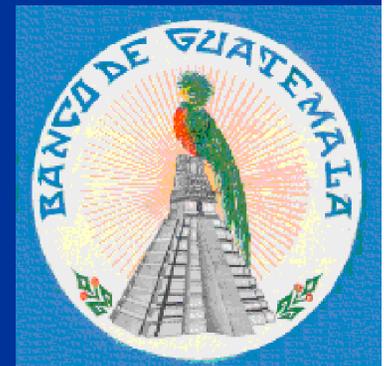


TIPO DE CAMBIO

Situación, Opciones de Política Y Perspectivas

Mario A. García Lara
Vicepresidente del Banco de Guatemala
Junio de 2004



PRIMERA PARTE

COMPORTAMIENTO CAMBIARIO EN LOS ÚLTIMOS AÑOS Y RECIENTEMENTE

TIPO DE CAMBIO NOMINAL

Mercado Bancario

1997-2004*



*Al 10 de junio

En 2004, la apreciación nominal ocurre a partir del mes de abril

TIPO DE CAMBIO VARIACION RELATIVA ACUMULADA AÑOS: 1996 - 2004

FECHA	Quetzales por US\$1.00			Variación Acumulada			Variación Acumulada		
	COMPRA	VENTA	PROMEDIO	con respecto Dic. Año anterior			con respecto Dic. Año 1996		
				COMPRA	VENTA	PROMEDIO	COMPRA	VENTA	PROMEDIO
30-Dic-96	5.99	6.01	6.00						
30-Dic-97	6.17	6.19	6.18	2.89	2.96	2.93	2.9	3.0	2.9
30-Dic-98	6.84	6.85	6.85	10.94	10.79	10.87	14.2	14.1	14.1
30-Dic-99	7.79	7.85	7.82	13.88	14.53	14.20	30.0	30.6	30.3
29-Dic-00	7.70	7.71	7.70	-1.24	-1.76	-1.51	28.4	28.3	28.4
28-Dic-01	7.98	8.02	8.00	3.68	4.04	3.86	33.1	33.5	33.3
31-Dic-02	7.79	7.83	7.81	-2.42	-2.35	-2.38	29.9	30.4	30.1
13-Jun-03	7.91	7.94	7.93	1.64	1.33	1.48	32.0	32.1	32.1
30-Dic-03	8.02	8.06	8.04	1.41	1.49	1.45	33.9	34.1	34.0
30-Ene-04	8.10	8.12	8.11	1.00	0.83	0.91	35.2	35.2	35.2
27-Feb-04	8.10	8.11	8.10	0.88	0.67	0.78	35.0	35.0	35.0
31-Mar-04	8.09	8.10	8.09	0.76	0.57	0.66	34.9	34.9	34.9
29-Abr-04	7.99	8.01	8.00	-0.48	-0.60	-0.54	33.2	33.3	33.3
31-May-04	7.96	7.98	7.97	-0.77	-0.92	-0.84	32.8	32.9	32.9
14-Jun-04	7.93	7.96	7.95	-1.12	-1.17	-1.15	32.4	32.8	32.6

% Deprec.(+), % Aprec.(-)

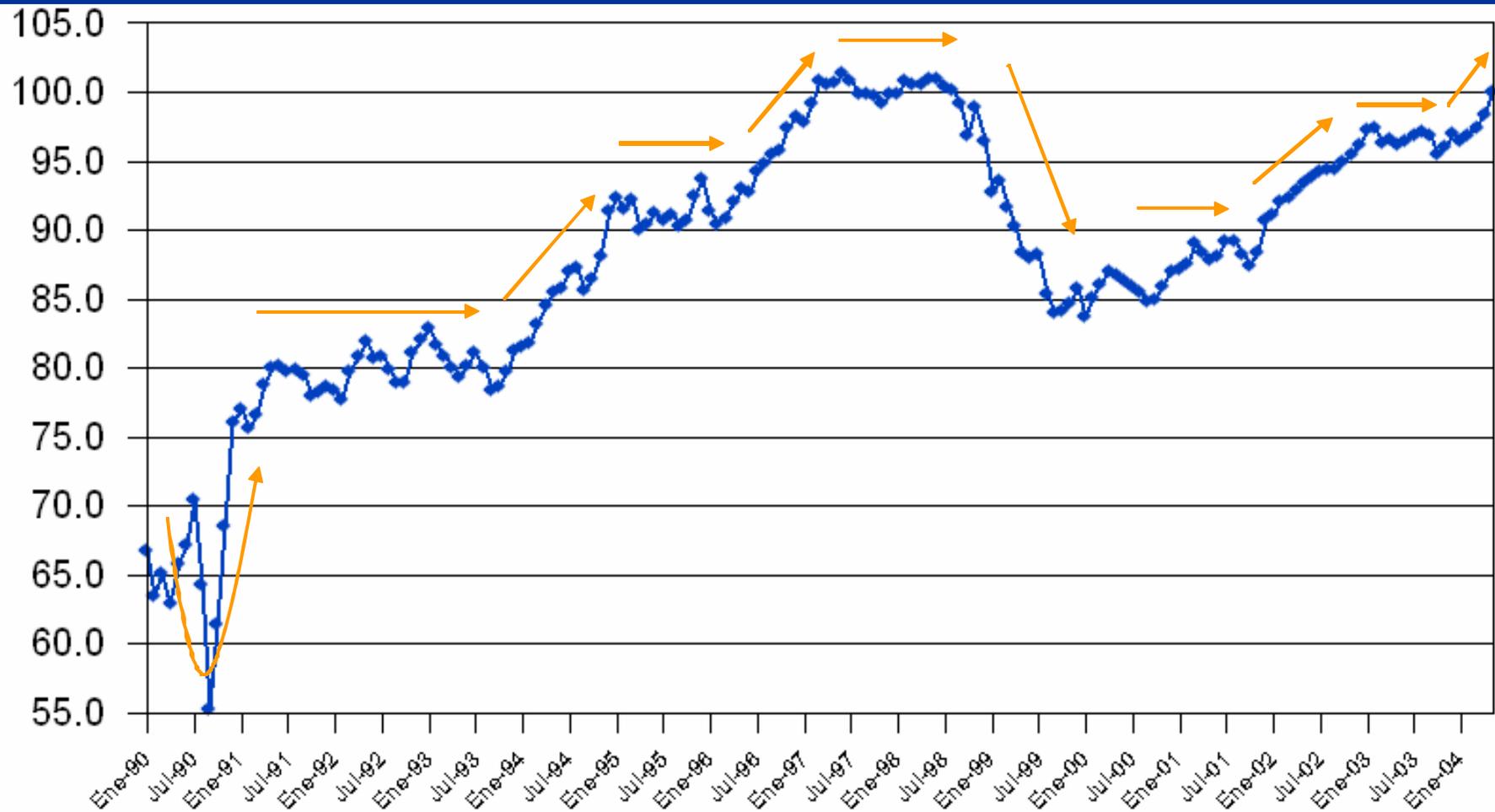
La apreciación del 1er semestre 2004 es de magnitud similar al 2002 y 2000

VARIACIÓN % SEMESTRAL DEL TIPO DE CAMBIO AÑOS 1995-2004

FECHA	Quetzales por US\$1.00			% Deprec.(+), % Aprec.(-)		
	COMPRA	VENTA	PROMEDIO	COMPRA	VENTA	PROMEDIO
29-Dic-94	5.63	5.67	5.65			
09-Jun-95	5.74	5.76	5.75	2.0	1.7	1.9
28-Dic-95	6.03	6.06	6.04			
10-Jun-96	6.11	6.13	6.12	1.4	1.2	1.3
30-Dic-96	5.99	6.01	6.00			
10-Jun-97	5.94	5.95	5.95	-0.9	-0.9	-0.9
30-Dic-97	6.17	6.19	6.18			
10-Jun-98	6.29	6.30	6.30	2.1	1.9	2.0
30-Dic-98	6.84	6.85	6.85			
10-Jun-99	7.35	7.37	7.36	7.4	7.5	7.5
30-Dic-99	7.79	7.85	7.82			
09-Jun-00	7.69	7.70	7.70	-1.3	-1.9	-1.6
29-Dic-00	7.70	7.71	7.70			
11-Jun-01	7.79	7.81	7.80	1.2	1.3	1.3
28-Dic-01	7.98	8.02	8.00			
10-Jun-02	7.87	7.90	7.89	-1.3	-1.5	-1.4
31-Dic-02	7.79	7.83	7.81			
10-Jun-03	7.90	7.92	7.91	1.4	1.1	1.3
30-Dic-03	8.02	8.06	8.04			
10-Jun-04	7.95	7.97	7.96	-0.9	-1.0	-1.0

