



# **EVALUACIÓN DE LA POLÍTICA MONETARIA, CAMBIARIA Y CREDITICIA EN 2009**

**Licenciada  
María Antonieta de Bonilla  
Presidenta  
Banco de Guatemala**

**Guatemala, diciembre de 2009**



**BANCO DE GUATEMALA**

# ENTORNO PARA LA POLÍTICA MONETARIA DURANTE 2009

La Junta Monetaria, en resolución JM-161-2008 del 23 de diciembre de 2008, determinó la Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia para 2009, en la que estableció una meta de inflación de 5.5% con un margen de tolerancia de +/- 1 punto porcentual para diciembre de 2009.

- La política monetaria, cambiaria y crediticia en 2009 se ha ejecutado en el contexto de un escenario internacional complejo, caracterizado por la recesión de las economías avanzadas, así como por una desaceleración económica generalizada en América Latina.
- La crisis financiera que se generó en los Estados Unidos de América y que posteriormente se convirtió en una profunda recesión a nivel mundial, sin precedentes en la historia económica reciente, ha comenzado a evidenciar signos de estar llegando a su fin.

# ENTORNO PARA LA POLÍTICA MONETARIA DURANTE 2009

- La confianza de los consumidores y empresas se está restableciendo y los estímulos fiscales y monetarios implementados alrededor del mundo están mostrando sus efectos positivos en el proceso de reactivación.
- En efecto, a partir del segundo trimestre de 2009 la mayor parte de países, tanto desarrollados como en desarrollo, finalizaron la profundización de la recesión y durante el tercer trimestre 13 de las 15 economías más grandes del mundo evidenciaron crecimientos positivos en su actividad económica.
- Sin embargo, el canal crediticio aún continúa sin reactivarse en la mayoría de economías del mundo.

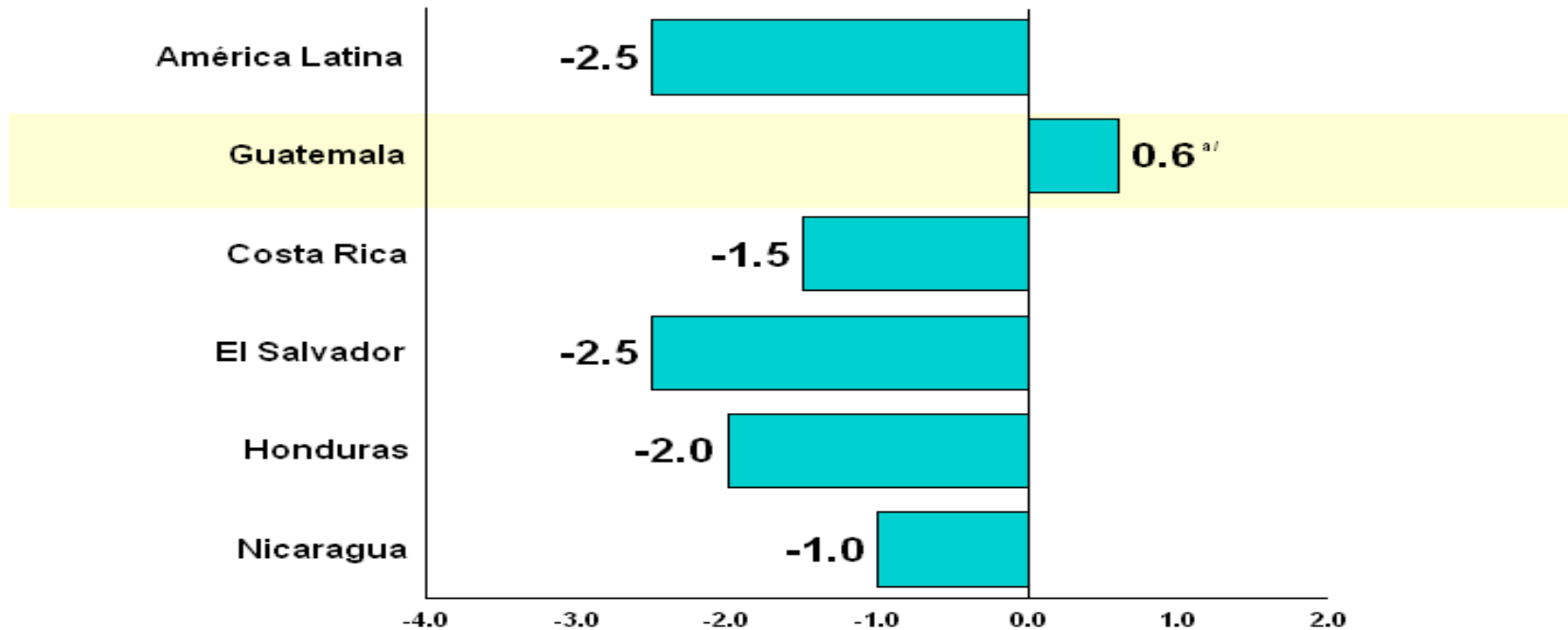
# ENTORNO PARA LA POLÍTICA MONETARIA DURANTE 2009

- En relación con la sostenibilidad del proceso de recuperación de las economías avanzadas, existe la preocupación de que tal proceso se esté fundamentando en los estímulos de las políticas monetarias y fiscales, más que en una recuperación de la demanda privada, en cuyo caso la mencionada recuperación podría estancarse o incluso revertirse al agotarse las posibilidades de mantener los estímulos monetarios y fiscales.
- Tanto el FMI como CEPAL y otros organismos coinciden en que la recuperación será un proceso lento y desigual entre países y regiones.
- El precio internacional del petróleo y de sus derivados ha mostrado en 2009 niveles sustancialmente más bajos que los que alcanzaron en 2008, aunque su tendencia ha sido, en general, alcista a partir de marzo de 2009.

# LA ACTIVIDAD ECONÓMICA INTERNA

Pese a los efectos de la crisis económica mundial, conforme cifras preliminares se estima que Guatemala, a nivel regional, será uno de los países con desempeño positivo en 2009, aunque muy moderado.

## CENTROAMÉRICA: CRECIMIENTO ECONÓMICO PARA 2009 - Porcentaje -



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

<sup>a/</sup>Según el FMI, el crecimiento económico previsto es de 0.4%.

En la estimación de crecimiento económico para 2009 se han tomado en cuenta tanto factores externos como internos.

### **En el orden externo:**

- a) Las perspectivas de crecimiento económico de los Estados Unidos de América y de los demás socios comerciales de Guatemala (Centroamérica, México y la Zona del Euro).
- b) El deterioro del comercio mundial.
- c) La caída de las exportaciones, importaciones, remesas familiares y turismo.
- d) La menor inversión extranjera directa a causa de la crisis económica mundial.
- e) La evolución de los precios del petróleo y sus derivados.

### **En el orden interno:**

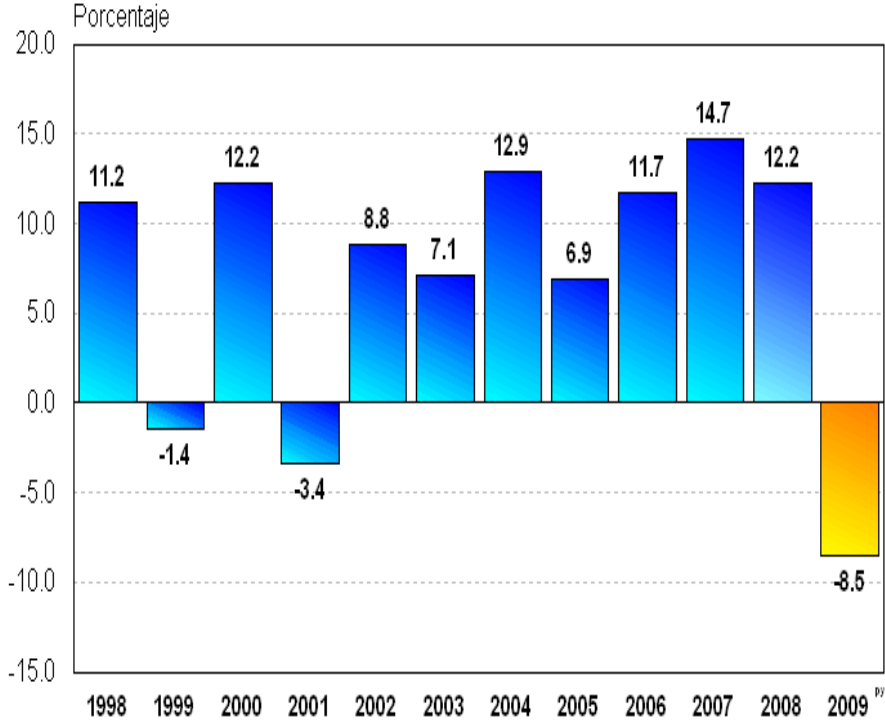
- a) Los resultados de la encuesta a más de 1,250 empresas productivas.
- b) El mantenimiento de la estabilidad macroeconómica, como resultado de la aplicación de políticas monetaria y fiscal disciplinadas.
- c) La menor tasa de inflación.
- d) El comportamiento del crédito bancario al sector privado.
- e) La incorporación de información actualizada por parte de las fuentes de información (asociaciones de productores, gremiales y demás entidades públicas y privadas).
- f) El cierre estimado del Presupuesto General de Ingresos y Egresos del Estado correspondiente al Ejercicio Fiscal 2009.

# EL DESEMPEÑO DEL SECTOR EXTERNO

La caída de la exportaciones sería de 8.5%, mientras que en las importaciones la reducción alcanzaría un 21.0% para finales de 2009.

## VALOR FOB DE LAS EXPORTACIONES TOTALES

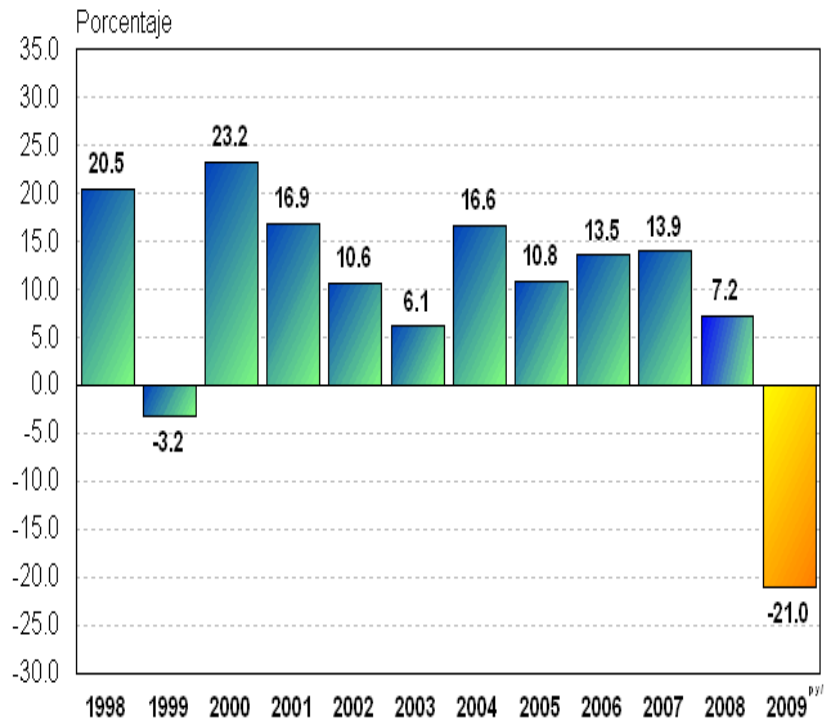
COMERCIO GENERAL  
AÑOS 1998-2009  
(Tasa de variación)



<sup>pp/</sup> Cifra proyectada.

