

POLÍTICA MONETARIA, CAMBIARIA Y CREDITICIA PARA 2010

Licenciada
María Antonieta de Bonilla
Presidenta
Banco de Guatemala

Guatemala, enero de 2010



CONTENIDO

I. CONDICIONANTES DEL ENTORNO EXTERNO

II. CONDICIONANTES DEL ENTORNO INTERNO

**III. POLÍTICA MONETARIA, CAMBIARIA Y
CREDITICIA PARA 2010**

IV. PERSPECTIVAS ECONÓMICAS PARA 2010





***I. CONDICIONANTES DEL ENTORNO
EXTERNO***

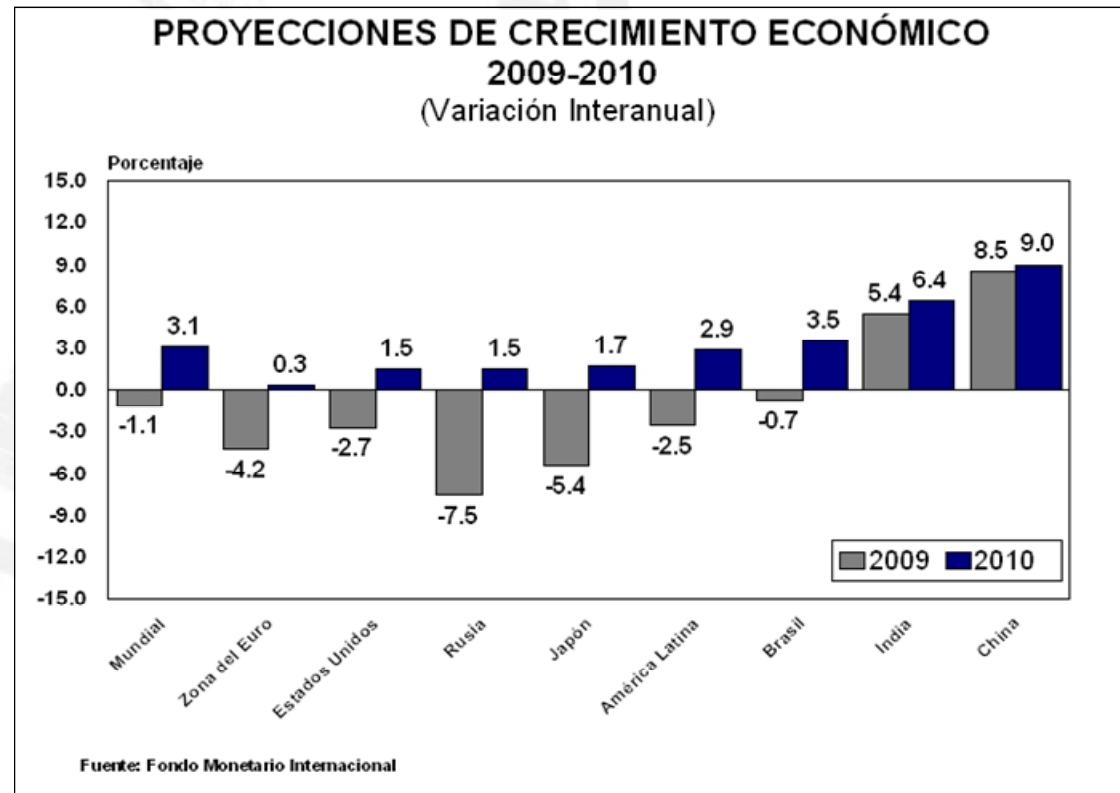


A. DE LA ECONOMÍA MUNDIAL

1. Perspectivas del crecimiento económico mundial y algunos riesgos latentes.

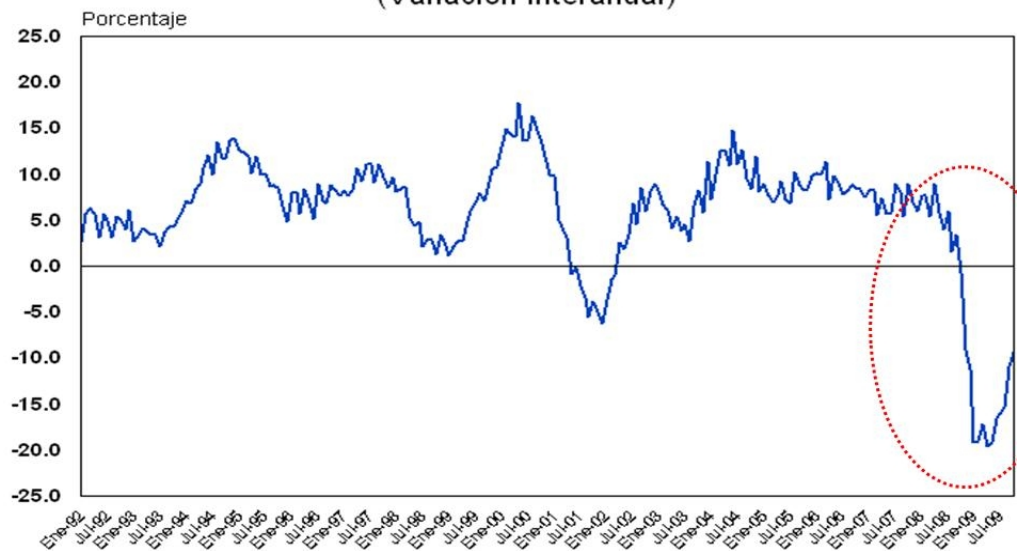
Luego de la crisis económica y financiera que se generó en los Estados Unidos de América y que posteriormente se convirtió en una recesión a nivel mundial sin precedentes en la historia económica reciente, la economía mundial ha comenzado a evidenciar señales de recuperación.

El Fondo Monetario Internacional (FMI) prevé que para 2010 el crecimiento económico mundial será de 3.1%, superior al esperado para 2009 (-1.1%).



La mejora en las proyecciones de crecimiento económico se ha venido confirmando con la tendencia de algunos indicadores económicos y financieros que hacen prever una recuperación de la actividad económica para 2010, aunque lenta y dispar.

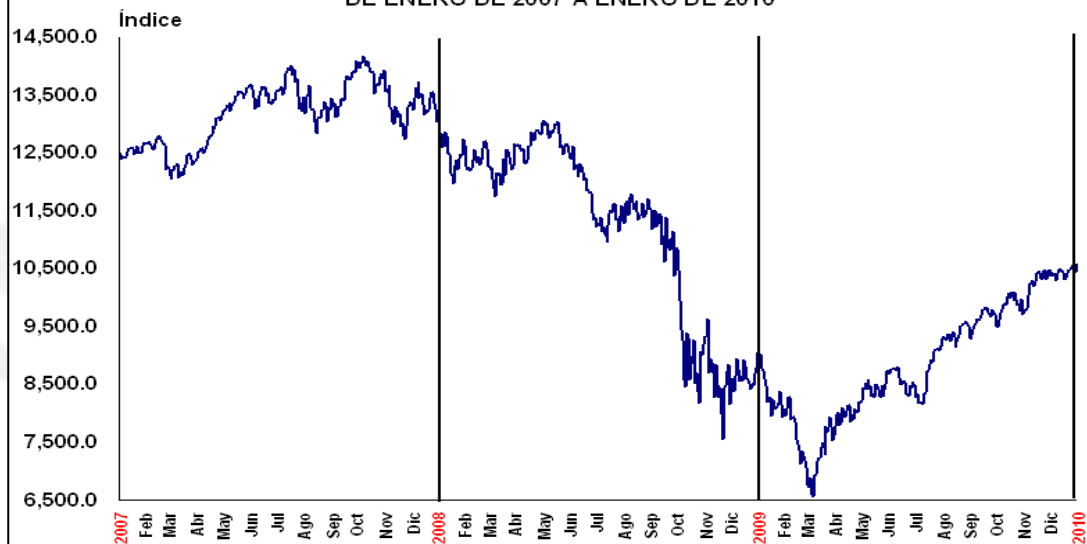
VOLUMEN DEL COMERCIO MUNDIAL DICIEMBRE 1994 - OCTUBRE 2009 (Variación Interanual)



Fuente: Oficina de Análisis Económico de Holanda.

DOW JONES

DE ENERO DE 2007 A ENERO DE 2010^{1/}

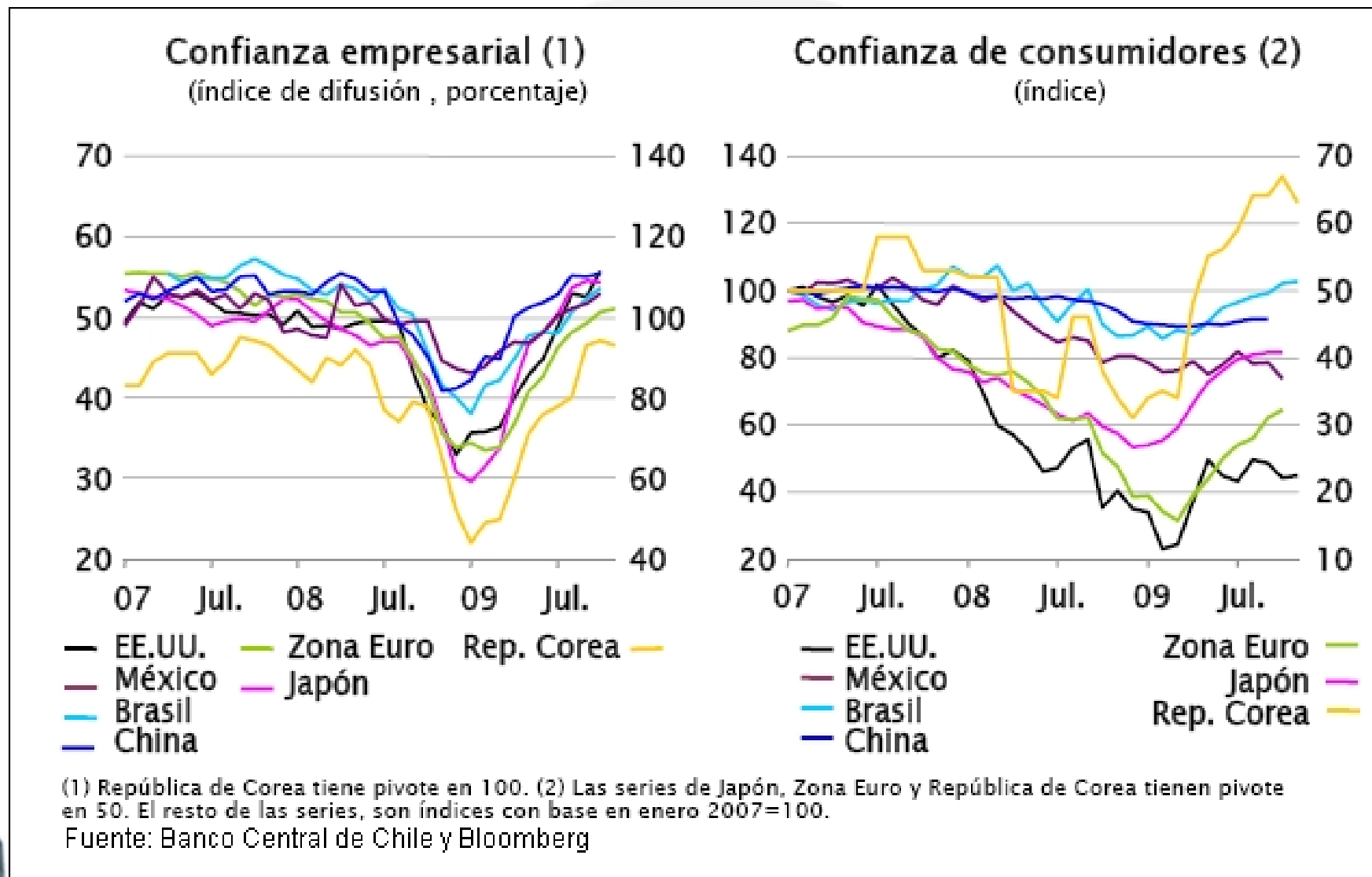


El DOW JONES es el índice de los principales valores industriales cotizadas en la Bolsa de Nueva York.