ÍNDICE DEL TIPO DE CAMBIO EFECTIVO REAL^{1/}

1990-2004a/



^{1/} Base de cálculo: 1997=100

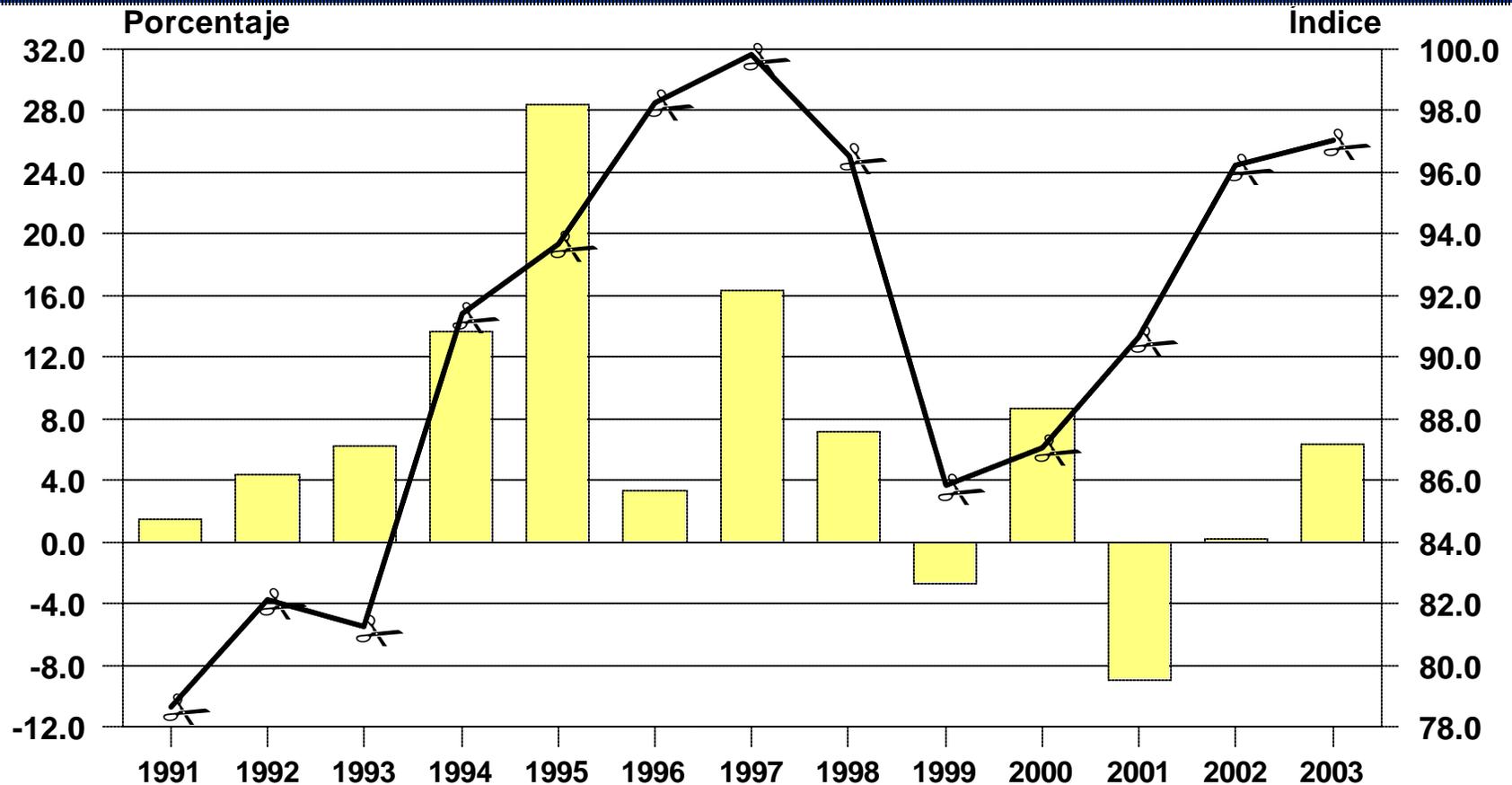
^{a/} Cifra preliminar a mayo de 2004

Nota:

Un aumento significa apreciación

Una disminución significa depreciación

EL T.C. REAL Y LAS EXPORTACIONES TOTALES

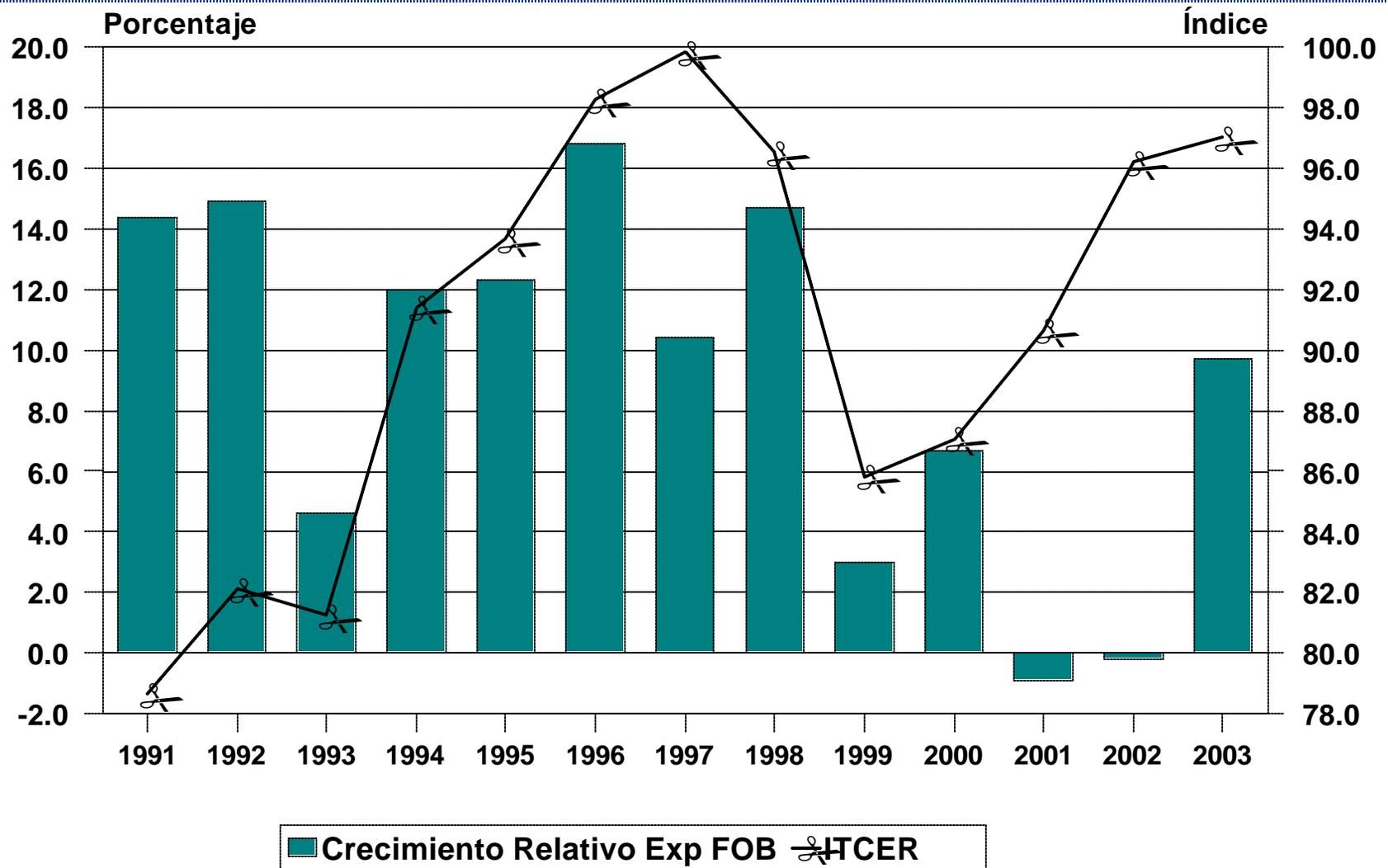


■ Crecimiento Relativo Exp FOB ✂ ITCER

ITCER Base: 1997=100

Un aumento significa una apreciación y una disminución significa una depreciación para el ITCER, respectivamente.

EL TIPO DE CAMBIO REAL Y LAS EXPORTACIONES NO TRADICIONALES



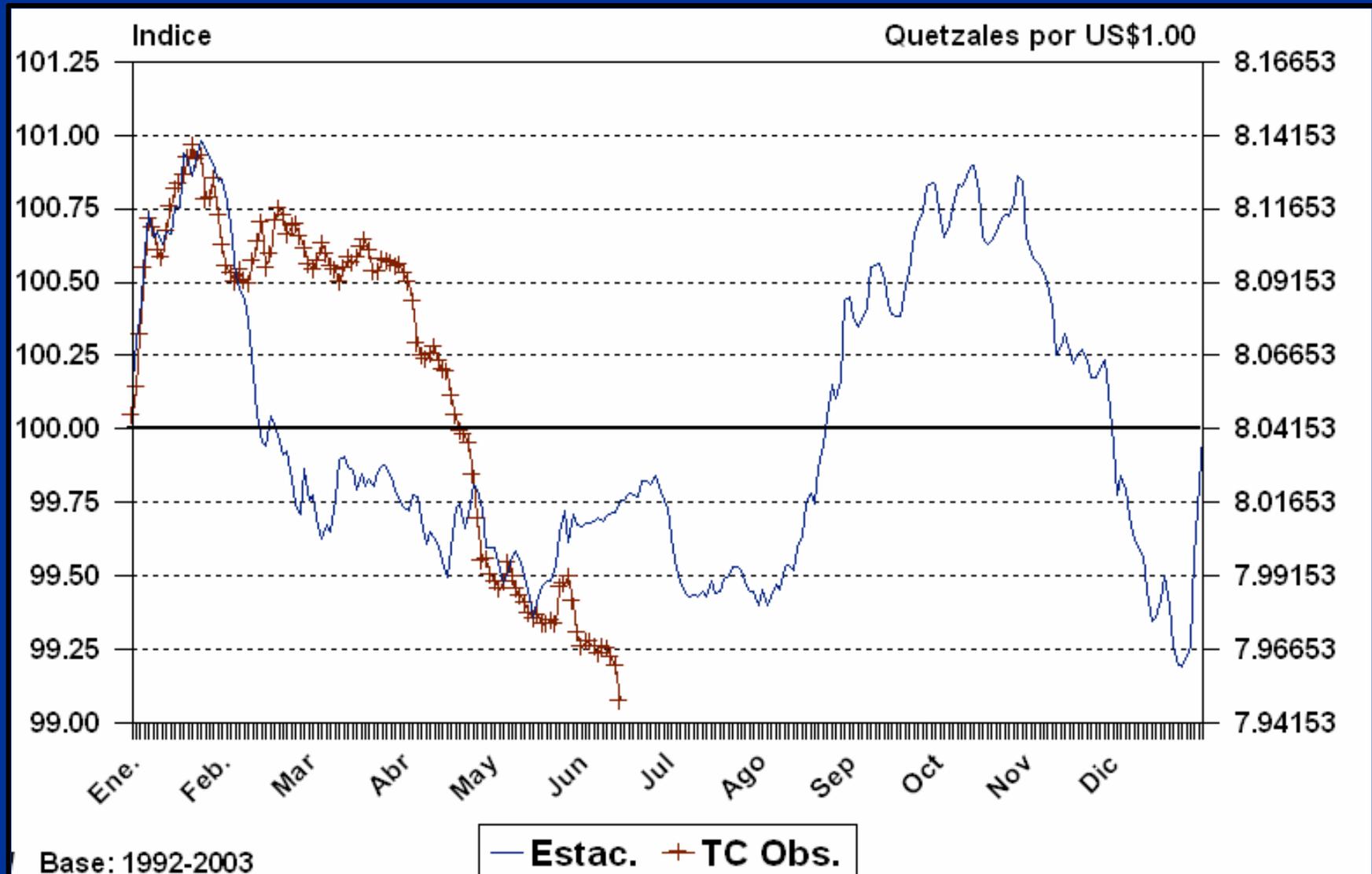
ITCER Base: 1997=100

Un aumento significa una apreciación y una disminución significa una depreciación para el ITCER, respectivamente.