## VALOR CIF DE LAS IMPORTACIONES TOTALES

COMERCIO GENERAL  
AÑOS 1998-2009  
(Tasa de variación)



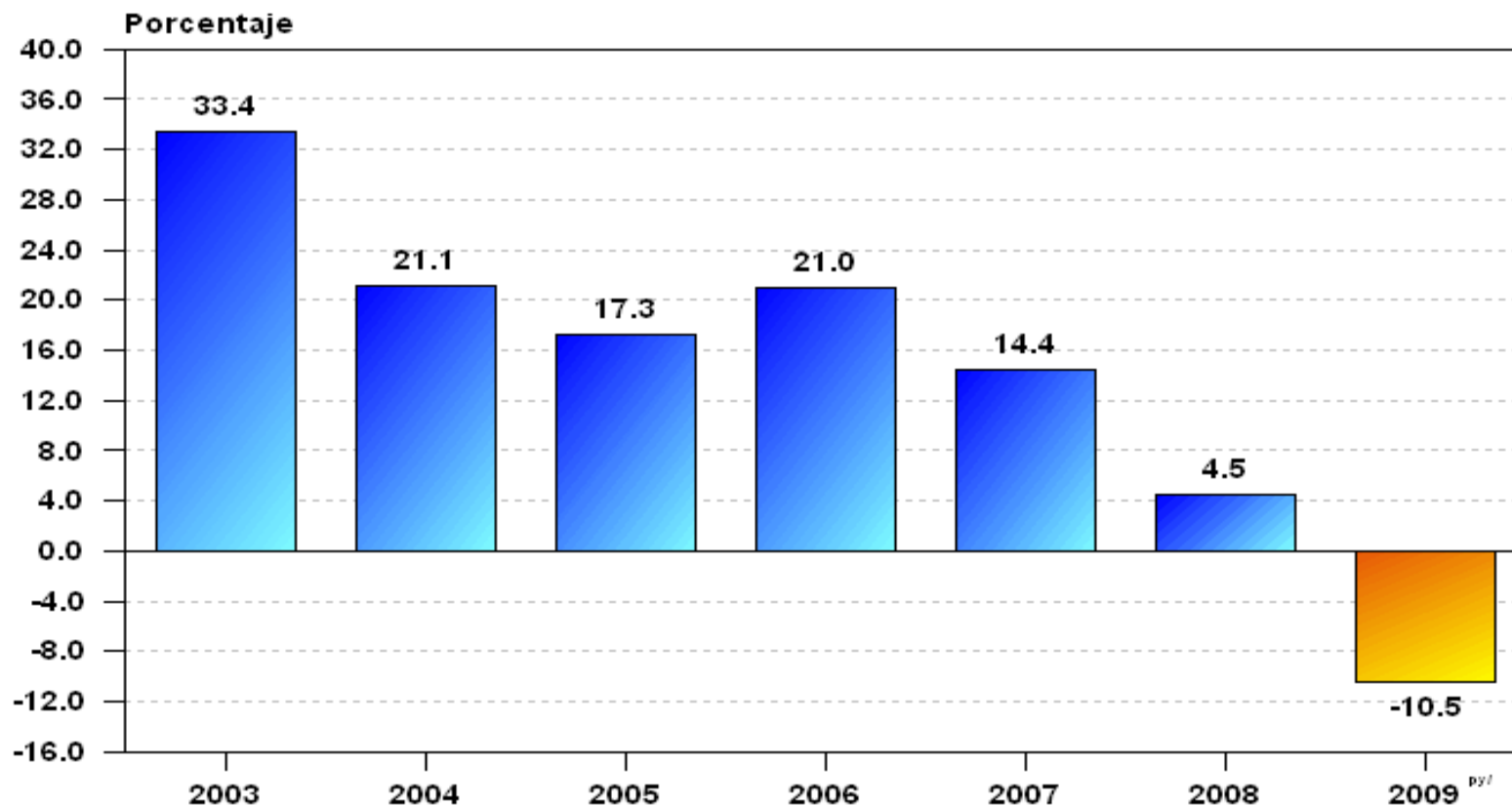
<sup>pp/</sup> Cifra proyectada.

**Asimismo, se proyecta una reducción del orden del 10.5% en el flujo de divisas por remesas familiares, asociada a la caída de la actividad económica en los Estados Unidos de América.**

## INGRESO DE DIVISAS POR REMESAS FAMILIARES

AÑOS: 2003-2009

(Tasa de variación)

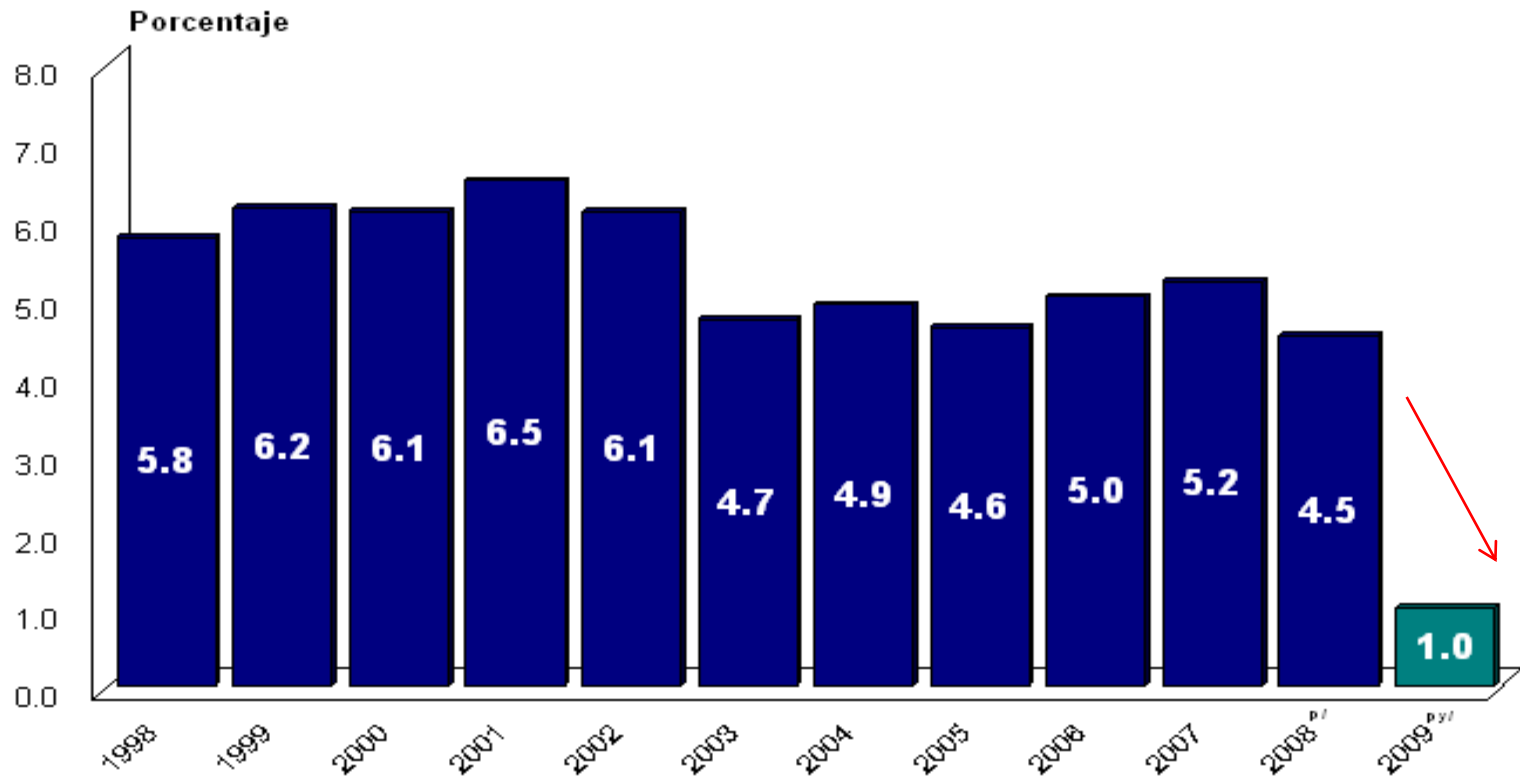


<sup>py/</sup> Cifra proyectada



A pesar de la reducción observada y estimada en las exportaciones, se anticipa una reducción en el saldo de la cuenta corriente del país, asociada a una mayor caída en las importaciones.

