

INFORME DE POLÍTICA MONETARIA A MARZO DE 2009

Como una modalidad especial y tomando en cuenta la información más reciente de los sectores real, externo, monetario y fiscal, el informe incluye cifras a mayo de 2009.

Guatemala, 27 de mayo de 2009



BANCO DE GUATEMALA

CONTENIDO

I. ENTORNO MACROECONÓMICO

A. EXTERNO

B. INTERNO

II. CONCLUSIONES



I. ENTORNO MACROECONÓMICO



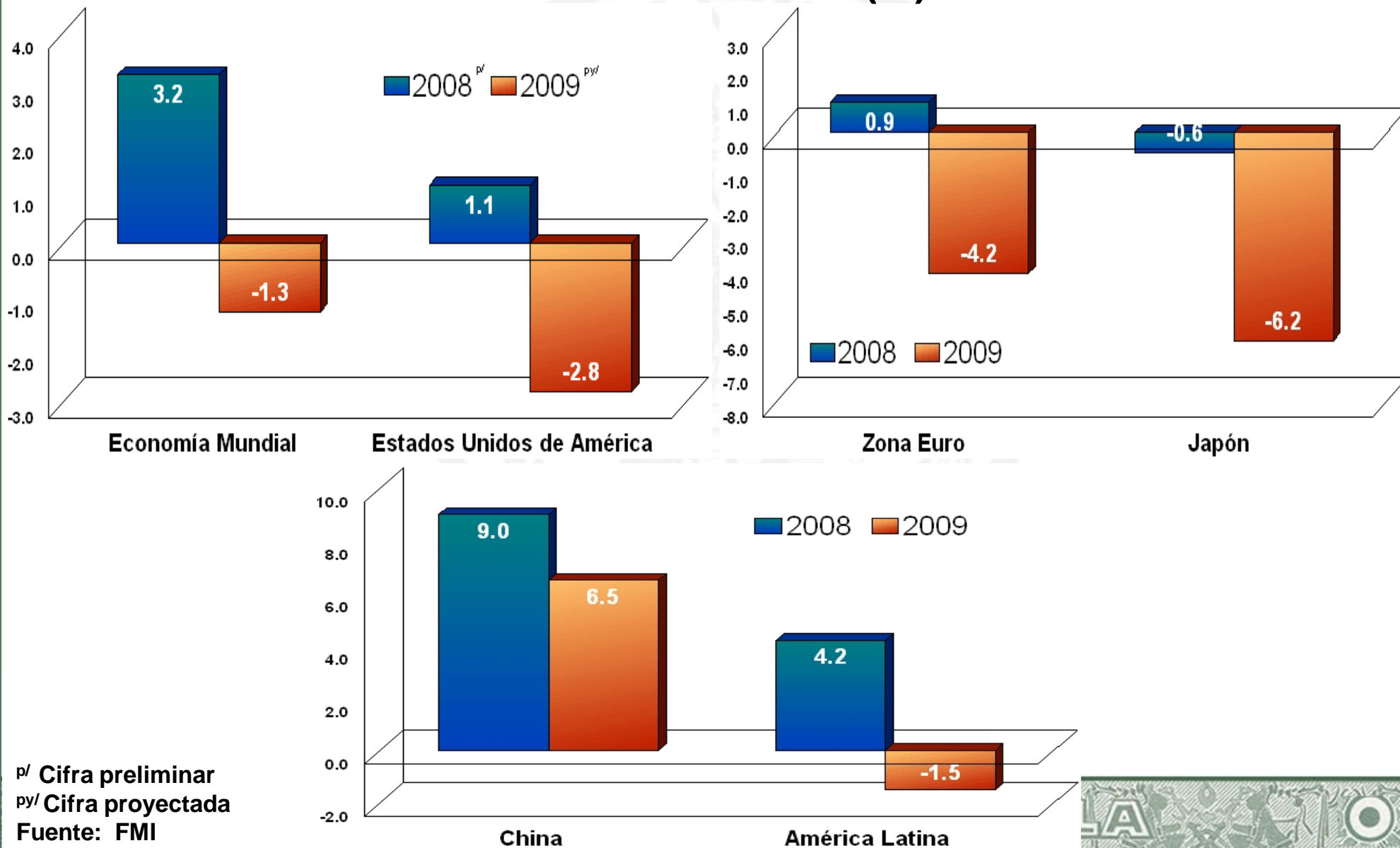


A. EXTERNO



Las perspectivas de crecimiento económico para 2009, permanecen deterioradas, excepto en China.

CRECIMIENTO ECONÓMICO Variación anual PIB (%)

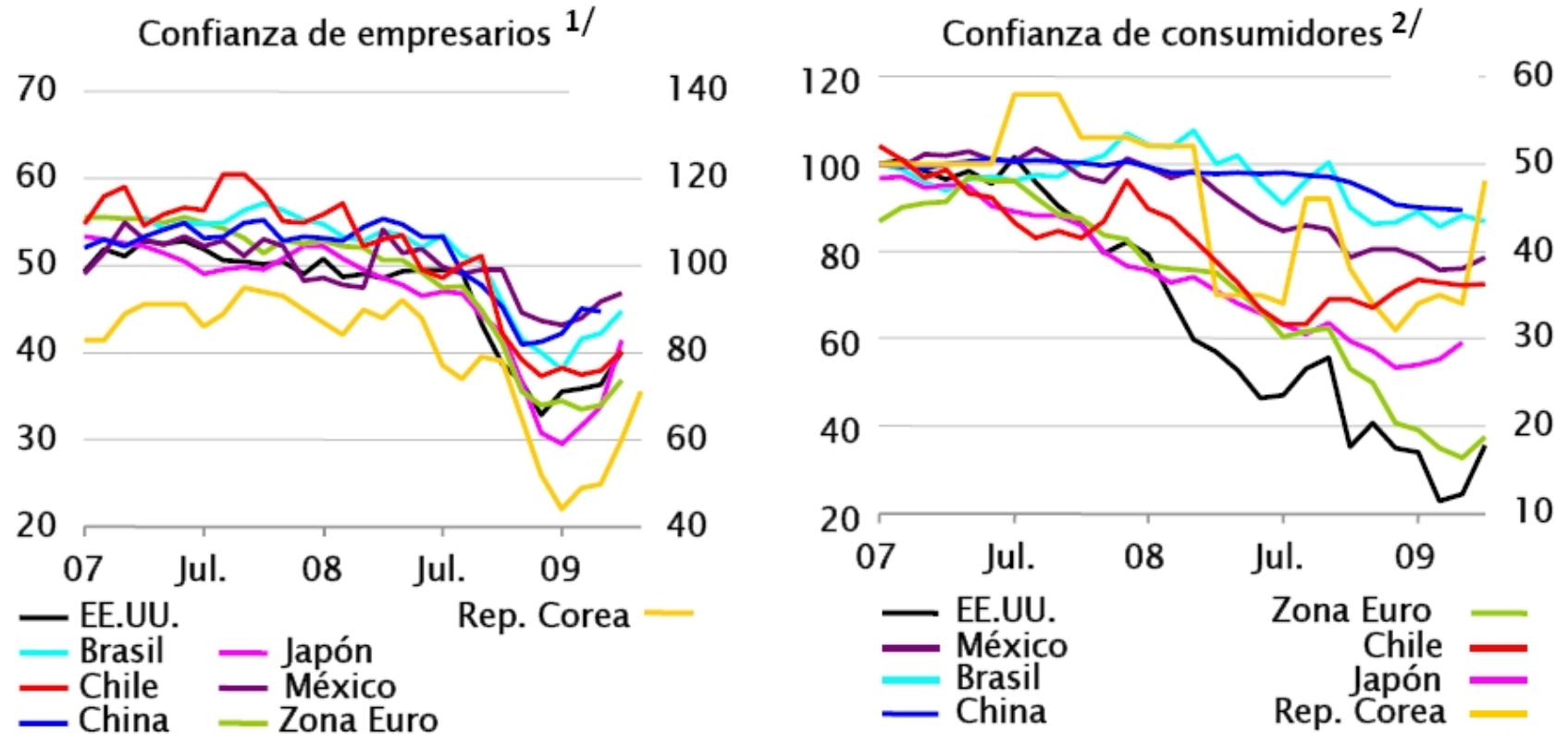


p/ Cifra preliminar
py/ Cifra proyectada
Fuente: FMI



Aunque comienzan a evidenciarse ciertos signos positivos en la confianza de los agentes económicos (empresarios y consumidores).

Percepción económica (índices de difusión, porcentaje)



1/ Rep. Corea tiene pivote en 100.

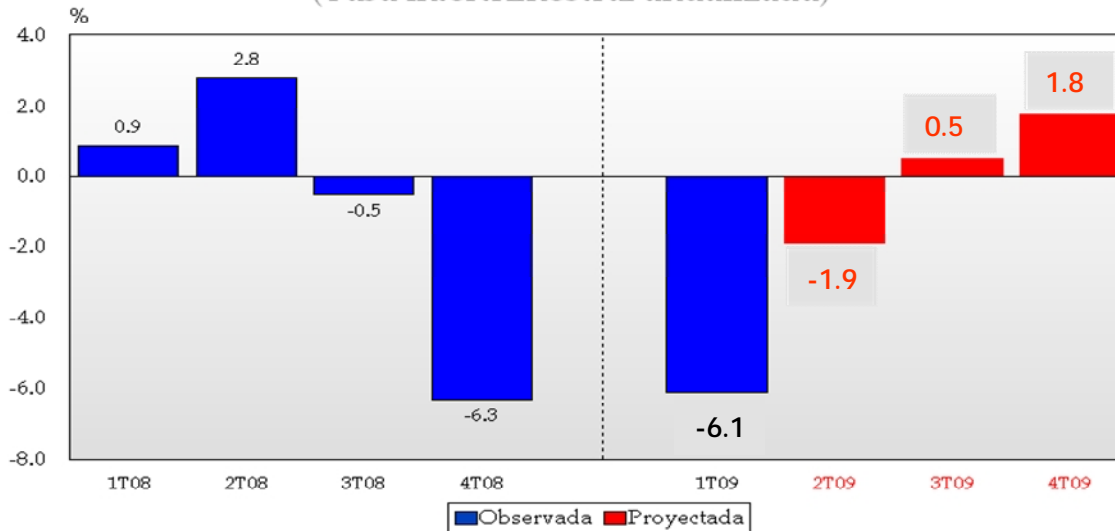
2/ Las series de Chile, Japón, Rep. Corea y Zona Euro tienen pivote en 50. El resto de las series, son índices con base en enero 2007=100.

FUENTE: Banco Central de Chile.



Comportamiento del PIB de los Estados Unidos de América 2008-2009

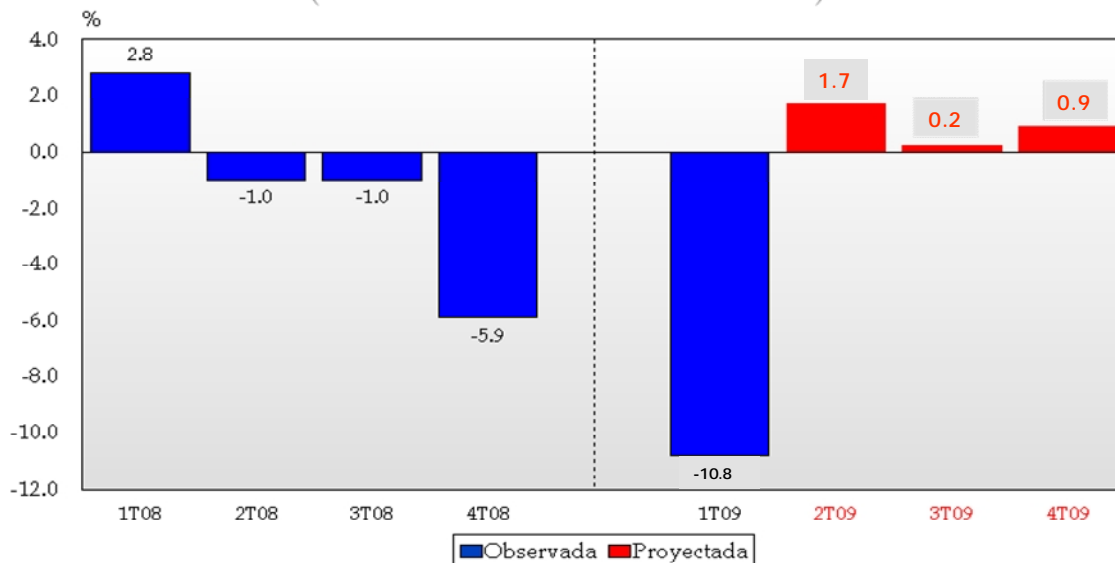
(Tasa intertrimestral anualizada)



Fuente: Bloomberg.

Comportamiento del PIB de la Eurozona 2008-2009

(Tasa intertrimestral anualizada)

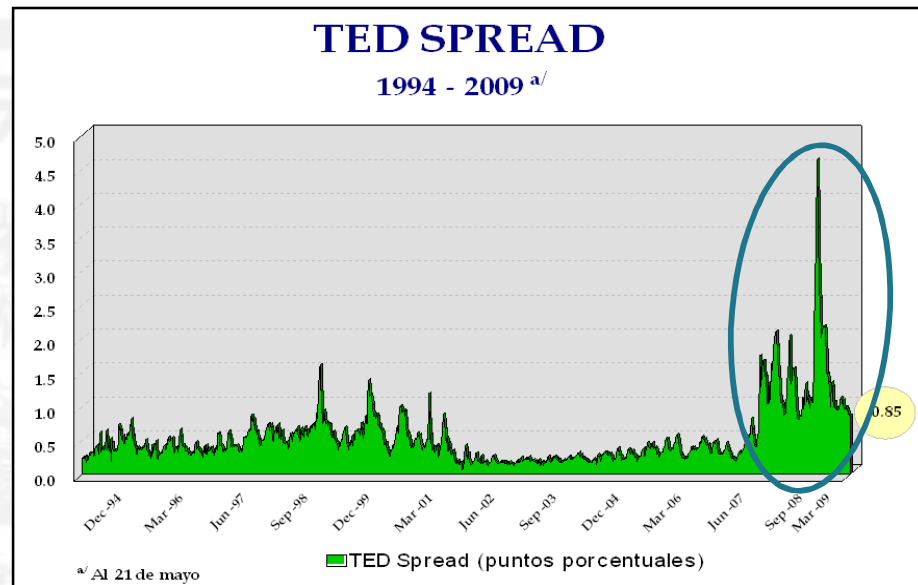
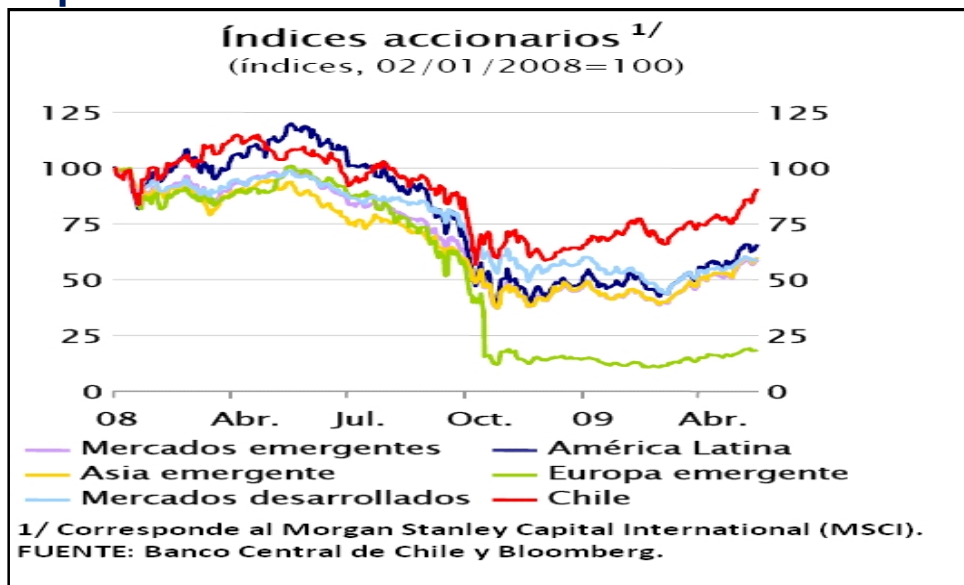


Fuente: Bloomberg.

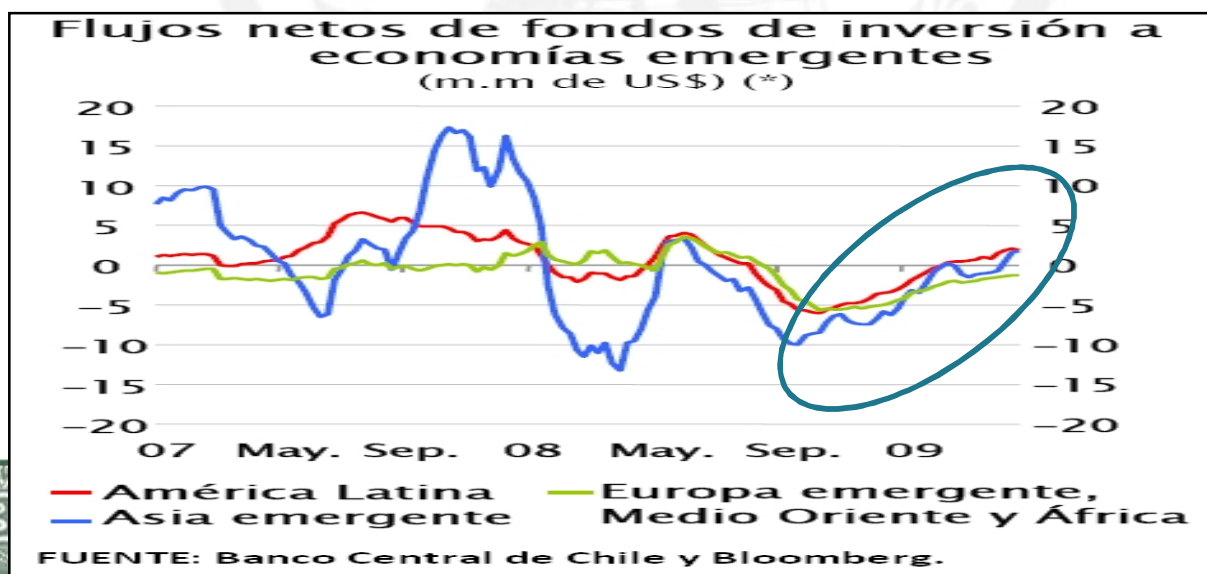
Lo que avizora algunas señales positivas para finales del año.