SEGUNDA PARTE

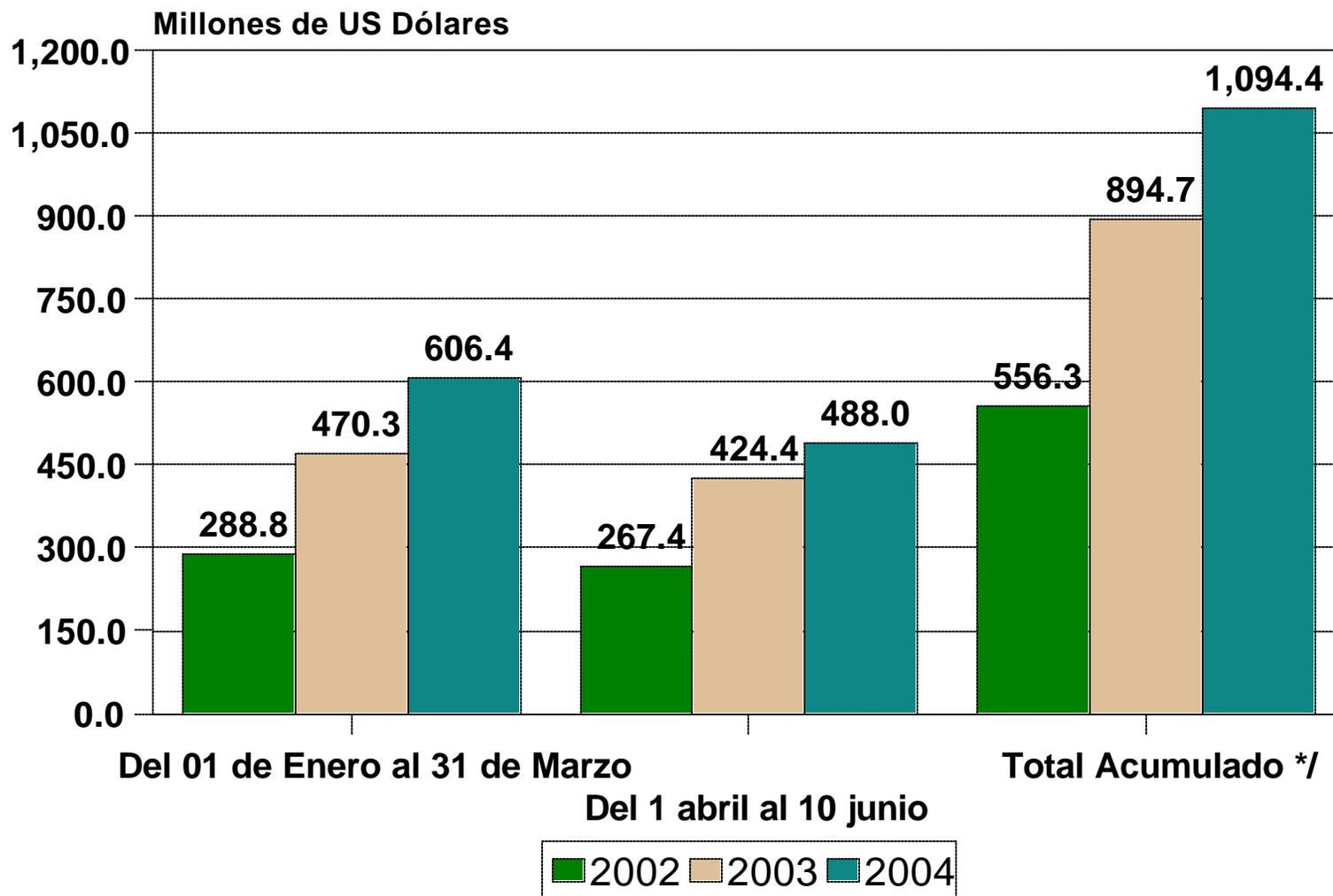
**PRINCIPALES FACTORES
QUE PUDIERON INFLUIR
EN EL COMPORTAMIENTO
RECIENTE DEL TIPO DE
CAMBIO**