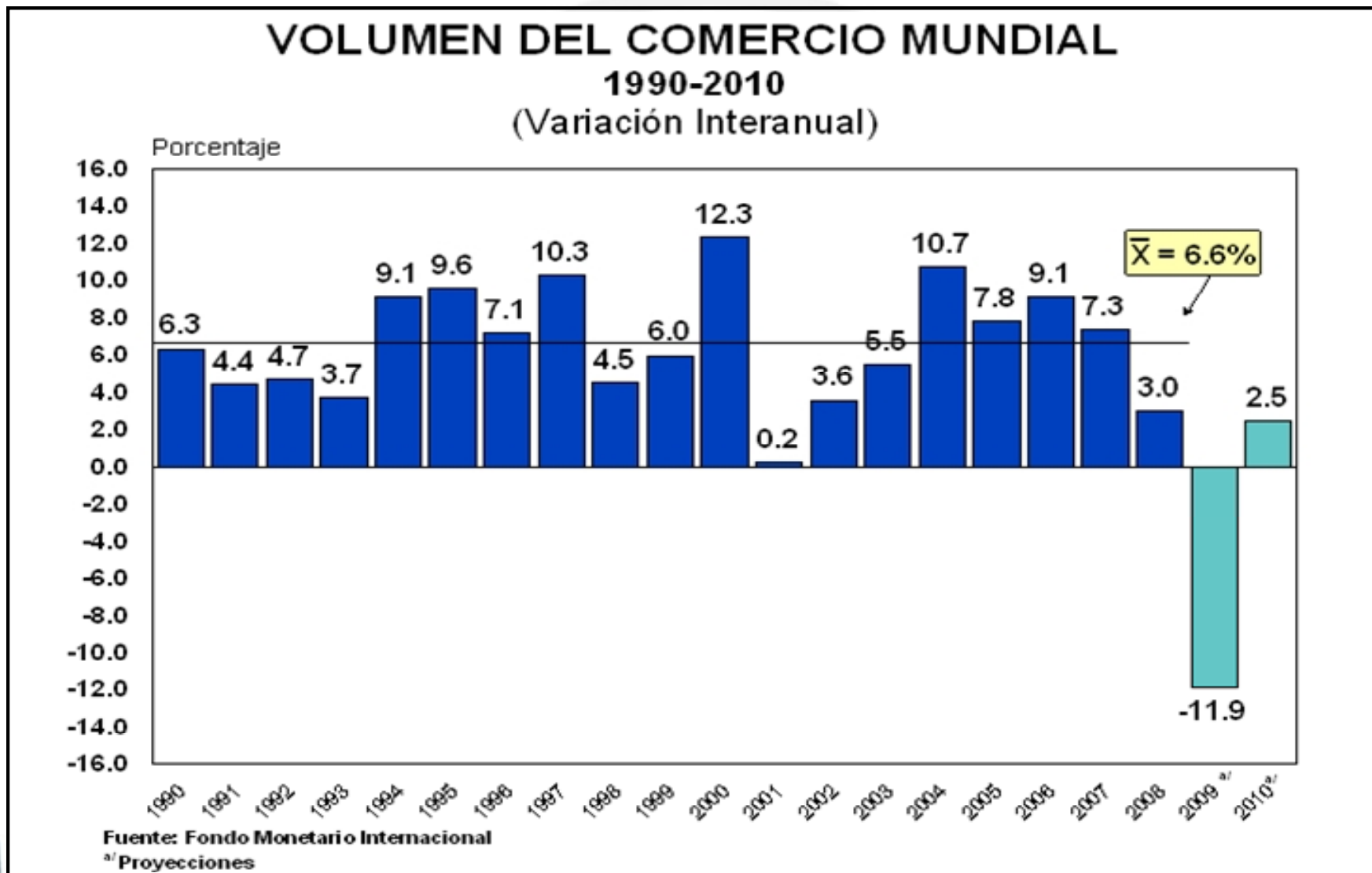
^{1/} Al 4 de enero.



Asimismo, la confianza de empresarios y consumidores tiende a recuperarse.



Según el FMI, para 2010 el comercio mundial crecería 2.5%, por debajo del promedio observado en el período 1990-2008.



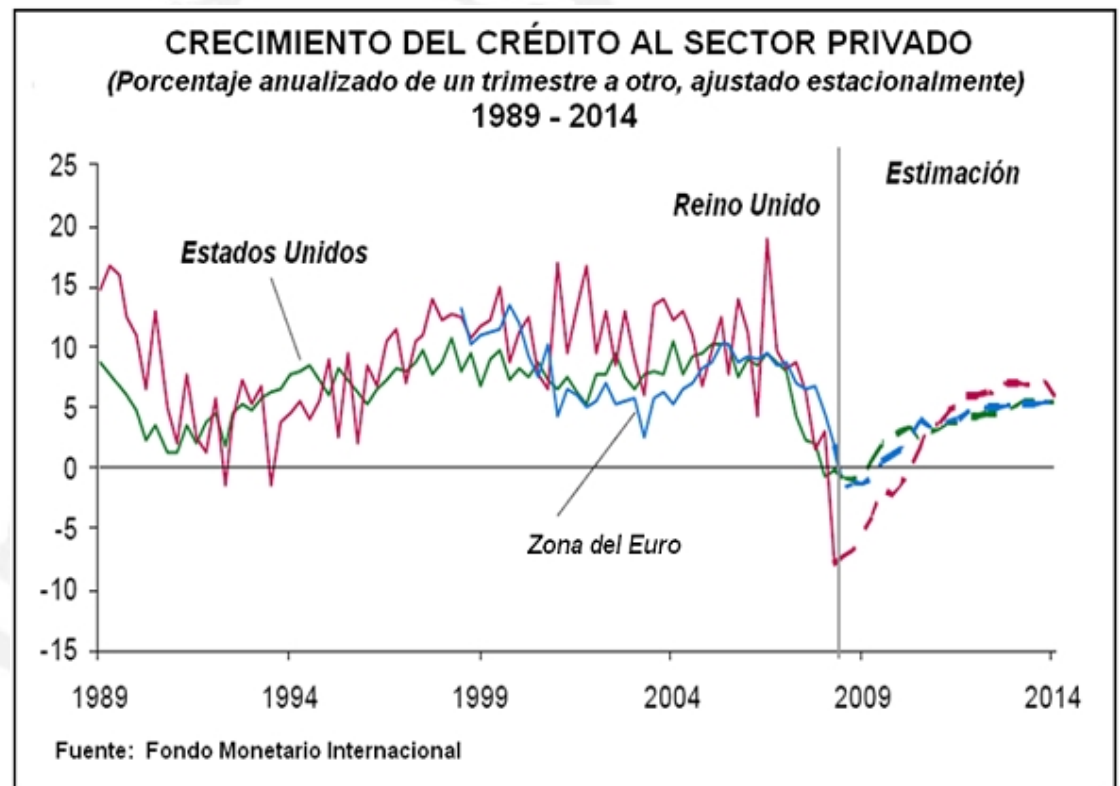
Sin embargo, aún prevalecen riesgos económicos derivados de algunos factores:

- El canal crediticio tardará un tiempo en reactivarse.
- El nivel de desempleo continuará alto.
- El estímulo fiscal podría retirarse antes de que se reactive la demanda privada.



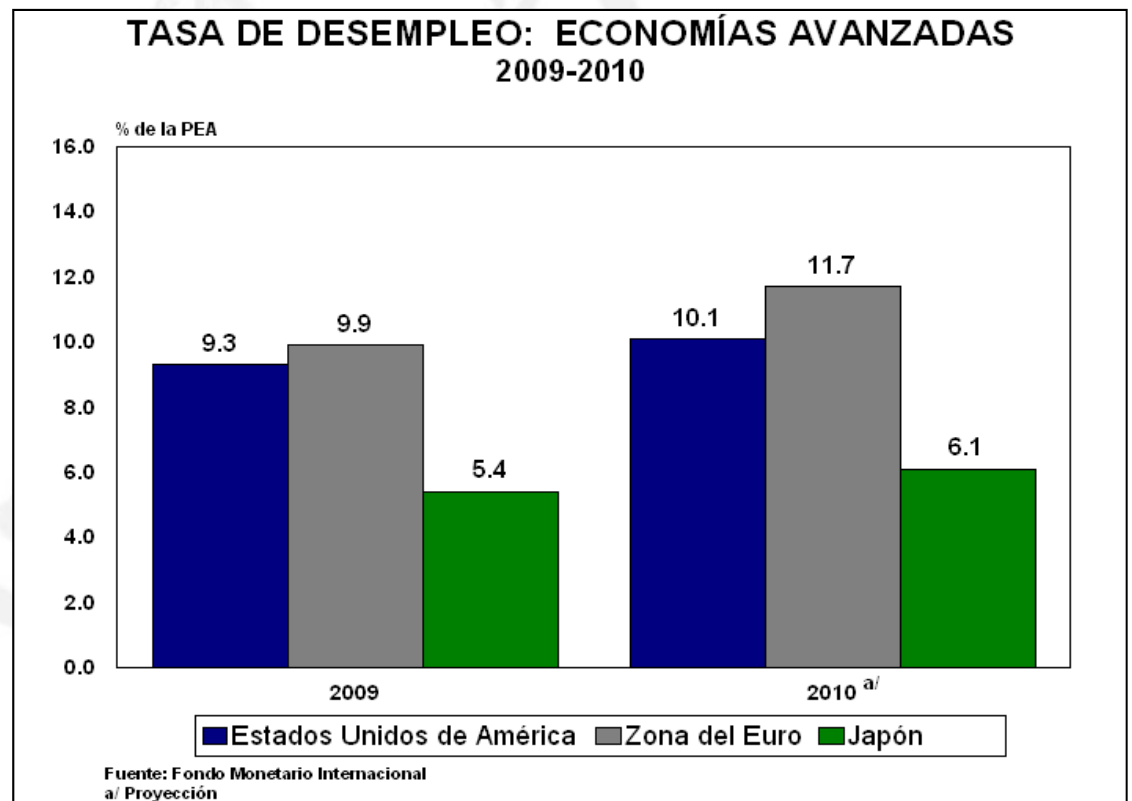
El canal crediticio continúa sin reactivarse y se estima que las condiciones crediticias podrían seguir siendo restrictivas en las principales economías, lo que podría convertirse en una limitante para la inversión y el proceso de recuperación.

