

POLÍTICA MONETARIA, CAMBIARIA Y CREDITICIA:

EVALUACIÓN A NOVIEMBRE DE 2004 Y PROPUESTA PARA 2005

Conferencia: Lic. Lizardo Sosa
Presidente del Banco de Guatemala

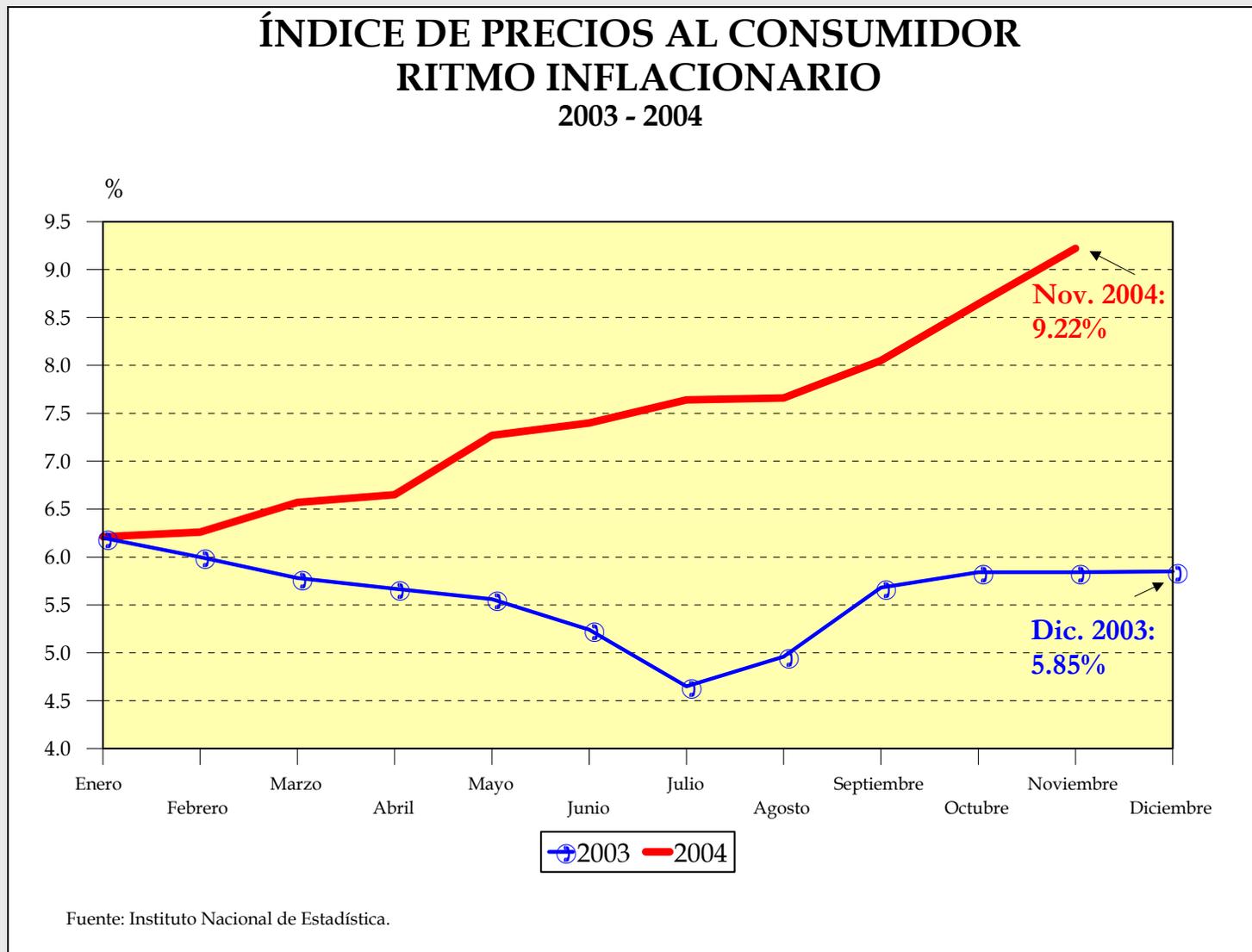
diciembre de 2004

PRIMERA PARTE:
EVALUACIÓN A NOVIEMBRE DE 2004

I. INFLACIÓN

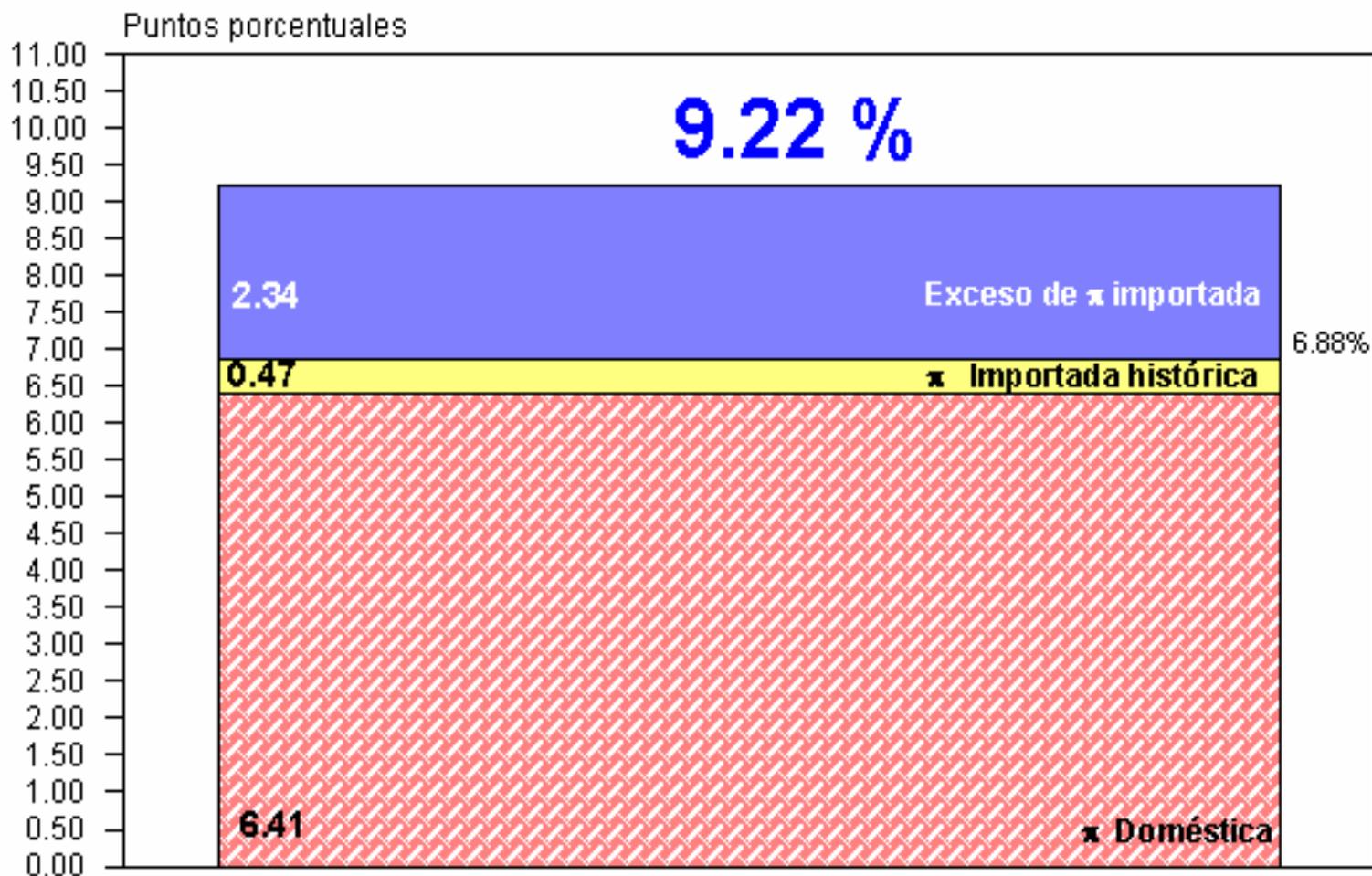
A. META DE INFLACIÓN

Al 30 de noviembre el ritmo inflacionario se situó en 9.22%, porcentaje que se sitúa por encima de la meta establecida para fin de año en la Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia para 2004 (4.0% - 6.0%)



