

**Conferencia de prensa de la
licenciada María Antonieta de Bonilla,
Presidenta de la Junta Monetaria
y del Banco de Guatemala
(24 de diciembre de 2009)**

Ivar Romero, Subdirector del Departamento de Comunicación y Relaciones Institucionales: Muy buenos días, estimados amigos de los medios de comunicación que nos acompañan esta mañana; sean bienvenidos a la sala de prensa del Banco de Guatemala. En esta ocasión los hemos convocado para trasladar a ustedes información relacionada con la Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia para 2010 aprobada por Junta Monetaria en su sesión ordinaria de ayer. Nos acompañan, como siempre, las Autoridades del Banco de Guatemala: licenciada María Antonieta de Bonilla, Presidenta de Junta Monetaria y del Banco de Guatemala; licenciado Julio Roberto Suárez, Vicepresidente de la Institución; licenciado Oscar Roberto Monterroso, Gerente Económico; licenciado Sergio Recinos, Gerente Financiero; y el doctor Juan Carlos Castañeda, Director del Departamento de Estudios Económicos. Dejo con ustedes a la licenciada de Bonilla.

Licenciada María Antonieta de Bonilla, Presidenta del Banguat: Muy buenos días, señores y señoras representantes de los medios de comunicación, procedo a iniciar esta conferencia de prensa que tiene el propósito de informarles sobre la Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia para 2010, aprobada ayer por Junta Monetaria. Inicio haciendo referencia a aspectos importantes que tomó en consideración la Junta Monetaria para aprobar esta política. En primer lugar, voy a hacer referencia a los condicionantes

del entorno externo para 2010. Respecto a la economía mundial en donde la crisis económica y financiera –que se generó en los Estados Unidos de América y posteriormente se convirtió en recesión mundial sin precedentes en la historia económica reciente– ha comenzado a evidenciar señales de recuperación. En efecto, el Fondo Monetario Internacional (FMI) prevé que para 2010 el crecimiento económico mundial será de 3.1%, superior al esperado para 2009, en donde se estima una caída en el producto interno bruto de 1.1%. Aquí podemos observar el comportamiento de varios países y regiones; también se destacan las caídas estimadas para el presente año, mientras que para el próximo año en general se estima una recuperación. La mejora en las proyecciones de crecimiento económico se ha venido confirmando con la tendencia de algunos indicadores económicos y financieros, pero a la vez esto hace prever una recuperación de la actividad económica aunque lenta y dispar entre países y regiones. Uno de estos indicadores se relaciona con el volumen del comercio mundial, en donde la estimación más reciente es que para el próximo año el comercio mundial estaría creciendo en un 2.5%, mientras que para este año la estimación es de una caída en el volumen del comercio mundial de 11.9%. No obstante, esta recuperación estimada de 2.5% todavía se sitúa por debajo del promedio del crecimiento que había tenido el comercio en los años previos a la crisis. Por otra parte, el canal crediticio continúa sin reactivarse y se estima que las condiciones crediticias podrían continuar siendo restrictivas en 2010 en las principales economías, lo cual podría convertirse en una limitante para la inversión y para el proceso de recuperación. Podemos observar en la gráfica que se está mostrando, con estimaciones del FMI, que el crédito bancario al sector privado en los próximos años no se

recuperaría a los niveles previos a la crisis –como indiqué-. Otro indicador está relacionado con el nivel de empleo, en donde se estima que la creación de empleos puede ser lenta y poco vigorosa, debido a que las empresas tardarán un tiempo en volver a contratar trabajadores; es decir, aun cuando se ha iniciado ya un proceso de recuperación y se anticipan mejores condiciones en 2010, se estima que las empresas van a hacer esfuerzos, primero por aumentar la productividad y por eso puede retrasarse el que se disminuyan los niveles de desempleo que, como indiqué, se prevén para el próximo año en dos dígitos para Estados Unidos y también en los países de la Zona Euro.

El FMI estima que, dado el escenario previsto, aún sería demasiado prematuro para que los países desarrollados comiencen a retirar los estímulos de política fiscal y monetaria, por lo que el proceso de reversión de estas políticas debería de esperar hasta que se logre una recuperación sostenida de la demanda privada y una estabilidad financiera firme.

