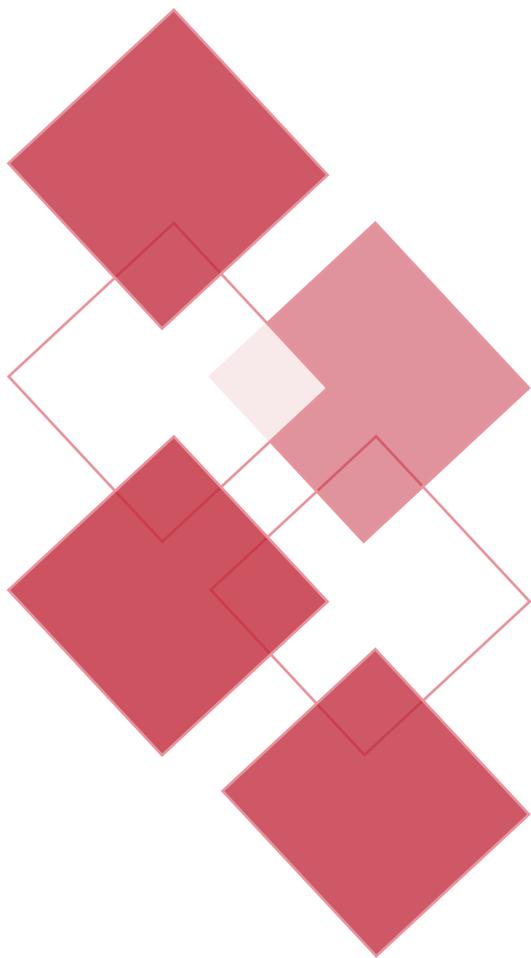




Asociación de Investigación y
Estudios Sociales



EVALUACIÓN SEMESTRAL DE LA ACTIVIDAD ECONÓMICA

Enero a junio de 2009

Departamento de Investigaciones y
Consultoría Económica
DICE

Con el apoyo de la Fundación Konrad Adenauer

Guatemala, agosto de 2009



**Konrad
Adenauer
Stiftung**

Índice

1. Introducción	3
2. Sector real	4
2.1. <i>Economía mundial</i>	4
2.2. <i>Guatemala</i>	5
3. Sector fiscal	9
3.1. <i>Situación Financiera de la Administración Central</i>	9
3.2. <i>Ingresos</i>	10
3.3. <i>Gastos</i>	12
3.4. <i>Endeudamiento público</i>	13
4. Sector monetario y bancario	16
4.1. <i>Sistema bancario</i>	16
4.2. <i>Cartera contaminada</i>	19
4.3. <i>Inflación</i>	19
4.4. <i>Tasa líder de la política monetaria</i>	20
4.5. <i>Crédito al sector privado</i>	21
4.6. <i>Tasas de interés</i>	22
5. Sector Externo	24
5.1. <i>Balanza comercial</i>	24
5.2. <i>Exportaciones</i>	24
5.3. <i>Importaciones</i>	26
5.4. <i>Remesas familiares</i>	28
5.5. <i>Reservas monetarias internacionales</i>	29
5.6. <i>Tipo de cambio</i>	30
5.7. <i>Turismo y viajes</i>	31
6. Conclusiones	33
7. Perspectivas	35



1. Introducción

El desenvolvimiento macroeconómico del país en el transcurso del primer semestre de 2009, continuó sufriendo los efectos de la crisis económica mundial y mostró señales de que el largo período de estabilidad macroeconómica registrado hasta finales de 2008 podría estar llegando a su fin. En efecto, a pesar que las estimaciones recientes todavía prevén un crecimiento positivo del producto interno bruto (PIB) en torno al 1% –sujeto a revisiones posteriores que podrían confirmar la presunción que el país estaría cerca de caer en recesión– el índice de confianza en la economía continúa descendiendo, lo que se confirma por las bajas expectativas sobre la recuperación del dinamismo de la producción por parte del sector empresarial, reflejadas en la última encuesta de ASÍES.

Como señales de la amenaza a la estabilidad macroeconómica cabe hacer referencia a la depreciación del tipo de cambio del quetzal con respecto del dólar estadounidense, al inminente incremento del déficit fiscal y al debilitamiento de los ingresos de divisas por remesas familiares, turismo, exportaciones e inversiones extranjeras directas.

ASÍES, como en años anteriores, ha dado seguimiento al comportamiento de las principales variables macroeconómicas del país y presenta a continuación el informe semestral del análisis realizado en las mencionadas variables, dividido en los sectores real, de finanzas públicas, el monetario y bancario, así como el externo, durante los meses transcurridos del año 2009, en donde fue posible con datos al 30 de junio y en otros casos a fecha anterior por no haber cifras disponibles.

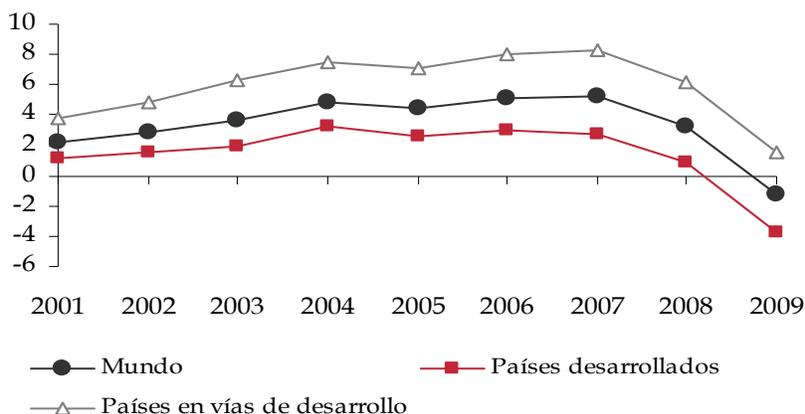


2. Sector real

2.1. Economía mundial

En el período 2001-2007 la economía mundial mostró un crecimiento vigoroso impulsado por el aumento consistente del PIB de las economías avanzadas y el aumento acelerado de la producción en los mercados emergentes. Este dinamismo fue propiciado por la abundante liquidez en los mercados financieros internacionales, las bajas tasas de interés y el sostenimiento de la demanda de las empresas y hogares de los países desarrollados, demanda que en buena parte fue posible gracias a un incremento desmedido en sus niveles de endeudamiento.

Gráfica 1
Variación anual del PIB
Mundial, países desarrollados y en vías de desarrollo
Período 2001-2009



Fuente: elaboración propia con información del FMI.

Sin embargo, a finales de 2008, tras el grave desequilibrio registrado en el mercado de activos financieros hipotecarios, provocado por la drástica reducción de los precios de las viviendas, la economía estadounidense entró en un proceso de fuerte desaceleración que contagió a la mayoría de países desarrollados, cuyas economías entraron en un proceso de recesión en el primer trimestre de 2009.

La profundización de la crisis económica mundial en los países desarrollados se tradujo a su vez en una reducción del comercio internacional, disminución de los ingresos por concepto de turismo y una contracción en el flujo de remesas familiares en los países en vías de desarrollo, propiciando que los problemas del mercado de la vivienda en Estados Unidos se convirtiera en una crisis de orden global.

Debido a estas circunstancias el Fondo Monetario Internacional (FMI) prevé que la economía mundial reduzca su producción en términos reales en 2009 en 1.3%; asimismo según el mismo organismo internacional, las economías de los países desarrollados serían las más afectadas por la crisis al estimar una caída en su producción de 3.8%. Solamente los mercados emergentes mostrarían una tasa de variación positiva de 1.6%.



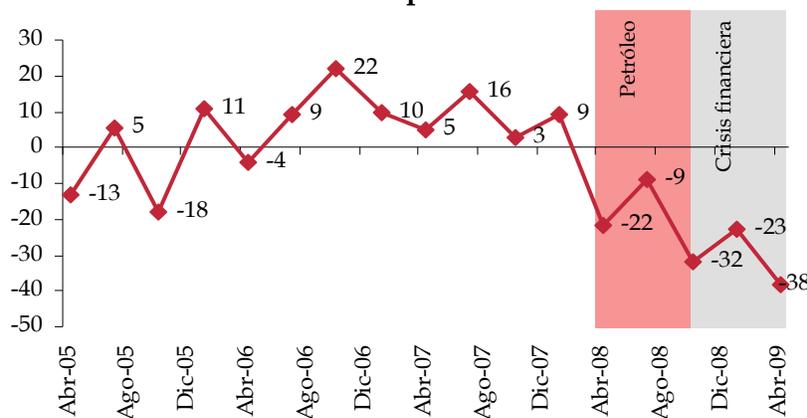
En general, las condiciones económicas mundiales son poco alentadoras y hasta el momento, aunque algunos indicadores importantes sugieren que la caída estaría llegando a sus niveles más bajos, no existen aún evidencias que permitan afirmar que la economía mundial entraría en un proceso de recuperación en el segundo semestre del 2009.

2.2. Guatemala

En el primer semestre de 2009 se acentuaron los efectos de la crisis económica internacional que ya eran notorios desde el primer semestre de 2008. Según las Encuestas Empresariales de ASÍES, el saldo de producción¹ de las empresas fue negativo en abril de 2008 luego de ubicarse en valores positivos durante siete estudios consecutivos, y desde ese momento la tendencia de este indicador se ha reforzado a la baja hasta alcanzar -38 en el estudio de abril de 2009, el más bajo de los últimos seis años.

Pueden identificarse dos grandes causas –ambas de origen externo– para explicar los saldos negativos registrados en la Encuesta Empresarial desde abril de 2008; por una parte se encuentran los altos precios del petróleo observados en la primera mitad del año pasado y por la otra, la crisis económica financiera iniciada en los Estados Unidos a finales del mismo año.

Gráfica 2
Producción de las empresas
Saldos de producción



Fuente: elaboración propia.

Estos dos choques externos deterioraron, y continúan deteriorando, la capacidad de consumo de los hogares guatemaltecos por dos diferentes vías: por la disminución de los ingresos reales debido al incremento generalizado de los precios y a través de la reducción de los ingresos nominales, a causa de la caída de las remesas y el aumento del desempleo.

¹ El saldo de opinión de la variable producción indica la diferencia existente entre las respuestas de los empresarios que manifestaron haber aumentado su producción y aquellas en donde indicaron que la misma disminuyó.



A la reducción de la demanda interna, se le sumó la disminución de la externa que, internamente, se observó en la caída de las exportaciones y del ingreso de divisas por concepto de turismo. En conjunto, las empresas se han enfrentado a un mercado cada vez más debilitado en el cual los demandantes locales y extranjeros han restringido su consumo y esto, a su vez, se ha traducido en una reducción en la generación de empleo e inversión por parte de las empresas locales, situación que ha provocado un círculo vicioso de descenso de la producción y desconfianza en la economía, del cual parece que Guatemala no ha salido todavía.

De lo expuesto, para que el país empiece a mostrar signos de recuperación es necesario que la economía mundial en general y la estadounidense en particular, reviertan la dirección de sus indicadores de empleo y producción, dado que la economía nacional depende significativamente del mercado externo y del flujo de remesas familiares. En este sentido, en la Evaluación Anual de la Actividad Económica 2008 y Perspectivas para 2009 de ASÍES se realizó una estimación econométrica en la cual se explicó la tasa de variación del PIB mediante tres variables: la inflación interna, el crecimiento del crédito bancario al sector privado y la tasa de desempleo de los Estados Unidos, de la cual se concluyó que *“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”*². Además según el Banco Mundial, la mitad de la reducción de la pobreza de 5 puntos porcentuales observada entre 2000 y 2006 se explica por el incremento del flujo de remesas familiares provenientes principalmente de los Estados Unidos: *“el aumento de todas las remesas recibidas entre el 2000 y el 2006 redujeron la pobreza extrema en hasta en 3.1 puntos porcentuales y la pobreza general en hasta en 2.5 puntos porcentuales”*³.

