



## El Posible impacto por el incremento de los tipos de interés en Estados Unidos sobre la economía de Guatemala<sup>1</sup>

**Sergio A. Berumen**

Doctor en Economía (Universidad Complutense de Madrid) y Doctor en Ciencias Políticas y Sociología (Universidad Pontificia de Salamanca). Real Academia de Ciencias Morales y Políticas, Plaza de la Villa, 2-3, 28005 Madrid, España. T. 00-34-618-018-445.

E-mail: lee\_berumen@racmyp.es

### ■ Resumen

*Este artículo tiene por objeto analizar el uso del modelo de síntesis neoclásica en el estudio del impacto derivado por el incremento de los tipos de interés estadounidenses sobre la economía de Guatemala. Se analizará el cuadrante R–Y conforme al modelo Mundell–Fleming, con la finalidad de incluir la balanza de pagos, y el cuadrante E–Y, con el interés de encuadrar el modelo a la realidad de este país. Se asume que los activos financieros son sustitutos imperfectos y que la economía guatemalteca presenta una restricción externa al crecimiento.*

Palabras clave: *incremento de tipos de interés* – *tipos de interés de Estados Unidos* – *economía de Guatemala*

### ■ Abstract

*This article has the purpose to analyze the use of the neoclassical synthesis model in the study of the impact derived from the rise of the U.S. exchange rates on the*

*Guatemalan economy. The R–Y area will be studied according to the Mundell–Fleming model, in order to include the balance of payments, and the E–Y area as well. In the interest of framing this model into Guatemala’s economic reality, it is assumed that the financial items are imperfect substitutes and that the Guatemalan economy presents an external restriction to growth.*

Keywords: *interest rates in the United States* – *Guatemalan economy* JEL: Classification: F21, F31, F32.

### ■ 1. INTRODUCCIÓN

La economía de Guatemala muestra una peligrosa dependencia a la economía de Estados Unidos. Este artículo tiene por objeto analizar el uso del modelo de síntesis neoclásica en el estudio del impacto derivado por el incremento de los tipos de interés estadounidenses sobre la economía de Guatemala. Se analizará el cuadrante R–Y conforme al modelo Mundell–Fleming

<sup>1</sup> Este artículo fue desarrollado a solicitud de la Dirección de Análisis Técnico del Banco de Guatemala (Banguat). La investigación es fruto de los trabajos realizados en el seno del grupo de investigación “Competitividad y Desarrollo Local en la Economía Global”, que es auspiciado por la Asociación Grupo Santander y la Comisión Europea. Se agradecen los valiosos comentarios de Fabio Bagnasco Petrelli, Armand Doménech Peres y Teresa Freire Rubio.

(Mundell, 1968a y b, Fleming, 1962), con la finalidad de incluir la balanza de pagos, y el cuadrante E-Y, con el interés de encuadrar el modelo a la realidad de este país. Se asume que los activos financieros son sustitutos imperfectos y que la economía guatemalteca presenta una restricción externa al crecimiento (también conocida como brecha de divisas).

## ■ 2. PRINCIPALES RASGOS DEL COMERCIO EXTERIOR DE GUATEMALA

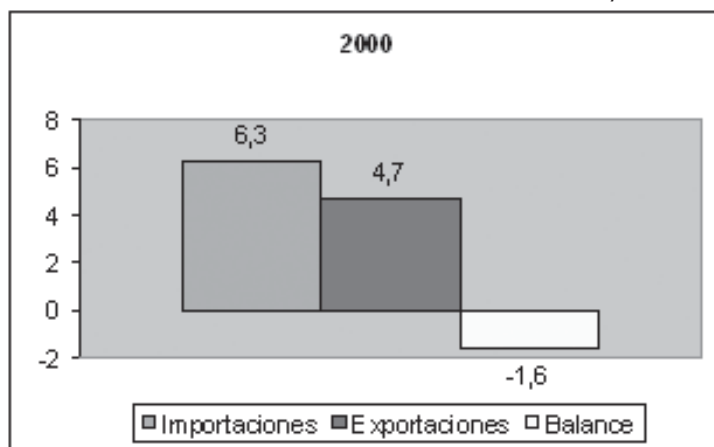
Guatemala es un país de 13,4 millones de habitantes y posee un Producto Interno Bruto (PIB) de 21 billones de euros. En el 2005 la renta per cápita ascendió a 1.570 euros (Banguat, 2006a). A lo largo de los últimos quince años, los responsables de la política económica de Guatemala han hecho un esfuerzo considerable por potenciar su sistema productivo. Durante el gobierno del Presidente Álvaro Arzú (1994–1998) tuvo lugar la privatización del sector de las telecomunicaciones (particularmente de la empresa de telefonía Guatel) y se abrieron las puertas del país a empresas interesadas en invertir (el relativo éxito logrado en parte obedeció a la firma de los Acuerdos de Paz en 1996 entre el gobierno y la guerrilla, luego

