



**EVALUACIÓN ANUAL DE
LA ACTIVIDAD ECONÓMICA 2008
Y PERSPECTIVAS PARA 2009**

Departamento de Investigaciones y Consultoría Económica
– DICE –

Con el apoyo de la Fundación Konrad Adenauer

Guatemala, enero de 2009

Índice

Presentación.....	3
1. Sector real.....	4
2. Sector de finanzas públicas	10
3. Sector monetario y bancario.....	18
4. Sector externo.....	30
5. Conclusiones.....	40
6. Perspectivas para 2009	42
7. Recomendaciones	44

Presentación

La Asociación de Investigación y Estudios Sociales (ASIES) con el apoyo de la Fundación Konrad Adenauer, presenta la Evaluación Anual de la Actividad Económica para 2008 y Perspectivas para 2009, con el fin de contribuir a la mejor comprensión y análisis de la realidad nacional.

Actualmente, la evolución económica reviste de mayor importancia dada la actual coyuntura internacional que ha generado mucha incertidumbre en los agentes económicos y motivado la creación y formulación de políticas públicas alrededor del mundo para atenuar sus efectos.

Por ello, y para alcanzar un conocimiento más preciso del fenómeno económico nacional, se analizaron en forma separada cuatro sectores macroeconómicos: el sector real de la economía, que comprende el comportamiento de la producción nacional agregada, así como el desenvolvimiento del nivel de empleo e inversión; el sector fiscal, que incluye la evolución de los ingresos tributarios y no tributarios, la ejecución presupuestaria y la deuda pública; el sector monetario y financiero, implica el desarrollo del crédito al sector privado, los depósitos bancarios, además del ritmo inflacionario y las decisiones de política monetaria; y por el último, el sector externo, que contiene información de las exportaciones, importaciones, tipo de cambio y remesas.

Asimismo, el estudio contiene conclusiones generales que engloban la información proporcionada en cada uno de los sectores económicos analizados, y finaliza con las perspectivas económicas para 2009 y recomendaciones.

1. Sector real

1.1. Economía mundial

Desde finales de 2007 la economía estadounidense mostró indicios de un fuerte proceso de desaceleración provocado por el deterioro del mercado inmobiliario y la crisis financiera desencadenada por las hipotecas *subprime*. Los efectos de esta ralentización se trasladaron a los demás países desarrollados y terminaron por afectar a la economía mundial en su conjunto. En el tercer trimestre de 2008, Estados Unidos, Alemania, Italia, Japón y el Reino Unido se declararon oficialmente en recesión.

En este contexto, el Fondo Monetario Internacional (FMI), en la actualización de sus proyecciones de crecimiento mundial a enero de 2009, estimó que la tasa de variación anual del producto interno bruto (PIB) mundial en 2008 se sitúe en 3.4%, porcentaje menor al 5.2% registrado en 2007; también proyecta que la desaceleración económica se agrave en 2009 y determina una tasa de crecimiento de 0.5% para la producción mundial.

Según el FMI, los efectos en 2008 sobre el desenvolvimiento económico de los mercados emergentes, serán más pronunciados de lo que se esperaba y éstos se acentuarán en 2009. Por esta razón, en la última actualización de las proyecciones de este organismo para el 2009, la tasa de crecimiento del conjunto de países en vías de desarrollo fue revisada a la baja en 1.7% en comparación con el último informe de noviembre de 2008.

Para el caso de América Latina, a octubre de 2008 se estimó una tasa de crecimiento positiva para ese mismo año, pero menor a la observada en 2007; en concreto, el FMI proyecta un crecimiento para la región de 4.6% en 2008, cifra todavía mayor al promedio de la región en el periodo 1970-2000. Al igual que la economía mundial, se espera que América Latina desacelere aún más su crecimiento en 2009 y que éste se situé alrededor del 3.2%. Sin embargo, no se descarta la posibilidad de revisar esta proyección a la baja, debido a que se prevé que el precio de las materias primas –principales productos de exportación de las economías más grandes de la región– continúen con la actual tendencia a la baja, tras la disminución de la demanda agregada mundial.

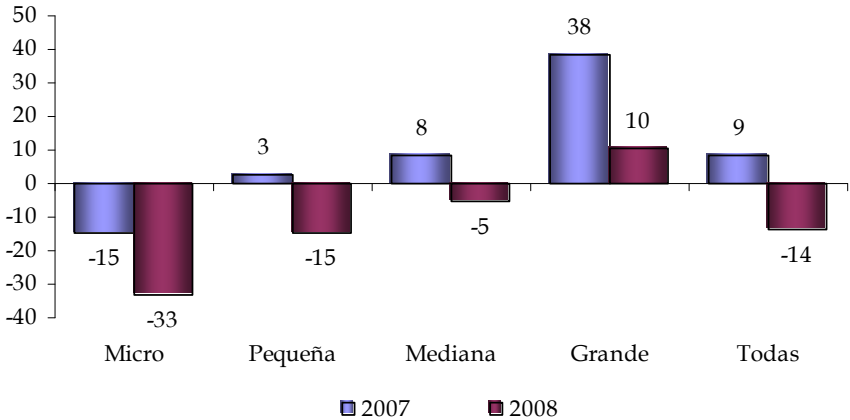
1.2. Guatemala

Actividad económica

La crisis financiera y económica mundial empezó a repercutir sensiblemente en la actividad de las empresas guatemaltecas a partir del primer semestre de 2008. Aunque los signos de desaceleración del ritmo de la producción de las empresas eran ya bastante claros desde principios de 2007, fue hasta abril del año pasado cuando los indicadores de producción y empleo compilados por ASIES empezaron a tornarse negativos, como evidencia de que las condiciones económicas externas ya habían golpeado a las firmas nacionales.

Al comparar el promedio anual de 2007 y 2008 de los saldos de opinión¹ de la producción de las empresas consultadas trimestralmente por ASIES, se percibe que las empresas redujeron su actividad productiva y mostraron saldos promedios negativos en 2008, con la única excepción de las empresas grandes; empero, pese a que las firmas de mayor tamaño fueron las únicas que no mostraron un saldo promedio negativo, en éstas se observó la caída más grande en este indicador (28%). Considerando que las empresas grandes son las que más aportan al PIB, la magnitud de esta disminución corrobora que la economía guatemalteca inició en 2008 un pronunciado proceso de desaceleración.

Gráfica 1
Promedio anual del saldo de opinión de la producción
por tamaño de empresa

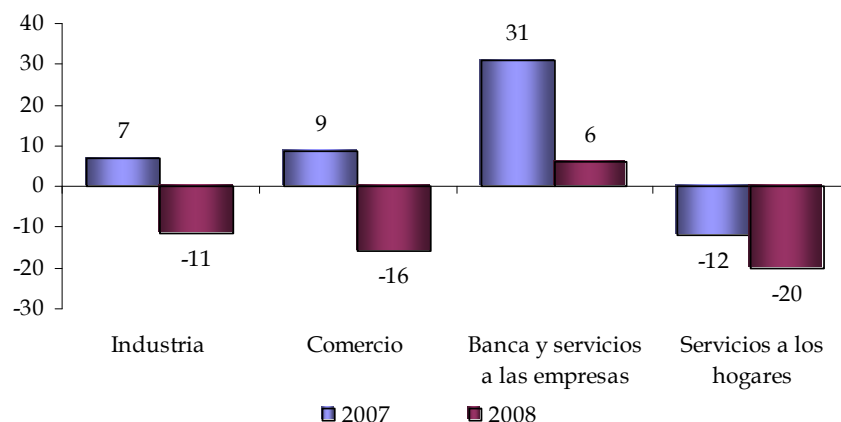


Fuente: ASIES.

Según las encuestas de ASIES, las empresas de los sectores de industria, comercio y servicios a los hogares produjeron, en promedio, una menor cantidad de bienes y servicios en 2008 en relación a 2007. La actividad de banca y servicios a las empresas mantuvo saldo positivo en 2008 pero fue menos dinámico que el observado en 2007; la ralentización de los servicios financieros podría obedecer a la restricción de las líneas de crédito a nivel mundial, originada por la crisis de los mercados financieros internacionales y sus consecuentes efectos en el sistema bancario nacional.

¹El saldo de opinión de la producción se obtiene mediante el cálculo de la diferencia entre el porcentaje de empresas que aumentaron su producción y el de las compañías que la redujeron.

Gráfica 2
Promedio anual del saldo de opinión de la producción
por rama de actividad económica

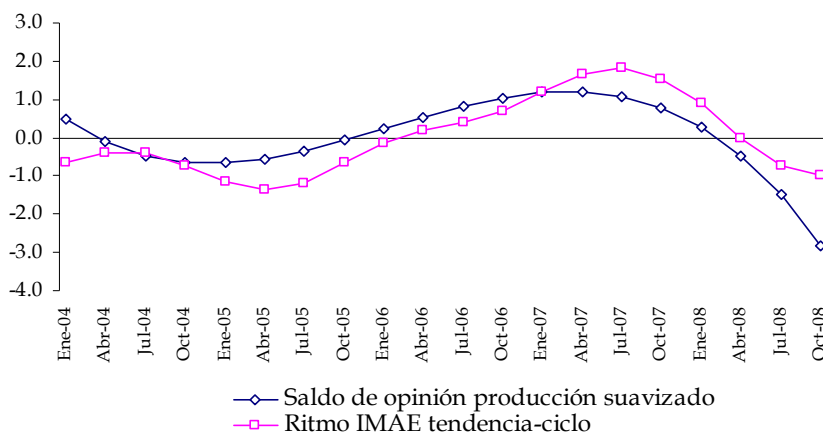


Fuente: ASIES.

A nivel agregado, tanto la variación interanual del índice mensual de actividad económica (IMAE) –información del volumen de producción de siete sectores económicos– como el saldo de opinión de la producción de las encuestas de ASIES, muestran que la actividad productiva nacional empezó a desacelerarse desde finales de 2007 y este proceso se profundizó en 2008. En la gráfica 3 se muestran estas variables suavizadas y estandarizadas² y en ella se percibe que desde abril de 2008 ambos indicadores registraron valores negativos, lo que significa que tanto el saldo de la producción como el IMAE se situaron en este periodo en valores más bajos que los respectivos promedios históricos de las series.

² La serie $X^* = \{x_1^*, x_2^*, \dots, x_n^*\}$ es estandarización de $X = \{x_1, x_2, \dots, x_n\}$ si $x_i^* = \frac{x_i - \bar{x}}{\sigma}$, donde \bar{x} y σ son la media aritmética y la desviación estándar de la variable X . Las variables estandarizadas tienen la característica de tener media cero y desviación estándar igual a uno. El saldo de opinión de la producción se suavizó ajustando a los datos una curva polinomial; para el caso del IMAE se utilizó el ritmo del índice tendencia-ciclo.

Gráfica 3
Ritmo del IMAE y saldos suavizados de la producción
Serie históricas y estandarizadas



Fuente: elaboración propia con datos del BANGUAT y ASIES.

Tomando en cuenta la profundización de la crisis financiera internacional y sus indudables repercusiones en la economía guatemalteca, el Banco de Guatemala (BANGUAT) revisó a la baja tres veces la proyección de crecimiento económico para 2008. La última proyección de crecimiento del banco central es de 4.0%, 1.3 puntos porcentuales menor que la estimación inicial. Según esta última proyección, las actividades de exploración de minas y canteras y la construcción fueron las más afectadas al mostrar tasas de crecimiento negativas.

Como es sabido, la desaceleración de la economía guatemalteca se debe al incremento generalizado del nivel de precios observado el año pasado, a la recesión de la economía estadounidense a partir del tercer trimestre de 2008 y al endurecimiento de las condiciones crediticias internas derivadas de la crisis financiera internacional. Para determinar cuál de estos factores ha influido más en la actividad económica guatemalteca, se realizó un modelo de regresión lineal en el cual el ritmo interanual del IMAE³ es explicado por la tasa mensual de desempleo de los Estados Unidos –como variable que aproxima el dinamismo económico de aquel país–, la tasa de crecimiento del crédito al sector privado, y el ritmo inflacionario nacional. Todas las variables independientes se rezagaron un mes debido a que esto mejoró los estadísticos de ajuste de la curva. Los resultados de esta regresión se muestran en el siguiente cuadro:

³ Se utilizó el IMAE porque es la única variable de periodicidad mensual que mide una proporción de la actividad económica agregada nacional. Además, el promedio anual del IMAE tendencia-ciclo tiene una correlación del 94.6% con la tasa de crecimiento económico.

Cuadro 1

Resultados de la regresión del IMAE explicados por el desempleo estadounidense, el crecimiento anual del crédito al sector privado y el ritmo inflacionario guatemaltecos

Variable	Coefficiente	Probabilidad
Constante	9.38	0.0005
Desempleo estadounidense	-1.11	0.0116
Tasa de crecimiento del crédito (en Guatemala)	0.08	0.0091
Ritmo inflacionario (en Guatemala)	-0.13	0.0115
R cuadrado		0.7030
Estadístico F		51.3028
Probabilidad (estadístico F)		0.00000

Los resultados de la tabla muestran que los coeficientes de las variables independientes son significativos con un 95% de confiabilidad y tienen los signos esperados, es decir, que la actividad económica nacional varía en forma inversa que la inflación interna y el desempleo en Estados Unidos, y en el mismo sentido que la tasa de crecimiento del crédito al sector privado.

El análisis del valor absoluto de los coeficientes estimados, muestra que la tasa de desempleo de los Estados Unidos es la variable con el coeficiente más alto, seguida del ritmo inflacionario y por último, el crecimiento del crédito. Los resultados del modelo sugieren entonces que el desenvolvimiento de la economía estadounidense –reflejada en su tasa de desempleo– es el factor que más influye en la actividad económica nacional, por lo menos de los tres contenidos en la regresión. Estos resultados estarían corroborando también, que la economía guatemalteca tiene una alta dependencia de la estadounidense, evidenciada en la absorción del 40% de las exportaciones del país.