Según el FMI, el crédito bancario al sector privado en los próximos años, no recuperaría los niveles previos a la crisis.



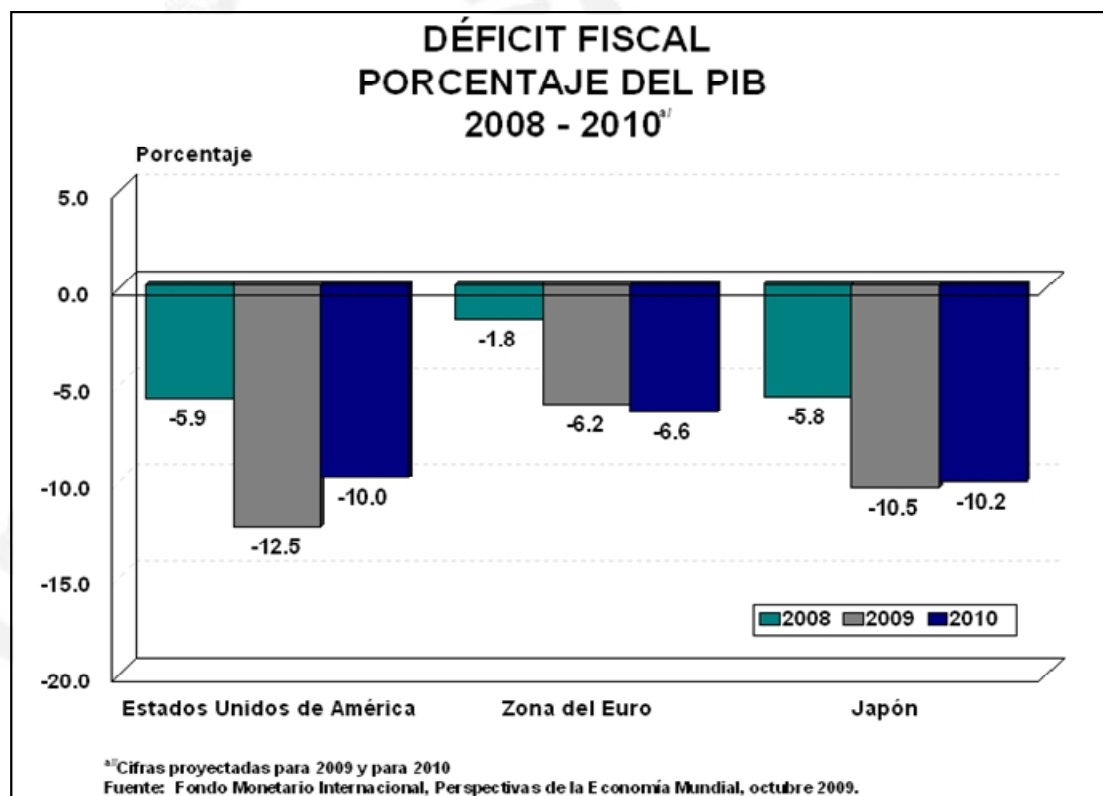
Según el FMI, la tasa de desempleo tanto para los Estados Unidos de América como para la Zona del Euro alcanzaría un nivel de dos dígitos en 2010.

Se prevé que la creación de empleos sea lenta y poco vigorosa, debido a que las empresas tardarán un tiempo en volver a contratar trabajadores.



El FMI estima que dado el escenario previsto, aún es demasiado prematuro para empezar a retirar los estímulos de política fiscal, por lo que el proceso de reversión debería esperar hasta que se logre una recuperación sostenida de la demanda privada y una estabilidad financiera firme.

Según el FMI, para 2010 se vislumbra una política fiscal anticíclica en las economías avanzadas, aunque moderada respecto de 2009 (excepto en la Zona del Euro).



B. ALGUNOS RIESGOS DEL ENTORNO INTERNACIONAL

Entre los riesgos para el crecimiento económico global para 2010, destacan los siguientes:

- En el mediano plazo, los desafíos consisten en alcanzar la estabilidad fiscal y a nivel mundial, equilibrar la demanda, dado que el crecimiento de los Estados Unidos de América tenderá a seguir siendo débil en comparación con niveles históricos.
- En los países menos desarrollados, que pudieron aplicar estímulos monetarios y fiscales, habrá que decidir cuando empezar a retirarlos y a qué ritmo.



- Según el FMI, la región de Centroamérica y República Dominicana enfrenta los desafíos siguientes.
 - ∅ Recomponer el espacio fiscal.
 - ∅ Consolidar las bajas tasas de inflación.
 - ∅ Fortalecer la posición externa.
 - ∅ Mejorar las redes de seguridad financiera y los estándares prudenciales.
 - ∅ Propiciar reformas que faciliten aumentar la productividad.

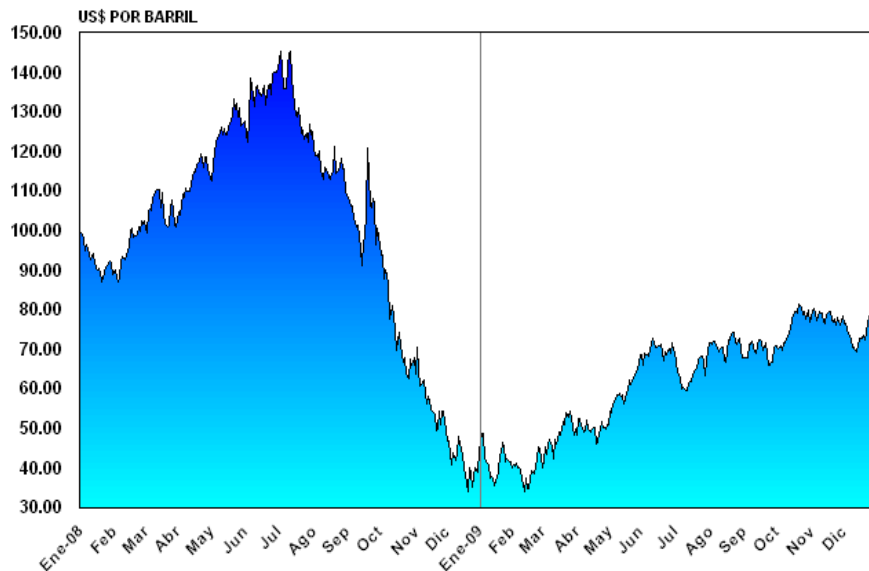


C. LAS PRINCIPALES TENDENCIAS DE LOS PRECIOS INTERNACIONALES DE LAS MERCANCÍAS Y PERSPECTIVAS DE INFLACIÓN PARA 2010

Para 2010, se estima que el precio promedio internacional del crudo se ubique en US\$75.00 por barril, superior en 21.4% respecto del precio promedio previsto en 2009.

PETRÓLEO

BOLSA DE MERCANCÍAS DE NUEVA YORK (NYMEX)
PRIMERA POSICIÓN A FUTURO
PERÍODO ENERO 2008 A DICIEMBRE DE 2009^{1/}

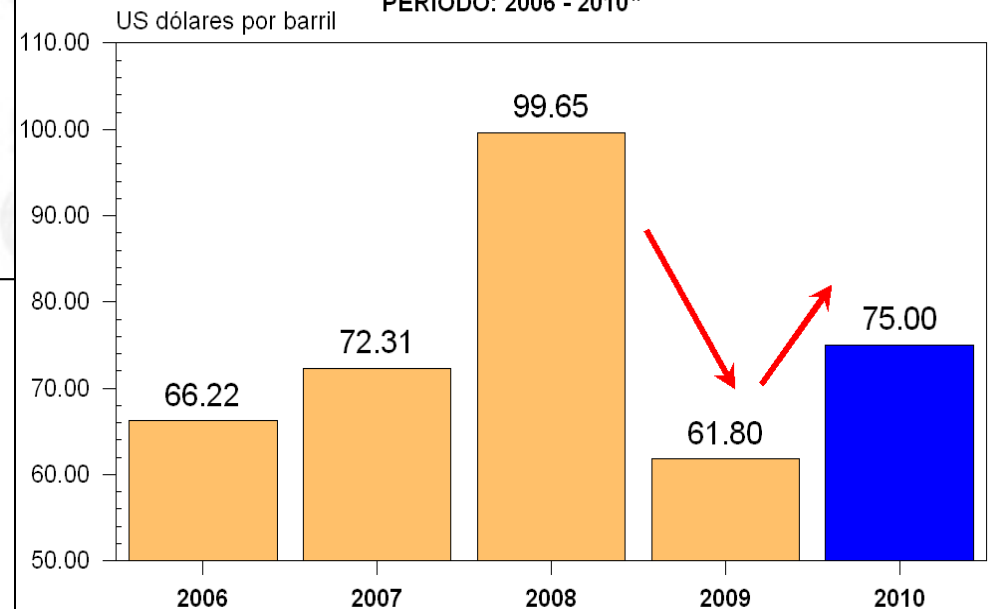


^{1/} Al 31 de diciembre.
Fuente: Bloomberg.