En el presente año observamos cómo, por ejemplo, en Estados Unidos se dio el cierre de una cantidad considerable de bancos; en este caso, bancos pequeños en general; pero que precisamente es importante una recuperación de la confianza y consolidación de la situación financiera en el sector financiero y bancario de Estados Unidos y de la Zona Euro para que esto sea un elemento fundamental en el proceso de recuperación. Es por ello que también se une el FMI. Para 2010 se continúa vislumbrando una política fiscal anticíclica en las economías avanzadas, aunque en menor medida, es decir, más moderada respecto a 2010. Podemos ver en el caso de Estados Unidos: mientras que para el presente año se estima un déficit fiscal de 12.5%, para el próximo año se estima que éste sería de 10%; siempre es un

déficit bastante elevado, pero sería menor que el del presente año. De igual manera, en el caso de Japón, un déficit fiscal de 10.2% para el próximo año, comparado con uno de 10.5% para el presente año. Mientras, en la Zona Euro sí se anticipa que el déficit fiscal incluso podría ser mayor en 2010 que en 2009. Por otra parte, el ritmo gradual de recuperación económica y el moderado aumento previsto en los precios de las materias primas apuntan a niveles de inflación moderados en países y regiones. Según las últimas estimaciones del FMI para 2010, únicamente en Japón se estaría estimando nuevamente una deflación; en otros países y otras regiones se estima que la inflación va a continuar siendo moderada con un leve repunte en la región de América Latina.

Respecto a los principales riesgos del entorno internacional para 2010, tenemos que la recuperación del crecimiento económico mundial todavía es incipiente y, como indiqué, los niveles de desempleo en las economías avanzadas continuarían elevados el próximo año. Por su parte, los mercados financieros más importantes todavía no se han normalizado, aun están dependiendo de manera significativa de la reactivación del canal de crédito y de la recuperación del canal real. Otro riesgo es que se retiren los estímulos fiscales y monetarios demasiado pronto, esto acarrearía riesgos ya que la recuperación mundial no está bien afianzada. Sin embargo, también habría riesgos si éstos se retiran de manera lenta. Es por ello que la Coordinación Internacional para el retiro de los Estímulos Fiscal y Monetario será de gran importancia para generar confianza en los agentes económicos. En el mediano plazo los desafíos consisten en alcanzar la estabilidad fiscal a nivel mundial y equilibrar la demanda, dado que el crecimiento de los

Estados Unidos de América tenderá a seguir siendo débil, en comparación con niveles históricos y con lo que se observaba en los años previos a la crisis. En los países menos desarrollados, que pudieron aplicar estímulos monetarios y fiscales, habrá que decidir cuándo empezar a retirarlos y a qué ritmo y eso ya depende también de las condiciones, en cada uno de estos países, y los espacios que han tenido para implementar estas políticas, conforme el FMI.

En la región de Centro América y República Dominicana los principales cinco desafíos que enfrentará la región en los próximos años son, en primer lugar, la recomposición del espacio fiscal, es decir: los países de la región también recurrieron a mayor endeudamiento para poder implementar políticas anticíclicas moderadas y esto incidió en un incremento en los déficit fiscales. Entonces, un desafío importante en los próximos años, principalmente a partir de 2011, será el volver a reducir los déficit fiscales y los niveles de endeudamiento y para ello será importante que los países cuenten con los ingresos tributarios necesarios. Otro desafío es consolidar las bajas tasas de inflación, en general observamos en la región una desaceleración importante de la inflación en el presente año, pero que estuvo bastante asociada a las condiciones de la economía mundial y a la caída abrupta en el precio de las materias primas del segundo semestre de 2008. De tal manera que el reto es que, cuando la recuperación mundial y regional se consolide, los países puedan continuar manteniendo inflaciones bajas y estables como un aspecto fundamental para la recuperación sostenida. El fortalecimiento de la posición externa también es otro aspecto que se considera importante, que en general los países puedan mantener déficit en cuenta corriente, que no sean muy elevados y

contar con ingresos de capital privado en el proceso de recuperación para el financiamiento también de la cuenta corriente, así como niveles adecuados de reservas monetarias internacionales. El cuarto desafío es mejorar las redes de seguridad financiera y los estándares prudenciales; este aspecto también se considera importante para la consolidación de los sistemas bancarios y financieros de la región, en donde la situación que se dio a nivel mundial durante la crisis no afectó a los sistemas financieros de los países de América Latina y de Centro América en forma directa, pero que, derivado de esta situación, vienen cambios importantes en la parte regulatoria para la consolidación de los sistemas financieros. En el caso de Guatemala, como se ha dado a conocer, hay ya una propuesta de modificaciones a la Ley de Bancos y Grupos Financieros que se encuentra actualmente en el Congreso en discusión en la Comisión de Economía y Comercio Exterior. El quinto desafío es propiciar reformas que faciliten aumentar la productividad; se considera que la productividad en los países de Centro América es menor que el promedio en Latinoamérica y que éste es un desafío muy importante en el proceso de recuperación, en el que habrá más competencia a nivel mundial, los países requerirán ser más competitivos y para ello deben elevar sus niveles de productividad.