Con el modelo estimado es posible, además, hacer una proyección del ritmo promedio del IMAE en 2009, pero para ello es necesario establecer los posibles valores que registrarán las variables independientes. Respecto a la inflación, el BANGUAT fijó en la Política Monetaria para 2009 la meta inflacionaria en una banda de 4.5%-6.5%; asimismo, estableció límites para el crecimiento del crédito bancario entre el 9% y el 11%. En el ámbito externo, las previsiones menos optimistas para la tasa de desempleo para los Estados Unidos rondan en un 10% en 2009, debido a que se espera este año que la economía de aquel país alcance el punto más bajo del ciclo económico contractivo. De estas proyecciones pueden obtenerse dos escenarios –uno pesimista y otro optimista–, para el promedio del ritmo del IMAE correspondiente a 2009, cuyas premisas y resultados se presentan en el siguiente cuadro:

Cuadro 2
Proyección promedio IMAE 2009
bajo distintos escenarios

Escenario optimista		Escenario pesimista	
Desempleo EE.UU.	6%	Desempleo EE.UU.	10%
Inflación	4.5%	Inflación	6.5%
Crecimiento del crédito	11%	Crecimiento del crédito	9%
Ritmo IMAE promedio	2.99%	Ritmo IMAE promedio	-1.84%

Por lo tanto, si en Estados Unidos el desempleo no crece demasiado, se controla la inflación y se dinamiza el crédito, en 2009 el IMAE rondará en el 3%, dato menor al promedio de 3.84% en que se ubicó este indicador a noviembre de 2008 (escenario optimista). Si, por el contrario, las cifras de desempleo estadounidenses crecen a dos dígitos, se podrá anticipar que continuarán las presiones inflacionarias y habrá una mayor restricción del crédito bancario, muy probablemente el IMAE se tornará negativo (escenario pesimista). En ambos escenarios el IMAE será menor a la media anual observada en 2008, por lo que, bajo cualquier contexto, se prevé una nueva desaceleración de la tasa de crecimiento económico para Guatemala en 2009.

Sin embargo, el BANGUAT estima que la tasa de crecimiento económico para 2009 oscilará entre el 3% y el 3.5% –datos cercanos a los brindados por el modelo econométrico expuesto bajo el escenario optimista– aunque a la vez advierte que *“las proyecciones de crecimiento económico para Guatemala, incluidas en el presente documento consideran, por una parte, las estimaciones actualizadas de los sectores externo, fiscal y monetario, basadas en la última información disponible y, por la otra, las perspectivas económicas mundiales más recientes formuladas por el FMI, las cuales conllevan el riesgo de ser revisadas a la baja”*⁴.

Empleo e inversión

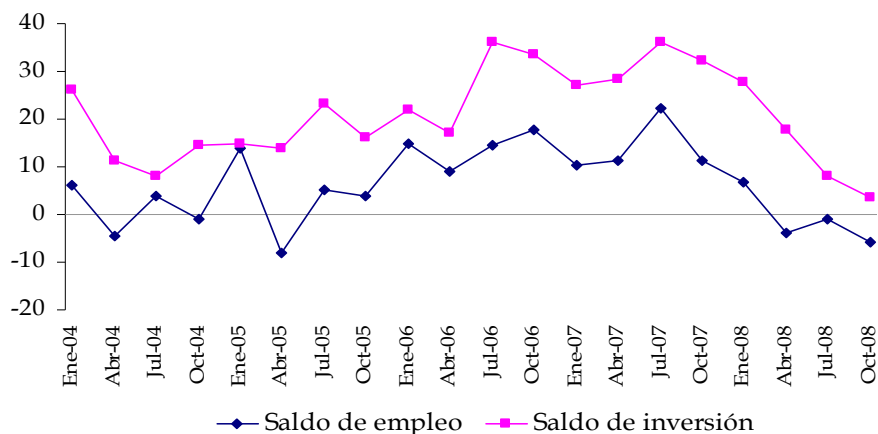
Guatemala carece de estadísticas actualizadas y sistematizadas que estudien el desenvolvimiento del mercado laboral. Esta carencia es suplida en parte por las encuestas empresariales de ASIES que trimestralmente consultan al sector empresarial sobre diversas variables económicas, entre ellas el empleo y la inversión. Sin embargo este instrumento tiene la limitación de no brindar una estimación cuantitativa del nivel de desempleo. Pese a esta restricción, la serie histórica del saldo de opinión del empleo incorpora el porcentaje de empresas que contratan y despiden personal, a manera de información que permite conocer las grandes tendencias del comportamiento del nivel de ocupación en las empresas formales de Guatemala.

En efecto, el comportamiento del saldo de desempleo ha mostrado una tendencia decreciente desde octubre de 2007 y se tornó negativo a partir de abril de 2008 (ver gráfica 4), lo que significa que en este lapso fueron más las empresas que despidieron personal que aquellas que contrataron nuevos trabajadores, por lo que el flujo neto tiende a un aumento del desempleo dentro del universo de empresas consultadas. Empero, dadas las

⁴ Banco de Guatemala, *Perspectivas económicas para 2009-2010 y propuesta de política monetaria, cambiaria y crediticia para 2009*. Pág. 1.

características del instrumento para compilar información no es posible determinar el monto de este incremento.

Gráfica 4
Saldos de opinión del empleo y la inversión
Series históricas



Fuente: ASIES.

De igual forma, la cantidad de recursos destinados a la inversión empresarial ha disminuido consistentemente desde el último trimestre de 2007. El descenso de la inversión podría obedecer a la política de reducción de costos, implementada por muchas empresas para contrarrestar la disminución de la demanda, derivada de la merma del poder adquisitivo de las familias y el aumento del desempleo.

La disminución en el uso de los factores de producción reportado por las empresas durante el 2008 es otro factor que viene a ratificar lo ya expuesto, en el sentido de que en el 2009 podría acentuarse el proceso de desaceleración en el ritmo de crecimiento de la producción agregada de la economía guatemalteca.

2. Sector de finanzas públicas

En el año 2008 las finanzas públicas del país fueron objeto de especial atención, debido a que al inicio del año se observaba una baja ejecución presupuestaria, que luego fue justificada por las normas más exigentes aplicadas a fideicomisos, organismos internacionales y organizaciones no gubernamentales y que se reflejó en elevados depósitos en el BANGUAT por parte del Gobierno Central; ésta influyó incluso en una contracción importante de la liquidez de la economía.

Otro tema relevante fue la necesidad de una reforma tributaria integral derivada principalmente de la expiración del Impuesto Extraordinario y Temporal de Apoyo a los Acuerdos de Paz (IETAAP), el 31 de diciembre de 2008, cuya recaudación fue importante para el presupuesto de la nación.

Como se indicará a continuación, a pesar de que el IETAAP fue sustituido por otro impuesto de la misma naturaleza, en el 2009 quedaron para ser discutidas otras reformas, como por ejemplo las que se tenían previstas al Impuesto Sobre la Renta (ISR), con la intención de darle vigencia a partir del 2010 y que dada la coyuntura económica nacional e internacional se desarrollaría en un contexto adverso.

Situación financiera de la administración central

De acuerdo con información del Ministerio de Finanzas Públicas, al 30 de noviembre de 2008, los ingresos totales del Gobierno sumaban Q32,590.8 millones, monto que representaba el 91.2% estimado en el Presupuesto de Ingresos y Egresos del Estado correspondiente. Los ingresos tributarios representaban el 94.6% de los ingresos totales en tanto que los ingresos de capital únicamente registraban el 0.05%.

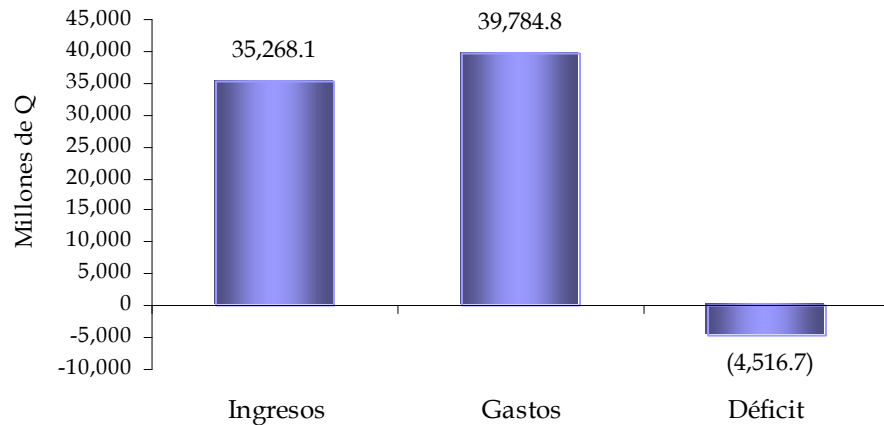
Concretamente, dentro del rubro de gastos corrientes fueron significativas las remuneraciones, que a la misma fecha sumaban Q 8,313.4 millones. Otro gasto importante fue el dedicado al pago de intereses de la deuda, tanto interna como externa, que en su conjunto fue de Q 3,808.5 millones.

En los gastos de capital, que representaron el 31.3% del total, fueron significativos los de inversión real directa y las transferencias al resto del sector público, al sector privado y externo; la inversión real directa a la fecha en análisis sumó Q 3,966.2 millones y las transferencias en su conjunto Q 7,053.4 millones. Cabe señalar que aunque fue relevante la cantidad de recursos que se destinó para la inversión, aún hace falta concluir por ejemplo, importantes tramos carreteros como el que conecta al centro del país con el occidente y cuyo atraso en su culminación se ha traducido en pérdidas para la actividad económica. En ese sentido, es importante señalar que estas obras inconclusas se iniciaron en la administración gubernamental anterior a la actual.

Dada la crisis económica por la que atraviesa el mundo y de la cual Guatemala no es ajena, convendría, para contribuir a la reactivación económica, generar empleo que bien podría incrementarse a través de la realización de las obras de infraestructura pendientes de realizar o aquellas que no ha sido posible finalizar. Este factor ha sido contemplado en el Programa Nacional de Emergencia y Recuperación Económica presentado el 14 de enero de 2009 por el Gobierno de la República.

Como resultado del manejo de las finanzas públicas, al 30 de noviembre de 2008 se registraba un déficit presupuestal de -Q2,723.1 millones, que representaba aproximadamente 0.94% del PIB. De acuerdo a estimaciones oficiales el déficit fiscal a diciembre de 2008 habría sido del 1.7% del PIB, levemente superior al que se observó en 2007 (1.5%). A ese respecto, conviene señalar que el Gobierno registró déficit fiscal hasta el mes de septiembre, como que el manejo de la política fiscal nuevamente ha coadyuvado a la estabilidad macroeconómica observada. A continuación la gráfica 5 muestra el comportamiento, a nivel general, de las finanzas públicas el año recién pasado, primer año del Gobierno presidido por la Unidad Nacional de la Esperanza (UNE).

Gráfica 5
Comportamiento de las Finanzas Públicas en 2008



Nota: datos de enero-noviembre preliminares; datos a diciembre estimados.
Fuente: elaboración propia con información de la Superintendencia de Administración Tributaria.

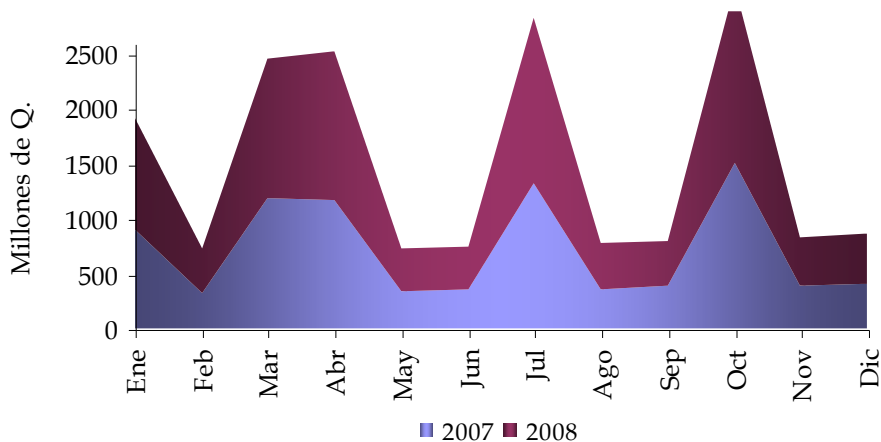
Ingresos

En materia de ingresos tributarios que son los más significativos dentro del total, en enero de 2008 el Grupo Promotor del Diálogo Fiscal presentó la Propuesta de Modernización Fiscal en Guatemala, que contemplaba una reforma integral al impuesto sobre la renta (ISR), cambios a la ley del impuesto al valor agregado (IVA), medidas asociadas al tratamiento impositivo de los vehículos terrestres, modificaciones al Código Tributario y la aprobación de un sistema aduanero nacional. Esta propuesta no llegó a materializarse, pues únicamente fue presentada la iniciativa denominada *Disposiciones complementarias para la modernización del sistema tributario indirecto y aduanero*, ante el pleno del Congreso de la República el 12 de agosto de 2008.

Sin embargo, en materia de reformas fiscales, fue relevante la creación del Impuesto de Solidaridad (ISO) a través del Decreto 73-2008 de fecha 21 de noviembre de 2008 que sustituyó al IETAAP, cuya vigencia expiró el pasado 31 de diciembre. Este impuesto, al igual que el anterior, establece como hecho generador la realización de actividades mercantiles o agropecuarias en el territorio nacional; el tipo impositivo es del 1% y su vigencia es a partir del 1 de enero de 2009. No especifica cuánto durará su vigencia, pero se considera que será vigente hasta que se aprueben las reformas al ISR. De no haberse aprobado la creación del ISO, se hubiera ocasionado un agujero fiscal significativo que hubiese impedido la realización del gasto público en los montos aprobados o incrementado el déficit fiscal, por arriba de la meta convenida dentro de la coordinación de las políticas fiscal y monetaria. En 2008 la recaudación por concepto de IETAAP sumó Q 2,335.8 millones.

Durante el año 2008, el comportamiento de la recaudación de los impuestos directos fue superior al que se observó en el año anterior; según datos de la Superintendencia de Administración Tributaria, la recaudación tributaria de impuestos directos fue de Q 9,714.3 millones cifra que superó en 12.1 % a la recaudación registrada en 2007 (Q 8,667.4 millones).

Gráfica 6
Comportamiento de los impuestos directos
Periodo 2007 - 2008

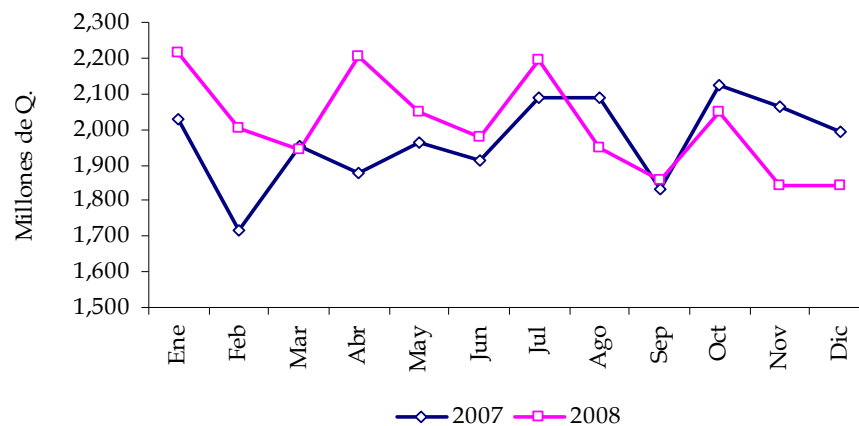


Fuente: elaboración propia con información de la Superintendencia de Administración Tributaria.

