



DESARROLLO RECIENTE DEL ESCENARIO ECONÓMICO INTERNACIONAL Y NACIONAL

Licenciada
María Antonieta de Bonilla
Presidenta
Banco de Guatemala

**CONFERENCIA CON COLUMNISTAS,
PERIODISTAS, REPRESENTANTES DE CENTROS
DE INVESTIGACIÓN Y DE UNIVERSIDADES**

Guatemala, septiembre de 2009



CONTENIDO

- A. PANORAMA GLOBAL**
- B. TEMAS RELEVANTES DE LA
COYUNTURA ECONÓMICA INTERNA**
- C. REFLEXIONES FINALES**



A. PANORAMA GLOBAL

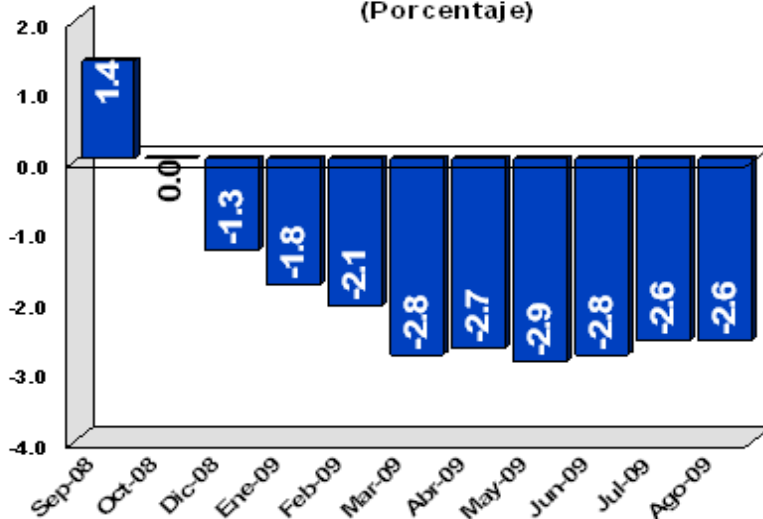


Para la mayoría de regiones y países, se ha detenido el deterioro de las perspectivas de crecimiento mundial para este año.

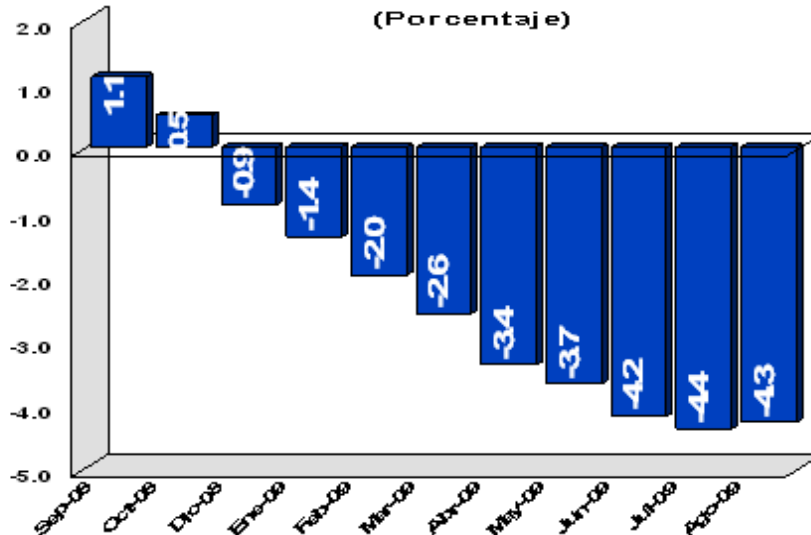


PROYECCIONES DE CRECIMIENTO ECONÓMICO PARA 2009

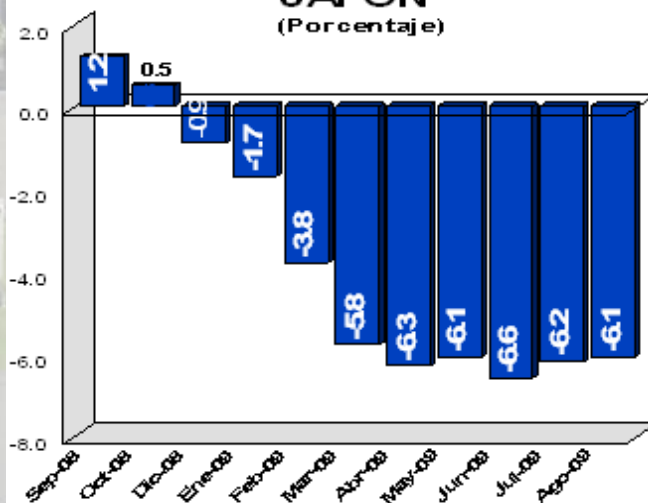
ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA
(Porcentaje)



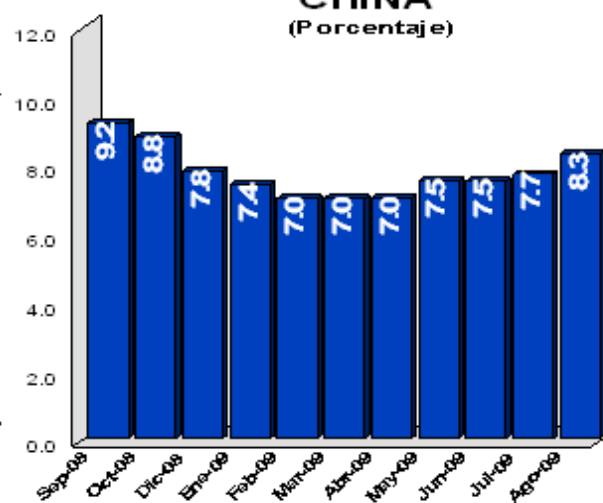
EUROZONA
(Porcentaje)



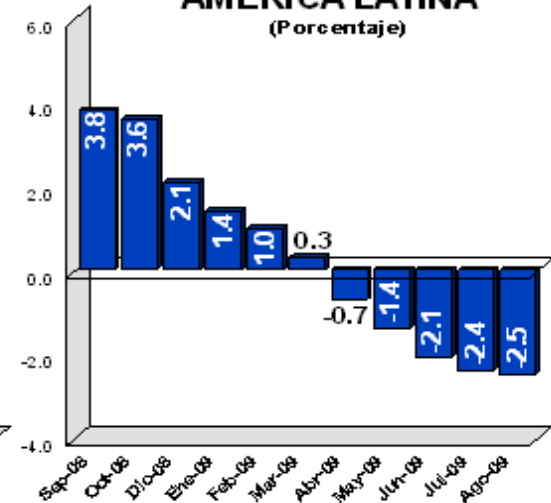
JAPÓN
(Porcentaje)



CHINA
(Porcentaje)



AMÉRICA LATINA
(Porcentaje)

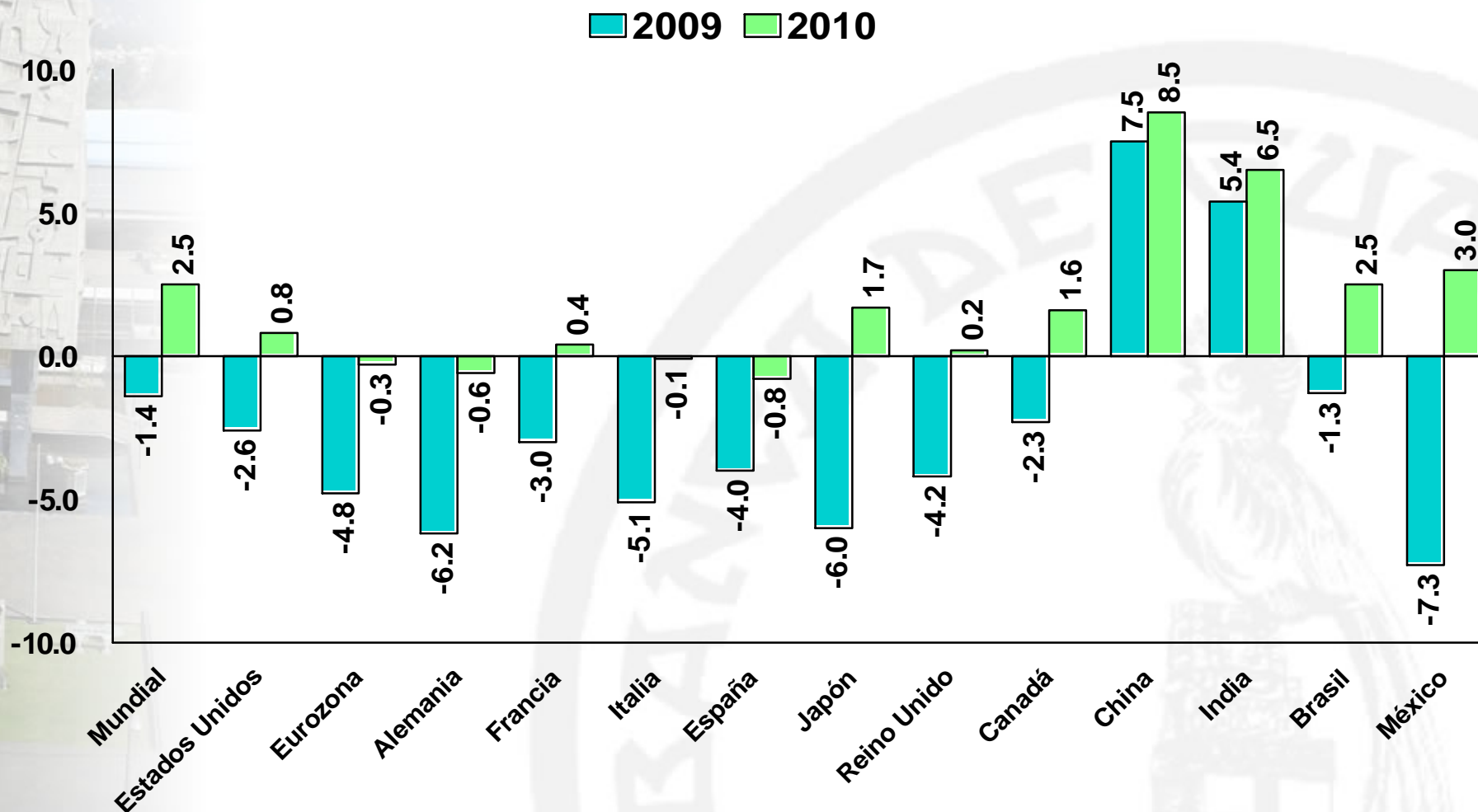


Fuente: Consensus Forecast

Con expectativas de una recuperación en 2010 para la economía mundial.



CRECIMIENTO ECONÓMICO - Porcentaje -



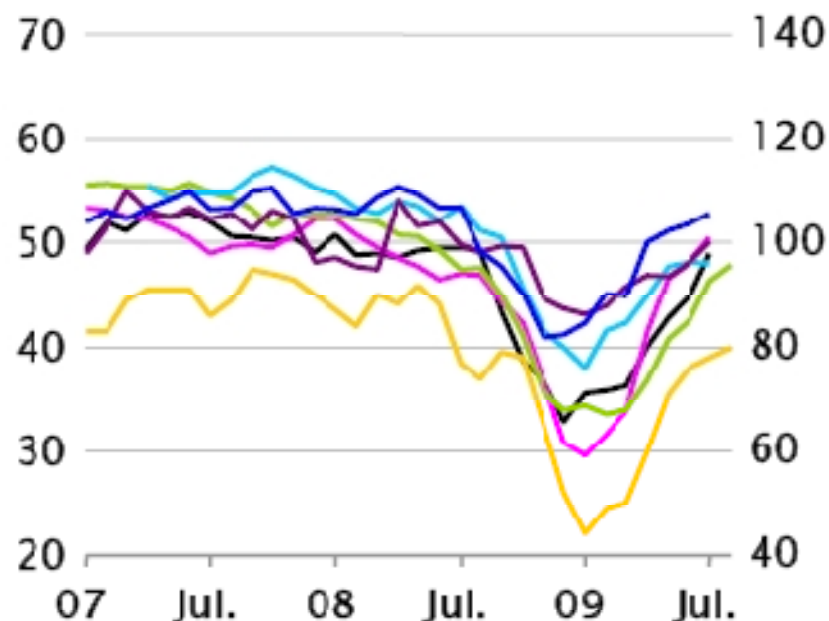
Fuente: Fondo Monetario Internacional. Actualización Informe Perspectivas de la Economía Mundial, Julio 2009.

Las expectativas de empresarios y consumidores continúan recuperándose.



Confianza de empresario (1)

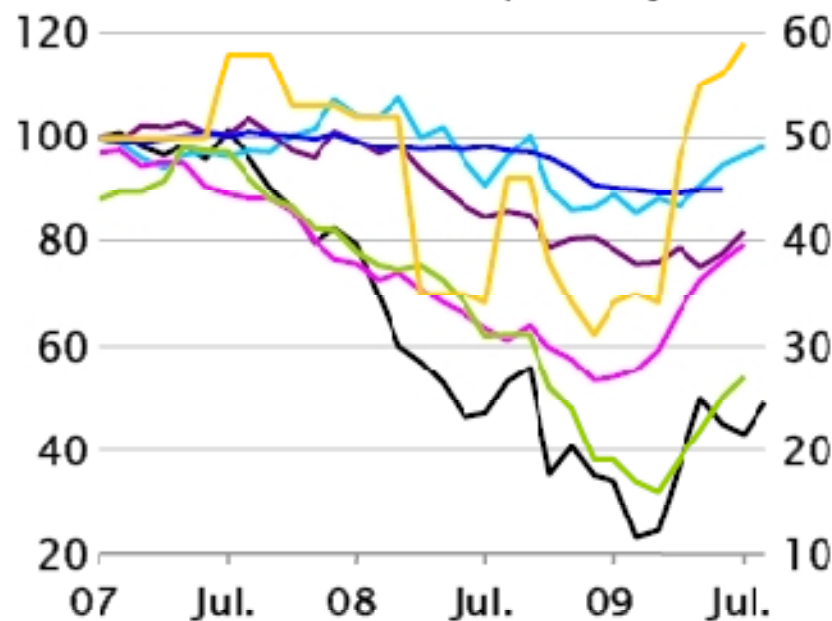
(índice de difusión, porcentaje)



— EE.UU. — Japón — Rep. Corea —
 — Brasil — México —
 — China — Zona Euro

Confianza del Consumidor (2)

(índice de difusión, porcentaje)



— EE.UU. — Zona Euro —
 — México — Japón —
 — Brasil — Rep. Corea —
 — China

(1) República de Corea tiene pivote en 100, las demás en 50. (2) Las series de Japón, Zona Euro y República de Corea tienen pivote en 50. El resto de las series, son índices con base en enero 2007=100.