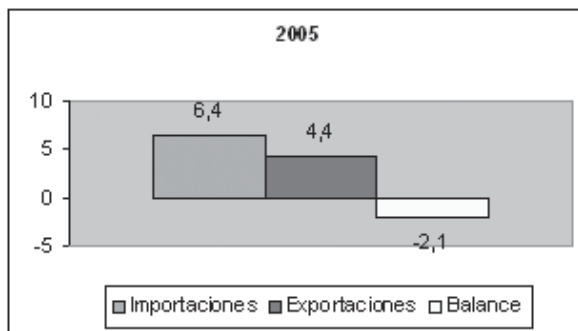
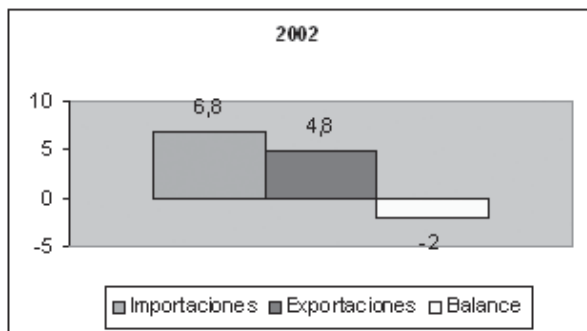
de 37 años de enfrentamiento armado). Los recursos captados a través de la Inversión Extranjera Directa (IED) por amplia mayoría se dirigieron al sector de la industria maquiladora. Estos nuevos ingresos se complementaron con sus exportaciones tradicionales (v.g. café, azúcar, frutas, hortalizas y tabaco).

La vinculación de Guatemala al comercio internacional, a diferencia de otros países vecinos, se ha mantenido en flujos constantes en las últimas tres décadas. Cabe recordar que el área centroamericana ha sido escenario de intensas oscilaciones entre el liberalismo declarado (v.g. Panamá –si bien este país en estricto sentido no es parte de Centroamérica– y Costa Rica), el liberalismo con resabios de proteccionismo (v.g. Guatemala, Honduras, El Salvador) y la izquierda más radical (v.g. Nicaragua). La década de los ochenta fue la época de mayor intensidad de diferenciación ideológica; los noventa, en cambio, significaron la adopción de los planteamientos señalados en el seno del denominado Consenso de Washington.

En la secuencia de la Gráfica 1 se muestra la balanza comercial de Guatemala en los años 2000, 2002 y 2005.

**Gráfica 1.**  
Balanza comercial de Guatemala (2000, 2002 y 2005).





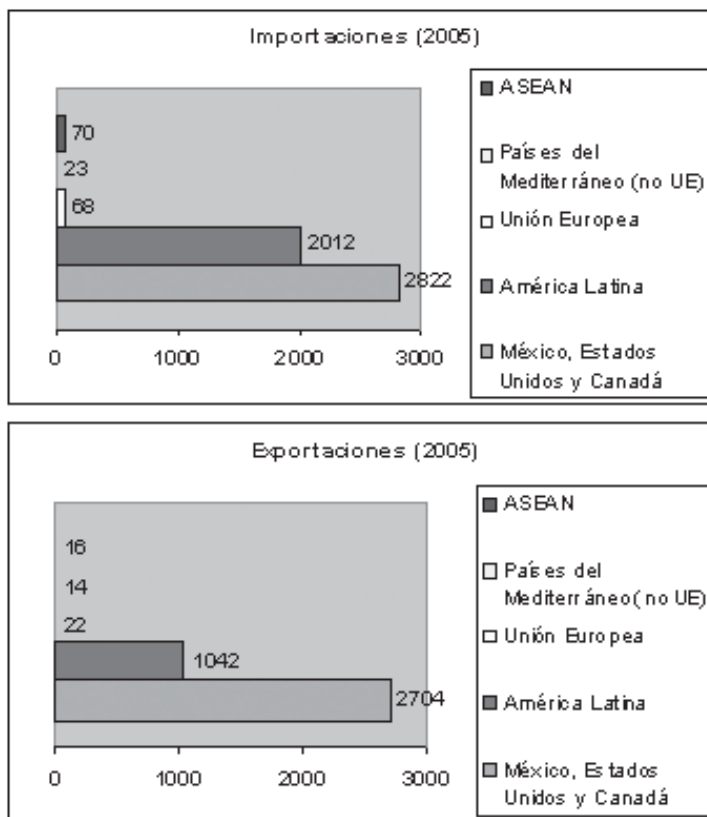
Fuente: Banguat, 2005 y 2006a.

En importancia de comercio, Guatemala es el destino del 0,1% de las exportaciones de la Unión Europea (UE), y en sentido inverso, este país ocupa el lugar 107 en el puesto de las exportaciones comunitarias. Pese al insuficiente volumen de comercio, la UE es el tercer socio comercial de Guatemala,

detrás de los miembros del área del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN, conformado por México, Estados Unidos y Canadá), y de los países latinoamericanos (ver secuencia de la Gráfica 2).

**Gráfica 2.**

Importaciones y exportaciones de Guatemala (2005) en miles de euros



Fuente: Banguat, 2005 y 2006a.