Refuerza estas ideas la comparación de las brechas del PIB de Guatemala y del de Estados Unidos y la relación existente entre la economía de éste país y la región centroamericana, región que representa el segundo mercado de exportación para Guatemala.

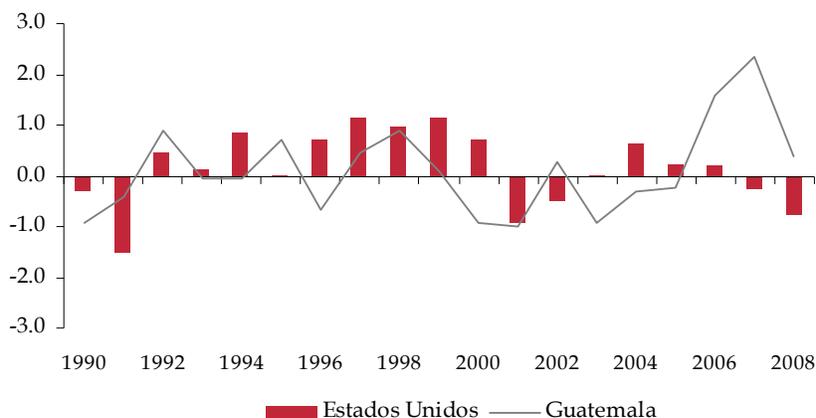
La brecha del producto se define como la diferencia entre la tasa de variación anual observada y el crecimiento de largo plazo. Por su definición, éste indicador brinda información acerca del comportamiento cíclico de una economía. En la gráfica 3 se presentan las brechas del producto de EEUU y Guatemala, de la cual puede observarse que existe una relación directa entre ambas variables, lo cual se interpreta en el sentido que cuando EEUU observa caída de su producción respecto de su crecimiento potencial, Guatemala tiende también a mostrar el mismo comportamiento.

² Asociación de Investigación y Estudios Sociales, *Evaluación Anual de la Actividad Económica 2008 y Perspectivas para 2009*, Guatemala, 2009, Pág. 8.

³ Banco Mundial, *Guatemala Evaluación de la Pobreza Buen Desempeño a Bajo Nivel*, s/1, Pág. 119.



Gráfica 3
Brechas del producto
EEUU y Guatemala



Fuente: elaboración propia con información del BANGUAT y del Bureau of Economic Analysis del Gobierno de Estados Unidos.

Respecto de la relación entre la economía estadounidense y la centroamericana el Fondo Monetario Internacional expone: *“las economías de América Central y Estados Unidos están estrechamente relacionadas. Es probable que los vínculos entre las dos regiones vayan consolidándose conforme avance la aplicación del CAFTA-RD. De acuerdo con estimaciones empíricas, una desaceleración del crecimiento de 1 punto porcentual en Estados Unidos típicamente estaría relacionada con una merma cíclica del producto de entre 0.5 y 1 punto porcentual en la mayoría de los países de la región”*⁴.

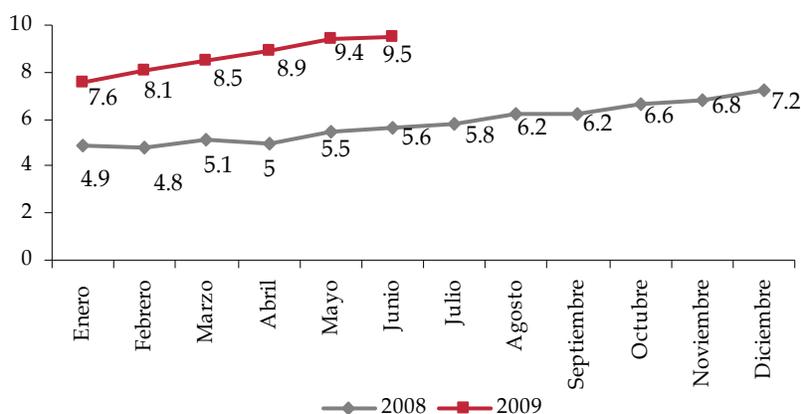
Todos los elementos expuestos, apuntan a que difícilmente la economía nacional mejore su desempeño sin el requisito de una pronta y sólida recuperación de los Estados Unidos. Sin embargo, esta condición parece todavía difícil de alcanzarse. Los datos de desempleo presentados por el Departamento de Estadísticas Laborales de los Estados Unidos muestran que la recesión iniciada en diciembre de 2008 se profundizó en el primer semestre de 2009, ya que el número de personas que perdieron su empleo en los primeros seis meses de este año ascendió a 7.2 millones, lo cual se tradujo en una tasa de desempleo de 9.5% en el mes de junio, el más alto desde hace veinticinco años.

Asimismo, la Organización para la Cooperación Económica y Desarrollo (OECD) estimó en junio de este año que el desempleo para los países miembros de la organización llegará a 9.9% a finales de 2009, lo cual equivale a 57 millones de personas desempleadas, lo que muestra que la mayoría de países desarrollados todavía se encuentran en una fase de contracción económica y que aún no se vislumbra una recuperación pronta en estas naciones.

⁴ Fondo Monetario Internacional, *América Central Progreso Económico y Reformas*, Washington, 2008, Págs.59-60.



Gráfica 4
Tasa de desempleo de los Estados Unidos
 Período 2008-2009



Fuente: elaboración propia con información del Departamento de Estadísticas Laborales de los Estados Unidos.

La incertidumbre sobre el desenvolvimiento futuro de la economía internacional esboza un escenario cada vez más pesimista sobre la posible tasa de variación del PIB guatemalteco en 2009. Aunque el Banco de Guatemala (BANGUAT) todavía considera que la economía crecerá entre 0.4% y 1.2% en 2009, la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) en su análisis de la economía guatemalteca concluye “*como consecuencia de la agudización de los efectos negativos de la crisis económica mundial, la CEPAL prevé para 2009 una disminución del 1% del PIB real.*”⁵

Aunque existe divergencia de opiniones respecto al comportamiento futuro de la economía nacional, es evidente que el clima económico actual exige acciones coherentes y prontas por parte de las autoridades económicas nacionales. Al respecto, el Organismo Ejecutivo presentó en enero de 2009 el Programa Nacional de Emergencia y Recuperación Económica (PNERE) que contiene once políticas cuyo fin es frenar los efectos de la crisis económica mundial en Guatemala. No obstante, según la XLI Encuesta Empresarial de ASÍES, solo 1 de cada 10 empresas ha percibido alguna mejora en su producción a causa del mismo.

Por ello, es necesario que el Gobierno refuerce este programa y ponga en marcha las principales acciones, a fin de que la economía nacional no muestre mayores retrocesos a los ya observados.

⁵ Comisión Económica para América Latina y el Caribe, *Estudio Económico de América Latina y el Caribe 2008-2009, apartado Guatemala*. Pág. 5

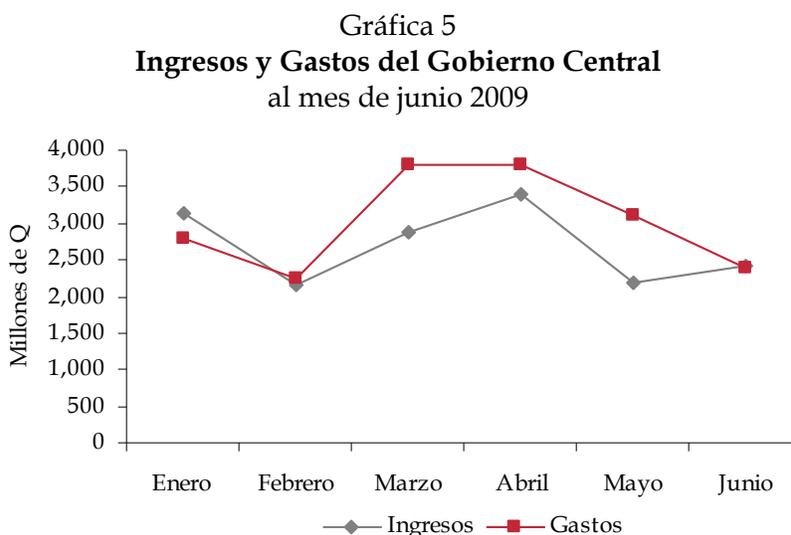


3. Sector fiscal

En los primeros seis meses del año en curso la crisis económica se reflejó en las finanzas públicas del país, especialmente en la recaudación tributaria que experimentó una drástica caída en relación al año anterior. A pesar de las opiniones vertidas antes de aprobarse el Presupuesto de Ingresos y Egresos del Estado correspondiente al año 2009, referidas a que el presupuesto que finalmente fue aprobado⁶ no respondía a la situación de crisis económica internacional, no se realizaron los ajustes pertinentes en las estimaciones de ingresos tributarios lo que, unido a la expansión del gasto social registrada, están determinando un déficit fiscal mayor al estimado inicialmente.

3.1. Situación Financiera de la Administración Central

De acuerdo a datos oficiales, los ingresos totales del Gobierno Central acumulados al mes de junio del presente año fueron menores en relación a los gastos, registrándose dicha diferencia en aproximadamente Q 1,955.2 millones. Únicamente en los meses de enero y junio los ingresos superaron a los gastos, tal situación se puede apreciar en la gráfica 5.



Fuente: elaboración propia con información del BANGUAT y MINFIN.

Inicialmente en el Presupuesto para el año 2009 se había estimado un déficit fiscal de alrededor de 2% con relación al PIB⁷, el cual representa aproximadamente Q 6,365.9 millones.

Dado a que las últimas proyecciones de crecimiento del PIB han sido a la baja y que hay una tendencia al alza del endeudamiento público para cubrir el déficit fiscal, se considera que éste será mayor y que se ubicaría en aproximadamente 2.8% del PIB, debido

⁶ El Presupuesto del país fue aprobado a través del Acuerdo Gubernativo 72 - 2008 por Q 49,723.10 millones, mayor en aproximadamente 13% con respecto al presupuesto vigente del año previo.

⁷ El PIB considerado en el Proyecto de Presupuesto para el año 2009 fue de Q 318,295.4 millones (año base 2001).



especialmente a la esperada disminución en la recaudación tributaria; para ejemplificar, en un escenario en el que la recaudación tributaria a finales de año se registrara en Q 30,000.0 millones y si se considerara una disminución del PIB de aproximadamente del 1%, el déficit fiscal podría ubicarse a finales de año en aproximadamente Q 8,400 millones lo cual representaría un 2.6% del PIB.

Cabe señalar que en el PNERE se consideró en el apartado de la Política Fiscal Anticíclica, mantener un déficit fiscal moderado de 2% del PIB, el cual sería financiado principalmente con recursos externos con lo cual no se estarían ocasionando distorsiones macroeconómicas internas y a la vez se fortalecerían las Reservas Monetarias Internacionales. Dichos préstamos dependen de la aprobación por parte del Congreso de la República lo que ha demorado la implementación de las acciones contenidas en dicho plan. También se encuentra pendiente de aprobación por parte de este alto Organismo del Estado, la Ley de Modernización de la Tributación Indirecta que fue aprobada en primera lectura a finales del año pasado.