Si bien a nivel mundial, en general, se evidencia cierta recuperación en los mercados financieros, en Europa emergente continúan deprimidos.

Los spreads todavía no retornan a los niveles históricos.

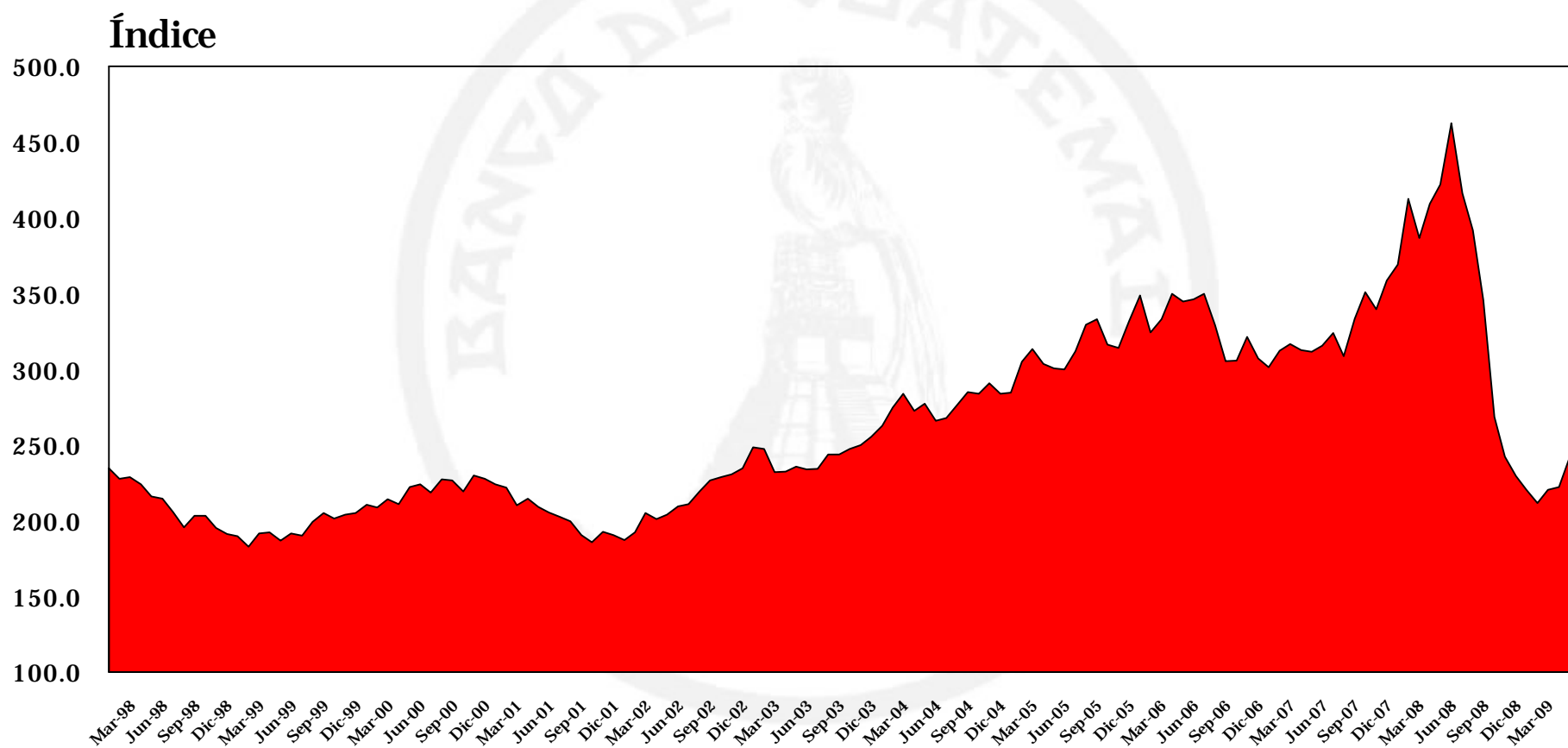


Los flujos de inversión hacia América Latina y Asia Emergente, muestran una incipiente recuperación.



La reducción de los precios de los *commodities* se ha detenido.

ÍNDICE DE COMMODITIES REUTERS ^{1/} 1998-2009 ^{2/}



1/ Es un índice de precios compuesto por las principales materias primas, fue creado en 1957. Incluye 19 índices de precios de bienes (petróleo, granos, industriales, metales preciosos y agrícolas).

2/ A 19 de mayo de 2009.

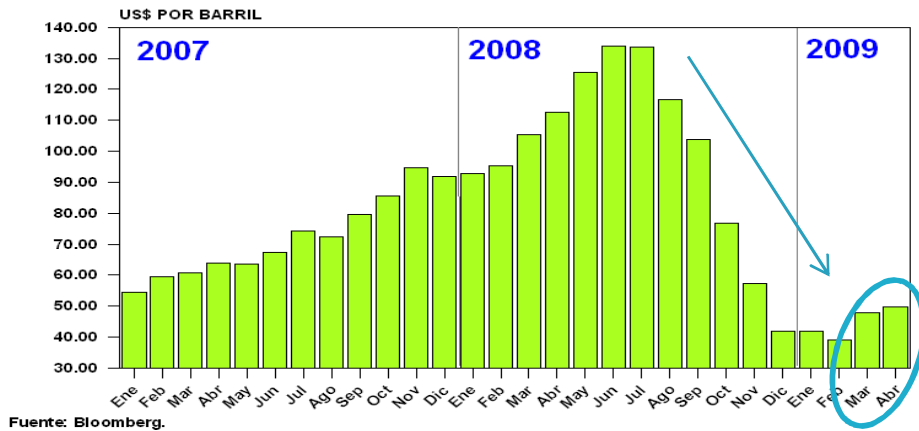
Fuente: Bloomberg.



Los precios internacionales del petróleo, del maíz y del trigo registraron una reducción importante entre agosto de 2008 y febrero de 2009. Recientemente, los precios internacionales del petróleo y del maíz se han incrementado.

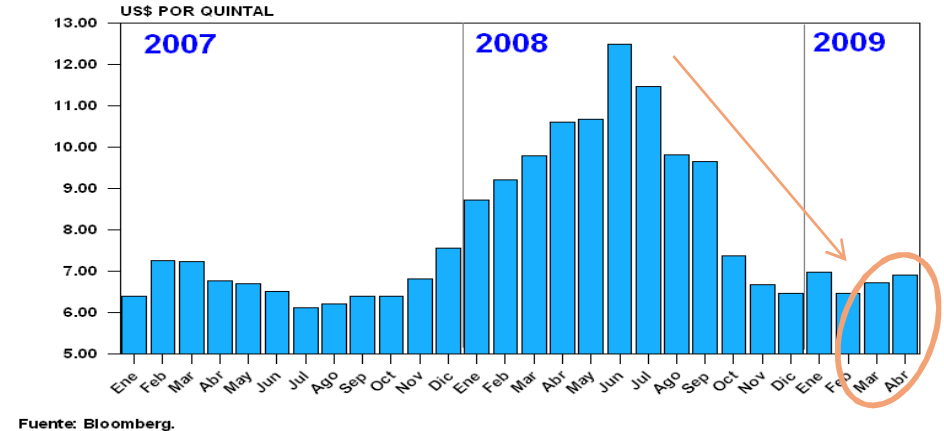
PETRÓLEO

PRECIO PROMEDIO MENSUAL DE LA PRIMERA POSICIÓN A FUTURO
BOLSA DE NUEVA YORK
PERÍODO ENERO DE 2007 A ABRIL DE 2009



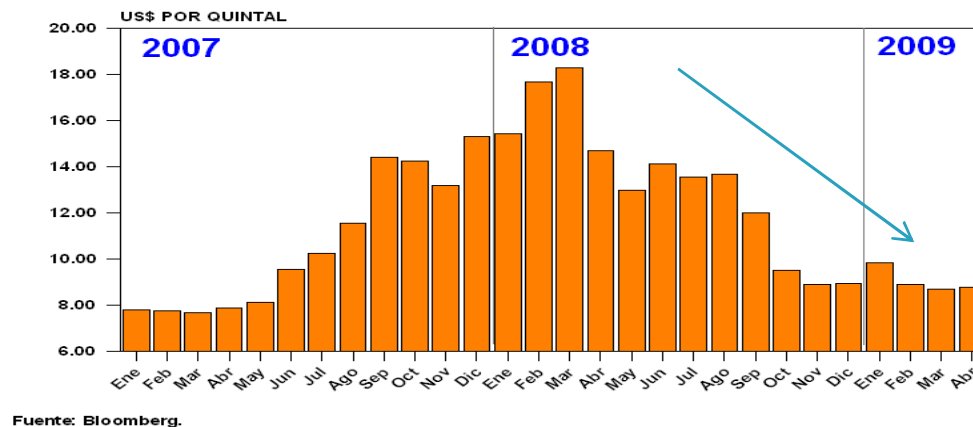
MAÍZ

PRECIO PROMEDIO MENSUAL DE LA PRIMERA POSICIÓN A FUTURO
BOLSA DE CHICAGO
PERÍODO ENERO DE 2007 A ABRIL DE 2009



TRIGO

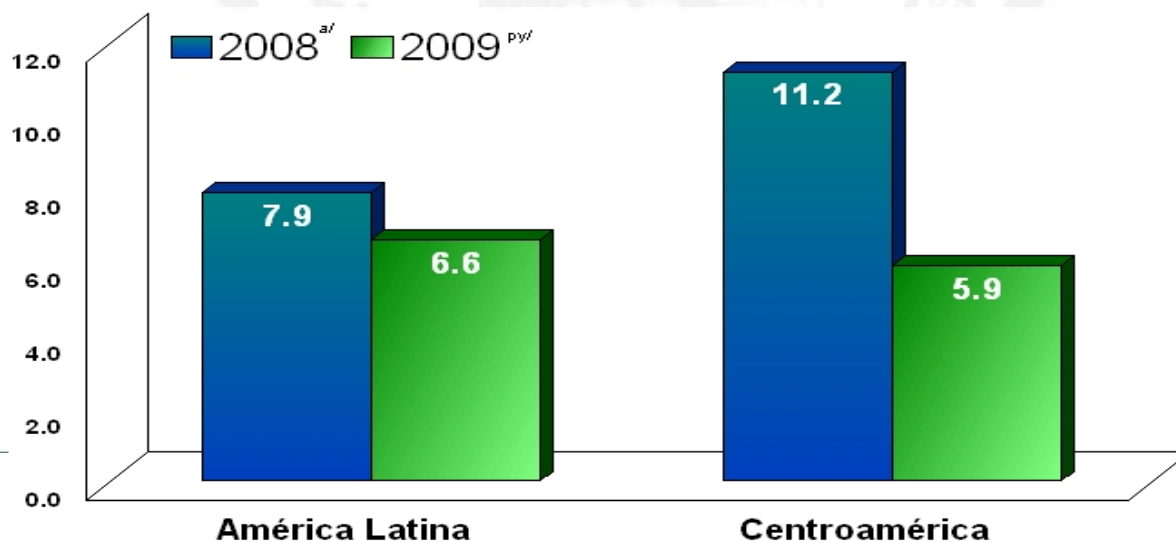
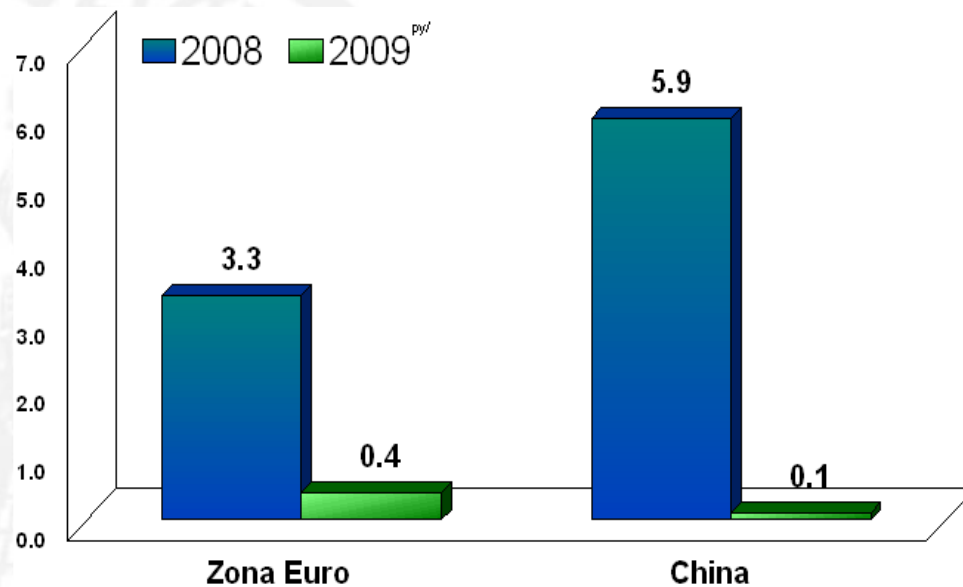
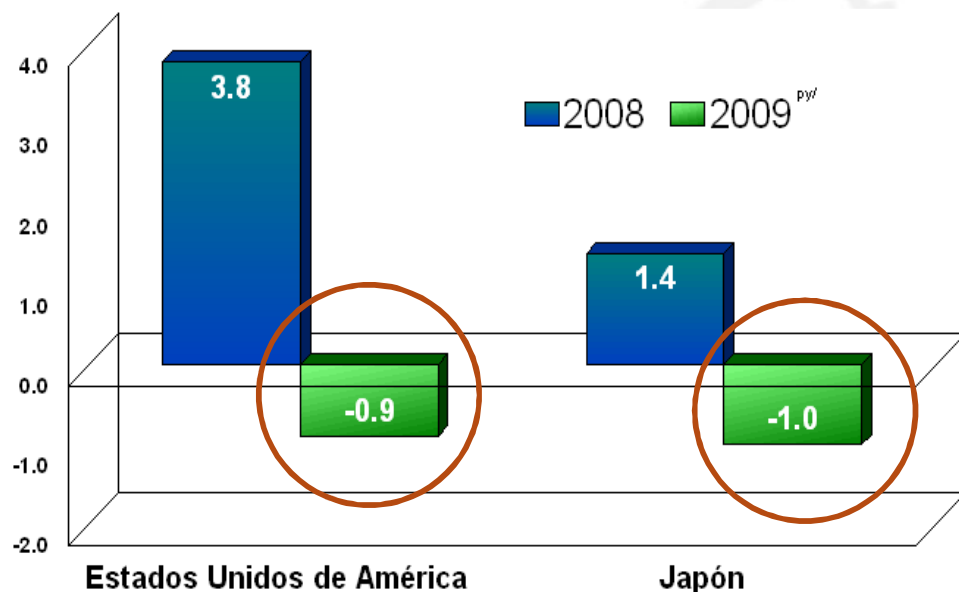
PRECIO PROMEDIO MENSUAL DE LA PRIMERA POSICIÓN A FUTURO
BOLSA DE CHICAGO
PERÍODO ENERO DE 2007 A ABRIL DE 2009



En Estados Unidos de América y en Japón se proyecta deflación, mientras que en otras áreas y países, aunque en forma moderada, habría inflación.

INFLACIÓN

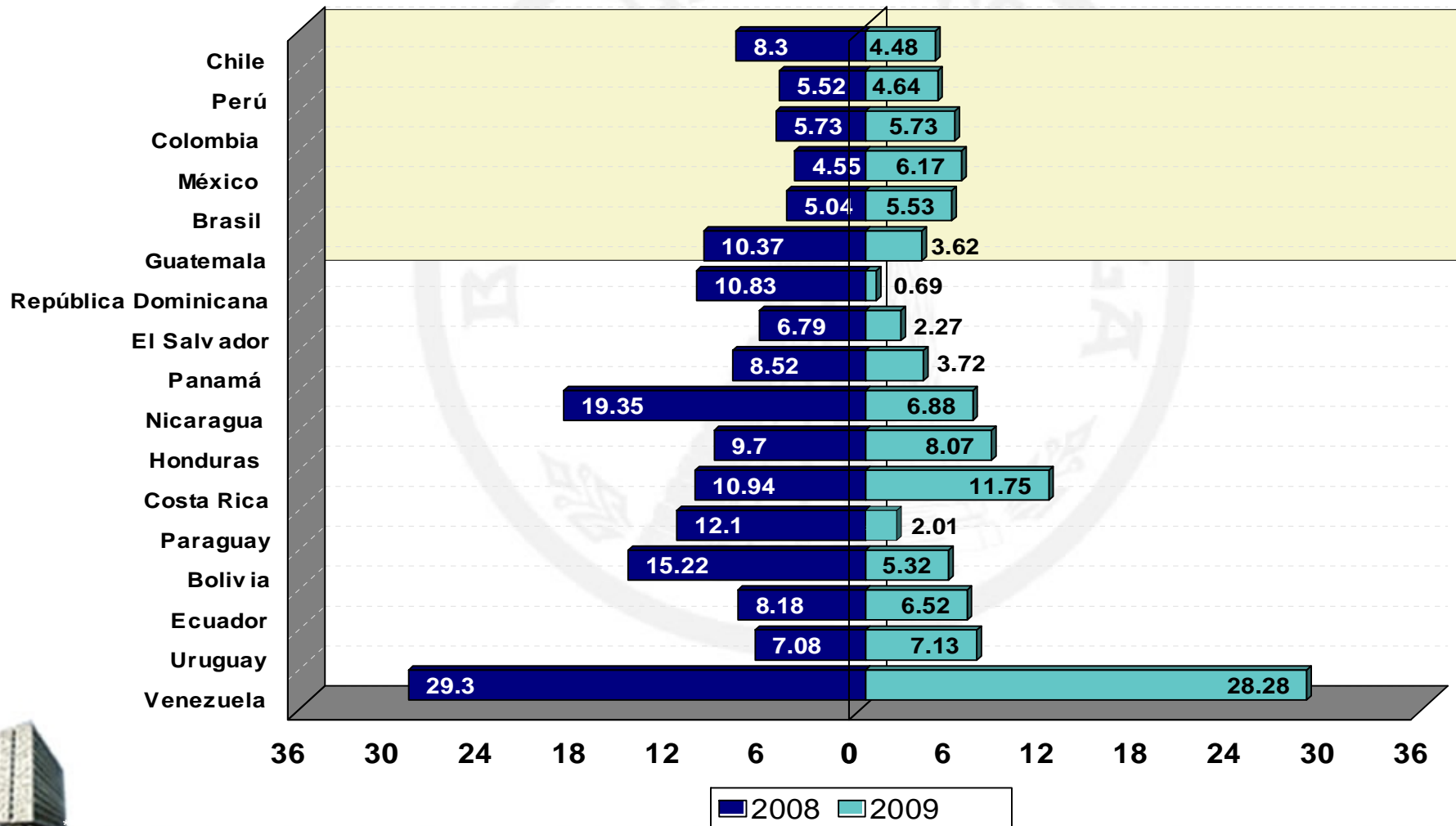
Variación interanual (promedio del año)



