



**ESTUDIO DE LA ECONOMÍA
NACIONAL 2005**

Guatemala, junio 2006

ÍNDICE

	No.
I. ASPECTOS GENERALES	1
A. EL ESCENARIO ECONÓMICO INTERNACIONAL	1
1. Economías avanzadas	2
2. Otras economías con mercados emergentes y países en desarrollo	2
B. LA ECONOMÍA NACIONAL	5
1. El sector real	5
2. El sector externo	7
3. El sector fiscal	8
4. El sector monetario	9
II. LA ECONOMÍA INTERNACIONAL	12
A. PANORAMA GENERAL	12
B. ECONOMÍAS AVANZADAS	13
C. OTRAS ECONOMÍAS CON MERCADOS EMERGENTES Y PAÍSES EN DESARROLLO	23
III. LA ACTIVIDAD ECONÓMICA NACIONAL	35
A. GENERALIDADES	35
B. PRODUCTO INTERNO BRUTO POR EL LADO DEL GASTO	36
C. PRODUCTO INTERNO BRUTO POR RAMAS DE ACTIVIDAD	38
D. COMPORTAMIENTO DE LOS PRECIOS INTERNOS	44
1. Índice de Precios al Consumidor -IPC-	44
2. Inflación subyacente	49
3. Inflación importada	50
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	59
d) Servicios y transferencias	60
2. Operaciones de capital	61
3. Reservas monetarias internacionales	62
C. TIPO DE CAMBIO NOMINAL	63
D. TIPO DE CAMBIO REAL	65
E. DEUDA PÚBLICA EXTERNA	66
F. SOSTENIBILIDAD DE LA DEUDA PÚBLICA EXTERNA	68

V.	SITUACIÓN MONETARIA Y FINANCIERA	70
A.	GENERALIDADES DE LA POLÍTICA MONETARIA	70
B.	EVOLUCIÓN DE LOS PRINCIPALES AGREGADOS MONETARIOS	72
C.	ACTIVIDAD CREDITICIA DEL BANCO DE GUATEMALA	77
D.	CRÉDITO DE LOS BANCOS Y SOCIEDADES FINANCIERAS AL SECTOR PRIVADO	79
E.	ENCAJE BANCARIO	80
F.	TASAS DE INTERÉS	81
	1. En moneda nacional	81
	2. En moneda extranjera	84
G.	OPERACIONES DE ESTABILIZACIÓN MONETARIA	85
	1. En moneda nacional	85
	2. En moneda extranjera	87
H.	CUENTAS DE BALANCE DE LOS BANCOS DEL SISTEMA	88
I.	CAPACIDAD LEGAL E INMEDIATA DE EXPANSIÓN CREDITICIA DE LOS BANCOS DEL SISTEMA	88
J.	INSTITUCIONES BANCARIAS	90
K.	CUENTAS DE BALANCE DE LAS SOCIEDADES FINANCIERAS	90
L.	GRUPOS FINANCIEROS	91
M.	ENTIDADES FUERA DE PLAZA (<i>OFF-SHORE</i>)	94
N.	AVANCES EN EL PROCESO DE FORTALECIMIENTO DEL SISTEMA FINANCIERO NACIONAL	97
	1. Grupos financieros	97
	2. Sistema bancario	97
	3. Fortalecimiento de la red de seguridad bancaria	99
O.	CARTERA VENCIDA Y EN MORA	99
P.	ACTIVOS IMPRODUCTIVOS	101
VI.	FINANZAS PÚBLICAS	104
A.	GENERALIDADES DEL PRESUPUESTO	104
B.	EJECUCIÓN PRESUPUESTARIA	104
C.	INGRESOS	107
D.	EGRESOS	110
	1. Egresos según tipo de programa y objeto específico	111
	2. Egresos por destino institucional	112
	3. Gastos según su naturaleza	112
	a) Gastos de funcionamiento	112
	b) Gastos de capital	113
E.	CAJA FISCAL	114
F.	DEUDA DEL SECTOR PÚBLICO	115
	1. Deuda pública interna	115
	a) Movimiento de la deuda pública interna	115
	b) Saldo y distribución por tenedor de la deuda pública interna	116
	c) Tasa de interés	117
	2. Deuda pública externa	118

G. PRINCIPALES DISPOSICIONES RELACIONADAS CON
LAS FINANZAS PÚBLICAS EN 2005

122

CUADROS ESTADÍSTICOS

I. ASPECTOS GENERALES

A. EL ESCENARIO ECONÓMICO INTERNACIONAL

Según el Fondo Monetario Internacional -FMI¹, en 2005 el PIB mundial creció a una tasa de 4.8% (5.3% en 2004); crecimiento sustentado en condiciones favorables de los mercados financieros, así como en políticas macroeconómicas acomodaticias. El crecimiento de la economía global en 2005 continuó superando las expectativas, debido, entre otros, a los factores siguientes: incremento en la producción industrial; dinamismo del sector servicios; crecimiento del comercio mundial; mejora de la confianza de los consumidores; estabilidad del mercado laboral; y, aumento de la confianza de los inversionistas.

En lo que corresponde a la inflación en 2005, las presiones inflacionarias permanecieron bajo control, como resultado de la implementación de políticas monetarias disciplinadas, aun cuando se observaron elevados precios del petróleo y ocurrieron nuevos desastres naturales.

Por su parte, en 2005, la inflación en las economías avanzadas registró tasas superiores a las del año previo, al ubicarse en 2.3% (2.0% en 2004). Cabe indicar que Japón fue el único país en el que se registró deflación, al variar el ritmo inflacionario en -0.3%, por debajo de la tasa de inflación observada en 2004, cercana a cero.

En lo que respecta a la inflación en el conjunto de países con economías emergentes y en desarrollo, ésta se situó en 5.4%, tasa inferior a la registrada en el año anterior (5.7%). Cabe mencionar que en la República Popular China se observó una disminución de 2.1 puntos porcentuales en la tasa de inflación, al pasar de 3.9% en 2004 a 1.8% en 2005. En los países de Europa con economías emergentes, la inflación se redujo, al ubicarse en 4.9% (6.2% en 2004), mientras que en la Comunidad de Estados Independientes se registró un ritmo inflacionario de 12.3%, porcentaje superior al observado en 2004 (10.3%).

¹ Perspectivas de la Economía Mundial Abril de 2006. FMI.



1. Economías avanzadas

En 2005 las economías avanzadas alcanzaron una tasa de crecimiento de la producción real de 2.7%, inferior a la del año previo (3.3%).

En los Estados Unidos de América, el PIB registró una tasa de crecimiento de 3.5%, inferior en 0.7 puntos porcentuales al observado en 2004 (4.2%). La reducción en el crecimiento de esta economía estuvo influenciada, entre otros factores, por la desaceleración en el consumo privado, ocasionada, por una parte, por la caída en las ventas de automóviles y, por la otra, por los altos precios de las gasolinas como consecuencia de los daños ocasionados por el huracán *Katrina* a la infraestructura petrolera del Golfo de México.

En lo que respecta a la cuenta corriente de la balanza de pagos en los Estados Unidos de América, el déficit continuó creciendo, ubicándose en 6.4% del PIB en 2005 (5.7% en 2004), lo que contrasta con los superávits registrados en los países exportadores de petróleo, República Popular China, Japón y otras economías con mercados emergentes de Asia. Cabe indicar que el referido déficit fue financiado a través del ingreso de capitales foráneos inducido por los diferenciales positivos entre las tasas de interés internas y externas, así como por los altos niveles de ahorro neto de las corporaciones estadounidenses.

La economía de Japón creció 2.7% en 2005 (2.3% en 2004). Dicho crecimiento estuvo asociado, por una parte, a la fuerte demanda de productos japoneses por parte de los Estados Unidos de América y de la República Popular China, asociada a la depreciación del yen y, por la otra, a la influencia creciente de la demanda doméstica, la cual fue apoyada por el incremento del empleo, por las utilidades generadas por las corporaciones y por la expansión del crecimiento del crédito bancario al sector privado.

2. Otras economías con mercados emergentes y países en desarrollo

Los países del grupo de otras economías con mercados emergentes y países en desarrollo, alcanzaron en 2005 una tasa de crecimiento económico de 7.2%, porcentaje levemente inferior al del año previo (7.6%). Vale la pena 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 de Asia registraron un crecimiento económico promedio de 8.6%, destacando la República Popular China e India con tasas de crecimiento mayores que el referido promedio.

La República Popular China, por quinto año consecutivo continuó exhibiendo un vigoroso crecimiento económico (9.9% en 2005), el cual se asocia al incremento de sus exportaciones netas, como resultado de los mayores niveles de inversión, principalmente. En cambio, en la India, el crecimiento de la producción real de 8.3% en 2005 se explica por el dinamismo que mostraron los sectores manufacturero y de servicios. En contraste, los países en desarrollo de África, en su conjunto, alcanzaron un crecimiento de 5.2%, porcentaje menor al registrado en 2004 (5.5%).

En América Latina y el Caribe la tasa de crecimiento económico fue de 4.3% en 2005, inferior a la de 2004 (5.9%)². Dicho crecimiento se fundamenta en el dinamismo que mostró tanto la inversión como las exportaciones. Por su parte, las finanzas públicas se vieron impulsadas por el aumento en los niveles de la actividad económica y por los elevados precios de algunos productos básicos de exportación. Tal situación contribuyó a generar mejores relaciones del nivel de deuda pública respecto del producto interno bruto y de las reservas monetarias internacionales en relación a las exportaciones de bienes y servicios, lo que generó una menor vulnerabilidad externa para la región. Cabe destacar que en el crecimiento económico de la región en 2005 destaca la evolución de las economías de América del Sur, particularmente la de Venezuela, que registró una tasa de crecimiento de 9.0%; la de Argentina, 8.6%; la de Perú, 6.0%; y, la de Chile, 6%; y, en menor medida, las economías del Caribe, que exhibieron una tasa de crecimiento promedio de 4.1%, debido al aumento en la inversión y en las exportaciones, en un entorno de crecimiento mundial, impulsado por las economías de los Estados Unidos de América y la República Popular China. Por su parte, México y Centroamérica crecieron pero a un ritmo más lento, de 3.0% y de 3.6%, respectivamente.

² Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe. Comisión Económica para América Latina y el Caribe -CEPAL- 2005.



En lo relativo a los precios internos a nivel latinoamericano, la inflación se mantuvo relativamente controlada en la mayoría de países, no obstante el alza en el precio internacional del petróleo. En efecto, el ritmo inflacionario promedio en 2005 se situó en 6.3% (7.4% en 2004). Sin embargo, en algunos países, el crecimiento de los precios continuó siendo alto, como en Haití (16.8%), en Jamaica (16.5%), en Venezuela (15.9%) y en Costa Rica (13.6%), mientras que en el resto de países la inflación fue de un dígito.

En 2005, los países de Europa Central y del Este mostraron, en promedio, una tasa de crecimiento económico de 5.3%, inferior a la observada en 2004 (6.5%). Dicho resultado se asocia al impulso de la demanda doméstica y a la dinámica observada en las exportaciones.

Los países de la Comunidad de Estados Independientes exhibieron en 2005 un crecimiento económico de 6.5% (8.4% en 2004). Este comportamiento se explica por el menor impulso del sector energético en Rusia y Kazajistán, así como por la incertidumbre política en Ucrania, en la República de Kirguizistán y en Rusia.

La región del Medio Oriente creció 5.9% en 2005 (5.4% en 2004), 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 impacto positivo de las reformas económicas implementadas en ciertos países.

Por último, en los países del continente africano, la actividad económica creció, en promedio, 5.2% en 2005 (5.5% en 2004). Dicho crecimiento se sustentó en el fortalecimiento de la economía de los países del Sur del Sahara, los cuales exhibieron una tasa de crecimiento económico de 5.5%. Otros factores que incidieron positivamente en el desempeño económico de la región fueron el incremento en los precios de los metales, que favoreció a Sudáfrica y Zambia, y los efectos positivos de las reformas económicas implementadas en Etiopía, Mozambique y Sierra Leona.



B. LA ECONOMÍA NACIONAL

1. El sector real

La desaceleración que el ritmo de crecimiento de la actividad económica nacional manifestó desde 1999 se revirtió en 2004, tendencia que continuó en 2005. En efecto, el crecimiento económico, medido por el Producto Interno Bruto -PIB- en términos reales, registró un crecimiento de 3.2%, tasa superior en 0.5 puntos porcentuales a la registrada en 2004 (2.7%).

El desempeño de la economía nacional estuvo influenciado por factores externos e internos. Entre los factores de origen externo se pueden mencionar, en primer lugar, el efecto positivo que sobre la economía nacional tuvo el desenvolvimiento favorable registrado por la economía de los Estados Unidos de América, la cual en 2005 creció por encima de la tasa de crecimiento promedio observada por las economías avanzadas (2.7%); en segundo lugar, el crecimiento de las economías del resto de los principales países socios comerciales de Guatemala³; y, en tercer lugar, la recuperación en los precios internacionales de algunos de los principales productos de exportación (café y azúcar)⁴. Cabe agregar que si bien el precio internacional del petróleo, por segundo año consecutivo, se constituyó en un factor adverso a la actividad productiva nacional, el impulso que continuó mostrando la economía mundial, sustentado, fundamentalmente en el crecimiento económico de los Estados Unidos de América y de la República Popular China, dio soporte al crecimiento de la economía guatemalteca. En este sentido, se observó que el impacto del aumento del precio internacional del petróleo más bien se trasladó al nivel general de precios, y no repercutió en la actividad económica nacional.

En cuanto a los factores de origen interno que favorecieron la evolución positiva de la economía nacional, se tiene el mantenimiento de la estabilidad macroeconómica y la menor incidencia de factores adversos de

³ Según estimaciones del Fondo Monetario Internacional -FMI-, en 2005 la economía de los Estados Unidos de América creció 3.5%; la de México 3.0%; la de El Salvador 2.0%; la de Honduras 4.2%; la de Costa Rica 3.2%; y, la de Nicaragua 3.5%.

⁴ En el caso del café, el precio medio de exportación por quintal pasó de US\$72.54 en 2004 a US\$105.83 en 2005; en tanto que el precio medio de exportación por quintal de azúcar pasó de US\$7.49 en 2004 a US\$8.45 en 2005.



naturaleza extraeconómica⁵, en especial, el efecto inapreciable que tuvo la tormenta tropical *Stan* en el flujo de producción del país.

En el contexto descrito, cabe indicar que en 2005 la mayoría de sectores productivos registró un comportamiento positivo, excepto el sector de explotación de minas y canteras y el de administración pública y defensa. Por su parte, los sectores que mostraron tasas de crecimiento más dinámicas fueron: industria manufacturera; construcción; y, banca, seguros y bienes inmuebles.

En lo que respecta a las variables del PIB por el lado del gasto, en términos reales, en 2005 se evidenció una aceleración en el crecimiento observado en la mayoría de los componentes de la demanda global. En efecto, el consumo privado, variable de mayor ponderación en la estructura del PIB (81.9%), registró un crecimiento de 4.3%, mayor en 0.5 puntos porcentuales al observado en 2004 (3.8%), comportamiento asociado a la estabilidad macroeconómica, al mayor dinamismo de la actividad productiva y a la recepción de un mayor monto de remesas familiares. Con relación al consumo público, que incluye remuneraciones y compras de bienes y servicios del gobierno general, éste registró una caída de 1.4% (-10.1% en 2004). Este resultado se asocia al mayor nivel de ejecución del gasto de funcionamiento del gobierno central observado durante 2005.

En cuanto a la formación geográfica bruta de capital fijo, ésta registró un incremento de 12.5%, como resultado de una variación positiva de 11.7% en la formación geográfica bruta privada y de un aumento de 16.4% en la formación geográfica bruta pública. En el resultado de la formación geográfica bruta privada, que representó el 82.8% de la formación geográfica bruta total, influyó, principalmente, el crecimiento de la construcción privada, así como el aumento de los bienes de capital importados. En cuanto al crecimiento de la formación geográfica bruta pública, éste estuvo influenciado por el aumento en las compras de maquinaria y equipo y por el incremento en la construcción de carreteras y obras públicas.

⁵ Factores cualitativos que generan incertidumbre en la actividad económica; por ejemplo, los factores de riesgo político que calificadoras 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 lo que concierne a la demanda externa, las exportaciones de bienes y servicios registraron en 2005 una caída, en términos reales, de 1.0% (crecimiento de 6.5% en 2004), comportamiento asociado, principalmente, a una disminución en el volumen exportado de café, así como en el valor de los servicios, en términos reales.

Por el lado de la oferta externa, las importaciones de bienes y servicios exhibieron, en términos reales, un crecimiento de 1.4%, menor al observado el año anterior (7.2%). Cabe indicar que este comportamiento está asociado, principalmente, al menor dinamismo de las importaciones, en términos de dólares estadounidenses, de bienes de consumo; de materias primas y productos intermedios; y de bienes de capital, las cuales, en su orden, crecieron 7.2% (13.2% en 2004), 4.4% (18.2% en 2004) y 11.6% (16.5% en 2004).

2. El sector externo

En el contexto del referido escenario económico internacional, en 2005 la balanza de pagos registró un aumento de reservas monetarias internacionales netas de US\$254.4 millones, resultado que estuvo determinado por un superávit de US\$1,641.7 millones en la cuenta de capital, el cual permitió financiar el déficit en la cuenta corriente de US\$1,387.3 millones, lo que dio como resultado que la relación cuenta corriente/PIB se mantuviera en 4.4%, igual a la observada en 2004.

El saldo de la cuenta corriente se explica por el déficit de la balanza comercial por US\$5,433.8 millones y por los superávit, tanto de la balanza de servicios por US\$489.0 millones, como de las transferencias corrientes netas por US\$3,557.5 millones.

Por su parte, el superávit en la cuenta de capital estuvo determinado por el continuo ingreso de capitales del exterior, asociado a expectativas positivas derivadas de la estabilidad macroeconómica, así como a los niveles relativamente bajos que las tasas de interés exhibieron 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\$3,782.4 millones, cifra superior en US\$254.4 millones al nivel observado el 31 de diciembre de 2004 (US\$3,528.0 millones).

El nivel de las reservas monetarias internacionales netas alcanzado, es equivalente a 4.3 meses de importaciones de bienes y servicios no factoriales (4.4 meses en 2004), lo que indica que la posición externa del país en 2005 continuó siendo favorable.

Con relación al tipo de cambio del quetzal con respecto al dólar de los Estados Unidos de América, éste registró una apreciación nominal de 1.8%, al pasar de Q7.75 por US\$1.00 el 31 de diciembre de 2004 a Q7.61 por US\$1.00 el 31 de diciembre de 2005. Dicha apreciación fue generada, básicamente, por el fenómeno internacional de depreciación del dólar estadounidense, que propició un mayor ingreso de capitales a economías emergentes como Guatemala.

3. El sector fiscal

En lo relativo a las finanzas públicas, el déficit fiscal, al 31 de diciembre de 2005, se situó en Q3,593.8 millones, monto superior en Q1,513.7 millones al observado en 2004. El comportamiento de la referida variable obedeció, principalmente, a un mayor dinamismo en el gasto público, el cual registró una variación relativa de 11.6%, en tanto que los ingresos totales registraron un aumento de 6.2%. En consecuencia, la relación déficit fiscal/PIB, aumentó de 1.0% en 2004 a 1.5% en 2005.

Por otra parte, el nivel de recaudación tributaria durante 2005 dio como resultado que la carga tributaria se ubicara en 9.6%

En lo que respecta a los gastos del gobierno central, en 2005 éstos ascendieron a Q28,500.5 millones, monto superior en Q2,958.3 millones (11.6%) al registrado en 2004. Dicho resultado propició que el gasto total del gobierno central, como proporción del producto interno bruto, se ubicara en 11.8%, igual al observado en 2004.

En cuanto a las fuentes de financiamiento del déficit fiscal, el financiamiento interno neto fue positivo en Q2,621.3 millones. Por su parte, el financiamiento externo neto fue negativo en Q336.8 millones. Es pertinente



señalar que los recursos provenientes del financiamiento permitieron que el déficit financiero se situara en Q1,309.3 millones, lo que disminuyó la disponibilidad de la caja fiscal por el mismo monto.

Por último, en lo relativo a la deuda pública, al cierre de 2005 el saldo de la deuda interna del sector público no financiero fue de Q16,425.7 millones equivalente a 6.8% del PIB, monto superior en Q3,584.9 millones al registrado en 2004. Por su parte, el saldo de la deuda pública externa ascendió a US\$3,722.9 millones, equivalente a 11.8% del PIB.

4. El sector monetario

La implementación de la política monetaria en 2005 fue consistente con los esfuerzos de avanzar en la adopción de un esquema completo de metas explícitas de inflación, que se fundamenta en la elección de la meta de inflación como el ancla nominal de la referida política y se consolida con la implementación de un régimen de tipo de cambio flexible, con el uso de instrumentos de control monetario indirecto (operaciones de estabilización monetaria, privilegiando las decisiones del mercado), así como con la mayor transparencia de las actuaciones del Banco Central, todo lo cual permitió continuar consolidando la estabilidad y confianza en las principales variables macroeconómicas y financieras.

Cabe indicar que en 2005 la Junta Monetaria determinó como meta de política monetaria que la inflación se ubicara dentro de un rango de entre 4% y 6%. El rango establecido como meta para la política monetaria buscó cimentar la credibilidad del Banco Central e inducir 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, ahorro e inversión.

En el contexto descrito, a diciembre de 2005 el ritmo inflacionario se ubicó en 8.57%, inferior al de diciembre de 2004 (9.23%). Si bien en 2005 no se pudo materializar consistentemente el proceso de desinflación previsto en 2004, la tasa de inflación no aumentó, no obstante la incidencia adversa de factores exógenos, como la continuada alza del precio internacional del petróleo y el efecto en las expectativas inflacionarias de la tormenta tropical *Stan*. En efecto, en el



transcurso de 2005 el alza en el precio internacional del petróleo continuó siendo uno de los principales factores que explica el comportamiento del ritmo inflacionario, al igual que lo fue durante 2004. Por su parte, en el orden interno fue importante el apoyo brindado por la política fiscal a la política monetaria, mediante el mantenimiento de un nivel de depósitos del Gobierno Central en el Banco de Guatemala por encima de lo programado; por el comportamiento desmonetizante del resto del sector público reflejado en una mayor demanda de CDPs del Banco de Guatemala; y, por la formación de expectativas positivas de crecimiento económico por parte de los agentes económicos.

En ese contexto, durante 2005 la gestión de la política monetaria se orientó a tomar las medidas que permitieran coadyuvar a la desaceleración del ritmo inflacionario. En este sentido, el Comité de Ejecución del Banco de Guatemala, con el propósito de moderar las expectativas inflacionarias de los agentes económicos y de enviar un mensaje de certeza acerca del compromiso del Banco Central de continuar velando por la estabilidad en el nivel general de precios, incrementó la tasa de interés líder de la política monetaria en siete ocasiones⁶. Asimismo, con el fin de aumentar la efectividad de la política monetaria, y de conformidad con los lineamientos de la Junta Monetaria, se adoptaron acciones para mejorar algunos procedimientos operativos, orientados a avanzar en el proceso de adopción completa de un esquema monetario de metas explícitas de inflación (*Inflation Targeting*). En ese sentido, en cuanto a las operaciones de estabilización monetaria, en 2005 se adoptaron, entre otras, las medidas siguientes: i) fijación de una sola tasa de interés líder para las operaciones de estabilización monetaria de corto plazo (CDPs a 7 días plazo); ii) calendarización de las decisiones del Comité de Ejecución respecto a cambios de la tasa de interés líder en la fecha posterior más próxima al día 15 de cada mes; iii) reducción del número de licitaciones; y, iv) fijación de cupos para la captación de CDPs que se colocan por el mecanismo de licitación.

⁶ La tasa de interés líder es la tasa de interés que el Banco Central reconoce por las captaciones de CDPs a 7 días-plazo. Los incrementos en dicha tasa se registraron el 18 de febrero (de 2.55% a 2.75%); el 20 de mayo (de 2.75% a 3.00%); el 22 de julio (de 3.00% a 3.25%); el 19 de agosto (de 3.25% a 3.50%); el 16 de septiembre (de 3.50% a 3.75%); el 18 de noviembre (de 3.75% a 4.00%); y, el 16 de diciembre (de 4.00% a 4.25%).



Dentro de las variables indicativas o de referencia de la política monetaria, se estimó a finales de 2004 que los medios de pago -M2- crecerían en 2005, entre 10% y 12%, en términos interanuales; en tanto que el crédito bancario al sector privado debía crecer entre 11.5% y 13.5%. Al finalizar 2005, la tasa de crecimiento interanual de M2 se ubicó en 14.7%. Por su parte, el crédito bancario al sector privado tuvo un crecimiento interanual de 21.4%.

Por último, las tasas de interés promedio ponderado en moneda nacional del sistema bancario mostraron una tendencia estable, ya que de diciembre de 2004 a diciembre de 2005, la tasa activa pasó de 13.50% a 12.67%, en tanto que la pasiva aumentó levemente de 4.54% a 4.62%.



II. LA ECONOMÍA INTERNACIONAL

A. PANORAMA GENERAL

Según el Fondo Monetario Internacional -FMI-⁷, en 2005 el PIB mundial creció a una tasa de 4.8% (5.3% en 2004); crecimiento sustentado en condiciones favorables de los mercados financieros, así como en políticas macroeconómicas acomodaticias. El crecimiento de la economía global en 2005 continuó superando las expectativas, debido, entre otros, a los factores siguientes: incremento en la producción industrial; dinamismo del sector servicios; crecimiento del comercio mundial; mejora de la confianza de los consumidores; estabilidad del mercado laboral; y, aumento de la confianza de los inversionistas.

Las presiones inflacionarias en 2005 permanecieron bajo control, dada la implementación de políticas monetarias disciplinadas, a pesar de los elevados precios del petróleo y de los efectos de los desastres naturales ocurridos.

En las economías avanzadas⁸, en 2005 la inflación presentó tasas superiores a las del año previo, al ubicarse en 2.3% (2.0% en 2004). Cabe indicar que Japón fue el único país en el que se registró deflación, al situarse el ritmo inflacionario en -0.3%, por debajo de su tasa de inflación cercana a cero, observada en 2004. Por su parte, en la Región Administrativa Especial de Hong Kong de la República Popular China, la tasa de inflación se situó en 1.1%, revirtiéndose el ritmo deflacionario registrado en 2004 (-0.4%). De igual manera, Israel observó una tasa de inflación de 1.3%, después de haber registrado una deflación de 0.4% en 2004.

En lo que respecta a la inflación en el conjunto de países con economías con mercados emergentes y en desarrollo, ésta se situó en 5.4%, tasa inferior a la registrada en el año anterior (5.7%). Cabe mencionar que en la República Popular China se observó una disminución de 2.1 puntos porcentuales en la tasa de inflación, al pasar de 3.9% en 2004 a 1.8% en 2005. Por su parte, en Indonesia se presentó un aumento importante en el ritmo inflacionario, al situarse en 2005 en 10.5%, superior al observado en el año previo (6.1%). En los países de Europa

⁷ Perspectivas de la Economía Mundial Abril de 2006. FMI.

⁸ 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.



con economías con mercados emergentes, la inflación se redujo, al ubicarse en 4.9% (6.2% en 2004), mientras que en la Comunidad de Estados Independientes se registró un ritmo inflacionario de 12.3%, porcentaje superior al observado en 2004 (10.3%).

B. ECONOMÍAS AVANZADAS

Durante 2005 la tasa de crecimiento de las economías avanzadas se ubicó en 2.7%, tasa inferior a la de 2004 (3.3%). En el caso particular de la economía de los Estados Unidos de América, ésta creció a un ritmo de 3.5%, inferior en 0.7 puntos porcentuales al observado en 2004 (4.2%). La reducción en el crecimiento de esta economía estuvo influenciada, entre otros factores, por la desaceleración en el consumo privado, ocasionada, por una parte, por la caída en las ventas de automóviles y, por la otra, por los altos precios de las gasolinas como consecuencia de los daños ocasionados por el huracán *Katrina* a la infraestructura petrolera del Golfo de México.

En lo que respecta a la cuenta corriente de la balanza de pagos en los Estados Unidos de América, el déficit continuó creciendo, ubicándose en 6.4% del PIB en 2005 (5.7% en 2004), lo que contrasta con los superávits registrados en los países exportadores de petróleo, República Popular China, Japón y otras economías con mercados emergentes de Asia. Cabe indicar que el referido déficit fue financiado a través del ingreso de capitales foráneos inducido por los diferenciales positivos entre las tasas de interés internas y externas, así como por los altos niveles de ahorro neto de las corporaciones estadounidenses.

En Canadá, la tasa de crecimiento del PIB alcanzó un 2.9%, igual a la tasa registrada en 2004, influenciado, entre otros factores, por el efecto positivo de los términos de intercambio, derivado del alza en el precio de sus productos exportables, principalmente los energéticos; por el incremento en el consumo privado, que a su vez estuvo impulsado por un aumento en el nivel de empleo y en el precio de los activos financieros; y, por las mayores ganancias corporativas que apoyaron el incremento de la inversión privada.



En el Área del Euro, el ritmo de crecimiento fue de 1.3%, inferior al observado en 2004 (2.1%), influenciado por el menor dinamismo de la actividad económica en el último trimestre de 2005, el cual se explica, principalmente, por una disminución tanto del consumo doméstico como de las exportaciones netas.

En Alemania se observó una desaceleración en el ritmo de crecimiento económico, al crecer el PIB en 0.9%, porcentaje inferior al registrado en 2004 (1.6%). Este comportamiento fue inducido, fundamentalmente, por la caída del consumo privado.

En el Reino Unido, el PIB creció 1.8% en 2005, porcentaje inferior al registrado en 2004 (3.1%). Dicho comportamiento estuvo influenciado por la reducción del consumo privado, asociada a la aplicación de una política monetaria restrictiva y a los altos precios de los productos energéticos.

En Japón, el PIB creció 2.7% en 2005, tasa superior a la observada en 2004 (2.3%). Dicho crecimiento se apoyó en el aumento de la demanda interna, el cual, a su vez, se vio influenciado por el incremento del empleo, de las utilidades corporativas y del crédito bancario, así como por el crecimiento de las exportaciones a los Estados Unidos de América y a la República Popular China, estimulado por la depreciación del yen respecto del dólar estadounidense.

CUADRO 1

ECONOMÍAS AVANZADAS: CRECIMIENTO DEL PIB REAL
AÑOS: 2004-2005
(En porcentajes)

PAÍS	2004	2005
TOTAL	3.3	2.7
Estados Unidos de América	4.2	3.5
Canadá	2.9	2.9
Área del Euro	2.1	1.3
Alemania	1.6	0.9
Francia	2.1	1.4
Italia	0.9	0.1
España	3.1	3.4
Reino Unido	3.1	1.8
Japón	2.3	2.7
Otras economías ^{a/}	4.6	3.7

^{a/} Corea; Australia; Taiwán; Suecia; Suiza; Región Administrativa Especial de Hong Kong de la República Popular China; Dinamarca; Noruega; Israel; Singapur; Nueva Zelanda; Chipre; e, Islandia.

FUENTE: Perspectivas de la Economía Mundial Abril de 2006. FMI.

Las economías avanzadas registraron una inflación de 2.3%, superior a la de 2004 (2.0%). En los Estados Unidos de América la tasa de inflación se situó en 3.4% (2.7% en 2004). En Canadá se observó un aumento del ritmo inflacionario, al pasar de 1.8% en 2004 a 2.2% en 2005. Japón no logró contener su deflación, que fue de 0.3% en 2005, en tanto que en 2004 su ritmo inflacionario se situó en un nivel cercano a cero. En el Área del Euro la inflación pasó de 2.1% en 2004 a 2.2% en 2005. Los países que registraron las tasas de inflación más bajas en 2005 fueron: Finlandia 0.9%; y, los Países Bajos 1.5% (en su orden, 0.1% y 1.4% en 2004); en tanto que Grecia y España registraron tasas de inflación superiores, de 3.5% y 3.4%, respectivamente (en su orden, 3.0% y 3.1% en 2004).

CUADRO 2

ECONOMÍAS AVANZADAS: INFLACIÓN
AÑOS: 2004-2005
(En porcentajes)

PAÍS	2004	2005
TOTAL	2.0	2.3
Estados Unidos de América	2.7	3.4
Canadá	1.8	2.2
Área del Euro	2.1	2.2
Alemania	1.8	1.9
Francia	2.3	1.9
Italia	2.3	2.3
España	3.1	3.4
Reino Unido	1.3	2.1
Japón	-- ^{b/}	-0.3
Otras economías ^{a/}	1.9	2.1

^{a/} Corea; Australia; Taiwán; Suecia; Suiza; Región Administrativa Especial de Hong Kong de la República Popular China; Dinamarca; Noruega; Israel; Singapur; Nueva Zelanda; Chipre; e, Islandia.

^{b/} Porcentaje cercano a cero.

FUENTE: Perspectivas de la Economía Mundial Abril de 2006. FMI.

Las economías avanzadas, por segundo año consecutivo experimentaron un descenso en la tasa de desempleo en 2005, al situarse en 6.0% (6.3% en 2004). De las principales economías avanzadas, los Estados Unidos de América, Canadá, Japón y el Área del Euro, registraron en 2005 tasas de desempleo de 5.1%, 6.8%, 4.4% y 8.6%, respectivamente. Por su parte, el Reino Unido registró una tasa de desempleo de 4.8%, igual a la de 2004.

CUADRO 3

ECONOMÍAS AVANZADAS: DESEMPLEO
AÑOS: 2004-2005
(En porcentajes)

PAÍS	2004	2005
TOTAL	6.3	6.0
Estados Unidos de América	5.5	5.1
Canadá	7.2	6.8
Área del Euro	8.9	8.6
Alemania	9.2	9.1
Francia	9.5	9.6
Italia	8.3	8.1
España	11.0	9.2
Reino Unido	4.8	4.8
Japón	4.7	4.4

FUENTE: Perspectivas de la Economía Mundial Abril de 2006. FMI.

