

POLÍTICA MONETARIA, CAMBIARIA Y CREDITICIA PARA 2010

Licenciada
María Antonieta de Bonilla
Presidenta
Banco de Guatemala

**INSTITUTO PARA LA COMPETITIVIDAD
EMPRESARIAL DE LA PEQUEÑA Y
MEDIANA EMPRESA**
Guatemala, febrero de 2010



CONTENIDO

- ✓ **PRINCIPALES RESULTADOS
MACROECONÓMICOS EN 2009**
- ✓ **POLÍTICA MONETARIA CAMBIARIA Y
CREDITICIA PARA 2010**
- ✓ **REFLEXIONES FINALES**



PRINCIPALES RESULTADOS MACROECONÓMICOS EN 2009

2009						
	GUATEMALA	EL SALVADOR	HONDURAS	NICARAGUA	COSTA RICA	REP. DOMINICANA
Tasa de crecimiento del PIB ^{py/}	0.6	-1.0	-2.1	-1.0 a -2.0	-1.3	3.5
IMAE (Tasa de Variación interanual Tendencia-Ciclo) ^{al/}	1.7	-7.1	-3.5	0.3	3.6	2.1
Ritmo inflacionario (%) ^{al/}	-0.28	-0.19	3.00	0.93	4.00	5.76
Déficit cuenta corriente (% PIB) ^{py/}	1.0	2.7	7.9	12.0 a 13.0	2.3	5.3
Exportaciones (Tasa de Variación interanual) ^{b/}	-4.9	-16.5	-20.8	-5.6	-7.6	-22.6
Importaciones (Tasa de Variación interanual) ^{b/}	-20.8	-25.6	-31.6	-18.2	-25.1	-30.3
Remesas Familiares (Tasa de Variación interanual) ^{a/}	-9.3	-8.5	-11.0	-8.3	-16.6	-2.2
Reservas Internacionales (US\$ millardos) ^{al/}	5.2	3.0	2.1	1.4	4.1	2.9
Déficit Fiscal (% PIB) ^{c/}	3.3	3.5	4.5	1.7	3.3	1.7
Ingresos Tributarios (Tasa de Variación interanual) ^{c/}	-4.9	-9.6	n.d.	-2.9	-4.7	-9.5
Tasa de interés activa promedio ponderado ^{al/}	13.57	8.42	18.97	13.44	20.19	13.82
Crédito al Sector Privado (Tasa de Variación interanual) ^{al/}	1.1	-6.8	2.6	-8.2	3.4	8.4

Fuente: Banco de Guatemala y Secretaría del Consejo Monetario Centroamericano

a/ Cifras a diciembre de 2009. **IMAE:** Costa Rica, El Salvador, Honduras y Nicaragua a noviembre 2009. **Crédito al Sector Privado:** El Salvador y Honduras a noviembre 2009. Nicaragua a octubre 2009

Tasa de Interés Activa: Honduras y Nicaragua a noviembre 2009. **Remesas Familiares:** República Dominicana y Costa Rica a Septiembre

b/ Cifras a diciembre de 2009. Honduras a noviembre de 2009. República Dominicana a septiembre de 2009.

c/ Cifras preliminares y estimadas. Datos Nicaragua a noviembre

py/ Cifras proyectadas

n.d. = No disponible



BANCO DE GUATEMALA

POLÍTICA MONETARIA CAMBIARIA Y CREDITICIA PARA 2010

Con base en lo dispuesto en la Constitución Política de la República de Guatemala y en la Ley Orgánica del Banco de Guatemala, la política monetaria, cambiaria y crediticia tiene como objetivo promover la estabilidad en el nivel general de precios, para contribuir a la creación y mantenimiento de las condiciones más favorables al desarrollo ordenado de la economía nacional. Para la determinación de la Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia 2010, la Junta Monetaria tomó en consideración los condicionantes tanto del entorno externo como interno.



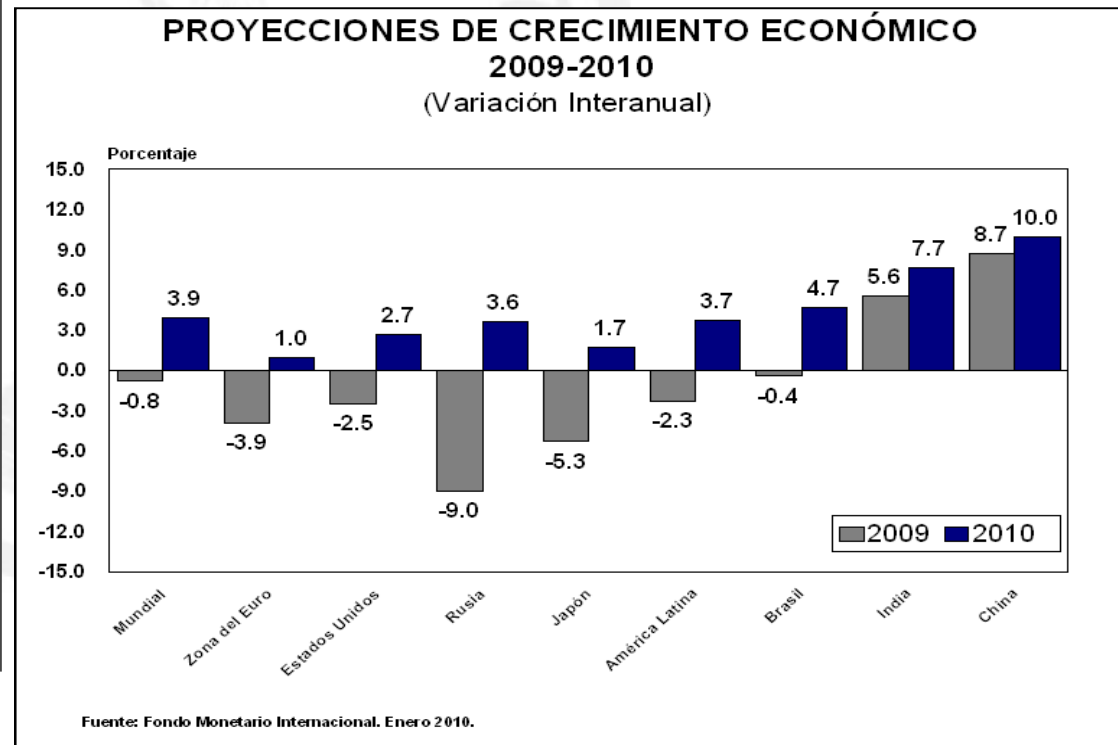
I. CONDICIONANTES DEL ENTORNO EXTERNO



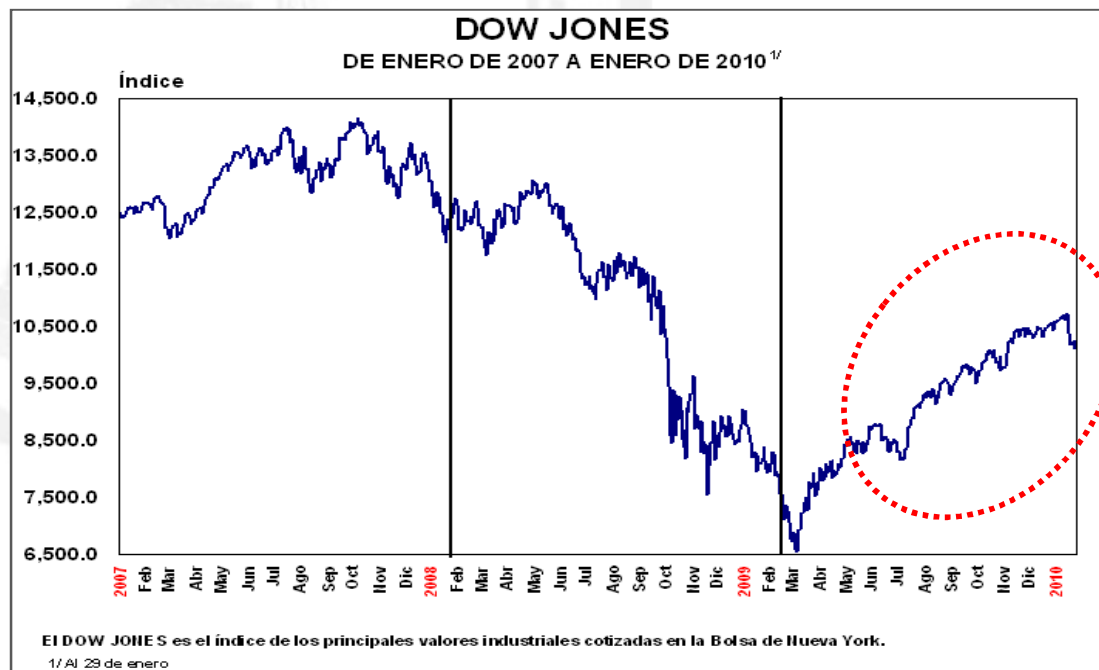
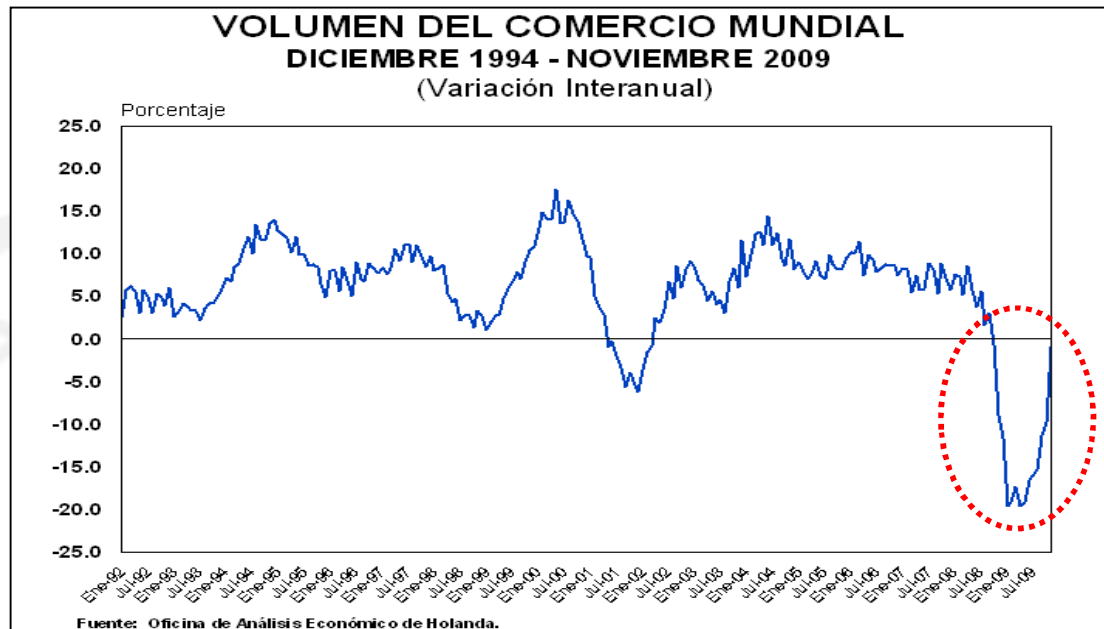
A. CRECIMIENTO ECONÓMICO MUNDIAL Y PRINCIPALES INDICADORES

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 3.9%, superior al esperado para 2009 (-0.8%).

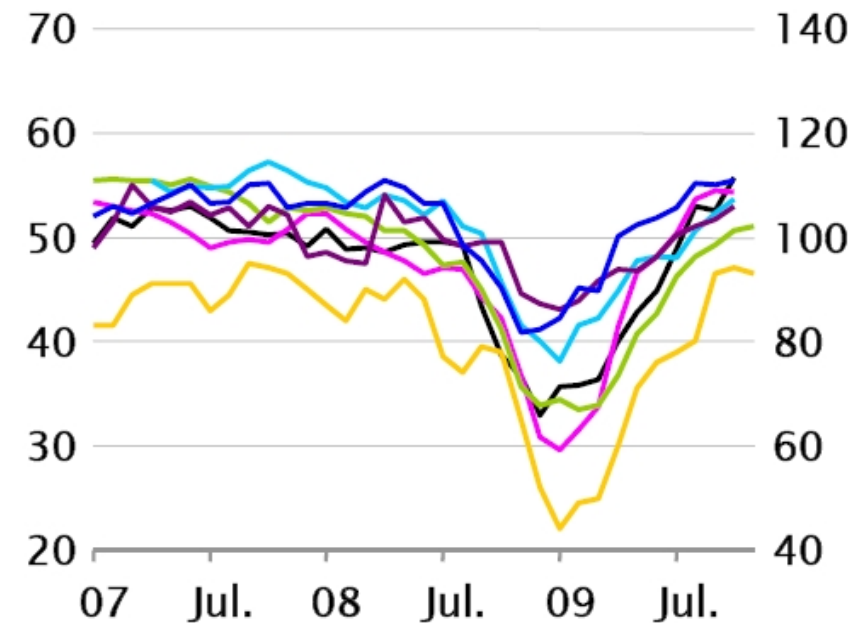


La mejora en las proyecciones de crecimiento económico se ha venido confirmando con la tendencia de algunos indicadores económicos y financieros que hacen prever una recuperación de la actividad económica para 2010, aunque lenta y dispar.

