

Actividad Económica Nacional durante 1995 (II)

* Situación Monetaria y Financiera

* Finanzas Públicas

* Proyección Preliminar para 1996

Medios de pago del sector privado.
Al 31 de Dic. de 1994 y 28 de Dic. de 1995.
Millones de quetzales.

CONCEPTO	1994	1995	VARIACION	
			Absoluta	Relativa
Numerario en Circulación	3,714.6	4,016.9	302.3	8.1
Depósitos Monetarios	2,851.5	3,086.5	235.0	8.2
Medio Circulante (M1)	6,566.1	7,103.4	537.3	8.2
Depósitos Cuasimonetarios ^{1/}	10,811.2	12,270.3	1,459.1	13.5
Medios de Pago (M2)	17,377.3	19,373.7	1,996.4	11.5
1/ Incluye Oblig. Finan. en Circ.	851.2	3,492.9	2,641.7	310.3

MOMENTO

Es una publicación periódica del Departamento de Investigaciones de la Asociación de Investigación y Estudios Sociales (ASIES).

Las opiniones vertidas en sus páginas son las de los autores y no expresan necesariamente las de la Asociación.

Se deja constancia que debido a la imposibilidad de atender a todos los lectores que envían sus comentarios y efectúan preguntas a nuestra sección TRIBUNA ABIERTA, nos reservamos el derecho de publicar los comentarios y responder a las preguntas que, a nuestro juicio, sean de mayor interés para todos y estén más relacionados con los temas tratados en la revista.

Se autoriza la reproducción total o parcial del contenido, siempre que se cite la fuente. SE SOLICITA CANJE.

SUSCRIPCIONES Y CORRESPONDENCIA

10a. Calle 7-48, zona 9.
Apartado Postal 1005 A
Guatemala, Centro América
Teléfonos: 347178 y 347179

MOMENTO

Año 11 No. 3-1996

DIRECCION:

Irma Raquel Zelaya
Arnoldo Kuestermann
Carlos Escobar Armas

AUTOR:

DICE (ASIES)

EDICION:

PRO "MOMENTO"

en este número:

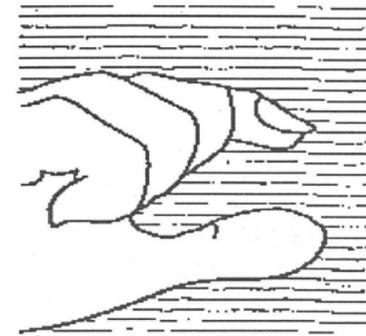
1 Actividad Económica Nacional durante 1995 (Parte II)

- * Situación Monetaria y Financiera
- * Finanzas Públicas
- * Proyección Preliminar para 1996

Medios de pago del sector privado. Al 31 de Dic. de 1994 y 28 de Dic. de 1995. Millones de quetzales.				
CONCEPTO	1994	1995	VARIACION	
			Absoluta	Relativa
Numerario en Circulación	3,714.6	4,016.9	302.3	8.1
Depósitos Monetarios	2,851.5	3,086.5	235.0	8.2
Medio Circulante (M1)	6,566.1	7,103.4	537.3	8.2
Depósitos Cuasimonetarios ^{1/}	10,811.2	12,270.3	1,459.1	13.5
Medios de Pago (M2)	17,377.3	19,373.7	1,996.4	11.5
^{1/} Incluye Oblig. Finan. en Circ.	851.2	3,492.9	2,641.7	310.3

3

La Asociación de Investigación y Estudios Sociales (ASIES) de Guatemala, surgida en 1979 y fundada en 1982, es una entidad de carácter privado, de servicio, cultural y no lucrativa, formada por personas interesadas en la reflexión, análisis e investigación científica de la realidad nacional, con el objeto de estimular el interés general para la búsqueda y realización de soluciones concretas a la problemática atingente al país, inspirada en el principio de la participación ciudadana.



Actividad Económica Nacional durante 1995 (Parte II)

Autor: DICE (ASIES)

IV. SITUACION MONETARIA Y FINANCIERA

Durante 1995 se continuó aplicando el conjunto de medidas de política monetaria cambiaria y crediticia que se encontraba vigente al finalizar 1994 con excepción de la disposición consistente en incorporar a la base para el cálculo del encaje a las Obligaciones Financieras en Circulación (bonos y pagarés financieros) emitidas por los bancos del sistema, la cual sin embargo fue dejada sin efecto posteriormente.

En otro orden, es del caso indicar los avances que durante 1995 se obtuvieron en materia de modernización del sistema financiero, dentro de los cuales destaca la liberación formal de las tasas de interés, la modificación de los porcentajes de requerimientos mínimos de capital, la mayor autonomía funcional otorgada a la Superintendencia de Bancos, la supresión del Decreto No. 7-72 del Congreso de la República (que otorgaba facultades a la Junta Monetaria para intervenir a bancos con problemas financieros), la ampliación del porcentaje de crédito que los bancos pueden conceder con garantía hipotecaria (del 50 al 80 por ciento) y la ampliación del plazo a tres años para los créditos fiduciarios, la simplificación de los procesos y procedimientos contables para la presentación de los estados financieros de los bancos comerciales e hipotecarios, así como la simplificación de los trámites para establecer bancos y sucursales de bancos extranjeros y de agencias bancarias. Sobre el particular se

considera que es conveniente proseguir con las reformas que la modernización financiera requiere dentro de un marco de oportunidad, coherencia y complementariedad, a fin de que las entidades del sector se desenvuelvan dentro de un ambiente de mayor competitividad para contribuir positivamente al crecimiento de la producción real.