py/ Cifra proyectada
Fuente: FMI

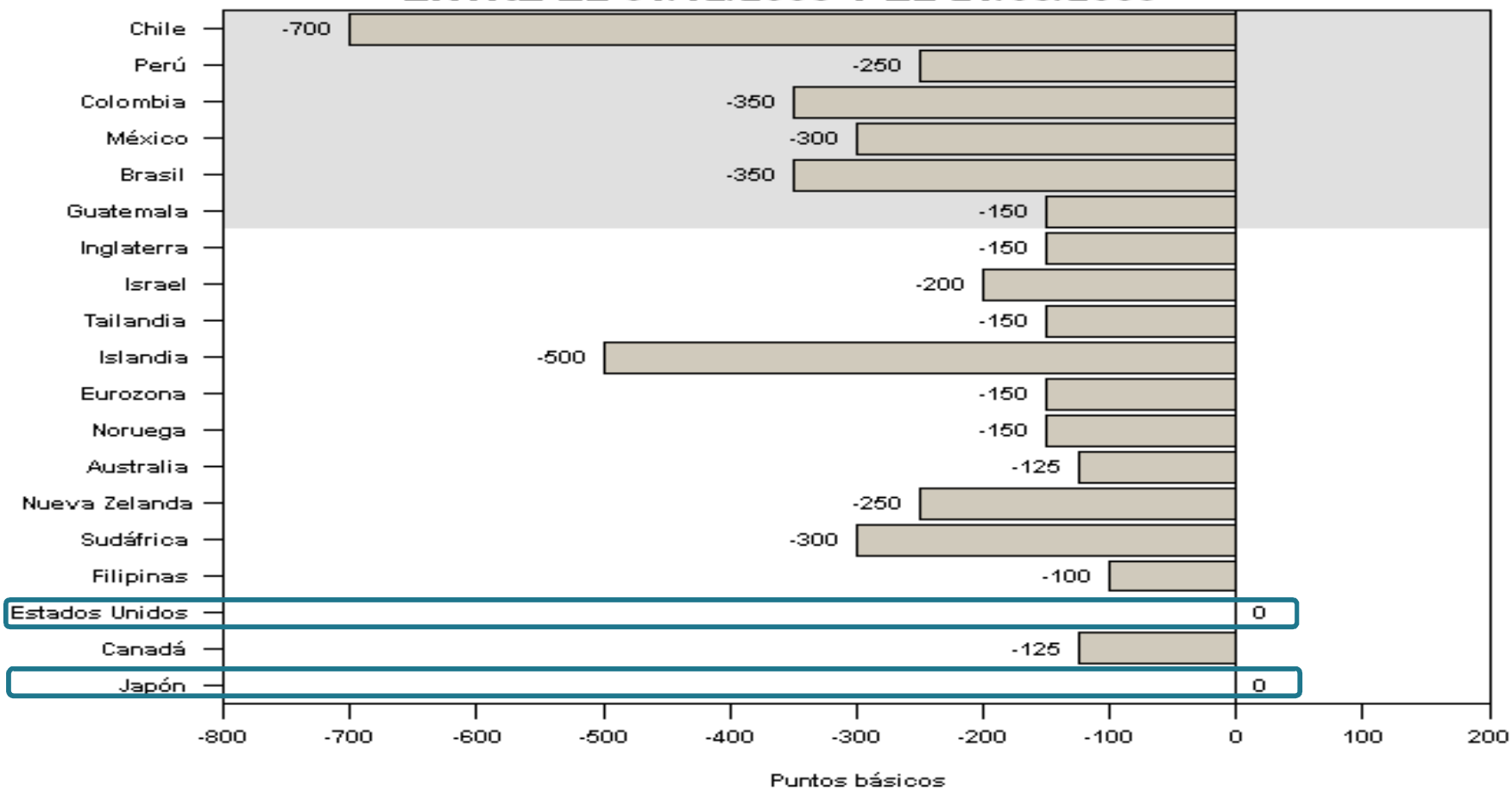
En la mayoría de países de Latinoamérica, las presiones inflacionarias son considerablemente menores en 2009.

ALGUNOS PAÍSES DE LATINOAMÉRICA RITMO INFLACIONARIO A ABRIL DE CADA AÑO



La reducción en la inflación y el deterioro del nivel de la actividad económica a nivel mundial, ha propiciado reducciones recientes en las tasas de interés de política monetaria, dependiendo de los espacios en cada uno de los países.

PAÍSES SELECCIONADOS: TASA DE INTERÉS DE POLÍTICA MONETARIA CAMBIOS EN PUNTOS BÁSICOS ENTRE EL 31/12/2008 Y EL 21/05/2009





B. INTERNO



Las exportaciones totales a marzo de 2009, registran una moderada caída.

VALOR DE LAS EXPORTACIONES FOB ^{*/}
ENERO - MARZO 2008 - 2009
Millones de US\$

CONCEPTO	2008		2009 ^{p/}		VARIACIONES	
	Valor	Estructura	Valor	Estructura	ABSOLUTA	RELATIVA
TOTAL	1,878.6	100.0	1,855.3	100.0	-23.3	-1.2
PRINCIPALES PRODUCTOS	446.4	23.8	572.2	30.8	125.8	28.2
Café	199.1	10.6	173.0	9.3	-26.1	-13.1
Azúcar	56.4	3.0	109.4	5.9	53.0	94.0
Banano	64.0	3.4	116.7	6.3	52.7	82.3
Cardamomo	54.3	2.9	144.7	7.8	90.4	166.5
Petróleo	72.6	3.9	28.4	1.5	-44.2	-60.9
OTROS PRODUCTOS	1,432.2	76.2	1,283.1	69.2	-149.1	-10.4
Centroamérica ^{1/}	511.5	27.2	474.6	25.6	-36.9	-7.2
Otros al Resto del Mundo ^{1/}	274.1	14.6	250.6	13.5	-23.5	-8.6
Decreto 29-89	646.6	34.4	557.9	30.1	-88.7	-13.7

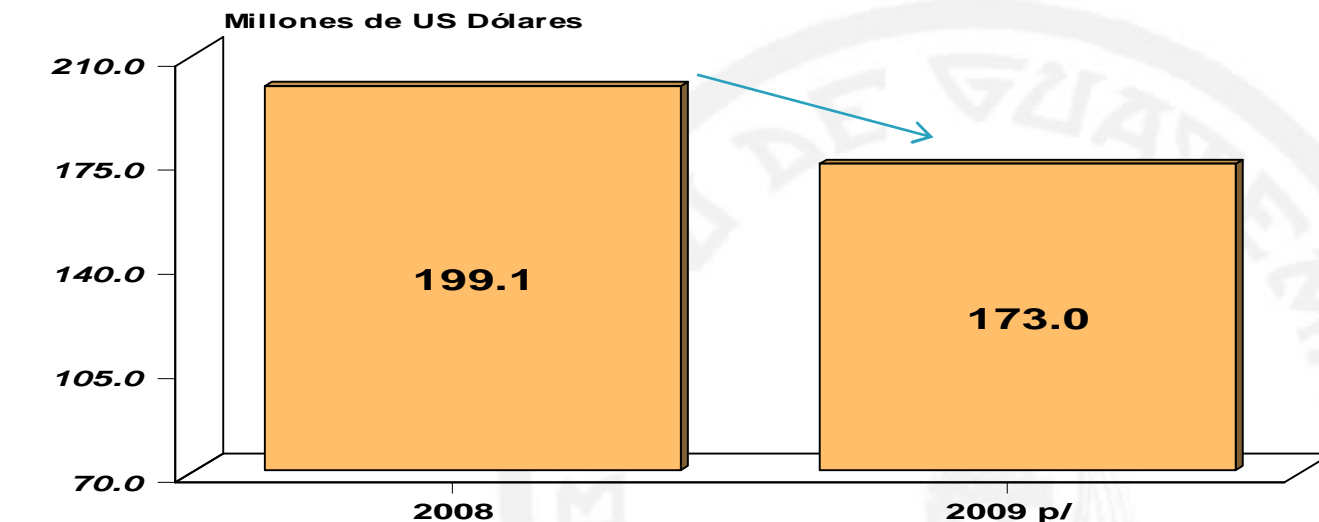
^{*/} Comercio General

^{p/} preliminar

^{1/} No incluye exportaciones por concepto de maquila.

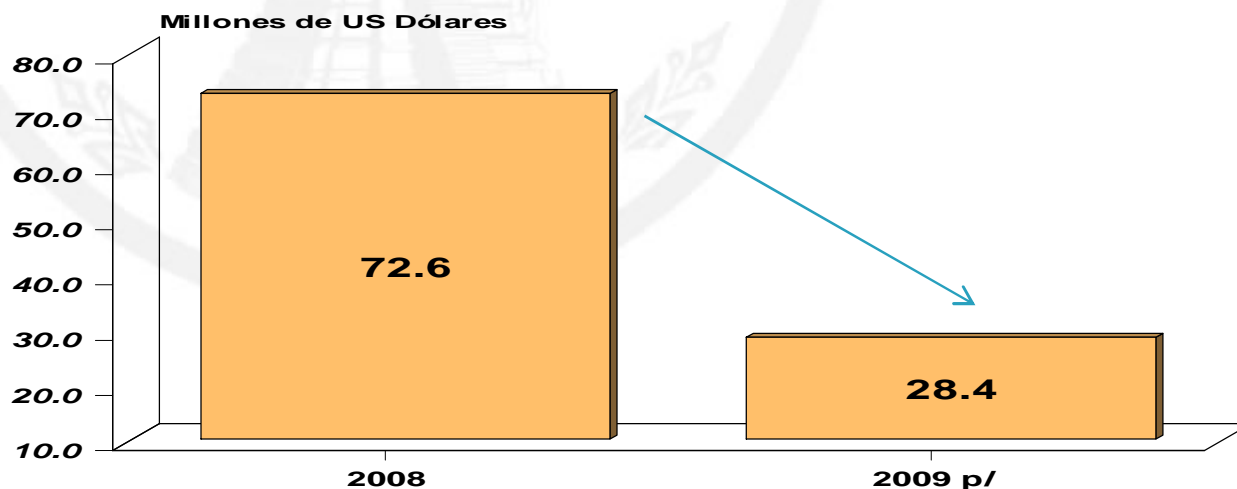
Las exportaciones de café y petróleo, también registran caída.

EXPORTACIONES (FOB) DE CAFÉ A marzo de cada año



p/ Cifras preliminares

EXPORTACIONES DE PETRÓLEO A marzo de cada año

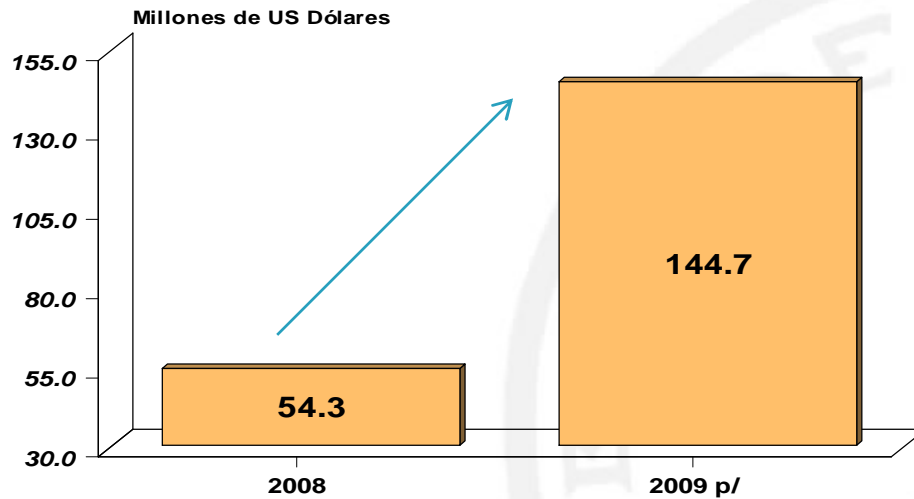


p/ Cifras preliminares



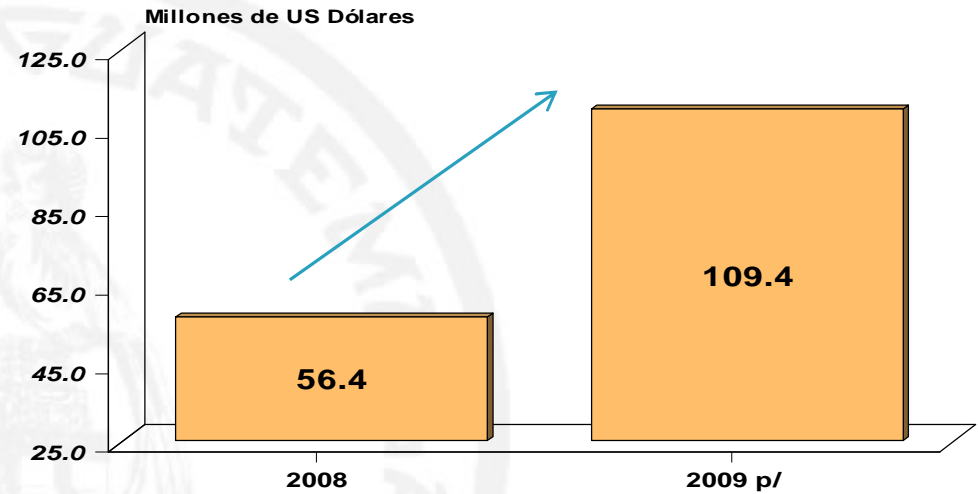
En cambio, las exportaciones de cardamomo, azúcar y banano registran crecimientos significativos.

EXPORTACIONES (FOB) DE CARDAMOMO
A marzo de cada año



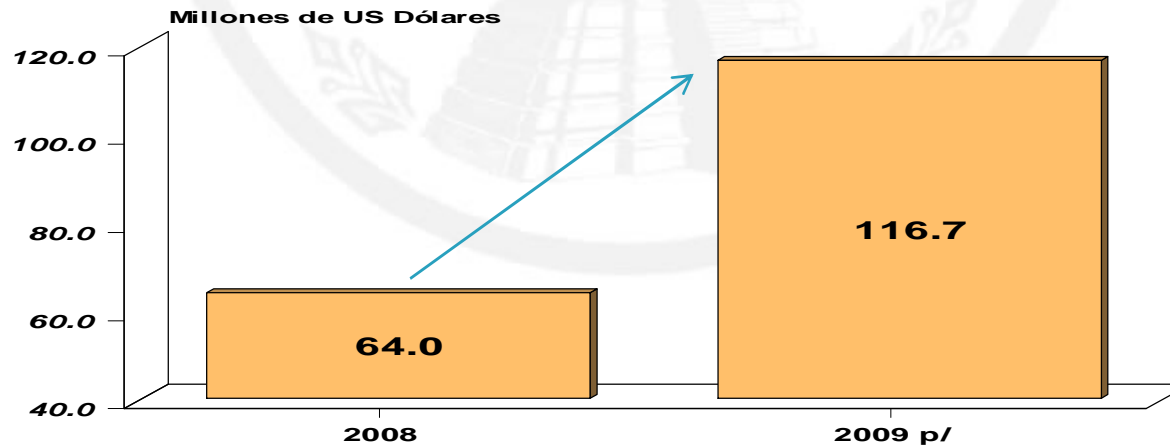
p/ Cifras preliminares

EXPORTACIONES (FOB) DE AZÚCAR
A marzo de cada año



p/ Cifras preliminares

EXPORTACIONES (FOB) DE BANANO
A marzo de cada año



p/ Cifras preliminares



Las exportaciones del país se han diversificado.

EXPORTACIONES FOB POR DESTINO

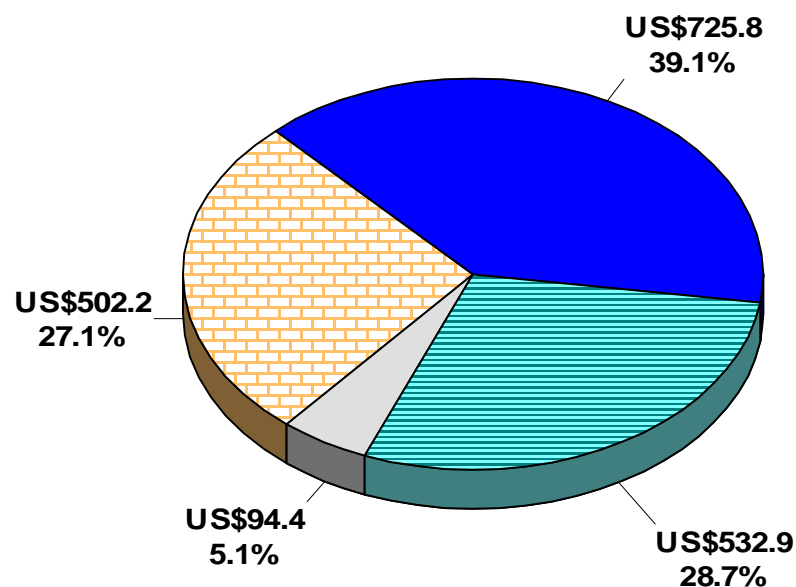
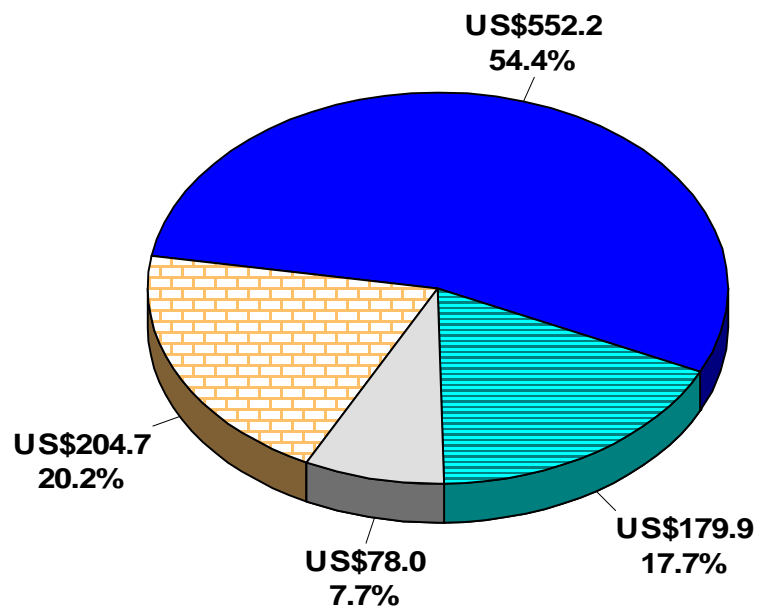
(Cifras en millones de US Dólares)

Enero - Marzo 2000

100% = US\$ 1,014.8 millones

Enero - Marzo 2009

100% = US\$ 1,855.3 millones



■ Estados Unidos de América ■ Centroamérica ■ Eurozona ■ Resto del Mundo



Las importaciones registran una disminución importante, tanto por efecto precio como por efecto volumen.