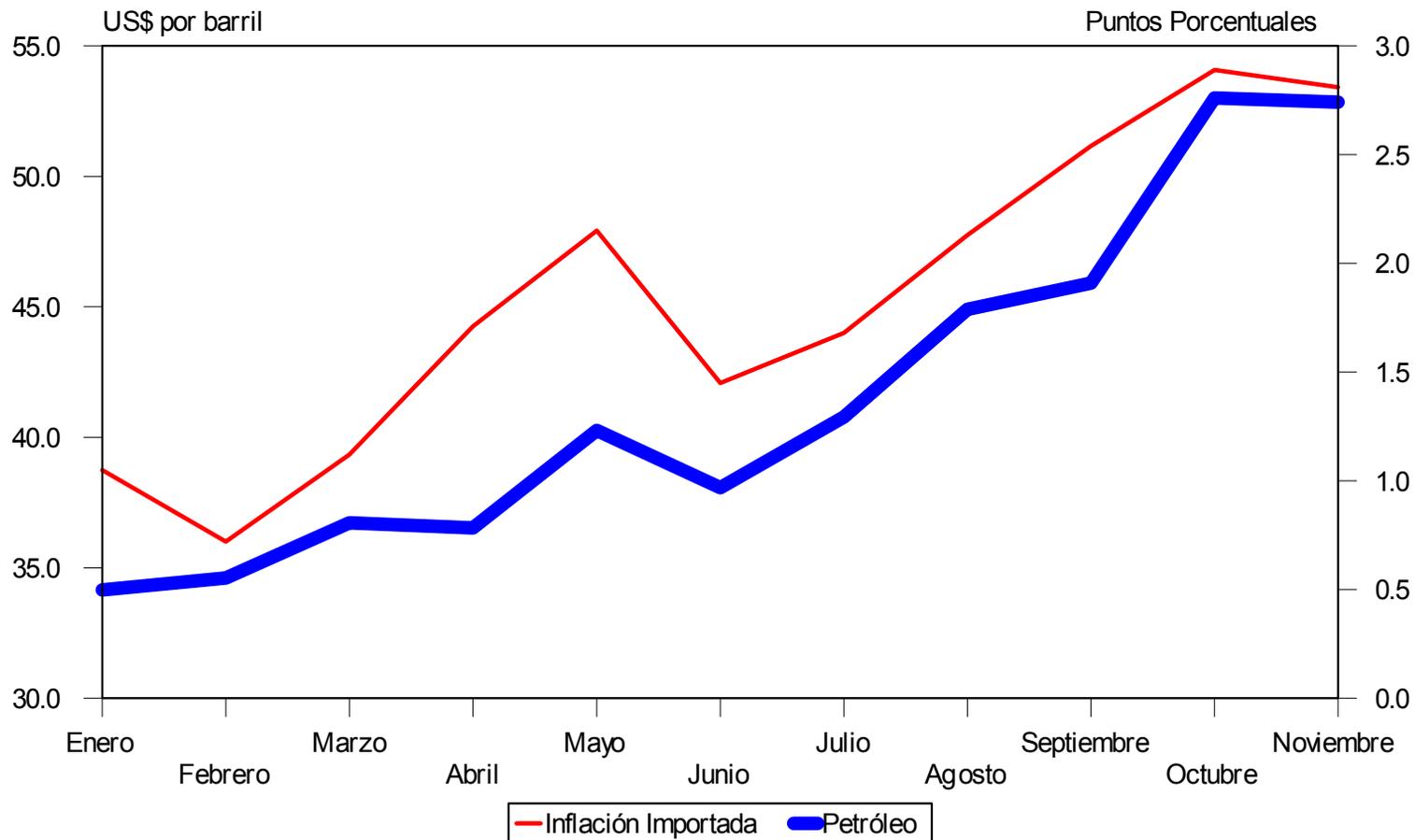
A. META DE INFLACIÓN

COMPOSICIÓN DE LA INCIDENCIA DE LA INFLACIÓN IMPORTADA EN EL RITMO INFLACIONARIO NOVIEMBRE 2004



A. META DE INFLACIÓN

COMPORTAMIENTO DE LA INFLACIÓN IMPORTADA Y DEL PRECIO DE PETRÓLEO AÑO 2004*



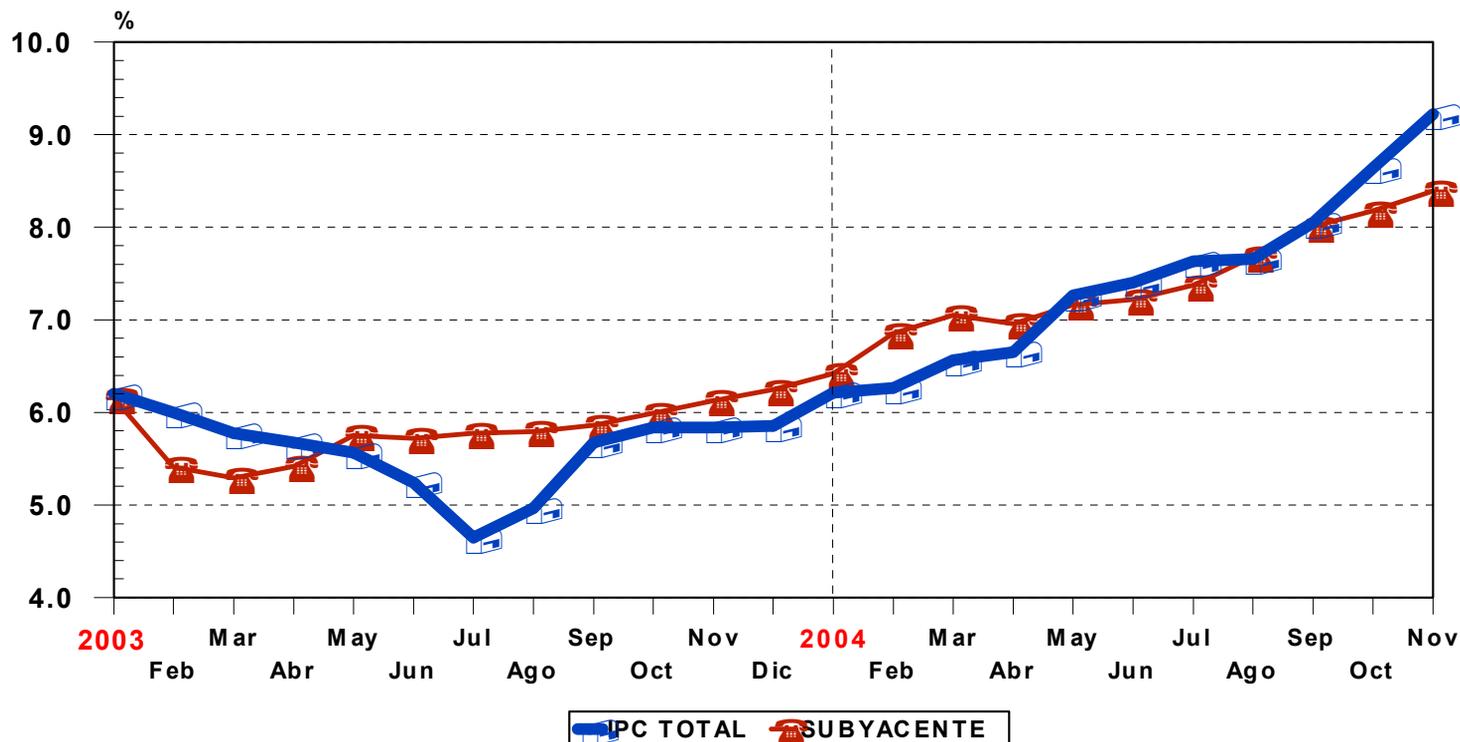
*/ A noviembre de 2004.

Fuente: Bloomberg.

A. META DE INFLACIÓN

La inflación subyacente registró al 30 de noviembre una variación interanual de 8.39%, inferior en 0.83 puntos porcentuales a la inflación total (9.22%).

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR
RITMO INFLACIONARIO
ÍNDICE TOTAL Y SUBYACENTE
2003 - 2004 ^{*/}

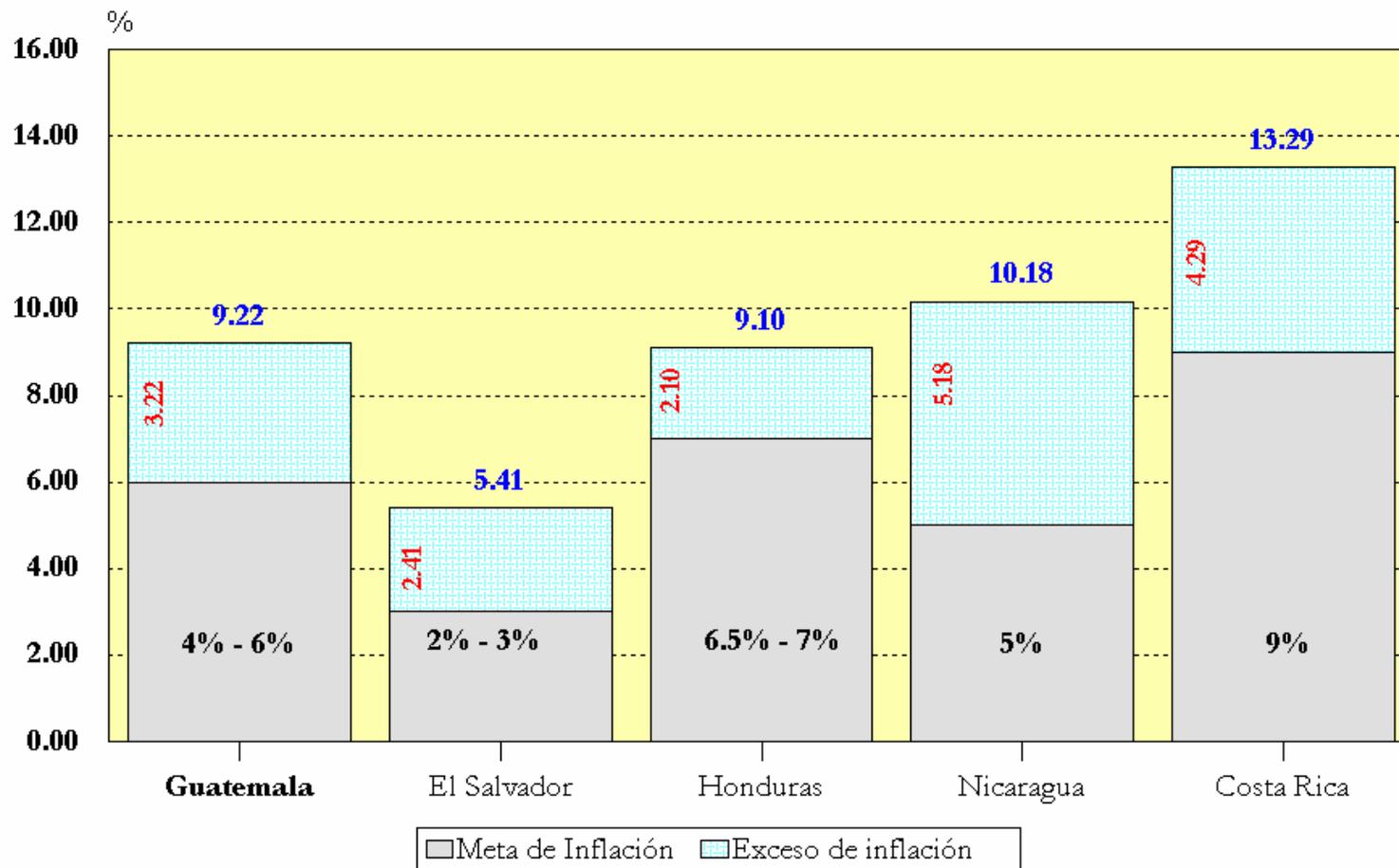


^{*/} A noviembre de 2004

Fuente: Instituto Nacional de Estadística.

A. META DE INFLACIÓN

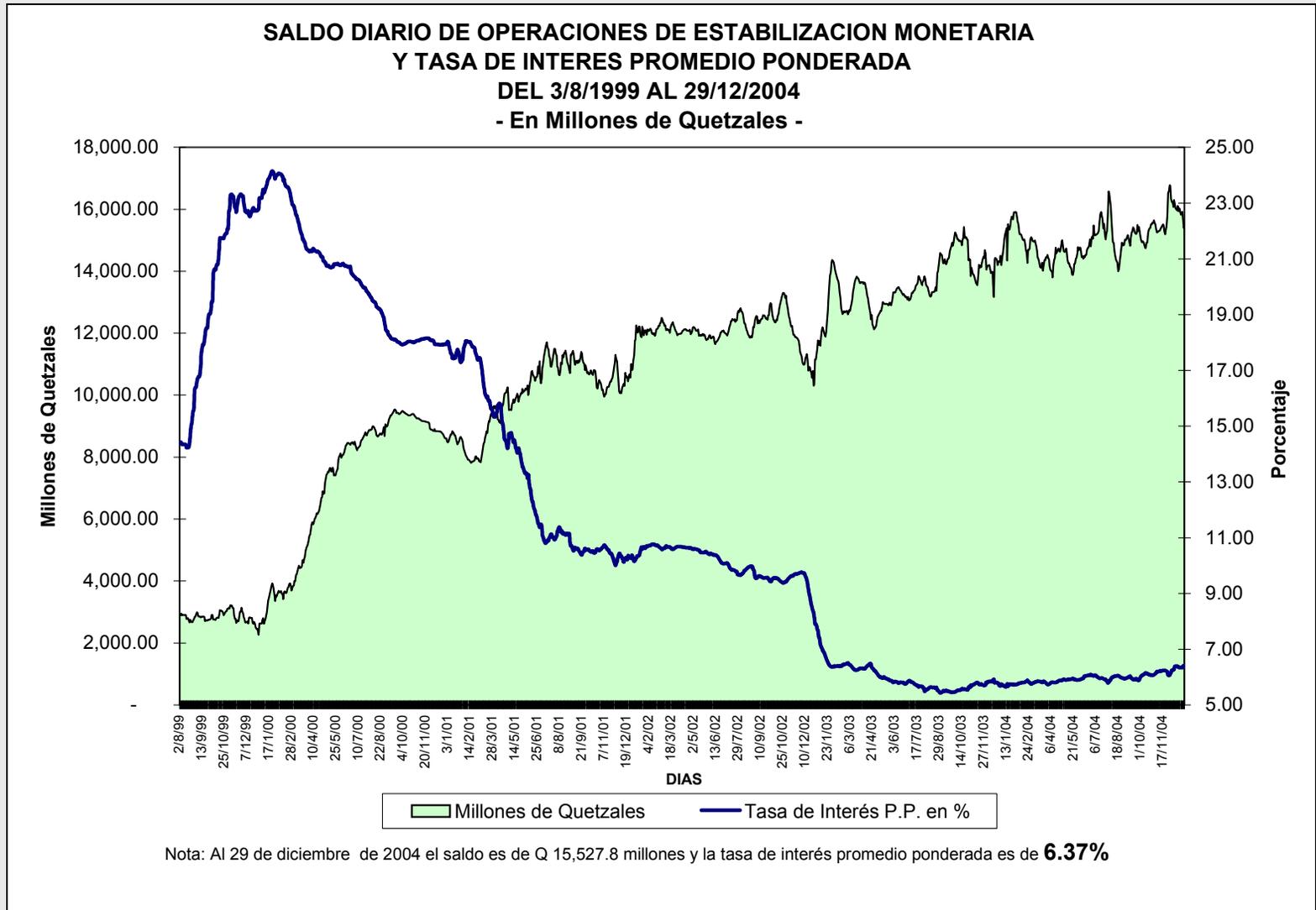
CENTROAMÉRICA METAS DE INFLACIÓN Y RITMO INFLACIONARIO POR PAÍS A NOVIEMBRE 2004



Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Secretaría del Consejo Monetario Centroamericano.