Agregados monetarios

No obstante que aún no se cuenta con cifras de los agregados monetarios al 31 de diciembre de 1995, se considera que las cifras al 28 de diciembre pueden utilizarse sin que se altere significativamente el análisis que se hace a continuación.

Los medios de pago (M2) registraron una tasa de crecimiento inferior que la observada en los últimos siete años, comportamiento que estuvo influenciado por la reducción de la liquidez global que se observó en la primera mitad del año. La tasa de crecimiento anual que muestran los medios de pago para 1995 es del 11.5 por ciento, evolución que sintetiza la política contraccionista ejecutada por el banco central durante todo el año.

No obstante que hasta noviembre de 1995 el Numerario en Circulación registró saldos inferiores a los observados al 31 de diciembre de 1994, durante el mes de diciembre tales saldos tuvieron un importante repunte determinando que la tasa anual de crecimiento de este agregado monetario se situara en niveles similares que la registrada por los Depósitos Monetarios, y en consecuencia por el Medio Circulante.

**Medios de pago del sector privado.
Al 31 de Dic. de 1994 y 28 de Dic. de 1995.
Millones de quetzales.**

CONCEPTO	1994	1995	VARIACION	
			Absoluta	Relativa
Numerario en Circulación	3,714.6	4,016.9	302.3	8.1
Depósitos Monetarios	2,851.5	3,086.5	235.0	8.2
Medio Circulante (M1)	6,566.1	7,103.4	537.3	8.2
Depósitos Cuasimonetarios1/	10,811.2	12,270.3	1,459.1	13.5
Medios de Pago (M2)	17,377.3	19,373.7	1,996.4	11.5
1/ Incluye Oblig. Finan. en Circ.	851.2	3,492.9	2,641.7	310.3

Los Depósitos Monetarios tuvieron un comportamiento asimétrico respecto del observado por el Numerario en Circulación, ya que mientras ésta variable se mantuvo deprimida hasta el décimo primer mes del año, los indicados depósitos tuvieron en ese período una evolución muy dinámica, lo que puede asociarse con los mayores saldos de depósitos girables con cheque que requirieron los inversionistas para realizar transacciones financieras en las bolsas de valores, así como por la característica de rentabilidad financiera que tienen estas cuentas, puesto que las mismas devengan intereses, aspectos que en su conjunto han determinado un uso más intensivo de esta forma de dinero.

De la misma manera que en diciembre se observó un crecimiento significativo del Numerario, los Depósitos Monetarios registraron una disminución muy importante, comportamiento que puede considerarse normal en ambas variables, ya que la demanda por saldos en efectivo se incrementa en el último mes del año, mientras que cuando finaliza el mismo se efectúa una compensación total de todos los cheques en circulación.

Como resultado del crecimiento del numerario en circulación y de los depósitos monetarios, el Medio Circulante (M1) registró en 1995 un

crecimiento anual relativamente modesto, el cual refleja la influencia que sobre la cantidad de dinero ha ejercido la política restrictiva aplicada por la banca central.

Hasta 1993 los depósitos cuasimonetarios estuvieron integrados en más del 90 por ciento por los depósitos de ahorro, más los depósitos a plazo mayor constituidos por el público en los bancos del sistema. Sin embargo, a partir de 1994 las Obligaciones Financieras en Circulación, constituidas por bonos y pagarés financieros emitidos por los bancos del sistema, empezaron a cobrar importancia dentro de la integración del denominado cuasidinero alcanzando un monto de Q.851.2 millones al finalizar ese año, lo que significó una participación relativa del 7.9 por ciento, mientras que antes de 1994 el monto de estos pasivos bancarios no alcanzó ni la mitad del uno por ciento del total de los depósitos cuasimonetarios.

La importancia que han cobrado las Obligaciones Financieras en Circulación emitidas por los bancos del sistema se afirmó significativamente durante 1995, al grado que tales obligaciones empezaron a sustituir a los depósitos de ahorro y a los depósitos a plazo mayor en montos significativos, alcanzando en este año una participación del 28.5 por ciento del

total del cuasidinero. Otra muestra del impulso dinámico que han registrado las Obligaciones Financieras en Circulación durante 1995 puede observarse en que su crecimiento, tanto en términos absolutos como relativos, fue inclusive mayor al registrado por los medios de pago (M2) en su conjunto.

El significativo incremento de las Obligaciones Financieras en Circulación es resultado de la disposición emitida por la Junta Monetaria en su Resolución No. JM-104-94 del 2 de febrero de 1994, que excluyó a estas obligaciones de la base para el cómputo del encaje, disposición emitida para dar cumplimiento a lo resuelto por la Sala Primera del Tribunal de lo Contencioso Administrativo, tribunal que consideró que no era pertinente incluir, como obligaciones similares a las depositarias, sujetas al requisito del encaje, a las Obligaciones Financieras en Circulación emitidas por los bancos del sistema. Esta resolución fue emitida por la indicada sala, como resultado de la impugnación que sobre el particular efectuó un banco del sistema sobre la Resolución JM-251-90, en la cual se incluyeron estas obligaciones financieras de los bancos como parte de la base para el cálculo del encaje.