VALOR CIF DE LAS IMPORTACIONES CUODE */
ENERO - MARZO 2008 - 2009
 En millones de US Dólares

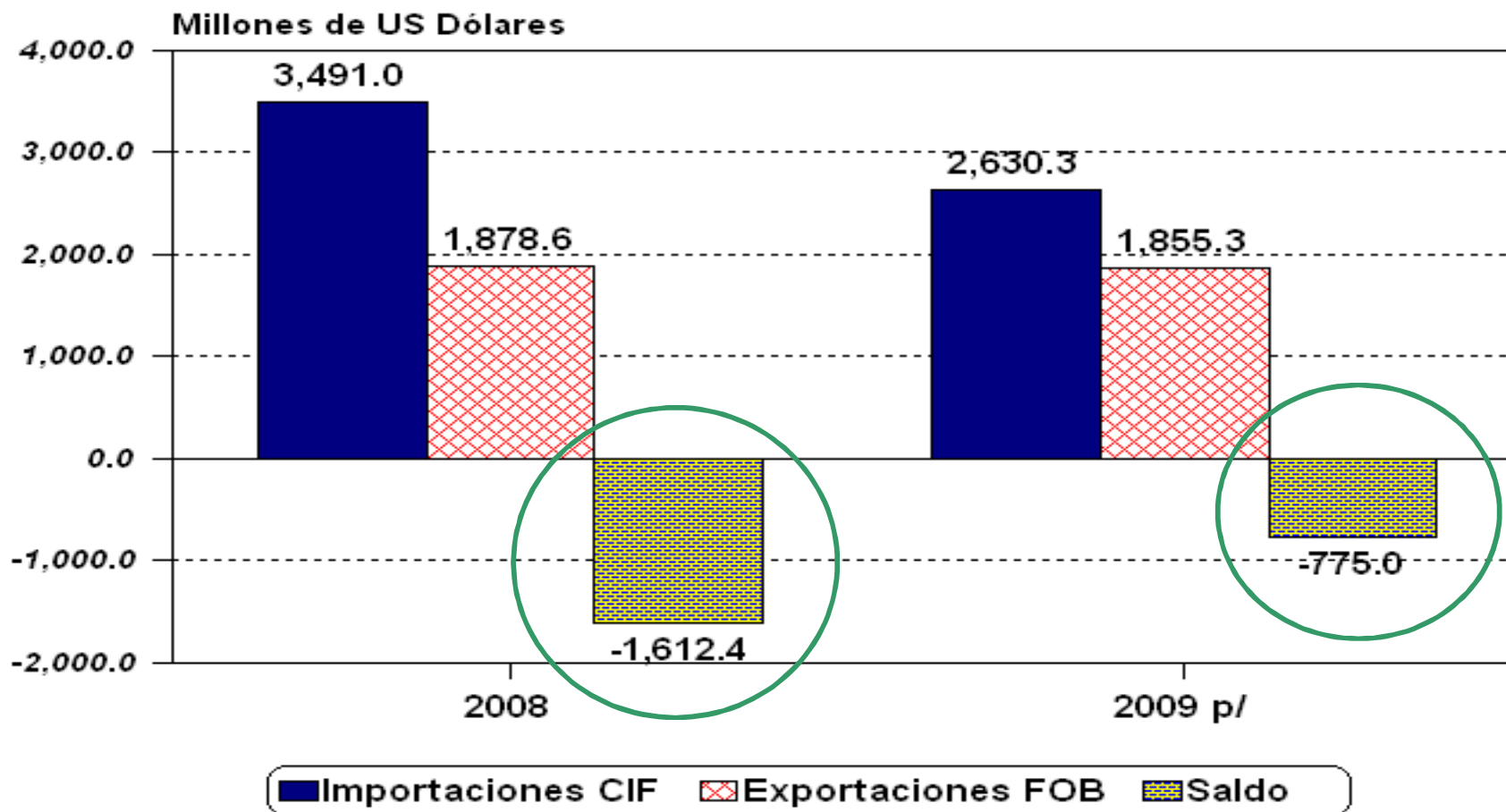
CONCEPTO	2008		2009 ^{P/}		VARIACIONES	
	Valor	Estructura	Valor	Estructura	ABSOLUTA	RELATIVA
TOTAL	3,491.0	100.0	2,630.3	100.0	-860.7	-24.7
BIENES DE CONSUMO	825.0	23.6	731.8	27.8	-93.2	-11.3
Duraderos	186.3	5.3	124.2	4.7	-62.1	-33.3
No Duraderos	638.7	18.4	607.6	23.1	-31.1	-4.9
COMBUSTIBLES Y LUBRICANTES	641.1	18.4	443.5	16.9	-197.6	-30.8
MATERIAS PRIMAS Y PROD. INTER.	951.3	27.3	635.1	24.1	-316.2	-33.2
MATERIALES DE CONSTRUCCION	105.5	3.0	73.0	2.8	-32.5	-30.7
MAQUINARIA EQUIPO Y HERRAMIENTA	551.3	15.8	417.6	15.9	-133.7	-24.3
DIVERSOS	0.1	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0
DECRETO 29-89	416.7	11.9	329.2	12.5	-87.5	-21.0

^{P/} Cifras preliminares

*/ Comercio General

A marzo de 2009, el déficit comercial se redujo en más de 50% respecto del registrado a igual período de 2008.

BALANZA COMERCIAL A marzo de cada año



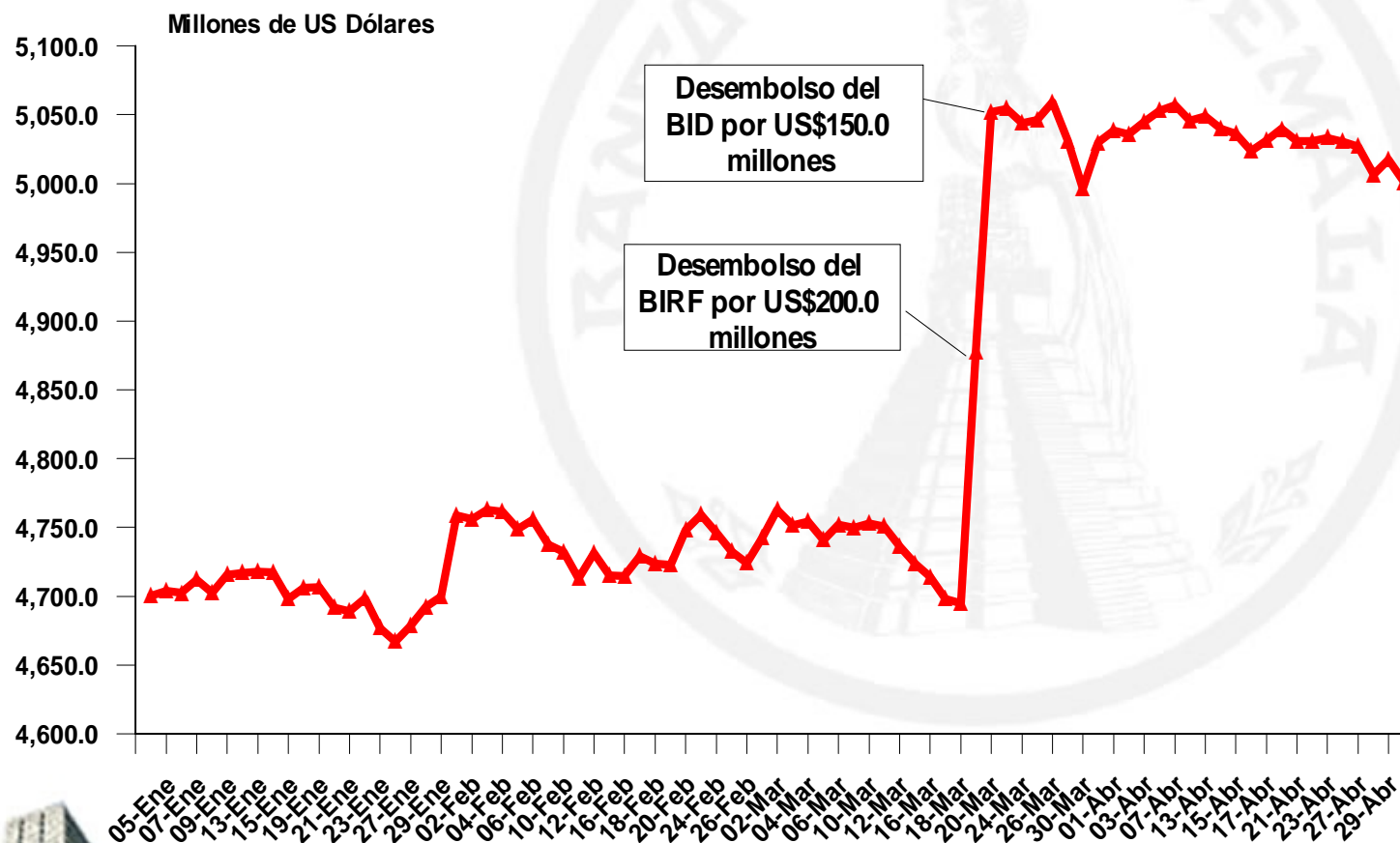
p/ Cifras preliminares



Al 30 de abril de 2009, las reservas monetarias internacionales netas (RMIN) se ubicaron en aproximadamente US\$5,000.0 millones, lo que significa un aumento de alrededor de US\$345.0 millones respecto del nivel observado al 31 de diciembre de 2008, como resultado de desembolsos de empréstitos.

RESERVAS MONETARIAS INTERNACIONALES NETAS

AÑO 2009^{a/}



El monto de las RMIN equivale a 8.4 veces el monto del servicio de la deuda pública externa del país a un año plazo.

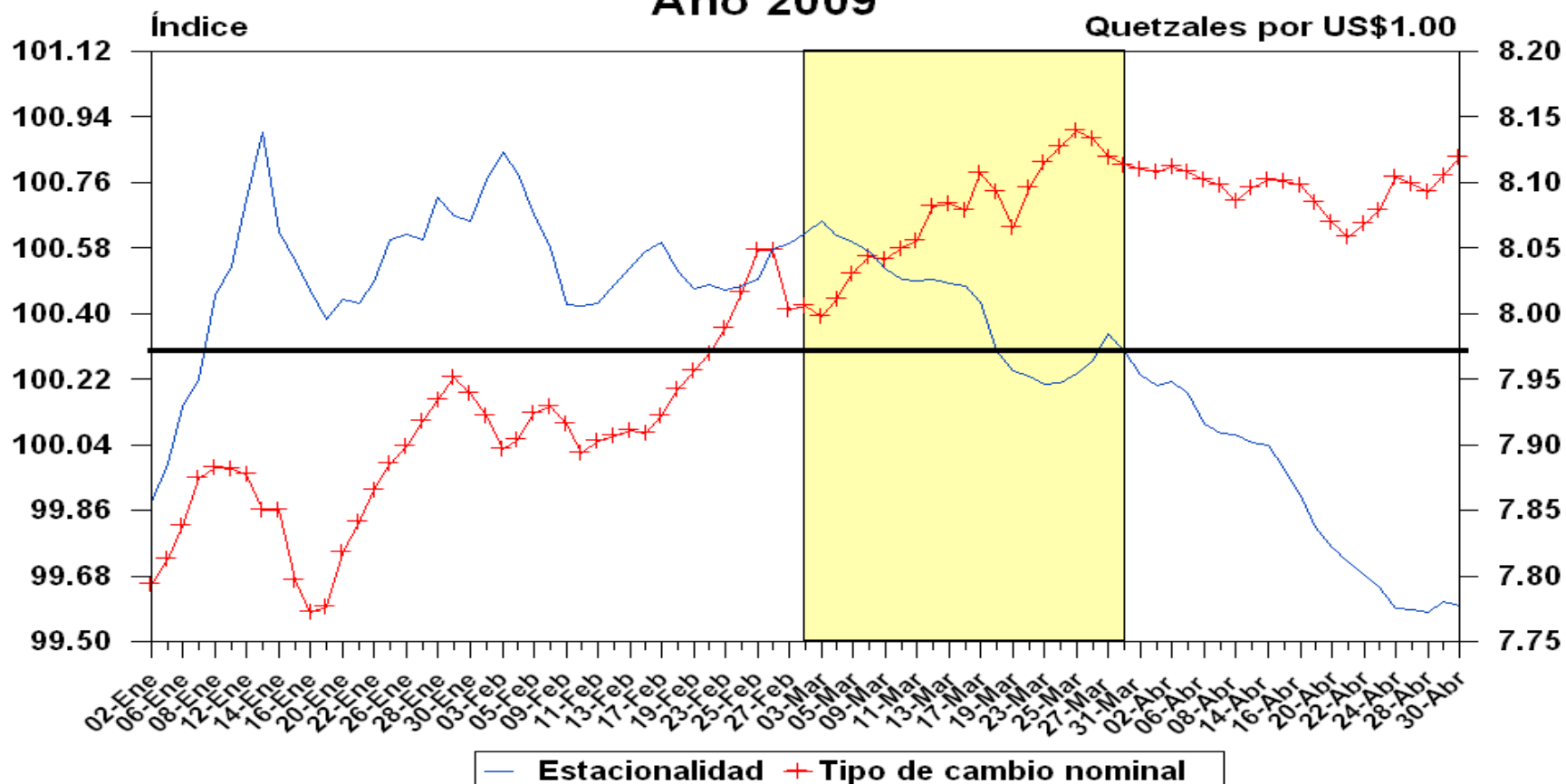
^{a/} Al 30 de abril



El tipo de cambio nominal registró una tendencia a la depreciación hasta el 27 de marzo, asociada, principalmente a la formación de expectativas moderadas por parte de los agentes económicos, ante la coyuntura económica internacional. A partir de esa fecha el tipo de cambio ha estado estable, registrando al 30 de abril una depreciación de 4.34%.

EVOLUCIÓN DEL TIPO DE CAMBIO NOMINAL Y SU ESTACIONALIDAD ^{1/}

Año 2009 ^{a/}



^{1/} Estacionalidad base: 2000-2008

^{a/} Al 30 de abril



BANCO DE GUATEMALA

La situación financiera del Gobierno Central a abril de 2009 registró un déficit fiscal de Q1,136.0 millones, equivalente a 0.4% del PIB (superávit de Q2,167.5 millones a abril de 2008, equivalente a 0.7% del PIB).

GOBIERNO CENTRAL
SITUACIÓN DE LAS FINANZAS PÚBLICAS A ABRIL
AÑOS: 2008-2009

-En millones de quetzales-

CONCEPTO	2008	2009 ^{p/}	VARIACIONES	
			ABSOLUTAS	RELATIVAS
I. Ingresos y Donaciones	12,619.1	11,519.3	-1,099.8	-8.7
A. Ingresos	12,440.9	11,350.2	-1,090.7	-8.8
1. Ingresos Corrientes	12,438.8	11,350.2	-1,088.6	-8.8
a. Tributarios	12,011.4	10,987.8	-1,023.6	-8.5
b. No Tributarios	427.4	362.4	-65.0	-15.2
2. Ingresos de Capital	2.1	0.0	-2.1	-100.0
B. Donaciones	178.2	169.1	-9.1	-5.1
II. Total de Gastos	10,451.6	12,655.3	2,203.7	21.1
A. Funcionamiento	7,840.9	9,166.8	1,325.9	16.9
B. Capital	2,610.7	3,488.5	877.8	33.6
III. Déficit o Superávit Fiscal	2,167.5	-1,136.0	-3,303.5	-152.4
IV. Ahorro en Cuenta Corriente	4,597.9	2,183.4	-2,414.5	-52.5
V. Financiamiento	-2,167.5	1,136.0	3,303.5	-152.4
A. Financiamiento Externo Neto	-569.3	2,320.5	2,889.8	-507.6
B. Financiamiento Interno Neto	651.3	1,162.4	511.1	78.5
C. Variación de Caja (-Aumento +Disminución)	-2,249.5	-2,346.9	-97.4	4.3

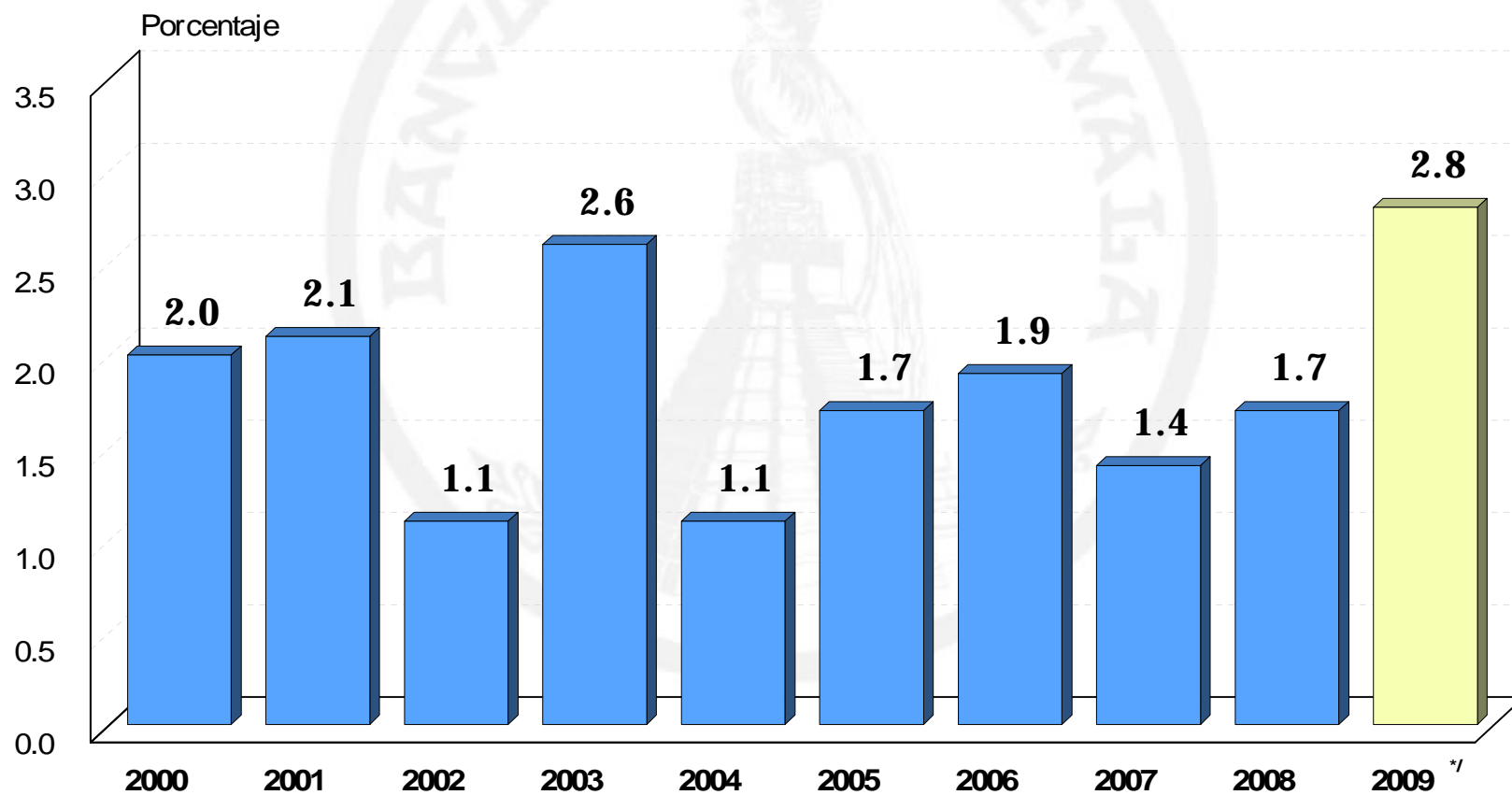
FUENTE: Ministerio de Finanzas Públicas.