II. EL INSTRUMENTO DE CONTROL MONETARIO EN 2004

Las OMAs fueron el principal instrumento de estabilización

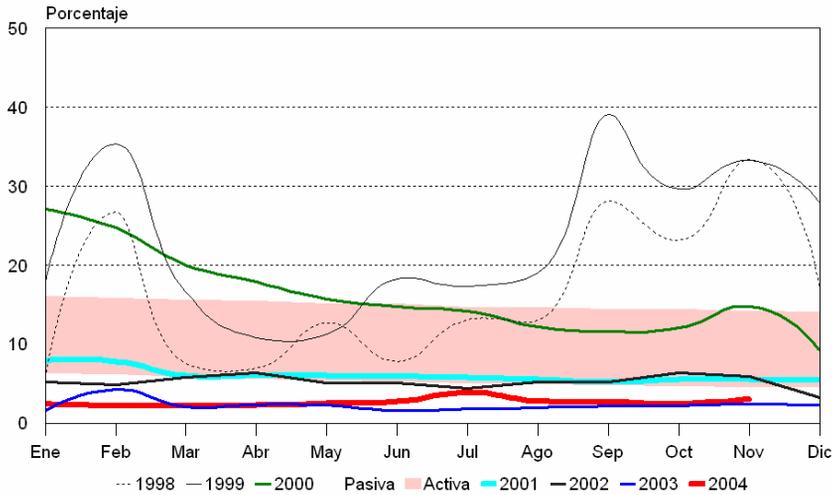


En la mayor parte del año se logró la estabilidad en

TASA DE REPORTOS

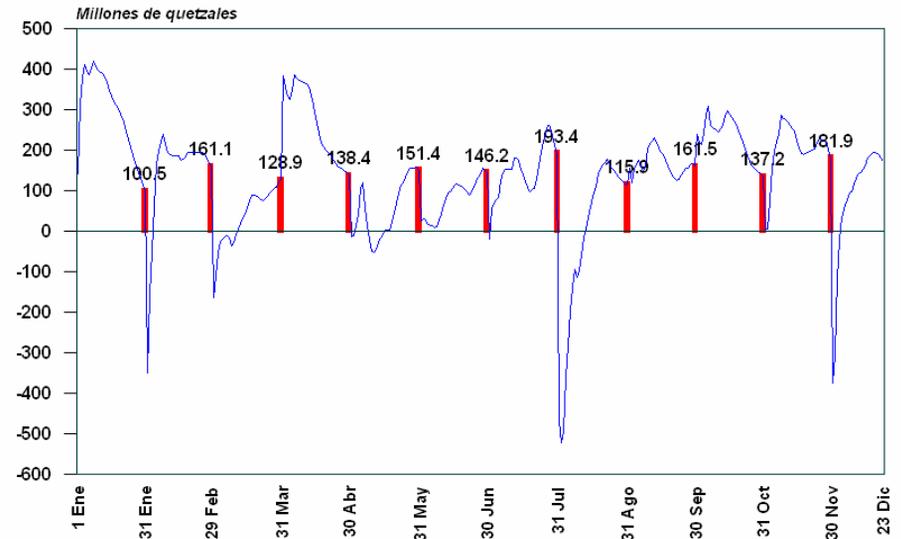
LIQUIDEZ BANCARIA

OPERACIONES DE REPORTO
TASA PROMEDIO PONDERADO MENSUAL
Años: 1998 - 2004 a/



a/ Al 30 de noviembre: 3.06%

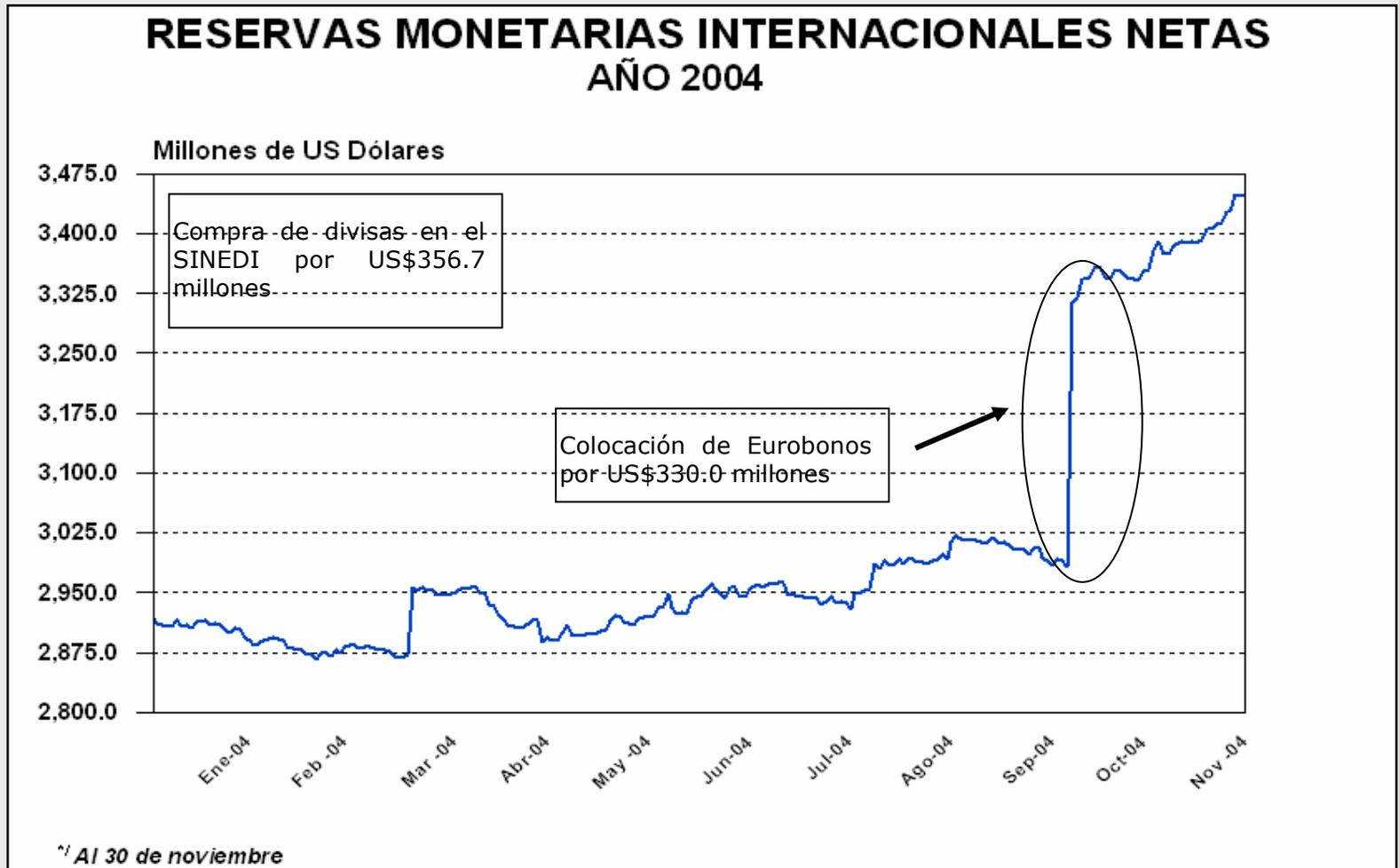
SISTEMA BANCARIO^{1/}
POSICIÓN PROMEDIO DE LIQUIDEZ EN M/N
Enero - Diciembre 2004



1/ No incluye bancos intervenidos.

III. EL LOGRO DE LA ESTABILIDAD EN 2004

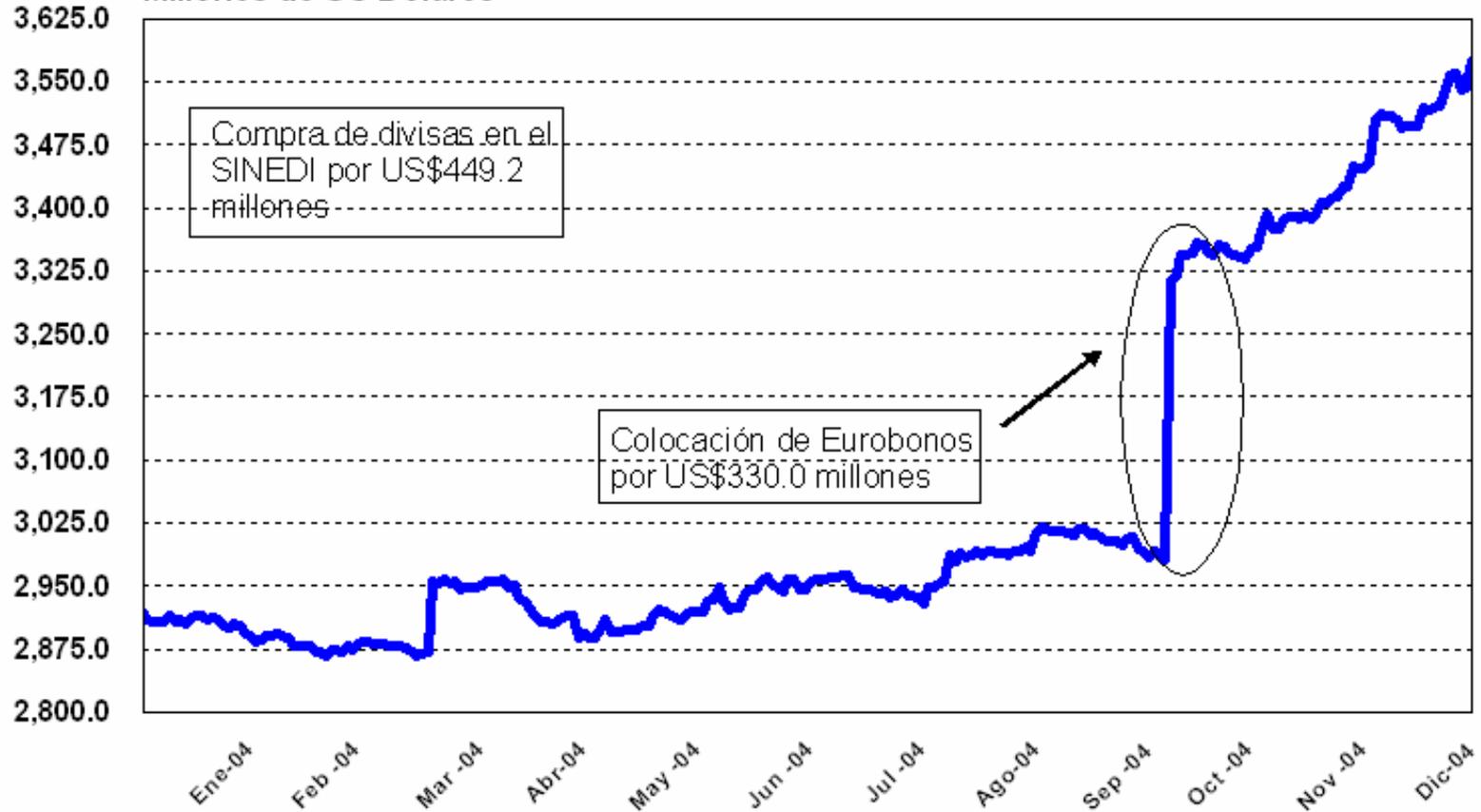
Al 30 de noviembre, el nivel de las reservas monetarias internacionales netas se situó en US\$3,447.9 millones, superior en US\$528.6 millones al observado en diciembre de 2003, equivalente a 5.1 meses de importaciones de bienes.