El desglose de las importaciones evidencia que Guatemala de la UE importa maquinaria, productos químicos y farmacéuticos, del área de del TLCAN, vehículos automotores, ropa y calzado, alimentos, maquinaria y servicios. Específicamente llama la atención el creciente mercado de los automóviles usados; el 98% de los automóviles usados son importados de Estados Unidos (un 43% por vía marítima, con origen en puertos de Florida y Tejas, y el restante 57% por vía terrestre, a través del cruce de México por carretera) (Banguat, 2006a).

Del resto de los países miembros de América Latina, Guatemala importa petróleo y sus derivados (si bien, este país es productor de crudo –a muy pequeña escala–, sólo cuenta con dos refinерías, cuyo volumen de negocio es insuficiente para abastecer a la demanda doméstica), alimento y calzado. Y de los países miembros de la ASEAN y de los países mediterráneos (no miembros de la UE), en un 78% importa alimentos, y el restante 22% lo constituye materia prima.

Por otro lado, el destino de las exportaciones de Guatemala se concentra mayoritariamente en el sector primario (café, azúcar, frutas, hortalizas y tabaco). El principal comprador es Estados Unidos, el cual es el destino del 86% de las exportaciones de Guatemala al área del TLCAN. El resto de países de América Latina y los miembros de la UE compran, preferentemente, fruta y verduras producidas en este país. Los miembros de la ASEAN y los países mediterráneos (no miembros de la UE) compran un solo producto, cardamomo (Banguat, 2006a).

Guatemala es el segundo productor mundial de cardamomo; en diversos países árabes se suele consumir en tés, infusiones o como hierba aromática. Si se bebe como té, su sabor, muy peculiar, es dulce; si se usa como

infusión se cree que tiene propiedades anti-reumáticas, y si se quema en lámparas de aceite, desprende un suave y agradable aroma. Aún no se ha demostrado científicamente si el cardamomo tiene facultades curativas o paliativas del dolor. Sin embargo, en la actualidad aún perviven chamanes de la región del Altiplano que lo queman en hogueras para invocar a los antiguos espíritus mayas. El cardamomo no es una droga, ni induce al sueño o genera alucinaciones, en realidad, sólo se trata de una hierba aromática.

### ■ 3. LA DEPENDENCIA ECONÓMICA DE GUATEMALA DE LAS REMESAS DEL EXTERIOR

En los años 1996–1997 las exportaciones alcanzaron los 205,6 millones de euros; esta cifra se elevó hasta la cifra record de los 644,0 millones de euros en el 2005. Las exportaciones corrientes por sector productivo ha sido como sigue: productos agrícolas (92%), servicios (4,3%) y productos manufacturados (3,7%).

De las 103 empresas que han exportado productos guatemaltecos, 70 son de capital extranjero; de las restantes, 18 tienen capital mixto (nacional y extranjero) y sólo 15 son de capital exclusivamente guatemalteco (y de éstas, en 8 trabajan menos de 10 personas) (Rubira, 2005). Asimismo, el 58% de las exportaciones en el 2005 fueron realizadas por 4 empresas, todas de capital estadounidense (Batres, 2005).

En los últimos cinco años ha habido una contracción del sector productivo guatemalteco. De hecho, de las 103 empresas exportadoras, sólo 21 han incrementado su plantilla de trabajadores, y de éstas, sólo en 14 existen protocolos para el mejoramiento de la competitividad (Pérez de Miñón, 2005).

Por otro lado, los precios internacionales de los principales productos que exporta Guatemala (café y azúcar) en los últimos 10 años han experimentado una caída considerable, y sólo en el caso del petróleo y del cardamomo se han incrementado los precios en los mercados internacionales. Hasta mediados de la década de los noventa, la empresa Nestlé compraba el 42% de la producción de café del país, pero a partir de 1994 el precio por quintal que determinaba la Nestlé era incluso inferior al coste de producción. A partir de entonces, los cafetaleros se negaron a vender su producto a esta empresa y optaron por abrir nuevos canales de distribución y venta. El café que la Nestlé le compraba a Guatemala ahora lo produce en Vietnam (Lecuona y Arce, 2006).

Ante este escenario, el país ha experimentado una masiva salida de trabajadores en busca de fuentes de empleo. Un funcionario del gobierno (que solicitó expresamente no fuera revelada su identidad), nos aseguró que en 1994 había en torno a las 620.000 personas cuyo trabajo estaba directamente relacionado con la producción de azúcar y café (lo que equivalía al 8,3% de la población del país); este funcionario señaló que en el 2004 la cifra se redujo hasta los 110.000. Si esta información es exacta, significa que 510.000 trabajadores se han visto obligados a reconvertir su actividad laboral, algunos de los cuales, han optado por la emigración a Estados Unidos. Cabe reconocer que estos datos sólo son estimaciones, si bien puede ser que sean muy cercanas al reflejo de la realidad; en Guatemala no hay un censo oficial que recoja el número oficial de trabajadores que se dedican al sector cafetalero y azucarero.