^{p/} Cifras preliminares.



Lo que anticipa un mayor déficit fiscal para finales de año.

GUATEMALA: DÉFICIT FISCAL PORCENTAJE DEL PIB 2000 - 2009

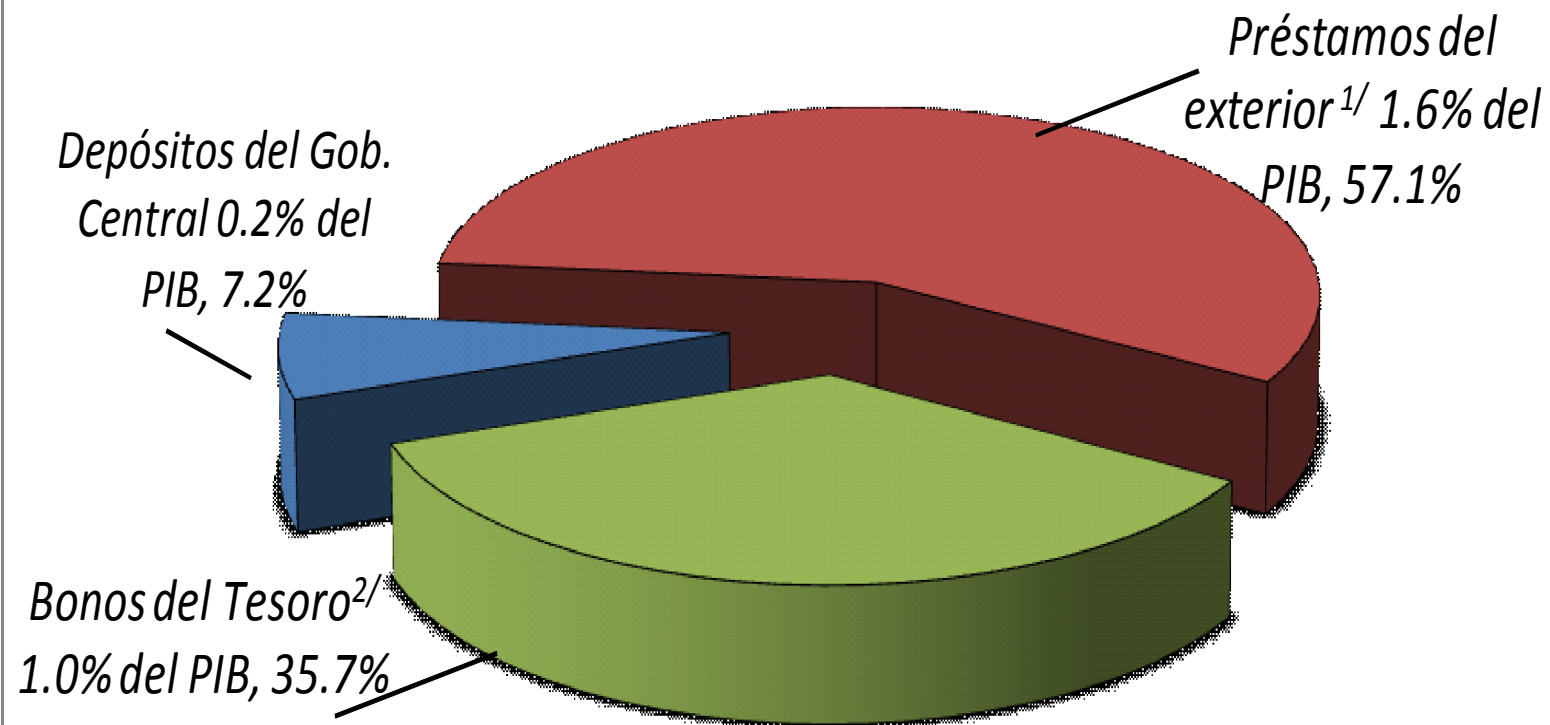


^{*/} Cifra proyectada



Financiado principalmente con recursos externos, en un entorno de restricciones crediticias internacionales.

Financiamiento del Déficit Fiscal en 2009



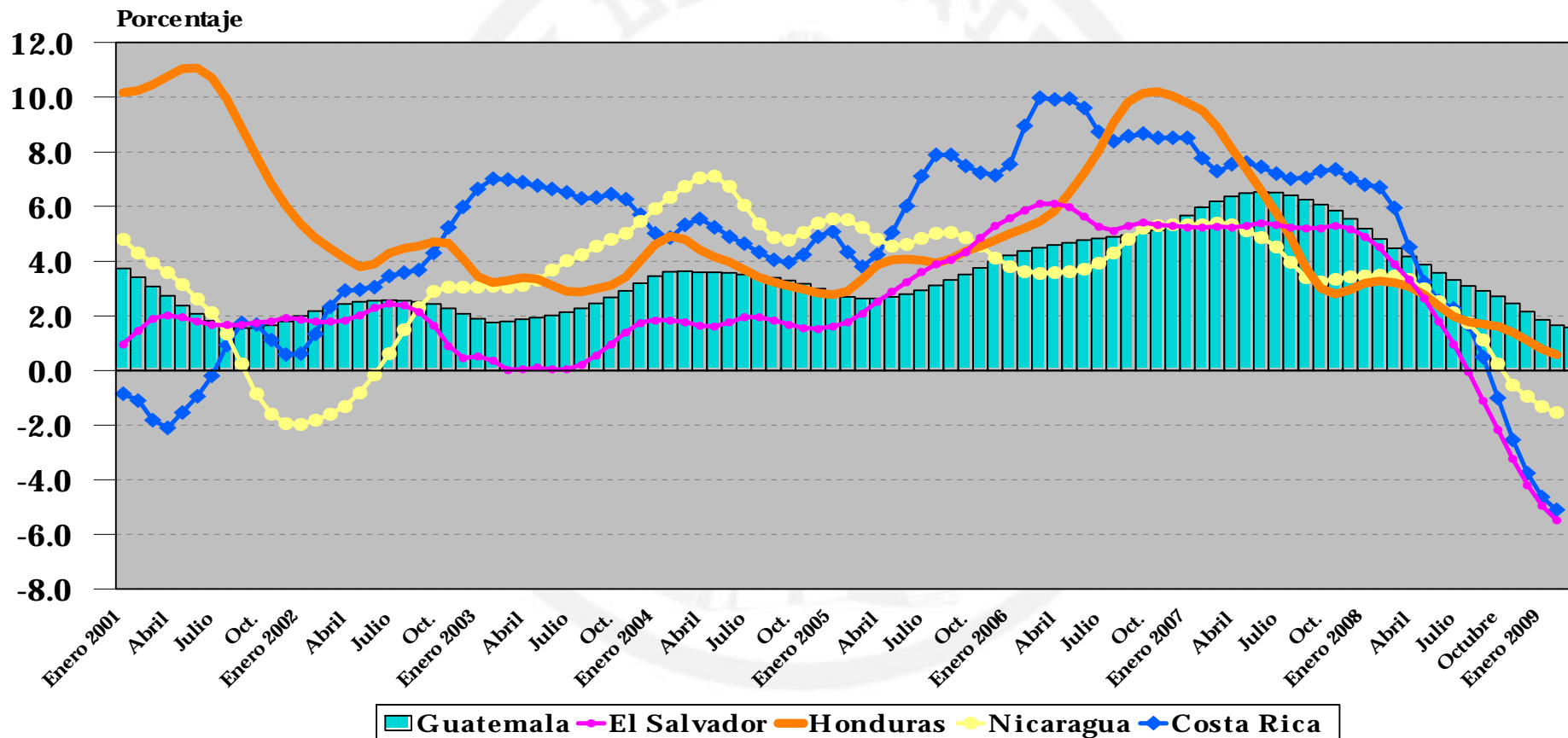
1/ *Financiamiento externo neto; desembolsos menos amortizaciones.*

2/ *Neto, bonos emitidos menos bonos pagados.*



La desaceleración económica en el país es menor a la que están experimentando el resto de países de la región.

IMAE VARIACIÓN INTERANUAL DE LA TENDENCIA CICLO



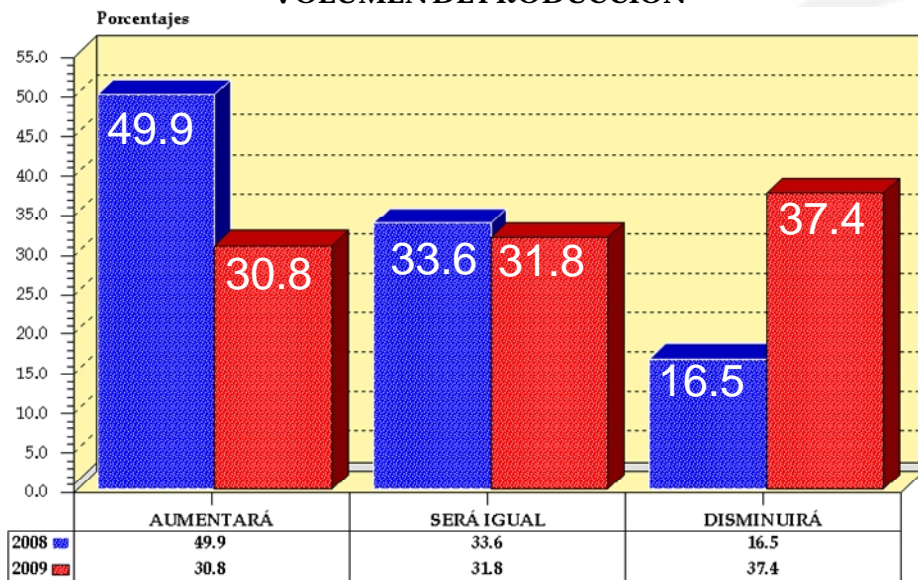
Fuente: Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano (SECMCA).

Notas: IMAE de Guatemala a Marzo 2009. IMAE's de Centro América a Febrero 2009 .

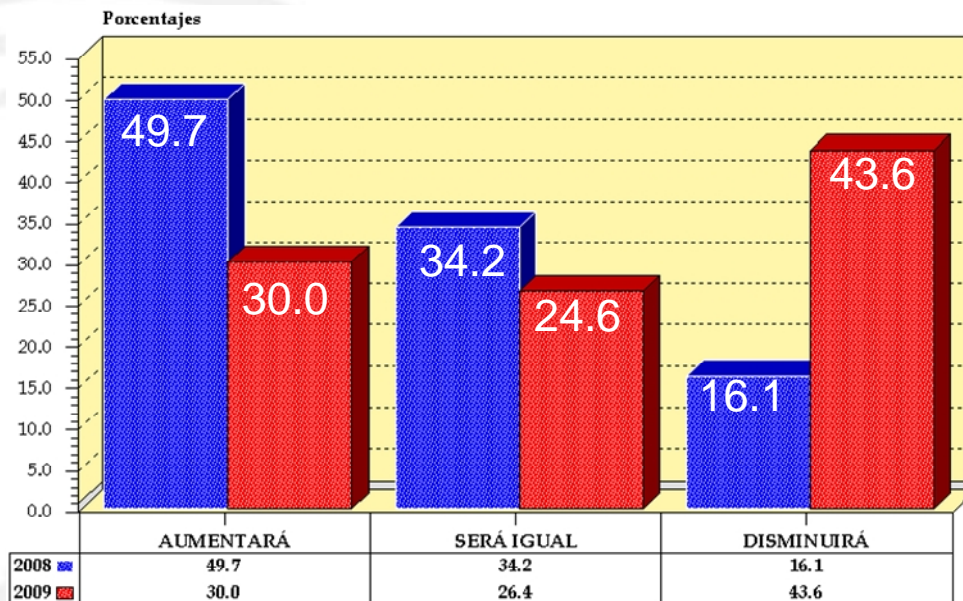


En el caso de Guatemala, la desaceleración económica se evidencia también en los resultados de la Encuesta de Opinión Empresarial.

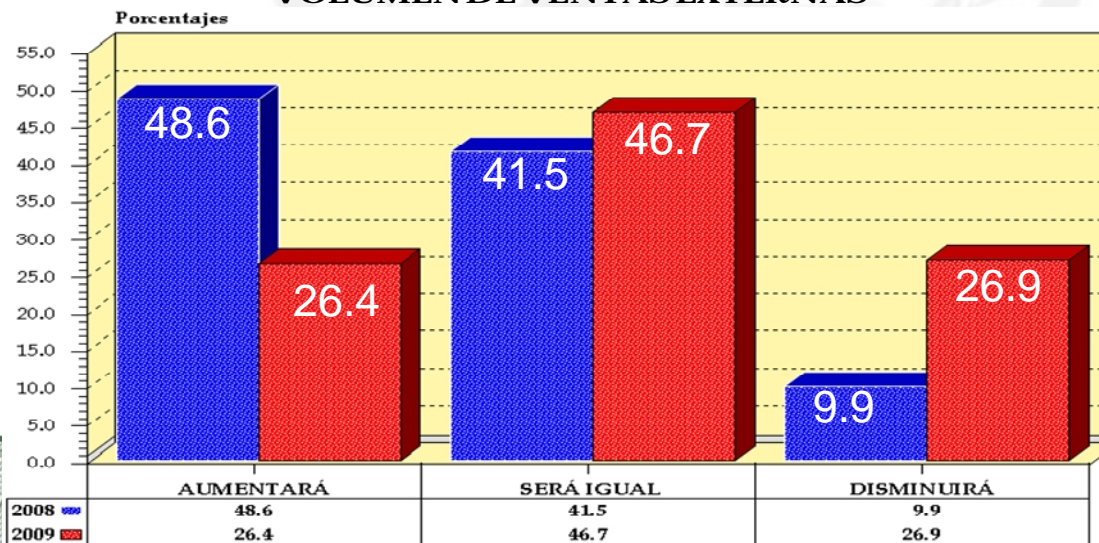
**ENCUESTA DE OPINIÓN EMPRESARIAL
EXPECTATIVAS PARA EL PRIMER SEMESTRE DE 2009
VOLUMEN DE PRODUCCIÓN**



**ENCUESTA DE OPINIÓN EMPRESARIAL
EXPECTATIVAS PARA EL PRIMER SEMESTRE DE 2009
VOLUMEN DE VENTAS INTERNAS**

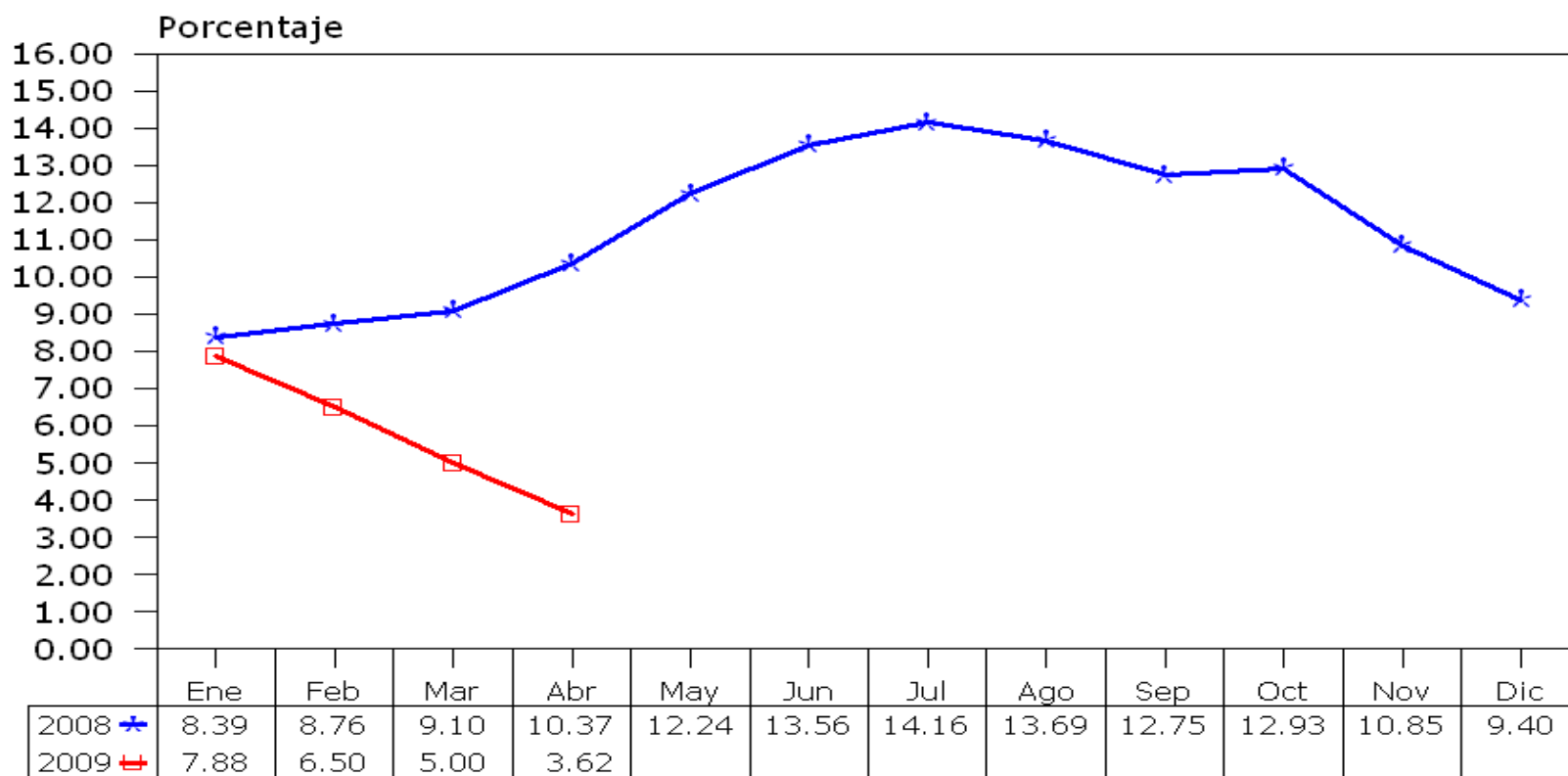


**ENCUESTA DE OPINIÓN EMPRESARIAL
EXPECTATIVAS PARA EL PRIMER SEMESTRE DE 2009
VOLUMEN DE VENTAS EXTERNAS**



Al 30 de abril de 2009, a nivel República, se registró un ritmo inflacionario de 3.62%, porcentaje que se sitúa por debajo de la meta que para fin de año se estableció en la Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia para 2009 de 5.5% +/- 1 punto porcentual.