PRECIO INTERNACIONAL DEL PETRÓLEO

EN LA BOLSA DE MERCANCÍAS DE NUEVA YORK

PERÍODO: 2006 - 2010^{1/}



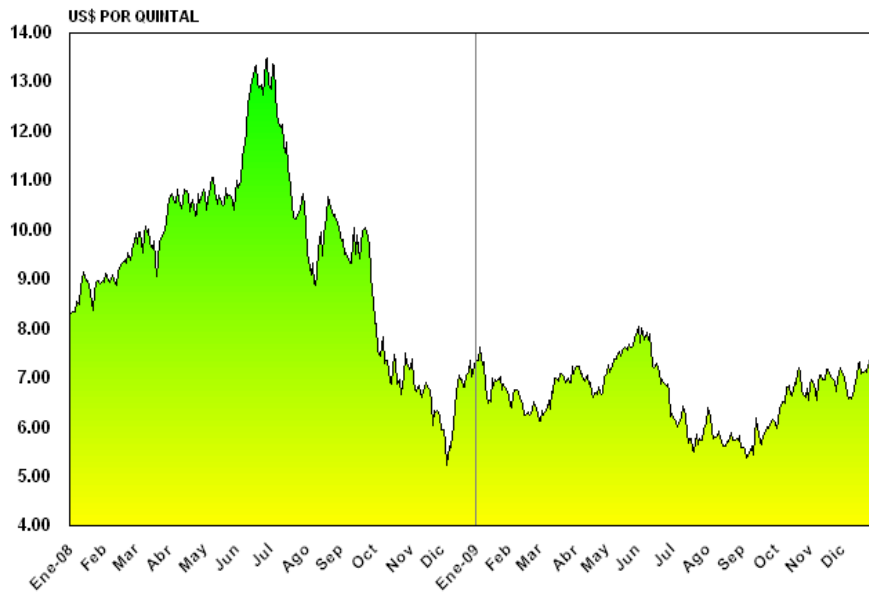
^{1/} Pronósticos al 2010 (Datos al 6 de enero).
Fuente: Bloomberg.

- Ø Aumento de la demanda.
- Ø Reducción esperada de los inventarios.
- Ø Debilidad del dólar.

Para 2010, se estima que el precio promedio internacional se ubique en aproximadamente US\$8.04 por quintal, lo que significa un incremento de 20.5% respecto del precio promedio registrado el año previo.

MAÍZ

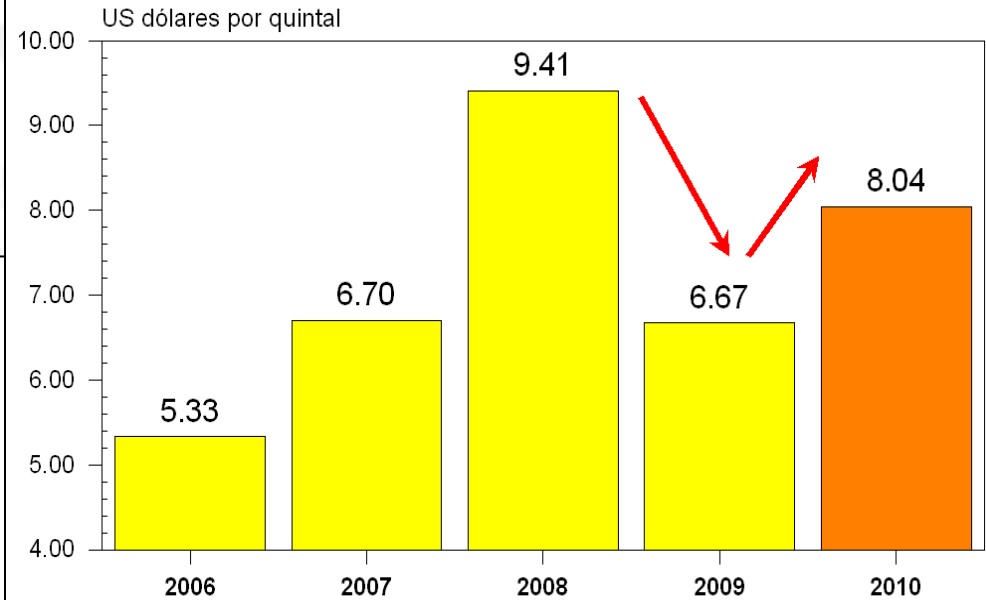
BOLSA DE MERCANCIAS DE CHICAGO (CBOT)
PRIMERA POSICIÓN A FUTURO
PERÍODO ENERO 2008 A DICIEMBRE DE 2009^{1/}



^{1/} Al 31 de diciembre.
Fuente: Bloomberg.

PRECIO INTERNACIONAL DEL MAÍZ

EN LA BOLSA DE CHICAGO
PERÍODO: 2006 - 2010^{1/}



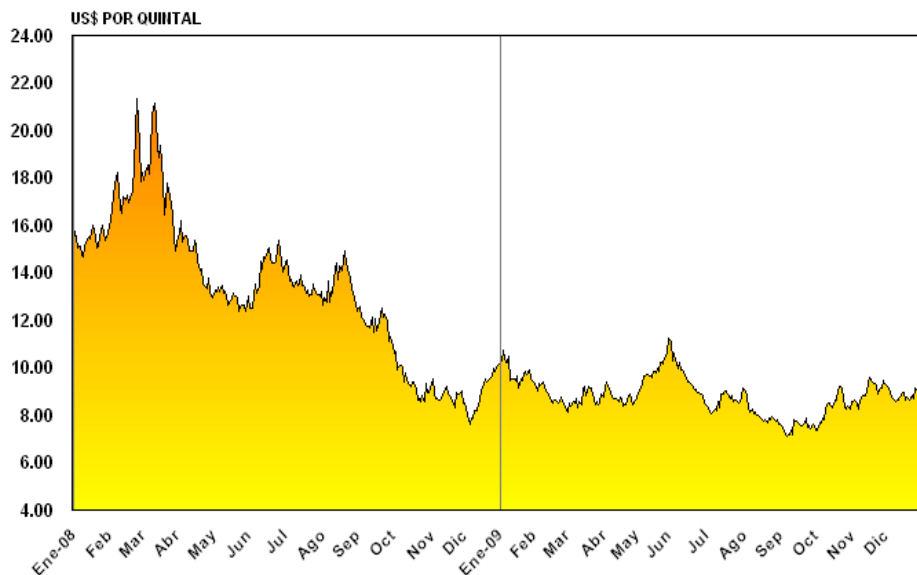
^{1/} Pronósticos al 2010 (Datos al 6 de enero).
Fuente: Bloomberg.

- Ø Aumento de la demanda.
- Ø Reducción esperada de los inventarios.
- Ø Producción estable.

Para 2010 se espera que el precio promedio se sitúe en US\$9.87 por quintal, superior en 11.8% respecto del precio del año previo.

TRIGO

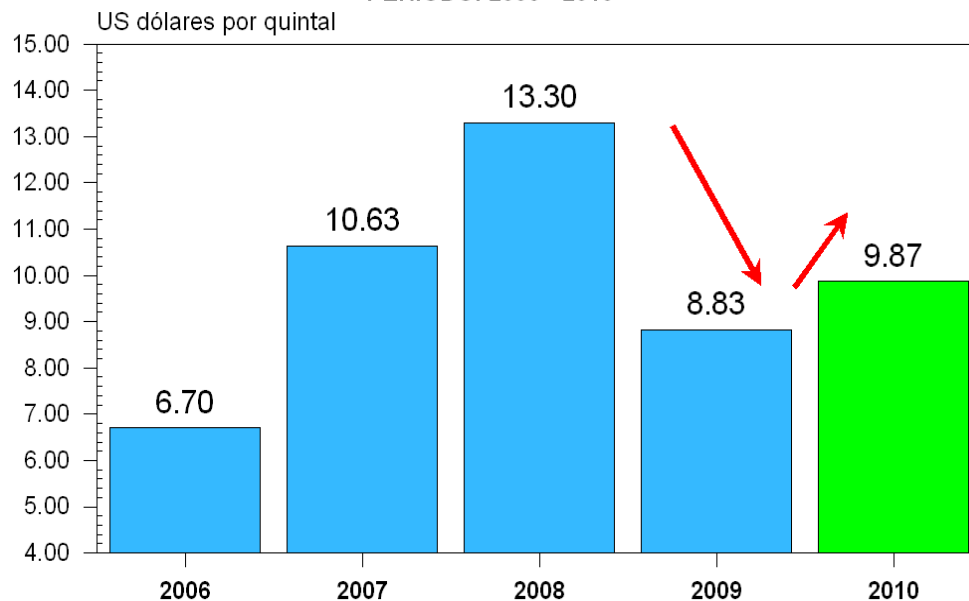
BOLSA DE MERCANCIAS DE CHICAGO (CBOT)
PRIMERA POSICIÓN A FUTURO
PERÍODO ENERO 2008 A DICIEMBRE DE 2009^{1/}



^{1/} Al 31 de diciembre.
Fuente: Bloomberg.

PRECIO INTERNACIONAL DEL TRIGO

EN LA BOLSA DE CHICAGO
PERÍODO: 2006 - 2010^{1/}

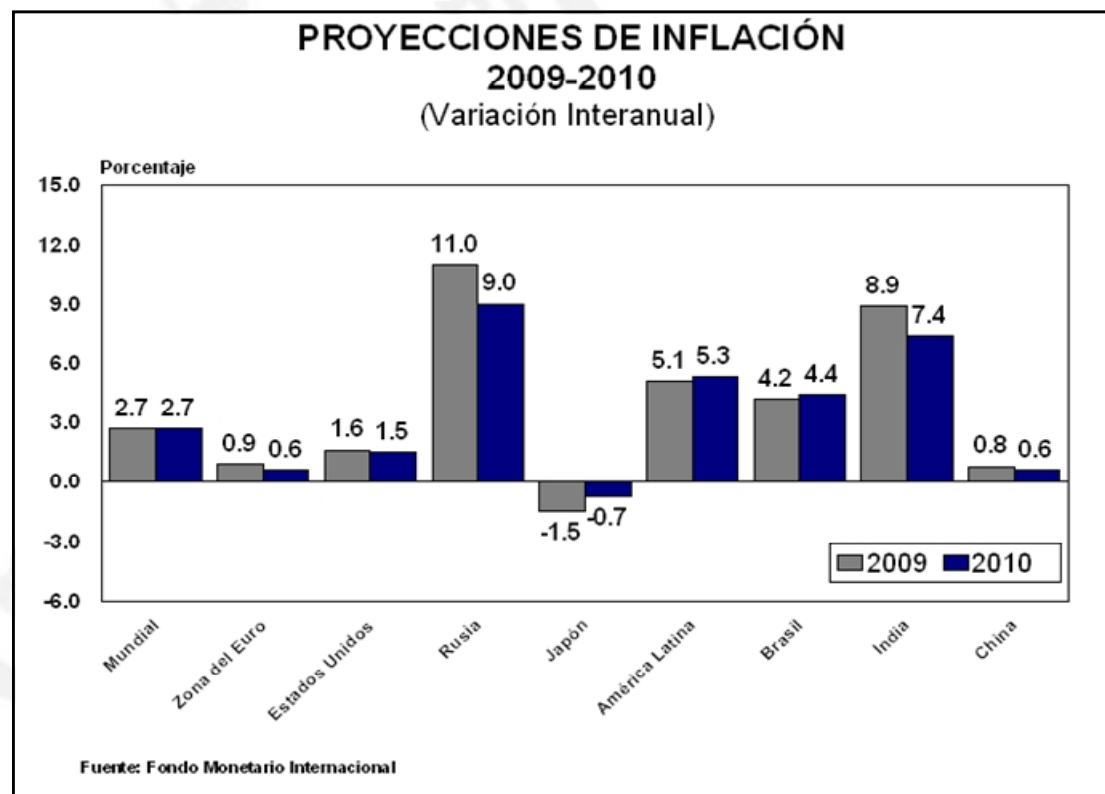


^{1/} Pronósticos al 2010 (Datos al 6 de enero).
Fuente: Bloomberg.