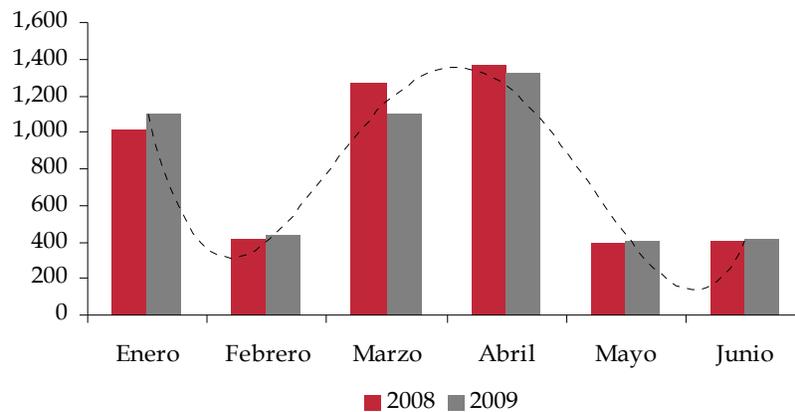
3.2. Ingresos

Uno de los canales a través del cual se percibió de forma directa el impacto negativo de la crisis económica mundial en la economía guatemalteca fue la tributación, y considerando que de ella dependen en mayor medida las finanzas del Estado, viene a ser un punto esencial en la evaluación de la actividad económica del primer semestre del año.

En efecto tanto la recaudación de los impuestos directos como indirectos registraron una disminución en relación al año anterior, para el primer caso la reducción fue de 2% en tanto que para el segundo fue de casi 8%. En su conjunto al mes de junio la recaudación tributaria respecto al mismo período de 2008 se redujo en el mismo porcentaje que registró la disminución de la recaudación tributaria indirecta (-8%). Los comportamientos de la recaudación tributaria directa e indirecta se presentan en las gráficas 6 y 7, respectivamente.

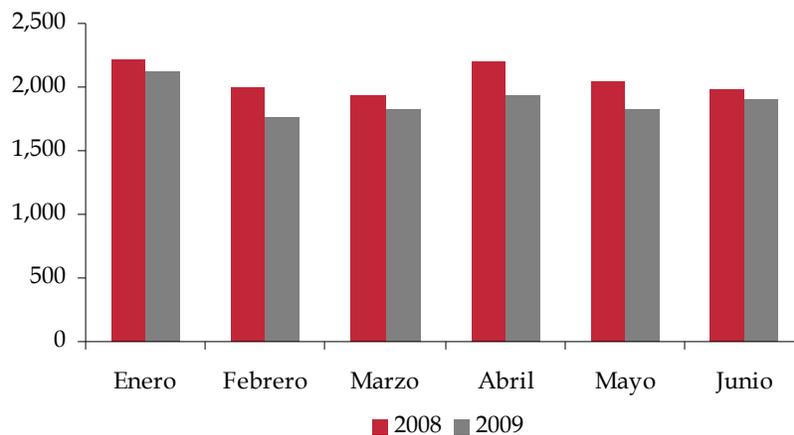


Gráfica 6
Recaudación de impuestos directos
 Período enero - junio de 2008 y 2009



Fuente: elaboración propia con información de la SAT y del MINFIN.

Gráfica 7
Recaudación de impuestos indirectos
 Período enero - junio de 2008 y 2009

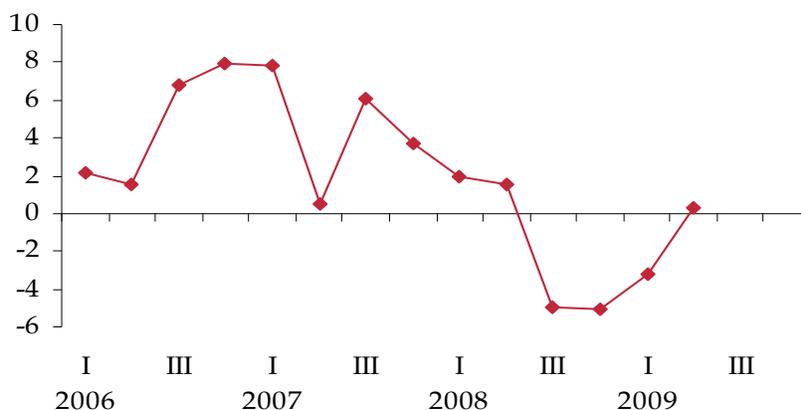


Fuente: elaboración propia con información de la SAT y del MINFIN.

Uno de los impuestos más importantes es el Impuesto al Valor Agregado (IVA), en su recaudación fue evidente la reducción, tanto por el lado de las importaciones como por el lado doméstico. A continuación la gráfica 8 muestra las tasas de variación de la recaudación de este tributo trimestralmente desde el año 2006 y confirman la caída en la tributación desde 2008.



Gráfica 8
Recaudación del IVA
 (Trimestral período 2006 - 2009)



Fuente: elaboración propia con información de la SAT y del MINFIN.

3.3. Gastos

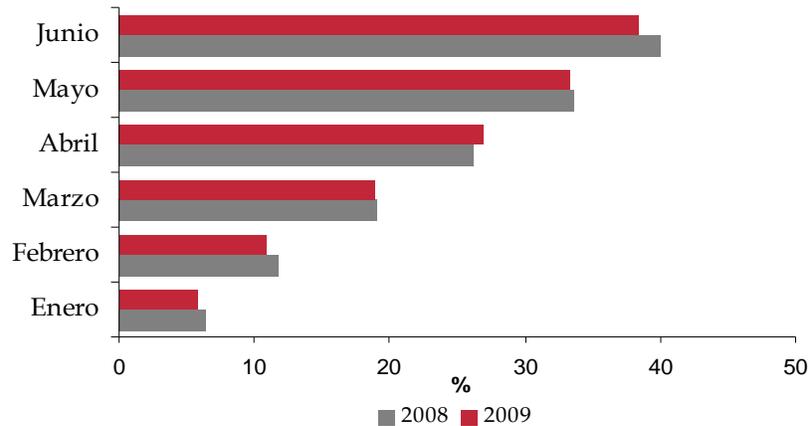
En relación a los gastos es importante mencionar que dada la fuerte restricción de recursos del Estado debido principalmente a la caída en la recaudación tributaria que ya fue comentada, el Gobierno tuvo la necesidad de emitir el Acuerdo (132 - 2009) "Normas de Austeridad y Contención del Gasto Público para el ejercicio fiscal 2009" en el cual se establecen las cuotas financieras para ejecutar en el segundo cuatrimestre del año en curso, se indica que dará mayor prioridad al pago de remuneraciones, que las instituciones deben abstenerse de solicitar la asignación de cualquier bonificación o beneficio monetario para sus trabajadores, así como la creación de nuevas plazas -salvo casos como los ministerios de Gobernación, Educación y el de Salud Pública y Asistencia Social-, asimismo entre otras indicaciones se encuentra la de disminuir gastos de telefonía, viajes y viáticos en el exterior, alimentos para personas, combustibles, etc.

En relación a la ejecución del Presupuesto durante los primeros seis meses del año pudo observarse que al mes de junio el porcentaje de ejecución presupuestaria se situó por debajo al registrado en el mismo mes de 2008; sin embargo, la diferencia no fue significativa si se toma en cuenta el contexto de crisis que se está viviendo. Al sexto mes del año en curso la ejecución presupuestaria del Gobierno Central fue de 38.4% en tanto que el año pasado al mismo mes se situó levemente superior (40.06%).

Tal y como se muestra en la gráfica 9 únicamente en el mes de abril la ejecución presupuestaria fue mayor en relación al año anterior. Si se considera la situación adversa por la que atraviesa actualmente la economía del país los porcentajes de ejecución presupuestaria observados no indican una participación del Estado a fin de motivar la reactivación económica, esto se justifica por la merma en la recaudación y el rezago en la aprobación de la emisión extraordinaria de bonos del tesoro y préstamos del exterior, que indudablemente repercutió en el funcionamiento del Estado. A este respecto es conveniente señalar que dentro de las posibilidades presupuestarias la ejecución del gasto público debe ser una pieza clave en la reactivación de la economía.



Gráfica 9
Porcentaje de ejecución presupuestaria de la Administración Central
 (Años 2008 y 2009)



Fuente: elaboración propia con información del Siaf-sag.

Al igual que otros años, la mayoría de los recursos ejecutados por la administración central, atendiendo a la finalidad y función, se destinan a los servicios sociales; sin embargo, es difícil determinar si esa focalización tendrá algún impacto positivo en la reducción de la pobreza debido a las condiciones actuales y a la falta de información precisa. A nivel de entidades de la Administración Central fue el Ministerio de Educación el que ejecutó la mayoría de recursos al mes en análisis (Junio de 2009) absorbiendo 14.5% del total de recursos, seguido por el Ministerio de Comunicaciones Infraestructura y Vivienda con 9.2%.

3.4. Endeudamiento público

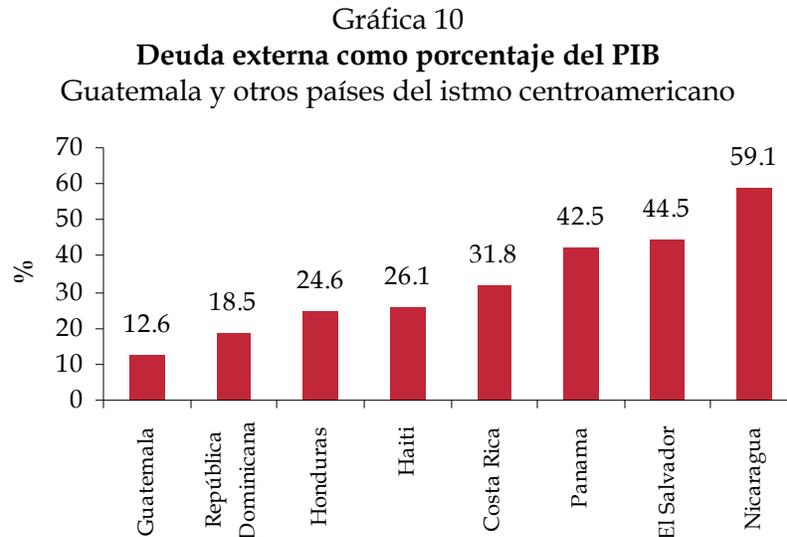
Ante la crisis y debido a la sobreestimación de ingresos tributarios que provocó una insuficiencia en los recursos sin un recorte congruente de gastos es evidente la necesidad de endeudamiento. Si bien Guatemala maneja un nivel de deuda relativamente bajo si se compara con otros países de América Latina –según el BANGUAT de alrededor del 21% del PIB (Q 66,666.91 millones)-, no debe abusarse de ese recurso puesto que una característica de la estabilidad macroeconómica que ha manejado el país durante los últimos años ha sido el bajo endeudamiento y consecuentemente los bajos déficit fiscales que le han valido el reconocimiento favorable por parte de compañías internacionales calificadoras de riesgo tales como Fitch Ratings y Standard & Poor’s. La posibilidad de que el Estado haga uso de la deuda para financiar sus inversiones no menoscaba la necesidad de fortalecer las finanzas públicas a través del incremento de la carga tributaria, para retornar al manejo de un déficit fiscal en niveles similares a los observados en los últimos años.

Según datos del BANGUAT, la deuda interna del país a finales del mes de junio del año en curso se registraba en Q 27,769.9 millones, monto superior en 10.65% (Q 2,671.3 millones más) al registrado en el mismo mes de 2008; cabe señalar que este incremento fue menor al que se observó entre junio de 2007 y junio de 2008, en ese entonces el incremento fue de 13.32%.