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR RITMO INFLACIONARIO AÑOS: 2008 - 2009



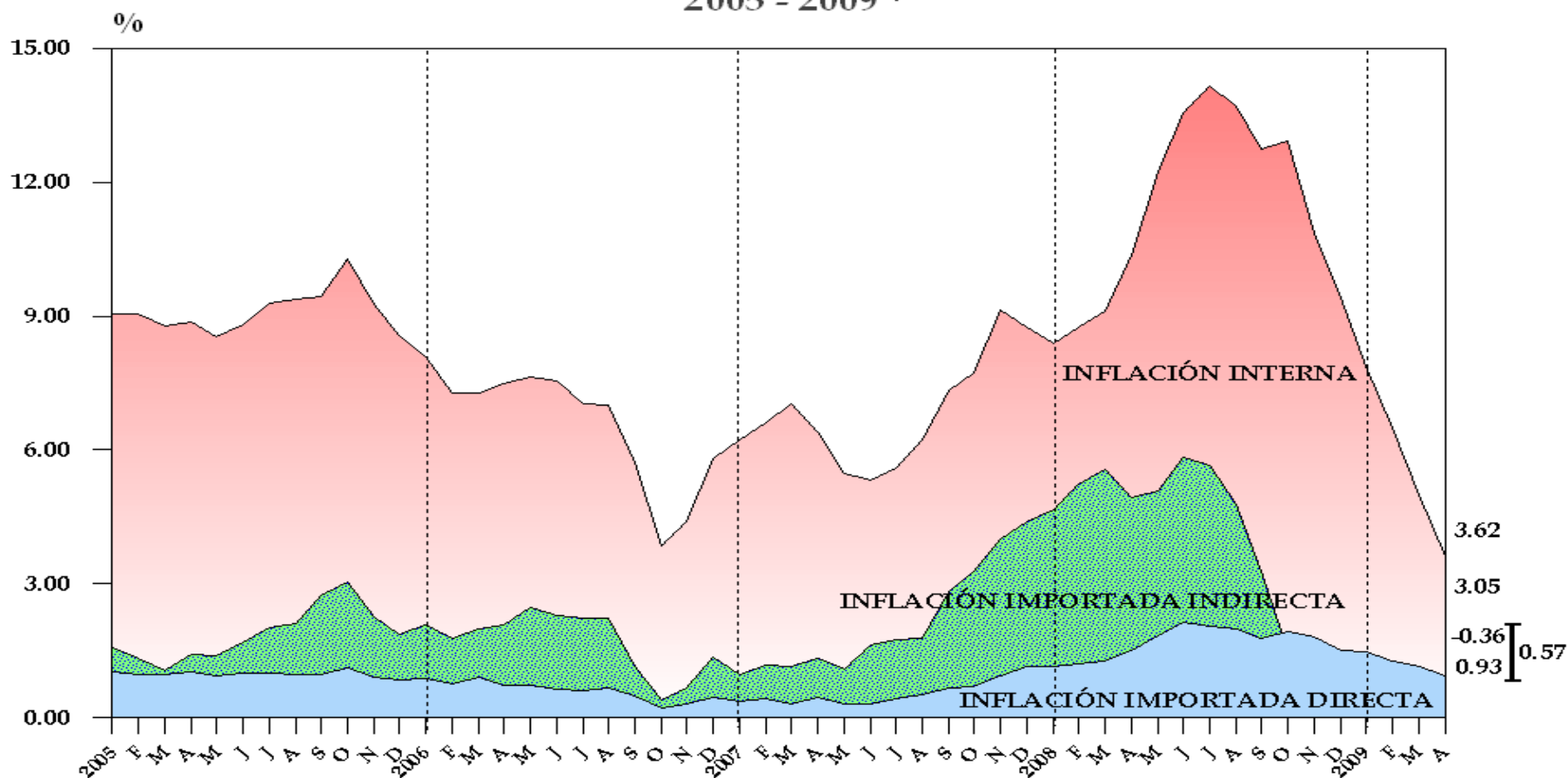
Fuente: Instituto Nacional de Estadística (INE).



A abril de 2009, la inflación importada explicó 0.57 puntos porcentuales del ritmo inflacionario total (3.62%), de los cuales 0.93 puntos porcentuales correspondieron a la inflación importada directa y -0.36 puntos porcentuales a la inflación importada indirecta.

COMPOSICIÓN DE LA INFLACIÓN TOTAL ^{1/}

2005 - 2009 ^{*/}



1/ Incluye el impacto generado por el precio internacional del maíz y del trigo.

*/ Datos preliminares a abril 2009.

Fuente: Instituto Nacional de Estadística (INE) y cálculos del Banco de Guatemala.

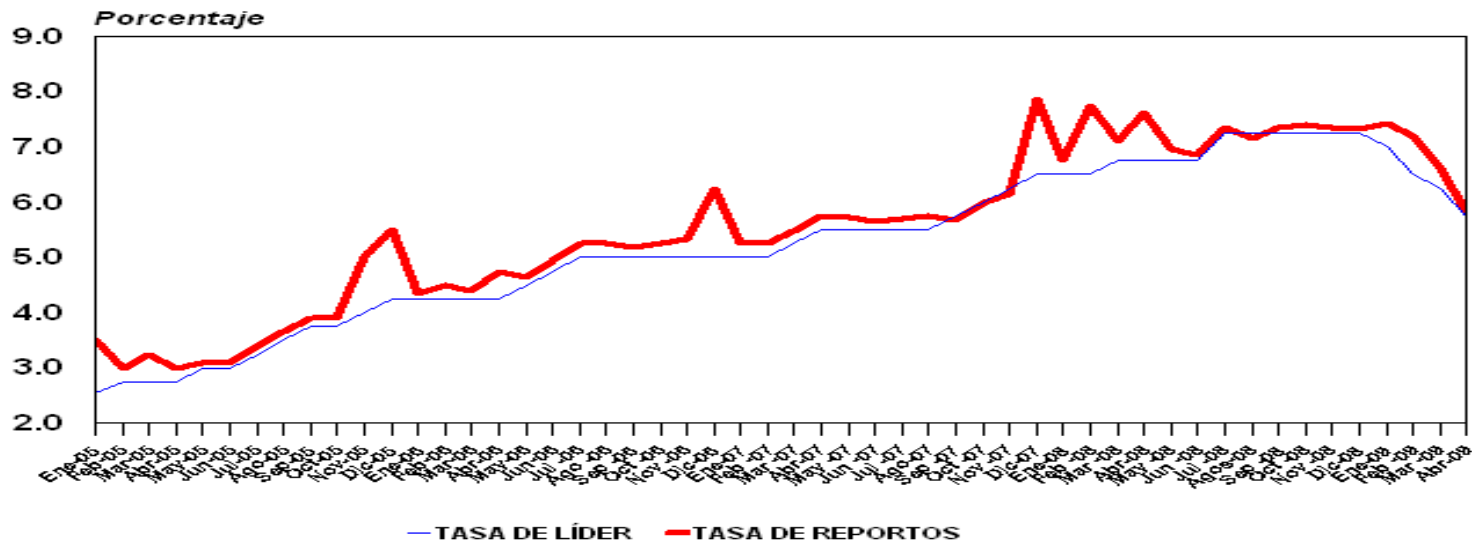


RESPUESTA DE POLÍTICA MONETARIA PARA MANTENER ANCLADAS LAS EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN.

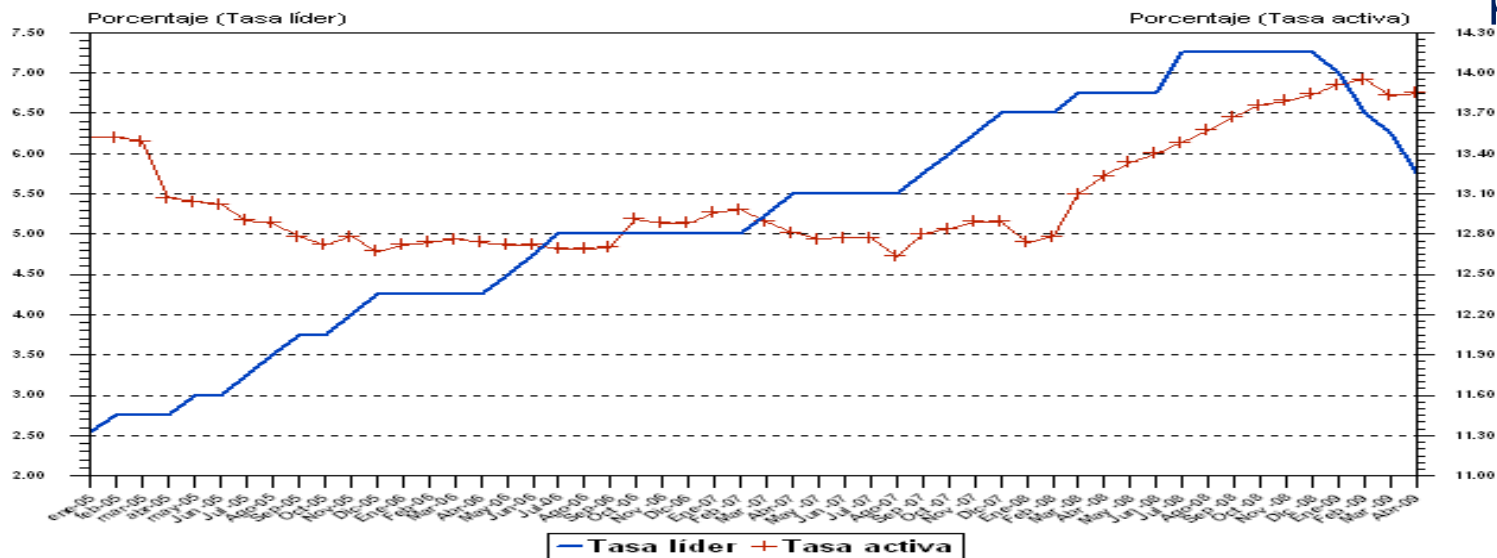
- Las decisiones respecto de la tasa de interés líder de la política monetaria se sustentaron en un análisis integral del balance de riesgos de inflación, tanto interno como externo, en la orientación de las variables indicativas y en los corrimientos del Modelo Macroeconómico Semiestructural (MMS).
- La Junta Monetaria disminuyó la tasa de interés líder, en enero a 7.00%, en febrero a 6.50%, en marzo a 6.25% y en abril a 5.75%, lo que representó una disminución acumulada de 150 puntos básicos.



TASA DE INTERÉS LÍDER Y TASA DE INTERÉS DE REPORTOS DE 8 A 15 DÍAS ENERO 2005 - ABRIL 2009 ^{a/}



TASA DE INTERÉS LÍDER TASA DE INTERÉS ACTIVA ENERO 2005 - ABRIL 2009



Lo que se evidencia en el mecanismo de transmisión de la política monetaria

RESPUESTA DE POLÍTICA MONETARIA PARA DOTAR DE LIQUIDEZ AL MERCADO

En moneda nacional:

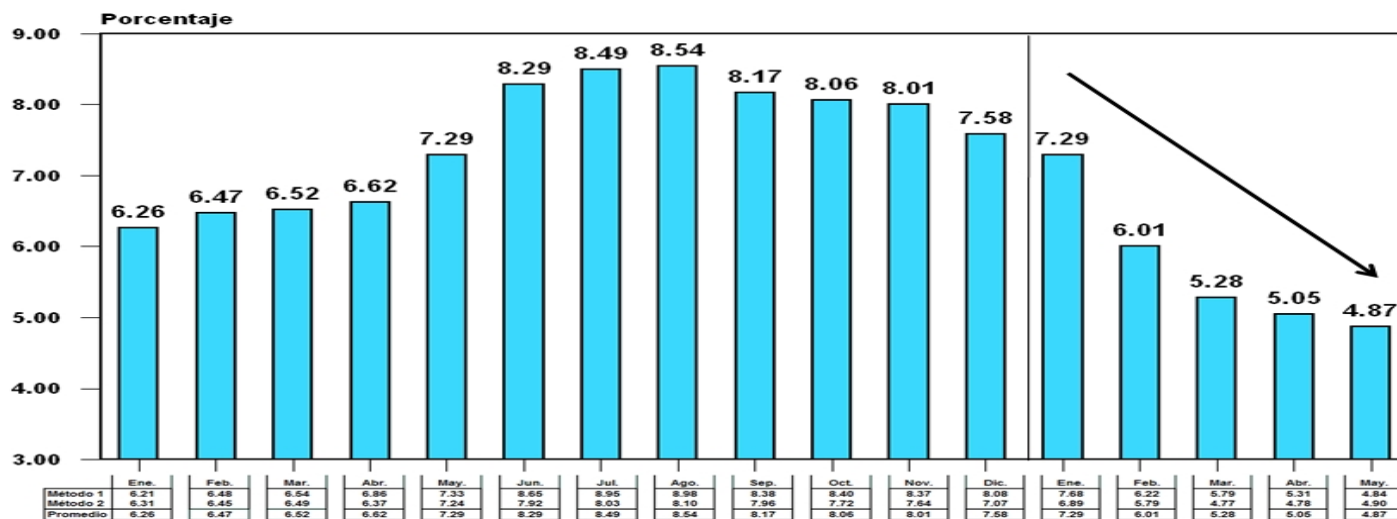
- § Ventanilla permanente de liquidez establecida desde 2005.
- § Flexibilización moderada y temporal del Cómputo del Encaje Bancario, vigente hasta el 31 de marzo de 2009 (mayor cómputo de caja y utilización de títulos). Vigente hasta el 30 de abril de 2009 (únicamente utilización de títulos).

En moneda extranjera:

- § Inyección de liquidez en moneda extranjera mediante operaciones de reporto, vigente hasta el 31 de mayo de 2009.
- § Flexibilización moderada y temporal del Cómputo del Encaje Bancario, vigente hasta el 31 de marzo de 2009 (mayor cómputo de caja y utilización de títulos). Vigente hasta el 30 de abril de 2009 (únicamente utilización de títulos).

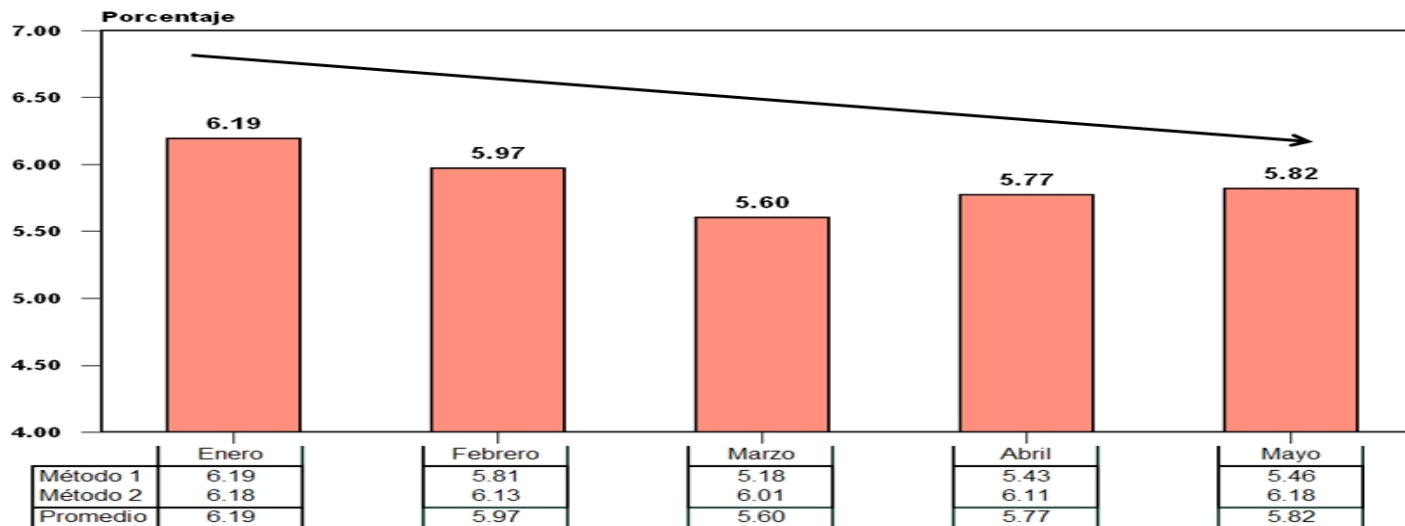


PROYECCIONES DE INFLACIÓN ^{*/} PARA DICIEMBRE DE 2009



^{*/} Con base en métodos econométricos.