Históricamente, desde la década de los setenta han salido de Guatemala más de 2,8 millones de personas en dirección a Estados

Unidos; la mano de obra guatemalteca se ha concentrado mayoritariamente en California, Arizona, Tejas y Nueva York (Arrow, 2005). De hecho, en Los Ángeles, Houston, Nueva Orleans y Nueva York hay numerosas asociaciones de guatemaltecos (v.g. Chapines en Estados Unidos y La voz chapina) e, incluso, hay estaciones de radio que dedican tiempo de aire para emitir música de marimba y tiendas que venden productos guatemaltecos. En Los Ángeles hay cuatro establecimientos de Pollo Campero, que es la cadena líder de pollo frito en Guatemala (Pollo Campero es la versión doméstica del Kentucky Fried Chicken).

En los últimos siete años han salido del país entre 450.000 a 750.000 trabajadores (Stuart y Petersen, 2005). Generalmente se trata de personas que prestarán su fuerza de trabajo como indocumentados. El patrón del emigrante guatemalteco es que en un 85% son hombres de entre 18 a 35 años, casados y con hijos. La esperanza de este emigrante es obtener su permiso de residencia (la tan deseada green card) y en función de ello solicitar la reunificación familiar o, en el último de los casos, poder viajar a su país y volver a Estados Unidos (v.g. en la Navidad o en los periodos vacacionales en el verano) (Baines, 2004).

Desde el 11 de septiembre de 2001 las autoridades estadounidenses han endurecido la política migratoria. Ello ha implicado que los inmigrantes (incluso los que ya están legalmente en ese país) no descarten volver a su país de origen, debido, en parte, a que ha sido muy difícil su integración en el país anfitrión (Birch, 2003).

Las remesas que envían los trabajadores guatemaltecos a su país constituyen (desde 2000) la segunda fuente de ingresos, sólo detrás de las exportaciones (en tercer lugar

están los ingresos derivados del turismo) (Banguat, 2006b). En el caso de los emigrantes guatemaltecos, el 88% de los que han dejado a sus familias piensa volver a su país al cabo de unos años, o cuando haya acumulado suficiente capital (de la Torre, 2005 y 2006).

Sólo el 26% de los emigrantes ha logrado que le concedieran una hipoteca en Estados Unidos, mientras que un 68% ha tramitado una hipoteca inmobiliaria en Guatemala. En 8 de cada 10 casos los bancos guatemaltecos conceden un contrato hipotecario a inmigrantes (la vida de la hipoteca es de 20 años en promedio). La novedad, es que esas hipotecas son en dólares, no en quetzales; incluso, hay tres bancos guatemaltecos que admiten el pago mensual de la hipoteca a través de un banco estadounidense (Ascona y Echeverría, 2003 y 2006). Esta particularidad implica una variable adicional de dependencia de la economía guatemalteca a la de Estados Unidos.

La dependencia de la economía guatemalteca al dólar estadounidense es tal, que el 27% de las relaciones de intercambio se realizan directamente en la moneda estadounidense. Específicamente, los precios de las viviendas de nueva construcción (salvo las casas de interés social) y los terrenos en las zonas más acomodadas, son en dólares (Jaimes, 2004, y Martínez y Chanchabac, 2006). Incluso hay opiniones de economistas que desde tiempo atrás han defendido la dolarización de Guatemala, tal y como lo han hecho otros países, como El Salvador y Ecuador (ver Pereda, 2005a y b).

En 1996 los emigrantes guatemaltecos enviaban a su país de origen 362,8 millones de dólares; un año después la cifra alcanzó

los 407,9 millones de dólares. En esos años las remesas del exterior constituían el 13,2% del PIB. En el 2004 las remesas sumaron 1.205,6 millones de dólares, y en el 2005, 1.294,1 millones de dólares, lo que constituye el 22,4% del PIB. La cantidad obtenida a través de las remesas ha superado por 23 millones de dólares a las exportaciones de café (el principal producto de exportación) (Ibarra, 2005).

El salario promedio de un trabajador guatemalteco en el estado de California es de entre 600 y 900 dólares, y en Tejas de entre 500 y 700 dólares. El envío de dinero mensual de un trabajador que gana 750 dólares es de 250 (Rominal y Campos, 2005). El canal utilizado para el envío de dinero, en un 86% es a través de empresas especializadas (v.g. Western Union), mientras que el restante 14% lo hacen a través de amigos y familiares que viajarán a su país. En el conjunto de las exportaciones y las remesas, Guatemala conforma casi el 49% de su PIB (Núñez, 2006). La elevada cantidad de esta cifra implica que directa e indirectamente Guatemala es un país altamente dependiente del crecimiento de la economía de Estados Unidos.