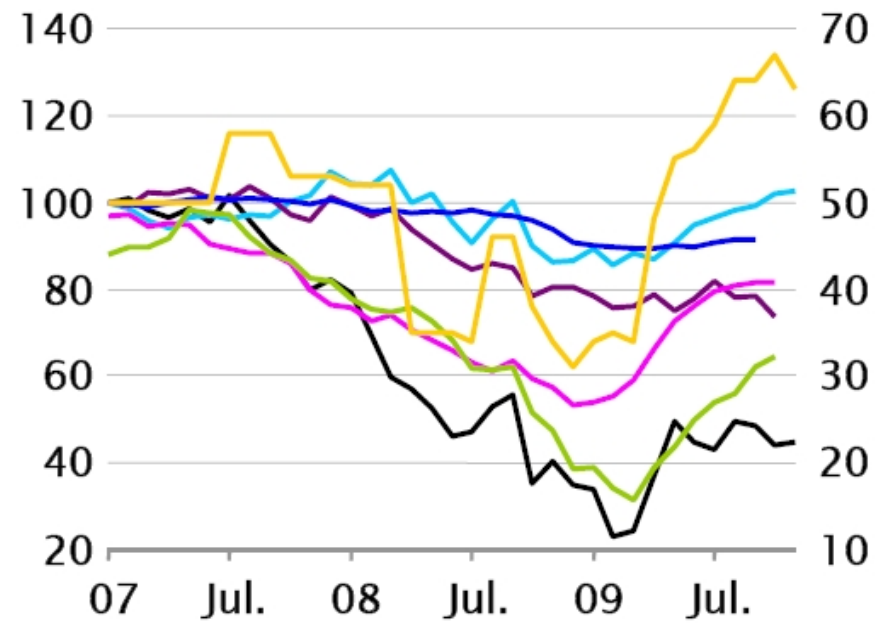


Asimismo, la confianza de empresarios y consumidores tiende a recuperarse.

Confianza empresarial (1)
(índice de difusión , porcentaje)



Confianza de consumidores (2)
(índice)



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

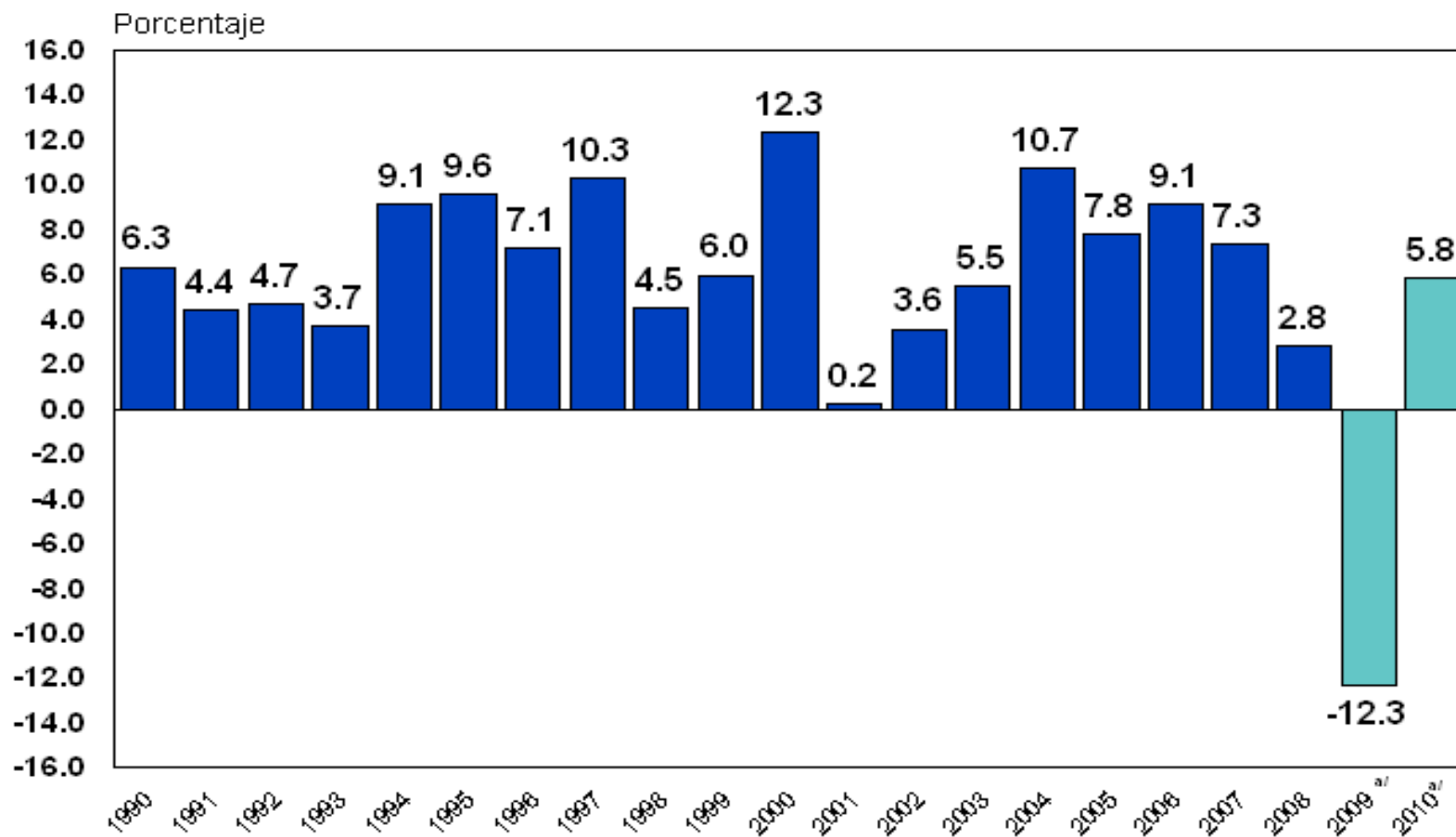
— EE.UU. — Zona Euro —
 — México — Japón —
 — Brasil — Rep. Corea —
 — China

(1) República de Corea tiene pivote en 100. (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.



Para 2010 se espera una recuperación en el volumen de comercio mundial de alrededor del 6.0%, como resultado de la recuperación de la economía mundial.

VOLUMEN DEL COMERCIO MUNDIAL (Variación Interanual)



Fuente: Fondo Monetario Internacional

^{a/} Proyecciones

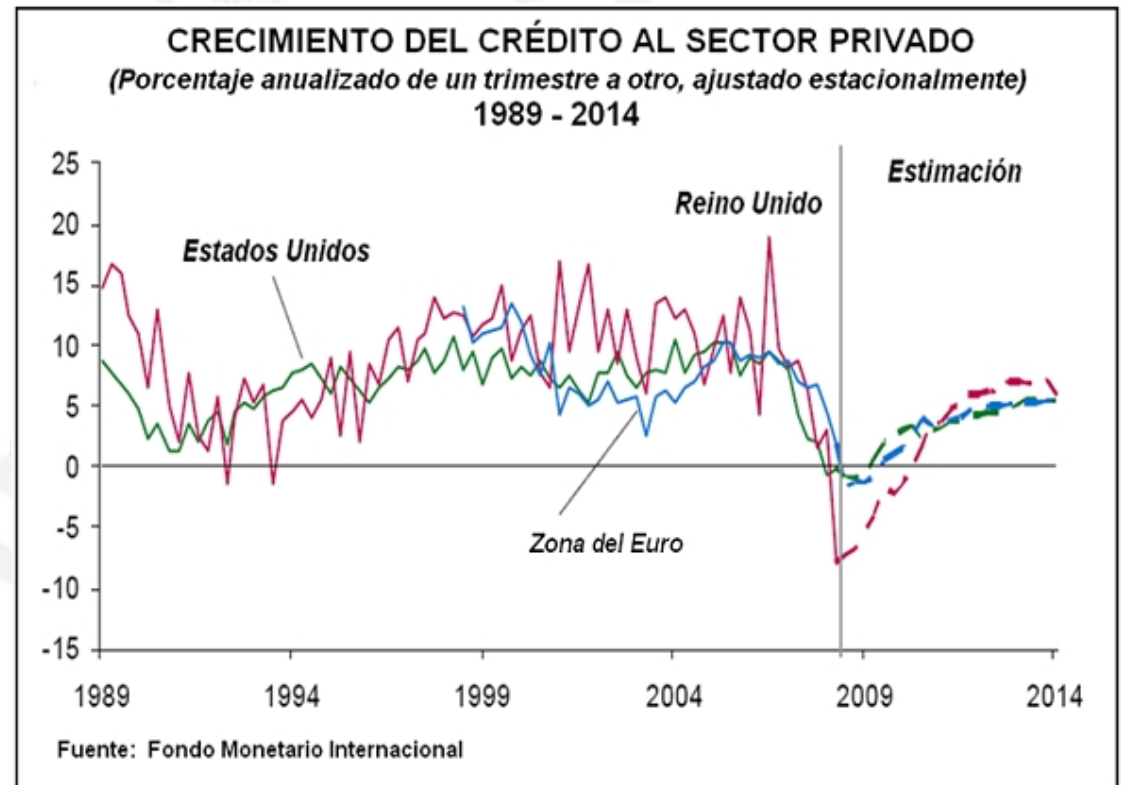


BANCO DE GUATEMALA

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

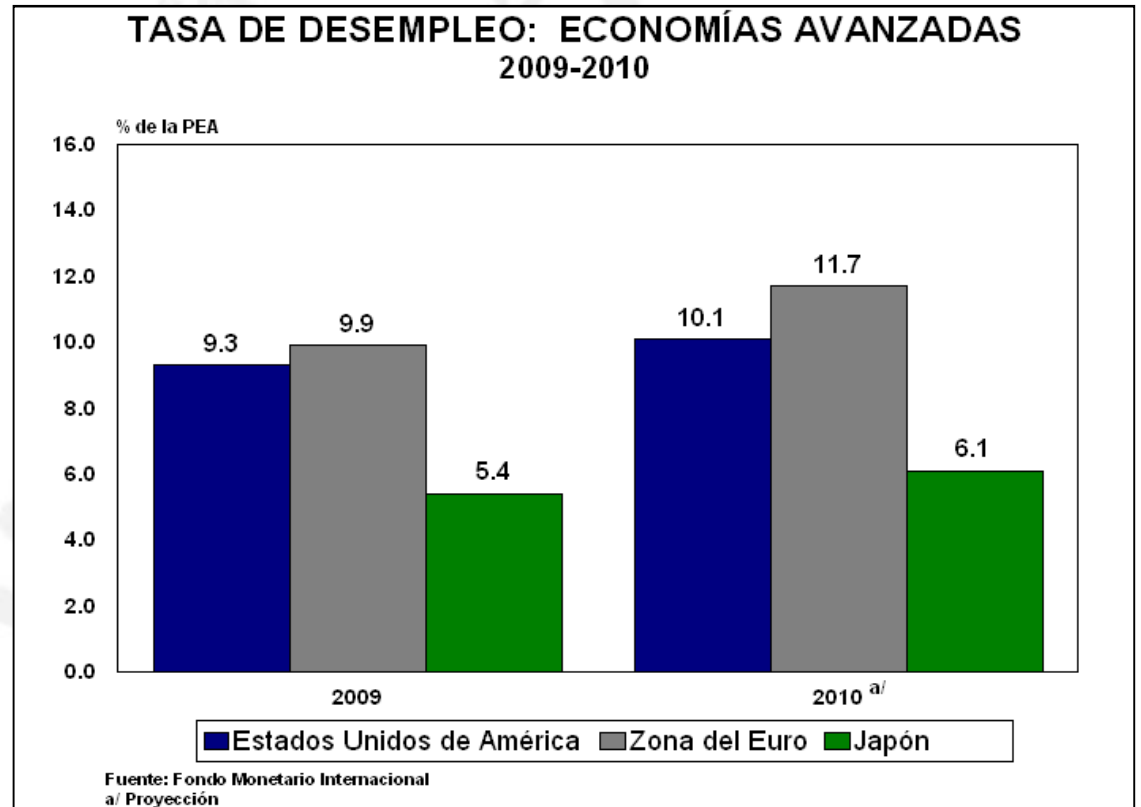
El canal crediticio continúa sin reactivarse y se estima que las condiciones crediticias podrían seguir siendo restrictivas en las principales economías, lo que podría convertirse en una limitante para la inversión y el proceso de recuperación.