Banco de Guatemala

En 1995 la emisión de dinero primario, o base monetaria, registró un leve incremento en su tasa de crecimiento. Este comportamiento se explica

tanto por la contracción de liquidez que realizó la banca central, como por la erosión observada en las reservas que en concepto de encaje y de inversión obligatoria deben mantener los bancos del sistema en el Banco de Guatemala. A la indicada erosión contribuyó el haber excluido las Obligaciones Financieras en Circulación de los bancos del sistema de la base para el cálculo del encaje, ya que la mayor disponibilidad de recursos prestables provocó un incremento del multiplicador bancario.

No obstante que los dos componentes del encaje registran una reducción en 1995, la observada en la Inversión Obligatoria es de mayor magnitud que la del encaje bancario no remunerado, lo cual puede explicarse por el actual mecanismo para el cómputo del encaje, el cual permite que las entidades sujetas a este requerimiento puedan en un período mensual compensar las deficiencias en su encaje legal con los excesos que sobre tal requerimiento experimenten en el mismo período.

En lo relativo al origen del incremento del dinero primario, este puede identificarse como de origen interno, ya que la monetización de origen externo fue negativa, es decir desmonetizante.

En efecto, durante 1995 la banca central registró una pérdida de reservas monetarias internacionales netas de US\$.116.4 millones,

**Banco de Guatemala: Dinero Primario.
Al 31 de Dic. 1994 y 28 de Dic. 1995.
Millones de quetzales.**

CONCEPTO	1994	1995	VARIACION	
			Absoluta	Relativa
Numerario en Circulación	3,714.6	4,016.9	302.3	8.1
Encaje Bancario	4,178.4	4,002.1	-176.3	-4.2
Inversión obligatoria	1,768.6	1,708.8	-59.8	-3.4
DINERO PRIMARIO	2,409.8	2,293.3	-116.5	-4.8
	7,893.0	8,019.0	126.0	1.6

Banco de Guatemala: Activos Externos Netos.
Al 31 de Dic. 1994 y 28 de Dic. 1995.

Millones de quetzales.

CONCEPTO	1994	1995	VARIACION	
			Absoluta	Relativa
Activos Externos	4,981.4	4,279.3	-702.1	-14.1
Pasivos Externos Corto Plazo	394.6	411.7	17.1	4.33
Monetización Externa	4,586.8	3,867.6	-719.2	-15.7
Tipo de cambio: Quetzales por US\$.1.00:	5.75953	6.02806		

recursos que fueron utilizados para darle servicio a la deuda externa del sistema bancario, incluyendo la del banco central.

La otra fuente de generación de dinero primario está constituida por las operaciones registradas como activos internos netos en el balance del banco central, dentro de los cuales se encuentran las operaciones crediticias, las obligaciones externas de mediano y largo plazos, los bonos de estabilización, las operaciones de mercado abierto y los otros activos constituidos principalmente por las pérdidas de esa entidad.

La actividad crediticia de la banca central fue desmonetizante; el crédito neto al sector público continuó siendo negativo, mientras que la cartera crediticia con los bancos y financieras contribuyó a la desmonetización hasta por el monto de las amortizaciones programadas. El apoyo del sector público a la política monetaria hubiese sido mayor de no haberse dado una reducción de los depósitos que ese sector tiene en el Banco de Guatemala por Q.428.3 millones, ya que la amortización de la deuda ascendió a la suma de Q.453.5 millones.

El incremento de las operaciones de mercado abierto -OMA- constituyó la otra actividad desmonetizante de la banca central en 1995, ya que el incremento en la colocación de valores más la disminución de la actividad crediticia

permitieron una reducción de liquidez de cerca de Q.442 millones. Dentro de este incremento de las OMA destaca el repunte en la colocación de Certificados de Depósito a Plazo -CDP- y la reducción observada en los CENIVACU, lo cual se explica por la amortización de la deuda que realizó el Gobierno Central, cuyos valores son el respaldo de estos últimos títulos que emite la banca central como parte de sus OMA.

No obstante el importante monto de recursos esterilizados por la banca central en 1995, esa entidad efectuó operaciones que tuvieron como resultado neto la monetización interna por cerca de los Q.845 millones. Dentro de las principales actividades monetizantes está la reducción de las obligaciones de mediano y largo plazos, así como el pago programado de los bonos de estabilización; sin embargo, al igual que en los últimos años, los otros activos netos constituyeron el rubro de mayor impacto monetario en 1995 al incrementarse en más de Q.662 millones, lo cual es resultado de las pérdidas por Q.794.3 millones que registró el Banco de Guatemala en 1995. Es del caso recordar que el principal componente de los activos netos son las pérdidas de la banca central, las cuales se generan por el costo financiero que significa para esta entidad darle servicio a más de Q.7,500 millones de obligaciones que devengan intereses.

Banco de Guatemala. Activos Internos Netos.
Al 31 de Dic. 1994 y 28 de Dic. 1995.

Millones de quetzales.

CONCEPTO	1994	1995	VARIACIÓN	
			Absoluta	Relativa
Actividad Crediticia	275.8	181.4	-94.4	-34.2
Sector Público (neto)1/	-65.1	-90.3	-25.2	38.7
Bancos y Financieras	340.9	271.7	-69.2	-20.3
Otros Activos Netos	8,542.5	9204.8	662.3	7.7
Pasivos Remunerados	-5,512.2	-5234.8	277.4	-5.03
Oblig. de Mediano y Largo Plazo	-1,648.9	-1418.4	230.5	-14.0
Bonos de Estabilización	-872.3	-477.9	394.4	-45.2
En US Dólares	-600.1	-477.4	122.7	-20.4
En moneda nacional	-272.2	-0.5	271.7	-99.8
Operaciones de Mercado Abierto	-2991.0	-3338.5	-347.5	11.6
CENIVACU y Otros	-1578.1	-1132.0	446.1	-28.3
Certificados de Depósito a Plazo	-1412.9	-2206.5	-793.6	56.2
Monetización de Origen Interno	3,306.1	4,151.4	845.3	25.6

Tipo de cambio: Quetzales por US\$.1.00: 5.75953 6.02806

1/ Crédito otorgado, menos depósitos en el Banco de Guatemala.