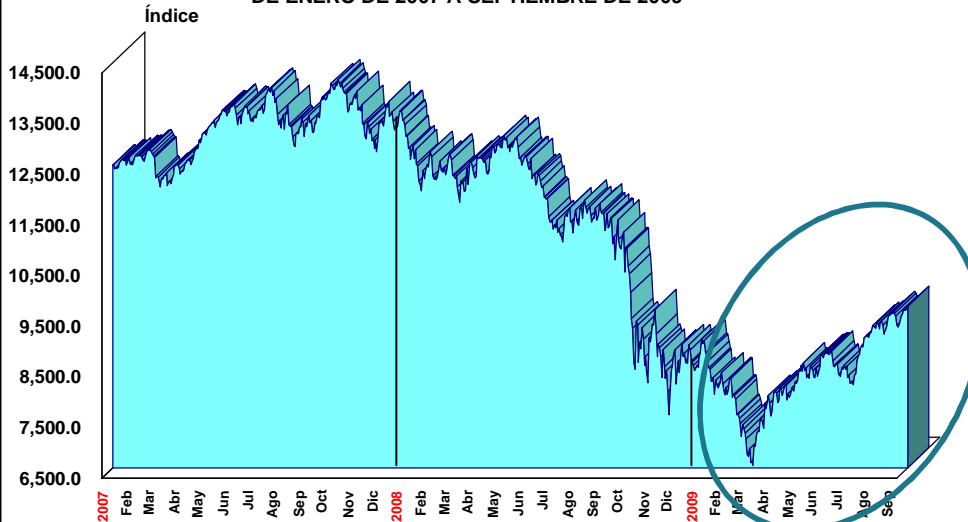
Fuente: Bloomberg y Banco Central de Chile

Así como los mercados bursátiles.



DOW JONES

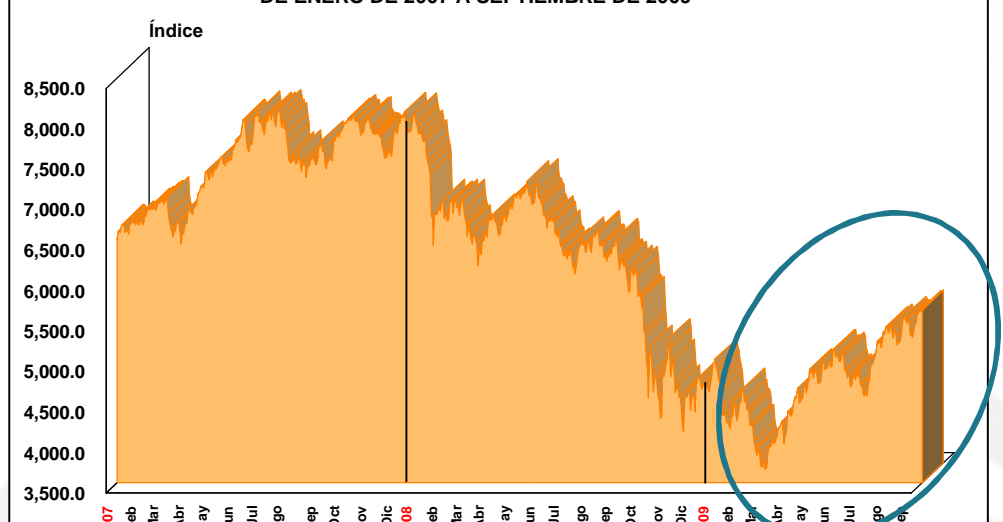
DE ENERO DE 2007 A SEPTIEMBRE DE 2009 1/



El DOW JONES es el índice de los principales valores industriales de la Bolsa de New York, monitorea el comportamiento de 30 compañías con el fin de proveer un parámetro del movimiento total de la bolsa. Estas compañías suelen ser las más importantes que cotizan en la Bolsa, pueden ser incluidas o excluidas de acuerdo a ciertos reglamentos. Ha funcionado como indicador de la Bolsa desde el 1 de octubre de 1928.
1/ Al 15 de septiembre.

DAX GERMANY

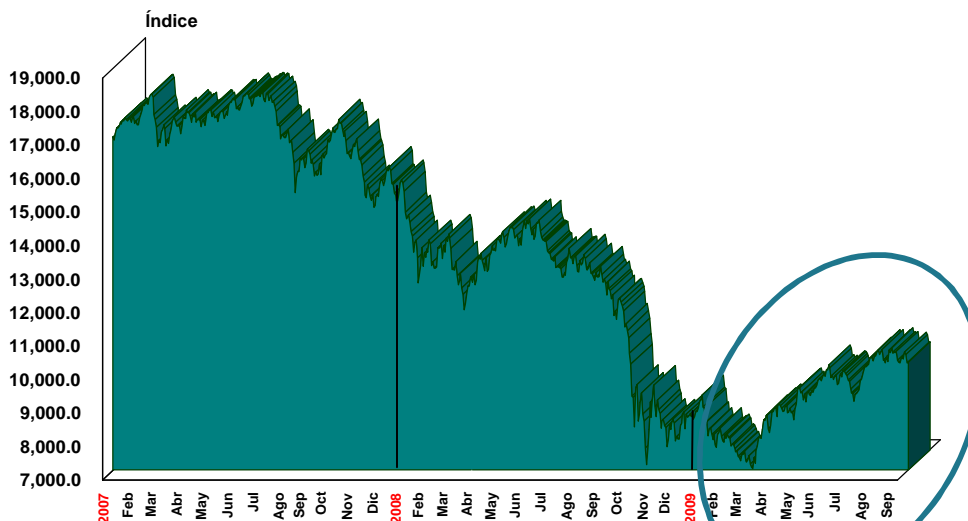
DE ENERO DE 2007 A SEPTIEMBRE DE 2009 1/



Es el índice más importante de la bolsa de Frankfurt. Está formado por la media ponderada de los 30 títulos de mayor capitalización de los que forman dicha bolsa. Es de base 1000 el 31 de diciembre de 1987.
1/ Al 15 de septiembre.

NIKKEI - 225 JAPÓN

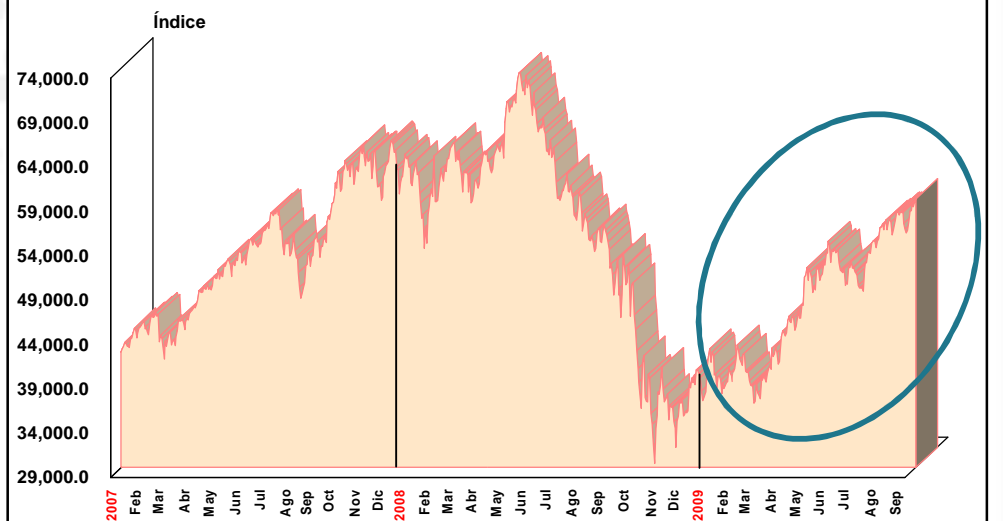
DE ENERO DE 2007 A SEPTIEMBRE DE 2009 1/



Es el índice más representativo de la bolsa de Tokio, ya que es la suma de las cotizaciones de las 225 compañías más importantes que cotizan en la bolsa de Japón. Fue publicado el 16 de mayo de 1949.
1/ Al 15 de septiembre.

BOVESPA BRASIL

DE ENERO DE 2007 A SEPTIEMBRE DE 2009 1/



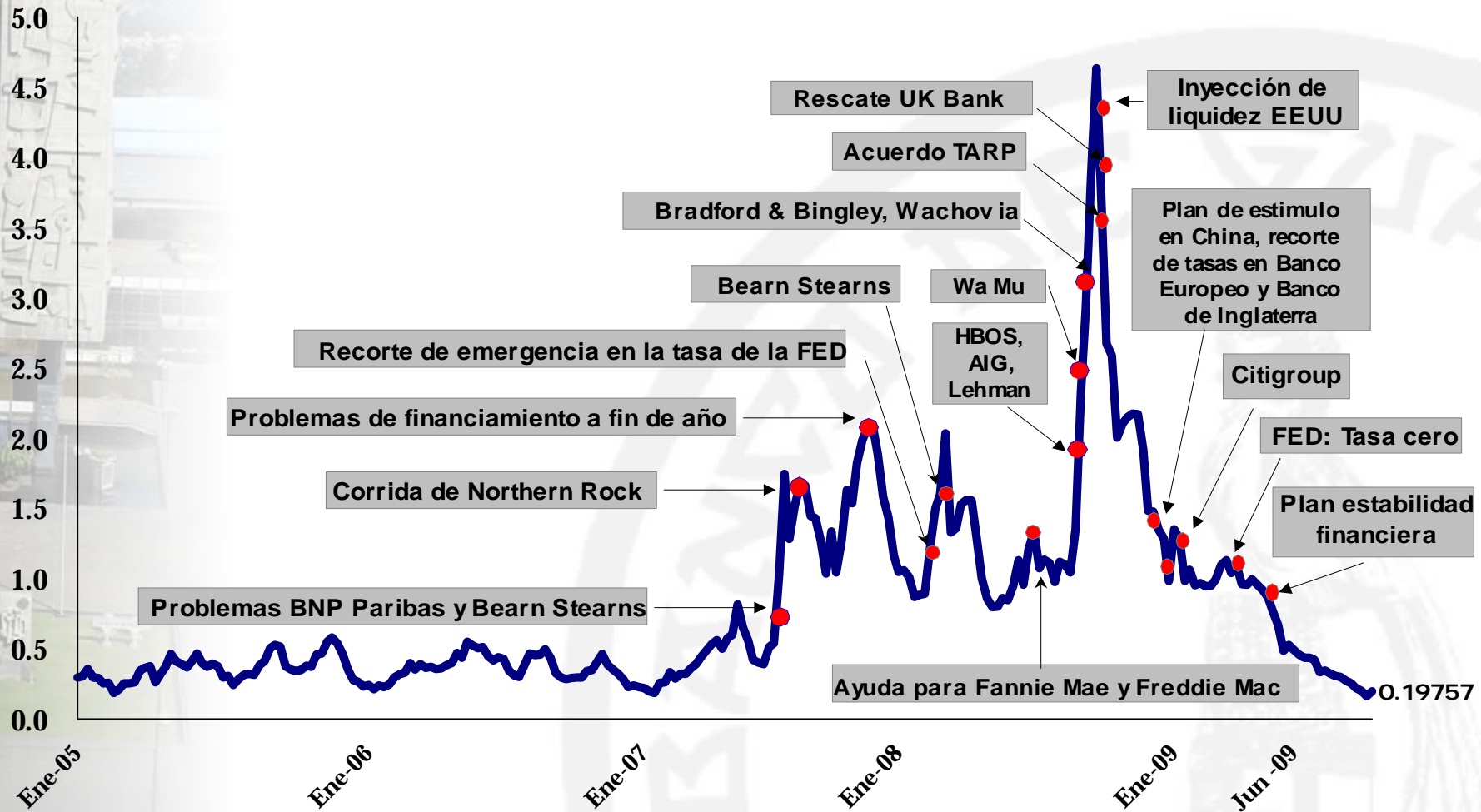
La Bolsa de Sao Paulo, Brasil presenta el índice Bovespa, el cual refleja el comportamiento en las negociaciones de acciones de la minera de hierro CVRD, de los productores de Celulosa, de la cervecera AmBev y Petrobras entre otros.
1/ Al 15 de septiembre.

Y las condiciones de liquidez internacional se encuentran en niveles pre-crisis.



TED SPREAD

Puntos Porcentuales
2005 - 2009^{a/}



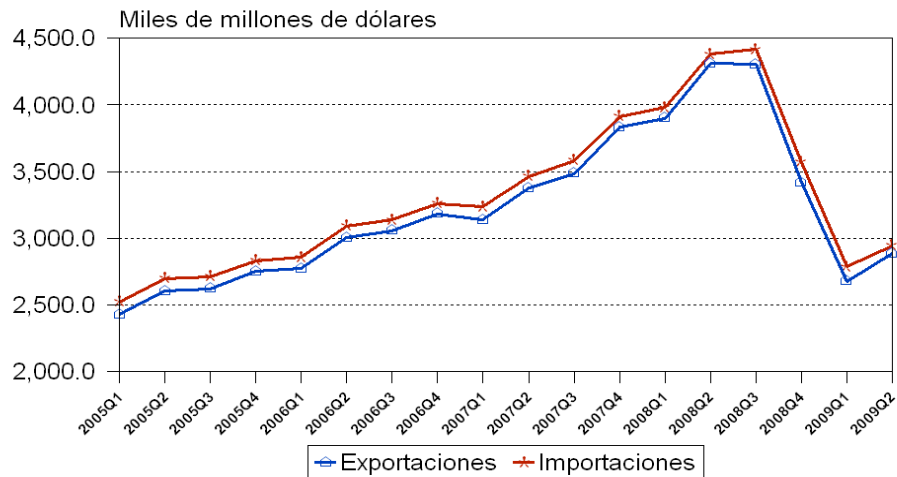
^{a/} Al 16 de septiembre de 2009

El comercio mundial empieza a evidenciar signos positivos.



COMERCIO MUNDIAL

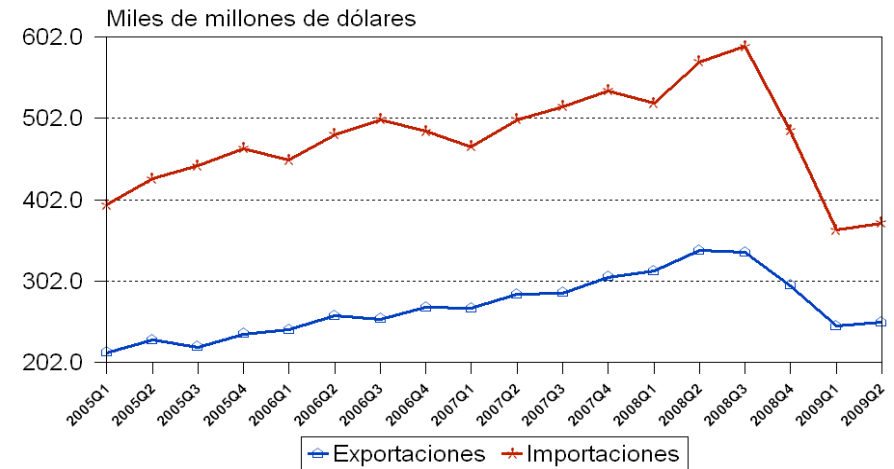
EXPORTACIONES E IMPORTACIONES TRIMESTRALES
PERIODO 2005 A 2009



Fuente: Organización Mundial de Comercio.

ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA

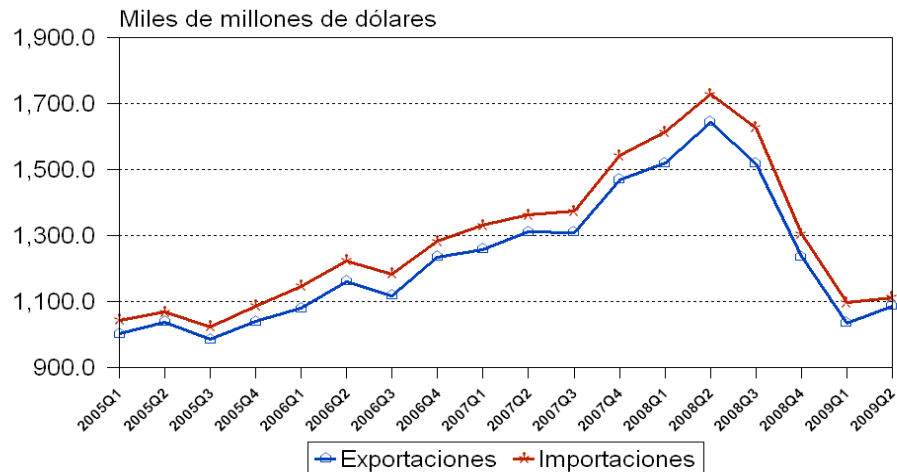
EXPORTACIONES E IMPORTACIONES TRIMESTRALES
PERIODO 2005 A 2009



Fuente: Organización Mundial de Comercio.

ZONA EURO

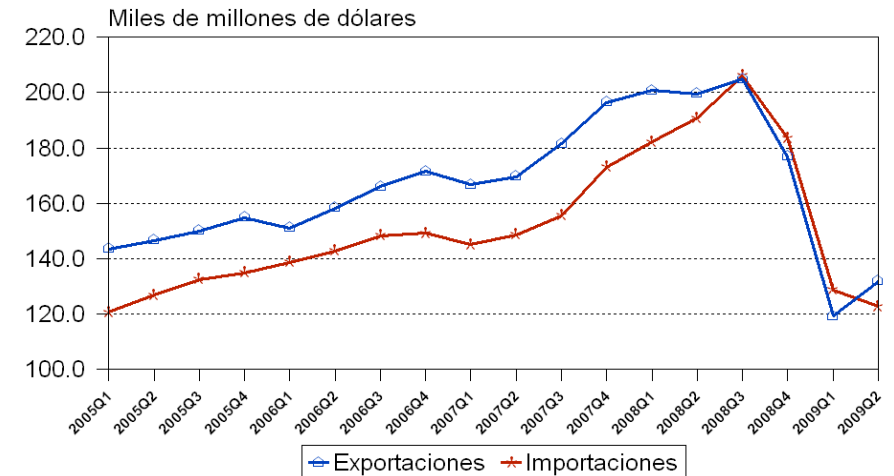
EXPORTACIONES E IMPORTACIONES TRIMESTRALES
PERIODO 2005 A 2009



Fuente: Organización Mundial de Comercio.

JAPÓN

EXPORTACIONES E IMPORTACIONES TRIMESTRALES
PERIODO 2005 A 2009

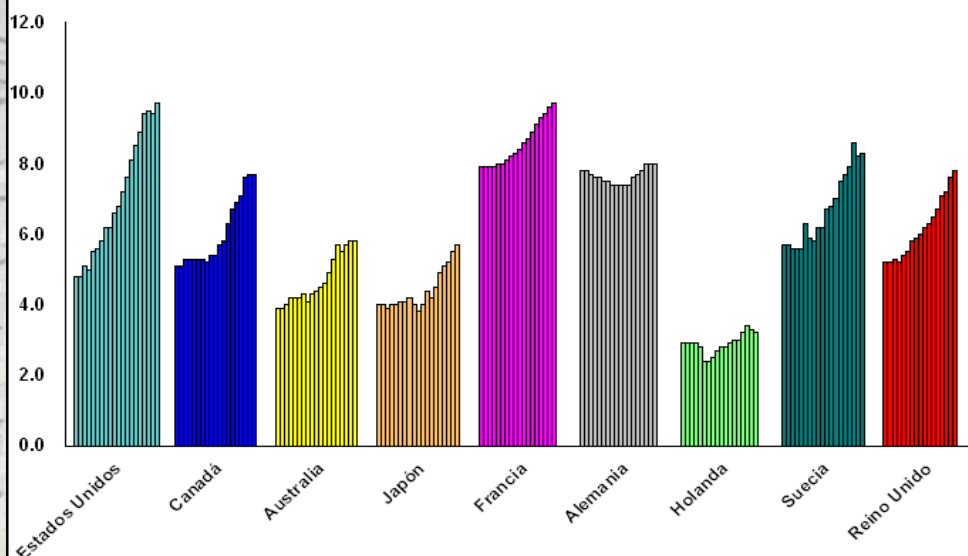


Fuente: Organización Mundial de Comercio.



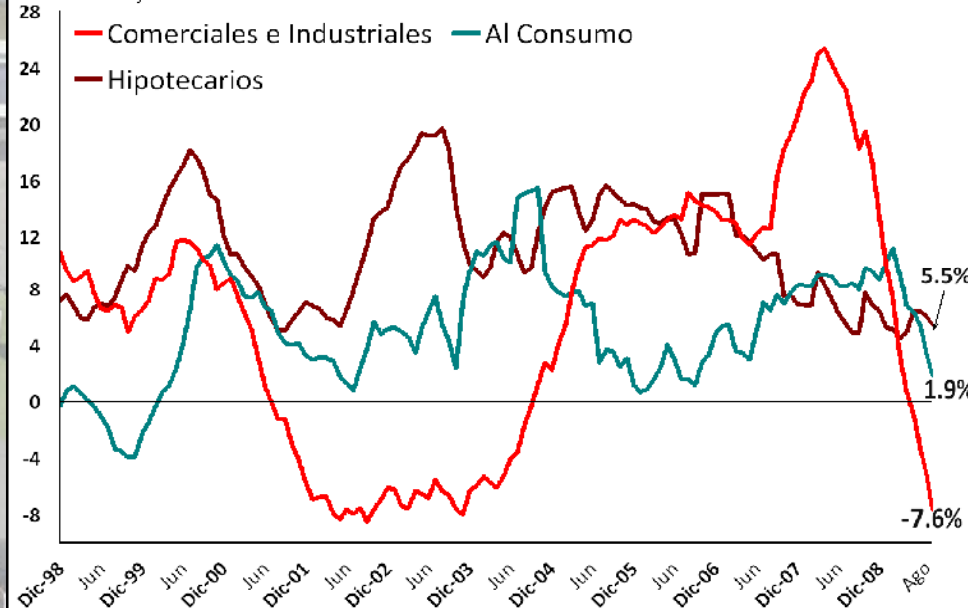
Sin embargo, otros indicadores se mantienen deprimidos, particularmente los relacionados con las tasas de desempleo, el crédito bancario y la morosidad.

TASA DE DESEMPLEO
Enero 2008 - Agosto 2009
Porcentaje



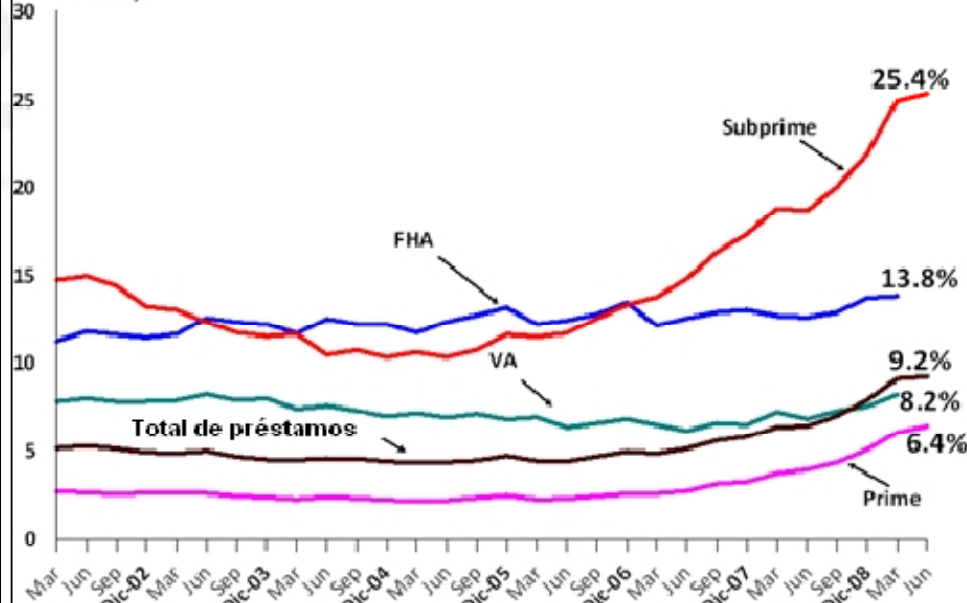
Fuente: Bureau of Labor Statistics

Estados Unidos de América
Variación interanual en préstamos de bancos comerciales
Porcentaje



Fuente: Federal Reserve Board.

Estados Unidos de América
Tasa de morosidad por tipo de préstamo
Porcentaje



Fuente: Mortgage Bankers Association.

REFLEXIONES SOBRE LA ECONOMÍA MUNDIAL



- q De acuerdo con el Director Gerente del Fondo Monetario Internacional, la economía mundial está empezando a salir de una recesión sin precedentes, en la era posterior a la Segunda Guerra Mundial, y se prevé que la recuperación será lenta y que persistirá el riesgo de desempleo.
- q Según el presidente de la FED, Ben Bernanke, la recesión, en los Estados Unidos de América, parece haber llegado a su fin en el segundo trimestre de 2009, aunque destacó que el crecimiento económico será lento y que el desempleo continuará alto por algún tiempo.

REFLEXIONES SOBRE LA ECONOMÍA MUNDIAL



- q Según la Comisión Europea, la recesión en la Eurozona podría estar terminando en el tercer trimestre de 2009, aunque aún domina la incertidumbre acerca de la recuperación, por lo que no se puede asegurar que la misma sea sostenible en el mediano plazo.
- q La CEPAL también estima que la recuperación será lenta, gradual y dispar, debido a la débil demanda global, a las elevadas tasas de desempleo y a los problemas financieros que aún persisten.
- q De acuerdo con el premio Nobel de Economía, Joseph Stiglitz, la recuperación de la actividad económica en los Estados Unidos podría tener una forma de "W", dado que la crisis no ha terminado, por lo que la economía global permanecerá débil otros tres años.



B. TEMAS RELEVANTES DE LA COYUNTURA ECONÓMICA INTERNA

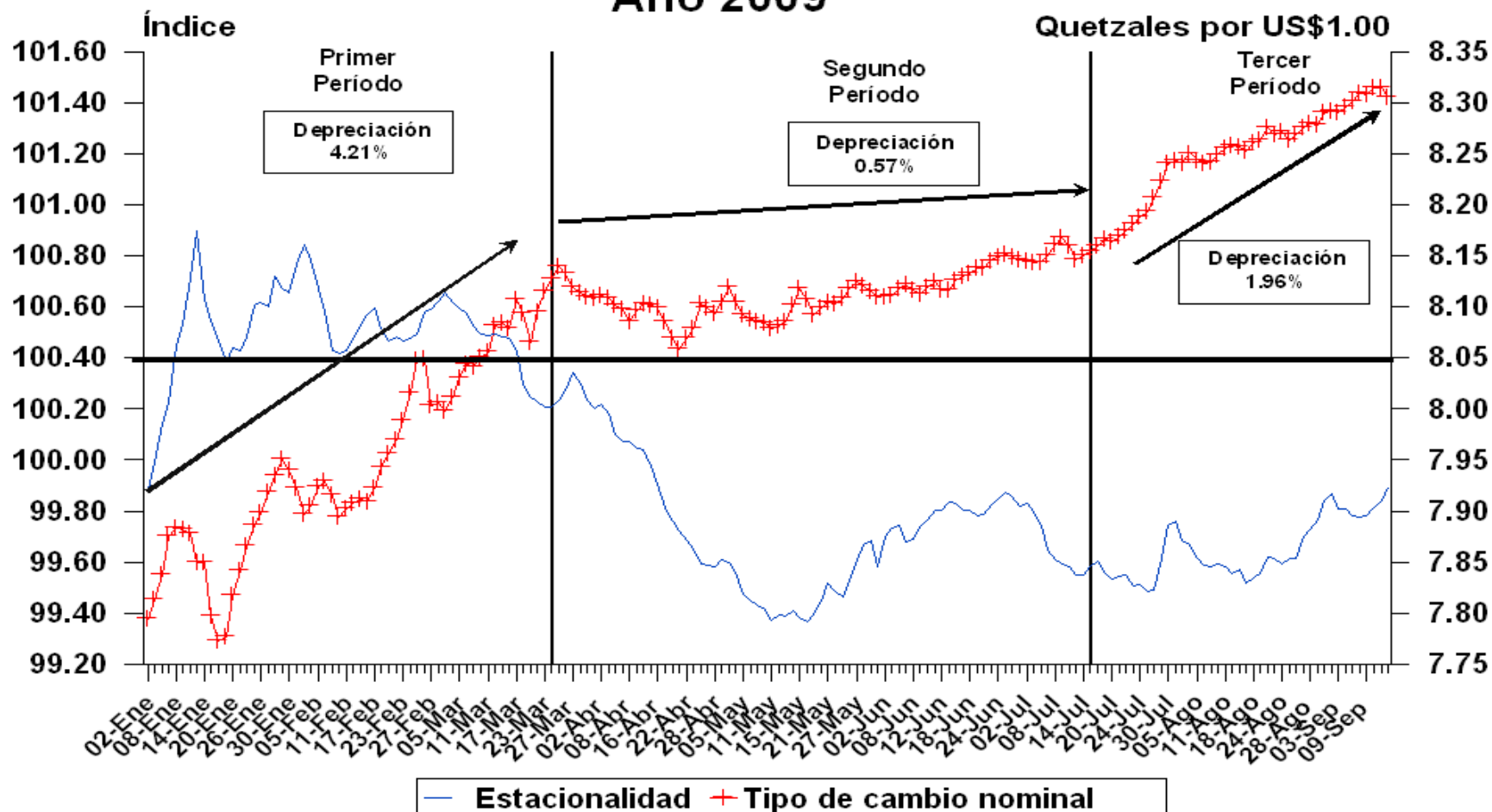


1. TIPO DE CAMBIO NOMINAL

Durante el presente año se pueden observar tres etapas en el comportamiento del tipo de cambio nominal.



EVOLUCIÓN DEL TIPO DE CAMBIO NOMINAL Y SU ESTACIONALIDAD ^{1/} Año 2009 ^{a/}



^{1/} Estacionalidad base: 2003-2008

^{a/} Al 14 de septiembre



En general, el comportamiento del tipo de cambio nominal está determinado fundamentalmente por los factores siguientes:

- a) Evolución de la oferta y demanda de divisas en el mercado cambiario.
- b) Niveles de liquidez en moneda nacional y en moneda extranjera.
- c) Expectativas de los agentes económicos.

a. Evolución de la oferta y demanda de divisas.

