

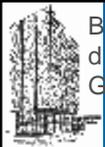


LA POLÍTICA MONETARIA Y LAS PERSPECTIVAS PARA 2005

Lizardo A. Sosa L.
Presidente del Banco de Guatemala

Cámara de Industria de Guatemala

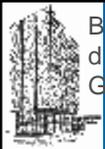
Guatemala, 24 de febrero de 2005



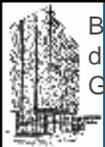
I. POLÍTICA ECONÓMICA

FACTORES DE POLÍTICA ECONÓMICA QUE INCIDEN EN EL CRECIMIENTO ECONÓMICO





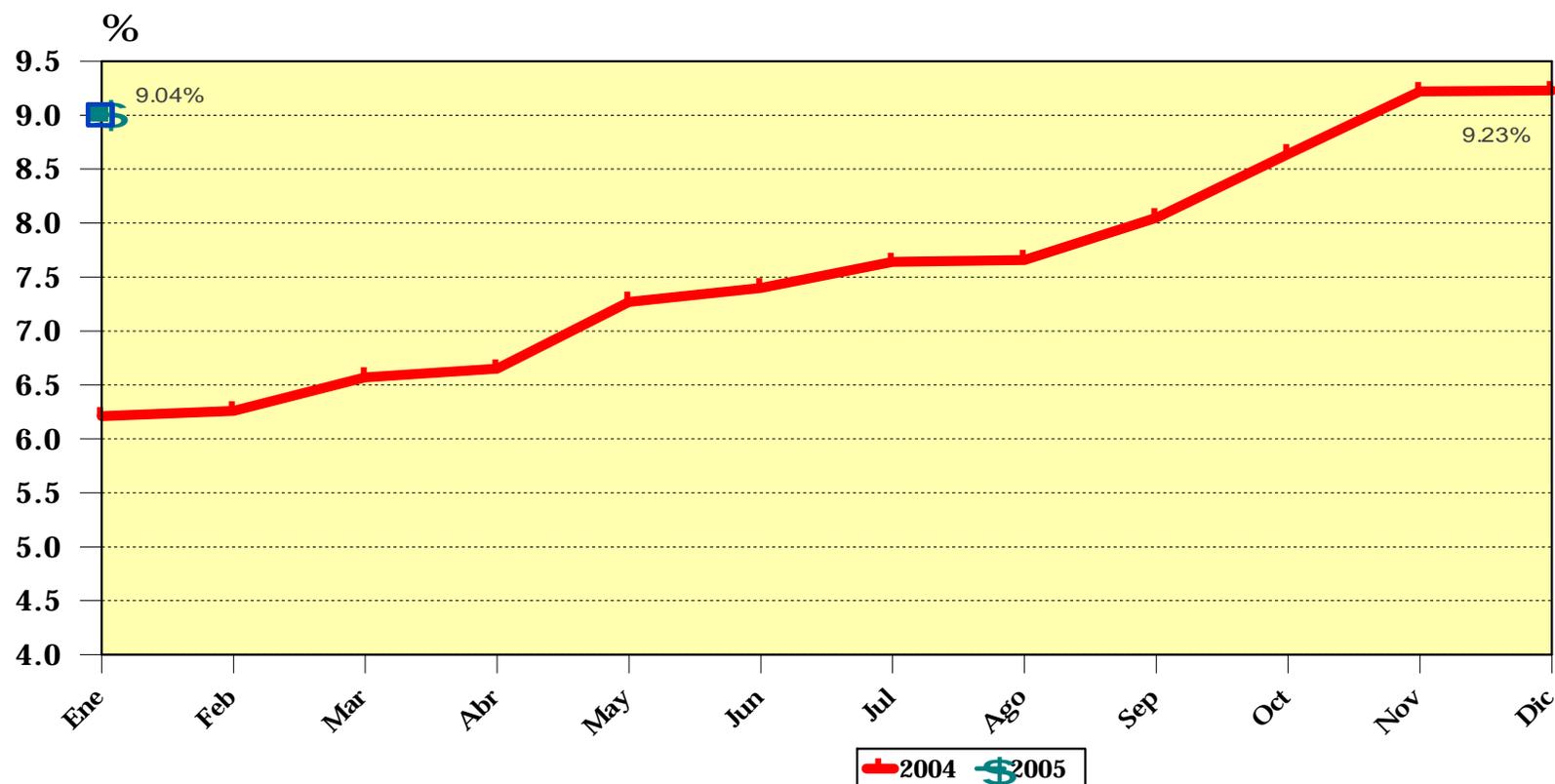
II. PRINCIPALES RESULTADOS



A. INFLACIÓN

Al 31 de diciembre el ritmo inflacionario se situó en 9.23%, porcentaje superior a la meta establecida para fin de año (4.0%-6.0%). Por su parte, al 31 de enero de 2005 se situó en 9.04%.

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR RITMO INFLACIONARIO 2004 - 2005*

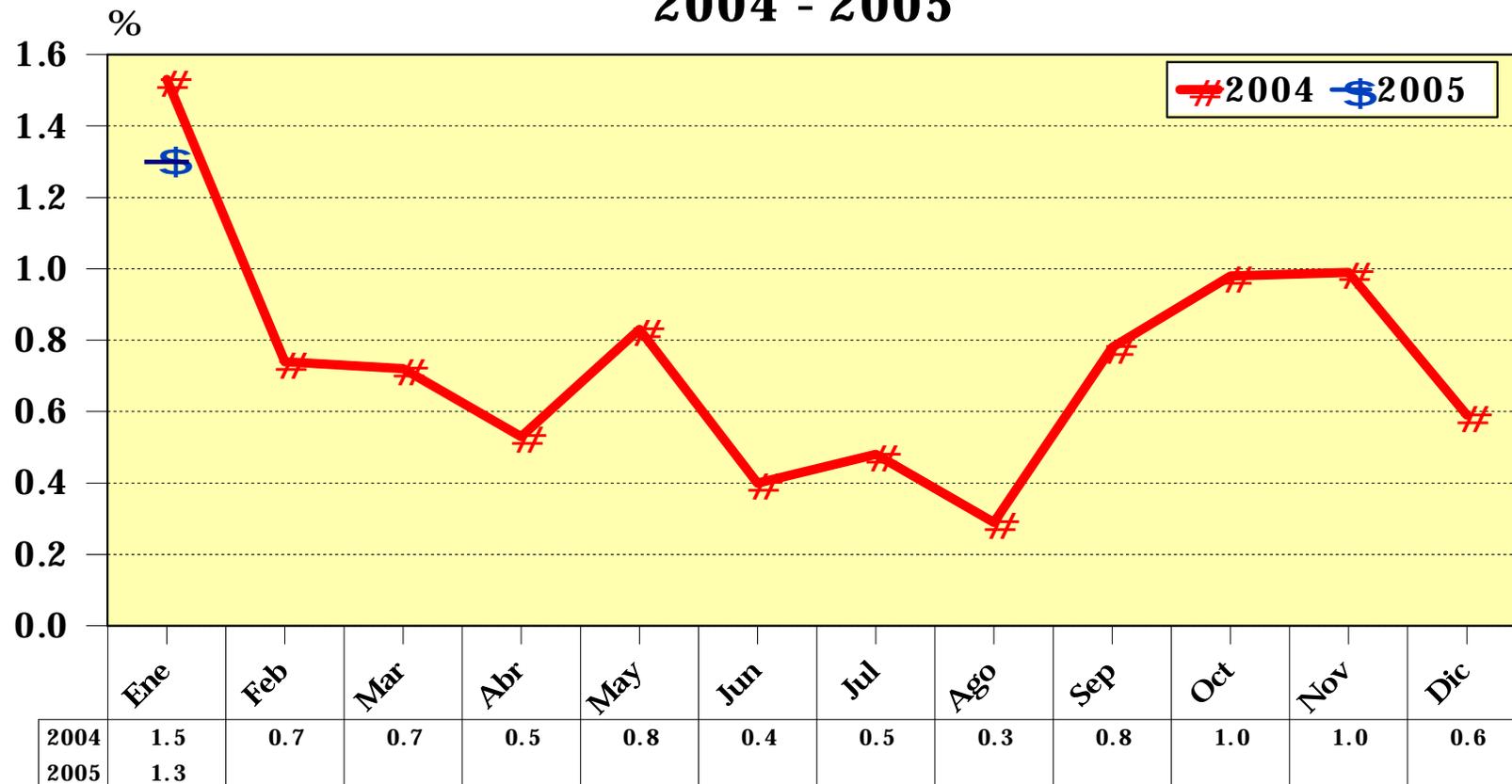


Fuente: Instituto Nacional de Estadística.

* A enero

En enero de 2005, la variación intermensual del IPC disminuyó.

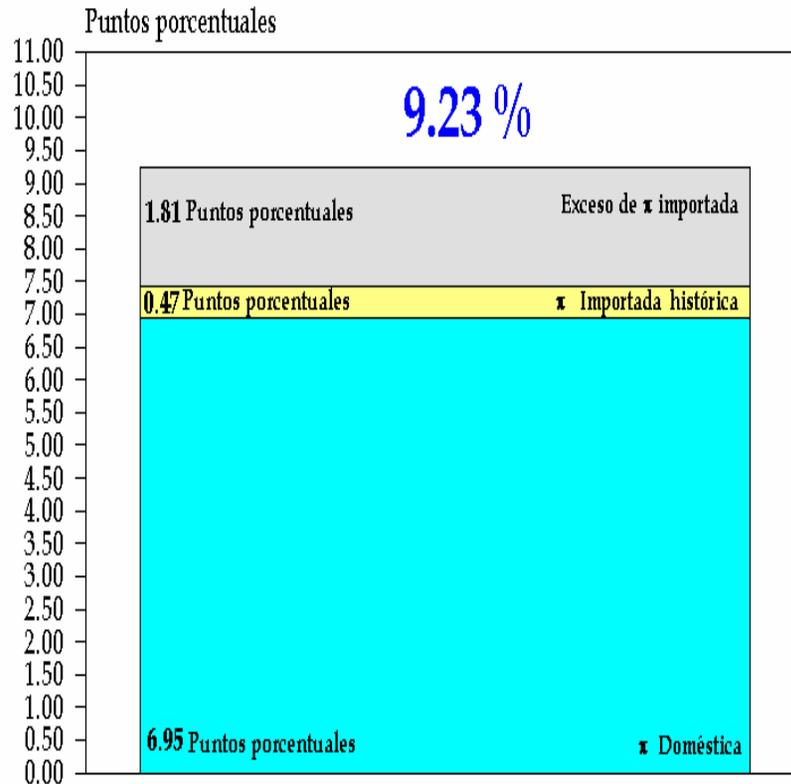
INDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR NIVEL REPÚBLICA VARIACIÓN INTERMENSUAL 2004 - 2005



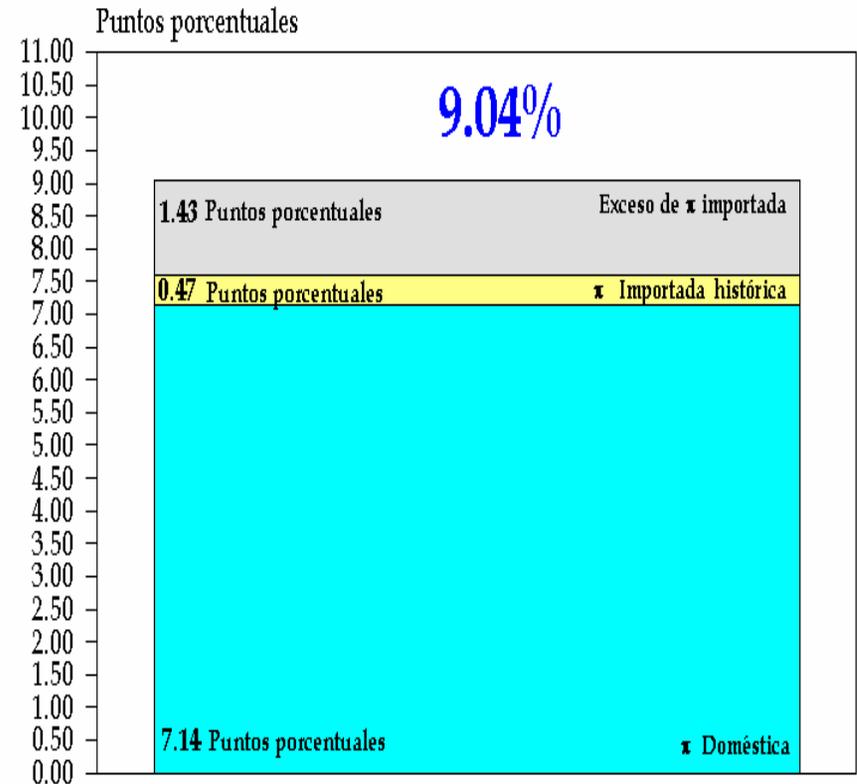
Fuente: Instituto Nacional de Estadística.

La inflación importada y, en particular, el alza de los precios internacionales del petróleo explica dicho comportamiento.

