



INFORME DE LA PRESIDENTA DEL BANCO DE GUATEMALA ANTE EL CONGRESO DE LA REPÚBLICA

Guatemala, julio de 2008



BASE LEGAL

Artículo 60. Informe al Congreso de la República. El Presidente del Banco de Guatemala deberá comparecer para rendir informe circunstanciado, ante el Congreso de la República, durante los meses de enero y julio de cada año.

En el mes de julio, debe dar cuenta de la ejecución de la Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia en el ejercicio corriente.



SÍNTESIS EVALUATIVA

- § En lo que va de 2008, la economía mundial continua siendo influenciada por un conjunto de choques, principalmente vinculados a factores de oferta, cuya magnitud, simultaneidad y persistencia generan presiones inflacionarias, tanto en países industrializados como en países con mercados emergentes. Entre los principales choques de oferta, destacan los siguientes:
- a) Expectativas de desaceleración mundial, en las que influye una reducción significativa del crecimiento económico de los Estados Unidos de América, asociada a una caída en el mercado inmobiliario de dicho país.
 - b) Volatilidad en los mercados financieros internacionales, relacionada con problemas en las hipotecas de alto riesgo (*subprime*).
 - c) El precio internacional del petróleo y sus derivados registró una marcada tendencia al alza en el primer semestre de 2008.
 - d) Los precios internacionales del maíz, del trigo y de otros alimentos se han mantenido elevados en el primer semestre de 2008.



§ El incremento en los precios internacionales del petróleo, del maíz y del trigo, provocó en buena medida que el ritmo inflacionario se acelerara de 8.39% en enero a 13.56% en junio. En efecto, el precio internacional de petróleo al 30 de junio registró un incremento de 46.1% con relación al precio observado en diciembre de 2007 y de 98.5% respecto al precio de junio de 2007. En el caso del precio internacional del maíz, los incrementos fueron de 64.9% y de 78.5%; mientras que el precio internacional del trigo registró una reducción de 7.5% con relación a diciembre de 2007, pero exhibió un incremento de 47.8% respecto a junio de 2007. Como resultado, a nivel local, se intensificó el incremento del precio de bienes y servicios asociados a dichas materias primas e insumos, destacando los siguientes: pan, productos de tortillería, gasolinas, gas propano, leche y electricidad.



- § En cuanto a las condiciones internas, es pertinente subrayar que la liquidez primaria (emisión monetaria y base monetaria amplia), los medios de pago y el crédito bancario al sector privado, han registrado una tendencia a la desaceleración y al 30 de junio de 2008, ninguna de dichas variables reflejaba excedentes de liquidez de origen interno.
- § Por su parte, las expectativas de inflación se han incrementado y se considera que podrían estar incidiendo en el comportamiento de los precios.



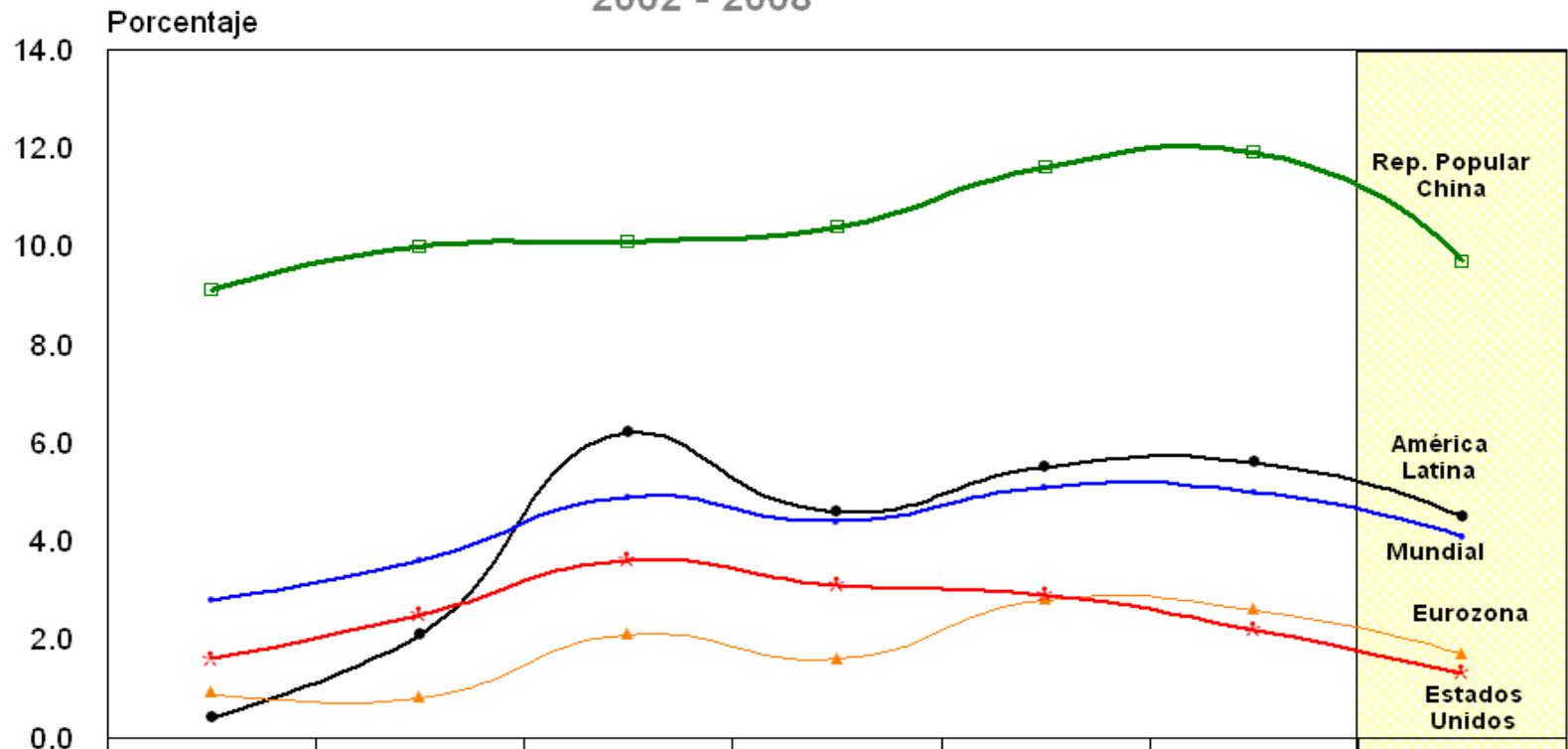
I. CONTEXTO INTERNACIONAL



A. CRECIMIENTO ECONÓMICO

ECONOMÍA MUNDIAL, ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA, EUROZONA, REPÚBLICA POPULAR CHINA Y AMÉRICA LATINA PRODUCTO INTERNO BRUTO

2002 - 2008^{a/}



	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008 ^{a/}
Mundial	2.8	3.6	4.9	4.4	5.1	5.0	4.1
Estados Unidos	1.6	2.5	3.6	3.1	2.9	2.2	1.3
Eurozona	0.9	0.8	2.1	1.6	2.8	2.6	1.7
Rep. Popular China	9.1	10.0	10.1	10.4	11.6	11.9	9.7
América Latina	0.4	2.1	6.2	4.6	5.5	5.6	4.5

Fuente: Perspectivas de la Economía Mundial, actualizaciones de las proyecciones centrales. FMI Julio de 2008

^{a/} Proyección



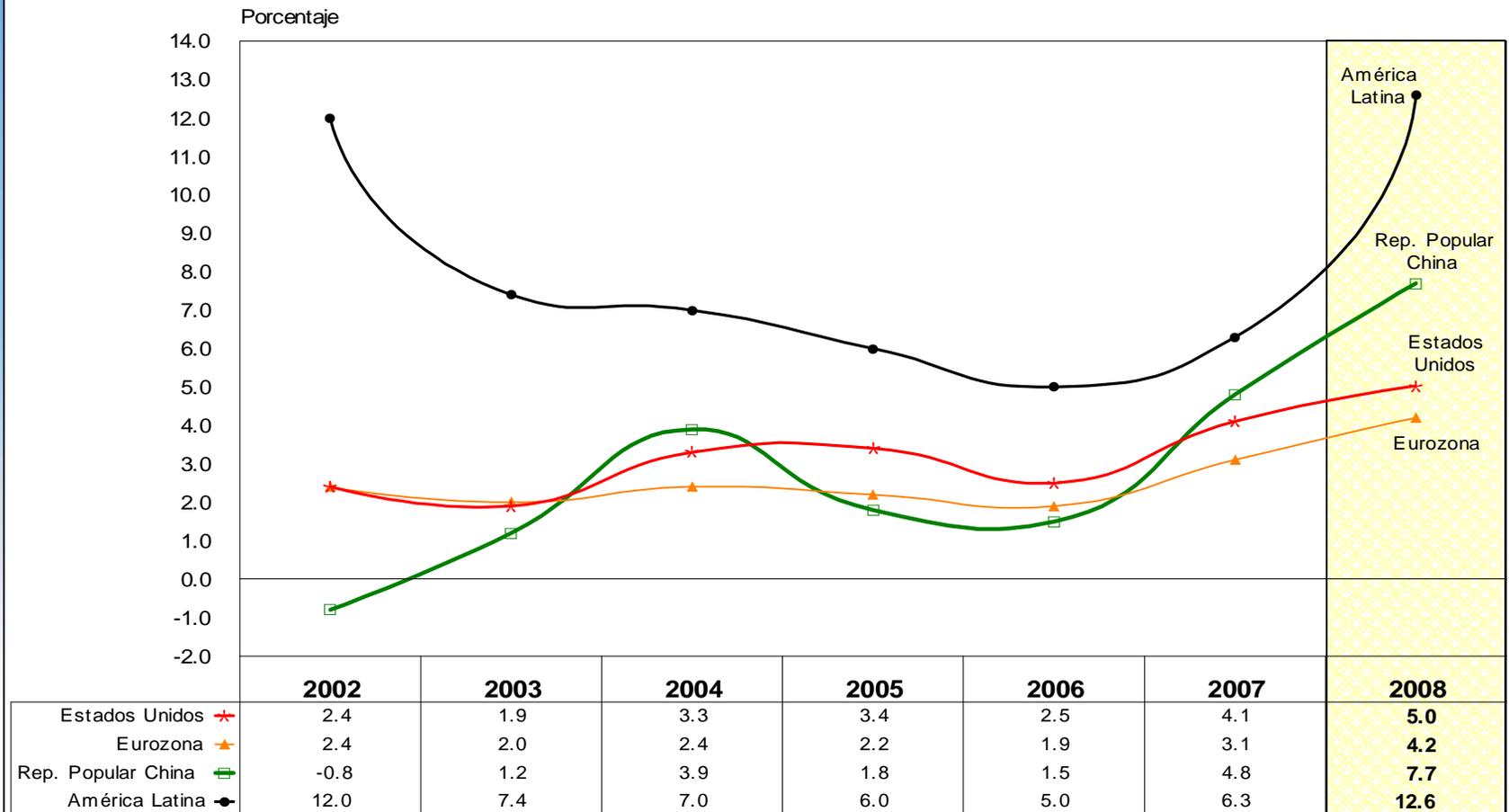
B. INFLACIÓN

En general, se observa un comportamiento al alza en la inflación a nivel internacional.

ECONOMÍA MUNDIAL, ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA, EUROZONA, REPÚBLICA POPULAR CHINA Y AMÉRICA LATINA

RITMO INFLACIONARIO

2002 - 2008 ^{a/}



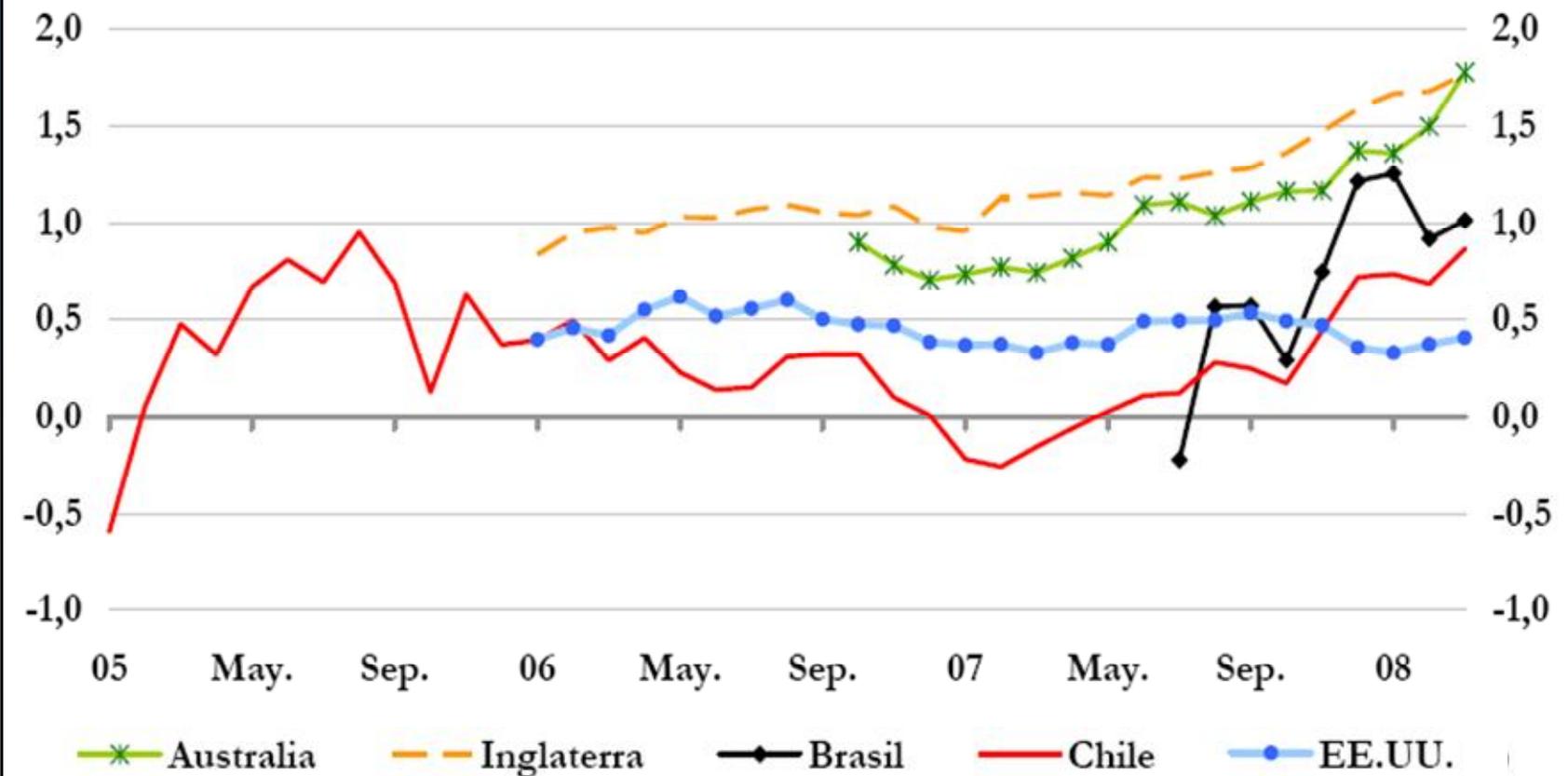
Fuente: Perspectivas de la Economía Mundial. FMI Abril de 2008, Bancos Centrales y Bloomberg.

^{a/} Cifras observadas a junio.



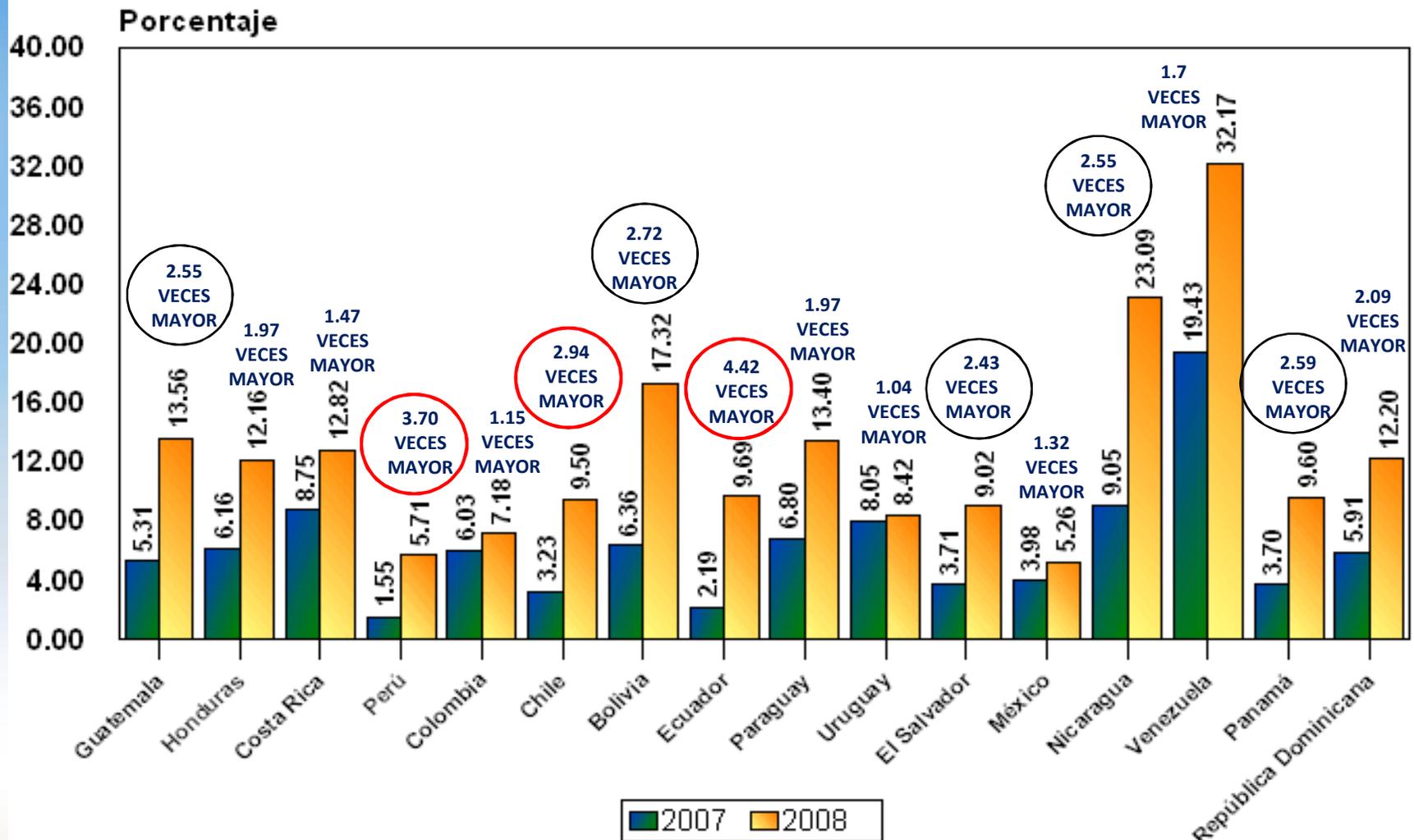
En adición, las expectativas de inflación se han incrementado a nivel mundial.

EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN PAÍSES SELECCIONADOS





ALGUNOS PAÍSES DE LATINOAMÉRICA RITMO INFLACIONARIO A JUNIO DE CADA AÑO



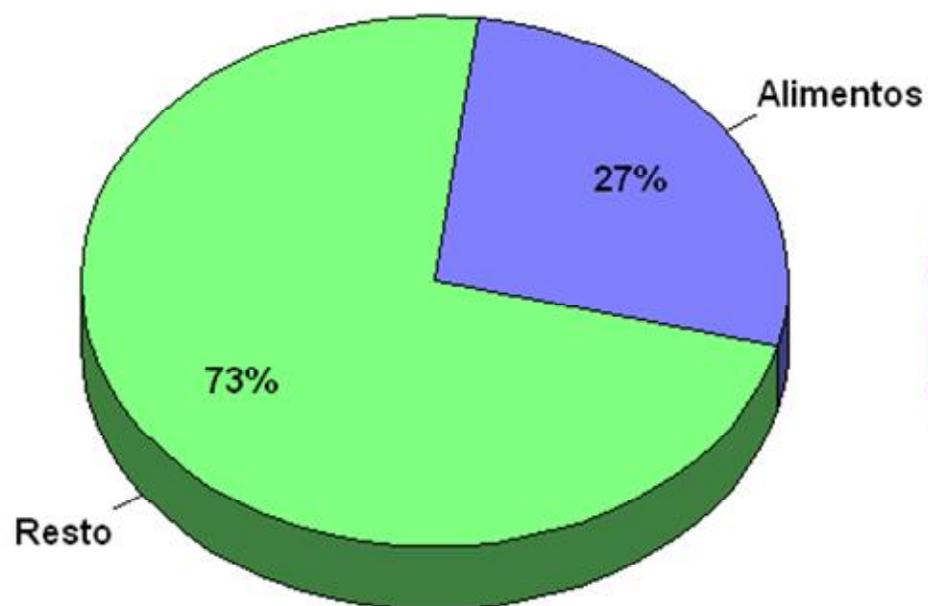


II. LA INFLACIÓN EN ALIMENTOS

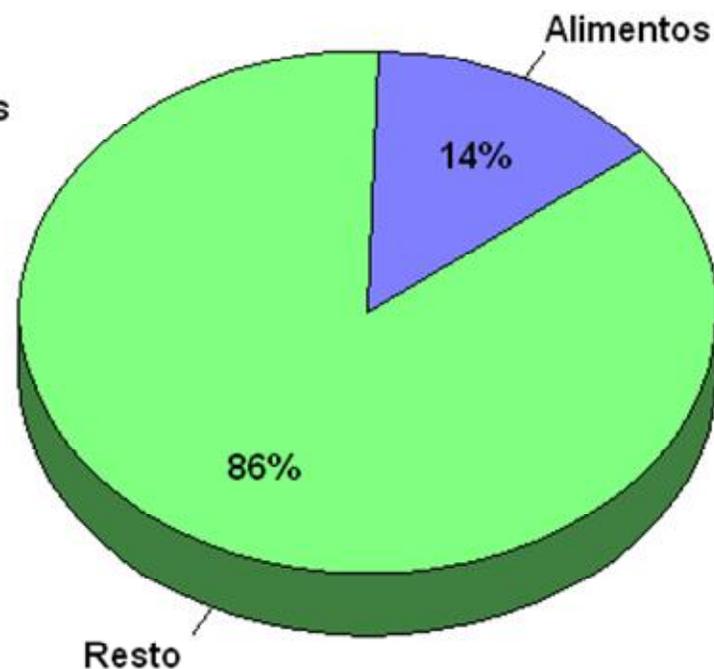


COMPOSICIÓN PROMEDIO DE LA CANASTA DEL ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR

Países en desarrollo



Países desarrollados

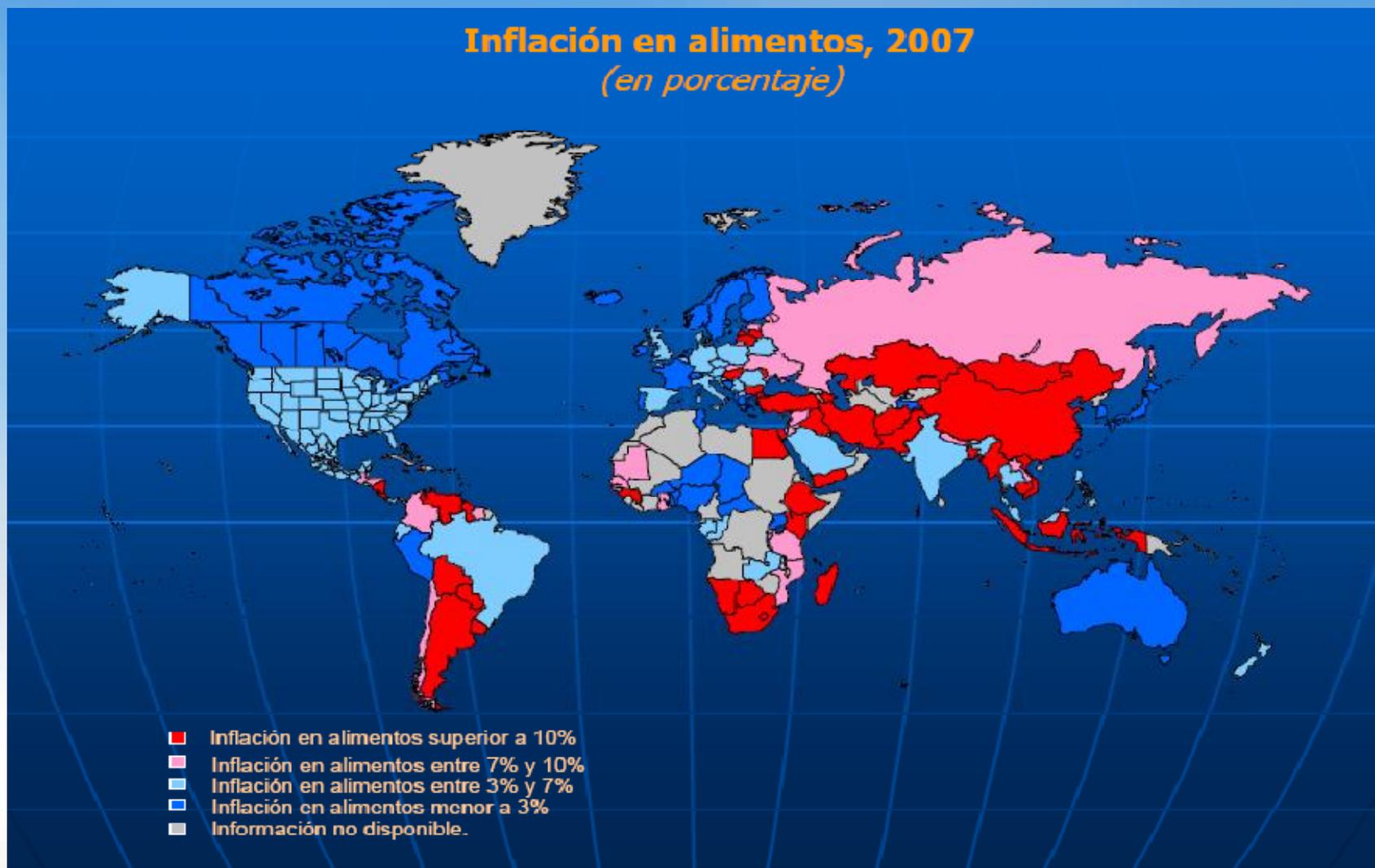


Fuente: Fondo Monetario Internacional.



EL ALZA DE LOS PRECIOS DE LOS ALIMENTOS HA TENIDO UN IMPACTO MUNDIAL

Inflación en alimentos, 2007
(en porcentaje)

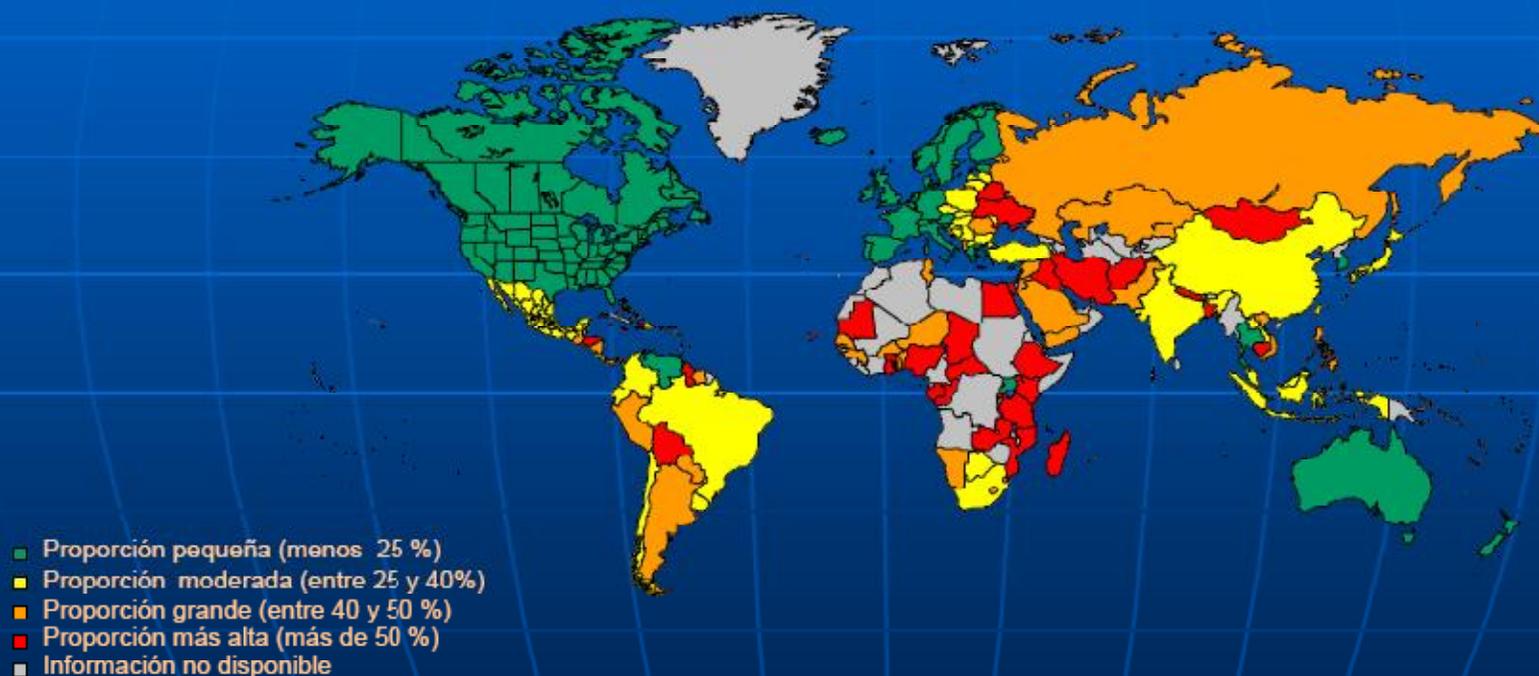


FUENTE: Fondo Monetario Internacional.