Al inicio del año se contemplaba en el PNERE la necesidad de aprobar bonos por parte del Congreso de la República para compensar la caída en los tributos por Q 1,800 millones, posteriormente se incrementó el monto de dichos bonos a Q 3,000.0 millones, lo que redundará en un mayor saldo de la deuda pública interna para finales del año.

Con relación a la deuda externa, de acuerdo con información de la CEPAL pudo determinarse que a nivel regional, Guatemala es uno de los países con más bajo nivel de endeudamiento, al año 2007 dicho nivel fue de 12.6% del PIB tal y como se aprecia en la siguiente gráfica.



Fuente: elaboración propia con información de la CEPAL.

El saldo de la deuda externa de Guatemala al final del mes de junio de 2009 se situó en US\$ 4,784.4 millones, incrementándose en 9.39% en relación al saldo que se observó en período similar del año anterior; este incremento fue mayor que el registrado en el mes de junio de 2008 con respecto a 2007 cuando se situó en 0.49%.

En cuanto a la estructura de la deuda pública total, a junio de 2009 comparada con el mismo mes de 2008 se observa que ha aumentado la participación de la deuda externa en detrimento de la interna, tal situación se observa en el cuadro 1.

Cuadro 1
Distribución de la deuda pública
A junio de 2008 y 2009
en porcentajes

Año	Interna	Externa
2008	43.36	56.64
2009	41.65	58.35

Fuente: elaboración propia con información del BANGUAT.



Con respecto a las fuentes de financiamiento, de acuerdo a datos oficiales, en términos netos, ha registrado flujos positivos –debido a que los desembolsos han superado a las amortizaciones en el caso de la deuda externa, y las negociaciones de títulos han superado a los vencimientos, en el caso de la deuda pública interna-.

Se han recibido recursos del Banco Interamericano de Desarrollo (BID) por un monto de US\$ 280.0 millones cuyo destino serán los programas siguientes:

1. Programa de Fortalecimiento de las Finanzas Públicas (US\$ 150.0 millones)
2. Programa de Inversión de Capital Humano (US\$ 100.0 millones)
3. Programa Mi Escuela Progresiva (US\$ 30.0 millones)

También por parte del Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF) se recibieron US\$ 200.0 millones que corresponden al “Primer Préstamo Programático de Política Fiscal y Desarrollo Institucional”.



4. Sector bancario y monetario

4.1. Sistema bancario

Después de haber afrontado un período de reducción en la liquidez en moneda nacional y extranjera durante varios meses del segundo semestre de 2008, desde el mes de noviembre el sistema bancario recuperó niveles de liquidez adecuados para la continuidad de sus operaciones. En el caso de la liquidez en moneda nacional, la Junta Monetaria adoptó una serie de medidas dirigidas a la flexibilización de las regulaciones del encaje bancario y anticipación de vencimientos de las inversiones en títulos del BANGUAT. En moneda extranjera, la Junta Monetaria puso a disposición de los bancos fondos en dólares a través de operaciones de reporto para cubrir la amortización de líneas de crédito de sus corresponsales; sin embargo, en un período bastante corto éstos disminuyeron sus exigencias y más bien habilitaron nuevos fondos aunque no a los niveles registrados con anterioridad a la crisis mundial.

A pesar de que en términos generales siguió imperando la estabilidad en el sistema bancario del país –que no fue impactado mayormente por la crisis financiera iniciada en los Estados Unidos, debido a que no realizó inversiones en valores contaminados en dicho mercado–, en el mes de mayo, a raíz de una mención sobre el manejo de negocios poco transparentes a través de fideicomisos del Gobierno de la República en el Banco de Desarrollo Rural (Banrural), se generó una crisis de confianza que dañó la imagen de esta institución y que dio lugar al retiro de depósitos por parte de sus usuarios que sobrepasó los Q 1,000.0 millones. Sin embargo, en las dos semanas posteriores, la situación se normalizó gracias a la posición de liquidez mantenida por el banco, y al apoyo de las declaraciones de las autoridades bancarias, y las de la misma institución afectada, en torno a la solidez y solvencia que exhiben sus estados financieros.

Además en este sector económico, cabe indicar que el HSBC Bank que había solicitado autorización para abrir un banco en Guatemala, finalmente optó por abrir una oficina de representación de su filial de Panamá, que podrá promover negocios y otorgar financiamiento a empresas guatemaltecas, principalmente propiciando su acceso a los mercados internacionales, a cuyo efecto cuenta con la autorización de la Superintendencia de Bancos. Esta institución tiene 9,500 oficinas, presencia en 86 países y activos por US\$ 2,527 millardos.

Otros acontecimientos de menor relevancia en el ámbito bancario fue la transformación del anterior Banco Privado para el Desarrollo (Bancasol) en Banco Promérica, de capital nicaragüense, cuya absorción ya se había formalizado dos años atrás pero que estaba pendiente de autorización por la Junta Monetaria para cambiar su razón social, y la culminación del proceso de absorción del Banco de la República por parte del Banco de los Trabajadores.

En cuanto a las operaciones bancarias, el crecimiento de los activos totales del sistema bancario en el período enero-mayo fue del 3.41%, mayor que el 0.88% mostrado en el mismo período del año 2008. Por su parte los depósitos totales fueron más dinámicos en el 2009 que el año anterior pues se incrementaron en 3.52%, superior al 1.25% mostrado el



año anterior en el período enero-junio. Estos porcentajes constituyen un reflejo de que la reducción de las tasas de inflación estimuló la preferencia por el ahorro en detrimento del motivo transacción, lo que también ha contribuido a superar la estrechez en la liquidez del sistema financiero manifestada a finales del año 2008.

En otro orden, merece comentarse que desde el año 2008, se ha venido contrayendo el crédito bancario, con lo cual se han conjugado una serie de factores como la reducción temporal de la liquidez en moneda nacional y extranjera, el endurecimiento del análisis de riesgo crediticio por parte de los bancos y la disminución de la demanda por parte de los agentes económicos, todo motivado por la desaceleración de la economía mundial y nacional. A dichos factores también se agregaron los incrementos continuos de la tasa de interés líder de la política monetaria para inversiones en certificados de depósito en el BANGUAT, que a la par de haber contribuido en atenuar la inflación también podría haber influido en alguna medida en el alza de las tasas de interés bancario.

Una forma objetiva de analizar el perfil del sistema bancario es a través de las relaciones financieras de liquidez, solvencia y rentabilidad en su conjunto y de algunas instituciones seleccionadas. Dichas relaciones, en su orden, muestran que el volumen de sus disponibilidades les permite solventar sus exigibilidades, el respaldo patrimonial con que cuentan sus operaciones y el nivel de eficiencia en cuanto a rendimientos de su actividad de intermediación financiera respecto del patrimonio.

Cuadro 2
Sistema bancario: relaciones financieras
porcentajes a diciembre de 2008 y mayo de 2009

	2008	2009
Liquidez*	40.3%	42.46%
Solvencia**	10.27%	10.00%
Rentabilidad***	22.12%	22.97%

* Liquidez: Disponibilidades + Inversiones/ Pasivo

** Solvencia: Patrimonio / Activos

*** Rentabilidad: Utilidad antes de ISR / Patrimonio

Fuente: Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano.

Al analizar la variación de los índices de las mencionadas relaciones entre diciembre de 2008 y mayo de 2009, se observa que la liquidez del sistema bancario guatemalteco se fortaleció al pasar de 40.3% a 42.46%, lo que resulta lógico tomando en cuenta que se contrajo el otorgamiento de crédito por las razones antes apuntadas. La solvencia prácticamente se mantuvo en torno al 10%, y aunque cumple con el nivel recomendado por el Club de Basilea, convendría fortalecerla ante la eventualidad de deterioro en la cartera crediticia derivado de la crisis.

En cuanto al porcentaje de rentabilidad antes del pago de impuesto, llama la atención que también se mantuvo e incluso mejoró levemente a pesar de la crisis económica mundial que impactó, entre otros aspectos, en la reducción del flujo de crédito a las actividades productivas del país, que en términos de rédito resulta más atractivo que canalizar la



liquidez a inversiones en valores tanto del BANGUAT como del Gobierno, los que representan menor riesgo pero generalmente devengan una tasa de interés menor a la de los préstamos. Cabe hacer la salvedad de que la rentabilidad debe analizarse al final de cada año, por lo que el dato obtenido a mayo de 2009 es todavía parcial y debe tomarse con reserva porque podría variar al final del ejercicio.

Después del proceso de fusiones y absorciones ocurrido entre instituciones bancarias, que se hizo más sensible desde finales de 2006 y durante el año 2007, se acentuó la concentración del negocio bancario. Así, a mayo de 2009 el 84.7% de los activos totales del sistema bancario se concentra en los seis bancos más grandes y el 15.3% en los 13 bancos restantes.

Cuadro 3
Sistema bancario: concentración de activos
A mayo 2009

Bancos	Activos Millones de Q.	Ponderación	Porcentaje acumulado
Industrial S.A.	36,430,344	26.9%	26.9%
G & T Continental	28,691,436	21.2%	48.2%
De Desarrollo Rural S.A.	23,971,739	17.7%	65.9%
Agromercantil de Guatemala S.A.	9,809,717	7.3%	73.1%
Reformador S.A.	8,239,796	6.1%	79.2%
Citibank de Guatemala S.A.	7,444,112	5.5%	84.7%
Otros	20,658,121	15.3%	100.0%
TOTAL	135,245,265	100.0%	

Fuente: elaboración propia con datos de la Superintendencia de Bancos.

Cabe señalar que a mayo de 2009, el Banco Agromercantil recuperó el cuarto lugar que ostentaba en 2007; el Banco Reformador pasó del sexto al quinto lugar de mayo de 2008 a mayo de 2009; y el Citibank, después de estar en cuarto lugar pasó al sexto, al comparar sus activos totales a mayo de los últimos dos años. Los tres primeros continúan siendo, en su orden: Industrial, G & T Continental y Banrural, por el valor de sus activos totales.

Esta concentración bancaria, si bien fortalece a los de mayor tamaño en términos de competitividad, también podría incidir en la efectividad de la política monetaria, cambiaria y crediticia, particularmente en la respuesta esperada de las medidas que se adopten en materia de tasas de interés y de tipo de cambio por los altos volúmenes que manejan, situación que pudo palpase al final del año 2008, cuando los recursos liberados del encaje se invirtieron en valores emitidos por el BANGUAT en vez de asignarlos al otorgamiento de crédito como era la intención de la Junta Monetaria.

Además, dicha concentración de alguna manera presiona a bancos de menor tamaño para adoptar políticas que mejoren sus opciones de permanencia en el mercado, lo cual puede

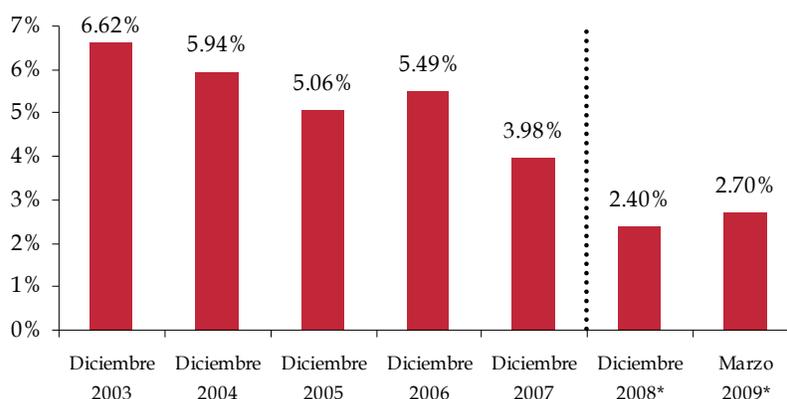


considerarse positivo; sin reducir la importancia de mantener la capacidad de acción de los dispositivos previstos en la ley tales como el Fondo de Protección para el Ahorro (FOPA).

