



DESEMPEÑO MACROECONÓMICO RECIENTE

Licenciado
Julio Roberto Suárez
Vicepresidente
Banco de Guatemala

Columnistas, Periodistas, Representantes de
Centros de Investigación y Universidades
Guatemala, junio de 2010

CONTENIDO



- I. COYUNTURA INTERNACIONAL**
- II. ESCENARIO INTERNO**
- III. DECISIÓN TASA LÍDER DE POLÍTICA MONETARIA**

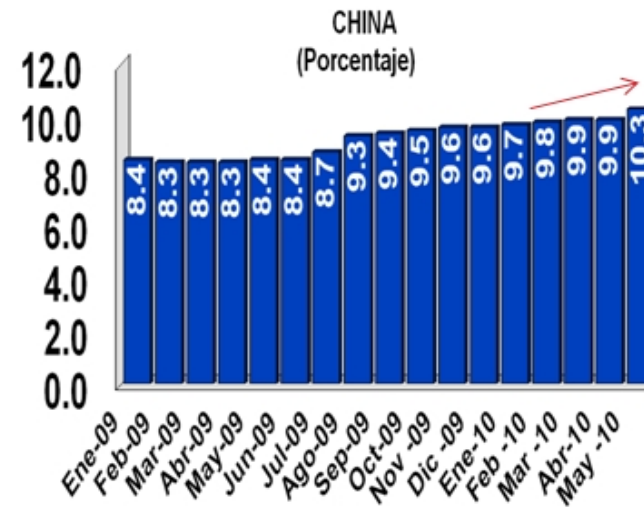
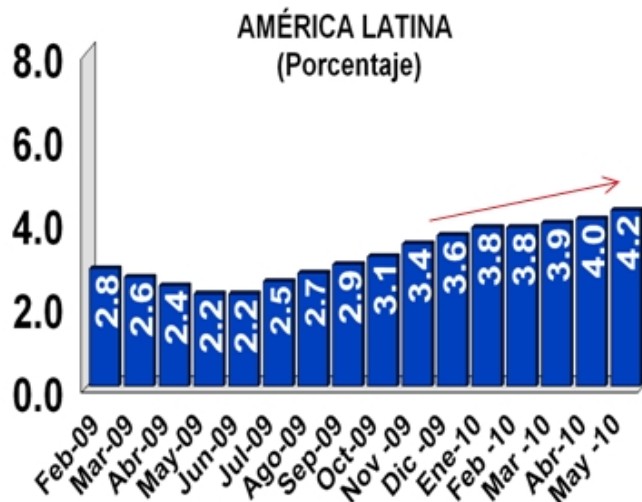
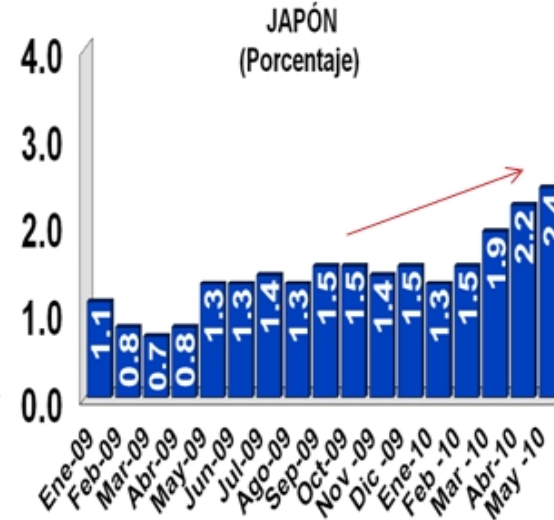
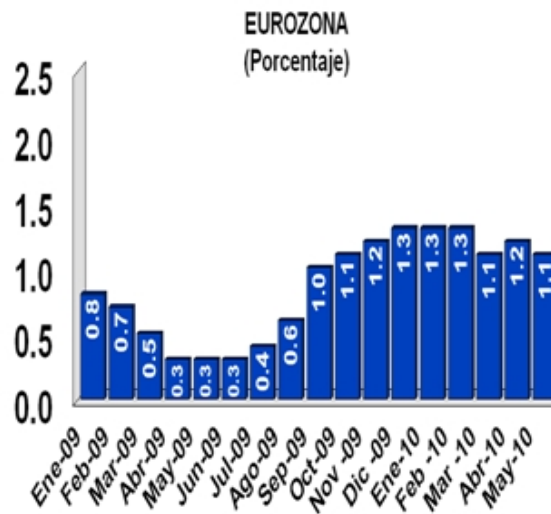
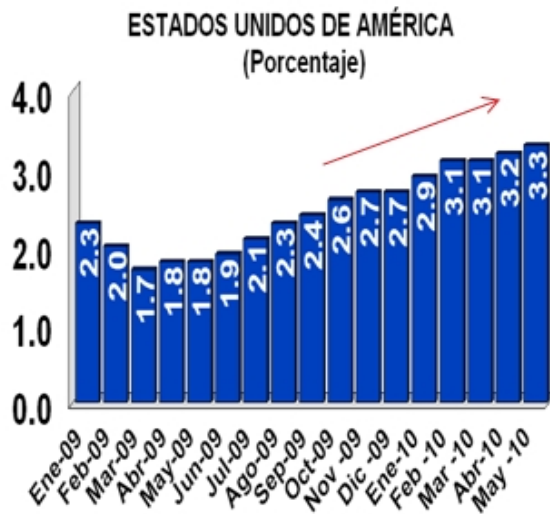


I. COYUNTURA INTERNACIONAL

Las perspectivas de recuperación de la economía mundial continúan siendo favorables...



PROYECCIONES DE CRECIMIENTO ECONÓMICO PARA 2010



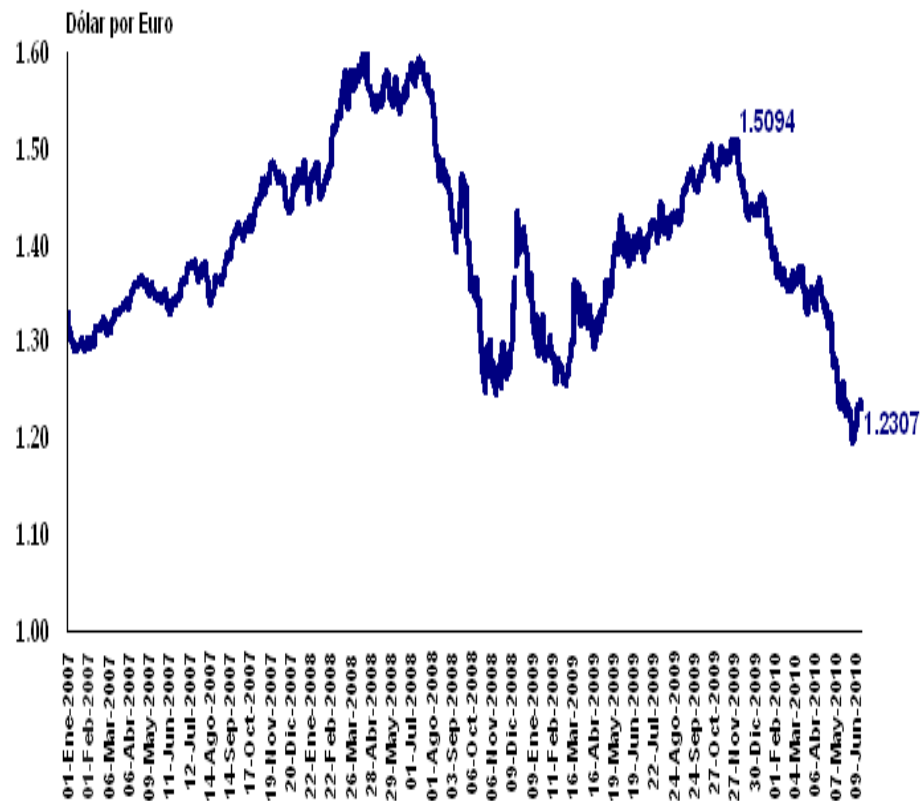
Fuente: Consensus Forecasts

...pero la actual crisis que están experimentando las economías del sur de Europa podría extenderse a otros países y regiones.



ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA: DÓLAR RESPECTO AL EURO

2007-2010 ^{a/}

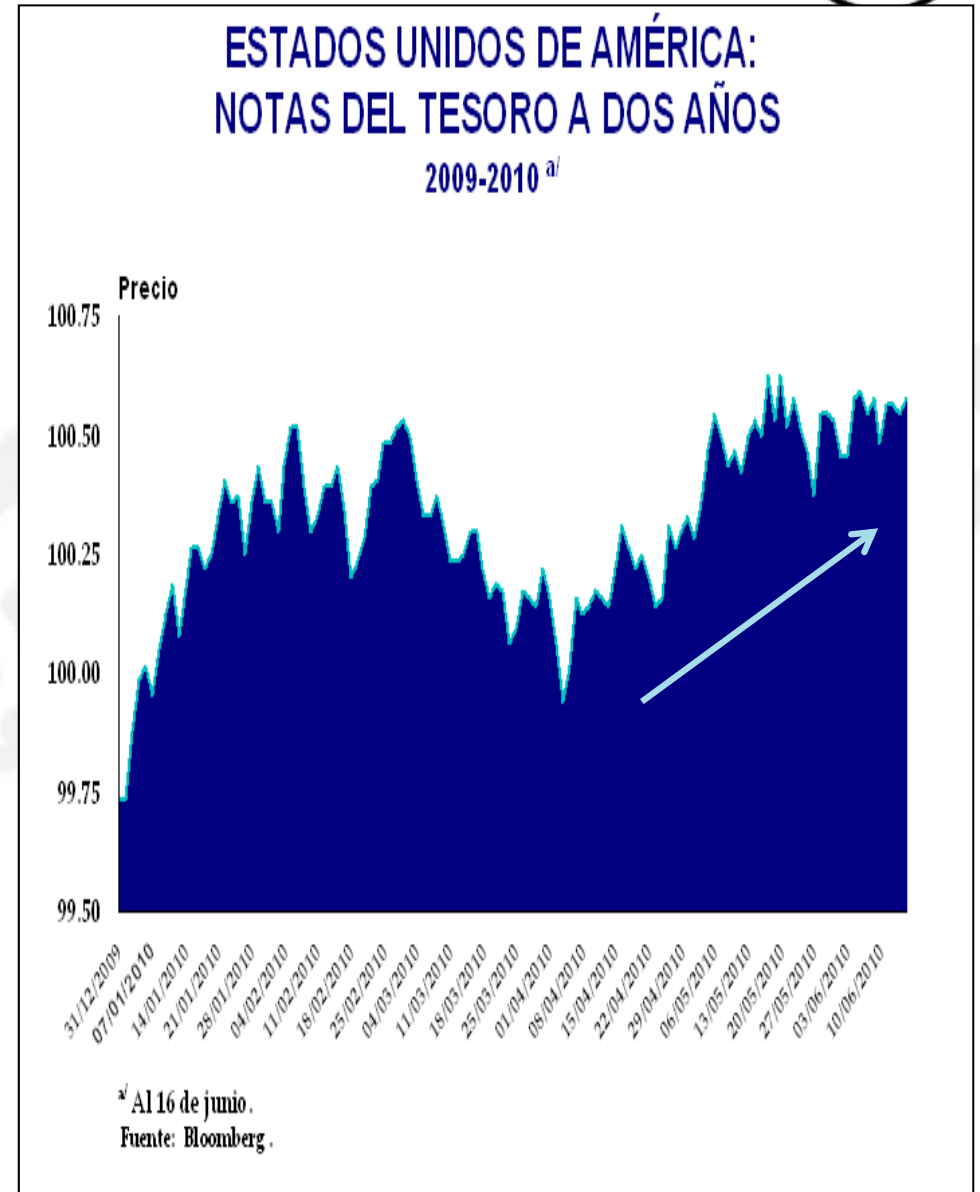
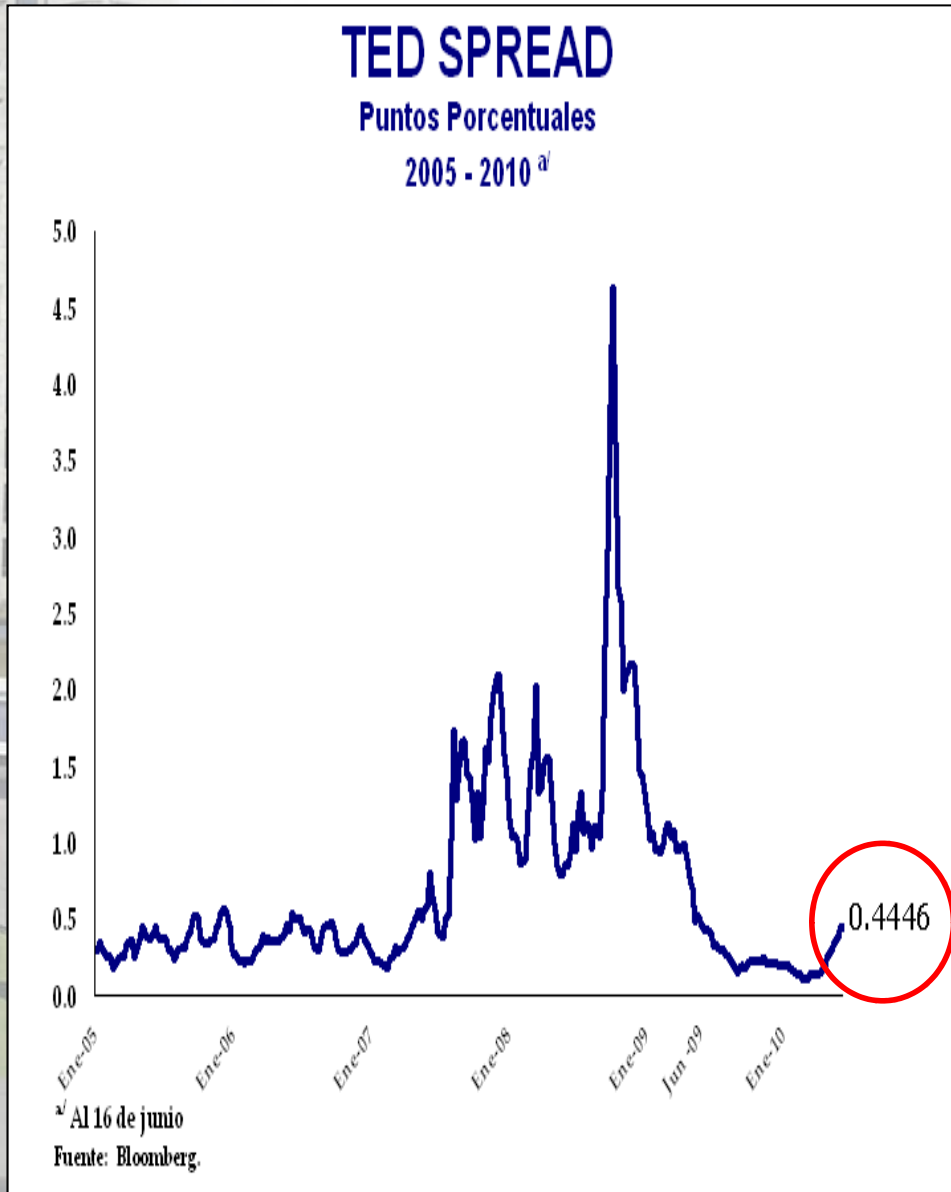


^{a/} Al 22 de junio.

Fuente: Bloomberg.

Los efectos de dicha crisis se han evidenciado en la apreciación del dólar frente al euro.

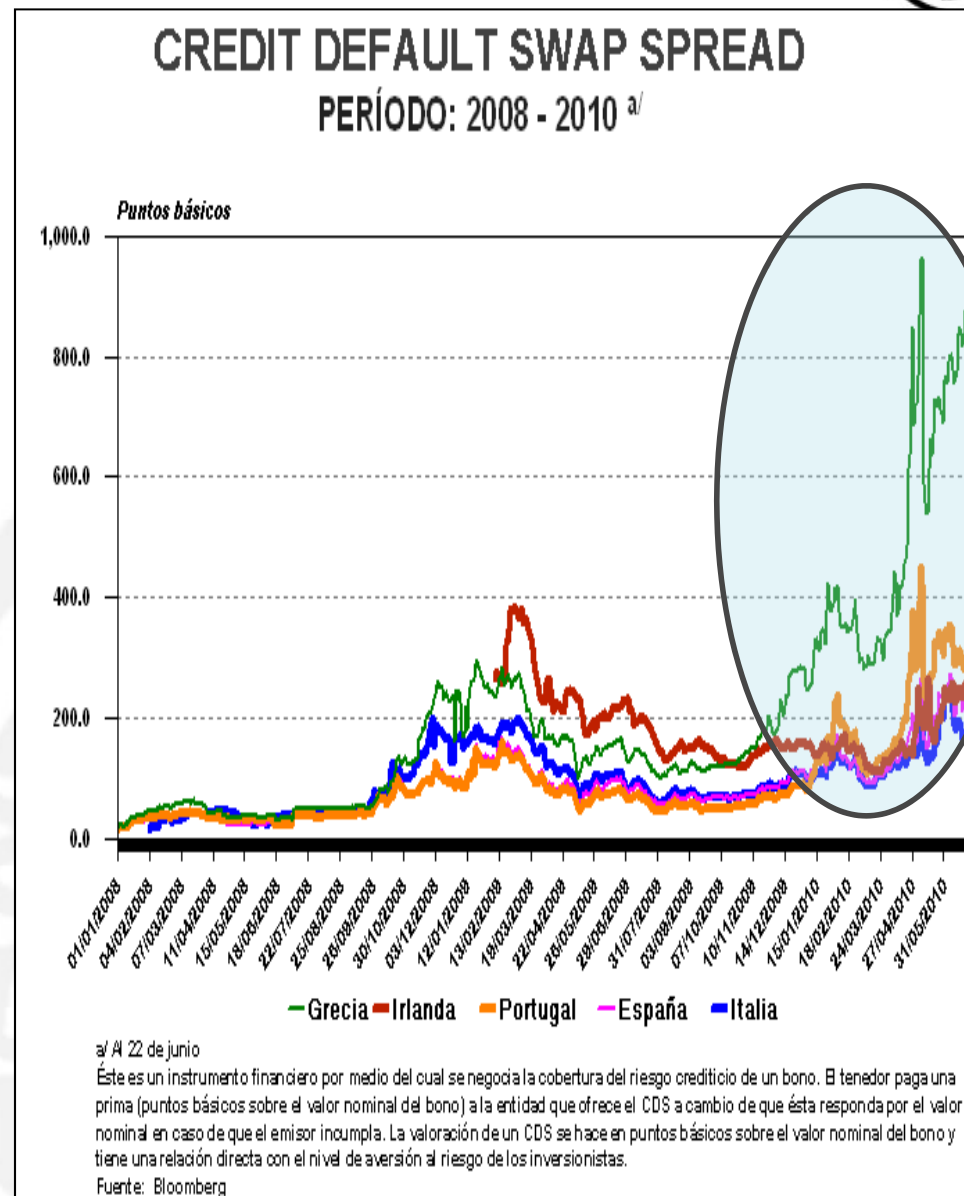
Así como en un aumento del riesgo de crédito asociado a la búsqueda de instrumentos más seguros.