LOS ALIMENTOS Y LOS COMBUSTIBLES CONSTITUYEN UNA GRAN PROPORCIÓN DEL GASTO DE LOS HOGARES EN LOS PAÍSES POBRES

Participaciones de Alimentos, Bebidas, y Combustible en los Gastos de los Hogares, 2007 1/



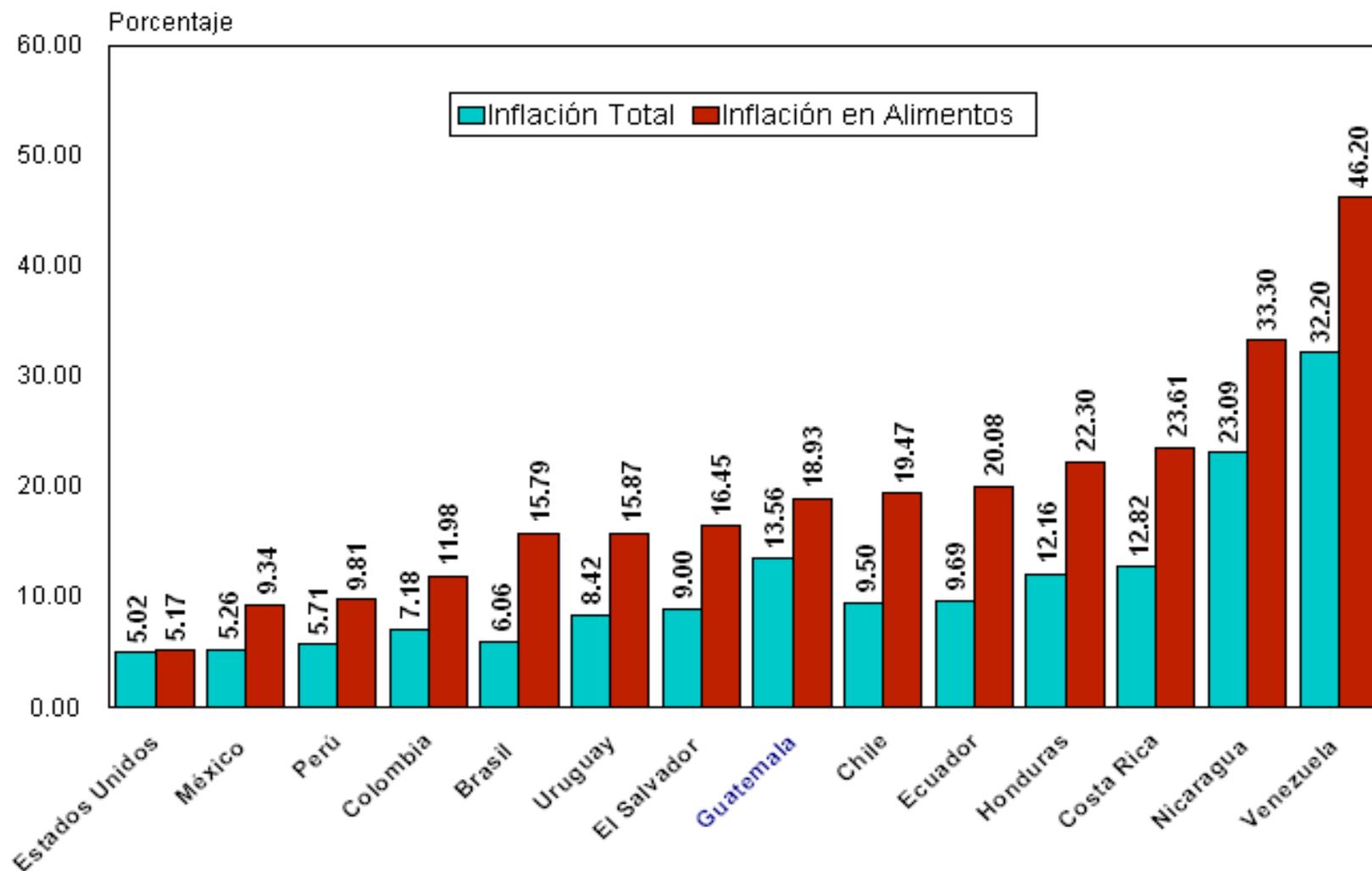
Fuente: Estimaciones del staff del FMI, basados en los pesos de los gastos usados por los países para calcular el IPC.

1/ La definición de los pesos del combustible varía y en algunos casos puede incluir transporte público y combustible para calefacción.

FUENTE: Fondo Monetario Internacional.



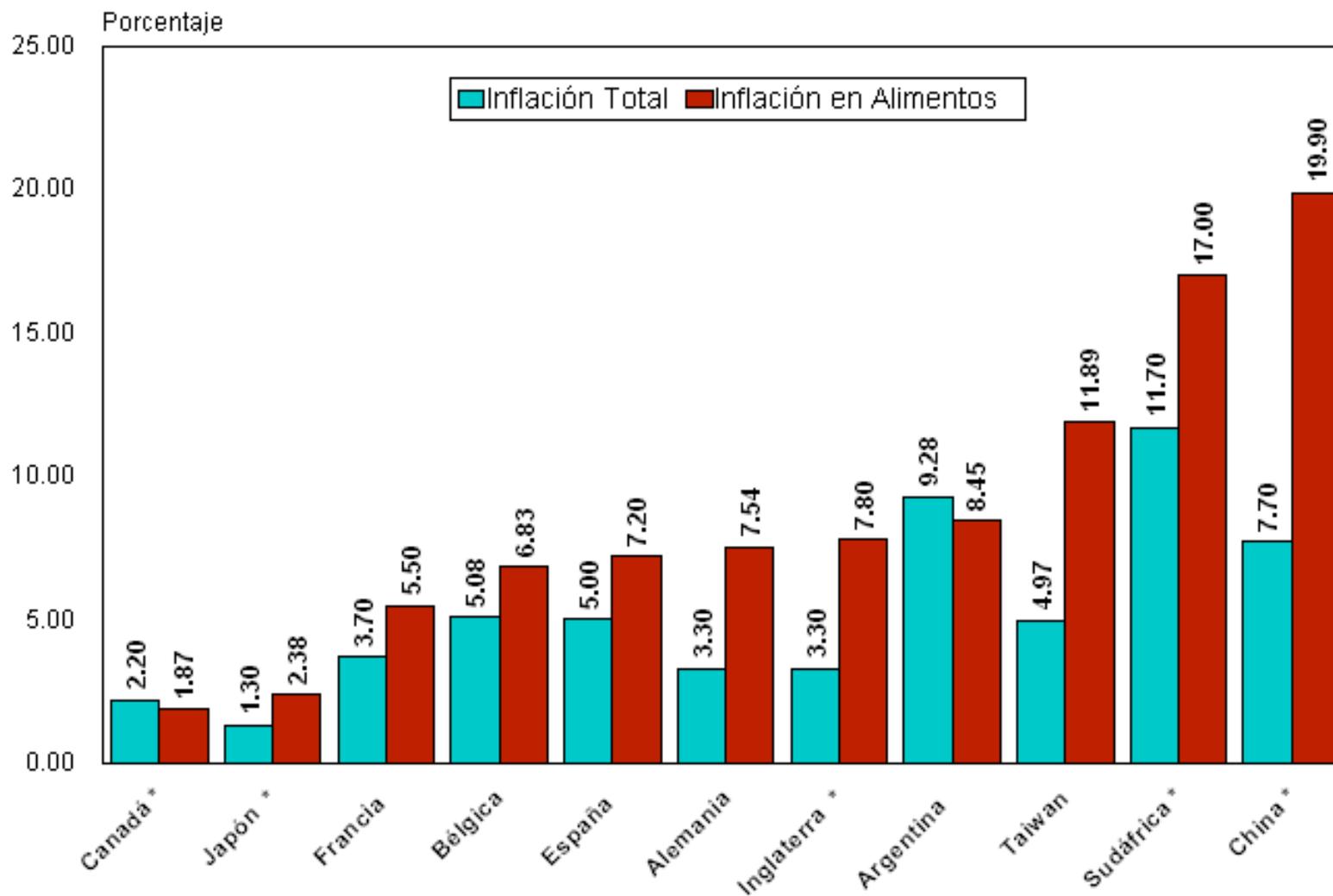
INFLACIÓN TOTAL Y DE ALIMENTOS A JUNIO DE 2008



Fuente: Bloomberg y Bancos Centrales.



INFLACIÓN TOTAL Y DE ALIMENTOS A JUNIO DE 2008



Fuente: Bloomberg y Bancos Centrales.

*/ Cifras a mayo



FACTORES QUE HAN CONTRIBUIDO AL INCREMENTO DE LOS PRECIOS EN LOS ALIMENTOS A NIVEL MUNDIAL

Factores temporales

- § Clima adverso
- § Políticas comerciales
- § Incremento de importaciones

Cambios estructurales

- § Precios altos del petróleo y derivados.
- § Producción de biocombustibles
- § Altos costos de producción

Tendencias de largo plazo

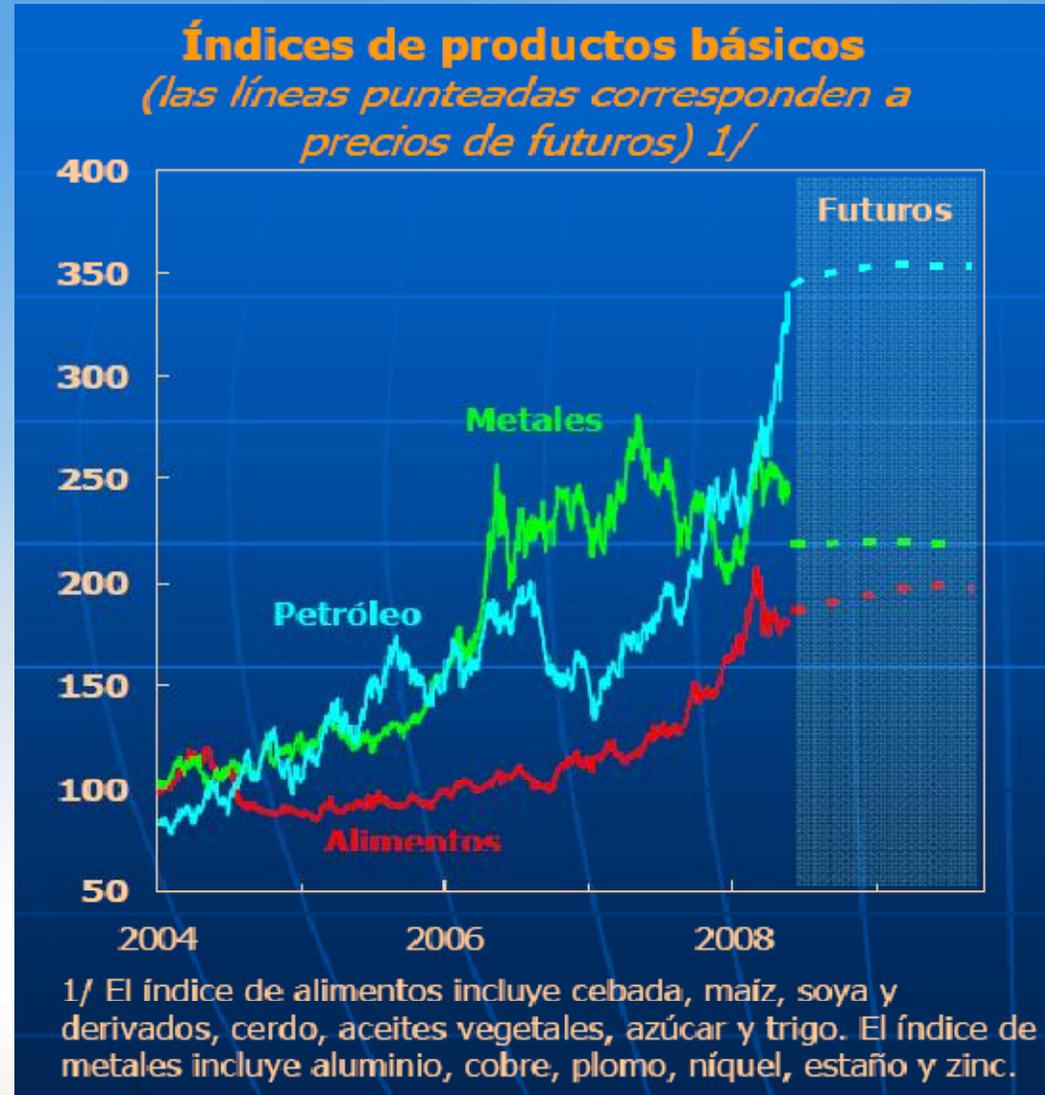
- § Acelerado crecimiento económico en países en desarrollo
- § Crecimiento de la población en países en desarrollo
- § Incremento per cápita del consumo de carne

Impacto futuro

- § Depreciación adicional del dólar
- § Desaceleración de la productividad en el sector agrícola



LOS PRECIOS MUNDIALES DE ALGUNOS ALIMENTOS SE DUPLICARON EN LOS ÚLTIMOS 2 AÑOS Y SE ESPERA QUE PERMANEZCAN ELEVADOS





LA CRISIS DE LOS ALIMENTOS: LOS RETOS DE POLÍTICA ECONÓMICA QUE ENFRENTAN LOS PAÍSES

Retos de corto plazo a nivel mundial:

- § Proveer alimentos a los grupos más pobres.
- § Aminorar los efectos negativos de los altos precios de los alimentos: redes de seguridad bien focalizadas, subsidios temporales para los pobres, programas de alimentación en las escuelas y en el trabajo, reducciones de aranceles.
- § Evitar medidas que tengan efectos colaterales negativos: restricciones a las exportaciones, controles directos de precios y subsidios generales.



OBJETIVOS DE POLÍTICA MONETARIA Y FISCAL

- § Limitar los efectos de segunda vuelta de los choques de los precios externos sobre la inflación.
- § Monitorear y contener los costos fiscales de las medidas mitigadoras.
- § Crear el espacio fiscal para acomodar estas medidas sin perjudicar la sostenibilidad fiscal.



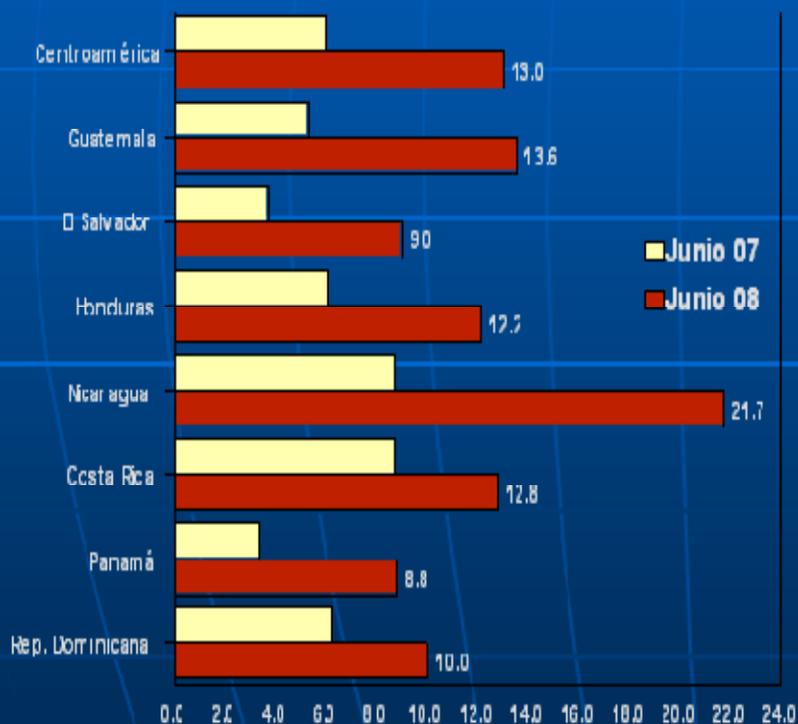
IMPLICACIONES DE LA CRISIS DE LOS ALIMENTOS

- § El alza de los precios del petróleo y de los alimentos ha conllevado a:
- Incrementos en la inflación general, especialmente en las economías emergentes y en los países de bajos ingresos.
 - Facturas de importaciones más altas y posiciones más difíciles de las balanzas de pagos.
 - Mayor gasto del gobierno.



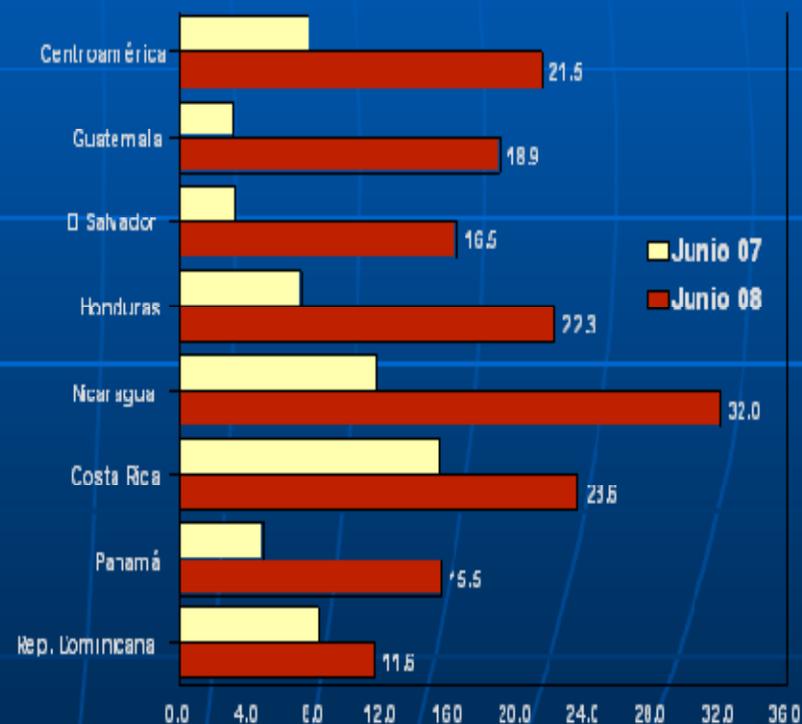
LA INFLACIÓN AUMENTÓ CONSIDERABLEMENTE EN LA REGIÓN

Inflación General (en porcentaje; fin de período)



Fuente: Bancos Centrales y Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano
NOTA: Para Nicaragua, Panamá y República Dominicana la información corresponde a mayo

Inflación en Alimentos (en porcentaje; fin de período)

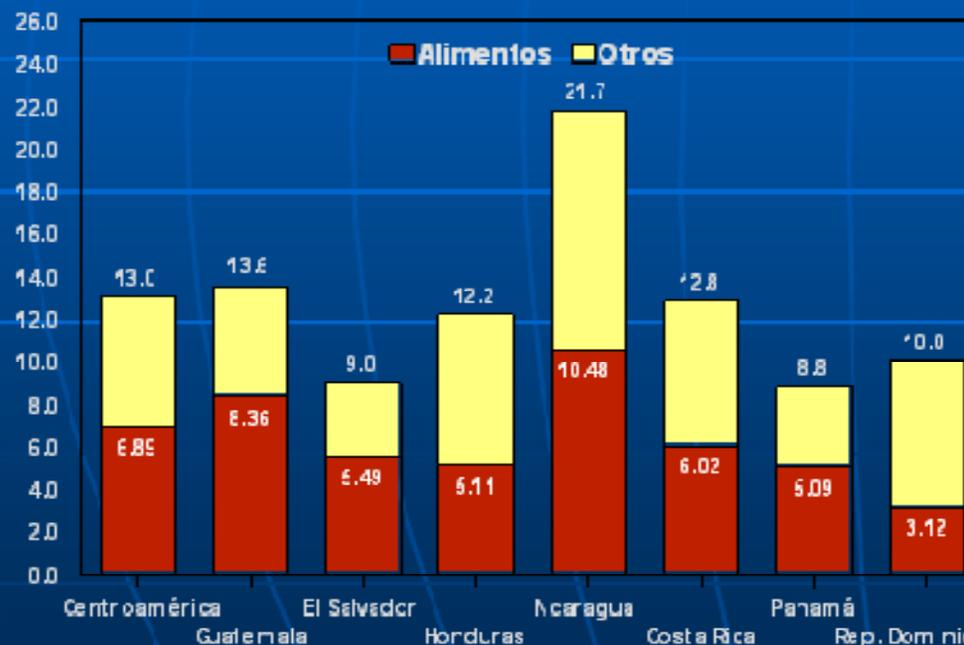


Fuente: Bancos Centrales y Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano
NOTA: Para Nicaragua, Panamá y República Dominicana la información corresponde a mayo



LO ANTERIOR HA REFLEJADO LA INCIDENCIA PARTICULARMENTE ALTA DE LOS PRECIOS DE LOS ALIMENTOS, PERO TAMBIÉN DE OTROS FACTORES

Contribución a la Inflación General (en porcentaje; junio 2008)



Fuente: Bancos Centrales y Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano
NOTA: Para Nicaragua, Panamá y República Dominicana la información corresponde a mayo

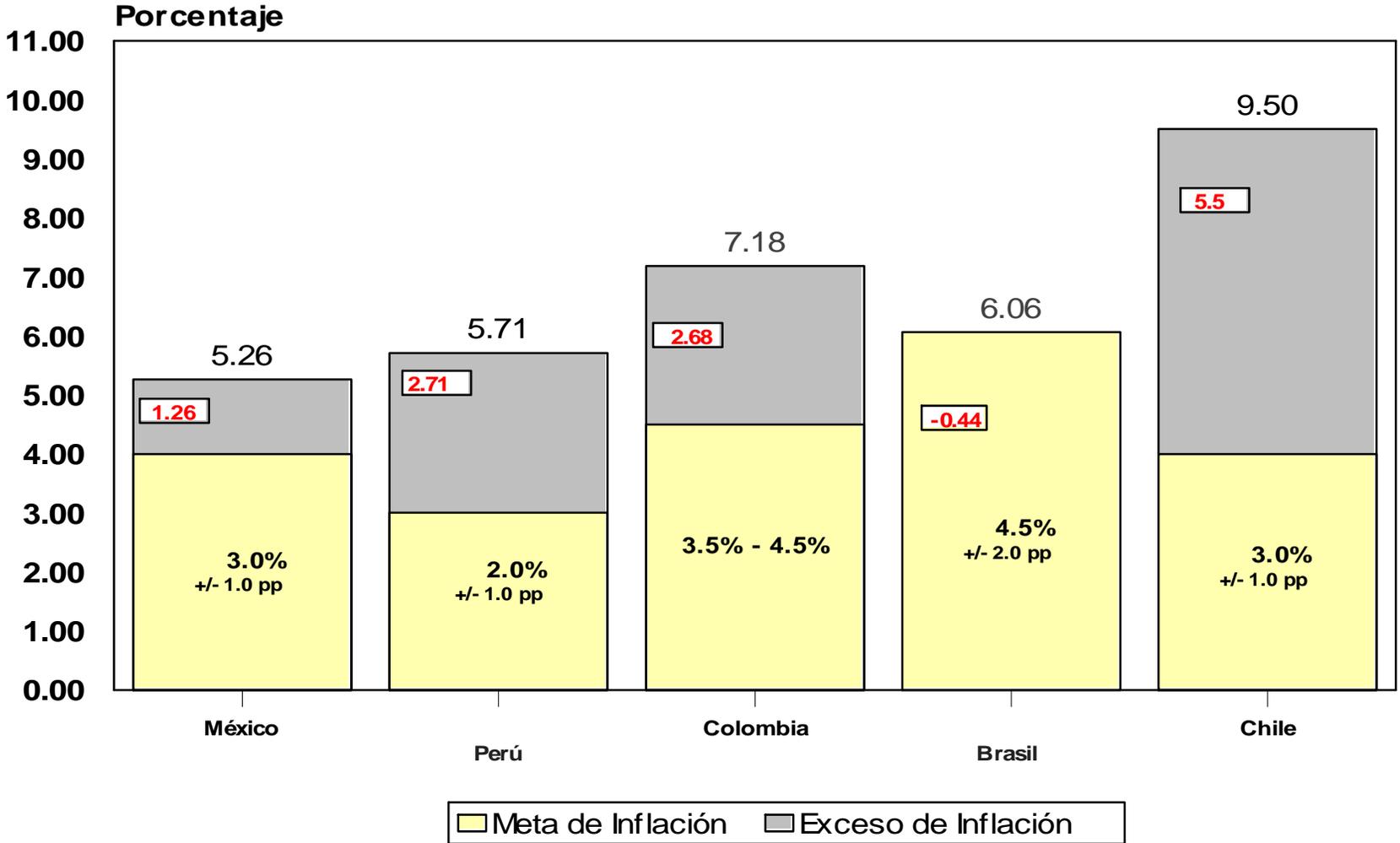


III. INFLACIÓN EN PAÍSES DE LATINOAMÉRICA QUE OPERAN BAJO UN ESQUEMA DE METAS EXPLÍCITAS DE INFLACIÓN



En los países de Latinoamérica que operan en un esquema de metas explícitas de inflación, entre los que se encuentran Chile, Colombia, México y Perú, se produjo un incremento en la inflación superior a las metas establecidas por los respectivos bancos centrales.

LATINOAMÉRICA METAS DE INFLACIÓN Y RITMO INFLACIONARIO POR PAÍS A JUNIO DE 2008



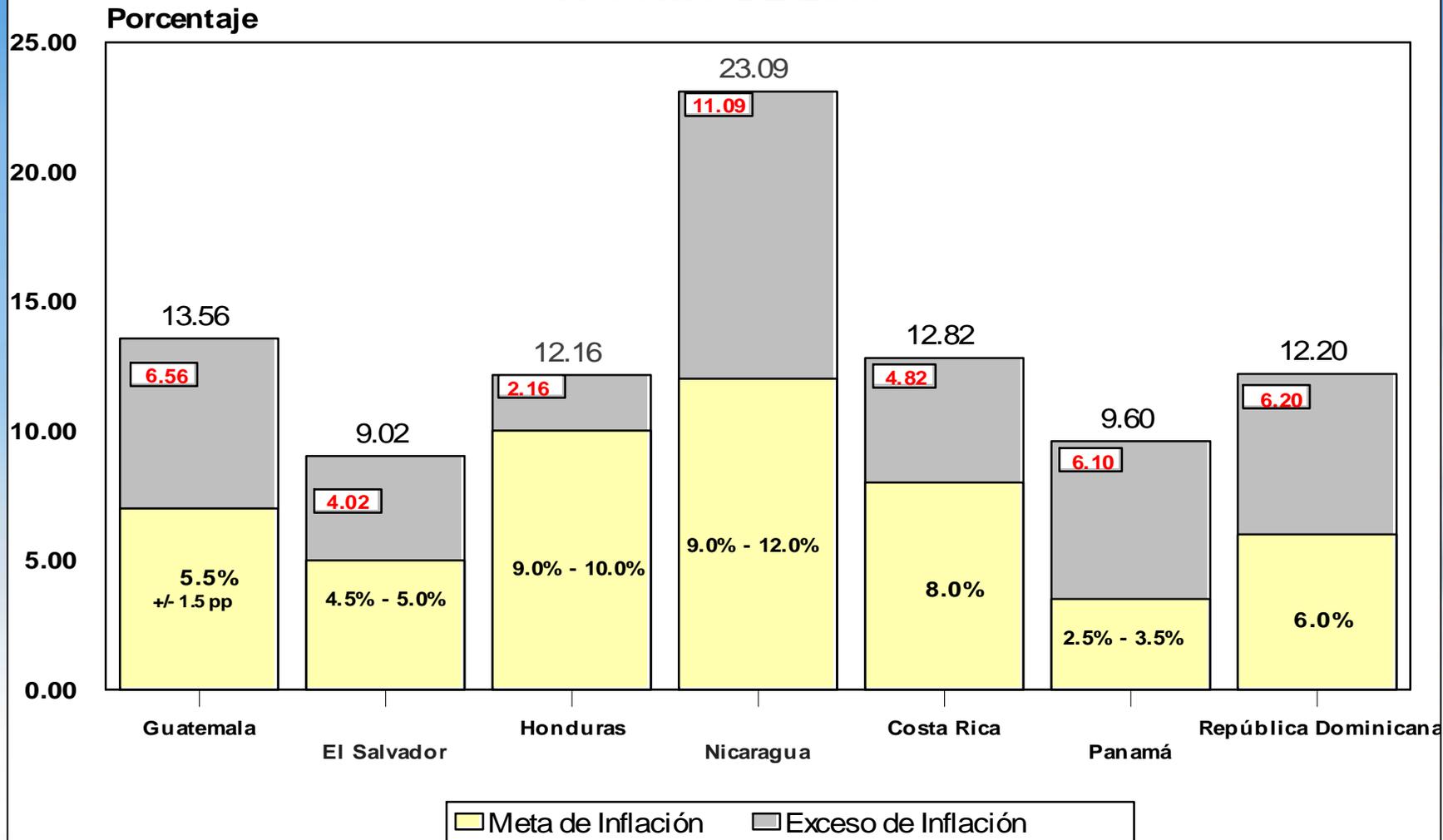


IV. INFLACIÓN EN CENTROAMÉRICA, REPÚBLICA DOMINICANA Y PANAMÁ



En los países de la región, el ritmo inflacionario se ha situado por encima de las metas para 2008, situación que se asocia, en buena medida, al efecto proveniente de la inflación importada.