En los Estados Unidos de América, la Reserva Federal continuó implementando medidas de política monetaria restrictivas. En efecto, dicho Banco Central decidió incrementar la tasa de fondos federales de 2.25% a 4.25%. Por su parte, el Banco de Canadá, tomando en cuenta el ritmo de crecimiento de la economía y los altos precios de los productos energéticos, decidió elevar su tasa de interés objetivo de 2.50% a 3.25%. En el Área del Euro, la tasa de interés para las principales operaciones de refinanciamiento, por medio de la cual se controla la liquidez del sistema bancario, se mantuvo en 2.0% durante la mayor parte del año. Sin embargo, el Consejo de Gobierno del Banco Central Europeo, en diciembre de 2005 dispuso incrementar dicha tasa a 2.25%, con el fin de abatir las presiones inflacionarias. En lo que respecta al Reino Unido, el Banco de Inglaterra, tomando en cuenta el escaso dinamismo de la demanda agregada y el bajo nivel de inversión, en 2005 redujo en 0.25 puntos porcentuales su tasa de interés de referencia, la cual pasó de 4.75% a 4.50%.



CUADRO 4

**ECONOMÍAS AVANZADAS: TASAS DE INTERÉS
PROMEDIO PONDERADO ANUAL
PERÍODO: 2001-2005**

PAÍS	DE CORTO PLAZO					DE LARGO PLAZO				
	2001	2002	2003	2004	2005	2001	2002	2003	2004	2005
PROMEDIO	3.2	2.1	1.6	1.7	2.5	4.4	4.1	3.6	3.8	3.7
Estados Unidos de América	3.5	1.6	1.0	1.4	3.2	5.0	4.6	4.0	4.3	4.3
Canadá	3.9	2.6	2.9	2.2	2.7	5.5	5.3	4.8	4.6	4.1
Área del Euro	4.3	3.3	2.3	2.1	2.2	5.0	4.9	4.0	3.9	3.7
Reino Unido	5.0	4.0	3.7	4.6	4.7	5.0	4.8	4.5	4.8	4.3
Japón	-	-	-	-	-	1.3	1.3	1.0	1.5	1.4

FUENTE: Perspectivas de la Economía Mundial Abril de 2006. FMI.

En los principales mercados cambiarios internacionales, el dólar estadounidense experimentó, en 2005, una apreciación respecto de las monedas siguientes: Yen japonés, 14.2%; Libra Esterlina, 10.6%; y, Euro, 13.1%. Sin embargo, dicha moneda registró depreciaciones respecto al dólar canadiense (4.6%), así como en relación a algunas monedas de las otras economías con mercados emergentes, especialmente de Latinoamérica y de Asia. Cabe indicar que, aun cuando el déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos se mantuvo en niveles récord y el dólar, como se indicó, experimentó una depreciación, se observó una mayor demanda de instrumentos denominados en dólares estadounidenses, lo cual moderó la tendencia a la depreciación mencionada.



CUADRO 5

**TIPOS DE CAMBIO PROMEDIO DE ALGUNAS MONEDAS
RESPECTO AL DÓLAR ESTADOUNIDENSE
DICIEMBRE 2004 - DICIEMBRE 2005
(Unidades monetarias por Dólar de Estados Unidos de América)**

MES	YEN JAPONÉS	LIBRA ESTERLINA	DÓLAR CANADIENSE	EURO
DICIEMBRE DE 2004	103.78435	0.51810	1.21770	0.74542
ENERO DE 2005	103.25250	0.53235	1.22478	0.76251
FEBRERO	104.94325	0.52986	1.23957	0.76821
MARZO	105.14286	0.52449	1.21571	0.75737
ABRIL	107.25857	0.52767	1.23640	0.77296
MAYO	106.73286	0.53987	1.25655	0.78889
JUNIO	108.74773	0.55000	1.24167	0.82296
JULIO	111.90700	0.57145	1.22333	0.83031
AGOSTO	110.66091	0.55763	1.20474	0.81372
SEPTIEMBRE	111.05318	0.55269	1.17815	0.81595
OCTUBRE	114.87950	0.56686	1.17768	0.83179
NOVIEMBRE	118.50690	0.57688	1.18235	0.84893
DICIEMBRE	118.53190	0.57277	1.16217	0.84329

FUENTE: Bloomberg

El volumen de comercio mundial de bienes y servicios experimentó una desaceleración en 2005, al registrar una tasa de crecimiento de 7.3%, inferior a la registrada en 2004 (10.4%), comportamiento que se explica, fundamentalmente, por el menor dinamismo de la economía mundial. El grupo de países de economías avanzadas presentó un menor dinamismo de sus exportaciones, las cuales aumentaron en 5.3%, porcentaje inferior al observado en 2004 (8.5%). Asimismo, las exportaciones de otras economías con mercados emergentes y países en desarrollo experimentaron un aumento de 11.5%, crecimiento inferior al registrado en 2004 (14.6%). Por su parte, las importaciones de las economías avanzadas crecieron 5.8%, porcentaje inferior al observado en 2004 (8.9%). De igual manera, la tasa de crecimiento de las importaciones de otras economías con mercados emergentes y países en desarrollo fue de 12.4%, porcentaje inferior al registrado en 2004 (15.8%).

En lo que concierne a los términos de intercambio, en las economías avanzadas, éstos registraron un deterioro en 2005, al evidenciar una variación

relativa de -1.3% (-0.1% en 2004), resultado que se explica, básicamente por el aumento en los precios de algunos bienes importados, especialmente energéticos. En contraste, las otras economías con mercados emergentes y países en desarrollo continuaron mejorando sus términos de intercambio, al registrar una variación relativa de 5.0% (2.2% en 2004), debido, a un incremento de los precios en el mercado internacional de los principales productos de exportación.

CUADRO 6		
COMERCIO MUNDIAL DE BIENES Y SERVICIOS VOLUMEN Y TÉRMINOS DE INTERCAMBIO AÑOS: 2004-2005 (Variaciones porcentuales)		
CONCEPTO	2004	2005
1. VOLUMEN TOTAL	10.4	7.3
Exportaciones		
Economías Avanzadas	8.5	5.3
Otras economías con mercados emergentes y países en desarrollo	14.6	11.5
Importaciones		
Economías Avanzadas	8.9	5.8
Otras economías con mercados emergentes y países en desarrollo	15.8	12.4
2. TÉRMINOS DE INTERCAMBIO		
Economías Avanzadas	-0.1	-1.3
Otras economías con mercados emergentes y países en desarrollo	2.2	5.0

FUENTE: Perspectivas de la Economía Mundial Abril de 2006. FMI.

Las economías avanzadas, en conjunto, aumentaron significativamente su déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos, el cual se situó en US\$510.7 millardos, monto superior al observado en 2004 (US\$283.9 millardos). Este resultado estuvo influenciado, principalmente, por el comportamiento de la cuenta corriente de la balanza de pagos de los Estados Unidos de América, cuyo déficit



en 2005 fue de US\$805.0 millardos, monto mayor al observado en 2004 (US\$668.1 millardos). En el Reino Unido, Italia y Francia, también se registraron déficit en sus cuentas corrientes en 2005, al situarse, en su orden, en US\$58.1 millardos, US\$26.6 millardos y US\$27.6 millardos. Por su parte, en Canadá, Alemania y Japón, se observaron resultados superavitarios en 2005, al ubicarse en US\$25.0 millardos, US\$114.8 millardos y US\$163.9 millardos, respectivamente.

CUADRO 7

**ECONOMÍAS AVANZADAS: SALDO EN CUENTA CORRIENTE
DE LA BALANZA DE PAGOS
AÑOS: 2004-2005**

PAÍS	2004		2005	
	En millardos de US\$	Como porcentaje del PIB	En millardos de US\$	Como porcentaje del PIB
TOTAL	-283.9	-0.9	-510.7	-1.5
Estados Unidos de América	-668.1	-5.7	-805.0	-6.4
Canadá	22.2	2.2	25.0	2.2
Área del Euro	75.2	0.8	2.5	--
Alemania	101.7	3.7	114.8	4.1
Francia	-8.4	-0.4	-27.6	-1.3
Italia	-15.1	-0.9	-26.6	-1.5
España	-55.3	-5.3	-85.9	-7.6
Reino Unido	-43.2	-2.0	-58.1	-2.6
Japón	172.1	3.8	163.9	3.6

FUENTE: Perspectivas de la Economía Mundial Abril de 2006. FMI.

En 2005, las economías avanzadas, en conjunto, presentaron un déficit fiscal de 3.9% del PIB, porcentaje inferior al registrado en 2004 (4.4%). Sin embargo, la situación fiscal a mediano plazo continúa siendo particularmente preocupante, debido al deterioro de los sistemas de pensiones y de beneficios de previsión social. Dentro de este grupo de economías, Japón registró el mayor déficit fiscal, el cual se ubicó en 5.8%, inferior al observado en 2004 (6.6%). En los Estados Unidos de América, el desequilibrio fiscal se redujo a 4.1% del PIB (4.7% en 2004), resultado asociado a una mejora en los ingresos fiscales



provenientes del pago de impuestos sobre mayores ganancias corporativas y a la finalización de un programa de deducciones adicionales en concepto de depreciaciones, para incentivar la inversión. En el Área del Euro, a pesar de los esfuerzos realizados en varios países para cumplir los compromisos asumidos en el marco del Pacto de Estabilidad y Crecimiento -PEC-, la reducción del déficit presupuestario fue poco significativa, debido a la falta de medidas correctivas, sobre todo en las economías de mayor tamaño. En efecto, en 2005 Alemania y Francia redujeron su déficit fiscal a 3.3% y 2.9%, respectivamente, comparado con el 3.7% registrado en ambos países en 2004. Por su parte, España continuó dando muestras de fortalecimiento en su política fiscal, ya que luego de haber registrado un déficit de 0.1% en 2004, finalizó con 1.1% de superávit en 2005. En contraste, Italia y el Reino Unido incrementaron su déficit fiscal a 4.1% y a 3.6%, respectivamente (en su orden, 3.4% y 3.2% en 2004). Por su parte, Canadá, por segundo año consecutivo, se constituyó en el único país de las economías avanzadas en alcanzar un superávit fiscal de 1.7% del PIB en 2005 (0.7% en 2004).

CUADRO 8		
ECONOMÍAS AVANZADAS: RESULTADO DE LAS FINANZAS PÚBLICAS CON RELACIÓN AL PIB ^{a/} AÑOS: 2004-2005 (En porcentajes)		
PAÍS	2004	2005
TOTAL	-4.4	-3.9
Estados Unidos de América	-4.7	-4.1
Canadá	0.7	1.7
Área del Euro	-2.7	-2.3
Alemania	-3.7	-3.3
Francia	-3.7	-2.9
Italia	-3.4	-4.1
España	-0.1	1.1
Reino Unido	-3.2	-3.6
Japón	-6.6	-5.8

^{a/} Se refiere al déficit o superávit del gobierno general. Signo (-) = déficit
FUENTE: Perspectivas de la Economía Mundial Abril de 2006. FMI.

C. OTRAS ECONOMÍAS CON MERCADOS EMERGENTES Y PAÍSES EN DESARROLLO

Según el FMI, la actividad económica de otras economías con mercados emergentes y países en desarrollo, en conjunto, continuó fortalecida, lo que se reflejó en una tasa de crecimiento del PIB de 7.2% en 2005; tasa levemente inferior a la registrada en el año precedente (7.6%). Cabe indicar que, con excepción de la región del Medio Oriente, que alcanzó un crecimiento de 5.9% (5.4% en 2004), las otras regiones del mundo que conforman este grupo, experimentaron un descenso en su ritmo de crecimiento económico.

Los países en desarrollo de África, en su conjunto, alcanzaron un crecimiento del PIB de 5.2% en 2005, porcentaje menor al observado en 2004 (5.5%). Dicho crecimiento se sustentó, entre otros, en los aspectos siguientes: a) el dinamismo de los países del Sur del Sahara, que mostraron una robusta expansión económica al aumentar el PIB en 5.5% (5.6% en 2004); b) la mejora de la capacidad productiva de Angola y la República del Congo; c) el incremento en la producción petrolera de Mauritania; d) el aumento en los precios de los metales que exporta Sudáfrica y Zambia; e) el éxito de las reformas económicas implementadas en Etiopía, Mozambique y Sierra Leona; y, f) el dinamismo de la actividad económica de Sudáfrica, sustentada en la demanda doméstica y en el incremento de las exportaciones.

Los países en desarrollo de Asia, mostraron una tasa de crecimiento del PIB de 8.6%, lo que significa una ligera desaceleración respecto al crecimiento de 2004 (8.8%). En este grupo de países, destacan, entre otros factores, la expansión económica de la República Popular China, al crecer 9.9% (10.1% en 2004), crecimiento sustentado en la fortaleza de sus exportaciones, así como en el incremento en sus niveles de inversión; el crecimiento económico de 8.3% de India (8.1% en 2004), apoyado por una robusta demanda doméstica y por el desenvolvimiento favorable de sus sectores manufacturero y de servicios.

La región del Medio Oriente registró un crecimiento de 5.9%, superior al obtenido en 2004 (5.4%). Este comportamiento positivo se debe a que, por tercer año consecutivo, los países exportadores de petróleo obtuvieron mayores ingresos

originados por el incremento en el precio internacional del crudo, así como por el fortalecimiento de su demanda doméstica. Por su parte, los países no productores de petróleo de la región continuaron beneficiándose, por una lado, del crecimiento de los países exportadores de petróleo y, por el otro, del efecto positivo proveniente de reformas económicas.

En el Hemisferio Occidental, el PIB mostró un crecimiento de 4.3% en 2005 (5.6% en 2004). Esta expansión económica estuvo impulsada, por un lado, por la fuerte demanda de productos de exportación de Chile y de otros países de la región Andina (combustibles y metales) y de Argentina y de Uruguay (productos agrícolas); y, por el otro, por una mejora en los términos de intercambio, lo que coadyuvó a que por tercer año consecutivo se observara un superávit de la cuenta corriente de la balanza de pagos de la región, como resultado, principalmente, de un incremento en el valor de las exportaciones.

CUADRO 9		
OTRAS ECONOMÍAS CON MERCADOS EMERGENTES Y PAÍSES EN DESARROLLO: CRECIMIENTO DEL PIB REAL AÑOS: 2004-2005 (En porcentajes)		
CONCEPTO	2004	2005
TOTAL	7.6	7.2
Países exportadores de petróleo	7.1	6.7
Países no exportadores de petróleo	7.7	7.2
POR REGIONES		
África	5.5	5.2
Países en desarrollo de Asia	8.8	8.6
Medio Oriente	5.4	5.9
Hemisferio Occidental	5.6	4.3

FUENTE: Perspectivas de la Economía Mundial Abril de 2006. FMI.

De acuerdo con datos de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe -CEPAL⁹, la región de América Latina y el Caribe registró un crecimiento de 4.3% (5.9% en 2004). Este desempeño se fundamentó, entre otros factores, en mayores niveles de inversión y de remesas familiares hacia la región; en la mejora de los términos de intercambio; y, en un aumento promedio de 7.7% en el

⁹ Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe 2005. CEPAL.



volumen de las exportaciones, estimuladas por un contexto internacional favorable. Según la CEPAL, la característica más relevante de la región en 2005, fue que, por tercer año consecutivo, se registró superávit en la cuenta corriente de la balanza de pagos, la que, en relación al PIB, registró las magnitudes siguientes: 1.3% en 2005, 0.9% en 2004 y 0.5% en 2003. Además, cabe destacar que en los últimos tres años, la región mostró un superávit en la cuenta corriente de la balanza de pagos, de aproximadamente 0.9% del PIB, resultado sin precedentes en la historia económica reciente de la región.

El crecimiento económico de la región, se sustentó, en la evolución de las economías de América del Sur, particularmente, de Venezuela, de Argentina, de Perú y de Chile, al registrar, en su orden, tasas de crecimiento de 9.0%, 8.6%, 6.0% y 6.0%. Por su parte, las economías del Caribe, en su conjunto, exhibieron una tasa de crecimiento de 4.1% (4.0% en 2004), las centroamericanas, 3.6% (3.7% en 2004) y la de México, 3.0% (4.2% en 2004).

En materia de política monetaria, el control de la inflación continuó siendo el principal objetivo de la misma en los países de la región, en respuesta a las presiones inflacionarias observadas. En los países en los que se cumplió la meta de inflación, la política monetaria contribuyó a la reactivación del crecimiento económico. Por su parte, la situación económica y financiera favorable en la que se encuentra la región respecto al resto del mundo, ha dado origen al ingreso de capitales foráneos, aspecto que ha incrementado la oferta de divisas en la mayor parte de países, lo que viene propiciando la apreciación de los tipos de cambio reales.

En lo referente a las finanzas públicas, los gobiernos de la región han logrado mejorarlas, como consecuencia de la coyuntura favorable, en la que los ingresos fiscales aumentaron, debido al impulso de la actividad económica y a los altos precios de algunos productos de exportación (energéticos, minerales y metales), los cuales, en gran medida, son extraídos y producidos por el sector público. Por su parte, el ritmo de crecimiento de los gastos ha sido más lento en relación al de los ingresos, lo que ha originado, por una parte, un balance primario

positivo y, por la otra, una mejora en la relación de la deuda respecto del PIB y, con ello, se ha logrado disminuir la vulnerabilidad externa de la región.

CUADRO 10		
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: CRECIMIENTO DEL PIB REAL		
AÑOS: 2004-2005		
(En porcentajes, sobre la base de valores a precios de 2000)		
PAÍS	2004	2005 ^{a/}
TOTAL	5.9	4.3
Granada	-2.8	9.2
Venezuela	17.9	9.0
Argentina	9.0	8.6
Santa Lucía	3.6	7.9
Trinidad y Tobago	6.4	7.0
República Dominicana	2.0	7.0
Uruguay	12.3	6.0
Panamá	7.6	6.0
Chile	6.1	6.0
Perú	4.8	6.0
Surinam	7.8	5.2
Saint Kitts and Nevis	6.3	5.1
Colombia	4.0	4.3
Honduras	5.0	4.2
Costa Rica	4.2	4.2
Antigua y Barbuda	5.3	4.0
Nicaragua	5.1	4.0
Bolivia	3.6	3.8
Guatemala	2.7	3.2
Belice	4.6	3.0
Ecuador	6.9	3.0
México	4.2	3.0
Paraguay	4.0	3.0
San Vicente y Las Granadinas	5.4	2.8
Barbados	4.9	2.8
Dominica	3.6	2.8
Brasil	4.9	2.5
El Salvador	1.5	2.5
Bahamas	1.4	2.1
Haití	-3.8	1.5
Jamaica	0.9	1.4
Guyana	1.6	-2.9
Cuba	3.0	11.8 ^{b/}

^{a/} Cifras preliminares

^{b/} Esta tasa de crecimiento fue estimada con base en una nueva metodología que está siendo analizada entre la CEPAL y el Gobierno de Cuba.

FUENTE: Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe 2005. CEPAL.



CUADRO 11		
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: CRECIMIENTO DEL PIB POR HABITANTE		
AÑOS: 2004-2005		
(En porcentajes)		
PAÍS	2004	2005 ^{al}
TOTAL	4.3	2.8
Granada	-3.1	8.5
Argentina	8.0	7.6
Venezuela	15.8	7.1
Santa Lucía	2.8	7.0
Trinidad y Tobago	6.1	6.7
República Dominicana	0.3	5.4
Uruguay	11.5	5.3
Chile	4.9	4.9
Surinam	7.1	4.5
Perú	3.3	4.5
Panamá	5.7	4.2
Saint Kitts and Nevis	5.0	3.9
Bahamas	2.8	3.5
Antigua y Barbuda	4.0	2.8
Colombia	2.3	2.6
Barbados	4.7	2.5
Costa Rica	2.3	2.3
Dominica	3.3	2.3
San Vicente y Las Granadinas	4.8	2.2
Bolivia	1.4	2.1
Nicaragua	3.1	1.9
Honduras	2.5	1.7
México	2.8	1.6
Ecuador	5.4	1.5
Brasil	3.4	1.1
Jamaica	0.4	1.0
Belice	2.4	0.9
Guatemala	0.1	0.7
El Salvador	-0.2	0.7
Paraguay	1.5	0.5
Haití	-5.5	-0.3
Guyana	1.5	-3.0
Cuba	2.7	...

^{al} Cifras preliminares

FUENTE: Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe 2005. CEPAL.

De acuerdo con el FMI, en 2005 la tasa de inflación del grupo de países que comprende las otras economías con mercados emergentes y países en desarrollo



disminuyó respecto a la del año anterior, al situarse en 5.4% (5.7% en 2004). En África, la inflación fue de 8.5% (8.1% en 2004); no obstante que en el caso de Zimbabwe, la inflación permaneció significativamente alta, al situarse en 237.8% (350.0% en 2004), como resultado de la monetización inorgánica asociada al incremento del déficit cuasi-fiscal. En Angola, se registró una tasa de inflación de 23.0%, porcentaje menor al observado en el año previo (43.6%); en tanto que en la República Democrática del Congo se observó una aceleración en el ritmo inflacionario, al pasar de 4.0% en 2004 a 21.4% en 2005.

En los países en desarrollo de Asia, la inflación se redujo moderadamente, al pasar de 4.2% en 2004 a 3.6% en 2005. En Indonesia, la inflación se situó en 10.5% (6.1% en 2004), mientras que en Tailandia la inflación fue de 4.5% en 2005 (2.8% en 2004).

En lo que respecta al Hemisferio Occidental, la inflación registró un comportamiento descendente, al situarse en 6.3% en 2005 (6.5% en 2004). En esta región, Haití, Jamaica, Venezuela y Costa Rica, registraron las mayores tasas de inflación en 2005, siendo éstas de 16.8%, 16.5%, 15.9% y 13.6%, respectivamente. Por el contrario, en República Dominicana se registró un ritmo inflacionario de 4.2% en 2005 (51.5% en 2004), como resultado básicamente del éxito de la política monetaria orientada a la esterilización de los excedentes de liquidez derivados de la crisis bancaria del año previo.

La región del Medio Oriente registró una inflación de 8.4%, igual a la observada en 2004. Entre este grupo de países, cabe resaltar la reversión de la tendencia deflacionaria mostrada por Libia, al pasar de -2.2% en 2004 a 2.5% en 2005.

Según información de la CEPAL, la tasa de inflación en los países de América Latina y el Caribe, en su conjunto, continuó mostrando una tendencia descendente, al registrar 6.3% en 2005 (7.4% en 2004 y 8.5% en 2003), debido, fundamentalmente, a la implementación de medidas de política monetaria restrictivas.

CUADRO 12

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: INFLACIÓN
AÑOS: 2003-2005
(En porcentajes)

PAÍS	2003	2004	2005 ^{a/}
TOTAL ^{b/}	8.5	7.4	6.3
Argentina	3.7	6.1	12.0
Bahamas	2.3	1.0	2.4 ^{c/}
Barbados	0.3	4.3	5.5 ^{d/}
Bolivia	3.9	4.6	5.0
Brasil	9.3	7.6	6.2
Chile	1.1	2.4	3.6
Colombia	6.5	5.5	5.1
Costa Rica	9.9	13.1	14.2
Cuba	-1.0	2.9	4.2
Dominica	2.8	0.8	2.4 ^{c/}
Ecuador	6.1	1.9	3.8
El Salvador	2.5	5.4	4.6
Guatemala	5.9	9.2	8.6
Guyana	5.0	5.5	7.4 ^{c/}
Haití	40.4	20.2	15.2 ^{e/}
Honduras	6.8	9.2	7.7
Jamaica	14.1	13.7	15.9 ^{e/}
México	4.0	5.2	2.9
Nicaragua	6.6	8.9	10.5 ^{e/}
Panamá	1.5	1.5	4.0 ^{e/}
Paraguay	9.3	2.8	12.3
Perú	2.5	3.5	1.1
República Dominicana	42.7	28.7	4.8
San Vicente y Las Granadinas	2.7	1.7	3.1 ^{c/}
Surinam	13.1	9.1	16.6 ^{e/}
Trinidad y Tobago	3.0	5.6	6.8 ^{e/}
Uruguay	10.2	7.6	4.8
Venezuela	27.1	19.2	15.3

^{a/} Variación en doce meses hasta noviembre de 2005.

^{b/} No incluye Bahamas, Barbados, Granada, Guyana, San Vicente y Las Granadinas y Santa Lucía. Además el 2005 no incluye Cuba.

^{c/} Variación en doce meses hasta septiembre de 2005.

^{d/} Variación en doce meses hasta junio de 2005.

^{e/} Variación en doce meses hasta octubre de 2005.

FUENTE: Banco de Guatemala y Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe 2005. CEPAL.



Con relación a las condiciones financieras de las economías con mercados emergentes y países en desarrollo, los flujos netos de capital privado mostraron un aumento considerable, al pasar de US\$237.8 millardos en 2004 a US\$269.7 millardos en 2005. De acuerdo con el FMI, dichos flujos aumentaron en Europa Central y del Este, en el Hemisferio Occidental, en África y en la Comunidad de Estados Independientes; mientras que disminuyeron en los países en desarrollo de Asia y en el Medio Oriente. En efecto, en 2005 los flujos netos de capital privado en el grupo de países de Europa Central y del Este alcanzaron US\$108.2 millardos (US\$71.0 millardos en 2004); en el Hemisferio Occidental, US\$25.2 millardos (US\$6.0 millardos en 2004); en África y en la Comunidad de Estados Independientes, US\$30.4 millardos y US\$24.9 millardos, respectivamente (en su orden, US\$13.0 millardos y US\$8.0 millardos, en 2004). Por su parte, en los países en desarrollo de Asia los flujos netos de capital privado se redujeron a US\$69.8 millardos en 2005 (US\$123.4 millardos en 2004); mientras que en los países del Medio Oriente se situaron en US\$11.2 millardos, monto inferior al registrado en 2004 (US\$16.3 millardos).

Con respecto al saldo de la cuenta corriente de la balanza de pagos de las economías con mercados emergentes y países en desarrollo, en 2005 éste registró un superávit de US\$423.3 millardos, significativamente superior al registrado en 2004 (US\$219.8 millardos). Este resultado estuvo influenciado por los saldos positivos en los países en desarrollo de Asia por US\$155.4 millardos; en el Medio Oriente por US\$196.0 millardos; en África por US\$15.2 millardos; en el Hemisferio Occidental por US\$29.6 millardos; y, en la Comunidad de Estados Independientes por US\$90.3 millardos.

Según la CEPAL, en 2005 las exportaciones de Latinoamérica crecieron 19.0% (7.7% en términos de volumen y 10.6% en términos de precio unitario). Esta tasa de crecimiento reflejó un menor dinamismo respecto al año anterior, cuando las exportaciones crecieron 22.8% (9.6% en términos de volumen y 12.0% en términos de precio unitario). Por su parte, las importaciones de la región también reflejaron un menor crecimiento respecto a 2004, al registrar una tasa de 17.5% (11.4% en términos de volumen y 5.5% en términos de precio unitario);



mientras que en 2004 crecieron 21.7% (14.5% en términos de volumen y 6.3% en términos de precio unitario).

En el contexto descrito, no obstante el menor dinamismo del comercio exterior de la región, el grado de apertura comercial (entendido como la sumatoria de las exportaciones y de las importaciones con relación al PIB) permaneció prácticamente inalterado, toda vez que el mismo se situó en 44.0% del PIB, tanto en 2004 como en 2005.

La balanza de bienes observó un saldo positivo, por cuarto año consecutivo, toda vez que en 2005 ascendió a US\$75.7 millardos, cifra que representó un 3.2% del PIB regional. Por otra parte, el saldo positivo en la cuenta corriente de la balanza de pagos de la región ascendió a US\$29.7 millardos (1.3% del PIB).

Los países de la Comunidad de Estados Independientes, en 2005 registraron un crecimiento de 6.5%, lo que implica una significativa desaceleración si se compara con el robusto crecimiento de los dos años previos (8.4% en 2004 y 7.9% en 2003). Este comportamiento se explica, principalmente, por el menor impulso del sector energético en Rusia y en Kazajstán, así como por la incertidumbre política y económica que prevaleció en Ucrania, en la República de Kirguizistán y en Rusia, que afectó los niveles de inversión en estas economías.

Por su parte, los países de Europa Central y del Este mostraron, en conjunto, un crecimiento económico de 5.3% en 2005, inferior al 6.5% del año anterior. Dicho crecimiento estuvo impulsado, fundamentalmente, por una fuerte demanda doméstica y un sólido comportamiento de las exportaciones.



CUADRO 13

**PAÍSES DE EUROPA CENTRAL Y DEL ESTE Y DE LA
COMUNIDAD DE ESTADOS INDEPENDIENTES: CRECIMIENTO DEL PIB REAL
AÑOS: 2004-2005
(En porcentajes)**

PAÍS	2004	2005
Europa Central y del Este	6.5	5.3
Albania	5.9	5.5
Bosnia y Herzegovina	6.2	5.0
Bulgaria	5.7	5.5
Croacia	3.8	4.1
Eslovenia	4.2	3.9
Estonia	7.8	9.8
Hungría	4.6	4.1
Latvia	8.5	10.2
Lituania	7.0	7.3
Ex República Yugoslava de Macedonia	4.1	3.8
Malta	1.0	1.0
Polonia	5.3	3.2
República Checa	4.7	6.0
República Eslovaca	5.5	6.0
Rumania	8.4	4.1
Serbia y Montenegro	8.8	4.7
Turquía	8.9	7.4
Comunidad de Estados Independientes	8.4	6.5
Armenia	10.1	13.9
Azerbaiyán	10.2	24.3
Bielorrusia	11.4	9.2
Georgia	6.2	7.7
Kazajstán	9.6	9.4
Moldavia	7.3	7.0
Mongolia	10.7	6.2
República de Kirguizistán	7.0	-0.6
Rusia	7.2	6.4
Tayikistán	10.6	6.7
Turkmenistán	17.2	9.6
Ucrania	12.1	2.6
Uzbekistán	7.4	7.0

FUENTE: Perspectivas de la Economía Mundial Abril de 2006. FMI.



ANEXO 1 CLASIFICACIÓN DE LOS PAÍSES				
De acuerdo con el Informe de las Perspectivas de la Economía Mundial Abril de 2006 del Fondo Monetario Internacional -FMI-, los países se clasifican en dos grupos principales: a) economías avanzadas; y, b) otras economías con mercados emergentes y países en desarrollo.				
ECONOMÍAS AVANZADAS POR SUBGRUPOS DE PAÍSES				
Principales Economías Avanzadas	Otras Economías Avanzadas	Unión Europea	Área del Eu ro	Economías de Asia Recientemente Industrializadas
Alemania Canadá Estados Unidos Francia Italia Japón Reino Unido	Australia Corea Chipre Dinamarca Hong Kong SAR ^{al} Islandia Israel Nueva Zelanda Noruega Singapur Suecia Suiza Taiwán	Alemania Austria Bélgica Dinamarca España Finlandia Francia Grecia Irlanda Italia Luxemburgo Países Bajos Portugal Suecia Reino Unido	Alemania Austria Bélgica España Finlandia Francia Grecia Irlanda Italia Luxemburgo Países Bajos	Corea Hong Kong SAR ^{al} Singapur Taiwán
OTROS PAÍSES DE LA UNIÓN EUROPEA, CUYAS ECONOMÍAS NO SE CONSIDERAN AVANZADAS				
		Chipre Eslovenia Estonia Hungría Letonia Lituania Malta Polonia República Checa República Eslovaca		

^{al} El 1 de julio de 1997, la República Popular China recuperó su soberanía sobre Hong Kong, la que se convirtió en la Región Administrativa Especial de Hong Kong de la República Popular China (SAR, por sus siglas en inglés).

FUENTE: Perspectivas de la Economía Mundial Abril de 2006. FMI.

III. LA ACTIVIDAD ECONÓMICA NACIONAL

A. GENERALIDADES

La desaceleración que el ritmo de crecimiento de la actividad económica nacional empezó a manifestar desde 1999 se revirtió en 2004, tendencia que continuó en 2005. En efecto, el crecimiento económico, medido por el PIB en términos reales, registró una tasa de 3.2%, superior en 0.5 puntos porcentuales a la registrada en 2004 (2.7%). 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 segundo año consecutivo a la tasa de crecimiento de la población (2.5%)¹⁰.



Dicho comportamiento se fundamentó, en el orden externo, en el crecimiento registrado tanto en la economía de los Estados Unidos de América, la cual en 2005 creció 3.5%, tasa de crecimiento que se situó por encima de la tasa promedio observada en las economías avanzadas (2.7%), como en la del resto de los principales países socios comerciales de Guatemala¹¹ y, en el orden interno,

¹⁰ Estimación realizada por el Instituto Nacional de Estadística -INE-, con base en el XI Censo Nacional de Población 2002.

¹¹ Según el documento "Perspectivas de la Economía Mundial", elaborado por el FMI en abril de 2006, la economía de México creció 3.0%; la de El Salvador 2.8%; la de Honduras 4.2%; la de Costa Rica 4.1%; y, la de Nicaragua 4.0%.

en el mantenimiento de la estabilidad macroeconómica, basada en la aplicación de una política monetaria prudente, fuertemente apoyada por una política fiscal disciplinada, así como en el efecto poco significativo que tuvo la tormenta tropical *Stan*¹² en el flujo de producción del país, que se computó según la metodología de cálculo de las cuentas nacionales.

Cabe agregar que si bien el aumento del precio internacional del petróleo por segundo año se constituyó en un factor adverso a la actividad productiva nacional, el impulso que continuó mostrando la economía mundial, sustentado fundamentalmente en el crecimiento económico de los Estados Unidos de América y de la República Popular China, dio soporte al crecimiento de la economía guatemalteca. En este sentido, lo que se observó es que si bien el aumento del precio internacional del petróleo se trasladó al nivel general de precios, no influyó en el impulso de la actividad económica nacional.

B. PRODUCTO INTERNO BRUTO POR EL LADO DEL GASTO

De conformidad con el comportamiento del PIB por el lado del gasto, en términos reales, la demanda global registró un crecimiento de 2.9%, inferior al registrado en 2004 (3.5%).

La demanda interna, constituida por el consumo total y la inversión geográfica bruta, registró un crecimiento de 3.4%, mayor en 0.4 puntos porcentuales al observado en 2004 (3.0%).

En cuanto a las variables que integran la demanda interna, el consumo privado, que representó el 77.9% de la misma, registró un crecimiento de 4.3% en términos reales, mayor en 0.5 puntos porcentuales al mostrado en 2004 (3.8%), comportamiento asociado a la estabilidad macroeconómica y a la recepción de un mayor monto de remesas familiares.