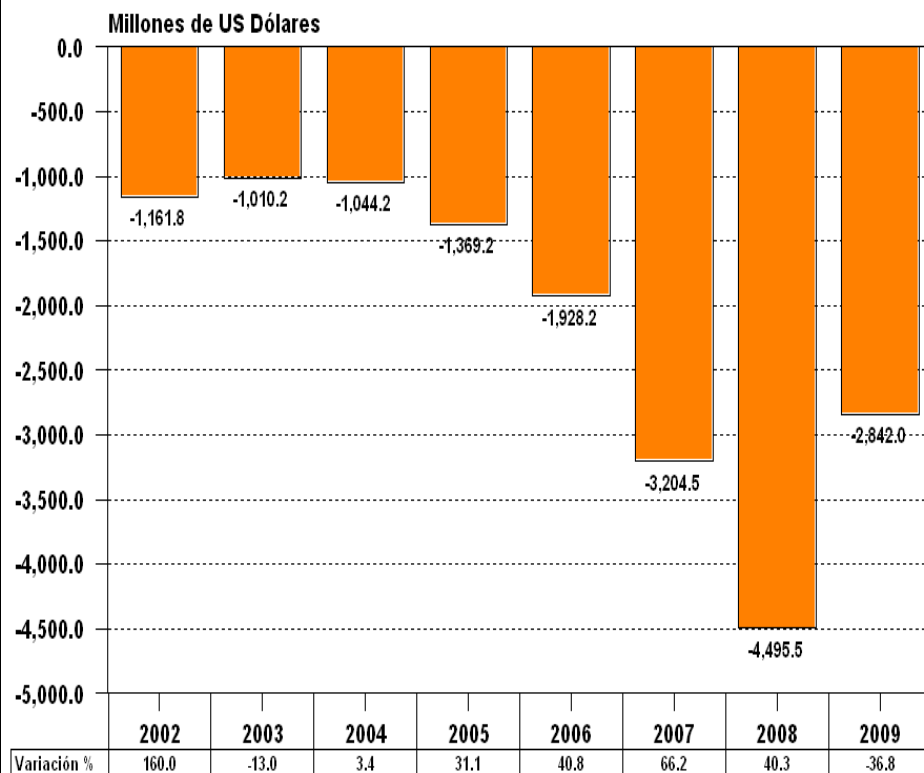


§ Al 10 de septiembre de 2009, tanto la balanza cambiaria total como la privada registraron superávits por **US\$1,199.0 millones** y por **US\$553.5 millones**, respectivamente.

§ Cuenta Corriente

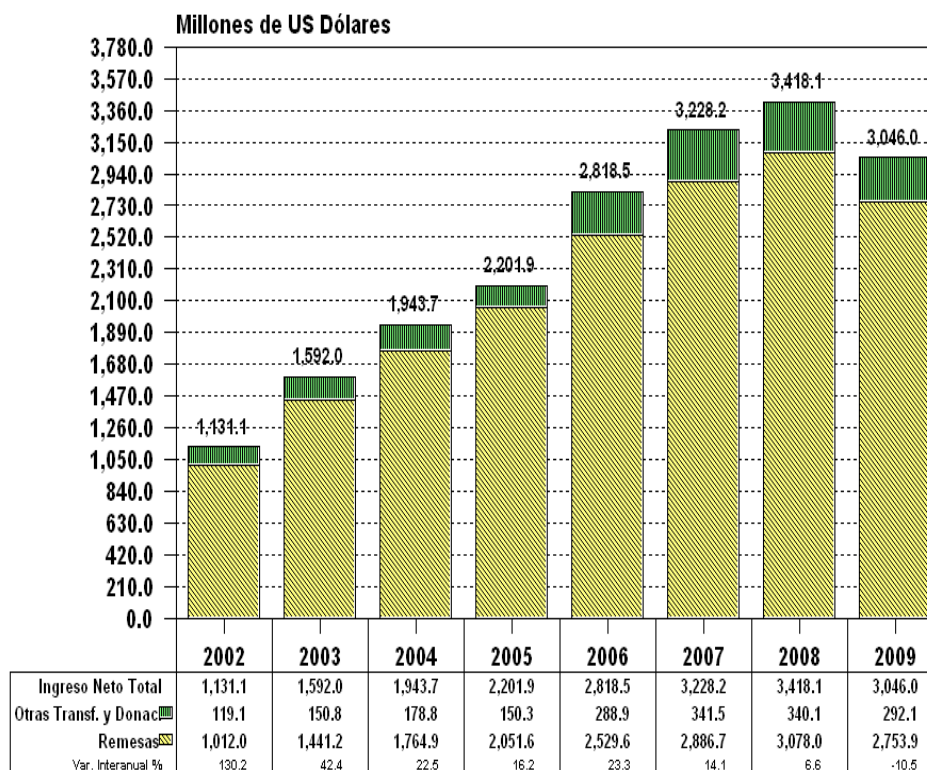
INGRESO NETO POR COMERCIO (Exportaciones - Importaciones)

Flujo acumulado del 1 de enero al 10 de septiembre de cada año



TRANSFERENCIAS Y DONACIONES (Ingresos - Egresos)

Flujo acumulado del 1 de enero al 10 de septiembre de cada año



a. Evolución de la oferta y demanda de divisas.

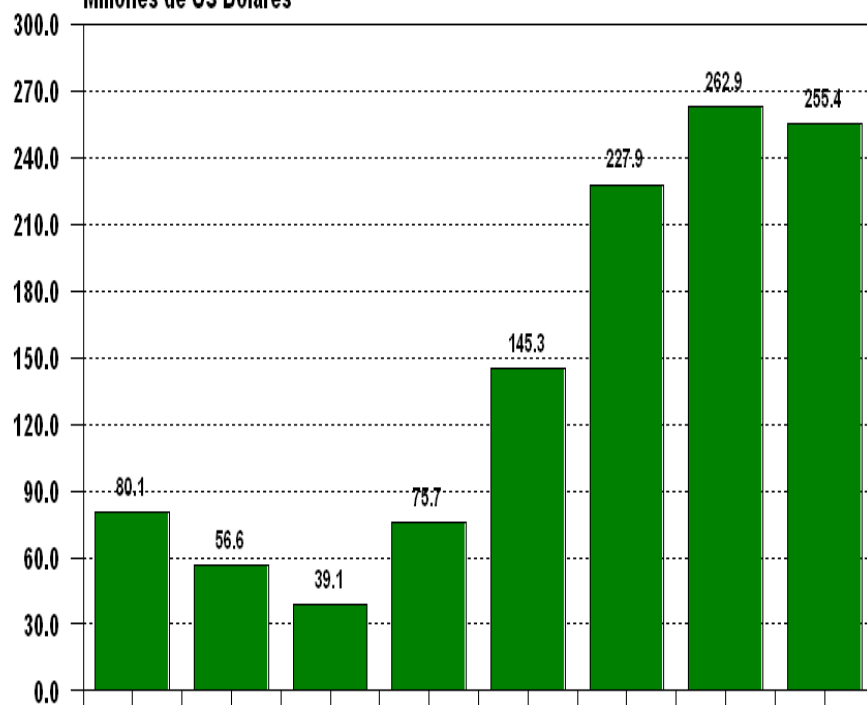


Cuenta Corriente

TURISMO Y VIAJES (Ingresos - Egresos)

Flujo acumulado del 1 de enero al 10 de septiembre de cada año

Millones de US Dólares

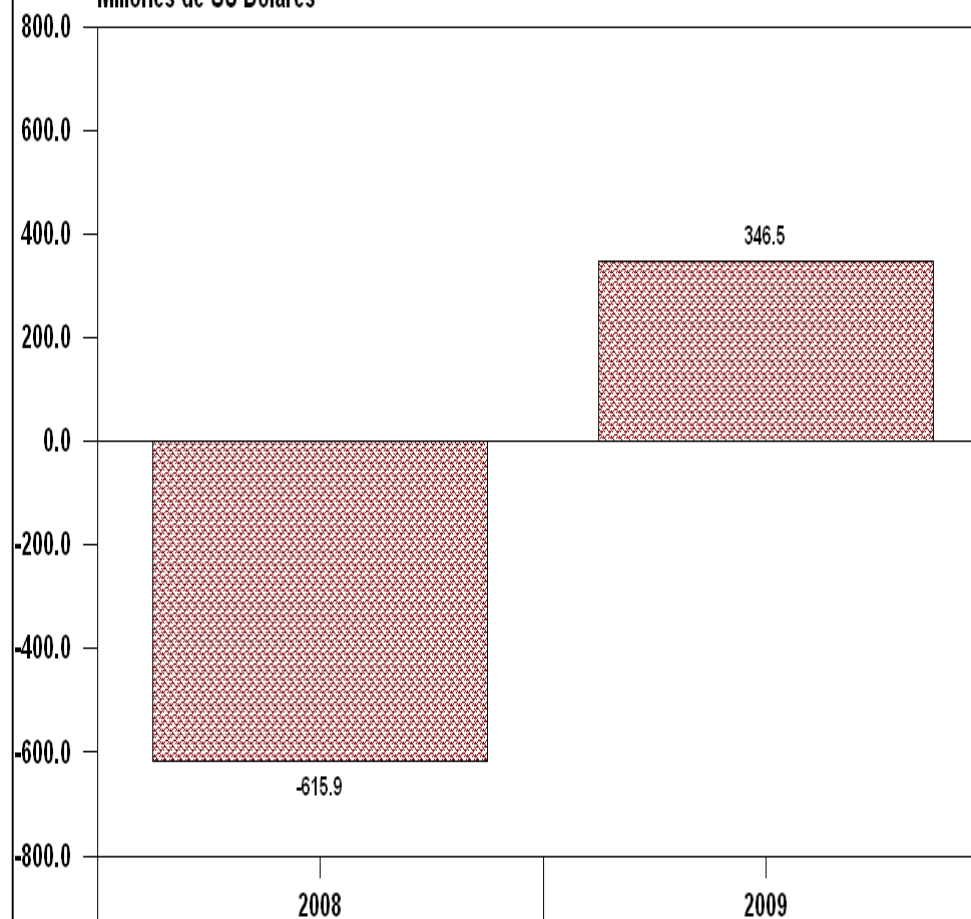


	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Ingresos	421.0	444.8	521.5	599.6	698.1	811.0	879.4	777.5
Egresos	340.9	388.2	482.4	523.9	552.8	583.1	616.5	522.1
Saldo Neto	80.1	56.6	39.1	75.7	145.3	227.9	262.9	255.4
Var. Interanual %	6.2	-29.3	-30.9	33.6	91.9	56.8	15.4	-2.9

BALANZA CAMBIARIA SALDO EN CUENTA CORRIENTE

Flujo acumulado del 1 de enero al 10 de septiembre de cada año

Millones de US Dólares



a. Evolución de la oferta y demanda de divisas.



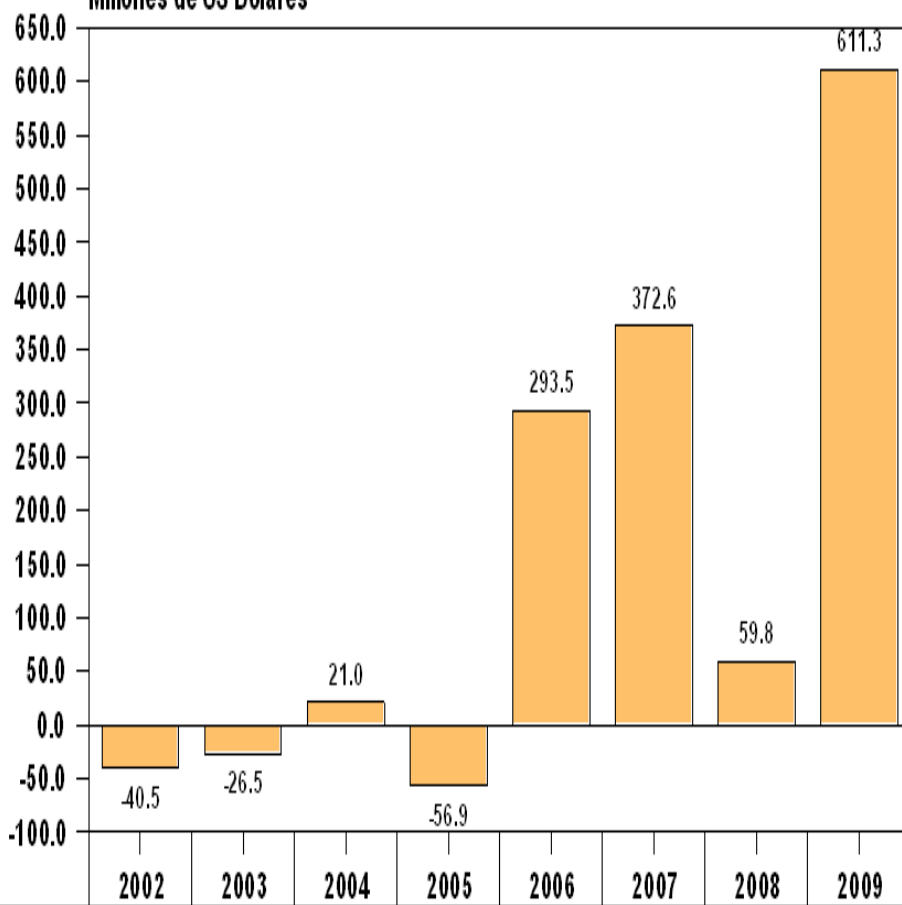
Cuenta Capital

RUBRO CAPITAL OFICIAL

(Ingresos-Egresos)

Flujo acumulado del 1 de enero al 10 de septiembre de cada año

Millones de US Dólares



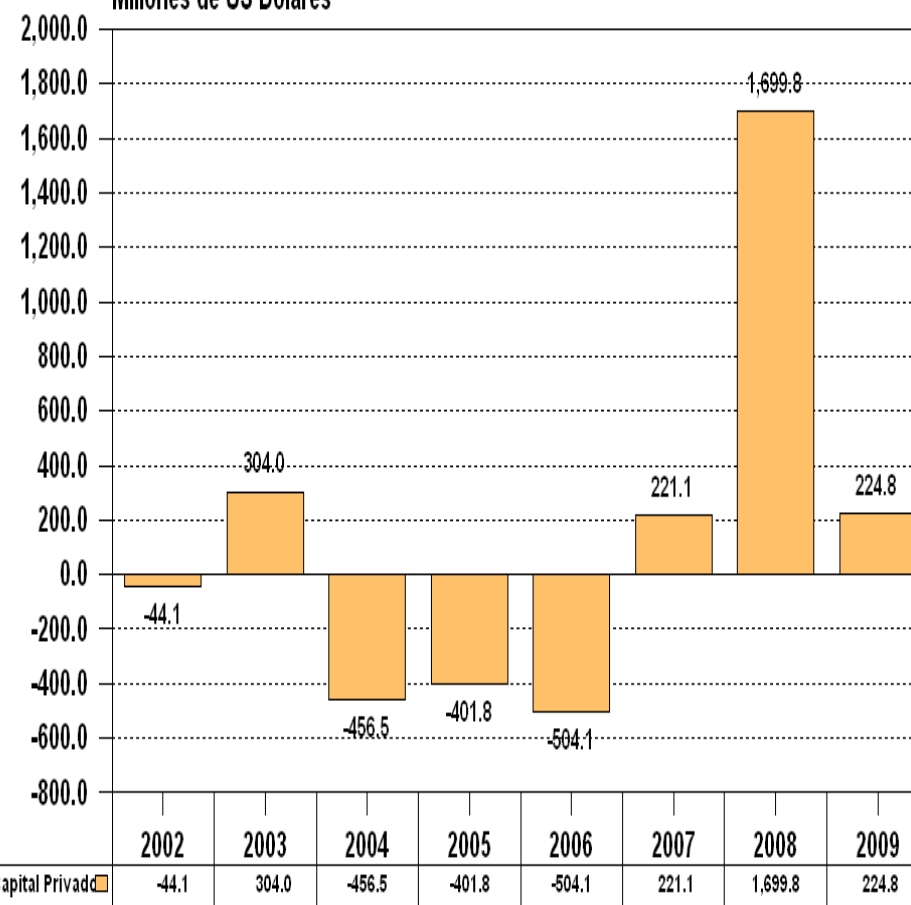
Neto Capital Oficial	-40.5	-26.5	21.0	-56.9	293.5	372.6	59.8	611.3
Amortizaciones	107.5	121.5	163.6	130.8	158.2	145.9	181.5	184.0
Desembolsos	67.0	95.0	184.6	73.9	451.7	518.5	241.3	795.3