RESERVAS MONETARIAS INTERNACIONALES NETAS

2004 ^{a/}

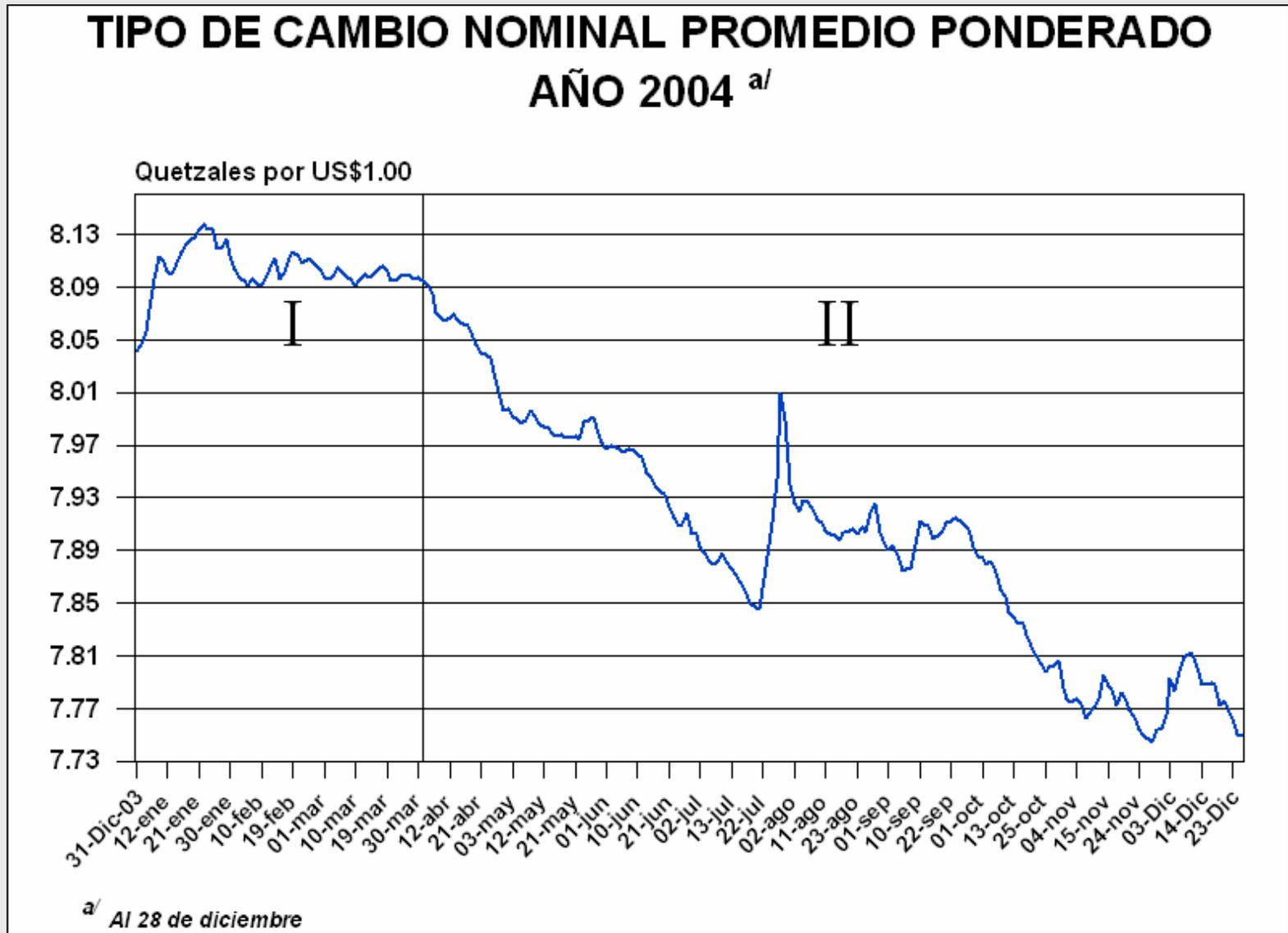
Millones de US Dólares



^{a/} Al 29 de diciembre

III. EL LOGRO DE LA ESTABILIDAD EN 2004

A partir de abril de 2004, el tipo de cambio nominal se apreció.



**COMPORTAMIENTO DEL TIPO DE CAMBIO
DE ALGUNOS PAÍSES SELECCIONADOS
VARIACIÓN INTERANUAL**

PAÍS	Moneda	29 de Diciembre de 2003	29 de Diciembre de 2004	Variación % + = deprec. - = aprec.
AMÉRICA DEL SUR				
Colombia	Peso	2,775.15	2,397.50	-13.61
Uruguay	Peso	29.32	26.11	-10.93
Brasil	Real	2.87	2.67	-7.01
Chile	Peso	597.40	559.45	-6.35
Perú	Nuevo Sol	3.47	3.28	-5.46
Guyana	Dólar	179.00	179.00	0.00
Ecuador	Sucre Ecuatoriano	25,000.00	25,250.00	1.00
Argentina	Peso	2.94	2.98	1.19
Paraguay	Guaraní	6,040.00	6,115.00	1.24
Bolivia	Boliviano	7.80	8.04	3.08
Venezuela	Bolivar	1,598.00	1,918.00	20.03
CENTROAMÉRICA				
Guatemala	Quetzal	8.03	7.76	-3.42
Belice	Dólar	1.98	1.97	-0.51
Nicaragua	Córdoba	15.43	16.19	4.93
Honduras	Lempira	17.74	18.62	4.96
Costa Rica	Colón	418.67	458.60	9.54

**COMPORTAMIENTO DEL TIPO DE CAMBIO
DE ALGUNOS PAÍSES SELECCIONADOS
VARIACIÓN INTERANUAL**

PAÍS	Moneda	29 de Diciembre de 2003	29 de Diciembre de 2004	Variación % + = deprec. - = aprec.
Polonia	Zloty	3.76	2.99	-20.45
República Dominicana	Peso	34.95	29.00	-17.02
Sudáfrica	Rand	6.73	5.70	-15.28
República Checa	Corona	26.04	22.43	-13.85
Slovakia	Corona	32.94	28.52	-13.42
Hungría	Florín	208.79	181.13	-13.25
Corea del Sur	Won	1,197.95	1,041.10	-13.09
Rumania	Leu	32,643.09	28,968.08	-11.26
Haití	Gourde	40.15	36.00	-10.34
Canadá	Dólar	1.31	1.21	-7.41
Japón	Yen	107.03	103.86	-2.96
México	Peso	11.24	11.25	0.06
Inglaterra	Libra	1.77	1.92	8.18
Euro	Euro	1.25	1.36	8.93

Fuente: Bloomberg

SOBREOFERTA DE US\$

- En los últimos cuatro años, el déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos de los Estados Unidos de América ha sido creciente. Para 2004 y 2005 superará el 5% del PIB.
- El déficit fiscal en ese país, en 2003 fue de 4.6% y en 2004 se situaría en 4.9%.

- Los altos déficit fiscales y de cuenta corriente, aumentaron la depreciación esperada del dólar, por lo que se redujo la demanda de esa moneda en los mercados financieros internacionales y, por ende, se elevó la oferta de esa moneda en dichos mercados.
- Muchos analistas han recomendado invertir en euros y en yenes, en lugar de hacerlo en dólares.
- Así también, ante el peligro de deflación, en 2003 Estados Unidos implementó una política monetaria más expansiva, lo que también coadyuvó a incrementar la oferta de dólares en los mercados financieros internacionales.

IV. ENTORNO MACROECONÓMICO

A. EL SECTOR REAL

La economía empieza a recuperarse por:

- Dinamismo economía mundial, en particular USA.
- Crecimiento otros socios comerciales del país.
- Esfuerzo interno.
- Cambio de actitud de los agentes económicos.

**ORIGEN POR RAMAS DE ACTIVIDAD DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO
A PRECIOS DE MERCADO
AÑOS 2003 - 2004
(Millones de quetzales de 1958)**

CONCEPTO	2003 p/	2004 e/	Tasas de variación	
			2003	2004
PRODUCTO INTERNO BRUTO	<u>5,421.4</u>	<u>5,565.1</u>	<u>2.1</u>	<u>2.7</u>
Agricultura, silvicultura, caza y pesca	1,227.8	1,270.1	3.0	3.4
Explotación de minas y canteras	29.7	27.0	1.6	(9.1)
Industria manufacturera	688.0	702.1	1.0	2.1
Construcción	91.6	77.3	(2.2)	(15.7)
Electricidad y agua	233.2	246.8	4.5	5.8
Transporte, almacenamiento y comun.	581.9	631.7	5.4	8.6
Comercio al por mayor y al por menor	1,346.3	1,393.3	2.1	3.5
Banca, seguros y bienes inmuebles	269.2	275.6	1.5	2.4
Propiedad de vivienda	252.6	260.2	2.9	3.0
Administración pública y defensa	378.8	346.4	(4.3)	(8.5)
Servicios privados	322.3	334.6	3.5	3.8

p/ Cifras preliminares

e/ Cifras estimadas

IV. ENTORNO MACROECONÓMICO

B. EL SECTOR EXTERNO

•Déficit de cuenta corriente/PIB en 2004 =4.1%

•Crecimiento de exportaciones 2004 = 12.4%

•Crecimiento de las importaciones 2004 = 13.5%

BALANZA DE PAGOS AÑOS 2003 - 2004 -En millones de US Dólares-

CONCEPTO	2003 ^{p/}	2004 ^{e*/}	Variaciones	
			Absolutas	Relativas
I. CUENTA CORRIENTE (A+B+C)	-1,050.6	-1,110.5	-59.9	5.7
A. BALANZA COMERCIAL	-4,091.8	-4,673.2	-581.4	14.2
1.Exportaciones FOB	2,629.8	2,955.7	325.9	12.4
Principales Productos	968.3	1,022.4	54.1	5.6
Otros Productos	1,661.5	1,933.3	271.8	16.4
2.Importaciones CIF	6,721.6	7,628.9	907.3	13.5
B. SERVICIOS	579.3	589.0	9.7	1.7
1. Factoriales, Neto	-352.3	-356.1	-3.8	1.1
2. No Factoriales, Neto ^{1/}	931.6	945.1	13.5	1.4
C. TRANSFERENCIAS CORRIENTES (Netas)	2,461.9	2,973.7	511.8	20.8
II. CUENTA DE CAPITAL Y FINANCIERA (A+B+C)	1,600.2	1,610.5	10.3	0.6
A. TRANSFERENCIAS DE CAPITAL	133.8	138.6	4.8	3.6
B. CUENTA DE CAPITAL OFICIAL Y BANCARIO	285.3 ^{a/}	230.8 ^{b/}	-54.5	-19.1
C. CUENTA DE CAPITAL PRIVADO ^{2/}	1,181.1	1,241.1	60.0	5.1
III. SALDO DE LA BALANZA DE PAGOS	549.6	500.0		
Reservas Netas (- aumento)	-549.6	-500.0		