El ISR, dentro de la tributación directa es el impuesto con mayor participación, representando en 2008 el 75% del total. Por su parte los impuestos indirectos crecieron en aproximadamente 2% con relación a la recaudación del año 2007, dada la coyuntura económica se prevé una merma en la recaudación de este tipo de tributo, en especial del Impuesto al Valor Agregado (IVA).

En 2008 se recaudaron Q24,110 millones por impuestos indirectos, cantidad mayor en aproximadamente Q 440 millones a lo previsto en los ajustes al Presupuesto de Ingresos y Egresos del Estado correspondiente al año pasado. Cabe señalar que de los impuestos indirectos, el IVA, constituye el soporte principal de las finanzas públicas. En la gráfica 7 puede apreciarse el comportamiento de la recaudación de los impuestos indirectos en los años 2007 y 2008 respectivamente.

Gráfica 7
Comportamiento de los impuestos indirectos
Periodo 2007 - 2008



Fuente: elaboración propia con información del Ministerio de Finanzas Públicas.
 Nota: el eje no empieza en cero.

En comparación a lo recaudado en 2007 en concepto de derechos arancelarios, se determinó en 2008 una disminución de 8%, posiblemente por la disminución paulatina de dichos aranceles como efecto de los tratados comerciales suscritos con otros países. En términos absolutos, las bajas en la recaudación de 2007 y 2008 sumaron aproximadamente Q 226.8 millones. Además, no se descarta que esta recaudación en el futuro esté influida por la caída de las importaciones, dada la crisis económica actual.

Finalmente la carga tributaria en 2008 se ubicó en 11.2%, menor a la que se registró en 2007 cuando se observó en 12.1%; cabe señalar que la meta establecida en los Acuerdos de Paz y luego en el Pacto Fiscal fue de 13.2%.

Gastos

En relación al gasto público, debe recordarse que el Presupuesto de Ingresos y Egresos del Estado aprobado para el año 2008 fue de Q 42,535.45 millones; sin embargo, en el transcurso del año fue modificado y el vigente a finales del año llegó a Q43,935.5 millones. Al mes de diciembre del año pasado el nivel de ejecución presupuestaria alcanzó un porcentaje de 97.08% en tanto el año anterior (2007) a esa misma fecha el nivel de ejecución se situó en 98.38%.

Con respecto a la ejecución presupuestaria a nivel institucional, al mes de diciembre de 2008, se observaron porcentajes similares a los del año 2007; sin embargo, se identificó un incremento significativo para el caso del Ministerio de Energía y Minas, cuyo presupuesto a finales de 2007 fue ejecutado en aproximadamente 81%, mientras que para 2008 dicho nivel de ejecución se situó en 97.4%. Estos porcentajes así como los que corresponden a otras instituciones del Estado pueden apreciarse en el cuadro 3

Cuadro 3
Nivel de ejecución presupuestaria institucional
Al mes de diciembre de cada año

Dependencia	2007	2008
Presidencia	95.7	96.3
Ministerio de Relaciones Exteriores	97.6	98.8
Ministerio de Gobernación	94.6	98.1
Ministerio de la Defensa Nacional	100.0	99.8
Ministerio de Finanzas Públicas	97.4	97.1
Ministerio de Educación	97.5	98.2
Ministerio de Salud Pública y Asistencia social	98.1	97.1
Ministerio de Trabajo	96.5	98.1
Ministerio de Economía	93.8	96.6
Ministerio de Agricultura y Ganadería Alimentación	98.2	97.0
Ministerio de Comunicaciones Infraestructura y Vivienda	98.2	95.5
Ministerio de Energía y Minas	80.8	97.4
Ministerio de Cultura y Deportes	97.4	94.7
Secretaría y otras dependencias	96.3	91.9
Ministerio de Ambiente y Recursos Naturales	98.3	97.5
Obligaciones del Estado a cargo del Tesoro	99.3	97.0
Servicio de la Deuda Pública	99.6	98.4
Procuraduría General de la Nación	98.8	98.7

Fuente: elaboración propia con información del Ministerio de Finanzas Públicas.

Dentro de la clasificación de las secretarías y otras dependencias se ejecutaron recursos en el Programa *Mi Familia Progresa*⁵ por un monto de Q 122.03 millones, que al mes de diciembre se habían ejecutado en un 95%. Este programa, considerado dentro de las actividades realizadas por el Consejo de Cohesión Social⁶, consiste en transferencias condicionadas a cambio de que las familias beneficiarias cumplan con llevar a sus niños a las escuelas y a los centros de salud. Tal modalidad ha tenido éxito en otros países de América Latina, especialmente en Brasil y México, pero se requerirá para su buen desempeño del acompañamiento de un sistema de evaluación y así poder evaluar la calidad del gasto público para determinar si los indicadores sociales han mejorado; para ello se requerirá realizar encuestas como la de Salud Materno Infantil y así identificar por ejemplo si ha mejorado la nutrición de los niños.

De acuerdo a la clasificación del gasto público referida a los sectores sociales prioritarios⁷, pudo observarse al mes de noviembre de 2008 que únicamente los referidos al Organismo Judicial y Corte de Constitucionalidad y correspondiente al Ministerio Público, habían registrado ejecuciones presupuestarias por encima del 90%, incluso este último al mes en mención ya había rebasado en 7% la meta establecida al inicio del año.

Cabe indicar que durante 2008 al igual que otros años hubo varias transferencias entre partidas del Presupuesto de Ingresos y Egresos del Estado; a continuación en el cuadro 4

⁵ Creado por el Acuerdo Gubernativo 117 - 2008 luego reformado por el Acuerdo Gubernativo 273 - 2008.

⁶ Creado por el Acuerdo Gubernativo 79 - 2008 y cuyo objeto constituye la coordinación de los programas de inversión social.

⁷ En cumplimiento de los Acuerdos de Paz.

se presentan algunas de éstas, identificando los orígenes de los montos y los destinos. Estos movimientos evidencian la flexibilidad del presupuesto que debe darse únicamente en casos justificables, de lo contrario se desvirtúan los objetivos que dieron origen a la planificación de los recursos con los que el Estado funcionará.

Cuadro 4
Algunas transferencias presupuestarias en 2008
En quetzales

Origen	Monto	Destino
Presidencia de la República	10,000,000.00	Obligaciones del Estado a Cargo del Tesoro
Ministerio de Educación	12,000,000.00	Secretarías y Otras Dependencias del Ejecutivo
Ministerio de Agricultura, Ganadería y Alimentación	2,000,000.00	Secretarías y Otras Dependencias del Ejecutivo
Ministerio de Educación	25,000,000.00	Secretarías y Otras Dependencias del Ejecutivo
Obligaciones del Estado a Cargo del Tesoro	30,000,000.00	Ministerio de Gobernación
Secretarías y Otras Dependencias del Ejecutivo	4,800,000.00	Ministerio de Economía
Servicios de la Deuda Pública	988,000.00	Ministerio de Economía
Ministerio de Gobernación	8,000,000.00	Secretarías y Otras Dependencias del Ejecutivo
Secretarías y Otras Dependencias del Ejecutivo	4,000,000.00	Ministerio de Ambiente y Recursos Naturales
Ministerio de Educación y Ministerio de Comunicación	50,000,000.00	Secretarías y Otras Dependencias del Ejecutivo
Obligaciones del Estado a Cargo del Tesoro	350,000.00	Secretarías y Otras Dependencias del Ejecutivo
Secretarías y Otras Dependencias del Ejecutivo y Obligaciones del Estado a Cargo del Tesoro	16,081,445.32	Obligaciones del Estado a Cargo del Tesoro
Ministerio de Salud Pública y Asistencia Social	6,000,000.00	Obligaciones del Estado a Cargo del Tesoro
Ministerio de Educación	66,462,300.00	Secretarías y Otras Dependencias del Ejecutivo
Ministerio de Comunicaciones, Infraestructura y Vivienda	400,000.00	Secretarías y Otras Dependencias del Ejecutivo
Ministerio de Salud Pública y Asistencia Social	50,000,000.00	Secretarías y Otras Dependencias del Ejecutivo
Secretarías y Otras Dependencias del Ejecutivo	6,023,872.82	Presidencia de la República
Ministerio de Economía	4,500,000.00	Obligaciones del Estado a Cargo del Tesoro
Secretarías y Otras Dependencias del Ejecutivo	13,953,400.00	Obligaciones del Estado a Cargo del Tesoro
Ministerio de la Defensa Nacional	309,870,000.00	Ministerio de Gobernación
Ministerio de Educación		Presidencia de la República
Ministerio de Gobernación		Ministerio de Relaciones Exteriores
Ministerio de Salud Pública y Asistencia Social		Ministerio de Agricultura, Ganadería y Alimentación
Ministerio de Trabajo y Previsión Social		Ministerio de Comunicaciones, Infraestructura y Vivienda
Ministerio de Economía		Secretarías y Otras Dependencias del Estado
Ministerio de Agricultura, Ganadería y Alimentación		
Ministerio de Cultura y Deportes		
Secretarías y Otras Dependencias del Estado		
Obligaciones del Estado a Cargo del Tesoro		
Secretarías y Otras Dependencias del Ejecutivo	8,000,000.00	Ministerio de Economía
Secretarías y Otras Dependencias del Ejecutivo	25,365,140.45	Obligaciones del Estado a Cargo del Tesoro
Secretarías y Otras Dependencias del Ejecutivo	25,000,000.00	Ministerio de Economía
Secretarías y Otras Dependencias del Ejecutivo	10,000,000.00	Ministerio de Comunicaciones, Infraestructura y Vivienda
Secretarías y Otras Dependencias del Ejecutivo	550,000.00	Obligaciones del Estado a Cargo del Tesoro
Ministerio de Salud Pública y Asistencia Social	5,000,000.00	Ministerio de Energía y Minas
Secretaría de Obras Sociales de la Esposa del Presidente	2,000,000.00	Ministerio de Trabajo y Previsión Social
Secretarías y Otras Dependencias del Ejecutivo	1,300,000.00	Obligaciones del Estado a Cargo del Tesoro
Obligaciones del Estado a Cargo del Tesoro	100,000,000.00	Ministerio de Agricultura, Ganadería y Alimentación
Servicios de la Deuda Pública	200,000,000.00	Obligaciones del Estado a Cargo del Tesoro
Ministerio de Finanzas Públicas	375,000.00	Secretarías y Otras Dependencias del Estado
Secretarías y Otras Dependencias del Ejecutivo	20,000,000.00	Ministerio de Salud Pública y Asistencia Social
Ministerio de Salud Pública y Asistencia Social	22,800,000.00	Obligaciones del Estado a Cargo del Tesoro
Ministerio de Educación	200,000,000.00	Secretarías y Otras Dependencias del Ejecutivo

Fuente: elaboración propia con información del Ministerio de Finanzas Públicas.

Así también fue posible determinar la distribución del gasto público atendiendo a la clasificación presupuestaria que obedece a la finalidad y a la función, en la cual se observó que el 51% de los recursos (el porcentaje mayor) se destinó a la función de los servicios sociales; sin embargo, cabe señalar la necesidad que se incremente este tipo de gasto para la protección de los grupos vulnerables ante la crisis económica, cuyos efectos perjudican más la situación de la población que se encuentran en pobreza y pobreza extrema. Para justificar este tipo de gasto, es necesario también continuar los esfuerzos realizados para transparentar la ejecución presupuestaria. En ese sentido, cabe señalar que el 23 de septiembre de 2008 fue aprobado por parte del Congreso de la República el Decreto 57 - 2008, *Ley de acceso a la información pública*, instrumento jurídico que constituye una valiosa herramienta para la transparencia de la gestión pública; asimismo, se creó el Viceministerio de Transparencia y Evaluación.

Deuda Pública

Para cubrir los gastos presupuestados, los gobiernos centrales recurren al endeudamiento público tanto interno como externo. El saldo de la deuda pública total al 30 de noviembre de 2008 fue de Q 59,461.2 millones, en comparación con el saldo al 31 de diciembre de 2007 de Q 56,942.5 millones; es decir, que al cierre de los primeros once meses de 2008 dicha variable fue superior en Q 2,518.7 millones, que equivale a un incremento del 4.4%.

Dicho incremento puede considerarse moderado, así como el porcentaje que la deuda total representa respecto del PIB que oscila en torno al 22%, uno de los más bajos en Latinoamérica y particularmente en el área centroamericana, donde la deuda pública de Costa Rica era del 46% del PIB y el de Nicaragua del 79% (2007). La de Honduras era similar, pero este país, al igual que Nicaragua, fue beneficiado con la condonación parcial de su deuda externa.

El saldo total de la deuda pública al 28 de noviembre de 2008 se distribuye en 43% de deuda interna y el 57% corresponde a la deuda en moneda extranjera, que convierte esta última a moneda nacional a un tipo de cambio de Q 7.75 por US\$ 1.00.

Es oportuno acotar además que tanto el perfil moderado de la deuda pública, así como el cumplimiento puntual del servicio de la misma, el bajo nivel de déficit fiscal y el manejo prudente de la política fiscal en coordinación con la política monetaria, le han permitido a Guatemala obtener y mantener una buena calificación de riesgo país.

3. Sector monetario y bancario

Sistema bancario

A pesar del endurecimiento de las condiciones para el acceso a las líneas de crédito de los bancos del exterior derivado del contexto de la recesión económica ya declarada de los Estados Unidos, Europa y Japón, así como de la desaceleración de economías emergentes, el comportamiento del sistema bancario ha sido estable. Dicha estabilidad se observa a través del desarrollo normal de sus actividades sin los sobresaltos ocurridos en el pasado reciente con el cierre de operaciones de algunas entidades; en la disminución de las fusiones múltiples de varios bancos; en la permanencia del interés de la banca extranjera para establecerse en el país, y en la fluidez del crédito durante el primer semestre.

No obstante, todavía al principio del año 2008 se suscitó una segunda campaña negra en contra de uno de los bancos más grandes del país, la cual fue superada con aclaraciones de las autoridades bancarias y las del propio banco. A raíz de este problema fue aprobada por el Congreso de la República⁸ la Ley para penalizar el pánico financiero, que establece la penalización para quien elabore, divulgue, o reproduzca por cualquier medio o sistema de comunicación, información falsa o inexacta que menoscabe la confianza de los clientes, usuarios, depositantes o inversionistas de una institución sujeta a la vigilancia e inspección de la Superintendencia de Bancos, a fin de evitar que en el futuro se quiera dañar la imagen de alguna otra institución.