- Ø Aumento esperado en la demanda.
- Ø Cosechas estables.

El ritmo gradual de recuperación económica y el moderado aumento previsto en los precios de las materias primas, apuntan a niveles de inflación moderados en países y regiones.

Según el FMI, para 2010 únicamente en Japón se estaría esperando nuevamente una deflación.



II. CONDICIONANTES DEL ENTORNO INTERNO



A. LOS ESCENARIOS DE LA POLÍTICA FISCAL

- Para el ejercicio fiscal 2010, el presupuesto que regiría es el que fue aprobado para 2009.
- Con el propósito de tener un panorama del posible desempeño en las finanzas públicas para 2010, a continuación se analizan tres escenarios posibles, que toman como referencia el proyecto de presupuesto propuesto, el cual era coherente con el Acuerdo *Stand-By* con el FMI.

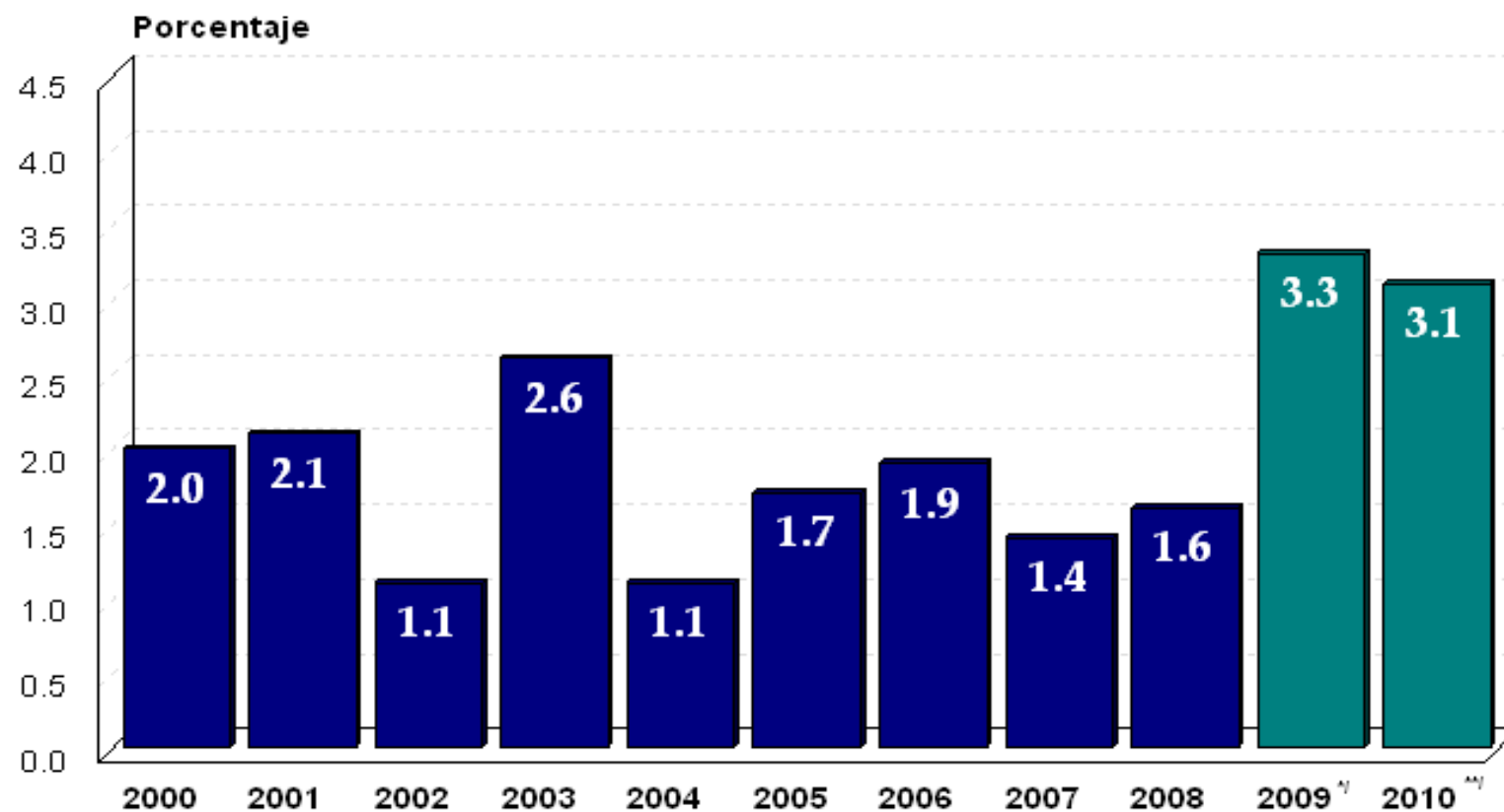
Ø **Escenario Uno:** Supone que el Gobierno Central no obtendría los recursos necesarios para financiar el gasto previsto, por lo que el gasto público tendría que reducirse y la política fiscal estaría actuando de manera procíclica, sin generar un estímulo por esa vía para la recuperación de la actividad económica. El déficit fiscal sería menor que el 3.1% del PIB.



- Ø **Escenario Dos:** El Gobierno Central obtendría un monto de ingresos tributarios mayores y la aprobación de las fuentes de financiamiento contempladas para el déficit fiscal, lo que le permitiría un mayor aumento del gasto, sin afectar el nivel de déficit previsto, o bien ejecutar el monto de gasto estimado con un menor déficit fiscal y, por ende, con menor endeudamiento.
- Ø **Escenario Tres:** Es consistente con el Acuerdo *Stand-By* suscrito con el Fondo Monetario Internacional y se caracteriza por un aumento moderado del gasto público, consistente con un déficit fiscal equivalente al 3.1% del PIB, para continuar implementando una política fiscal moderadamente anticíclica. Supone la obtención de fuentes de financiamiento necesarias para el referido déficit, incluyendo la colocación de Bonos del Tesoro.



GUATEMALA: DÉFICIT FISCAL PORCENTAJE DEL PIB 2000 - 2010



^{*}/ Cifra preliminar
^{**}/ Cifra proyectada

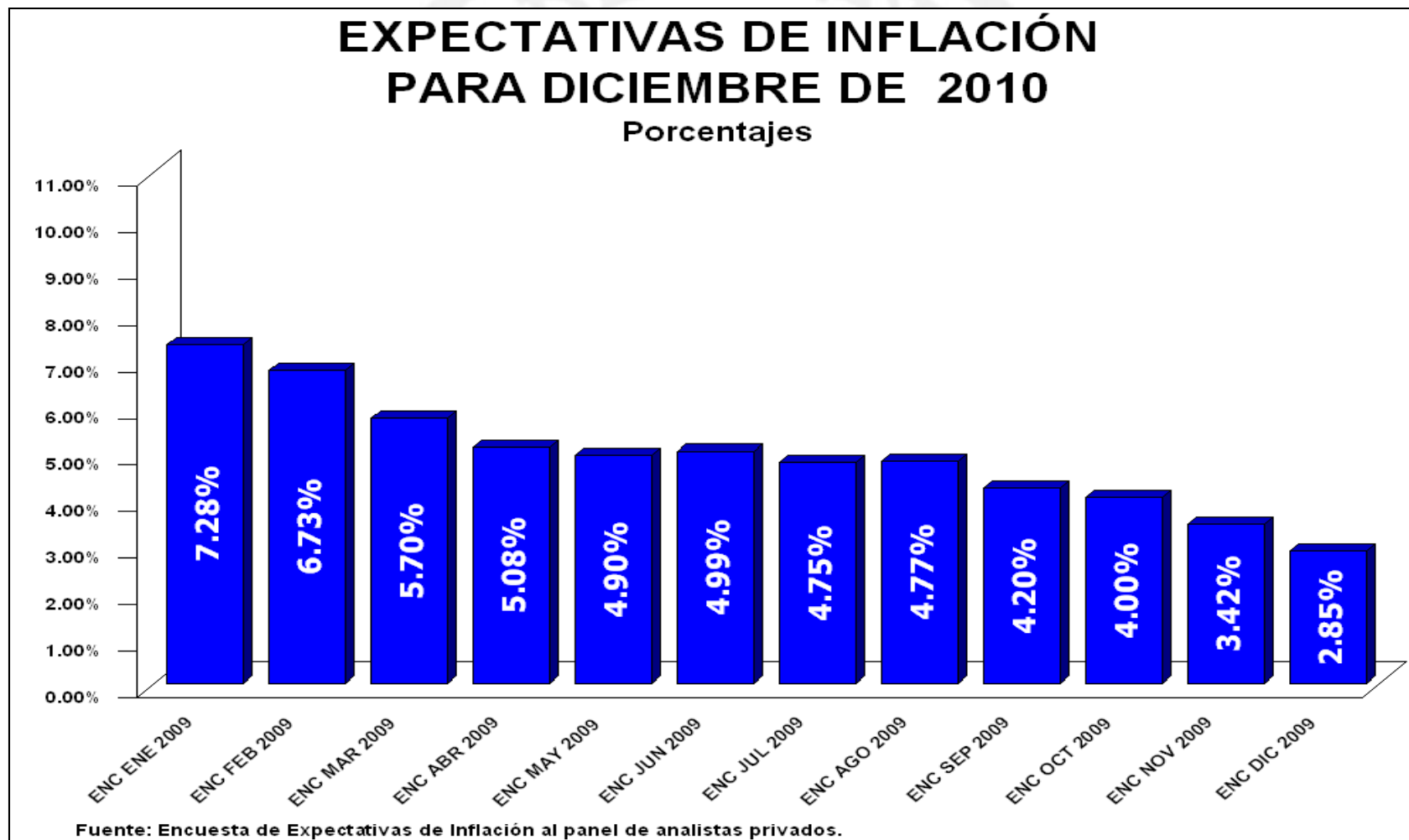


B. EL PAPEL DE LAS EXPECTATIVAS DE LOS AGENTES ECONÓMICOS

- El papel de las expectativas de los agentes económicos es clave en el proceso de recuperación económica, dado que una mejora en las mismas mejoraría la confianza del sistema bancario para el otorgamiento de crédito bancario al sector privado, lo que a su vez propiciaría el crecimiento del consumo, de la inversión y de la actividad económica en general.