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

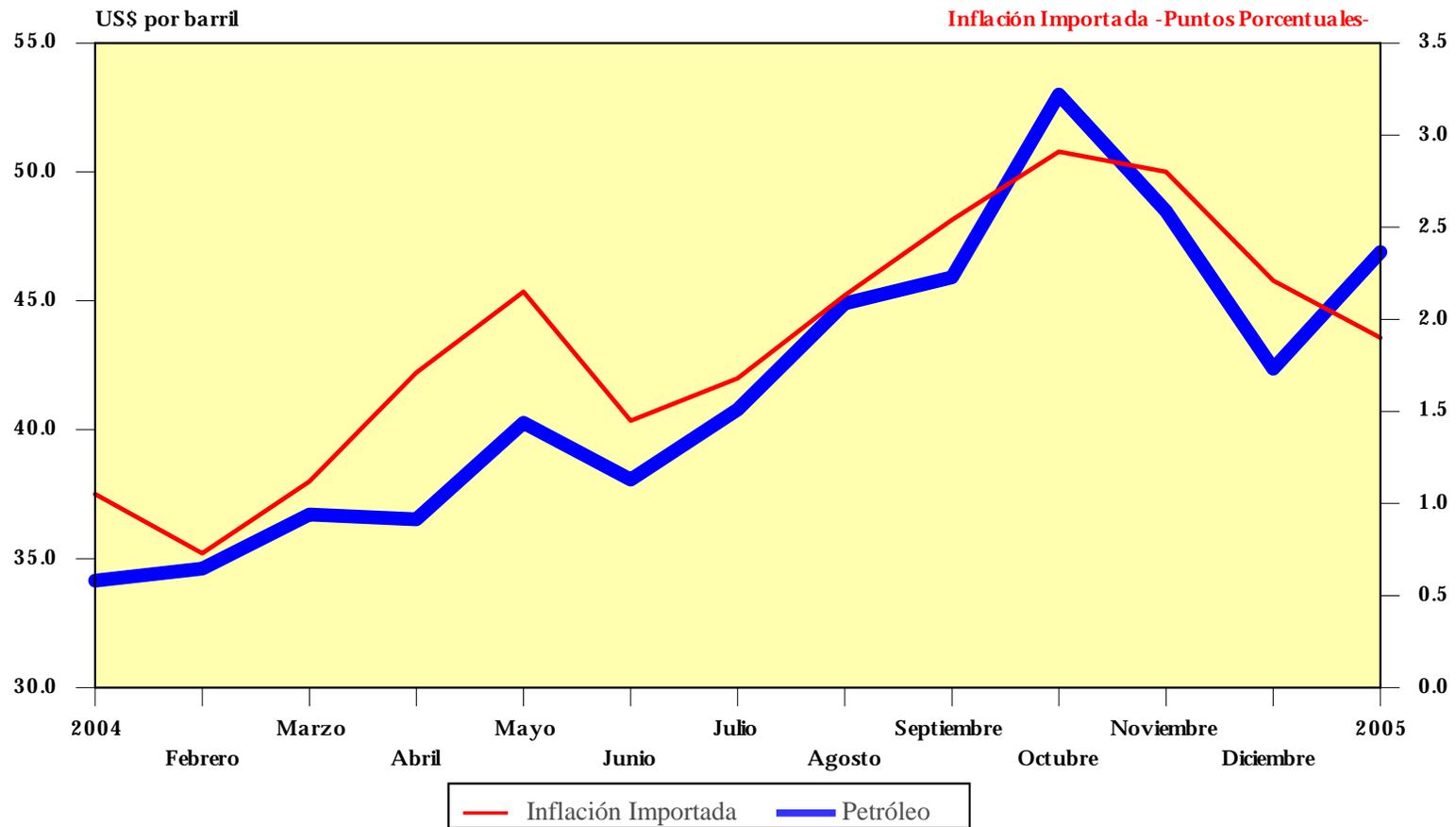


COMPOSICIÓN DE LA INCIDENCIA DE LA INFLACIÓN IMPORTADA EN EL RITMO INFLACIONARIO
Enero 2005



En 2004, el alza del precio internacional del petróleo causó el comportamiento de la inflación importada.

COMPORTAMIENTO DE LA INFLACIÓN IMPORTADA Y DEL PRECIO DE PETRÓLEO AÑO 2004-2005*



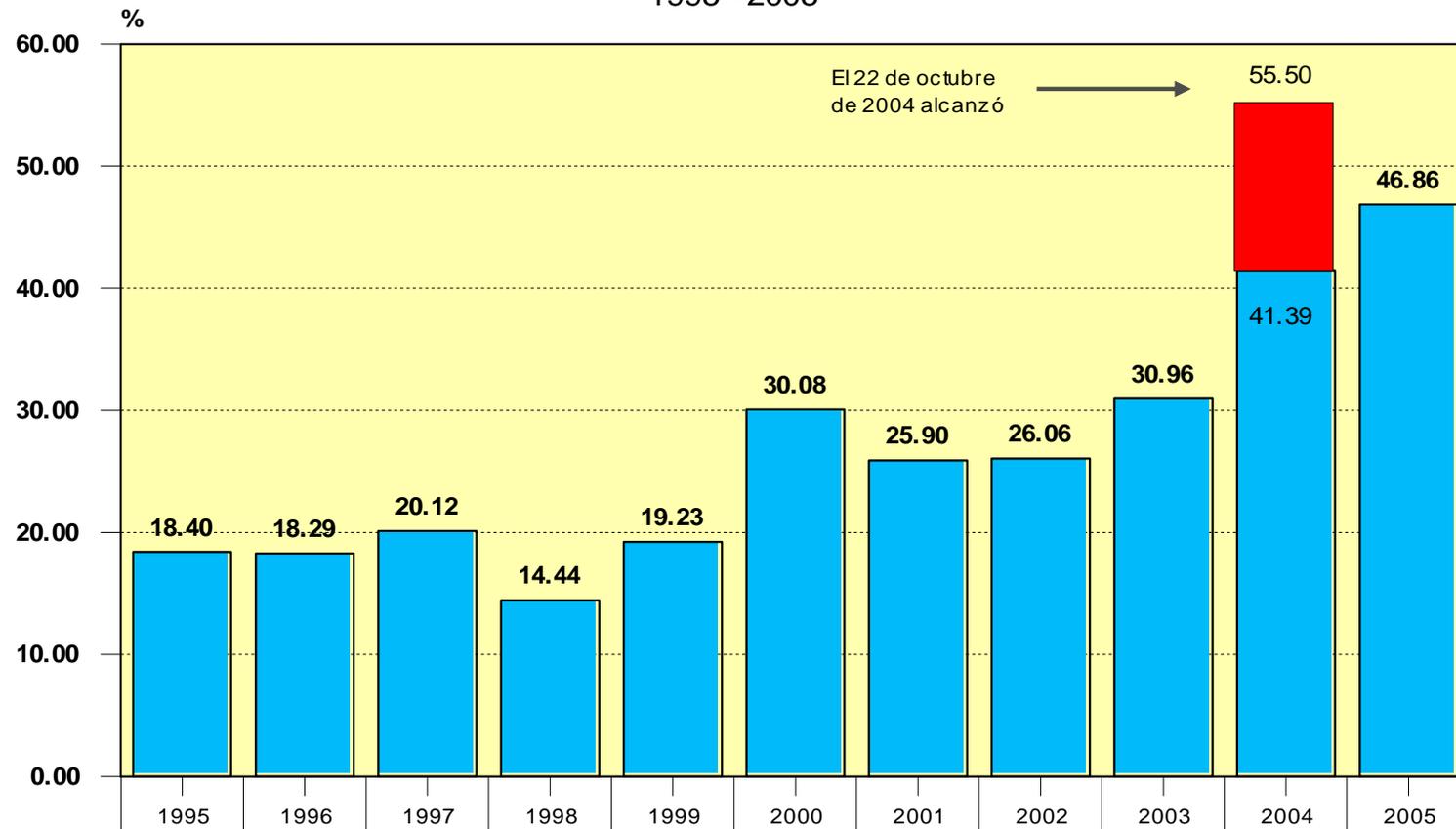
* / A enero

Fuente: Bloomberg.

PETRÓLEO

BOLSA DE MERCANCÍAS DE NUEVA YORK (NYMEX)
 PRECIO PROMEDIO ANUAL DEL PETROLEO

(Expresado en US\$)
 1995 - 2005*

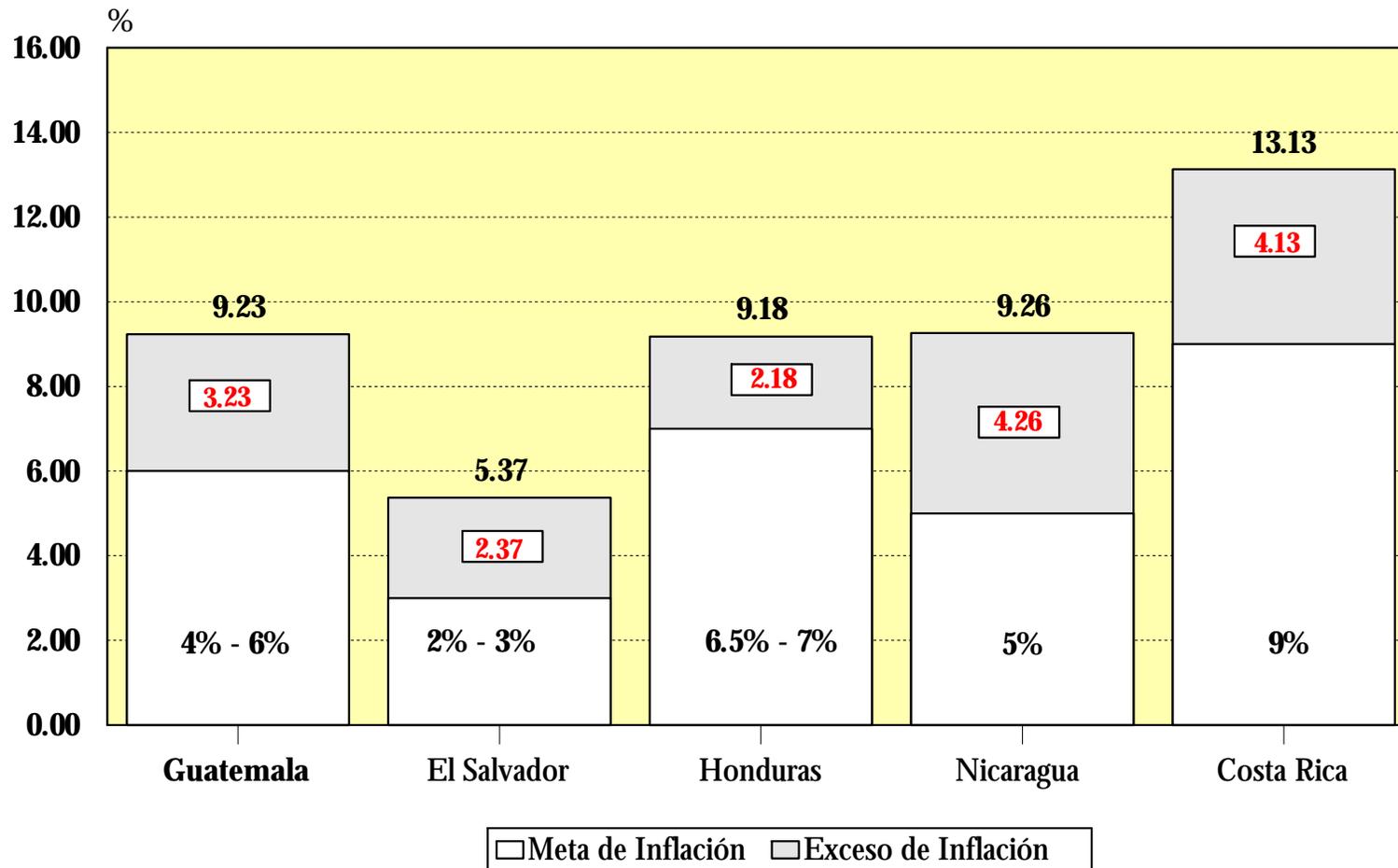


Fuente: Bloomberg.

* A enero

El *shock* de los precios del petróleo incidió en el comportamiento de la inflación en toda Centroamérica.

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



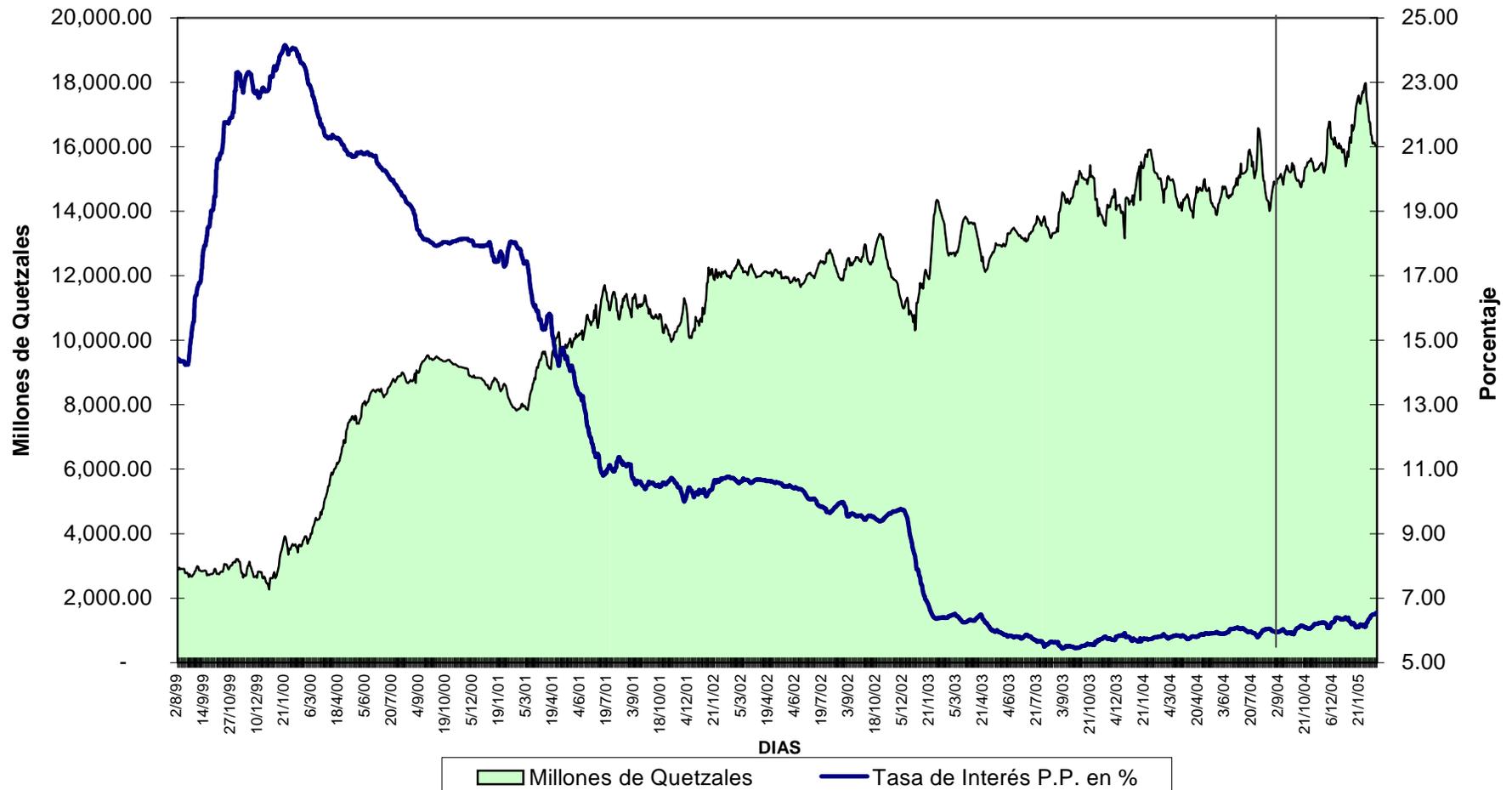
Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Secretaría del Consejo Monetario Centroamericano.