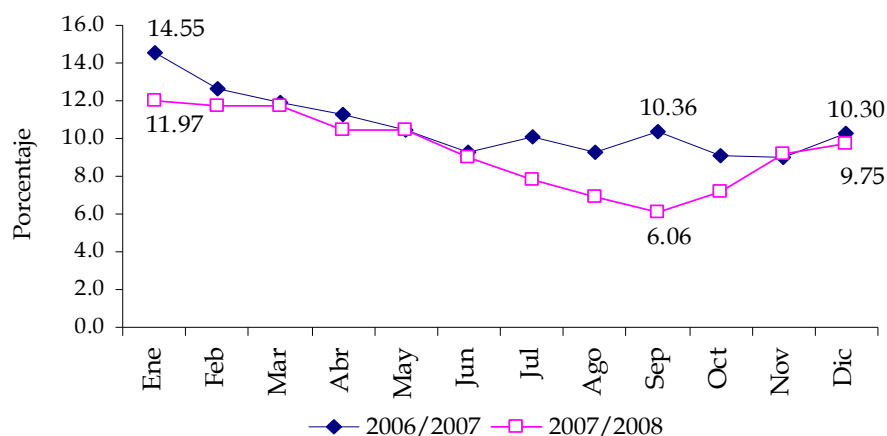
Sin embargo, durante el segundo semestre del año principió a manifestarse una desaceleración en el comportamiento del crédito al sector privado, debido a la contracción de la liquidez en moneda nacional, la reducción de las líneas de crédito de los bancos corresponsales del exterior y el deterioro de los ingresos de la población como reflejo del incremento del índice inflacionario manifestado durante un poco más del primer semestre; pero principalmente, por la preferencia de los bancos a mantener recursos líquidos para enfrentar las contingencias que pudieran derivarse del entorno económico internacional.

Los depósitos captados por el sistema bancario al final del año 2008 registraron una tasa de crecimiento ligeramente inferior (9.75%) a la del año 2007 (10.30%). No obstante, en el periodo comprendido de junio a septiembre del último año, crecieron a un ritmo menor que el año previo. Así, en septiembre de 2008 su tasa de crecimiento era de 6.06%, en tanto que al mismo mes del año anterior habían evolucionado al 10.36%. La dinámica de los depósitos es un reflejo de la contracción de la liquidez en la economía, que posteriormente se recuperó, especialmente por el incremento en la ejecución del gasto público que demandó el retiro de depósitos del Gobierno Central en el BANGUAT y las medidas de flexibilización temporal del encaje bancario, adoptadas por la Junta Monetaria.

La baja evolución de las captaciones bancarias, además de otros factores tratados más adelante, fue uno de los que influyeron en la disminución del crédito bancario al sector privado durante el año.

⁸ Decreto No. 64-2008 del Congreso de la República, de fecha 18 de noviembre de 2008.

Gráfica 8
Crecimiento interanual de los depósitos totales
en bancos comerciales



Fuente: elaboración propia con datos de BANGUAT.

Crédito bancario por rama de actividad económica

Consecuente con el comportamiento del crédito al sector privado, que creció solamente en 11% durante el año 2008 -17.3% menos que en 2007-, la evolución de la cartera crediticia por ramas de actividad económica también creció de septiembre de 2007 al mismo mes de 2008 -último dato disponible- en un 16.3%. A continuación se presentan los montos, estructura y variación relativa del crédito bancario otorgado a las actividades productivas del país en el periodo indicado.

Se observa que el consumo que absorbe el 26.3% de la cartera total a septiembre de 2008 creció 20.6%; el comercio (19.8%) lo hizo al 8.8% y la construcción (14.9%) evolucionó al 30.7%. Destinos como las transferencias, servicios comunales, sociales y personales y otros, que en conjunto absorben el 6.43%, disminuyeron su captación de préstamos en el periodo. Los demás rubros también crecieron pero a tasas menores y agrupados representan el 32.56% del total.

Cuadro 5
Estructura de la cartera crediticia por destino económico
(Cifras en millones de Quetzales)
A septiembre de 2007 y 2008

Tipo de actividad	sep-07	sep-08*	Participación 07	Participación 08	Variación Relativa
Consumo	16,369.30	19,747.09	25.35	26.30	20.63
Transferencias	1,700.30	1,589.31	2.63	2.12	-6.53
Otros destinos	1,931.90	1,067.27	2.99	1.42	-44.76
Agricultura	3,495.80	3,882.10	5.41	5.17	11.05
Explotación de Minas y Canteras	111.00	181.83	0.17	0.24	63.81
Industria Manufacturera	7,018.00	8,407.51	10.87	11.20	19.80
Electricidad. Gas y Agua	1,861.30	2,090.13	2.88	2.78	12.29
Construcción	8,580.10	11,213.08	13.29	14.93	30.69
Comercio	13,633.60	14,844.82	21.12	19.77	8.88
Transporte y Almacenamiento	836.1	948.23	1.29	1.26	13.41
Servicios Financieros. Bienes Inmuebles y Servicios a Empresas	6,774.30	8,941.63	10.49	11.91	31.99
Servicios Comunales. Sociales y Personales	2,253.90	2,168.16	3.49	2.89	-3.80
TOTAL	64,565.60	75,081.16	100.00	100.00	16.29

Fuente: elaboración propia con datos de la SIB.

Como se refirió anteriormente, durante 2008 continuó manifestándose el interés de la banca extranjera por abrir oficinas en el país: el Scotia Bank adquirió el Banco de Antigua, constituido originalmente con capital de origen chileno. Asimismo, el Hong Kong Shanghai Banking Corporation (HSBC) obtuvo la respectiva autorización para abrir una sucursal en el país, lo cual todavía no ha ocurrido. En materia de fusiones, solamente se presentó la absorción del Banco de la República por el Banco de los Trabajadores, ambos de capital guatemalteco.

Las fusiones y absorciones entre instituciones bancarias nacionales y del exterior, que tuvieron lugar principalmente durante los años 2006 y 2007, redundaron en la consolidación del sistema bancario pero también en la concentración de sus activos. En efecto, al 30 de noviembre de 2008, el 85.2% de los activos totales del sistema bancario se concentra en los seis bancos más grandes, dejando solamente un 14.8% a los 13 bancos restantes. En comparación este porcentaje era del 84.4% al final de 2007.

Cuadro 6
Concentración de los activos del sistema financiero
(En miles de quetzales)

Al 31 de diciembre de 2007				Al 30 de noviembre de 2008			
Banco	Monto	Porcentaje	Porcentaje acumulado	Banco	Monto	Porcentaje	Porcentaje acumulado
Industrial	32,815.053	27.7%	27.7%	Industrial	36,054.073	27.9%	27.9%
G&T				G&T			
Continental	22,644.853	19.1%	46.8%	Continental	24,874.664	19.2%	47.1%
Banrural	19,657.808	16.6%	63.4%	Banrural	24,248.601	18.7%	65.8%
Agromercantil	8,846.522	7.5%	70.9%	Agromercantil	9,103.542	7.0%	72.8%
Reformador	8,112.382	6.9%	77.8%	Citi Bank	8,185.552	6.3%	79.2%
Citi Bank	7,810.617	6.6%	84.4%	Reformador	7,748.642	6.0%	85.2%
Otros	18,505.273	15.6%	100.0%	Otros	19,214.777	14.8%	100.0%
Total	118,925.508	100.0%		Total	129,429.851	100.0%	

Fuente: elaboración propia basada en información de la Superintendencia de Bancos.

Es importante acotar que en noviembre de 2008, en comparación con el final de 2007, el Citibank después de estar en sexto lugar pasó al quinto, del cual fue desplazado el Banco Reformador que pasó al sexto. Los cuatro primeros a la última fecha son en su orden: Industrial, G & T Continental, Banrural y Agromercantil por el valor de sus activos totales.

Sobre este tema es conveniente comentar que si bien esta situación fortalece al sistema financiero y le permite financiar proyectos de mayor envergadura, a la vez podría tornarse en un obstáculo para la eficacia de las medidas de política monetaria de la banca central, particularmente en materia de tasas de interés y política de crédito, como lo ejemplifica de alguna manera el caso del relajamiento temporal de las disposiciones del encaje bancario⁹ ocurrido en diciembre con el objeto de prevenir problemas de liquidez en las instituciones bancarias y para que éstas atendieran la demanda de crédito de las actividades productivas, lo cual no ocurrió. En efecto, los recursos liberados se canalizaron al incremento de sus inversiones en Certificados de Depósito a Plazo del BANGUAT en vez de satisfacer la demanda de crédito -lo cual habría contribuido al incremento de sus utilidades-, comportamiento comprensible por la necesidad de actuar con cautela ante la coyuntura económica nacional e internacional, que estaría aumentando el riesgo crediticio.

En adición a lo anterior, también se ha observado en 2008 una tendencia alcista de la tasa de interés activa en mayor proporción que la tasa pasiva, lo que da como resultado el incremento del margen financiero para los bancos, en detrimento del beneficio para los ahorrantes, que ven cómo se deteriora el poder adquisitivo de sus ahorros, sin la compensación de una mejor tasa de interés. Como es lógico, los bancos de mayor tamaño, dado que concentran la mayor captación de recursos, pueden influir en la dirección de las tasas de interés y en la orientación del crédito.

⁹ De acuerdo con información del Banco de Guatemala, al 31 de diciembre de 2008, los bancos del sistema recibieron inyecciones de liquidez en moneda nacional por un monto de Q 3,944.8 millones, que incluye Q742.2 millones por flexibilización del encaje bancario más US\$ 93.7 millones, mediante operaciones de reporto.

Los acontecimientos financieros de los mercados internacionales iniciados desde antes de la finalización de 2007, que afectaron posteriormente al sector real de las principales economías del mundo, no habían causado ningún efecto en el sistema financiero guatemalteco. No fue sino hasta en el último trimestre del año 2008, cuando los bancos corresponsales del exterior principiaron a restringir el uso de las líneas de crédito concedidas a la banca nacional, lo que en buena medida inhibió a los bancos para conceder nuevos créditos, no sólo por la reducción de sus disponibilidades, sino también por la incertidumbre que el entorno económico actual ha generado y ha propiciado mayores exigencias en el análisis y requisitos para el otorgamiento de crédito en general.

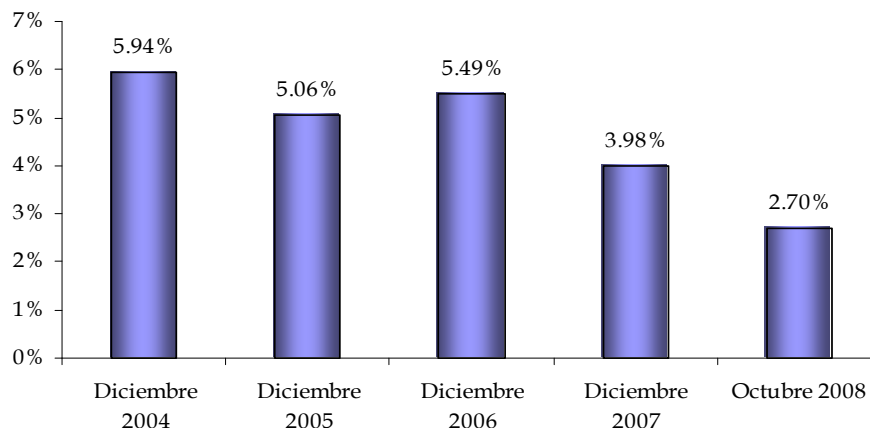
Ante la situación expuesta, así como de la conveniencia de fortalecer aún más la solidez y solvencia de las instituciones bancarias, a propuesta de la Superintendencia de Bancos, la Junta Monetaria aprobó modificaciones al Reglamento de Administración del Riesgo de Crédito¹⁰ con el objeto de que las instituciones bancarias cuenten con reservas genéricas y garantías adecuadas sobre los activos crediticios, para mitigar el riesgo de crédito a que están expuestas. La aplicación de estas disposiciones –contienen los procedimientos y criterios que deben utilizar las instituciones bancarias en la valuación de su cartera crediticia en forma trimestral– da como resultado que en la medida en que se deteriora la calidad de la cartera crediticia, se afectan los resultados financieros o el patrimonio de las instituciones bancarias, lo que al final de cuentas redundará en mayores exigencias en el futuro de parte de éstas para el otorgamiento de nuevos créditos y en el fortalecimiento de los controles de la cartera crediticia vigente.

No obstante el deterioro de los ingresos tanto de las empresas como de las familias, causado principalmente por el alza del índice de precios al consumidor y el incremento del desempleo, el perfil de la mora bancaria mejoró durante el año 2008¹¹.

¹⁰ Resolución JM-167-2008 de la Junta Monetaria, de fecha 30 de diciembre de 2008.

¹¹ De acuerdo con datos de la Superintendencia de Bancos la cartera contaminada se situó en Q 2,017.6 millones, 31 de octubre de 2008, lo que en términos porcentuales representa el 2.7% de la cartera total, que a la misma fecha del año 2007 era del 4.6%.

Gráfica 9
Porcentaje de cartera contaminada de la cartera total
Periodo 2004-2008



Fuente: elaboración propia con datos de la SIB

Bancos offshore

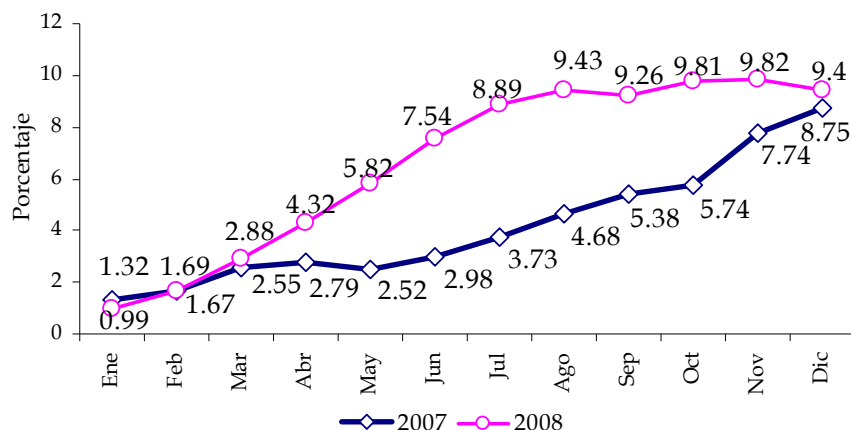
Aún cuando los bancos *offshore* tienen varios años de operar en Guatemala, el grado de dolarización de la economía es bajo en comparación a los demás países de Centroamérica, exceptuando a El Salvador y Panamá que tienen economías dolarizadas. Las captaciones totales de este tipo de instituciones guatemaltecas al 31 de octubre de 2008 eran del equivalente a Q17,603.5 millones, cantidad que supera en Q 1,041.6 millones al saldo que presentaba al 31 de diciembre de 2007 y representa un incremento del 6.3%. Los créditos concedidos al sector privado por estas entidades al 31 de octubre de 2008 mostraron un saldo equivalente a Q15,378.2 millones, superior en Q 1,237.1 millones al observado al 31 de diciembre de 2007, con un incremento del 8.7%.