RUBRO CAPITAL PRIVADO

(Ingresos-Egresos)

Flujo acumulado del 1 de enero al 10 de septiembre de cada año

Millones de US Dólares



Neto Capital Privado	-44.1	304.0	-456.5	-401.8	-504.1	221.1	1,699.8	224.8
Var. Interanual %	-47.2	-789.3	-250.2	-12.0	25.5	-143.9	668.8	-86.8
Préstamos	1,628.2	1,882.2	365.7	498.3	236.3	873.4	2,205.2	630.0
Inversiones	-1,672.3	-1,578.2	-822.2	-900.1	-740.4	-652.3	-505.4	-405.2

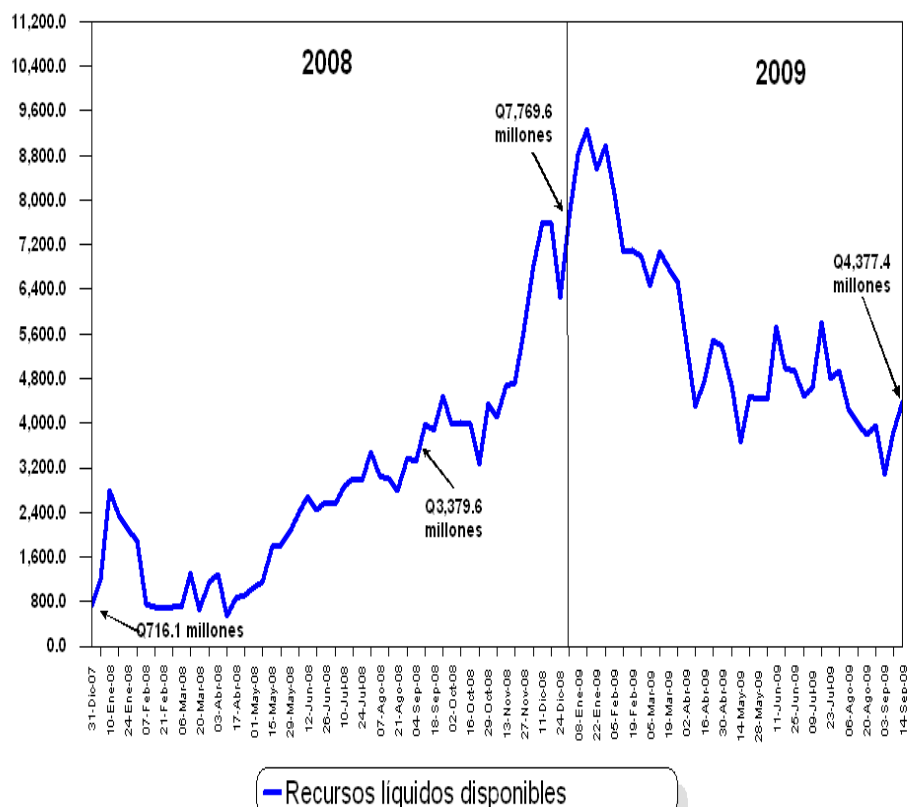


- Cabe señalar que, aun cuando la balanza cambiaria registra superávit no todos los ingresos de divisas al país constituyen oferta en el mercado, dado que una parte de ellos pueden convertirse en captaciones bancarias en moneda extranjera.
- En efecto, al 10 de septiembre de 2009, las captaciones en moneda extranjera muestran un incremento de US\$308.5 millones (US\$160.8 millones en igual período 2008).

b. Niveles de liquidez en moneda nacional y en moneda extranjera.

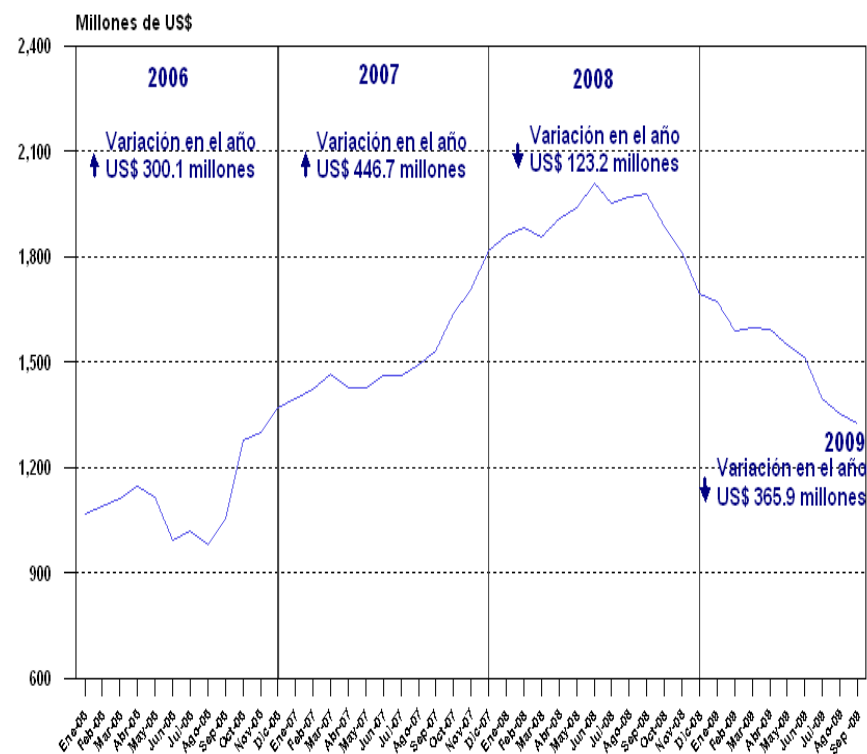


SISTEMA BANCARIO
Recursos líquidos disponibles ^{1/}
Diciembre 2007 - Septiembre 2009 ^{a/}
 En millones de quetzales



^{1/} Se refiere a la suma de la posición diaria de liquidez y el saldo de las inversiones del sistema bancario en CDP a 7 días plazo.
^{a/} Al 14 de septiembre

Sistema Bancario
Financiamiento Externo Total ^{1/}
Enero 2006 - septiembre 2009
 En millones de US\$

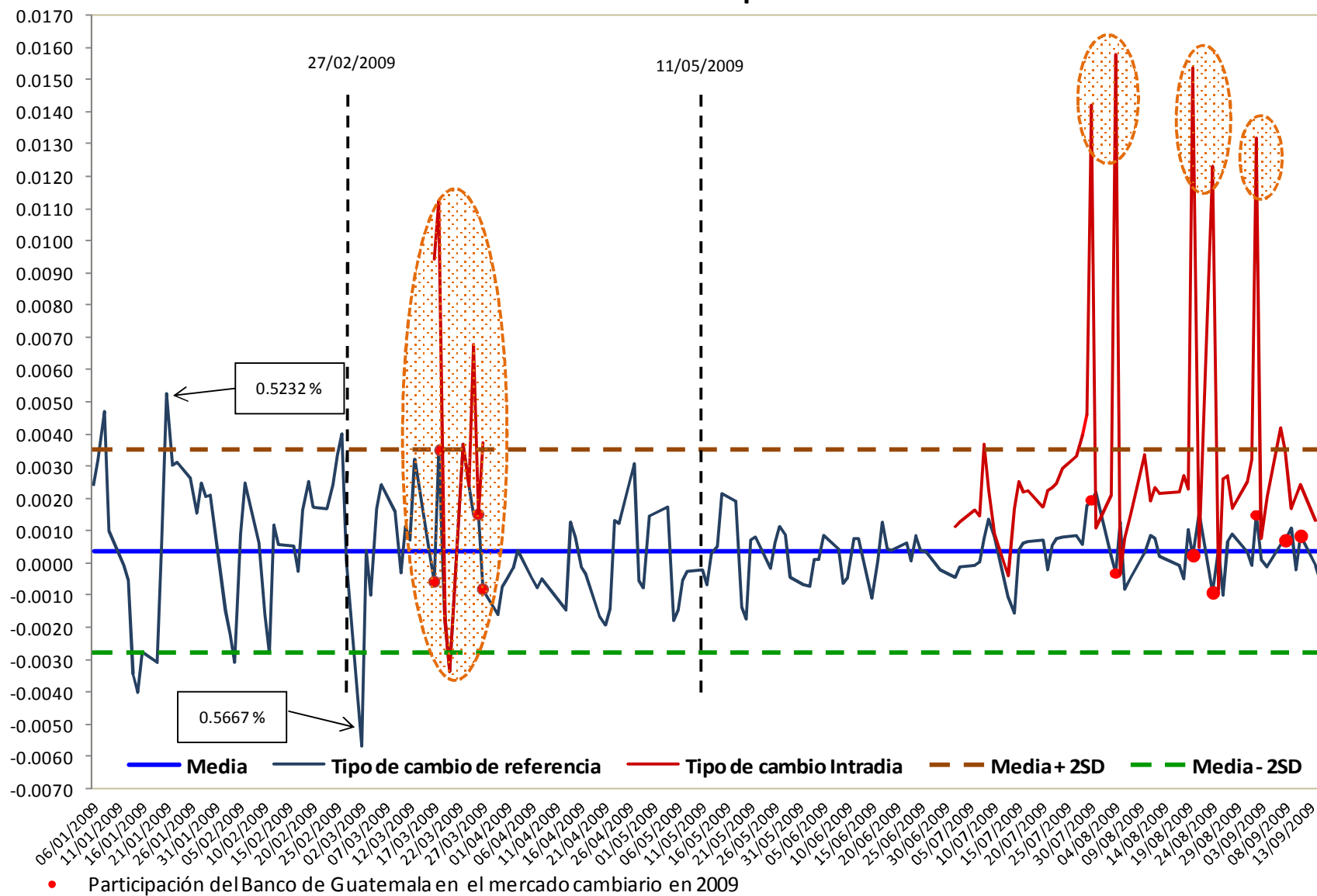


^{1/} Incluye líneas de crédito con bancos del exterior y créditos otorgados por organismo financieros internacionales
 NOTA: Información al 10-09-09

c. Expectativas de los agentes económicos.



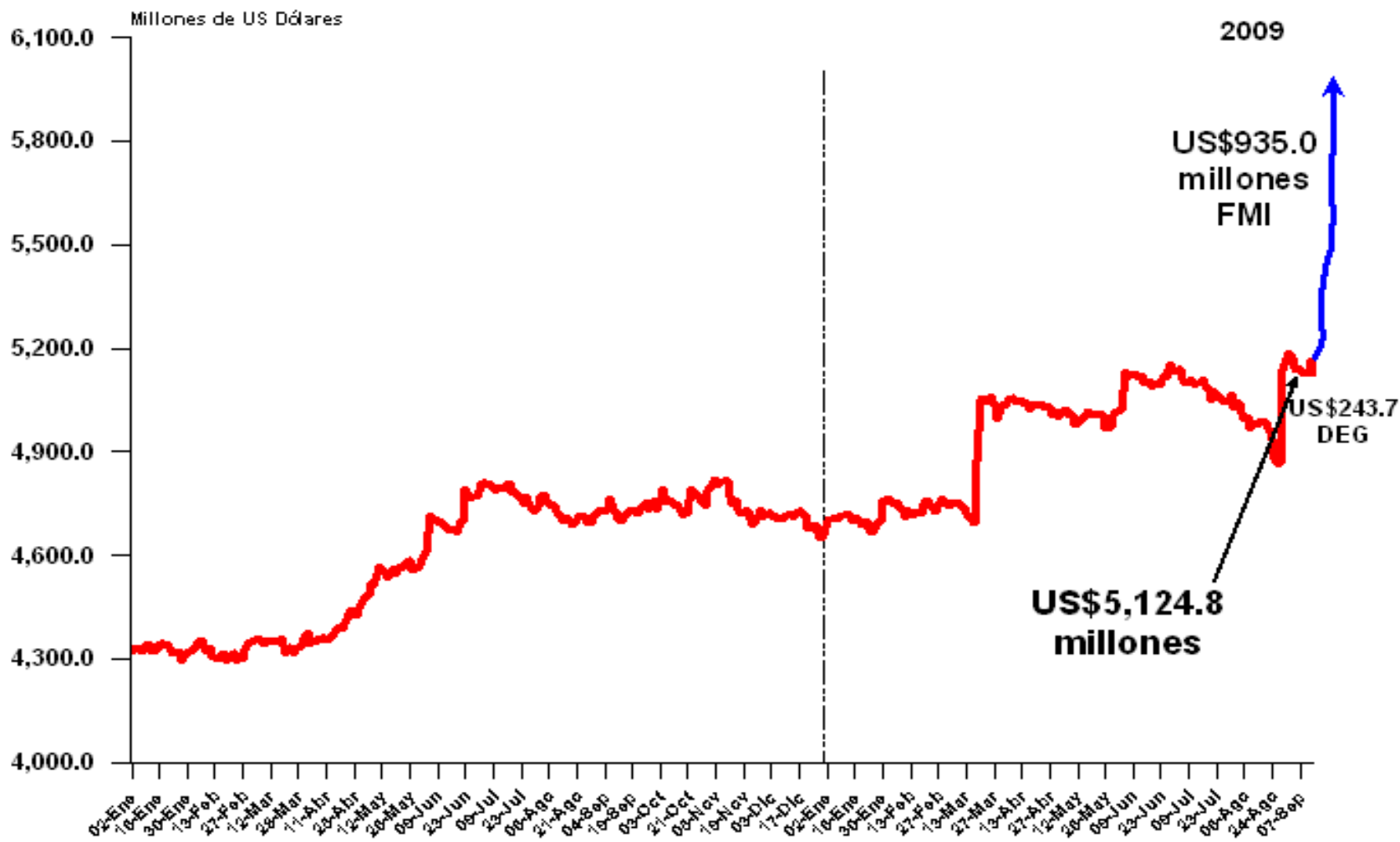
VOLATILIDAD DEL TIPO DE CAMBIO DEL QUETZAL RESPECTO AL DÓLAR
 Del 2 de enero al 16 de septiembre de 2009



Las reservas monetarias internacionales tienen un nivel récord.