Las tensiones en los mercados financieros mundiales resurgieron, principalmente en mayo.



Debido a la creciente preocupación por los impagos potenciales en Europa, a pesar de los planes de ajuste fiscal y de apoyo financiero a Grecia. Lo anterior ha generado un incremento importante de las primas de riesgo, medidas por los CDS, de algunas economías del sur de Europa.

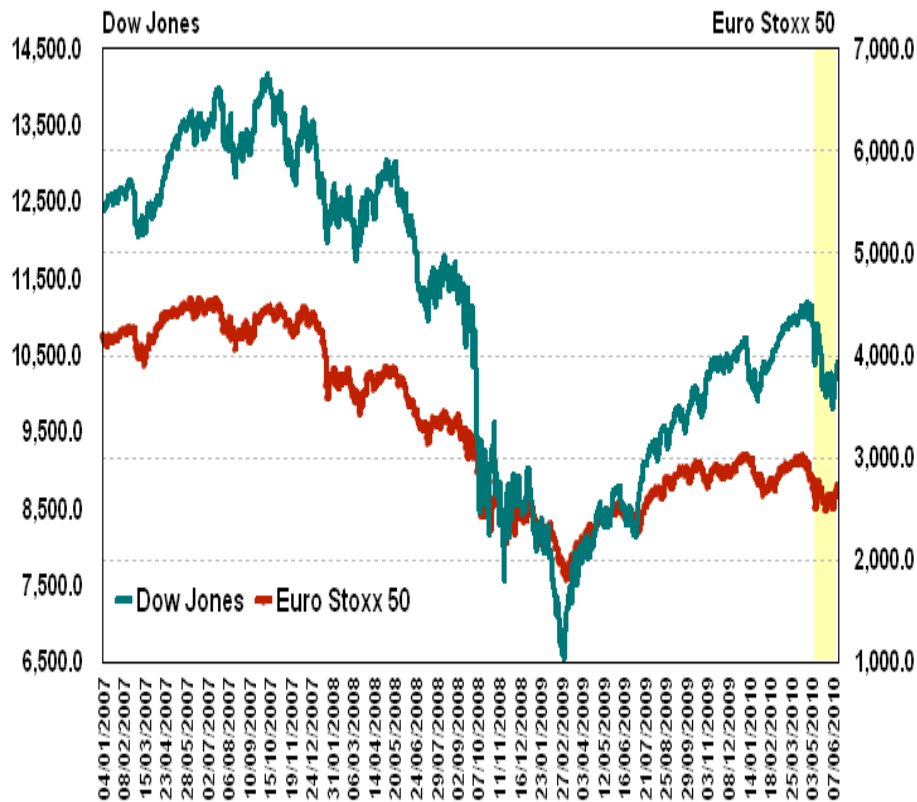


Ocasionado una reducción en los índices accionarios en los mercados bursátiles a nivel mundial.



ESTADOS UNIDOS Y LA ZONA DEL EURO: PRINCIPALES ÍNDICES ACCIONARIOS

DE ENERO DE 2008 A JUNIO DE 2010^{1/}



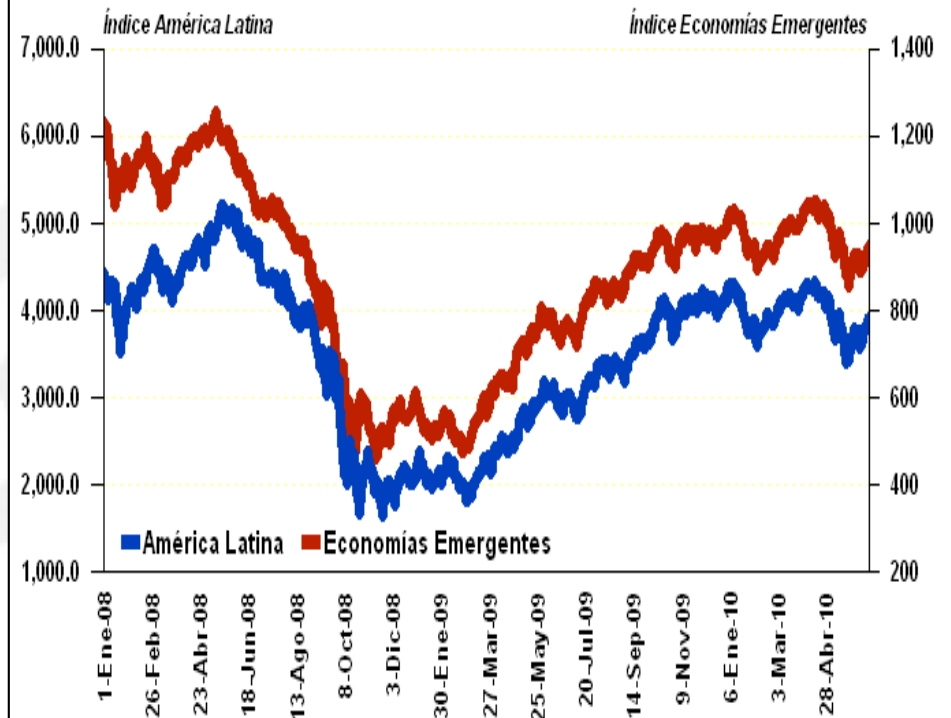
^{1/} Al 16 de junio

El Dow Jones EURO STOXX 50 es un índice de referencia de la bolsa de la Eurozona creado el 26 de febrero de 1998. Está elaborado por STOXX Limited, una alianza comercial entre Deutsche Börse, Dow Jones & Company y SWX Swiss Exchange. Es un índice ponderado por capitalización bursátil, lo cual significa que, al contrario de índices como el Dow Jones, no todas las empresas que lo forman tienen el mismo peso.

Fuente: Bloomberg.

MSCI: ECONOMÍAS EMERGENTES Y AMÉRICA LATINA

PERÍODO: 2008 - 2010^{a/}



^{a/} 16 de junio

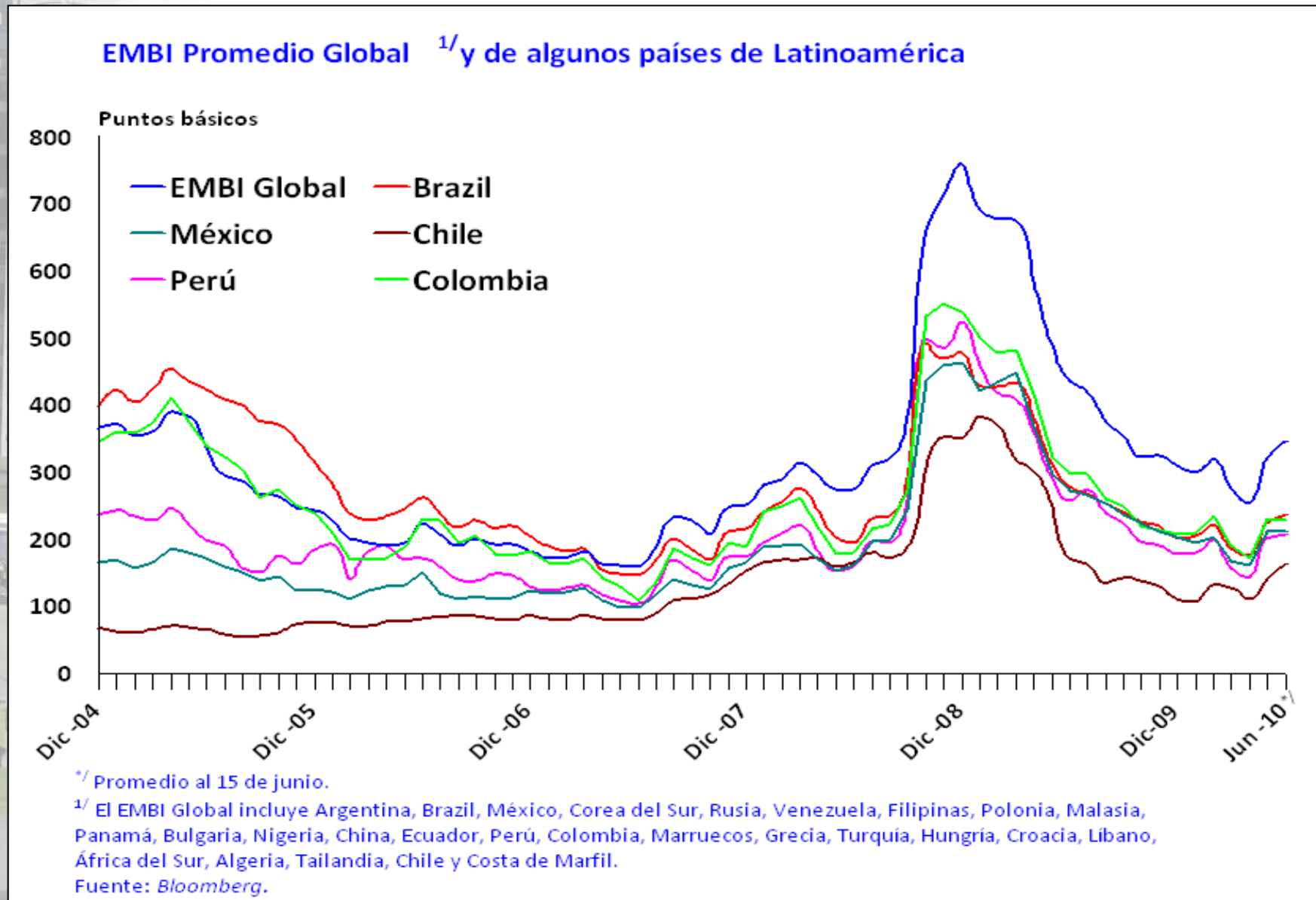
Fuente: Bloomberg.