El bajo dinamismo mostrado por la banca *offshore* durante el último año podría deberse al deterioro de la confianza en los usuarios de ésta, derivado de los acontecimientos que llevaron al cierre de operaciones del Banco del Café y del Banco de Comercio, a finales de 2006 y al inicio de 2007, respectivamente, además del entorno económico nacional e internacional, caracterizado este último por la alta volatilidad de los mercados financieros.

Inflación

En los primeros meses de 2008 se aceleraron los precios internacionales del petróleo, el maíz y el trigo, lo que a su vez presionó en la misma dirección el comportamiento del ritmo inflacionario, hasta situarlo en dos dígitos en el mes de abril y registrar un máximo de 14.16% en julio; el rubro de alimentos y bebidas fue el que influyó en mayor medida por su importancia dentro del índice general de precios. Esta tendencia se revirtió a partir del mes agosto hasta descender a 9.40% en el mes de diciembre, y en consecuencia retornó al registro de un solo dígito, aunque todavía superior en 2.40% al techo de la meta establecida de 7% en la política monetaria. Según el BANGUAT el 1.32% de la inflación total correspondió a la importada, directa e indirecta.

Gráfica 10
Índice de precios al consumidor
Variación porcentual acumulada
Año 2007 y 2008



Fuente: elaboración propia con datos del INE.

A continuación se presenta el índice de precios al consumidor por división del gasto al 31 de diciembre de 2008, en el cual se observa que la clasificación de alimentos y bebidas no alcohólicas –con ponderación del 38.75% del total–, mostró una variación acumulada del 12.35%; seguida de la división de mobiliario, equipo y mantenimiento de la vivienda –con ponderación del 7.95% del total– y una variación del 12.16%; y la división de transporte y comunicaciones, cuya ponderación es del 10.92% del total y una variación anual del 10.47%. El resto de divisiones mostraron incrementos inferiores y tienen menor peso dentro del índice total.

Cuadro 7
Índice de precios al consumidor
Por división del gasto

	Ponderación (%)	Variación acumulada (%)
ÍNDICE GENERAL	100.00	9.40
Alimentos y bebidas no alcohólicas	38.75	12.35
Vestuario y calzado	7.94	2.90
Gastos de Vivienda	10.00	4.48
Mobiliario, equipo y mant. de la vivienda	7.95	12.16
Salud	5.48	5.14
Transporte y comunicaciones	10.92	10.47
Recreación y cultura	6.83	5.43
Educación	5.60	5.42
Bienes y servicios diversos	6.52	7.42

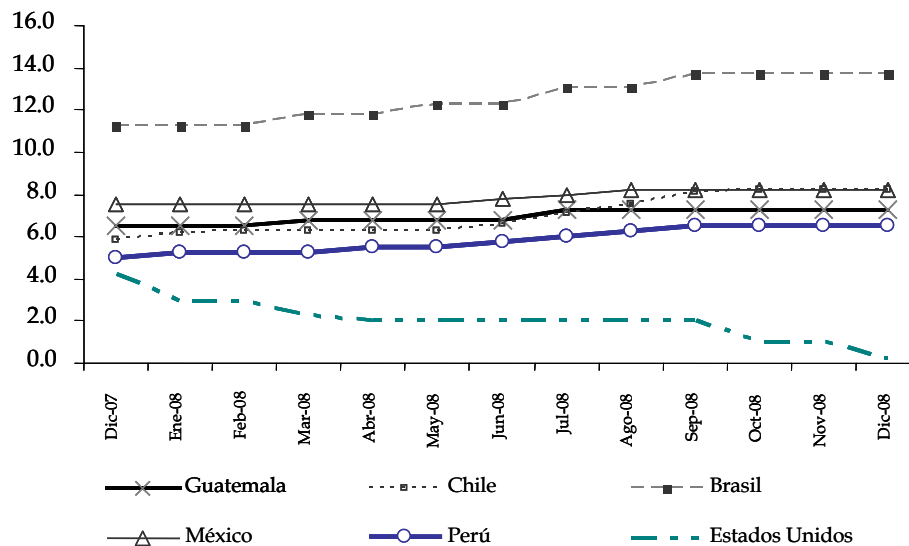
Fuente: elaboración propia con información del INE.

Debido al comportamiento de la inflación antes descrito, con el objeto de abatir expectativas inflacionarias en los agentes económicos, aunque en menor número de veces que el año previo, el BANGUAT incrementó la tasa líder de la política monetaria a fin de captar los excedentes de liquidez que pudieran tanto ejercer presiones inflacionarias adicionales, como evitar los efectos identificados como de segunda vuelta inducidos por el comportamiento de esta variable. Como se recordará, durante el año 2007 la banca central elevó dicha tasa en seis oportunidades en 25 puntos porcentuales de 5.00 a 6.50%, en tanto que durante el año 2008 solamente la incrementó dos veces, de 6.50% a 6.75% el 23 de marzo y de 6.75% a 7.25% el 23 de julio.

Desde el mes de julio, el BANGUAT no hizo ninguna modificación a la tasa líder, a pesar del cambio de tendencia mostrado por el índice inflacionario y la decisión de los bancos centrales de otros países como los Estados Unidos, Europa y Japón, entre otros; esta política motivó que algunos sectores de opinión y analistas económicos la adversaran, principalmente por atribuirle la escasez y el encarecimiento del crédito, cuando según se argumentó, los efectos de la recesión económica con alcances a nivel mundial demanda lo contrario, a efecto de que fluya el crédito para financiar las actividades productivas y contrarrestar en alguna medida el incremento del desempleo.

Las razones principales aducidas por el BANGUAT para no reducir la mencionada tasa, fueron la conveniencia de coadyuvar a una contracción mayor en la inflación, en espera que disminuyera a niveles más cercanos a la meta establecida al inicio del año y, el hecho de que en la coyuntura que se ha presentado, la reducción del crédito bancario puede atribuirse a la preferencia de los bancos por operaciones más seguras aunque con menor rédito; así como a un análisis de crédito más riguroso debido a percepciones de incremento del riesgo crediticio con relación a los deudores, lo que también ha coadyuvado al incremento de la tasa activa de interés.

Gráfica 11
Tasa líder de la política monetaria
Diciembre 2007- Diciembre 2008



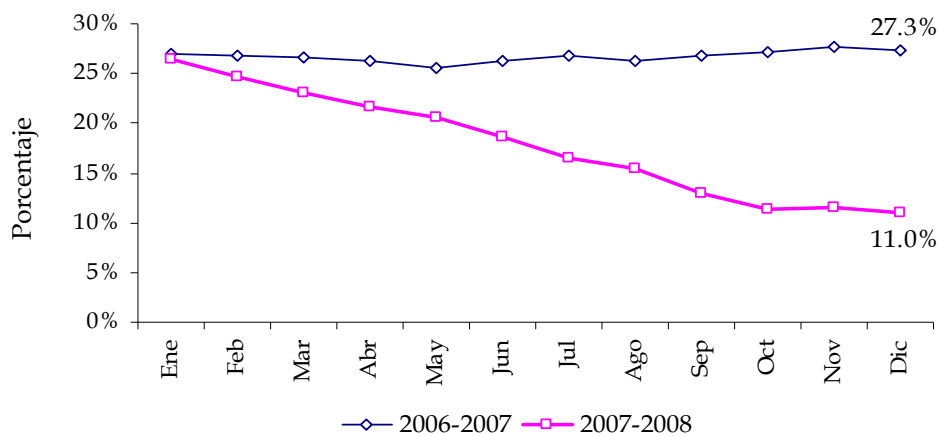
Fuente: bancos centrales de los países.

En la gráfica anterior se observa que Guatemala al igual que Chile, México y Perú, en un marco bastante estable, mostraron leves incrementos en la tasa líder dentro de una franja de entre 5 y 8%, en tanto que Brasil lo hizo en porcentajes mayores hasta situarse en 13.75%. El caso contrario es Estados Unidos, que la redujo constantemente hasta situarla en un intervalo de 0 a 0.25%, con el objeto de contribuir a la reactivación que necesita su economía.

Crédito al sector privado

Al 31 de diciembre de 2008 el crecimiento interanual del crédito al sector privado alcanzó el 11%, situándose por debajo del rango de variación estimado para el mes de diciembre (14.0% - 17.0%). El comportamiento de esta variable durante el primer semestre del año contrasta con el mostrado durante el segundo semestre, ya que en aquél su tasa de variación interanual se mantuvo por encima del límite superior. Sin embargo, en el segundo tuvo una tendencia descendente, ubicándose por debajo de los valores estimados. En este comportamiento incidieron entre otros factores, la preferencia de los bancos del sistema por mantener recursos líquidos, influida por una coyuntura internacional que deterioró la confianza en los mercados financieros y reales, y el incremento de la aversión al riesgo, reflejado en menores flujos de recursos externos a través de las líneas de crédito tradicionales otorgadas por la banca corresponsal, mismas que habían influido en el incremento del crédito en el periodo previo.

Gráfica 12
Crecimiento interanual del crédito
Al sector privado total
En moneda nacional y extranjera



Fuente: elaboración propia con datos del BANGUAT.

Cabe destacar que la expansión del crédito en años anteriores fue posible por las condiciones externas favorables, a lo cual se unió la reducción de las inversiones de los bancos en Certificados de Depósito a Plazo emitidos por el BANGUAT y en Bonos del Tesoro, así como el dinamismo mostrado por la actividad económica. Por el contrario, durante el año 2008 esta variable descendió constantemente, debido a la desaceleración de la actividad económica nacional y que se está experimentando, así como al análisis más riguroso del crédito, dadas las circunstancias imperantes en la coyuntura económica internacional, cuyos efectos principiaron a percibirse en la economía local.

Adicionalmente, la reducción del crédito bancario al sector privado también estaría explicando la tendencia a la baja de los medios de pago observada en el segundo semestre, situándose al igual que la mencionada variable en niveles por debajo del límite inferior al rango estimado por el banco central.

Programa monetario

El programa monetario que anualmente elabora el BANGUAT fue revisado en varias oportunidades durante el año 2008, debido principalmente a los ajustes en las proyecciones del crecimiento del PIB, al comportamiento de los agregados monetarios y del crédito al sector privado.

La primera revisión de la tasa de crecimiento proyectada para 2008 fue en marzo, cuando se redujo de 5.3% a 4.8% y la tasa de crecimiento de la emisión monetaria estimada fue de 11.4%. En la segunda revisión efectuada en agosto, se redujo nuevamente la tasa de crecimiento del PIB de 4.8% a 4.3% y quedó en 10.9% la de la emisión monetaria, que significa 0.5% menos que la estimación anterior. La nueva tasa de crecimiento del PIB era compatible con la meta de inflación de 5.5% +/- 1.5 puntos porcentuales.

Sin embargo, debido a una nueva revisión de la tasa de crecimiento del PIB para diciembre que se espera sea 4.0%, se estableció también una tasa de crecimiento de la emisión monetaria en 10.6%. Esta estimación se hizo en congruencia con el comportamiento de las variables monetarias a noviembre y con las estimaciones de cierre de los sectores real, externo y fiscal.

De esta manera, para el cierre del año se esperaría que los agregados monetarios muestren los niveles siguientes:

Las reservas monetarias internacionales tendrían un incremento de US\$ 300.0 millones, con un efecto monetizante de Q 2,400.0 millones. Se espera que los rubros que integran los activos internos netos del BANGUAT desmoneticen Q 460.0 millones. Dichos rubros son:

- La monetización generada por el Gobierno Central sería de Q 1,918.0 millones; adicionalmente, se estima que el resto de entidades del sector público moneticen alrededor de Q 102.0 millones, con lo que el sector público no financiero consolidado tendría una posición de Q 2,020.0 millones.
- La posición de los bancos y financieras, como resultado del incremento esperado en las captaciones del público y de la flexibilización temporal de las disposiciones que rigen el encaje bancario, el BANGUAT espera que finalmente este sector desmonetice Q 2,113.0 millones.
- El Banco Central espera obtener productos netos por Q 633.0 millones –con efecto desmonetizante–, derivados del saldo favorable de consolidar el gasto por intereses pagados por las operaciones de estabilización monetaria y los productos financieros provenientes de la inversión de las reservas monetarias internacionales.

La consolidación de las cifras anteriores da como resultado que se proyectara una monetización de Q 1,940 millones al finalizar el año.

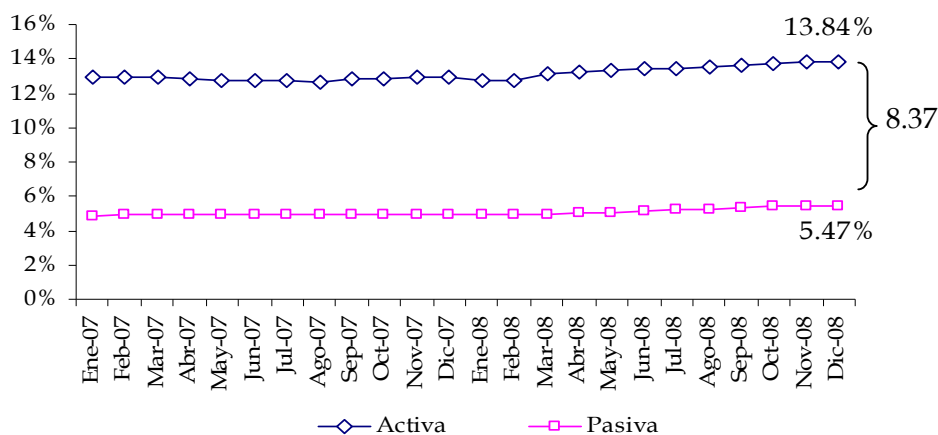
Ante la reducción de la liquidez en el último trimestre del año, que contribuyó en alguna medida a la contracción del crédito bancario, y a la petición de los bancos para que se redujera el encaje bancario –a la cual las autoridades monetarias no accedieron–, la Junta Monetaria dispuso relajar temporalmente las disposiciones relacionadas; esto, aunado a la reducción del depósitos del Gobierno Central en el BANGUAT proveyeron liquidez al sistema bancario en moneda nacional por un total de Q 3,944.8 millones. Adicionalmente, les facilitó US\$ 93.7 millones, a través de operaciones de reporto en dólares. El objetivo de esta medida fue estimular la reactivación del crédito y posibilitar el cumplimiento de los compromisos derivados del vencimiento de líneas de crédito del exterior.