RESERVAS MONETARIAS INTERNACIONALES NETAS AÑOS 2008-2009^{*/}



^{*/} Al 14 de septiembre



2. ASPECTOS CONCEPTUALES Y PRÁCTICOS ACERCA DE LA DEFLACIÓN



DEFLACIÓN: Caída generalizada en el nivel general de precios

Para medirla se utiliza la variación interanual negativa del IPC

ü Criterio restringido

- a) Dos meses consecutivos.
- b) Tres meses consecutivos.

ü Criterio amplio e integral

- a) Dos o tres trimestres consecutivos.
- b) Reducción generalizada.
- c) Cambio transitorio.



§ Disminución generalizada de los precios, con énfasis en la palabra "**generalizada**".

§ En una economía de mercado con una marcada inflación hacia la baja es necesario tener en cuenta si la reducción de los precios de los bienes y servicios se debe:

- ü Incremento de la productividad (aprovechamiento de economías de escala)
- ü Reducción de costos.
- ü Disminución de la demanda.

§ La caída en los precios de varios bienes específicos, generalmente no son un problema para la economía, por lo que no debe calificarse de deflación.

La deflación *per se* sólo ocurre cuando la caída en los precios se da de forma generalizada en una amplia base de índices de precios.

Ben S. Bernanke
Presidente de la Reserva Federal de los Estados
Unidos de América

§ Caída sostenida en la medición agregada de precios, con base en el Índice de Precios al Consumidor o en el deflactor implícito del Producto Interno Bruto. **Uno o dos trimestres de caída en los precios, técnicamente se constituye en deflación.**

Deflation: Determinants, Risks, and Policy
Options (2003)
Kenneth Rogoff
Fondo Monetario Internacional

§ La deflación no debe confundirse con el mero hecho de que el ritmo de variación interanual de un índice de precios sea transitoriamente negativo.

§ Los ajustes de precios relativos que inducen las perturbaciones de oferta y de demanda son necesarios para una asignación eficiente de los recursos económicos y no suponen un proceso de deflación

§ Desde una perspectiva analítica rigurosa el concepto de deflación solo se aplica en el caso de una **caída generalizada y prolongada de los precios de una economía.**

Banco de España
Boletín económico abril 2009
Informe trimestral de la economía española



Niveles de Deflación

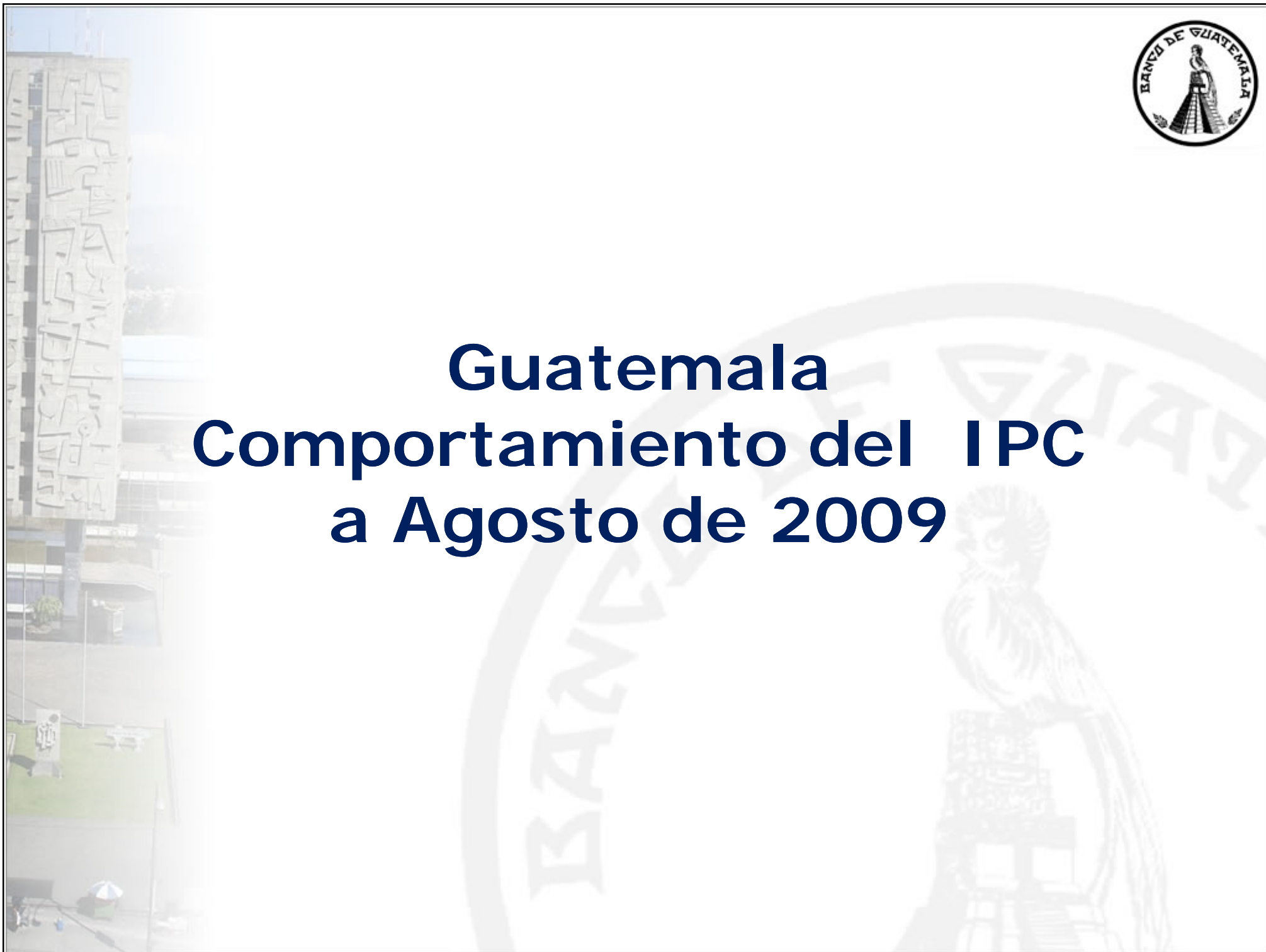
Leve y Corta	Se registran reducciones interanuales del índice de precios al consumidor de aproximadamente 1%. Su duración es de unos pocos trimestres.
Leve y Persistente	Se registran caídas en los precios en forma significativa y pueden durar varios años.
Sostenida y Violenta	Se registran caídas generalizadas en los precios en medio de un episodio prolongado de recesión económica.

Manmohan S. Kumar
Finanzas y Desarrollo
Fondo Monetario Internacional



Guatemala

Comportamiento del IPC a Agosto de 2009

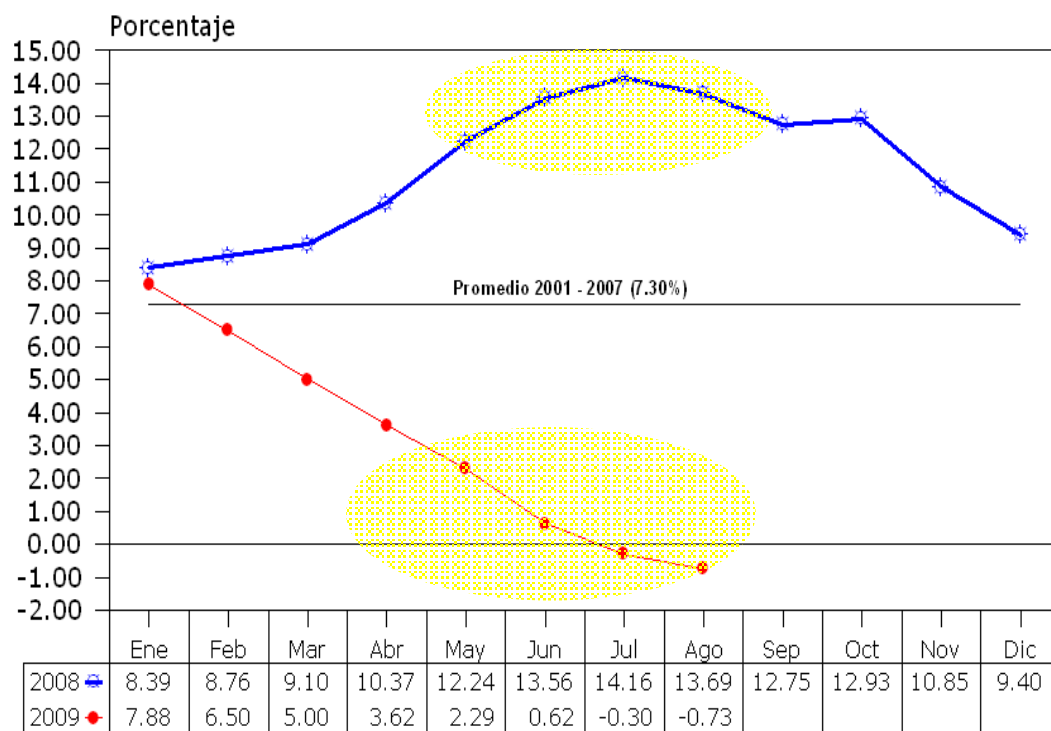




La disminución del ritmo inflacionario es un fenómeno transitorio que obedece, fundamentalmente a tres factores:

- a) Ajuste aritmético temporal
- b) Marcada reducción de los choques externos
- c) Desaceleración de la actividad económica.

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR RITMO INFLACIONARIO 2008 - 2009

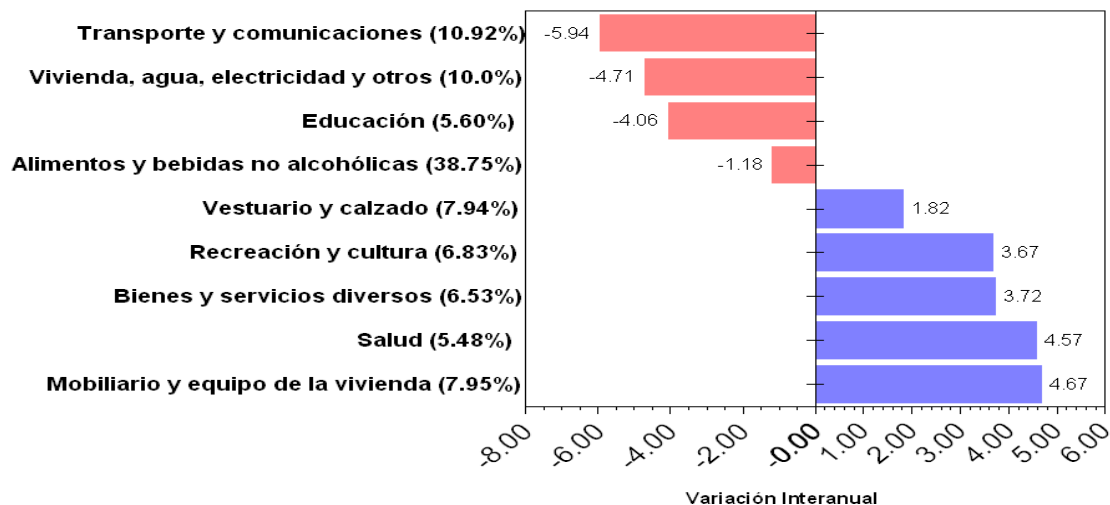


Fuente: Instituto Nacional de Estadística (INE)

¿Es generalizada la reducción de los precios de los grupos de gasto que integran el IPC? **NO**



RITMO INFLACIONARIO POR DIVISIÓN DE GASTO A AGOSTO DE 2009

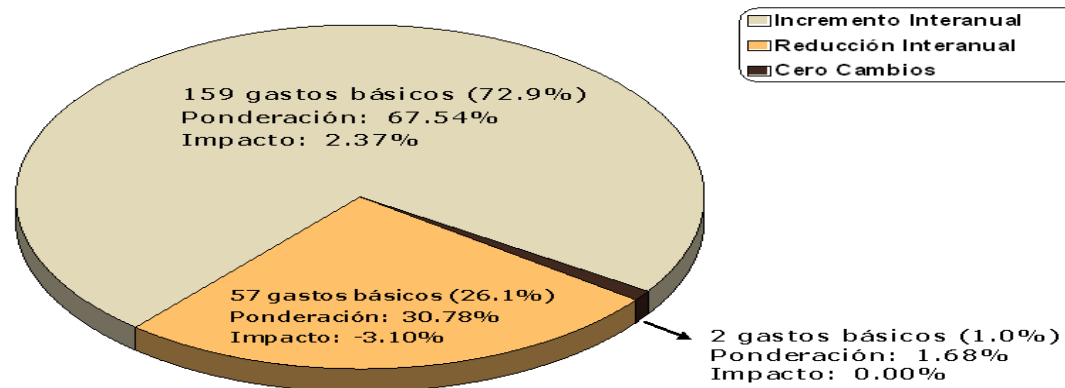


Fuente: Instituto Nacional de Estadística.