No obstante que las pérdidas de la banca central de 1995 son inferiores en Q.166.9 millones que las observadas en 1994, se considera que su monto es aún sumamente elevado y continúa acumulando presiones significativas sobre el sector monetario y financiero, y por ende sobre la estabilidad macroeconómica futura; razón por la cual, la política monetaria continúa motivando preocupación, porque se continúan utilizando instrumentos de estabilización de corto plazo (OMA) para contrarrestar la monetización que se genera en problemas de carácter estructural, cuya solución requiere de otro tipo de medidas.

Bancos del sistema

Los bancos del sistema son instituciones monetarias debido a que tienen la capacidad de crear dinero por medio de las operaciones que realizan. El dinero que tales entidades generan se denomina moneda escritural o monetización secundaria.

No obstante, el leve incremento observado en el dinero primario en 1995 (1.6 por ciento), los bancos del sistema propiciaron un crecimiento de los medios de pago del 11.5 por ciento, lo cual fue resultado del dinamismo mostrado en sus operaciones crediticias, así como por la oportunidad que tuvieron de contar con recursos que les permitiera incrementar tales operaciones activas. Del total de operaciones efectuadas en 1995, solamente el crédito al sector privado y a las financieras registró crecimiento. Por su parte, el crédito otorgado al Banco de Guatemala disminuyó respecto al saldo observado a finales del año anterior, situación similar a la que se registró en todos los demás agregados del activo de los bancos del sistema.

En lo que se refiere a los pasivos del sistema bancario, es notable la reducción observada en el crédito obtenido del exterior, mientras que el crédito obtenido de la banca central se redujo hasta por el monto de las amortizaciones programadas conforme la política vigente.

Bancos del Sistema. Principales activos y fuentes de financiamiento. Al 31 de Dic. de 1994 y 28 de Dic. de 1995.

Millones de quetzales.

CONCEPTO	1994	1995	VARIACIÓN	
			Absoluta	Relativa
Crédito otorgado	13,117.7	14,653.3	1,535.6	11.7
Sector privado	9,430.3	11,731.3	2,301.0	24.4
Financieras	521.3	800.9	279.6	53.6
Banco de Guatemala*/	933.8	623.2	-310.6	-33.3
Sector Público (neto)	567.3	409.5	-157.8	-27.8
Otros	1,665.0	1,088.4	-576.6	-34.6
Activos Líquidos	4,164.0	3,984.3	-179.7	-4.3
Encaje	1,754.2	1,691.0	-63.2	-3.6
Inversión Obligatoria	2,409.8	2,293.3	-116.5	-4.8
TOTALACTIVOS	17,281.7	18,637.6	1,355.9	7.8
Depósitos1/	13,662.7	15,356.8	1,694.1	12.4
Capital	1,577.7	1,841.8	264.1	16.7
Crédito recibido	2,041.3	1,439.0	-602.3	-29.5
Banco de Guatemala	152.6	123.3	-29.3	-19.2
Externo (neto)2/	1,888.7	1,315.7	-573.0	-30.3
TOTALFINANCIAMIENTO	17,281.7	18,637.6	1,355.9	7.8
T.C.: Quetzales por US\$.1.00	5.75953	6.02806		
1/ Incluye Oblig. Fin. en Circ.	851.2	3,492.9	2,641.7	310.3
2/ Pasivos externos menos activos en moneda extranjera.				
*/ Incluye inversión en CENIVACU, en CDP y en BEST.				

FUENTE: ASIES, con base en cifras del Banco de Guatemala.

Puede indicarse que el incremento del crédito otorgado al sector privado y la disminución de las obligaciones por créditos recibidos fue financiada con el incremento de los depósitos del público en los bancos, con el incremento de capital de estas entidades y con la reducción de otros rubros de su activo, tales como la desinversión en valores del banco central y del gobierno, de la disminución de su encaje computable y de su inversión obligatoria y por otras operaciones activas.

Tasas de interés

Durante 1995 las tasas de interés registraron una tendencia hacia el alza, especialmente las de muy corto plazo. En efecto, las tasas de interés de los reportos en la bolsa de valores mantuvieron la mayor parte del año niveles por encima del 20 por ciento, habiendo alcanzado a finales de noviembre el 90 por ciento anual. El banco central por su parte reconoció en sus operaciones a 28 y a 63 días tasas del 23.25 y 26.0 por ciento, respectivamente.

Comportamiento trimestral de algunas tasas de interés en 1995. Porcentajes.

CONCEPTO	31/12/94	30/03/95	29/06/95	28/09/95	28/12/95
Tasas de Int. bancario Pond.					
Tasa activa (préstamos)	20.26	20.31	21.15	21.45	22.23
Tasa pasiva (Dep. Ahorro)	6.88	7.10	7.17	7.40	7.46
Tasas de interés de OMA1/					
A 91 días	13.9	17.61	18.39	18.60	18.72
A 182 días	9.8	17.86	19.14	19.67	22.15
A 364 días	13.5	18.25	19.48	19.50	19.67

1/ Operaciones de mercado abierto efectuadas por el Banco de Guatemala con CENIVACU y CDP.