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



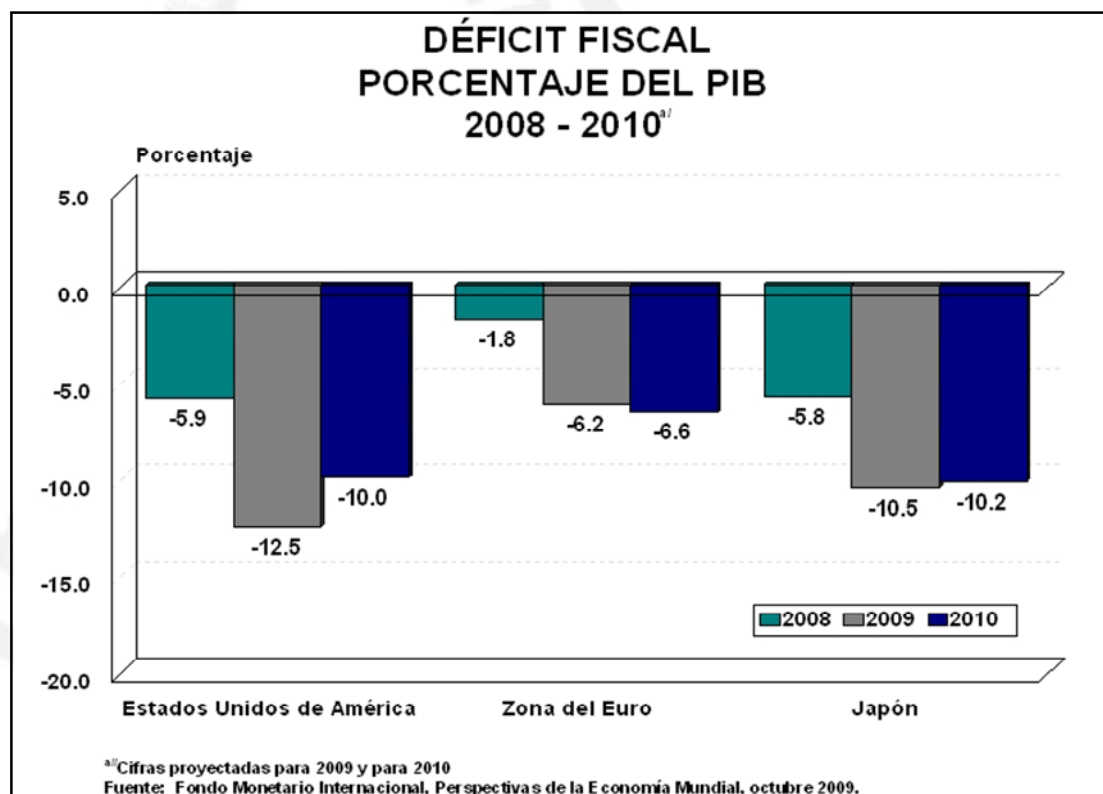
La tasa de desempleo tanto para los Estados Unidos de América como para la Zona del Euro alcanzaría un nivel de dos dígitos en 2010.

La creación de empleos será lenta y poco vigorosa, debido a que las empresas tardarán un tiempo en volver a contratar trabajadores.



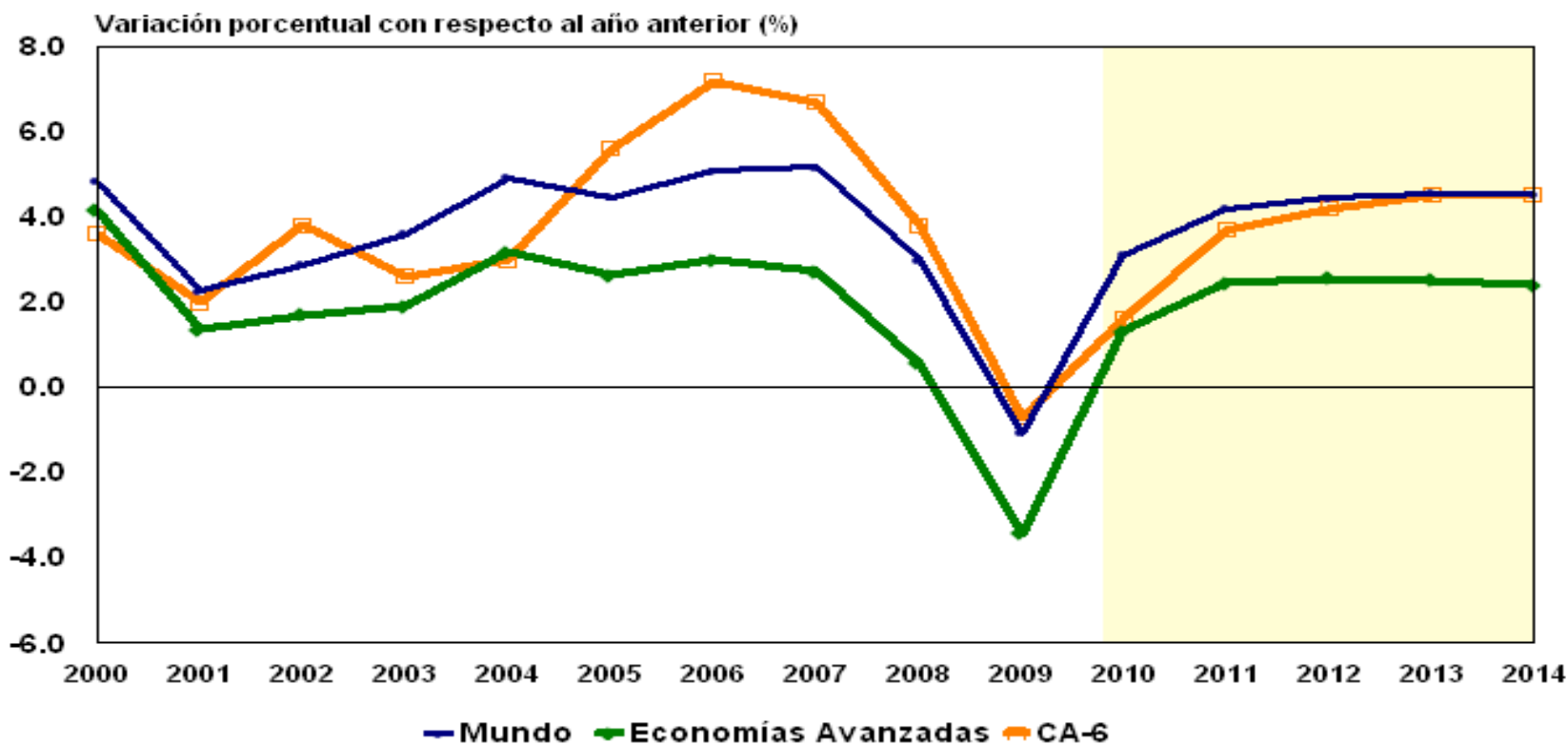
El FMI estima que dado el escenario previsto, aún es demasiado prematuro para empezar a retirar los estímulos de política fiscal, por lo que el proceso de reversión debería esperar hasta que se logre una recuperación sostenida de la demanda privada y una estabilidad financiera firme.

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



Se estima que la recuperación será lenta y no podrá alcanzar, en el mediano plazo, las tasas observadas antes de la crisis.

CRECIMIENTO ECONÓMICO 2000-2014^{a/}



Nota: CA-6 equivale a Guatemala, El Salvador, Honduras, Nicaragua, Costa Rica y República Dominicana

a/ Estimaciones para 2009 Proyecciones para 2010 - 2014

Fuente: Fondo Monetario Internacional.

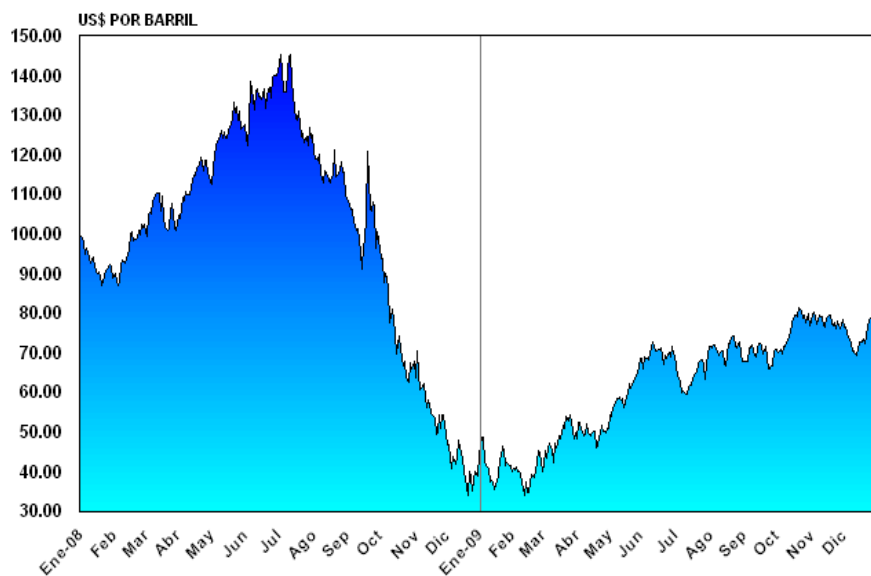


B. LAS PRINCIPALES TENDENCIAS DE LOS PRECIOS INTERNACIONALES DE LAS MERCANCÍAS Y PERSPECTIVAS DE INFLACIÓN PARA 2010

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/}

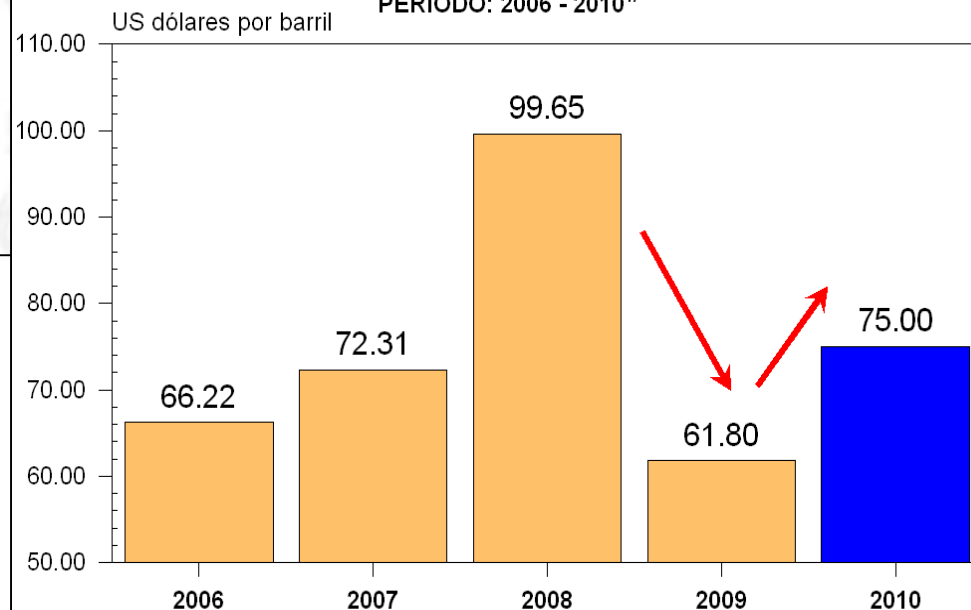


^{1/} Al 31 de diciembre.
Fuente: Bloomberg.

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).

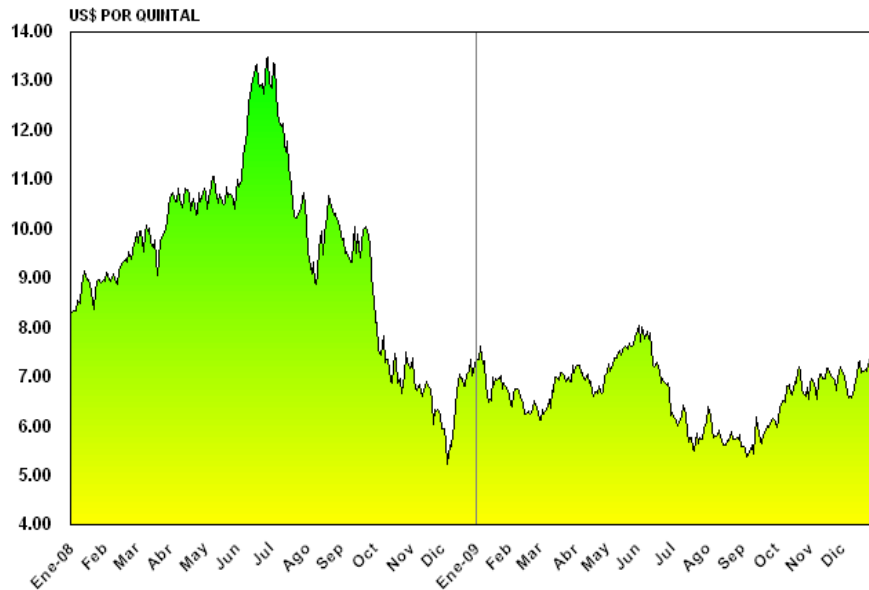
Fuente: Bloomberg.