1. ESTACIONALIDAD Y TIPO DE CAMBIO OBSERVADO



2. FLUJOS DE DIVISAS

Remesas Familiares

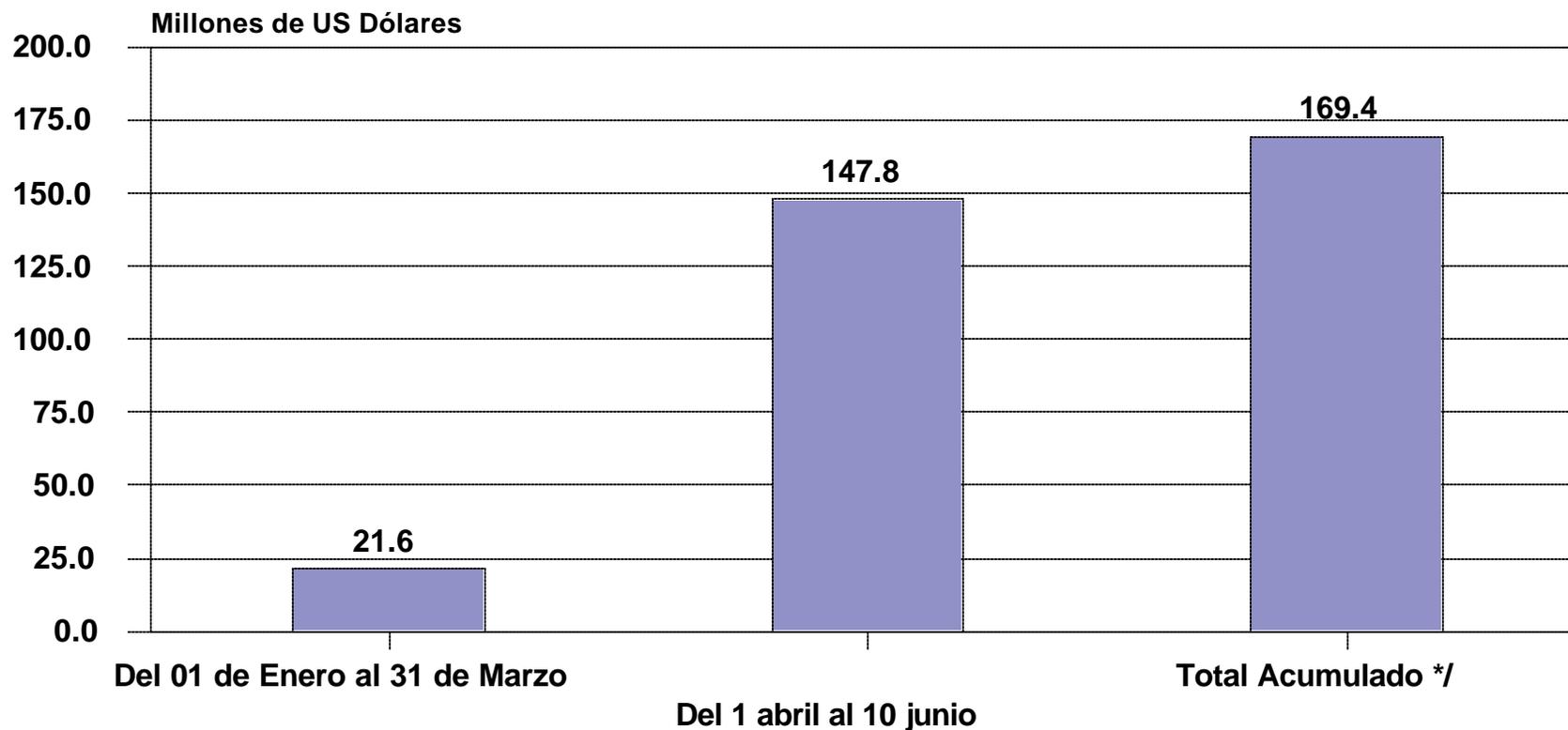


**/ Del 01 de enero al 10 de junio de cada año*

3. FLUJOS DE DIVISAS

Capitales de Corto Plazo

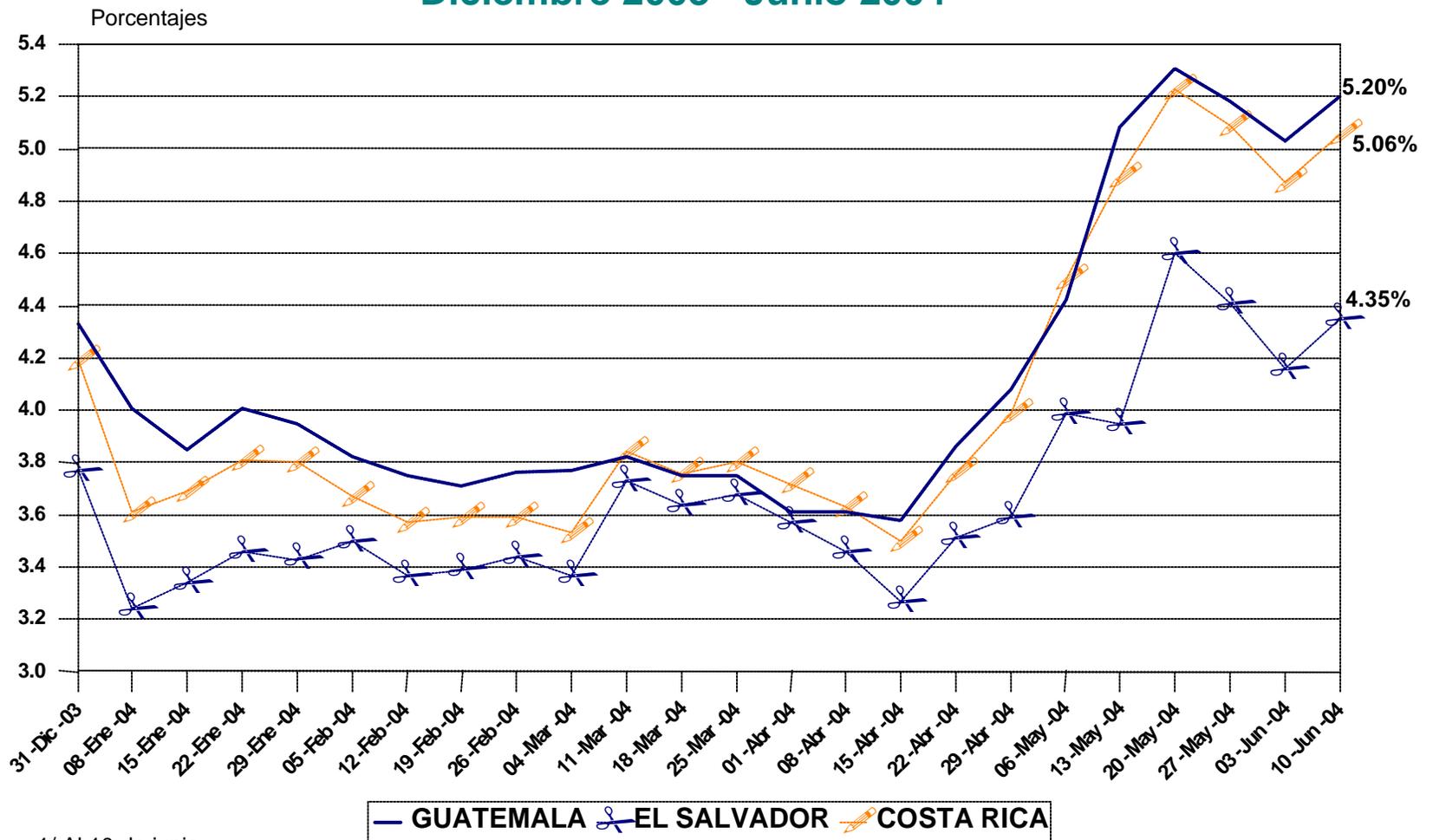
INGRESO NETO DE CAPITAL PRIVADO POR CONCEPTO DE INVERSIONES AÑO 2004 */



*/ Del 01 de enero al 10 de junio

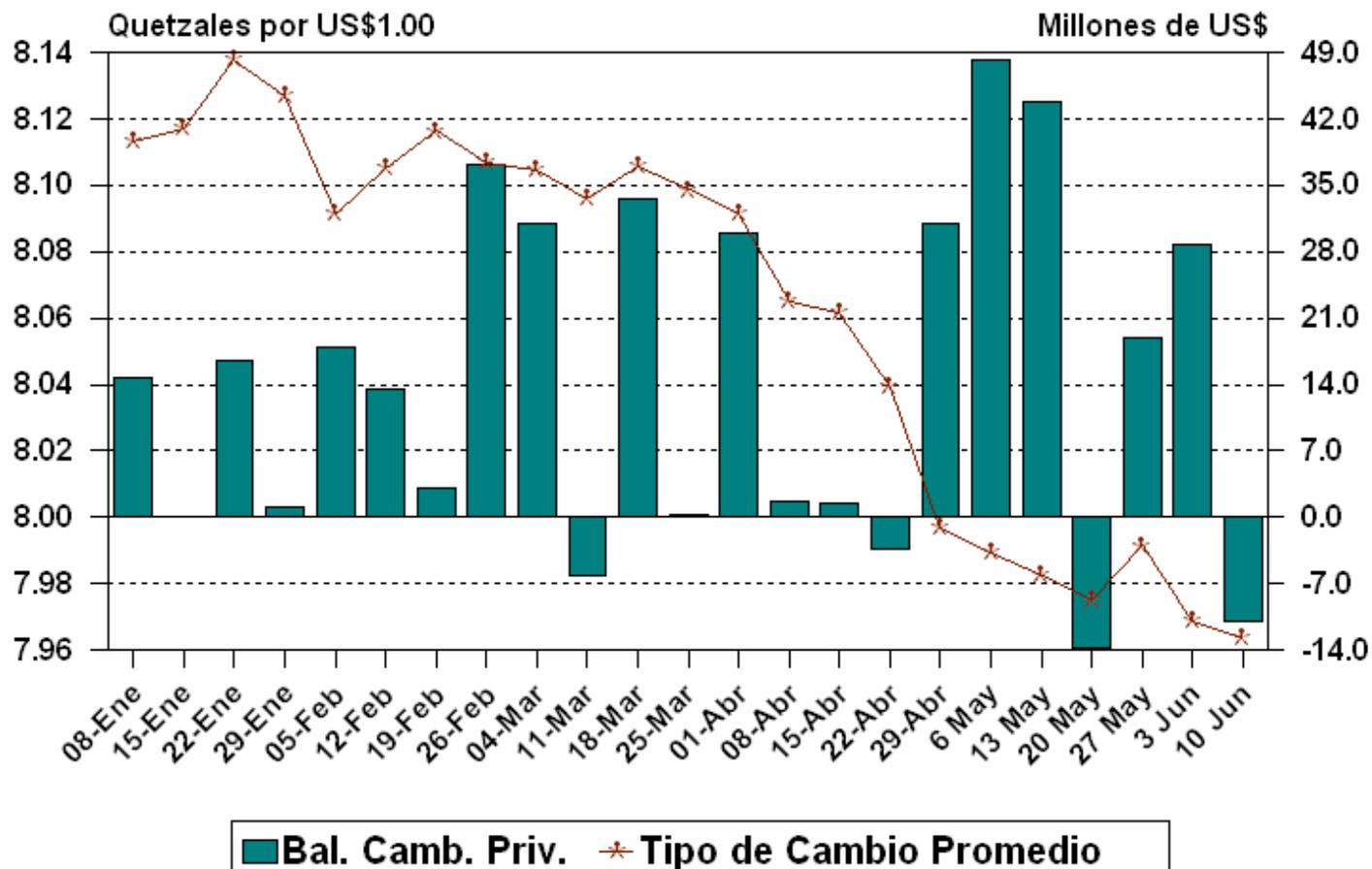
Los flujos de capital de corto plazo provendrían de C.A.

TASA DE INTERÉS PASIVA DE PARIDAD Diciembre 2003 - Junio 2004^{1/}



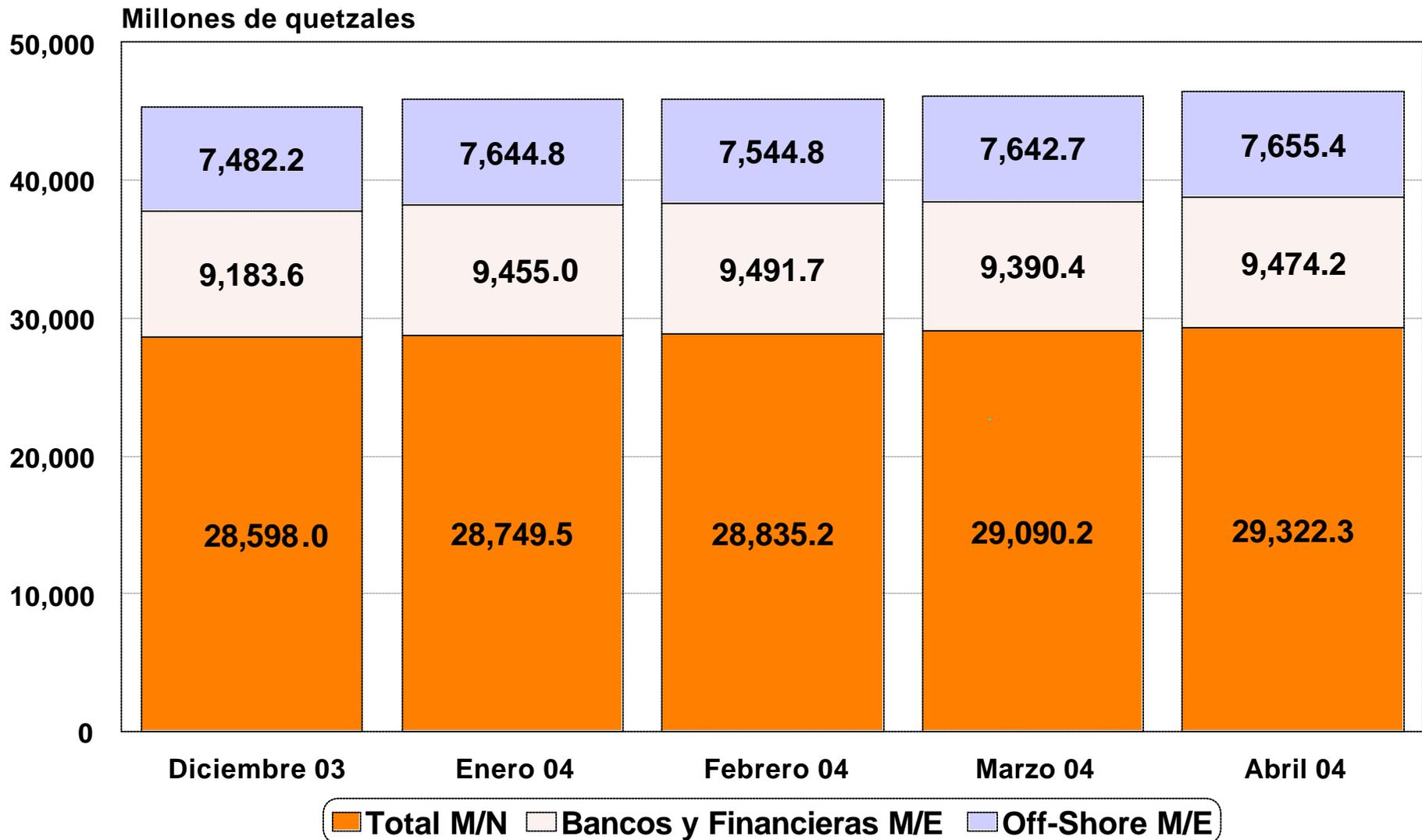
La Balanza Cambiara ‘Privada’ registra saldos positivos en 2004