#### ■ 4. LA BALANZA DE PAGOS DE GUATEMALA Y SU RELACIÓN CON LOS TIPOS DE INTERÉS ESTADOUNIDENSES

En los últimos meses la Federal Reserve Board (Reserva Federal) de Estados Unidos ha incrementado los tipos de interés. Al 26 de marzo de 2006, los tipos estaban cifrados en un 4,69 (FRB, 2006). Este incremento en los tipos de interés de Estados Unidos implicará una menor entrada neta de capitales a cada tipo de interés en Guatemala.<sup>2</sup>

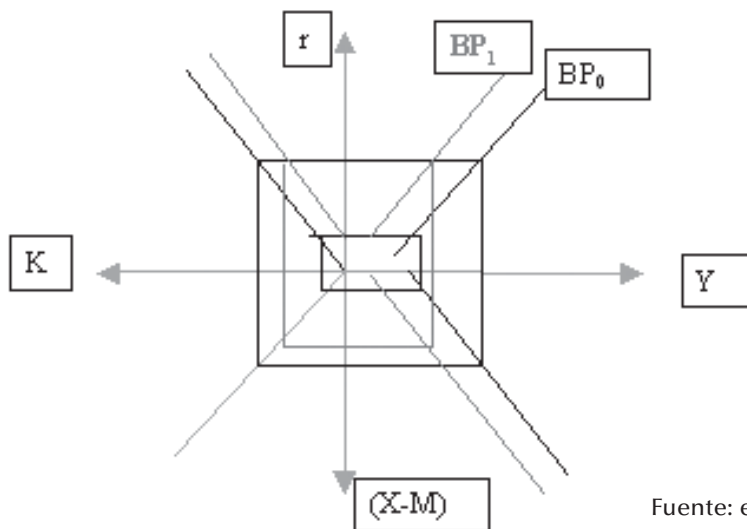
<sup>2</sup> En la presentación del ejercicio de estática comparada, las curvas se desplazan porque lo que varían son los tipos de interés internacionales.

En materia comercial, en la medida en que los tipos de interés se relacionen con un menor dinamismo o menor PIB en Estados Unidos, el aumento de éstos conducirán a una reducción de las exportaciones de Guatemala y, consecuentemente, a un deterioro del saldo comercial a cada nivel del PIB de este país. Por otro lado, si la deuda de los emigrantes guatemaltecos que compran una vivienda en Guatemala es en dólares (y no en quetzales), el incremento de los tipos de interés impactará en las hipotecas contraídas en Guatemala, pero pagadas desde Estados Unidos.

Se supone que la entrada neta de capitales (financieros) es una función positiva de la

tasa de interés interna ( $r$ ), a un nivel dado de tipos de interés en el extranjero. Pero si se asume que los ingresos captados a través de las exportaciones y de las remesas están dados por el nivel de ingresos del extranjero (y que las importaciones están determinadas por el PIB nacional). Entonces, el saldo de la balanza comercial ( $X-M$ ) es una función negativa del ingreso nacional ( $Y$ ). A partir de lo anterior, el equilibrio en la balanza de pagos (BP) de Guatemala implicará que la entrada neta de capitales ( $K$ ) compense (es decir, que tenga el mismo monto pero con el signo contrario) al saldo de la balanza comercial ( $X-M$ ) (que es una condición implicada por la línea de  $45^\circ$  en el cuadrante inferior de la izquierda de la Gráfica 3).

**Gráfica 3.**  
Expresión de la balanza de pagos de Guatemala.



Fuente: elaboración propia.

En base a lo señalado por Chowdhury y Katar (2003), en la Gráfica 3 la posición inicial estará señalada en negro y la final en gris (correspondiente a  $BP_1$ ). En este ejercicio, la línea BP se desplaza hacia adentro (hacia la izquierda), lo cual indica, que habrá mayores dificultades para lograr el equilibrio en la balanza de pagos.

### ■ 5. EFECTO SOBRE LA ACTIVIDAD NO FINANCIERA O DOMÉSTICA

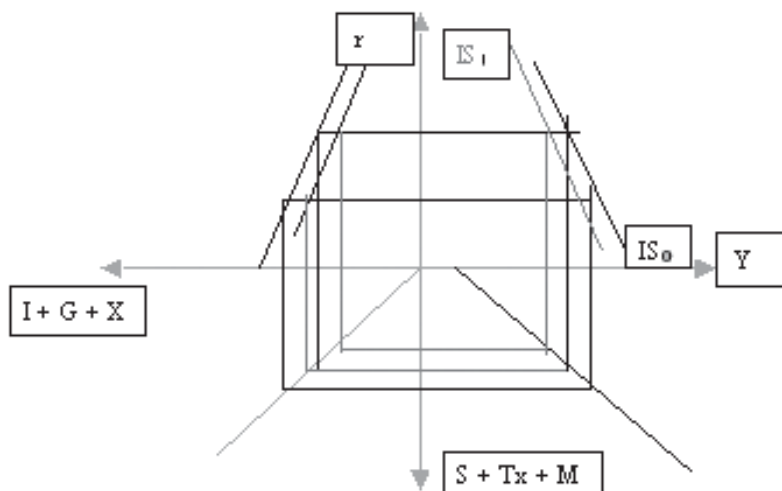
La curva IS de la Gráfica 4 parte del concepto de equilibrio en el flujo circular del ingreso, por lo cual, las entradas (v.g. inversión, gasto gubernamental y exportaciones) se equilibra-

rán con las salidas (v.g. ahorro, impuestos e importaciones), como queda de manifiesto en

la línea de 45° en el cuadrante inferior de la izquierda.

**Gráfica 4.**

Expresión del comportamiento de los sectores no financieros de Guatemala.



Fuente: elaboración propia.