¹² Según el documento "Efectos en Guatemala de las Lluvias Torrenciales y la Tormenta Tropical *Stan*, Octubre de 2005" del 24 de noviembre de 2005, elaborado por la Comisión Económica para América Latina y el Caribe -CEPAL-, a solicitud de la Secretaría General de Planificación y Programación de la Presidencia -SEGEPLAN-, el efecto del fenómeno en la economía del país fue mínimo, debido a que la producción agrícola de subsistencia, cuyo aporte es poco significativo en la producción total del país, fue la más afectada. En efecto, según el documento indicado, los cultivos permanentes no registraron pérdidas significativas y la producción del resto de sectores productivos no se vio afectada.



El gasto en consumo del gobierno general, que incluye remuneraciones y compras de bienes y servicios, registró una caída en términos reales de 1.4%, menor en 8.7 puntos porcentuales a la observada en 2004 (-10.1%), comportamiento que se explica por una mayor ejecución presupuestaria del gasto de funcionamiento del gobierno central observada durante el año.

En cuanto a la formación geográfica bruta de capital fijo, ésta registró un incremento de 12.5% (2.0% en 2004), como resultado de una variación positiva de 11.7% en la formación geográfica bruta del sector privado (9.5% en 2004) y de un aumento de 16.4% en la inversión pública (-24.0% en 2004). En el resultado de la formación geográfica bruta del sector privado, que constituyó el 82.8% de la formación geográfica bruta total, influyó, principalmente, el crecimiento de la construcción privada, la cual pasó de 11.9% en 2004 a 26.9% en 2005, así como el aumento de 10.9% en los bienes de capital importados (12.3% en 2004). Con relación al incremento de la inversión pública, el mismo estuvo influenciado por el aumento de 210.1% en el rubro compra de maquinaria y equipo (-19.6% en 2004), y por el incremento de 2.6% en el renglón construcción de carreteras y obras públicas (-24.3% en 2004).

En lo que respecta a la demanda externa, constituida por las exportaciones de bienes y servicios¹³, éstas mostraron una caída de 1.0% en términos reales (crecimiento de 6.5% en 2004), comportamiento asociado, principalmente, a una disminución en el volumen exportado de café (-3.0%) y de petróleo (-8.8%), así como en el valor de los servicios no factoriales en términos reales (-12.0%).

Por el lado de la oferta externa, las importaciones de bienes y servicios registraron, en términos reales, un crecimiento de 1.4%, menor al observado el año anterior (7.2%). Este comportamiento está asociado, principalmente, al menor dinamismo de las importaciones, en términos de dólares estadounidenses, de bienes de consumo; de materias primas y productos intermedios; y, de bienes de

¹³ 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 (Ley de Fomento y Desarrollo de la Actividad Exportadora y de Maquila); mientras que la metodología de la base 1958 para efectos de Cuentas Nacionales, incluye únicamente el Comercio de Territorio Aduanero y el Comercio de Zonas Francas.



capital, las cuales, en su orden, crecieron 7.2% (13.2% en 2004), 4.4% (18.2% en 2004) y 11.6% (16.5% en 2004).

C. PRODUCTO INTERNO BRUTO POR RAMAS DE ACTIVIDAD

Por el lado del origen de la producción, en 2005, con excepción de los sectores *de explotación de minas y canteras* y *de administración pública y defensa*, que registraron tasas de crecimiento negativas, aunque menores que las del año anterior, se observó un comportamiento positivo para los sectores productivos, destacando los de *industria manufacturera*; *de construcción*; y, *de banca, seguros y bienes inmuebles*, cuyas tasas de crecimiento fueron más dinámicas que las observadas en 2004.

En lo que se refiere al comportamiento del valor agregado del sector *agricultura, silvicultura, caza y pesca*, con base en datos proporcionados por asociaciones de productores, gremiales y entidades públicas y privadas, éste registró un crecimiento de 2.2%, tasa menor que la observada el año anterior (4.0%). Este resultado se explica, principalmente, por la desaceleración registrada en la producción del subsector agrícola, cuya tasa de crecimiento en 2005 fue de 2.9% (5.6% en 2004) y representó el 60.2% del sector. El comportamiento de este subsector se vio influenciado, fundamentalmente, por el menor dinamismo en la producción agrícola de exportación (especialmente de café y de cardamomo), que creció 2.7% (10.1% en 2004) y en la producción agrícola de consumo industrial (en especial de caña de azúcar), que registró una tasa de crecimiento de 2.2% (4.2% en 2004).

En cuanto a los productos de consumo interno, éstos tuvieron un comportamiento positivo y más dinámico, con excepción del maíz, cuya producción experimentó una variación negativa como consecuencia de los daños provocados por la tormenta tropical *Stan*.

Es importante señalar que de acuerdo con información del Ministerio de Agricultura, Ganadería y Alimentación -MAGA-, con excepción del ajonjolí, los principales productos agrícolas (café, caña de azúcar y banano) mantuvieron un



proceso de producción normal durante el año, ya que la tormenta tropical *Stan* incidió, principalmente, en la producción de subsistencia, así como en las actividades agropecuarias de traspatio, cuyo aporte es poco significativo en la producción total del subsector agrícola. Dichas actividades se asocian, principalmente, con la producción de maíz (blanco y amarillo), de frijol, de algunas hortalizas (tomate, cebolla, papa, chile pimiento), de algunas plantaciones de frutas (sandía, papaya, piña) y, en menor escala, en la producción de ganado bovino y de aves de corral.

La producción de café oro en 2005, según información proporcionada por la Asociación Nacional del Café -ANACAFÉ-, fue de 4,800.0 miles de quintales, superior en 16.2 miles de quintales (0.3%) a la observada en 2004 (4,783.8 miles de quintales). El bajo dinamismo en el crecimiento de la producción de café, no obstante el precio medio de exportación por quintal pasó de US\$72.54 en 2004 a US\$105.83 en 2005, se asocia, según ANACAFÉ, a que la inversión en labores culturales no se incrementó significativamente y algunos productores del grano en el departamento de Escuintla procedieron a diversificar su producción para dedicarse al cultivo de caña de azúcar y hule, ante la expectativa de que podrían obtener un mayor beneficio al entrar en vigencia el Tratado de Libre Comercio entre Estados Unidos de América y Centroamérica y República Dominicana -TLC- (DR-CAFTA, por sus siglas en inglés).

En lo que respecta a la producción de banano en 2005, 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 fue de 24.7 millones de quintales, superior en 11.4% a la observada en 2004, que fue de 22.2 millones de quintales (6.5%), comportamiento asociado al mayor rendimiento de las plantaciones en el área sur del país.

La producción de cardamomo, por su parte, creció 0.3% (27.5% en 2004). Según la Asociación de Cardamomeros de Guatemala -CARDEGUA-, el menor dinamismo se explica por la reducción del precio internacional del aromático, lo que se vio reflejado en el precio medio de exportación, que pasó de US\$118.84



por quintal en 2004 a US\$102.35 por quintal en 2005, debido a la acumulación de inventarios de dicho producto en los países del Oriente Medio.

Con respecto a la producción de caña de azúcar, 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 -CENGICANÁ-, ésta registró un crecimiento de 0.2% (10.0% en 2004), lo cual se explica porque el rendimiento por manzana cosechada aumentó levemente, debido al mantenimiento de las labores culturales y a condiciones climáticas favorables en las zonas productoras. En efecto, durante la zafra 2004/2005, se alcanzó una producción de 392.0 millones de quintales de caña de azúcar, cifra superior en 0.8 millones de quintales a la registrada en la zafra anterior (391.2 millones de quintales).

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 22.5 millones de quintales, lo que significó una caída de 4.1% respecto al año anterior (0.2%), como consecuencia de las pérdidas ocasionadas por la tormenta tropical *Stan*, las cuales se estiman en alrededor de 1.9 millones de quintales (8.5% de la producción nacional)¹⁴. Por su parte, la producción de frijol aumentó en 3.0% (caída de 5.2% en 2004), al pasar de 2.0 millones de quintales en 2004 a 2.1 millones de quintales en 2005.

En cuanto a la producción de frutas, ésta registró un comportamiento más dinámico que el año anterior, al pasar de 1.5% en 2004 a 6.2% en 2005, lo cual se explica básicamente, por un incremento de 7.8% en el volumen exportado de melón (-3.8% en 2004) y de 47.6% en el de plátano (-20.6% en 2004). Cabe mencionar que ambos productos representaron en conjunto el 74.8% del volumen exportado de frutas.

La producción de hortalizas, por su parte, alcanzó 10.4 millones de quintales, mostrando un incremento de 8.1% respecto al año anterior (3.5%), comportamiento que se asocia a la mayor demanda de dichos productos en el

¹⁴ De acuerdo con información de la CONAGRAB, la producción de maíz fue afectada en los departamentos de San Marcos, Quetzaltenango, Retalhuleu, Suchitepéquez, Escuintla, Santa Rosa, Totonicapán, Sololá y Chimaltenango, los que en conjunto cultivan, aproximadamente, el 35.0% de la producción total del país.



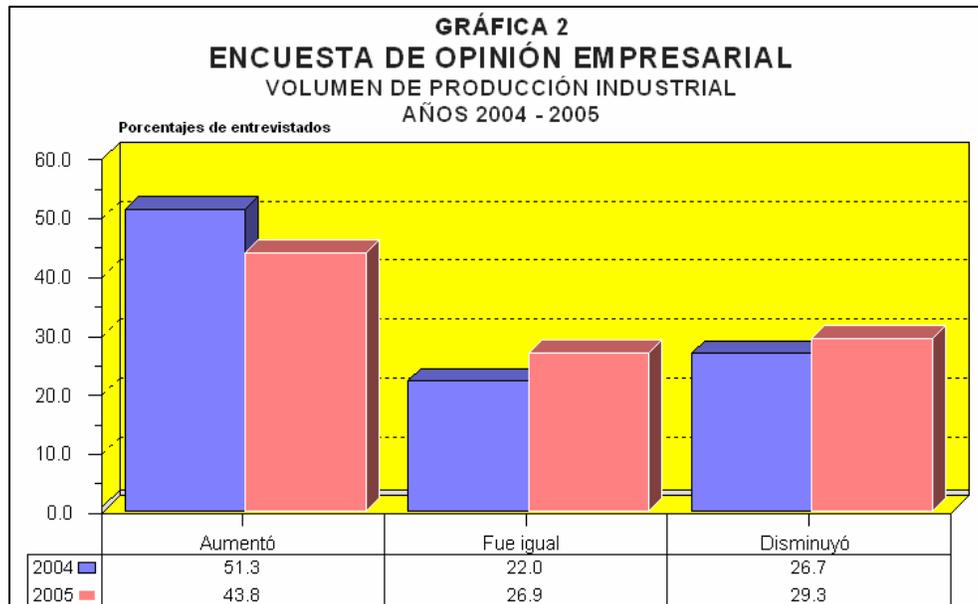
mercado internacional, lo cual se evidenció en un incremento de 19.1% en el volumen exportado en 2005 (4.9% en 2004). Cabe mencionar que las ventas al exterior de hortalizas, particularmente de zanahoria, de repollo, de cebolla y de tomate fueron las más significativas, toda vez que en conjunto, en 2005, éstas representaron alrededor del 35.5% del valor exportado de este rubro.

Respecto al valor agregado del *sector explotación de minas y canteras*, en 2005, éste registró una caída de 2.1% (7.6% de caída en 2004). En este comportamiento influyó la disminución observada en la producción de petróleo crudo (55.0% de la producción del sector), al registrar un total de 6,727.6 miles de barriles, 8.3% menos que en 2004 (7,333.8 miles de barriles). De acuerdo con información del Ministerio de Energía y Minas, dicho resultado se asocia, por un lado, al hecho de que la presión de bombeo de algunos pozos continuó deprimida y, por el otro, a que no entraron en funcionamiento nuevos pozos. Por su parte, el subsector piedrín y arena, registró un crecimiento de 26.8% (11.7% en 2004), como resultado del mayor dinamismo observado en la construcción privada.

El valor agregado del *sector industria manufacturera* registró un crecimiento de 2.7% en 2005, porcentaje mayor que el observado en 2004 (2.3%), representando la variación relativa más alta de los últimos siete años. En este comportamiento influyó el crecimiento de la demanda de los productos industriales guatemaltecos en los mercados estadounidense y centroamericano, derivado de un desempeño positivo de sus economías. En efecto, el valor de las exportaciones a Estados Unidos de América aumentó de la manera siguiente: azúcar 43.7% (19.1% en 2004); frutas y sus preparados 17.0% (1.2% en 2004); madera y manufacturas de madera 12.8% (-1.5% en 2004); y, productos alimenticios 12.7% (6.7% en 2004). En cuanto a las ventas a Centroamérica, destacan las exportaciones de frutas y sus preparados, 31.3% (17.7% en 2004); artículos plásticos, 21.1% (23.4% en 2004); materiales de construcción, 15.1% (31.1% en 2004); productos alimenticios, 13.5% (4.9% en 2004); y, productos químicos, 11.3% (13.3% en 2004).

Por su parte, en 2005 las importaciones de materias primas y productos intermedios con destino a la *industria manufacturera*, registraron, en términos de

dólares de los Estados Unidos de América, un crecimiento de 4.1% (17.2% en 2004); en tanto que las importaciones de bienes de capital para la industria registraron un incremento de 14.8% (18.7% en 2004).



Es importante mencionar que el dinamismo observado en la *industria manufacturera* es congruente con los resultados de la Encuesta de Opinión Empresarial¹⁵. En efecto, el 70.7% de los encuestados manifestó que en 2005 el volumen de producción aumentó o fue igual; en tanto que en 2004 dicho porcentaje fue de 73.3%.

El valor agregado de la *construcción, pública y privada*, registró un crecimiento de 16.0% (caída de 18.2% en 2004), como resultado de un incremento de 27.0% en la *construcción privada* (12.2% en 2004) y de 4.6% en la *construcción pública* (36.0% de caída en 2004).

En lo concerniente a la *construcción privada*, el comportamiento positivo está asociado, por una parte, al aumento de 58.4% en la superficie de

¹⁵ Realizada en febrero-marzo de 2006 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).



construcción autorizada en los principales municipios encuestados¹⁶ (1.4% en 2004) y, por la otra, al incremento en el monto de los préstamos otorgados por el sistema bancario a la actividad de *construcción privada*, los que en 2005 se incrementaron en Q714.9 millones (53.1%) con respecto a 2004 (12.5%). En el caso de la *construcción pública*, el resultado se explica por el hecho de que la ejecución presupuestaria del gobierno central en 2005, exhibió un crecimiento en el gasto de capital, como resultado de los programas de rehabilitación y mantenimiento de tramos carreteros en dicho año, los cuales se intensificaron, derivado de los daños ocasionados por la tormenta tropical *Stan*.

El valor agregado del sector *electricidad y agua* registró un crecimiento de 1.7% (6.0% en 2004). De acuerdo con información del Administrador del Mercado Mayorista -AMM-, se registró una generación bruta total de energía eléctrica de 7,222.5 miles de Megavatios/hora (MWH, por sus siglas en inglés), lo que significa un aumento de 1.8% respecto a la del año anterior (6.0%). En el menor dinamismo de este subsector incidió la baja de las ventas de energía eléctrica a El Salvador, las que exhibieron una caída de 28.0% (126.9 miles de MWH), crecimiento de 7.7% en 2004, así como la reducción de 5.3% en la generación bruta térmica. Por su parte la generación bruta hidráulica creció 14.4% (17.0% en 2004).

El valor agregado del sector transporte, almacenamiento y comunicaciones observó una tasa de crecimiento de 9.3% (9.5% en 2004), comportamiento explicado, por una parte, por el aumento de 7.3% en el subsector transporte (6.3% en 2004), asociado al incremento de 28.8% (caída de 0.4% en 2004) registrado en el transporte urbano de pasajeros y de 7.6% en el transporte aéreo internacional (1.9% en 2004) y, por la otra, por el crecimiento de 12.0% (14.0% en 2004) en el subsector comunicaciones. En relación a este último subsector, según información de la Superintendencia de Telecomunicaciones de Guatemala -SIT-, en 2005 el total de nuevas líneas telefónicas se incrementó en 9.6% respecto del año previo (20.5%), al pasar de 3,588.7 miles en 2004 a 3,934.4 miles en 2005. El valor

¹⁶ 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).



agregado del sector comercio al por mayor y al por menor registró un crecimiento de 2.4% (3.1% en 2004), comportamiento que se asocia al menor dinamismo observado en el sector agropecuario y al crecimiento de 12.8% (16.2% en 2004), en términos de dólares de los Estados Unidos de América, registrado en las importaciones de bienes.

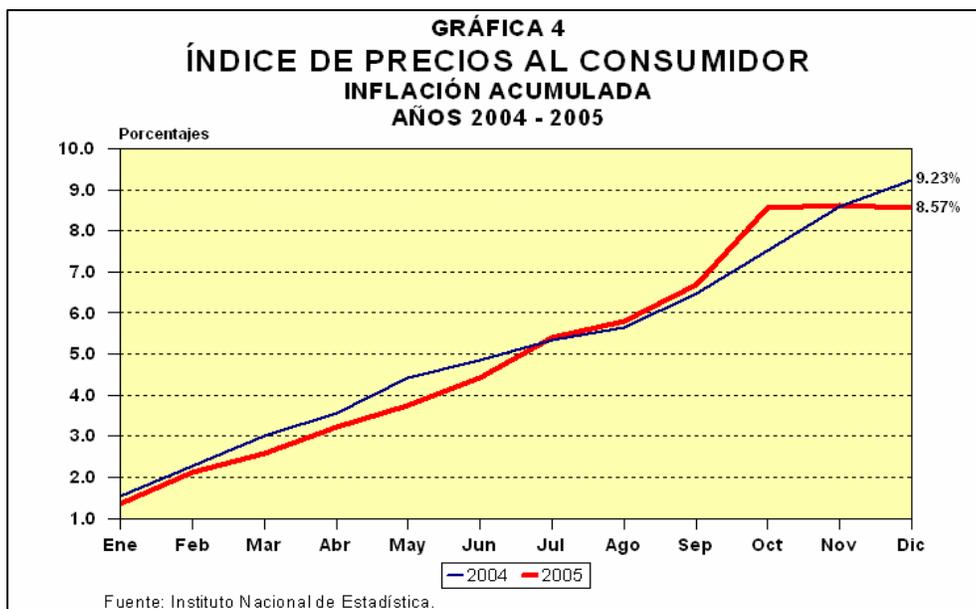
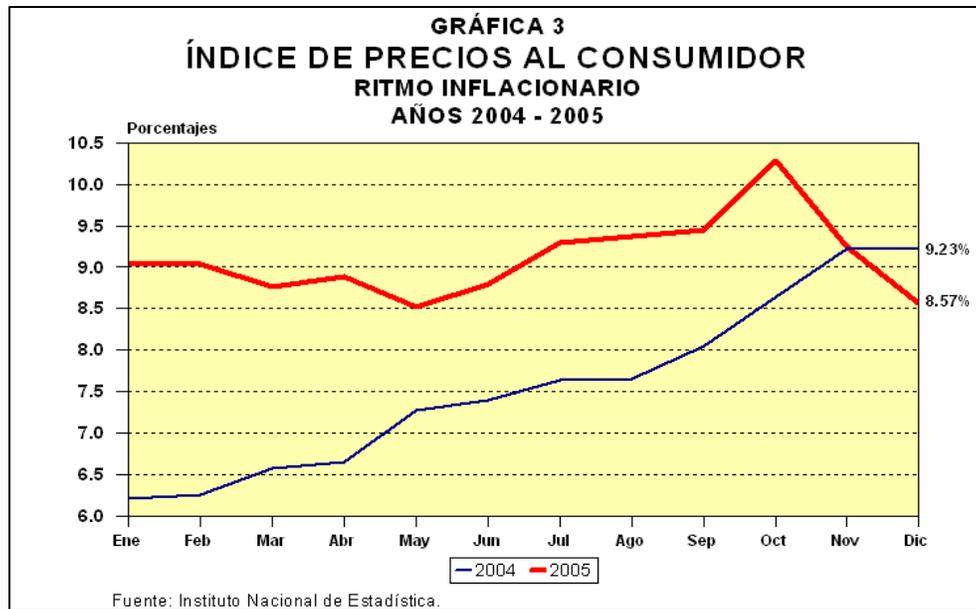
El valor agregado del *sector banca, seguros y bienes inmuebles* registró en 2005 una variación de 3.1%, mayor en 0.9 puntos porcentuales a la observada el año anterior (2.2%), asociada tanto al comportamiento de la captaciones bancarias como al crédito al sector privado.

Por último, los *sectores propiedad de vivienda y servicios privados*, observaron tasas de crecimiento de 2.5% y 3.6%, respectivamente (2.9% y 3.6%, en su orden, en 2004) y en el caso del *sector administración pública y defensa*, éste registró una caída de 1.8% respecto a 2004 (-8.4%), comportamiento que se asocia a la restricción presupuestaria del gasto de funcionamiento del gobierno central observada durante 2005.

D. COMPORTAMIENTO DE LOS PRECIOS INTERNOS

1. Índice de Precios al Consumidor -IPC-

En 2005, 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 8.57%, porcentaje superior a la meta establecida en la Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia determinada por la Junta Monetaria para 2005 (4.0% - 6.0%). El referido ritmo inflacionario resulta inferior en 0.66 puntos porcentuales al observado en 2004 (9.23%).



Como se analiza más adelante, la mayor parte del exceso de inflación por encima de la referida meta se explica por los efectos derivados del alza en los precios internacionales de los combustibles, lo que se refleja en el comportamiento de la inflación importada.

Cabe mencionar que durante 2005, el comportamiento del ritmo inflacionario puede dividirse en tres fases. La primera se caracterizó por una leve tendencia a la baja, al pasar de 9.04% en enero a 8.52% en mayo. En la segunda

fase, que abarcó de junio a octubre, dicha tendencia se revirtió, debido, principalmente al alza en el precio internacional del petróleo, alcanzando un ritmo de 10.29% en octubre¹⁷, como resultado del desabastecimiento de productos agropecuarios y daños a la red vial del país, provocados por la tormenta tropical *Stan*. En la tercera fase se presentó una desaceleración del ritmo inflacionario, registrando 9.25% en noviembre y 8.57% en diciembre, luego de que se regularizó el abastecimiento de productos agrícolas y se observó una disminución en el precio de los combustibles.

Por otra parte, la variación interanual del IPC a diciembre 2005 refleja el crecimiento de los índices de las nueve divisiones de gasto que lo componen, particularmente, de la de *Alimentos, bebidas no alcohólicas y comidas fuera del hogar*, que registró una variación interanual de 12.38% y explicó el 61.14% del incremento interanual del IPC. Otras divisiones que explican el comportamiento del ritmo inflacionario son las de *Transporte y comunicaciones; Vivienda, agua, electricidad, gas y otros combustibles; y, Educación*, las que sumadas a la división de *Alimentos, bebidas no alcohólicas y comidas fuera del hogar*, explicaron el 81.77% de la variación interanual del IPC a diciembre 2005.

CUADRO 14

VARIACIÓN INTERANUAL DEL ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR
NIVEL REPÚBLICA
Base: Diciembre 2000 = 100.0
A DICIEMBRE DE CADA AÑO

DIVISIÓN DE GASTO	PONDERACIÓN	ÍNDICES		VARIACIÓN	PARTICIPACIÓN PORCENTUAL
		2004	2005		
ÍNDICE GENERAL	10000	133.89	145.36	8.57	100.00
1. Alimentos bebidas no alcohólicas y comidas fuera del hogar	3875	146.07	164.16	12.38	61.14
2. Vestuario y calzado	794	120.99	125.25	3.52	2.95
3. Vivienda, agua, electricidad, gas y otros	1000	125.13	133.46	6.66	7.26
4. Mobiliario, equipo de la vivienda y mant. de rutina de la casa	795	126.96	132.94	4.71	4.15
5. Salud	548	127.70	135.34	5.98	3.65
6. Transporte y comunicaciones	1092	120.12	129.60	7.89	9.02
7. Recreación y cultura	683	131.47	137.60	4.66	3.65
8. Educación	560	135.18	144.09	6.59	4.35
9. Bienes y servicios diversos	633	128.90	135.64	5.23	3.84

Fuente: Instituto Nacional de Estadística -INE-

¹⁷ En octubre la variación intermensual del IPC fue de 1.76%, siendo la más alta desde noviembre de 1998, mes en el que el país se vio afectado por el huracán *Mitch*.



En la *división de gasto Alimentos, bebidas no alcohólicas y comidas fuera del hogar* (ponderación 38.75%), la variación de 12.38% se debió básicamente al alza en los grupos de gasto *Pan y cereales; Comidas preparadas fuera del hogar y golosinas; Hortalizas, legumbres y tubérculos; y, Carnes* que, en conjunto, explicaron el 83.54% de la variación interanual de esta división.

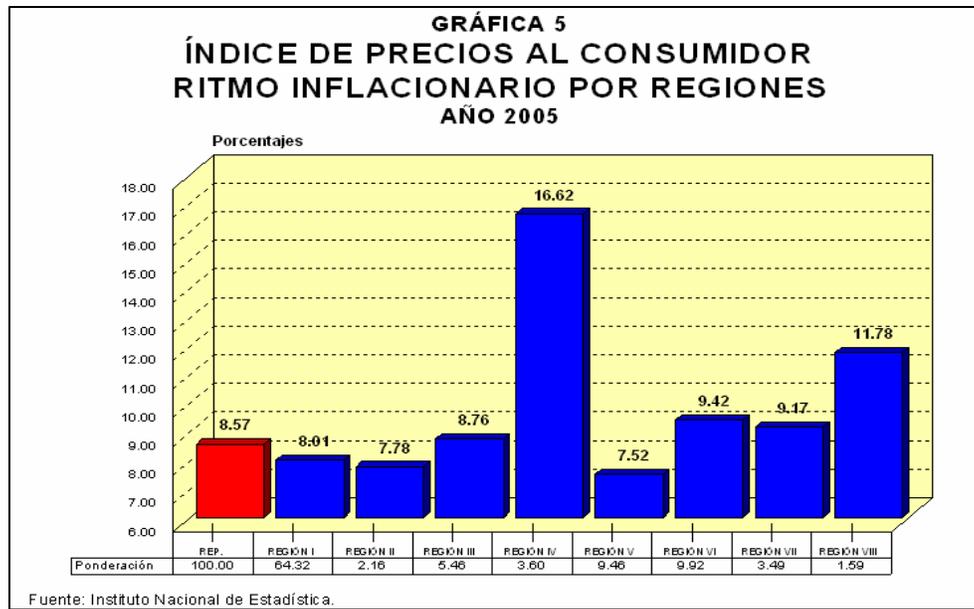
La *división de Transporte y comunicaciones* (ponderación 10.92%), registró una variación interanual de 7.89%, determinada, principalmente, por el incremento en el precio medio de dos gastos básicos: *gasolina y transporte extraurbano*, cuyos aumentos se asocian al alza en el precio internacional del petróleo, y que en forma combinada explicaron el 64.08% de la variación interanual de la citada división.

La *división de Vivienda, agua, electricidad, gas y otros combustibles* (ponderación 10.00%), presentó una variación interanual de 6.66%, determinada por el comportamiento de los gastos básicos siguientes: *gas propano y alquileres reales de vivienda*, los que en conjunto explicaron el 68.72% de la variación de esta división.

Por su parte, la *división de Educación* (ponderación 5.60%), registró una variación interanual de 6.59%, que se explica por el comportamiento de los gastos básicos siguientes: *cuota mensual en educación primaria y preprimaria; otros materiales y útiles de estudio; y, cuota mensual en educación secundaria*, que en forma combinada explicaron el 60.64% de la variación de esta división.

A nivel de regiones¹⁸, la región IV (Suroriente) alcanzó el ritmo inflacionario más alto, con 16.62%, seguida por la región VIII (Petén) y la región VI (Suroccidente), las que registraron un ritmo de 11.78% y 9.42%, respectivamente. La región I (Metropolitana), que cuenta con la mayor ponderación dentro del total de regiones (64.32%), presentó una variación interanual de 8.01%, inferior en 0.56 puntos porcentuales al ritmo inflacionario a nivel república (8.57%).

¹⁸ 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, Suchitepéquez, Retalhuleu y Sololá); región VII, Noroccidente (Huehuetenango y Quiché); y, región VIII, Petén (Petén).



En la región IV (Suroriente), con una ponderación de 3.60% dentro de la estructura por regiones, se registraron alzas importantes en el precio medio de los *productos* siguientes: *productos de tortillería* (145.30%); *otras verduras y hortalizas* (101.43%); *pan* (15.45%); y, *gastos derivados del servicio de agua domiciliaria* (370.59%). Cabe indicar que los incrementos mencionados, representaron en conjunto, el 62.27% de la variación interanual de dicha región.

En la región VIII (Petén), con una ponderación de 1.59% dentro del total de regiones, la variación interanual registrada se explica, principalmente, por el incremento en el precio medio de los *productos* siguientes: *pan* (57.62%); *productos de tortillería* (44.15%); *frijol* (40.12%); *otras verduras y hortalizas* (63.46%); y, *tomate* (25.52%), *productos* que en forma conjunta explican el 49.83% de la variación interanual de la región.

El incremento observado en la región VI (Suroccidente), con una ponderación de 9.92%, obedece, básicamente, al alza registrada en el precio medio de los *productos* siguientes: *productos de tortillería* (40.58%); *pan* (21.04%); *frijol* (37.02%); *carne bovina fresca, refrigerada o congelada* (11.36%); *gastos por consumo de aceites domésticos para calentar y aceites para lámparas, combustibles de uso* (21.99%); *desayuno o cena* (12.17%); y, *otras verduras y*

hortalizas (40.31%), productos que en total explican el 46.71% de la variación interanual de la región.

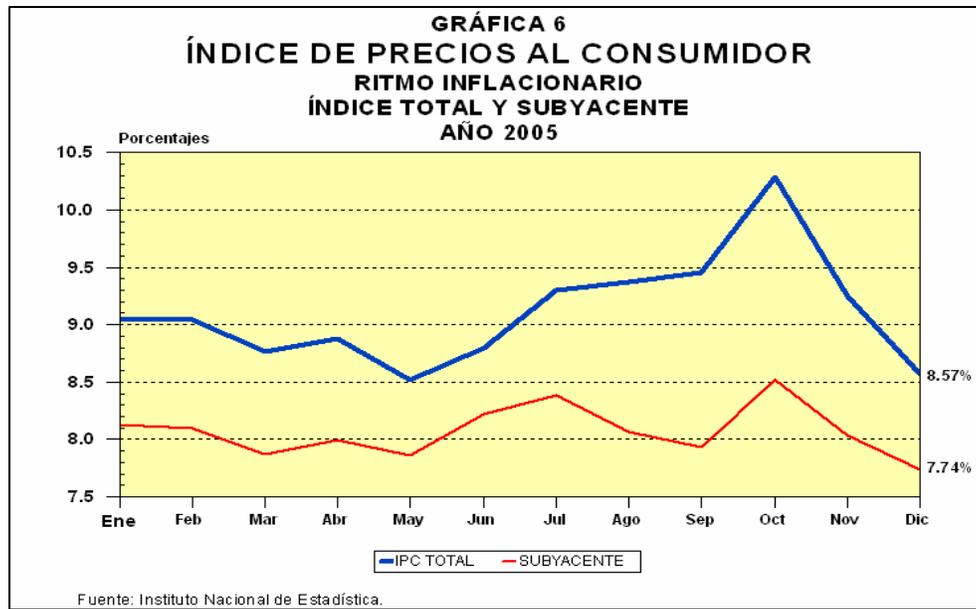
En el caso de la región I (Metropolitana), con una ponderación de 64.32% dentro del total de regiones, la variación interanual registrada se explica, principalmente, por el incremento en el precio medio de los productos siguientes: *pan* (17.75%); *productos de tortillería* (24.95%); *almuerzo* (9.02%); *gasolina* (17.60%); *carne bovina fresca, refrigerada o congelada* (11.53%); *desayuno o cena* (10.65%); *alquileres reales de vivienda* (6.27%); y, *frijol* (34.12%), productos que en forma agregada explican el 45.69% de la variación interanual de la región.

2. Inflación subyacente

En términos generales, la inflación subyacente es la tasa de crecimiento de un índice de precios que, con el propósito de eliminar distorsiones en su cálculo, excluye algunos bienes y servicios cuyos precios son altamente volátiles o están sujetos a choques externos. Para el caso de Guatemala se excluyen los índices de precios de los bienes siguientes: *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. Dichos índices representan en conjunto el 8.18% del IPC.

Cabe indicar que la inflación subyacente registró, a diciembre de 2005, una variación interanual de 7.74%, porcentaje inferior en 0.83 puntos porcentuales al registrado por el IPC total (8.57%), diferencia que se explica, principalmente, porque se eliminan en su composición rubros que registraron incrementos significativos: *Gasolina* (que registró una variación de 17.51%); *Hortalizas, legumbres y tubérculos* (18.43%); *Gas manufacturado y natural y gases licuados de petróleo* (22.65%); y, *Frutas frescas, secas y en conserva* (12.01%).

En el comportamiento del ritmo inflacionario subyacente fue determinante la evolución de los precios de los productos de tortillería y del pan, los que en conjunto, explican el 30.06% de la inflación subyacente en 2005.