- 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

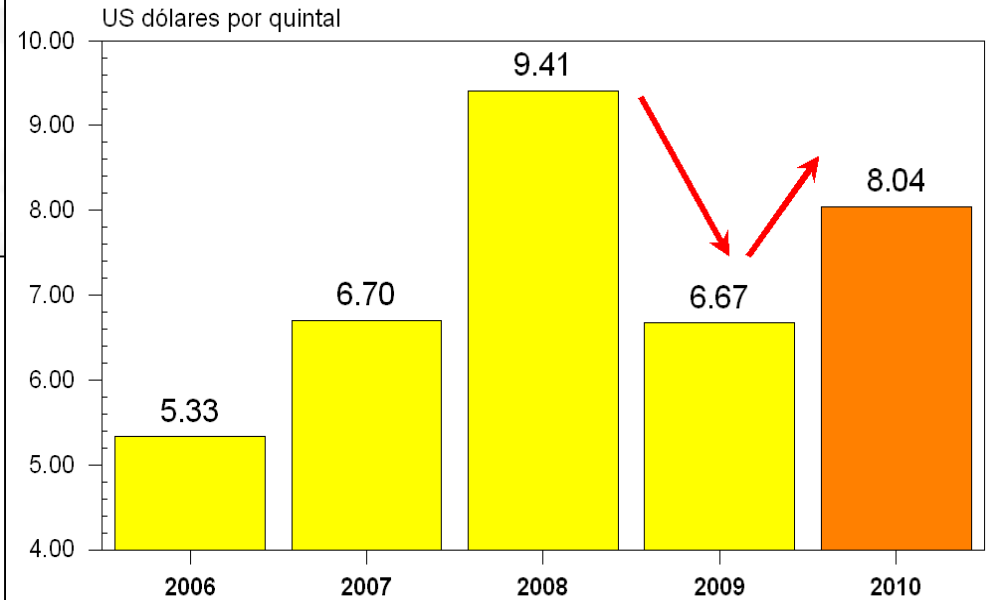
BOLSA DE MERCANCÍAS DE CHICAGO (CBOT)
PRIMERA POSICIÓN A FUTURO
PERÍODO ENERO 2008 A DICIEMBRE DE 2009^{1/}



PRECIO INTERNACIONAL DEL MAÍZ

EN LA BOLSA DE CHICAGO

PERÍODO: 2006 - 2010^{1/}



1/ Pronósticos al 2010 (Datos al 6 de enero).

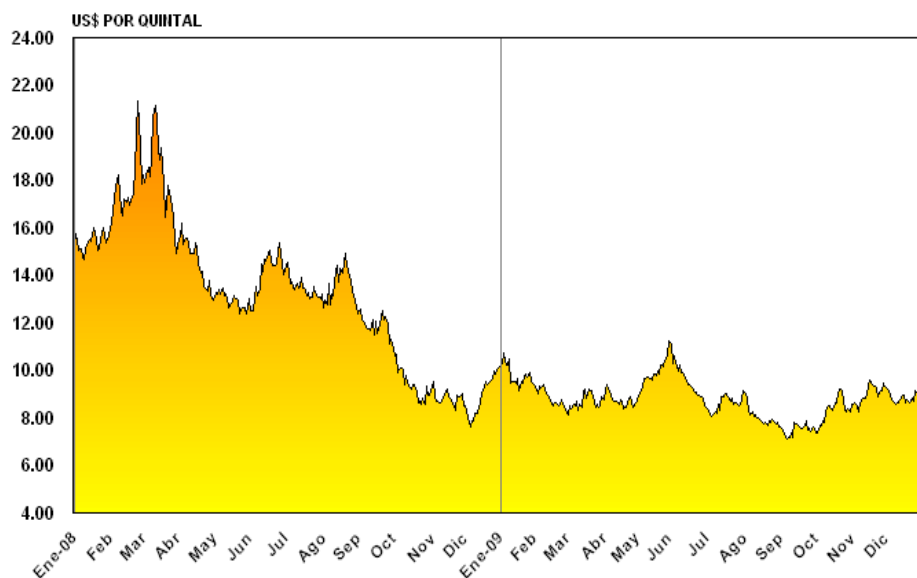
Fuente: Bloomberg.

- 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

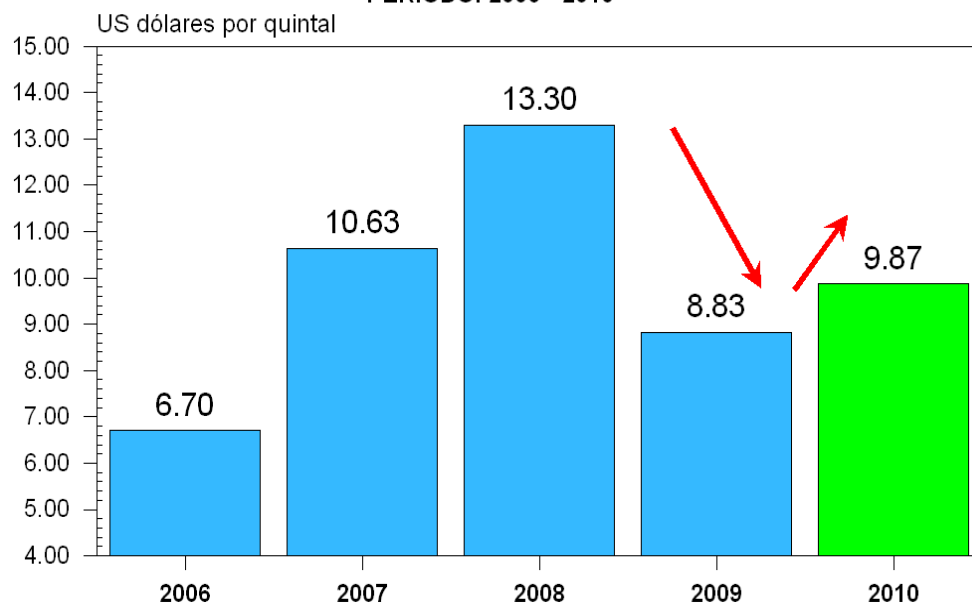
BOLSA DE MERCANCÍAS DE CHICAGO (CBOT)
PRIMERA POSICIÓN A FUTURO
PERÍODO ENERO 2008 A DICIEMBRE DE 2009 ^{1/}



PRECIO INTERNACIONAL DEL TRIGO

EN LA BOLSA DE CHICAGO

PERÍODO: 2006 - 2010 ^{1/}

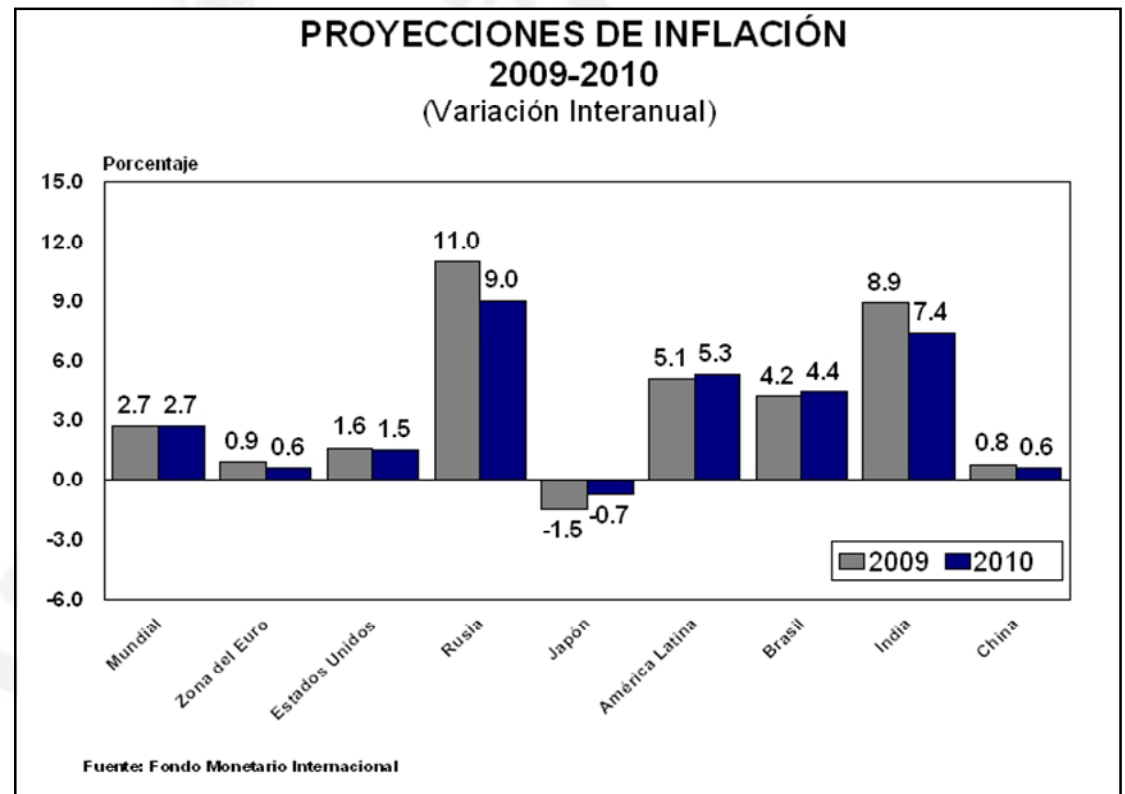


1/ Pronósticos al 2010 (Datos al 6 de enero).
Fuente: Bloomberg.

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

Para 2010 únicamente en Japón se estaría esperando nuevamente una deflación.

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.



C. ALGUNOS DESAFÍOS DEL ENTORNO INTERNACIONAL

- En el horizonte inmediato, las políticas económicas a nivel de países desarrollados deben mantener el estímulo fiscal hasta que la recuperación esté firmemente encauzada y, a su vez, completar el proceso de saneamiento de los balances del sector financiero
- 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.



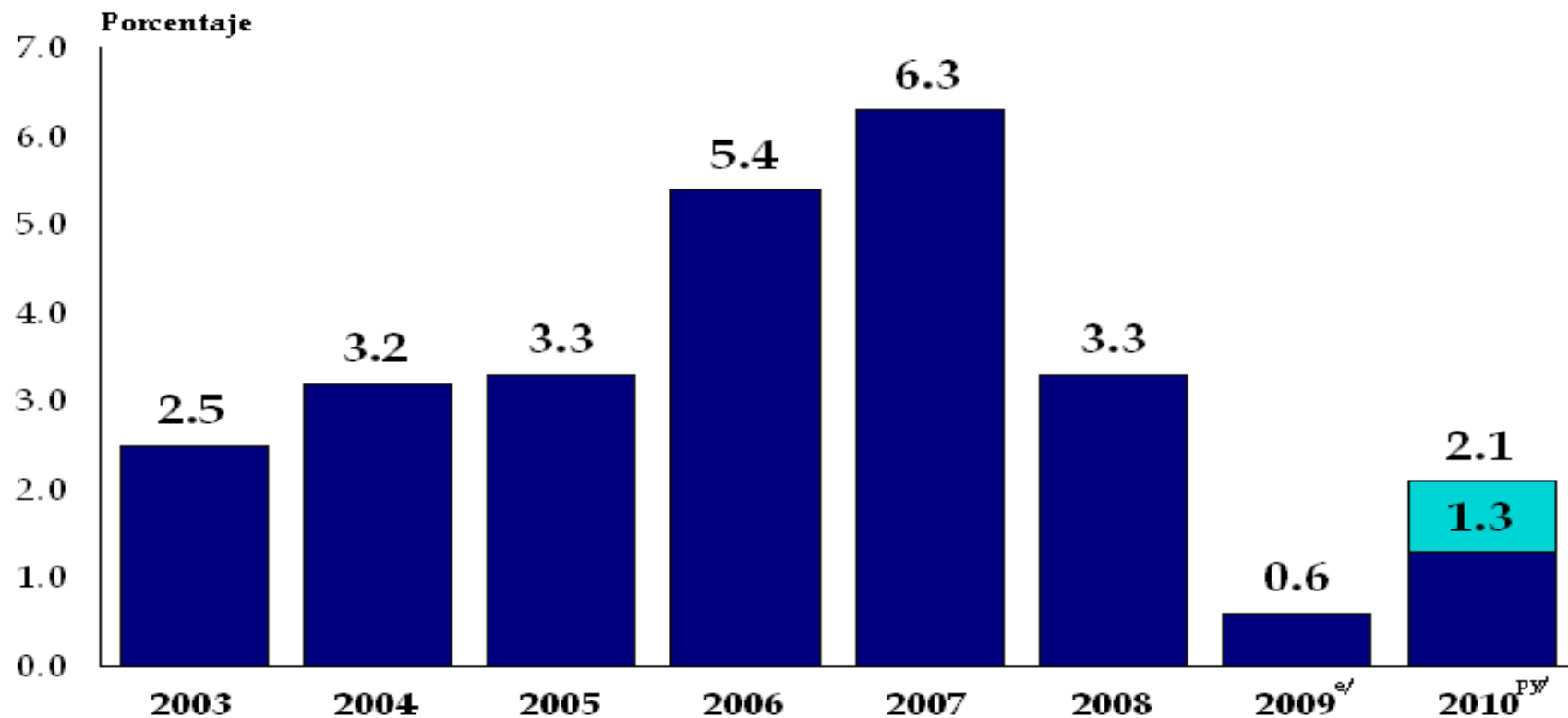
II. CONDICIONANTES DEL ENTORNO INTERNO



A. LAS PERSPECTIVAS DE CRECIMIENTO ECONÓMICO

En 2010, el dinamismo de la actividad económica continuará siendo afectado por la crisis mundial; sin embargo, se estima un crecimiento mayor al proyectado para 2009.