MSCI: Es un índice creado por Morgan Stanley Capital International diseñado para medir el desempeño del mercado accionario.

Nota: El índice para América Latina está conformado por 7 países. El índice para Economías Emergentes por 26 países.

Fuente: Bloomberg.

Así como, un aumento en el riesgo soberano de las economías emergentes.



AJUSTE FISCAL Y CRISIS DE DEUDA EN EUROPA: IMPACTO POTENCIAL EN EL CRECIMIENTO ECONÓMICO



Actualmente, la discusión sobre si los efectos de la crisis de deuda y el ajuste fiscal, solicitado no sólo a los países con problemas fiscales sino también a los demás países del G-20, repercutirá en la desaceleración de la economía mundial, ha ocasionado posturas diferentes en las políticas económicas, principalmente, entre Estados Unidos de América y Europa.

El Presidente de los Estados Unidos de América instó, por medio de cartas a los presidentes del Grupo de los 20, a enfocarse en el crecimiento económico, aduciendo que el orden en las cuentas públicas debería restaurarse a mediano plazo. Este tema será discutido en la reunión del G-20 el 26 y 27 de junio.

Sin embargo, la postura de Alemania se enfoca en que para poder mantener la estabilidad macroeconómica es necesario y urgente que los presupuestos públicos vuelvan al equilibrio.

AJUSTE FISCAL Y CRISIS DE DEUDA EN EUROPA: IMPACTO POTENCIAL EN EL CRECIMIENTO ECONÓMICO



El Fondo Monetario Internacional, en la última reunión de Ministros de Finanzas del G-20, solicitó la implementación urgente de medidas que permitan frenar los déficits en los presupuestos gubernamentales.

Siendo el principal objetivo mitigar la volatilidad en los mercados financieros, la cual podría desalentar el crecimiento económico mundial.

Sin embargo, Paul Krugman señala que ajustes en las cuentas fiscales, no sólo de aquellos países con serios desafíos fiscales sino también en otros países del G-20, serán costosos e ineficaces para reducir la deuda pública futura.

Costosos, porque deprimirán la economía mundial, la cual aún está en fase de recuperación.

Ineficaces, debido a que, al deprimir la economía, también reducen los ingresos tributarios.

Con relación a los efectos de la crisis de deuda en la economía de los Estados Unidos de América, Lyle Gramley, ex gobernador de la Reserva Federal, considera que habrá una revisión a la baja de la tasa de crecimiento de dicha economía, debido a que la crisis está afectando la demanda de bienes estadounidenses.

AJUSTE FISCAL Y CRISIS DE DEUDA EN EUROPA: IMPACTO POTENCIAL EN EL CRECIMIENTO ECONÓMICO



Por su parte, la agencia de investigación *Nomura Japanese Research* sostiene que, si bien la crisis de deuda de Europa representa mayores riesgos para la economía de los Estados Unidos de América, éstos son limitados; sin embargo, la debilidad del mercado inmobiliario y las altas tasas de desempleo sí incidirían en una recuperación más lenta de lo esperado. Por lo que en su informe de junio revisó levemente a la baja la proyección de crecimiento para 2010 de Estados Unidos de América de 3.3% en mayo a 3.2% en junio.

Sin embargo, para la Zona del Euro mantuvo la estimación de 1.2% para 2010, aduciendo que la depreciación del euro puede compensar los efectos negativos en el crecimiento económico del programa de ajuste fiscal.



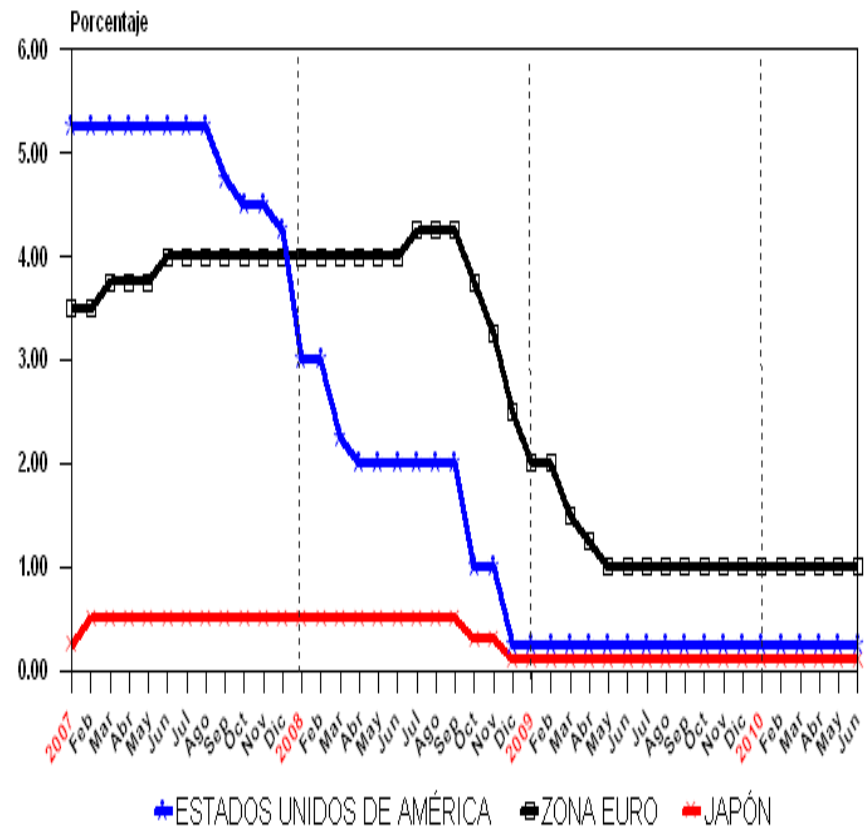
DECISIONES DE POLÍTICA MONETARIA

Las principales economías avanzadas, continúan con una política monetaria flexible, con el objetivo de apoyar el crecimiento económico de sus economías.



La Reserva Federal de Estados Unidos de América en su reunión de ayer decidió mantener invariable, por un tiempo prolongado, la tasa de política. Asimismo, manifestó que es posible que el endeudamiento europeo perjudique el crecimiento de la economía estadounidense debido a que las condiciones financieras se han vuelto menos favorables para el crecimiento económico en general.

TASA DE INTERÉS DE POLÍTICA MONETARIA ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA, EUROZONA Y JAPÓN AÑOS 2007-2010 *

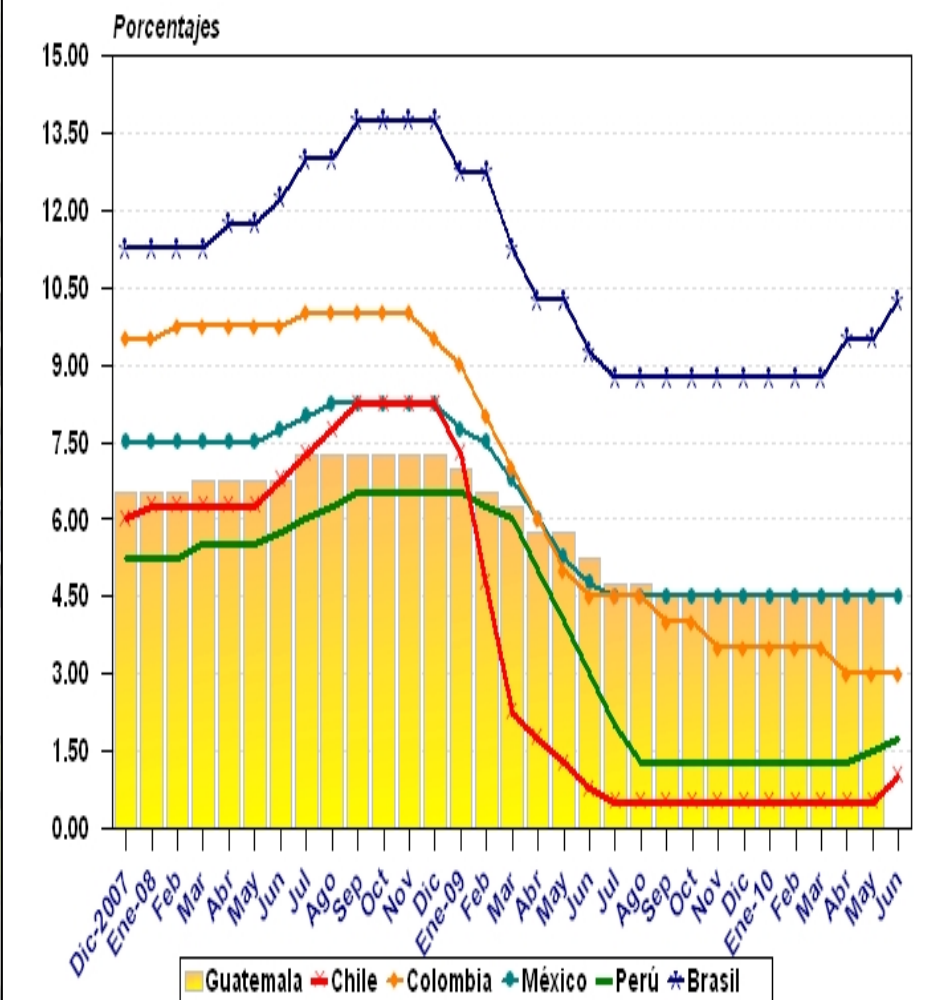


* A Junio 2010
Fuente: Bloomberg L.P.