B. OPERACIONES DE MERCADO ABIERTO: PRINCIPAL INSTRUMENTO DE ESTABILIZACIÓN MONETARIA



En 2004, el saldo de la OMAs se mantuvo entre Q14.5 y Q15.8 millardos. Al 31 de diciembre su tasa de interés promedio era 6.32%.

**SALDO DIARIO DE OPERACIONES DE ESTABILIZACION MONETARIA
Y TASA DE INTERES PROMEDIO PONDERADA
DEL 3/8/1999 AL 18/2/2005
- En Millones de Quetzales -**

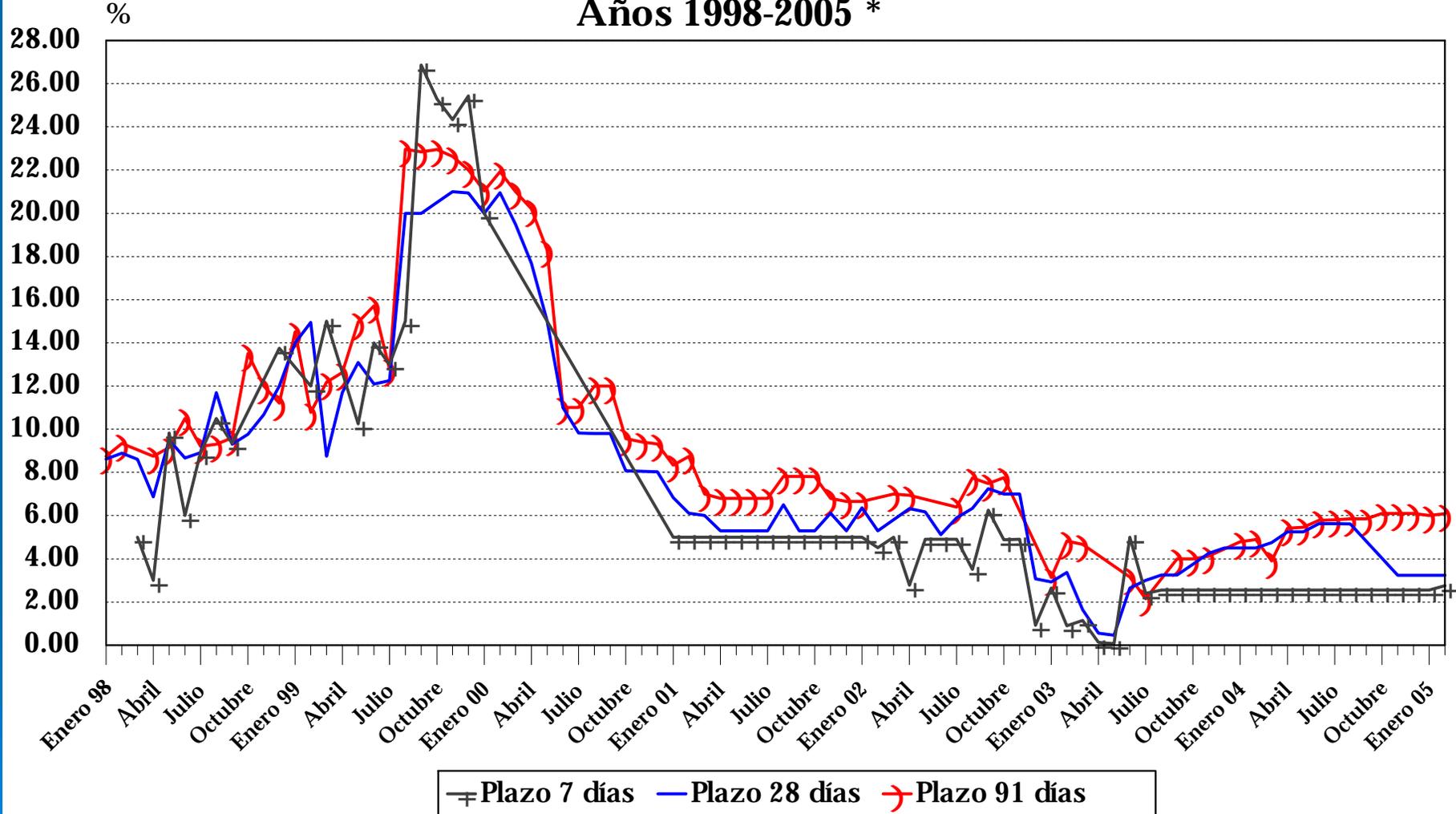


Nota: Al 18 de febrero de 2005 el saldo es de Q 16,025.4 millones y la tasa de interés promedio ponderada es de 6.52%



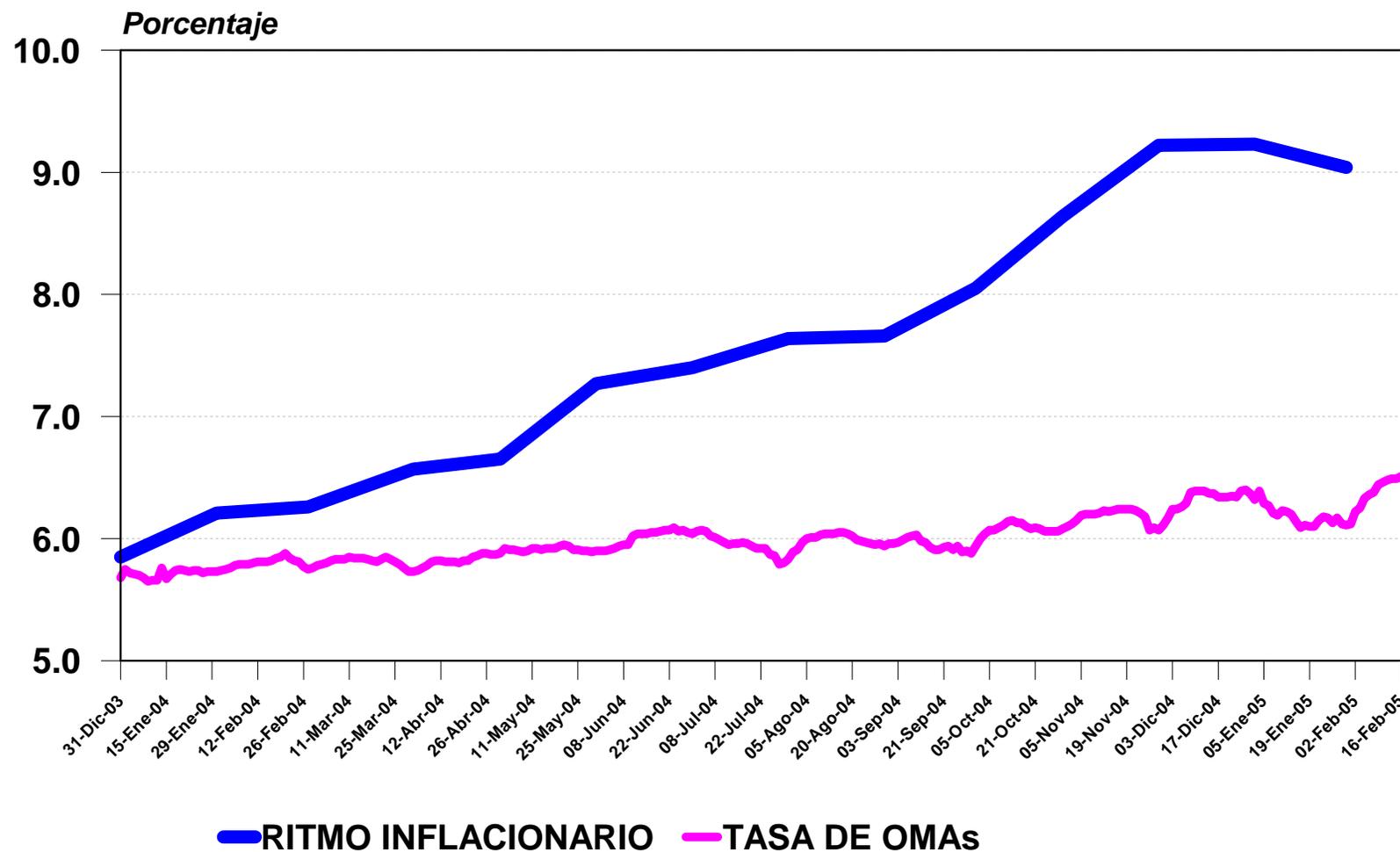
BANCO DE GUATEMALA TASA DE INTERÉS PROMEDIO PONDERADO DE OPERACIONES DE MERCADO ABIERTO

Años 1998-2005 *

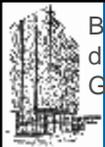


* Al 21 de febrero

TASA DE INTERÉS PROMEDIO PONDERADA DE OPERACIONES DE ESTABILIZACIÓN MONETARIA Y RITMO INFLACIONARIO DICIEMBRE 2003 - ENERO 2005



Cifras al 21 de febrero 2005



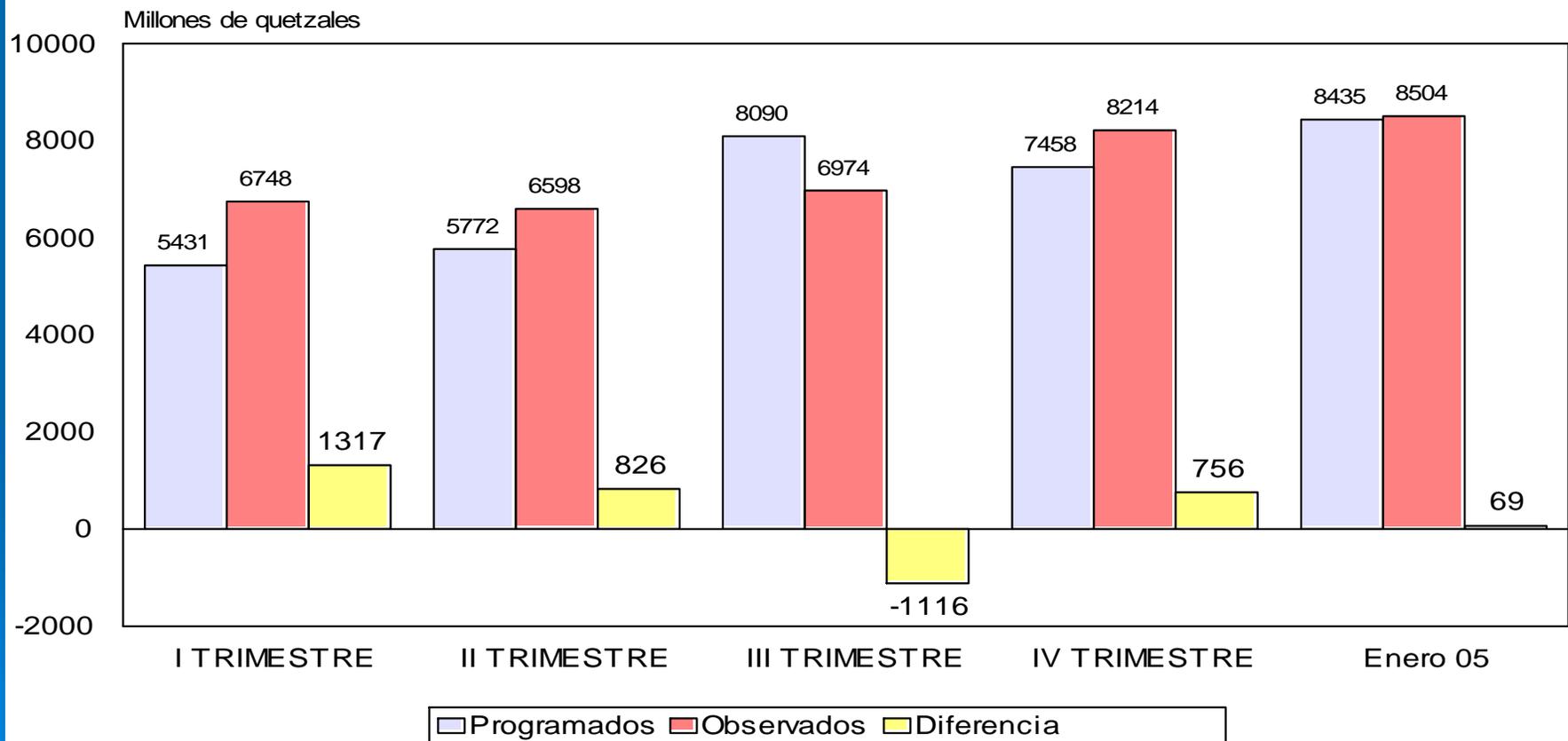
C. APOYO DE LA POLÍTICA FISCAL A LA MONETARIA



El uso moderado de los depósitos del Gobierno Central en el Banco de Guatemala, viene apoyando la coherencia y solidez de la política macroeconómica.