4.2. Cartera contaminada

Después de la emisión de las nuevas leyes financieras en vigencia desde junio de 2002, se observó un proceso de depuración de la cartera crediticia de los bancos hasta diciembre de 2008, período en el cual pasó de 6.62% a 2.40%; sin embargo y a pesar del cambio de metodología, el índice a marzo de 2009, que sí es comparable con diciembre de 2008, está dando muestra de un incremento aunque todavía mínimo, que puede ser reflejo de las dificultades que afrontan los usuarios de crédito para cumplir sus obligaciones de pago derivado de la crisis.

Gráfica 11
Índice de cartera contaminada y vencida
Período 2003 - 2009



* A partir de enero de 2008 entró en vigencia un nuevo Manual de Instrucciones Contables, en el cual sólo se incluye en esta categoría la cartera vencida y se elimina el rubro de cartera en mora.

Fuente: elaboración propia con datos de la SIB.

4.3. Inflación

Desde finales del año 2008 se presentó un cambio en las tendencias de los precios internacionales del petróleo, el maíz y el trigo, lo que había influido por el lado de la oferta en la aceleración del ritmo inflacionario hasta llevarlo a dos dígitos desde el mes de abril y situarse al mes de junio en 13.56%, y terminar en diciembre de 2008 en 9.4%, en tanto que la inflación acumulada a junio de 2008 se ubicó en 7.54%.

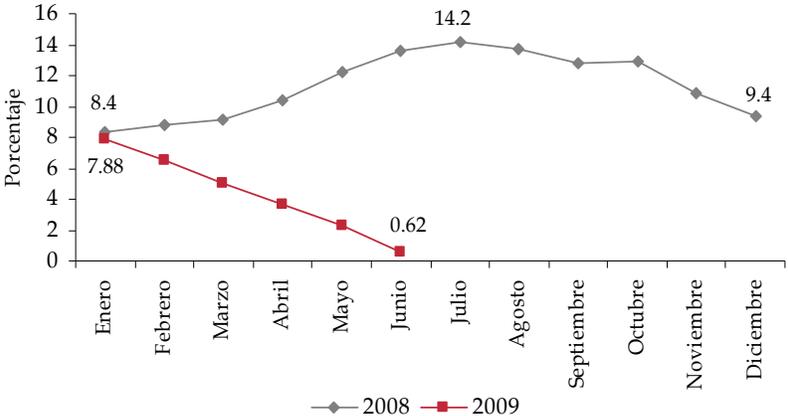
La tendencia alcista registrada hasta junio de 2008 principió a revertirse como consecuencia del descenso en los precios internacionales del petróleo, el trigo y el maíz, mismos que al inicio del año anterior habían presionado el IPC al alza.

Esta nueva tendencia cambió radicalmente el comportamiento del ritmo inflacionario, el cual había descendido a 0.62% a junio 2009, abatiendo sustancialmente las expectativas de inflación y situándose por debajo del rango de la meta establecida por el BANGUAT para



2009 ($5.5 \pm 1\%$). Este comportamiento ha dado lugar incluso a que algunos analistas prevean la posibilidad que se presente un fenómeno deflacionario en el país, lo cual parece poco probable, sobre todo por el repunte de los precios del petróleo que podría influir en una nueva alza de los precios de varios bienes y servicios. La proyección del BANGUAT es que la inflación a diciembre de 2009 podría situarse en 3.86%.

Gráfica 12
Comportamiento mensual de la inflación
 Período 2008 - 2009



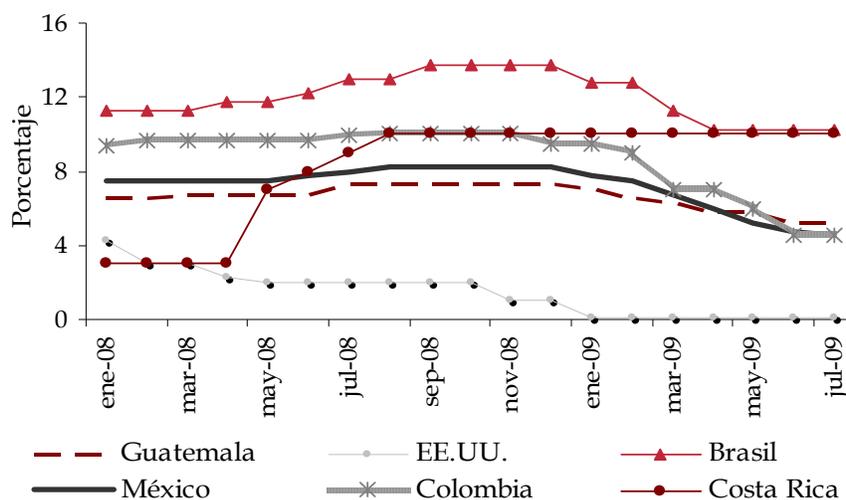
Fuente: elaboración propia con datos del BANGUAT.

4.4. Tasa líder de la política monetaria

Dada el alza del nivel general de precios en el país en 2008, el BANGUAT con el objeto de abatir expectativas inflacionarias en los agentes económicos, tuvo que elevar gradualmente la tasa líder de la política monetaria a fin de captar los excedentes de liquidez y evitar por esta vía presiones inflacionarias adicionales. Dicha tasa llegó a situarse en 7.25% a diciembre de 2008; sin embargo, a partir de enero de 2009 inició un descenso gradual hasta situarse en 5.25% al 17 de junio, es decir una reducción de 200 puntos porcentuales en lo que va del año, a cuyo efecto la Junta Monetaria tomó en cuenta el descenso de los precios de los commodities que habían provocado alzas el año anterior en el IPC, así como la magnitud y profundidad de la crisis financiera, todo inmerso dentro de expectativas de baja en la inflación.



Gráfica 13
Guatemala y países seleccionados: tasa líder de la política monetaria
 Período enero 2008 - junio 2009



Fuente: elaboración propia con datos del BANGUAT y los bancos centrales correspondientes a cada país.

Desde el año 2008 y aún en los meses transcurridos de 2009, se ha manejado por analistas y por los bancos, el criterio de que el alto nivel de la tasa de interés líder influyó en el encarecimiento del crédito bancario, lo cual es parcialmente cierto, porque su efecto llega con bastante retraso y su incidencia es moderada en el costo del crédito, además de que existen otros factores que también impactan en el costo y en la disponibilidad de crédito. Como se verá, no obstante la baja gradual de la tasa líder en el primer semestre, las tasas de interés bancario no han variado.

En todo caso, es oportuno indicar que en tanto otros países han aplicado reducciones más drásticas en su tasa líder, el BANGUAT ha sido más cauteloso a pesar de que las expectativas de inflación le han dado un margen bastante amplio para hacerlo, lo que hubiese contribuido en mayor medida a la reactivación económica del país permitiendo que fluya mayor liquidez, a pesar de que como ya se indicó la mayor utilización de crédito bancario para actividades productivas tiene otras limitantes coyunturales para crecer.

4.5. Crédito al sector privado

Para el año 2009, la Junta Monetaria estableció un corredor entre 6% y 8% para esta variable. Al 11 de junio se situó en 6.7%, es decir, dentro del corredor estimado para el año, en cuyo comportamiento han influido factores de oferta y demanda.

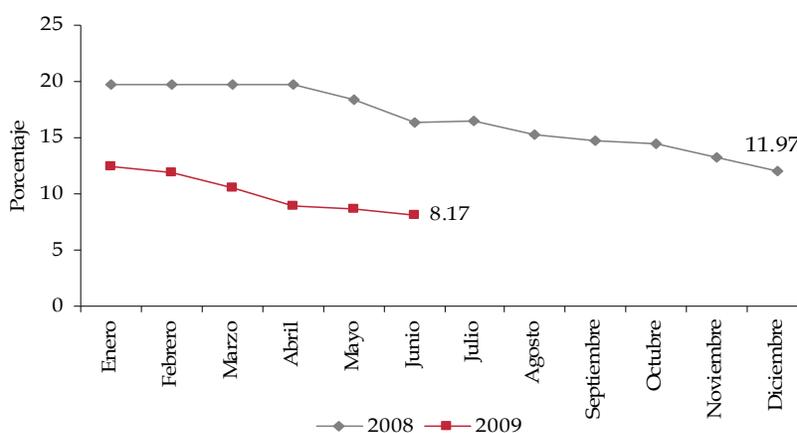
Respecto de la oferta de crédito, los bancos han sido más rigurosos en sus análisis, lo que en algunos casos implica un incremento en el costo del mismo, a través de alzas en la tasa de interés que compensen en alguna medida la toma del riesgo. Adicionalmente, a pesar de que ha mejorado la situación de liquidez de los bancos respecto del nivel observado en octubre de 2008, la cautela en la toma de riesgos y la desfavorable coyuntura externa, así como la desaceleración de la actividad económica interna, todavía no se traduce en



incremento de las operaciones crediticias y se refleja en el mantenimiento e incremento de inversiones en reportos, y certificados de depósito en el BANGUAT.

Por el lado de la demanda, la situación del comercio exterior, que manifiesta una fuerte reducción de las importaciones y en menor medida de las exportaciones, así como la caída en la demanda interna de bienes y servicios, tampoco parece motivar la búsqueda de nuevos créditos por el sector empresarial. En consecuencia, se considera lógico el comportamiento de esta variable.

Gráfica 14
Tasas de crecimiento interanual del crédito al sector privado
 Período 2008 y enero - mayo 2009
 en moneda nacional



Fuente: elaboración propia con datos del BANGUAT.

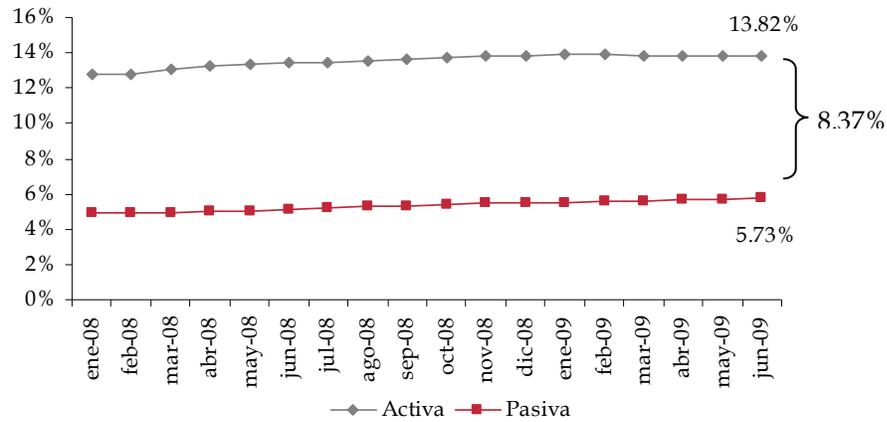
4.6. Tasas de interés

El comportamiento de las tasas de interés para operaciones bancarias en moneda nacional durante el primer semestre de 2009 prácticamente no ha tenido movimiento. Al 02 de julio de 2009 la tasa activa se situó en 13.90%, superior en solo 0.06% a la registrada a diciembre de 2008 (13.84%), en tanto que la tasa pasiva mostró una tendencia moderada al alza al ubicarse en 5.70% a la misma fecha, mayor en 0.23% a la del 31 de diciembre de 2008 que fue de 5.47%. La diferencia de ambas tasas da como resultado un margen de intermediación financiera –lo que se conoce como el spread financiero– de 8.20%, inferior al 8.37% registrado el 31 de diciembre del año anterior, lo que podría ser un indicador de mejoría de la eficiencia del sector financiero.