En lo referente a las tasas de interés que aplican los bancos en sus operaciones activas y pasivas, las mismas tuvieron un comportamiento relativamente estable pero con tendencia hacia el alza, observándose nuevamente una ampliación en la brecha entre ambos tipos de tasas, debido a que el incremento observado en las primeras fue mayor que el de las segundas.

Asimismo, las tasas de interés que en promedio pagan los bancos por los depósitos de ahorro continuó siendo negativa en términos reales, mientras que las tasas de interés que estas instituciones cobran por los préstamos que conceden tendieron a incrementarse en términos reales, tanto por la ligera desaceleración de la tasa de inflación, como por el incremento de cerca de dos puntos observado en la tasa nominal de interés. Tal comportamiento de las tasas de interés contribuye al desestímulo del ahorro interno y de la inversión productiva.

Como se indicó, durante 1995 la banca central continuó con su política de restricción de liquidez utilizando instrumentos de esterilización monetaria de corto plazo; situación que, aunada a un débil

influjo de recursos proveniente del exterior determinó el incremento en las tasas de interés que esta entidad paga en estas operaciones, con las consecuencias negativas que de ello devienen sobre el comportamiento en las tasas de interés en general y sobre las pérdidas futuras de esa institución.

Bolsa de valores

Las operaciones financieras realizadas en las bolsas de valores continuaron registrando en 1995 un vigoroso crecimiento, siendo nuevamente los reportos las de mayor importancia (en 1995 incrementaron su participación relativa), lo cual sigue evidenciando la falta de desarrollo de este importante mercado que en el futuro está llamado a ser un valioso complemento de las entidades bancarias y financieras para el financiamiento de la actividad productiva..

En este sentido, se reitera la importancia que tiene para el desarrollo de la bolsa de valores contar con un marco jurídico que reafirme y contribuya a incrementar la confianza de los inversionistas en este mecanismo financiero.

Bolsas de Valores: Operaciones efectuadas en 1994 y 1995. Millones de quetzales.

CONCEPTO	1994	1995	Variación		Estructura	
			Absoluta	Relativa	1994	1995
Reportos	31,521.8	49,616.9	18,095.1	57.4	83.2	87.0
Mercado Primario	4,904.4	5,486.2	581.8	11.9	12.9	9.6
Títulos públicos	3,632.4	4,424.0	791.6	21.8	9.6	7.7
Títulos privados	1,272.0	1,062.2	-209.8	16.5	3.4	1.9
Mercado Secundario	1,476.0	1,944.4	468.4	31.7	3.9	3.4
Títulos públicos	387.8	603.9	216.1	55.7	1.0	1.1
Títulos privados	1,088.2	1,340.5	252.3	23.2	2.9	2.3
VOLUMEN NEG.	37,902.2	57,047.5	19,145.3	50.5	100.0	100.0

FUENTE: ASIES, con base en información proporcionada por la Bolsa de Valores

V. FINANZAS PUBLICAS

Con base en cifras preliminares de la ejecución presupuestaria al 30 de noviembre de 1995, tomando en cuenta la estacionalidad de los ingresos y egresos del Gobierno Central e información adicional, se efectuaron estimaciones de la cuenta financiera del gobierno al cierre del año fiscal 1995.

Presupuesto

Al igual que en años anteriores, en 1995 el techo global de la gestión financiera del Gobierno Central, constituido por el Presupuesto General de Ingresos y Gastos aprobado por el Congreso

de la República, fue suficiente para enmarcar tanto las operaciones de ingresos como las de gastos. Sin embargo, es del caso señalar que en los ingresos y pagos de la deuda pública se observa un exceso de ejecución respecto del nivel programado en el presupuesto, lo cual se debe al carácter revolvente de algunas operaciones financieras que realiza el Ministerio de Finanzas Públicas con CERTIBONOS que coloca en el mercado.

De la gestión financiera efectuada por el Gobierno central en 1995 *destaca el favorable desempeño que tuvieron los ingresos corrientes*, los cuales estuvieron penas 2.4 por ciento por debajo de las estimaciones contenidas

Gobierno Central: Presupuesto de ingresos y egresos y Ejecución 1995.

Millones de quetzales.

CONCEPTO	Presup. 1995	Ejecutado 1995a/	Variación		Estructura	
			Absoluta	Relativa	1994	1995a/
Ingresos Corrientes	7,545.7	7,365.0	-180.7	-2.4	76.9	80.3
Ingresos de Cap.1/	2,267.1	1,810.0	-457.1	-20.2	23.1	19.7
Ingresos=Egresos	9,812.8	9,175.0	-637.8	-6.5	100.0	100.0
Gtos. Funcionam.	6,031.3	5,850.0	-181.3	-3.0	61.5	63.8
Gastos de capital	2,884.5	2,190.0	-694.5	-24.1	29.4	23.9
Pago deuda Pub.	897.0	1,135.0	238.0	26.5	9.1	12.4

a/ Estimación de ASIES con base en cifras del Ministerio de Finanzas Públicas.