**TIPO DE CAMBIO PROMEDIO Y BALANZA CAMBIARIA
DEL SECTOR PRIVADO
AÑO 2004**



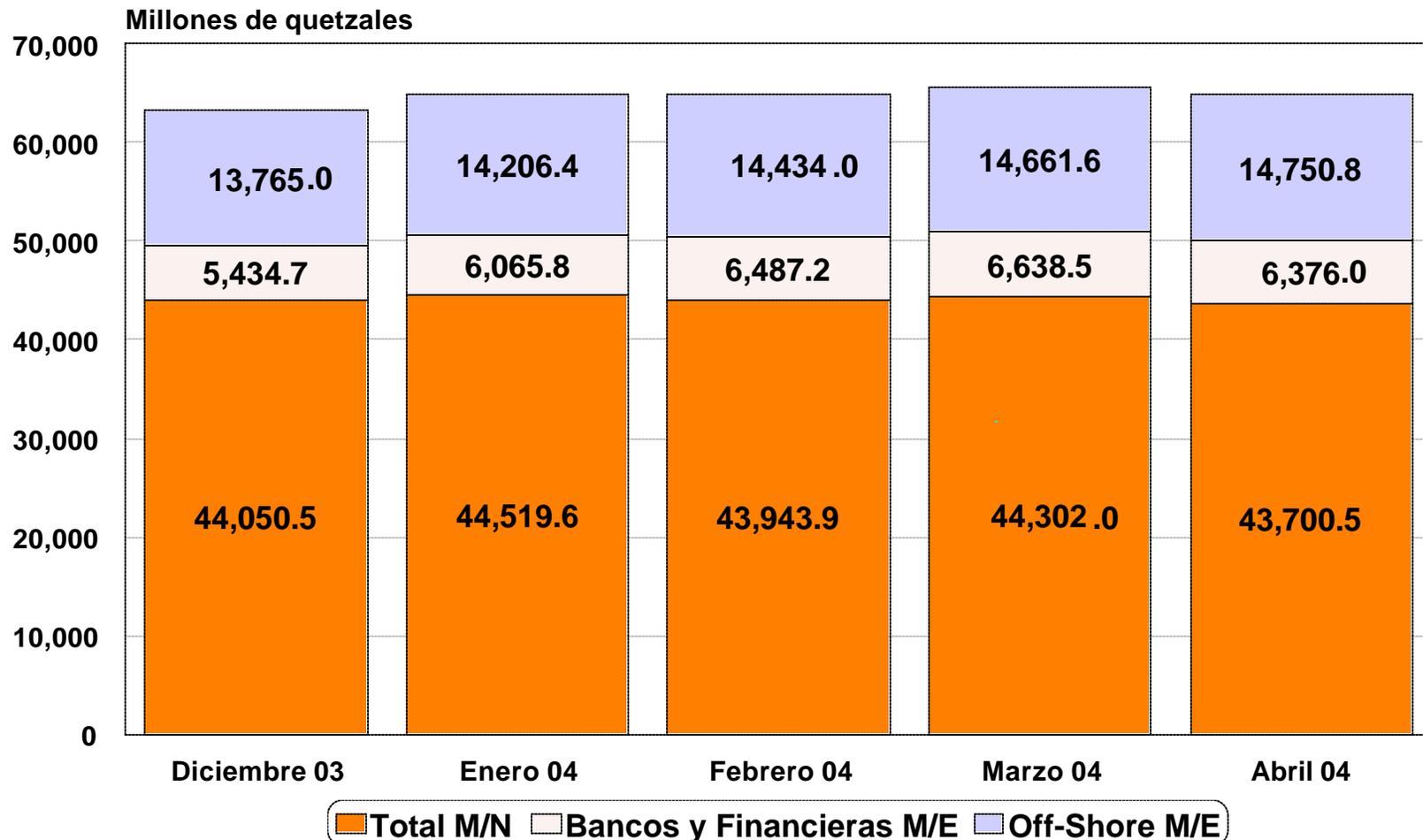
4. CRÉDITO EN US\$

Como proporción del total



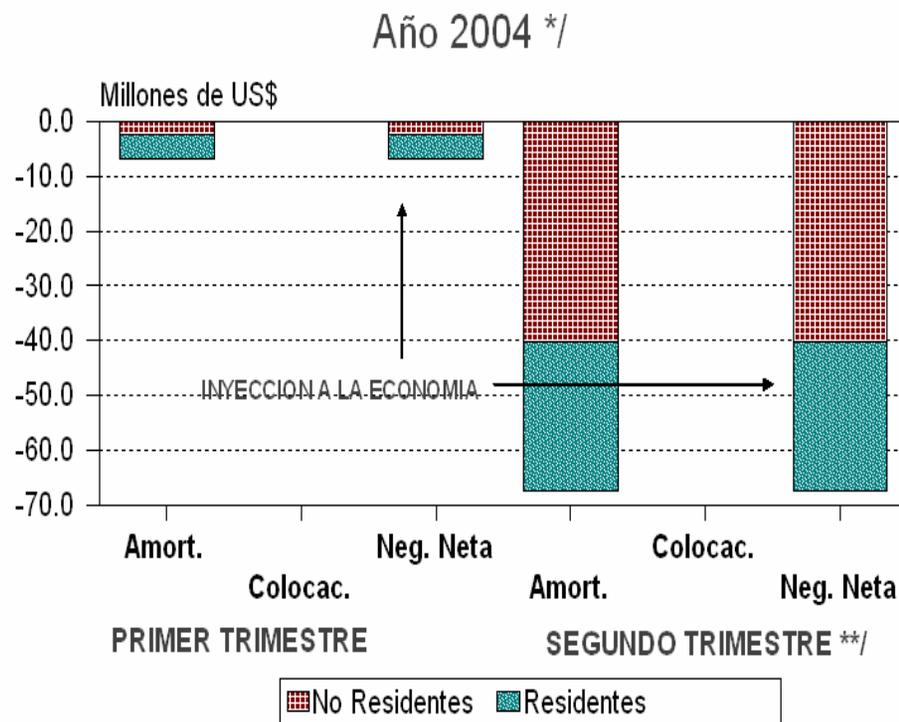
La intermediación financiera en dólares no es un fenómeno cambiario