Se asume que las entradas (particularmente la inversión privada), guardan una relación inversa con los tipos de interés internos. En el caso de las exportaciones, esta relación inversa presupone que las exportaciones dependen en una alta proporción del crédito que se ha otorgado a los emigrantes guatemaltecos en Estados Unidos, así como a los créditos concedidos por los bancos de su país en dólares (crédito comprador) (ver Froyen, 2002). Por su parte, las salidas guardan una relación directa con el nivel de ingreso nacional.

La reducción de las exportaciones de Guatemala llevará a una contracción de la

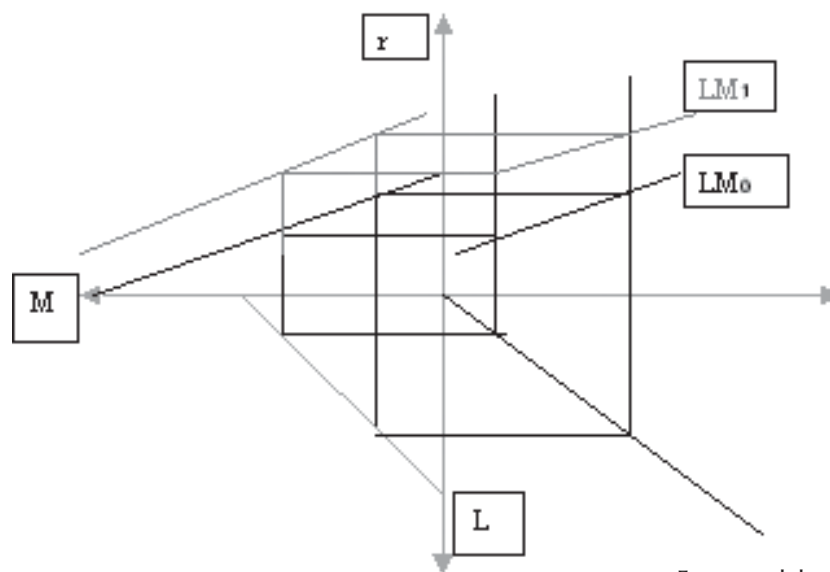
actividad no financiera nacional mediante los efectos multiplicador ( $Y = f(X)$ ) y acelerador ( $I = f(Y)$ ), en la medida en que son eslabonamientos hacia atrás dentro de la economía de este país.

## ■ 6. EFECTO SOBRE EL MERCADO DE DINERO

En la Gráfica 5 se asume que la oferta monetaria (representada por la línea diagonal del cuadrante inferior izquierdo), se divide entre la demanda especulativa por dinero y la demanda transaccional por dinero (ver Kosikowski y Zbigniew, 2000).



**Gráfica 5.**  
Expresión del efecto sobre los sectores financieros.



Fuente: elaboración propia.

La demanda transaccional (L) es una función positiva del ingreso, mientras que la demanda especulativa (M) es una función negativa de los tipos de interés internos. Un posible efecto de este comportamiento, es el incremento de la demanda especulativa por quetzales a cada tipo de interés interno con el fin de comprar dólares ante la expectativa de una depreciación del quetzal (incremento del tipo de cambio). El efecto es: una contracción del ingreso a cada tipo de interés (razón por la cual, la LM se desplaza hacia la izquierda).

## ■ 7. EFECTO SOBRE EL MERCADO CAMBIARIO

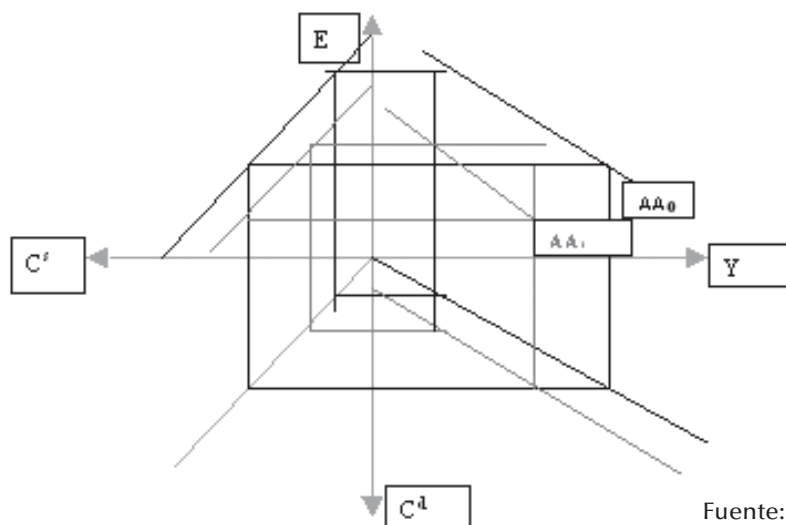
Desde el punto de vista del sector financiero, la entrada (oferta) de divisas es

una función negativa del tipo de cambio (a mayor tipo de cambio, menor será el ahorro externo dispuesto a ingresar en Guatemala dado el tipo de interés interno), mientras que la demanda por divisas es una función positiva del nivel del ingreso (y, por tanto, la entrada de divisas debe igualar a su demanda).