Por su parte, algunas de las economías de América Latina con metas explícitas de inflación han empezado a revertir sus políticas monetarias flexibles.



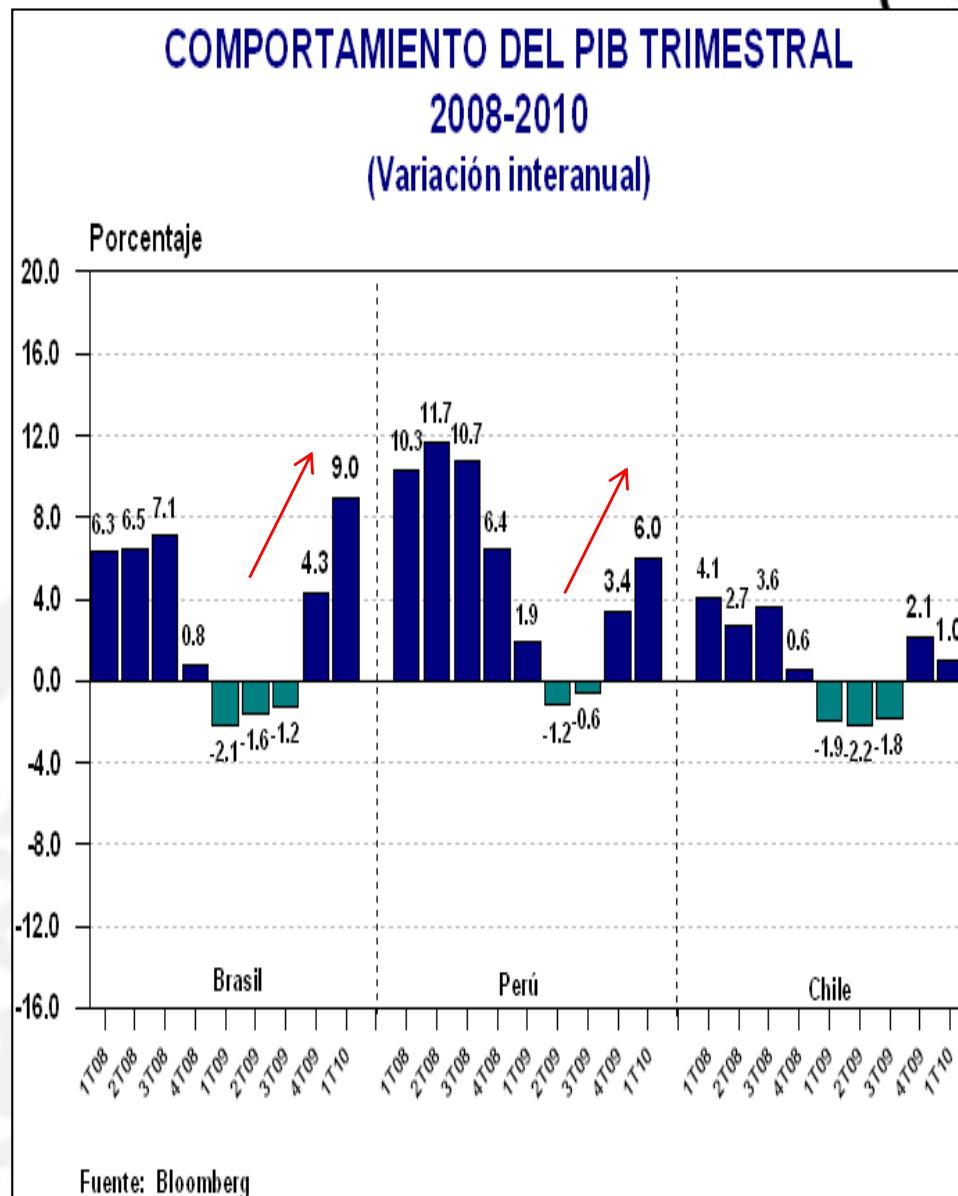
COMPORTAMIENTO DE LA TASA DE INTERÉS DE POLÍTICA MONETARIA EN PAÍSES DE AMÉRICA LATINA CON METAS EXPLÍCITAS DE INFLACIÓN



	Guatemala	México	Brasil	Chile	Perú	Colombia
Dic-07	6.50	7.50	11.25	6.00	5.00	9.50
Dic-08	7.25	8.25	13.75	8.25	6.50	9.50
Ene-09	7.00	7.75	12.75	7.25	6.50	9.00
Mar-09	6.25	6.75	11.25	2.25	6.00	7.00
Jun-09	5.25	4.75	9.25	0.75	3.00	4.50
Sep-09	4.50	4.50	8.75	0.50	1.25	4.00
Dic-09	4.50	4.50	8.75	0.50	1.25	3.50
Ene-10	4.50	4.50	8.75	0.50	1.25	3.50
Feb-10	4.50	4.50	8.75	0.50	1.25	3.50
Mar-10	4.50	4.50	8.75	0.50	1.25	3.50
Abr-10	4.50	4.50	9.50	0.50	1.25	3.00
May-10	4.50	4.50	9.50	0.50	1.50	3.00
Jun-10	4.50	4.50	10.25	1.00	1.75	3.00
Variación (puntos básicos) Dic-08 - Dic-09	-275	-375	-500	-775	-525	-600
Variación (puntos básicos) Dic-09 - Jun-10	0^{a/}	0	150	50	50	-50

^{a/} Variación Dic-09 - May-10

Al respecto, Brasil y Perú han elevado su tasa de política de forma consecutiva durante los últimos dos meses. Asimismo, Chile en su reunión de junio decidió también comenzar a revertir su política monetaria flexible. Estas decisiones se han fundamentado en el hecho de que la demanda agregada ha mostrado un fuerte dinamismo en los últimos meses, por lo que con dichas medidas se pretende mitigar las presiones inflacionarias que podrían surgir en el mediano plazo.





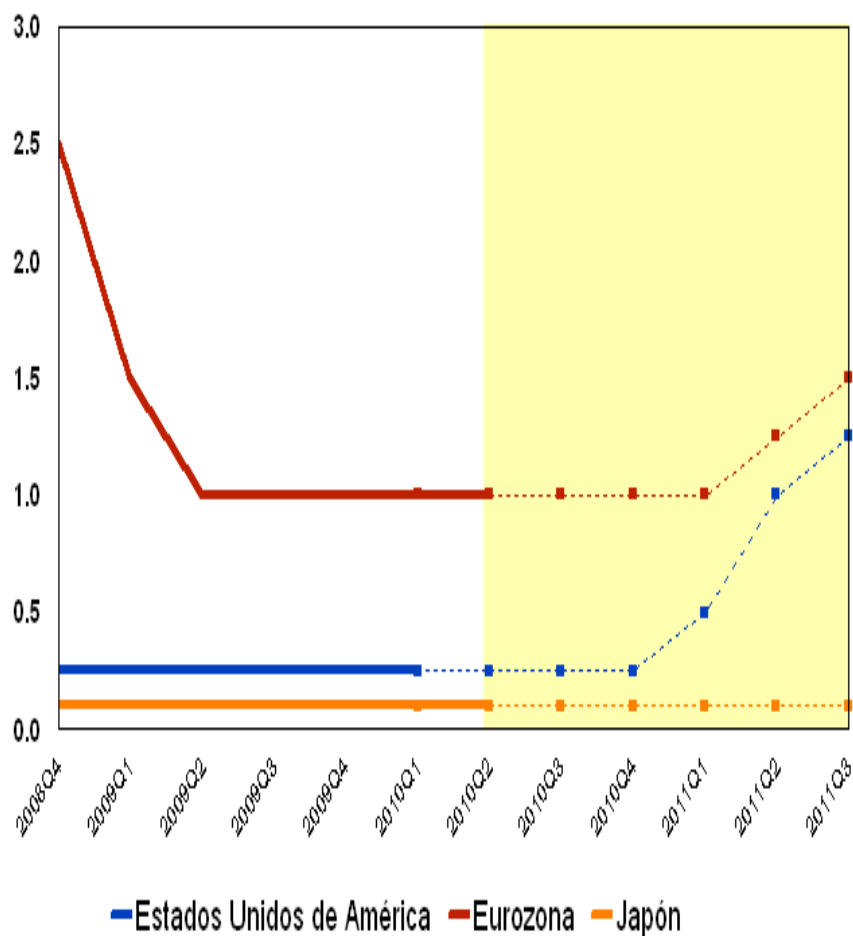
Por su parte, México ha mantenido su tasa de política invariable, asociado, principalmente, a la incertidumbre de los efectos de la crisis en la economía mundial, específicamente, en los Estados Unidos de América, su principal socio comercial.

Las decisiones monetarias indicadas reflejan una menor sincronía en los ciclos económicos de dichos países.

Adicionalmente, los mercados financieros ya anticipan cambios en las tasas de interés de política monetaria.