PROYECCIONES DE INFLACIÓN TOTAL ^{*/} PARA DICIEMBRE DE 2010

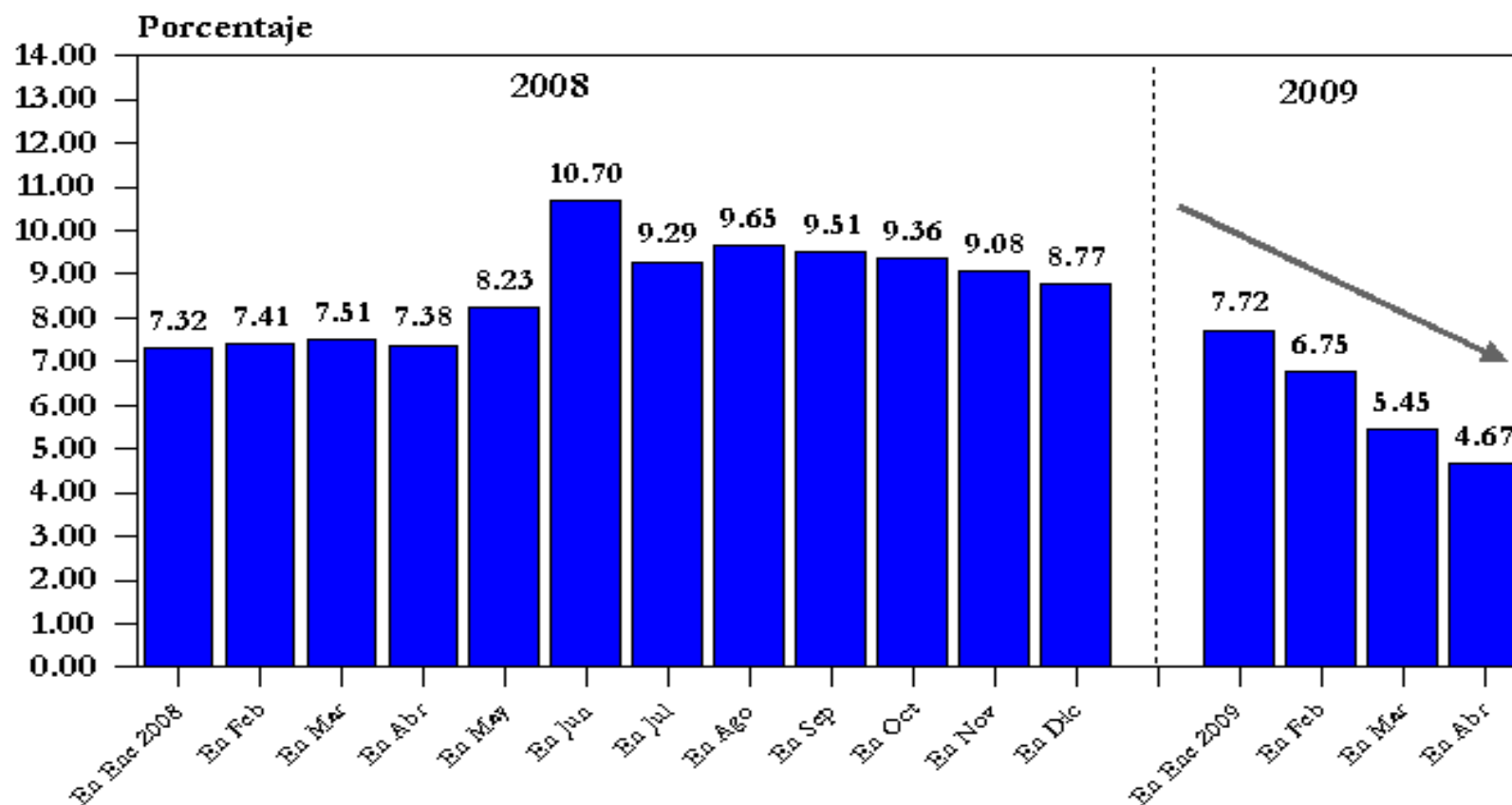


^{*/} Con base en métodos econométricos.

Los pronósticos de inflación para el presente año continúan descendiendo, no así para 2010.

De acuerdo con la Encuesta de Expectativas de Inflación al Panel de Analistas Privados (EEI) realizada en abril de 2009, dicho panel prevé que para diciembre del presente año el ritmo inflacionario se sitúe en 4.67%.

EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN PARA DICIEMBRE DE 2009

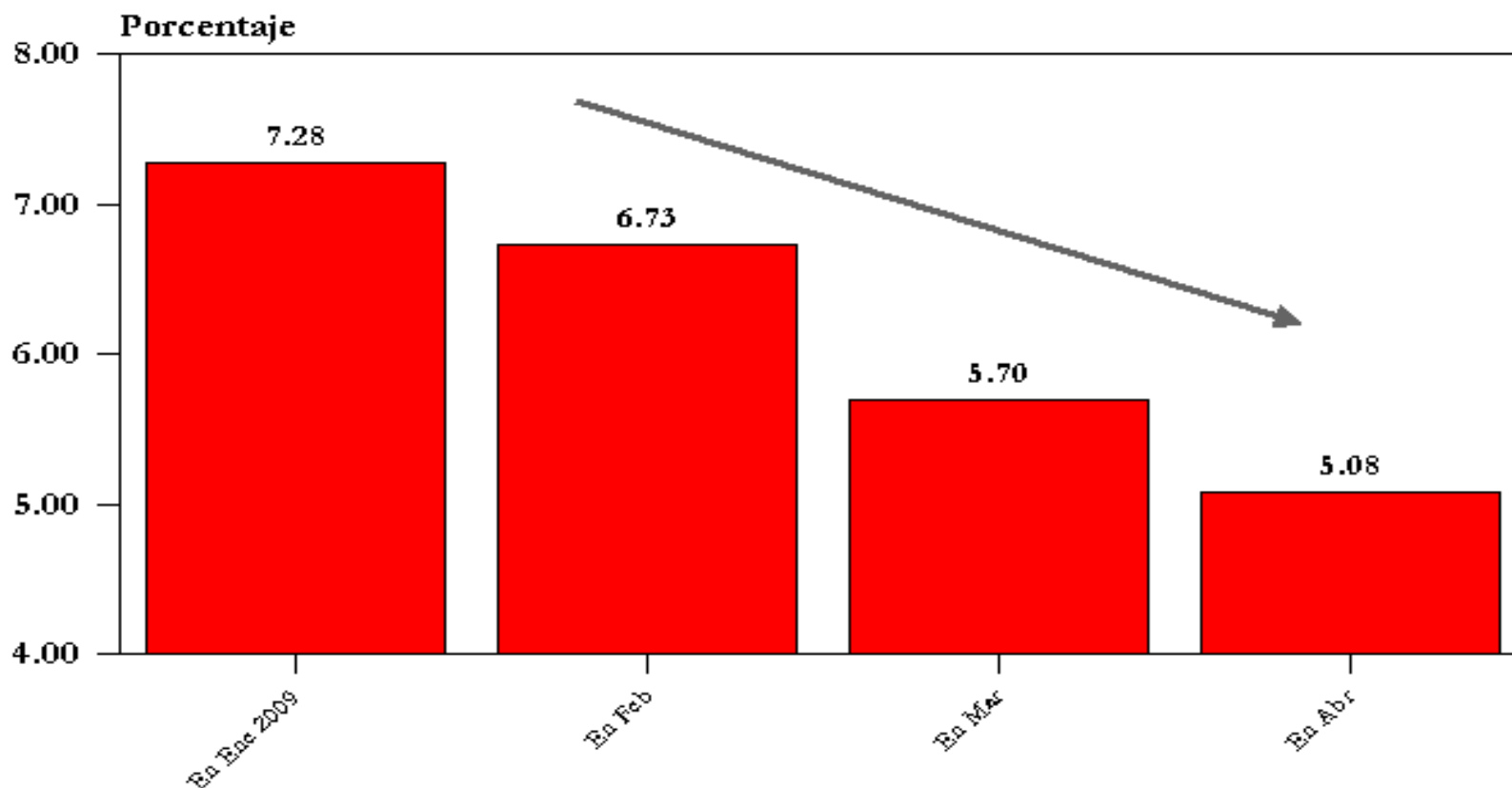


FUENTE: Encuesta de Expectativas de Inflación al Panel de Analistas Privados.



En tanto que para 2010, el panel prevé que el ritmo inflacionario se sitúe en 5.08%, valor que se ubica dentro de la meta de inflación para el referido año (5.0% +/- 1 punto porcentual).

EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN PARA DICIEMBRE DE 2010

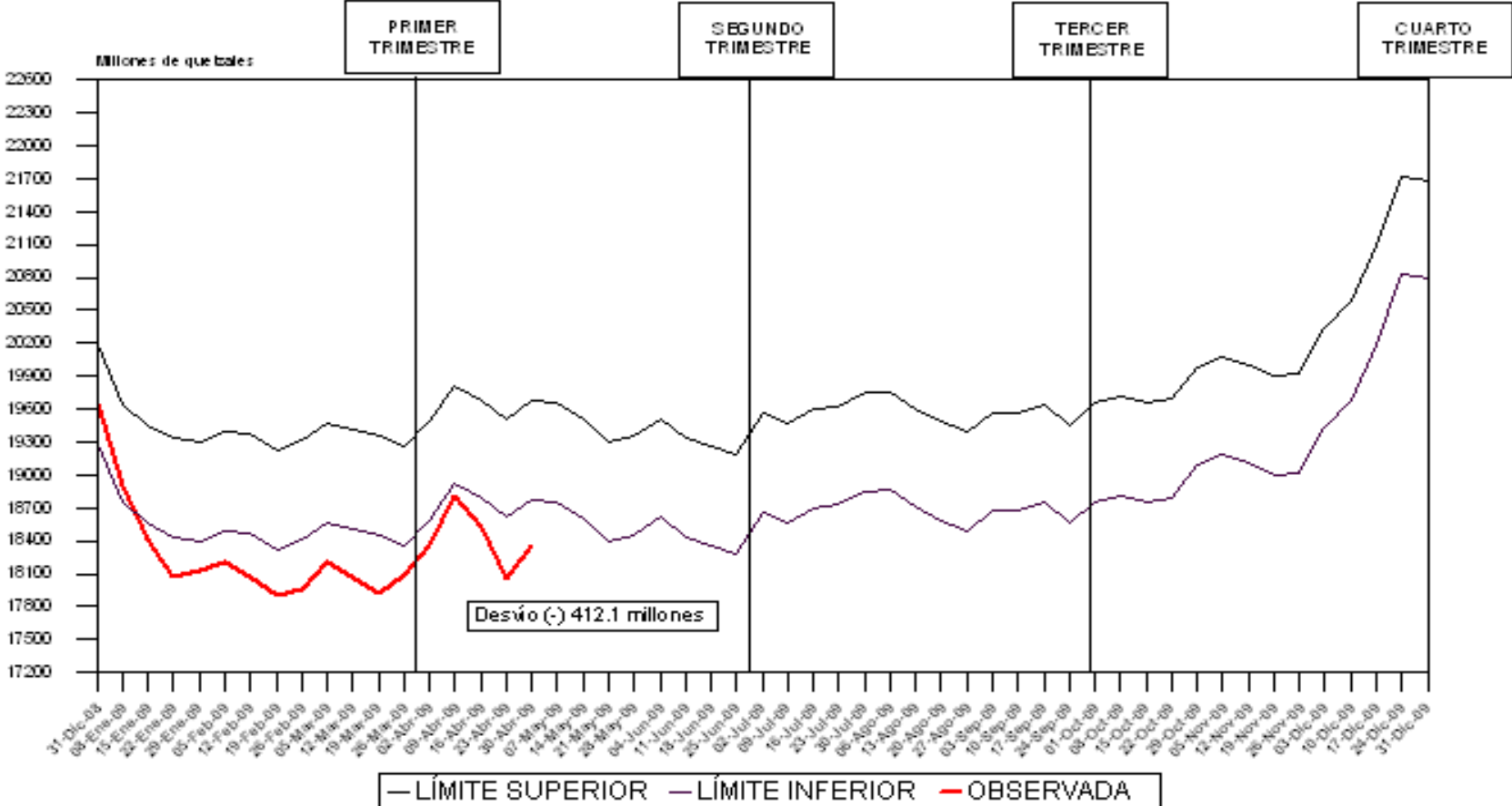


FUENTE: Encuesta de Expectativas de Inflación al Panel de Analistas Privados.



A partir de la segunda semana de enero y hasta el 30 de abril de 2009, la trayectoria de la emisión monetaria se mantuvo por debajo del límite inferior del corredor programado, asociado fundamentalmente a factores de demanda.

EMISIÓN MONETARIA PROGRAMADA Y OBSERVADA AÑO 2009 a/

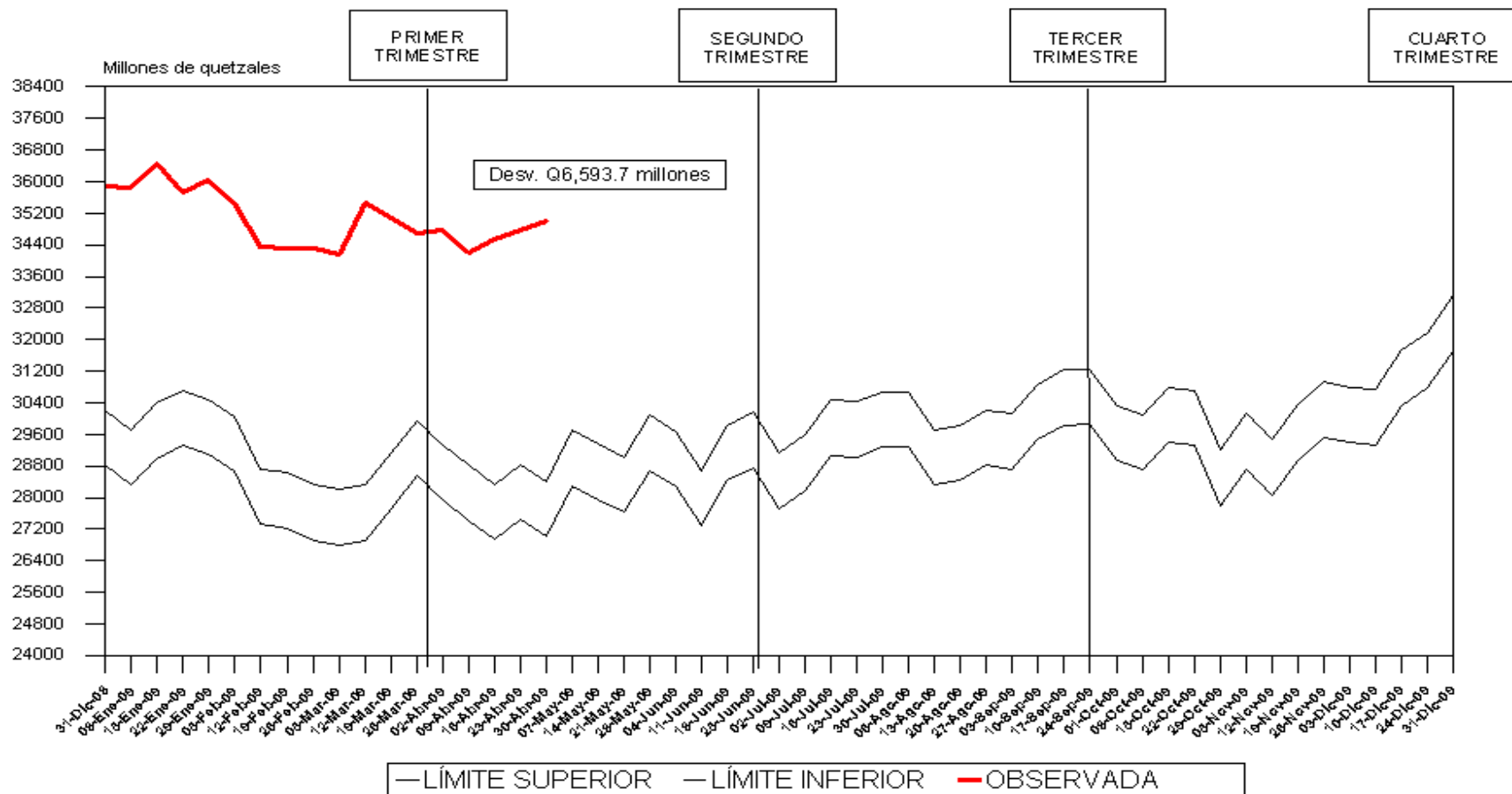


a/ Emisión Monetaria Observada al 30/04/09 = Q18,357.9 millones
 Límite superior al 30/04/09 = Q19,669.9 millones
 Límite inferior al 30/04/09 = Q18,769.9 millones
 Desviación = (-)Q412.1 millones



Al 30 de abril de 2009, la base monetaria amplia se ubica por arriba del corredor programado, como resultado de excedentes de liquidez potencial que se encuentran temporalmente esterilizados.