En la Gráfica 6 se muestra que el incremento en los tipos de interés en Estados Unidos implicará un menor ingreso de divisas a Guatemala a cada tipo de cambio, y una mayor demanda por dólares a cada nivel de ingreso. El desplazamiento de la curva  $AA_1$  dependerá de la fuerza relativa de ambas tendencias (por lo cual, hay una reducción del PIB a cada impacto negativo en el tipo de cambio).

### Gráfica 6.

El impacto por el incremento en los tipos de interés en el sector financiero.



Fuente: elaboración propia.

Para los sectores no financieros, el ingreso de divisas está determinado por las exportaciones y la inversión extranjera directa y ambos tienen una relación positiva con el tipo de cambio. Por su parte, el uso de divisas está dado por las importaciones, y guarda una relación positiva con el nivel de ingreso (ver Lawless, 2005).

El incremento de los tipos de interés en Estados Unidos puede implicar lo siguiente:

- Una reducción del ingreso de divisas para los sectores no financieros guatemaltecos en la medida en que este incremento reduzca el crecimiento y/o el valor del PIB de Estados Unidos.
- La contracción de las exportaciones y la reducción de la inversión extranjera directa que contemple a Guatemala como plataforma de exportación. El efecto esperado será una contracción de

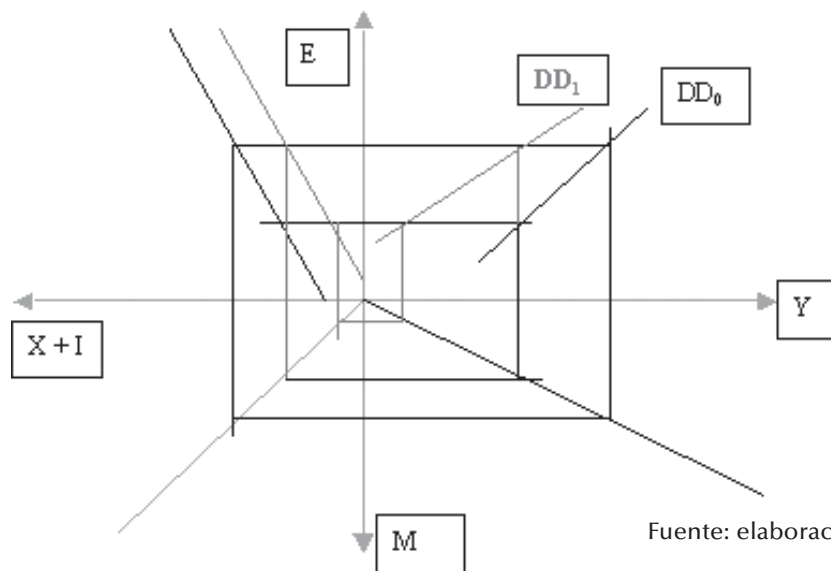
la actividad no financiera a cada tipo de cambio.

Una parte importante de este análisis es la diferente percepción que existe entre los sectores financieros y los no financieros, y el efecto del tipo de cambio sobre el ingreso de divisas. Para el sector financiero guatemalteco le conviene un tipo de cambio bajo (lo que significa un quetzal apreciado), a fin de poder atraer mayor ahorro extranjero a cada tipo de interés interno. Un tipo de cambio bajo reduce el tipo de interés y/o ganancia de capital que debe ofrecerse para atraer ahorro externo.

Por otro lado, en la Gráfica 7 se muestra que para los sectores no financieros guatemaltecos ( $DD_1$ ), les conviene un tipo de cambio alto (lo que significa un quetzal depreciado), a fin de facilitar las exportaciones y, por este canal, atraer inversión extranjera directa.

**Gráfica 7.**

El impacto por el incremento en los tipos de interés en los sectores no financieros.



Fuente: elaboración propia.

Con lo anterior se evidencia que un tipo de cambio alto mantiene competitivas a industrias que en realidad sólo son marginalmente competitivas y facilita la sustitución de importaciones.

## ■ 8. CONCLUSIONES

La economía de Guatemala muestra una peligrosa dependencia a la economía de Estados Unidos. En materia comercial, el mercado estadounidense es, con diferencia, el principal destino de las importaciones y exportaciones guatemaltecas. Más aún, Estados Unidos es el origen de la segunda fuente de recursos de Guatemala, que desde 2000 son las remesas de los emigrantes.

Por consiguiente, y tal y como hemos visto en el análisis de los datos, la economía guatemalteca está ligada a la estadounidense por: i) la masiva concentración de sus relaciones comerciales en este país; ii) el envío de remesas que efectúan los emigrantes desde Estados Unidos; y iii), la adquisición de deudas hipotecarias por los

emigrantes con el interés de, algún día, volver a casa o como una inversión a largo plazo.

Bajo el escenario anteriormente descrito, del presente artículo se desprende que, dados los desplazamientos hacia adentro de las funciones analizadas (o curvas), se puede concluir que el efecto de un incremento de los tipos de interés en Estados Unidos sobre la economía de Guatemala en el corto plazo pueden conducir a:

- Reducción del PIB o, al menos, de su tasa de crecimiento.
- Incremento de los tipos de interés internos.
- Incremento del tipo de cambio (depreciación del quetzal).