En relación a los condicionantes del entorno interno de la Política Monetaria para 2010 y que fueron considerados por la Junta Monetaria, están, en primer lugar, los escenarios de la política fiscal: en este caso tenemos que para el Ejercicio Fiscal 2010 actualmente el presupuesto que está vigente es el mismo del presente año, por la nueva aprobación del Congreso del proyecto de presupuesto presentado; de tal

manera que con el propósito de tener el panorama de un posible desempeño de las finanzas públicas en 2010, se analizaron tres escenarios posibles que tomaron como referencia el proyecto de presupuesto presentado, el cual era coherente también con el contemplado en el Programa de *Stand-By* Precautorio con el FMI. **En el primer escenario**, éste supone que el Gobierno Central no obtendría los recursos necesarios para financiar el gasto previsto, por lo que el gasto público tendría que reducirse y la política fiscal estaría actuando de manera pro cíclica, sin generar un estímulo por esa vía para la recuperación de la actividad económica. El déficit fiscal en este caso sería menor que el 3.1% previsto en ese proyecto de presupuesto pero, como indiqué, tendría que ser a costa de una reducción en el gasto. **El escenario dos**, que se tomó en cuenta, es que el Gobierno Central pueda obtener un monto de recursos monetarios mayor al contemplado; si esto fuera posible le permitiría un mayor aumento del gasto sin afectar el nivel de déficit fiscal previsto, o le permitiría mantener el nivel de gasto contemplado en ese proyecto de presupuesto, pero con un menor déficit fiscal y, por ende, con un menor nivel de endeudamiento. **El tercer escenario** es consistente con el Acuerdo *Stand-By* Precautorio suscrito con el FMI y que era coherente con el Proyecto presentado por el Ministerio de Finanzas y se caracteriza por un aumento moderado del gasto público y un déficit fiscal de hasta 3.1% del producto interno bruto, lo cual le permitiría al Gobierno continuar implementando una política fiscal moderadamente anticíclica; también supone la obtención de fuentes de financiamiento necesarias para el referido déficit, incluyendo la colocación de bonos del tesoro. El tener en cuenta que puede haber diferentes escenarios es importante porque en la medida que se vaya concretando alguno de estos

escenarios, u otro escenario intermedio, entre los tres que se analizaron, eso podría tener implicaciones para la política monetaria. El otro condicionante, que tomó en cuenta la Junta Monetaria, es el del papel de las expectativas de los agentes económicos; en este sentido, se considera que las expectativas de los agentes económicos es un elemento clave en el proceso de recuperación económica, dado que una mejora en las referidas expectativas incrementaría la confianza en el sistema bancario para el otorgamiento de crédito para el sector privado. Esto, a su vez, propiciaría un aumento en el consumo, en la inversión y en la actividad económica en general; y en ese contexto, la contribución de la política monetaria al crecimiento económico sostenido es propiciar una inflación baja y estable, anclando las expectativas inflacionarias a la meta de mediano plazo del Banco Central y esto requiere de una política monetaria prudente y alerta del desarrollo del entorno macroeconómico tanto externo como interno. Otro factor que se tomó en cuenta es el de las principales tendencias de los precios internacionales de las mercancías; en ese caso se tiene, por ejemplo, que para 2010, conforme al agente Bloomberg, se estima que el precio promedio internacional del crudo podría ubicarse en US\$75.24 por barril y éste sería superior en un 21% al precio promedio observado en el presente año. Para el precio internacional del maíz, también con la misma fuente, la estimación es que el precio se ubique en aproximadamente US\$8.04 por quintal y esto representaría un aumento también en torno a un 20% respecto al observado en el presente año; y en cuanto al trigo, se estima un precio promedio para el próximo año, también por parte de la misma fuente, de US\$9.44 por quintal, en este caso superior en un 6.7% al precio promedio observado en el presente año, que fue de US\$8.85. Respecto al crecimiento

de la economía nacional, la estimación más reciente de los departamentos técnicos del Banco de Guatemala es que ésta podría crecer entre 1.3% y 2.1%, en donde se estiman crecimientos para todos los sectores de la actividad económica, con excepción del sector construcción, en donde se estima que todavía habría una caída, pero menor a la estimada para 2009, para el presente año se estima en el orden de un 13%, mientras que para el próximo año del 7%; es decir: ya habría una recuperación para ese sector.