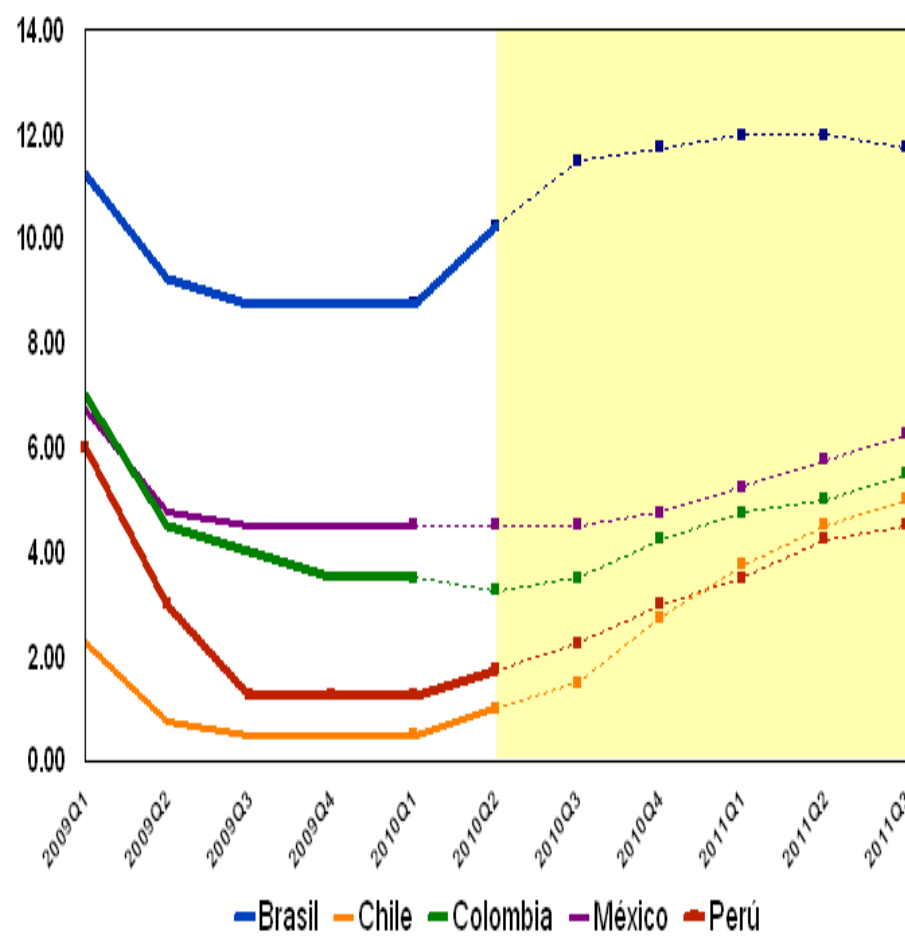


PERSPECTIVAS PARA LAS TASAS DE INTERÉS DE POLÍTICA MONETARIA



Fuente: Encuesta de Bloomberg. Lectura realizada el 17-Jun-10

PERSPECTIVAS PARA LAS TASAS DE INTERÉS DE POLÍTICA MONETARIA



Fuente: Encuesta de Bloomberg. Lectura realizada el 17-Jun-10



II. ESCENARIO INTERNO



TERCERA REVISIÓN DEL ACUERDO *STAND-BY* CON EL FMI



§ El Fondo Monetario Internacional concluyó el 16 de junio de 2010 la tercera revisión del programa económico de Guatemala en el marco de un Acuerdo *Stand-By*, señalando que:

§ Se cumplieron todos los criterios cuantitativos de desempeño y las metas estructurales contenidos en el referido acuerdo y la inflación permaneció dentro de la banda fijada en el programa.

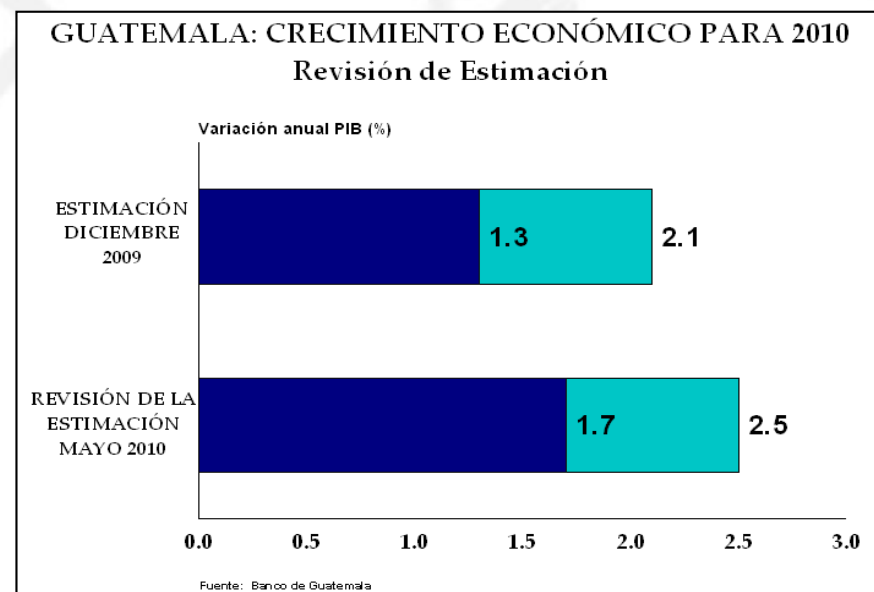
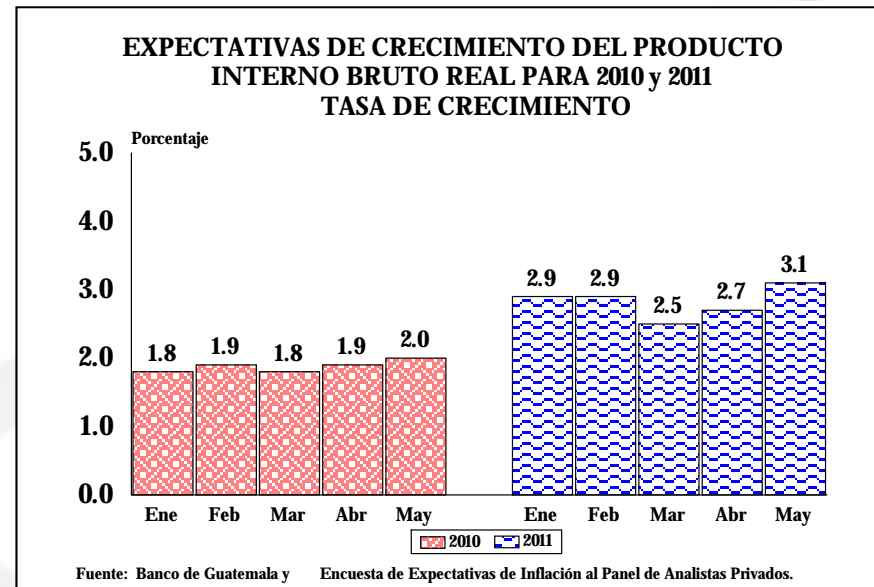
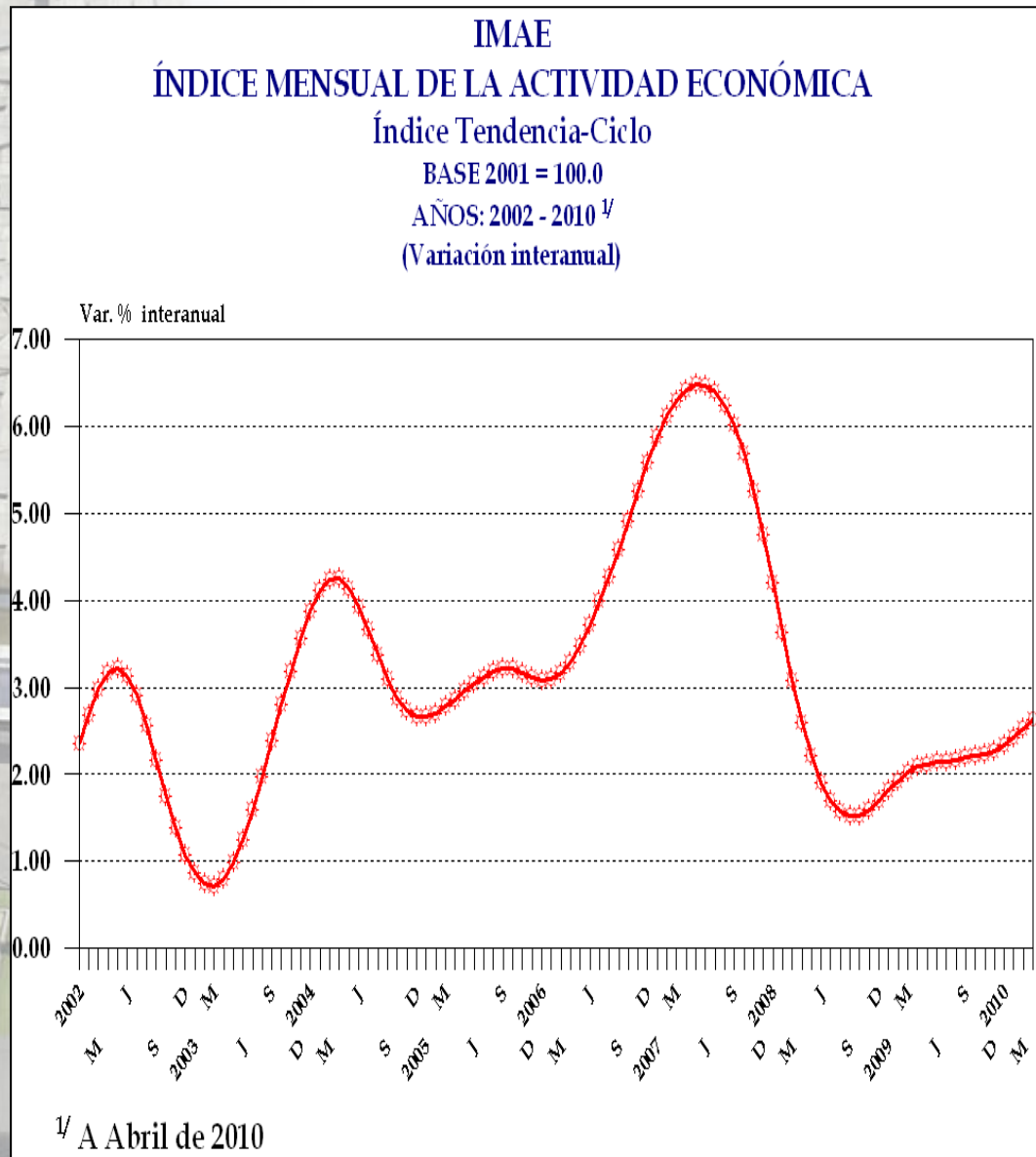
§ La recuperación de la economía guatemalteca está afianzándose y las firmes medidas de política económica tomadas por las autoridades en respuesta a la crisis, respaldadas por el Acuerdo *Stand-By*, han brindado una base sólida para la recuperación, lo que permite proyectar un crecimiento económico mayor del 2.0% para 2010.