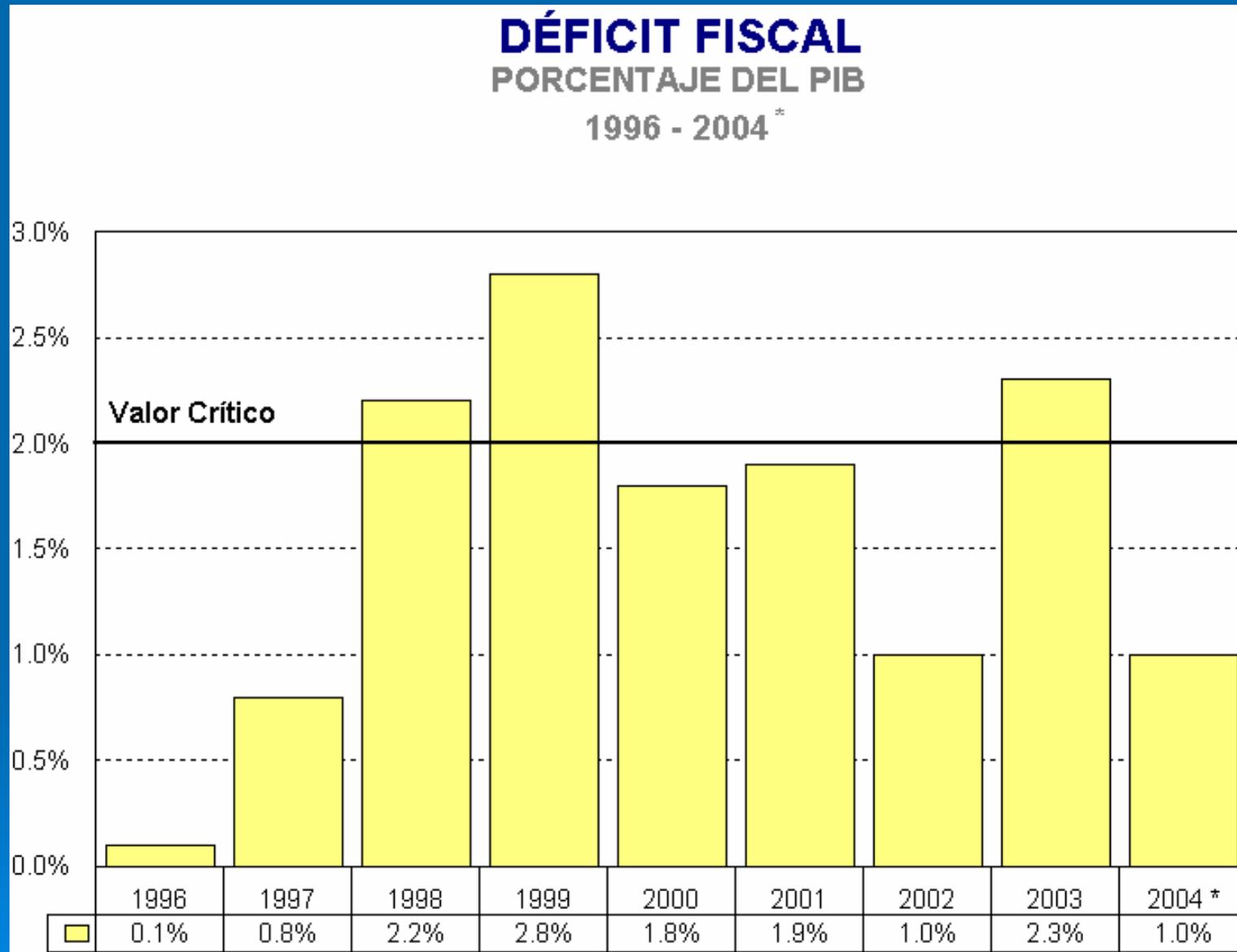
BANCO DE GUATEMALA

DEPÓSITOS DEL GOBIERNO CENTRAL PROGRAMADOS Y OBSERVADOS 2004-2005*



* Enero preliminar

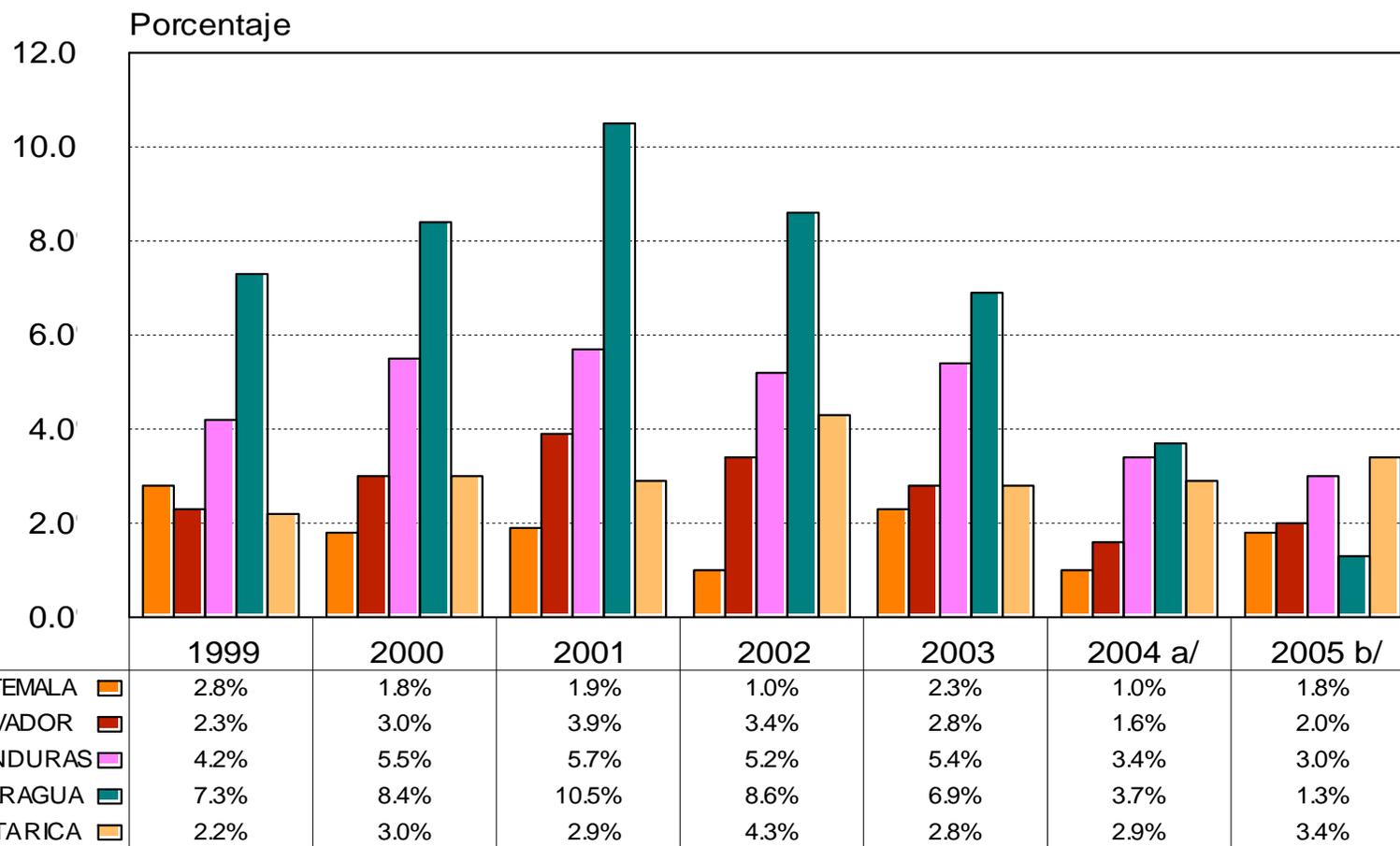
El déficit del gobierno central se ubicó en 1.0% del PIB en 2004.



* Preliminar

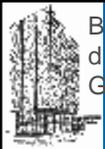
SECTOR FISCAL

CENTROAMÉRICA DÉFICIT FISCAL COMO PROPORCIÓN DEL PIB AÑOS 1999 - 2005



a/ Meta para el resto de Centroamérica. Guatemala cifra preliminar

b/ Cifra estimada. Fuente: Country Report a enero 2005. The Economist Intelligence Unit

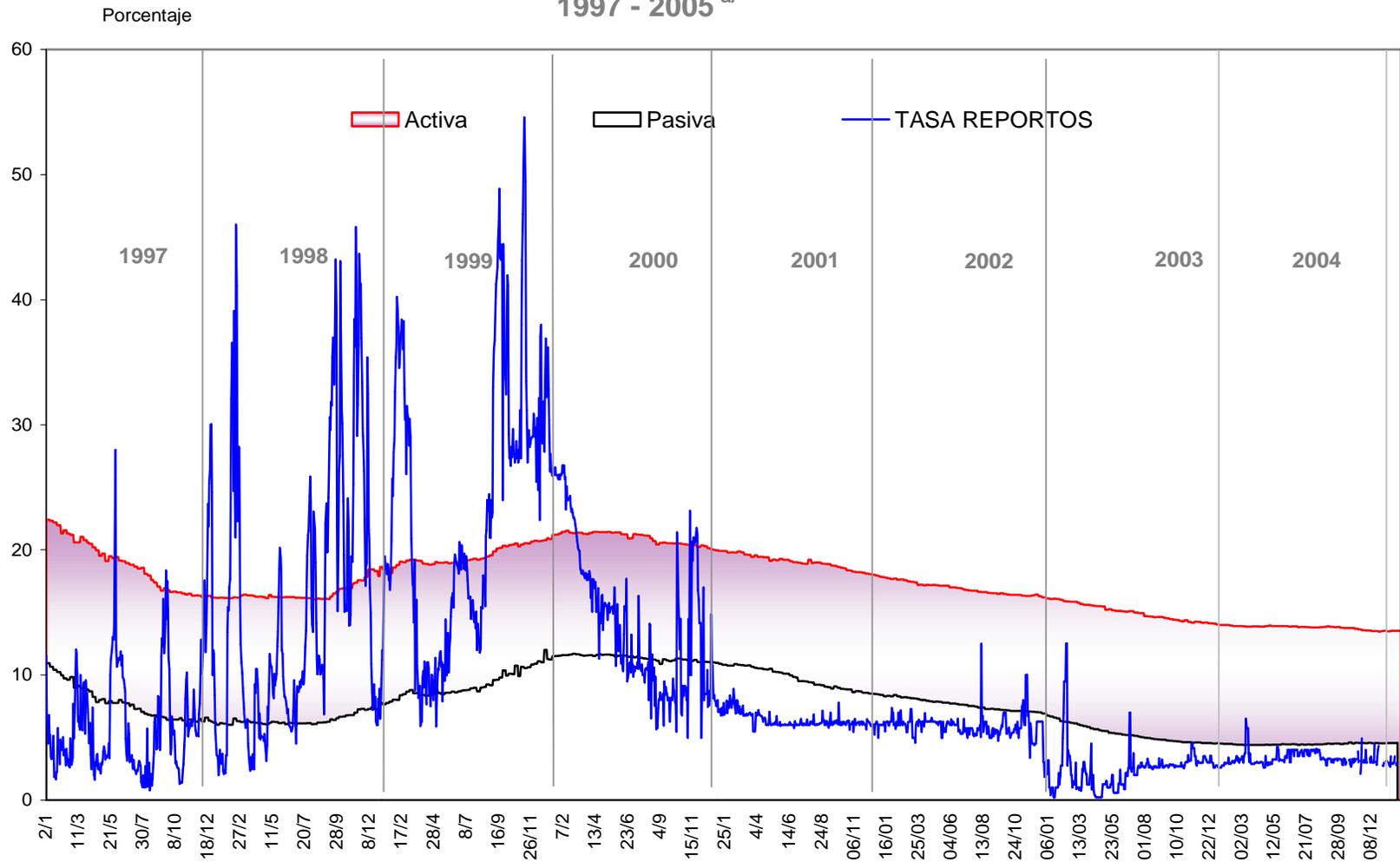


D. TASAS DE INTERÉS Y CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO



La estabilidad de la tasa de interés de corto plazo se ha mantenido desde 2001.

SISTEMA BANCARIO TASAS DE INTERÉS ACTIVA, PASIVA Y DE REPORTOS 1997 - 2005 ^{a/}



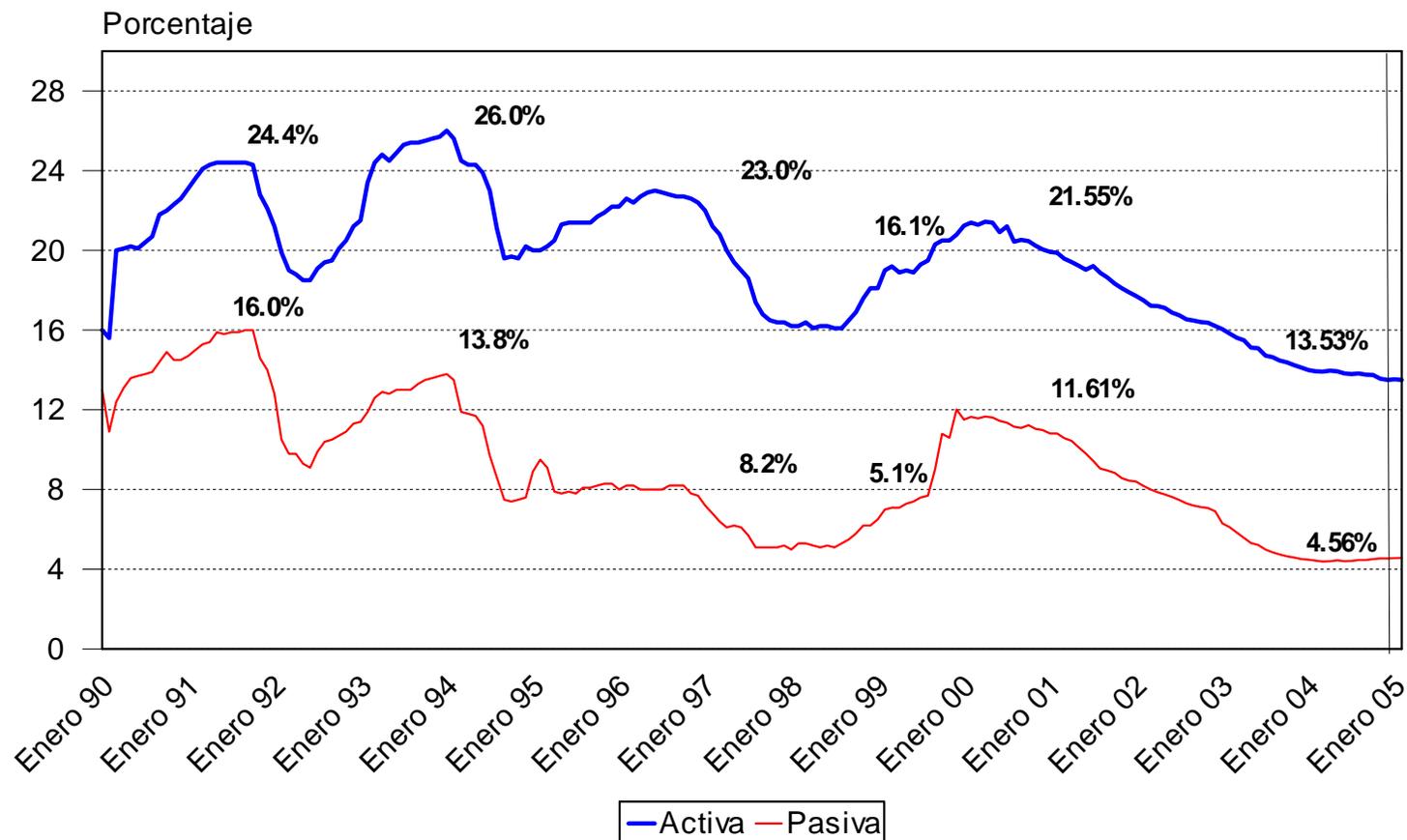
a/ Al 10 de febrero

A partir de 2000, las tasas de interés activa y pasiva promedio ponderado han mostrado una tendencia hacia la baja.