Tomando en cuenta tanto las condicionantes del sector externo como las internas, la Junta Monetaria aprobó para el año 2010 una meta de inflación de política monetaria de 5.%, con un margen de tolerancia de un punto porcentual; para 2011 también de 5%, con un margen de tolerancia de un punto porcentual; mientras, como meta de mediano plazo, para que se dé como un horizonte de convergencia de 4 años, una meta de 4% con un margen de tolerancia de un punto porcentual. Esto quiere decir que los esfuerzos se orientarán no sólo para alcanzar las metas para los años 2010 y 2011, sino también para alcanzar la meta de mediano plazo que, en este caso, se estima sería de la condición más favorable para los próximos años, y de esa manera también coadyuvar al crecimiento económico del país.

Como variables indicativas de la política monetaria la Junta Monetaria estableció el ritmo inflacionario total proyectado, el ritmo inflacionario subyacente proyectado, el cual se asocia a la inflación que podría originarse por factores de excedentes de liquidez, la tasa de interés parámetro, las expectativas de inflación al panel de analistas privados, los pronósticos de inflación de mediano plazo del Modelo Macroeconómico Semiestructural (MMS) y la tasa de interés

del Modelo Macroeconómico Semiestructural; en este caso la variable –que es nueva, comparada con las que se tenían para el presente año– es la tasa de interés del Modelo Macroeconómico Semiestructural; en esta oportunidad, el referido modelo proyecta la trayectoria que tendría que tener la tasa de interés líder de la política monetaria, tanto en el corto como en el mediano plazo, y que sería consistente con las tasas de inflación también del mediano plazo; se va a estar comparando esta tasa del modelo dentro de un margen tolerancia dentro de un corredor con la tasa líder de política monetaria. En cuanto a las variables de seguimiento permanecen las mismas que están vigentes para el presente año, y son la Emisión Monetaria como un agregado monetario simple, que es la emisión del Banco Central, la Base Monetaria Amplia, los Medios de Pago, para medir el total de la oferta monetaria en la economía y el Crédito Bancario al Sector Privado, el cual se estima que estaría dentro de un corredor con un crecimiento entre 6% y 8% para el próximo año. Como principios para participar en el mercado, en primer lugar, el Enfoque en el Objetivo Fundamental, que es la meta de inflación del 5%, es lo que procede dentro del esquema de metas explícitas de inflación, enfocarse en un objetivo de inflación establecido; por otra parte, el realizar Operaciones de Estabilización Monetaria, como uno de los principales instrumentos y la Flexibilidad Cambiaria. Pasando específicamente a los instrumentos para mantener la estabilidad macrofinanciera, tenemos que en el caso del mercado monetario la Tasa de Interés Líder de Política Monetaria continuará siendo un indicador fundamental para dar a conocer la postura de la política monetaria. Las Operaciones de Estabilización Monetaria en 2010 continuarán participando en el mercado monetario por medio de la Mesa Electrónica Bancaria de

Dinero, del Sistema de Valores de la Bolsa Nacional de Valores, de licitaciones y también por medio de la ventanilla que mantiene el Banco de Guatemala.

En cuanto a otros instrumentos de política monetaria, el encaje bancario se mantiene en un 14.6%, tanto en moneda nacional como extranjera; el papel del Banco de Guatemala como prestamista de última instancia, que está establecido en la Ley Orgánica del Banco de Guatemala, para proveer asistencia crediticia del Banco Central a los bancos del sistema, en caso sea necesario; la recepción de depósitos a plazo con vencimientos mayores a un año; el Banco de Guatemala generalmente mantiene sus operaciones de estabilización en el corto plazo, pero cuando los espacios monetarios lo permiten, y en coordinación con la política fiscal, se realizan operaciones mayores de un año, para ir cambiando la estructura de plazos y reducir la posición deudora del Banco de Guatemala, aumentando así la efectividad de la política monetaria. La inyección de liquidez diaria, en caso sea necesario, por medio de una mesa de dinero también se mantendrá, y las operaciones de mercado abierto se podrán realizar en el mercado secundario por medio de la negociación de bonos del tesoro. En segundo lugar, en cuanto al mercado cambiario, tomando en cuenta que todavía perciben márgenes de incertidumbre, con respecto a las condiciones del entorno externo, la Junta Monetaria consideró conveniente mantener vigente lo dispuesto en las resoluciones JM-22-2009, JM-85-2009 y JM-92-2009; y la flexibilización de la regla cambiaria, digamos adicional a como se encuentra actualmente, considerarla hasta que las condiciones en los mercados financieros internacionales muestren una mayor estabilidad, es decir, se aprobó que continúe invariable la participación del Banco