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR (I.P.C.) VARIACIONES INTERANUALES A NIVEL DE GASTO BÁSICO^{1/}

Agosto de 2009

218 gastos básicos = 100%



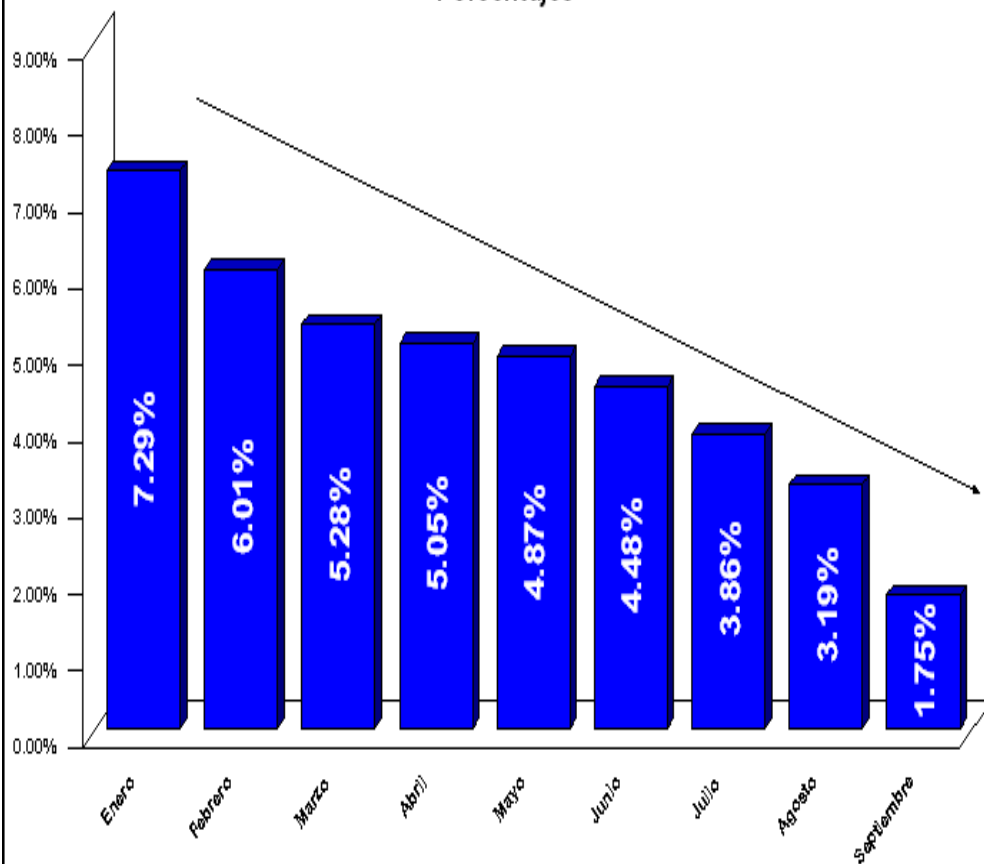
Fuente: Instituto Nacional de Estadística -I.N.E.-
^{1/} Con seis dígitos

¿Son negativos los pronósticos de inflación para finales de año? **NO**



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

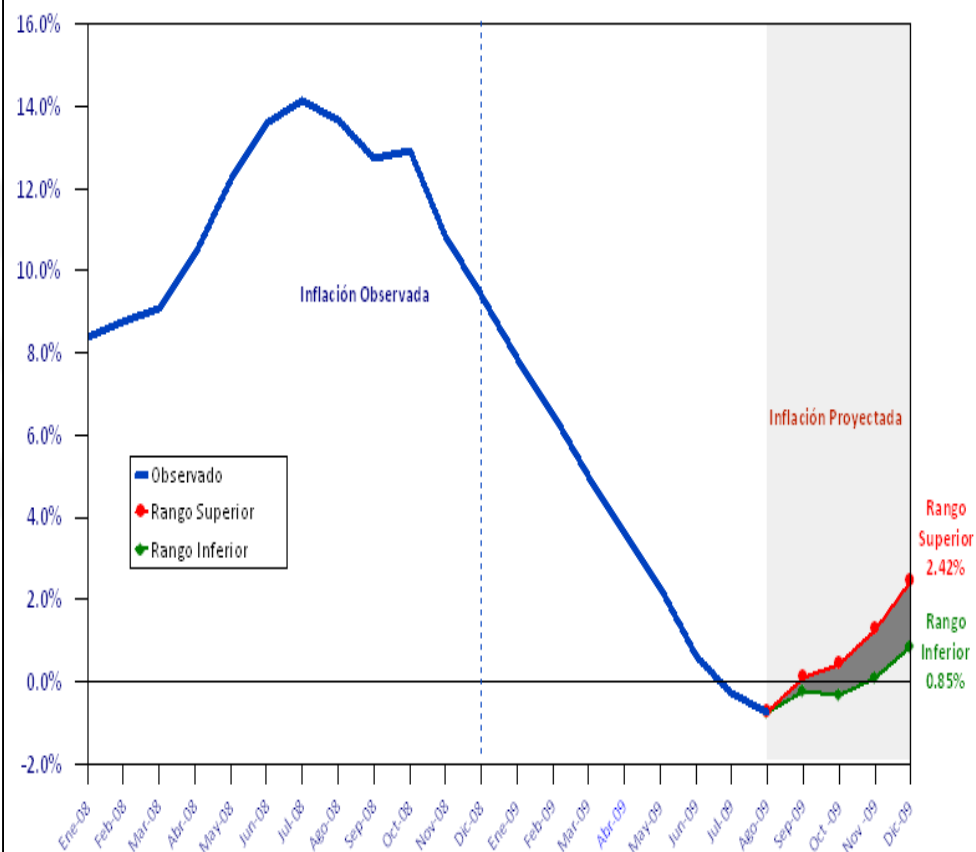
Porcentajes



^{*/} Con base en métodos econométricos

Ritmo Inflacionario ^{1/}

Enero 2008 - Diciembre 2009



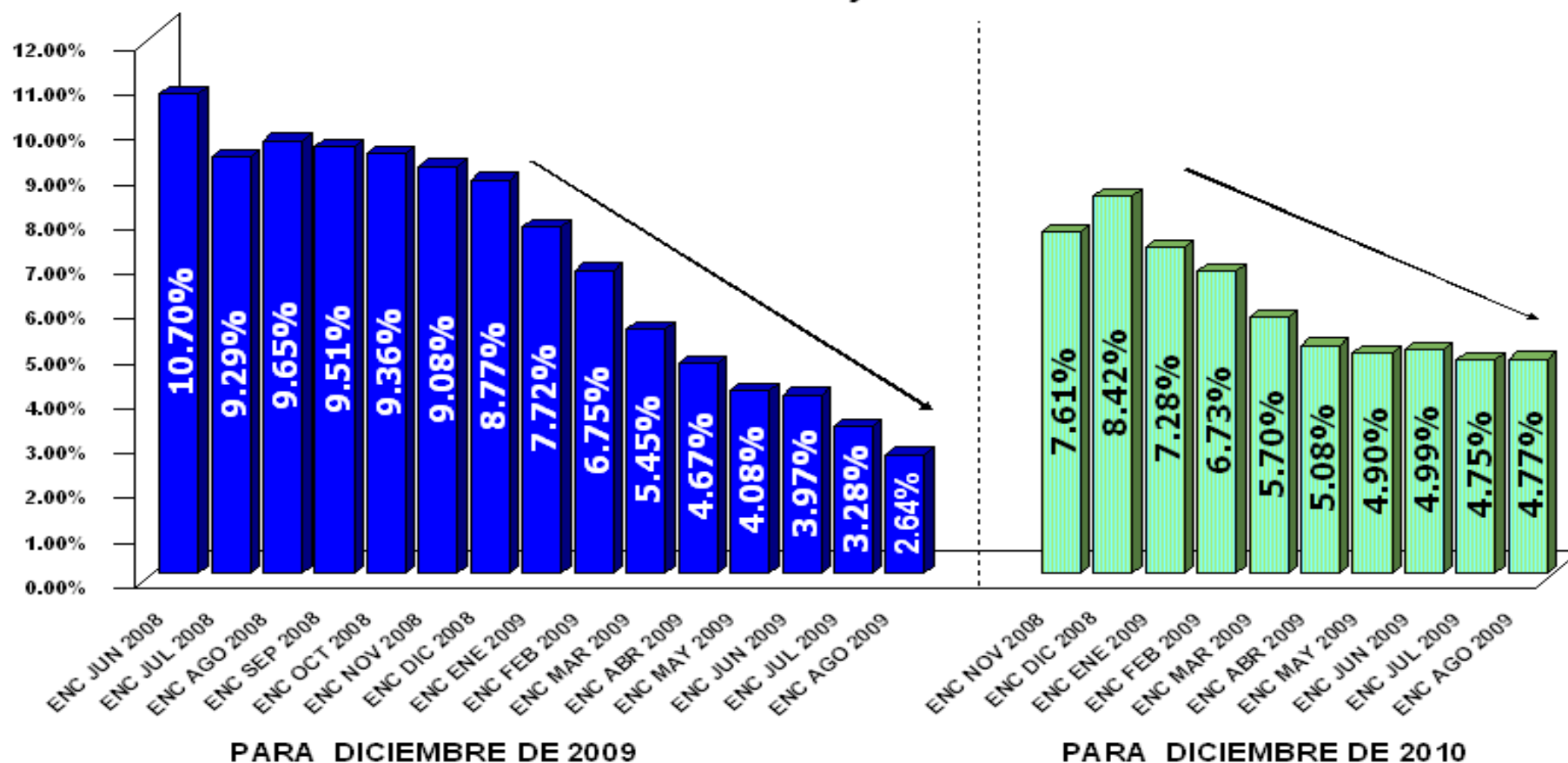
^{1/} Observado a agosto 2009 y proyectado a diciembre 2009.

¿Son positivas las expectativas de inflación del Panel de Analistas Privados para 2009 y para 2010?



SI

EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN PARA DICIEMBRE DE 2009 Y 2010 Porcentajes



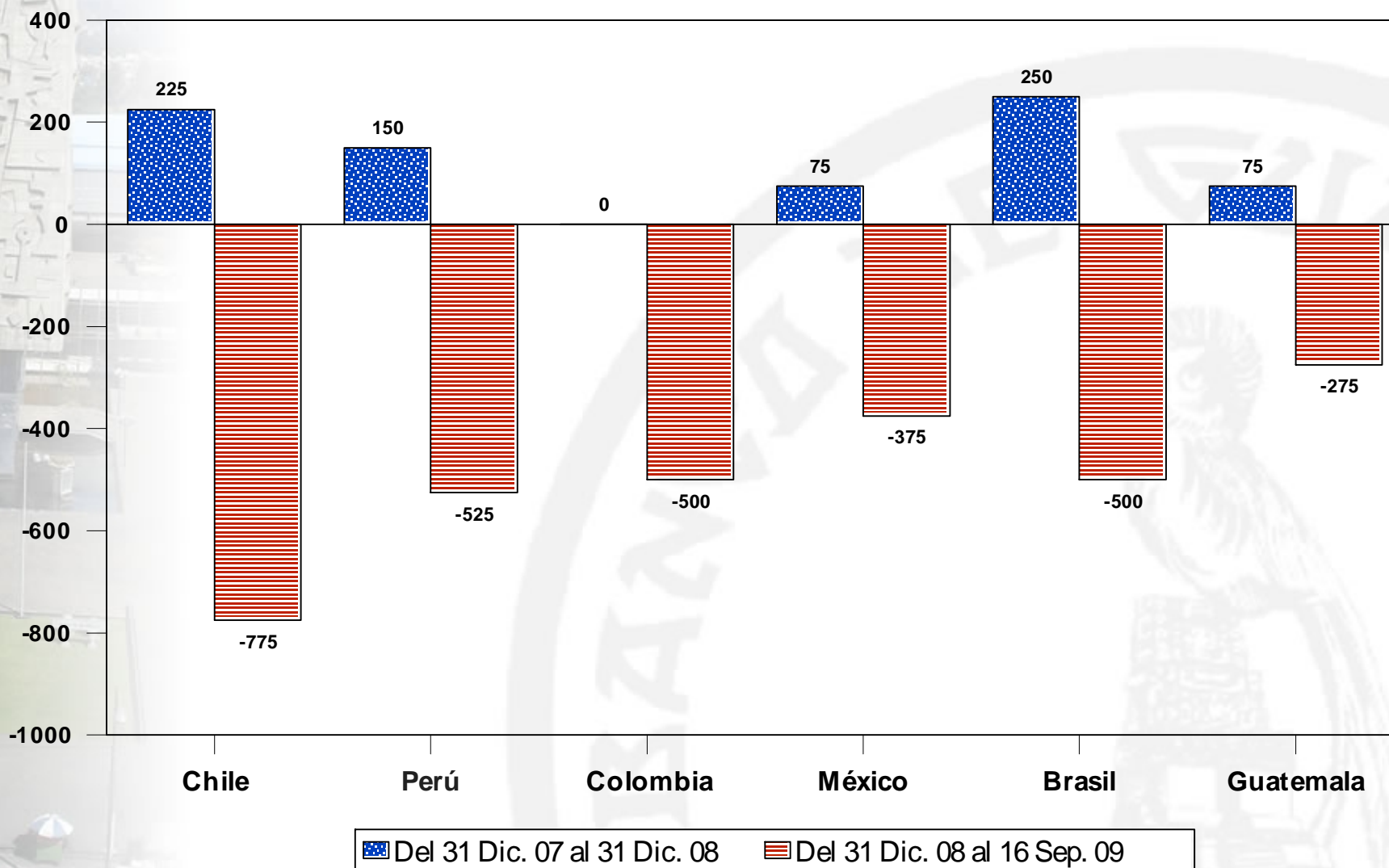
Fuente: Encuesta de Expectativas de Inflación al panel de analistas privados.



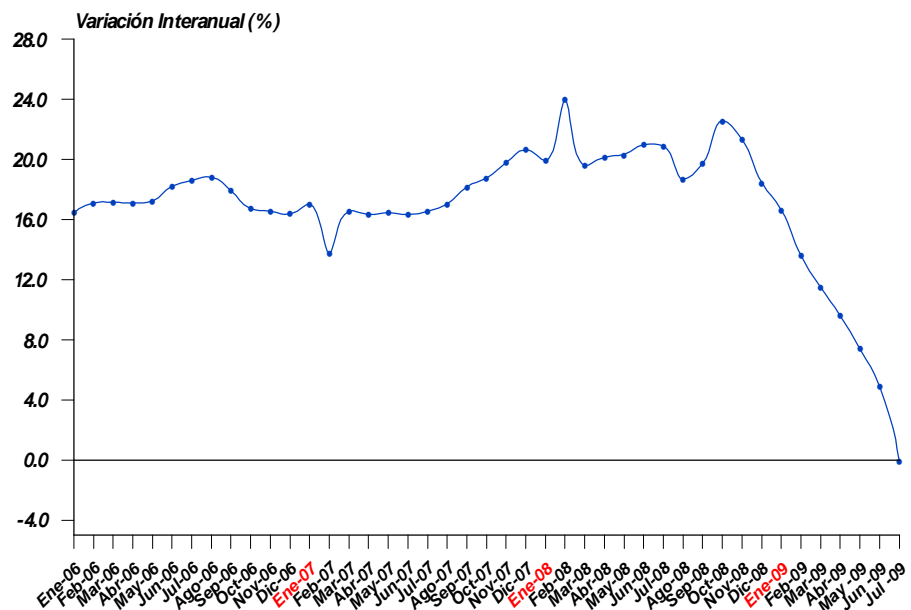
3. ACCIONES RECIENTES DE POLÍTICA MONETARIA



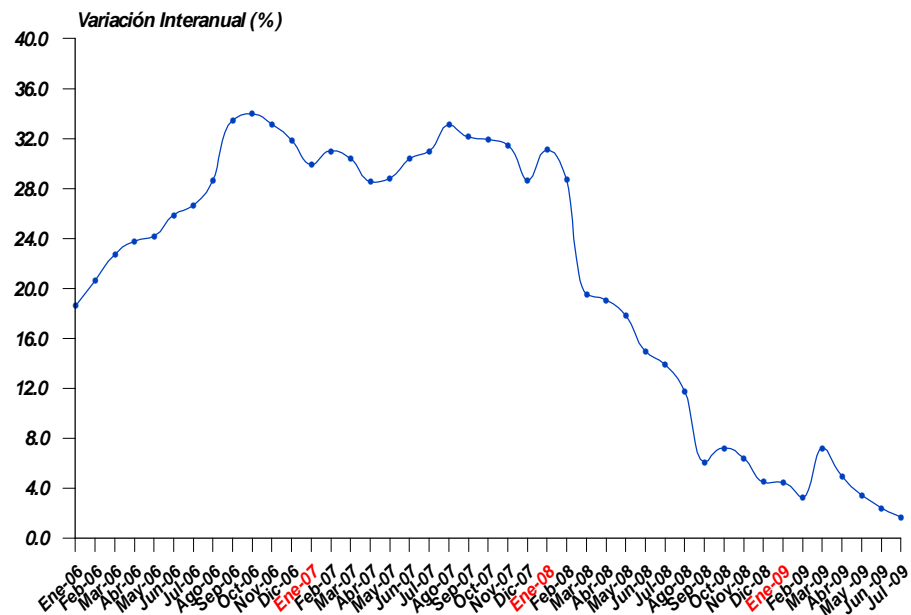
PAÍSES DE AMÉRICA LATINA CON METAS EXPLÍCITAS DE INFLACIÓN TASA DE INTERÉS DE POLÍTICA MONETARIA CAMBIOS EN PUNTOS BÁSICOS