Tasas de interés

Las tasas de interés bancario, tanto en moneda nacional como extranjera, continuaron mostrando durante el año un comportamiento bastante estable con una ligera tendencia al alza. En efecto, la tasa activa ponderada en moneda nacional se situó en 13.84% a diciembre de 2008; es decir, 0.95 puntos porcentuales mayor a la registrada al final del año 2007 que era 12.89%. La tasa pasiva ponderada al final de diciembre fue 5.47%, superior en 0.56 puntos porcentuales a la registrada en período similar de 2007 (4.91%). De esa cuenta,

el margen de intermediación financiera se situó en 8.37%, superior en 0.39 puntos porcentuales al 7.98%, observado al final de 2007.

Gráfica 13
Tasas de interés activa y pasiva y
margen de intermediación financiera
En moneda nacional



Fuente: elaboración propia con datos del BANGUAT.

La tasa activa promedio ponderado en moneda extranjera pasó de 7.63% en diciembre de 2007 a 8.46% a diciembre de 2008, en tanto que la tasa pasiva pasó de 3.63% en diciembre de 2007 a 3.82% en diciembre de 2008. Como consecuencia, el margen de intermediación pasó de 4.0% a 4.60% en el mismo periodo.

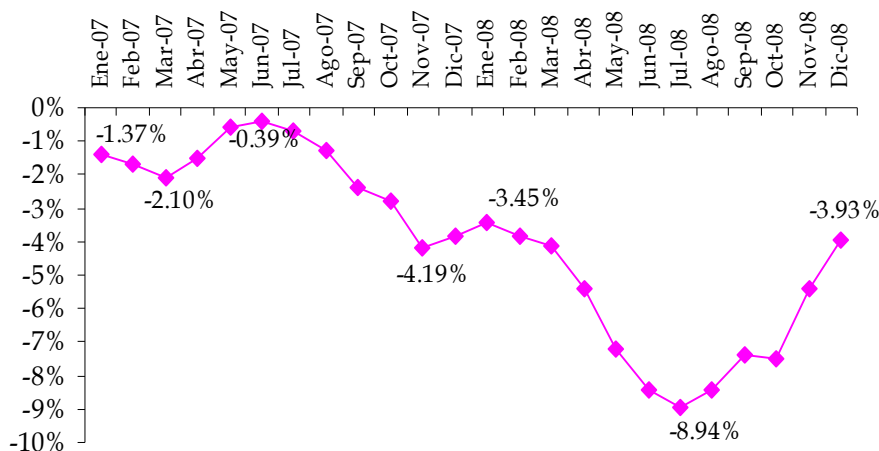
Del manejo de la política de tasa de interés líder del BANGUAT se espera en primer lugar que las tasas de interés de corto plazo transmitan su efecto gradualmente del sector financiero al sector real, hasta incidir en la tasa de inflación y en segundo lugar, que influya en el comportamiento de las tasas de interés de largo plazo. Esto último parece estar dando hasta ahora a partir del segundo semestre del año 2008, tal como se aprecia en la gráfica anterior, donde las tasas bancarias están mostrando una leve alza.

A pesar de que la tasa de política (líder) del banco central se ha incrementado consistentemente durante los últimos tres años, las tasas bancarias no se habían alterado. Sin embargo, con algún retraso y en forma gradual principiaron a mostrar algún impacto, principalmente la tasa para operaciones activas, cuyo promedio creció en 90 puntos básicos entre diciembre de 2007 y noviembre de 2008. Mientras tanto, la tasa pasiva siempre fue menor a la líder y su evolución no mostró la misma dinámica que la tasa activa, lo que hubiese sido deseable para hacerla menos negativa en términos reales.

En todo caso, es pertinente señalar que en este comportamiento de las tasas de interés bancario, han influido otros factores que ya fueron mencionados, principalmente la reducción de la liquidez de los bancos en moneda nacional y extranjera, así como del crédito por motivo de la precaución de dichas instituciones en cuanto a la medición del riesgo crediticio ante la coyuntura económica mundial.

El comportamiento de las tasas de interés en los últimos años ha sido muy desfavorable para el ahorro nacional, toda vez que al contrastar los niveles observados por la tasa promedio para operaciones pasivas de los bancos con la de inflación, la tasa real ha sido negativa, mostrando su nivel más bajo en julio de 2008 y alguna recuperación en diciembre de 2008, aunque siguió siendo negativa (- 3.93%).

Gráfica 14
Tasa de interés real sobre depósitos bancarios

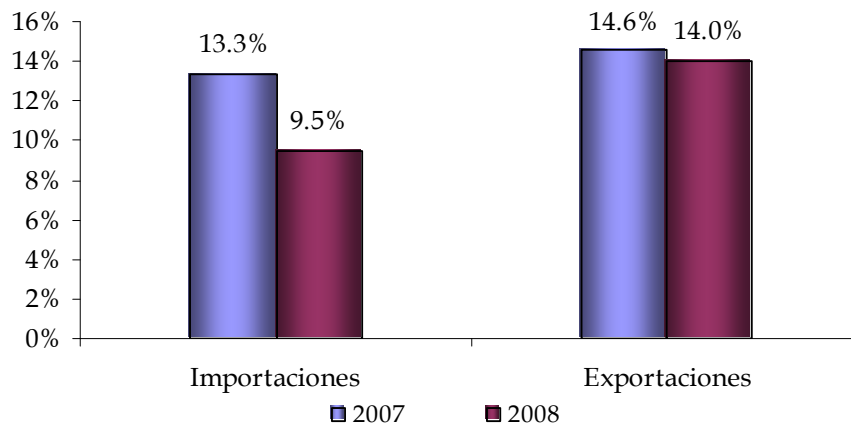


Fuente: elaboración propia con datos del BANGUAT.

4. Sector externo

Las exportaciones y especialmente las importaciones, mostraron un menor dinamismo en 2008 con respecto a 2007 (ver gráfica 15). En efecto, mientras en el año 2007 las exportaciones crecieron 14.6% y las importaciones 13.3%, en 2008 las cifras fueron del 14.0% y 9.5%, respectivamente. Esta pérdida de dinamismo obedece a que la crisis económica mundial principió a impactar en las corrientes del comercio exterior, especialmente a lo largo del segundo semestre del 2008.

Gráfica 15
Tasa de crecimiento de las Importaciones y Exportaciones
Años: 2007-2008

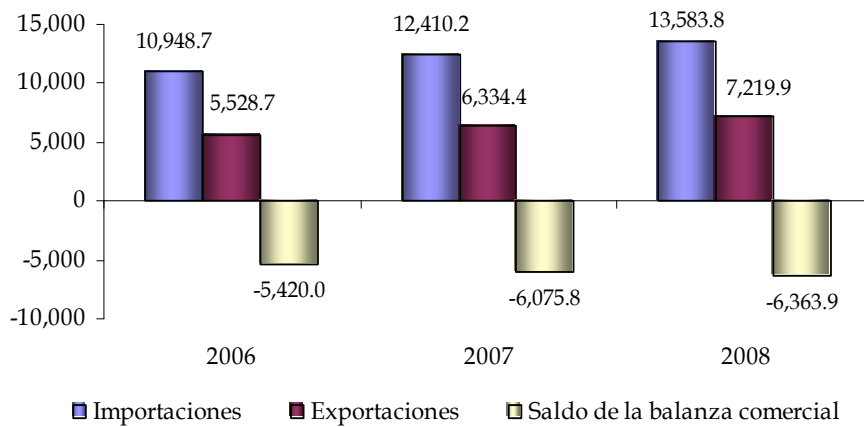


Nota: datos a noviembre.
 Fuente: elaboración propia con datos del BANGUAT.

Balanza Comercial

Pese al menor dinamismo de las importaciones comparado con el de las exportaciones, el saldo deficitario de la balanza comercial continuó ensanchándose, como se puede apreciar en la gráfica siguiente.

Gráfica 16
Evolución de la Balanza Comercial
Años: 2006-2008
-en millones de US\$-



Nota: datos a noviembre.
 Fuente: elaboración propia con datos del BANGUAT.

Asimismo, el monto del déficit de la balanza comercial ha estado en torno a 18% del PIB en los últimos años, una magnitud considerable aunque relativamente pequeña dentro de las economías centroamericanas¹². Finamente, cabe hacer notar que el comportamiento de este saldo obliga al fortalecimiento de los ingresos de divisas por exportaciones, remesas familiares, turismo y flujos de capital bancario y privado.

Exportaciones

A noviembre de 2008, las exportaciones que mostraron mayor dinamismo fueron las destinadas a Centroamérica con 22.0%, compuestas en orden de importancia por productos químicos y alimenticios; materiales de construcción; artículos plásticos; y hortalizas. Es por ello que su participación en la estructura de las exportaciones pasó de 28.3% en 2007 a 30.3% en 2008 (ver cuadro 8). También las exportaciones de productos tradicionales, resultado de los altos precios obtenidos en la mayor parte del año, crecieron un 21.1%; destacando el cardamomo y el petróleo con tasas de crecimiento de 52.6% y 71.1%, respectivamente, aunque éste último cerró el año con tendencia a la baja. No obstante, ambos productos solo representaron un 7.4% del total de las exportaciones, inferior a las exportaciones de café que absorbieron el 8.7%.

Cuadro 8
Valor de las exportaciones FOB por tipo de productos
Años: 2007-2008
-en miles de US\$-

CONCEPTO	2007		2008		VARIACIÓN 2008	
	Monto	Estructura (%)	Monto	Estructura (%)	Absoluta	Relativa (%)
TOTAL	6,334,492.3	100.0	7,219,886.0	100.0	885,393.7	14.0
Productos tradicionales	1,513,747.6	23.9	1,833,082.8	25.4	319,335.2	21.1
Azúcar	355,672.9	5.6	369,025.3	5.1	13,352.4	3.8
Banano	279,855.2	4.4	303,516.5	4.2	23,661.3	8.5
Café	554,552.3	8.8	626,931.8	8.7	72,379.5	13.1
Cardamomo	108,955.4	1.7	166,289.4	2.3	57,334.0	52.6
Petróleo	214,711.8	3.4	367,319.8	5.1	152,608.0	71.1
Centroamérica	1,794,176.9	28.3	2,189,771.6	30.3	395,594.7	22.0
Productos no tradicionales	3,026,567.8	47.8	3,197,031.6	44.3	170,463.8	5.6
Artículos de vestuario	1,241,857.0	19.6	1,119,437.5	15.5	-122,419.5	-9.9
Frutas y sus preparados	230,483.1	3.6	263,827.8	3.7	33,344.7	14.5
Productos alimenticios	212,971.8	3.5	279,237.5	3.9	66,265.7	31.1
Otros	1,341,255.9	21.1	1,534,528.8	21.3	193,272.9	14.4

Nota: datos a noviembre.

Fuente: elaboración propia con datos del BANGUAT.

Los productos no tradicionales crecieron a noviembre de 2008 en 5.6%, destacando la contracción del vestuario con una tasa de variación de -9.9%; tal disminución obedece a la pérdida de competitividad respecto a productores asiáticos y, sobre todo, al impacto de la crisis económica mundial. Por tal motivo la participación de vestuario en las exportaciones se redujo a 15.5% en 2008, luego de haber representado aproximadamente la cuarta parte de las exportaciones en el período 2004-2007. Preocupa la tendencia de este sector porque

¹² Basado en cálculos propios y en Rodas Martini, P. *Impacto Esperado de la Crisis Económica en Centroamérica*. Banco Centroamericano de Integración económica. Tegucigalpa, diciembre de 2008.

es un indicio de que los avances obtenidos a lo largo de la década de 1990 podrían perderse. Resaltan también los incrementos obtenidos por el grupo de productos alimenticios, y frutas y sus preparados (31.1% y 14.5%, respectivamente), exportados en su mayor parte a Estados Unidos.

Atendiendo al destino de las exportaciones, el cuadro 9 muestra que a noviembre de 2008 el incremento más significativo se registró en aquellas que van hacia Centroamérica (22.0%), seguidas de las que van hacia el resto del mundo (19.1%) y a México (13.1%). El caso de Centroamérica sugiere un avance en la consolidación de la región como bloque económico. A este respecto destaca el incremento de las exportaciones a México. También el menor dinamismo de las exportaciones destinadas a Estados Unidos (6.0%), como resultado primordialmente del estancamiento que ha venido experimentando el sector vestuario en los últimos años, debido tanto al fin del Acuerdo Multifibras en 2005, como a la actual crisis mundial. Dentro de este contexto, el *Office of Textiles and Apparel* (OTEXA) de Estados Unidos informa que las importaciones de vestuario de ese país bajaron cerca del 3% entre enero y septiembre de 2008, con relación al mismo período del año 2007. Derivado de este bajo dinamismo, la participación de Estados Unidos en la estructura de las exportaciones guatemaltecas ha pasado de un 46.4% en 2006 a 39.4% en 2008.

Cuadro 9
Exportaciones FOB por país de destino
Años: 2007-2008
-en miles de US\$-

PAÍS	2007		2008		Variación 2008	
	Monto	Estructura (%)	Monto	Estructura (%)	Absoluta	Relativa (%)
TOTAL	6,334,492.3	100.0	7,219,886.0	100.0	885,393.7	14.0
Estados Unidos	2,687,073.9	42.4	2,847,123.1	39.4	160,049.2	6.0
Centroamérica	1,794,176.9	28.3	2,189,771.6	30.3	395,594.7	22.0
México	417,910.8	6.6	473,586.4	6.6	55,675.6	13.3
Resto del mundo	1,435,330.7	22.7	1,709,404.9	23.7	274,074.2	19.1

Nota: datos a noviembre.

Fuente: elaboración propia con datos del BANGUAT.

No obstante, Estados Unidos continúa siendo el principal destino de las exportaciones guatemaltecas, compuestas, en orden de importancia, por vestuario (40%), frutas y vegetales (21%), café (14%), petróleo (8%) y azúcar (6%). Es notorio el caso del vestuario, que pasó de representar 57% del total de exportaciones hacia este mercado en el año 2005 a 40% en el año 2008.

Concerniente a las exportaciones guatemaltecas a Estados Unidos en el marco del DR-CAFTA, de acuerdo a la información de la Comisión de Comercio Internacional de los Estados Unidos (USITC, por sus siglas en inglés), al mes de noviembre de 2008 el valor de las exportaciones que Guatemala realizó hacia ese mercado registró una tasa de crecimiento de 40.4%, la mayor obtenida dentro de los países signatarios del DR-CAFTA. Sin embargo, es el país de la región que, a excepción de Nicaragua, presenta el menor valor de sus exportaciones a dicho país. Cabe decir que la situación de las exportaciones no amparadas bajo el DR-CAFTA fue contraria, pues Guatemala registró una tasa de

crecimiento negativa de -2.6%. Tal situación hace pensar que de no haberse ratificado el Tratado de Libre Comercio las exportaciones al mercado estadounidense habrían permanecido estancadas.