CAPTACIONES TOTALES EN MONEDA NACIONAL Y EXTRANJERA



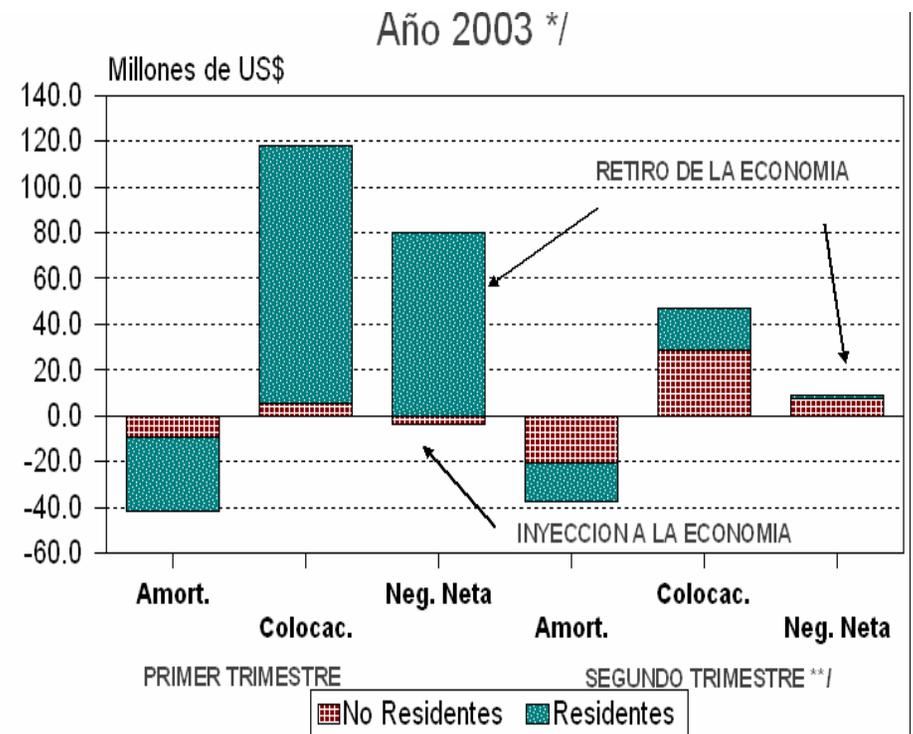
5. PAGOS DE DEUDA PÚBLICA EN US\$

NEGOCIACIÓN NETA DE BONOS DEL GOBIERNO EN US\$



*/ Del 01 de enero al 10 de junio

**/ Del 01 de abril al 10 de junio



*/ Del 01 de enero al 10 de junio

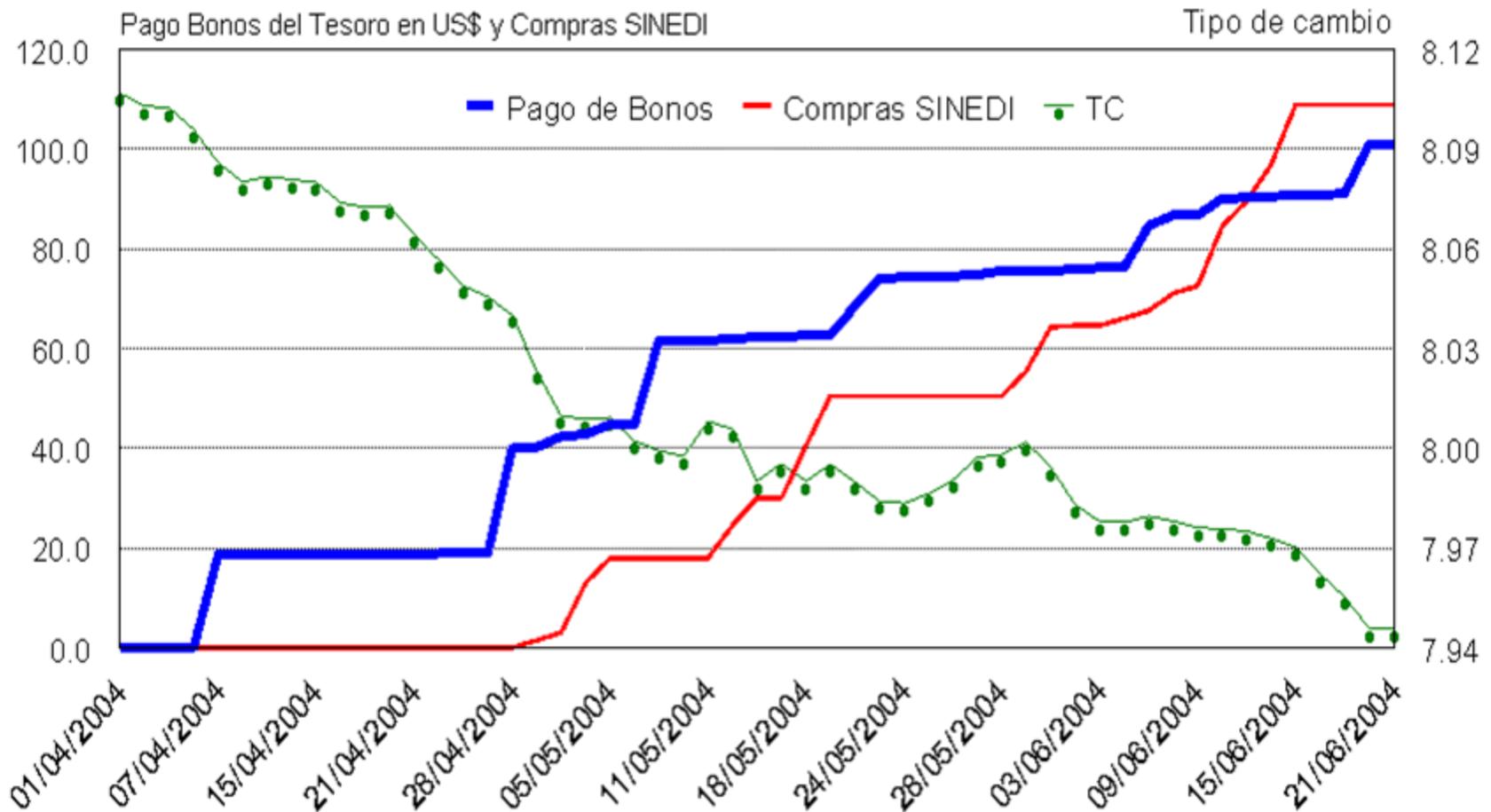
**/ Del 01 de abril al 10 de junio

El pago de deuda pública en US\$ equivale a una “venta” de RIN

PAGO BONOS DEL TESORO EN US\$, COMPRAS SINEDI Y TC

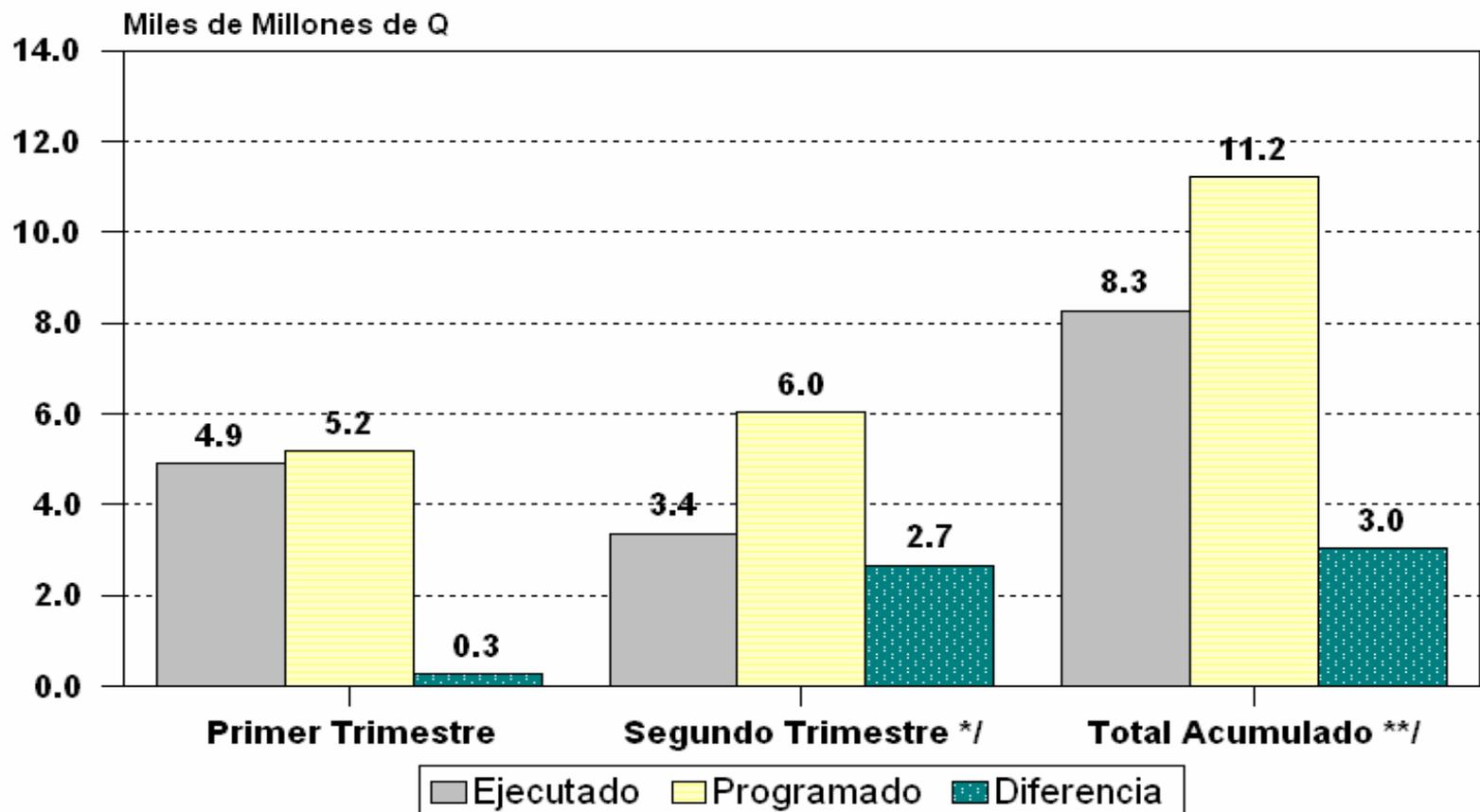
Período: Abril - Junio 2004

Millones de US\$



6. CONTENCIÓN DEL GASTO PÚBLICO

GASTO DEL GOBIERNO CENTRAL AÑO 2004



*/ Para lo ejecutado del 01 de abril al 31 de mayo

**/ Del 01 de enero al 31 de mayo

7. ESPECULACIÓN DESESTABILIZADORA

- **LA COMBINACIÓN DE FACTORES A PARTIR DE ABRIL ACELERÓ LA APRECIACIÓN**
- **ALGUNOS AGENTES DECIDEN “SALIR PRONTO” DE SUS DÓLARES**
- **SE EXACERBA LA APRECIACIÓN**