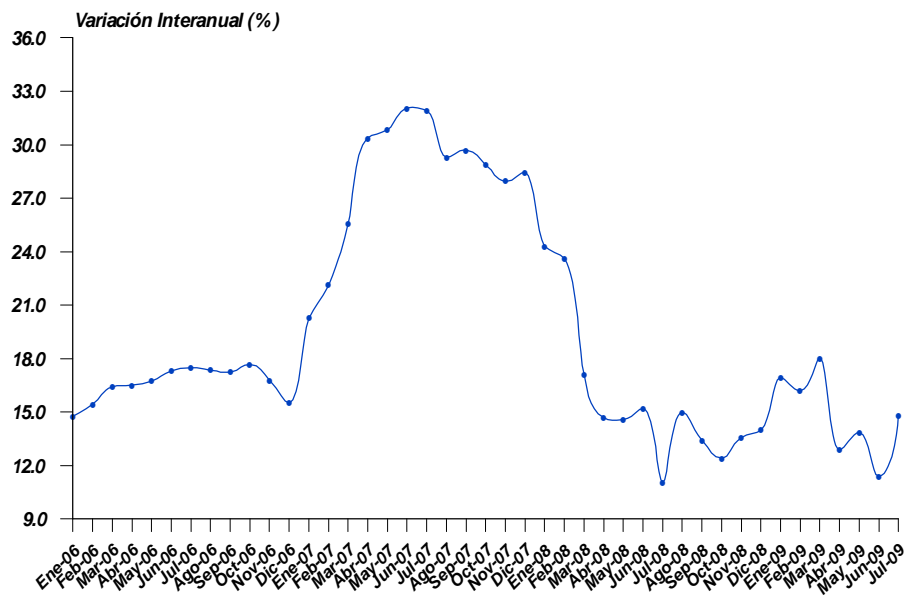
CHILE
CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO TOTAL
AÑOS: 2006-2009



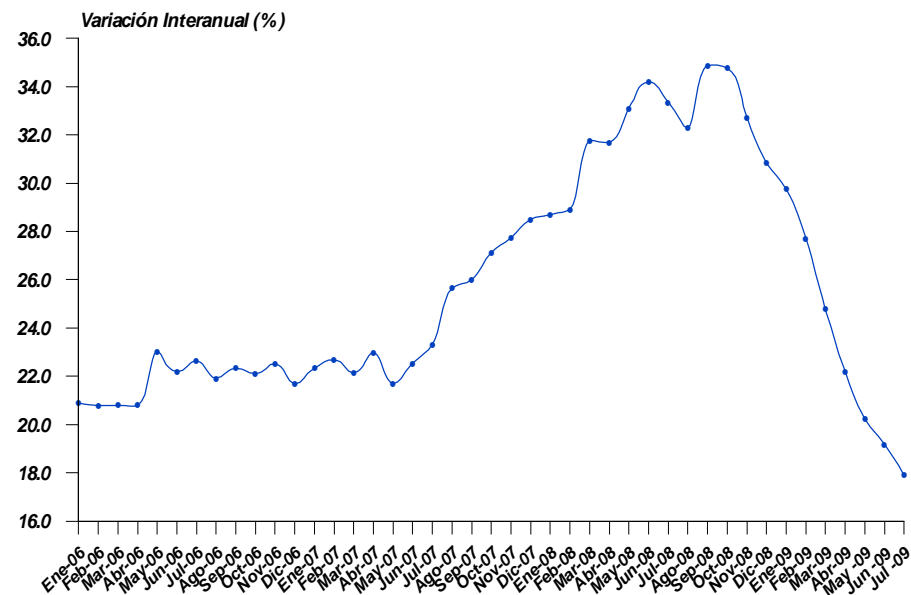
MÉXICO
CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO TOTAL
AÑOS: 2006-2009



PERÚ
CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO TOTAL
AÑOS: 2006-2009

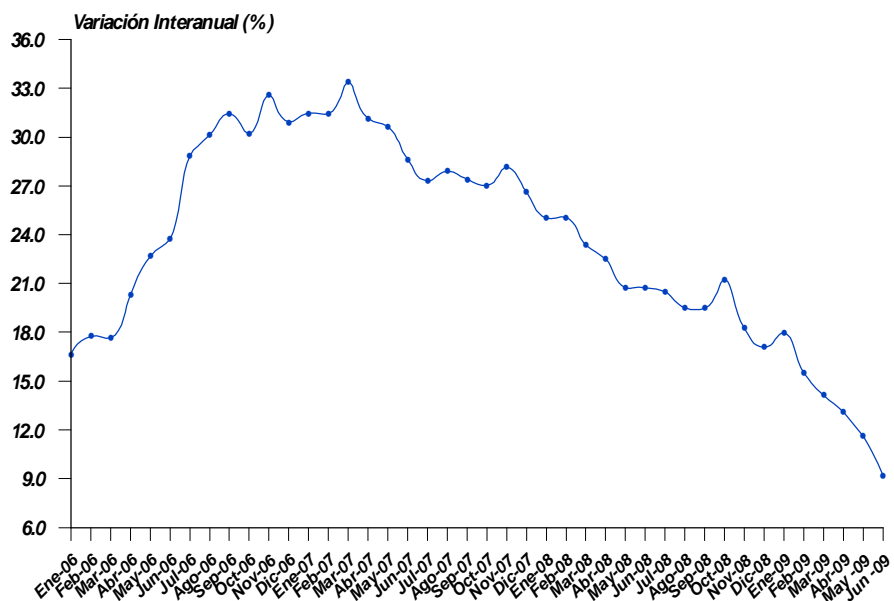


BRASIL
CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO TOTAL
AÑOS: 2006-2009

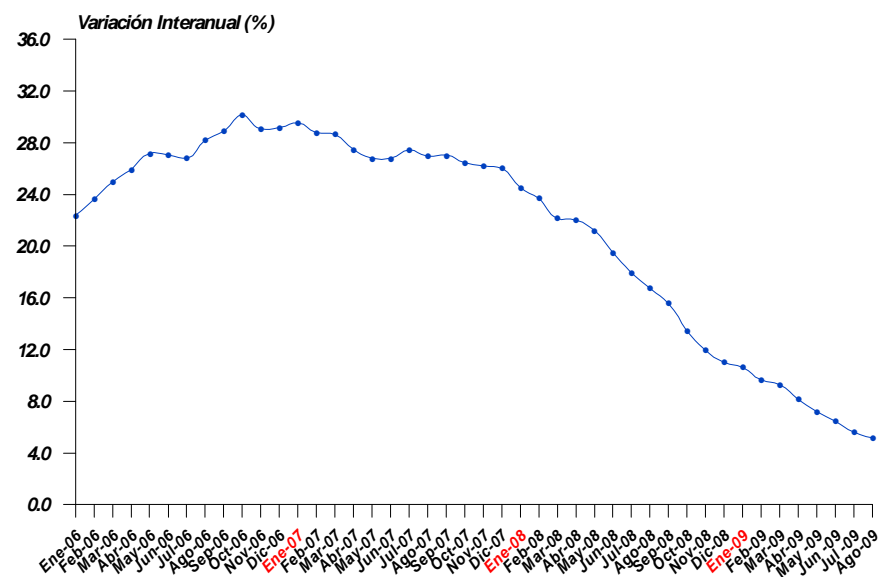




COLOMBIA CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO TOTAL AÑOS: 2006-2009



GUATEMALA CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO TOTAL AÑOS: 2006-2009



ALGUNAS REFLEXIONES



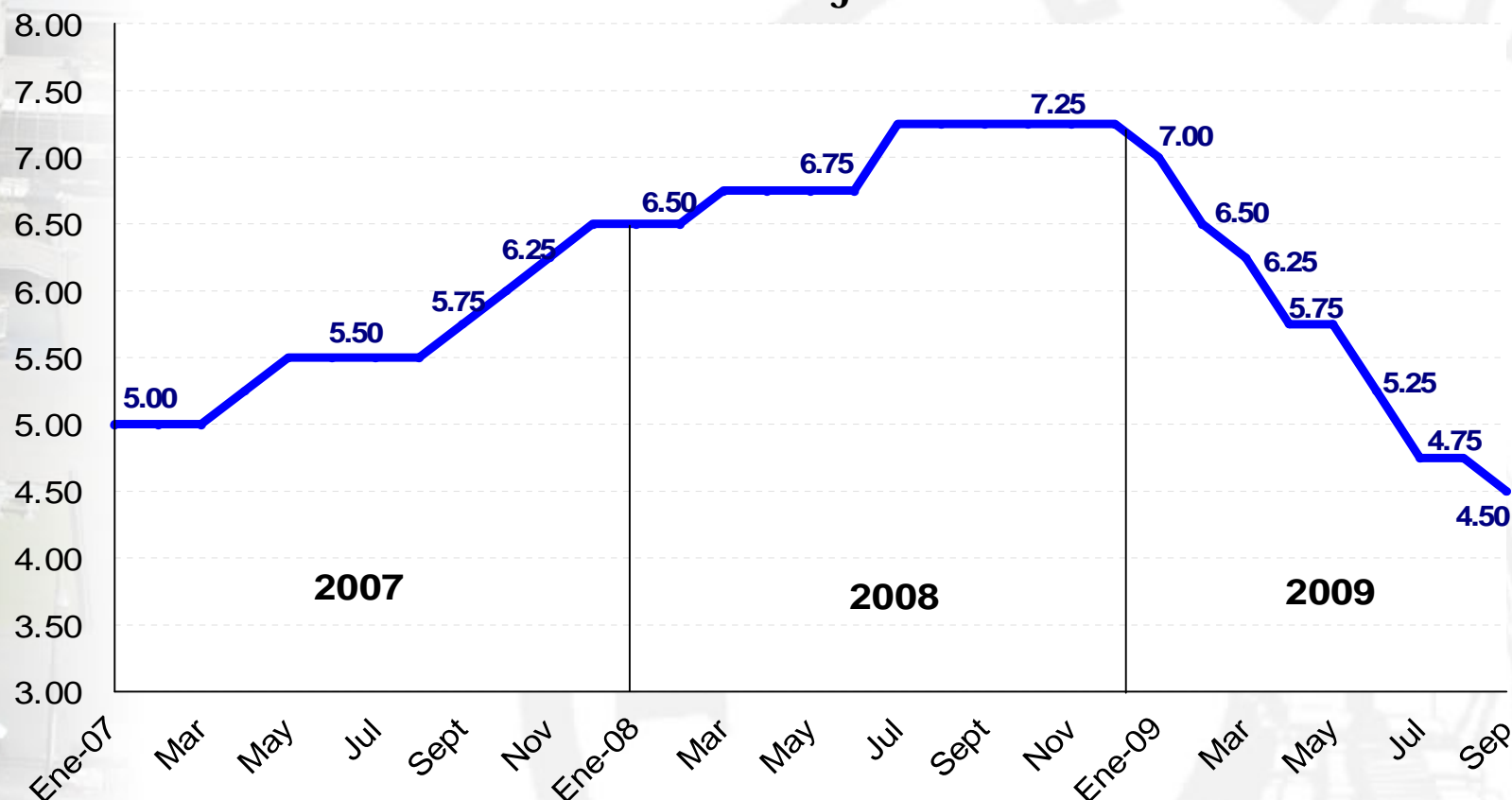
- La mayoría de países con esquema de metas explícitas de inflación, en su última reunión de política, decidieron mantener invariable su tasa de interés.
- El Banco Central de Brasil anunció que la semana pasada acabó con siete meses de recortes en los tipos de interés para reducir el riesgo de un “abrupto cambio de rumbo” de la política monetaria en un momento en que el crecimiento económico remonta.
- John B. Taylor (ex Subsecretario del Tesoro y profesor de Stanford University) indicó que la Reserva Federal debería empezar a elevar la tasa de interés de política a comienzos del 2010, para contener las presiones inflacionarias futuras.

GUATEMALA: TASA DE INTERÉS LÍDER



Con la reducción aprobada el día de ayer por la Junta Monetaria, el nivel de la tasa de interés líder ha disminuido en 275 puntos básicos en lo que va del año, ubicándola en 4.50%.

TASA DE INTERÉS LÍDER DE LA POLÍTICA MONETARIA
Enero 2007 - Septiembre 2009
Porcentaje



GUATEMALA: AJUSTE A LA REGLA CAMBIARIA



§ Actualización de la regla cambiaria a fin de adecuarla a la disponibilidad de información en tiempo real.

§ Dada que la actual coyuntura internacional ha ampliado los márgenes de incertidumbre en los mercados, la Junta Monetaria en su sesión del día 2 de septiembre de 2009, decidió modificar la Regla de Participación.

OBJETIVO DEL AJUSTE A LA REGLA



- Participaciones del Banco de Guatemala en el mercado cambiario oportunas (intradía).
- Moderar la volatilidad en el tipo de cambio que se observe en el transcurso del día.
- Moderar las expectativas de los agentes económicos, ante la coyuntura actual, caracterizada por la incertidumbre derivada de la crisis financiera internacional y por menores flujos de capital privado.



AJUSTE A LA REGLA CAMBIARIA

La regla se activa cuando uno de los tipos de cambio promedio ponderado intradía de compra, de venta o interbancario, supere el promedio móvil del tipo de cambio de referencia vigente, más o menos un margen de fluctuación de 0.50%, en vez del 0.75% vigente.

Las demás condiciones permanecerían iguales a las establecidas en la resolución JM-161-2008



C. REFLEXIONES FINALES



✓ Existen signos que apuntan a que la crisis económica global habría tocado fondo, lo cual, si bien es una señal positiva, todavía plantea importantes desafíos, razón por la cual los márgenes de acción para la política monetaria parecerían ser más limitados a futuro, de manera que las medidas que se adopten deben continuar siendo graduales y prudentes.

✓ La desaceleración en la inflación observada y la trayectoria decreciente de las proyecciones, pronósticos y expectativas de inflación continúan apuntando a una reducción importante en el ritmo inflacionario para el presente año, mientras que para 2010 son congruentes con la meta de inflación.



- ✓ **La actividad económica, medida por el IMAE muestra una variación interanual a julio de 2009 de 1.49%, mientras que en los socios comerciales de la región, las variaciones interanuales son negativas.**
- ✓ **Para 2010 se proyecta una tasa de crecimiento del Producto Interno Bruto de entre 1.3% y 2.1%.**
- ✓ **Para 2010 se deberá mantener una combinación de política monetaria y fiscal que propicie una recuperación ordenada de la actividad económica.**
- ✓ **Mantener los esfuerzos que permitan mejorar la competitividad y productividad del país.**



MUCHAS GRACIAS
www.banquat.gob.gt