CENTROAMÉRICA, PANAMÁ Y REPÚBLICA DOMINICANA METAS DE INFLACIÓN Y RITMO INFLACIONARIO POR PAÍS A JUNIO DE 2008

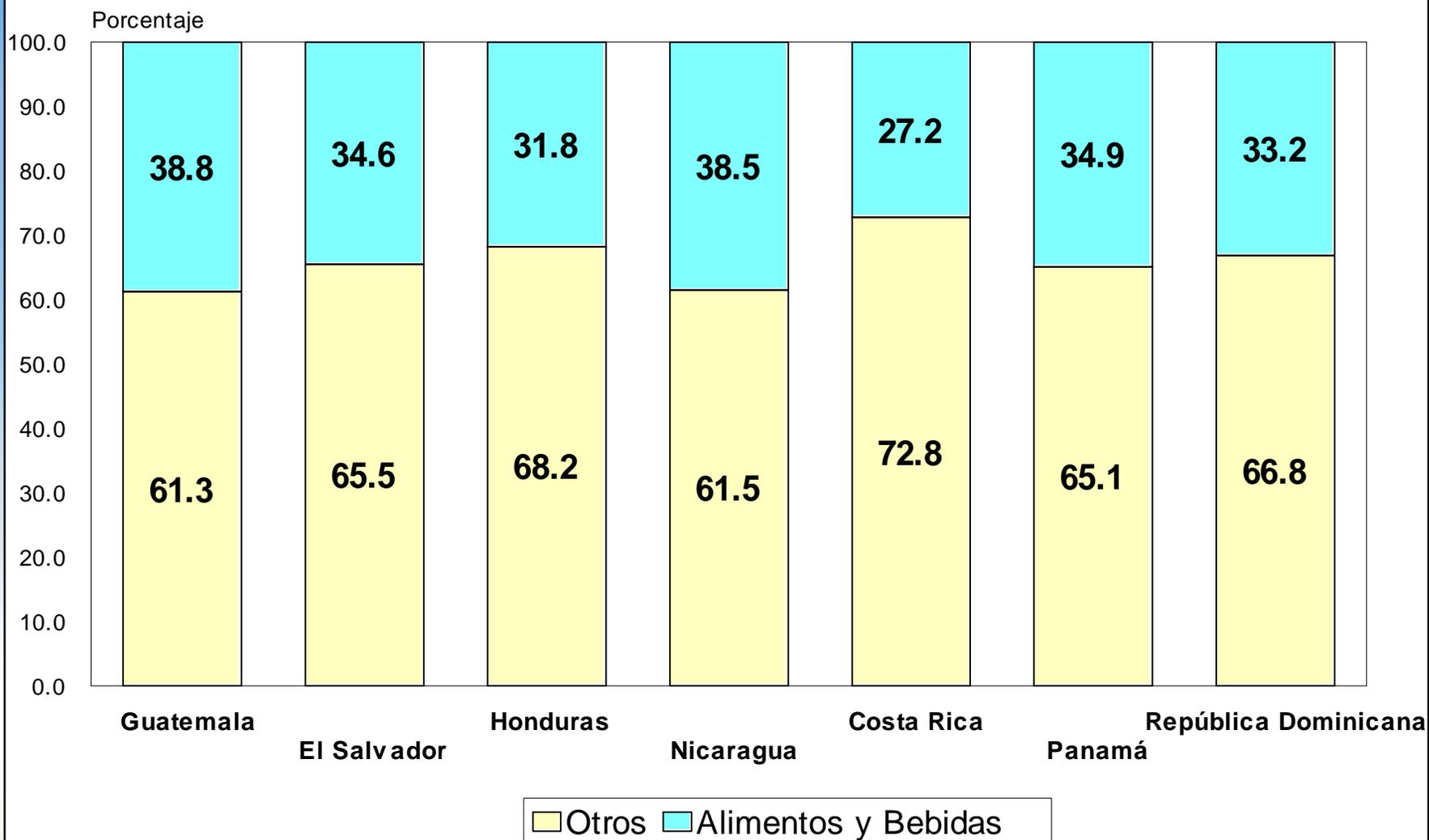


Fuente: Instituto Nacional de Estadística -INE- y Consejo Monetario Centroamericano



CENTROAMÉRICA

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR POR DIVISIÓN





V. COMPORTAMIENTO DE LA INFLACIÓN EN GUATEMALA EN 2008



OBJETIVO FUNDAMENTAL

Ley Orgánica del Banco de Guatemala:

Artículo 3. Objetivo fundamental. El Banco de Guatemala tiene como objetivo fundamental, contribuir a la creación y mantenimiento de las condiciones más favorables al desarrollo ordenado de la economía nacional, para lo cual, propiciará las condiciones monetarias, cambiarias y crediticias que promuevan la estabilidad en el nivel general de precios.



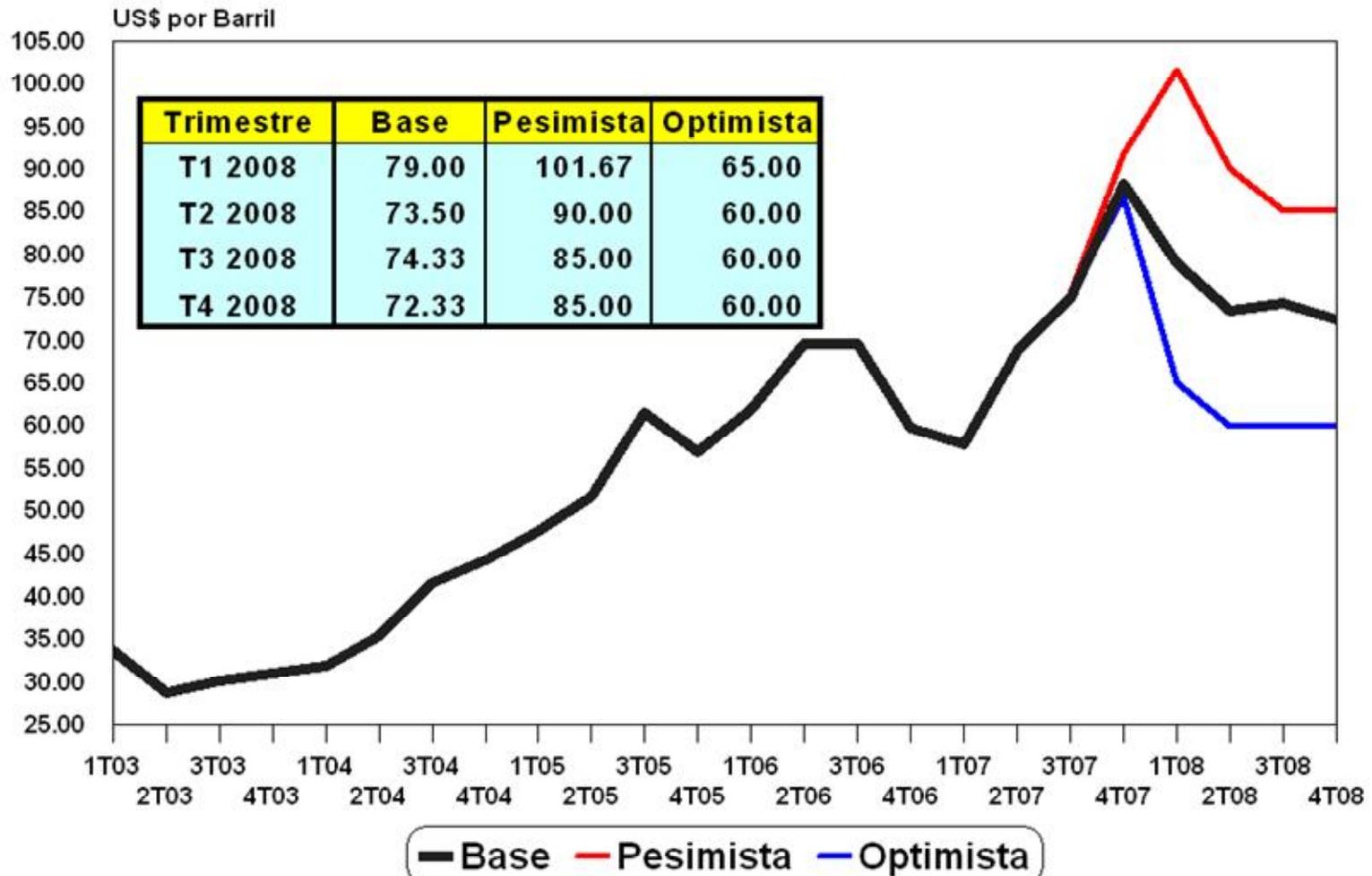
META DE INFLACIÓN PARA 2008

La Junta Monetaria mediante resolución JM-211-2007 determinó una meta de inflación para 2008 de 5.5% +/- 1.5 puntos porcentuales.



Las proyecciones de inflación, tomaron en cuenta las estimaciones de expertos internacionales con relación a la evolución prevista del precio internacional de petróleo en 2008.

ESCENARIOS TRIMESTRALES DEL PRECIO DEL PETRÓLEO ^{*/}

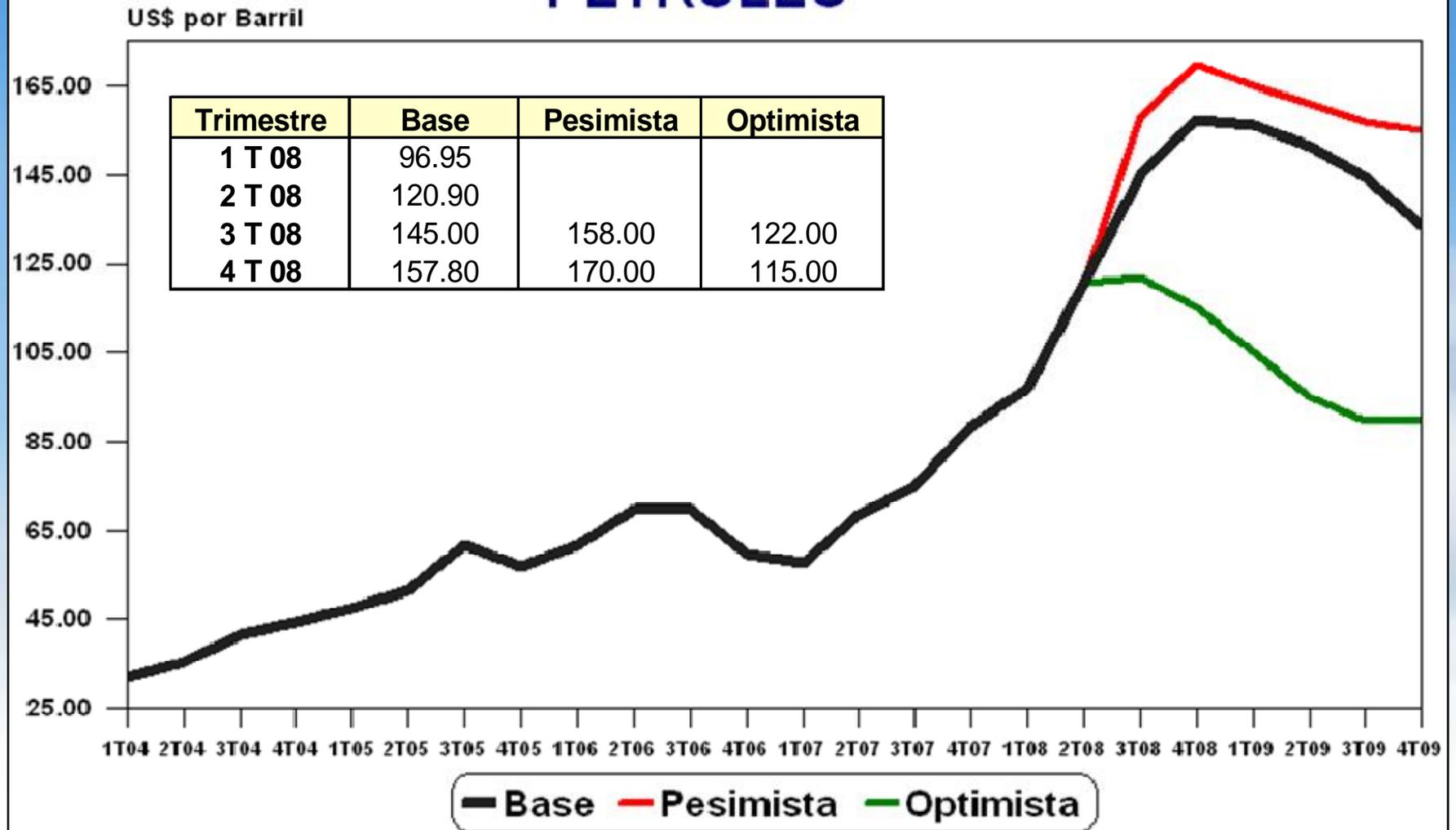


Fuente: Global Insight.

^{*/} Estimaciones diciembre 2007.

Sin embargo, a junio de 2008 los escenarios han cambiado drásticamente, respecto de los observados a finales del año anterior.

ESCENARIOS TRIMESTRALES DEL PRECIO DEL PETRÓLEO ^{*/}



Fuente: Global Insight

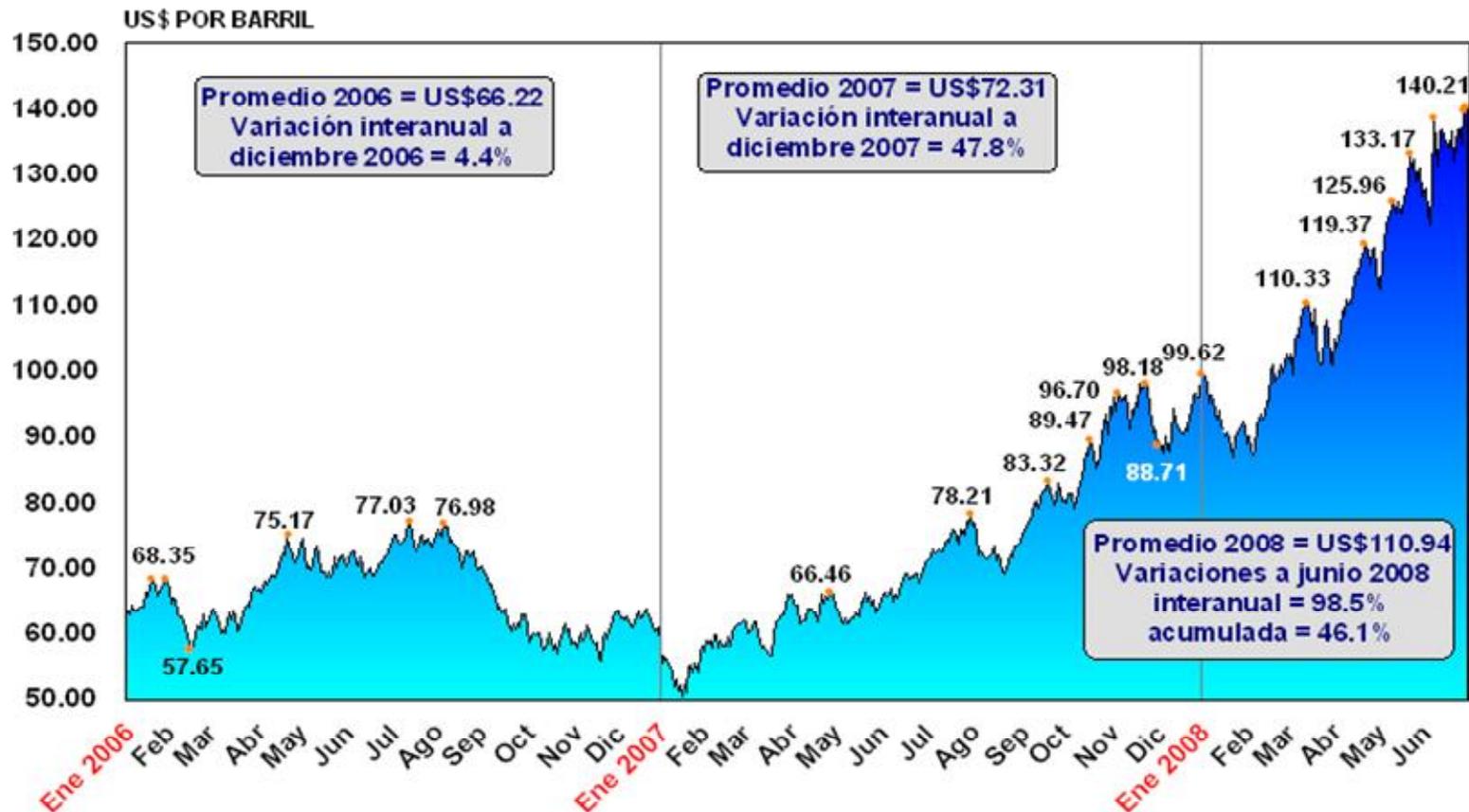
^{*/} Estimaciones con datos a junio de 2008



El precio internacional del petróleo durante 2008, contrario a lo pronosticado a finales de 2007, registró una tendencia creciente, hasta alcanzar un máximo de US\$140.21 por barril el 27 de junio, lo que significó un aumento de 46.1% respecto del 31 de diciembre de 2007.

PETRÓLEO

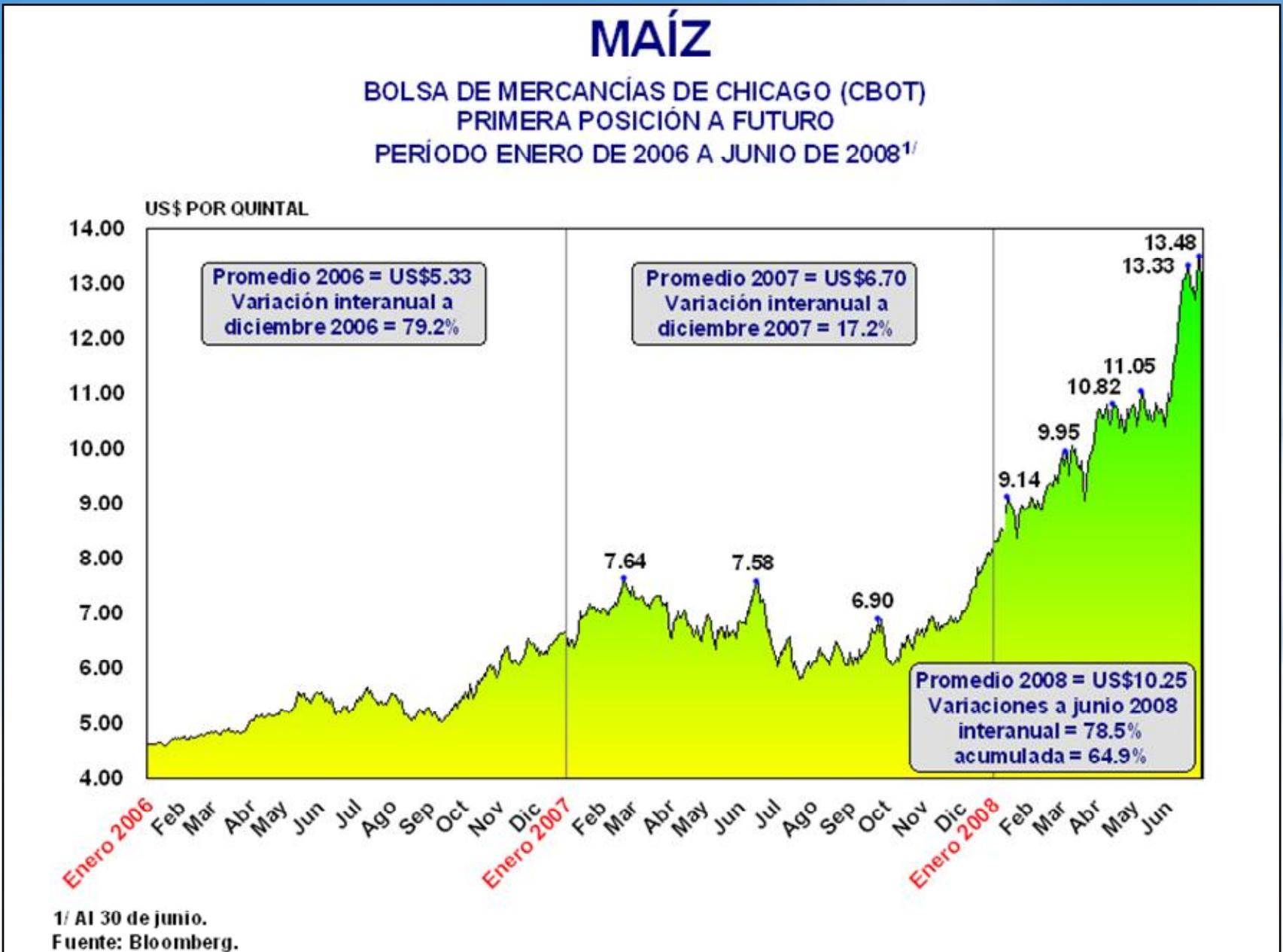
BOLSA DE MERCANCÍAS DE NUEVA YORK (NYMEX)
PRIMERA POSICIÓN A FUTURO
PERÍODO ENERO DE 2006 A JUNIO DE 2008^{1/}



^{1/} Al 30 de junio.
Fuente: Bloomberg.



Durante 2008, el precio internacional del Maíz ha registrado una tendencia al alza, hasta registrar el 27 de junio de 2008 un récord (US\$13.48 por quintal).

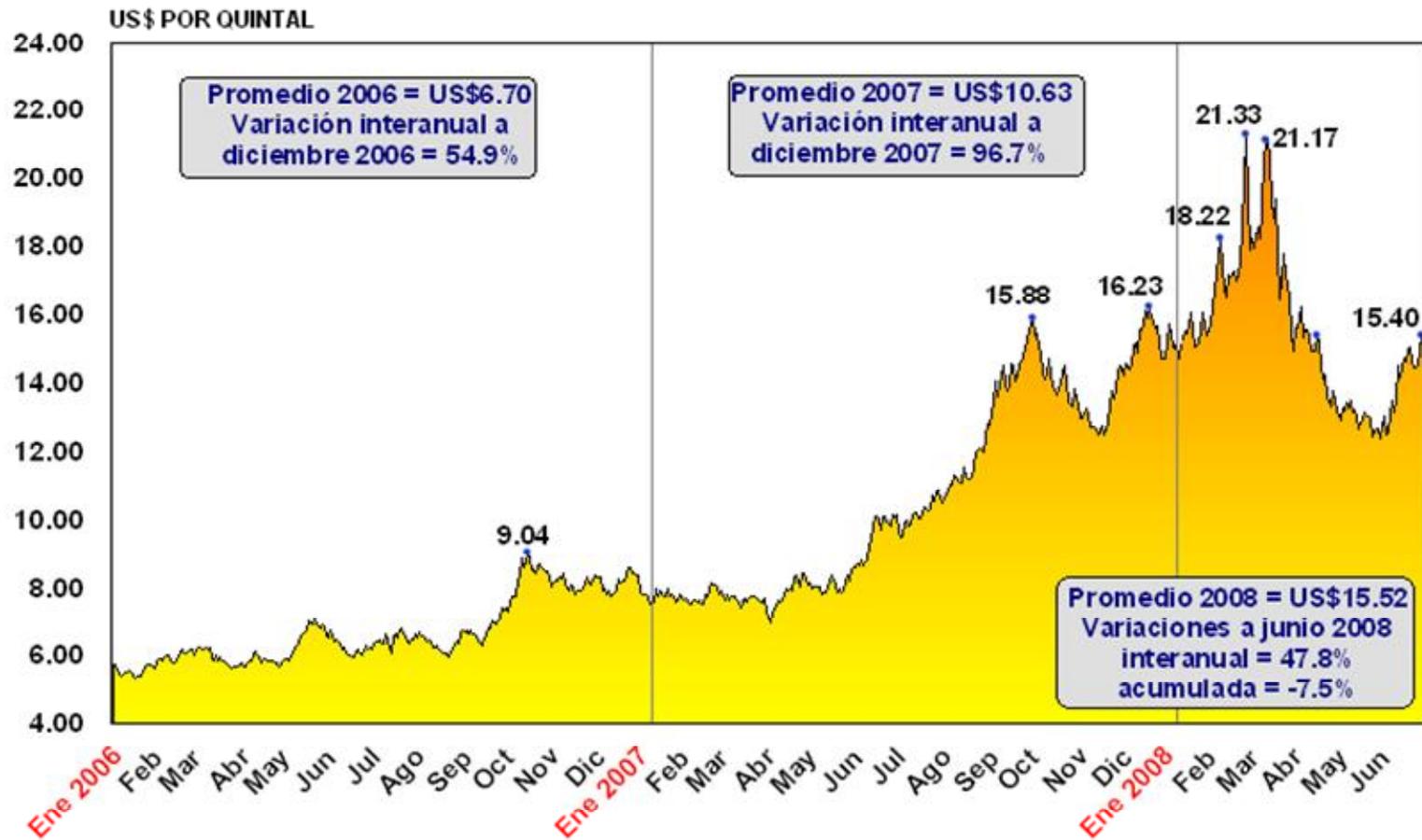




Durante 2008, ha mantenido una tendencia creciente, hasta registrar un precio récord de US\$21.33 el 27 de febrero de 2008, a partir de marzo se registra una reducción, situándose en US\$14.06 el quintal el 30 de junio.

TRIGO

BOLSA DE MERCANCIAS DE CHICAGO (CBOT)
PRIMERA POSICIÓN A FUTURO
PERÍODO ENERO DE 2006 A JUNIO DE 2008^{1/}

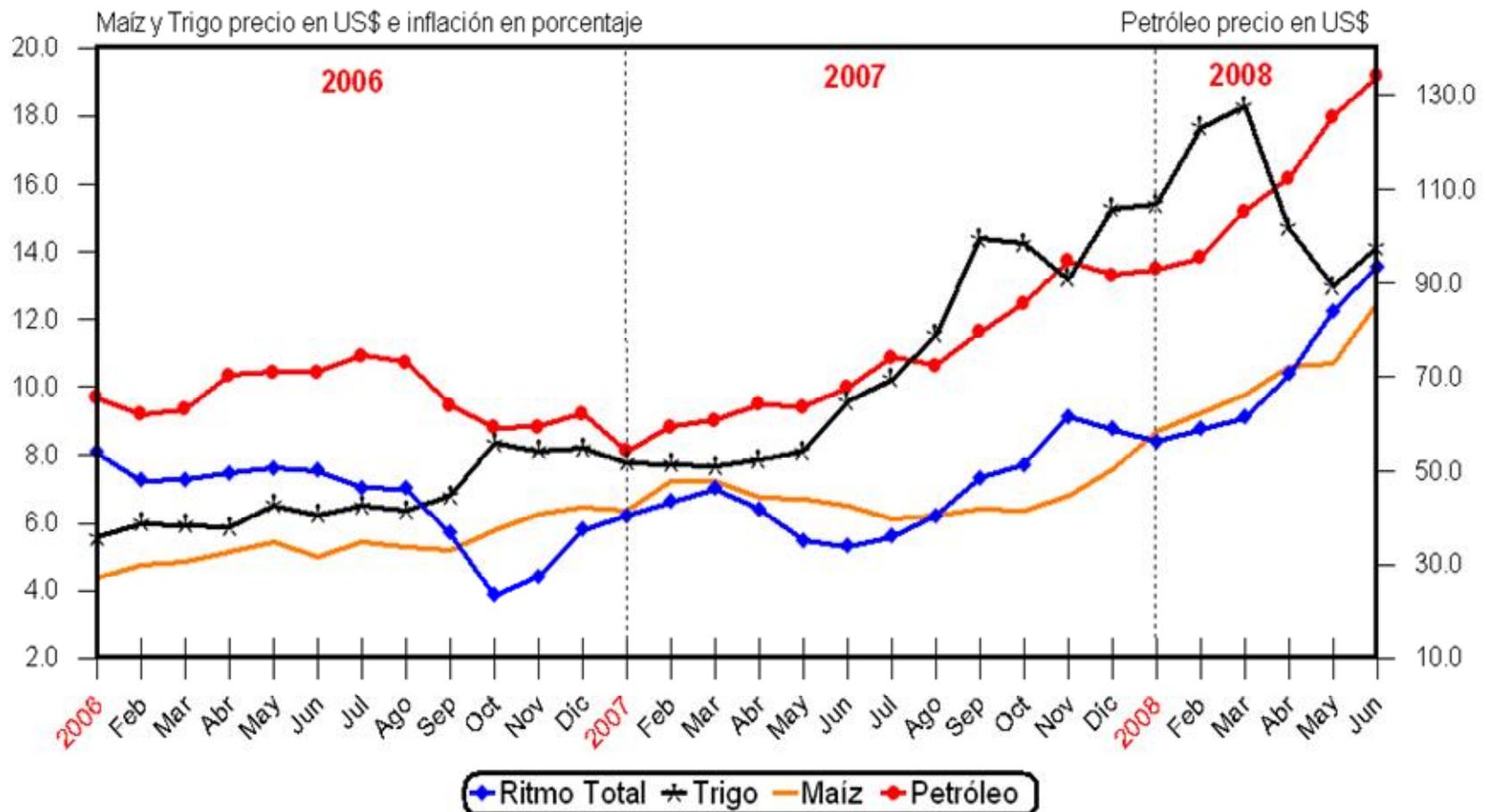


^{1/} Al 30 de junio.
Fuente: Bloomberg.