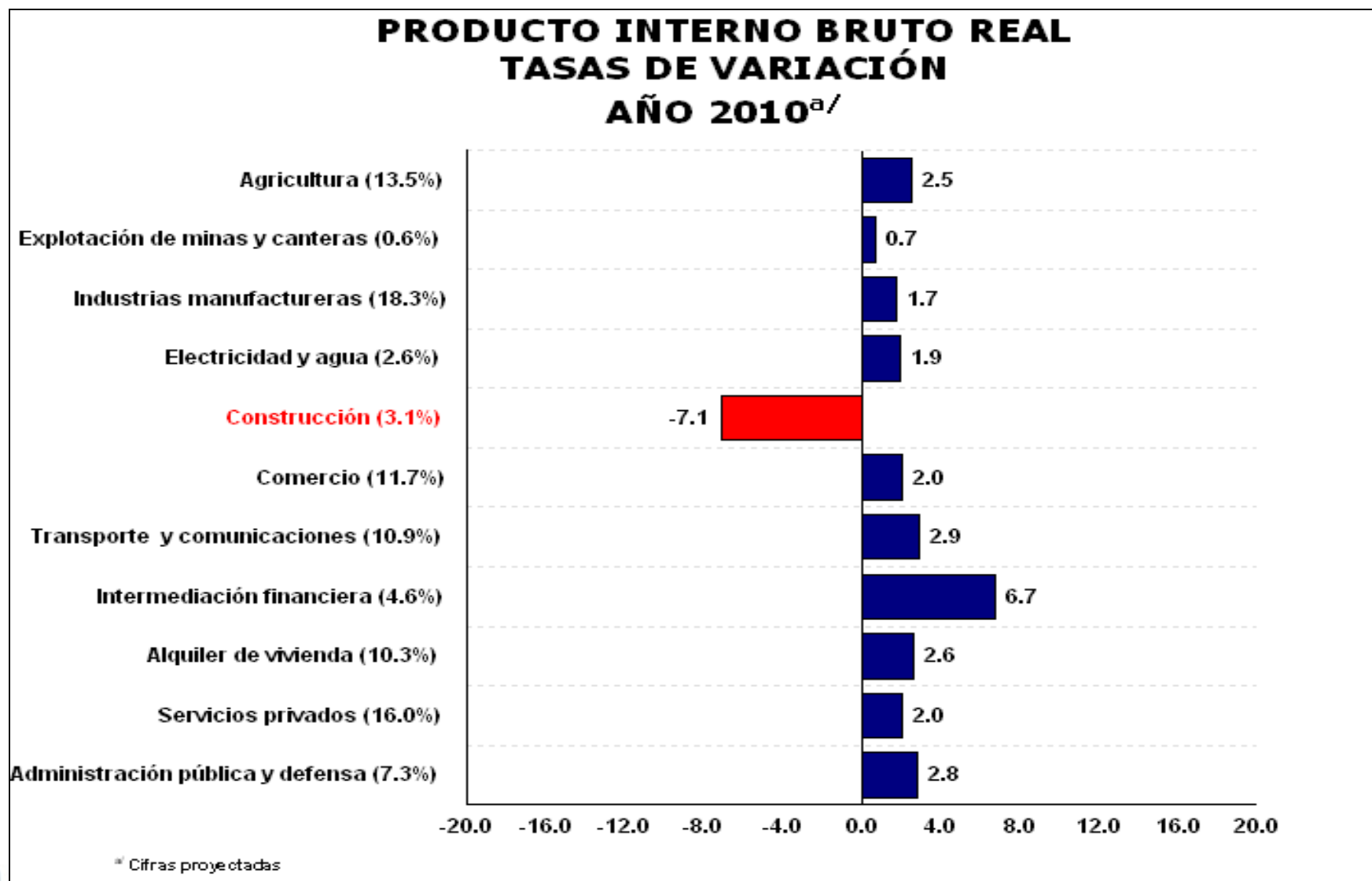
GUATEMALA: TASA DE CRECIMIENTO DEL PIB AÑOS 2003 - 2010



e/ Cifra estimada
py/ Cifra proyectada Banco de Guatemala
Fuente: Banco de Guatemala

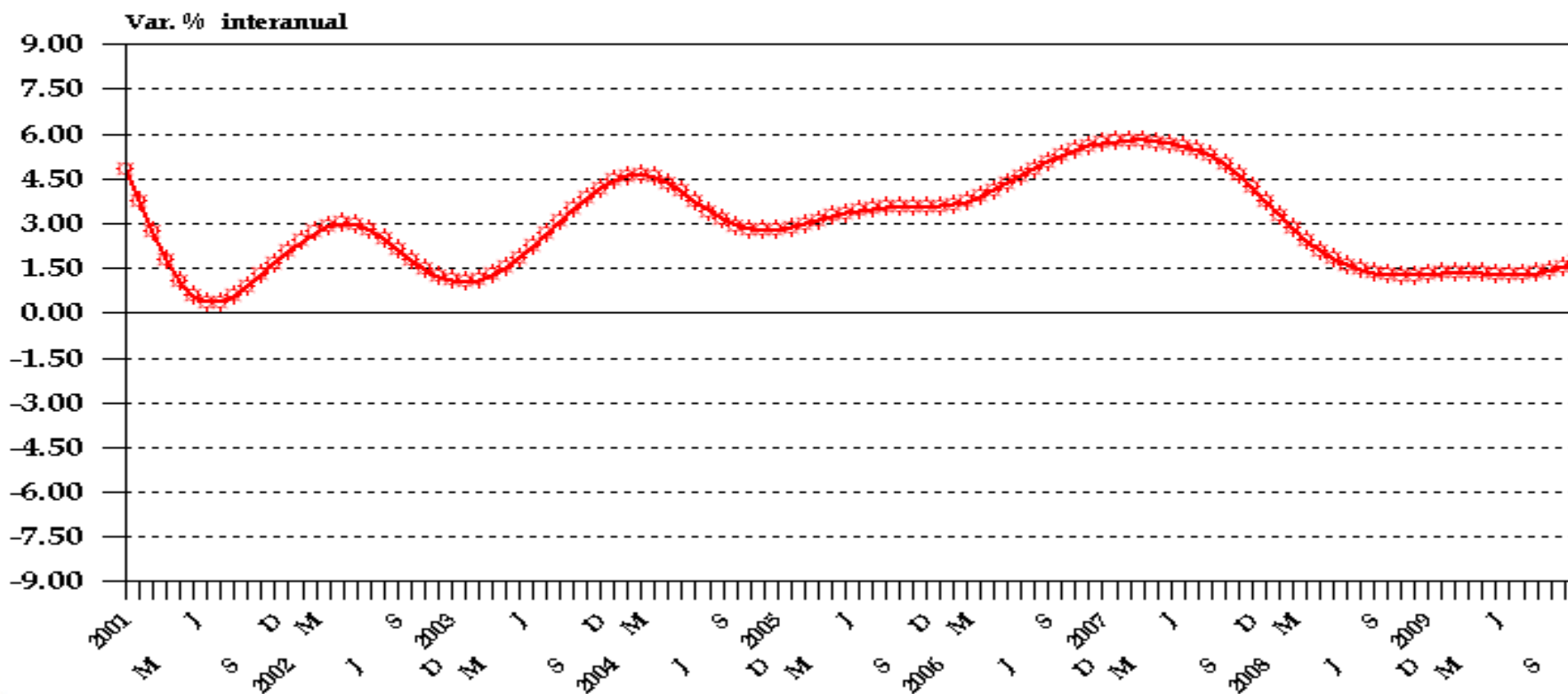


Con variaciones positivas en casi todos los sectores productivos.



Las mejores perspectivas se confirman en el comportamiento del Índice Mensual de la Actividad Económica.

IMAE
ÍNDICE MENSUAL DE LA ACTIVIDAD ECONÓMICA
Índice Tendencia-Ciclo
BASE 2001 = 100.0
AÑOS: 2001 - 2009 ^{1/}
(Variación interanual)



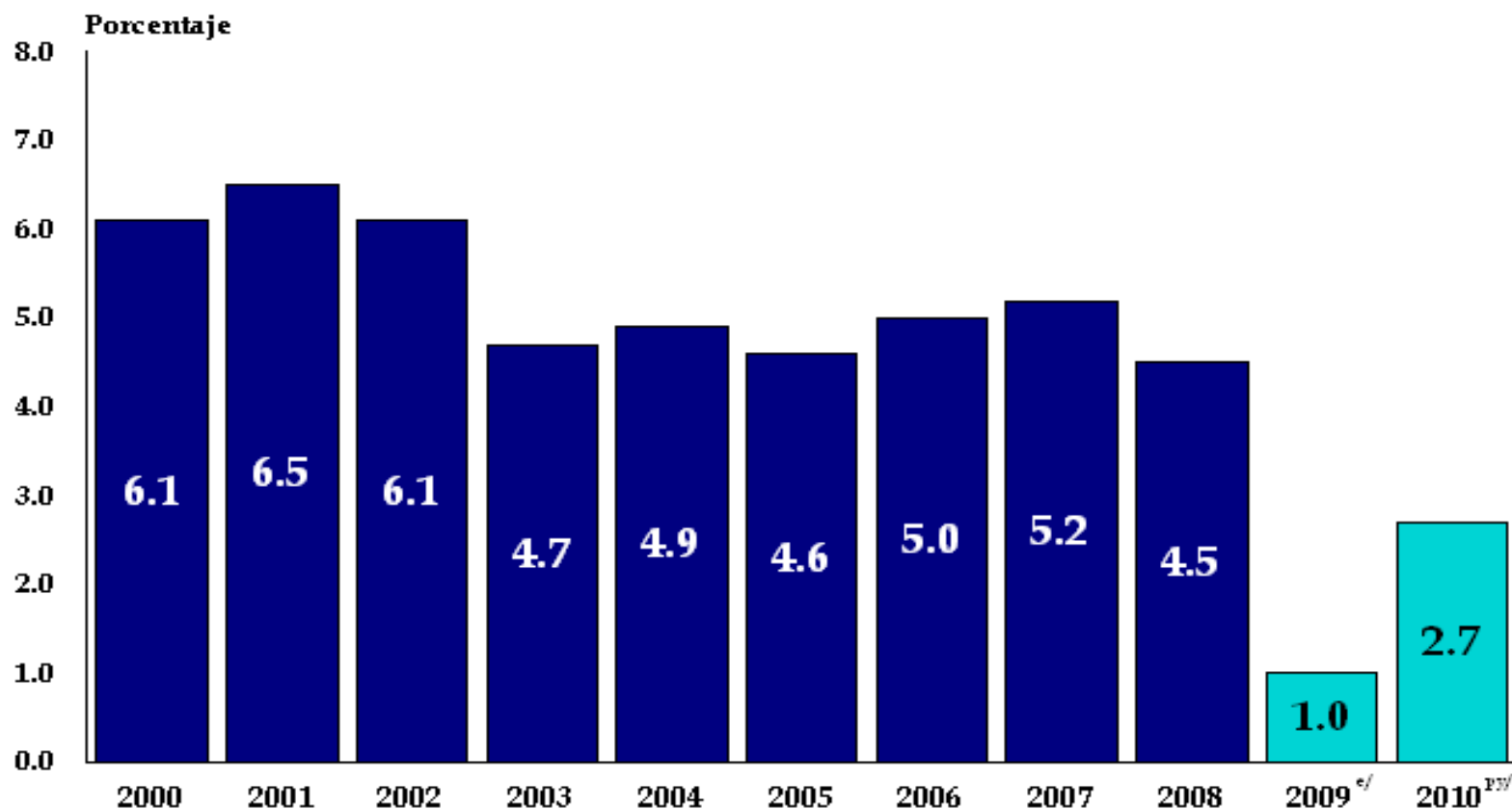
^{1/} A Diciembre de 2009



B. LA CUENTA CORRIENTE Y LOS FLUJOS DE CAPITAL PRIVADO

En 2010, se prevé un aumento moderado del déficit en cuenta corriente...