## DÉFICIT EN CUENTA CORRIENTE PORCENTAJE DEL PIB 1998 - 2009



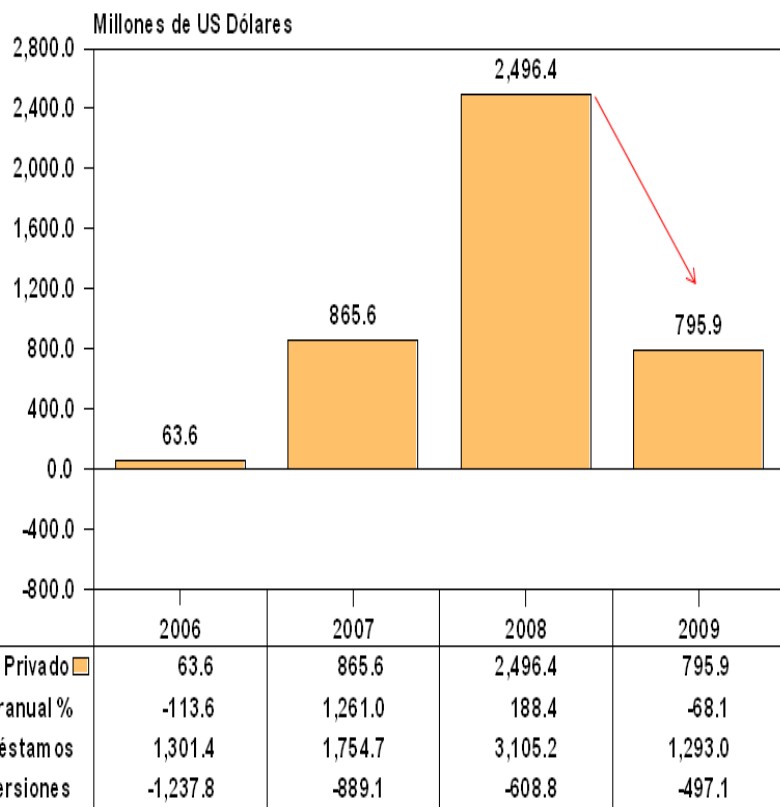
<sup>p/</sup> Cifra preliminar

<sup>p2/</sup> Cifra proyectada

# Los flujos de capital privado se redujeron, pero fueron parcialmente compensados por los flujos de capital oficial.

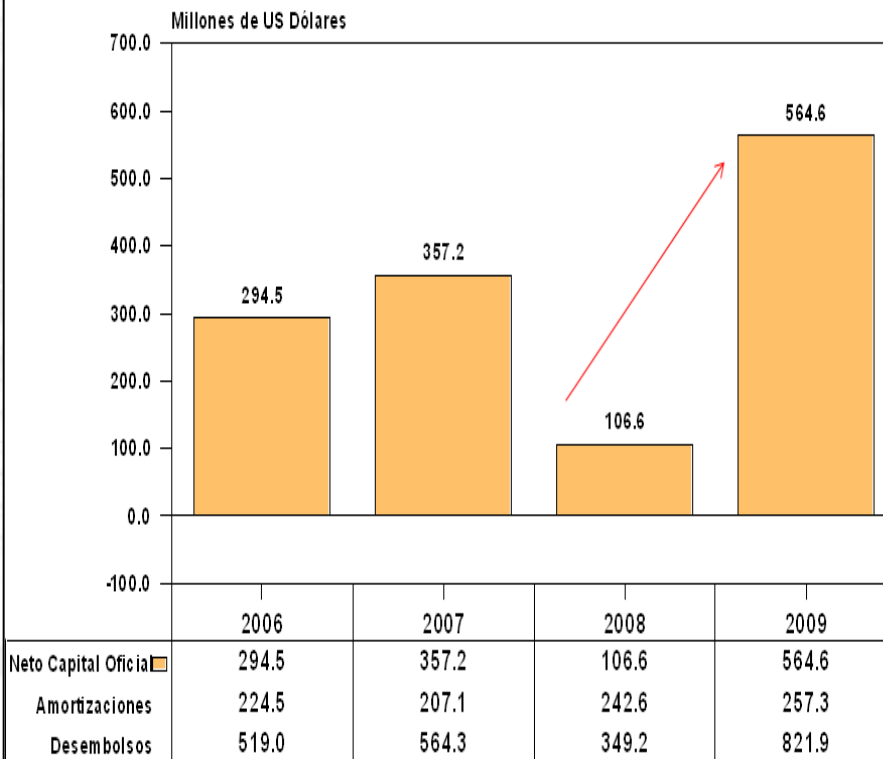
## RUBRO CAPITAL PRIVADO (Ingresos-Egresos)

Flujo acumulado del 1 de enero al 17 de diciembre de cada año



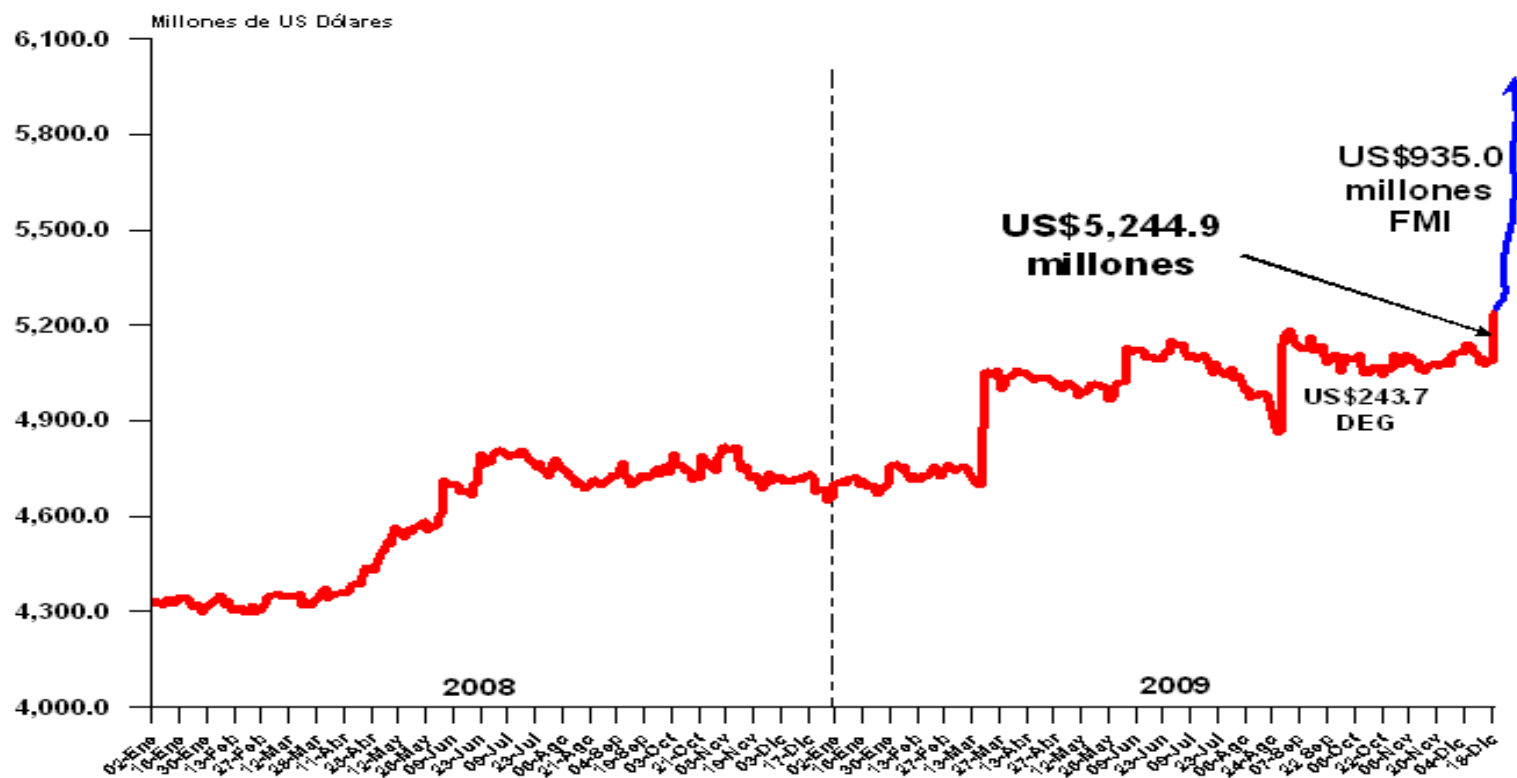
## RUBRO CAPITAL OFICIAL (Ingresos-Egresos)

Flujo acumulado del 1 de enero al 17 de diciembre de cada año



Las reservas monetarias internacionales se encuentran en niveles récord, permitiendo cubrir 5.4 meses de importaciones y 8.4 veces el monto del servicio de la deuda pública externa del país a un año, lo que refleja la sólida posición externa del país.

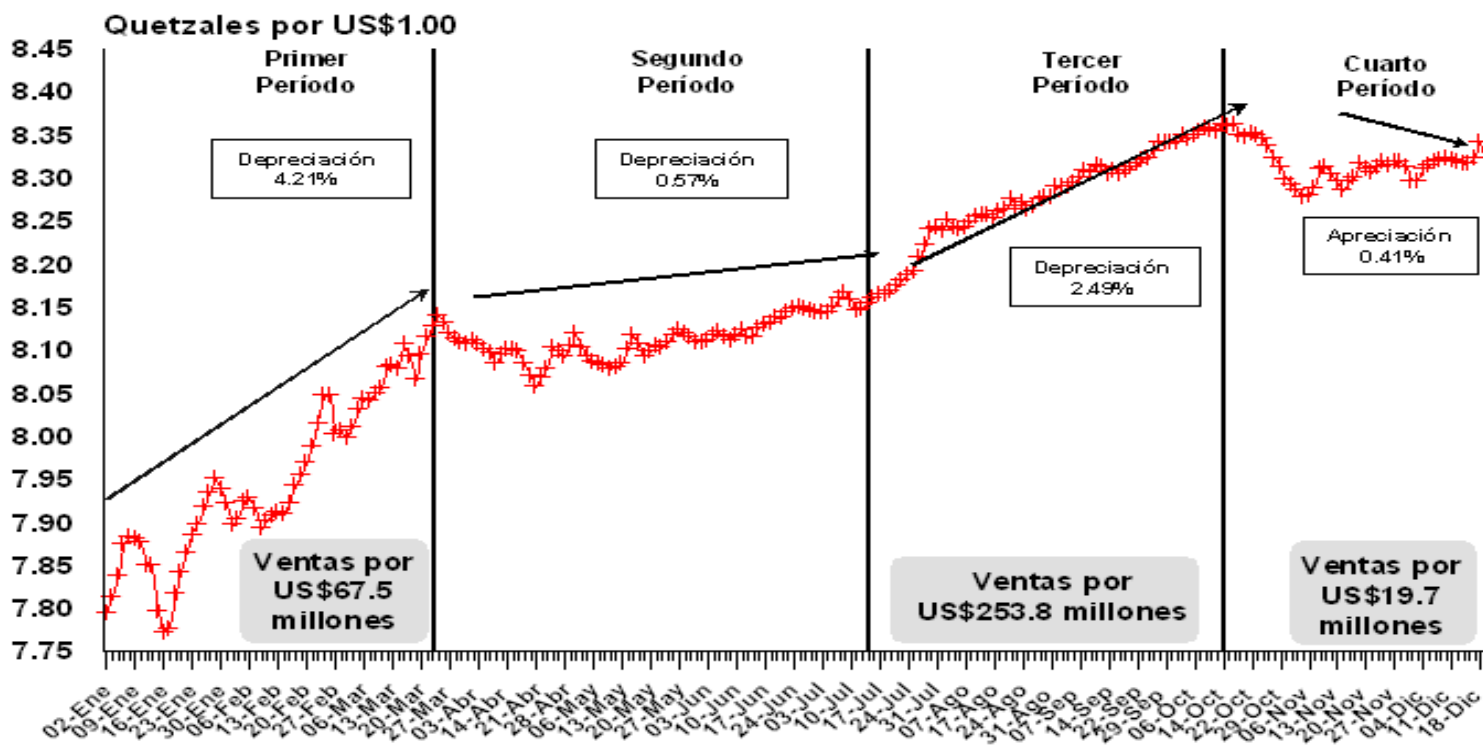
## RESERVAS MONETARIAS INTERNACIONALES NETAS AÑOS 2008-2009\*