TERCERA PARTE

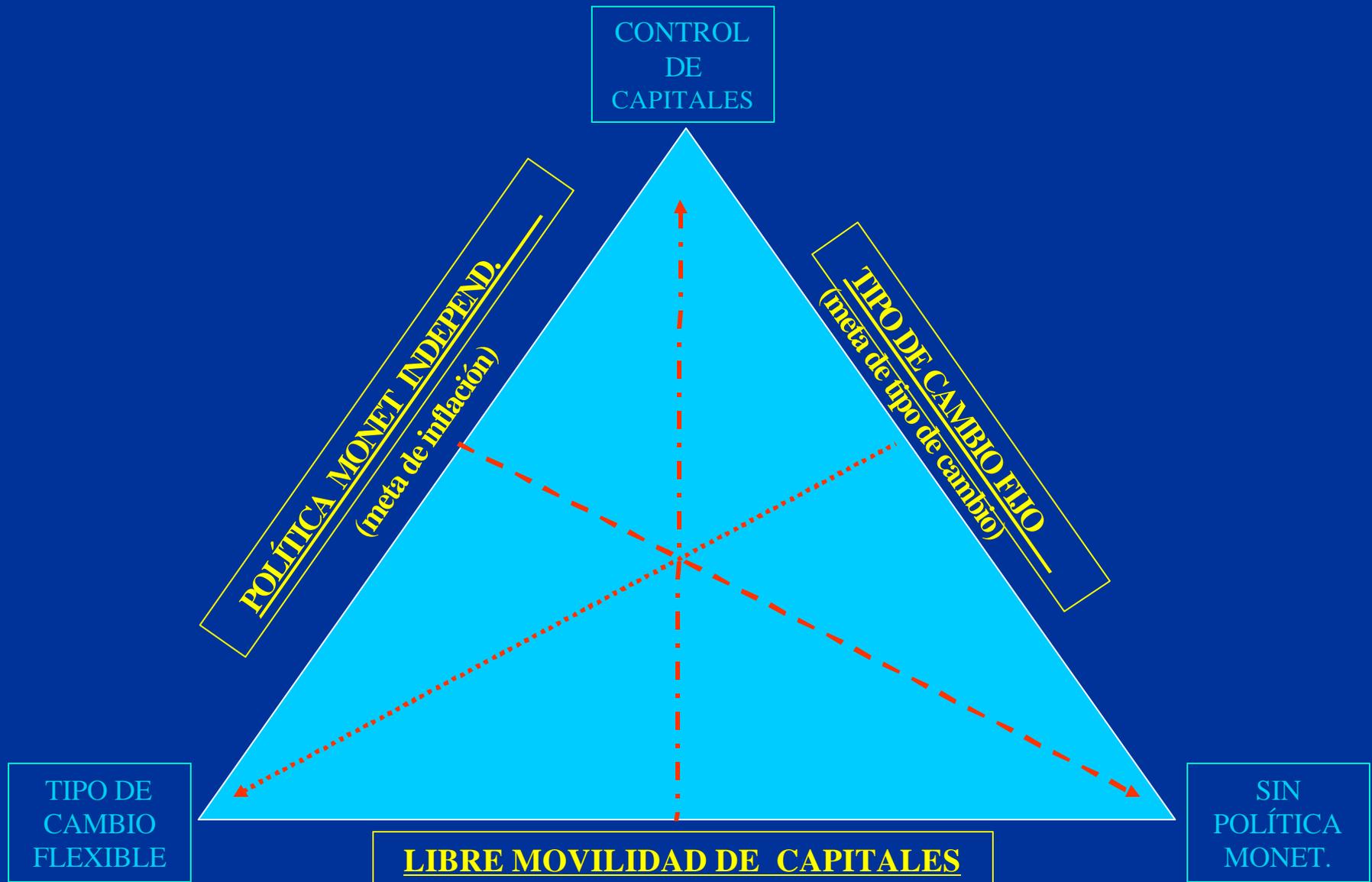
OPCIONES DE POLÍTICA ECONÓMICA

El tipo de cambio real y el Banco Central

$$\begin{aligned} \text{TC}_{\text{real}} &= [\text{TC}_{\text{nom.}} \times P^{\text{intl}}] \div [P^{\text{nacs}}] \\ &= [(Q/\$) \times (\$/ByS^{\text{intl}})] \div [(Q/ByS^{\text{nacs}})] \\ &= ByS^{\text{nacs}} / ByS^{\text{intl}} \end{aligned}$$

El tipo de cambio real mide la **PRODUCTIVIDAD** de los bienes nacionales respecto de los internacionales

LA TRINIDAD IMPOSIBLE



ELEMENTOS DE POLÍTICA QUE AFECTAN EL TIPO DE CAMBIO

- A. LA ELECCIÓN DEL RÉGIMEN CAMBIARIO
- B. LA POLÍTICA MONETARIA (CAMBIARIA Y CREDITICIA) PROPIAMENTE TAL
- C. LA POLÍTICA DE PARTICIPACIÓN (INTERVENCIÓN) EN EL MERCADO

OTRAS POLÍTICAS Y *SHOKCS* EXÓGENOS TAMBIÉN AFECTAN EL TIPO DE CAMBIO (P.EJ. POLÍTICA FISCAL, ARANCELES, TÉRMINOS DE INTERCAMBIO) PERO NO ESTÁN BAJO CONTROL DE LA AUTORIDAD MONETARIA

BANCO DE GUATEMALA
PARTICIPACIÓN EN EL SINEDI
 Millones de US\$

Período	Compras	Ventas	NETO		TOTAL MERCADO	
			Compras	Ventas	COMPRAS	VENTAS
1994	130.9	85.9	45.0		4,819.2	4,702.6
1995	62.5	82.0		19.5	7,212.9	7,199.5
1996	180.3	86.0	94.3		8,366.0	8,346.1
1997	62.8	265.51		202.7	11,268.9	11,269.7
1998	2.9	587.9		585.0	13,966.0	13,978.0
1999		435.5		435.5	12,999.0	13,010.0
2000	536.5	52.8	483.7		15,076.0	15,073.0
2001	2.2	23.7		21.5	15,330.0	15,278.0
2002	70.3	0.0	70.3		14,163.0	14,118.0
2003	0.0	9.8		9.8	12,969.4	12,867.9
2004 ^{a/}	108.9	0.0	108.9		6,196.9	b/ 6,260.2

a/ Último día de participación, 15 de junio.

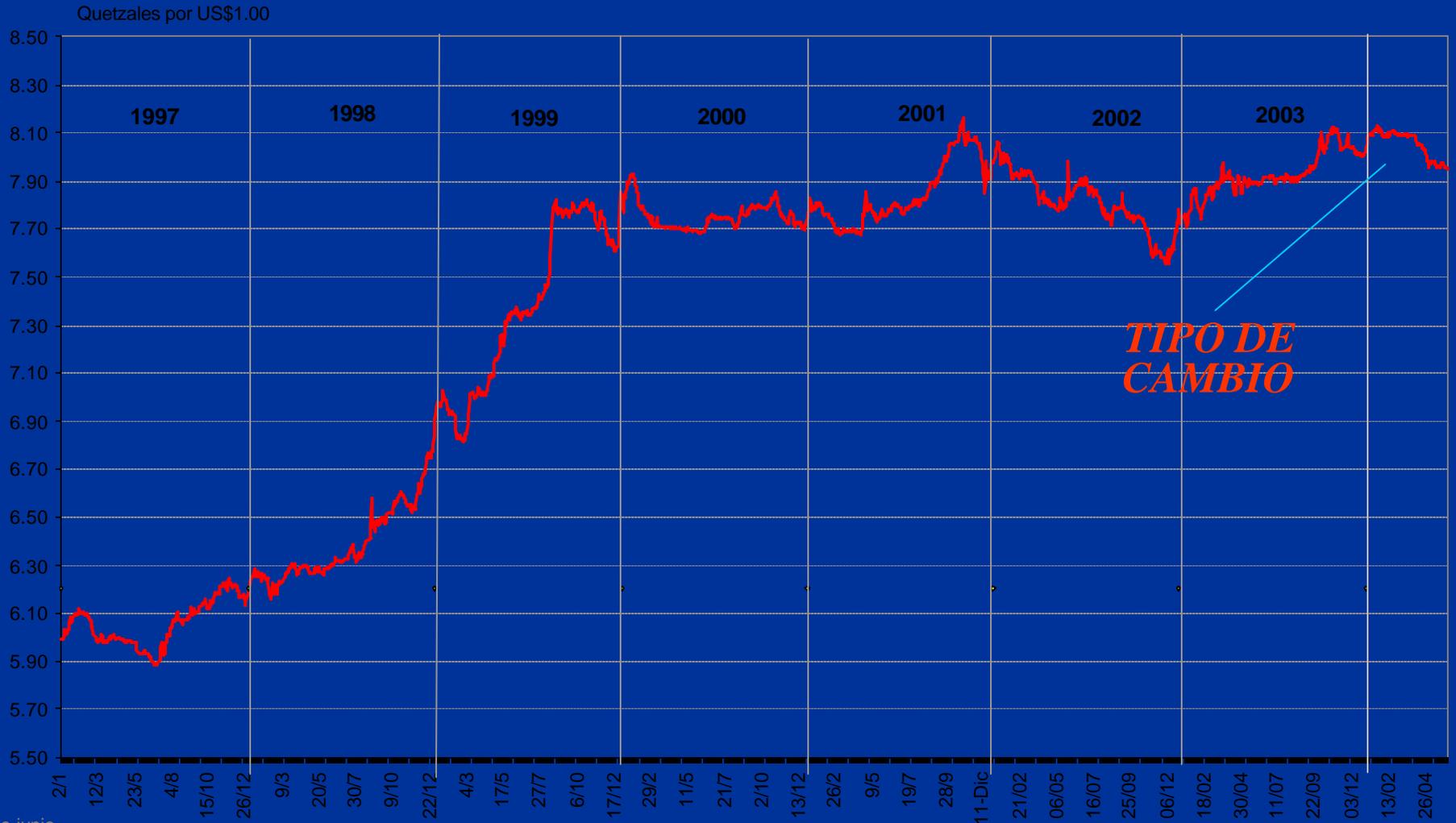
b/ Al 16 de junio.