de Guatemala con la normativa que está actualmente vigente; y la captación de depósitos a plazo en dólares de los Estados Unidos de América, en caso se considere necesario.

Como medidas para contribuir a la efectividad de la política monetaria, en primer lugar, se considera continuar con la consolidación de la información de las operaciones interbancarias en el mercado secundario de valores; poder contar con información de los contratos a futuro de divisas; mantener una estrecha coordinación con la política fiscal; mantener y reforzar los mecanismos de transparencia y rendición de cuentas del Banco de Guatemala. Finalmente, la Junta Monetaria aprobó el calendario de las sesiones en las cuales tomará decisión respecto de la tasa de interés líder de política monetaria. Se está presentando este calendario en donde la primera fecha prevista es el 10 de febrero de 2010, luego: 24 de marzo, 28 de abril, 23 de junio, 28 de julio, 29 de septiembre, 27 de octubre y 24 de noviembre. Con esto termino la presentación. Muchas gracias por su atención y con mucho gusto tendríamos ahora el espacio para las preguntas que quisieran realizar.

Byron Dardón, Prensa Libre: En relación al segmento F, continuar con la consolidación de la información de las operaciones interbancarias en el mercado secundario de valores: ¿qué tanto ha invertido el Banco este año y si hay un trecho para invertir el año entrante y qué cuestiones motivarían al Banco a hacerlo? La número dos: ampliar un poco sobre los contratos a futuros de divisas.

Licenciada María Antonieta de Bonilla, Presidenta del Banguat: Con relación a la información del mercado de

valores, desde el presente año se estableció el requerimiento para las entidades del sistema bancario que pudieran proporcionar información al Banco de Guatemala de las operaciones interbancarias, fuera del mercado bursátil; es decir, anteriormente teníamos información únicamente por medio de la bolsa de valores de las operaciones de reporto realizadas en el mercado bursátil y se consideraba que era necesario también tener esta otra parte de la información; entonces se inició a partir del presente año y se tiene ahora ya una información más completa de estas operaciones; éste es un indicador también importante para dar seguimiento a la disponibilidad de liquidez en el sistema bancario y a las tasas de interés de estas operaciones, para 2010 se continuaría entonces consolidando esta información. En ese sentido, un dato importante son los saldos negociados de reportos, que en total en el mercado para el presente año fueron por un monto de Q14,300 millones; aquí estamos hablando de operaciones interbancarias, no del Banco de Guatemala, sino entre los bancos del sistema. En relación con los contratos a futuros, lo que se establece para el próximo año es que se pueda proporcionar al Banco de Guatemala la información sobre estos contratos, porque se tiene conocimiento que hay algunos de estos contratos a futuros; no obstante, no tenemos en Guatemala un mercado a futuros desarrollado o consolidado todavía, es decir, aquí estaríamos hablando de un mercado que es muy incipiente, pero donde esta información es fundamental para darle seguimiento a las expectativas de los agentes económicos con respecto al comportamiento del tipo de cambio.

Cindy Martínez, Noti 7: Licenciada, hace un rato usted mencionaba que la creación de empleos para el próximo año va a ser lenta, si me puede ampliar más: ¿cuáles son las

razones por las que todavía esto va a afectar durante el próximo año?

Licenciada María Antonieta de Bonilla, Presidenta del Banguat: En este caso estaba haciendo yo referencia a los países desarrollados, industrializados. Por ejemplo, en Estados Unidos el nivel de desempleo se encuentra en un 10% y se estima que para el próximo año continuaría también en niveles de dos dígitos.

Ivar Romero, Subdirector del Departamento de Comunicación y Relaciones Institucionales: Bien, si no hubiera alguna inquietud adicional, agradecemos nuevamente su presencia y les deseamos una feliz tarde.