1/ Incluye ingresos por créditos internos y externos, donaciones recibidas y venta de activos.

en el Presupuesto, no obstante el incremento de más del 22 por ciento que significó este presupuesto respecto del que rigió para 1994. A *diferencia de lo acontecido en años anteriores, los gastos de funcionamiento ejecutados se mantuvieron por debajo del límite asignado por el Presupuesto.*

El presupuesto de 1995 refleja, entre otras cosas, el deseo del Gobierno de mejorar la calidad del gasto público, lo cual se evidencia en el incremento del 30.7 por ciento que se presupuestó para gastos de capital en relación al monto programado para igual propósito en 1994. Sin embargo, los gastos de capital ejecutados en 1995 solamente alcanzaron alrededor del 75 por ciento de los programados en el presupuesto, proporción inclusive menor que la observada en 1994 que fue de alrededor del 78 por ciento.

En relación a los ingresos de capital (netos), es del caso indicar que los mismos fueron inferiores a los programados en el Presupuesto debido principalmente a que no fue factible obtener los ingresos esperados por la venta de activos por más de Q400 millones contemplados en el presupuesto, ya que los mismos serán en 1995 de solamente Q.15 millones, monto similar al observado en años anteriores.

Ejecución presupuestaria

La ejecución del presupuesto de ingresos y egresos del Gobierno Central es un indicador del desempeño que ha tenido el sector público, tanto en lo que se refiere a la capacidad de captar recursos, como en lo concerniente a su uso para cumplir con sus deberes y obligaciones ante la sociedad.

Evolución de los ingresos

Al analizar la evolución de los ingresos del sector público en 1995 destaca un incremento anual de ingresos de más de Q.1,600 millones, lo cual contrasta con la disminución anual de Q.15 millones en los ingresos fiscales de 1994.

No obstante lo positivo de este incremento anual de cerca del 30 por ciento en los ingresos fiscales de 1995, debe tenerse en cuenta que la base de comparación de los mismos está afectada por el estancamiento e incluso retracción que algunos rubros de ingreso mostraron en 1994, tal el caso del impuesto sobre la renta que de una recaudación de Q.1,182.4 en 1993 pasó a ser de Q.846.2 millones en 1994, por lo que el incremento anual de Q.538.8 millones (63.7 por ciento) registrado en 1995 sería sólo del 17.1 por ciento, respecto del monto observado en 1993.

Este incremento del impuesto sobre la renta es una normalización de los efectos negativos que sobre estos ingresos tuvo el fallo de la Corte de Constitucionalidad que se produjo en 1994, por el cual se eliminó la retención del 1.5 por ciento sobre las ventas como pago a cuenta de este impuesto. *Asimismo, se estima que el rendimiento del impuesto está aún por debajo de lo que podría ser un crecimiento normal del mismo, apreciación que se fundamenta en la evolución que ha tenido la tasa de inflación y la tasa de crecimiento del producto interno bruto en los dos últimos años.*

La evolución positiva mostrada por los ingresos tributarios en 1995 permite una recuperación de la tasa tributaria, aunque aún insuficiente para permitir que el Gobierno capte los recursos que le permitan satisfacer las cada vez mayores carencias sociales, así como proporcionar un adecuado y eficiente apoyo al

Gobierno Central: Ejecución Presupuestaria de Ingresos. Millones de quetzales.

CONCEPTO			Variación		Estructura	
	1994	1995a/	Absoluta	Relativa	1994	1995a/
Ingresos corrientes	5,756.2	7,360.0	1,603.8	27.9	99.7	99.8
Tributarios	5,054.2	6,675.0	1,620.8	32.1	87.6	90.5
Directos	903.5	1,410.0	506.5	56.1	15.7	19.1
Indirectos	4,150.7	5,265.0	1,114.3	26.8	71.9	71.4
No Tributarios	702.0	685.0	-17.0	-2.4	12.2	9.3
Ingresos de capital	16.4	15.0	-1.4	-8.5	0.3	0.2
Total ingresos	5,772.6	7,375.0	1,602.4	27.8	100.0	100.0

a/ Estimación de ASIES con base en cifras del Ministerio de Finanzas Públicas.

aparato productivo mediante la reparación e incremento de la infraestructura básica y contribuir oportunamente a la estabilidad macroeconómica brindando el apoyo que requiere la política monetaria.

No obstante que la estructura tributaria reportó una mejoría en 1995, se considera que la captación de impuestos continúa sustentándose en los impuestos indirectos, estructura que alcanza una participación relativa del 78.9 por ciento del total de ingresos tributarios.

Los ingresos no tributarios y los de capital muestran una reducción que se considera poco significativa, tomando en cuenta el volumen y origen de estos recursos. Se considera que la modificación estructural de estos ingresos sería factible en caso de que el Gobierno pudiera captar ingresos extraordinarios (venta de activos, colocación extraordinaria de bonos, modificación de tarifas en los servicios públicos), destinando los recursos correspondientes a la solución de problemas sociales y monetarios.

Evolución de los gastos

Durante 1995 la estructura de los gastos del Gobierno Central registró un comportamiento distinto que el observado el año previo, debido a

que se favorecieron los gastos de inversión y a que se disminuyó la participación de los gastos de funcionamiento. No obstante que los cambios operados en la estructura del gasto público no fueron significativos, evidencian la factibilidad de lograr una mejora en dicha estructura, lo cual se considera condición necesaria para superar el actual desempeño del Estado.

Dentro de los gastos de funcionamiento destaca el crecimiento poco significativo que tuvieron los sueldos y salarios en 1995, lo que refleja la política de austeridad aplicada por el gobierno en su política salarial, así como los esfuerzos realizados por reducir el número de servidores públicos. Al respecto, se considera que la eficiencia del Estado no estriba tanto en reducir el número de servidores públicos, o en mantener niveles bajos de sus salarios, sino en lograr que los recursos humanos disponibles desarrollen labores útiles a la sociedad y al aparato productivo.