- § **La orientación de la política monetaria sigue siendo adecuada.**
- § **Las reservas internacionales netas están aumentando.**
- § **El quetzal se ha mantenido estable y el mantenimiento de un régimen de tipo de cambio flexible sigue siendo esencial para absorber choques y consolidar el régimen de metas de inflación.**
- § **El sistema financiero permanece sólido.**
- § **Posiblemente sea necesario revisar el plan de gastos de 2010, una vez que se cuente con una evaluación más concreta de los daños causados por la tormenta tropical Agatha.**
- § **Los riesgos que pesan sobre las perspectivas económicas han seguido disminuyendo y están relacionados principalmente con una recuperación más lenta de los Estados Unidos de América y con un fuerte aumento de los precios del petróleo.**



DESARROLLOS RECIENTES

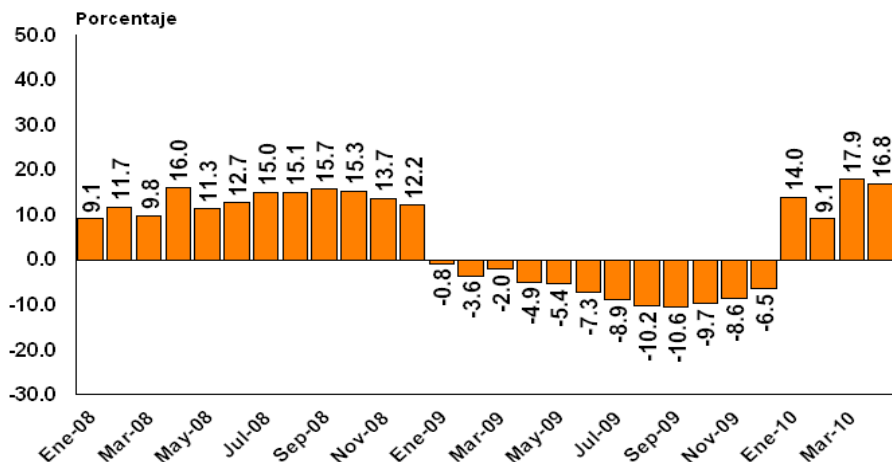
El ritmo del IMAE continúa siendo positivo, con una tendencia al alza, y las expectativas de crecimiento económico del Panel de Analistas Privados también continúan mejorando.



El comercio exterior continúa recuperándose. En particular, las importaciones han registrado un aumento del 4.7% en precios y del 14.8% en volumen.

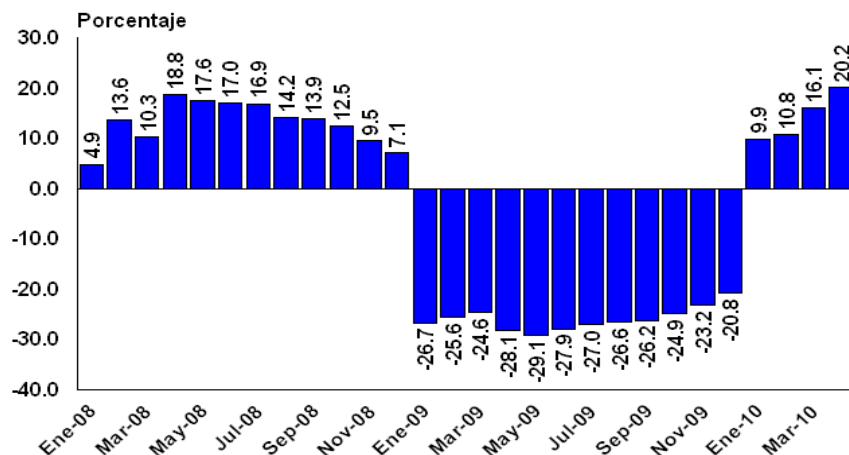
VALOR FOB DE LAS EXPORTACIONES TOTALES COMERCIO GENERAL

Enero 2008 - Abril 2010
(Tasa de variación interanual del valor acumulado)



VALOR CIF DE LAS IMPORTACIONES TOTALES COMERCIO GENERAL

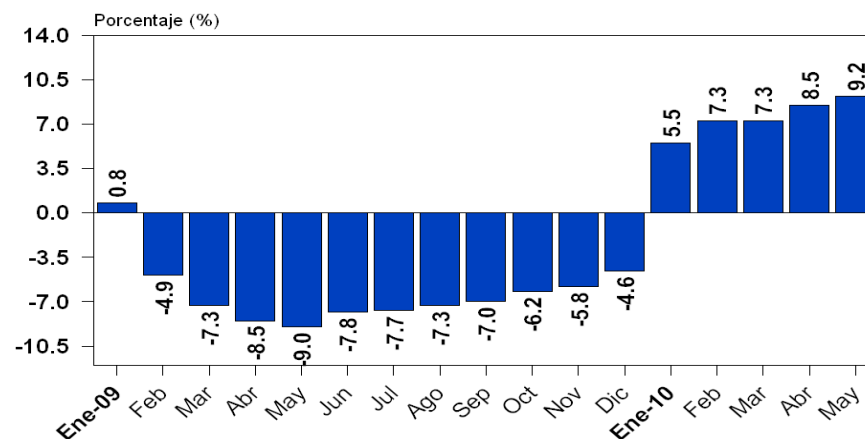
Enero 2008 - Abril 2010
(Tasa de variación interanual del valor acumulado)



Los ingresos tributarios continúan mostrando un mayor dinamismo. En este aumento resalta el crecimiento del IVA doméstico y del IVA a las importaciones.

INGRESOS TRIBUTARIOS AÑOS 2009-2010*

Variación interanual acumulada

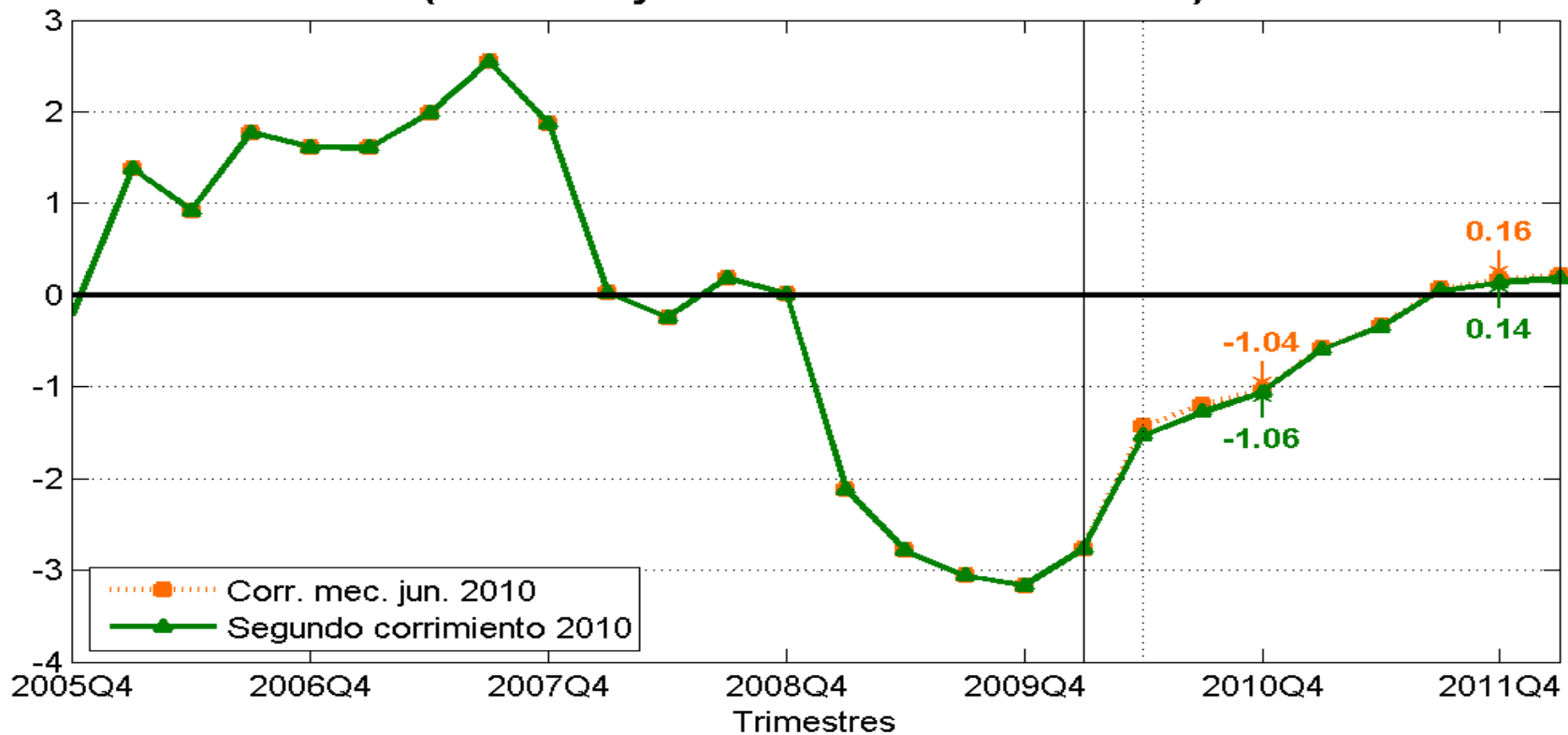


*/ Cifras preliminares

Sin embargo, los resultados del corrimiento del MMS aún muestran una brecha del producto negativa.