^{1/} Incluye Maquila por US\$418.5 millones para 2003 y US\$458.9 millones para 2004

^{2/} Incluye Errores y Omisiones

^{a/} Incluye US\$300.0 millones de ingresos por colocación de Bonos-Paz en el mercado internacional

^{b/} Incluye US\$330.0 millones de ingresos por colocación de Bonos del Tesoro en el mercado internacional

^{p/} Preliminares

^{e*/} Estimado de cierre

Saldo Cuenta Corriente / PIB: -4.2% para 2003 y -4.1% para 2004

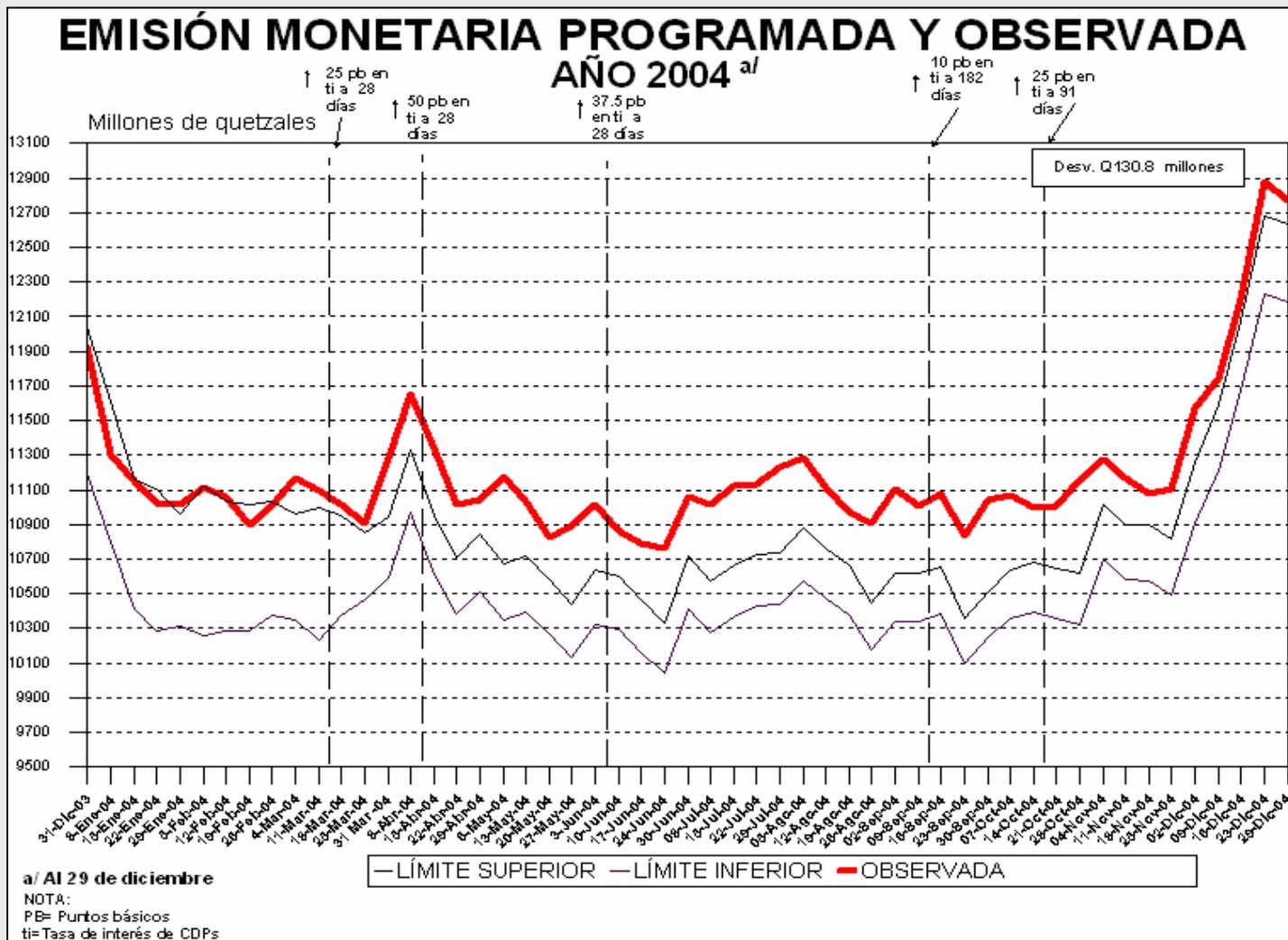
IV. ENTORNO MACROECONÓMICO

C. EL SECTOR FISCAL

	2003	2004
Ejecución Presupuestal (% de ejecución a octubre)		
Gastos de Funcionamiento	76.5	75.3
Gastos de Capital	67.5	55.6
Déficit/PIB (estimación anual)	2.3	1.4
Carga Tributaria (estimación anual)	10.3	9.8

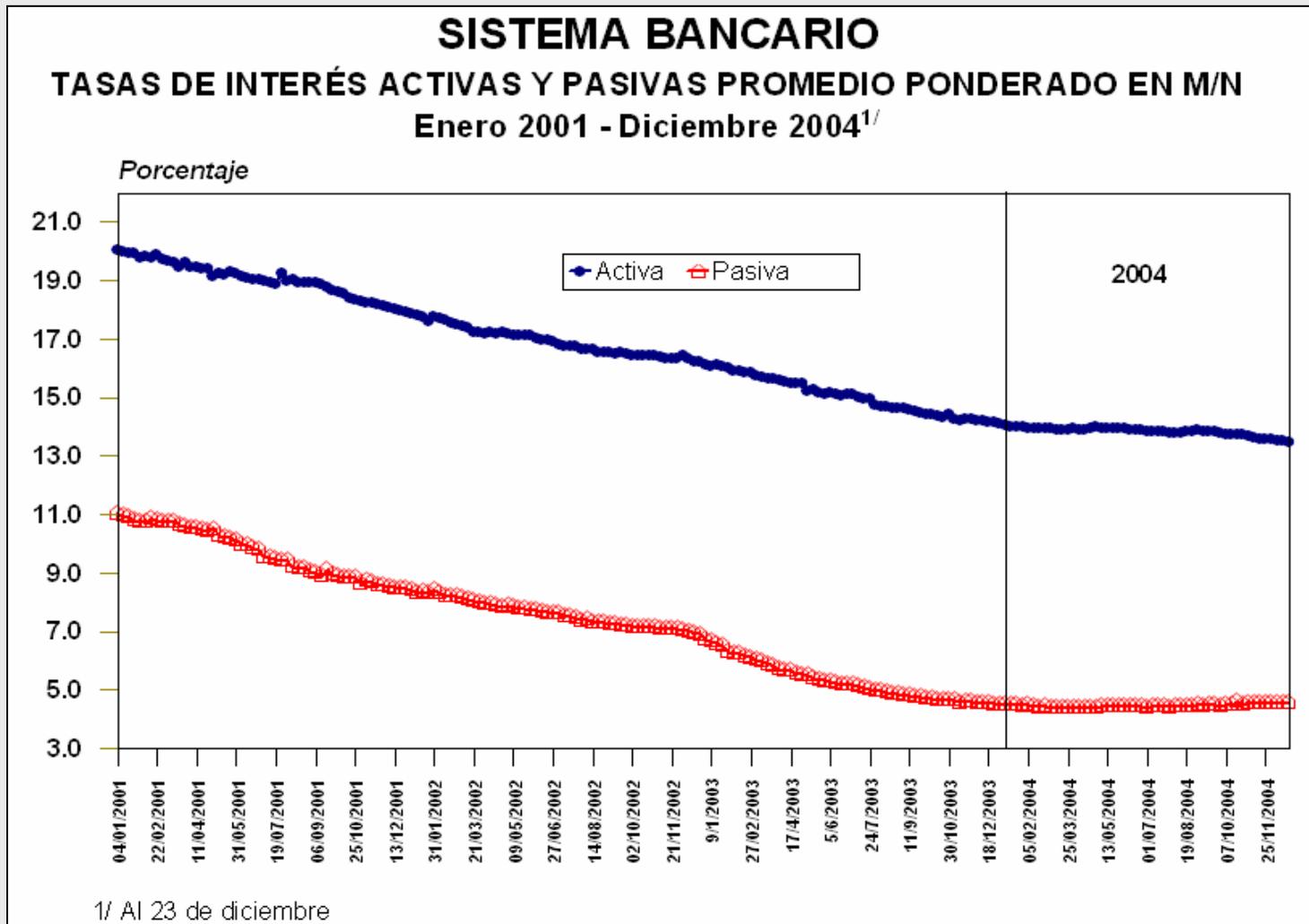
V. PRINCIPALES VARIABLES MONETARIAS

Entre el 27 de febrero y el 29 de diciembre de 2004, la trayectoria de la emisión monetaria se mantuvo por encima del límite superior del corredor programado.