Es importante resaltar el significativo crecimiento que reportaron los gastos dedicados a cubrir los intereses de la deuda pública, así como las transferencias corrientes efectuadas, rubros que además tuvieron en 1995 una mayor importancia relativa dentro de la estructura de gastos del Gobierno Central.

Gobierno Central: Ejecución Presupuestaria de Gastos. Millones de quetzales.

CONCEPTO			Variación		Estructura	
	1994	1995a/	Absoluta	Relativa	1994	1995a/
Gastos de Funcionamiento	5,112.8	5,850.0	747.2	14.6	74.2	72.8
Sueldos y Salarios	2,353.7	2,400.0	46.3	2.0	34.2	29.9
Bienes y Servicios	818.5	950.0	131.5	16.1	11.9	11.8
Intereses Deuda Pública	657.4	850.0	192.6	29.3	9.6	10.6
Transferencias	1,273.2	1,650.0	376.8	29.6	18.5	20.5
Gastos de Inversión	16.4	1,774.1	2,190.0	415.9	25.8	27.2
Total gastos	6,876.9	8,040.0	1,163.1	16.9	100.0	100.0

a/ Estimación de ASIES con base en cifras del Ministerio de Finanzas Públicas.

El incremento de los gastos por pago de intereses de la deuda pública tuvo su origen en el aumento que registraron las tasas internas de interés durante 1995, las cuales afectaron el costo financiero de la deuda pública interna, así como por el mayor volumen de deuda pública acumulada en el año. Este resultado de la gestión financiera pública se considera peligroso en caso de continuar con la tendencia que ha mostrado en los últimos años, ya que los recursos que se destinan a este propósito inhiben al Estado de prestarle servicios urgentes a la sociedad y al aparato productivo; y, además, contribuye al incremento de las tasas de interés. *En este sentido, se considera que la contratación de nuevo endeudamiento público no está siendo realizada racionalmente, ya que no se está utilizando para aumentar la riqueza social y física del país, prerequisite para ampliar la base impositiva y el volumen de tributos que hagan de la gestión pública una actividad sostenible y multiplicadora de los beneficios sociales.*

Resultado de la ejecución presupuestaria

Durante casi todo el año de 1995 el Gobierno Central presentó superávit fiscal, resultado, por una parte, del buen desempeño mostrado en la

recaudación de impuestos; y, por otra, de una baja ejecución del presupuesto de egresos, especialmente de los gastos de inversión. Sin embargo, el gasto ejecutado en los dos últimos meses del año es determinante, en el sentido de que al finalizar 1995 el Gobierno Central presenta un déficit fiscal, que si bien es menor que el registrado en 1994, evidencia el problema estructural que significa no contar con los ingresos suficientes que le permitan financiar en su totalidad su presupuesto de gastos.

El déficit fiscal de 1995 significa el 0.8 por ciento del producto interno bruto, proporción menor que la observada en 1994 que fue del 1.5 por ciento. Este resultado mejora el desempeño del año anterior; sin embargo, no refleja un mejor desempeño del Gobierno, por cuanto que durante el año continuaron manifestándose con mayor intensidad las carencias de la sociedad y la insatisfacción de las más elementales necesidades como la seguridad, la salud, la educación. Asimismo, fue evidente la deficiencia de la infraestructura económica básica y el deterioro de la existente.

A esta reducción del déficit fiscal contribuyó significativamente el incremento observado en el ahorro en cuenta corriente, resultado que

Gobierno Central: Resultado Presupuestario y Financiamiento. Millones de quetzales.

CONCEPTO	1994	1995a/	Variación	
			Absoluta	Relativa
Ingresos totales	5,772.6	7,375.0	1,602.4	27.8
Gastos totales	6,876.9	8,040.0	1,163.1	16.9
Superávit (+) o Déficit (-)	-1,104.3	-665.0	439.3	-39.8
Ingresos Corrientes	5,756.2	7,365.0	1,608.8	27.9
Gastos de funcionamiento	5,102.8	5,850.0	747.2	14.6
Ahorro en Cuenta Corriente	653.4	1,515.0	861.6	131.9
Total financiamiento	1,104.3	665.0	-439.3	-39.8
Interno Neto	1,075.3	525.0	-550.3	-51.2
Externo Neto	29.0	140.0	111.0	382.8

a/ Estimación de ASIES con base en cifras del Ministerio de Finanzas Públicas.

como se indicó, fue propiciado por un incremento significativo de los ingresos corrientes y de un moderado crecimiento de los gastos de funcionamiento. De esta manera, puede decirse que este comportamiento del ahorro en cuenta corriente es un indicador positivo para la economía en general, ya que de mantenerse esa tendencia se estaría avanzando hacia la solución de algunos de los problemas fiscales que actualmente se afrontan.

El financiamiento del déficit fiscal será de origen externo en más del 75 por ciento, ya que con excepción del incremento del crédito de proveedores, las demás fuentes internas de financiamiento fueron negativas para el Gobierno, debido principalmente a las restricciones de liquidez que afrontó la economía durante casi todo el año.

VI. PROYECCION PRELIMINAR PARA 1996

Sobre la base de la evaluación preliminar de la economía para 1995, se efectuó una proyección de lo que podría ser el desempeño de la actividad económica para 1996, así como de la inflación

esperada para este año. Para el efecto se utilizaron dos escenarios, en los cuales se resume el desempeño y estabilidad que podrían darse para 1996, bajo las circunstancias particulares que podrían caracterizar el entorno en que se desenvolvería la actividad económica.