BASE MONETARIA AMPLIA PROGRAMADA Y OBSERVADA AÑO 2009 ^{a/}

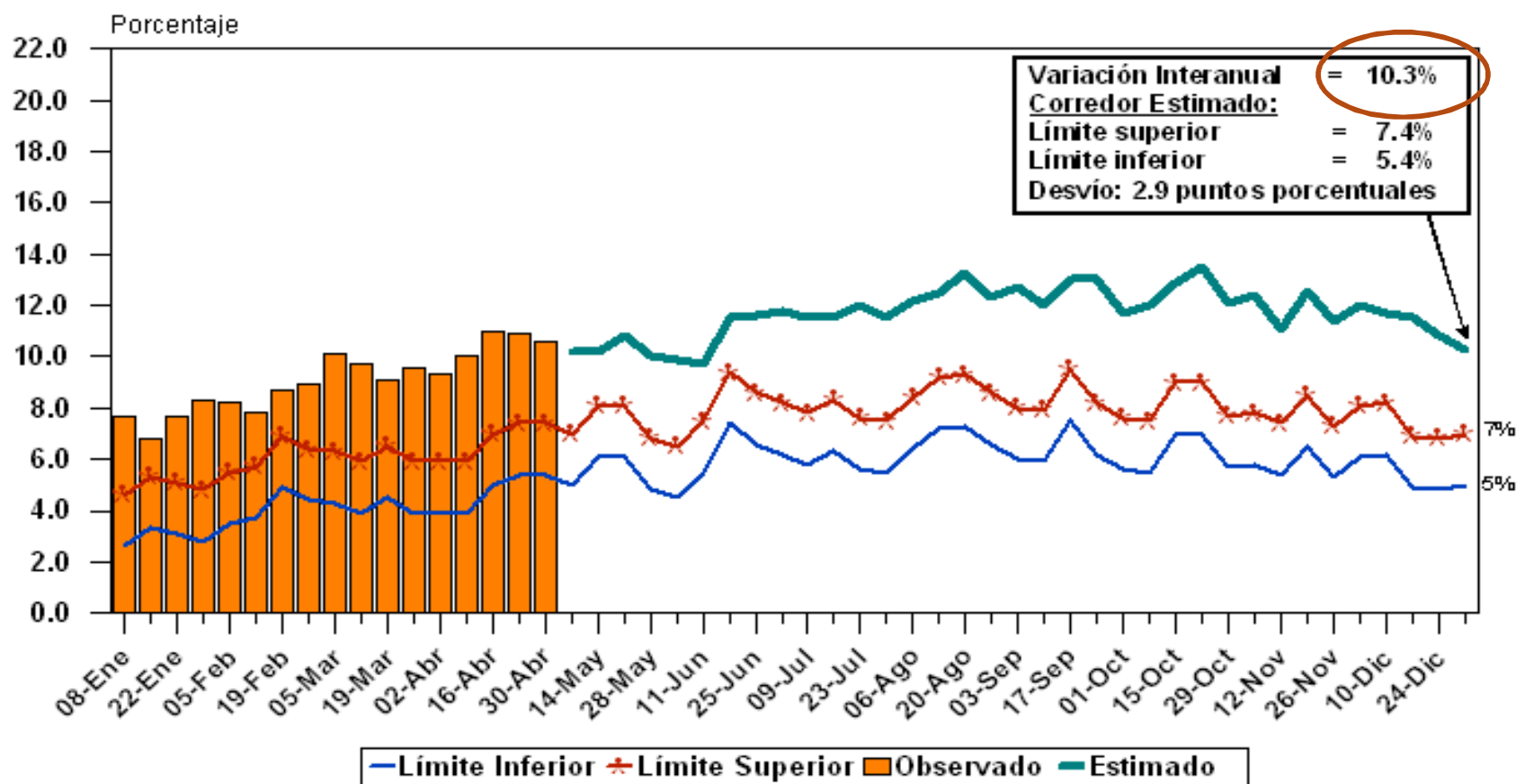


a/ Base Monetaria Estimada al 30/04/09 = Q35,012.8 millones
 Límite superior al 30/04/09 = Q28,419.1 millones
 Límite inferior al 30/04/09 = Q27,019.1 millones
 Desviación = Q6,593.7 millones



Al 30 de abril de 2009, la estimación econométrica de los medios de pago para finales de año fue de 10.3%.

MEDIOS DE PAGO TOTALES (M/N + M/E) CORREDOR ESTIMADO Y ESTIMACIÓN ECONOMÉTRICA VARIACIÓN INTERANUAL 2008 - 2009 ^{a/}

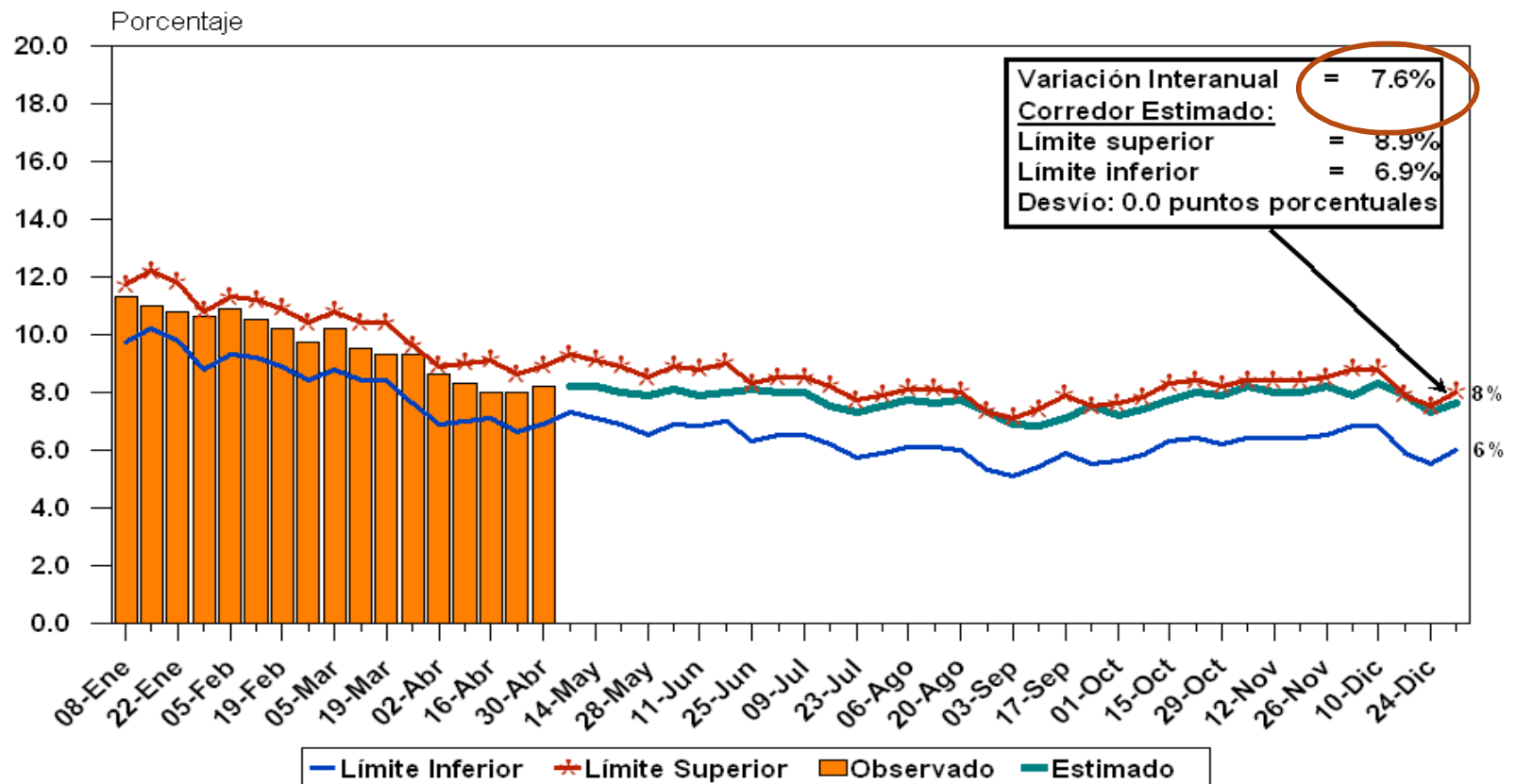


a/ Al 30 de abril



Al 30 de abril de 2009, la estimación econométrica del crédito bancario total al sector privado para finales de año fue de 7.6%, la cual se ubica dentro del rango estimado para diciembre de 2009 (6.0% - 8.0%).

CRÉDITO BANCARIO TOTAL AL SECTOR PRIVADO (M/N + M/E) CORREDOR ESTIMADO Y ESTIMACIÓN ECONOMÉTRICA VARIACIÓN INTERANUAL 2008 - 2009 ^{a/}



a/ Al 30 de abril



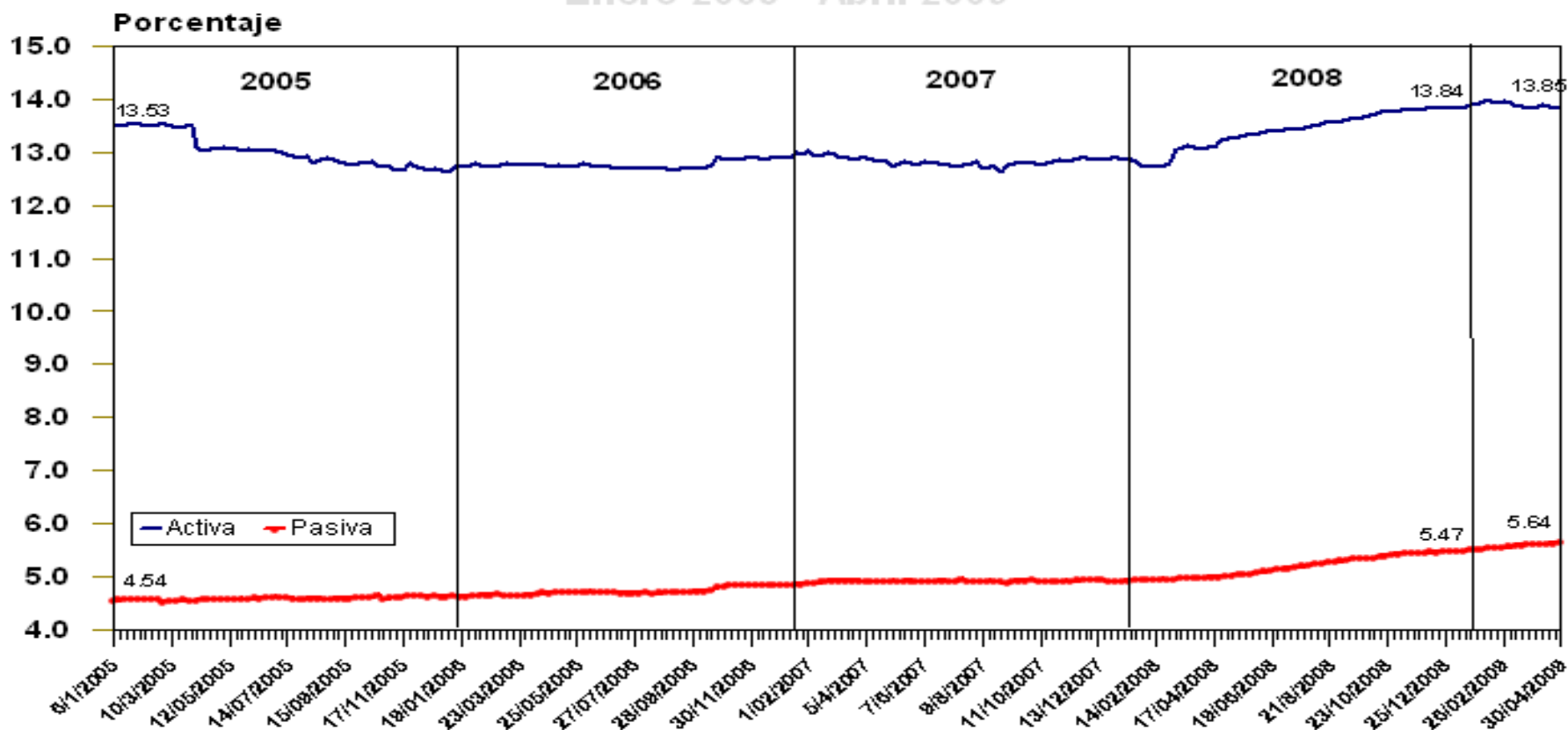
BANCO DE GUATEMALA

Durante el período enero-abril de 2009, la tasa de interés activa promedio ponderado en moneda nacional, registró un comportamiento estable, situándose al 30 de abril en 13.85%, similar a la observada a finales de diciembre de 2008 (13.84%).

SISTEMA BANCARIO

TASAS DE INTERÉS ACTIVA Y PASIVA PROMEDIO PONDERADO EN M/N

Enero 2005 - Abril 2009 ^{a/}



a/ Al 30 de abril

FUENTE: Banco de Guatemala con base en información de la Superintendencia de Bancos.



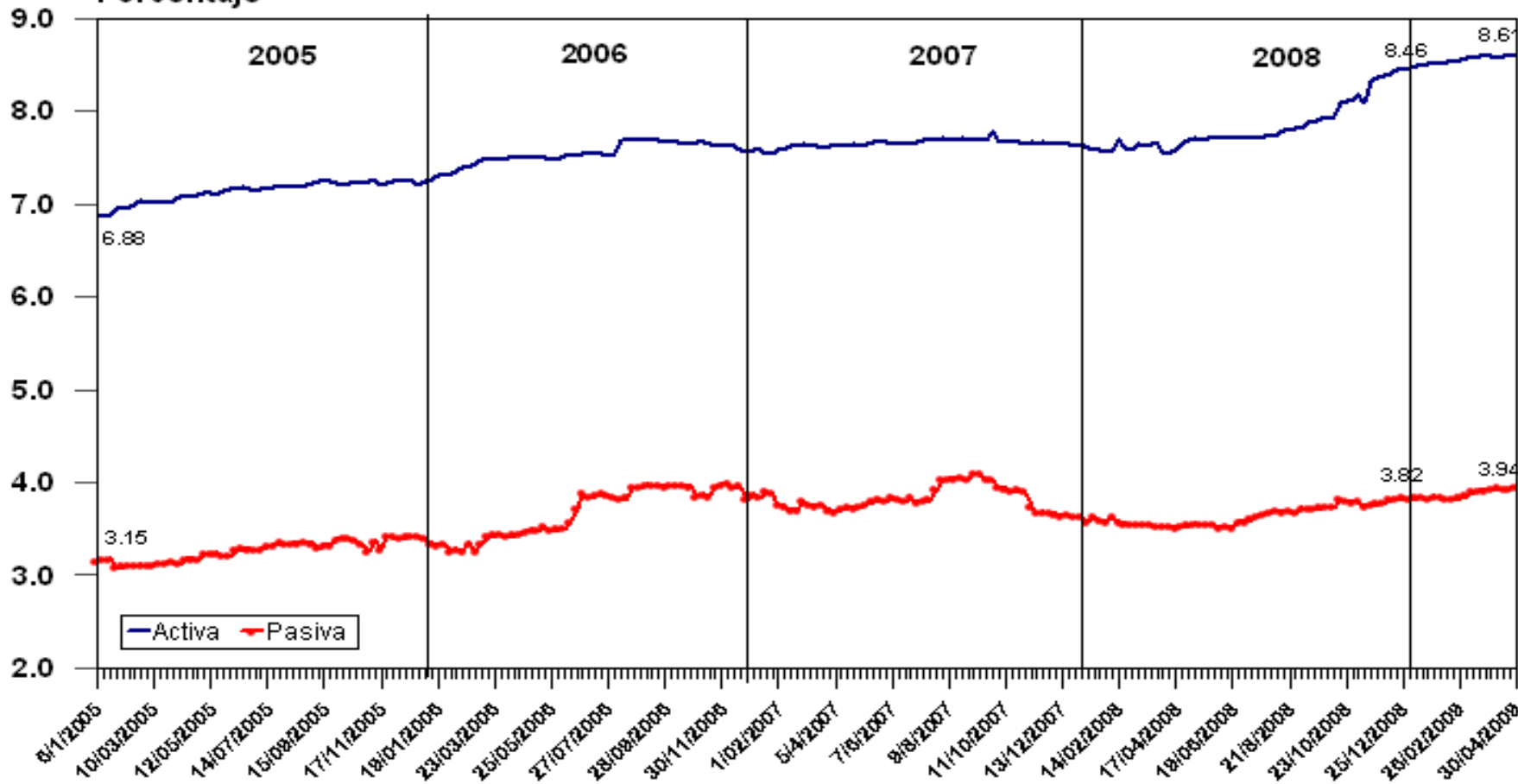
Las tasas de interés activas y pasivas promedio ponderado en moneda extranjera, durante el período enero-abril de 2009 exhibieron una leve tendencia al alza.

SISTEMA BANCARIO

TASAS DE INTERÉS ACTIVA Y PASIVA PROMEDIO PONDERADO EN M/E

Enero 2005 - Abril 2009 ^{a/}

Porcentaje



a/ Al 30 de abril

FUENTE: Banco de Guatemala con base en información de la Superintendencia de Bancos.





II. CONCLUSIONES



- ✓ Los efectos adversos de la crisis financiera internacional sobre la actividad económica de los principales países industrializados se han venido profundizando, lo que ha conducido a un deterioro mayor en las expectativas de crecimiento económico mundial para 2009.
- ✓ Para América Latina el FMI prevé una tasa de crecimiento económico de -1.5%, mientras que para Centroamérica la estimación es de 1.1%.
- ✓ Según, el FMI y otros expertos internacionales, el inicio de la recuperación económica estaría ocurriendo en 2010.
- ✓ La incertidumbre que persiste acerca de la duración y profundidad de la aludida crisis, se asocia a que las acciones de las autoridades monetarias y fiscales (particularmente en países avanzados) aún no han incidido significativamente en la recuperación de la confianza de los mercados financieros internacionales.



- ✓ A efecto de atenuar los impactos de la crisis financiera internacional, el Banco de Guatemala como medida preventiva ha puesto a disposición de los bancos del sistema mecanismos para la provisión adicional de liquidez, tanto en moneda nacional como en moneda extranjera y ha suscrito, conjuntamente con el Ministerio de Finanzas Públicas, un acuerdo *Stand-By* precautorio con el Fondo Monetario Internacional por un monto de aproximadamente US\$935.0 millones.
- ✓ En la medida en que las presiones inflacionarias se han venido reduciendo y los pronósticos de inflación anticipan el cumplimiento de las metas de inflación establecidas, la Autoridad Monetaria, con base en el análisis integral del Balance de Riesgos de Inflación del entorno tanto interno como externo, ha flexibilizado de manera gradual y prudente su postura de política monetaria.



- ✓ La coyuntura internacional prevaleciente conlleva riesgos para la mayoría de países latinoamericanos, los cuales hasta ahora se han focalizado en un menor dinamismo de la actividad económica, caídas en los ingresos de divisas por exportaciones, por remesas familiares y por turismo, así como la desaceleración generalizada del crédito bancario al sector privado. Dado los amplios márgenes de incertidumbre que existen en el entorno macroeconómico externo, es previsible que la región y el país sigan siendo afectados.



- ✓ En ese contexto, es importante enfatizar en la gradualidad y prudencia con que se adopten las medidas futuras de política monetaria, ya que éstas si bien deben coadyuvar a mantener niveles adecuados de liquidez en el sistema bancario, también deben propiciar que las expectativas de inflación continúen ancladas a las metas, contribuyendo así al mantenimiento de la estabilidad macroeconómica, condición necesaria para un crecimiento económico dinámico y sostenido en el mediano y largo plazos.





MUCHAS GRACIAS

**El Informe de Política Monetaria a Marzo de 2009,
está disponible en el sitio de Internet
www.banguat.gob.gt**