\* Al 22 de diciembre

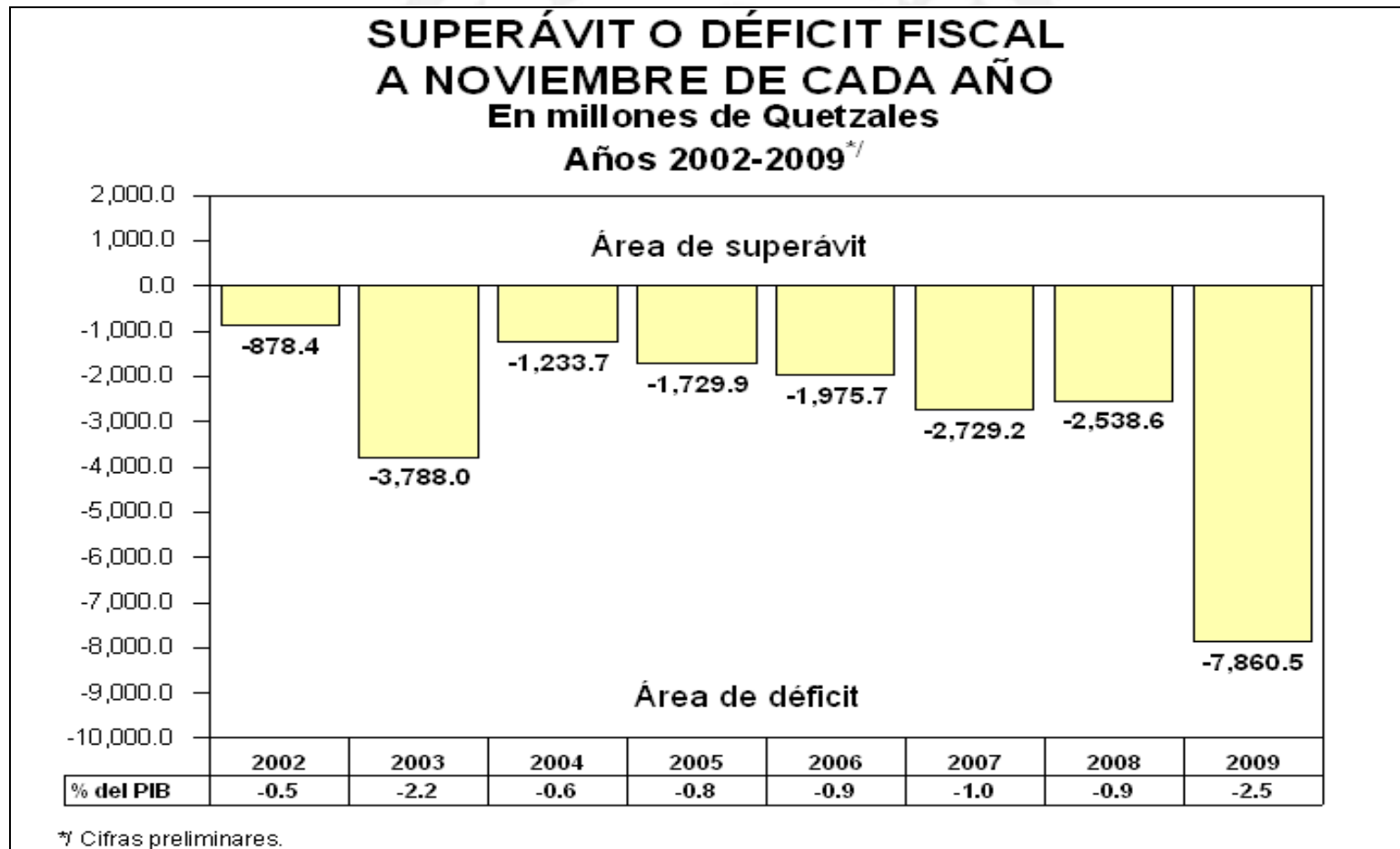
El comportamiento del tipo de cambio nominal ha estado determinado, fundamentalmente, por la evolución de la oferta y demanda de divisas en el mercado cambiario; por los niveles de liquidez en moneda nacional y en moneda extranjera; y, por las expectativas de los agentes económicos. En términos acumulados la depreciación fue de 7.05% y en forma interanual alcanza 7.81%.

## EVOLUCIÓN DEL TIPO DE CAMBIO NOMINAL Año 2009 <sup>al</sup>



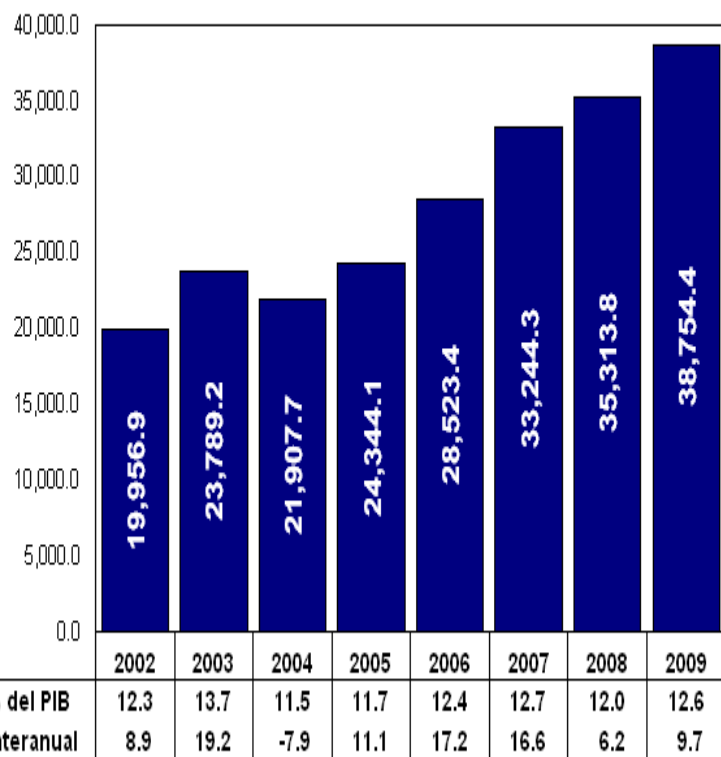
# EL DESEMPEÑO DEL SECTOR FISCAL

La situación financiera del Gobierno Central a noviembre de 2009 registró un déficit de Q7,860.5 millones, equivalente a 2.5% del PIB (déficit de Q2,538.6 millones a noviembre de 2008, equivalente a 0.9% del PIB).



# Lo que se denota en la evolución del gasto público.

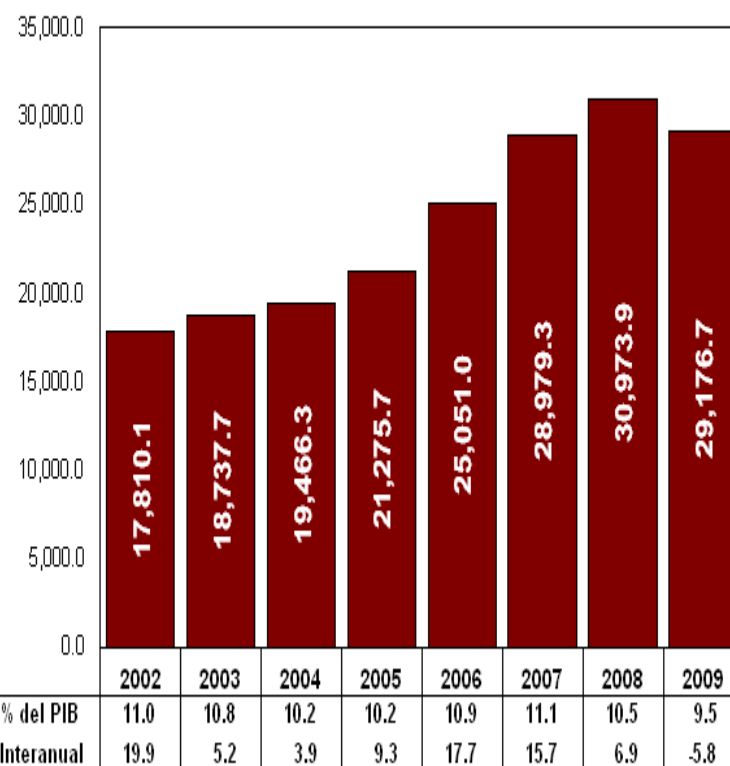
**GASTO PÚBLICO TOTAL<sup>1/</sup>**  
**A NOVIEMBRE DE CADA AÑO**  
 En millones de Quetzales  
 Años 2002-2009<sup>\*/</sup>



<sup>1/</sup>No incluye amortización de deuda pública total.

<sup>\*/</sup> Cifras preliminares.

**INGRESOS TRIBUTARIOS**  
**A NOVIEMBRE DE CADA AÑO**  
 En millones de Quetzales  
 Años 2002-2009<sup>\*/</sup>

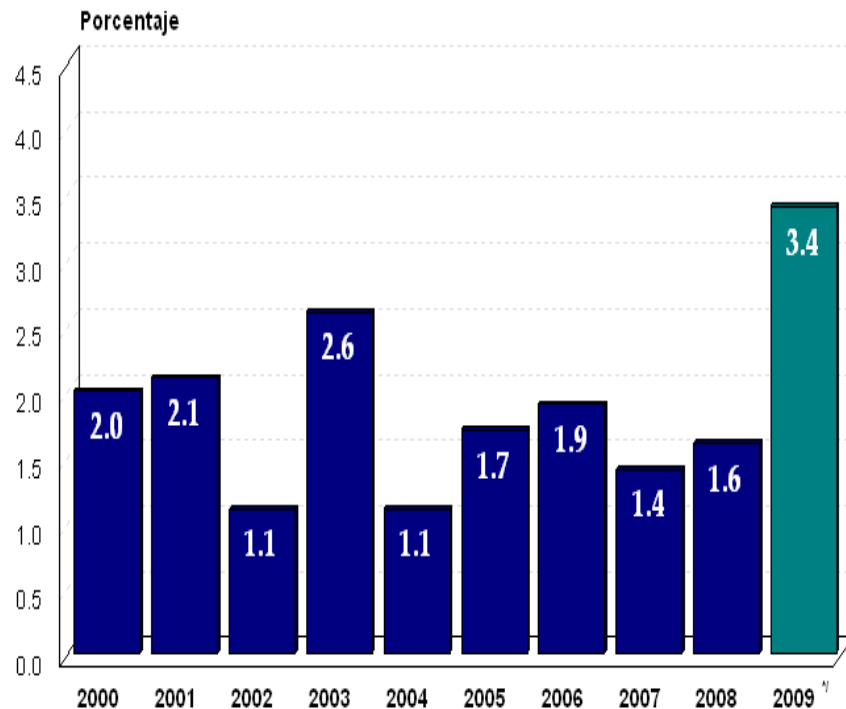


<sup>\*/</sup> Cifras preliminares.