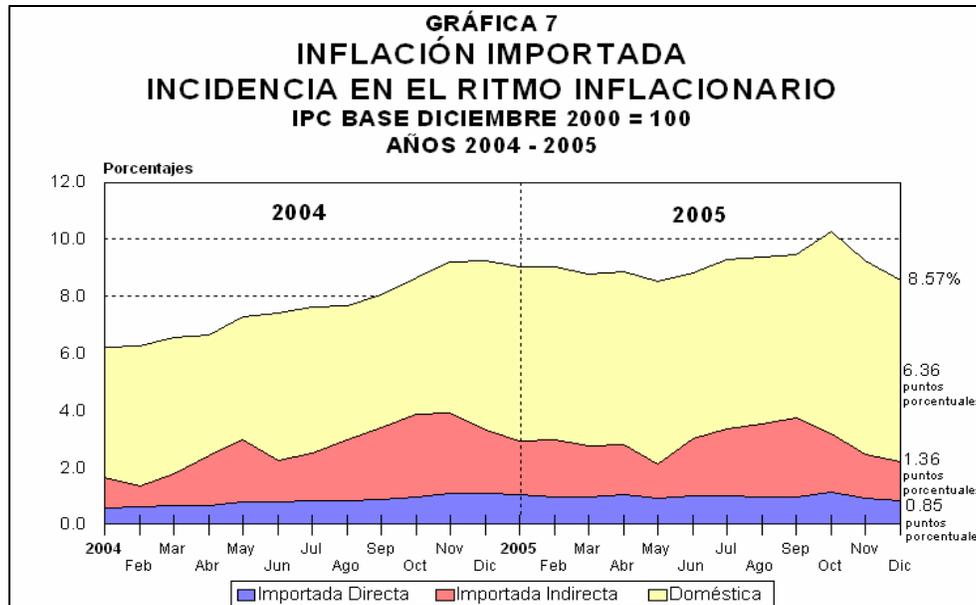


3. Inflación importada

El comportamiento del ritmo inflacionario registrado durante el año, como se indicó, estuvo influenciado significativamente por la inflación importada, la cual, a su vez, respondió principalmente al alza en el precio internacional del petróleo. Para efectos de análisis, la inflación importada se puede dividir en directa e indirecta. La directa se refiere al efecto que el precio internacional del petróleo tiene sobre los precios de 32 bienes y servicios de la canasta básica, que en su estructura de costos hacen uso intensivo de productos derivados del crudo. El cálculo de la misma es posible realizarlo, dado que la información estadística proveniente de las cuentas nacionales elaboradas con base en el Sistema de Cuentas Nacionales de 1993 -SCN93-, permite contar con la estructura de costos de producción de estos bienes y servicios. Por su parte, la inflación importada indirecta (efecto de segunda vuelta), se refiere al aumento de los precios de aquellos bienes y servicios que en su estructura de costos no incorporan derivados del petróleo, pero que se ven afectados de manera indirecta por aspectos tales como el aumento en los precios del transporte, electricidad y otros.

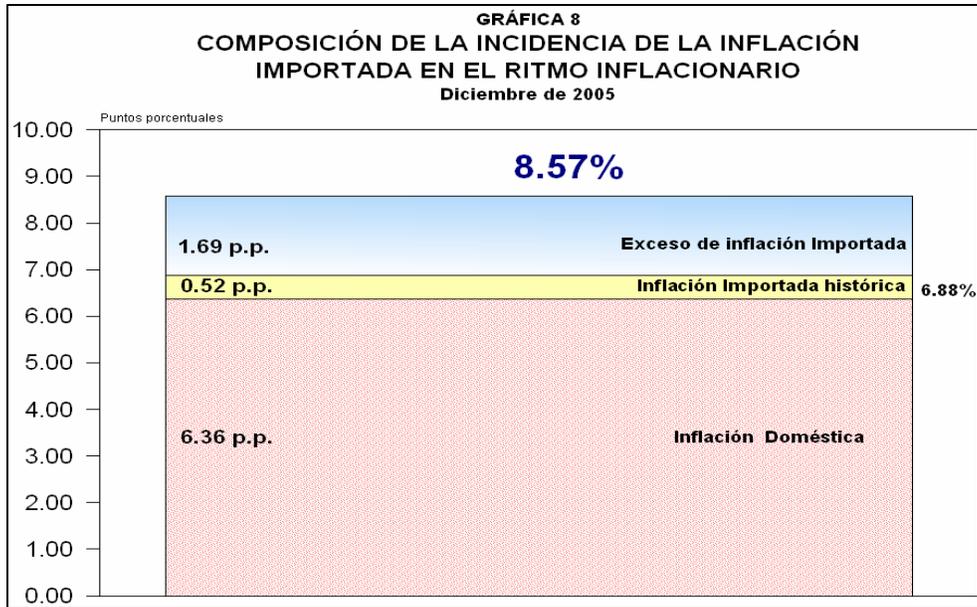
En ese sentido es importante mencionar que, en 2005 la inflación importada explicó 2.21 puntos porcentuales del ritmo inflacionario total (8.57%), de los cuales

0.85 puntos porcentuales correspondieron a la inflación importada directa y 1.36 puntos porcentuales a la inflación importada indirecta.



Por último, durante el período 2001–2003, en promedio, 0.52 puntos porcentuales de la inflación se atribuyen a la inflación importada tanto directa como indirecta. 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 2005 (2.21 puntos porcentuales) se le deduce el promedio en referencia, se tiene un exceso de inflación importada de 1.69 puntos porcentuales¹⁹. En ese sentido, como se ilustra en la gráfica siguiente, si a la inflación total (8.57%) se le deduce el exceso de inflación importada, el ritmo inflacionario a diciembre habría sido de 6.88%.

¹⁹ El alza en el precio internacional del petróleo constituye un factor determinante del exceso de inflación importada. En 2005, dicho factor continuó siendo una de las principales causas que condicionó el comportamiento del ritmo inflacionario al igual que lo fue durante 2004. Durante 2005, el precio internacional del petróleo registró una persistente tendencia al alza, siendo en el segundo semestre cuando se situó en niveles récord en varias oportunidades, habiendo alcanzado el 30 de agosto el mayor precio histórico de cierre en la Bolsa de Mercancías de Nueva York (US\$69.81 por barril).



IV. BALANZA DE PAGOS INTERNACIONALES

A. GENERALIDADES

Al finalizar 2005, la balanza de pagos registró un aumento de reservas monetarias internacionales netas de US\$254.4 millones, resultado que estuvo determinado por un superávit de US\$1,641.7 millones en la cuenta de capital, que permitió financiar el déficit en la cuenta corriente de US\$1,387.3 millones. El saldo de la cuenta corriente se explica por el déficit de la balanza comercial por US\$5,433.8 millones y por los superávit tanto de la balanza de servicios por US\$489.0 millones como de las transferencias corrientes netas por US\$3,557.5 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, así como a los niveles relativamente bajos de tasas de interés en el mercado internacional.

Con relación al tipo de cambio del quetzal respecto al dólar de los Estados Unidos de América, éste registró una apreciación nominal de 1.8%, al pasar de Q7.75 por US\$1.00 el 30 de diciembre de 2004 a Q7.61 por US\$1.00 el 29 de diciembre de 2005. Dicha apreciación fue generada, entre otras causas, por el fenómeno internacional de depreciación del dólar de los Estados Unidos de América (derivado del relajamiento de las políticas fiscal y monetaria que dicho país aplicó en el pasado reciente), que propició el ingreso de capitales a economías emergentes como Guatemala, así como por los diferenciales positivos entre las tasas de interés internas y externas.

En lo que respecta a la deuda pública externa, al 31 de diciembre de 2005, ésta se situó en US\$3,723.2 millones, inferior en US\$120.7 millones al saldo registrado el 31 de diciembre de 2004 (US\$3,843.9 millones). Este resultado obedeció a las amortizaciones de dicha deuda, tanto del sector público por US\$118.7 millones como del Banco de Guatemala por US\$2.0 millones.



B. BALANZA DE PAGOS

1. Operaciones corrientes

La cuenta corriente de la balanza de pagos, como se indicó, registró un déficit de US\$1,387.3 millones, monto superior en US\$176.6 millones al registrado en 2004 (US\$1,210.7 millones), lo que implicó que la relación cuenta corriente/PIB se mantuviera en 4.4%, al igual que en 2004. Este resultado se explica por el déficit de US\$5,433.8 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, que ascendieron a US\$489.0 millones y a US\$3,557.5 millones, respectivamente; el primero, menor en US\$138.9 millones y el segundo, superior en US\$512.9 millones a los registrados en 2004.

a) Exportaciones

El valor FOB de las exportaciones se situó en US\$3,378.5 millones, monto superior en US\$450.1 millones (15.4%) al registrado en 2004. En este resultado fue determinante el aumento en las exportaciones del rubro de Principales Productos por US\$235.6 millones, el cual creció en 23.6%, así como del rubro de Otros Productos, el que aumentó en 11.1% (US\$214.5 millones) en relación a 2004. El dinamismo de este último rubro en 2005, se explica por el incremento en las exportaciones a Centroamérica por 12.5% y en las exportaciones al resto del mundo por 8.5%.

El valor de las exportaciones de café fue de US\$464.0 millones, monto superior en US\$136.1 millones (41.5%) al registrado en 2004. Este resultado se debió al incremento de 45.9% en el precio medio de exportación por quintal, al pasar de US\$72.54 en 2004 a US\$105.83 en 2005; en tanto que el volumen exportado disminuyó 135.9 miles de quintales, al pasar de 4,520.1 miles de quintales en 2004 a 4,384.2 miles de quintales en 2005. Según la Organización Internacional del Café -OIC-, el aumento en el precio internacional del café se explica por la disminución de la oferta mundial del grano originada por la baja en la producción, especialmente por parte de Brasil y de Vietnam. En efecto, el clima en Brasil afectó la producción, debido a bajas temperaturas y al exceso de



precipitación pluvial en los principales estados productores de café; mientras que en Vietnam una sequía afectó las plantaciones de dicho grano.

En lo que corresponde al valor de las exportaciones de azúcar, éste se situó en US\$236.5 millones, superior en US\$48.5 millones (25.8%) al registrado en 2004. Este aumento se explica tanto por el alza en el precio medio de exportación por quintal como por el incremento en el volumen exportado. En lo que respecta al precio medio por quintal, éste pasó de US\$7.49 en 2004 a US\$8.45 en 2005. El incremento en el precio del edulcorante en el mercado mundial obedeció, principalmente, a una reducción de la oferta por parte de Brasil, dado que destinó una mayor parte de su cosecha a la producción de etanol, como consecuencia del alza en el precio internacional del petróleo. Por su parte, el volumen exportado aumentó en 2,877.2 miles de quintales (11.5%), al pasar de 25,099.8 miles de quintales en 2004 a 27,977.0 miles de quintales en 2005. El aumento en el volumen exportado se explica, según la Asociación de Azucareros de Guatemala -AZASGUA-, por el incremento en la demanda por parte de la República Popular China y de los Estados Unidos de América.

En lo que respecta al valor de las exportaciones de banano, éste se ubicó en US\$236.2 millones, monto superior en US\$8.0 millones (3.5%) respecto al observado en 2004. Este incremento se debió tanto al aumento en el volumen exportado, al pasar de 22,038.8 miles de quintales en 2004 a 22,723.1 miles de quintales en 2005, como al leve aumento en el precio medio de exportación, que pasó de US\$10.35 en 2004 a US\$10.39 en 2005. Dicho comportamiento obedeció al mayor rendimiento de las plantaciones en el área sur del país.

El valor de las exportaciones de cardamomo alcanzó un monto de US\$70.4 millones, inferior en US\$3.4 millones (4.6%) al registrado en 2004. Este resultado se debió a la disminución de 13.9% en el precio medio de exportación por quintal, el cual pasó de US\$118.84 en 2004 a US\$102.35 en 2005. Cabe señalar que el comportamiento en el precio internacional del cardamomo obedeció, principalmente, a la acumulación de inventarios de este producto por parte de la India, derivado de que los productores de cardamomo de dicho país habían previsto un incremento en la demanda, como consecuencia de la



celebración del Ramadán. Sin embargo, dicho aumento no se observó, debido, principalmente, a que los comerciantes de Singapur anticipadamente habían distribuido en los mercados de Arabia Saudita y de otros países árabes, cardamomo que adquirieron de productores guatemaltecos. Por su parte, el volumen exportado aumentó en 10.8% con respecto a 2004.

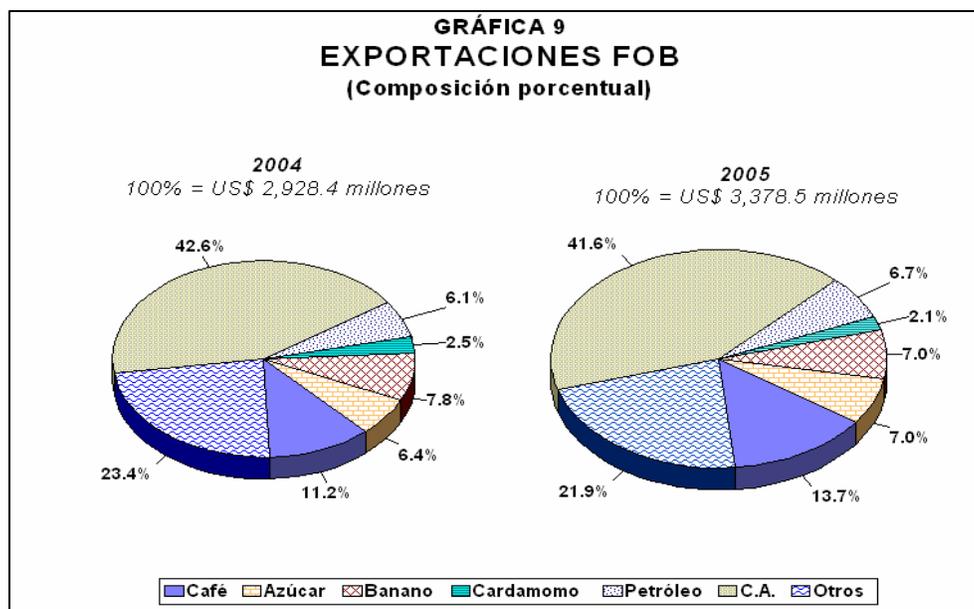
En lo referente al valor de las exportaciones de petróleo, éste se situó en US\$225.1 millones, mayor en US\$46.4 millones (26.0%) al observado en 2004. Dicho aumento estuvo determinado, fundamentalmente, por el incremento en el precio medio de exportación por barril, el cual pasó de US\$26.25 en 2004 a US\$36.26 en 2005. Por su parte, el volumen exportado, en barriles, fue inferior en 599.5 miles, al pasar de 6,807.0 miles en 2004 a 6,207.5 miles en 2005. El incremento en el precio internacional del petróleo se originó, entre otros factores, por el déficit mundial del crudo, derivado del aumento en la demanda de las grandes economías en expansión, principalmente, de los Estados Unidos de América y de la República Popular China, así como por la inelasticidad de la oferta mundial respecto del precio, que coincidió con la inhabilitación de plataformas petroleras en el Golfo de México, debido a los daños ocasionados por los huracanes *Katrina* y *Rita*. En lo que respecta al volumen exportado, éste se vio influenciado por la merma en la producción nacional, como consecuencia de menores rendimientos en algunos pozos petroleros, debido a una reducción en la presión de bombeo de los mismos.

Respecto al valor de las exportaciones del rubro Otros Productos, en 2005, el mismo ascendió a US\$2,146.3 millones, superior en US\$214.5 millones (11.1%) al registrado en 2004 (US\$1,931.8 millones). Este resultado, como se indicó, se explica por el aumento de las exportaciones a Centroamérica y al resto del mundo, las que registraron un alza de 12.5% y de 8.5%, respectivamente.

En efecto, las exportaciones destinadas a El Salvador ascendieron a US\$617.3 millones; a Honduras a US\$378.7 millones; a Nicaragua a US\$205.8 millones; y, a Costa Rica a US\$202.4 millones. En cuanto a los bienes exportados a esta región destacan los siguientes: productos químicos por US\$332.0 millones; productos alimenticios por US\$193.0 millones; materiales de construcción por

US\$134.2 millones; artículos plásticos por US\$110.5 millones; frutas y sus preparados por US\$88.4 millones; cosméticos por US\$78.5 millones; y, artículos de papel y cartón por US\$65.4 millones.

En el caso de las exportaciones al resto del mundo, destaca el aumento en los rubros de frutas y sus preparados por US\$22.5 millones; artículos de vestuario por US\$20.0 millones; productos químicos por US\$17.0 millones; caucho natural por US\$7.8 millones; madera en troza por US\$5.7 millones; plantas semillas y flores por US\$4.5 millones; y, productos metálicos por US\$1.5 millones.



En 2005 las exportaciones se destinaron a 122 países, entre los cuales destacan los Estados Unidos de América con 31.0%; El Salvador, 18.3%; Honduras, 11.2%; Nicaragua, 6.1%; Costa Rica, 6.0%; México, 3.6%; Panamá, 2.2%; Suiza, 2.1%; Canadá, 2.0%; Alemania, 1.9%; República Dominicana, Japón y República Popular China 1.1% cada uno; y, Países Bajos, Belice y Arabia Saudita 1.0% cada uno; en tanto que a los restantes países se exportó solamente el 9.3% del valor total.



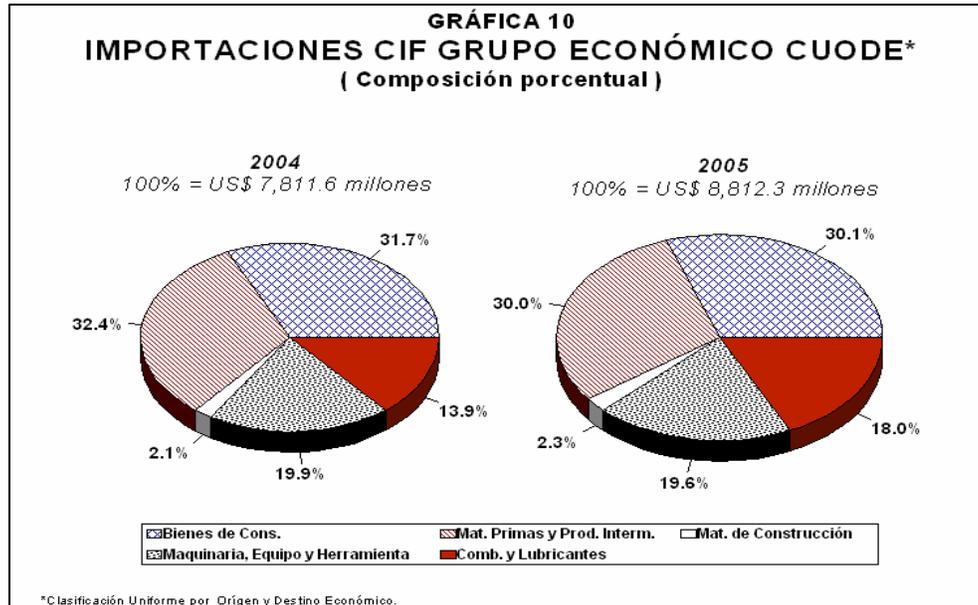
b) Importaciones

El valor CIF de las importaciones en 2005 fue de US\$8,812.3 millones, superior en US\$1,000.7 millones (12.8%) al registrado en 2004. Este resultado se explica, principalmente, por el incremento de los precios internacionales del petróleo y sus derivados, así como por el aumento en la demanda de importaciones inducida, por una parte, por la apreciación del tipo de cambio nominal y, por la otra, por el dinamismo de la actividad económica real.

En cuanto a las importaciones por tipo de bien, los Bienes de Consumo se situaron en US\$2,656.7 millones, mostrando un crecimiento de 7.2% respecto a 2004. En este rubro destaca, principalmente, el comportamiento de los Bienes de Consumo No Duraderos que registraron un monto de US\$1,358.2 millones, superior en US\$134.0 millones (10.9%) al observado en 2004. Con relación a las importaciones de Materias Primas y Productos Intermedios, éstas se situaron en US\$2,640.2 millones, monto superior en US\$112.2 millones (4.4%) respecto al año anterior. Dentro de este rubro, sobresalen las destinadas a la industria y a la agricultura, las cuales aumentaron en 4.1% y 7.7%, en su orden. Por su parte, las importaciones de Combustibles y Lubricantes fueron de US\$1,584.0 millones, monto superior en US\$495.3 millones (45.5%) al registrado en 2004. Cabe indicar que el incremento en el valor de las importaciones de Combustibles y Lubricantes fue influenciado por el incremento de los precios internacionales de dichos productos, en los que destacan los incrementos en el valor importado de los productos siguientes: diesel 63.7%, gas propano 44.0% y gasolinas 40.6%. Por su parte, las importaciones de Materiales de Construcción tuvieron un incremento de 20.7%, al pasar de US\$166.9 millones en 2004 a US\$201.4 millones en 2005; en tanto que las importaciones de Maquinaria, Equipo y Herramientas mostraron un aumento de 11.6% respecto a 2004, al situarse en US\$1,729.6 millones, sobresaliendo el incremento de 14.8% en los Bienes de Capital para la Industria, Telecomunicaciones y Construcción.

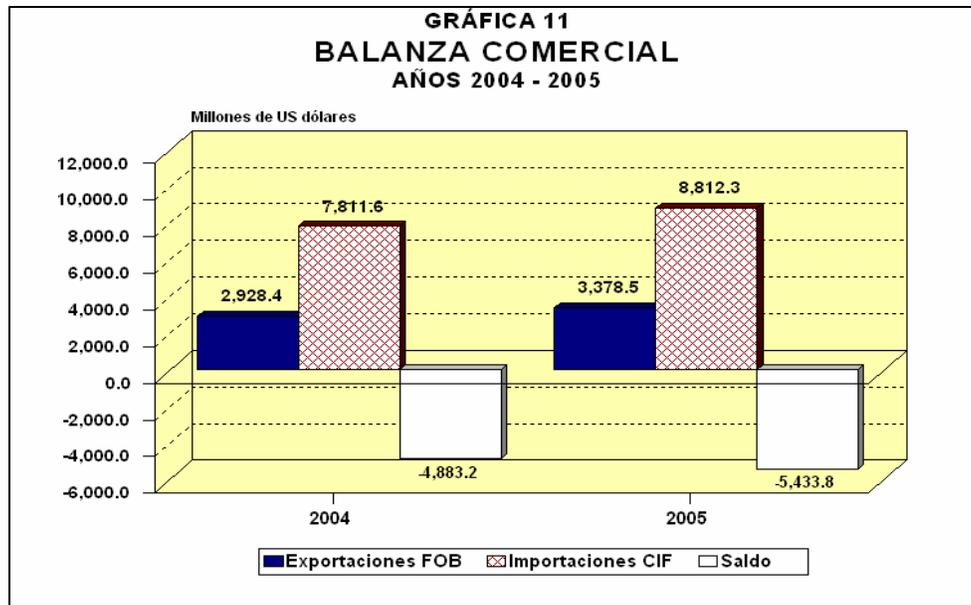
En lo que respecta a la estructura relativa de las importaciones, por país, ésta fue similar a la de años anteriores. En efecto, el 39.4% provino de los Estados Unidos de América, el 8.5% de México, el 5.5% de El Salvador, el

4.6% de Panamá, el 3.8% de Costa Rica, el 2.9% de Japón, el 2.6% de Suiza, el 2.5% de Brasil, el 2.2% de Alemania, el 1.7% de Colombia, el 1.6% de Corea del Sur, el 1.5% de Honduras, el 1.4% de Canadá, el 1.3% de España, el 1.1% de Antillas Holandesas, el 1.0% de Taiwán y el 18.4% de otros países.



c) Balanza comercial

La balanza comercial en 2005 registró un déficit de US\$5,433.8 millones, mayor en US\$550.6 millones (11.3%) al observado en 2004, como consecuencia de que el incremento de US\$1,000.7 millones en las importaciones superó al aumento de US\$450.1 millones en las exportaciones. El déficit observado representó el 17.2% del PIB, porcentaje inferior al registrado en 2004 (17.9%).



d) Servicios y transferencias

Los servicios registraron un superávit de US\$489.0 millones, monto inferior en US\$138.9 millones al observado en 2004, como resultado de una disminución de US\$118.9 millones en el superávit de los servicios no factoriales y de un aumento de US\$20.0 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\$401.8 millones, mayor en US\$16.0 millones al registrado en 2004 (US\$385.8 millones). Dicho resultado obedeció al aumento en el número de turistas que visitaron el país.

En relación al superávit del rubro Otros Servicios, éste se situó en US\$441.2 millones, inferior en US\$159.4 millones al registrado en 2004, resultado que estuvo determinado, principalmente, por el comportamiento de los Servicios de Transformación (Maquila), los cuales registraron un saldo neto de US\$322.1 millones, inferior en US\$117.1 millones al registrado en 2004. Esta disminución se asocia, principalmente, a la liberalización de las cuotas de textiles para la República Popular China²⁰.

²⁰ Según la Comisión de la Industria de Vestuario y Textiles de la Asociación Gremial de Exportadores de Productos No Tradicionales -AGEXPRONT-, con la finalización del sistema de cuotas de importación establecido por la Organización Mundial del Comercio -OMC- en el Acuerdo General sobre Textiles y Vestuarios, la República Popular China aumentó su participación en el mercado estadounidense.



Por otra parte, el rubro Transporte y Seguros registró un superávit de US\$21.8 millones, en contraste con el déficit observado en 2004 (US\$2.7 millones).

En cuanto a los Servicios Factoriales, éstos registraron un saldo deficitario de US\$375.8 millones, mayor en US\$20.0 millones respecto al observado en 2004, 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\$3,557.5 millones, monto superior en US\$512.9 millones al registrado en 2004. En este rubro cabe destacar el ingreso neto por remesas familiares, el cual se ubicó en US\$2,959.5 millones, monto superior en US\$441.4 millones (17.5%) al registrado en 2004 (US\$2,518.1 millones).

2. Operaciones de capital

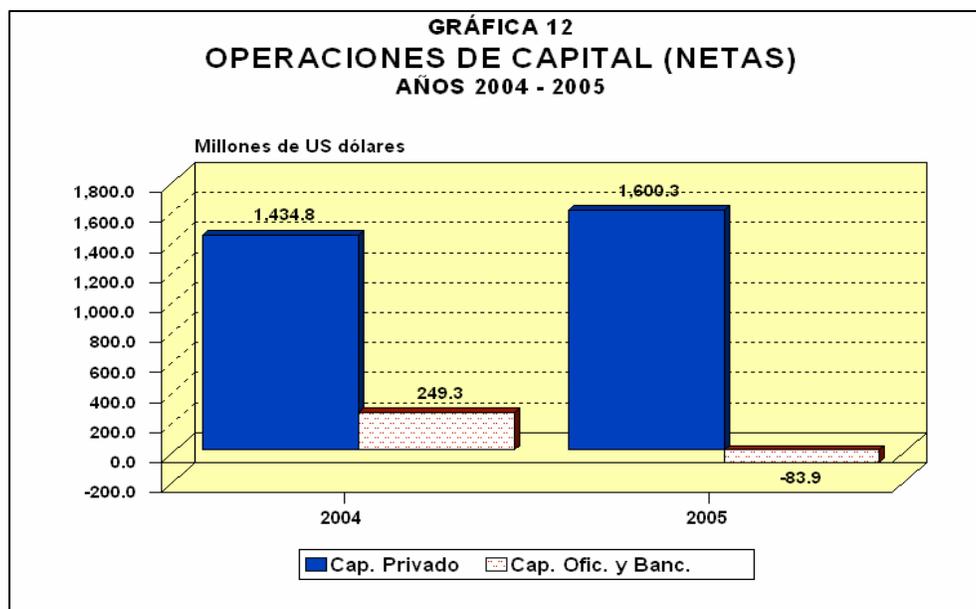
La cuenta de capital de la balanza de pagos registró un superávit de US\$1,641.7 millones, menor en US\$177.7 millones al de 2004. Este resultado se explica, básicamente, por la disminución del saldo superavitario del rubro de Transferencias de Capital y por el saldo deficitario del rubro del Capital Oficial y Bancario.

En lo que se refiere a las Transferencias de Capital (Netas), éstas se situaron en US\$125.3 millones, monto inferior en US\$10.0 millones a las registradas en 2004 (US\$135.3 millones).

Por su parte, el rubro de Capital Oficial y Bancario registró un saldo deficitario de US\$83.9 millones, que contrasta con el superávit observado en 2004 (US\$249.3 millones). Dicho saldo deficitario se asocia a un monto menor de desembolsos de préstamos para el Sector Público no Financiero.

Por último, el rubro de Capital Privado registró un saldo superavitario de US\$1,600.3 millones, superior en US\$165.5 millones al observado en 2004 (US\$1,434.8 millones). Al desagregar dicho rubro, la Inversión Directa se situó en US\$208.0 millones, mayor en US\$53.3 millones a la registrada en 2004. El Capital

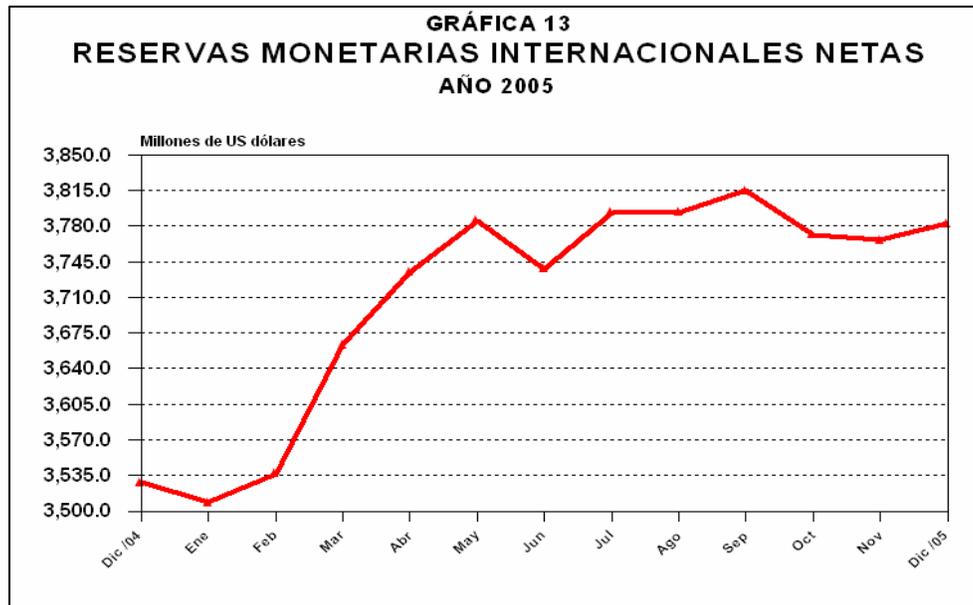
de Mediano y Largo Plazo registró un superávit de US\$648.1 millones, inferior en US\$27.4 millones al de 2004, asociado a una leve reducción de la demanda de financiamiento externo por parte del sector privado, dado el incremento en la tasa de interés en el mercado financiero internacional. En relación al capital de corto plazo, éste presentó un saldo superavitario de US\$744.2 millones, monto superior en US\$139.6 millones al de 2004 (US\$604.6 millones), el cual obedeció, principalmente, a un mayor uso de líneas de crédito del exterior por parte del sector privado guatemalteco.



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\$3,782.4 millones, cifra mayor en US\$254.4 millones al nivel observado el 31 de diciembre de 2004 (US\$3,528.0 millones). Este incremento se explica, principalmente, por las compras de divisas por parte del Banco Central en el mercado cambiario para moderar la volatilidad en el tipo de cambio nominal, por los rendimientos obtenidos de la inversión de dichas reservas en el exterior y por las regalías para el Gobierno Central por la explotación de petróleo.

El nivel de reservas monetarias internacionales netas en 2005 alcanzó el equivalente a 4.3 meses de importaciones de bienes y servicios no factoriales (4.4 meses en 2004), lo cual indica que la posición externa del país continuó siendo favorable.



C. TIPO DE CAMBIO NOMINAL

Al 29 de diciembre de 2005, el tipo de cambio nominal promedio ponderado en el mercado institucional de divisas, como se indicó, registró una apreciación de Q0.14 (1.8%), al pasar de Q7.75 por US\$1.00 el 31 de diciembre de 2004 a Q7.61 por US\$1.00 el 29 de diciembre de 2005.

El comportamiento del tipo de cambio durante 2005 puede analizarse en cuatro períodos: el primero, comprendido entre el 30 de diciembre de 2004 y el 5 de abril de 2005, en el que el tipo de cambio se apreció Q0.17 (2.19%), al pasar de Q7.75 por US\$1.00 a Q7.58 por US\$1.00. El referido comportamiento se asocia, principalmente, al exceso de oferta de dólares de los Estados Unidos de América en los mercados internacionales, generada por las políticas monetaria y fiscal expansivas aplicadas por dicho país en el pasado reciente.

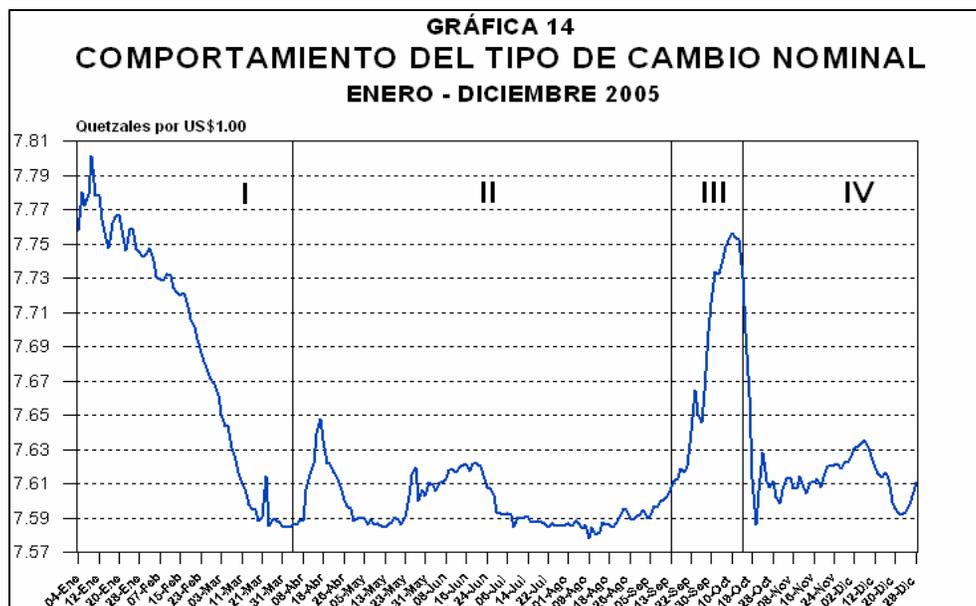
En el segundo período, comprendido entre el 6 de abril y el 13 de septiembre de 2005, se observó que el tipo de cambio nominal dejó de apreciarse,

ya que pasó de Q7.58 por US\$1.00 a Q7.60 por US\$1.00, lo que significó una depreciación de Q0.02 (0.26%). Dicho comportamiento obedeció a factores de índole estacional, así como a una disminución del ingreso de capitales hacia el país, en parte derivada de la reducción de los diferenciales entre las tasas de interés internas y externas, lo que a su vez obedece al aumento en la tasa de interés objetivo de fondos federales por parte de la Reserva Federal de los Estados Unidos de América.