En moneda extranjera se ha presentado una tendencia ligera al alza. En efecto, la tasa activa al 02 de julio de 2009 se ubicó en 8.63%, mayor en 0.17% a la observada el 31 de diciembre de 2008 (8.46%), mientras la tasa pasiva pasó de 3.82% a 3.98% en el mismo lapso. El margen financiero se ubicó en 4.65%.



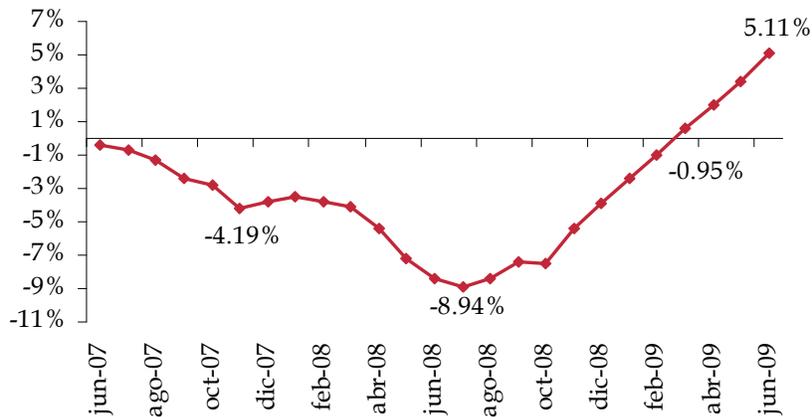
Gráfica 15
Sistema bancario: tasas de interés bancario en moneda nacional
 Período enero 2008 - junio 2009



Fuente: elaboración propia con datos del BANGUAT.

La tasa de interés real –que se obtiene de restar de la tasa de interés pasiva nominal del sistema bancario, la tasa de inflación–, que había sido negativa durante los años recientes se tornó positiva a junio de 2009, al ubicarse en 5.11%, lo que contrasta con tasa negativa de 8.94% registrado un año atrás, como efecto de las altas tasas de inflación que imperaron principalmente durante más de un semestre de 2008. El comportamiento de esta variable muestra que el valor depositado y el rendimiento de los ahorros de los depositantes ahora mantienen y mejoran su poder de compra, lo que además podría estimular el ahorro nacional.

Gráfica 16
Tasa de interés real
 Período junio 2007 - junio 2009



Fuente: elaboración propia con datos del BANGUAT.



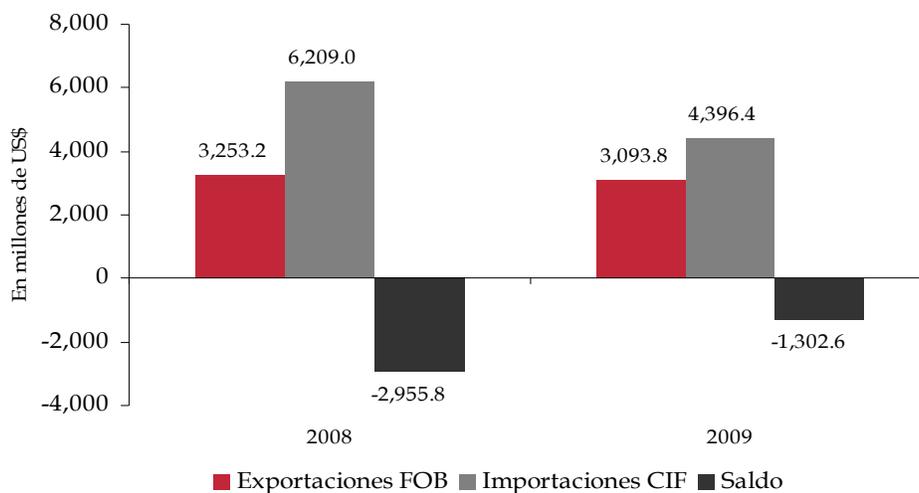
5. Sector externo

De acuerdo con las previsiones de organismos financieros internacionales, las perspectivas económicas de la economía mundial son desfavorables para el resto del año 2009, con una leve recuperación en el 2010. En el caso de los países latinoamericanos y el Caribe se verán afectados por la reducción de las remesas familiares, el turismo y el debilitamiento de la demanda de exportaciones, así como por la disminución de los precios de las materias primas que producen.

5.1. Balanza comercial

La balanza comercial al 31 de mayo de 2009 muestra que el flujo de bienes y servicios entre Guatemala y el resto del mundo disminuyó considerablemente, en especial las importaciones que mostraron una contracción del 29.2% y alcanzaron un valor total de US\$ 4,396.4 millones. Las exportaciones también declinaron pero en menor medida (4.9%) y registraron en los primeros cinco meses del año un valor de US\$ 3,093.8 millones, menor en US\$ 159.4 millones al del año anterior. La caída de las importaciones de US\$ 1,812.8 millones permitió que el déficit de la balanza comercial se ubique en US\$ 1,302.6 millones, inferior a los US\$ 2,955.8 millones registrados en el mismo período del año anterior (- 55.9%) y representa el 3.3% del PIB proyectado.

Gráfica 17
Saldos de balanza comercial
Al 31 de mayo de 2008 y 2009*



* Incluye movimiento de mercancías conforme Decreto 29-89

Fuente: elaboración propia con datos del BANGUAT.

5.2. Exportaciones

La reducción del volumen de las exportaciones, así como la baja en los precios de algunos de los principales productos de exportación son señales del impacto de la crisis mundial, aunque como se analiza más adelante, prácticamente todas las cuentas del sector externo de la economía se han debilitado.



El resultado acumulado de los primeros cinco meses de 2009 muestra que el valor de las exportaciones de los principales productos registró niveles superiores para algunos e inferiores para otros, respecto del mismo período del año anterior. Así, el café tuvo una reducción de US\$ 55.7 millones (-14.8%), en tanto que su volumen disminuyó en 1%, resultado de una disminución en el precio por quintal, por la reducción del consumo en los países afectados por la crisis mundial e incrementos en la oferta de café brasileño.

Por el contrario, el azúcar reportó un alza en el valor de sus ventas al exterior (US\$ 79.2 millones) como efecto combinado de incrementos en el volumen exportado y en los precios. Entre los factores que influyeron pueden mencionarse mejores rendimientos de la cosecha, menor oferta de parte de la India y la reducción de la producción de azúcar de remolacha en los países europeos.

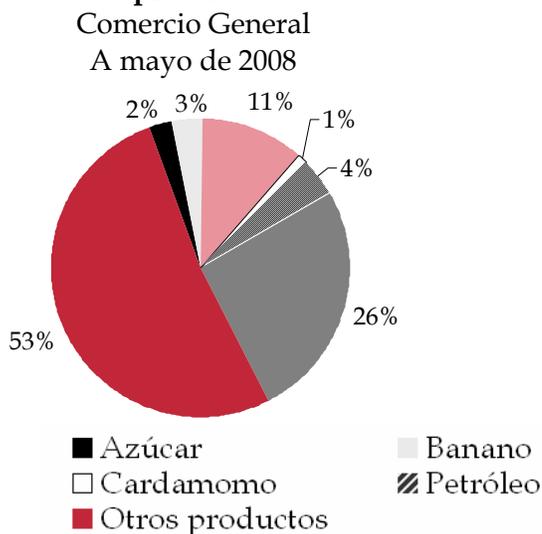
Las exportaciones de banano se ubicaron en US\$ 202.9 millones, superior en US\$ 83.0 millones (69.2%) al valor alcanzado el año anterior en el mismo período, resultado del aumento del volumen exportado, así como del precio, derivado de una mayor demanda de Estados Unidos. También las exportaciones de cardamomo superaron en US\$ 125.3 millones el valor alcanzado el año anterior al registrar US\$ 198.4 millones (171.4%). En el caso de este producto, es consecuencia del aumento del precio por quintal experimentado principalmente a inicios de 2009, además del incremento en el volumen exportado.

Debido al marcado descenso de los precios internacionales del petróleo, las exportaciones se situaron en US\$ 58.2 millones al 31 de mayo de 2009, inferior en US\$ 78.8 millones (-57.5%) al registrado en el mismo período de 2008. Para el caso del petróleo exportado por Guatemala el precio se redujo de US\$ 110.89 por barril en junio de 2008 a US\$ 51.33 el barril, al mismo mes de 2009.

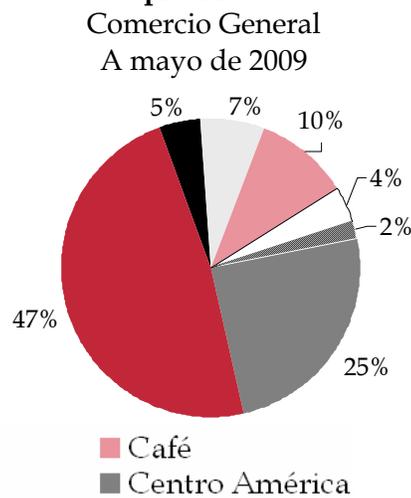
Las exportaciones agrupadas en otros productos se redujeron en un 12.7% y las exportaciones a Centroamérica también se redujeron en un 10.7%.



Gráfica 18
Valor FOB de las exportaciones por producto



Gráfica 19
Valor FOB de las exportaciones por producto



Fuente: elaboración propia en base a datos del BANGUAT.

En lo que respecta al destino de las exportaciones por país, en los primeros cinco meses de 2009 el 40.1% de las mismas tuvo como destino Estados Unidos (41.0% en 2008), el 27.6% a Centroamérica (29.3% en 2008), el 4.1% a México (6.6% en 2008), el 2.1% a Japón (1.9% en 2008) y el 2.3% a Panamá (1.8% en 2008). Como se observa, la proporción exportada hacia Estados Unidos prácticamente mostró una reducción mínima a pesar de la crisis, pero su valor se redujo en US\$ 92.3 millones; de la misma manera, las ventas a los países del área centroamericana registraron una participación porcentual inferior y su monto se redujo en US\$ 100.6 millones en ese período. Podría considerarse que la contracción de las exportaciones es leve dado el contexto de crisis mundial que ha afectado no solo los niveles de consumo sino también los precios de la mayoría de productos exportables de los países en desarrollo.

5.3. Importaciones

Las importaciones en los primeros cinco meses del año registraron una reducción de (US\$ 1,812.8 millones) que equivale a una drástica contracción del 29.2%, ya que en 2008 habían alcanzado un total de US\$ 6,209.0 millones en tanto que en 2009 US\$ 4,396.4 millones.

Por tipo de producto, los combustibles y lubricantes se redujeron en 43.6%, las materias primas y productos intermedios en 34.9%, los materiales de construcción en 29.2%, maquinaria, equipo y herramienta en 25.3% y los bienes de consumo en 15.0%, comportamiento que refleja el impacto de la desaceleración de las actividades productivas y del consumo.

Aunque esta evolución de las importaciones disminuye los egresos de divisas y contraería el déficit en el balanza comercial, lo cual sería positivo, es preocupante la pérdida de dinamismo de la actividad económica del país, tal como lo reflejan los resultados de la XLI



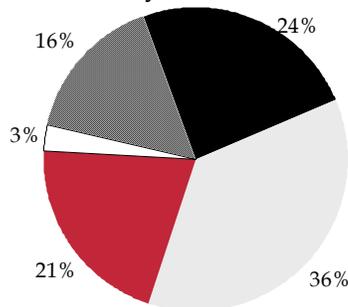
Encuesta Empresarial de ASÍES, por lo que parecería oportuna la implementación de las políticas comprendidas dentro del programa anticíclico planteado por el Gobierno de la República desde inicios del año (PNERE), particularmente las orientadas a la generación de empleo.