**Lo que da como resultado un déficit fiscal mayor al de años previos.**

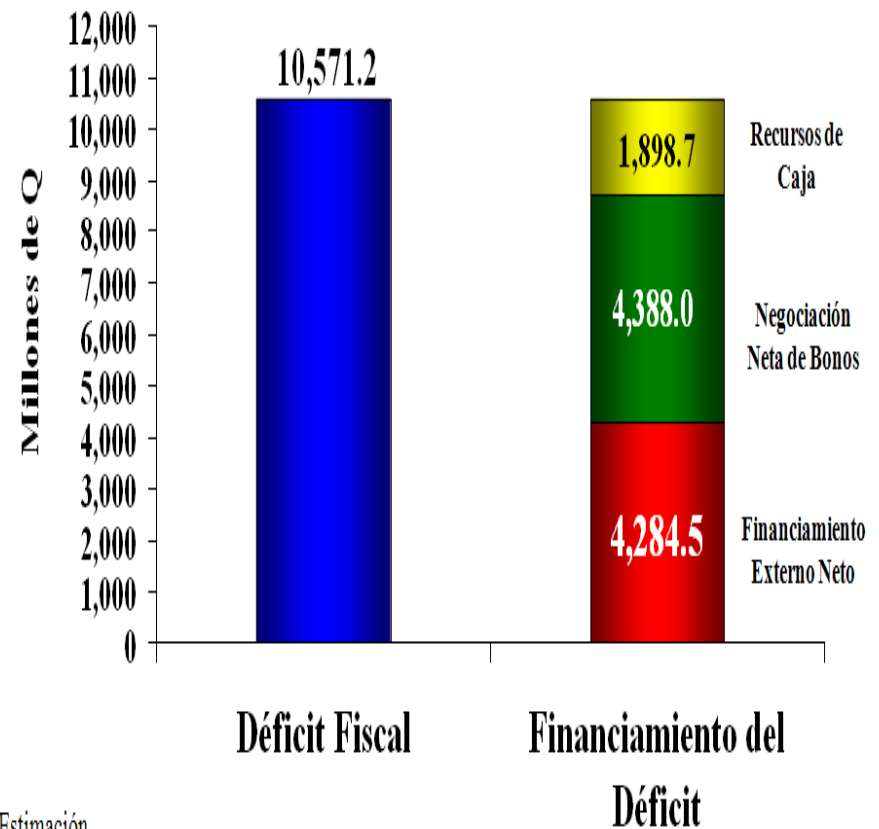
**Al cierre de 2009 el déficit fiscal alcanzará el 3.4% del PIB.**

**GUATEMALA: DÉFICIT FISCAL  
PORCENTAJE DEL PIB  
2000 - 2009**



<sup>1</sup>/ Cifra proyectada

**Déficit Fiscal al 31 de diciembre 2009 y su financiamiento\***



\* Estimación.

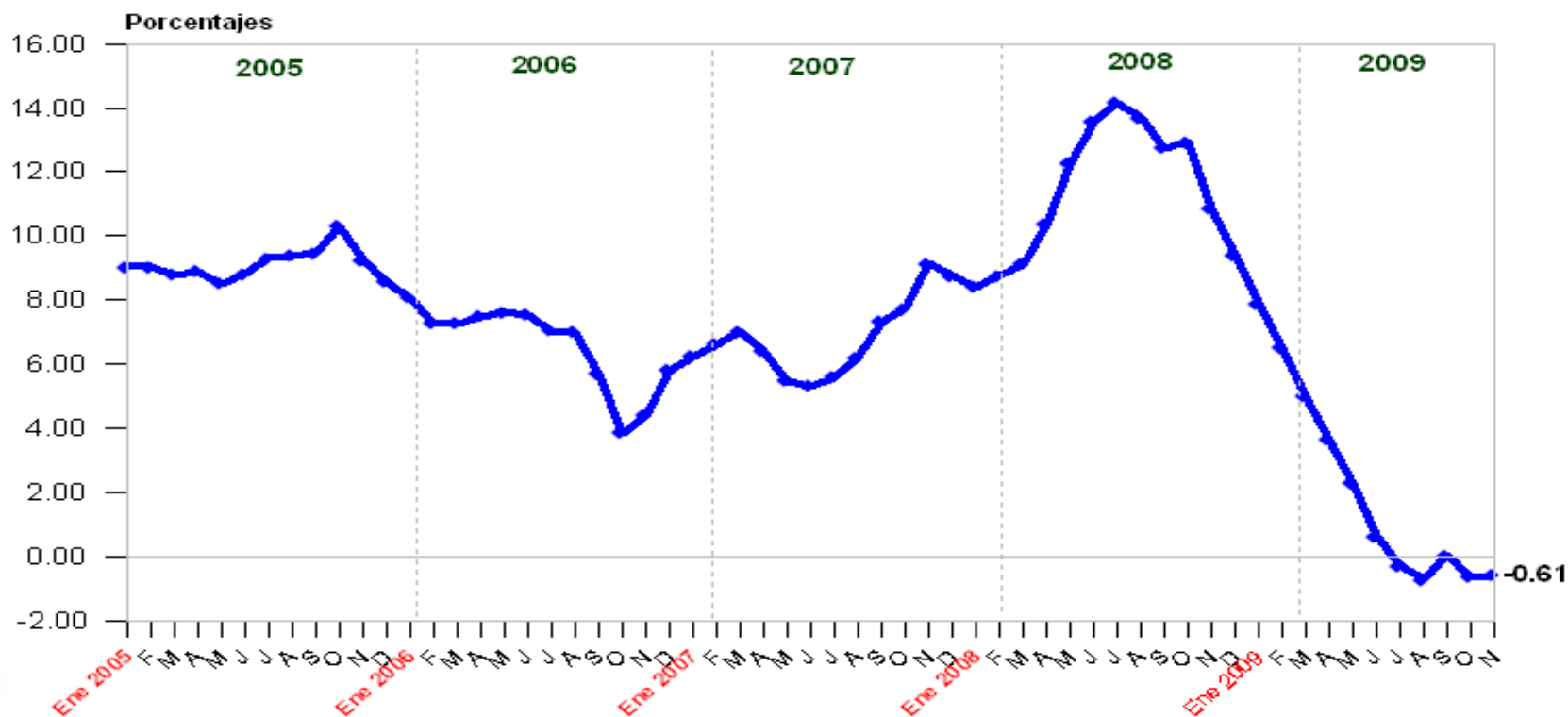
# LA RESPUESTA DE LA POLITICA MONETARIA

- En un entorno internacional complejo, la política monetaria se centró en tres aspectos:
  - Consecución de la meta de inflación
  - Dotación de liquidez al mercado
  - Fortalecimiento de la posición externa del país.



La marcada reducción de los precios de las materias primas a partir del segundo semestre de 2008, aunada a la desaceleración económica que debilitó la demanda agregada externa e interna y la reducción de las expectativas inflacionarias, incidieron en que el ritmo inflacionario disminuyera de 9.40% en diciembre de 2008 a -0.61% en noviembre de 2009.

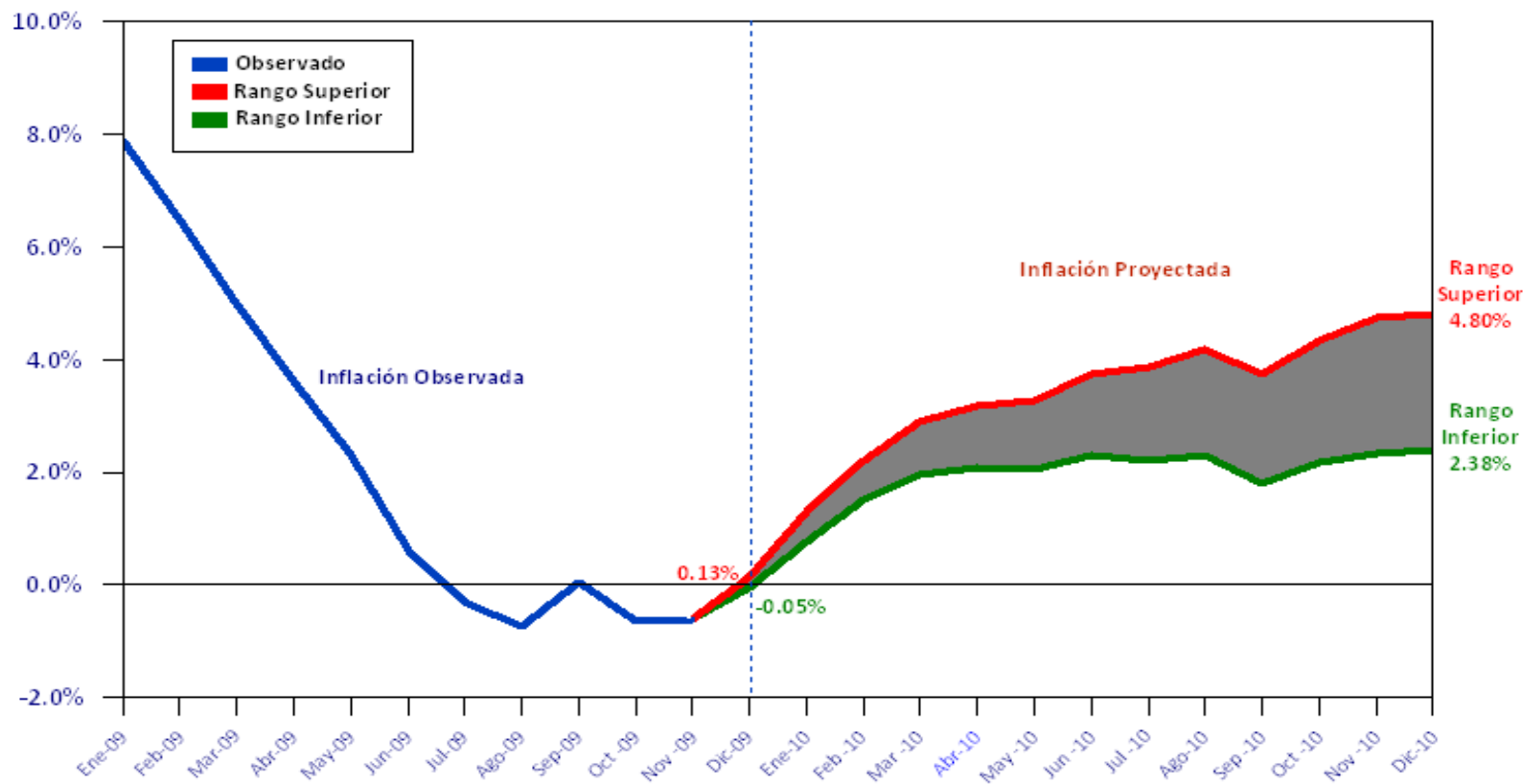
## RITMO INFLACIONARIO TOTAL ENERO 2005 - NOVIEMBRE 2009



Las perspectivas de inflación apuntan que el ritmo inflacionario para el presente año se sitúe entre -0.05 y 0.13%, mientras que para 2010 oscilaría entre 2.38% y 4.80%.

