Ley del Impuesto Extraordinario y Temporal de Apoyo a los Acuerdos de Paz -IETAAP-. Este impuesto recae sobre las personas individuales o jurídicas que a través de sus empresas mercantiles o agropecuarias, así como de los fideicomisos, los contratos de participación, las sociedades irregulares, las sociedades de hecho, el encargo de confianza, las sucursales, agencias o establecimientos permanentes o temporales de personas extranjeras que operen en el país, las copropiedades, las comunidades de bienes, los patrimonios hereditarios indivisos y otras formas de organización empresarial, que dispongan de patrimonio propio, realicen actividades mercantiles o agropecuarias en el territorio nacional y que obtengan un margen bruto superior al 4% de sus ingresos brutos.



4. En el Decreto Número 20-04 del Congreso de la República, publicado en el Diario Oficial el 7 de julio de 2004, con vigencia a partir del día siguiente de su publicación, se establecieron las Disposiciones Complementarias que regularon la Ejecución del Presupuesto General de Ingresos y Egresos del Estado para el Ejercicio Fiscal 2004. Asimismo, el citado decreto autorizó la emisión, negociación, colocación y amortización de Bonos del Tesoro de la República de Guatemala hasta por Q 4,400.0 millones.
5. En el Decreto Número 21-04 del Congreso de la República, publicado en el diario oficial el 12 de julio de 2004, con vigencia a partir del día siguiente de su publicación, se estableció la Ley del Impuesto sobre la Distribución de Bebidas Alcohólicas Destiladas, Cervezas y Otras Bebidas Fermentadas. Dicha ley contempla la aplicación de nuevas tarifas a las bebidas siguientes: cervezas y otras bebidas de cereales fermentados, vinos, vino espumoso, vino vermouth, sidras, bebidas alcohólicas destiladas, bebidas alcohólicas mezcladas y a las demás bebidas fermentadas.
6. En el Acuerdo Gubernativo Número 158-2004, publicado en el diario oficial el 19 de mayo de 2004, con vigencia a partir del día de su publicación, se dispuso ajustar el Presupuesto General de Ingresos y Egresos del Estado para el Ejercicio Fiscal 2004 mediante el recorte e inmovilización de créditos o el cambio de financiamiento de asignaciones presupuestarias.
7. La Corte de Constitucionalidad, en sentencia dictada en el expediente número 361-2003 de la Corte de Constitucionalidad, publicada en el diario oficial el 16 de diciembre de 2004, declaró con lugar la inconstitucionalidad general parcial del artículo 1 del Decreto Número 4-2003 del Congreso de la República que contiene las Reformas a la Ley del Impuesto a la Distribución de Petróleo Crudo y Combustibles Derivados del Petróleo, Decreto Número 38-92 del Congreso de la República y, consecuentemente, dicho artículo quedó sin vigencia y dejó de surtir efectos a partir del día siguiente de dicha publicación.



8. En el Acuerdo Ministerial Número 0601-2004 del Ministerio de Economía, publicado en el diario oficial el 17 de diciembre de 2004, con vigencia a partir de ese mismo día, se publicó la Resolución número 132-2004 (COMIECO 30) del Consejo de Ministros de Integración Económica, por medio de la cual se aprobaron las modificaciones al Arancel Centroamericano de Importación, aplicables sólo para Guatemala, principalmente a los productos siguientes: petróleo; gasolinas de aviación, demás gasolinas, demás kerosenos, diesel oil, bunker C, demás aceites combustibles y gas natural. Asimismo, en dicho acuerdo se señaló que las referidas modificaciones regirían por un plazo de tres meses.