En síntesis, los citados choques de oferta modificaron la trayectoria del ritmo inflacionario.

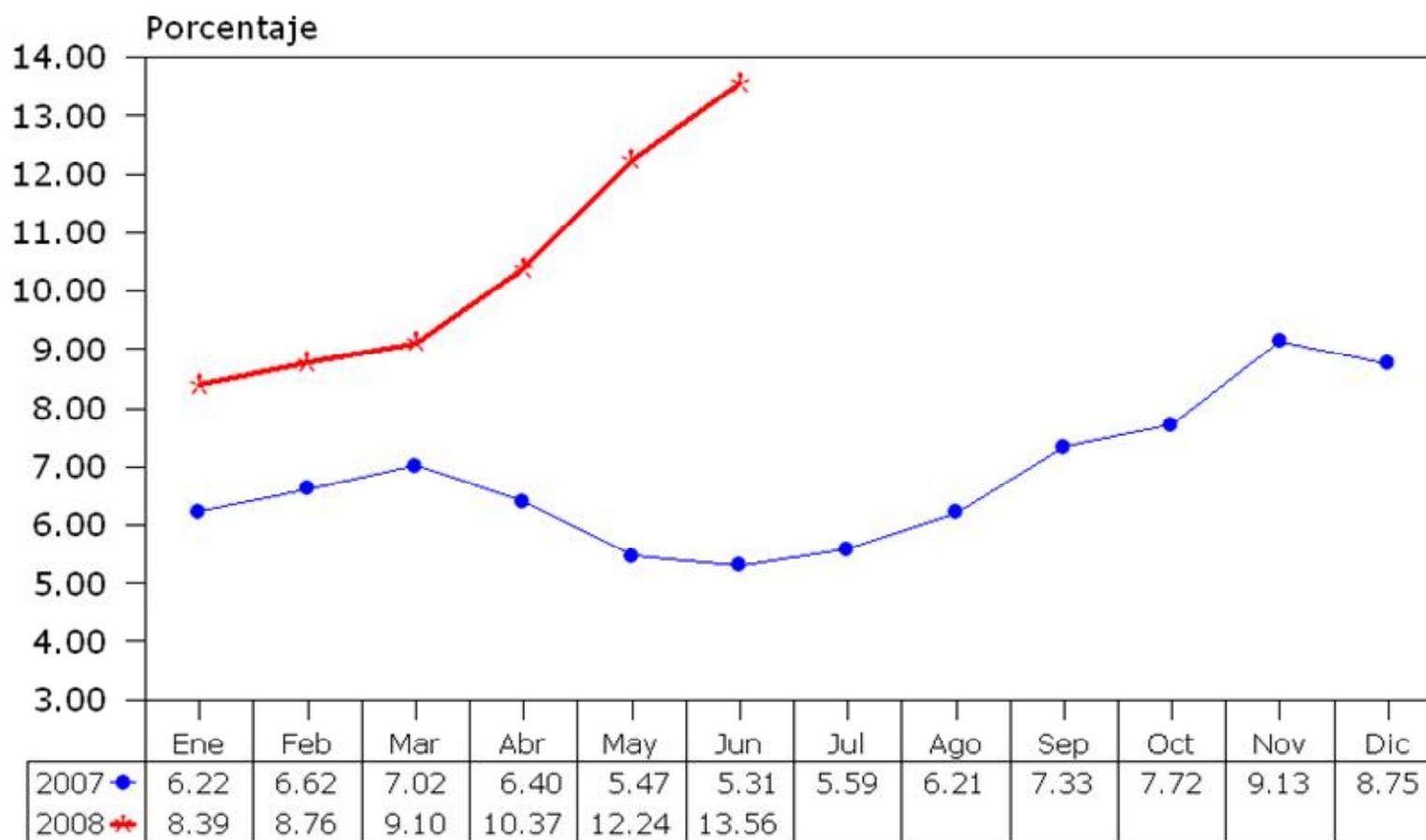
RITMO INFLACIONARIO TOTAL PRECIO INTERNACIONAL DEL TRIGO, MAÍZ Y PETRÓLEO 2006 - 2008 ^{a/}



Fuente: Instituto Nacional de Estadística -INE-, Bloomberg y Bolsa de Mercancías de Chicago
a/ A junio



ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR RITMO INFLACIONARIO 2007 - 2008



Fuente: Instituto Nacional de Estadística -INE-

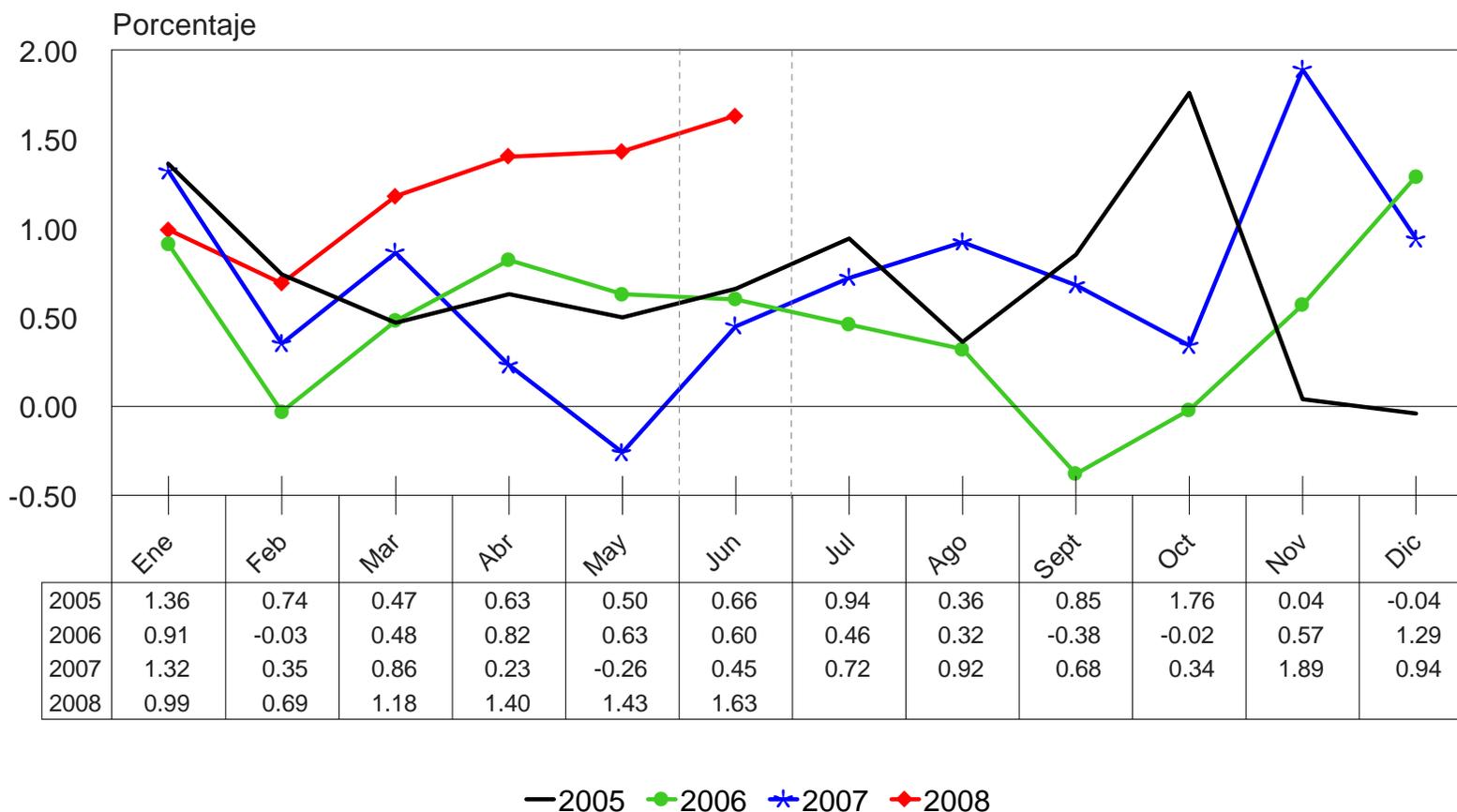


ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR

-Nivel República-

VARIACIÓN INTERMENSUAL

2005 - 2008





El comportamiento de las divisiones del gasto se explican en el cuadro siguiente.

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR
RITMO INFLACIONARIO
NIVEL REPÚBLICA
(Base: Diciembre 2000 = 100.0)
JUNIO 2008

DIVISIÓN DE GASTO	PONDERACIÓN DE GASTO	RITMO INFLACIONARIO /1	PARTICIPACIÓN EN EN EL RITMO INFLACIONARIO /2	PARTICIPACIÓN EN EL RITMO INFLACIONARIO COMO PORCENTAJE /3
ÍNDICE GENERAL	100.00	13.56	13.56	100.00
1. Alimentos bebidas no alcohólicas y comidas fuera del hogar	38.75	18.93	8.35	61.63
2. Vestuario y calzado	7.94	2.80	0.18	1.33
3. Vivienda, agua, electricidad, gas y otros combustibles	10.00	13.36	1.20	8.85
4. Mobiliario, equipo de la vivienda y mant. de rutina de la casa	7.95	7.37	0.53	3.91
5. Salud	5.48	4.82	0.25	1.84
6. Transporte y comunicaciones	10.92	20.75	2.07	15.27
7. Recreación y cultura	6.83	5.50	0.36	2.66
8. Educación	5.60	5.08	0.28	2.07
9. Bienes y servicios diversos	6.53	5.60	0.33	2.43

Fuente: Instituto Nacional de Estadística -INE-

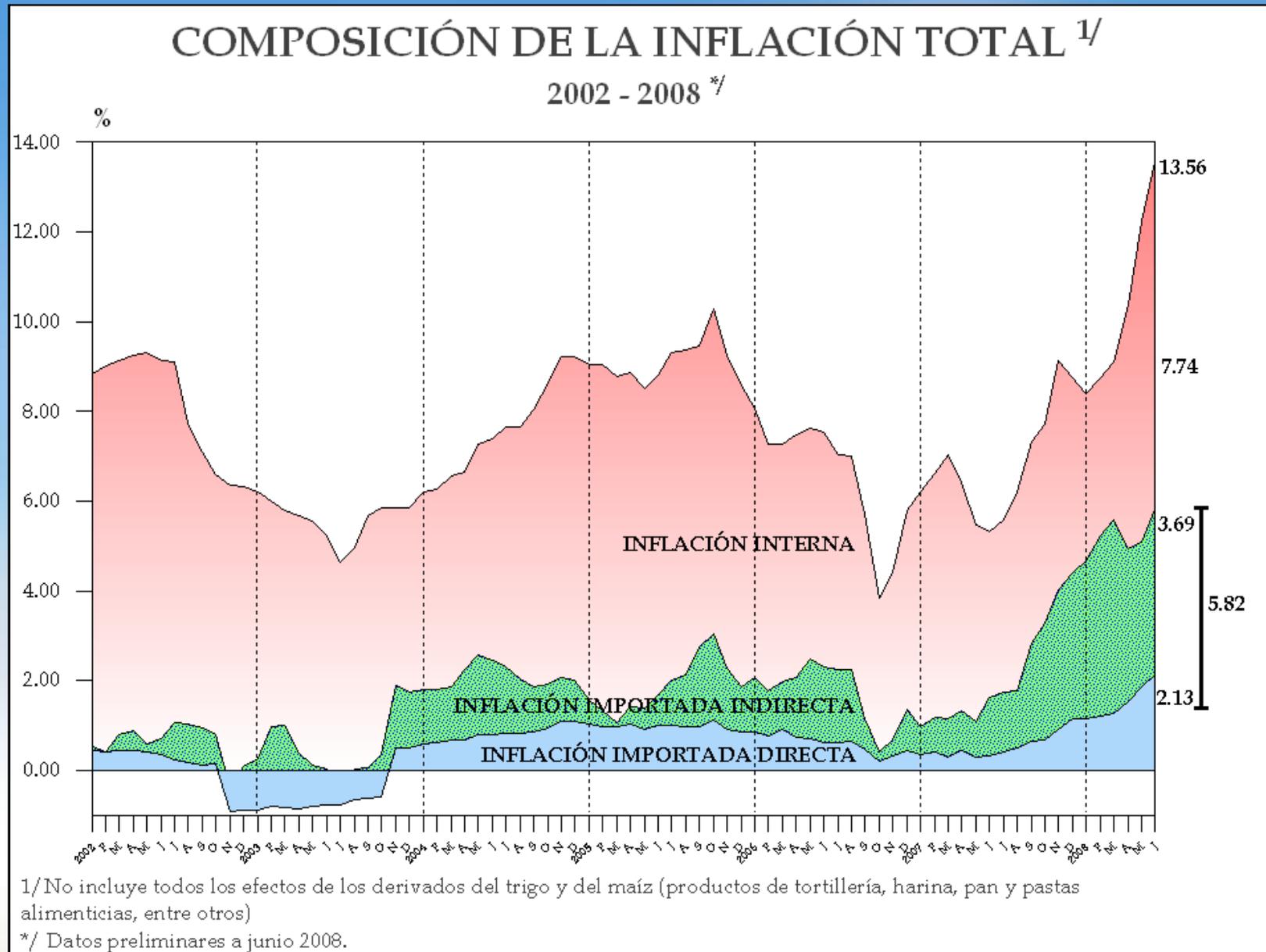
1/ Tasa de variación del mes en examen con respecto al mismo mes del año anterior.

2/ Incidencia en la variación.

3/ Participación en la variación: $(\text{Incidencia} / \text{Variación total}) * 100$.



De la inflación total de 13.56% registrada a junio de 2008, la inflación importada medible tiene una participación de 5.82 puntos porcentuales.



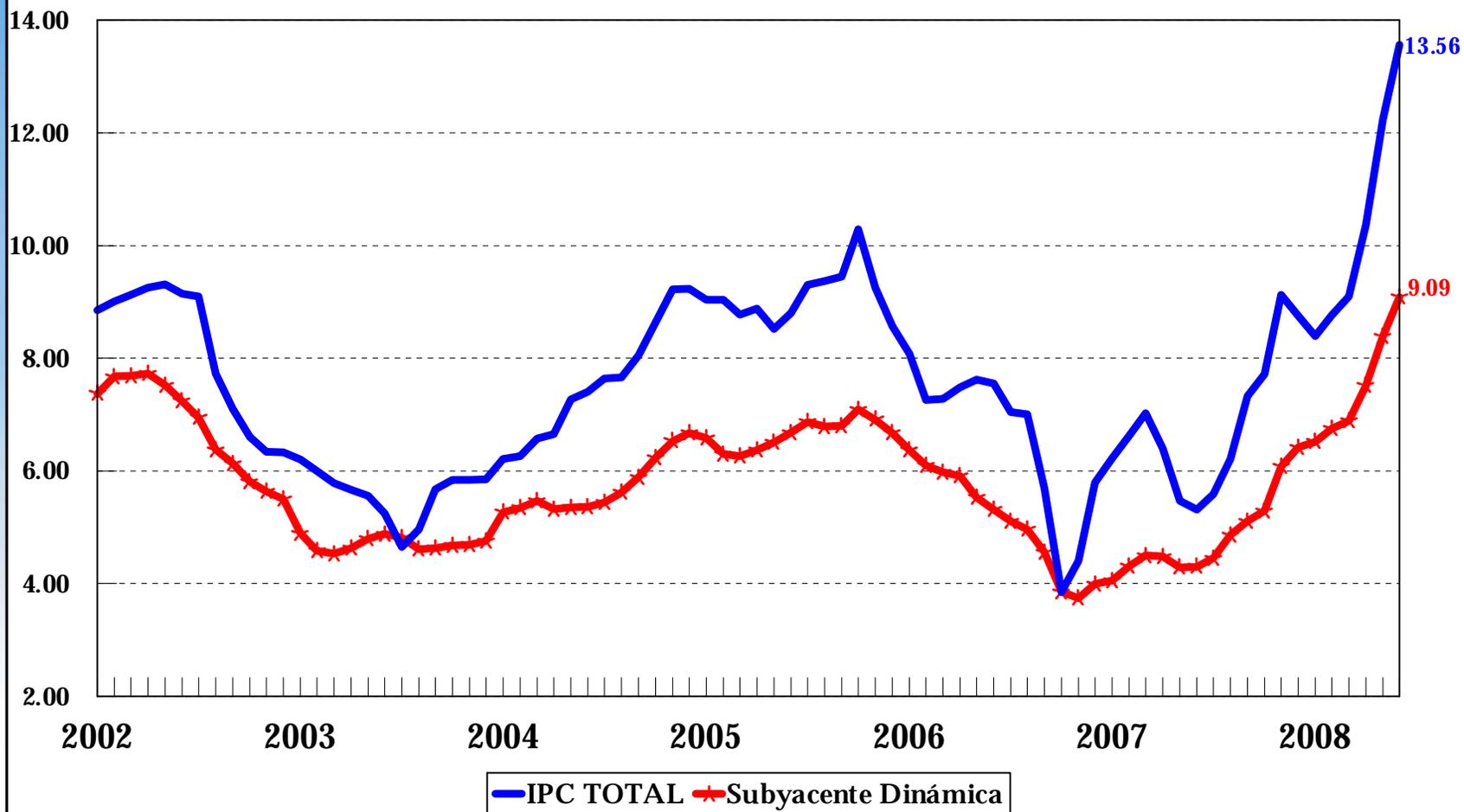


La inflación subyacente dinámica, a junio del presente año, registró un ritmo de 9.09%.

RITMO INFLACIONARIO

Total y Subyacente

Período 2002 - 2008 *



*/ A junio 2008.



VI. MERCADO MONETARIO (El canal de las tasas de interés)

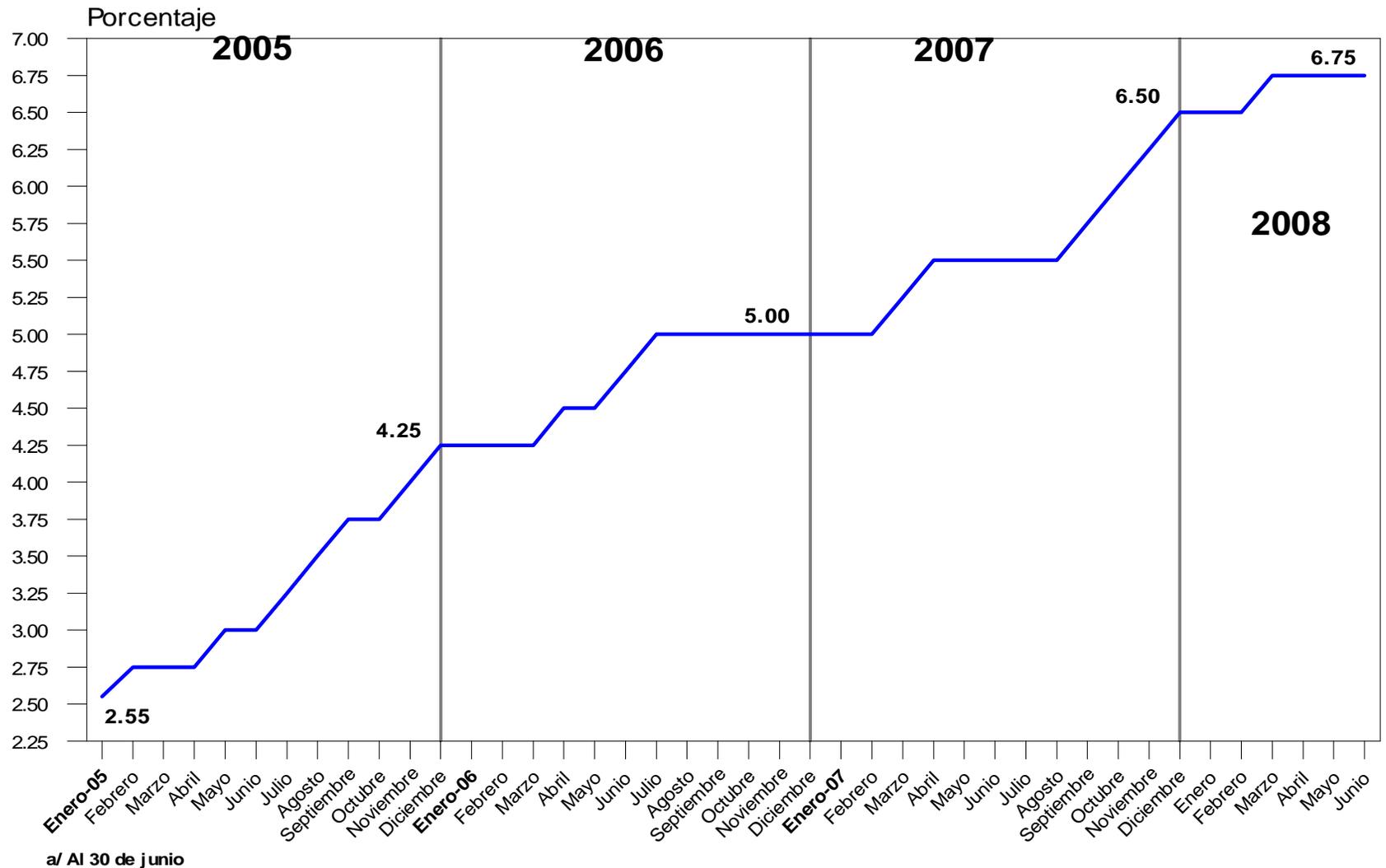


A. TASAS DE INTERÉS



Luego de seis incrementos efectuados en 2007, en el presente año, la tasa de interés líder de la política monetaria se ha incrementado una ocasión, situándose al 30 de junio en 6.75%.

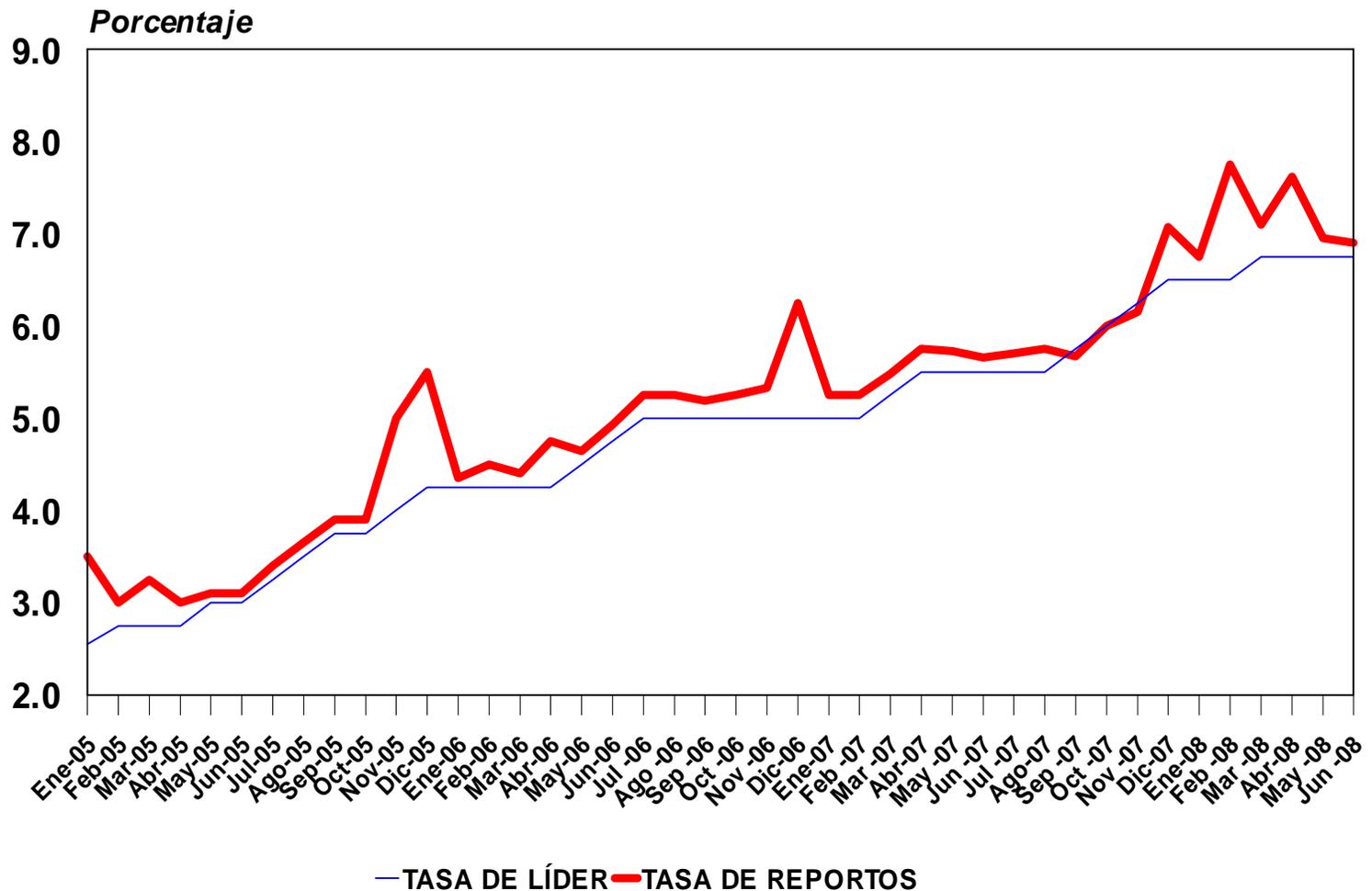
TASA DE INTERÉS LÍDER DE LA POLÍTICA MONETARIA ENERO DE 2005 - JUNIO DE 2008 ^{a/}





La tasa de interés para las operaciones de reporto (salvo en períodos de volatilidad transitoria) reacciona de manera correlacionada con cambios en la tasa de interés líder, como lo muestra la gráfica.