# Ritmo Inflacionario<sup>1/</sup>

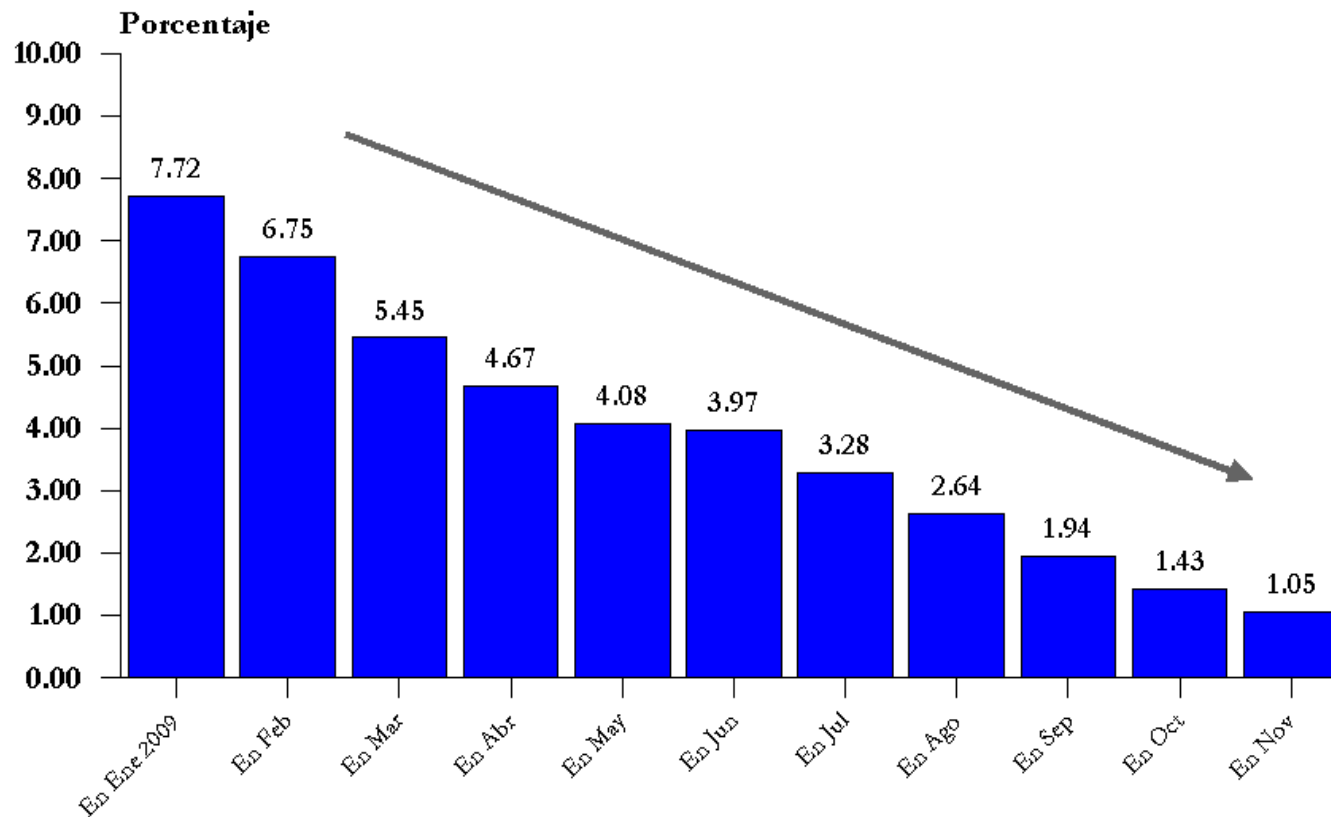
Enero 2009 - Diciembre 2010



1/Observado a noviembre 2009 y proyectado a diciembre 2010.

# Congruente con las expectativas de inflación.

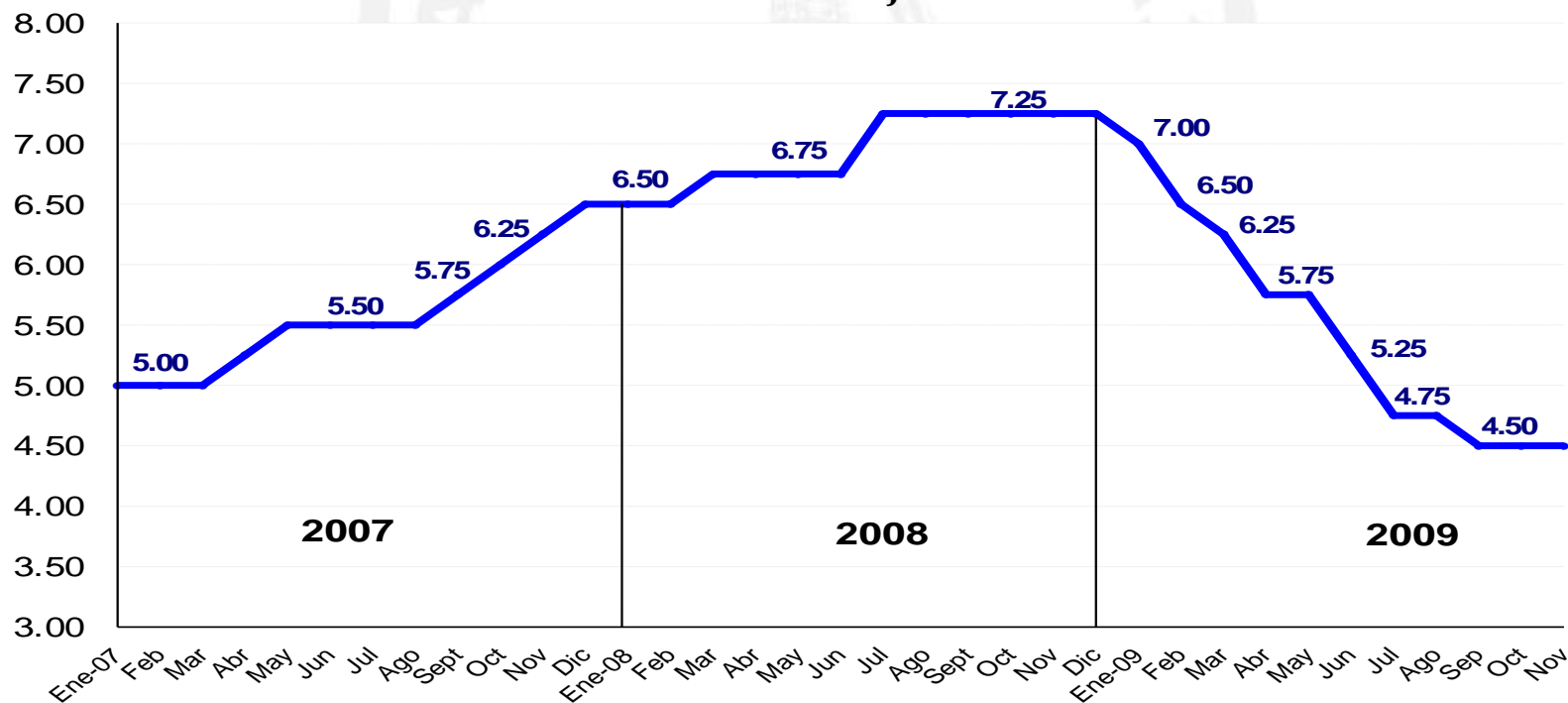
## EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN PARA DICIEMBRE DE 2009



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

La reducción observada en el ritmo inflacionario en 2009, ante la desaceleración de la demanda agregada que se derivó de la crisis económica internacional, generó un espacio para la implementación de una política monetaria flexible, que complementa la política fiscal moderadamente anticíclica, aspecto que fue cubierto dentro de un margen de prudencia y gradualidad con el propósito de no crear distorsiones en otros precios macroeconómicos, como la tasa de interés y el tipo de cambio nominal.

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

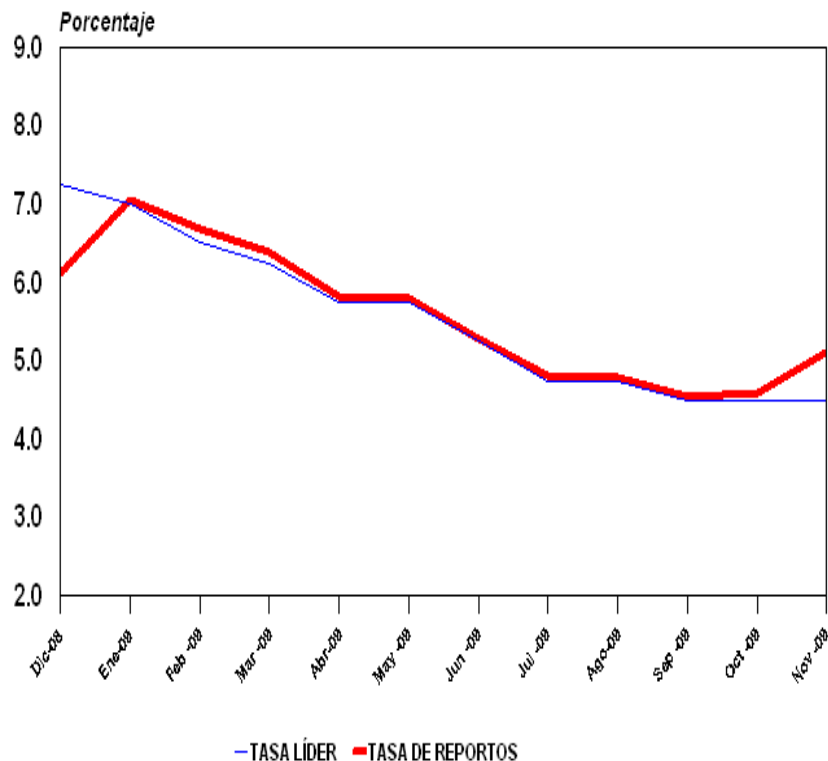


Las variaciones en la tasa de interés líder se transmiten de manera inmediata a las tasas de interés de corto plazo.

Sin embargo, los cambios en la tasa de interés de política monetaria, se transmiten con rezago a las tasas de interés activas.