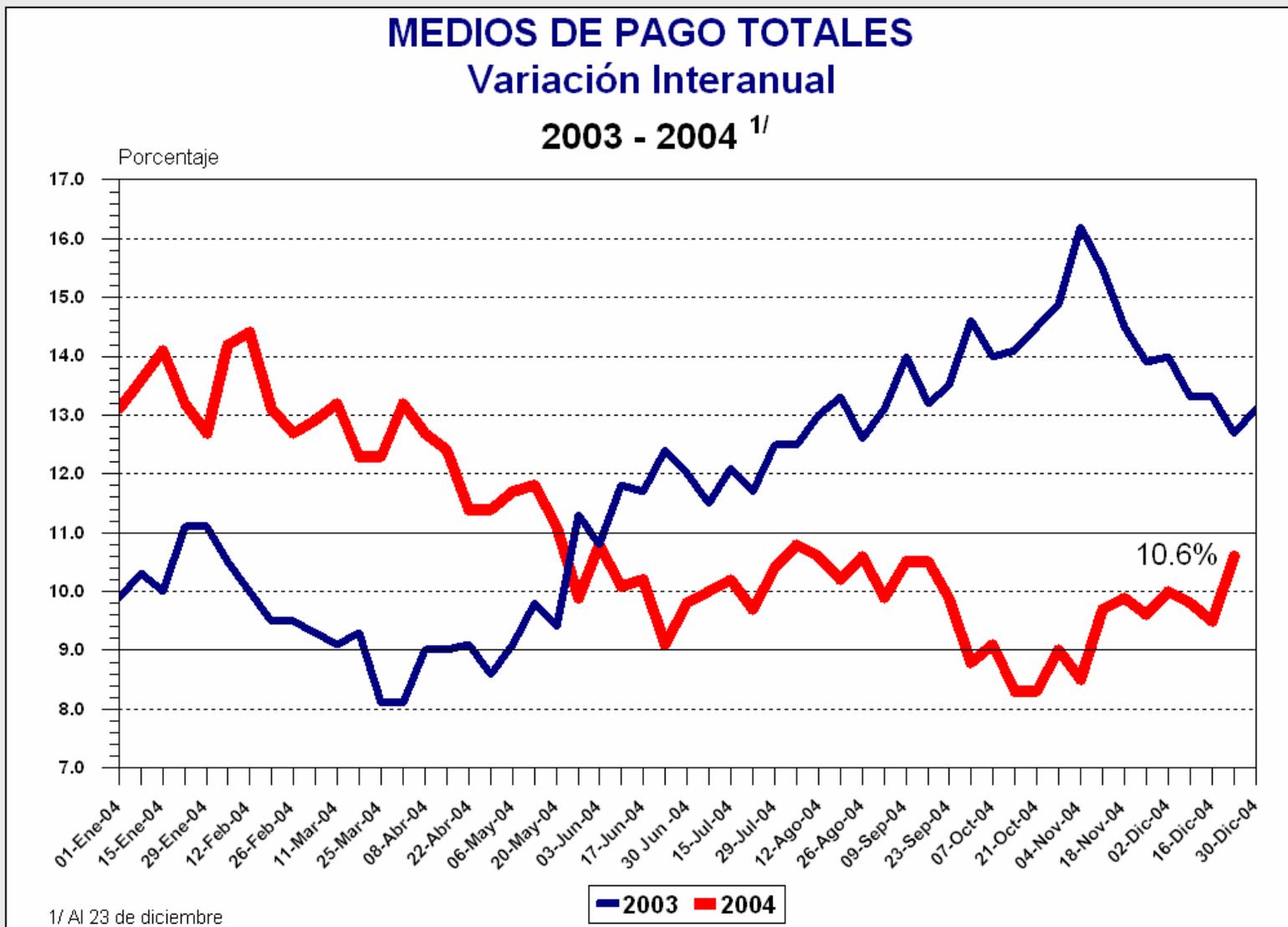
V. PRINCIPALES VARIABLES MONETARIAS

En el sistema bancario, las tasas de interés en moneda nacional permanecen en niveles históricamente bajos; sin embargo, desde abril se observa que su tendencia hacia la baja empieza a contenerse.



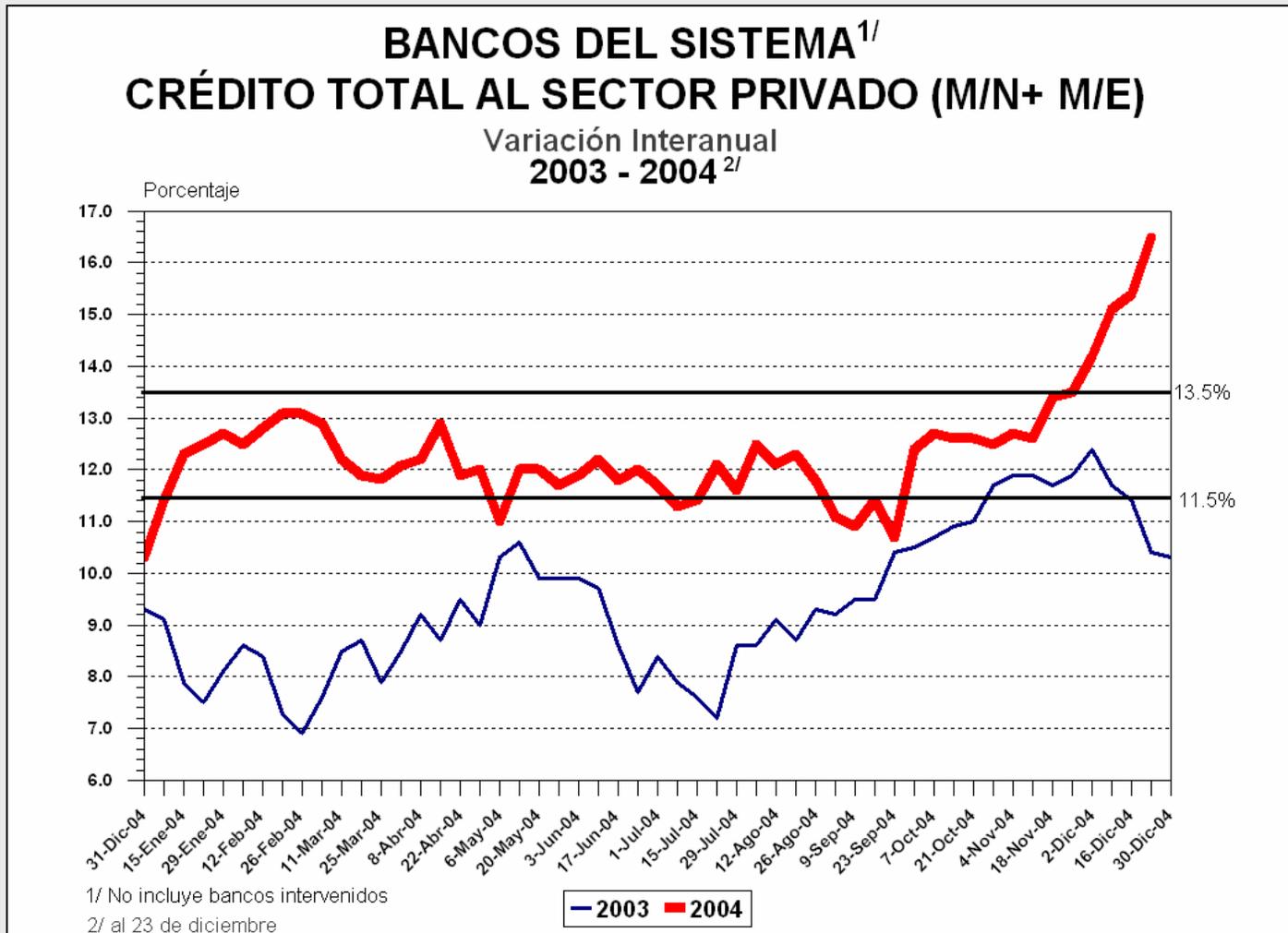
V. PRINCIPALES VARIABLES MONETARIAS

Al 23 de diciembre de 2004, los medios de pago se ubican dentro del corredor previsto por la junta monetaria (9% - 11%).



V. PRINCIPALES VARIABLES MONETARIAS

Al 23 de diciembre de 2004, el crédito al sector privado total registró un incremento interanual de Q5,635.9 millones (16.5%), el cual se ubica por encima del límite superior del intervalo previsto para diciembre de 2004 (11.5%-13.5%).



SEGUNDA PARTE:

POLÍTICA PARA 2005

Resolución JM-160-2004

I. PERSPECTIVAS PARA 2005

1. Sector Externo

a) Economía mundial

ASPECTOS GENERALES

- ✓ Ajuste del déficit fiscal y cuenta corriente de la balanza de pagos de los Estados Unidos de América
- ✓ Flujos de capital y política monetaria de los Estados Unidos de América
- ✓ Precio internacional del petróleo estable
- ✓ Desaceleración del crecimiento económico de la República Popular China