En lo que se refiere a las importaciones por producto (ver gráficas 20 y 21) en orden de importancia, se agrupan en materias primas y productos intermedios (34%) en los primeros cinco meses de 2009, bienes de consumo (29%), combustibles y lubricantes (17%), bienes de capital (17%) y los materiales de construcción (3%). En el mismo período de 2008, las materias primas y productos intermedios representaron el 36%, los bienes de consumo 24%, los combustibles y lubricantes descendieron al 21%, los bienes de capital significaron el 16% y con la misma ponderación los materiales de construcción.

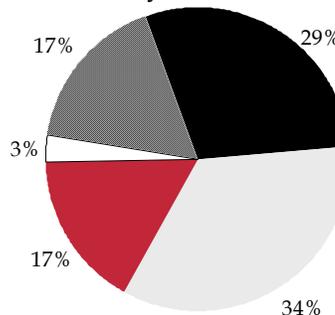
Se observa que los combustibles y lubricantes descendieron un 4% en la composición estructural de las importaciones de 2009, principalmente derivado del comportamiento de los precios en el mercado internacional. Por su parte los bienes de consumo aumentaron su peso del 24% al 29%, derivado seguramente de que en tiempos de crisis se priorizan los gastos destinados a cubrir necesidades básicas, entre ellos los productos alimenticios. Las materias primas y productos intermedios redujeron su importancia de 2008 a 2009, lo que se explica por la reducción de las expectativas de producción ante la crisis, tal como lo han venido revelando las últimas encuestas empresariales de ASÍES según las cuales se ha contraído el dinamismo de las actividades productivas y con ello la utilización de tales insumos.



Gráfica 20
Valor CIF de las importaciones por clasificación CUODE
 Comercio General
 A mayo de 2008



Gráfica 21
Valor CIF de las importaciones por clasificación CUODE
 Comercio General
 A mayo de 2009



- Bienes de consumo
- Materias primas y productos intermedios
- Combustibles y lubricantes
- Materiales de construcción
- ▨ Bienes de capital

Fuente: elaboración propia en base a datos del BANGUAT.

Dentro del contexto de la contracción mostrada por el comercio exterior, las importaciones al igual que las exportaciones mantuvieron una estructura similar en el período enero-mayo de 2009 en comparación con el año anterior. En efecto, el 36.9% de las importaciones se originó en los Estados Unidos (36.3% en 2008). En orden de importancia las importaciones del resto del mundo tuvieron un peso del 36.2% (37.8% en 2008); luego de los países centroamericanos provino el 12.1% (10.8% en 2008) y las de México, el 9.9% (9.8% en 2008).

Los cambios porcentuales en 2009 respecto del año anterior no fueron tan significativos pero la reducción de su valor sí. Así, el monto de las importaciones cuyo origen fueron los Estados Unidos se contrajo en US\$ 635.4 millones, las del resto del mundo en US\$ 750.2 millones, las de Centroamérica en US\$ 139.0 millones y las de Japón y México en US\$ 105.3 y US\$ 172.8 millones, respectivamente. Cabe comentar que contrario a la percepción que se ha tenido en el sentido que las importaciones provenientes de México se habían incrementado debido a la devaluación del Peso, como se ve más bien se redujeron en una magnitud importante.

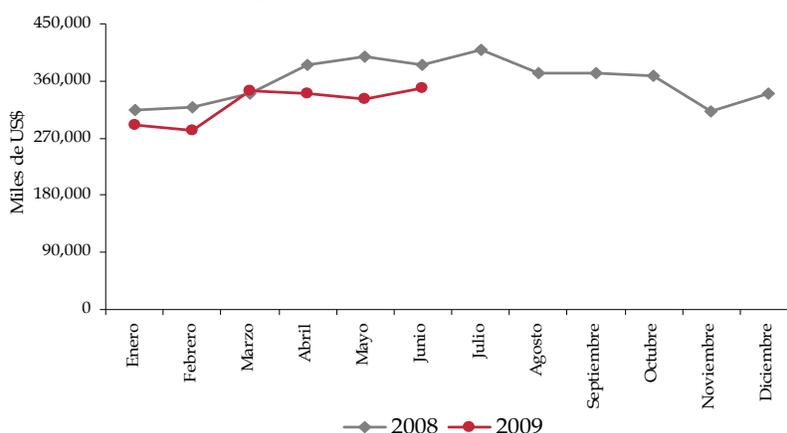
5.4. Remesas familiares

Una de las variables que ha alcanzado relevancia dentro de las cuentas del sector externo de la economía lo constituyen las remesas familiares, provenientes principalmente de los Estados Unidos de América. Su monto anual ha alcanzado niveles muy importantes, que aunque no igualan a los ingresos por exportaciones, ambas constituyen el soporte más importante para la cuenta corriente de la balanza de pagos.



La crisis económica mundial, pero especialmente de la economía de los Estados Unidos, ha provocado un cambio de tendencia en los ingresos por remesas familiares, debido al creciente desempleo en dicho país. En efecto, el flujo de divisas por este concepto ya muestra una reducción del 11.0% con respecto al monto ingresado en 2008 en el mismo período, lo que además de impactar en la disponibilidad de divisas en el mercado cambiario, también está afectando el presupuesto de las familias que las perciben, lo que podría acentuar los niveles de pobreza.

Gráfica 22
Ingreso mensual de divisas
por remesas familiares



Fuente: elaboración propia con datos del BANGUAT.

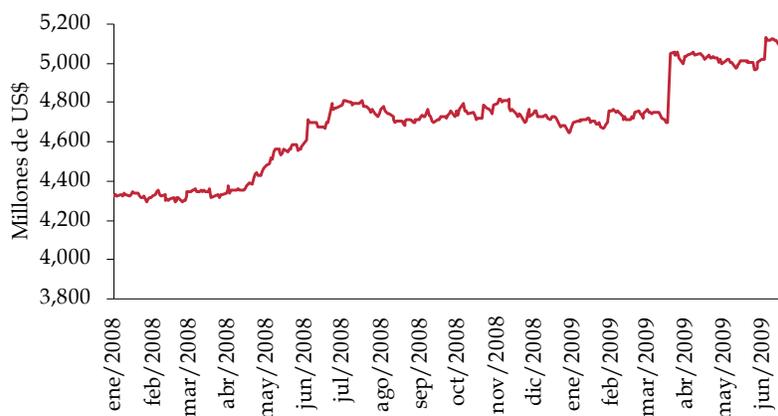
Debido al limitado margen de maniobra del país para revertir la tendencia decreciente de los ingresos de divisas por remesas familiares –resultado de la recesión de la economía estadounidense y de restricciones migratorias–, se considera que las autoridades responsables de la implementación de políticas públicas deberían concentrar esfuerzos para mejorar, en forma sostenida, la competitividad del país para fortalecer las exportaciones y el turismo, así como la seguridad ciudadana para atraer nuevas inversiones extranjeras directas.

5.5. Reservas monetarias internacionales

Al 2 de julio las reservas monetarias internacionales alcanzaron un saldo de US\$ 5,111.6 millones, US\$ 355.0 millones mayor al mostrado el 31 de diciembre de 2008, resultado de la variación favorable registrada por las cuentas de ingreso frente a los egresos de divisas. Entre los más importantes ingresos están los desembolsos de deuda pública externa por US\$ 516.8 millones. Otros ingresos provinieron de inversión de las reservas en el exterior US\$ 68.6 millones, vencimiento de operaciones de reporto con bancos US\$ 90.9 millones y depósitos de los bancos US\$ 74.1 millones. En los egresos destacan los pagos de deuda pública por US\$ 194.6 millones, capital e intereses de bonos por US\$ 49.6 millones y venta de divisas del BANGUAT en el mercado cambiario por US\$ 67.5 millones.



Gráfica 23
Reservas monetarias internacionales
 Período enero 2008 - junio 2009



Fuente: elaboración propia con datos del BANGUAT.

Como relaciones importantes, cabe indicar que el nivel alcanzado por las reservas monetarias internacionales permitiría cubrir 5.1 meses de importaciones, absorbería 8.2 veces el monto del servicio de la deuda pública externa total y representa el 110% de la deuda externa del país. Es contrastante que a pesar de la contracción de los ingresos de divisas experimentada por varios rubros importantes de la balanza de pagos, el saldo de la balanza cambiaria sea positivo y el nivel de las reservas monetarias internacionales continúe creciendo, aunque también debe tomarse en cuenta que los egresos por importaciones han descendido y que los desembolsos de préstamos del exterior fortalecieron los ingresos de divisas.

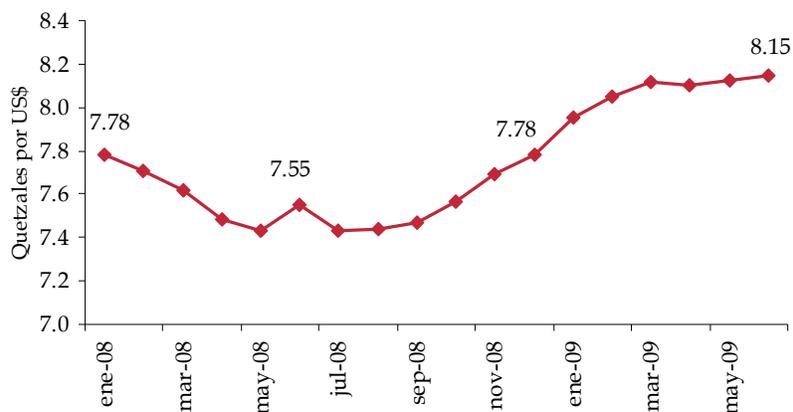
5.6. Tipo de cambio

El 23 de diciembre de 2008, mediante Resolución JM-161-2008, la Junta Monetaria modificó la regla de participación del BANGUAT en el mercado cambiario, que fue complementada por una disposición que le permite participar excepcionalmente comprando y vendiendo divisas para contrarrestar cualquier volatilidad inusual.

Con base en esta regla, en el primer cuatrimestre del año el Banco Central vendió US\$ 67.5 millones en el mercado cambiario, lo que en alguna medida atenuó las expectativas generadas en torno a la depreciación del tipo de cambio en el primer trimestre del año; sin embargo, su tendencia sigue siendo hacia una lenta y gradual depreciación del quetzal. En este período el tipo de cambio nominal pasó de Q 7.78 por US\$ 1.00 el 31 de diciembre de 2008 a Q 8.15 por US\$ 1.00 al 2 de julio de 2009, que implica una depreciación de 4.57%.



Gráfica 24
Tipo de cambio de referencia
 Al final de cada mes



Fuente: elaboración propia con datos del BANGUAT.

Esta tendencia se vio influenciada por las expectativas de depreciación de los agentes económicos, formadas en torno a la reducción observada en los flujos de capital de corto plazo, líneas de crédito, exportaciones, remesas familiares, turismo e inversión extranjera directa, a lo cual debe unirse el comportamiento de los mercados internacionales en el contexto de la crisis. A pesar de ello, el saldo favorable de la balanza cambiaria generó incrementos en los medios de pago en moneda extranjera y estimuló la constitución de depósitos bancarios en dicha moneda.