- En ese contexto, la mejor contribución de la política monetaria al crecimiento económico sostenido es propiciar una inflación baja y estable, anclando las expectativas inflacionarias a la meta de mediano plazo del Banco Central, lo cual requiere de una política monetaria prudente y atenta al desarrollo del entorno macroeconómico tanto interno como externo.



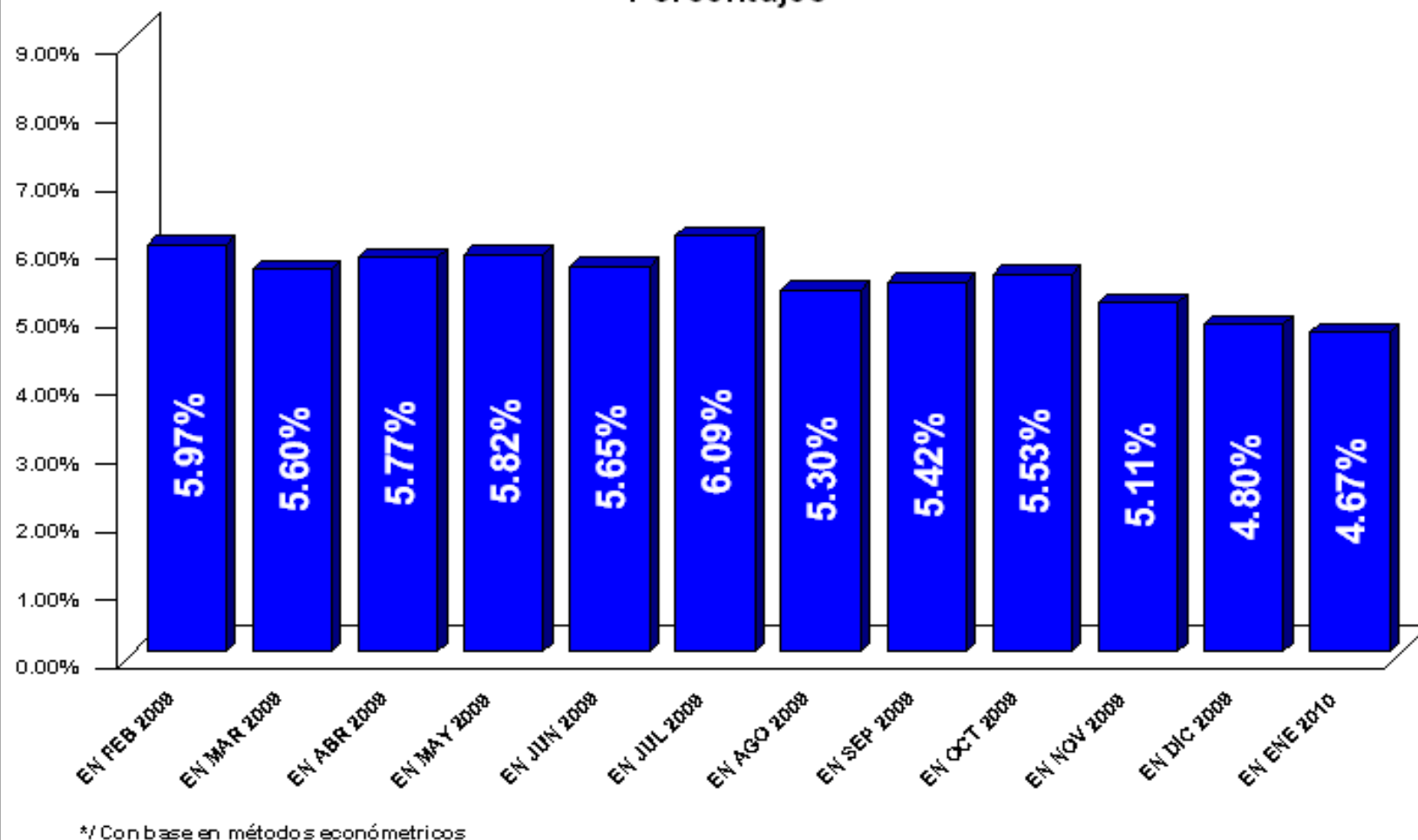
C. LAS PROYECCIONES Y PRONÓSTICOS DE INFLACIÓN

1) Proyección econométrica de inflación para 2010

- De conformidad con las proyecciones econométricas realizadas por los cuerpos técnicos del Banco Central, con base en información observada a diciembre de 2009 y manteniendo invariables las condiciones monetarias, así como el comportamiento de factores de oferta asociados a choques exógenos, se proyecta para finales de 2010 un ritmo inflacionario total de 4.67%.