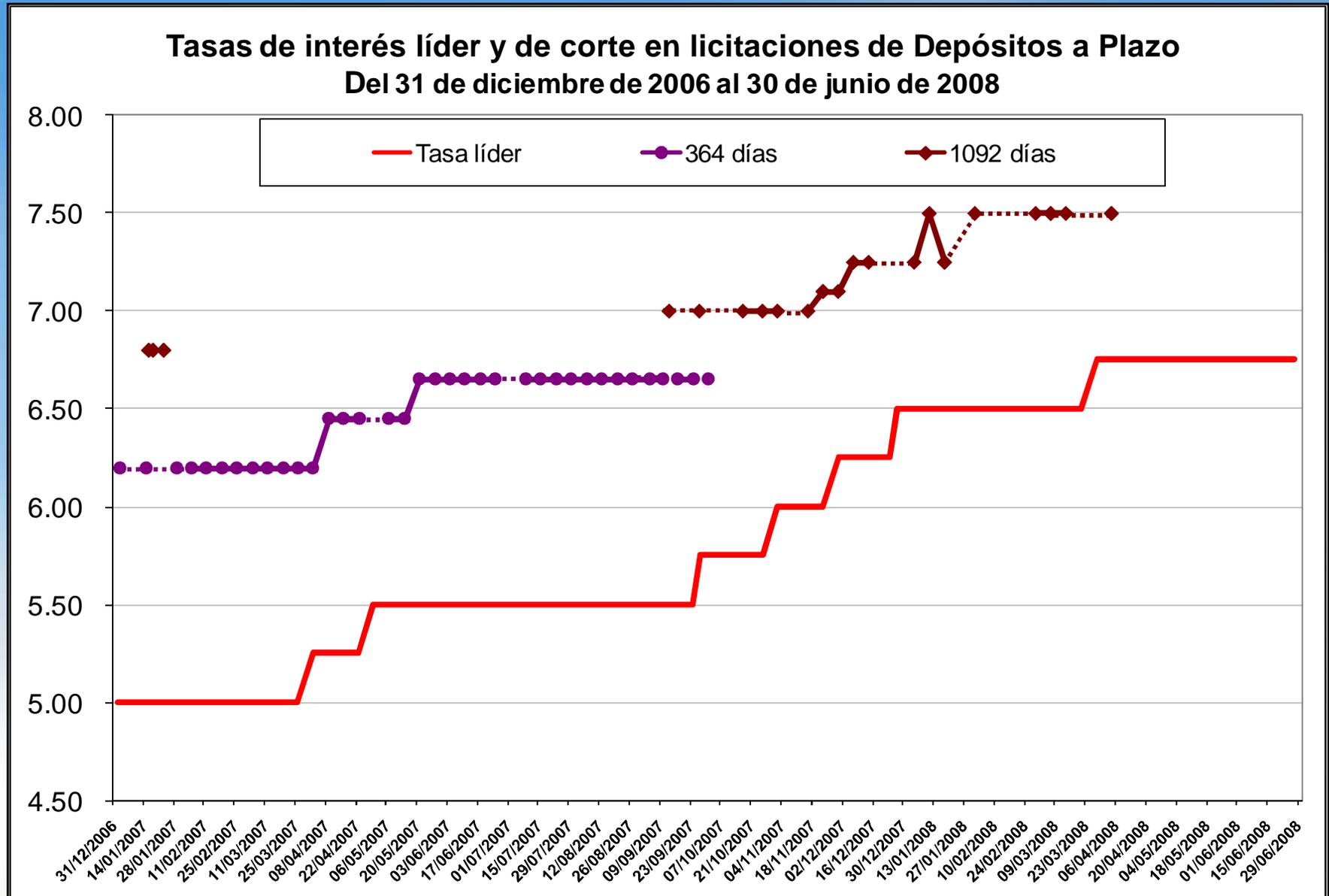
TASA DE INTERÉS LÍDER Y TASA DE INTERÉS DE REPORTOS DE 8 A 15 DÍAS ENERO 2005 - JUNIO 2008 ^{a/}



^{a/} Cifras al 30 de junio

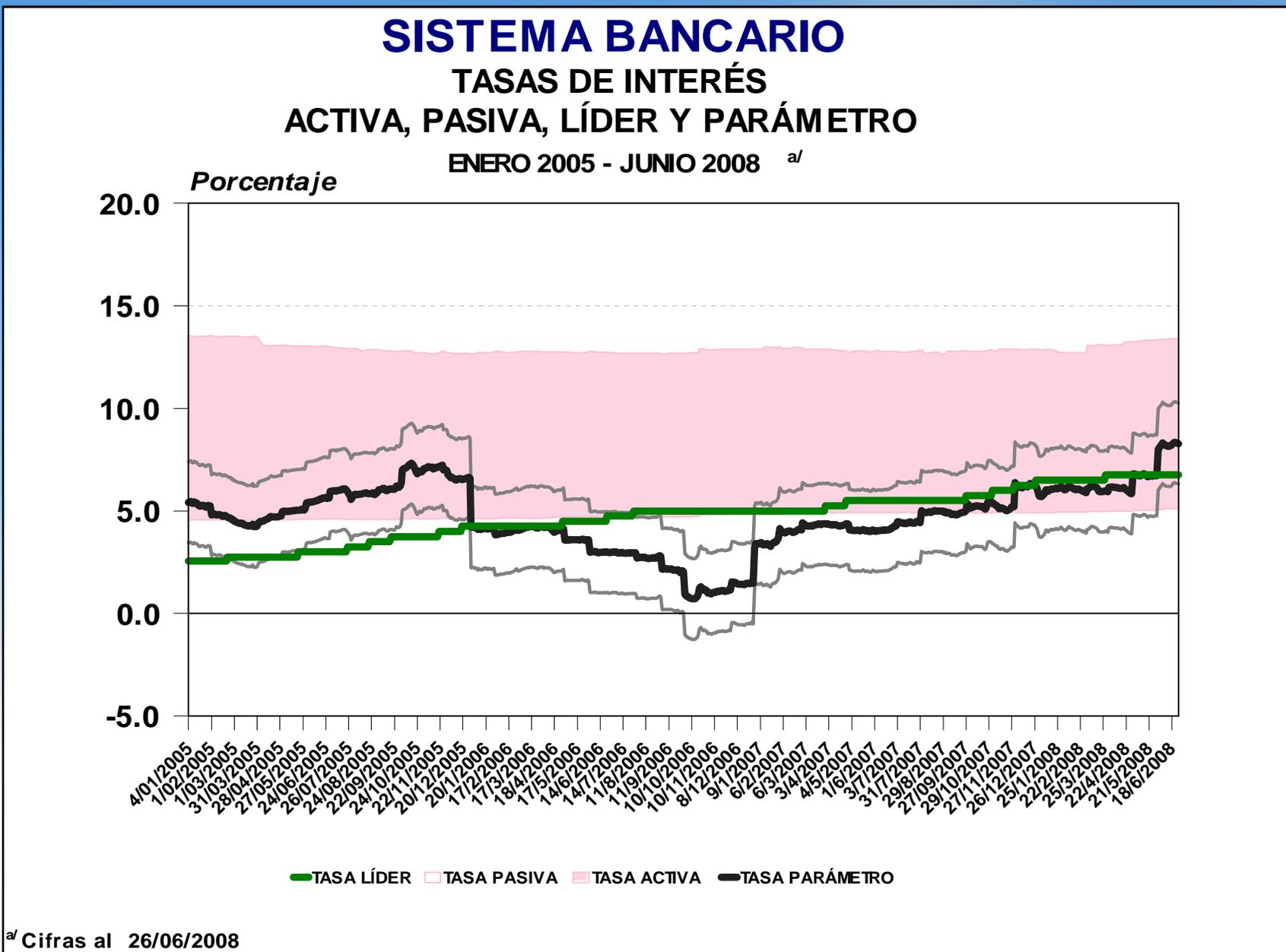


La gráfica ilustra que las alzas en la tasa de interés líder de la política monetaria, también se han trasladado al resto de plazos de colocación, pero en forma gradual.





Durante el primer semestre de 2008, la tasa de interés parámetro sugirió una política monetaria invariable (dado que la tasa de interés líder se ubicó dentro del respectivo margen de tolerancia).

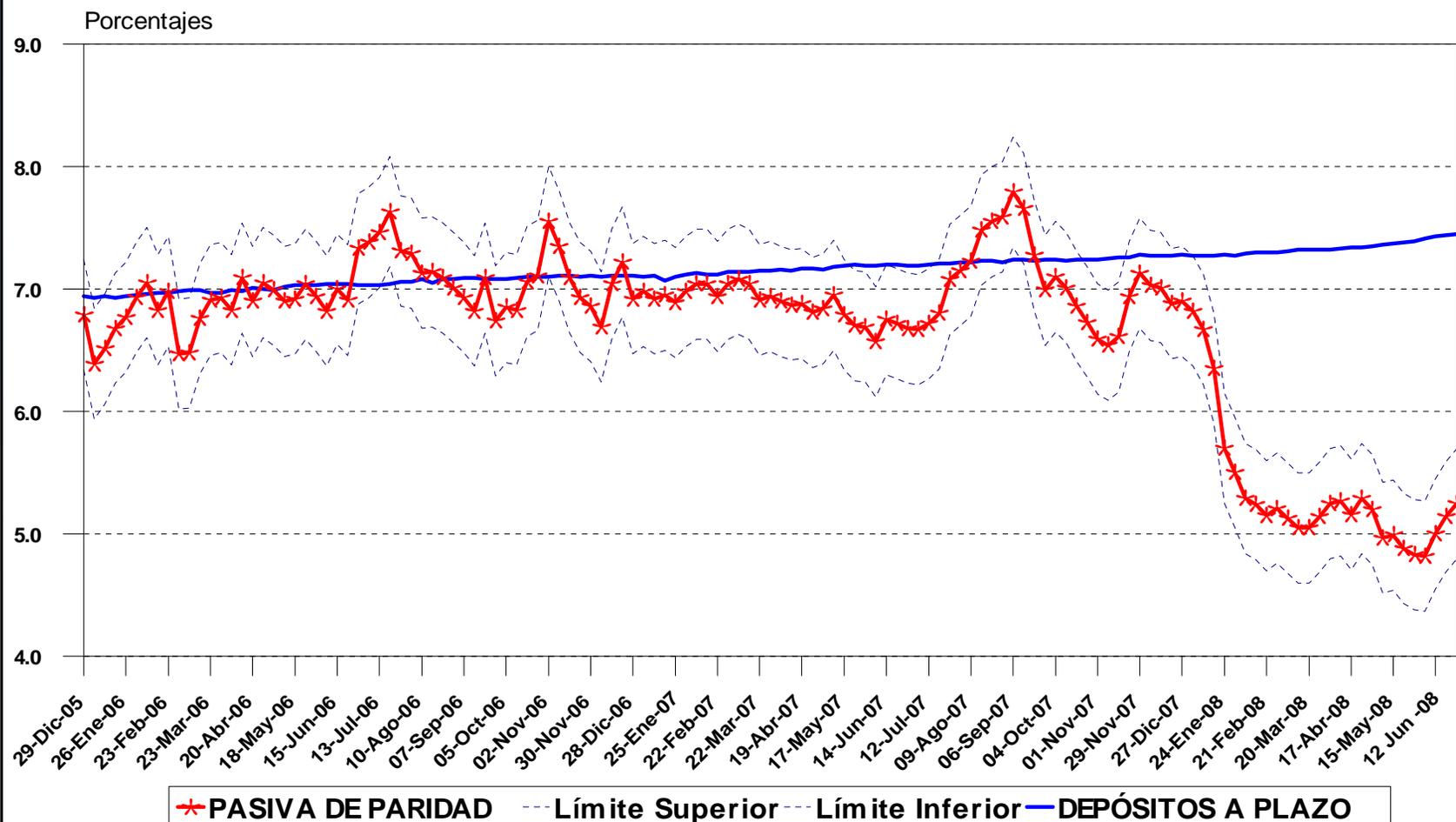




A junio de 2008, la tasa de interés para los depósitos a plazo en el sistema bancario, se mantuvo, en general, por encima del margen de tolerancia de la tasa de interés pasiva de paridad, sugiriendo una política monetaria relajada.

TASA DE INTERÉS DE DEPÓSITOS A PLAZO Y TASA DE INTERÉS PASIVA DE PARIDAD

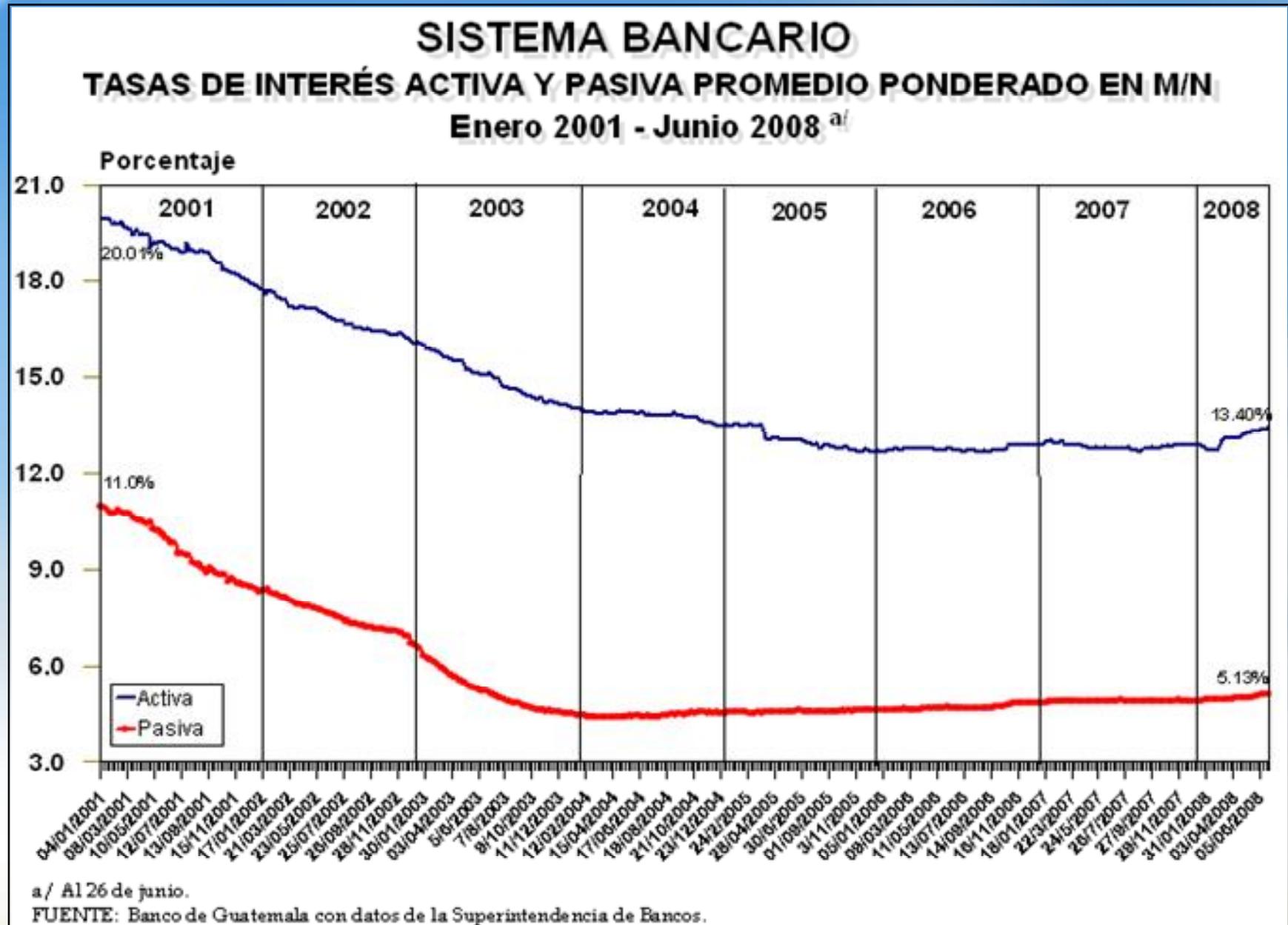
Diciembre 2005 - Junio 2008 ^{a/}



a/ Al 26 de junio

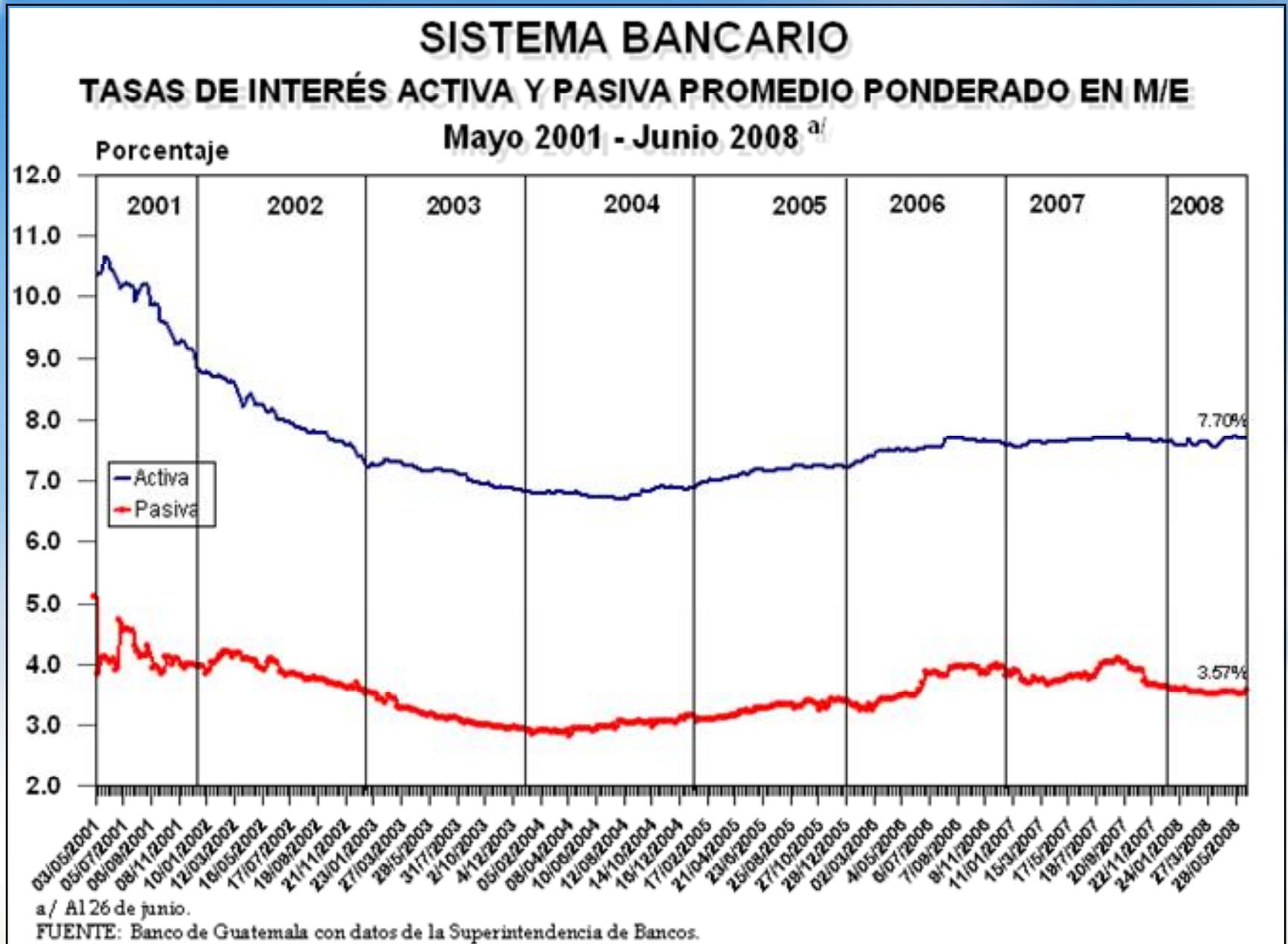


De diciembre de 2007 a junio de 2008, las tasas de interés promedio ponderado en moneda nacional continuaron con un comportamiento estable y una leve tendencia hacia el alza.





Las tasas de interés activas y pasivas, promedio ponderado en moneda extranjera, durante el período de diciembre de 2007 a junio de 2008 exhibieron un comportamiento estable.





B. OPERACIONES DE ESTABILIZACIÓN MONETARIA



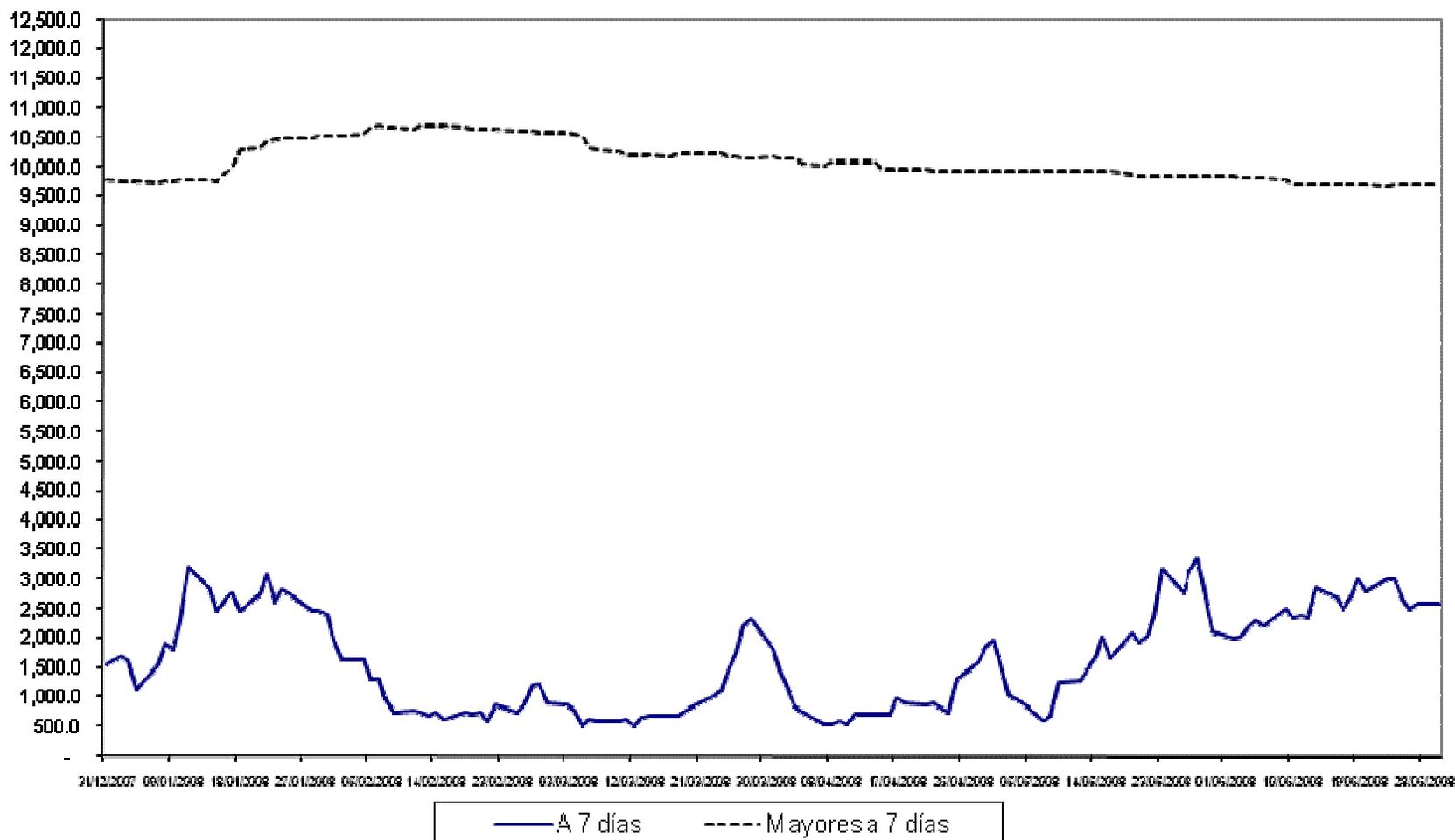
El saldo de las operaciones de estabilización monetaria al 30 de junio fue de Q12,294.9 millones, del cual Q2,590.2 millones (21.1%) corresponde al plazo de 7 días, situación que evidencia un perfil adecuado de vencimientos de las referidas operaciones.

OPERACIONES DE ESTABILIZACIÓN MONETARIA

SALDOS DIARIOS POR PLAZO

DICIEMBRE 2007 - JUNIO 2008

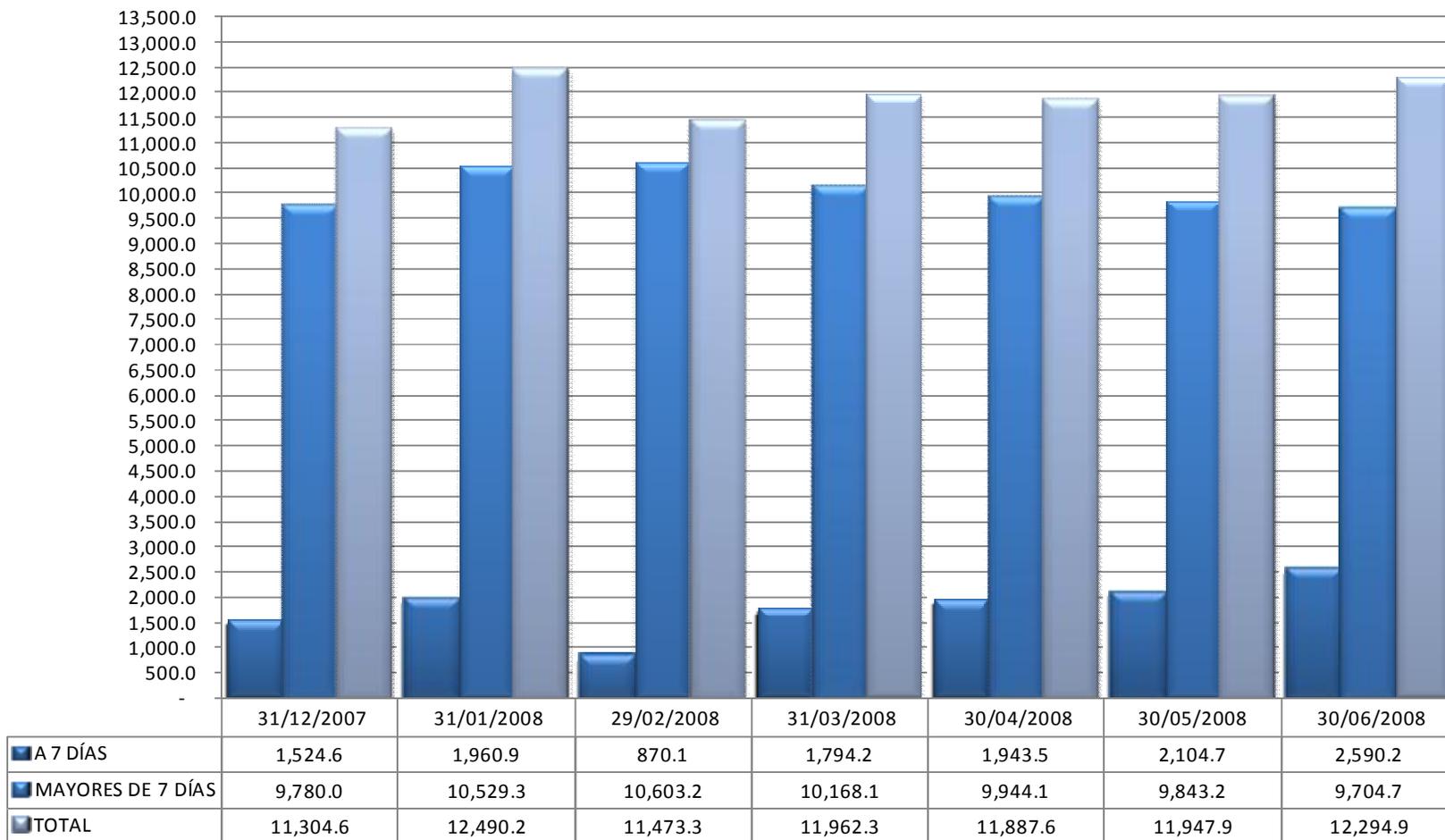
-En millones de quetzales-





Durante el primer semestre de 2008, las operaciones de estabilización monetaria registraron un aumento de Q990.3 millones, el cual se explica por el incremento en las operaciones a 7 días plazo.

**OPERACIONES DE ESTABILIZACIÓN MONETARIA
COMPARACION DE SALDOS MENSUALES A 7 DÍAS Y MAYORES A 7 DÍAS
DEL 31 DE DICIEMBRE 2007 AL 30 JUNIO 2008
-En millones de quetzales-**





C. AGREGADOS MONETARIOS



LIQUIDEZ PRIMARIA

La liquidez primaria en la economía es un elemento fundamental en la teoría monetaria, dado que representa el concepto de dinero de alto poder, que es aquél que tiene un efecto multiplicador en el proceso de creación secundaria de dinero.

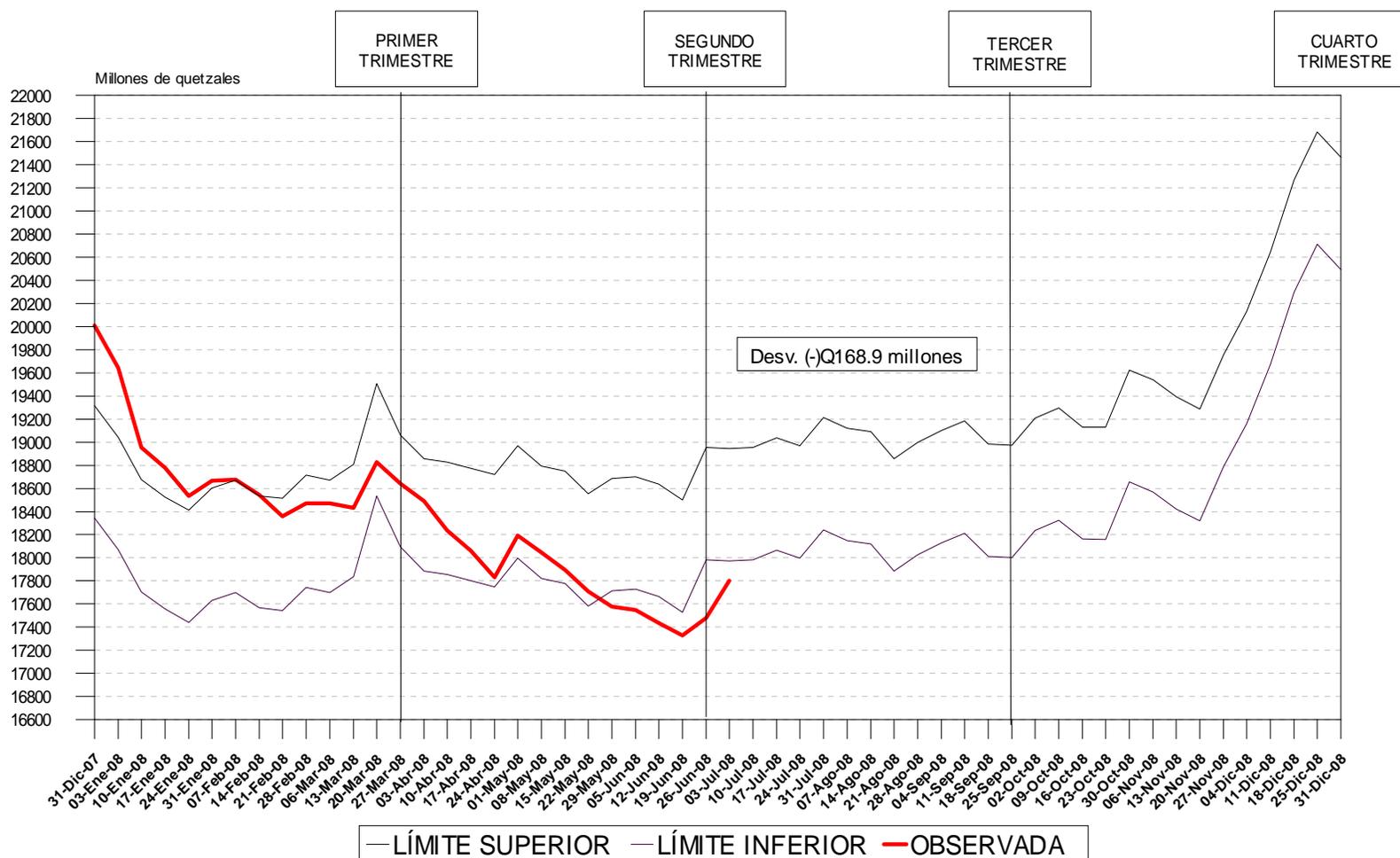
La liquidez primaria está compuesta por la emisión monetaria y por la base monetaria amplia.