BANCOS DEL SISTEMA

TASA DE INTERÉS ACTIVA Y PASIVA PROMEDIO PONDERADO

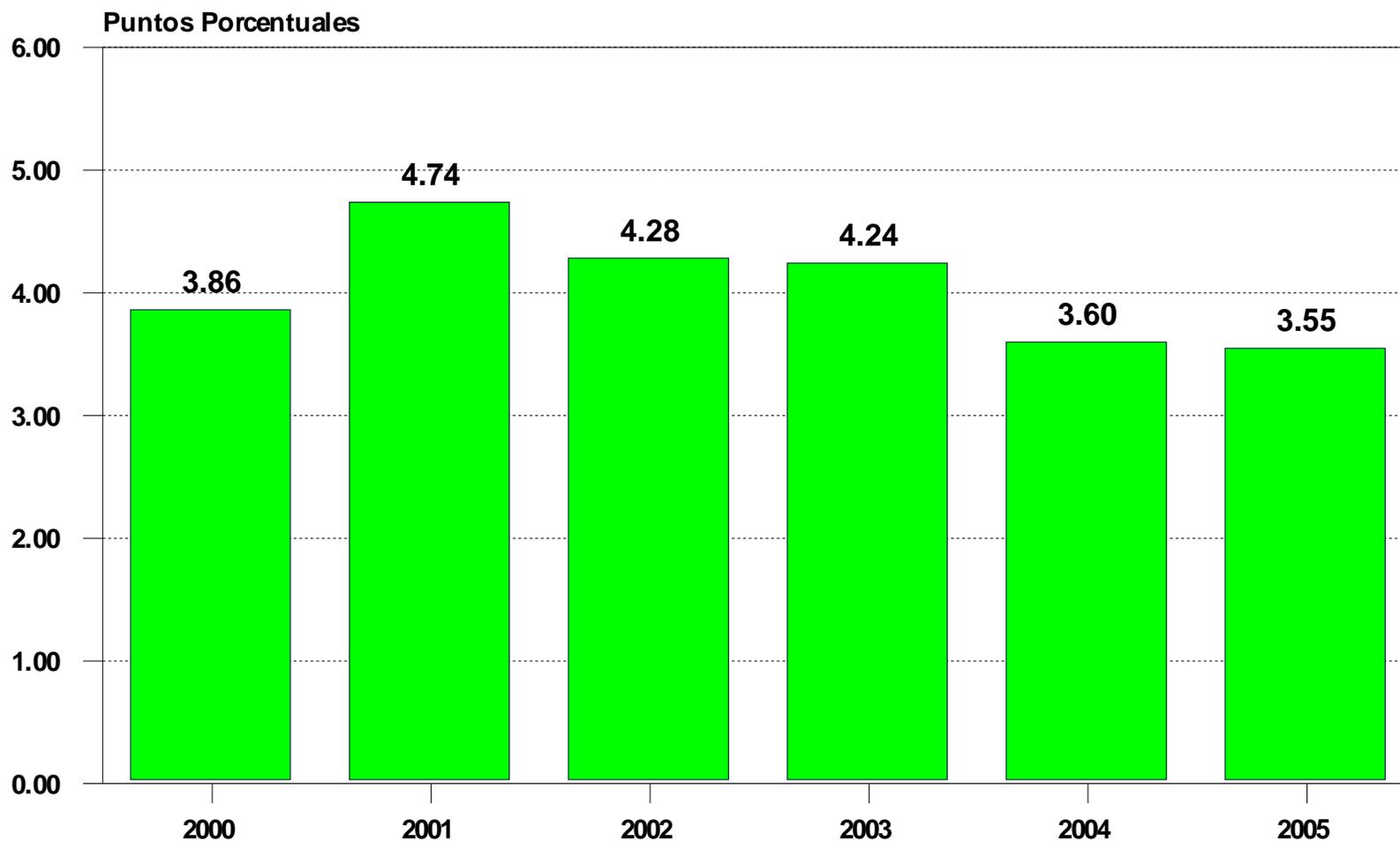
1990-2005^{a/}



^{a/} Al 10 de febrero

La eficiencia del sistema financiero es dispar.

MARGEN DE INTERMEDIACIÓN FINANCIERA EN M/N ^{1/} AÑOS 2000 - 2005*



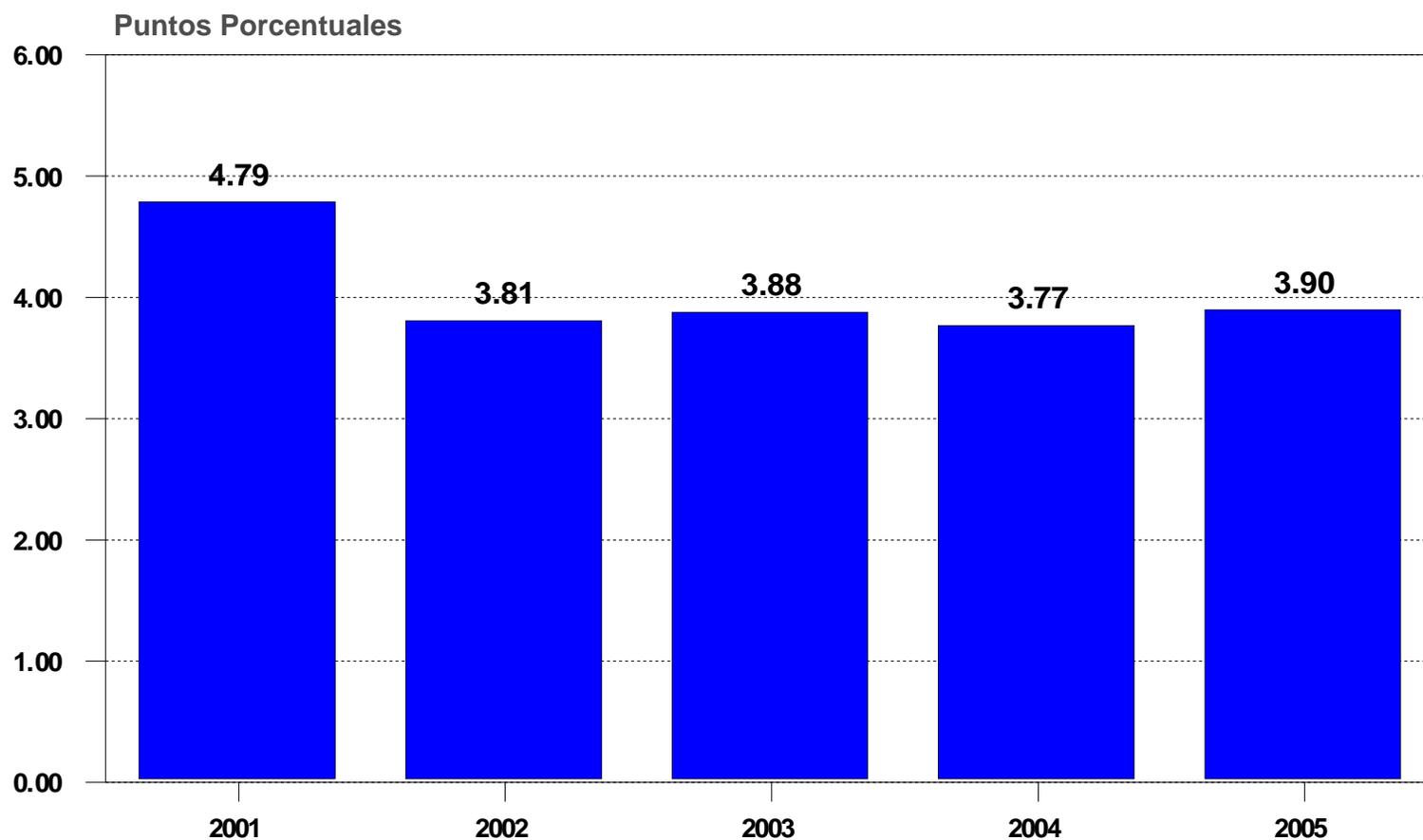
1/ Se refiere al promedio de los cinco bancos mejor posicionados en el sistema bancario.

* Al 10 de febrero



La intermediación financiera en moneda externa indica ser más eficiente.

SISTEMA BANCARIO MARGEN DE INTERMEDIACIÓN FINANCIERA EN ME AÑOS 2000 - 2005*

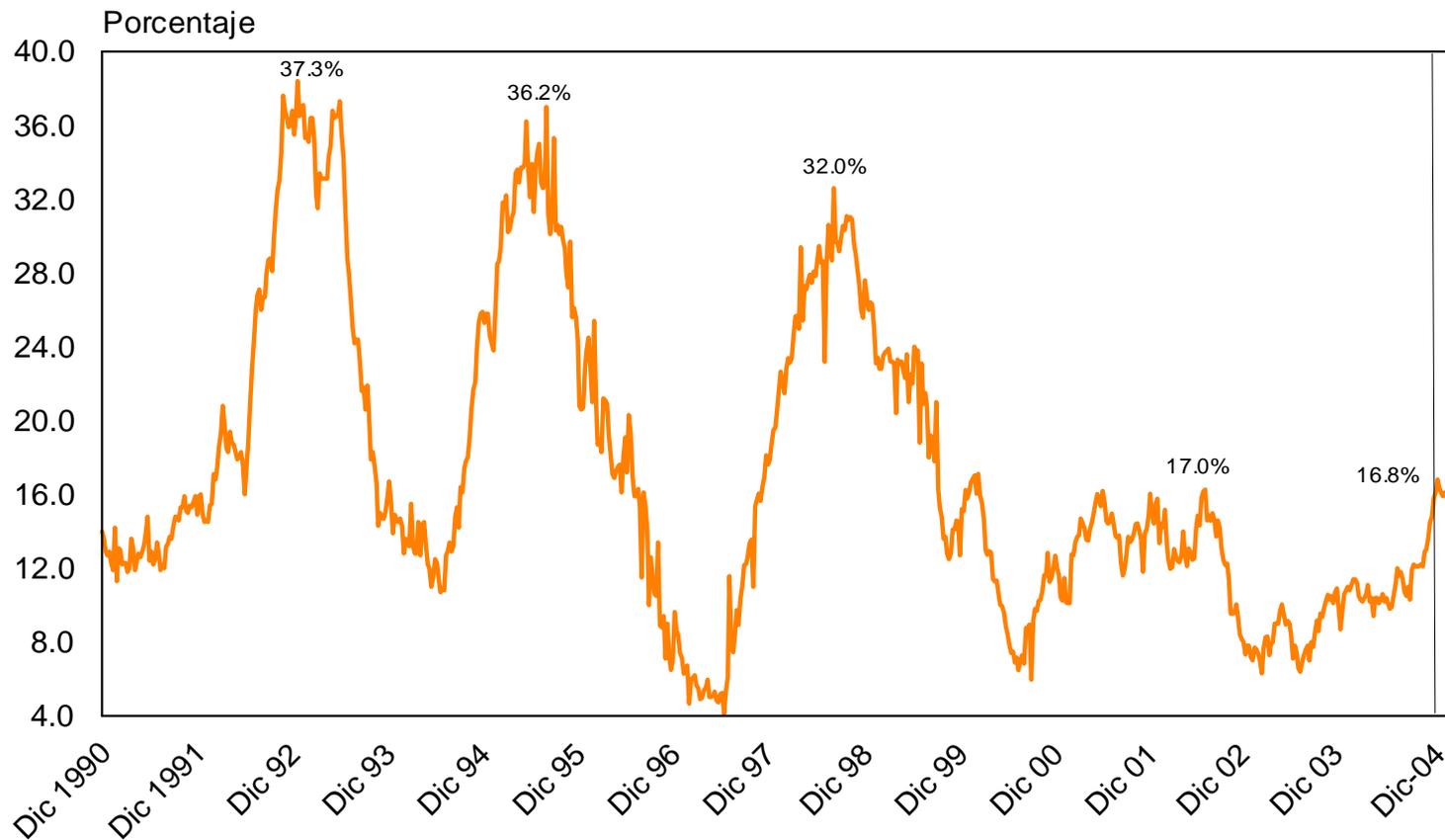


* Al 10 de febrero

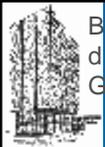


El crédito al sector privado viene registrando un crecimiento dinámico.