DÉFICIT EN CUENTA CORRIENTE PORCENTAJE DEL PIB 2000 - 2010



^{e/} Cifra estimada

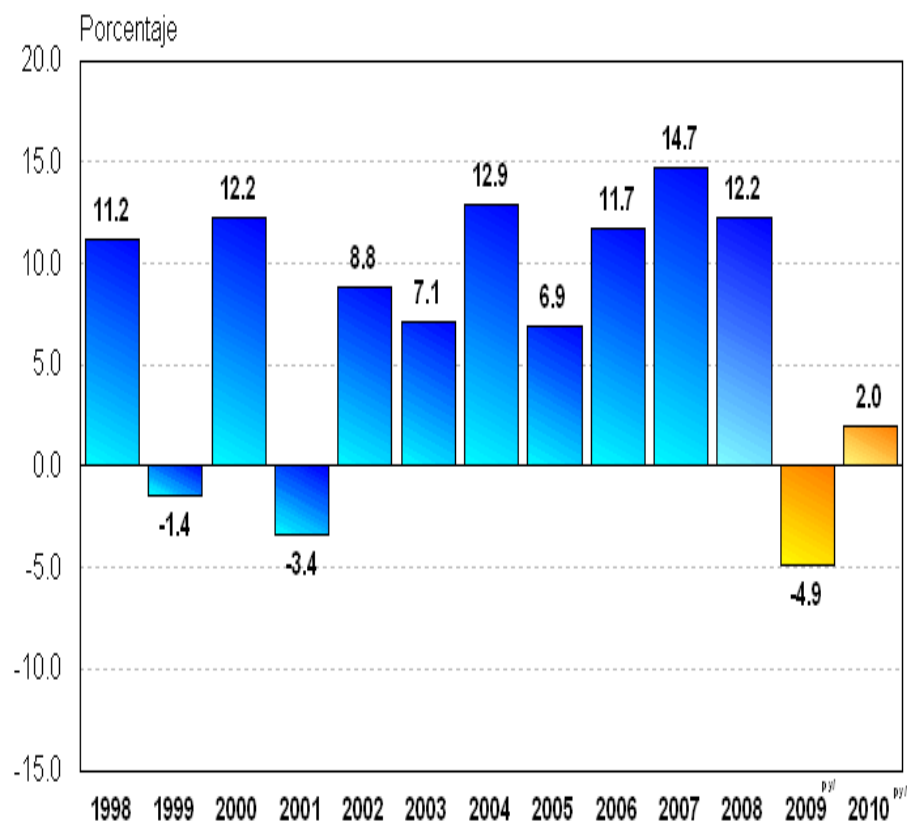
^{17/} Cifra proyectada



...influido, principalmente, por una moderada recuperación tanto de las exportaciones como de las importaciones.

VALOR FOB DE LAS EXPORTACIONES TOTALES

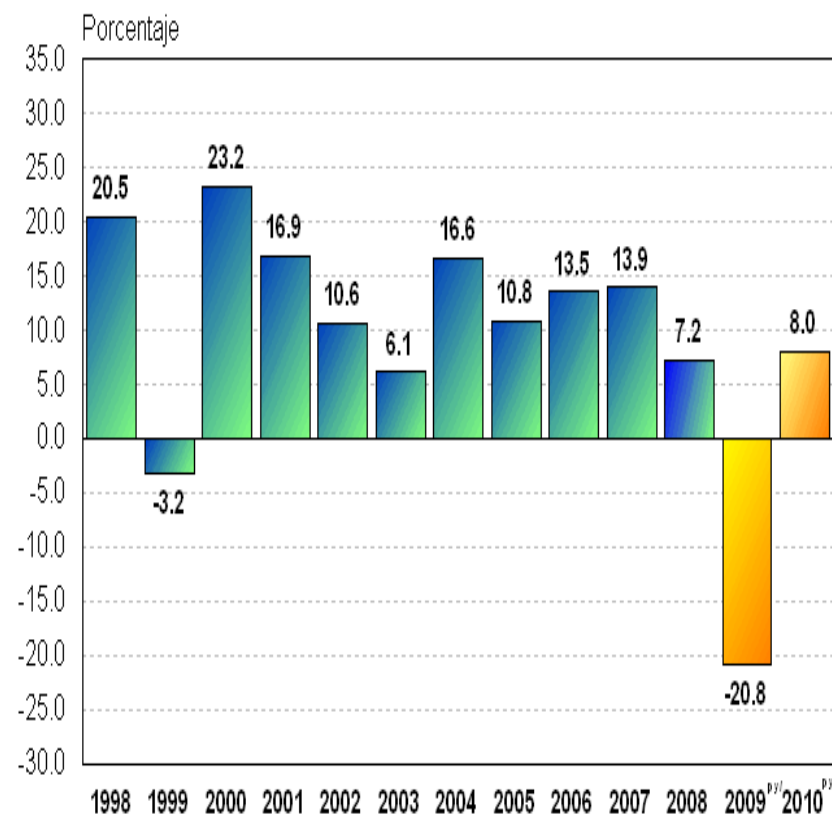
COMERCIO GENERAL
AÑOS 1998-2010
(Tasa de variación)



^{pyl} Cifras proyectadas.

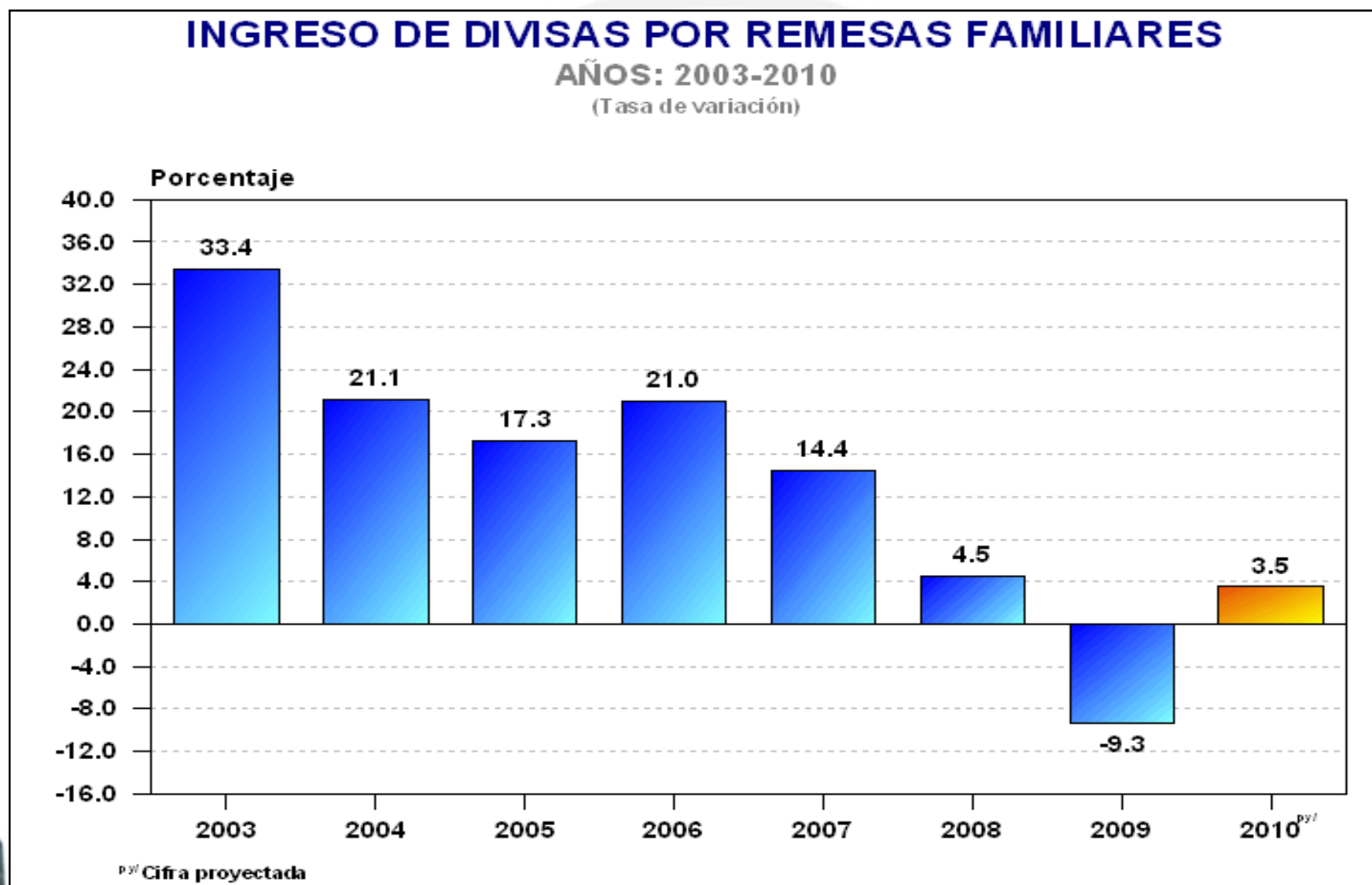
VALOR CIF DE LAS IMPORTACIONES TOTALES

COMERCIO GENERAL
AÑOS 1998-2010
(Tasa de variación)



^{pyl} Cifras proyectadas.

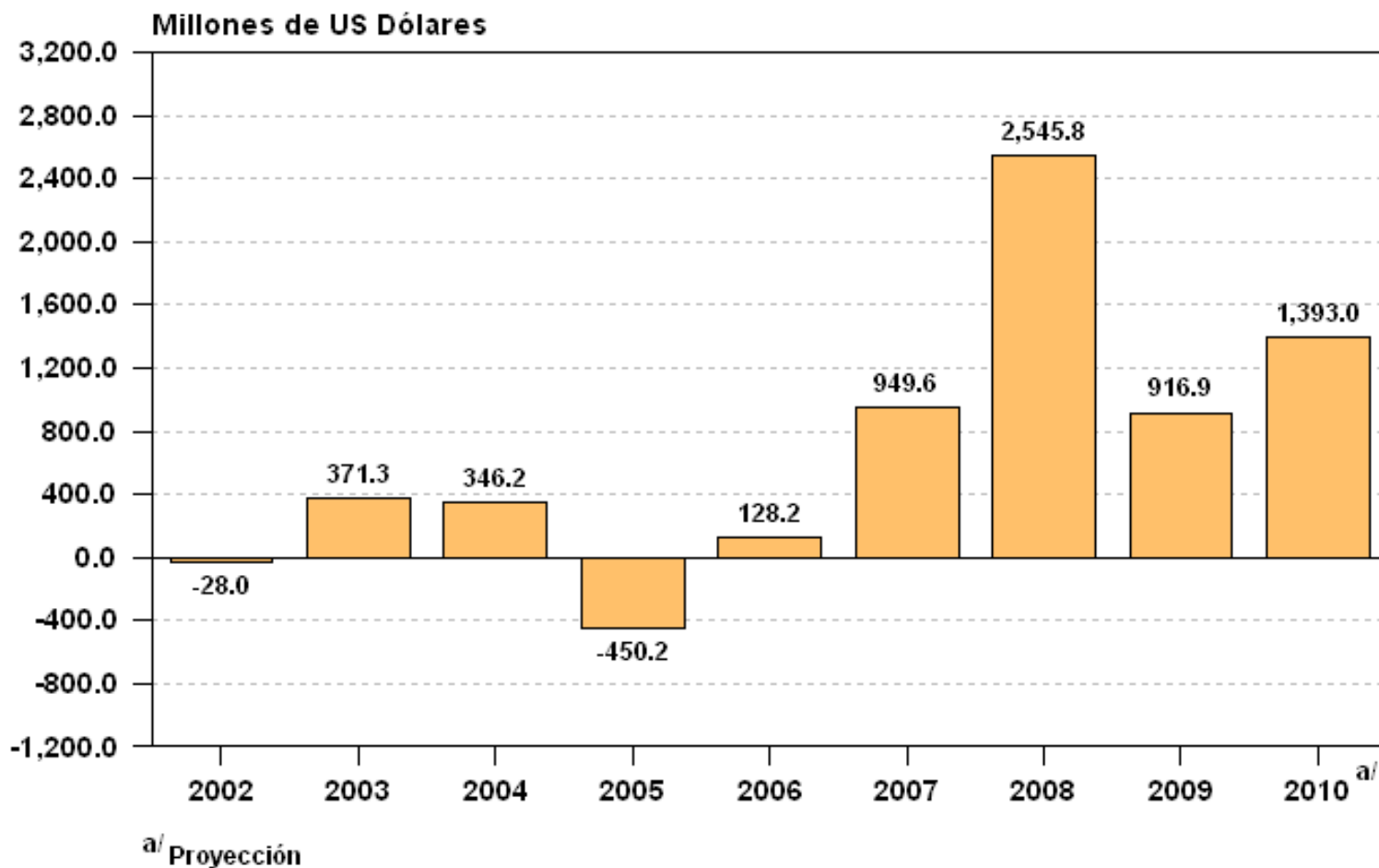
Y también de las remesas familiares.