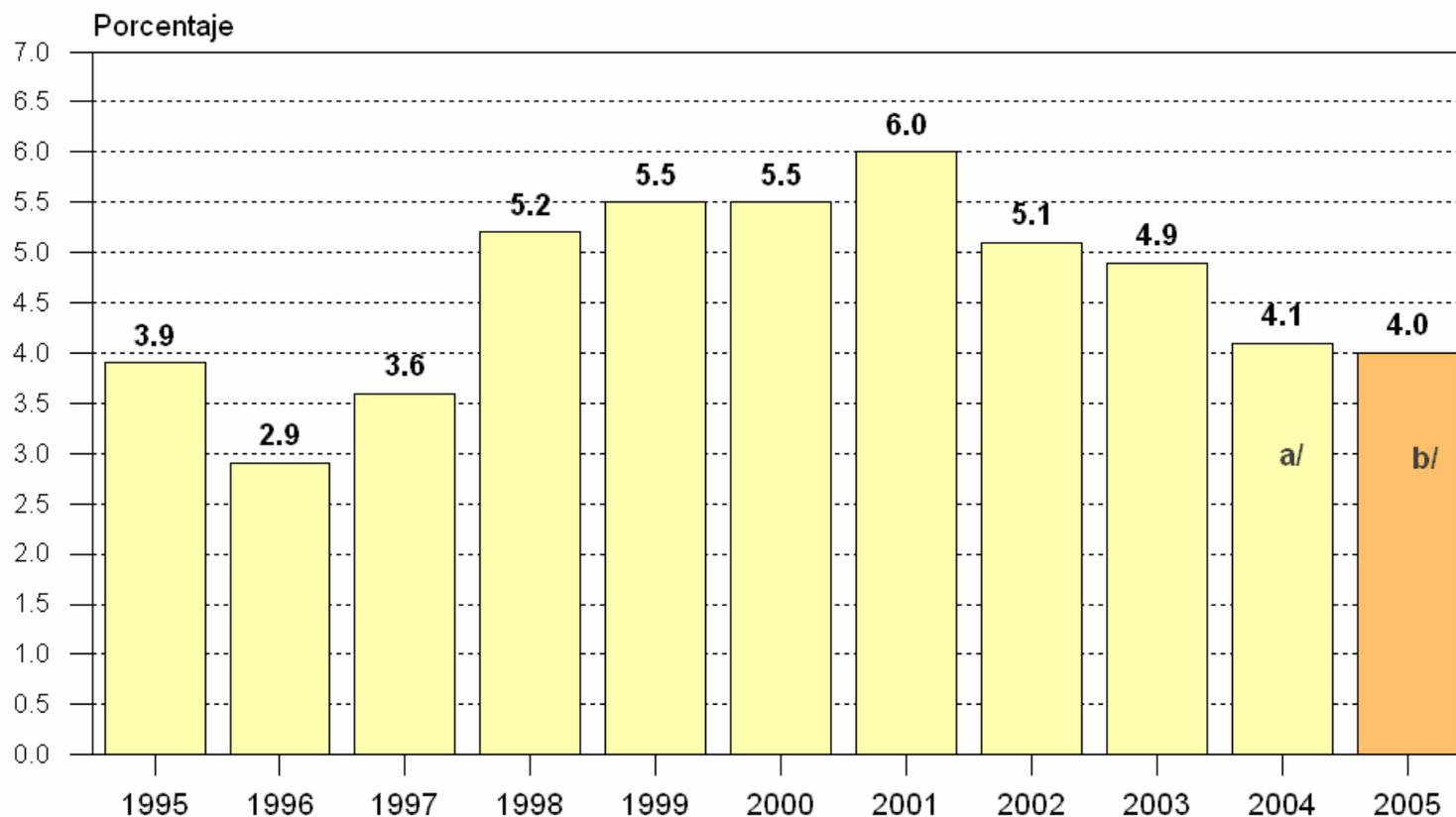
I. PERSPECTIVAS PARA 2005

1. SECTOR EXTERNO

DÉFICIT EN CUENTA CORRIENTE

PORCENTAJE DEL PIB

1995-2005

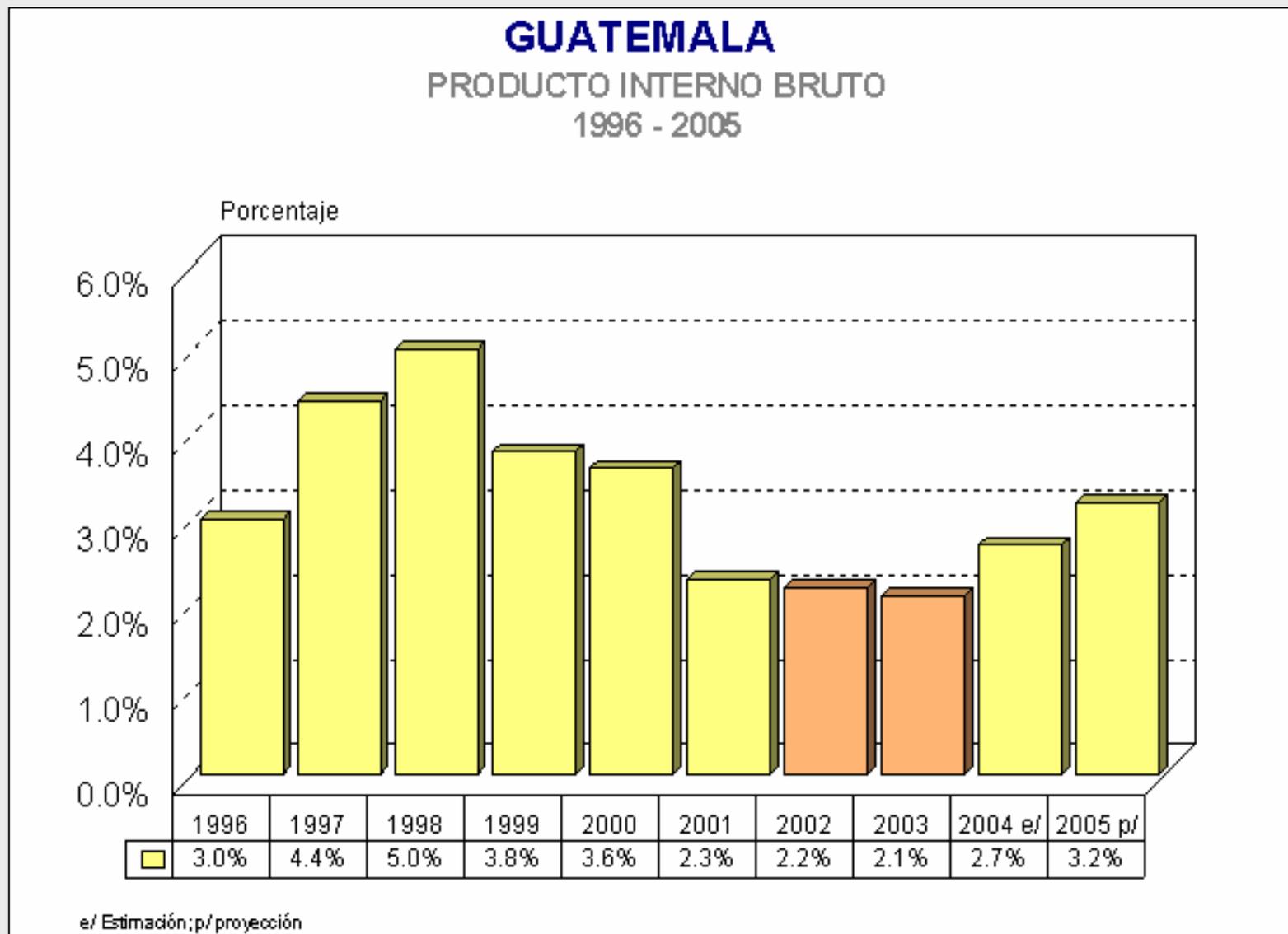


a/ Estimación

b/ Proyección

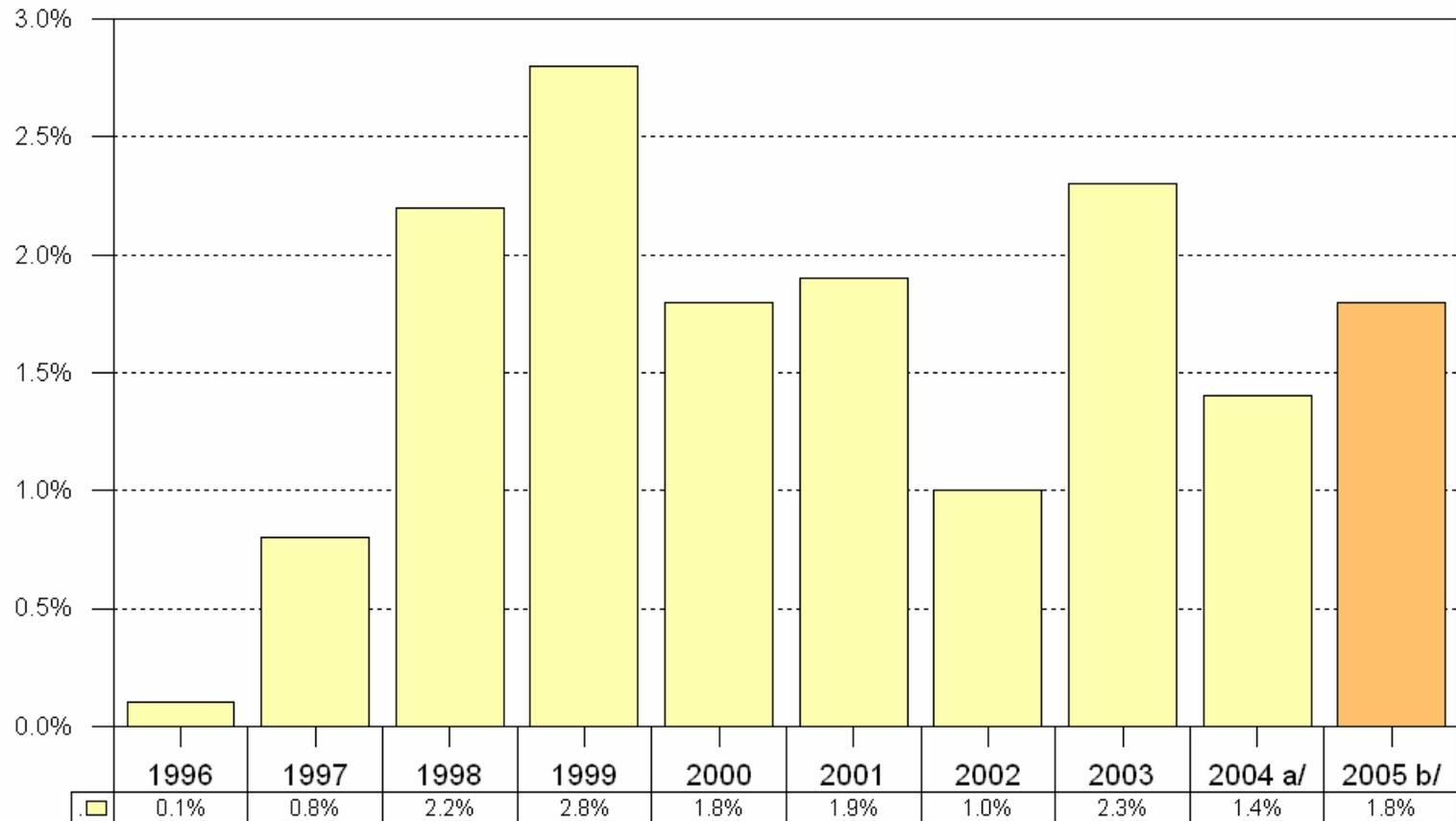
I. PERSPECTIVAS PARA 2005

2. SECTOR REAL



3. SECTOR FISCAL

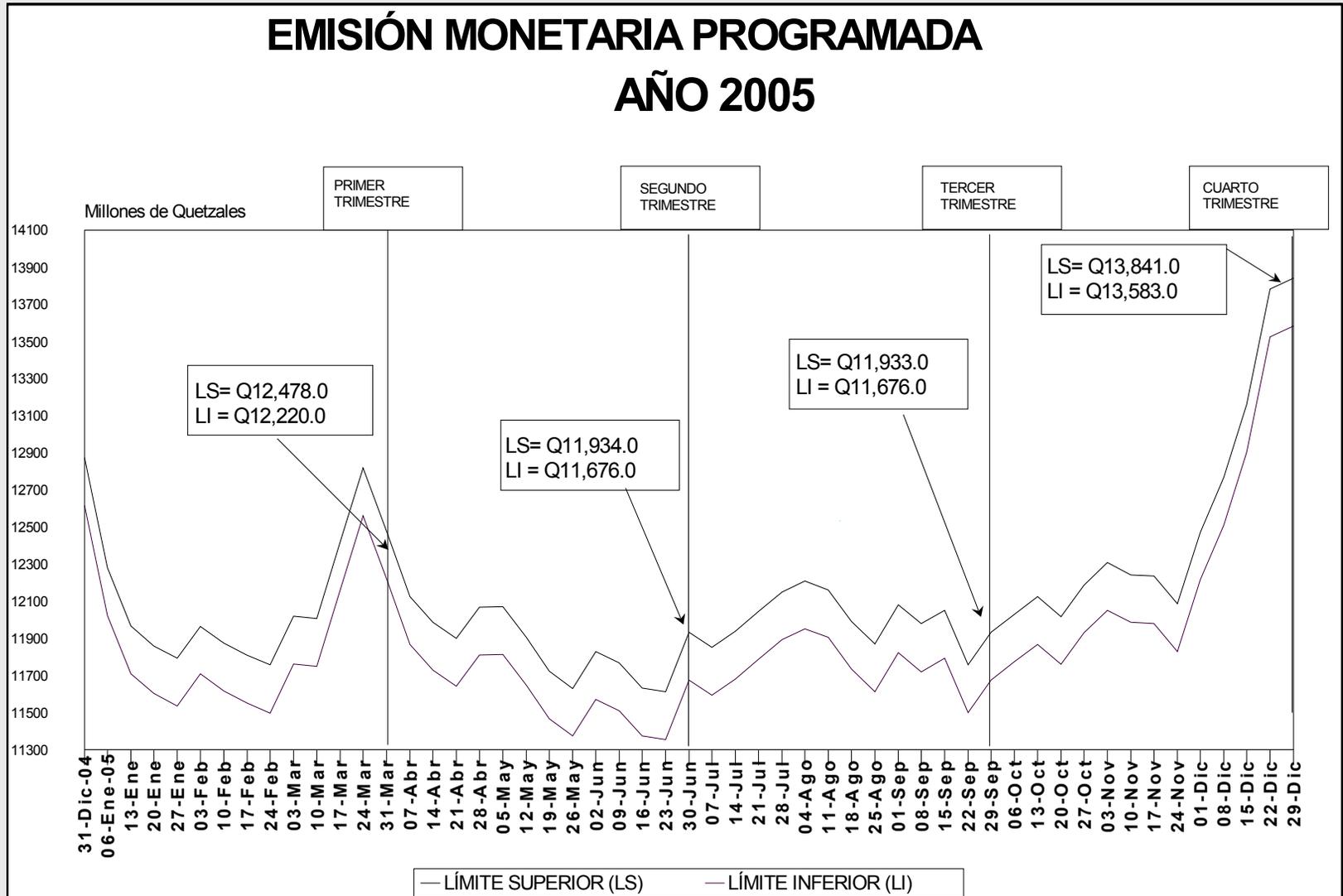
DÉFICIT FISCAL PORCENTAJE DEL PIB 1996-2005



a/ Estimación
b/ Proyección

I. PERSPECTIVAS MACROECONÓMICAS 2005

4. DEMANDA DE EMISIÓN PROGRAMADA



I. PERSPECTIVAS PARA 2005

5. Otros aspectos para la consolidación de la estabilidad macroeconómica

- ✓ Coordinación con la política financiera del Estado.
- ✓ Implementación de la legislación financiera.
- ✓ Suscripción para 2005 de un Acuerdo *Stand-By* con el FMI.