Se considera oportuno indicar que adicionalmente a la evolución y presencia de las variables que afectan el desenvolvimiento de la actividad económica y de la estabilidad macroeconómica, están las expectativas de los agentes económicos, las cuales pueden disminuir, contrarrestar o potenciar el efecto que tales variables pueden tener en la realidad.

El escenario pasivo se desenvuelve dentro de un marco caracterizado por el mantenimiento de las actuales condiciones y políticas, las cuales se considera que obstaculizan el crecimiento económico. Al respecto, se considera que conforme estos obstáculos se van perpetuando producen un agotamiento cada vez mayor de las políticas de corto plazo implementadas para contrarrestarlos y que, en un horizonte no muy lejano, se manifestarán en desequilibrios de una

magnitud significativa, con los consecuentes efectos negativos sobre el bienestar de la población.

Dentro de los principales elementos que sustentan las perspectivas del escenario pasivo y que a su vez constituyen los obstáculos que frenan el potencial de crecimiento económico que tiene la economía guatemalteca y el mantenimiento de una estabilidad macroeconómica sostenible, están los siguientes:

- Los ya altos y cada vez mayores niveles de las tasas de interés. Los recurrentes y significativos déficit fiscal y cuasifiscal.

- La continuidad de privilegios que favorecen a ciertos sectores productivos, en detrimento de otros y de la población en general. La ausencia de una estrategia efectiva orientada a fortalecer los mercados interno y externo para la producción nacional.

- La permanencia de condiciones de inseguridad ciudadana, así como la ausencia de un Estado de Derecho, necesidades sentidas por los agentes económicos y por la población en general.

- El continuado y cada vez mayor deterioro de infraestructura física y social.

Al respecto, se considera que el mantenimiento de estas condiciones y la ausencia de los correctivos necesarios pueden dar como resultado una contracción del consumo interno, un estancamiento de las exportaciones y la preferencia por las inversiones financieras en detrimento de la inversión productiva. Así mismo, tales factores negativos contribuirían a

retroalimentar los problemas fiscales y cuasifiscales, los cuales a su vez contribuyen de manera circular al deterioro económico real.

El escenario activo parte del supuesto de que el nuevo gobierno implementaría de manera oportuna y eficaz políticas orientadas a corregir los aspectos adversos antes indicados; con lo cual, además de estimular la inversión productiva, se lograría el fortalecimiento de los mercados interno y externo.

En este sentido, sería de máxima prioridad: establecer una estrategia global de crecimiento y desarrollo económico; corregir las causas monetarias y fiscales generadoras de las altas tasas de interés; promover las reformas legales que superen las deficiencias e inconstitucionalidades contenidas en las leyes tributarias aprobadas en 1994, fortalecer la aplicación del delito fiscal y, en general, renovar los esfuerzos por lograr eficiencia en el cobro de los impuestos; mejorar la ejecución del gasto orientándolo focalizadamente hacia la lucha contra la pobreza y hacia el mejoramiento de la infraestructura económica y social; iniciar con eficacia el combate a la inseguridad ciudadana; impulsar con decisión y firmeza el proceso de reforma del Estado; combatir la impunidad y la corrupción; promover consensos que permitan eliminar privilegios; y, realizar todas aquellas acciones que permitan alcanzar la firma de los acuerdos de paz.

Sobre el particular se reitera la importancia de la oportunidad y la profundidad que se requiere en las políticas y medidas tendentes a corregir la problemática que obstaculiza el crecimiento y la estabilidad de manera sustentable.

META DE CRECIMIENTO ECONOMICO Y PRECIOS PARA 1996

Variables	Escenario Pasivo	Escenario Activo
Tasa de crecimiento del PIB (en términos reales)	3.0 por ciento	6.0 por ciento
Tasa anual de inflación	12.0 por ciento	8.0 por ciento

EN NUESTRO PROXIMO NUMERO:

**"DESARROLLO COOPERATIVO Y
OTRAS FORMAS DE ASOCIACION
PRODUCTIVA"**



Asociación de Investigación y
Estudios Sociales
Apartado Postal 1,005 A
Ciudad Guatemala
Guatemala, C.A.

**PORTE
PAGADO**

VIA AEREA

VIA AIR MAIL

- IMPRESO -

Actividad Económica Nacional durante 1995 (II)

- * Situación Monetaria y Financiera
- * Finanzas Públicas
- * Proyección Preliminar para 1996

**Medios de pago del sector privado.
Al 31 de Dic. de 1994 y 28 de Dic. de 1995.
Millones de quetzales.**

CONCEPTO	1994	1995	VARIACION	
			Absoluta	Relativa
Numerario en Circulación	3,714.6	4,016.9	302.3	8.1
Depósitos Monetarios	2,851.5	3,086.5	235.0	8.2
Medio Circulante (M1)	6,566.1	7,103.4	537.3	8.2
Depósitos Cuasimonetarios ^{1/}	10,811.2	12,270.3	1,459.1	13.5
Medios de Pago (M2)	17,377.3	19,373.7	1,996.4	11.5
1/ Incluye Oblig. Finan. en Circ.	851.2	3,492.9	2,641.7	310.3

**SINTESIS. EL DOCUMENTO COMPLETO
PUEDE OBTENERSE EN NUESTRAS OFICINAS**