En el tercer período, comprendido entre el 14 de septiembre y el 16 de octubre, el tipo de cambio pasó de Q7.60 por US\$1.00 a Q7.75 por US\$1.00, lo que representó una depreciación de Q0.15 (1.97%), registrando una mayor volatilidad asociada a un incremento en la demanda de divisas por parte de empresas importadoras de combustibles.

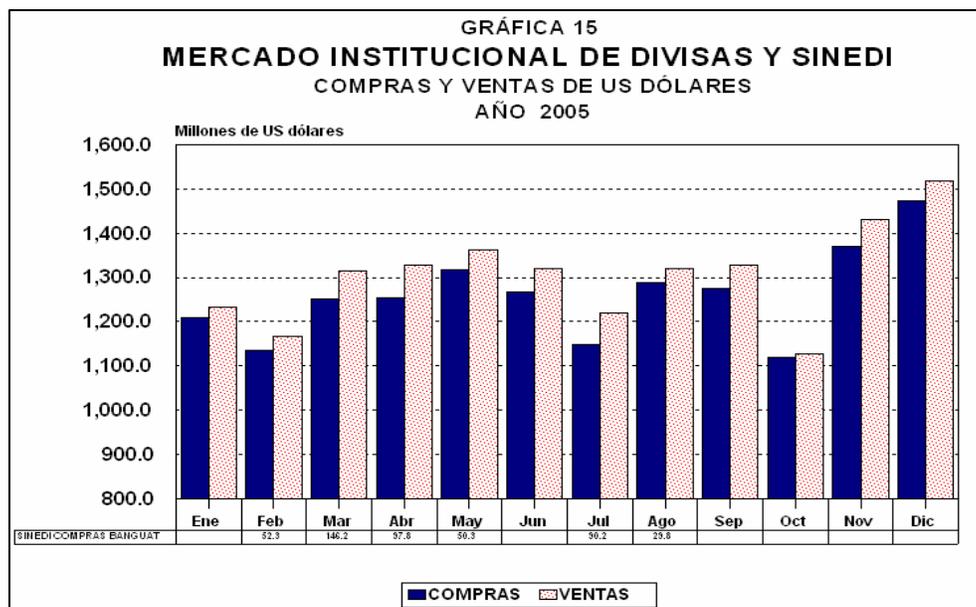
El último período abarcó del 17 de octubre al 29 de diciembre, en el que el tipo de cambio pasó de Q7.75 por US\$1.00 a Q7.61 por US\$1.00, lo que implicó una apreciación de Q0.14 (1.81%), que obedeció principalmente a la estacionalidad de la referida variable.

En la gráfica siguiente se ilustra el comportamiento del tipo de cambio nominal a que se ha hecho referencia.



En el contexto descrito, en el marco de los lineamientos aprobados en la Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia para 2005, el Banco de Guatemala participó en el mercado cambiario con el propósito de reducir la volatilidad observada en el tipo de cambio nominal.

En efecto, la participación del Banco Central en el mercado cambiario, por medio del Sistema Electrónico de Negociación de Divisas -SINEDI-, consistió en comprar divisas en los meses de febrero, marzo, abril, mayo, julio y agosto, por un total de US\$466.6 millones. Este monto puede considerarse mínimo, sobre todo si se compara con el monto total de operaciones registrado en el mercado institucional de divisas, el cual, durante 2005, registró un total de compras por US\$15,109.1 millones y un total de ventas por US\$15,667.2 millones.

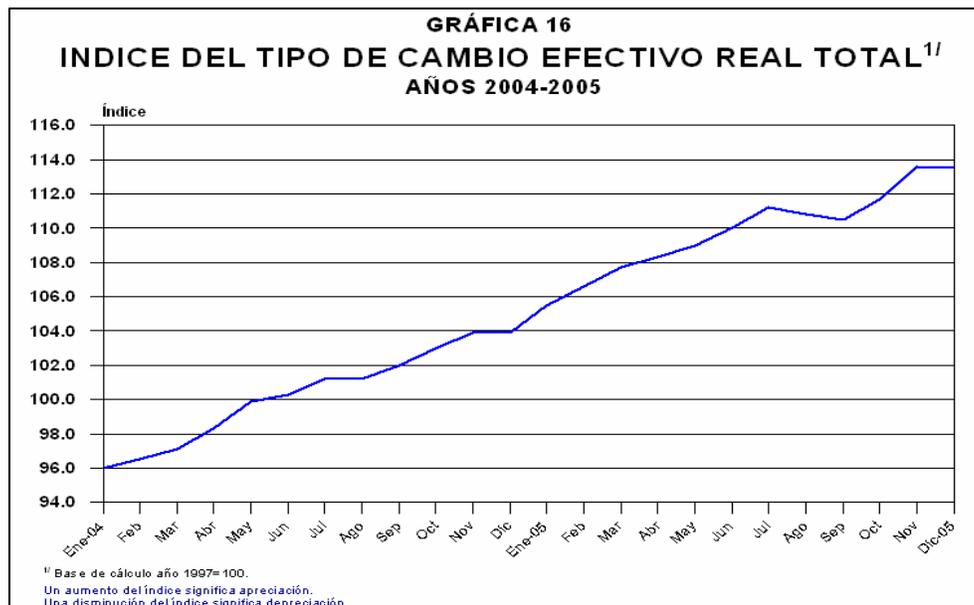


D. TIPO DE CAMBIO REAL

Este indicador mide la relación entre el tipo de cambio nominal y la inflación doméstica con respecto a la de los principales socios comerciales del país y es una medida aproximada de la dirección de cambio en la competitividad de sus exportaciones. 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 2005 una apreciación de 9.25%, mayor a la observada en 2004 (7.52%).

En efecto, el comportamiento del ITCER en 2005 se asocia a las depreciaciones nominales de cuatro de los principales socios comerciales que conforman la canasta de países con la cual se calcula el ITCER (Costa Rica, Honduras, Unión Europea y Japón), con respecto al dólar de los Estados Unidos de América. Otro factor que influyó en el referido comportamiento fue el menor ritmo de crecimiento de los precios en el Salvador, Honduras, Estados Unidos de América, Unión Europea, Japón y México, comparado con la inflación en Guatemala.



E. DEUDA PÚBLICA EXTERNA

Al 31 de diciembre de 2005, el saldo de la deuda pública externa se situó en US\$3,723.2 millones, monto inferior en US\$120.7 millones (3.1%) al registrado en igual fecha de 2004 (US\$3,843.9 millones). Este resultado, como se indicó, obedeció a la amortización de dicha deuda, tanto del Sector Público no Financiero por US\$118.7 millones, como del Banco de Guatemala por US\$2.0 millones.

Con relación a los ingresos del Sector Público no Financiero por concepto de desembolsos, éstos se situaron en US\$142.8 millones, de los cuales US\$128.1

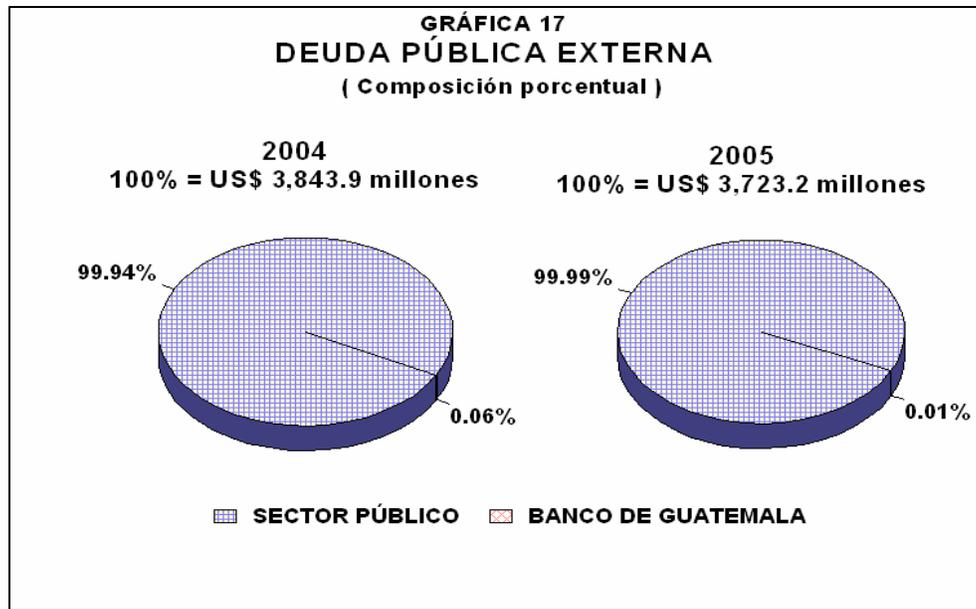


millones provinieron de organismos multilaterales y US\$14.7 millones de organismos bilaterales y gobiernos. Del total de desembolsos recibidos de organismos multilaterales, US\$51.7 millones provinieron del Banco Centroamericano de Integración Económica -BCIE-; US\$34.0 millones del Banco Interamericano de Desarrollo -BID-; US\$36.5 millones del Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento -BIRF-; US\$3.1 millones de la Organización de Productores y Exportadores de Petróleo -OPEP-; y, US\$2.8 millones del Fondo de Inversión para el Desarrollo Agrícola -FIDA-.

En lo que respecta a las amortizaciones realizadas por el Sector Público no Financiero, éstas se situaron en US\$197.3 millones, siendo las más relevantes las siguientes: al BID, US\$58.6 millones; al BCIE, US\$48.9 millones; al BIRF, US\$31.4 millones; al Gobierno de los Estados Unidos de América, US\$12.5 millones; a la Agencia para el Desarrollo Internacional (AID, por sus siglas en inglés), US\$10.5 millones; y, al Eximbank of China, US\$9.4 millones. Asimismo, el saldo de dicha deuda disminuyó en US\$64.2 millones, derivado de las fluctuaciones cambiarias de algunas de las monedas en que se encuentra expresada parte de la misma²¹.

En lo atinente a la deuda externa del Banco de Guatemala, ésta se redujo en US\$2.0 millones, situándose al 31 de diciembre de 2005 en US\$0.3 millones. Dicha reducción incluye US\$1.5 millones por regularización sobre los saldos de las cuentas financieras de Bonos de Estabilización de 1983, 1984 y 1988.

²¹ Cabe indicar que en 2005, el dólar de los Estados Unidos de América se apreció respecto de una canasta de monedas compuesta por el euro, el yen japonés y el franco suizo.



F. SOSTENIBILIDAD DE LA DEUDA PÚBLICA EXTERNA

La sostenibilidad de la deuda pública externa se puede medir de acuerdo con parámetros sugeridos a nivel internacional, en los que se indican niveles críticos para las relaciones entre la deuda pública externa y otras variables relevantes²².

En ese sentido, para la relación del saldo de la deuda pública externa con respecto al PIB, se establece un valor crítico de 35%. Para el caso de Guatemala, en 2005 ésta relación se situó en 11.8%, menor a la de 2004 (14.1%). Otro indicador relevante se refiere a la relación entre el saldo de la deuda pública externa y el total de las exportaciones de bienes y servicios, cuyo valor crítico de acuerdo con los parámetros mencionados, se ubica alrededor de 150%. Al respecto, el resultado de la relación anterior para 2005 se ubicó en 71.8%, porcentaje menor al registrado en 2004 (81.4%). Adicionalmente, un tercer indicador utilizado internacionalmente se refiere a la relación entre el servicio de la deuda pública externa total como porcentaje de los ingresos tributarios, el cual, para el caso de Guatemala, se ubicó en 2005 en 22.8%, menor al registrado en 2004 (18.8%). Cabe puntualizar que para el citado indicador no existe un valor

²² Según los parámetros sugeridos 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, del saldo de la deuda externa con relación a las exportaciones de bienes y servicios, y de la relación del servicio de la deuda pública respecto a los ingresos tributarios, superan los niveles críticos establecidos.



crítico aceptado internacionalmente que permita establecer a partir de qué porcentaje se considera que un país se encuentra en riesgo de incurrir en mora en el pago de sus obligaciones, lo cual se debe a que la interpretación del mismo puede variar de un país al otro, dependiendo de la consistencia y solidez en la aplicación en el largo plazo de políticas fiscales sanas.

Con relación a los indicadores de deuda pública externa comentados, en términos generales, cabe mencionar que, por un lado, la literatura económica sostiene que el deterioro simultáneo de todos los indicadores indicados constituye una señal de alarma respecto de una posible crisis de pagos y, por el otro, que el deterioro de uno solo de los indicadores, si bien no es una alerta de crisis inminente, sí debe ser una señal de cautela en el manejo futuro de la política de endeudamiento de un país determinando. En particular, se concluye que en este último caso, lo relevante en la sostenibilidad de la deuda pública de un país (y en sus consecuentes efectos sobre la estabilidad macroeconómica) es que el mismo adopte y mantenga en el largo plazo una política fiscal disciplinada, particularmente orientada a fortalecer los ingresos tributarios del Estado, complementada con una ejecución racional del gasto.

De conformidad con los estándares internacionales para la sostenibilidad de la deuda externa y el análisis de los niveles registrados por Guatemala en 2005, resulta evidente que el nivel de deuda pública externa para Guatemala es moderada.



V. SITUACIÓN MONETARIA Y FINANCIERA

A. GENERALIDADES DE LA POLÍTICA MONETARIA

La Junta Monetaria, en resolución JM-160-2004 del 29 de diciembre de 2004, determinó la Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia para 2005, diseñada para continuar con el proceso de adopción de un esquema completo de metas explícitas de inflación (*Inflation Targeting*) y orientada a consolidar la estabilidad y confianza en las principales variables macroeconómicas y financieras. En este sentido, el objetivo fundamental de la referida política se especificó como una meta de inflación para fin de año establecida en un rango de entre 4% y 6%, así como el mantenimiento de dicho rango para los doce meses subsiguientes.

La implementación de la política monetaria en 2005 fue consistente con el referido esquema, que se fundamenta en la elección de la meta de inflación como el ancla nominal de dicha política y se consolida con la implementación de un régimen de tipo de cambio flexible, con el uso de instrumentos de control monetario indirecto (operaciones de estabilización monetaria, privilegiando las decisiones del mercado), así como con la mayor transparencia de las actuaciones del Banco Central.

Durante 2005, la política monetaria se ejecutó en presencia, en el orden externo, de un notable incremento en el precio internacional del petróleo; 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.

En el contexto descrito, a diciembre de 2005 el ritmo inflacionario se ubicó en 8.57%, inferior al de diciembre de 2004 (9.23%). Si bien durante 2005 no se pudo materializar consistentemente el proceso de desinflación previsto en 2004, la tasa de inflación no aumentó, no obstante la incidencia adversa de factores exógenos, como la continuada alza del precio internacional del petróleo. Lo anterior fue posible por la aplicación de una política monetaria prudente y disciplinada, fuertemente apoyada, como se indicó, por el comportamiento de la política fiscal.



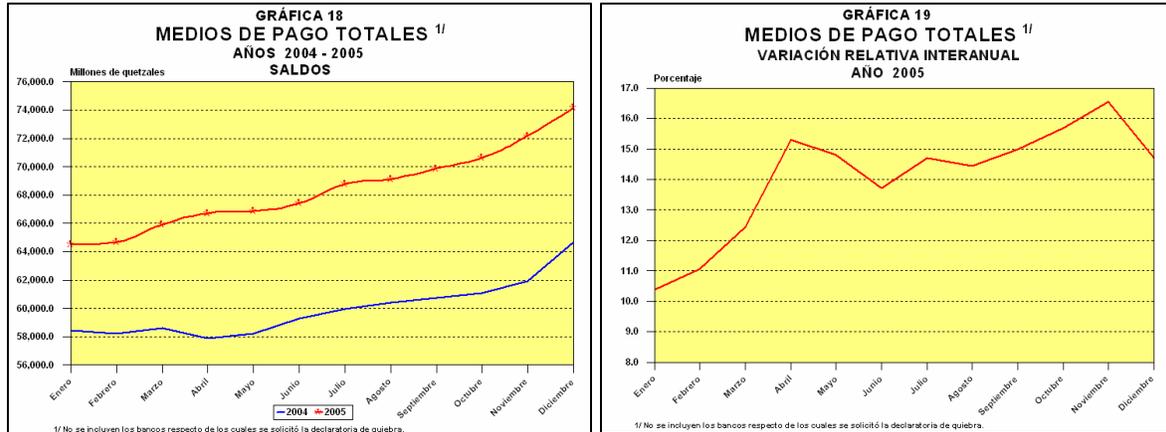
Durante 2005, la gestión de la política monetaria se orientó a tomar las medidas que permitieran coadyuvar a la desaceleración del ritmo inflacionario. En este sentido, el Comité de Ejecución del Banco de Guatemala, con el propósito de morigerar las expectativas inflacionarias de los agentes económicos y de enviar un mensaje de certeza acerca del compromiso del Banco Central de continuar velando por la estabilidad en el nivel general de precios, incrementó la tasa de interés líder de la política monetaria en siete ocasiones²³. Asimismo, con el fin de aumentar la efectividad de la política monetaria, y de conformidad con los lineamientos de la Junta Monetaria, se adoptaron acciones para mejorar los procedimientos operativos de la referida política, orientados a avanzar en el proceso de adopción de un esquema monetario completo de metas explícitas de inflación. Al respecto, en 2005 se adoptaron, entre otras, las medidas siguientes: i) fijación de la tasa de interés líder de la política monetaria (CDPs a 7 días plazo); ii) calendarización de las decisiones del Comité de Ejecución respecto a cambios de la tasa de interés líder en la fecha en que se celebre la sesión más próxima, posterior al 15 de cada mes; iii) reducción del número de licitaciones; y, iv) fijación de cupos para la captación de CDPs que se colocan por el mecanismo de licitación.

Dentro de las variables indicativas o de referencia de la política monetaria, se estimó a finales de 2004 que los medios de pago totales (M2) crecerían en 2005 entre 10% y 12%, en términos interanuales; en tanto que el crédito bancario total al sector privado debía crecer entre 11.5% y 13.5%. Al finalizar 2005, la tasa de crecimiento interanual de M2 (que incluye moneda nacional y moneda extranjera) se ubicó en 14.7%. Por su parte, el crédito bancario al sector privado tuvo un crecimiento interanual de 21.4%.

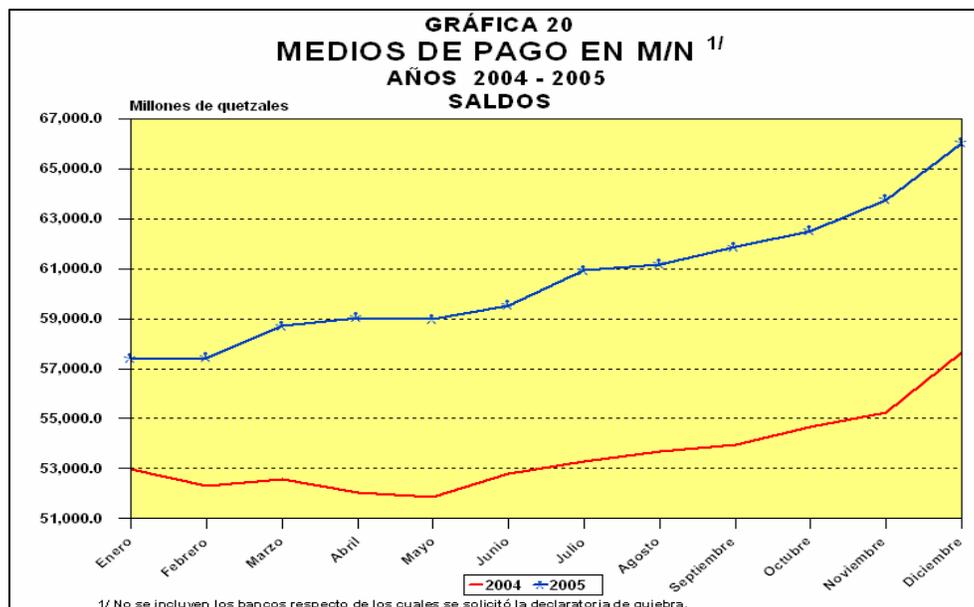
²³ 18 de febrero (de 2.55% a 2.75%); 20 de mayo (de 2.75% a 3.00%); 22 de julio (de 3.00% a 3.25%); 19 de agosto (de 3.25% a 3.50%); 16 de septiembre (de 3.50% a 3.75%); 18 de noviembre (de 3.75% a 4.00%); y, 16 de diciembre (de 4.00% a 4.25%).

B. EVOLUCIÓN DE LOS PRINCIPALES AGREGADOS MONETARIOS

Al 31 de diciembre de 2005, los medios de pago totales se situaron en Q74,182.5 millones, lo que significó un crecimiento de 14.7% respecto al nivel registrado a finales de 2004.



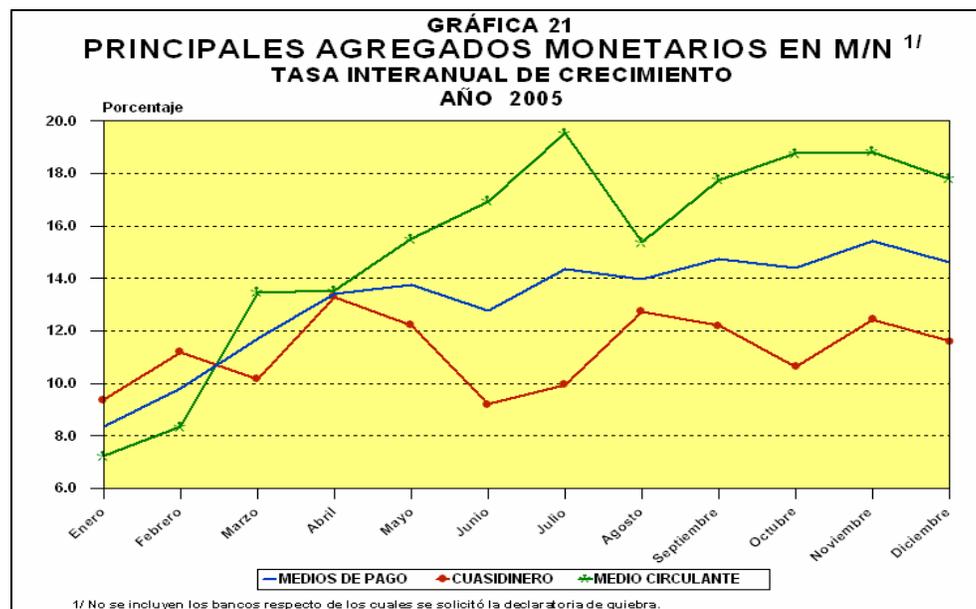
En relación a los medios de pago en moneda nacional, a finales de año, éstos se ubicaron en Q66,043.6 millones, superiores en Q8,408.2 millones (14.6%) al nivel registrado en diciembre de 2004.



La estructura porcentual de los medios de pago en moneda nacional fue similar a la de años anteriores, representando el medio circulante el 49.7% y el

cuasidinero el 50.3%. El crecimiento interanual de ambos componentes fue de 17.8% y 11.6%, respectivamente (6.9% y 8.9%, en su orden, en 2004). En cuanto a los componentes del medio circulante, el numerario en circulación y los depósitos monetarios registraron una tasa de crecimiento interanual de 11.8% y 21.8%, respectivamente (5.5% y 7.9%, en su orden, en 2004).

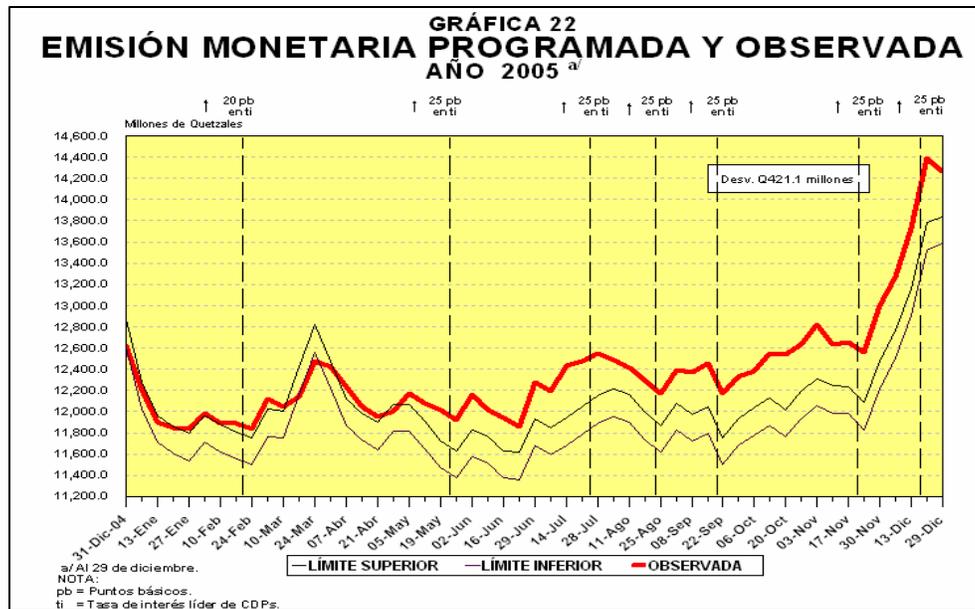
Las mayores tasas de crecimiento interanual de los principales agregados monetarios en 2005, respecto a las observadas en 2004, reflejan un aumento de los excedentes de liquidez primaria registrados en la economía en 2005 con relación a dichos excedentes de 2004. Al respecto, cabe indicar que el numerario en circulación aumentó en Q1,323.4 millones, al pasar de Q11,192.7 millones en 2004 a Q12,516.1 millones en 2005.



Por su parte, los medios de pago en moneda extranjera se situaron, al finalizar 2005, en Q8,138.9 millones, con una tasa de crecimiento interanual de 15.7% (Q1,106.8 millones). En relación a su estructura porcentual, los depósitos monetarios representaron el 42.5% y el cuasidinero el 57.5%.

En lo referente a la emisión monetaria, de conformidad con el programa monetario revisado²⁴ para 2005, se estimó que la demanda de emisión monetaria crecería al finalizar el año en alrededor de 8.0% en relación al nivel observado a finales de 2004.

El comportamiento programado y observado de la emisión monetaria a diciembre de 2005 se puede observar en la gráfica siguiente.



Durante el período comprendido del 2 al 20 de enero de 2005, la trayectoria de la emisión monetaria se mantuvo dentro del corredor programado, debido al efecto desmonetizante que generó el aumento de las operaciones de estabilización monetaria con el sector privado por alrededor de Q1,645.0 millones.

Posteriormente, del 21 de enero al 10 de marzo, la emisión monetaria se ubicó levemente por encima del límite superior del referido corredor, registrando un desvío promedio de Q54.4 millones. El excedente de emisión observado desde finales de enero se explica, por el lado de la oferta, fundamentalmente, por la mayor monetización de origen externo -que en términos netos fue de Q652.0 millones (US\$81.5 millones)- originada, principalmente, por las compras de divisas

²⁴ La revisión del programa monetario fue conocida por la Junta Monetaria en su sesión del 8 de junio y conllevó algunos ajustes derivados, por una parte, de la inclusión de las compras de divisas efectuadas por el Banco de Guatemala en el mercado cambiario, realizadas con el propósito de moderar la volatilidad cambiaria observada en el segundo trimestre del año y, por la otra, de una revisión por parte del Ministerio de Finanzas Públicas del monto de desembolsos programados de deuda externa.



del Banco de Guatemala en el mercado cambiario²⁵, la cual se vio compensada en buena medida por el efecto desmonetizante del aumento de la posición del resto del sector público por Q785.4 millones, que incluye un mayor nivel de los depósitos del Gobierno Central en el Banco de Guatemala por Q584.1 millones. Por su parte, el comportamiento de las operaciones de estabilización monetaria con el sector privado en dicho período fue monetizante, al disminuir el saldo de dichas operaciones en Q1,024.7 millones.

En el período comprendido del 11 al 31 de marzo, la emisión monetaria se situó por debajo del límite inferior del corredor programado, para luego finalizar el trimestre dentro del referido corredor. Dicha situación se explica por el efecto desmonetizante derivado del incremento en el nivel de depósitos del Gobierno Central en el Banco de Guatemala por alrededor de Q493.0 millones.

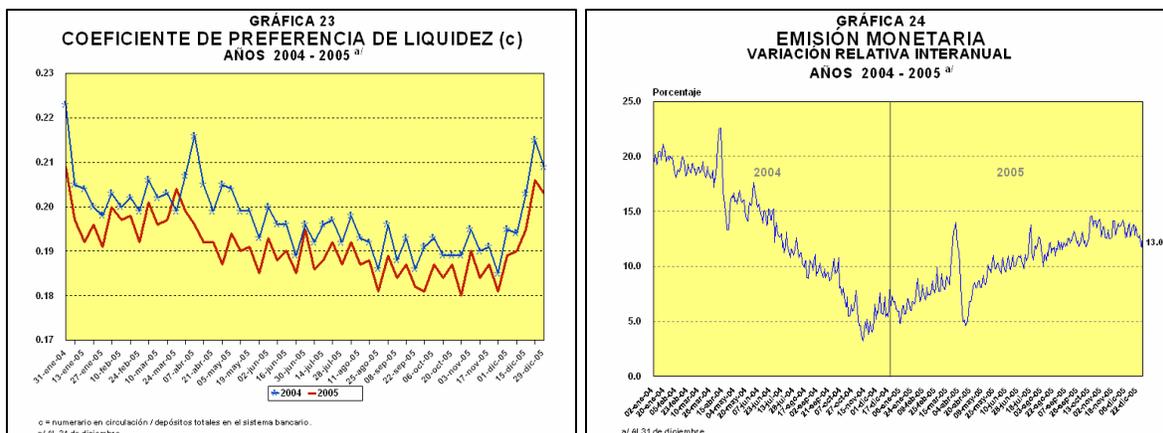
Durante abril la emisión monetaria, en general, se ubicó alrededor del límite superior del corredor programado, registrando un desvío promedio de Q71.8 millones, asociado, por una parte, a la disminución en el saldo total de las operaciones de estabilización monetaria por aproximadamente Q568.0 millones y, por la otra, a la monetización de origen externo por Q568.8 millones (alrededor de US\$71.0 millones), derivada, principalmente, de las compras de divisas por parte del Banco de Guatemala en el mercado cambiario por US\$65.0 millones.

Durante el período comprendido del 1 de mayo al 29 de diciembre, el comportamiento de la emisión monetaria se ubicó por encima del límite superior del corredor programado, registrando un desvío promedio de Q379.1 millones. El excedente de emisión monetaria observado en el citado período se explica, por el lado de la oferta, básicamente por la monetización de origen interno derivada de la disminución de los depósitos del Gobierno Central en el Banco de Guatemala por Q2,994.1 millones; por el incremento de los otros activos netos del Banco Central por Q618.4 millones, originado principalmente por el mayor nivel de gastos respecto al de los productos; por la disminución del saldo de las operaciones de estabilización monetaria con el sector privado en moneda extranjera por Q210.0 millones; y, por la monetización de origen externo por Q108.0 millones (US\$13.5

²⁵ El Banco de Guatemala, de conformidad con la Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia vigente en 2005, empezó a participar en el mercado cambiario el 22 de febrero, comprando US\$106.4 millones desde dicha fecha hasta el 10 de marzo.

millones), asociada principalmente a las compras de divisas por parte del Banco de Guatemala en el mercado cambiario para moderar la volatilidad en el tipo de cambio nominal. Los factores monetizantes mencionados fueron parcialmente compensados por el aumento del saldo de las operaciones de estabilización monetaria con el sector privado en moneda nacional por Q803.6 millones, por el aumento de la posición del resto del sector público por Q608.5 millones y por el aumento en la posición total de los bancos del sistema con el Banco de Guatemala por Q426.1 millones.

Es importante mencionar que entre los factores de demanda que contribuyeron a moderar el desvío de la emisión monetaria al finalizar el año se encuentra el coeficiente de preferencia de liquidez por parte del público, el cual se redujo en 2005, situación que permitió que el ritmo de crecimiento interanual de la emisión monetaria se desacelerara al finalizar el año.



En términos relativos, el desvío promedio de la emisión monetaria durante el año fue de alrededor de 2.0% con relación al saldo promedio de la emisión monetaria, por lo que el mismo puede considerarse moderado. Cabe indicar que estudios econométricos realizados en 2005 indican que la sensibilidad del Índice de Precios al Consumidor -IPC- ante incrementos en el desvío de la emisión monetaria, es poco significativa, dado que un aumento del 1% en el referido desvío incrementa el IPC en 0.00345%, con un rezago de 12 meses.

Con respecto al multiplicador de los medios de pago en moneda nacional, en 2005 éste osciló entre 3.22 y 3.24, mostrando una notable estabilidad. Este

comportamiento obedeció al efecto combinado que se observó en los dos coeficientes que componen el multiplicador; el primero se refiere al coeficiente de preferencia de liquidez por parte del público, que disminuyó de 0.1876 en enero a 0.1833 en diciembre, aspecto que refleja una ligera reducción de los excedentes de liquidez que mantuvo el sector privado no bancario. En cuanto al segundo coeficiente, que se refiere al de retención bancaria, éste se incrementó de 0.1491 en enero a 0.1529 en diciembre, reflejando el excedente del encaje bancario.