La orientación que brinda la liquidez primaria, como variable indicativa de la política monetaria, se obtiene mediante la ponderación del desvío tanto de la emisión monetaria como de la base monetaria amplia, considerando para el efecto el 50% del desvío de cada una de dichas variables.



Durante 2008, la trayectoria de la emisión monetaria se ha mantenido cercana a los valores de su corredor programado.

EMISIÓN MONETARIA PROGRAMADA Y OBSERVADA AÑO 2008 ^{1/}

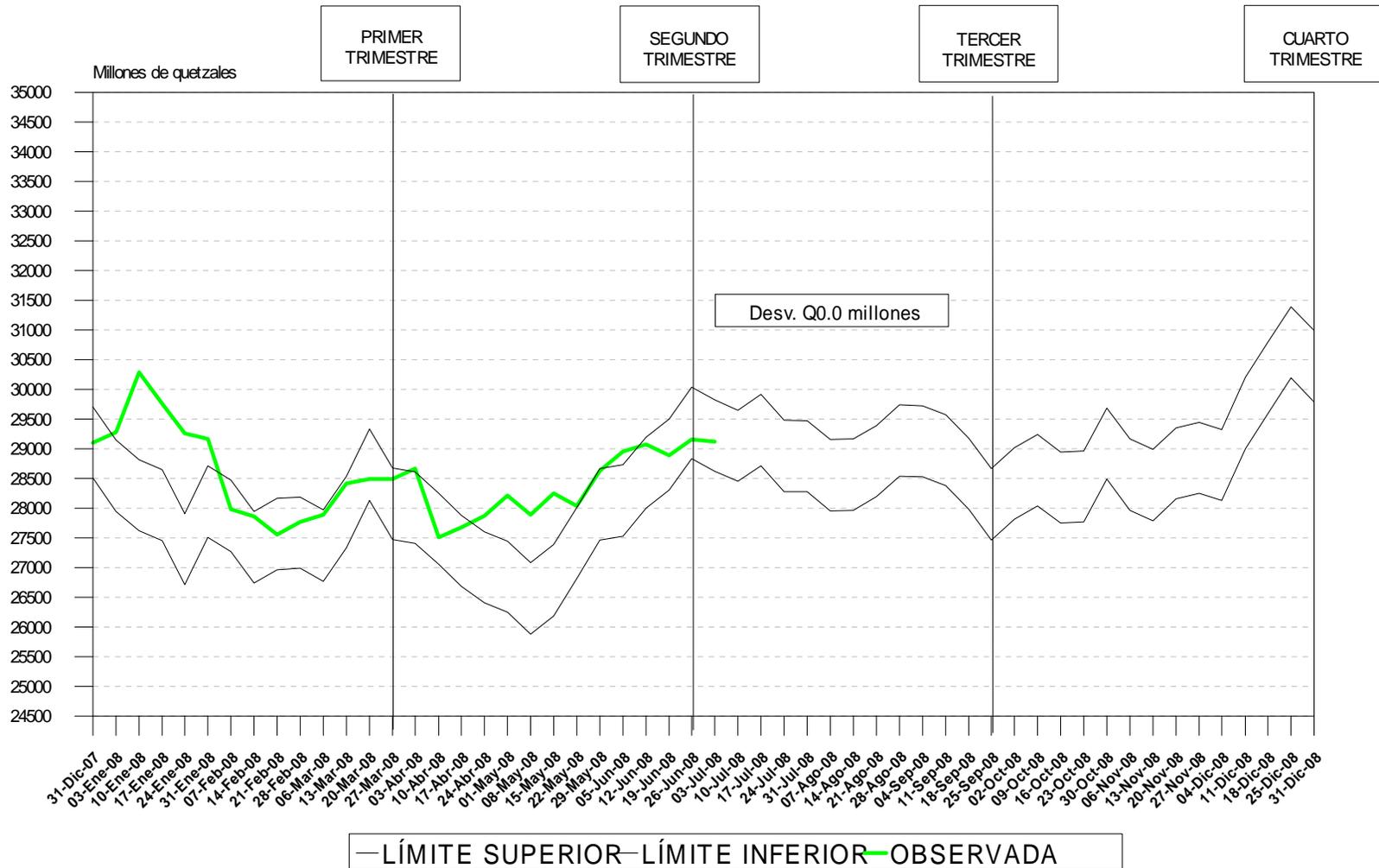


1/ Emisión Monetaria Observada al 27/06/08 = Q17,803.0 millones
Límite superior al 03/07/08 = Q18,943.2 millones
Límite inferior al 03/07/08 = Q17,971.9 millones
Desviación = (-)Q168.9 millones



De igual forma, a junio de 2008 la trayectoria de la base monetaria amplia se ha mantenido alrededor de los valores programados.

BASE MONETARIA AMPLIA PROGRAMADA Y OBSERVADA AÑO 2008 ^{a/}

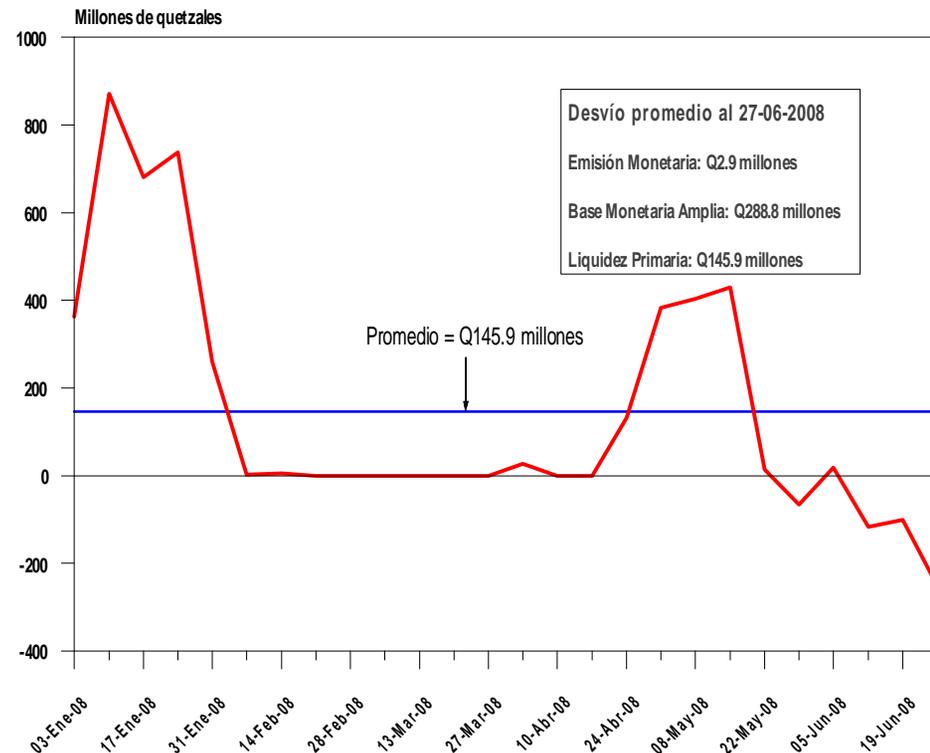


a/ Base Monetaria Estimada al 27/06/08 = Q29,113.8 millones
Límite superior al 03/07/08 = Q29,816.3 millones
Límite inferior al 03/07/08 = Q28,616.3 millones
Desviación = Q0.0 millones



La gráfica ilustra el comportamiento del desvío de la liquidez primaria en 2008. Como puede observarse el desvío fue positivo en dos oportunidades; la primera durante el mes de enero, registrando su valor más alto el día 10 del referido mes; y, la segunda se registró en las últimas semanas de abril y primeras de mayo. Al finalizar mayo se registró la primera desviación negativa, la cual se mantuvo hasta finalizar el semestre. Cabe mencionar que la tendencia a la baja en la liquidez primaria obedeció, fundamentalmente a que la emisión monetaria registró niveles por debajo de lo programado en el referido período. De tal cuenta, en promedio, la liquidez primaria exhibió durante 2008 un desvío de Q145.9 millones

LIQUIDEZ PRIMARIA DESVÍOS OBSERVADOS Enero - Junio 2008

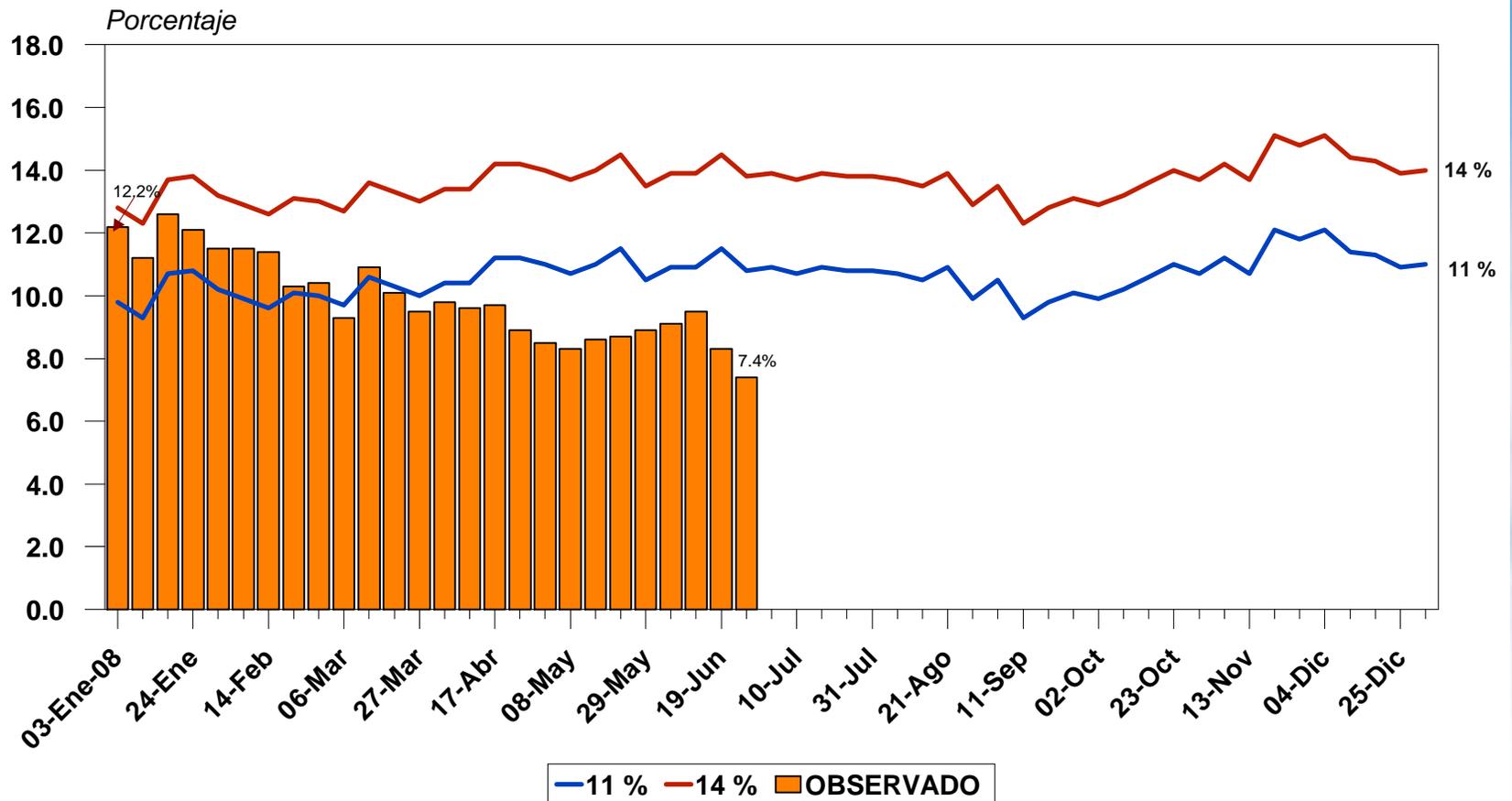


Nota: Cálculo efectuado con base en corredores aprobados por Junta Monetaria para su seguimiento, en Resolución JM 52-2008.



Al 26 de junio de 2008, los medios de pago totales se ubicaron por debajo del corredor estimado para finales del primer semestre del año.

MEDIOS DE PAGO (M/N+M/E) CORREDOR ESTIMADO AÑO 2008 * VARIACIÓN RELATIVA INTERANUAL



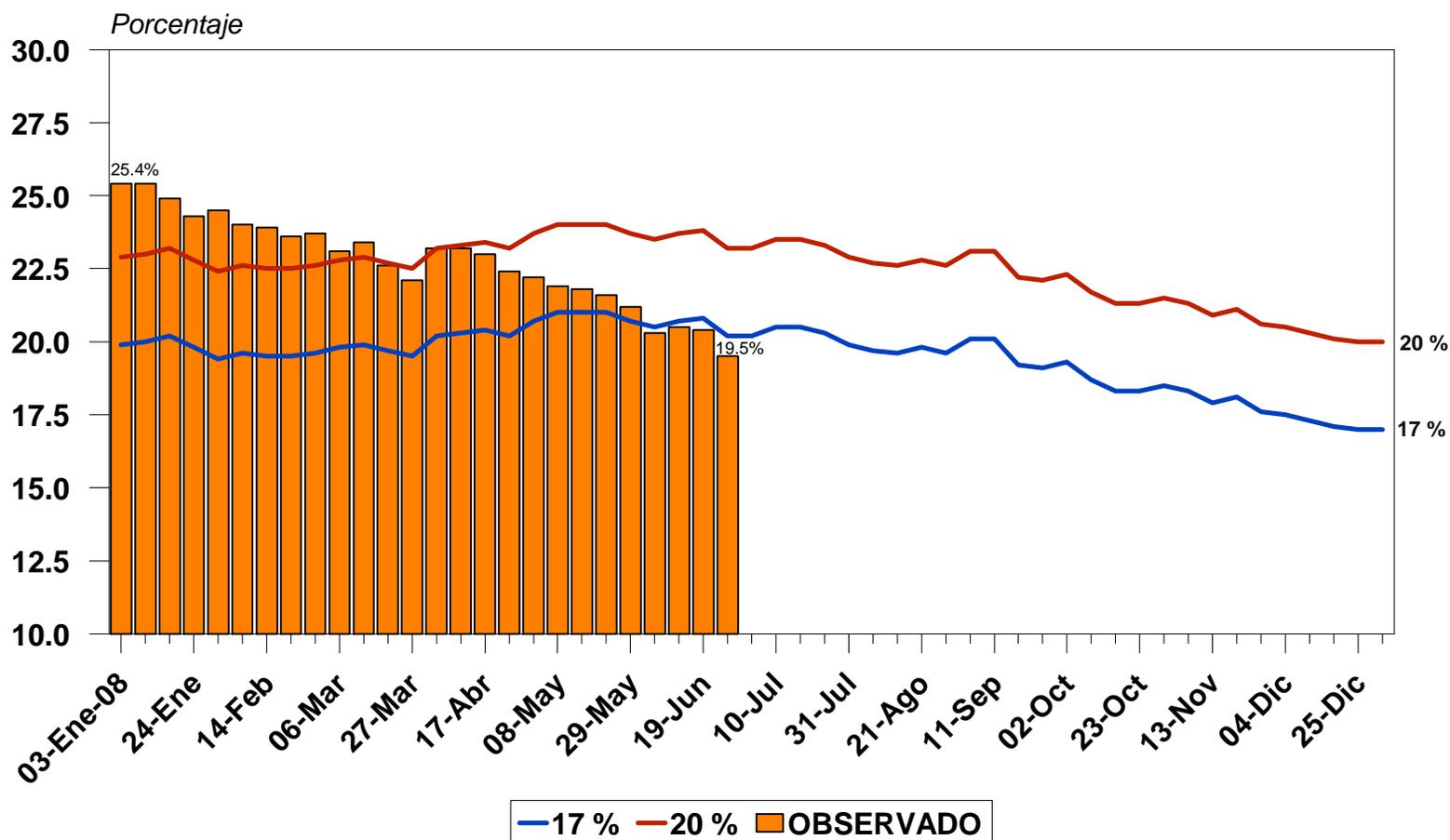
* Al 26 de junio

Nota: Cálculo efectuado con base en el corredor aprobado por Junta Monetaria en resolución JM-52-2008 del 16 de mayo de 2008



Al 26 de junio de 2008, el crédito bancario al sector privado se ubicó ligeramente por debajo del corredor estimado para finales del primer semestre del año.

CRÉDITO BANCARIO AL SECTOR PRIVADO (M/N+M/E) CORREDOR ESTIMADO PARA 2008 * VARIACIÓN INTERANUAL



* Al 26 de junio

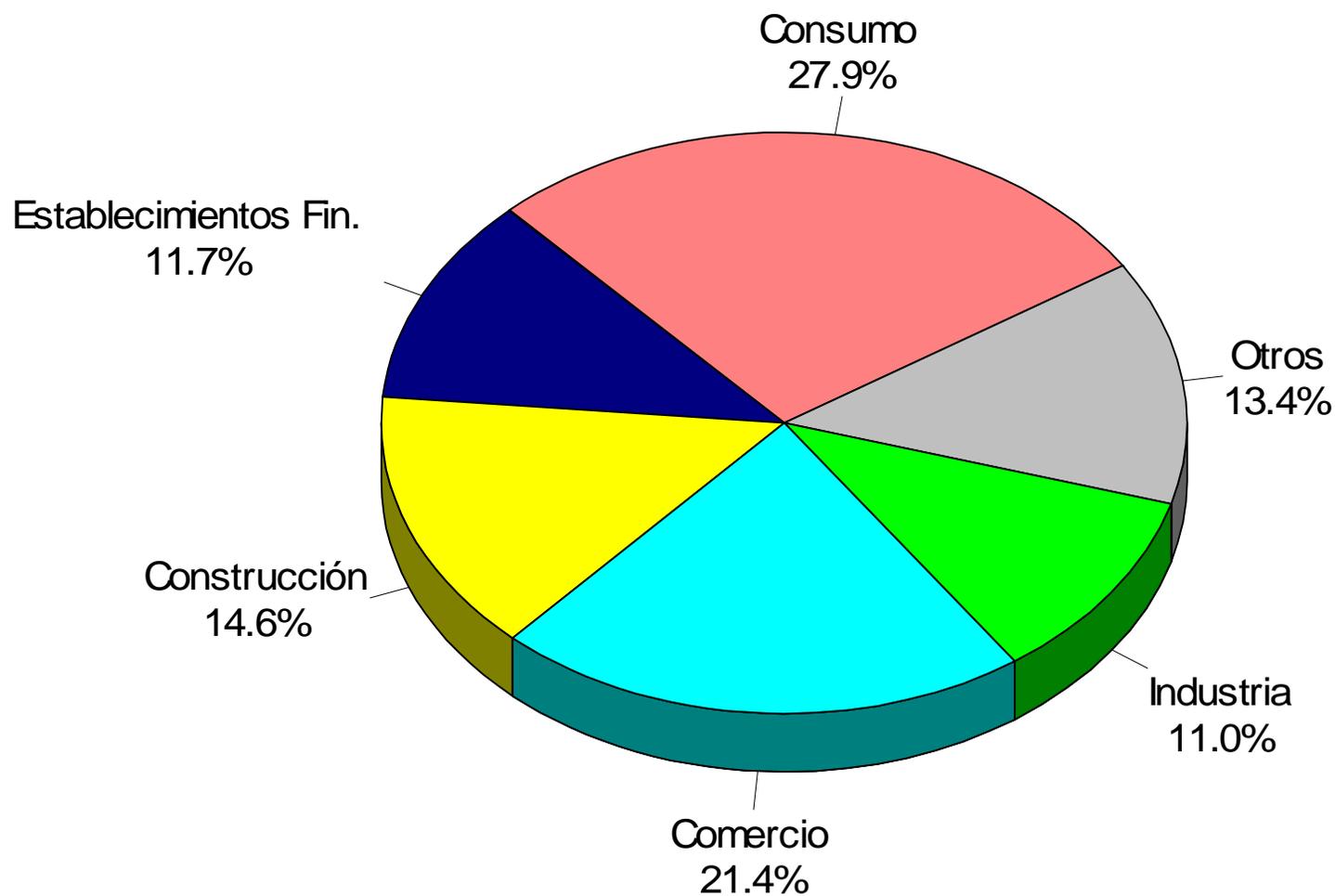
Nota: Cálculo efectuado con base en el corredor aprobado por Junta Monetaria en resolución JM-52-2008 del 16 de mayo de 2008



SISTEMA BANCARIO

Cartera Crediticia Total por Actividad Económica

Estructura Porcentual
Mayo de 2008



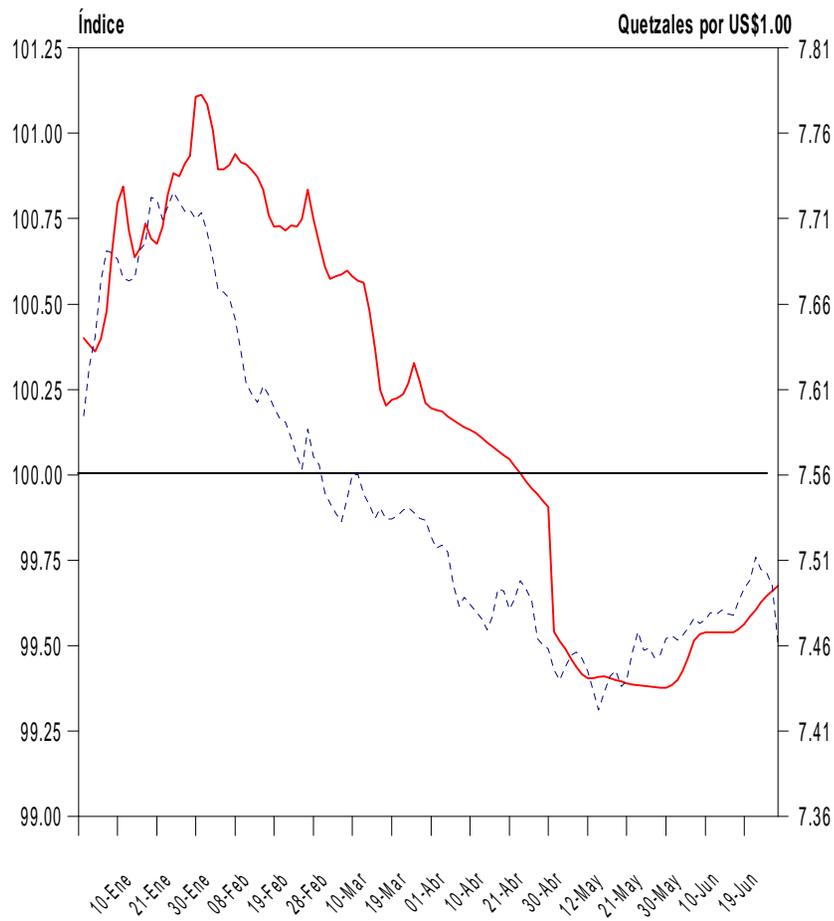


VII. MERCADO CAMBIARIO (El canal del tipo de cambio)



El comportamiento del tipo de cambio nominal en 2008 es similar al observado el año previo y es congruente con su estacionalidad, registrando una apreciación de 1.24% respecto al 31 de diciembre de 2007.

EVOLUCIÓN DEL TIPO DE CAMBIO NOMINAL Y SU ESTACIONALIDAD*/ AÑO 2008 **/



- Estacionalidad 2008-Tipo de cambio

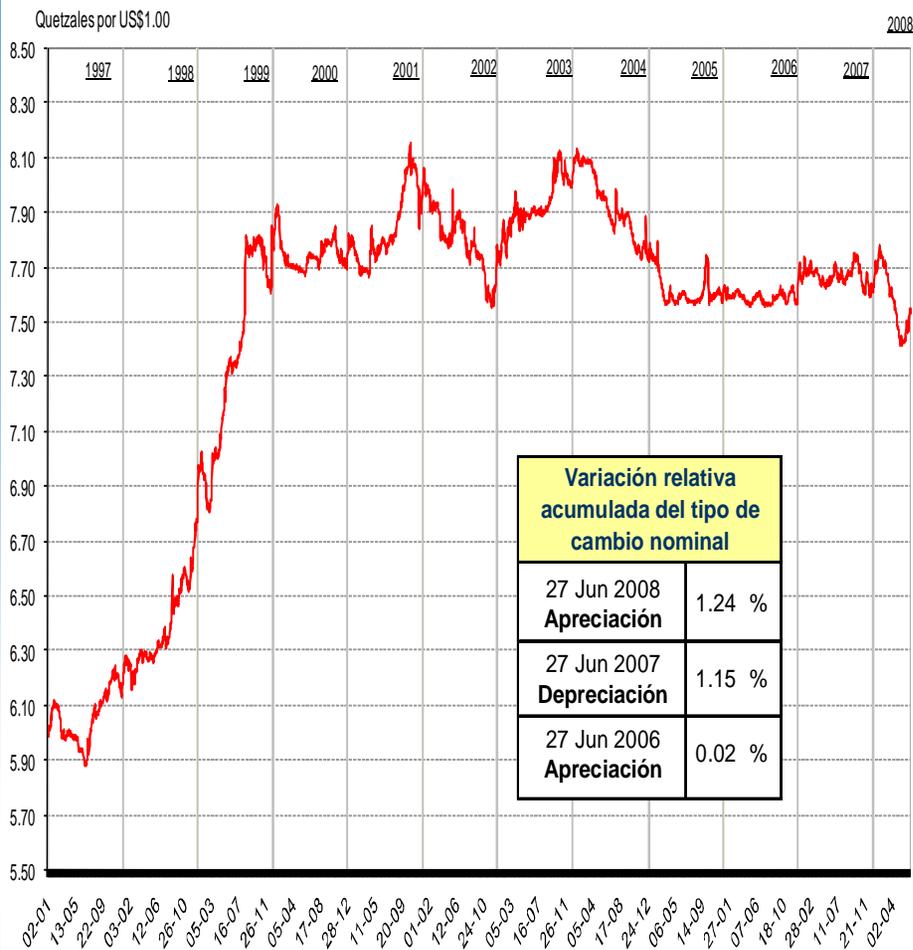
*/ Estacionalidad base 1992 - 2007

**/ Al 30 de junio

MERCADO CAMBIARIO

TIPO DE CAMBIO

1997 - 2008*



Variación relativa acumulada del tipo de cambio nominal	
27 Jun 2008 Apreciación	1.24 %
27 Jun 2007 Depreciación	1.15 %
27 Jun 2006 Apreciación	0.02 %

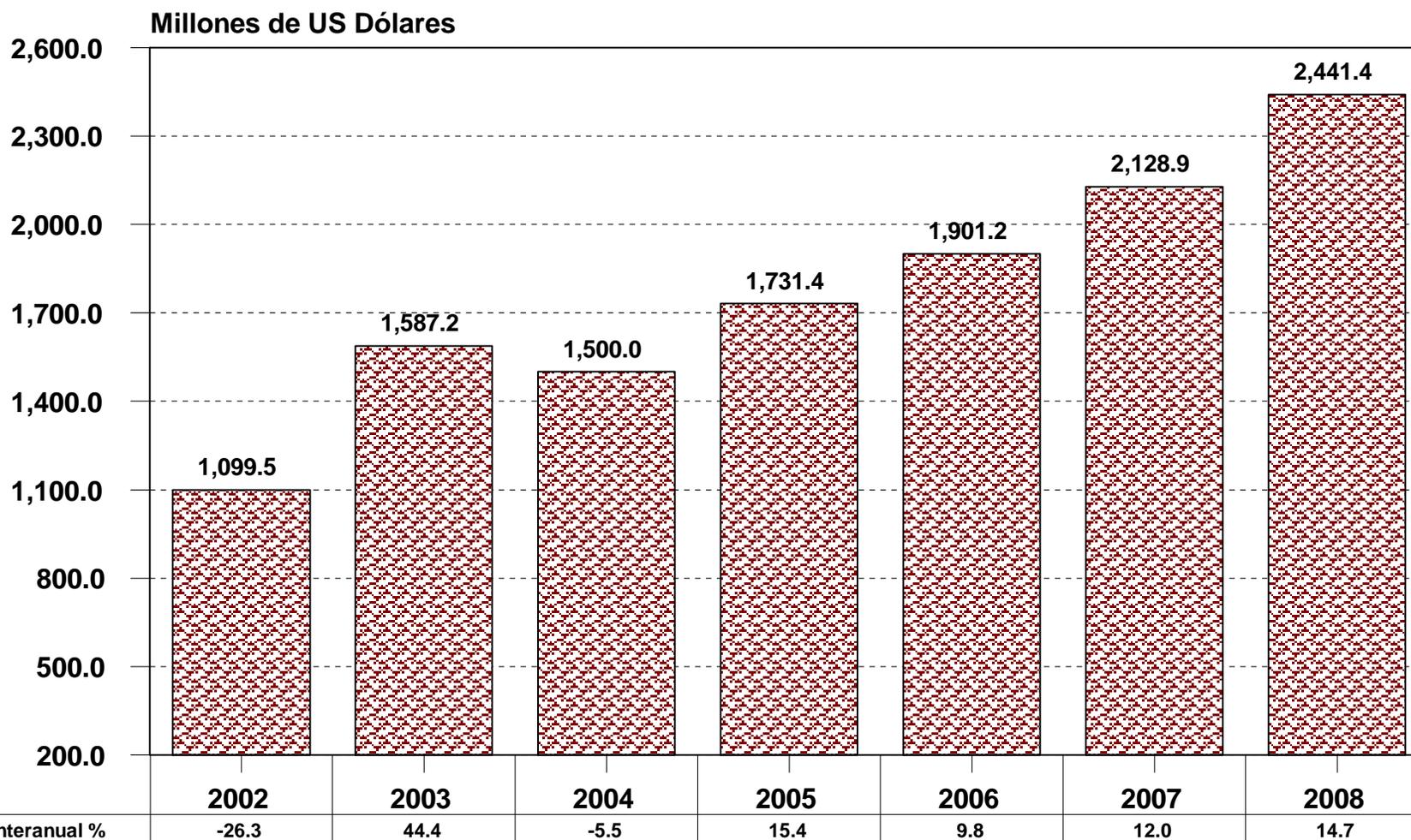
*Al 27 de junio



Uno de los factores que ha incidido en la apreciación del tipo de cambio nominal ha sido los ingresos por exportaciones, los cuales mantienen su dinamismo.