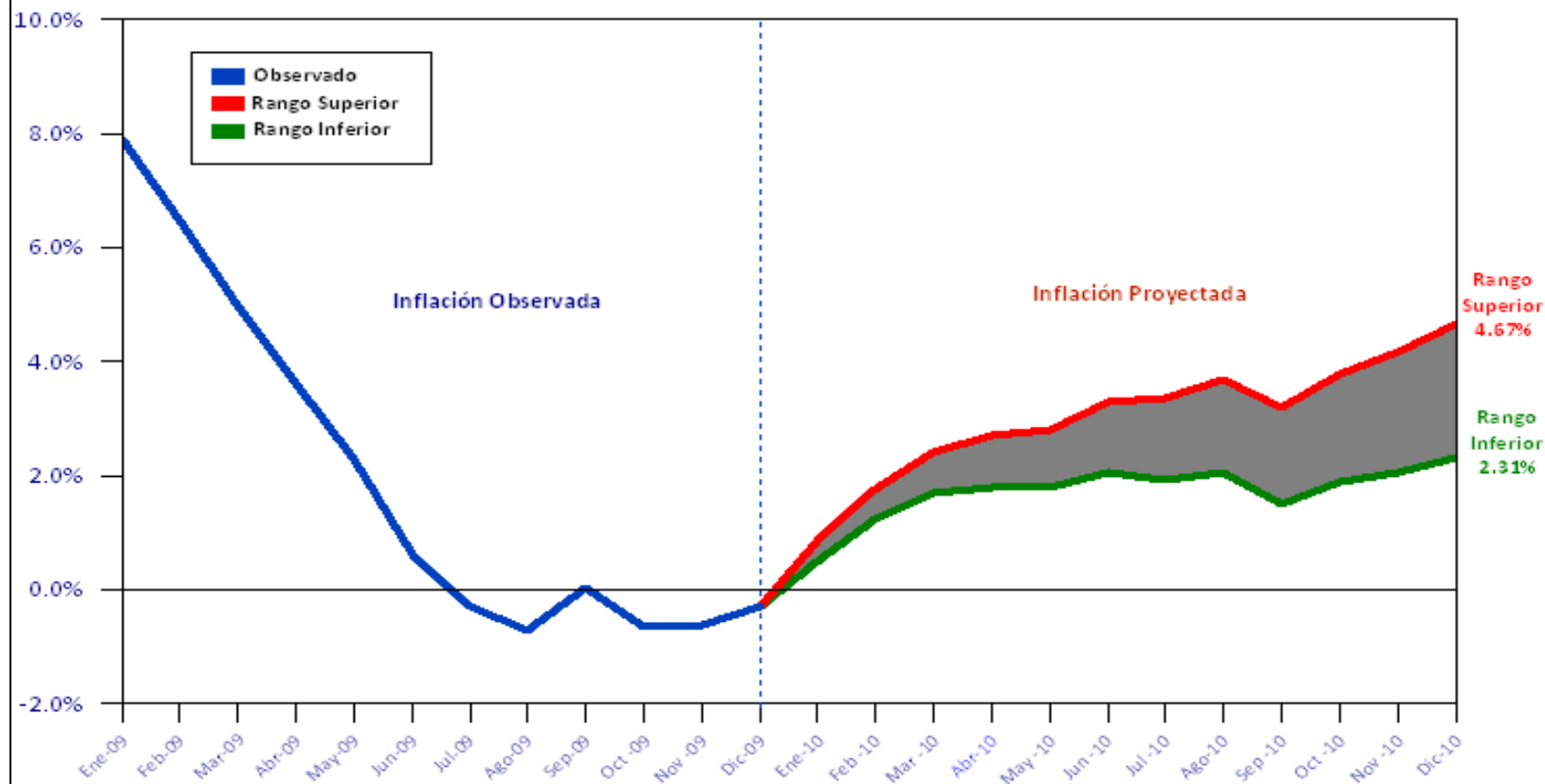


PROYECCIONES DE INFLACIÓN TOTAL ^{*/} PARA DICIEMBRE DE 2010 Porcentajes



Ritmo Inflacionario^{1/}

Enero 2009 - Diciembre 2010

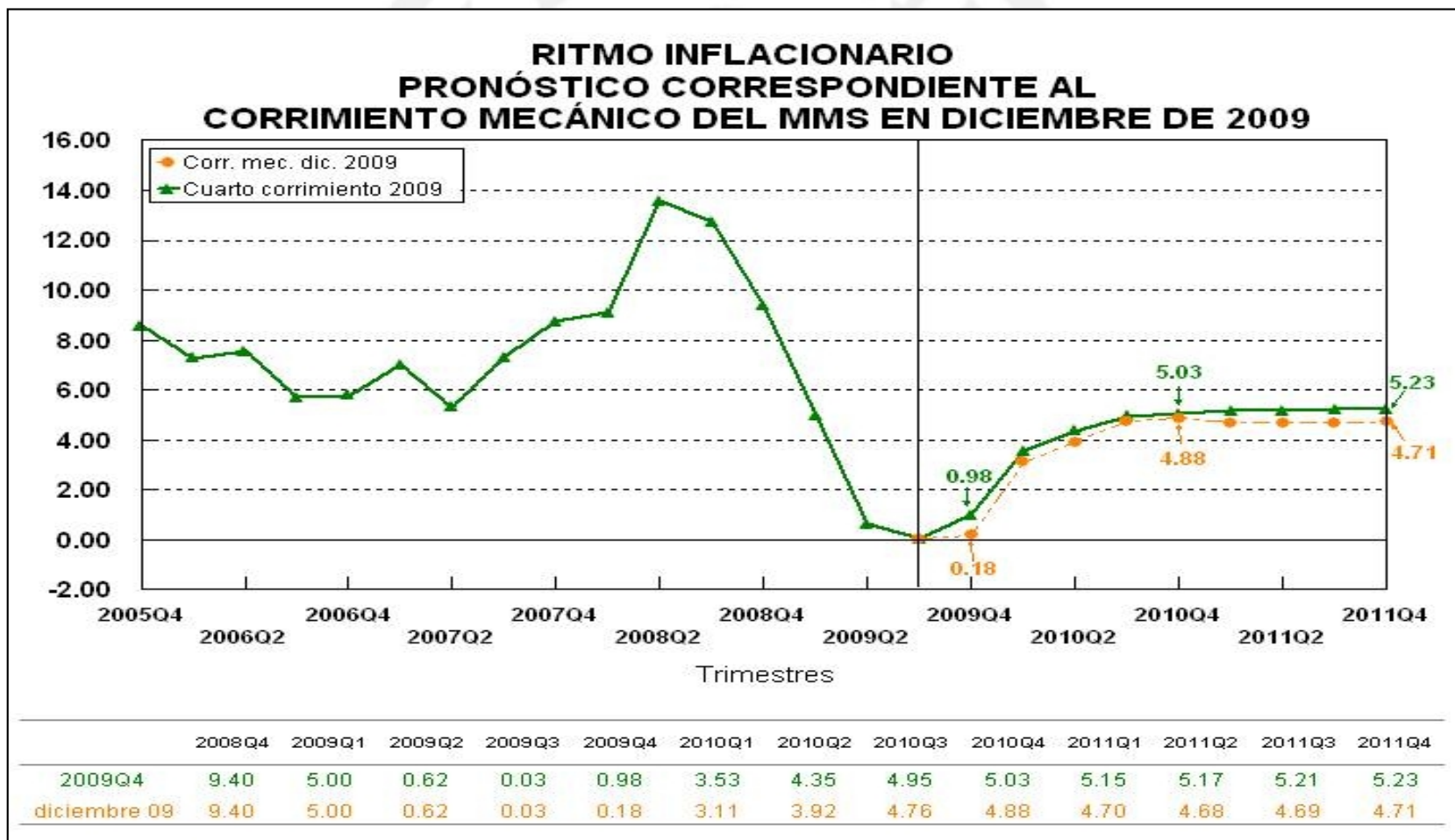


^{1/0} bservado a diciembre 2009 y proyectado a diciembre 2010.



2) Pronósticos de mediano plazo con base en el Modelo Macroeconómico Semiestructural (MMS)

- De acuerdo con el Modelo Macroeconómico Semiestructural (MMS), se pronostica una tasa de inflación interanual de 4.88% para diciembre de 2010.





***III. POLÍTICA MONETARIA, CAMBIARIA Y
CREDITICIA PARA 2010
(Resolución JM-145-2009)***



A. META DE POLÍTICA:

- Ø 5.0% +/- 1.0 punto porcentual para diciembre de 2010;
- Ø 5.0% +/- 1.0 punto porcentual, para diciembre de 2011; y
- Ø 4.0% +/- 1.0 punto porcentual, con un horizonte de convergencia de mediano plazo de 4 años.



B. VARIABLES INDICATIVAS DE LA POLÍTICA MONETARIA

- 1) Ritmo inflacionario total proyectado.**
- 2) Ritmo inflacionario subyacente proyectado.**
- 3) Tasa de interés parámetro.**
- 4) Expectativas de inflación al panel de analistas privados.**
- 5) Pronósticos de inflación de mediano plazo del Modelo Macroeconómico Semiestructural (MMS).**
- 6) Tasa de interés del Modelo Macroeconómico Semiestructural (MMS).**



C. VARIABLES DE SEGUIMIENTO

- 1) Emisión Monetaria**
- 2) Base Monetaria Amplia**
- 3) Medios de Pago**
- 4) Crédito bancario al sector privado**

D. PRINCIPIOS PARA PARTICIPAR EN EL MERCADO

- 1) Enfoque en el objetivo fundamental**
- 2) Realización de operaciones de estabilización monetaria**
- 3) Flexibilidad cambiaria**



E. INSTRUMENTOS PARA MANTENER LA ESTABILIDAD MACRO-FINANCIERA

1. Mercado monetario

a) Tasa de Interés Líder de la Política Monetaria

El Banco de Guatemala continuará utilizando la tasa de interés líder para dar a conocer la postura de la política monetaria.

b) Operaciones de Estabilización Monetaria

En 2010 se continuará participando en el mercado monetario mediante los mecanismos siguientes:

- ü Mesa Electrónica Bancaria de Dinero (MEBD);
- ü Sistema de Valores de la Bolsa de Valores Nacional, S. A.;
- ü Licitaciones; y,
- ü Ventanilla.



c) Otros instrumentos de política monetaria

i) Encaje Bancario

Se mantiene la tasa de encaje en 14.6%, tanto en moneda nacional como en moneda extranjera.

ii) Prestamista de última instancia

Se proveerá asistencia crediticia del Banco Central a los bancos del sistema, conforme a lo dispuesto en el artículo 48 de la Ley Orgánica del Banco de Guatemala y en la resolución JM-50-2005.



iii) Recepción de Depósitos a Plazo, cuyos vencimientos sean mayores de un año.

El Banco Central, cuando los espacios monetarios lo permitan, podrá realizar operaciones de estabilización monetaria, cuyos vencimientos sean mayores de un año.

iv) Inyección de liquidez por medio de la MEBD.

El Banco de Guatemala continuará colocando posturas de inyección de liquidez en la MEBD.

v) Operaciones de mercado abierto

El Banco de Guatemala podrá realizar operaciones de mercado abierto en el mercado secundario de valores, mediante la negociación de Bonos del Tesoro de la República de Guatemala, para cuyo efecto los mismos se definen elegibles, de conformidad con lo establecido en el artículo 46 de la Ley Orgánica del Banco de Guatemala.



2. Mercado Institucional de Divisas

a) Regla de Participación

Se mantiene vigente lo dispuesto en resoluciones JM-22-2009, JM-85-2009 y JM-92-2009,

b) Captación de depósitos a plazo en dólares de los Estados Unidos de América

En 2010 se estima prudente que el Banco de Guatemala continúe disponiendo de un instrumento que le permita moderar la liquidez en moneda extranjera, mediante la captación de depósitos a plazo en dólares de los Estados Unidos de América.



F. MEDIDAS PARA CONTRIBUIR A LA EFECTIVIDAD DE LA POLÍTICA MONETARIA

- 1. Continuar con la consolidación de la información de las operaciones interbancarias en el mercado secundario de valores**
- 2. Continuar con el requerimiento de información sobre contratos *forward* de divisas**
- 3. Coordinación con la política fiscal**
- 4. Transparencia y rendición de cuentas del Banco de Guatemala**



**CALENDARIO DE LAS SESIONES EN LAS
QUE LA JUNTA MONETARIA TOMARÁ DECISIÓN
RESPECTO DE LA TASA DE INTERÉS LÍDER
DE LA POLÍTICA MONETARIA PARA 2010**

FECHA
10 DE FEBRERO
24 DE MARZO
28 DE ABRIL
23 DE JUNIO
28 DE JULIO
29 DE SEPTIEMBRE
27 DE OCTUBRE
24 DE NOVIEMBRE



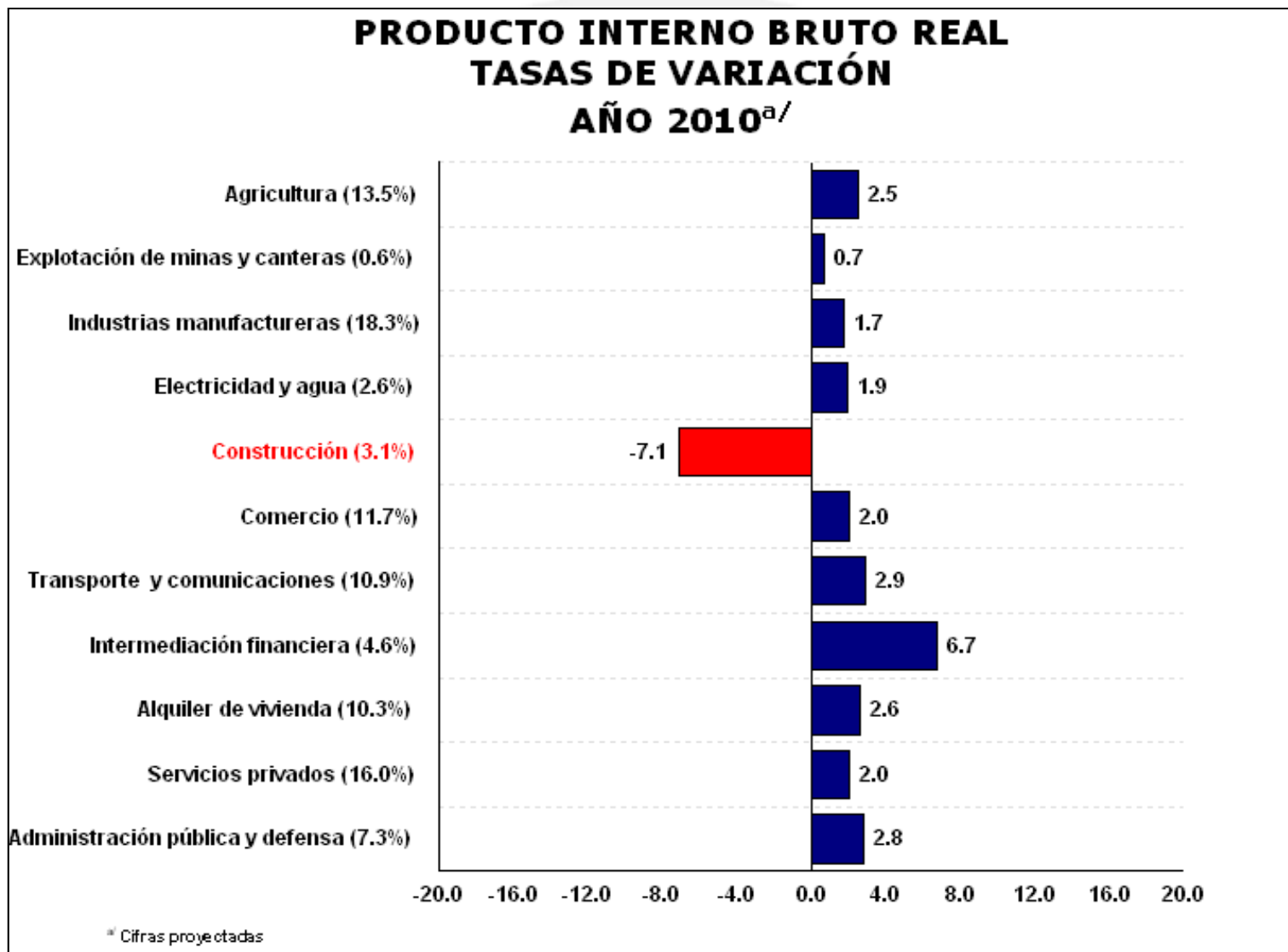


IV. PERSPECTIVAS ECONÓMICAS PARA 2010



A. DEL SECTOR REAL

Para 2010, se prevé un crecimiento económico entre 1.3% y 2.1%.