CUADRO 15								
MULTIPLICADOR DE LOS MEDIOS DE PAGO ^{1/}								
AÑOS 2001 - 2005								
AÑOS	MILLONES DE QUETZALES					COEFICIENTE DE PREFERENCIA DE LIQUIDEZ POR EL PÚBLICO F = A / F	COEFICIENTE DE RETENCIÓN BANCARIA G = B / D	MULTIPLICADOR 1 / (G + F(1-G))
	NUMERARIO EN CIRCULACIÓN A	ENCAJE BANCARIO B	BASE MONETARIA C = A + B	DEPÓSITOS MÁS BONOS HIPOTECARIOS Y PRENDARIOS D	MEDIOS DE PAGO E = A + D			
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
DIC. 2004	10,119.2	6,518.6	16,637.8	43,729.2	53,848.4	0.1879	0.1491	3.24
2005								
ENERO	10,167.1	6,566.0	16,733.1	44,026.6	54,193.8	0.1876	0.1491	3.24
FEBRERO	10,218.7	6,672.5	16,891.1	44,381.2	54,599.8	0.1872	0.1503	3.23
MARZO	10,295.6	6,743.8	17,039.4	44,794.4	55,090.0	0.1869	0.1506	3.23
ABRIL	10,366.2	6,831.5	17,197.7	45,282.8	55,649.0	0.1863	0.1509	3.24
MAYO	10,443.4	6,940.7	17,384.2	45,777.3	56,220.7	0.1858	0.1516	3.23
JUNIO	10,539.1	7,020.6	17,559.7	46,221.0	56,760.1	0.1857	0.1519	3.23
JULIO	10,624.7	7,190.4	17,815.1	46,750.8	57,375.5	0.1852	0.1538	3.22
AGOSTO	10,712.9	7,226.7	17,939.6	47,265.0	57,977.8	0.1848	0.1529	3.23
SEPTIEMBRE	10,815.0	7,284.6	18,099.6	47,802.3	58,617.4	0.1845	0.1524	3.24
OCTUBRE	10,899.9	7,410.8	18,310.7	48,350.4	59,250.3	0.1840	0.1533	3.24
NOVIEMBRE	11,002.2	7,506.8	18,509.0	48,935.6	59,937.7	0.1836	0.1534	3.24
DICIEMBRE	11,112.5	7,568.8	18,681.3	49,503.6	60,616.1	0.1833	0.1529	3.24

1/ No se incluyen los bancos respecto de los cuales se solicitó la declaratoria de quiebra.

C. ACTIVIDAD CREDITICIA DEL BANCO DE GUATEMALA

En 2005 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 a la Junta Monetaria autorizar al Banco de Guatemala para 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 2005, registraron un nivel de Q7,359.7 millones, menor en Q1,024.8 millones al de la misma fecha del año anterior. Dicha variación obedeció a una disminución en los depósitos del Gobierno Central en el Banco de Guatemala por Q1,083.8 millones y a un aumento en los depósitos del resto del sector público por Q59.0 millones.

La referida reducción en los depósitos del Gobierno Central en el Banco de Guatemala estuvo asociada, según el Ministerio de Finanzas Públicas²⁶, al mayor gasto por un monto de Q978.3 millones para financiar parcialmente el Programa de Rehabilitación y Reconstrucción Originado por la Tormenta Tropical Stan. En efecto, durante diciembre de 2005 se realizaron las provisiones de recursos para financiar el referido programa mediante la constitución de un fideicomiso en el sistema bancario por Q550.0 millones, los restantes Q428.3 millones se utilizaron para atender la emergencia derivada del citado fenómeno climático, entre octubre y diciembre de 2005.

En lo que concierne al crédito a las instituciones financieras, no obstante que el artículo 48 de la Ley Orgánica del Banco de Guatemala faculta a éste para otorgar crédito a los bancos del sistema en los términos y condiciones a que dicha norma se refiere, cabe indicar que durante 2005 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 Q17.6 millones al pasar de Q2,077.3 millones en 2004 a Q2,059.7 millones en 2005, monto que corresponde a los recursos recibidos por el Banco de Guatemala producto de la reducción en la cartera de títulos emitidos por instituciones bancarias²⁷. Cabe indicar que durante 2005 el sistema financiero no realizó amortizaciones sobre los créditos otorgados por el Banco Central.

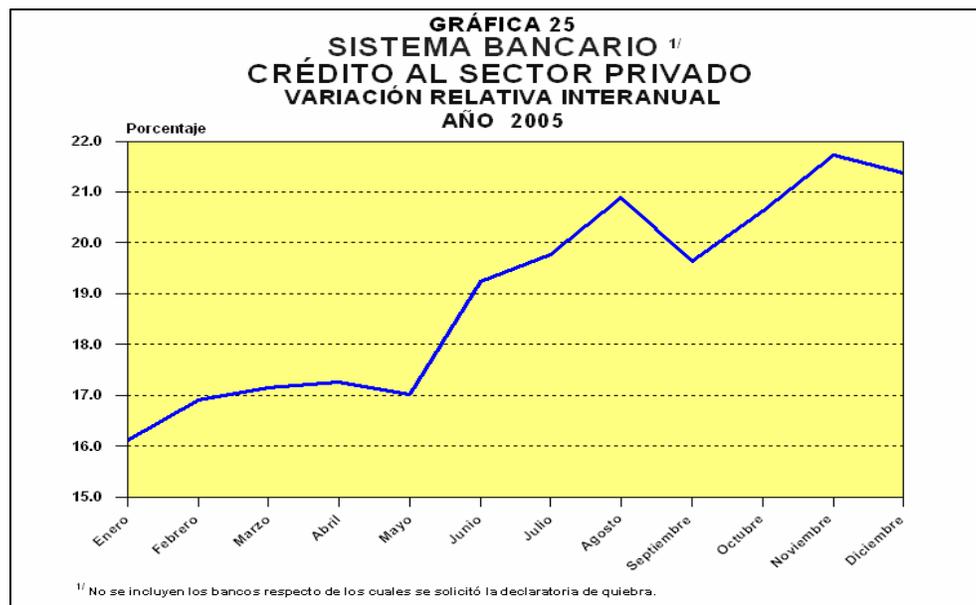
²⁶ Ministerio de Finanzas Públicas, Memoria de Labores Año 2005. Febrero de 2006.

²⁷ 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.

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

Al 31 de diciembre de 2005, el crédito total de los bancos al sector privado se situó en Q48,277.3 millones, monto superior en Q8,505.0 millones al observado a diciembre del año previo, lo que representa un crecimiento interanual de 21.4%, porcentaje que se ubicó por arriba del rango de entre 11.5% y 13.5% establecido en la política monetaria, cambiaria y crediticia.

En lo relativo al crédito otorgado en moneda nacional, éste se ubicó en Q36,048.5 millones, superior en Q6,623.5 millones al observado al final de 2004, lo que representa un crecimiento interanual de 22.5%. Por su parte, el crédito otorgado en moneda extranjera se situó a finales de año en el equivalente a Q12,228.8 millones, superior en Q1,881.6 millones al observado al final de 2004, lo que representa un crecimiento interanual de 18.2%.



Por su parte, el crédito total de las sociedades financieras al sector privado se ubicó en Q1,838.2 millones al finalizar diciembre de 2005, monto inferior en Q195.4 millones respecto al saldo registrado en diciembre de 2004, lo que representa una disminución en términos interanuales de 9.6%.

Concepto	2004	2005	Variación	
			Absoluta	Relativa
TOTAL	41,805.8	50,115.5	8,309.7	19.9
EN MONEDA NACIONAL	30,963.1	37,438.5	6,475.4	20.9
Bancos del sistema	29,425.0	36,048.5	6,623.5	22.5
Sociedades Financieras	1,538.1	1,390.0	-148.1	-9.6
EN MONEDA EXTRANJERA	10,842.7	12,677.0	1,834.3	16.9
Bancos del sistema	10,347.2	12,228.8	1,881.6	18.2
Sociedades Financieras	495.5	448.2	-47.3	-9.5

1/ No se incluyen los bancos respecto de los cuales se solicitó la declaratoria de quiebra y dos sociedades financieras que se encuentran en proceso de quiebra.

Respecto a la cartera crediticia, por tipo de instrumento, se mantuvo la estructura observada en años anteriores, constituyendo el rubro de préstamos un 78.4% del total concedido, mientras que el 21.6% restante corresponde a los rubros siguientes: inversión en cédulas hipotecarias FHA, factoraje, crédito en cuentas de depósitos monetarios, documentos descontados, documentos por cobrar y otros créditos.

Durante 2005 el sistema financiero otorgó préstamos nuevos por Q31,054.8 millones (incluye prórrogas y renovaciones por Q23,039.8 millones), monto superior en Q3,192.6 millones al otorgado el año anterior. Las ramas de actividad económica atendidas fueron: consumo²⁸, Q10,819.4 millones (34.8%); comercio, Q7,186.2 millones (23.1%); servicios, Q3,720.5 millones (12.0%); industria manufacturera, Q3,697.5 millones (11.9%); construcción, Q2,948.3 millones (9.5%); agricultura, ganadería, silvicultura, caza y pesca, Q2,024.9 millones (6.5%); y, otros destinos²⁹ Q658.0 millones (2.2%).

E. ENCAJE BANCARIO

La Junta Monetaria en resolución JM-177-2002 del 1 de junio de 2002, emitió el Reglamento del Encaje Bancario. Dicho reglamento establece que el porcentaje de encaje bancario, tanto en moneda nacional como en moneda

²⁸ Se integra por consumo, 57.5%; por transferencias, 35.8%; y, por otros destinos, 6.7%.

²⁹ Se integra por transporte, 92.8% y por minería, 7.2%.



extranjera, será de 14.6%³⁰ calculado sobre el total de depósitos bancarios; siendo el período de cómputo del encaje bancario de un mes calendario.

En cuanto al encaje bancario en moneda nacional, al finalizar 2005, éste ascendió a Q8,626.4 millones, en tanto que el encaje bancario en moneda extranjera se situó en US\$142.5 millones (equivalente a Q1,083.0 millones).

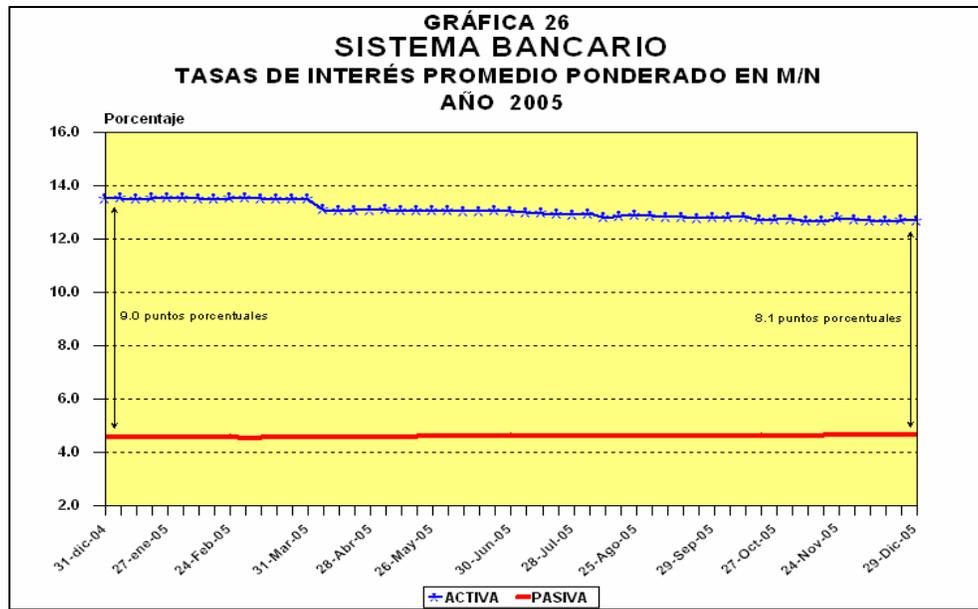
Por su parte, la posición promedio de encaje en moneda nacional del sistema bancario fue positiva en todo el año, presentando los niveles más altos en diciembre por Q233.0 millones y en enero por Q156.8 millones.

F. TASAS DE INTERÉS

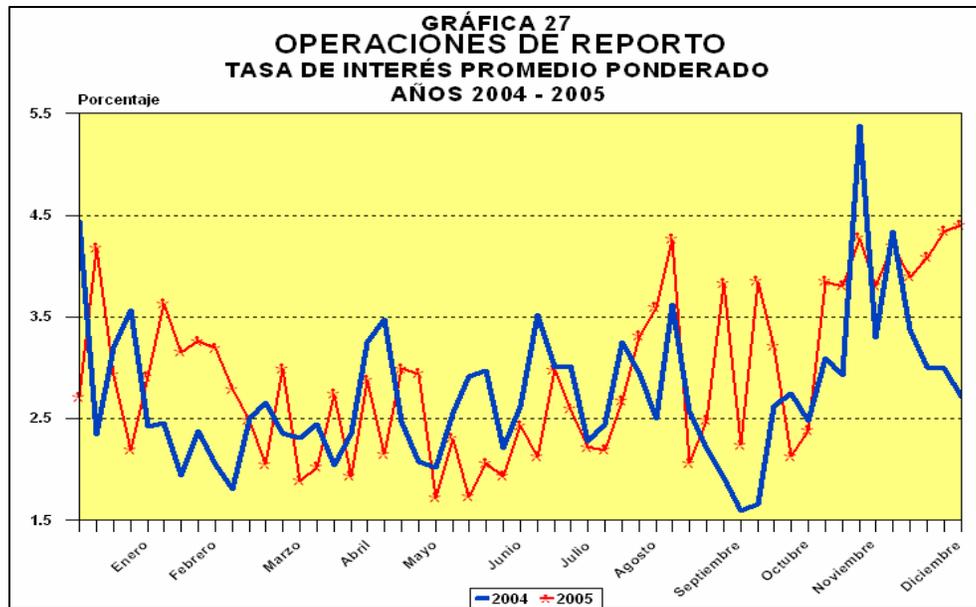
1. En moneda nacional

Durante 2005 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 2005, se situó en 12.7%, menor en 0.8 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 4.6%, superior en 0.1 puntos porcentuales a la observada a finales de 2004. Con respecto a la brecha entre ambas tasas, ésta se ubicó en 8.1 puntos porcentuales, inferior a la observada en diciembre de 2004 (9.0 puntos porcentuales).

³⁰ De conformidad con la Resolución JM-160-2004 del 29 de diciembre de 2004, la Junta Monetaria dispuso mantener la tasa de encaje bancario de 14.6% para 2005.

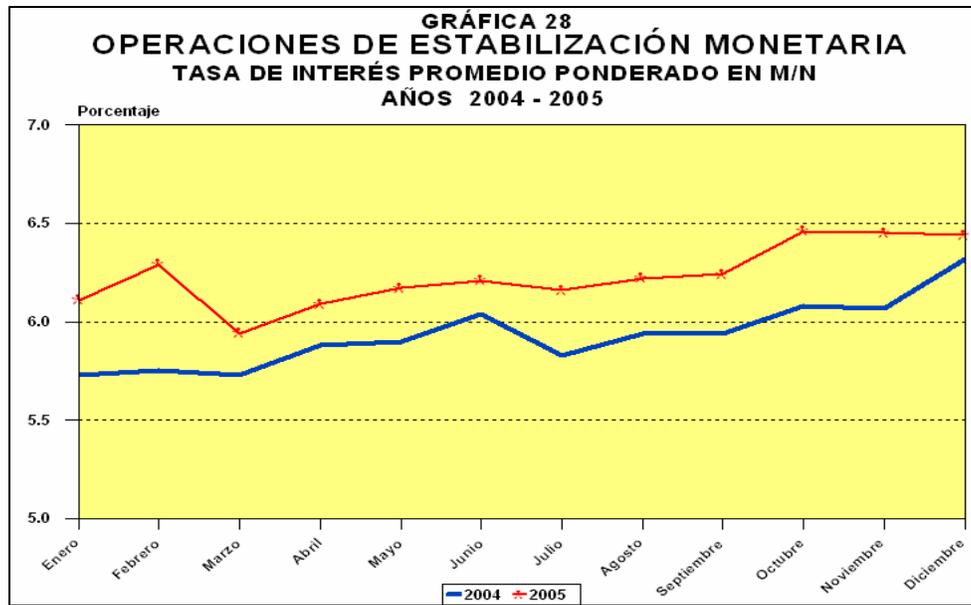


En lo que respecta a la tasa de interés promedio ponderado de las operaciones de reporto, ésta se ubicó en 4.4% al finalizar diciembre de 2005, porcentaje superior en 1.7 puntos porcentuales al observado a la misma fecha del año previo (2.7%). Vale la pena mencionar que durante la mayor parte del año, dicha tasa se mantuvo en alrededor de 3.0%, lo que se asocia al hecho de que el Banco Central, de conformidad con los lineamientos de la Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia determinada por la Junta Monetaria para dicho año, orientó sus esfuerzos a mantener niveles de liquidez congruentes con la estabilidad en el nivel general de precios.



En relación a la tasa de interés promedio ponderado del saldo de las Operaciones de Estabilización Monetaria -OEMs-, ésta mostró un comportamiento estable con una leve tendencia al alza, al pasar de 6.3% en diciembre de 2004 a 6.4% en diciembre de 2005, como consecuencia, por un lado, del incremento en la tasa de interés líder de la política monetaria y, por el otro, del cambio en la estructura del saldo de las OEMs, debido a que se registró un traslado de la liquidez de plazos menores de 180 días hacia plazos mayores³¹.

³¹ Al 31 de diciembre de 2004, las operaciones de estabilización monetaria a plazos menores de 180 días representaban el 31.7% del total y a plazos mayores de 180 días representaban el 68.3% del total; en tanto que, al 31 de diciembre de 2005, tales operaciones representaban el 25.3% y el 74.7%, respectivamente.



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 América³², se adjudicaron posturas en las licitaciones realizadas en varios meses del año y a las tasas de interés promedio siguientes: en febrero, 2.85%; en marzo, 2.86%; en abril y en mayo, 2.89%; en julio, 3.40%; en agosto, 3.75%; y, en septiembre, 3.89%.

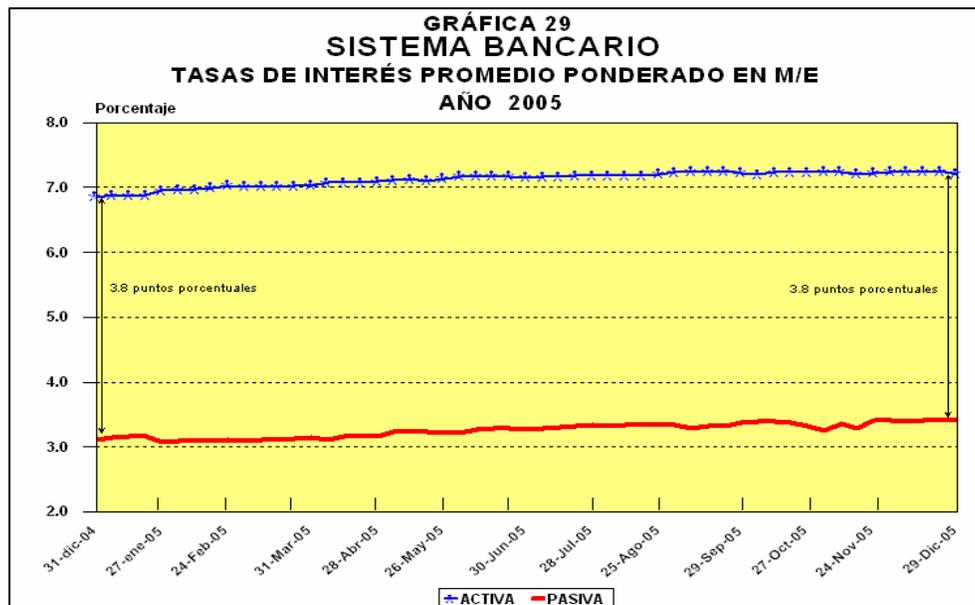
En lo que concierne a las tasas de interés aplicadas a los adelantos otorgados por el Banco Central con anterioridad a 2001, las mismas, al efectuarse las revisiones periódicas correspondientes a 2005, éstas registraron una tasa mínima de 6.05% y una máxima de 7.62%. Por su parte, las tasas de interés aplicadas a las líneas de crédito contingentes otorgadas con recursos internos a los tres bancos intervenidos administrativamente en 2001, al realizarse las revisiones periódicas correspondientes a 2005, dichas tasas registraron un porcentaje mínimo de 3.14% y un máximo de 4.65%.

2. En moneda extranjera

La tasa de interés activa promedio ponderado del sistema bancario en moneda extranjera mostró un incremento, al pasar de 6.9% en diciembre de 2004

³² 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.

a 7.2% en diciembre de 2005. Por su parte, la tasa de interés pasiva promedio ponderado, también exhibió un aumento, ubicándose en 3.4% al finalizar diciembre de 2005 (3.1% en 2004). Con respecto a la brecha entre ambas tasas, ésta se ubicó en 3.8 puntos porcentuales, igual a la observada en diciembre de 2004.



En lo que respecta a la tasa de interés promedio ponderado de las operaciones de reporto en dicha moneda, ésta exhibió una tendencia ascendente, al pasar de 3.5% en diciembre de 2004 a 4.5% a finales de 2005.

G. OPERACIONES DE ESTABILIZACIÓN MONETARIA

En 2005 las OEMs, que constituyen 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 programa monetario, a efecto de compatibilizar la oferta de emisión monetaria con su respectiva demanda programada.

1. En moneda nacional

Derivado de que a partir de abril de 2005 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, para lo cual, el Comité de Ejecución del Banco de Guatemala incrementó la tasa de interés líder de la política monetaria³³ en siete ocasiones, de 2.55% en enero a 4.25% en diciembre.

Adicionalmente, dicho comité dispuso que a partir del 3 de mayo se convocara a licitación únicamente a los plazos de 364 días y 728 días, estrategia que se mantuvo durante mayo y junio, con el propósito de adecuar las captaciones de liquidez al flujo estimado de monetización y, de esa manera, neutralizar gradualmente la liquidez en plazos mayores.

En el segundo semestre de 2005, el Comité de Ejecución, tomando en cuenta lo acordado en el Grupo de Trabajo Banco de Guatemala - Ministerio de Finanzas Públicas, en materia de coordinación de la política monetaria con la fiscal, dispuso que, a partir del 4 de julio, el Banco de Guatemala convocara a licitación, los lunes a plazos de 91 días y 364 días; los miércoles a plazos de 182 días y 728 días (2 años), con cupo preanunciado para cada uno de dichos plazos; y, los viernes a plazos de 1456 días (4 años), 2184 días (6 años) y 2912 días (8 años), con la diferencia que para estos plazos no se preestableció cupo alguno de captación, con el objeto de favorecer mayores captaciones a plazos largos. A partir del 26 de septiembre, se estableció un cupo preanunciado para el plazo de 2912 días (8 años), dado que el Comité de Ejecución consideró que la competencia observada en las posturas a ese plazo era muy limitada y que un cupo restringido de captación para dicho plazo propiciaría una mayor competencia entre los participantes y limitaría los costos financieros asociados.

Cabe indicar que la mayor realización de OEMs persiguió enviar 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 entre los meses de abril y diciembre, alcanzaron un monto de Q132.0 millones, como resultado neto del incremento en las operaciones

³³ El Comité de Ejecución del Banco de Guatemala, en su sesión del 21 de enero, luego de conocer el resultado de los estudios técnicos correspondientes, estableció que a partir del 24 de enero la tasa de interés correspondiente al plazo de 7 días sería la tasa de interés líder de la política monetaria, por ser ésta la que más influencia ejerce sobre el comportamiento de la inflación.



con el sector público por Q625.0 millones y de la disminución de las operaciones con el sector privado por Q493.0 millones. El saldo de las operaciones de estabilización monetaria en moneda nacional al finalizar diciembre de 2005 se ubicó en Q16,977.4 millones, mayor en Q1,122.2 millones respecto al saldo registrado en diciembre de 2004 (Q15,855.2 millones).

En lo que respecta al peso relativo de los mecanismos de colocación de las OEMs, las realizadas mediante el mecanismo de licitación con los sectores privado y bancario representaron el 51.8% del total (Q8,787.2 millones), las colocaciones en ventanilla con el público y entidades públicas el 33.1% (Q5,629.2 millones) y las colocaciones realizadas en la Mesa Electrónica Bancaria de Dinero -MEBD- y en las bolsas de valores el 15.1% (Q2,561.0 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 Q967.7 millones (equivalente a 0.4% del producto interno bruto), inferior al registrado en diciembre de 2004, que fue de Q1,023.6 millones (equivalente a 0.5% del producto interno bruto).

2. En moneda extranjera

Durante 2005 el Banco de Guatemala continuó convocando a licitaciones de depósitos a plazo expresados en dólares de los Estados Unidos de América, con el propósito de coadyuvar a reducir la volatilidad en el tipo de cambio nominal. Las licitaciones se realizaron, a partir del 10 de enero, los martes y jueves de cada semana. Posteriormente, a partir del 12 de septiembre se convocó a licitaciones únicamente los martes de cada semana, tomando en cuenta que en el mercado no se generó una mayor demanda de los referidos depósitos.

En el contexto descrito, en 2005 el total de captaciones de estas operaciones ascendió a US\$30.9 millones, habiéndose colocado US\$29.6 millones a un plazo de 91 días con una tasa de interés promedio de 2.86% y US\$1.3 millones a un plazo de 336 días con una tasa de interés promedio de 3.42%. El saldo de las referidas operaciones, al 31 de diciembre de 2005, fue de US\$1.3 millones.



H. CUENTAS DE BALANCE DE LOS BANCOS DEL SISTEMA

El balance consolidado de los bancos del sistema, al 31 de diciembre de 2005, muestra que los activos totales ascendieron a Q88,679.0 millones, monto superior en Q12,769.9 millones al del año anterior, equivalente a un crecimiento interanual de 16.8%. Dicho crecimiento se explica, por una parte, por el incremento en los rubros de la cartera crediticia, particularmente el de préstamos en moneda nacional, la que se expandió en Q5,475.6 millones (23.8%) y, por la otra, por el incremento en la inversión en valores, especialmente en valores del Estado por Q2,579.4 millones (17.4%) y en valores extranjeros por Q1,278.8 millones (42.5%).

En cuanto a los pasivos totales, al 31 de diciembre de 2005, éstos se ubicaron en Q81,251.6 millones, monto superior en Q12,066.3 millones respecto al observado al final de diciembre de 2004, lo que representa un crecimiento interanual de 17.4%. Dicho incremento se explica por el aumento en los rubros de obligaciones en el país, principalmente el de depósitos por Q10,179.2 millones (17.8%), el de préstamos en el exterior por Q1,422.5 millones (22.1%) y el de bonos en circulación en moneda nacional por Q206.6 millones (8.2%). Por su parte, otras cuentas acreedoras exhibieron una disminución de Q41.8 millones (6.1%) respecto de diciembre de 2004.

Con respecto al capital contable, al 31 de diciembre de 2005, éste se situó en Q7,427.4 millones, superior en Q703.7 millones (10.5%) al monto registrado al final de 2004, resultado que se explica, principalmente, por el aumento del capital primario, asociado tanto al incremento del capital pagado por Q250.8 millones (5.9%) como al aumento en la reserva de capital por Q106.1 millones (19.5%).

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

El artículo 64 de la 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-46-2004 del 12 de mayo de 2004, establece que el referido patrimonio será equivalente a la suma de: a) el equivalente al diez por ciento (10%) de los activos y contingencias ponderados de acuerdo a su categoría de riesgo; y, b) el cien por ciento (100%) del monto de los gastos diferidos por amortizar que se registren contablemente a partir del 1 de julio de 2004, fecha que entró en vigencia dicho reglamento.

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

Al 31 de diciembre de 2005³⁴, el patrimonio computable del sistema bancario ascendía a Q6,721.2 millones, en tanto que el monto del patrimonio requerido se situó en Q5,092.8 millones, por lo que la posición de solidez patrimonial al finalizar el año fue positiva en Q1,628.4 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 Q16,284.0 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 2005 disponían de Q28.4 millones de liquidez excedente para realizar nuevas inversiones.

³⁴ No se incluyen los bancos respecto de los cuales se solicitó la declaratoria de quiebra.



J. INSTITUCIONES BANCARIAS

A finales de 2005 operaban en el país 25 bancos nacionales³⁵ y una sucursal de un banco extranjero. En cuanto al número de agencias y sucursales, a la misma fecha se encontraban funcionando 1,367, de las cuales 1,366 correspondían a agencias y una a la sucursal de banco extranjero. Del total de agencias, en la región metropolitana operaba el 48.0% (655), en la región suroccidente el 15.7% (215), en la región nororiente el 10.0% (136), en la región central el 8.4% (115), en la región suroriente el 6.1% (83), en la región noroccidente el 5.5% (75), en la región norte el 4.2% (58) y en la región de Petén el 2.1% (29).

Por otra parte, cabe mencionar que 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 privado nacional, bajo la denominación de “Banco de Crédito, Sociedad Anónima”, el que inició operaciones el 29 de noviembre de 2005.

K. CUENTAS DE BALANCE DE LAS SOCIEDADES FINANCIERAS

Al 31 de diciembre de 2005 existían 16 sociedades financieras privadas y una financiera estatal. A la fecha indicada el activo de las sociedades financieras privadas ascendió a Q3,944.7 millones, monto inferior en Q27.5 millones al registrado en diciembre del año previo. Dicha disminución se explica, principalmente, por la reducción de Q171.9 millones en el rubro de disponibilidades y de Q146.5 millones en el rubro de cartera de créditos neta (fundamentalmente en préstamos en moneda nacional por Q88.5 millones), compensada, parcialmente, por el aumento de Q169.0 millones en el rubro de inversiones en valores neto, de Q66.5 millones en el rubro de activos fijos y de Q64.0 millones en el rubro de otras inversiones. Las cuentas de mayor participación en el activo total fueron la inversión neta en valores (48.3%) y la cartera crediticia neta (34.1%). En lo que se refiere al pasivo, al 31 de diciembre de 2005, éste se situó en Q3,269.2 millones, superior en Q54.7 millones respecto al monto registrado al 31 de diciembre del año previo. Dicho resultado se atribuye

³⁵ No se incluyen los bancos respecto de los cuales se solicitó la declaratoria de quiebra.



fundamentalmente, al aumento en el renglón de bonos en circulación en moneda nacional por Q129.6 millones y a la disminución en el rubro de créditos del exterior por Q77.5 millones. El rubro más significativo en términos relativos en el total del pasivo fue el de los bonos en circulación en moneda nacional, con una participación de 96.8%.

En lo concerniente al capital contable, éste registró una disminución de Q81.9 millones, al pasar de Q757.5 millones en 2004 a Q675.6 millones en 2005, como resultado de la reducción del capital primario por Q98.9 millones, la cual fue compensada por el aumento del capital complementario por Q17.0 millones.

En cuanto al activo de la financiera estatal, Corporación Financiera Nacional -CORFINA-, al 31 de diciembre de 2005, éste se situó en Q198.9 millones, inferior en Q124.3 millones respecto al registrado al 31 de diciembre de 2004. Por su parte, el pasivo disminuyó Q110.1 millones, al pasar de Q4,488.3 millones en 2004 a Q4,378.2 millones en 2005 y el capital contable se ubicó en un valor negativo de Q4,179.2 millones, monto inferior en Q14.2 millones al observado al final del año previo. Al 31 de diciembre de 2005, el monto del pasivo más el capital se redujo en Q124.3 millones respecto del nivel observado al 31 de diciembre de 2004.

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 ese sentido, con base en el artículo 116 de la Ley de Bancos y Grupos Financieros, al 31 de diciembre de 2005, la Junta Monetaria había autorizado la conformación de 15 grupos financieros, cuya estructura administrativa abarca a 76 entidades, que incluye 15 bancos, 15 casas de bolsa, 11 entidades fuera de plaza (*off shore*), 9 sociedades financieras, 9 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:



CUADRO 17

GRUPOS FINANCIEROS AUTORIZADOS POR JUNTA MONETARIA
Al 31 de diciembre de 2005

No.	GRUPO FINANCIERO	ENTIDAD O EMPRESA DEL GRUPO											Otras Empresas
		Banco - Empresa Responsable	Entidades Fuera de Plaza (Off Shares)	Sociedades Financieras	Almacenes Generales de Depósito	Compañías Aseguradoras De Occidente S.A.	Compañías Afianzadoras De Occidente S.A.	Casas de Cambio	Emisoras de Tarjetas de Crédito De Occidente S.A.	Arrendamiento Financiero y Factoring	Casas de Bolsa		
1	De Occidente JN-81-2003 del 04/07/2003	Banco de Occidente S.A.	Occidente International Corporation	Financiera De Occidente S.A.	Almacenes Generales de Depósito	Compañías Aseguradoras De Occidente S.A.	Afianzadora De Occidente S.A.	Casas de Cambio	Tarjetas de Crédito De Occidente S.A.	Arrendamiento Financiero y Factoring	Casas de Bolsa	Asesores Bursátiles de Occidente S.A.	Otras Empresas Occidente Corporation USA (Operadora de remesas familiares)
2	Corporación BI JN-82-2003 del 04/07/2003	Banco Industrial S.A.	Westrust Bank International Limited	Financiera Industrial S.A.	Almacenes Generales S.A. Almacenes de Ingeniería S.A.	Seguros El Roble S.A.	Afianzadora El Roble S.A.	Mercado Cambiario S.A.	Contiencia S.A.	Servicios Múltiples de Inversión S.A.	Mercado de Transacciones S.A.		
3	SCI JN-83-2003 del 04/07/2003	Banco SCI S.A.		Financiera De Capitales S.A.									
4	Banquetzal JN-84-2003 del 16/07/2003	Banco Del Quetzal S.A.	Investment & Commerce Bank Limited	Financiera Agronormatl S.A.					Singera S.A.		Concesora S.A.		
5	Agromercentil JN-85-2003 del 23/07/2003	Banco Agronormatl de Guatemala S.A.	Mercos Bank Ltd.	Financiera Agronormatl S.A.					Agromercentil S.A.	Recursos Inmobiliarios y Especializados S.A.	Agrovalores S.A.		
6	Cuscatlan JN-86-2003 del 23/07/2003	Banco Cuscatlan de Guatemala S.A.	Cuscatlan Bank & Trust Limited	Financiera Guatemalteca S.A.					Cuscatlan S.A.	Leasing Cuscatlan de Guatemala S.A.	Cuscatlan Valores S.A.		
7	BANEX-FCGSA JN-106-2003 del 30/07/2003	Banco de Exporación S.A.	BANEX International Bank Corp.	Financiera Guatemalteca S.A.							BANEX Valores S.A.		
8	BAC-CREDDOMATIC JN-108-2003 del 13/08/2003	Banco de América Central S.A.	Bac Bank Inc.	Financiera Continental S.A.					Compañía de Guatemala S.A.	Negocios y Transacciones Institucionales S.A.	Bac Valores Guatemala S.A. Actividades Empresariales S.A.		
9	G&T Continental JN-140-2003 del 22/10/2003	Banco G&T Continental S.A.	GTC Bank Inc.	Financiera G&T Continental S.A.					Guatemala S.A. G&T Contiercredit S.A.		G&T Continental S.A. Asesoría en Valores S.A. Contivalores S.A.		
10	De la República JN-145-2003 del 05/11/2003	Banco De la Republica S.A.	The Oxy Bank, Ltd.										
11	Reformador JN-151-2003 del 19/11/2003	Banco Reformador S.A.	Transcom Bank (Barbados) Limited	Financiera Del País S.A.	Almacenedora Del País S.A.	Assegundora Del País S.A.						Valores del País S.A.	
12	Grupo Financiero del País JN-159-2003 del 03/12/2003	Banco Del País S.A.	Banque International Bank, Ltd.	Financiera Del País S.A.	Almacenedora Del País S.A.	Assegundora Del País S.A.							Interconsumo S.A. (Apoyo al crédito para el consumo)
13	Banco Internacional JN-19-2004 del 03/03/2004	Banco Internacional S.A.		Financiera De Inversión S.A.	Almacenedora Internacional S.A.						Internacional Casa de Bolsa S.A.		
14	De Inversión JN-38-2004 del 28/04/2004	Banco Americano S.A.		Financiera Uno S.A.									
15	Uno JN-175-2005 del 14/12/05	Banco Uno S.A.		Financiera Uno S.A.					Centro Único de Crédito S.A.			Unibolsa S.A.	