II. MARCO TEÓRICO

A. HACIA UN ESQUEMA DE METAS EXPLÍCITAS DE INFLACIÓN

La experiencia internacional en materia de metas explícitas de inflación

- ✓ Los resultados obtenidos hasta hoy por los bancos centrales que aplican una estrategia de metas explícitas de inflación en los países industrializados son satisfactorios.
- ✓ La concentración en la estabilidad de precios ha contribuido a una notable convergencia de la tasa de inflación de estos países.

Hay espacios para mejorar en:

- Operaciones de estabilización monetaria
- Participación en el mercado cambiario
- Normativa prudencial
- Pronósticos de inflación
- Transparencia

III. METAS, MEDIDAS Y ACCIONES PARA LA EJECUCIÓN DE LA POLÍTICA

A. OBJETIVO FUNDAMENTAL Y META DE POLÍTICA

1. Objetivo Fundamental

Congruente con la misión que le corresponde al Banco de Guatemala, el objetivo fundamental de la Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia para 2005 es crear y mantener 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.

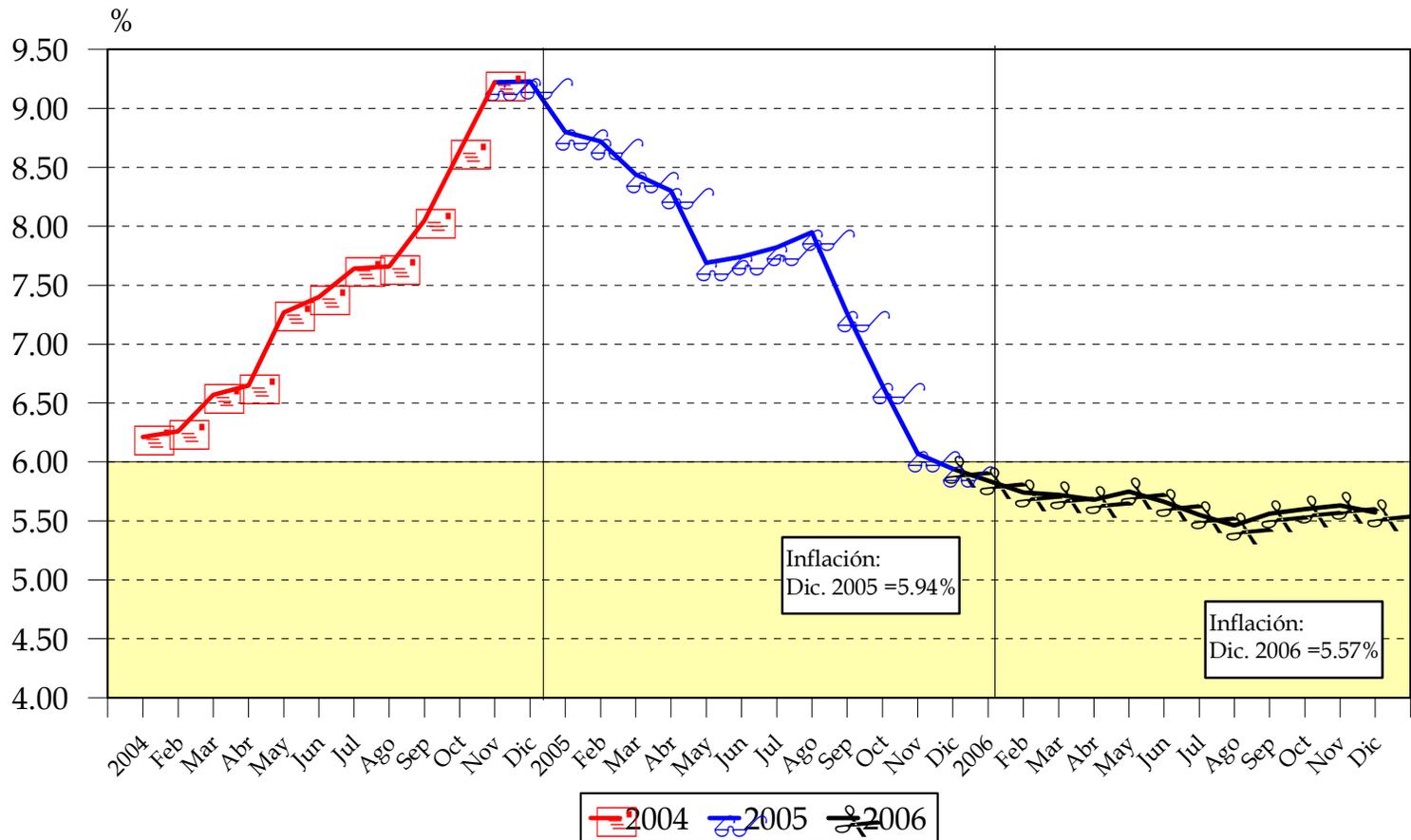
2. Meta de Política

Para diciembre de 2005, y en los doce meses subsiguientes, el ritmo inflacionario, medido por la variación interanual del Índice de Precios al Consumidor -IPC-, deberá ubicarse en un rango de entre 4% y 6%, de tal manera que, con base en la disciplina monetaria y fiscal, se pueda reducir en periodos posteriores a tasas de inflación menores, que converjan a la de los principales socios comerciales del país.

ESTIMACIÓN DEL RITMO INFLACIONARIO

2005 - 2006

-En Porcentaje-



Actualizada con precios futuros de petroleo al 20 de diciembre de 2004.
 Fuente: Instituto Nacional de Estadística y cálculos propios.

B. VARIABLES INDICATIVAS:

1. INFLACIÓN ESPERADA

2. TASAS DE INTERÉS

a. Parámetro

b. De paridad

3. EMISIÓN MONETARIA (8%)

B. VARIABLES INDICATIVAS:

- 4. MEDIOS DE PAGO (10% - 12%)**
- 5. CRÉDITO BANCARIO AL SECTOR PRIVADO (11.5%-13.5%)**
- 6. EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN DE ANALISTAS PRIVADOS**
- 7. ÍNDICE DE CONDICIONES MONETARIAS -ICM-**
- 8. INDICADOR DE LA ORIENTACIÓN DE LA POLÍTICA MONETARIA**

IV. MEDIDAS DE LA POLÍTICA MONETARIA, CAMBIARIA Y CREDITICIA

1. Principios para participar en el mercado

a) Utilización de operaciones de estabilización monetaria en condiciones de mercado

- ✓ Converger hacia el uso de una sola tasa de interés líder para las operaciones de estabilización monetaria de corto plazo.**
- ✓ Adecuar el mecanismo de licitaciones de CDPs para las operaciones de estabilización de la liquidez de origen estructural.**
- ✓ Sin menoscabo del logro del objetivo inflacionario, velar por la estabilidad de las tasas de interés de corto plazo.**
- ✓ Efectividad en la comunicación de las acciones de estabilización monetaria.**

b) Flexibilidad Cambiaria:

Con el propósito de aumentar la eficiencia de los mecanismos mediante los cuales el Banco de Guatemala participa en el mercado cambiario, se introducirán modificaciones de forma gradual a dichos mecanismos, en función del cumplimiento de los siguientes principios que permitan que el sistema cambiario flexible:

- ✓ Sea consistente con un esquema monetario de metas explícitas de inflación;
- ✓ Se base en reglas explícitas, transparentes y comprensibles para los mercados;
- ✓ Elimine la discrecionalidad de las participaciones del Banco de Guatemala; y,
- ✓ Evite la volatilidad del tipo de cambio, sin afectar su tendencia.

2. Instrumentos para mantener la estabilidad macro-financiera

- a) Operaciones de Estabilización Monetaria**
- b) Captación de depósitos a plazo en dólares de los Estados Unidos de América**
- c) Encaje Bancario (14.6%)**
- d) Prestamista de última instancia**

3. Medidas para apoyar la efectividad de la política monetaria

a) Coordinación con la política fiscal

A fin de consolidar la eficiencia y credibilidad de la política macroeconómica, es preciso seguir fortaleciendo la coordinación institucional mediante el Grupo de Trabajo Banco de Guatemala - Ministerio de Finanzas Públicas, constituido desde 2002 por ambos entes, a fin de materializar los esfuerzos que le permitan a las políticas monetaria y fiscal cumplir con sus objetivos en materia de estabilidad macroeconómica. En particular, se deberán coordinar las condiciones en que se emitirán los Bonos del Tesoro que, en cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 9 de la Ley Orgánica del Banco de Guatemala se incluyeron en el Presupuesto de Ingresos y Egresos del Estado para el Ejercicio Fiscal 2005, a efecto de que puedan utilizarse efectivamente en apoyo de la política monetaria.

b) Continuar con la modernización del Sistema de Pagos

Con el propósito de procurar el buen funcionamiento del sistema de pagos, fortalecer la confianza y seguridad del mismo, preservar un sistema financiero sano y favorecer las condiciones para el crecimiento sostenido de la economía nacional, en 2005 se implementará la Matriz de Modernización del Sistema de Pagos aprobada por la Junta Monetaria en resolución JM-140-2004 del 17 de noviembre de 2004, cuyo objetivo es poner en funcionamiento el sistema de liquidación bruta en tiempo real y la cámara de compensación bancaria electrónica, bajo un marco regulatorio integral que cumpla con los principios básicos para los sistemas de pago de importancia sistémica, así como con los estándares internacionales.

c) Transparencia y rendición de cuentas del Banco de Guatemala

Para continuar con el fortalecimiento de la transparencia y de la rendición de cuentas de la actuación del Banco Central, éste cumplirá oportunamente con la elaboración de los diferentes informes y publicaciones contenidos en su ley orgánica, a fin de dar a conocer al público en forma comprensible y accesible los objetivos de la política monetaria, así como las acciones tomadas para la ejecución de dicha política.

d) Mejoramiento del sistema estadístico nacional

Se expresa apoyo al Organismo Ejecutivo en sus esfuerzos para la consolidación del Sistema Estadístico Nacional, lo que permitirá contar con estadísticas eficientes, veraces y oportunas que faciliten la toma de decisiones.

MUCHAS GRACIAS