LAS RESERVAS MONETARIAS INTERNACIONALES SE HAN MANTENIDO RELATIVAMENTE ESTABLES ⇒ LAS COMPRAS EN SINEDI SÓLO HAN REPUESTO EL PAGO DE DEUDA PÚBLICA EN DÓLARES



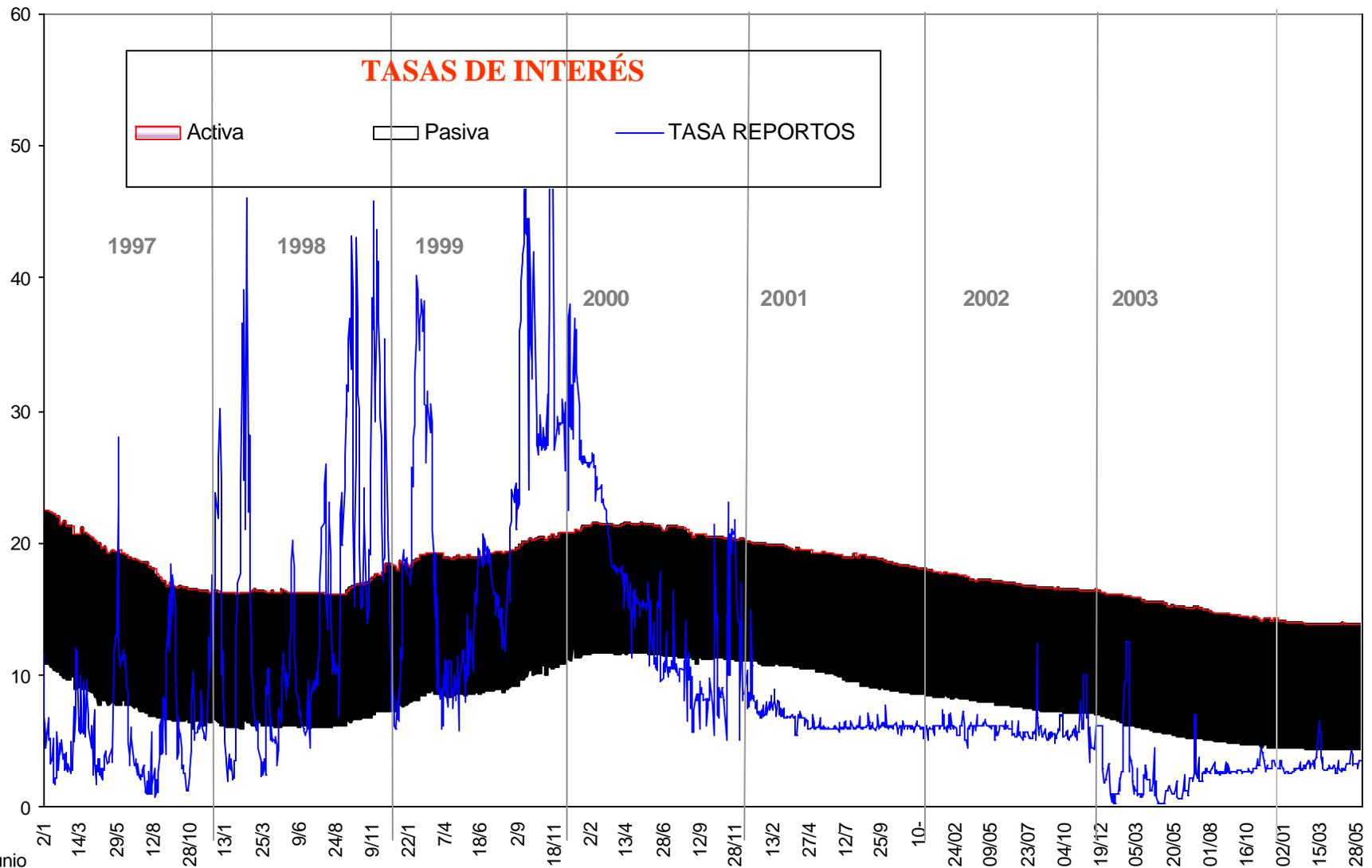
a/ Al 17 de junio

LAS COMPRAS EN SINEDI NO HAN PRETENDIDO ALTERAR LA TENDENCIA DEL TIPO DE CAMBIO, AUNQUE SÍ SUVIZARLA



Al 7 de junio

PROCURANDO MANTENER LA ESTABILIDAD EN EL MERCADO DE DINERO Y BANCARIO



OPCIONES DE POLÍTICA ECONÓMICA ANTE FLUJOS DE CAPITAL

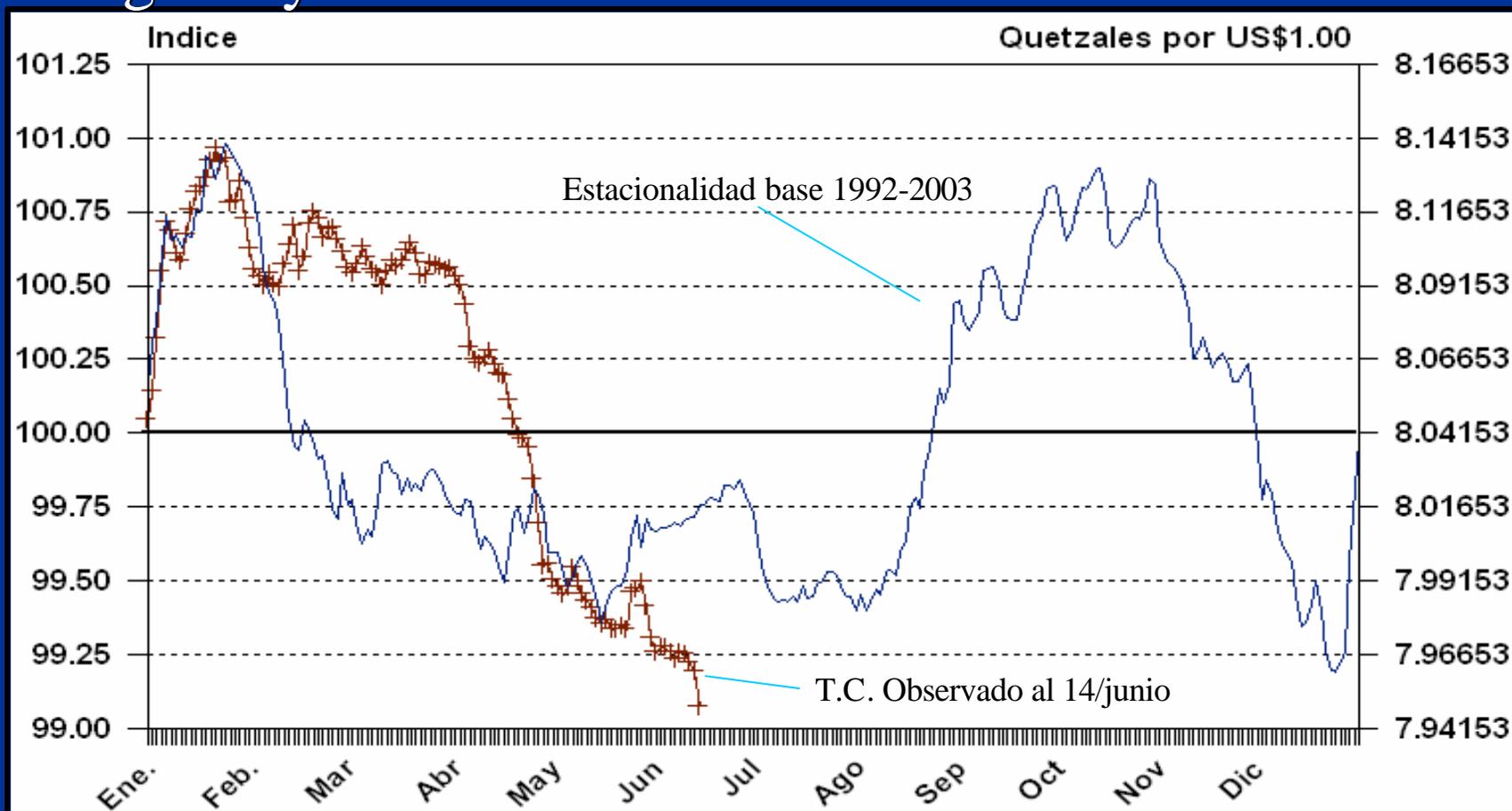
- Permitir cierta apreciación cambiaria
- Inducir una reducción en las tasas de interés
- Comprar dólares y esterilizar la emisión monetaria resultante
- Liberalizar la cuenta capital para provocar salida de capitales
- Establecer controles directos al ingreso de capitales (encajes)
- Consolidar la situación fiscal

CUARTA PARTE

PERSPECTIVAS PARA EL CORTO PLAZO

DESAPARECEN CAUSAS TEMPORALES DE LA APRECIACIÓN

La estacionalidad marca una depreciación entre agosto y noviembre



DESAPARECEN CAUSAS TEMPORALES DE LA APRECIACIÓN

El flujo de capital especulativo de corto plazo podría revertirse

? inflación en USA \Rightarrow ? tasas de interés de la FED \Rightarrow se reduce atractivo de tasa de interés doméstica \Rightarrow cesa o se revierten flujos de capital de corto plazo \Rightarrow cesa o se revierte la apreciación cambiaria

El Banguat velará por evitar volatilidad en el ajuste que se produzca

DESAPARECEN CAUSAS TEMPORALES DE LA APRECIACIÓN

- Los pagos de deuda pública en US\$ se reducen significativamente en el segundo semestre
 - La contención del gasto público tenderá a revertirse en el segundo semestre
 - Con todos los factores anteriores revirtiéndose, cesará la especulación desestabilizadora
- Algunos factores podrían persistir (flujo de “remesas familiares”, endeudamiento, etc.)

MUCHAS GRACIAS

Mario A. García Lara
Vicepresidente del Banco de Guatemala
Junio de 2004