NOTA: Hasta el 31 de diciembre de 2005 ningún grupo financiero había optado por organizarse como empresa controladora.



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, 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 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 el país. 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 las entidades fuera de plaza deberán 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 respectivos depósitos no están cubiertos por el Fondo para la Protección del Ahorro.

Al 31 de diciembre de 2005, la Junta Monetaria había autorizado el funcionamiento de 11 entidades fuera de plaza, las cuales se detallan en el cuadro siguiente:

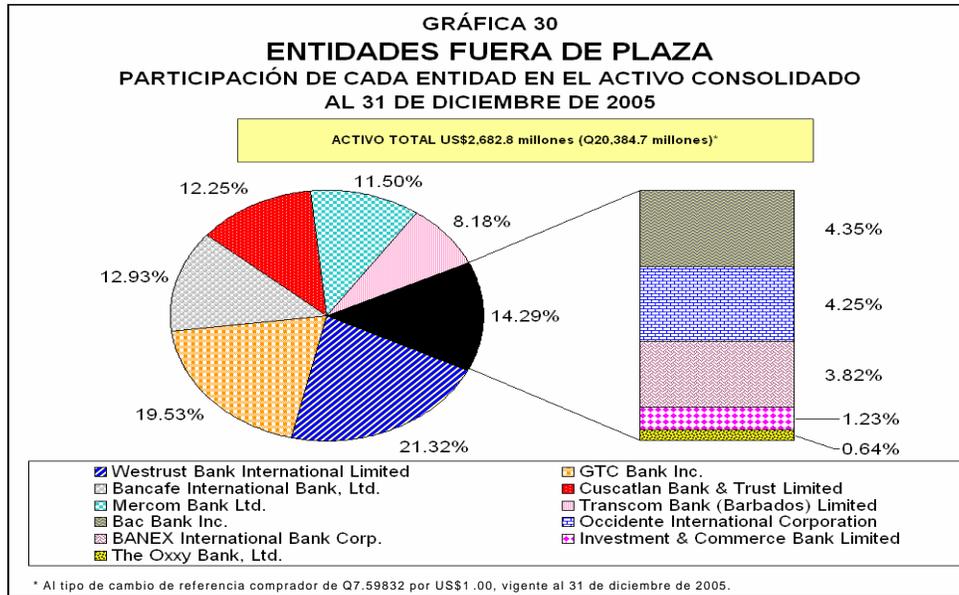
CUADRO 18

**ENTIDADES FUERA DE PLAZA (OFF SHORE)
AUTORIZADAS POR JUNTA MONETARIA
Al 31 de diciembre de 2005**

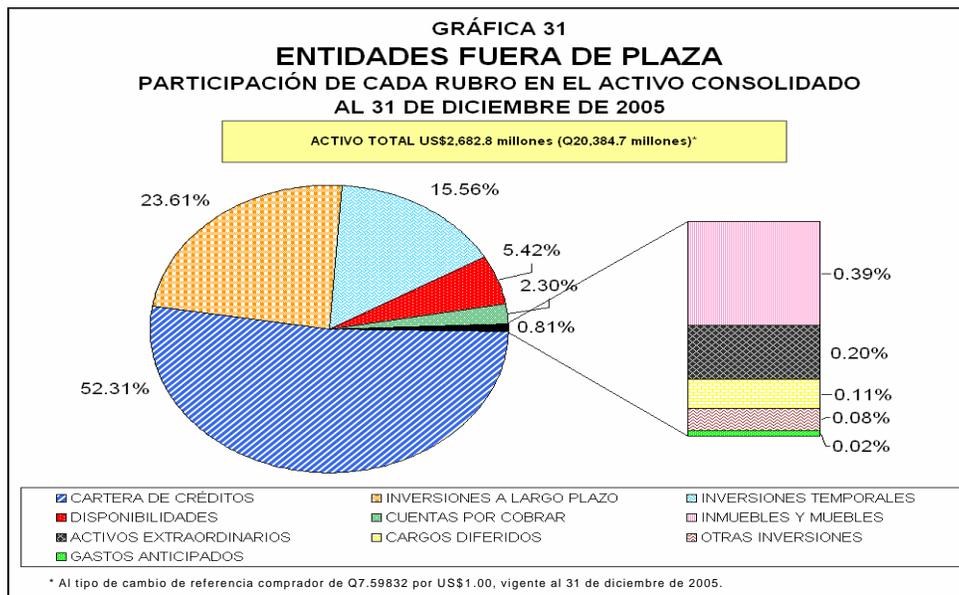
No.	DENOMINACIÓN	RESOLUCIÓN	GRUPO FINANCIERO
1	Westrust Bank International Limited	JM-85-2003 del 09-07-03	Corporación BI
2	Occidente International Corporation	JM-86-2003 del 09-07-03	De Occidente
3	Investment & Commerce Bank Limited	JM-103-2003 del 30-07-03	Banquetzal
4	Mercom Bank Ltd.	JM-104-2003 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	Bancafé 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 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 2005. En tal sentido, se estableció que el activo consolidado de las 11 entidades ascendía a US\$2.7 millardos, equivalente a Q20.4 millardos³⁶. Dicho activo se distribuyó de la manera siguiente: Westrust Bank International Limited, 21.32%; GTC Bank Inc., 19.53%; Bancafé International Bank, Ltd., 12.93%; Cuscatlan Bank & Trust Limited, 12.25%; Mercom Bank Ltd., 11.5%; Transcom Bank (Barbados) Limited, 8.18%; Bac Bank Inc., 4.35%; Occidente International Corporation, 4.25%; Banex International Bank Corp., 3.82%; Investment & Commerce Bank Limited, 1.23%; y, The Oxy Bank, Ltd., 0.64%, como se muestra en la gráfica siguiente.

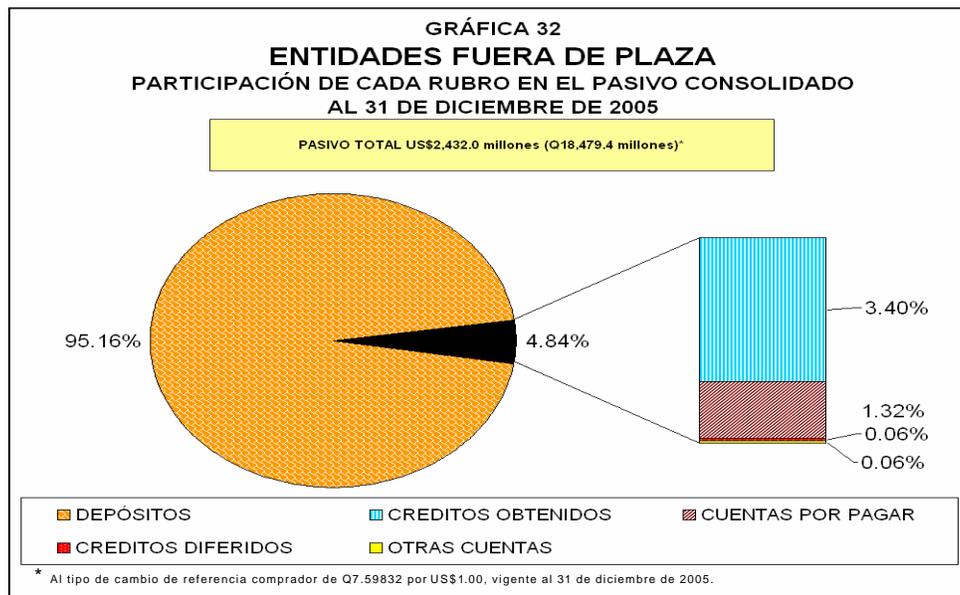
³⁶ Al tipo de cambio de referencia comprador del Banco de Guatemala correspondiente al 31 de diciembre de 2005, de Q7.59832 por US\$1.00.



En cuanto a la estructura de las principales cuentas que integran el activo de las entidades fuera de plaza, al 31 de diciembre de 2005, la cartera crediticia representó el 52.31%; las inversiones a largo plazo el 23.61%; las inversiones temporales el 15.56%; las disponibilidades el 5.42%; las cuentas por cobrar el 2.30%; y, otras cuentas del activo el 0.81%.



Por su parte, al 31 de diciembre de 2005, el pasivo consolidado ascendió a US\$2.4 millardos, equivalente a Q18.5 millardos³⁷; de los cuales el 95.16% correspondió a depósitos; y, el 4.84% a otros pasivos, como se aprecia en la gráfica siguiente.



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

1. Grupos financieros

Durante 2005, la Junta Monetaria en resolución JM-175-2005, del 14 de diciembre de 2005, autorizó la conformación del “Grupo Financiero Uno” y su estructura organizativa. Este grupo está integrado por el Banco Uno, S. A., que es la empresa responsable del grupo y tiene el control común del mismo, por la Financiera Uno, S. A., por Unibolsa, S. A., y por el Centro Único de Crédito, S. A.

2. Sistema bancario

En resolución JM-93-2005, del 18 de mayo de 2005, la Junta Monetaria emitió el Reglamento para la Administración del Riesgo de Crédito, que tiene por objeto normar aspectos relativos al proceso de crédito, a la información mínima de

³⁷ Al tipo de cambio de referencia comprador del Banco de Guatemala correspondiente al 31 de diciembre de 2005, de Q7.59832 por US\$1.00.



los solicitantes de financiamiento y de los deudores y a la valuación de activos crediticios, los cuales deben observar los bancos, las entidades fuera de plaza y las empresas de un grupo financiero que otorguen financiamiento.

En resolución JM-92-2005, del 18 de mayo de 2005, la Junta Monetaria emitió el Reglamento para Inversiones de los Bancos del Sistema en Títulos Valores Emitidos por Entidades Privadas. Dicha disposición establece los requisitos que deberán observar los bancos del sistema, previo a invertir en títulos de esa naturaleza que, de conformidad con la Ley del Mercado de Valores y Mercancías, Decreto Número 34-96 del Congreso de la República, sean ofrecidos en oferta pública en los mercados bursátil y extrabursátil; que los referidos títulos valores que se negocien en mercados internacionales deberán contar con la calificación otorgada por Standard & Poor's o calificación equivalente otorgada por una calificadora de riesgo de reconocido prestigio internacional; y, que las emisiones que se negocien en el mercado nacional deberán acreditar calificación de riesgo local, otorgada por una empresa calificadora de riesgo que se encuentre registrada en el Registro del Mercado de Valores y Mercancías.

Por su parte, el Congreso de la República, en Decreto Número 58-2005, aprobó la "Ley para Prevenir y Reprimir el Financiamiento del Terrorismo", que tiene por objeto adoptar medidas para la prevención y represión del financiamiento del terrorismo, complementarias a la normativa contra el lavado de dinero u otros activos. Con esta ley se resguarda el bienestar y la seguridad de los habitantes de la República y sus bienes, se da cumplimiento a los compromisos asumidos por Guatemala en el Convenio Internacional para la Represión de la Financiación del Terrorismo y se atienden los requerimientos y estándares dictados por los organismos internacionales especializados en la materia.

Asimismo, en Decreto Número 72-2005, se aprobó la "Reforma al Decreto Número 2-70 del Congreso de la República, Código de Comercio de Guatemala", adicionándole un artículo por el que se reconoce la validez de las copias de los cheques originales emitidos para ser cobrados en bancos del exterior y que, por el hecho de no ser pagados, tengan que ser devueltos a los bancos guatemaltecos para ser entregados a sus beneficiarios. El objetivo de esta



reforma es posibilitar al interesado a plantear las acciones legales correspondientes, utilizando para el efecto las copias de los cheques originales.

3. Fortalecimiento de la red de seguridad bancaria

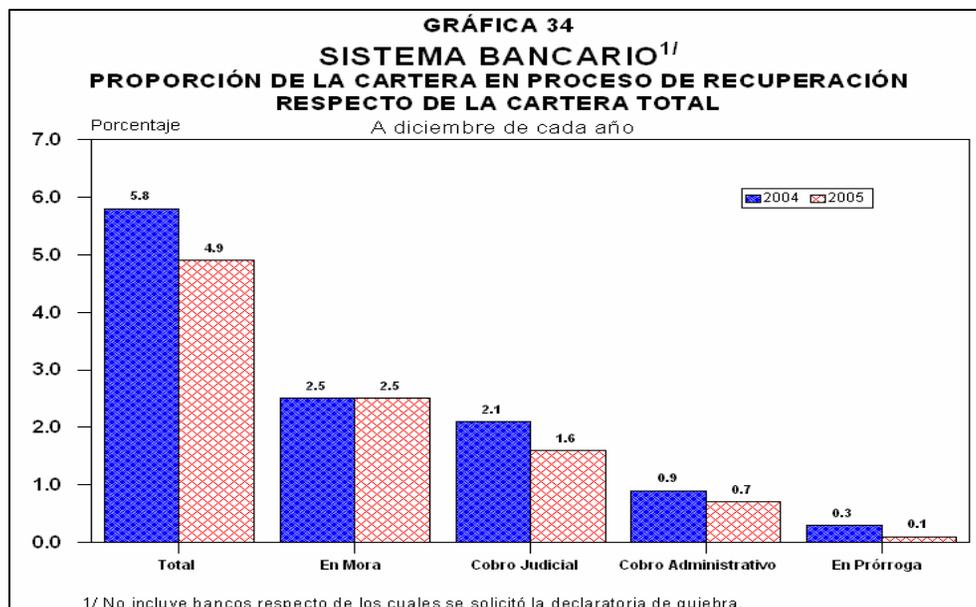
La Junta Monetaria en resolución JM-50-2005, del 2 de marzo de 2005, dispuso autorizar, para efectos de lo establecido en el primer párrafo del artículo 48 de la Ley Orgánica del Banco de Guatemala, caso por caso, las solicitudes de crédito de última instancia que formulen los bancos privados nacionales para solventar deficiencias temporales de liquidez. Asimismo, aprobó el procedimiento que de manera general y uniforme debe observarse para el otorgamiento de créditos de última instancia, con el propósito, por un lado, que se atiendan con la celeridad necesaria las solicitudes que se presenten y, por el otro, que las instituciones bancarias conozcan los requisitos que deben cumplir para obtener dicho financiamiento.

O. CARTERA VENCIDA Y EN MORA

La cartera vencida más la cartera en mora del sistema bancario (cartera contaminada) mostró una leve reducción. En efecto, al 31 de diciembre de 2005 dicha cartera se situó en Q2,202.5 millones, monto que representó el 4.9% del total de la cartera del sistema bancario, inferior en 0.8 puntos porcentuales al observado en la misma fecha del año anterior (5.7%). La cartera vencida representó el 2.4% (3.2% a diciembre de 2004), mientras que la cartera en mora representó 2.5% en ambos años.

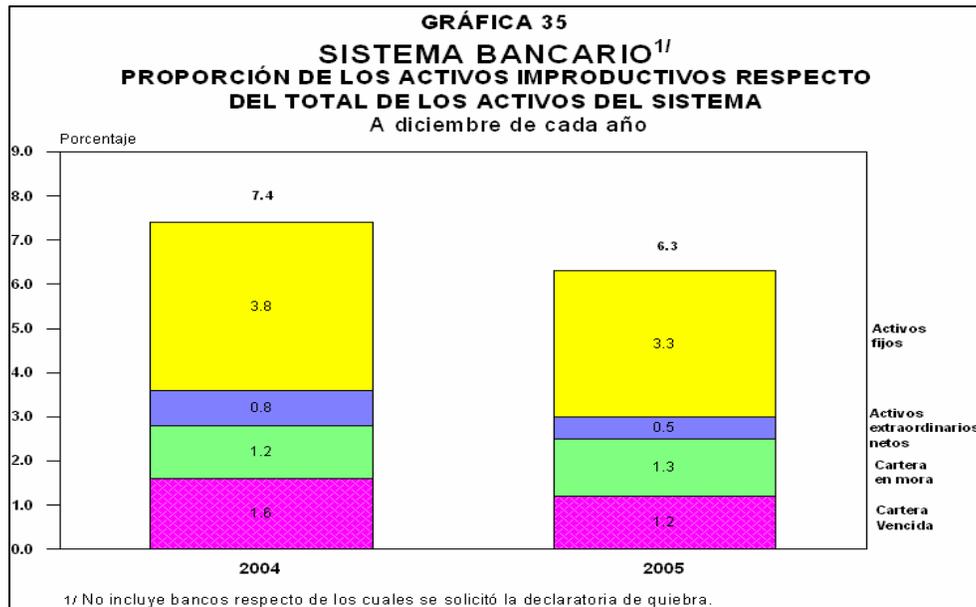


Al examinar la proporción que representa cada uno de los rubros que integran la cartera en proceso de recuperación con respecto a la cartera total, se observa que de diciembre de 2004 a diciembre de 2005, la cartera en cobro judicial mostró una leve reducción, al pasar de 2.1% a 1.6%; la cartera en cobro administrativo se redujo de 0.9% a 0.7%; y, la cartera en proceso de prórroga disminuyó de 0.3% a 0.1%; mientras que la cartera en mora se mantuvo en 2.5%.



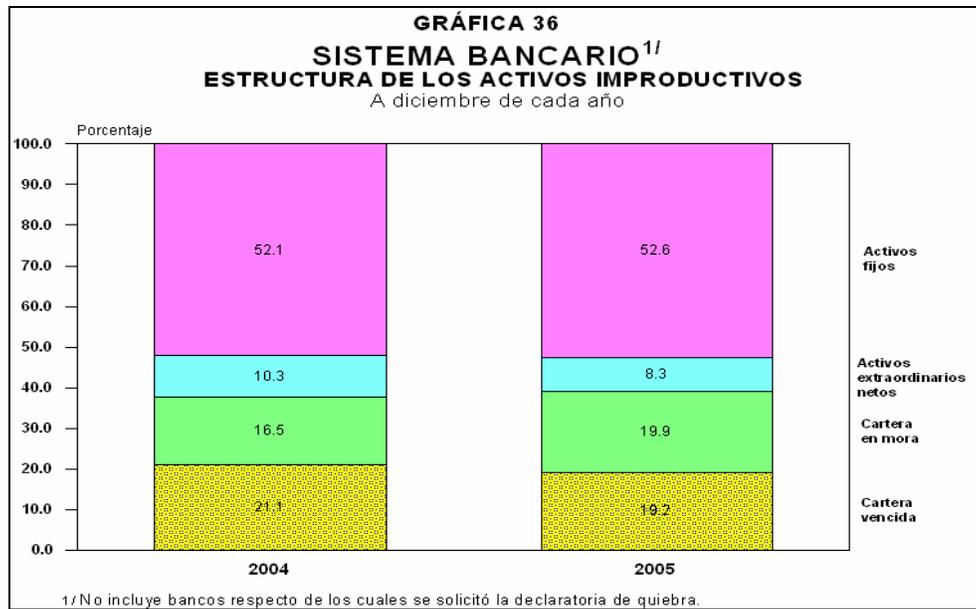
P. ACTIVOS IMPRODUCTIVOS

Los activos improductivos³⁸ del sistema bancario, como proporción de los activos totales, continuaron con su tendencia hacia la baja, situándose en 6.3% en diciembre de 2005 (7.4% en diciembre de 2004).



En cuanto a la estructura de los activos improductivos, cabe indicar que de diciembre de 2004 a diciembre de 2005 los activos extraordinarios netos y la cartera vencida disminuyeron su participación respecto al total de activos improductivos, al pasar de 10.3% a 8.3% y de 21.1% a 19.2%, en su orden. En contraste, los activos fijos y la cartera en mora aumentaron su participación, al pasar de 52.1% a 52.6% y, de 16.5% a 19.9%, respectivamente.

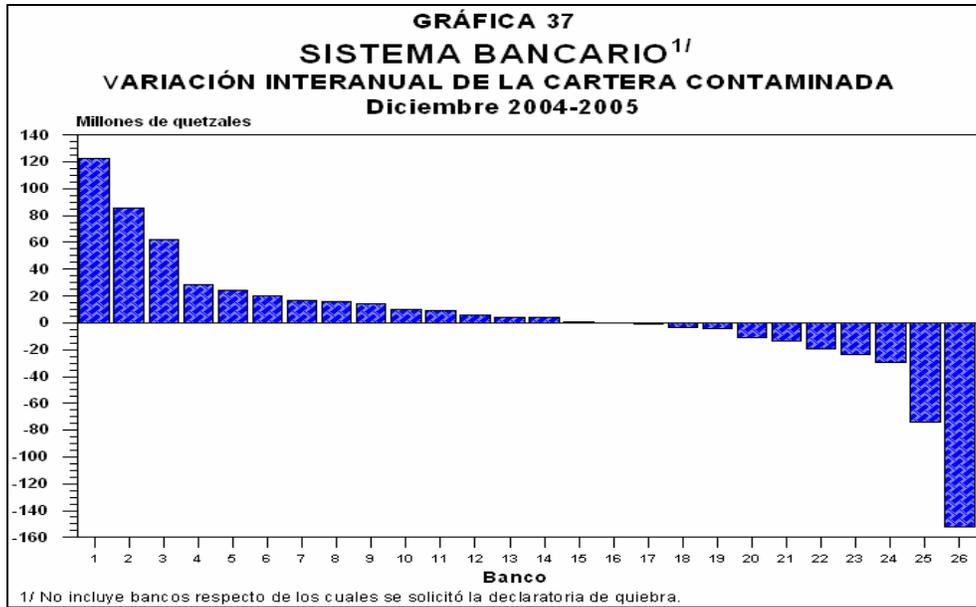
³⁸ Se integran por la cartera contaminada, los activos extraordinarios netos y los activos fijos.



El aumento de los activos fijos está asociado, en parte, al incremento de los activos derivado del funcionamiento de un número mayor de agencias bancarias en el país, toda vez que de 1,343 que operaban en diciembre de 2004, aumentaron a 1,367 en diciembre de 2005.

La reducción en los activos extraordinarios netos es resultado del aumento de las estimaciones por valuación de los mismos y de la venta de algunos de esos activos; en tanto que la disminución de la cartera vencida se explica por la amortización de créditos por parte del sector privado.

Es importante comentar que si bien la cartera contaminada (cartera vencida más cartera en mora) como proporción de la cartera total mostró una reducción, el nivel de la misma, de diciembre de 2004 a diciembre de 2005, registró un aumento de Q90.9 millones. En efecto, 16 bancos incrementaron su cartera contaminada en Q423.1 millones, mientras que 10 bancos la disminuyeron en Q332.2 millones.





VI. FINANZAS PÚBLICAS

A. GENERALIDADES DEL PRESUPUESTO

El Presupuesto General de Ingresos y Egresos del Estado para el Ejercicio Fiscal 2005 fue aprobado por el Congreso de la República en Decreto Número 35-04, por un monto de Q32,385.2 millones, en tanto que su distribución analítica fue aprobada en Acuerdo Gubernativo Número 422-2004.

Según las consideraciones del referido decreto, el presupuesto aprobado se elaboró con el propósito de promover la inversión social y productiva que reactiven la economía del país dentro del Marco del Programa de Gobierno, de cumplir con las metas establecidas en los Acuerdos de Paz y de avanzar en los compromisos adquiridos en el Pacto Fiscal.

Durante 2005 dicho presupuesto se amplió en una ocasión mediante Decreto Número 17-05 del Congreso de la República, por un monto de Q35.0 millones, como consecuencia, el mismo alcanzó un monto de Q32,420.2 millones, superior en 5.2% al presupuesto ampliado de 2004. Cabe indicar que el total del presupuesto de 2005 representó el 13.4 % del PIB (14.2% en 2004).

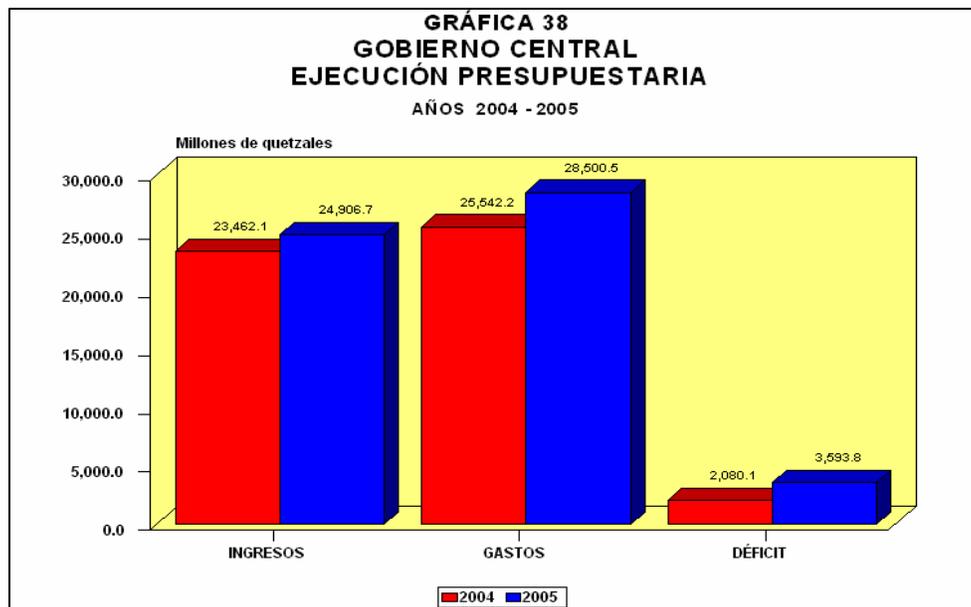
En el presupuesto de ingresos, incluyendo la ampliación, se estimaron Q24,452.5 millones de ingresos corrientes; Q561.3 millones de donaciones externas; Q3,585.0 millones de endeudamiento público interno mediante la colocación de bonos; Q1,999.7 millones de endeudamiento externo; y, Q1,821.7 millones de utilización de recursos de caja.

Por su parte, en el presupuesto de egresos, incluyendo la ampliación, se asignaron Q19,812.1 millones para gastos de funcionamiento, incluidos Q3,062.4 millones para el pago de intereses y comisiones de la deuda pública interna y externa; Q10,080.9 millones para gastos de inversión; y, Q2,527.2 millones para pago de la deuda pública.

B. EJECUCIÓN PRESUPUESTARIA

De conformidad con la Liquidación del Presupuesto de Ingresos y Egresos del Estado del Ejercicio Fiscal 2005, los ingresos fiscales alcanzaron un monto de Q24,906.7 millones (superior en 6.2% al de 2004), en tanto que los gastos totales

ascendieron a Q28,500.5 millones (mayores en 11.6% a los registrados en 2004). El mayor dinamismo mostrado en el crecimiento de los gastos gubernamentales respecto al aumento de los ingresos fiscales originó que las finanzas públicas a finales de 2005 registraran un déficit fiscal de Q3,593.8 millones, monto mayor en Q1,513.7 millones (72.8%) al registrado en 2004. En razón de lo anterior, la relación déficit fiscal sobre PIB aumentó de 1.0% en 2004 a 1.5% en 2005.



El nivel de los ingresos tributarios durante 2005 permitió que la carga tributaria se ubicara en 9.6%, menor en 0.5 puntos porcentuales a la registrada en 2004. Este menor coeficiente se explica, fundamentalmente, por el mayor crecimiento que registró el PIB en relación al aumento observado por los ingresos tributarios.

La carga tributaria en 2005 provino de la recaudación de impuestos indirectos por 74.0% (75.5% en 2004) y de impuestos directos por 26.0% (24.5% en 2004).

Por su parte, la elasticidad tributaria en 2005 fue de 0.5, inferior a la registrada en 2004 (0.9), lo que indica un menor dinamismo de los ingresos tributarios respecto al crecimiento que mostró la actividad económica. Cabe indicar que dicha elasticidad es la más baja durante los últimos diez años.



CUADRO 19

**GOBIERNO CENTRAL
INDICADORES FISCALES
AÑOS 1996 - 2005**

AÑOS	Ingresos	Déficit	PIB	Elasticidad	Carga	Déficit	
	Tributarios	Fiscal	Nominal	Tributaria ^{1/}	Tributaria ^{2/}	Fiscal /	
-Millones de quetzales-						(%)	PIB (%)
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	216,749.4	0.9	10.1	1.0	
2005	23,310.1	3,593.8	241,596.0	0.5	9.6	1.5	

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

^{2/} Relación entre ingresos tributarios y producto interno bruto.

FUENTE: Ministerio de Finanzas Públicas y Banco de Guatemala.

En lo que se refiere a los índices de ejecución presupuestaria, los ingresos totales percibidos representaron el 99.6% del total presupuestado, en tanto que los gastos totales se ejecutaron en un 95.3% como resultado de que los gastos de funcionamiento y de capital se ejecutaron en 95.5% y 95.0%, respectivamente, como se muestra en el cuadro siguiente.

CUADRO 20

**GOBIERNO CENTRAL
ÍNDICES DE PERCEPCIÓN DE INGRESOS Y DE EJECUCIÓN
DE GASTOS RESPECTO DEL PRESUPUESTO
AÑOS 1996 - 2005**

Años	Ingresos			Gastos								
	Totales			Totales			Funcionamiento			Capital		
	Presupuestado	Ejecutado	Índice									
	Millones de quetzales			Millones de quetzales			Millones de quetzales			Millones de quetzales		
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 ^{a/}	22,295.7	23,462.1	105.2	27,249.8	25,542.2	93.7	18,556.5	17,498.7	94.3	8,693.3	8,043.5	92.5
2005	25,013.8	24,906.7	99.6	29,893.0	28,500.5	95.3	19,812.1	18,927.3	95.5	10,080.9	9,573.2	95.0

^{a/} Los índices de percepción y de ejecución corresponden al presupuesto ajustado.

FUENTE: Ministerio de Finanzas Públicas.

En 2005 los ingresos corrientes fueron mayores a los gastos corrientes, lo que generó un ahorro en cuenta corriente de Q5,596.9 millones, monto inferior en Q53.8 millones al alcanzado en 2004. En términos del PIB, esta variable



representó un 2.3%, inferior a la del año anterior (2.6%). El ahorro en cuenta corriente permitió financiar el 58.5% del gasto de inversión (70.3% en 2004).

Al cierre del ejercicio fiscal 2005, el financiamiento neto del gobierno ascendió a Q3,593.8 millones, mayor en Q1,513.7 millones al de 2004.

El financiamiento interno neto fue positivo en Q2,621.3 millones, como resultado de negociaciones netas por Q3,585.0 (negociaciones brutas por Q5,279.7 millones y recompras por Q1,694.7 millones). Es pertinente mencionar que en cumplimiento de lo establecido en el inciso b) del artículo 9 de la Ley Orgánica del Banco de Guatemala, el Estado, por intermedio del Ministerio de Finanzas Públicas, el 29 de agosto de 2005 emitió a favor del Banco de Guatemala Certificados Representativos de Bonos del Tesoro de la República de Guatemala por Q963.7 millones para cubrir la deficiencia neta del Banco Central correspondiente al ejercicio contable 2003, monto que se incluye en el referido financiamiento interno.

Por su parte, el financiamiento externo neto fue negativo en Q336.8 millones, como resultado de desembolsos por Q1,087.2 millones y amortizaciones por Q1,424.0 millones. Dentro de los desembolsos recibidos por el Gobierno Central destacan los provenientes del Banco Centroamericano de Integración Económica -BCIE-, del Banco Interamericano de Desarrollo -BID- y del Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento -BIRF- que, en conjunto, sumaron Q931.1 millones.

Dado que los recursos provenientes del financiamiento interno y externo no fueron suficientes para cubrir la brecha fiscal, se generó un déficit financiero de Q1,309.3 millones, el cual fue cubierto mediante la disminución de la disponibilidad de la caja fiscal por el mismo monto.

C. INGRESOS

Los ingresos totales, incluyendo donaciones, se situaron en Q24,906.7 millones, monto superior en 6.2% al registrado en 2004. Dentro de este total, los ingresos tributarios ascendieron a Q23,310.1 millones, superiores en Q1,336.1 millones (6.1%) a los del año anterior, mientras que los ingresos no tributarios



alcanzaron Q1,214.1 millones, mayores en Q38.7 millones (3.3%) a los registrados en 2004.

La mayor recaudación tributaria, se explica, en parte, a la implementación del Plan Estratégico Institucional de la Superintendencia de Administración Tributaria -SAT-, el cual persigue combatir la corrupción, mejorar el servicio a los contribuyentes, reforzar el control de los contribuyentes e impulsar el desarrollo y uso de aplicaciones informáticas; así como por las reformas legales en materia impositiva aprobadas por el Congreso de la República a mediados de 2004, las cuales consistieron en Reformas a la Ley del Impuesto Sobre la Renta, la creación de la Ley del Impuesto Extraordinario y Temporal de Apoyo a los Acuerdos de Paz; y, la Ley del Impuesto Sobre la Distribución de Bebidas Alcohólicas Destiladas, Cervezas y Otras Bebidas Fermentadas.

En lo que respecta a la recaudación de impuestos directos, ésta ascendió a Q6,057.9 millones, monto superior en Q681.3 millones (12.7%) a lo captado en 2004. La mayor recaudación estuvo determinada por el Impuesto Sobre la Renta -ISR- que ascendió a Q4,375.2 millones, monto superior en Q1,088.5 millones (33.1%) a lo recaudado en 2004. Dicho crecimiento estuvo determinado por la mejora de la tarifa efectiva del impuesto pagado por las empresas, derivado de las reformas legales de 2004. En efecto, el ISR de las empresas fue mayor en Q815.8 millones (28.0%), en tanto que el ISR de las personas individuales aumentó Q272.7 millones (73.2%) respecto de lo observado en 2004. Por concepto del Impuesto Extraordinario y Temporal de Apoyo a los Acuerdos de Paz -IETAAP- se recaudó Q1,647.3 millones, monto mayor en Q421.3 millones (34.4%) al registrado en 2004.