Los resultados a largo plazo dependerán de la elasticidad precio de las exportaciones e importaciones (cumplimiento de las condiciones señaladas por Stolper-Samuelson (1941)), de la capacidad de sustituir importaciones cuando éstas se encarezcan, y del efecto acelerador que

estos dos efectos tengan sobre la inversión (incremento y modernización del capital físico).

## ■ REFERENCIAS

- Arrow, V. (2005), *Latin American migration in California and Arizona*, UCLA, Los Angeles.
- Ascona, M. y Echeverría, J.M. (2003), *“Las deudas hipotecarias de los emigrantes centroamericanos”*, Nueva Revista de Estudios Centroamericanos, 1 (1): 31–46.
- Ascona, M. y Echeverría, J.M. (2006), *V Informe sobre la Banca Guatemalteca*, CACIF, Guatemala de la Asunción.
- Baines, W. (2004), *Money family matters: how immigrant live? Arizona University Press, Phoenix.*
- Banguat (2005), *Informe del comercio exterior de Guatemala 2004 - 2005*, Serviprensa Centroamericana Guatemala de la Asunción.
- Banguat (2006a), *Estudio económico y memoria de labores 2005*, Serviprensa Centroamericana, Guatemala de la Asunción.
- Banguat (2006b), *Informe de ingresos y egresos de divisas por remesas familiares 2004 – 2005*, Serviprensa Centroamericana, Guatemala de la Asunción.
- Batres, G. (2005), *“Relaciones comerciales centroamericanas: Guatemala”*, Revista de Ciencias Sociales del Istmo, 19: 18 - 31.
- Birch, P. (2003), *Cities and Economic Development in Central America*, Chicago University Press Chicago Il.
- Chowdhury, A. y Katar, H. (2003), *Open Economy Macroeconomics*, Edward Elgar, Cheltenham.
- De la Torre, F. (2005), *El retorno de los desposeídos: un retrato de los emigrantes*, Ediciones Quinto Sol México.
- De la Torre, F. (2006), *La gestión de las remesas de los trabajadores guatemaltecos y su contribución al desarrollo económico*, Tesis doctoral, Instituto Politécnico Nacional, México.
- Fleming, J. M. (1962), *“Domestic financial policies under floating Exchange rates”*, IMF Staff Papers, 9, 369–372.
- Froyen, R. (2002), *Macroeconomics: Theories and Policies*, Prentice Hall, New Jersey.
- Ibarra, L. (2005), *“La competitividad industrial de Guatemala”*, Serie Papeles de Trabajo 2005-36, Universidad San Carlos de Guatemala.
- Jaimes, A. (2004), *Migraciones, frontera y sociedad: guatemaltecos en Estados Unidos*, Colegio de la Frontera Norte, Tijuana.
- Kosikowski, Z. y Zbigniew, P. (2000), *Finanzas internacionales*, McGraw Hill, México.
- Lawless, H. (2005), *Financial econometrics*, Secker & Warburg, London.
- Lecuona, I. y Arce, M. (2006), *Historia y economía del café de Guatemala*, Universidad Francisco Marroquín, Guatemala de la Asunción.
- Martínez, E. y Chanchabac, O. (2006), *La dolarización de la economía guatemalteca*

teca, Colegio de la Frontera Sur, Chiapas.

- Mundell, R. A. (1968a), "The appropriate use of fiscal and monetary policy under fixed exchange rates", IMF Staff Papers, 9:70–77.
- Mundell, R. A. (1968b), *International Economics*, Macmillan, New York.
- Neary, P. (2004) The Stolper–Samuelson Theorem. <http://www.ucd.ie/economic/staff/pneary/pdf/stolpers.pdf>: University College Dublin.
- Núñez Mendieta, E. (2006), Estudios recientes sobre migraciones internacionales de Guatemala hacia Estados Unidos, Universidad San Carlos de Guatemala, Guatemala de la Asunción.
- Pereda, R. (2005a), ¿Es conveniente la dolarización de los países centroamericanos?, Serie papeles de trabajo, (4), Universidad Anáhuac, México.
- Pereda, R. (2005b), "La dolarización de las economías Centroamericanas", Revista de Ciencias Sociales, Instituto Tecnológico de Estudios Superiores de Monterrey, 6 (2): 51–68.
- Pérez de Miñón, F. (2005), Los sectores industriales centroamericanos, Parlamento Centroamericano, Guatemala de la Asunción.
- Rominal, L. y Campos, B. (2005), "Las remesas de los emigrantes guatemaltecos", en L. Núñez, Los procesos de emigración en América Latina, Instituto Politécnico Nacional, México.
- Rubira, P. (2005), "La competitividad de las empresas guatemaltecas", Revista Aportes, 31 (2): 43–65.
- Stolper, W. y Samuelson, P. (1941), "Protection and Real Wages", *Review of Economic Studies*, 9: 58–73
- Stuart, H. y Petersen, W. (2005), Tipología y economía de los emigrantes centroamericanos en Estados Unidos, Colegio de la Frontera Norte, Tijuana.