Cuadro 10
Estados Unidos: Importaciones de países signatarios del DR-CAFTA
Años: 2007-2008
-en miles de US\$-

País	2007	2008	Cambio porcentual 2007-2008
TOTAL	7,729,960	8,974,465	16.1%
República Dominicana	1,788,309	2,104,084	17.7%
Costa Rica	N/A	N/A	N/A
Honduras	2,703,152	2,877,628	6.5%
Guatemala	1,139,328	1,599,557	40.4%
El Salvador	1,434,512	1,608,310	12.1%
Nicaragua	664,659	784,886	18.1%

Notas: datos a noviembre. N/A: no aplica para el caso de Costa Rica, sus exportaciones todavía están en el marco de otros programas.

Fuente: elaboración propia con datos del USITC.

Otro punto importante es el crecimiento de la participación del DR-CAFTA dentro de la estructura de las exportaciones hacia Estados Unidos, pues a noviembre de 2007 éstas representaban el 38% y para noviembre de 2008 pasaron a significar el 46%.

Importaciones

A noviembre de 2008 el incremento más importante lo registraron las importaciones provenientes de México (20.7%), similar al año 2007, cuando las importaciones de este país tuvieron el mayor dinamismo (ver cuadro 11). Es también relevante el caso de Estados Unidos, que ha aumentado levemente su participación en la estructura de importaciones guatemaltecas de 33.6% en 2007 a 36.0% en 2008. Esto como resultado de la suscripción del DR-CAFTA y del encarecimiento de los *commodities* a lo largo de buena parte de 2008. Llama la atención el hecho que las importaciones provenientes del resto del mundo apenas crecieron 0.7%, y que evidencia la poca diversificación de mercados en cuanto a las importaciones.

Cuadro 11
Importaciones CIF según procedencia
Años: 2007-2008
-en miles de US\$-

PAÍS	2007		2008		Variación 2008	
	Monto	Estructura (%)	Monto	Estructura (%)	Absoluta	Relativa (%)
TOTAL	12,410,176.2	100.0	13,583,760.9	100.0	1,173,584.7	9.5
Estados Unidos	4,174,933.1	33.6	4,896,209.9	36.0	721,276.8	17.3
Centroamérica	1,267,159.1	10.2	1,453,465.0	10.7	186,305.9	14.7
México	1,092,236.5	8.8	1,317,916.5	9.7	225,680	20.7
Resto del mundo	5,875,847.5	47.3	5,916,169.5	43.6	40,322.0	0.7

Nota: datos a noviembre.

Fuente: elaboración propia con datos del USITC.

En el cuadro 12 se observa que los tres principales rubros en la estructura de las importaciones son: materias primas (36.5%); bienes de consumo (25.2%); y combustibles y lubricantes (19.8%). Es notable el crecimiento de este último rubro con un 24.9%, debido a los altos precios del petróleo en la mayor parte de 2008, que permitieron superar la composición de las importaciones al rubro de bienes de capital (15.9%). Concerniente a los bienes de consumo, se puede afirmar que la disminución de las importaciones de bienes semiduraderos y duraderos es consecuencia directa de la crisis económica internacional, afectada por el alza inflacionaria que experimentaron los agentes económicos a lo largo de 2008, seguida de expectativas nada halagüeñas para el resto del año, y que restringió la demanda de estos bienes. Por razones similares, aunque no idénticas, los bienes de capital registraron una contracción de 4.4%.

Cuadro 12
Valor de las importaciones CIF por tipo de productos
-en miles de US\$-

CONCEPTO	2007		2008		Variación 2008	
	Monto	Estructura (%)	Monto	Estructura (%)	Absoluta	Relativa (%)
TOTAL	12,410,176.2	100.0	13,583,760.9	100.0	1,173,584.7	9.5
Bienes de consumo	3,324,447.3	26.8	3,420,755.3	25.2	96,308.0	2.9
No duraderos	1,688,490.7	13.6	1,888,732.4	13.9	200,241.7	11.9
Semiduraderos	845,313.7	6.8	813,150.2	6.0	-32,163.5	-3.8
Duraderos	790,642.9	6.4	718,872.7	5.3	-71,770.2	-9.1
Materias primas y bienes intermedios	4,364,981.7	35.2	4,959,180.1	36.5	594,198.4	13.6
Para la agricultura	279,076.1	2.3	443,248.2	3.3	164,172.1	58.8
Para la industria	4,085,905.6	32.9	4,515,931.9	33.2	430,026.3	10.5
Combustibles y lubricantes	2,157,720.9	17.4	2,694,213.9	19.8	536,493.0	24.9
Materiales de construcción	301,718.7	2.4	348,268.5	2.6	46,549.8	15.4
Bienes de capital	2,260,546.0	18.2	2,160,687.3	15.9	-99,858.7	-4.4
Otros	761.6	0.0	655.8	0.0	-105.8	-13.9

Nota: datos a noviembre.

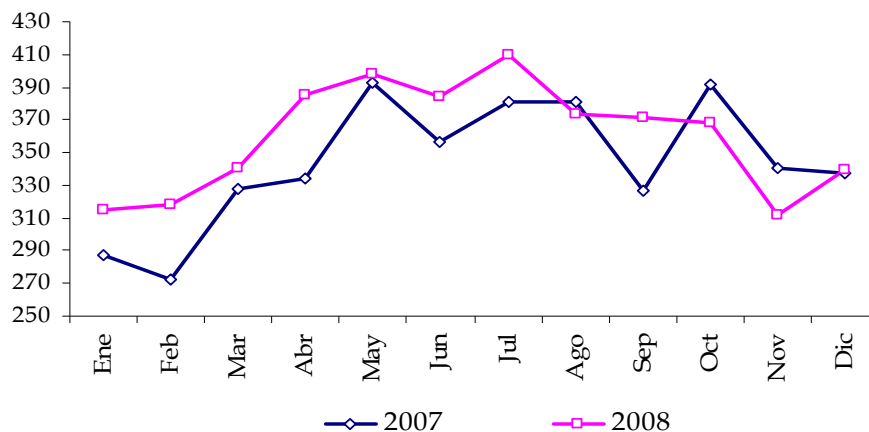
Fuente: elaboración propia con datos del BANGUAT.

Finalmente, cabe anotar que 2008 fue un año atípico, con precios de los *commodities* al alza a lo largo de gran parte del año, seguidos de una franca caída para el resto del 2008. De esta forma, el alza en los precios de las materias primas y el petróleo estuvo incorporada a los costos de las importaciones de bienes finales, tanto de construcción como de capital y consumo; tal cuestión influyó en el incremento del valor de estas importaciones.

Ingreso de divisas por remesas familiares

Debido al efecto de la crisis económica en Estados Unidos y al endurecimiento de las políticas migratorias de este país, el crecimiento del flujo de remesas registrado en 2008 (4.5%) fue el menor de la presente década. En ese sentido, al comparar este crecimiento con la tasa de variación del año 2007 (14.4%) se observa una fuerte desaceleración, que al expresarse en términos reales resulta en una caída¹³. Asimismo, el flujo de remesas del último trimestre fue inferior al registrado para este mismo período en 2007; este fenómeno difiere sustancialmente de lo ocurrido en los últimos años.

Gráfica 17
Ingreso de divisas por concepto de remesas
Años: 2007-2008
-en millones de US\$-



Fuente: elaboración propia con datos del BANGUAT.

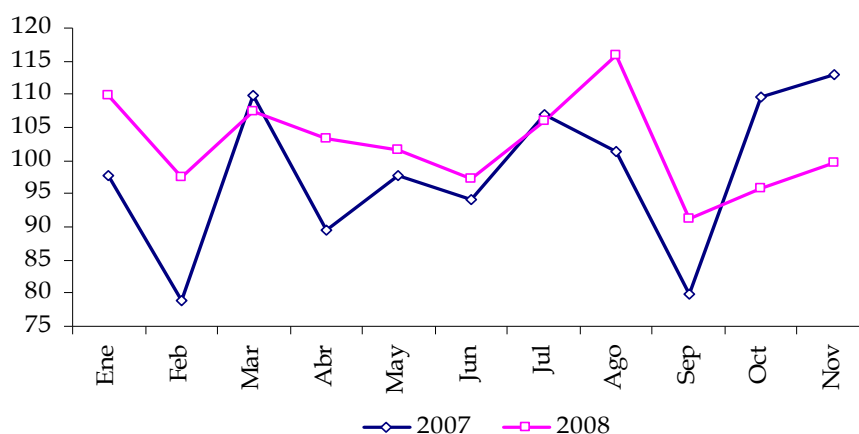
El efecto de la caída del monto de las remesas en términos reales podría redundar en el incremento de los niveles de pobreza del país, ya que según la ENCOVI, del total de personas que reciben remesas el 69% no son pobres, 26% son pobres y solamente el 5% pobre extremo.

¹³ Debido al aumento del flujo de remesas expresado en quetzales estuvo por debajo de la tasa de inflación anual (9.4%).

Ingreso de divisas por turismo

De acuerdo con estimaciones de la Organización Mundial de Turismo (OMT), el turismo mundial, medido en número de visitantes, creció en 2008 entre 2% y 3%, cifra inferior a la de años anteriores. Para el caso de Guatemala de enero a noviembre de 2008 el turismo se incrementó en 5.1%, generando un ingreso de divisas al país por turismo y viajes de US\$ 1,125.3 millones con un crecimiento acumulado de 4.3% respecto a noviembre del año 2007.

Gráfica 18
Ingreso de divisas por concepto de turismo.
Años: 2007-2008
-en millones de US\$-



Fuente: elaboración propia con datos del BANGUAT.

La cuenta de capital y el saldo de la balanza de pagos

De acuerdo a estimaciones del BANGUAT¹⁴, el déficit en la balanza comercial para 2008 sería de US\$ 5,947.4 millones. Si a este resultado se le deducen los ingresos de divisas por remesas familiares y turismo, se atenuaría el balance negativo de la cuenta corriente hasta situarlo en US\$ 2,077.7 millones, el cual sería más que compensado por el saldo de la cuenta de capital y financiera que mostraría un superávit de US\$ 2,383.7 millones -producto principalmente de una inversión extranjera directa de US\$ 837.8 millones, mayor a la registrada años atrás-, y generaría un saldo favorable de la balanza de pagos de US\$ 306.0 millones¹⁵.

¹⁴ BANGUAT (2008). *Evaluación de la Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia a noviembre de 2008*. BANGUAT. Guatemala, diciembre de 2008. Disponible en red: www.banguat.gob.gt

¹⁵ Vale decir que estos datos estimados, no coinciden exactamente con el incremento de las reservas monetarias internacionales observado a diciembre de 2008 con respecto al mismo mes de 2007 (US\$ 338.5 millones).

Cuadro 13
Balanza de pagos
Años: 2007-2008 */
-en millones de US\$-

CONCEPTO	2007 p/	2008 e/	Variación 2008	
			Absoluta	Relativa (%)
1. Cuenta corriente (a+b+c+d)	-1,769.0	-2,077.7	-308.7	17.5
a. Balanza comercial	-5,486.6	-5,947.4	-460.8	8.4
Exportaciones FOB	6,983.4	8,019.1	1,035.7	14.8
Importaciones FOB	12,470.0	13,966.4	1,496.4	12.0
b. Balanza de servicios	-293.4	-300.5	-7.1	2.4
c. Balanza de rentas	-842.9	-920.5	-77.6	9.2
c. Transferencias corrientes	4,853.9	5,090.6	236.7	4.9
2. Cuenta de capital y financiera	1,985.3	2,383.7	398.4	20.1
3. Saldo de la balanza de pagos	216.3	306.0	89.7	41.5

Notas: p/preliminar, e/estimado.

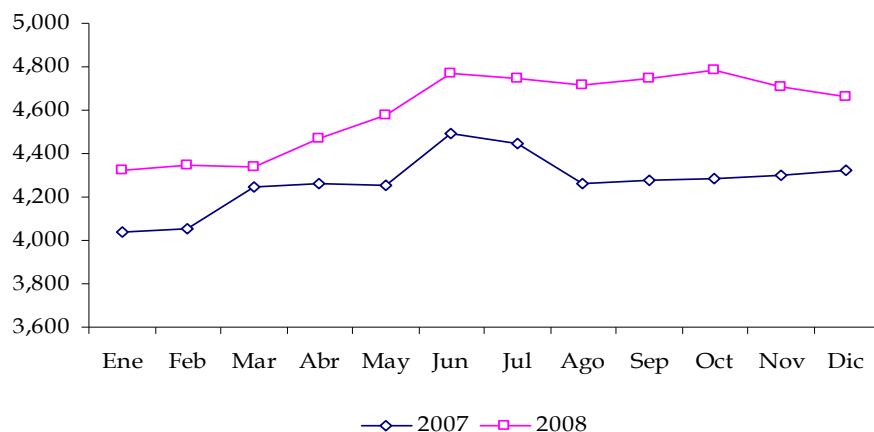
*/Este cuadro fue construido de acuerdo a estimaciones del BANGUAT y conforme las especificaciones del Quinto Manual de Balanza de Pagos del FMI.

Fuente: elaboración propia con datos del BANGUAT.

Las reservas monetarias y el tipo de cambio

Como se aprecia en la gráfica siguiente, las reservas monetarias internacionales netas cerraron al mes de diciembre de 2008 con un monto de US\$ 4,658.8 millones, que mostraron un incremento de 7.8% respecto al cierre del año 2007, cuando se situaron en US\$ 4,320.3 millones. Este aumento fue explicado principalmente por la compra de divisas hecha por el BANGUAT, a través del Sistema Electrónico de Negociación de Divisas (SINEDI), por los desembolsos de deuda pública externa recibidos por el sector público no financiero y por el rendimiento neto de las reservas monetarias internacionales en el exterior.

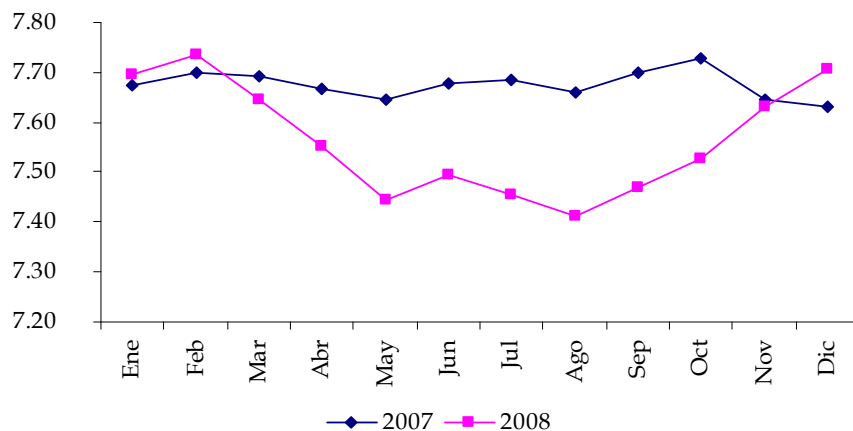
Gráfica 19
Reservas monetarias internacionales netas
Al 31 de diciembre 2007-2008
-en millones de US\$-



Fuente: elaboración propia con datos del BANGUAT.