Por su parte, se prevé un aumento de los flujos de capital privado.

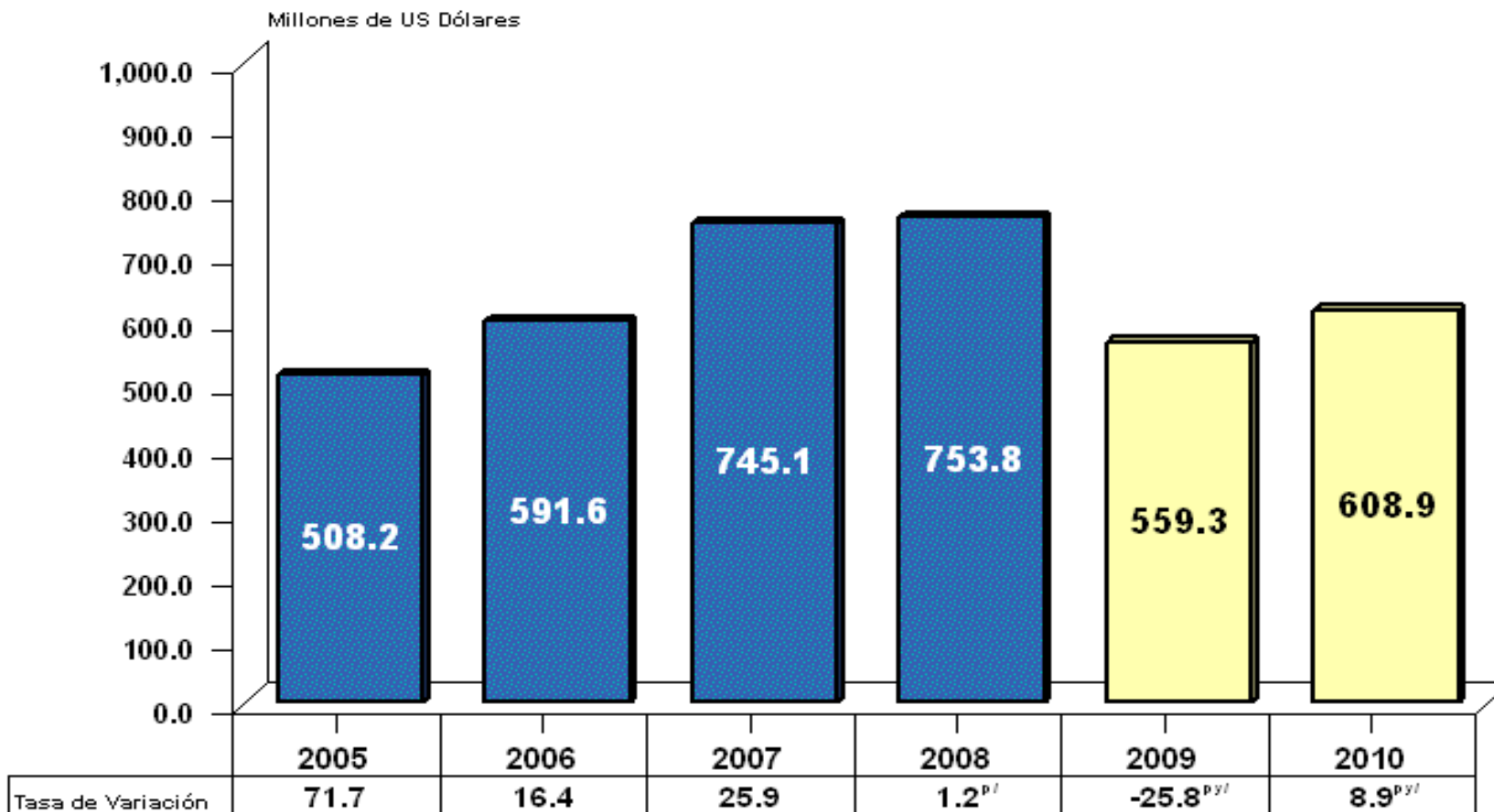
DESGLOSE DEL RUBRO CAPITAL PRIVADO

Flujo acumulado del 1 de enero al 31 de diciembre de cada año



Incluyendo la inversión extranjera directa.

FLUJO DE INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA 2005-2010



p/ Preliminar
py/ Proyectado



C. LOS ESCENARIOS DE LA POLÍTICA FISCAL

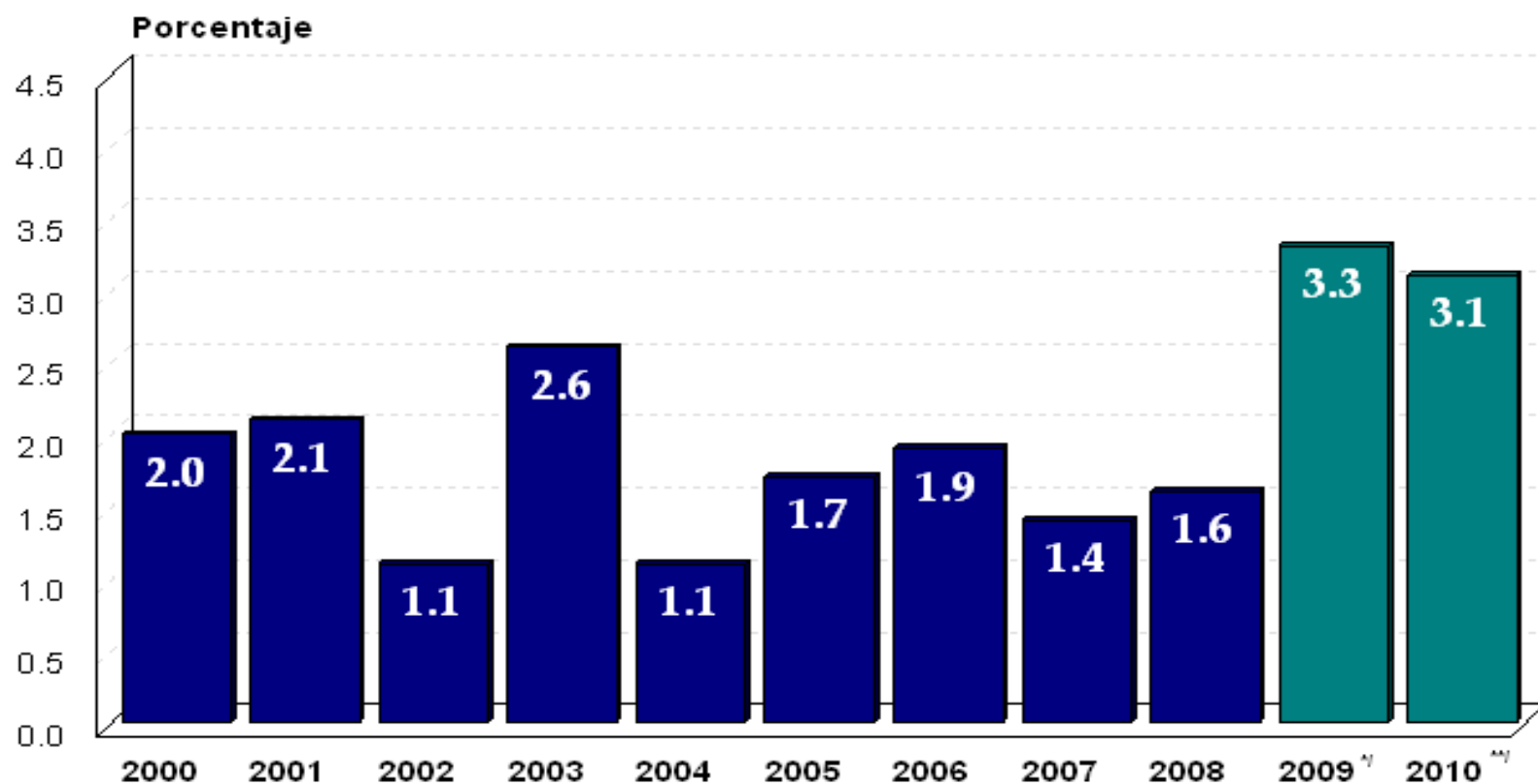
- Con el propósito de tener un panorama del posible desempeño en las finanzas públicas para 2010, se plantearon tres escenarios posibles, que toman como referencia el proyecto de presupuesto propuesto que presentara en su oportunidad la autoridad fiscal, el cual era coherente con el Acuerdo *Stand-By* con el FMI.
 - **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.



- **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.
- **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

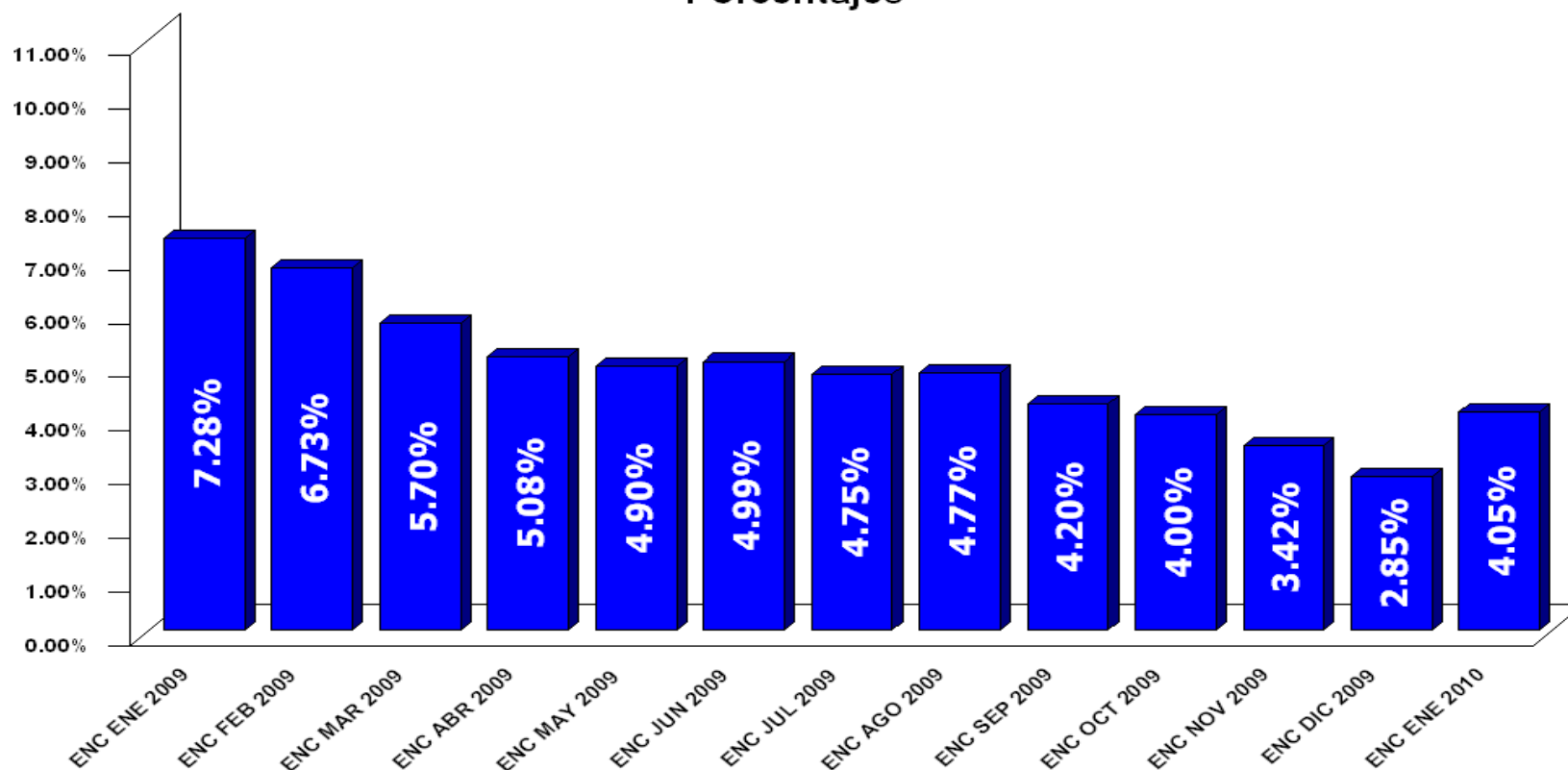


D. EXPECTATIVAS, PROYECCIONES Y PRONÓSTICOS DE INFLACIÓN.

Las expectativas de los agentes económicos y las proyecciones y pronósticos de inflación son factores clave para orientar las acciones de política monetaria.

EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN PARA DICIEMBRE DE 2010

Porcentajes

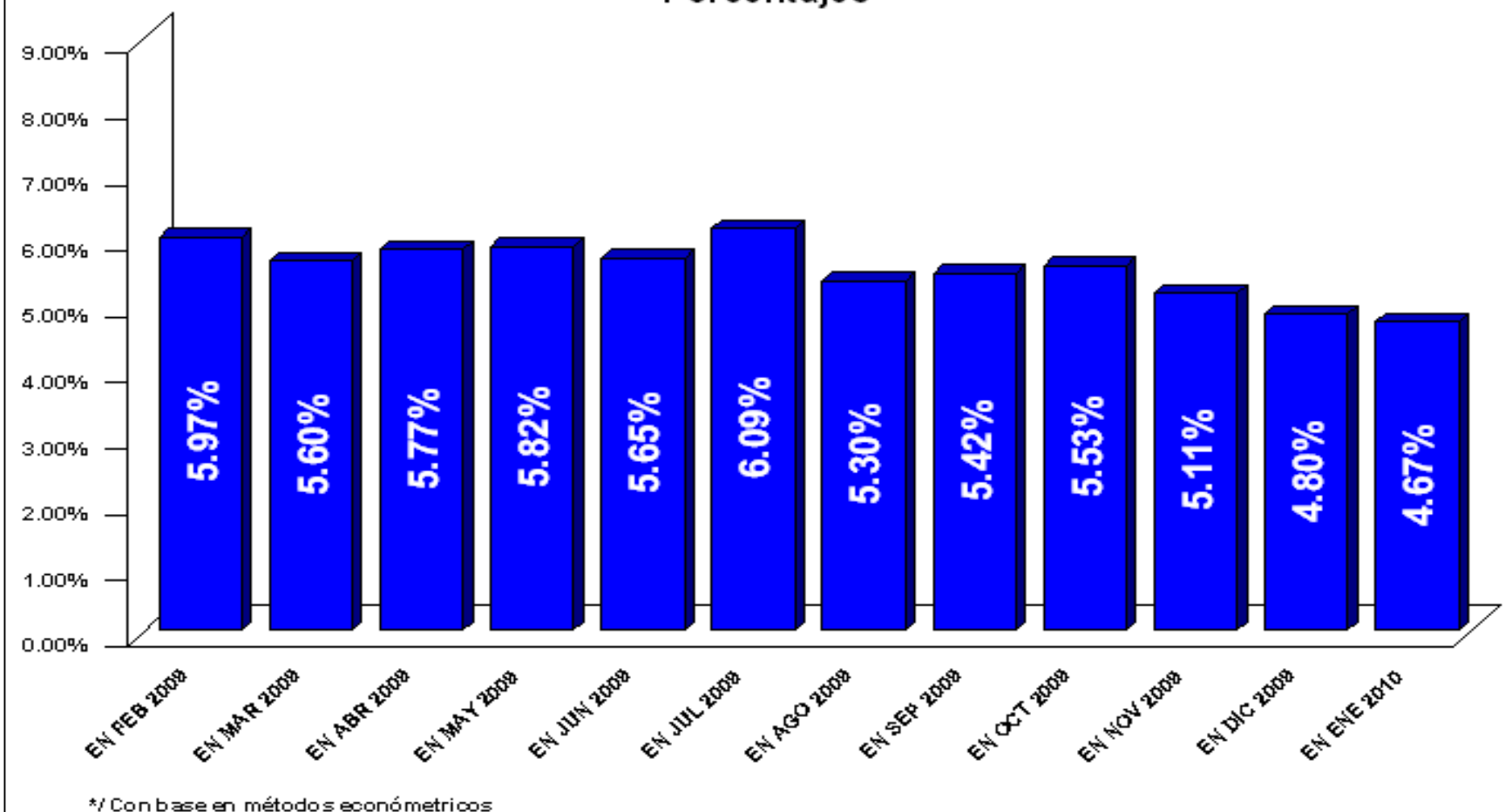


Fuente: Encuesta de Expectativas de Inflación al panel de analistas privados.



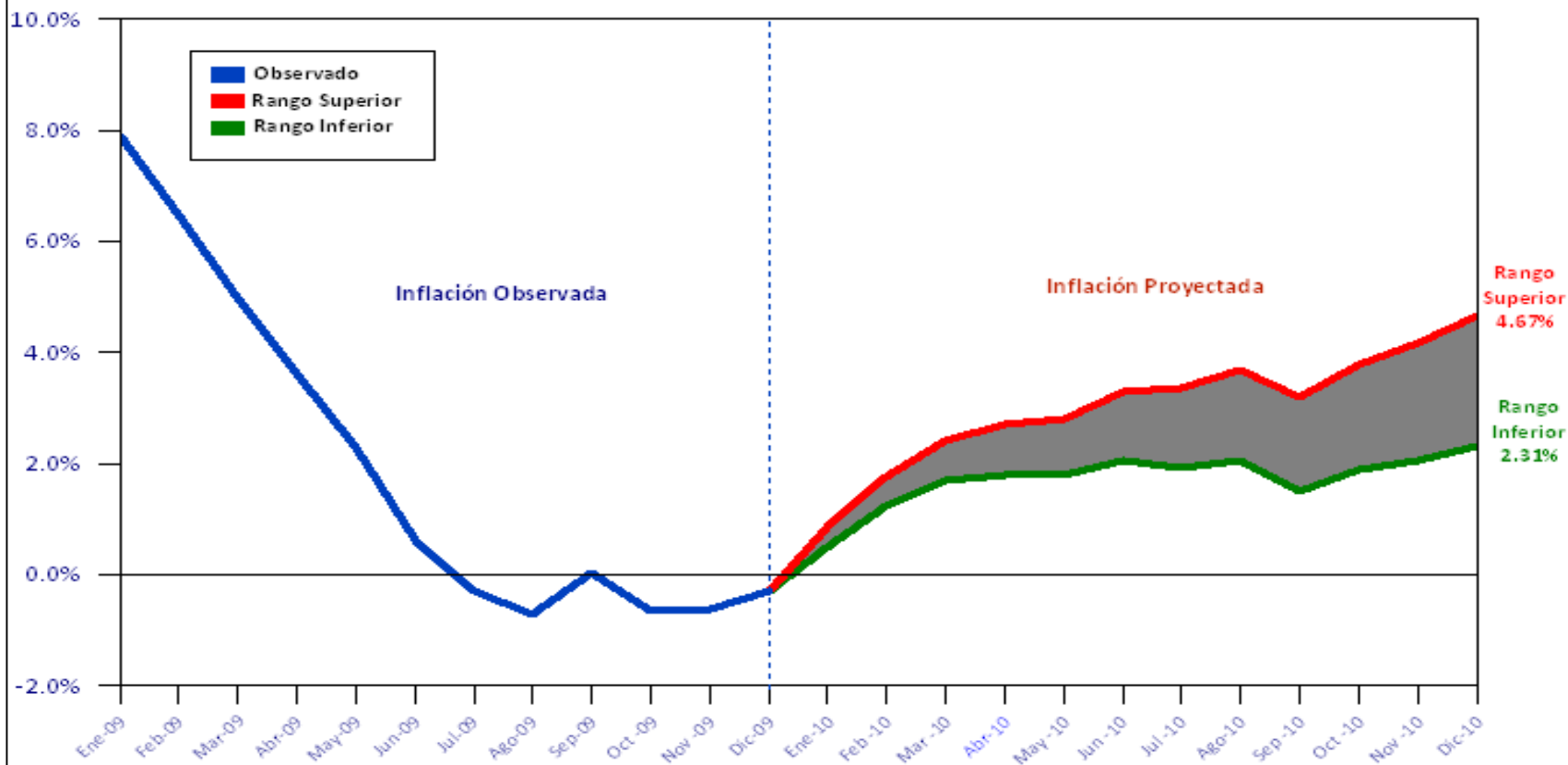
PROYECCIONES DE INFLACIÓN TOTAL ^{*/} PARA DICIEMBRE DE 2010

Porcentajes



Ritmo Inflacionario^{1/}

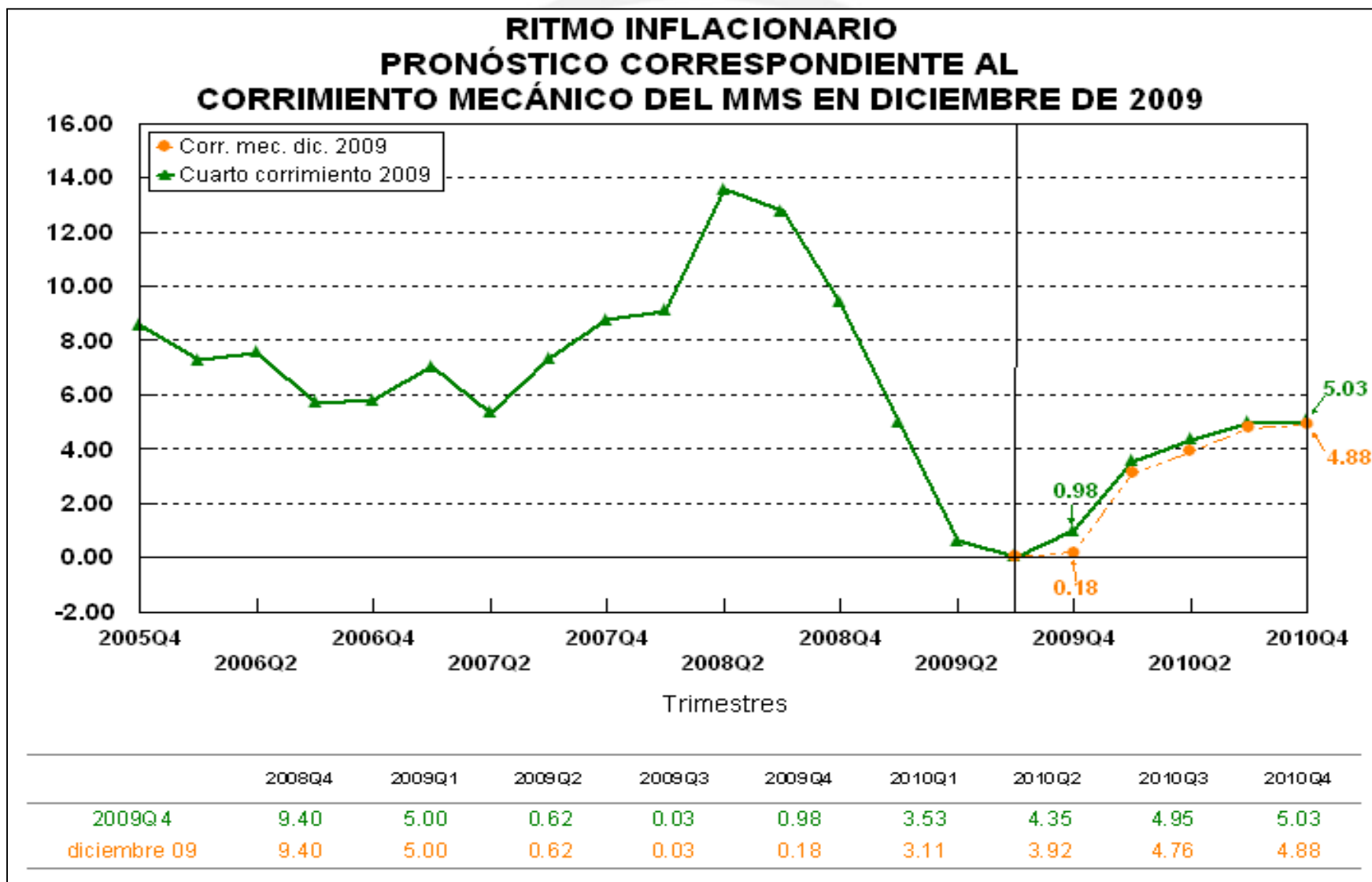
Enero 2009 - Diciembre 2010



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



El Modelo Macroeconómico Semiestructural (MMS) del Banco de Guatemala, de acuerdo con los resultados del corrimiento mecánico realizado en diciembre de 2009, pronostica una tasa de inflación interanual de 4.88% para diciembre de 2010.





III. POLÍTICA MONETARIA, CAMBIARIA Y CREDITICIA PARA 2010



A. META DE POLÍTICA:

- 5.0% +/- 1.0 punto porcentual para diciembre de 2010;
- 5.0% +/- 1.0 punto porcentual, para diciembre de 2011; y
- 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:

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



REFLEXIONES FINALES

- La política monetaria para 2010 contiene los principios, los instrumentos y las medidas que la hacen coherente con el esquema de metas explícitas de inflación, lo que permitirá continuar consolidado la confianza de los agentes económicos en el referido esquema y, por ende, la estabilidad en las principales variables macroeconómicas y financieras.
- El país debe seguir encaminando sus esfuerzos para mejorar la productividad, la competitividad y el clima de negocios y mantener la estabilidad macroeconómica para que, cuando se revierta plenamente la coyuntura externa, esté preparado para iniciar una senda de crecimiento económico sostenido.
- Existe un amplio consenso en que la recuperación mundial será lenta y desigual entre países y regiones; por lo que, serán aquellos países que tengan mejores condiciones los que atraerán más flujos de inversión.



¡Muchas gracias por su atención!



Guatemala, febrero de 2010