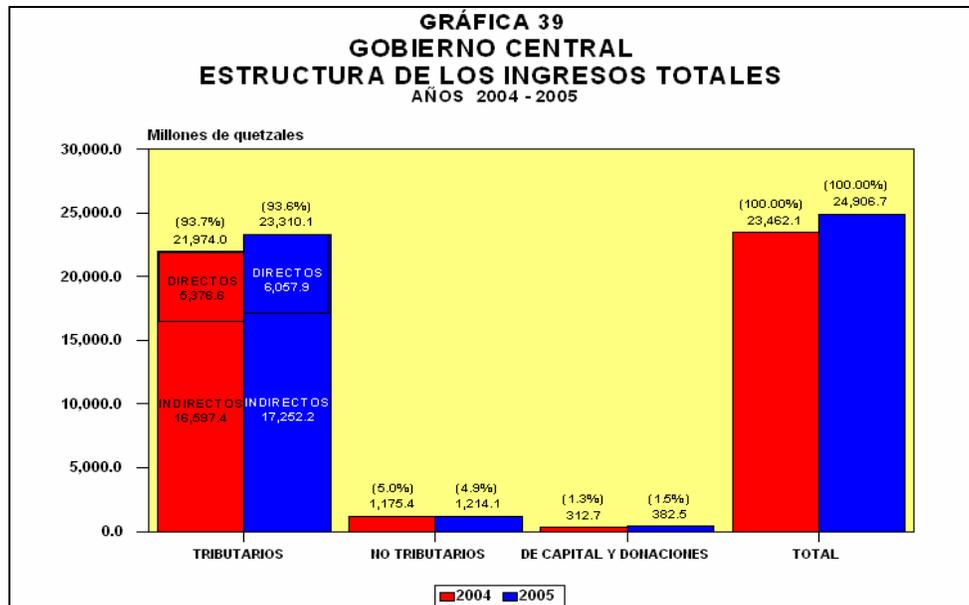
En lo que corresponde a los impuestos indirectos, el monto recaudado se ubicó en Q17,252.2 millones, mayor en Q654.8 millones (3.9%) al captado en 2004. Dicho resultado estuvo determinado por los ingresos provenientes del Impuesto al Valor Agregado -IVA-, que ascendieron a Q10,752.7 millones, monto superior en Q270.4 millones (2.6%) al registrado en 2004. Al respecto, es importante indicar que el escaso crecimiento en la recaudación de este impuesto obedeció a la disminución de 7.4% en la recaudación del IVA doméstico, en tanto



que la recaudación del IVA sobre importaciones creció en 8.8% en relación a 2004. Por su parte, el Impuesto a la Distribución de Petróleo Crudo y Combustibles Derivados del Petróleo alcanzó un monto de Q485.3 millones, menor en Q1,283.4 millones (72.6%) al del año previo. Dicha reducción obedeció a que el 16 de diciembre de 2004 la Corte de Constitucionalidad resolvió dejar sin efecto el decreto por el que se creó el referido impuesto. En lo concerniente a la recaudación del Impuesto sobre las Importaciones, ésta se situó en Q3,714.5 millones, mayor en Q1,287.4 millones (53.0%) a lo recaudado en 2004, como consecuencia de que el Gobierno de la República, con el propósito de contrarrestar la reducción de los ingresos tributarios por concepto del pago del Impuesto a la Distribución del Petróleo Crudo y Combustibles Derivados del Petróleo, el 17 de diciembre de 2004, mediante Acuerdo Ministerial Número 601-2004 acordó el establecimiento de un arancel a la importación de petróleo crudo y sus derivados.

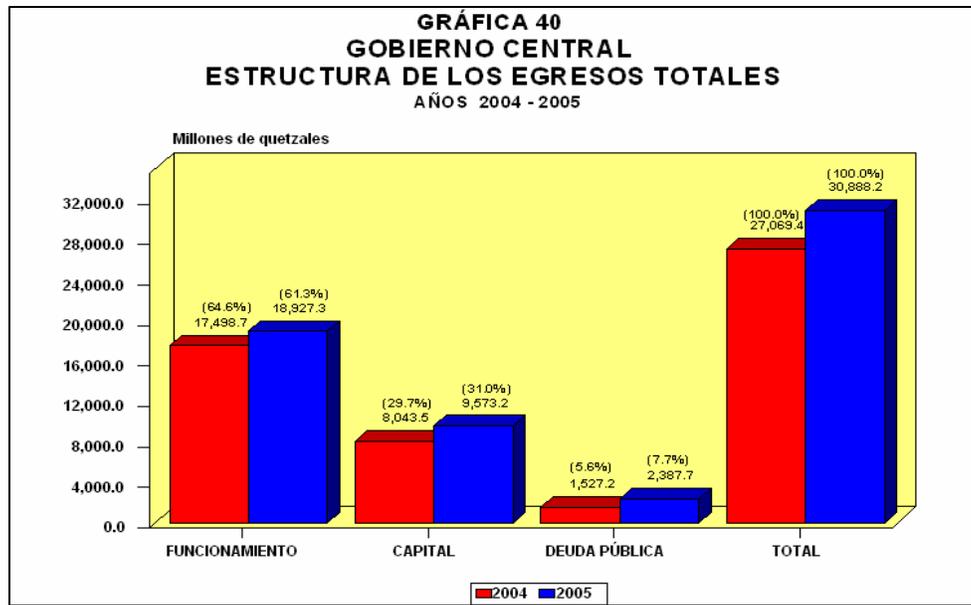
Los ingresos no tributarios ascendieron a Q1,214.1 millones, superiores en Q38.7 millones (3.3%) a los percibidos en 2004. Entre los ingresos no tributarios más significativos se encuentran los ingresos provenientes de las contribuciones a la seguridad y previsión social por Q549.8 millones y de la venta de bienes y servicios de la administración pública por Q182.9 millones.

Los ingresos de capital se situaron en Q25.6 millones, monto superior en Q25.0 millones al registrado en 2004. Por concepto de donaciones provenientes del exterior se recibió un monto de Q356.9 millones, mayor en Q44.8 millones (14.4%) a lo recibido en 2004, del cual Q347.2 millones provinieron de gobiernos y Q9.7 millones de organismos e instituciones internacionales.



D. EGRESOS

El total de egresos del Gobierno Central en 2005 ascendió a Q30,888.2 millones, monto superior en Q3,818.8 millones (14.1%) al registrado en 2004. Los gastos de funcionamiento alcanzaron Q18,927.3 millones, mayores en Q1,428.6 millones (8.2%) a los realizados en 2004; los gastos de capital se situaron en Q9,573.2 millones, mayores en Q1,529.7 millones (19.0%) a los ejecutados en 2004; y, los gastos de deuda pública fueron de Q2,387.7 millones, mayores en Q860.5 millones (56.3%) a los de 2004. Dichos rubros representaron el 61.3%, el 31.0% y el 7.7% del total, respectivamente, en tanto que en 2004 dicha estructura fue de 64.7%, 29.7% y 5.6%, en su orden.



1. Egresos según tipo de programa y objeto específico

Atendiendo a la composición del gasto por tipo de programa, los rubros más relevantes fueron el de Transferencias de Capital, (22.6%); el de Servicios Personales, (22.2%); el de Transferencias Corrientes, (22.2%); y, el de Servicio de la Deuda Pública (17.2%).

Respecto al rubro Transferencias de Capital, éste alcanzó un total de Q6,968.8 millones, monto mayor en Q1,071.8 millones (18.2%) al de 2004, lo cual obedeció, particularmente, al traslado de recursos para financiar el Programa de Rehabilitación y Reconstrucción Originado por la Tormenta Tropical Stan.

En lo que corresponde al rubro Servicios Personales, que comprende, entre otros, los sueldos y salarios, éste alcanzó un nivel de Q6,852.2 millones, superior en Q17.0 millones (0.2%) respecto a 2004.

En relación al rubro Transferencias Corrientes, éste se situó en un monto de Q6,850.0 millones, superior en Q882.1 millones (14.8%) al registrado en 2004. De este total, Q3,002.4 millones correspondieron a transferencias a entidades del sector público, mayores en Q381.7 millones (14.6%) a las del año anterior. Las transferencias más importantes fueron realizadas al Organismo Judicial por Q682.1 millones, a la Universidad de San Carlos de Guatemala por Q707.7 millones y a otras instituciones del Gobierno Central por Q912.2 millones.



Las transferencias al sector privado alcanzaron Q3,339.9 millones, mayores en Q405.1 millones (13.8%) a las de 2004. Dentro de éstas, las prestaciones de seguridad social (jubilaciones y pensiones) sumaron Q1,665.4 millones. Por su parte, las transferencias al sector externo ascendieron a Q507.7 millones.

Finalmente, los egresos en el rubro Servicio de la Deuda Pública alcanzaron Q5,311.0 millones, mayores en Q1,182.5 millones (28.6%) respecto a 2004. De ese total, Q1,424.0 millones correspondieron a amortización de préstamos externos, Q963.7 millones a amortización del costo de política monetaria correspondiente a 2003 y Q2,923.3 millones al pago de intereses y comisiones.

2. Egresos por destino institucional

Al analizar la ejecución del gasto gubernamental por destino institucional, se observó que las dependencias que ejecutaron la mayor cantidad de gastos fueron el Ministerio de Educación con Q4,280.4 millones, Q589.4 millones (16.0%) más que el año anterior; el Ministerio de Comunicaciones, Infraestructura y Vivienda con Q2,429.3 millones, Q279.3 millones (13.0%) más que el año anterior; las Secretarías y Otras Dependencias del Ejecutivo con Q1,897.9 millones, Q354.9 millones (23.0%) más que el año previo; y, el Ministerio de Salud Pública y Asistencia Social con Q1,858.6 millones, Q194.0 millones (11.7%) más que en 2004.

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 un monto de Q10,145.8 millones, Q931.5 millones (10.1%) más que en 2004.

3. Gastos según su naturaleza

a) Gastos de funcionamiento

Los gastos de funcionamiento se ubicaron en Q18,927.3 millones, mayores en Q1,428.6 millones (8.2%) a bs de 2004. En cuanto a su



estructura, los gastos de operación representaron 48.4%, las transferencias 36.2% y los intereses y comisiones de la deuda pública 15.4%.

En lo que corresponde a los gastos de operación, los mismos, al situarse en Q9,154.2 millones, aumentaron Q224.6 millones (2.5%) respecto a los observados en 2004. Esta variación fue resultado del aumento que registraron los gastos por concepto de Adquisición de Bienes y Servicios, los cuales ascendieron a Q212.3 millones.

En lo que concierne a las erogaciones por concepto de transferencias, éstas alcanzaron Q6,849.8 millones, lo que representó un incremento de Q882.0 millones (14.8%) respecto a las del año anterior.

En lo que corresponde a los gastos por intereses y comisiones de la deuda pública, éstos se ubicaron en Q2,923.3 millones, mayores en Q322.0 millones (12.4%) a los erogados en 2004. Dicho resultado estuvo influenciado por el incremento de Q236.1 millones (20.0%) en los pagos de intereses de la deuda pública interna.

b) Gastos de capital

En lo referente a los gastos de capital, éstos se situaron en Q9,573.2 millones, monto mayor en Q1,529.7 millones (19.0%) a los efectuados en 2004. De este total, Q2,531.6 millones (26.4%) correspondieron a inversión directa y Q7,041.6 millones (73.6%) a inversión indirecta. Por el lado de la inversión directa, sobresalió el gasto realizado en el rubro Bienes y Servicios por un monto de Q2,475.6 millones, superior en Q514.7 millones (26.2%) al de 2004; mientras que por el de la inversión indirecta, destacaron las transferencias al sector público y al sector externo por un monto de Q5,123.3 millones y Q1,004.9 millones, respectivamente, mayores, en su orden, en Q261.0 millones (5.4%) y Q597.1 millones (146.4%) a los de 2004.

Cabe mencionar que del total de la inversión indirecta, Q6,968.8 millones se destinaron a transferencias de capital y Q72.8 millones a desembolsos financieros. De las transferencias de capital se destinaron Q5,123.3 millones al sector público, Q1,004.9 millones al sector externo y Q840.6 millones al



sector privado. En lo que respecta a las transferencias al sector público, destacaron las realizadas a las municipalidades del país por Q2,776.7 millones, mayores en Q497.5 millones (21.8%) a las de 2004. Por su parte, a las entidades descentralizadas y autónomas no financieras se transfirieron Q869.0 millones, mientras que a los Consejos de Desarrollo Urbano y Rural se les trasladaron Q856.3 millones.

En cuanto al destino por sectores, destacaron los gastos orientados a Vivienda y Desarrollo Urbano que alcanzaron Q4,925.9 millones, mayores en Q1,439.7 millones (41.3%) a los registrados en 2004, así como los destinados al Transporte por un monto de Q2,267.2 millones, mayores en Q172.6 millones (8.2%) a los de 2004.

E. CAJA FISCAL

Durante el ejercicio fiscal 2005, el Gobierno Central dispuso de ingresos por Q31,273.6 millones, que incluyeron los provenientes de negociaciones de deuda pública interna y externa; en tanto que efectuó pagos por un monto de Q32,582.9 millones. En consecuencia, se registró una variación negativa en la caja fiscal por Q1,309.3 millones.

En cuanto a los ingresos de la caja fiscal, los ingresos corrientes fueron de Q24,524.2 millones (78.4%); los provenientes de la colocación y desembolsos de deuda pública ascendieron a Q6,366.9 millones (20.4%); los correspondientes a donaciones fueron de Q356.9 millones (1.1%); y, los ingresos de capital se situaron en Q25.6 millones (0.1%).

En lo que respecta a los egresos, Q28,500.5 millones (87.5%) correspondieron a programas de funcionamiento e inversión; Q1,694.7 millones (5.2%) a recompras de valores públicos; Q1,424.0 millones (4.4%) por amortización de la deuda pública externa; y, Q963.7 millones (2.9%) para amortizar el costo de política monetaria correspondiente al ejercicio contable 2003.



Programa de Rehabilitación y Reconstrucción Originado por la Tormenta Tropical Stan

La ejecución del gasto del Gobierno Central en 2005 estuvo influenciada por el impacto que representó para la economía nacional la tormenta tropical *Stan*, la cual afectó directa e indirectamente a 133 municipios del país y alrededor de 3.5 millones de personas. Los daños y pérdidas, según informe coordinado por la Comisión Económica para América Latina -CEPAL-¹ se estimaron en Q7,472.7 millones, tanto en el ámbito social como productivo, además de la destrucción y deterioro de la infraestructura pública como privada.

La severidad de los daños ocasionados obligó al gobierno a declarar el estado de calamidad pública por un plazo de treinta días, mediante la emisión del Decreto Gubernativo Número 1-2005 del 5 de octubre de 2005, el cual fue ratificado por el Congreso de la República mediante Decreto Número 70-2005. Dicho plazo fue ampliado por otros treinta días, mediante Decreto Número 79-2005 del Congreso de la República. Por su parte, el Acuerdo Gubernativo Número 528-2005 facultó al Ministerio de Finanzas Públicas para autorizar las transferencias o modificaciones necesarias con el propósito de financiar el Programa de Rehabilitación y Reconstrucción Originado por la Tormenta Tropical Stan.

Con fundamento en las disposiciones citadas, se emitió el Acuerdo Gubernativo Número 533-2005 que declaró de interés y urgencia nacional la compra y contratación de bienes, suministros, obras y servicios destinados a satisfacer los requerimientos de las poblaciones afectadas y la reparación o rehabilitación de la infraestructura dañada.

En el contexto descrito, el monto total de los recursos ejecutados en 2005 dentro de este programa fue de Q978.3 millones, representando el 3.4% del total de gastos y cerca del 0.4% del PIB. Del monto indicado, Q428.3 millones se utilizaron para atender la emergencia derivada del citado fenómeno climático entre octubre y diciembre de 2005 y, con los restantes Q550.0 millones, en diciembre de dicho año, se realizaron las provisiones de recursos para financiar el programa mediante la constitución de un fideicomiso en El Crédito Hipotecario Nacional de Guatemala.

¹ Secretaría de Planificación y Programación de la Presidencia y Comisión Económica para América Latina y el Caribe. "El Desastre de Octubre de 2005 en Guatemala. Estimación Preliminar de su Impacto Socio-Económico y Ambiental". <http://www.segeplan.gob.gt/stan/informes.htm>

F. DEUDA DEL SECTOR PÚBLICO

1. Deuda pública interna

a) Movimiento de la deuda pública interna

Al 31 de diciembre de 2005 el saldo de la deuda interna del sector público no financiero se situó en Q16,425.7 millones, monto superior en Q3,584.9 millones al registrado en la misma fecha de 2004, lo que dio como resultado que la relación deuda interna respecto al PIB pasara de 5.9% en 2004 a 6.8% a finales de 2005.



SECTOR PÚBLICO DEUDA PÚBLICA INTERNA AÑOS 1996-2005		
AÑOS	SALDO (Millones de quetzales)	SALDO/PIB (%)
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
2005	16,425.7	6.8

FUENTE: Ministerio de Finanzas Públicas y Banco de Guatemala.

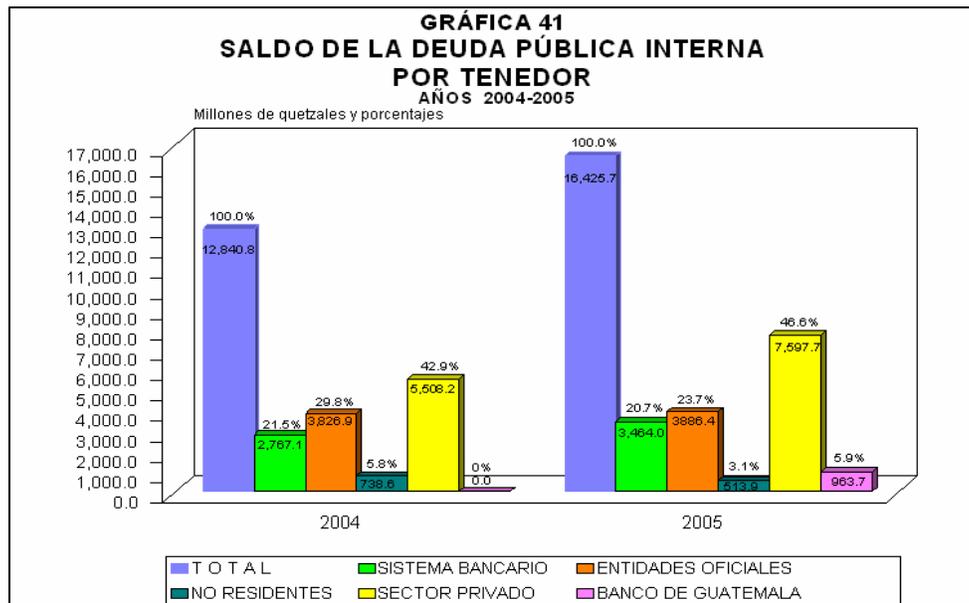
El crecimiento de la deuda pública interna por Q3,584.9 millones fue resultado de la negociación de títulos valores por Q5,279.7 millones, y del pago de deuda bonificada, a su vencimiento, por Q1,694.8 millones. En lo que respecta a las negociaciones, Q1,619.1 millones fueron realizadas en forma directa y Q3,660.6 millones mediante los mecanismos de licitación y subasta. 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, a diciembre de 2005, destacan los Bonos del Tesoro expresados en dólares de los Estados Unidos de América, los cuales representaron 36.5% del referido saldo (US\$771.8 millones), porcentaje inferior al registrado en 2004, que fue de 54.1% (US\$892.6 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. En efecto, en 2005, la participación de dicho sector dentro del total de la deuda pública interna fue de 46.6%, porcentaje superior al registrado en

2004 (42.9%). Por su parte, los sectores público, bancario y no residentes redujeron su participación en el mismo período, al pasar de 29.8%, 21.5% y 5.8% en 2004 a 23.7%, 20.7% y 3.1% en 2005, respectivamente. Es importante señalar que, en agosto de 2005 el Ministerio de Finanzas Públicas emitió Bonos del Tesoro a favor del Banco de Guatemala por Q963.7 millones (5.9% del total de deuda interna de 2005), con el propósito de cubrir la deficiencia neta del Banco Central, correspondiente al ejercicio contable 2003.

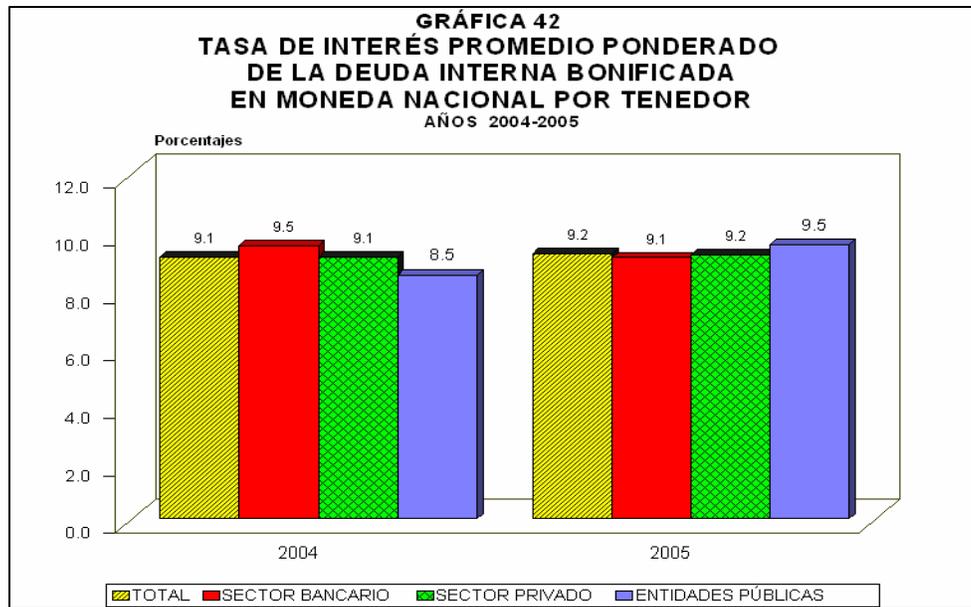


c) Tasa de interés

Durante 2005, la tasa de interés promedio ponderado, aplicada en las colocaciones en moneda nacional en el mercado doméstico, registró un leve aumento, al pasar de 9.1% en 2004 a 9.2% en 2005. Cabe indicar que en dicho año no se realizaron colocaciones en moneda extranjera en el mercado interno.

En la gráfica siguiente se presenta la tasa de interés promedio ponderado, en moneda nacional, de la deuda interna bonificada por tenedor³⁹.

³⁹ En el cálculo de la tasa de interés promedio ponderado no se incluye la tasa de interés de los Bonos del Tesoro emitidos por el Ministerio de Finanzas Públicas a favor del Banco de Guatemala, para restituir su deficiencia neta correspondiente al ejercicio contable de 2003, la cual es de 3.87% anual.



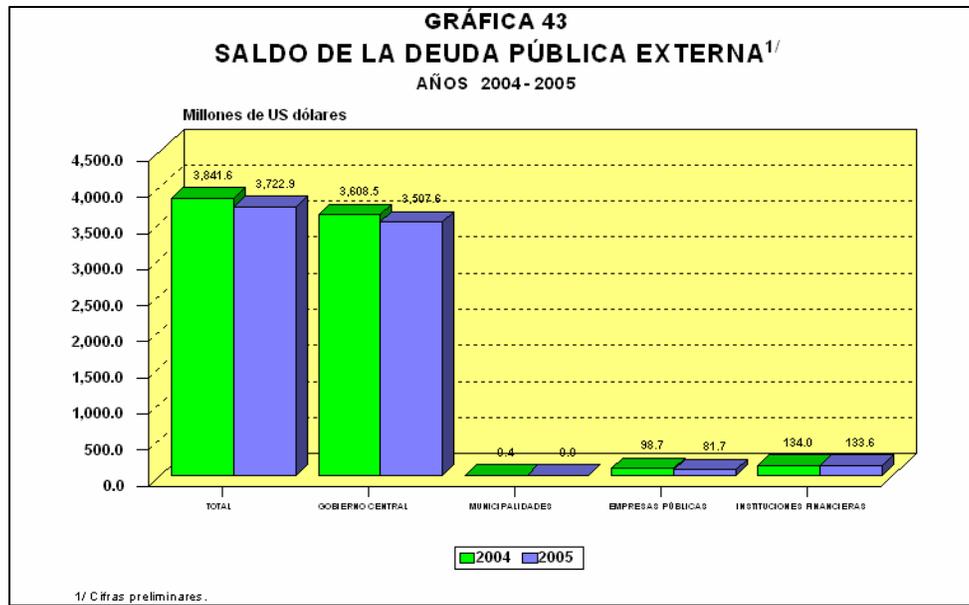
En lo que respecta al plazo de vencimiento de la deuda pública interna, a finales de 2005 el 9.5% del saldo estaba colocado a menos de seis meses (8.7% en 2004), el 11.0% se concentraba en los plazos de entre seis meses y un año (4.5% en 2004) y el 79.5% en plazos mayores de un año (86.8% en 2004).

Cabe indicar que por concepto de intereses y comisiones sobre la deuda interna, en 2005, se pagaron Q1,392.8 millones, monto superior en Q211.6 millones al efectuado en 2004.

2. Deuda pública externa⁴⁰

Al 31 de diciembre de 2005, el saldo de la deuda pública externa ascendió a US\$3,722.9 millones, equivalente al 11.8% del PIB, monto inferior en US\$118.7 millones al registrado en la misma fecha de 2004. Dicho resultado se explica por desembolsos de préstamos por US\$142.8 millones, por amortizaciones de préstamos externos por US\$197.3 millones y por una reducción en el saldo de la deuda por US\$64.2 millones debido al registro a favor del Gobierno Central por apreciación del dólar de los Estados Unidos de América respecto a las monedas en que están expresados algunos préstamos con el exterior.

⁴⁰ No incluye la deuda externa del Banco de Guatemala, cuyo saldo a diciembre de 2005 era de US\$0.3 millones.



En lo que respecta a los desembolsos de préstamos externos recibidos durante 2005 por US\$142.8 millones, fueron relevantes los provenientes del BCIE por US\$51.7 millones, del BIRF por US\$36.5 millones y del BID por US\$34.0 millones.

De acuerdo con el Ministerio de Finanzas Públicas, los recursos obtenidos de fuentes externas se destinaron a financiar proyectos de desarrollo social (35.5%), carreteras (14.6%), fondos de inversión (13.7%), educación (8.8%), salud y asistencia social (8.1%), agricultura y ganadería (5.7%) y otros destinos (13.6%).

Con relación a la integración del saldo de la deuda pública externa, por deudor, al 31 de diciembre de 2005, al Gobierno Central le correspondieron US\$3,507.6 millones (94.2%), a las instituciones públicas financieras US\$133.6 millones (3.6%) y a las empresas públicas US\$81.7 millones (2.2%).

En cuanto al saldo de la deuda pública externa por acreedor, el 55.0% del total correspondió a organismos financieros multilaterales, principalmente al BID con un saldo de US\$1,233.1 millones, que representó el 33.1% del total; el 11.8% correspondió a organismos financieros bilaterales y gobiernos, siendo el Gobierno de los Estados Unidos de América el mayor acreedor, cuya Agencia para el Desarrollo Internacional (AID, por sus siglas en inglés) y el Departamento



de Agricultura representaron, en conjunto, el 3.6% del total; el 29.7% a Bonos del Tesoro expresados en dólares de los Estados Unidos de América; y, el 3.5% al Banco Bilbao Vizcaya Argentaria.

El pago del servicio de la deuda pública externa en 2005 fue de US\$396.8 millones, de los cuales, US\$197.3 millones correspondieron a capital y US\$199.5 millones a intereses y comisiones. Del total de amortizaciones, US\$143.4 millones (72.7% del total) se efectuaron a organismos financieros multilaterales, mientras que el pago de intereses y comisiones a dichos acreedores fue de US\$83.5 millones (41.9% del total). A los organismos financieros bilaterales y gobiernos se amortizaron US\$53.9 millones por concepto de capital y US\$15.4 millones por intereses y comisiones, mientras que por concepto de intereses y comisiones sobre Bonos del Tesoro colocados en el exterior se pagaron US\$100.6 millones.

Por último, cabe señalar que entre los indicadores generalmente utilizados para medir la sostenibilidad del endeudamiento externo, se tiene el de la deuda pública externa con relación al producto interno bruto, el cual se ubicó en 11.8% en 2005, menor en 2.3 puntos porcentuales al de 2004; el de la deuda pública externa como proporción de las exportaciones de bienes y servicios, que se situó en 71.8%, menor en 9.6 puntos porcentuales al de 2004; y, el del servicio de la deuda respecto a las exportaciones de bienes y servicios, que se ubicó en 7.6%, menor en 0.7 puntos porcentuales al del año anterior⁴¹.

⁴¹ 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 en relación a las exportaciones de bienes y servicios superan el 35% 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%.



CUADRO 22

SECTOR PÚBLICO ^{1/}
DEUDA EXTERNA
AÑOS 1996 - 2005^{a/}

AÑOS	SALDO US\$ MILLONES	SALDO / PIB (%)	SALDO / EXPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS (%)	SERVICIO / EXPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS (%)
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	13.7	79.0	7.3
2004	3,841.6	14.1	81.4	8.3
2005	3,722.9	11.8	71.8	7.6

1/ No incluye la deuda del Banco de Guatemala.

a/ Cifras preliminares.

FUENTE: Ministerio de Finanzas Públicas y Corporación Financiera Nacional - CORFINA -



G. PRINCIPALES DISPOSICIONES RELACIONADAS CON LAS FINANZAS PÚBLICAS EN 2005

1. En Decreto Número 31-2005 del Congreso de la República, se aprobó el Tratado de Libre Comercio, República Dominicana, Centroamérica y los Estados Unidos de América, suscrito en la ciudad de Washington, D. C., el 5 de agosto de 2004.
2. En Decreto Número 38-2005 del Congreso de la República, se establecieron 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. Dichas reformas persiguen restituir el marco legal vigente para dicho impuesto. En ese sentido, entre otros cambios, se reformó el Artículo 2. referente al hecho generador del impuesto, el cual estuvo suspendido por la Corte de Constitucionalidad desde el 16 de diciembre de 2004.
3. En Decreto Número 77-2005 del Congreso de la República, se introdujeron Reformas a la Ley del Impuesto Sobre la Renta, contenida en Decreto Número 26-92 del Congreso de la República. Dichas reformas se refieren particularmente a la aplicación de un 30% como renta imponible, derivada de los importes brutos que obtienen las personas propietarias de empresas productoras, distribuidoras o intermediarias domiciliadas en el exterior, por la utilización en Guatemala de películas cinematográficas, para televisión, radionovelas, discos fonográficos, cintas magnetofónicas, tiras de historietas, fotonovelas y cualquier otro medio similar de proyección, transmisión o difusión de imágenes o sonidos, que se exhiban, transmitan o difundan en la República de Guatemala.
4. En Acuerdo Ministerial Número 0350-2005 del Ministerio de Economía, se publicó la Resolución número 135-2005 (COMIECO-EX) del Consejo de Ministros de Integración Económica, por medio de la cual se prorroga por seis meses el plazo de la vigencia de la Resolución número 132-2004 (COMIECO-XXX) en su versión modificada, la cual contiene modificaciones al Arancel Centroamericano



de Importación, aplicables sólo para Guatemala, principalmente a los rubros siguientes: petróleo; gasolinas de aviación, las demás gasolinas, demás kerosenos, diesel oil, bunker C, demás aceites combustibles y gas natural.

5. En Acuerdo Ministerial Número 0373-2005 del Ministerio de Economía, se publicó la Resolución número 138-2005 (COMIECO-EX) del Consejo de Ministros de Integración Económica, por medio de la cual se derogó la Resolución número 132-2004, modificada por adición por la Resolución número 133-2005 y prorrogada por la Resolución número 135-2005 (COMIECO-EX), dejando sin ningún valor ni efecto legal las modificaciones referidas, con excepción del arancel a “las demás gasolinas” (código arancelario 27101130) que continuaría hasta el cuatro de septiembre de dicho año con un Derecho Arancelario a la Importación -DAI- del 40%.
6. En Acuerdo Gubernativo Número 0387-2005, se facultó al Secretario de Coordinación Ejecutiva de la Presidencia para suscribir, conjuntamente con el representante legal de El Crédito Hipotecario Nacional de Guatemala, el Fideicomiso “Bosques y Agua para la Concordia”, cuyo objetivo será contribuir a mejorar la calidad de vida de la población guatemalteca, la reforestación en tierras estatales, municipales y comunales, el mantenimiento de las fuentes de agua municipales y el desarrollo de la cultura forestal en el área rural de Guatemala. El patrimonio inicial del fideicomiso es de Q890.0 millones.
7. En Acuerdo Gubernativo Número 528-2005, se facultó al Ministerio de Finanzas Públicas para que, con carácter urgente, procediera a autorizar las transferencias o modificaciones necesarias en el Presupuesto General de Ingresos y Egresos del Estado para el Ejercicio Fiscal 2005, para financiar el “Programa de Rehabilitación y Reconstrucción Originado por la Tormenta Tropical Stan”. Asimismo, se le facultó para renegociar los destinos de los recursos provenientes de la cooperación externa reembolsable y no reembolsable, de tal manera que



los mismos fueran compatibles con las situaciones derivadas de la emergencia y reconstrucción.

8. En Acuerdo Gubernativo Número 704-2005, se facultó a la Ministra de Finanzas Públicas para que, en ejercicio del Mandato Especial con representación, otorgado por el Procurador General de la Nación, suscriba con el representante legal de El Crédito Hipotecario Nacional de Guatemala la escritura pública por medio de la cual se constituya el “Fideicomiso de Rehabilitación y Reconstrucción Tormenta Tropical Stan”, cuyo objetivo será la administración, ejecución y pago de la adquisición y contratación de obras, suministros, bienes y servicios realizadas por entidades públicas. El patrimonio inicial del fideicomiso es de Q600.0 millones.