BANCOS DEL SISTEMA CRÉDITO DIRECTO TOTAL AL SECTOR PRIVADO VARIACIÓN RELATIVA INTERANUAL 1990-2005*



*Al 10 de febrero



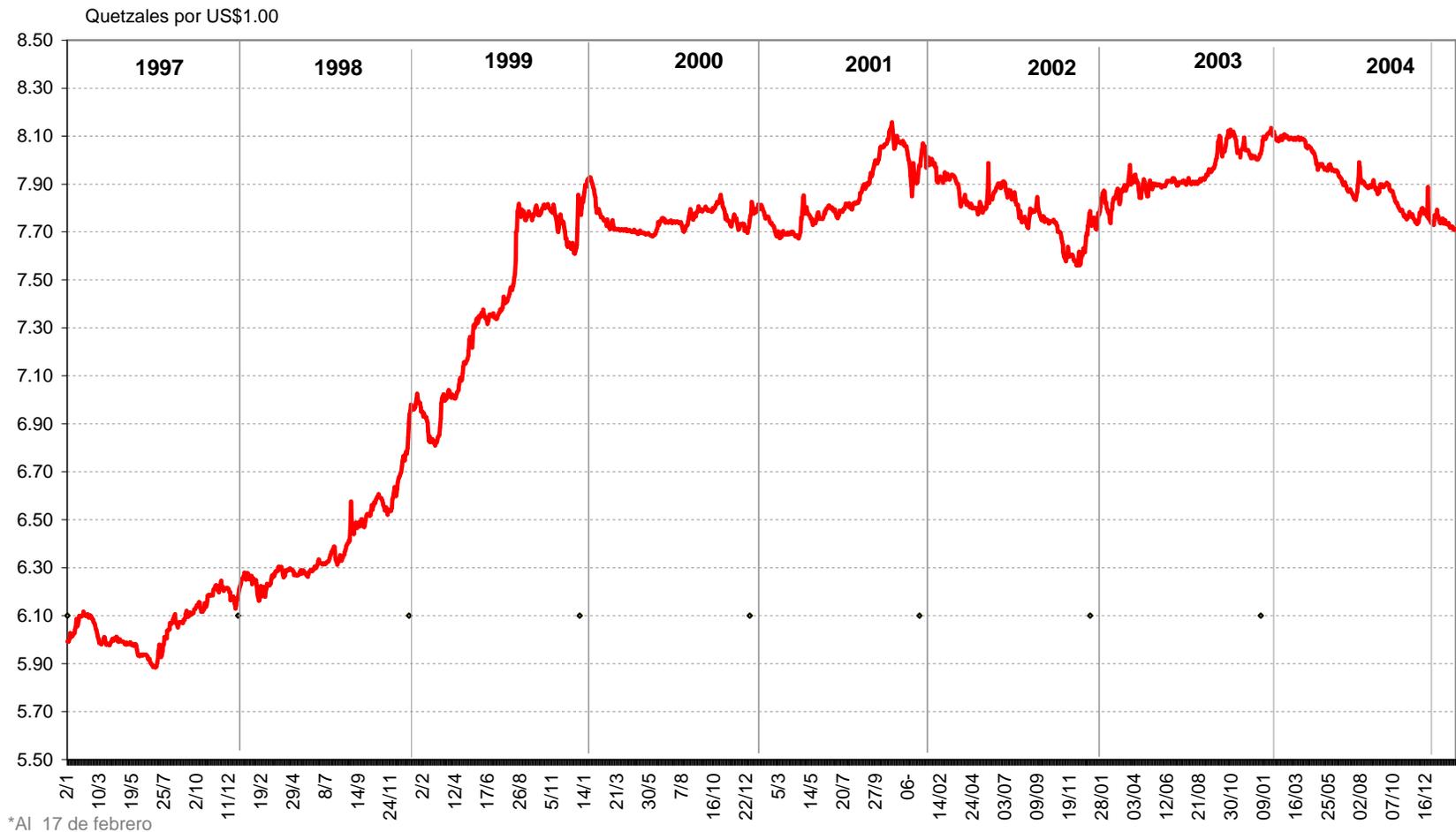
E. TIPO DE CAMBIO, Y RESERVAS MONETARIAS INTERNACIONALES



El tipo de cambio nominal ha manifestado estabilidad desde 2000. A partir de abril de 2004 se ha apreciado.

MERCADO CAMBIARIO

TIPO DE CAMBIO
1997 - 2005*



COMPORTAMIENTO DEL TIPO DE CAMBIO DE ALGUNOS PAÍSES SELECCIONADOS VARIACION INTERANUAL

| PAÍS | Moneda | 31 de Diciembre de 2003 | 31 de Diciembre de 2004 | Variación % + = deprec. - = aprec. |
|------------------------|-----------|-------------------------|-------------------------|--|
| AMÉRICA DEL SUR | | | | |
| Colombia | Peso | 2,780.00 | 2,354.75 | -15.30 |
| Uruguay | Peso | 29.32 | 26.40 | -9.94 |
| Brasil | Real | 2.89 | 2.66 | -8.14 |
| Chile | Peso | 592.75 | 555.75 | -6.24 |
| Perú | Nuevo Sol | 3.46 | 3.28 | -5.28 |
| Guyana | Dólar | 179.00 | 179.00 | 0.00 |
| Paraguay | Guaraní | 6,100.00 | 6,115.00 | 0.25 |
| Argentina | Peso | 2.93 | 2.97 | 1.43 |
| Bolivia | Boliviano | 7.80 | 8.04 | 3.08 |
| Venezuela | Bolivar | 1,598.00 | 1,918.00 | 20.03 |
| CENTROAMÉRICA | | | | |
| Guatemala | Quetzal | 8.02 | 7.76 | -3.30 |
| 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 |

Fuente: Bloomberg



COMPORTAMIENTO DEL TIPO DE CAMBIO DE ALGUNOS PAÍSES SELECCIONADOS VARIACION INTERANUAL

| PAÍS | Moneda | 18 de Febrero de 2004 | 18 de Febrero de 2005 | Variación % + = deprec. - = aprec. |
|------------------------|-----------|-----------------------|-----------------------|--|
| AMÉRICA DEL SUR | | | | |
| Uruguay | Peso | 29.50 | 25.08 | -14.98 |
| Brasil | Real | 2.95 | 2.58 | -12.67 |
| Colombia | Peso | 2,689.50 | 2,354.75 | -12.45 |
| Perú | Nuevo Sol | 3.47 | 3.26 | -6.12 |
| Chile | Peso | 575.75 | 567.25 | -1.48 |
| Argentina | Peso | 2.94 | 2.92 | -0.73 |
| Guyana | Dólar | 179.00 | 179.00 | 0.00 |
| Venezuela | Bolivar | 1,917.60 | 1,918.00 | 0.02 |
| Bolivia | Boliviano | 7.86 | 8.06 | 2.55 |
| Paraguay | Guaraní | 5,982.50 | 6,345.00 | 6.06 |
| CENTROAMÉRICA | | | | |
| Guatemala | Quetzal | 8.11 | 7.73 | -4.74 |
| Belice | Dólar | 1.98 | 1.97 | -0.25 |
| Nicaragua | Córdoba | 15.54 | 16.23 | 4.44 |
| Honduras | Lempira | 17.86 | 18.73 | 4.87 |
| Costa Rica | Colón | 423.80 | 464.50 | 9.60 |

Fuente: Bloomberg

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 | 2.5 | 587.9 | | 585.4 | 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 | 449.2 | 0.0 | 449.2 | | 13,970.9 | 14,294.7 |
| 2005 ^{a/} | 9.5 | 0.0 | 9.5 | | 2,024.1 | ^{b/} 2,031.0 |

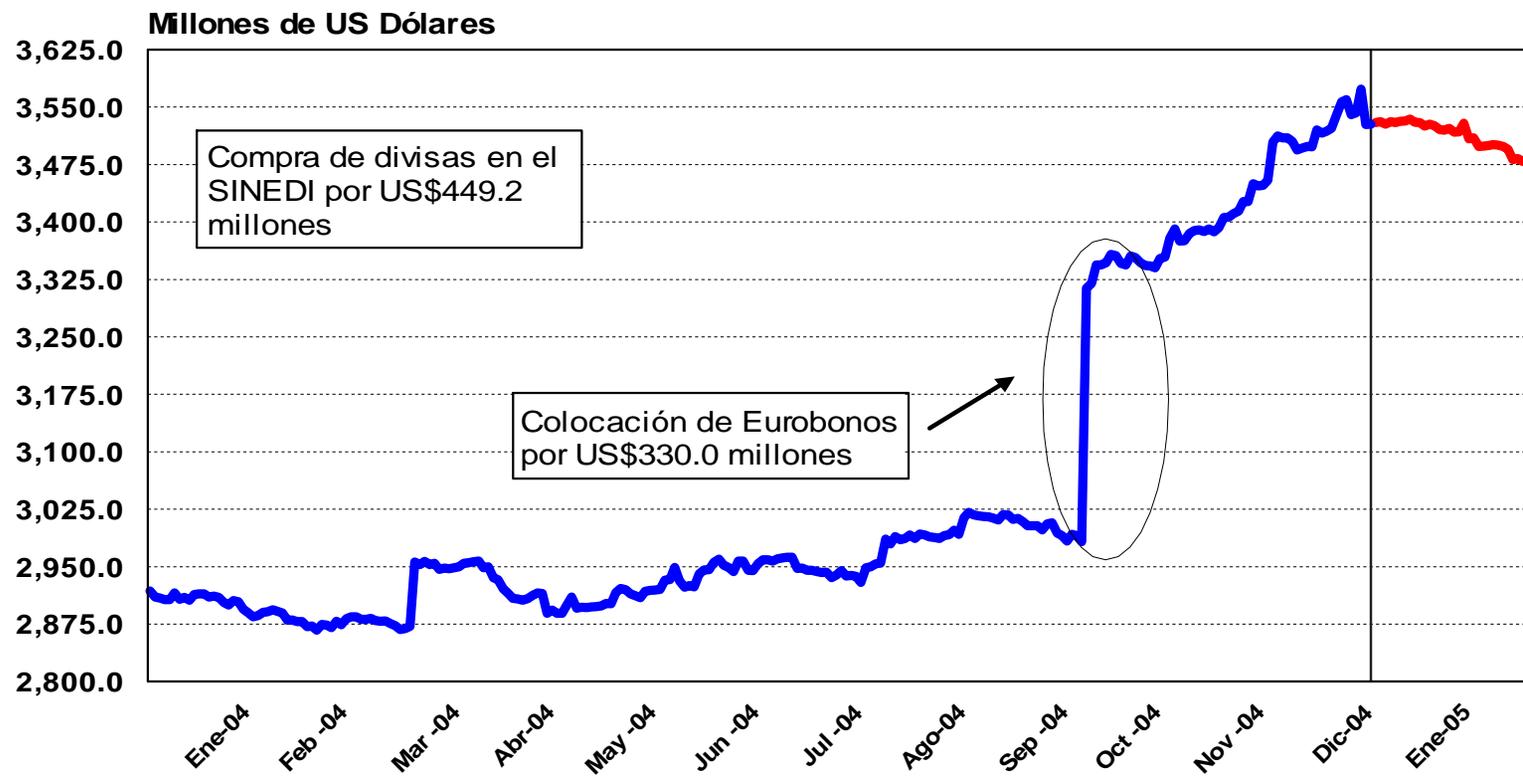
^{a/} Último día de participación, 22 de febrero.

^{b/} Al 21 de febrero.



Se ha fortalecido la posición externa del país: Al 31 de diciembre, el nivel de RIN fue US\$3,528.0 millones (superior en US\$608.7 millones al nivel observado en diciembre de 2003), equivalente a 5.2 meses de importaciones de bienes. Al 18 de febrero de 2005 el nivel se situó en US\$3,475.6 millones.

RESERVAS MONETARIAS INTERNACIONALES NETAS 2004 - 2005 ^{a/}



^{a/} Al 18 de febrero

III. POLÍTICA MONETARIA, CAMBIARIA Y CREDITICIA 2005

La nueva Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia se orienta hacia el proceso de implementación de un Esquema Monetario de Metas Explícitas de Inflación.

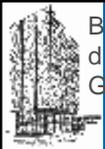


El esquema monetario de metas explícitas de inflación involucra varios elementos:

1. Anuncio público de metas numéricas (rangos) de inflación en el mediano plazo;
2. Compromiso institucional de estabilidad de precios y de alcanzar el objetivo de inflación;
3. Estrategia incluyente de información para la toma de decisiones acerca de la política monetaria;
4. Incremento en la transparencia de la política monetaria a través de mayor y mejor comunicación con el público y los mercados financieros acerca de los planes y objetivos de las autoridades monetarias; y,
5. Aumento en la fiscalización del Banco Central para la consecución de su objetivo de inflación.

- Ø En materia de política monetaria, con el propósito de aumentar la eficiencia, se introducen modificaciones graduales con el objeto de realizar las operaciones de estabilización monetaria en condiciones de mercado:
- ü Uso de una sola tasa de interés líder para las operaciones de estabilización monetaria de corto plazo.
 - ü Adecuar mecanismo de licitaciones de CDPs para operaciones de estabilización de la liquidez de origen estructural.
 - ü Estabilidad de las tasas de interés de corto plazo.
 - ü Efectividad en la comunicación de las acciones de estabilización monetaria.

- Ø En la política cambiaria, con el propósito de aumentar la eficiencia y transparencia se introducen modificaciones graduales en función del cumplimiento de los siguientes principios:
- ü Participación sustentada en reglas explícitas, transparentes y comprensibles para los mercados;
 - ü Eliminación de la discrecionalidad de las participaciones del Banco de Guatemala en el mercado cambiario; y,
 - ü Reducción al mínimo de la volatilidad e incertidumbre acerca de la evolución del tipo de cambio.