INGRESO DE DIVISAS POR EXPORTACIONES

Flujo acumulado del 1 de enero al 26 de junio de cada año



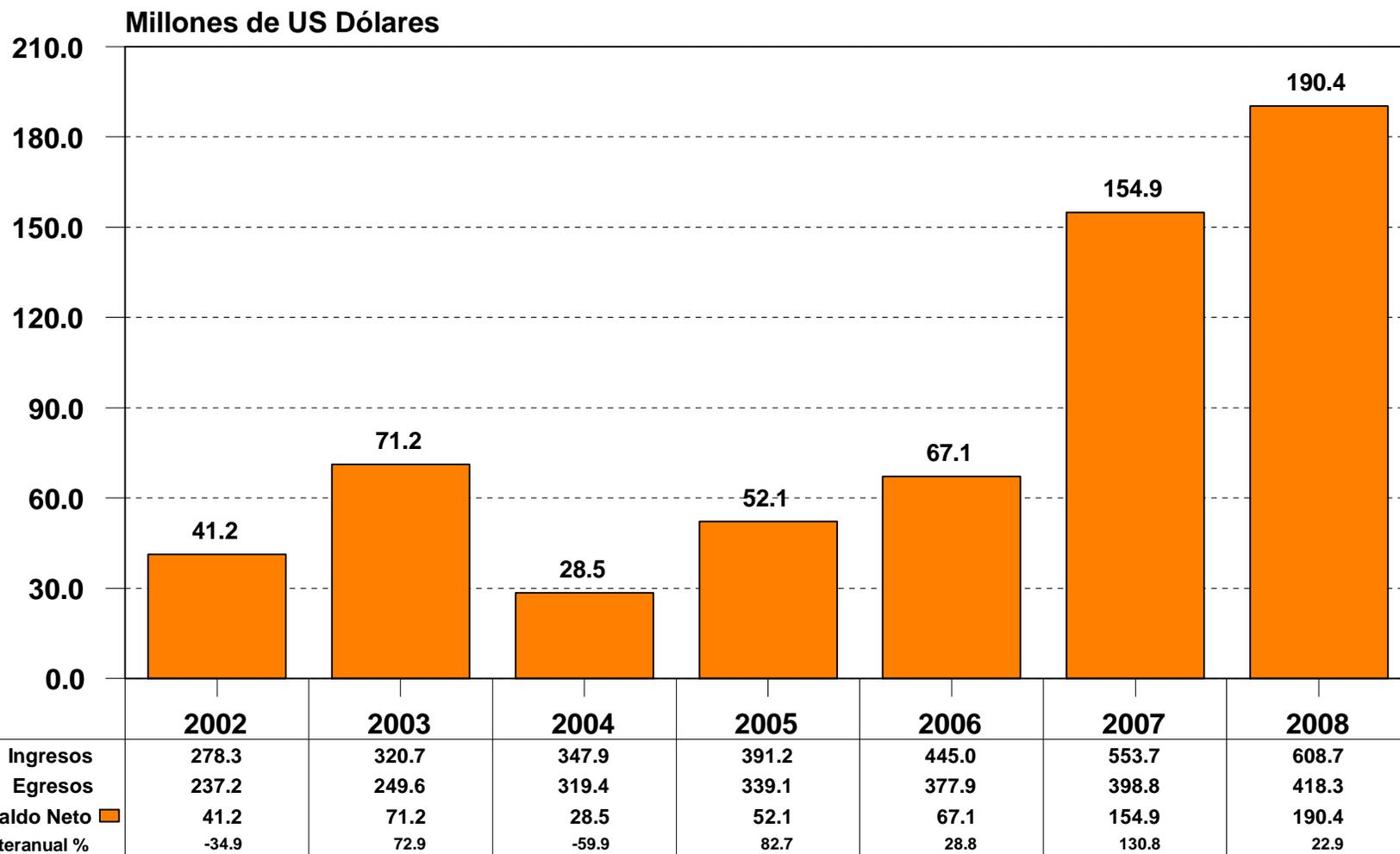


Igual situación ocurre en los ingresos de divisas derivados de turismo y viajes.



SALDO DEL RUBRO DE TURISMO Y VIAJES (Ingresos - Egresos)

Flujo acumulado del 1 de enero al 26 de junio de cada año



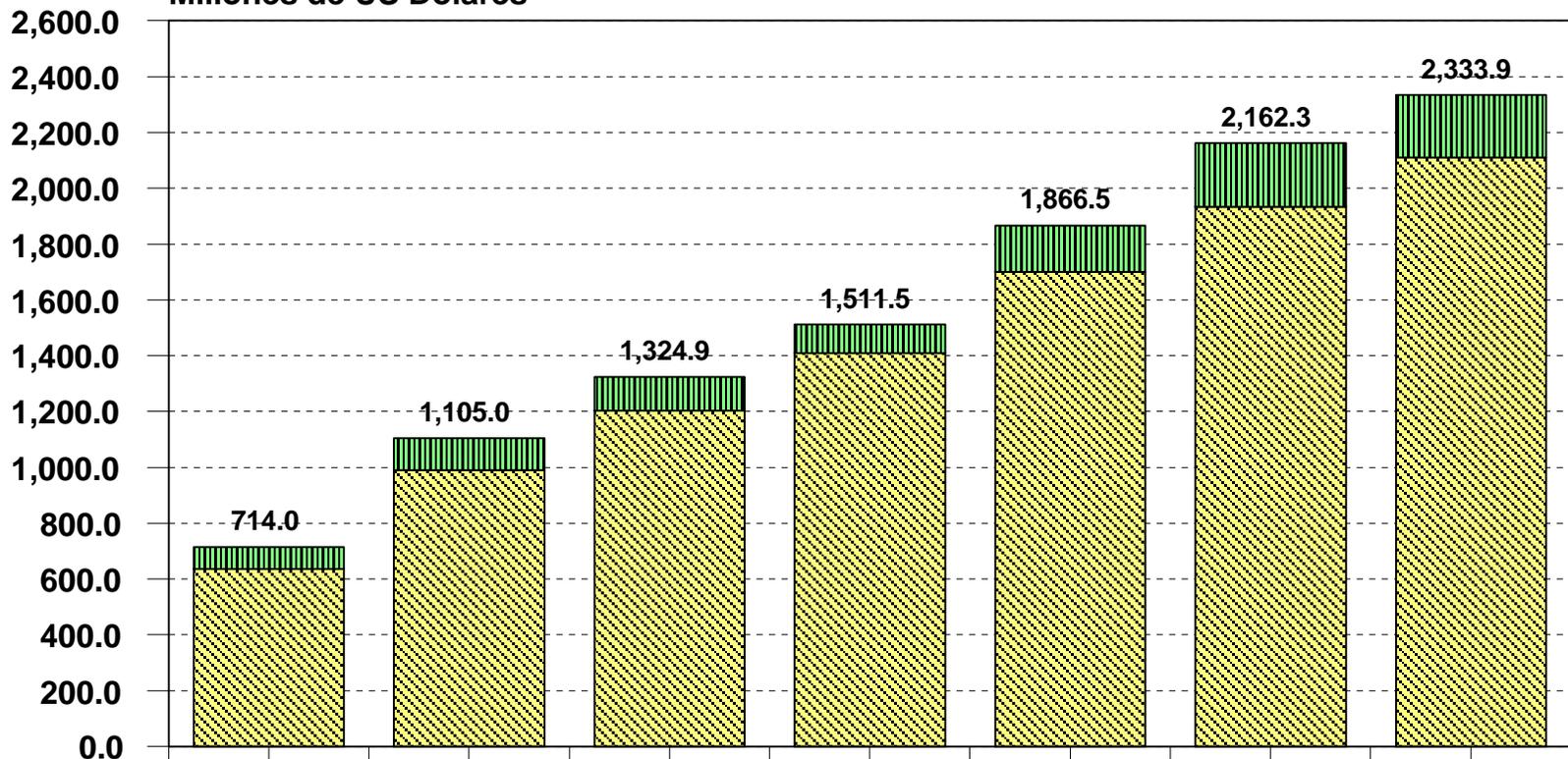


Los flujos de divisas por remesas familiares, aunque han reducido su ritmo de crecimiento, permanecen altos.

DESGLOSE DEL RUBRO DE TRANSFERENCIAS Y DONACIONES (Ingresos - Egresos)

Flujo acumulado del 1 de enero al 26 de junio de cada año

Millones de US Dólares



	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Ingreso Neto Total	714.0	1,105.0	1,324.9	1,511.5	1,866.5	2,162.3	2,333.9
Otras Transf. y Donac.	76.9	115.1	120.9	101.9	165.0	228.6	223.0
Remesas	637.1	989.9	1,204.0	1,409.5	1,701.6	1,933.7	2,110.9
Var. Interanual %	97.3	55.4	21.6	17.1	20.7	13.6	9.2

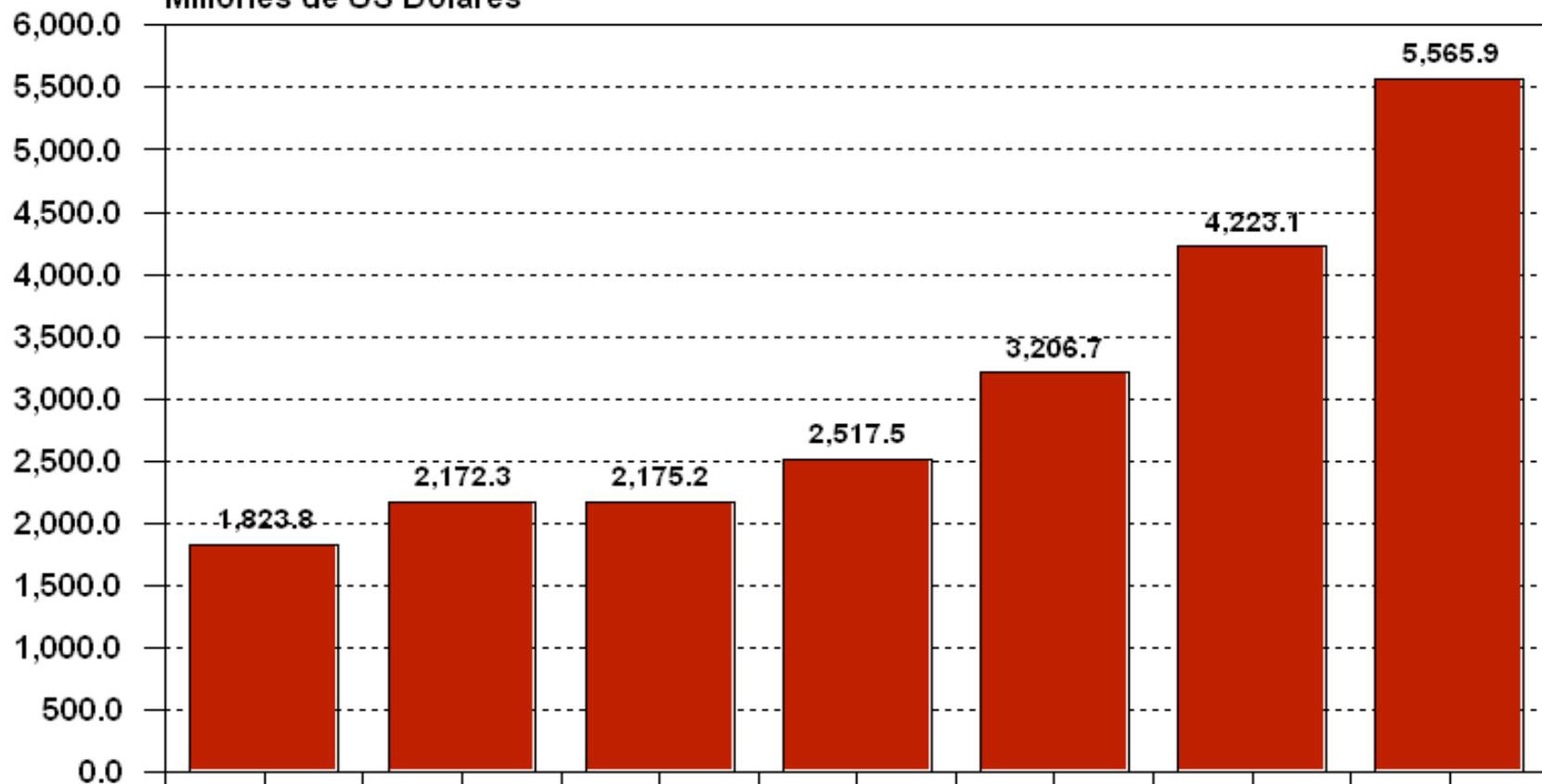


Los factores anteriores, que inciden en la apreciación del tipo de cambio nominal, han sido moderados por los egresos de divisas para importaciones, los cuales se mantienen elevados.

EGRESO DE DIVISAS POR IMPORTACIONES

Flujo acumulado del 1 de enero al 26 de junio de cada año

Millones de US Dólares



	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Importaciones	1,823.8	2,172.3	2,175.2	2,517.5	3,206.7	4,223.1	5,565.9
Var. Interanual %	7.9	19.1	0.1	15.7	27.4	31.7	31.8

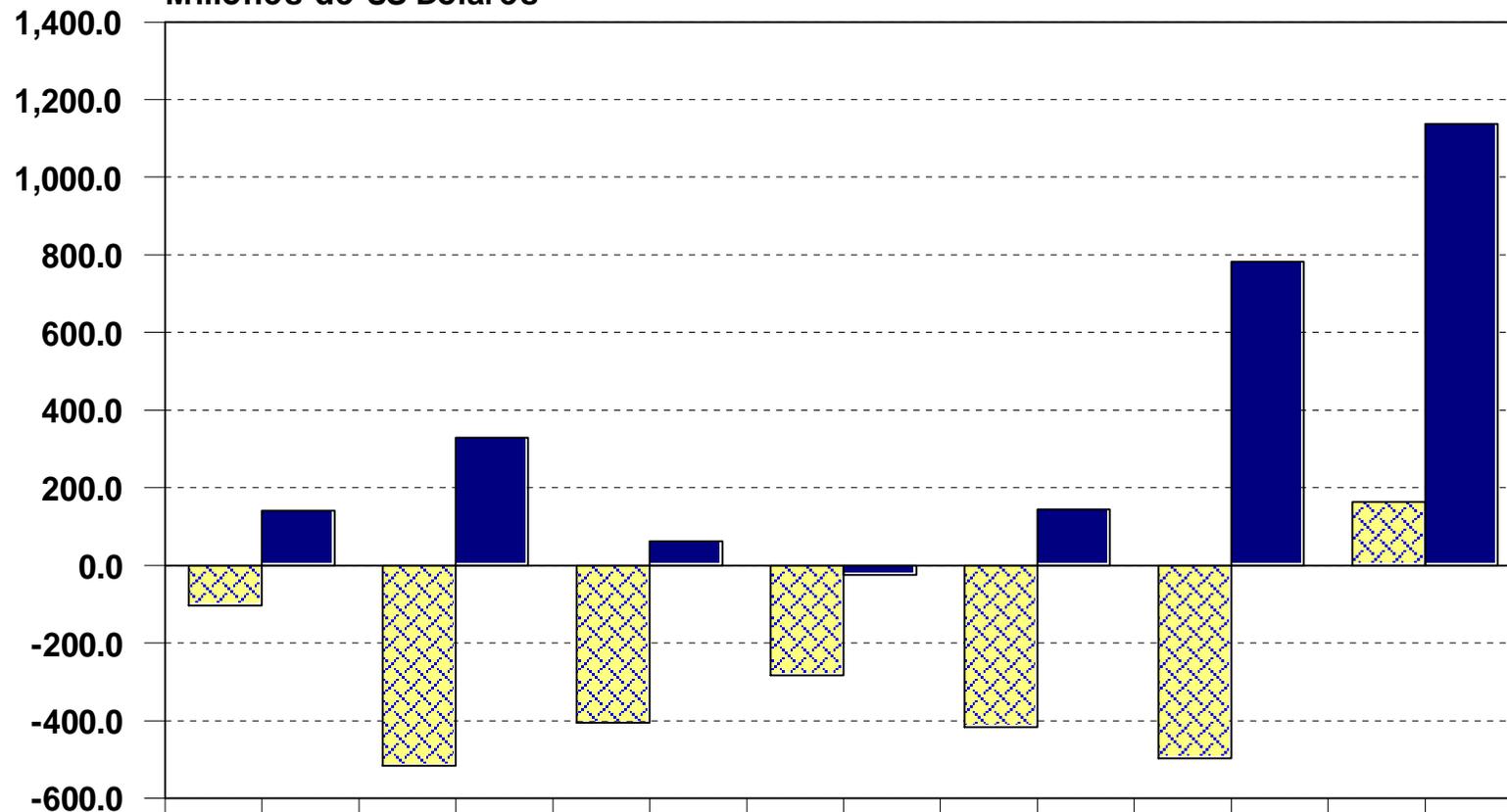


Se observa una mejora en los flujos de capital, principalmente, a largo plazo.

DESGLOSE DEL RUBRO CAPITAL PRIVADO CORTO Y LARGO PLAZOS

Flujo acumulado del 1 de enero al al 26 de junio de cada año

Millones de US Dólares



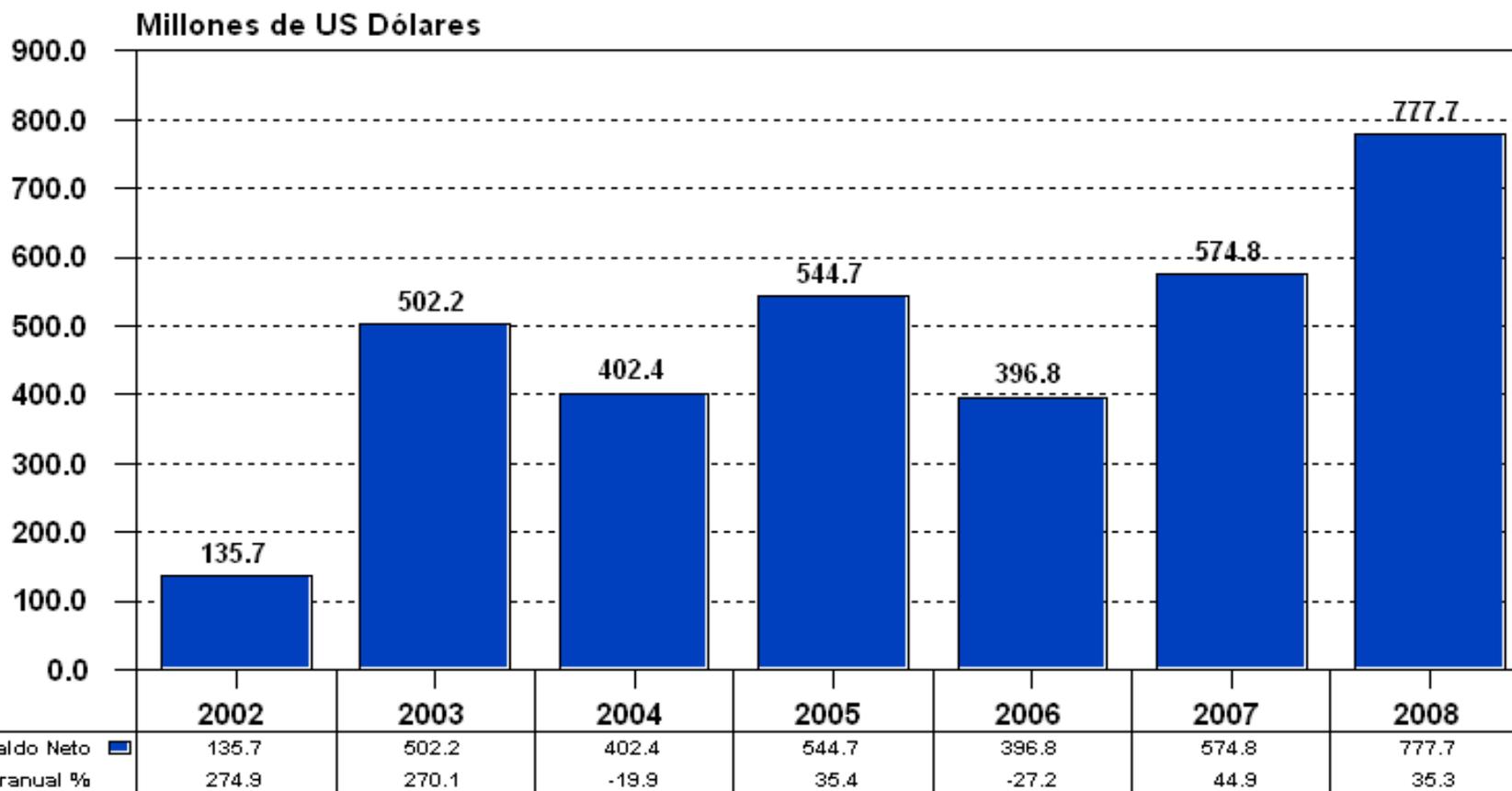
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Neto Capital Privado	37.6	-186.9	-342.9	-307.8	-271.7	285.3	1,300.8
Corto Plazo	-103.3	-515.6	-405.7	-282.6	-416.4	-497.1	163.5
Largo Plazo	140.9	328.7	62.8	-25.2	144.7	782.4	1,137.3



La combinación de los factores anteriores, se resume en el resultado de la balanza cambiaria, el cual muestra un superávit mayor al del mismo período del año anterior.

SALDO DE LA BALANZA CAMBIARIA PRIVADA

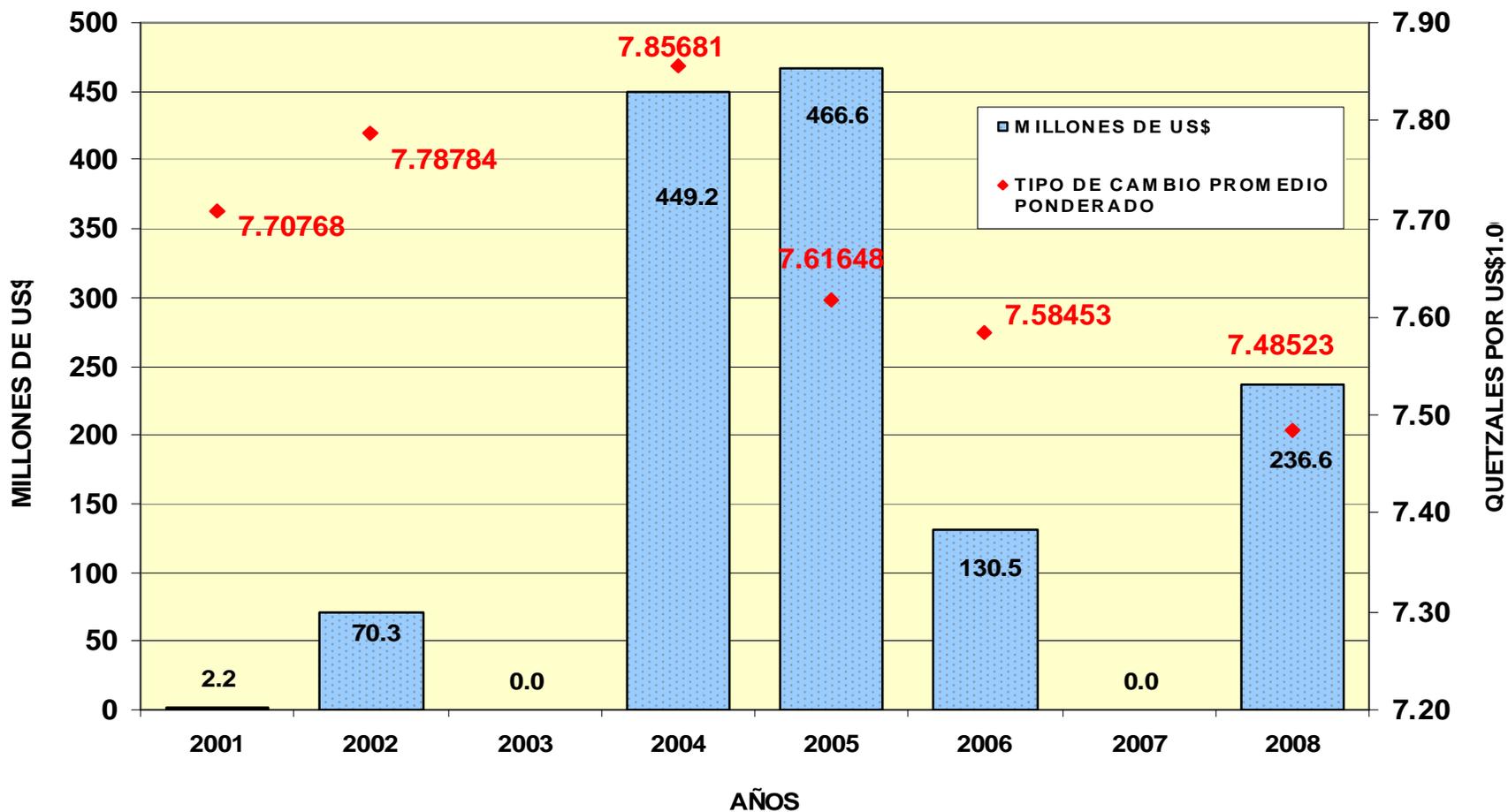
Flujo acumulado del 1 de enero al 26 de junio de cada año





De acuerdo con el mandato de la Junta Monetaria, contenido en la resolución JM-211-2007 y dada la volatilidad observada por el tipo de cambio nominal en abril y mayo del presente año, el Banco de Guatemala participó en el mercado cambiario comprando divisas, de conformidad con la regla aprobada para el efecto.

PARTICIPACIÓN DEL BANCO DE GUATEMALA EN EL MERCADO CAMBIARIO AÑOS 2001-2008





FLEXIBILIZACIÓN Y SIMPLIFICACIÓN DE LA REGLA CAMBIARIA

- § Con el propósito de continuar con los avances del esquema de metas explícitas de inflación, la Junta Monetaria en resolución JM-60-2008 modificó la regla cambiaria, simplificándola y dotándola de mayor flexibilidad, manteniendo los principios de que se limite a moderar la volatilidad del tipo de cambio, sin afectar su tendencia. Dicha modificación cobró vigencia el 17 de junio.
- § Dicha regla estará activa permanentemente, tanto para la compra como para la venta de divisas y fundamentalmente consiste en que la participación del Banco de Guatemala en el mercado cambiario se dará únicamente cuando el tipo de cambio de referencia sea igual o menor, en el caso de la compra e igual o mayor, en el caso de la venta, al promedio móvil de los últimos cinco días hábiles del tipo de cambio de referencia menos un margen de fluctuación de 0.5%. Vale puntualizar que a partir de la flexibilización de la regla el Banco de Guatemala no ha participado en el mercado cambiario.