El superávit registrado en los últimos años en la balanza de pagos ha contribuido en buena medida a la estabilidad cambiaria, aunque durante el año el tipo de cambio ha mostrado apreciación en los meses de febrero a agosto, con un breve intervalo de depreciación de mayo a junio. En contraste, en los meses de septiembre a diciembre el tipo de cambio experimentó una fuerte depreciación, que se explica fundamentalmente por: 1. las expectativas de depreciación de los agentes económicos dada la incertidumbre sobre la reducción de flujos derivados de las líneas de crédito del exterior; 2. la participación del BANGUAT en el mercado cambiario; y 3. la menor oferta de divisas, debida a la desaceleración registrada en el período mencionado por parte de las remesas familiares, exportaciones y turismo, principales alimentadores del mercado bancario de divisas, circunstancias que de prolongarse, determinarían una tendencia a la depreciación cambiaria en el mediano plazo.

Gráfica 20
Tipo de cambio de referencia
enero-diciembre 2007-2008
-quetzales por US\$-



Fuente: elaboración propia con datos del BANGUAT.

5. Conclusiones

1. La actividad económica guatemalteca se vio afectada por el incremento de los precios internacionales del petróleo y los alimentos durante el primer semestre de 2008; también por la crisis financiera internacional que provocó que la mayoría de los países del G7 entrarán en recesión.
2. Los efectos de ambos fenómenos en la economía guatemalteca se hicieron palpables en los indicadores de producción y empleo de las Encuestas Empresariales de ASIES a partir de abril de 2008 y se acentuaron en el segundo semestre, cuando mostraron los niveles más bajos desde hace cinco años. El deterioro de la actividad productiva durante el 2008 llevó a que el BANGUAT revisara tres veces a la baja la tasa de crecimiento para este año hasta ubicarla en 4.0% en su última estimación, 1.3 puntos porcentuales menor a la primera.
3. El comportamiento de las finanzas públicas durante el año 2008 resultó en un déficit fiscal de aproximadamente el 1.7% del PIB, cifra levemente superior a la que se registró el año anterior (1.5%); la carga tributaria alcanzada fue 11.2% del PIB, inferior a la que se registró en 2007 cuando se observó en 12.1%; sin embargo, aunque no se logró la meta establecida en los Acuerdos de Paz, la recaudación tributaria superó las expectativas planteadas al inicio del año.
4. Es importante señalar que durante 2008 se presentó una propuesta de modernización fiscal que no fue posible materializar; sin embargo, fue positivo para las finanzas públicas, la aprobación del Impuesto de Solidaridad (ISO), el cual vino a sustituir al ya desaparecido IETAAP. Dada la coyuntura económica tal disposición constituye un factor positivo.
5. Por el lado del gasto, cabe acotar que los niveles de ejecución presupuestaria fueron similares a los del año anterior; aunque, hubo alguna diferencia para el caso de los recursos ejecutados por el Ministerio de Energía y Minas, cuyo nivel de ejecución presupuestaria fue mayor al del año 2007. También se reconoce de vital importancia la aprobación de la ley de acceso a la información pública porque constituye un importante instrumento de transparencia.
6. La situación del sistema bancario guatemalteco fue estable en cuanto a su solvencia y solidez; empero, el otorgamiento de nuevos créditos se vio disminuido por varios factores, entre ellos la reducción de la liquidez tanto en moneda nacional como extranjera, esta última por restricciones al financiamiento de la banca corresponsal, así como por la incertidumbre que ha generado la recesión económica en los principales países desarrollados que redundó en análisis más cuidadoso del riesgo crediticio. Esta situación también influyó en alguna medida en el fortalecimiento de la normativa prudencial para el crédito y en una ligera alza de las tasas de interés bancario, en comparación con las observadas el año anterior.
7. La consolidación del sistema financiero ha dado lugar a la concentración de los activos bancarios en los seis bancos más grandes, la que medida por el valor de sus

activos totales alcanzó un 85.2% al 30 de noviembre de 2008, lo que le ha dado mayor solidez al sistema y permite el financiamiento de proyectos de mayor envergadura. Sin embargo, esta concentración que se refleja tanto en las captaciones de recursos como en las carteras crediticias, también podría disminuir la eficacia de la política monetaria, particularmente en el comportamiento de las tasas de interés y en la dimensión y orientación del crédito bancario.

8. El comportamiento de los agregados monetarios durante el año 2008 mostró tasas de crecimiento más moderadas que el año precedente, acorde con las proyecciones de la evolución de la actividad económica en general que, después de tres revisiones a la baja realizadas por el BANGUAT, pasó del 5.3% al 4.0%. No obstante, la meta de inflación (5.5% +/- 1.5%) fijada por dicha entidad se vio superada por el 9.40% que alcanzó dicha variable al finalizar el año. A pesar de ello, debe señalarse que si bien la reducción de la tasa de inflación, que registró un máximo de 14.16% en julio, obedeció principalmente a la reversión de la tendencia de los precios internacionales del petróleo, del trigo y del maíz, también influyó en alguna medida el mantenimiento de la tasa de interés líder de la política monetaria, la cual se situó en torno a los niveles mostrados por varios países latinoamericanos (Chile, Perú y México) y menor a la de Brasil, aunque sí superior a las adoptadas por los países desarrollados en recesión, que la redujeron a niveles mínimos con fines de estabilización financiera y reactivación económica.
9. Aun cuando el crédito bancario al sector privado fluyó en menor dimensión que en el 2007, la evolución del financiamiento a las actividades productivas del país experimentó un incremento del 16.3% medido entre septiembre de dicho año y el mismo mes de 2008, lo que podría estar evidenciando que los efectos de la crisis financiera internacional ya habrían principiado a impactar en la producción nacional, al disponer de, o demandar, menos crédito que el año anterior, cuando la tasa de crecimiento del crédito al sector privado fue mayor en 16.3% al registrado en 2008.
10. El menor dinamismo de las variables que componen la balanza comercial es atribuible a la crisis económica internacional. En efecto, la reducción del crecimiento de las exportaciones ensanchó el déficit de la balanza comercial, el cual como en años anteriores ha sido compensado en gran parte por los flujos favorables de divisas provenientes de remesas familiares y turismo.
11. La cuenta de capital presentó un balance positivo, efecto de la mayor inversión extranjera directa y otros flujos de capital oficial y bancario derivados de crédito del exterior, lo que da lugar a que el saldo de la balanza de pagos sea también positivo; tal situación ha incrementado el saldo de las reservas monetarias internacionales netas. Con respecto a estas últimas, cabe señalar que han ayudado a blindar la economía guatemalteca de los impactos de los choques externos en un contexto de estabilidad macroeconómica. Por último, el tipo de cambio mostró una tendencia a la apreciación durante varios meses del año, que se revirtió con la depreciación observada en los últimos meses del año 2008.

6. Perspectivas para 2009

Las perspectivas económicas del país para el 2009 dependerán en gran medida de la efectividad de las políticas que se implementen para salir de la crisis en que está inmersa la economía estadounidense, dada la importancia que el acontecer de ese país tiene en la economía guatemalteca, así como en la economía mundial. Aunada a la incertidumbre existente en cuanto a la intensidad y la duración de los efectos de la crisis actual, la definición de premisas para proyectar el comportamiento esperado de las variables económicas implicará tomarlas con la debida reserva.

Ante ese panorama, el BANGUAT en el informe de noviembre de 2008 no brinda una estimación puntual para la tasa de crecimiento económico esperada para 2009, sino más bien propone un intervalo para dicho porcentaje de entre el 3.0% y el 3.5%.

Las encuestas empresariales de ASIES, por su parte, muestran que las compañías guatemaltecas tienen perspectivas productivas menos optimistas para 2009 que las vertidas para el año recién pasado. Además, en el último informe de 2008, *“se estima que el saldo de opinión de la producción para julio de 2009 continuará siendo negativo y posiblemente se situará alrededor del -12%”*¹⁶. Por lo tanto, se prevé que la actividad productiva de las empresas continúe mostrando saldos negativos en el 2009 y, por tanto, no se espera un aumento sensible en la oferta de nuevos puestos de trabajo.

En cuanto a las finanzas públicas, dada las condiciones económicas adversas actuales, se espera que las políticas de reactivación económica por parte del Estado influyan significativamente por el lado del gasto público. Por tal motivo se dio a conocer recientemente el Programa Nacional de Emergencia y Recuperación Económica en donde por el lado de las finanzas públicas se prevé que el déficit fiscal llegue al 2% del PIB, superior al que se contempló en el Proyecto de Presupuesto de Ingresos y Egresos del Estado 2009 (1.7%) pero justificable por la necesidad de la participación del Estado estimulando la actividad económica.

Se espera también que la recaudación tributaria disminuya debido entre otros factores a la caída en el consumo, por lo que se justifica la aprobación de la iniciativa que propone modificaciones a la tributación indirecta; de lo contrario el Gobierno no tendrá recursos para atender a los grupos vulnerables, los más afectados por la crisis económica. Se esperaría paralelamente continuar los esfuerzos en materia de transparencia de la gestión pública y en la reforma de la tributación directa, especialmente la relativa a una nueva ley del Impuesto sobre la Renta, que podría entrar en vigor a partir del 2010.

Respecto a las perspectivas de inflación, el BANGUAT adoptó una meta para el año 2009 de 5.5 +/- un punto porcentual; es decir, con un límite máximo de 6.5%. La fijación de esta meta, inferior en alrededor de 3% de la tasa final del año 2007, permite prever que la política monetaria continuará utilizando el instrumento de la tasa de interés líder para las operaciones de reporto a 7 días y consecuentemente, cuidará que el comportamiento de los

¹⁶ Asociación de Investigación y Estudios Sociales, XXXIX Encuesta Empresarial Informe de Resultados. Pág. 16.

medios de pago de la economía sea acorde con dicha meta, así como de la tasa esperada de crecimiento de la actividad económica: entre el 3.0 y el 3.5%, inferior a la registrada en el 2008. Con estos parámetros se esperaría que, al menos el primer semestre del año 2009, se caracterizará por niveles bajos de liquidez que podrían implicar la prolongación del plazo de las medidas de flexibilización del encaje bancario adoptadas por la Junta Monetaria desde diciembre de 2008 y con vencimiento el 31 de marzo de 2009.

El comportamiento del crédito bancario a las actividades productivas dependerá de varios factores, principalmente del retorno de la confianza y de la evolución favorable de la economía nacional y mundial. También influirá el crecimiento de los medios de pago totales y el flujo de líneas de crédito del exterior. En ese contexto será también importante la recuperación del índice de confianza en la economía de parte de los agentes económicos, que reactivaría la demanda de financiamiento para mantener e incrementar la producción.

Las perspectivas para las exportaciones se verán perjudicadas por la contracción de la demanda de los principales socios comerciales de Guatemala, derivada de la crisis económica global. En contraste, las importaciones se beneficiarían de la caída de los precios del petróleo, metales y otros *commodities*; sin embargo, no podría preverse una reducción importante de la brecha comercial debido a que las importaciones registran históricamente montos mayores a los de las exportaciones.

Dado el comportamiento reciente de los flujos de divisas de las remesas familiares y el turismo, así como por estimaciones hechas por organismos internacionales, se considera que en 2009 puede darse una caída absoluta en el monto de estas variables; tal circunstancia podría poner en riesgo la estabilidad macroeconómica, vía el ensanchamiento del déficit en cuenta corriente.

Se pronostica la intensificación de la competencia por la captación de la inversión extranjera directa debido a la coyuntura económica mundial, lo que obliga a países como Guatemala a encarar la mejora de la competitividad, a fin de atraerlas. A lo anterior debe agregarse que las dificultades de la banca internacional pueden limitar la disponibilidad de recursos externos. Por tanto, es posible que la cuenta de capital de la balanza de pagos sufra una baja importante. En suma, si se ensancha el déficit en cuenta corriente y bajara el saldo favorable de la cuenta de capital, así como los flujos de las remesas familiares y el turismo, el efecto final podría ser una reducción de las reservas internacionales netas y/o una depreciación del tipo de cambio.

7. Recomendaciones

Ante la inminencia de los efectos de la crisis económica mundial, cuya duración aún no es posible establecer con buen margen de certeza, es pertinente recomendar las siguientes medidas y políticas:

1. Mantener una política macroeconómica responsable que asegure la estabilidad alcanzada, particularmente la fiscal y la monetaria.
2. Gestionar líneas de crédito contingentes con organismos financieros internacionales, a fin de contar con recursos para apoyar al sistema financiero y ejecutar políticas anticíclicas que pudiera emprender el gobierno central.
3. Promover políticas que mantengan e incrementen el empleo a través de la realización de obras de infraestructura intensivas en mano de obra y construcción de vivienda para clase media y popular, a cuyo efecto sería conveniente favorecer alianzas público privadas.
4. En la misma línea de pensamiento, implementar programas de promoción de la pequeña y mediana empresa, particularmente aquellos que permitan acceso al crédito.
5. Fortalecer las políticas públicas para reducir la pobreza y aumentar la asignación de recursos para su financiamiento, en el marco de una actuación transparente –sin sesgos de ningún tipo– y subsidiaria, basada en altos niveles de responsabilidad de los grupos beneficiados.
6. Ejercer las funciones públicas, fortalecer la tributación directa y utilizar los recursos fiscales con oportunidad, pertinencia y transparencia, a fin de favorecer significativamente el alcance de los objetivos de desarrollo y de reducción de la pobreza.
7. Dar mayor impulso a los mecanismos y estrategias que conjuntamente el sector público y privado están implementando, con el objeto de mejorar la competitividad de los países para atraer inversiones directas, tanto domésticas como extranjeras y fortalecer las exportaciones y el turismo regional.
8. Proteger a los sistemas financieros a través del fortalecimiento de la regulación prudencial y del patrimonio de los bancos, a fin de evitar los posibles efectos de la crisis en su solvencia y solidez.
9. Promover reformas a la legislación laboral que contemple nuevas formas de contratación como el trabajo a tiempo parcial, salarios mínimos diversificados para las distintas regiones de los países, todo ello sin eliminar las prestaciones que correspondan a la clase trabajadora, en un nuevo marco legal.

Finalmente, la región debería intensificar sus esfuerzos por alcanzar mayores niveles de integración económica, política y social; dentro de estos esfuerzos, la unión aduanera al menos parcial (Guatemala-El Salvador-Honduras) pareciera ser un objetivo alcanzable en tiempo razonable.