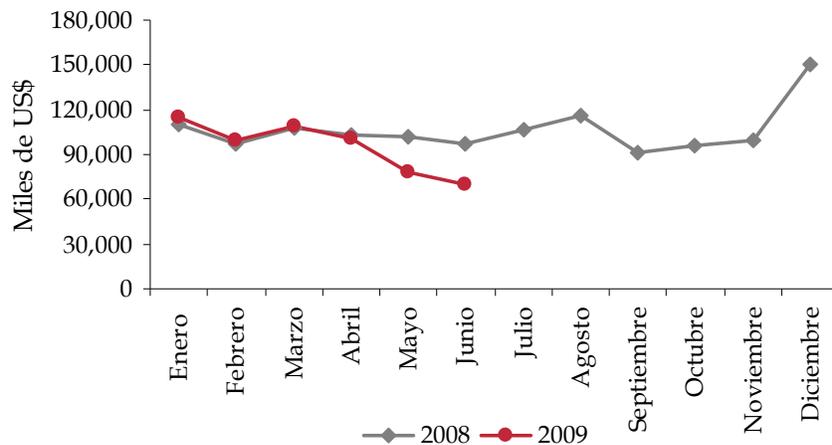
A pesar de que la flotación del tipo de cambio del quetzal respecto del dólar estadounidense puede calificarse como limpia, aún con las intervenciones del BANGUAT por montos de bajo impacto, se ha dado alguna controversia, en especial del sector importador que atribuye el alza del tipo de cambio a que la Banca Central no ha evitado la tendencia a la devaluación observada. Sin embargo, debe recordarse que el tipo de cambio no constituye una variable meta dentro de la política monetaria, cambiaria y crediticia, como lo es el caso de la inflación.

5.7. Turismo y viajes

En años recientes se había venido fortaleciendo este rubro como producto de los esfuerzos que diferentes organizaciones vinculadas a esta actividad han realizado. Sin embargo, después de que los ingresos de divisas por este concepto mostraron en 2009 un comportamiento muy similar al del año anterior hasta el mes de abril, a partir de allí principiaron a descender, como puede verse en la gráfica 25. Esta tendencia también es un reflejo de la crisis mundial que ha disminuido la capacidad económica de las personas que normalmente viajan al exterior para gozar de períodos vacacionales, independientemente de algunas deficiencias que todavía afectan el flujo de turistas, como las facilidades atinentes a la infraestructura y la necesidad de mejorar en materia de seguridad, que también podrían estar incidiendo en alguna medida.



Gráfica 25
**Ingreso mensual de divisas
 por concepto de turismo y viajes**



Fuente: elaboración propia con datos del BANGUAT.

No obstante que varias cuentas importantes de ingresos de la balanza de pagos del país muestran una tendencia descendente, como se ha señalado en el presente análisis, el saldo de la balanza cambiaria registra superávit, resultado en el cual se han conjugado varios factores, entre ellos el ingreso de varios préstamos del sector público y la reducción de las importaciones. Sin embargo, es incierta la duración de la actual crisis económica mundial y en consecuencia, no es posible medir hasta donde la buena posición de reservas monetarias internacionales le permitirá al país mantener un equilibrio macroeconómico aceptable, principalmente porque el descenso de las remesas familiares continúa, la caída de las exportaciones se acentúa al igual que la de los ingresos por turismo e inversiones extranjeras directas. Esta incertidumbre se acentúa al tener en cuenta que la esperada mejora en las economías desarrolladas podría generar impactos positivos pero con rezago.

En estos términos, es positivo contar con disponibilidad de US\$ 935.0 millones -Acuerdo stand by otorgado por el FMI- a disposición del Banco Central para apoyo de la balanza de pagos. A pesar de este margen de seguridad, los encargados del diseño y aplicación de políticas públicas deberían preocuparse desde ya por el fortalecimiento de las exportaciones, incluyendo la diversificación de mercados, así como del turismo, las inversiones extranjeras directas y evitar un deterioro mayor en los ingresos por remesas familiares, particularmente por la vía de las gestiones de un mejor tratamiento migratorio para los guatemaltecos que laboran en los Estados Unidos, ya que las condiciones de empleo deberían mejorar a la par de que la economía de dicho país supere la crisis por la que atraviesa y en lo cual las autoridades guatemaltecas prácticamente no tienen margen para influir en la toma de decisiones.



6. Conclusiones

1. Al finalizar el primer semestre de 2009 el entorno económico mundial no ha dado muestras de recuperación. Las cifras de desempleo en Estados Unidos y las proyecciones para el conjunto de países desarrollados muestran que muy probablemente la economía mundial no empiece a mostrar signos claros de recuperación sino hasta el 2010.
2. Debido a este contexto económico desfavorable, en Guatemala se observó una fuerte reducción en la producción de las empresas, según las Encuestas Empresariales de ASÍES. Esta disminución fue más profunda que la observada en el 2008 cuando los precios internacionales del petróleo y de algunos granos básicos se incrementaron a niveles históricos, situación que hace pensar que el país es más sensible a la reducción de la demanda externa que a la interna.
3. La evidencia empírica presentada en diversos estudios corrobora que la actividad económica guatemalteca está fuertemente condicionada por el desempeño económico de los Estados Unidos. Este hecho unido a la incertidumbre actual acerca de la recuperación de la economía estadounidense, hacen que las perspectivas de crecimiento para Guatemala para 2009 sean pesimistas y no exista un escenario bien definido para el 2010.
4. Las finanzas públicas al mes de junio de 2009 mostraron un déficit debido a que los gastos superaron a los ingresos; únicamente los meses de enero y junio mostraron superávit. La recaudación tributaria fue uno de los canales a través del cual se hicieron sentir los efectos negativos de la crisis económica internacional, para el primer semestre de 2009 la recaudación disminuyó en relación al mismo período del año anterior. Atendiendo a la división de los impuestos entre directos e indirectos, la caída en la recaudación se percibió en mayor medida en estos últimos.
5. Con respecto a la ejecución del Presupuesto de Ingresos y Egresos del Estado, se observó que fue menor durante el primer semestre de 2009 si se compara con la que se registró en el mismo período de 2008. Sin embargo, la disminución no fue tan severa si se toma en cuenta el contexto de crisis económica que se vive unido a la contracción de la recaudación tributaria observada.
6. El nivel de la deuda pública con respecto al PIB continua relativamente bajo si se compara con otros países de similar grado de desarrollo. Sin embargo, esto no justifica incrementar en proporciones mayores dicho nivel a menos que, como en la coyuntura actual, se requiera de fuentes de financiamiento adicionales para que el Gobierno Central pueda llevar a cabo un programa anticíclico, en el entendido de que en años posteriores se tratará de fortalecer la recaudación tributaria y reducir al mínimo el déficit fiscal.



7. En el ámbito monetario y financiero, el crecimiento de los activos totales del sistema bancario en el período enero-mayo fue mayor en relación al que se observó en el mismo período del año 2008. Asimismo, los depósitos fueron más dinámicos ya que también fueron superiores a los observados en el año anterior. Esto es un reflejo de que la reducción de las tasas de inflación estimuló la preferencia por el ahorro en detrimento del motivo transacción, lo que también ha contribuido a superar la estrechez en la liquidez del sistema financiero manifestada a finales del año 2008.
8. Después del proceso de fusiones y absorciones ocurrido entre instituciones bancarias, se acentuó la concentración del negocio bancario. Así, a mayo de 2009 el mayor porcentaje de los activos totales del sistema bancario se concentra en los seis bancos más grandes. Esta situación, podría incidir en la efectividad de la política monetaria, cambiaria y crediticia.
9. La tendencia de la inflación que se observó a finales del año pasado, durante el primer semestre de 2009 continuó como consecuencia del descenso en los precios internacionales del petróleo, el trigo y el maíz, mismos que el año anterior habían presionado el IPC al alza.
10. En relación al comportamiento de la tasa líder de la Política Monetaria del BANGUAT, se observó una disminución durante el primer semestre de 2009. A mitad del mes de junio esta reducción fue de 200 puntos básicos con respecto al mes de diciembre de 2008. No obstante, el comportamiento del IPC da lugar a creer que el BANGUAT dispone de un margen de maniobra para intentar una reducción mayor en dicha tasa.
11. La balanza comercial al 31 de mayo de 2009 muestra que el flujo de bienes y servicios entre Guatemala y el resto del mundo disminuyó considerablemente, en especial las importaciones, las exportaciones declinaron en menor medida.
12. La crisis económica mundial, especialmente de la economía de los Estados Unidos, ha provocado una disminución en los ingresos por remesas familiares, debido al creciente desempleo en dicho país. Además de impactar en la disponibilidad de divisas en el mercado cambiario, también está afectando el presupuesto de las familias que las perciben, lo que podría acentuar los niveles de pobreza.
13. Con respecto al tipo de cambio nominal, al mes de junio de 2009 se observó una depreciación en comparación al mes de diciembre de 2008. Esta tendencia se vio influenciada por las expectativas de depreciación de los agentes económicos, formadas en torno a la reducción observada en los flujos de capital de corto plazo, líneas de crédito, exportaciones, remesas familiares, turismo e inversión extranjera directa, a lo cual debe unirse el comportamiento de los mercados internacionales en el contexto de la crisis.



7. Perspectivas

Las estimaciones sobre el porcentaje al cual habrá de crecer o decrecer la economía guatemalteca difieren entre las instituciones que las realizan, pero es un hecho que su desempeño implicará un retroceso en el dinamismo mostrado por los diferentes sectores que contribuyen a generar la riqueza nacional a lo largo de la década y en consecuencia, impactará en la contracción del ingreso per-cápita y en el incremento de la pobreza.

En efecto, en tanto que el Fondo Monetario Internacional y el BANGUAT todavía esperan un crecimiento positivo aunque mínimo del PIB en el 2009, otras entidades como la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) y la calificadora internacional de riesgo país Fitch Ratings, más recientemente han pronosticado índices por debajo de cero y en consecuencia Guatemala estaría por entrar o ya encontrarse dentro de un proceso recesivo.

Cualquiera que sea el pronóstico acertado, es evidente que los efectos de la recesión en las principales economías desarrolladas del mundo ya se han manifestado en la economía nacional por el lado del sector externo, a través del descenso en los ingresos de divisas por remesas familiares, por turismo, exportaciones e inversiones extranjeras directas; mientras que en el sector real se ha desacelerado la producción y el empleo y consecuentemente el consumo, así como el crédito bancario y en general se observa que las percepciones del sector empresarial sobre el desempeño futuro de la economía son negativas.

Ante este panorama, a pesar de que podría ser tardío, es de urgencia que el programa de medidas anticíclicas del gobierno ejecute las políticas y acciones prioritarias contempladas en el mismo, a fin de atenuar los efectos de la crisis mundial y propiciar la reactivación de la economía, induciendo por esta vía que fluyan las inversiones privadas nacionales y extranjeras. Pero las acciones encaminadas a generar empleo deben estar acompañadas de otras medidas en torno al fortalecimiento del crédito bancario y del sector fiscal, así como la seguridad ciudadana y todas las dirigidas a configurar un entorno favorable para la competitividad de la producción nacional tanto para el mercado interno como la que se destina a las exportaciones.

Las medidas contracíclicas que se requieren podrían en alguna medida arriesgar el mantenimiento de la estabilidad macroeconómica, principalmente por el incremento del déficit fiscal y del endeudamiento público. Así también podría impactar negativamente en las variables monetarias, en vista que hasta ahora no se ha hecho ningún esfuerzo, vía políticas públicas, para contrarrestar los efectos de la crisis, más bien se ha esperado que el blindaje del que estaba provista la economía guatemalteca le permita soportarlos. Es el momento crítico en que el país podría aspirar a la recuperación de su economía para el año 2010, para lo cual se reconoce que será imprescindible la recuperación en los mercados mundiales dada la apertura que impera en el mundo globalizado actual.