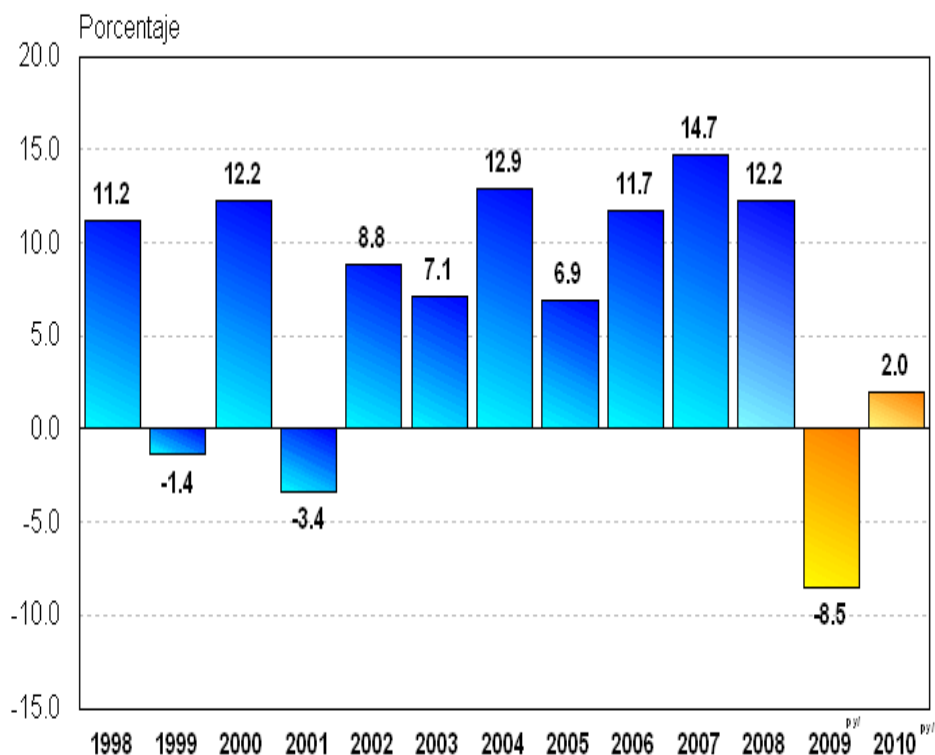


B. DEL SECTOR EXTERNO

En 2010, se prevé una ligera recuperación tanto de las exportaciones como de las importaciones.

VALOR FOB DE LAS EXPORTACIONES TOTALES

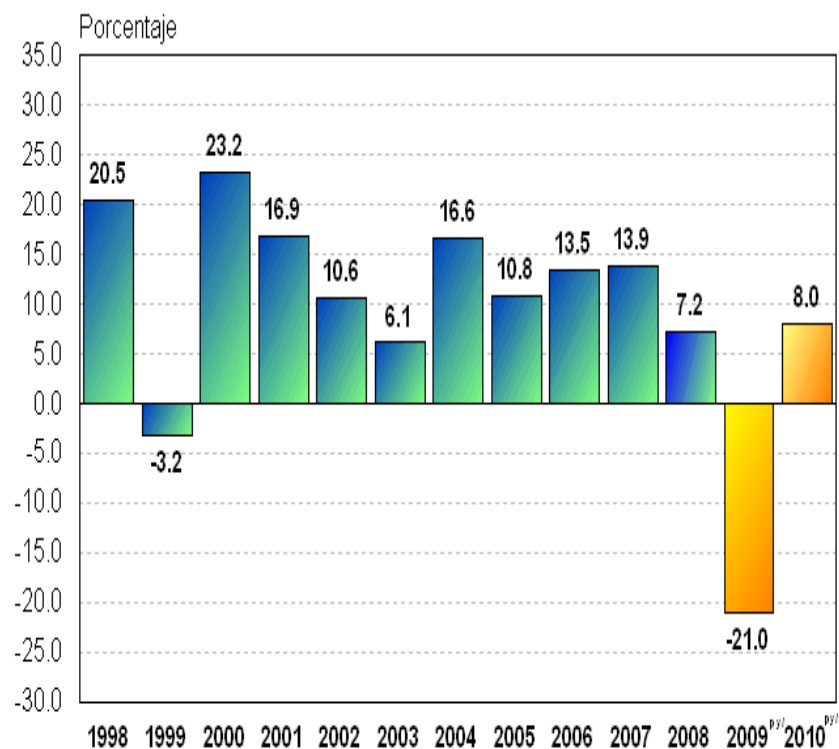
COMERCIO GENERAL
AÑOS 1998-2010
(Tasa de variación)



^{py/} Cifras proyectadas.

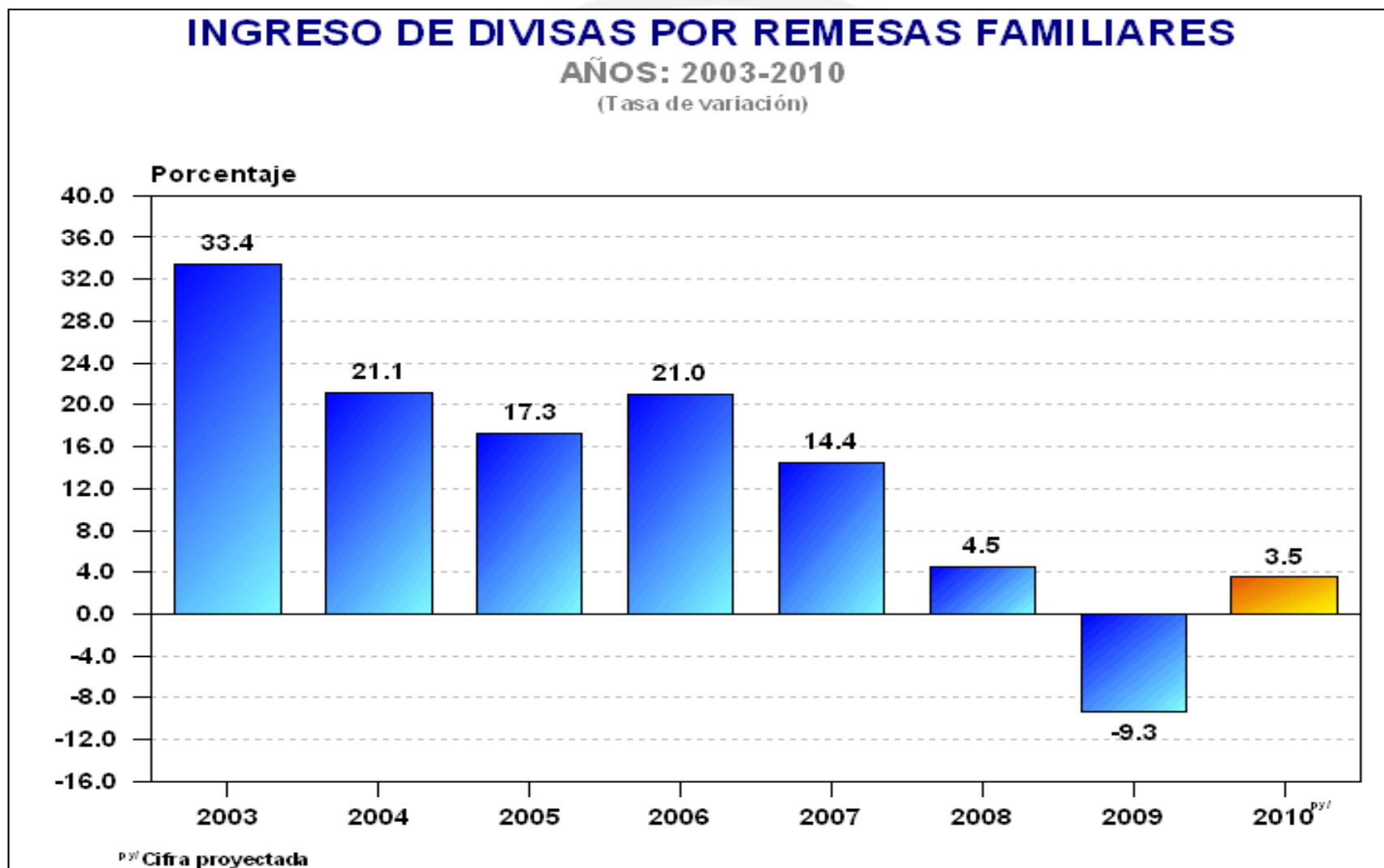
VALOR CIF DE LAS IMPORTACIONES TOTALES

COMERCIO GENERAL
AÑOS 1998-2010
(Tasa de variación)



^{py/} Cifras proyectadas.

Por su parte, el flujo de divisas por remesas familiares se espera que registre un aumento de 3.5% en 2010.



2009

	GUATEMALA	EL SALVADOR	HONDURAS	NICARAGUA	COSTA RICA	REP. DOMINICANA
PIB (US\$ millardos) ^{py/}	38.1	22.7	14.7	6.7	28.9	48.1
Tasa de crecimiento del PIB ^{py/}	0.6	-1.0	-2.0 a -1.0	1.0 ± 1.0	-1.3	3.0
IMAE (Tasa de Variación interanual Tendencia-Ciclo) ^{a/}	1.6	-7.5	-3.3	-3.2	1.4	2.1
Deuda total (% PIB) ^{b/}	23.1	39.0	21.4	69.0	40.9	24.2
Reservas Internacionales (US\$ millardos) ^{c/}	5.2	3.0	2.1	1.3	4.1	2.6
Déficit cuenta corriente (% PIB) ^{py/}	1.0	2.7	7.9	n.d.	3.4	5.8 a 6.1
Ritmo inflacionario (%) ^{c/}	-0.28	-0.19	3.00	0.72	4.82	4.18
Tasa de interés activa ^{d/}	13.57	9.12 ^{e/}	19.12	12.45	20.19	14.50
Tasa de interés pasiva ^{d/}	5.61	3.36 ^{e/}	7.00	3.49	6.98	4.68

Fuente: Banco de Guatemala y Secretaría del Consejo Monetario Centroamericano

a/ Cifras a octubre de 2009. IMAE: Guatemala a noviembre 2009.

b/ Cifras a octubre de 2009.

c/ Cifras a diciembre. República Dominicana y Nicaragua a noviembre 2009.

d/ Cifras a diciembre. Honduras a octubre 2009 y República Dominicana a noviembre 2009.

e/ El Salvador tasas de interés en US Dólares.

py/ Cifras proyectadas

n.d. = No disponible





MUCHAS GRACIAS
www.banquat.gob.gt