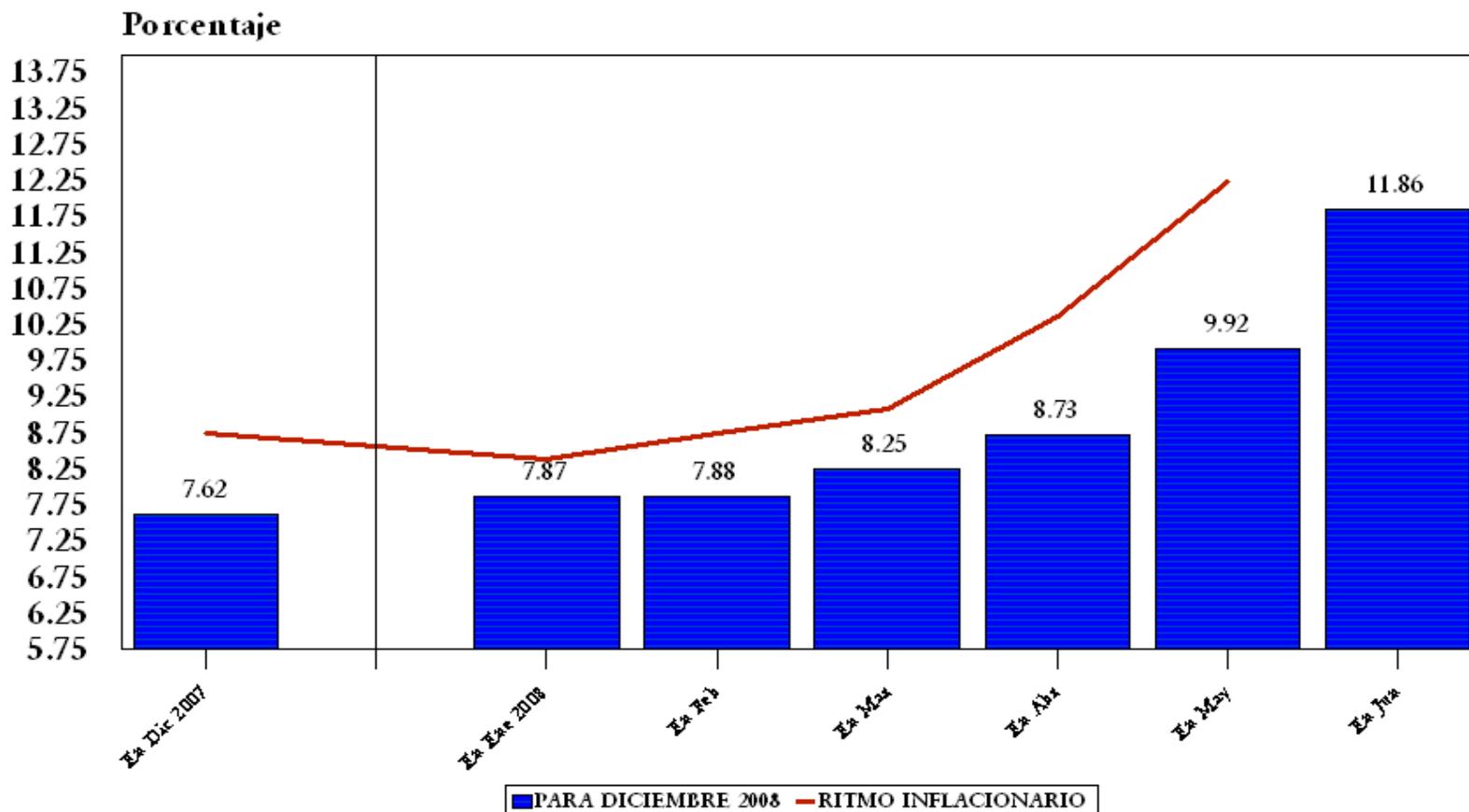


VIII. EL CANAL DE LAS EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN



Durante el primer semestre de 2008, la orientación de política monetaria que sugirieron las expectativas de inflación del Panel de Analistas Privados fue restringir las condiciones monetarias, en virtud de que las mismas se mantuvieron por arriba del límite superior del margen de tolerancia de la meta de inflación.

EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN PARA DICIEMBRE 2008



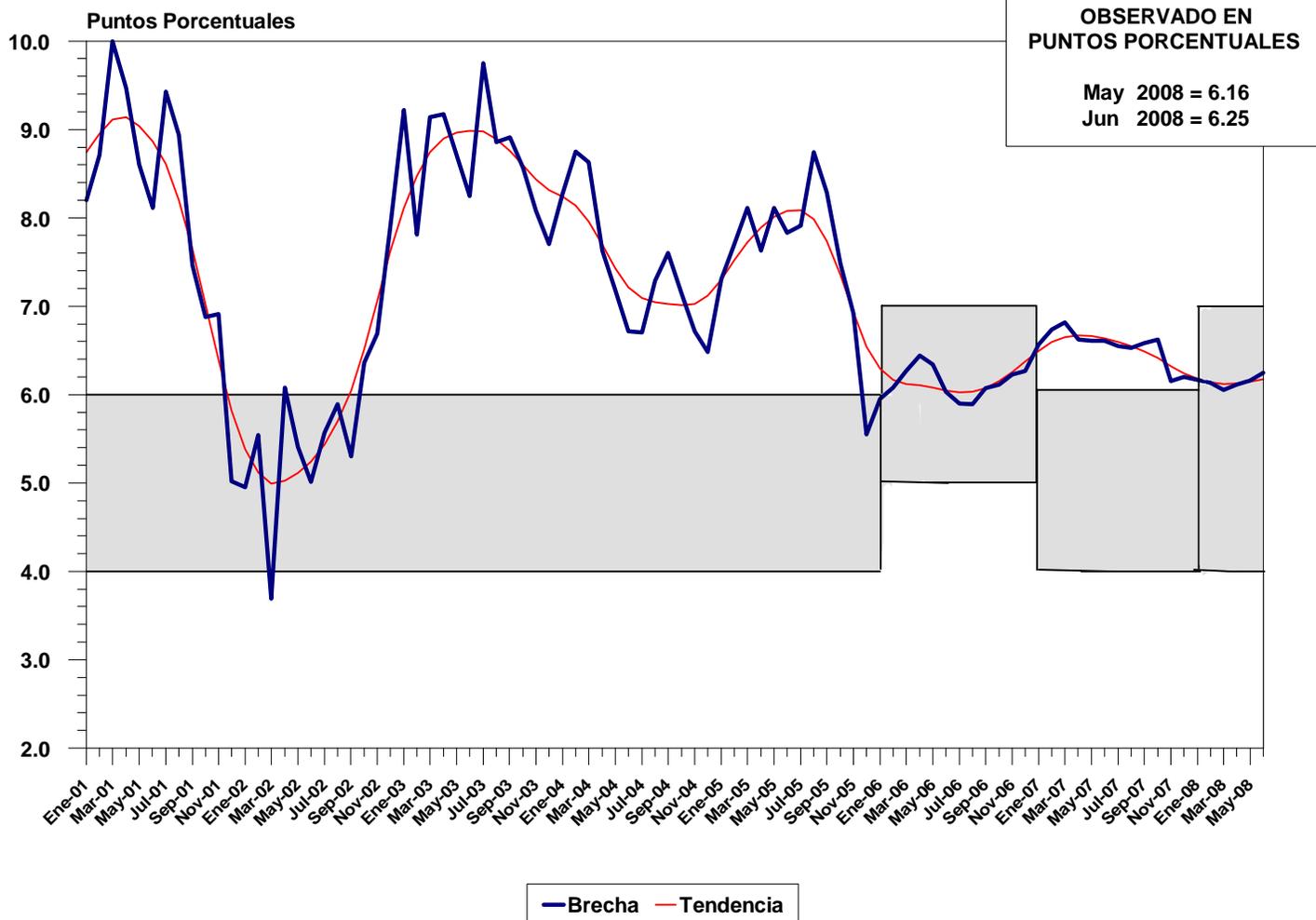
FUENTE: Encuesta de Expectativas de Inflación al Panel de Analistas Privados.



Las expectativas implícitas de inflación, a junio del presenta año, indicaban una brecha de 6.25 puntos porcentuales, la cual se ubicó por arriba del valor puntual de la meta de inflación (5.5%), pero dentro del margen de tolerancia de +/- 1.5 puntos porcentuales.

EXPECTATIVAS IMPLÍCITAS DE INFLACIÓN *

AÑOS: 2001 - 2008 ^{a/}



a/ Observado al 30 de junio

* Brecha promedio entre tasas de interés de largo plazo y tasas de interés de corto plazo

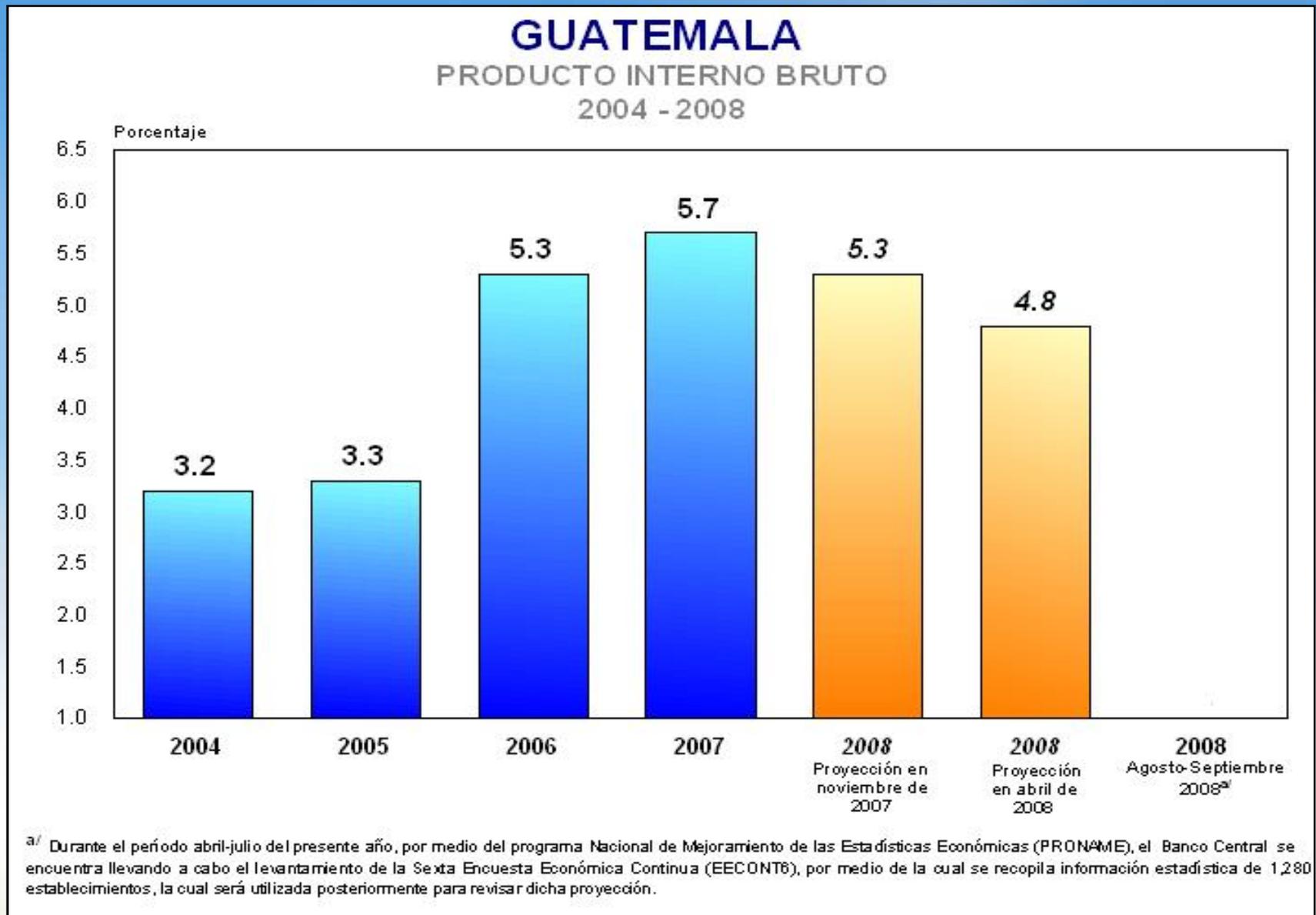


IX. ENTORNO MACROECONÓMICO



A. SECTOR REAL

La disminución en la tasa de crecimiento económico prevista para 2008, está influenciada, fundamentalmente, por la desaceleración estimada para los Estados Unidos de América.



B. SECTOR EXTERNO

GUATEMALA: BALANZA DE PAGOS

AÑOS: 2007 - 2008

-En millones de US Dólares-

CONCEPTO	2007 ^{p/}	2008 ^{e/}	Variaciones	
			Absolutas	Relativas
I. CUENTA CORRIENTE (A+B+C)	-1,723.2	-1,896.6	-173.4	10.1
A. BALANZA COMERCIAL	-6,652.4	-7,340.9	-688.5	10.3
1.Exportaciones FOB	6,925.7	7,803.2	877.5	12.7
Principales Productos	1,633.0	1,782.5	149.5	9.2
Otros Productos	5,292.7	6,020.7	728.0	13.8
2.Importaciones CIF	13,578.1	15,144.1	1,566.0	11.5
B. SERVICIOS	254.3	277.5	23.2	9.1
1. Factoriales, Neto	-430.6	-532.6	-102.0	23.7
2. No Factoriales, Neto	684.9	810.1	125.2	18.3
C. TRANSFERENCIAS CORRIENTES (Netas)	4,674.9	5,166.8	491.9	10.5
Remesas Familiares (netas)	4,121.8	4,611.8	490.0	11.9
Otras Donaciones (netas)	553.1	555.0	1.9	0.3
II. CUENTA DE CAPITAL Y FINANCIERA (A+B+C)	1,982.4	2,171.6	189.2	9.5
A. TRANSFERENCIAS DE CAPITAL	78.5	75.0	-3.5	-4.5
B. CUENTA DE CAPITAL OFICIAL Y BANCARIO	226.2 ^{a/}	87.5	-138.7	-61.3
C. CUENTA DE CAPITAL PRIVADO ^{1/}	1,677.7	2,009.1	331.4	19.8
III. SALDO DE LA BALANZA DE PAGOS	259.2	275.0		
Reservas Netas (- aumento)	-259.2	-275.0		

a/ Incluye la amortización de la emisión de Eurobonos 1997 por US\$150.0 millones

^{1/} Incluye Errores y Omisiones

^{p/} Cifras preliminares

^{e/} Cifras estimadas

CUENTA CORRIENTE / PIB 2001

-5.1

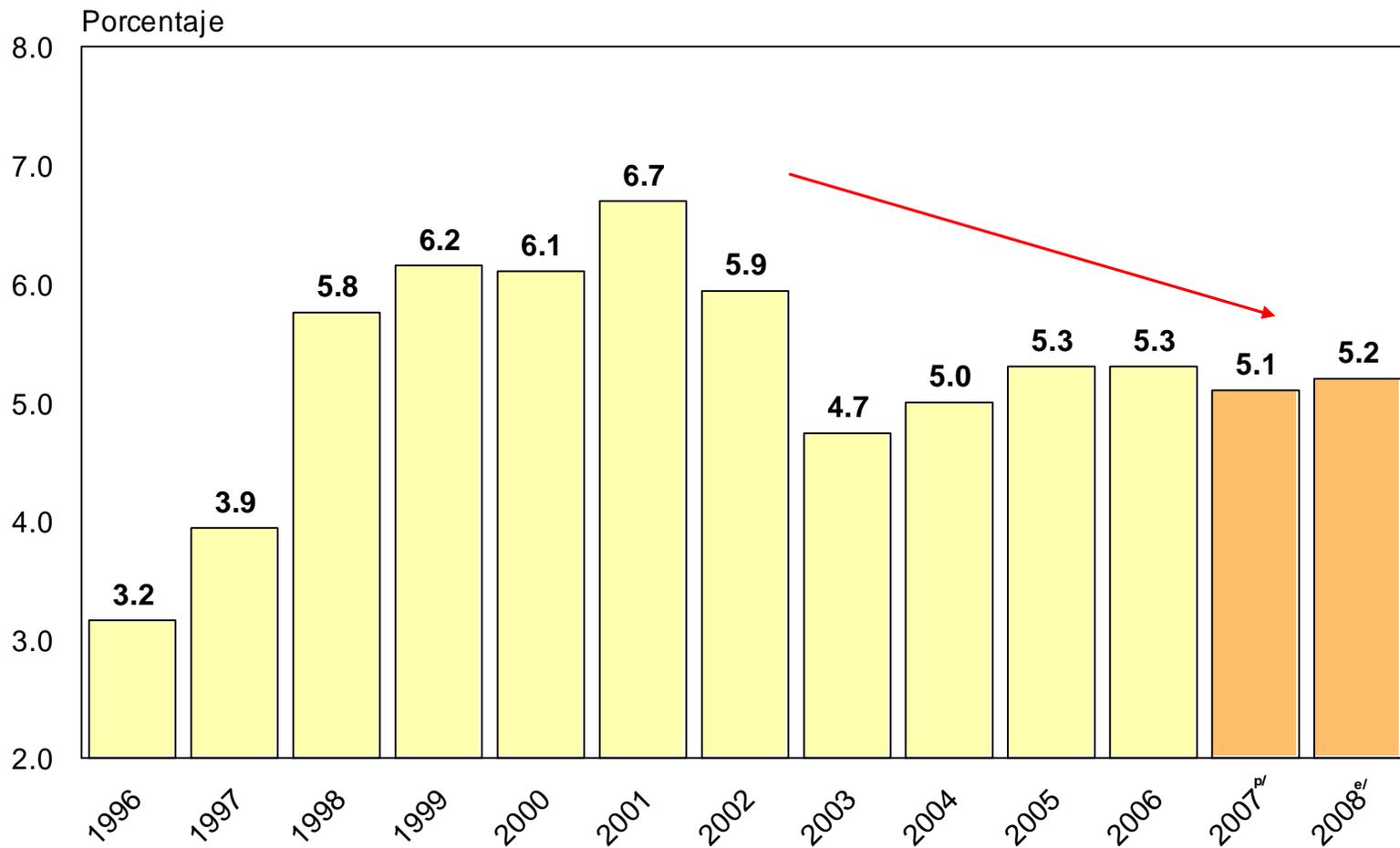
-5.2



DÉFICIT EN CUENTA CORRIENTE

PORCENTAJE DEL PIB ^{*/}

1996 - 2008



^{p/} Preliminar

^{e/} Estimación

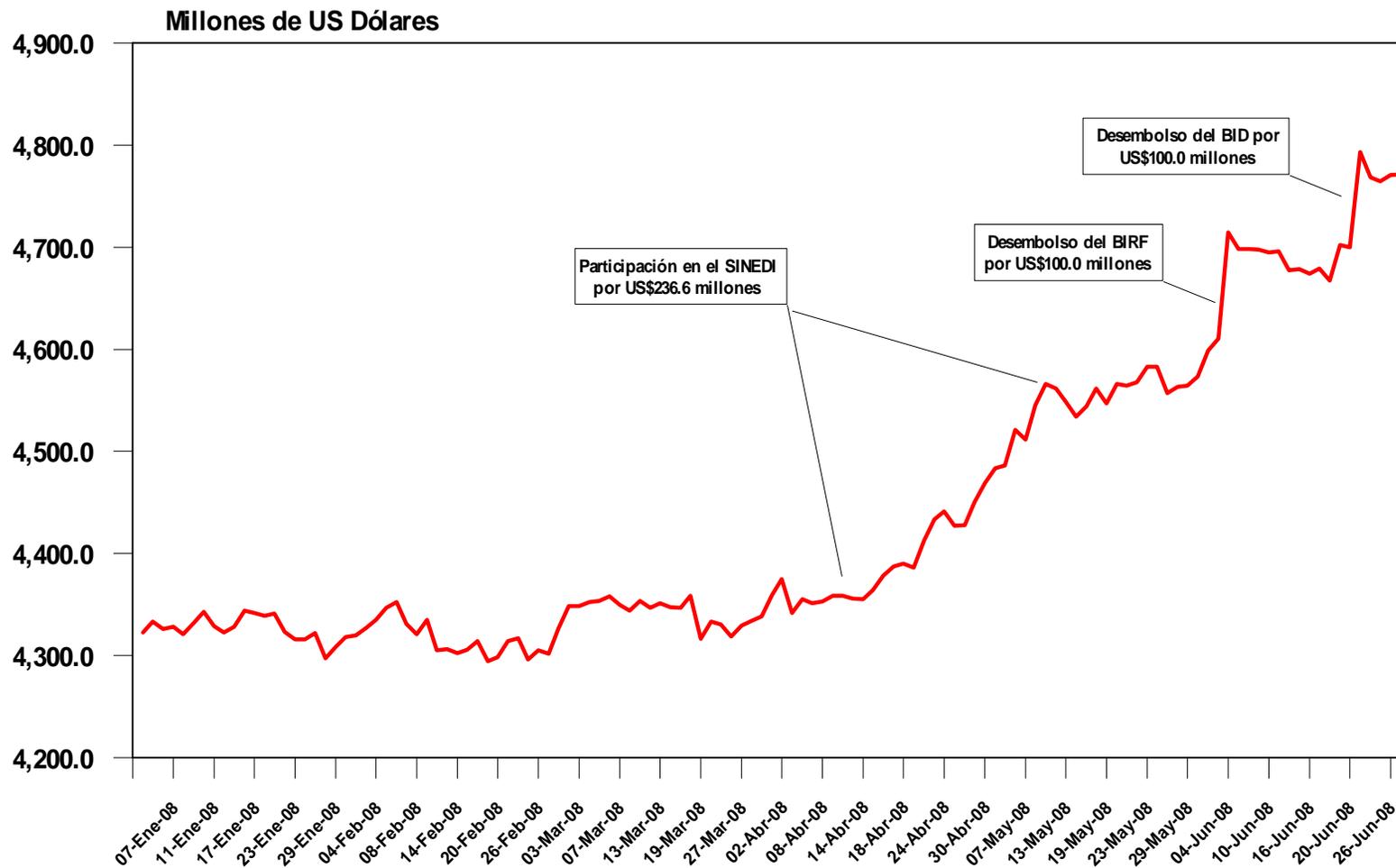
^{*/} Metodología SCN93



Al 30 de junio de 2008, las RMIN alcanzaron un nivel de US\$4,771.3 millones (superior en US\$451.0 millones al de diciembre de 2007).

RESERVAS MONETARIAS INTERNACIONALES NETAS

AÑO 2008^{a/}



^{a/} Al 30 de junio



C. SECTOR MONETARIO



BANCO DE GUATEMALA

PROGRAMA MONETARIO DEL BANCO DE GUATEMALA 2008

-Millones de quetzales-

CONCEPTO	PROGRAMA ORIGINAL	PROGRAMA REVISADO	DIFERENCIA
I. RESERVAS MONETARIAS INTERNACIONALES NETAS US\$	400 50	2200 275	1800 225
II. ACTIVOS INTERNOS NETOS	1811	-52	-1863
1. Posición con el Sec. Púb. Consolidada	611	1398	787
1.1. Gobierno Central	859	1718	859
1.2. Resto sector público	-248	-320	-72
2. Posición con bancos y financieras	-706	-713	-7
2.1. Crédito a bancos y financieras	0	0	0
2.2. Encaje remunerado y no remunerado	-706	-713	-7
3. Otros activos netos	546	-259	-805
3.1. Gastos y productos	321	-203	-524
3.2. Activos netos no clasificados	225	-56	-281
4. Operaciones de estabilización monetaria	0	-275	-275
5. EXCEDENTE (-) O FALTANTE (+) DE LIQUIDEZ	1360	-203	-1563
III. DEMANDA DE EMISIÓN MONETARIA	2211	2148	-63



Tomando en cuenta la revisión del programa monetario, se estima que para finales de 2008 las variables del sector monetario muestren las tasas de crecimiento siguientes:

1. La demanda de emisión monetaria registraría una tasa de crecimiento interanual de alrededor de 11.4% respecto al saldo estimado para 2007.
2. Los medios de pago totales (M/N + M/E) podrían crecer entre 11% y 14%, en términos interanuales.
3. El crédito bancario total al sector privado (M/N + M/E) crecería entre 17% y 20%, en términos interanuales.



D. SECTOR FISCAL



BANCO DE GUATEMALA

SITUACIÓN DE LAS FINANZAS PÚBLICAS A JUNIO AÑOS 2007 - 2008 -En millones de quetzales-

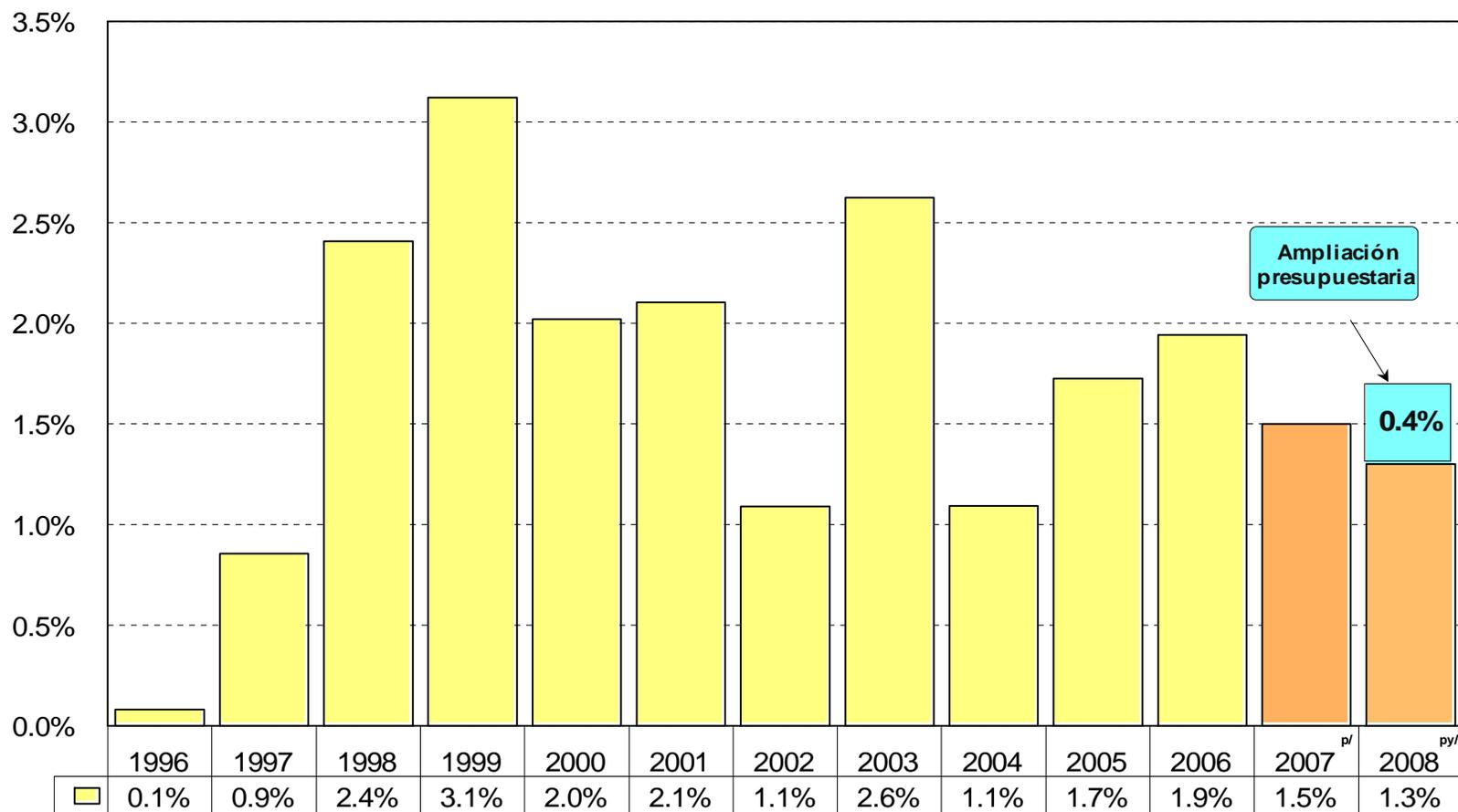
CONCEPTO	2007	2008 ^{p/}	VARIACIONES	
			ABSOLUTAS	RELATIVAS
I. Ingresos y Donaciones	15,794.5	17,454.9	1,660.4	10.5
A. Ingresos	15,703.5	17,244.6	1,541.1	9.8
1. Ingresos Corrientes	15,696.5	17,244.6	1,548.1	9.9
a. Tributarios	15,063.4	16,615.9	1,552.5	10.3
b. No Tributarios	633.1	628.7	-4.4	-0.7
2. Ingresos de Capital	7.0	0.0	-7.0	-100.0
B. Donaciones	91.0	210.3	119.3	131.1
II. Total de Gastos	16,426.5	16,139.1	-287.4	-1.7
A. Funcionamiento	11,173.1	11,752.5	579.4	5.2
B. Capital	5,253.4	4,386.6	-866.8	-16.5
III. Déficit o Superávit Fiscal	-632.0	1,315.8	1,947.8	-308.2
IV. Ahorro en Cuenta Corriente	4,523.4	5,492.1	968.7	21.4
V. Financiamiento	632.0	-1,315.8	-1,947.8	-308.2
A. Financiamiento Externo Neto	2,260.8	878.8	-1,382.0	-61.1
B. Financiamiento Interno Neto	1,956.5	907.1	-1,049.4	-53.6
C. Variación de Caja (-Aumento +Disminución)	-3,585.3	-3,101.7	483.6	-13.5

FUENTE: Ministerio de Finanzas Públicas.

^{p/} Cifras preliminares.



DÉFICIT FISCAL PORCENTAJE DEL PIB 1996 - 2008



^{pl}/ Cifra preliminar

^{py/} Cifra según proyecto de Presupuesto de Ingresos y Egresos.

Fuente: Ministerio de Finanzas Públicas



X. CONSIDERACIONES FINALES



- § Ante la actual coyuntura nacional e internacional, la Junta Monetaria, en el contexto del esquema de metas explícitas de inflación ha venido orientando las medidas de política monetaria a fin de moderar una propagación de la inflación importada a los precios de otros bienes y servicios. Dichas acciones de la Autoridad Monetaria se han realizado con gradualidad y prudencia.
- § En ese sentido, la Junta Monetaria con el propósito de moderar las expectativas inflacionarias de los agentes económicos, en el primer semestre de 2008 aumentó la tasa de interés líder de la política monetaria de 6.50% a 6.75%.



§ La Autoridad Monetaria ha manifestado que continuará monitoreando el balance de riesgos de inflación, la orientación de las variables indicativas y el comportamiento de los principales factores internos y externos, para actuar oportunamente con el propósito de que una vez se moderen los choques externos, la inflación pueda converger a las metas de mediano plazo.



¡Muchas gracias por su atención!

**INFORME DE LA
PRESIDENTA DEL BANCO
DE GUATEMALA ANTE EL
CONGRESO DE LA
REPÚBLICA**

Guatemala, julio de 2008