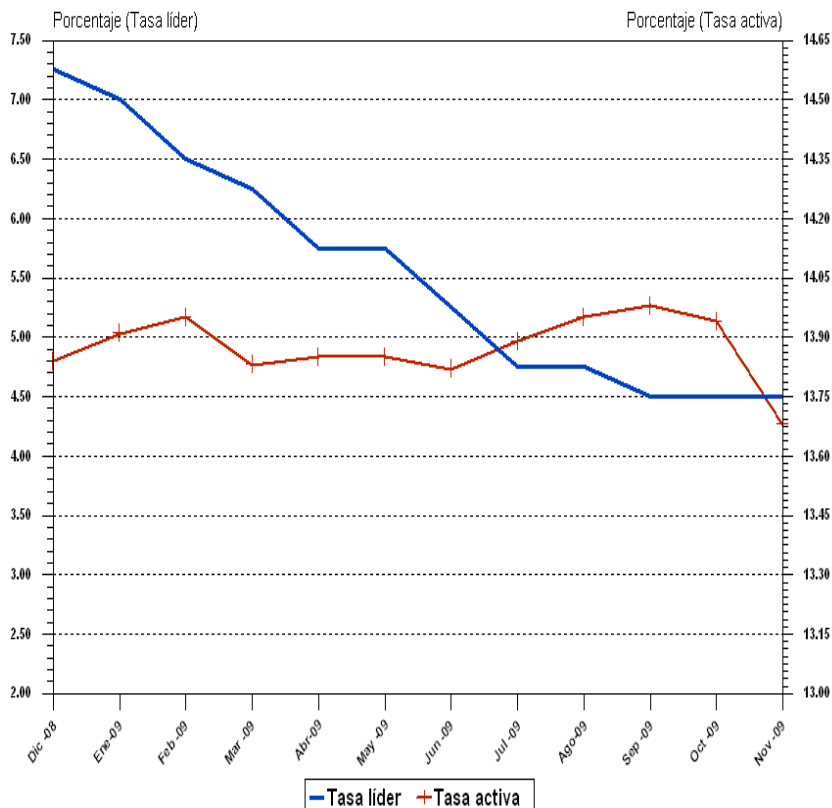
**TASA DE INTERÉS LÍDER  
Y TASA DE INTERÉS PROMEDIO PONDERADO DE REPORTOS**

DICIEMBRE 2008 - NOVIEMBRE 2009 <sup>3/</sup>



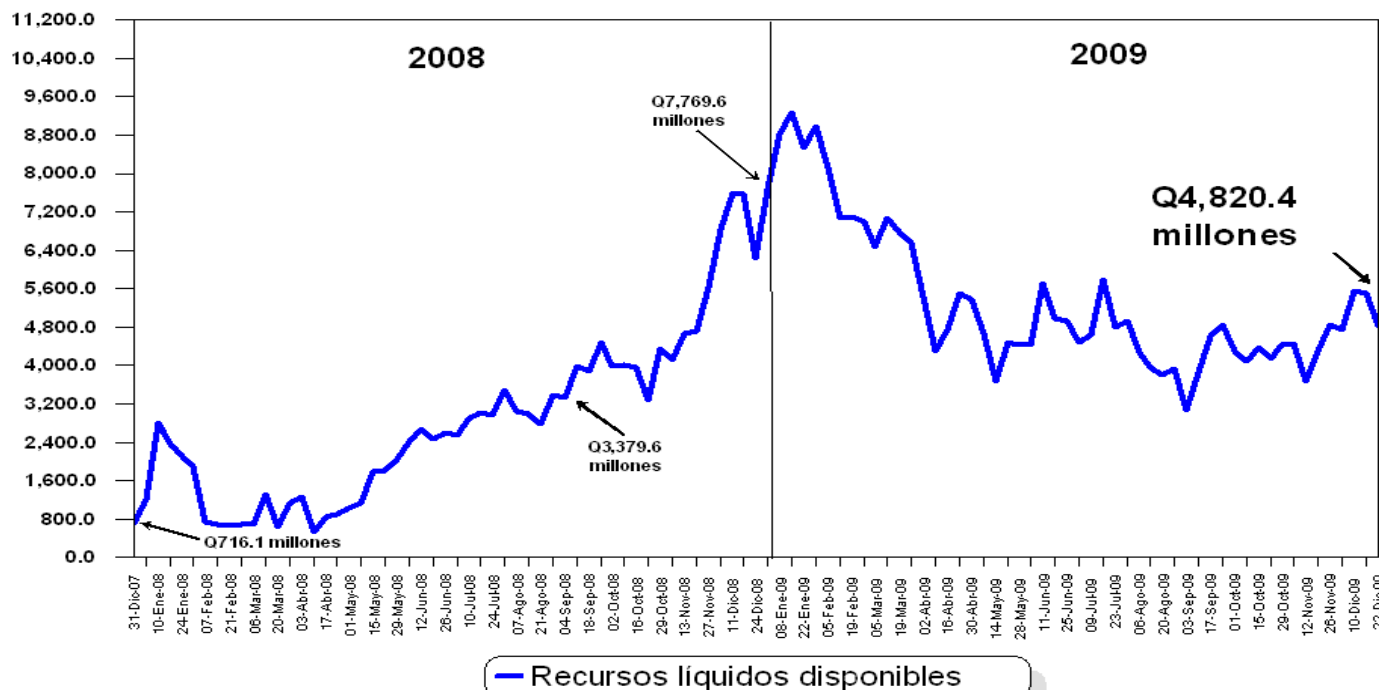
<sup>3/</sup> Cifras al 30 de noviembre

**TASA DE INTERÉS LÍDER  
TASA DE INTERÉS ACTIVA**  
DICIEMBRE 2008 - NOVIEMBRE 2009



Adicionalmente, la política monetaria atendió los requerimientos especiales de liquidez que se derivaron de la mencionada crisis internacional, fortaleció la posición externa del país y buscó moderar la volatilidad del tipo de cambio nominal sin afectar su tendencia.

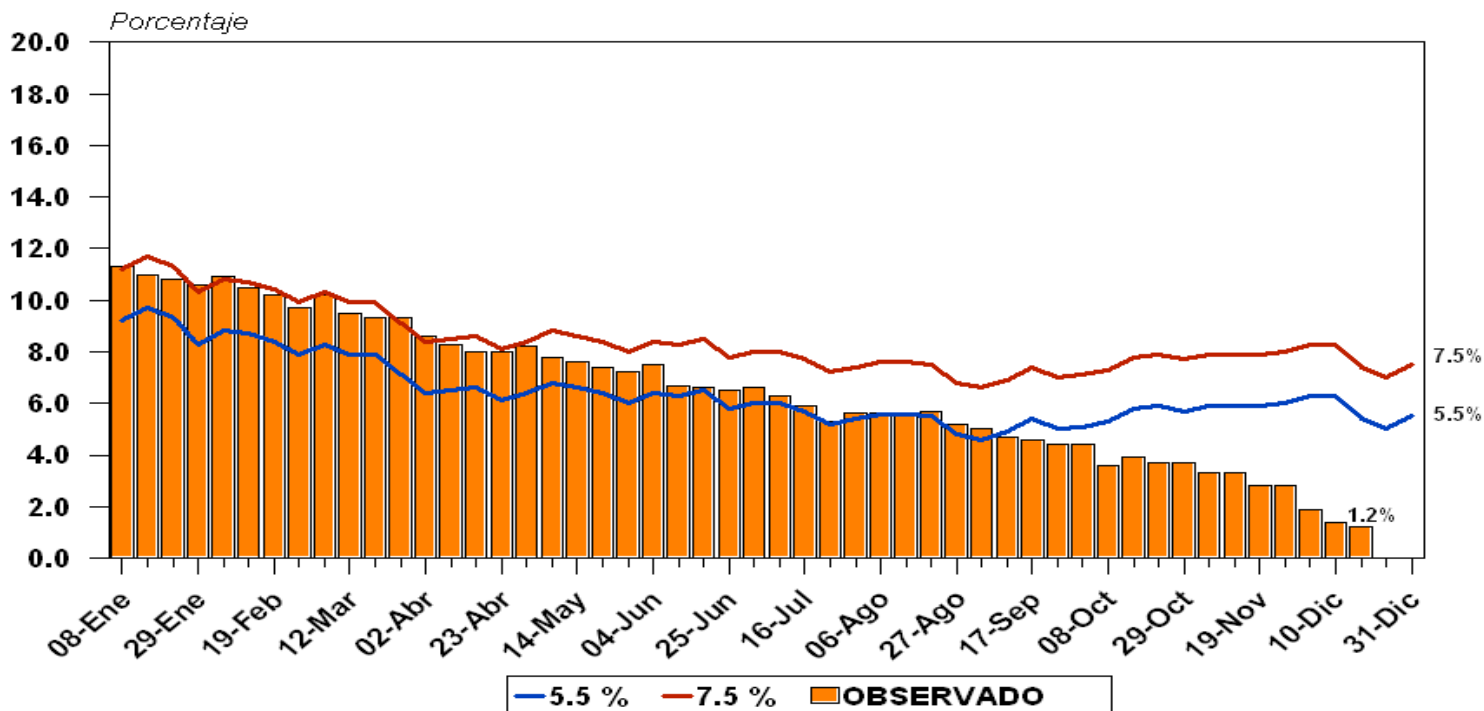
**SISTEMA BANCARIO**  
**Recursos líquidos disponibles** <sup>1/</sup>  
 Diciembre 2007 - Diciembre 2009 <sup>a/</sup>  
 En millones de quetzales



<sup>1/</sup> 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.  
<sup>a/</sup> Al 22 de diciembre

**Sin embargo, el crédito bancario total al sector privado continúa con una tendencia a la baja, comportamiento asociado a factores de oferta y demanda, entre ellos la mayor rigurosidad en el análisis crediticio por parte de las instituciones financieras y la menor demanda derivada de la desaceleración económica.**

## CRÉDITO BANCARIO AL SECTOR PRIVADO (M/N+M/E) CORREDOR ESTIMADO AÑO 2009 \* VARIACIÓN RELATIVA INTERANUAL

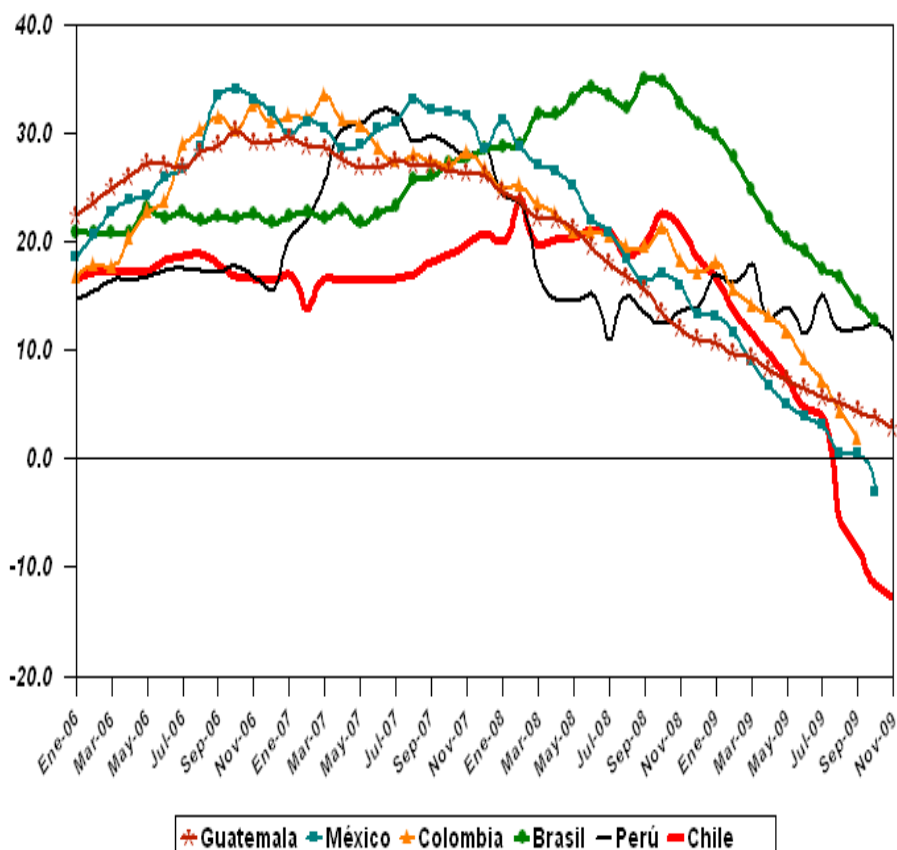


\* Al 17 de diciembre

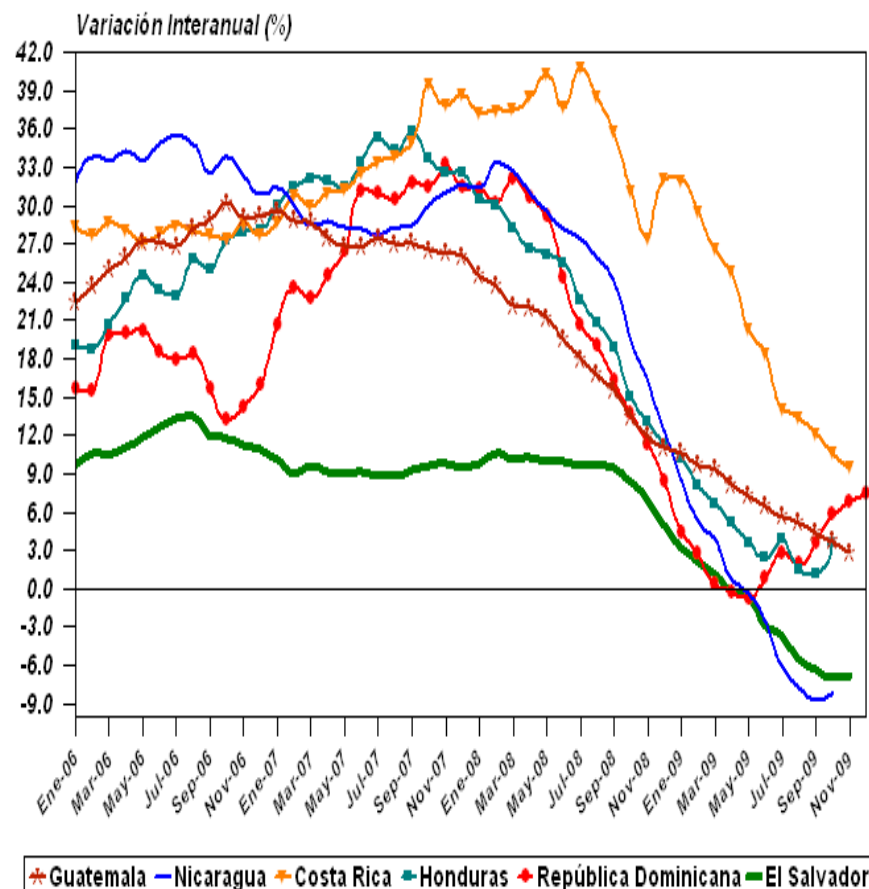
Nota: Cálculo efectuado con base en el corredor revisado debido a cambios en la proyección del PIB para 2009