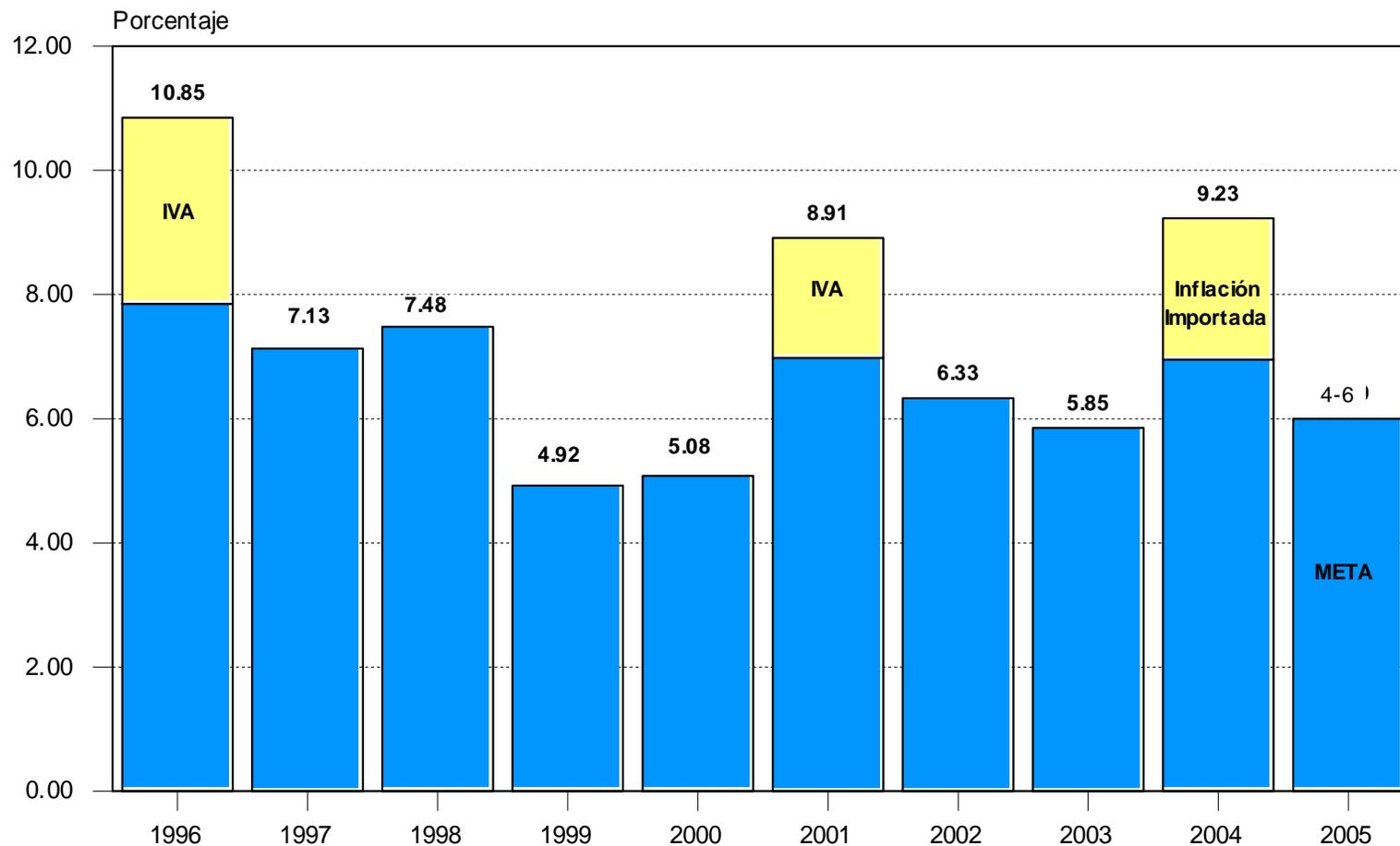


IV. PERSPECTIVAS PARA 2005

PERSPECTIVAS DEL SECTOR MONETARIO

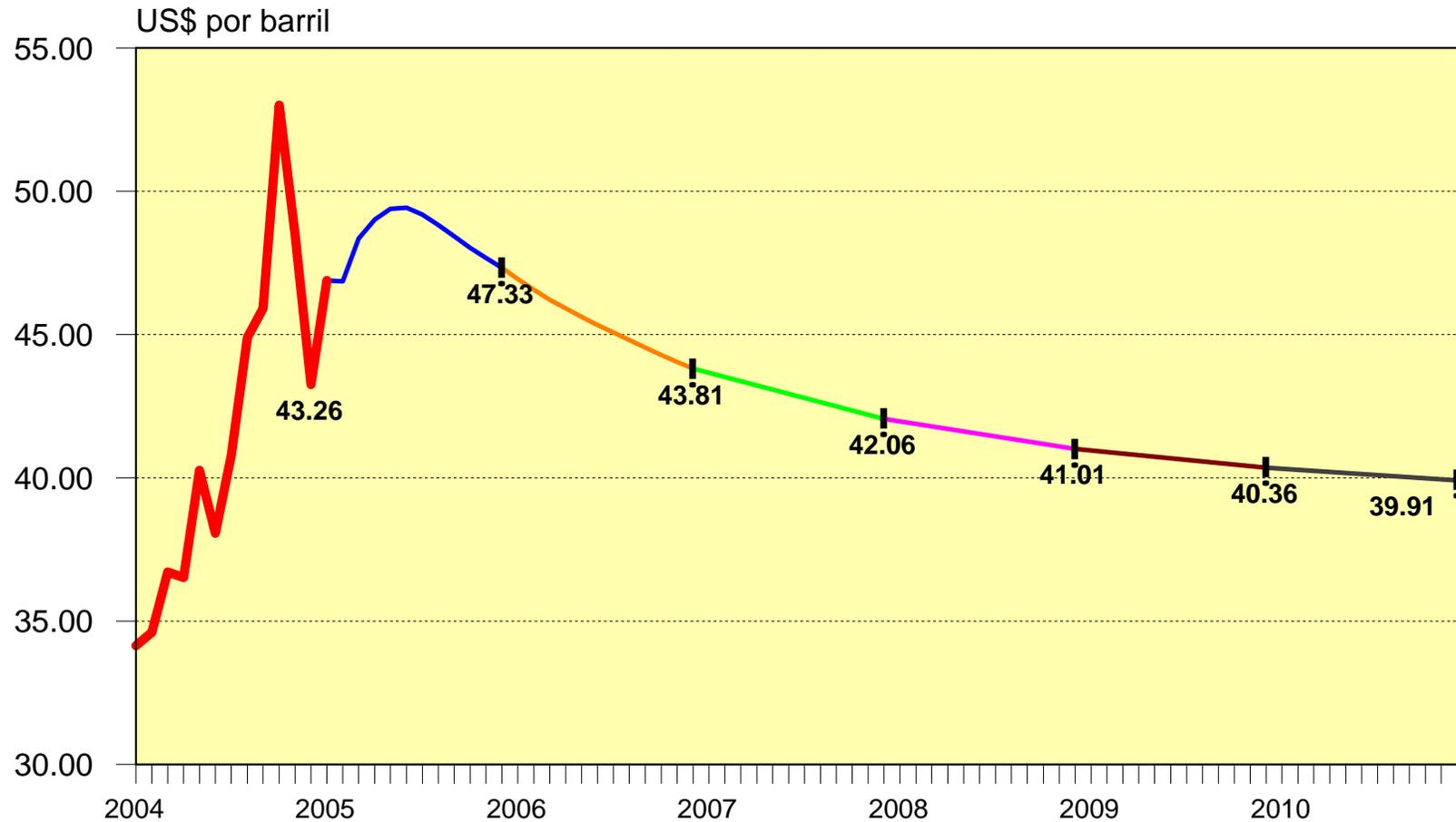
ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR

RITMO INFLACIONARIO
1996 - 2005





PETRÓLEO PRECIOS FUTUROS AL 18 DE FEBRERO DE 2005 BOLSA DE MERCANCIAS DE NUEVA YORK 2004 - 2010



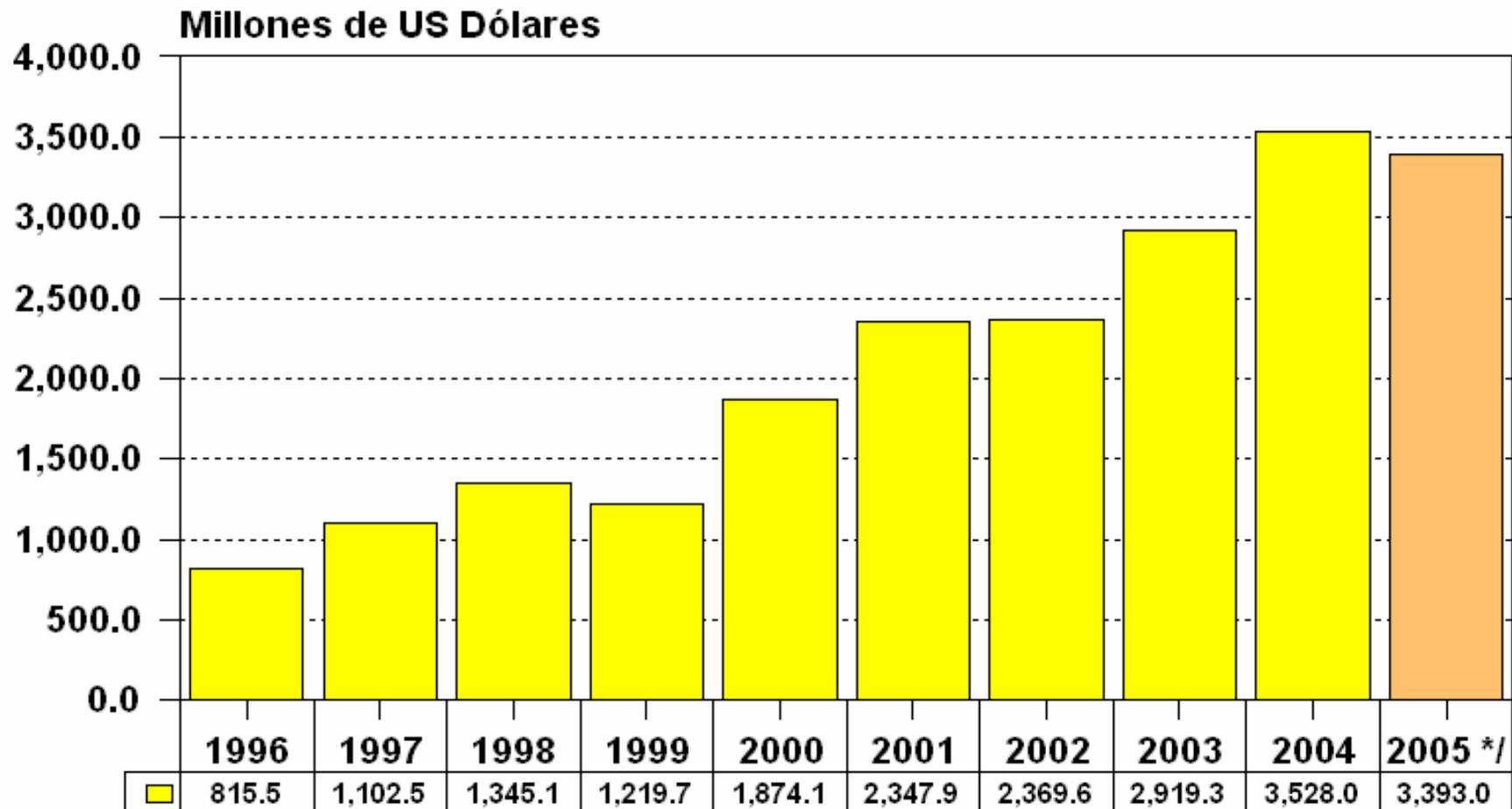
Fuente: BLOOMBERG



BANCO DE GUATEMALA

RESERVAS INTERNACIONALES NETAS

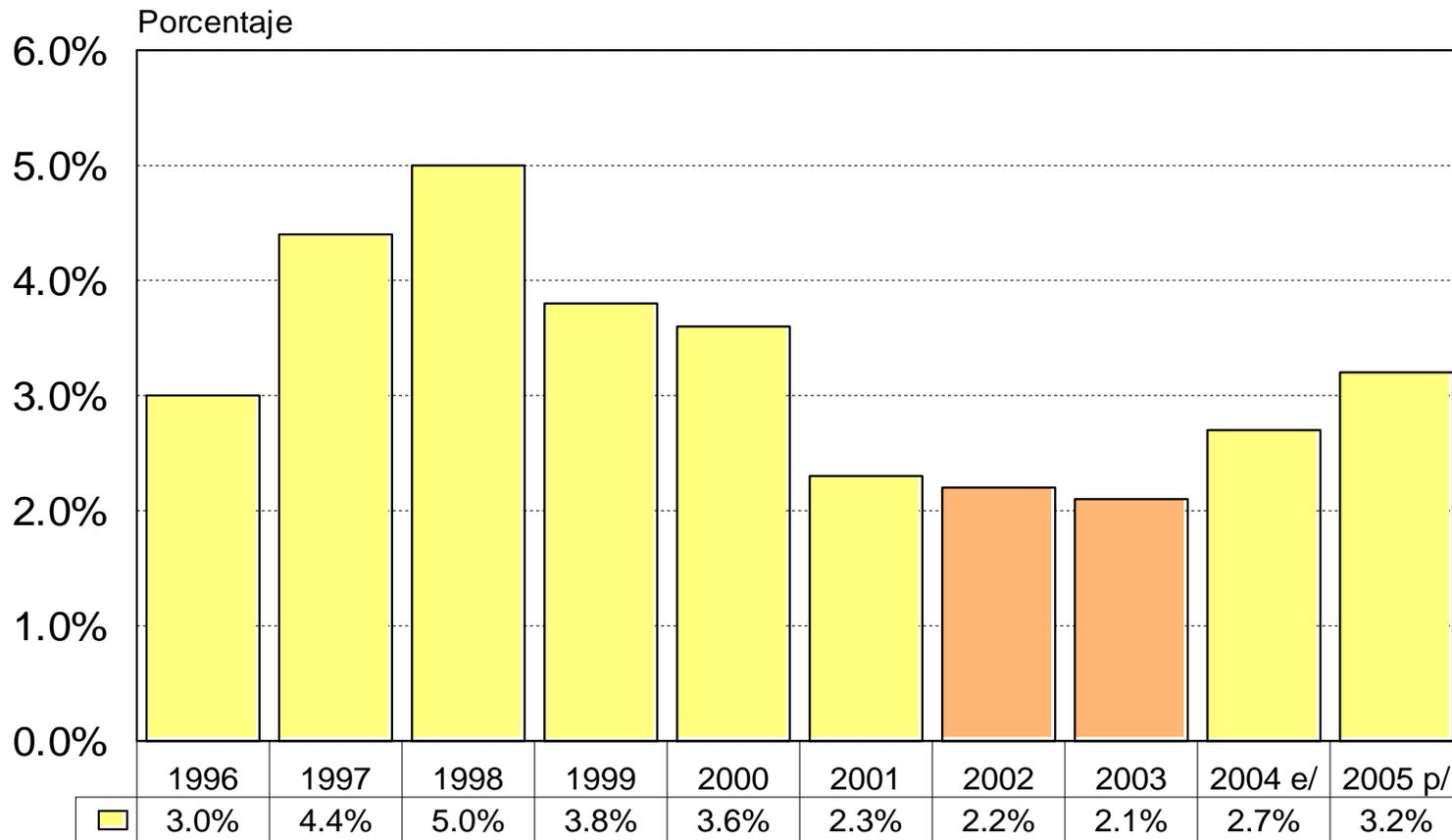
1996-2005 */



*/ Estimación

PERSPECTIVAS EN EL SECTOR REAL

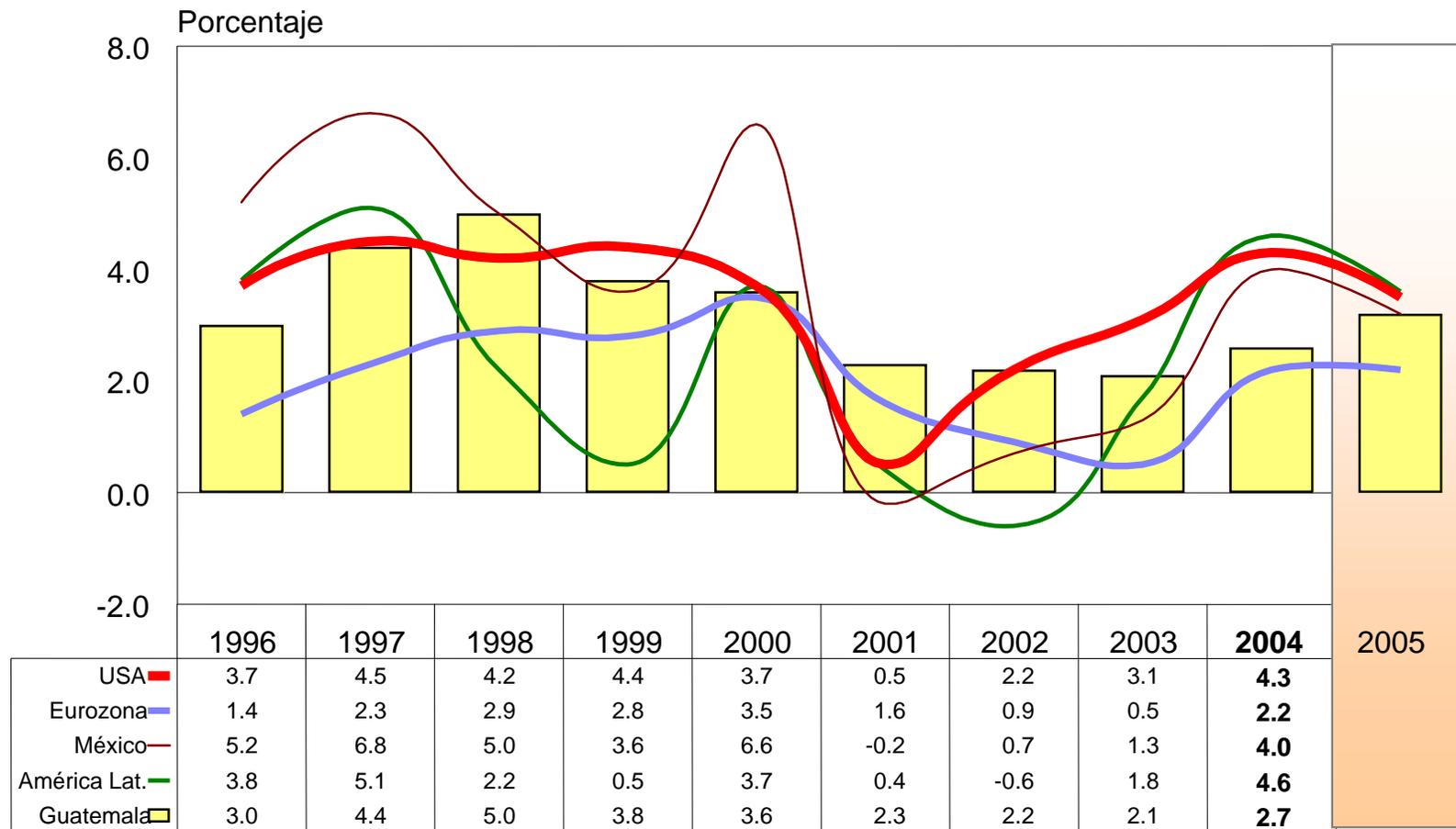
GUATEMALA PRODUCTO INTERNO BRUTO 1996 - 2005



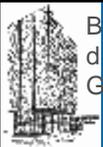
e/ Estimación; p/ proyección

SECTOR REAL

GUATEMALA Y SOCIOS COMERCIALES PRODUCTO INTERNO BRUTO 1996 - 2005*



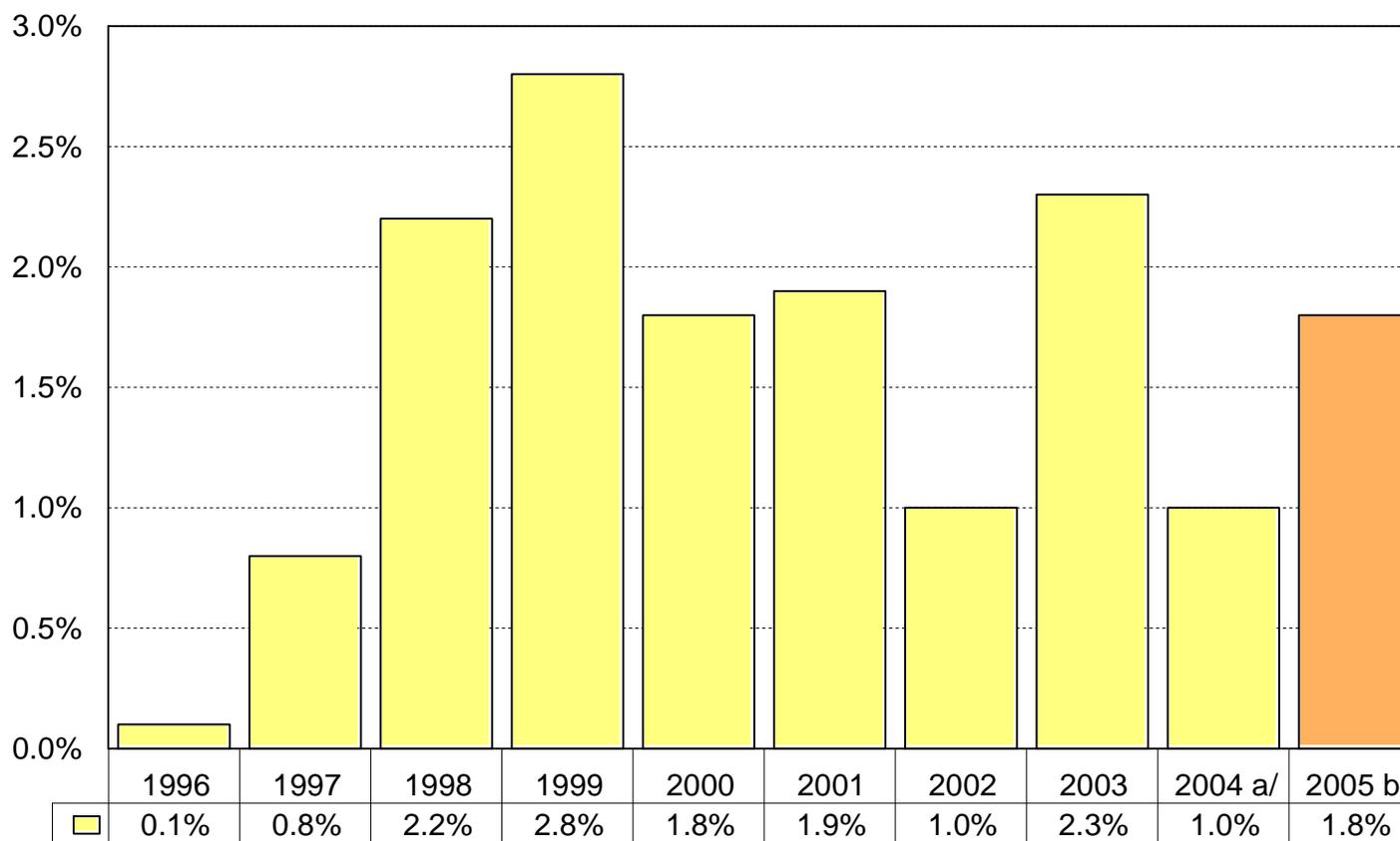
*Fuente: FMI WEO Sep 2004



PERSPECTIVAS EN EL SECTOR FISCAL

DÉFICIT FISCAL

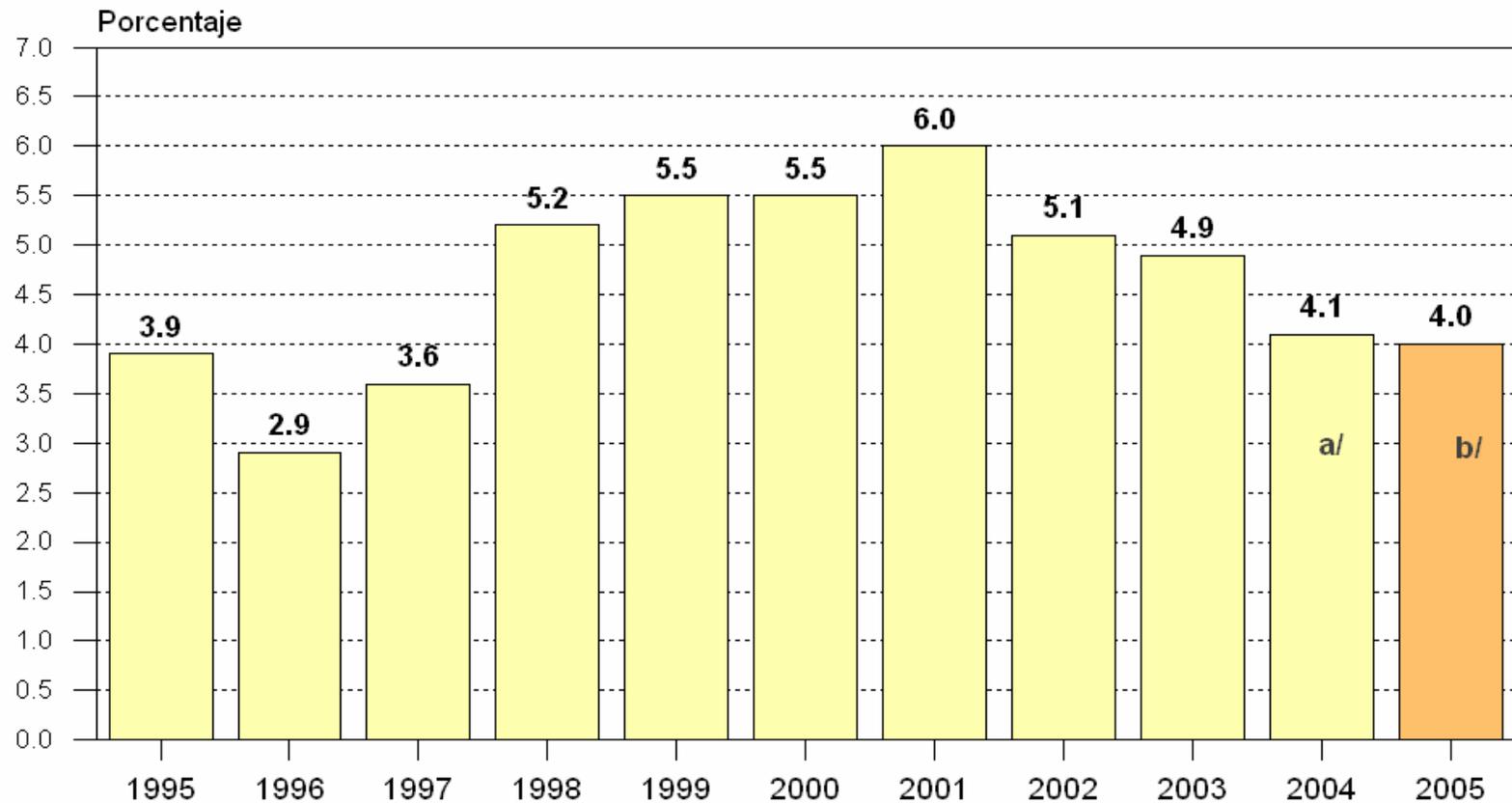
PORCENTAJE DEL PIB
1996 - 2005



a/ Preliminar
b/ Proyección

PERSPECTIVAS EN EL SECTOR EXTERNO

DÉFICIT EN CUENTA CORRIENTE PORCENTAJE DEL PIB 1995-2005



a/ Estimación
b/ Proyección

V. CONCLUSIONES

Conclusiones

- F Como he demostrado en esta plática, la cuestión macroeconómica no presenta preocupaciones mayores, pero es prioritario consolidarla y hacerla sostenible en el mediano y largo plazos.
- F Sobre esa base sólida, será posible avanzar de manera determinante en el seguimiento de una “hoja de ruta” que nos conduzca al crecimiento y a la superación de las carencias que limitan el bienestar de los guatemaltecos.

Los principales desafíos o riesgos a futuro en el campo macroeconómico:

Hacer sostenible la estabilidad macroeconómica.

F Persistencia en elevar los niveles de compromiso y responsabilidad fiscal.

- mejora y consolidación de ingresos tributarios;
- calidad del gasto, y;
- combate a la corrupción.

F Mantenimiento de la disciplina monetaria.

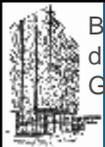
Los desafíos o riesgos en otros campos son:

Reformas integrales a favor de la competitividad y de la productividad de la economía nacional

- F Adecuación del marco jurídico que fortalezca un ambiente favorable a la libre actividad económica de los ciudadanos;
- F Mejora de la administración de Justicia;
- F Importancia debida a la educación y al desarrollo tecnológico;
- F Promoción de la competitividad en todos los campos, y;
- F Fortalecimiento del sistema político.

Pero..., sobre todo, ¡ pongámonos de acuerdo !

- F La formación de consensos sobre el tipo de sociedad que queremos y sobre la forma de lograrlo, es indispensable para lograr avances sostenidos en todos los campos.
- F Solo si nuestra dirigencia nacional, en todos los sectores públicos y privados, amplía la capacidad de ponerse de acuerdo en el orden de prioridades, podremos perseguir metas comunes de manera armoniosa.



**Muchas Gracias por su
atención!**