# El canal crediticio aún continúa sin reactivarse en la mayoría de países; debido a factores de demanda y de oferta.

**LATINOAMÉRICA: PAÍSES CON ESQUEMA DE METAS EXPLÍCITAS DE INFLACIÓN  
CRÉDITO BANCARIO AL SECTOR PRIVADO  
AÑOS: 2006-2009**



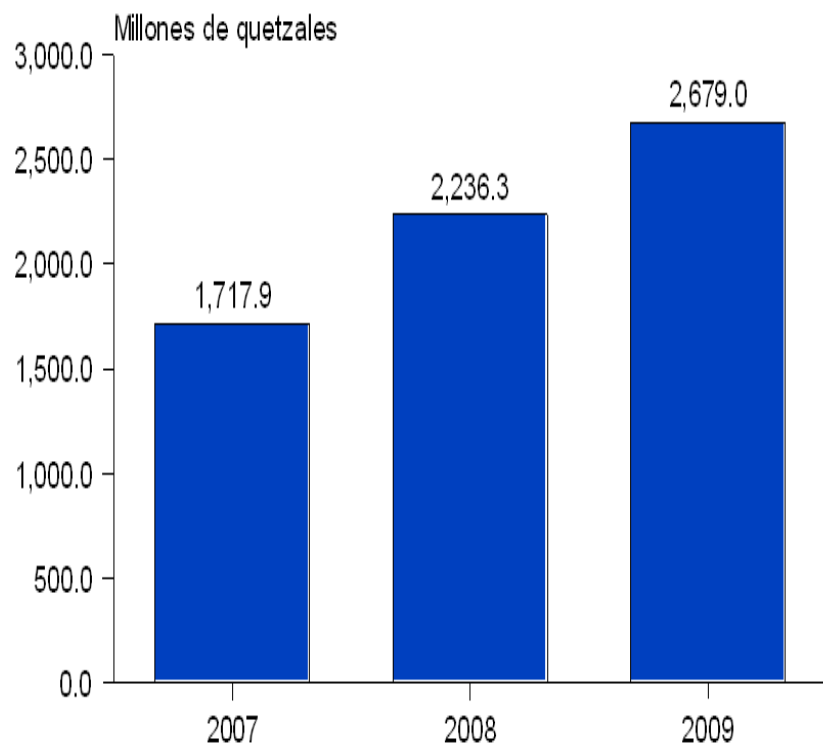
**CENTROAMÉRICA-REPÚBLICA DOMINICANA  
CRÉDITO BANCARIO AL SECTOR PRIVADO  
AÑOS: 2006-2009**





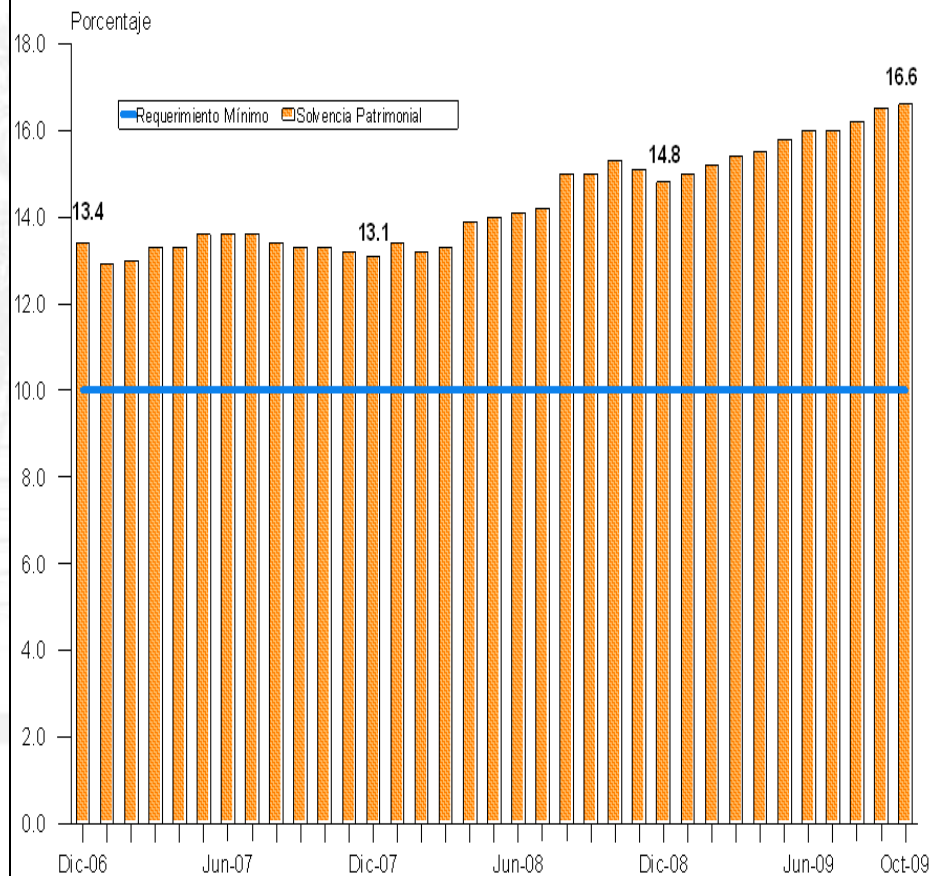
# Y el sistema bancario se mantiene sólido.

## SISTEMA BANCARIO UTILIDAD NETA ACUMULADA A OCTUBRE DE CADA AÑO



Fuente: Superintendencia de Bancos.

## SISTEMA BANCARIO SOLVENCIA PATRIMONIAL \* Diciembre 2006 - Octubre 2009



\*Relación del Patrimonio Computable respecto al total de activos ponderados por riesgo.

# Acuerdo Stand-By con el FMI

- Dada la coyuntura actual, varios países, incluyendo Guatemala, El Salvador, Costa Rica y República Dominicana recurrieron a acuerdos Stand-By precautorios con el Fondo Monetario Internacional para blindar sus economías y asegurar la liquidez externa.

País	Monto	Plazo
<ul style="list-style-type: none"><li>• Guatemala</li><li>• Costa Rica</li><li>• El Salvador</li><li>• República Dominicana</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• US\$935 millones</li><li>• US\$735 millones</li><li>• US\$800 millones</li><li>• US\$1,700 millones</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• 18 meses</li><li>• 15 meses</li><li>• 14 meses</li><li>• 28 meses</li></ul>

## **El Acuerdo contempla tres pilares:**

1. La implementación de una política fiscal anticíclica que sirva de estímulo fiscal moderado para apoyar la demanda interna en donde el gasto público se oriente hacia las necesidades sociales y la inversión pública.
2. Una política monetaria centrada en cumplir la meta de inflación y un tipo de cambio flexible que facilite el ajuste económico.
3. El fortalecimiento de las políticas del sector financiero para incrementar la resistencia del sector bancario y reforzar su red de protección y los procedimientos de resolución bancaria.

# Segunda revisión del Acuerdo Stand-By con el FMI

La misión del Fondo Monetario Internacional al realizar la segunda revisión del Acuerdo Stand-By manifestó que:

- El impacto de la crisis mundial en Guatemala ha sido menor que el observado en los demás países centroamericanos.
- La adopción de políticas fiscal y monetaria moderadamente anticíclicas han contribuido a mitigar los efectos de la desaceleración y han ayudado a proteger a los segmentos más necesitados de la población, preservando siempre la estabilidad macroeconómica.
- La política fiscal mantiene un equilibrio entre el apoyo a la demanda interna y la sostenibilidad de la deuda.
- La economía guatemalteca está empezando a evidenciar signos de recuperación. Para 2010 se estima un crecimiento de 1.3%.
- El sector bancario continúa sólido, la supervisión y la regulación son fuertes y el sector bancario se ha mostrado resistente frente a la crisis financiera mundial.



# CONCLUSIONES

- La Ejecución de la Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia en 2009, se ha llevado a cabo en un escenario internacional complejo, caracterizado por la recesión de las economías avanzadas, especialmente de los Estados Unidos de América, de la Zona del Euro y de Japón (las cuales comenzaron a dar señales de recuperación en el segundo trimestre del año, a pesar de los elevados niveles de desempleo).
- La política monetaria disciplinada, la marcada reducción de los precios de las materias primas a partir del segundo semestre de 2008 y la desaceleración económica, permitieron que el ritmo inflacionario disminuyera en el presente año, ubicándose en noviembre de 2009 en  $-0.61\%$ , por debajo del margen de tolerancia de la meta de inflación establecida para 2009 ( $5.5\% \pm 1$  punto porcentual), lo que generó en el presente año un espacio para la implementación de una política monetaria flexible (reducción de 275 puntos básicos en la tasa de interés líder).

- La política macroeconómica disciplinada, aunada a los esfuerzos por continuar el fortalecimiento del sistema bancario, facilitaron la aprobación por parte del Directorio del Fondo Monetario Internacional (FMI) de un Acuerdo Stand By de carácter precautorio que permite al Banco Central contar con un monto de recursos contingentes por aproximadamente US\$935.0 millones para apoyo de balanza de pagos.
- Conforme a la evaluación realizada por la misión del FMI en 2009, todos los criterios cuantitativos de desempeño del programa se cumplieron y según el comunicado del 12 de noviembre de 2009 dicho organismo, la evolución macroeconómica del país, en el marco del acuerdo, sigue siendo muy sólida y las políticas moderadamente anticíclicas adoptadas han contribuido a mitigar los efectos de la desaceleración económica, preservando la estabilidad macroeconómica.



***MUCHAS GRACIAS***  
***[www.banquat.gob.gt](http://www.banquat.gob.gt)***