MODELO MACROECONÓMICO SEMIESTRUCTURAL BRECHA DEL PRODUCTO

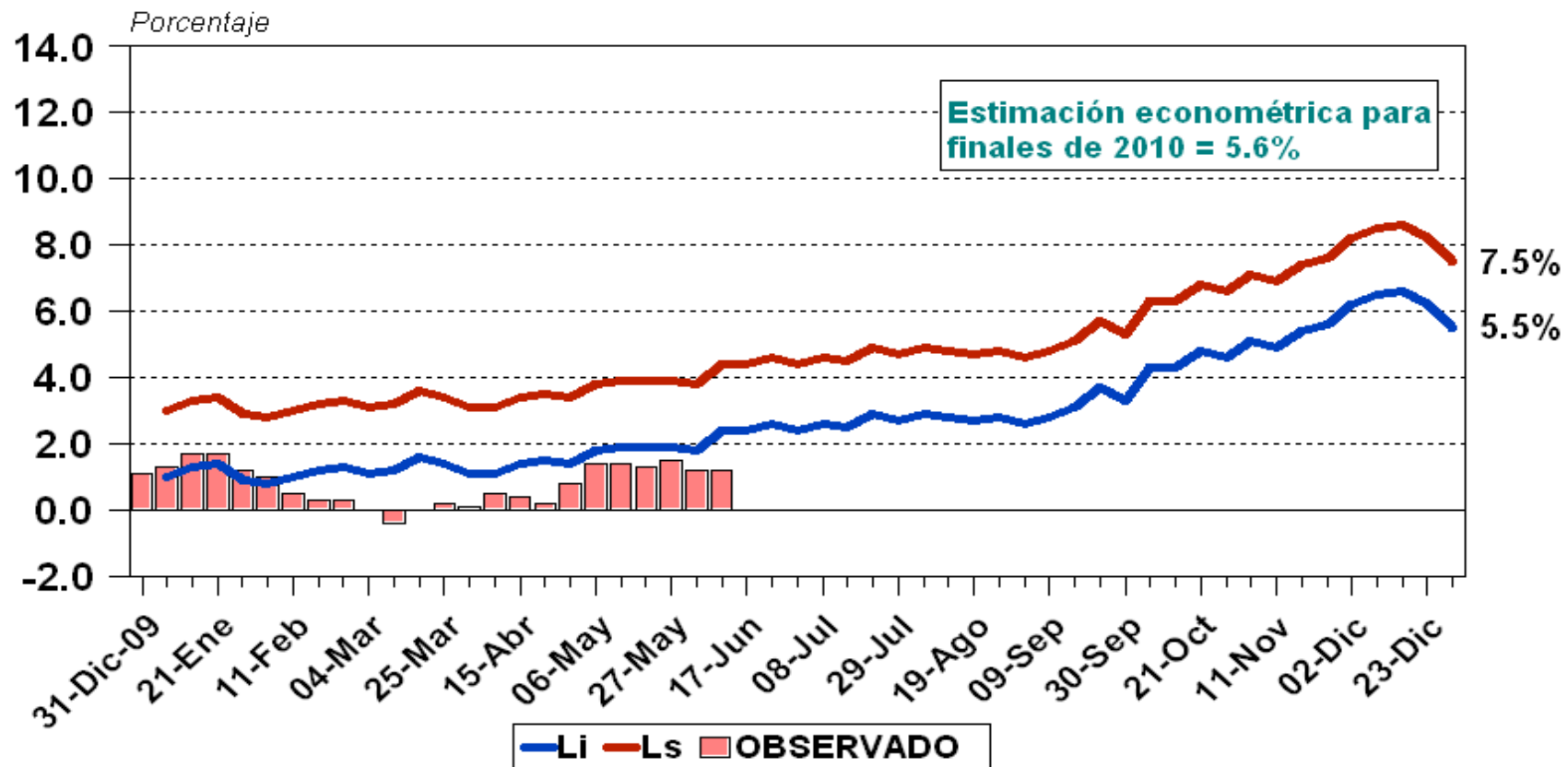


	2010Q1	2010Q2	2010Q3	2010Q4	2011Q1	2011Q2	2011Q3	2011Q4	2012Q1
2010Q2	-2.76	-1.53	-1.27	-1.06	-0.59	-0.34	0.05	0.14	0.18
Junio 2010	-2.76	-1.43	-1.19	-1.04	-0.58	-0.33	0.07	0.16	0.21
Diferencia	0.00	0.10	0.08	0.02	0.01	0.01	0.02	0.02	0.03

Asimismo, la tasa de crecimiento del crédito bancario al sector privado continúa siendo modesta, por lo que aún persistirían menores presiones inflacionarias por el lado de la demanda agregada.



CRÉDITO BANCARIO AL SECTOR PRIVADO TOTAL 2010* VARIACIÓN RELATIVA INTERANUAL



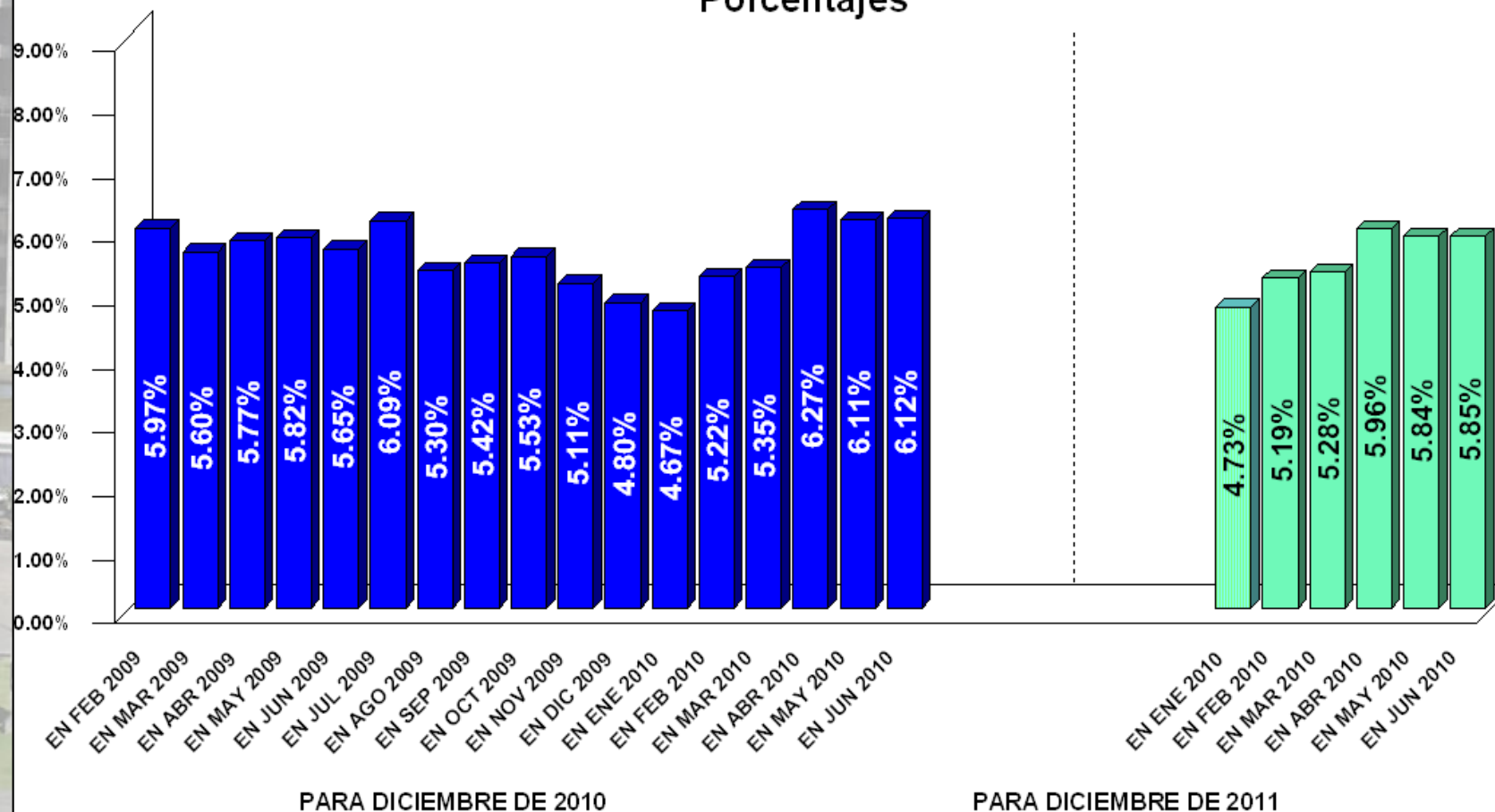
* Al 10 de junio

No obstante, tanto las proyecciones como las expectativas de inflación continúan evidenciando ciertas presiones inflacionarias, tanto para 2010 como para 2011



PROYECCIONES DE INFLACIÓN TOTAL ^{*/} PARA DICIEMBRE DE 2010 Y 2011

Porcentajes

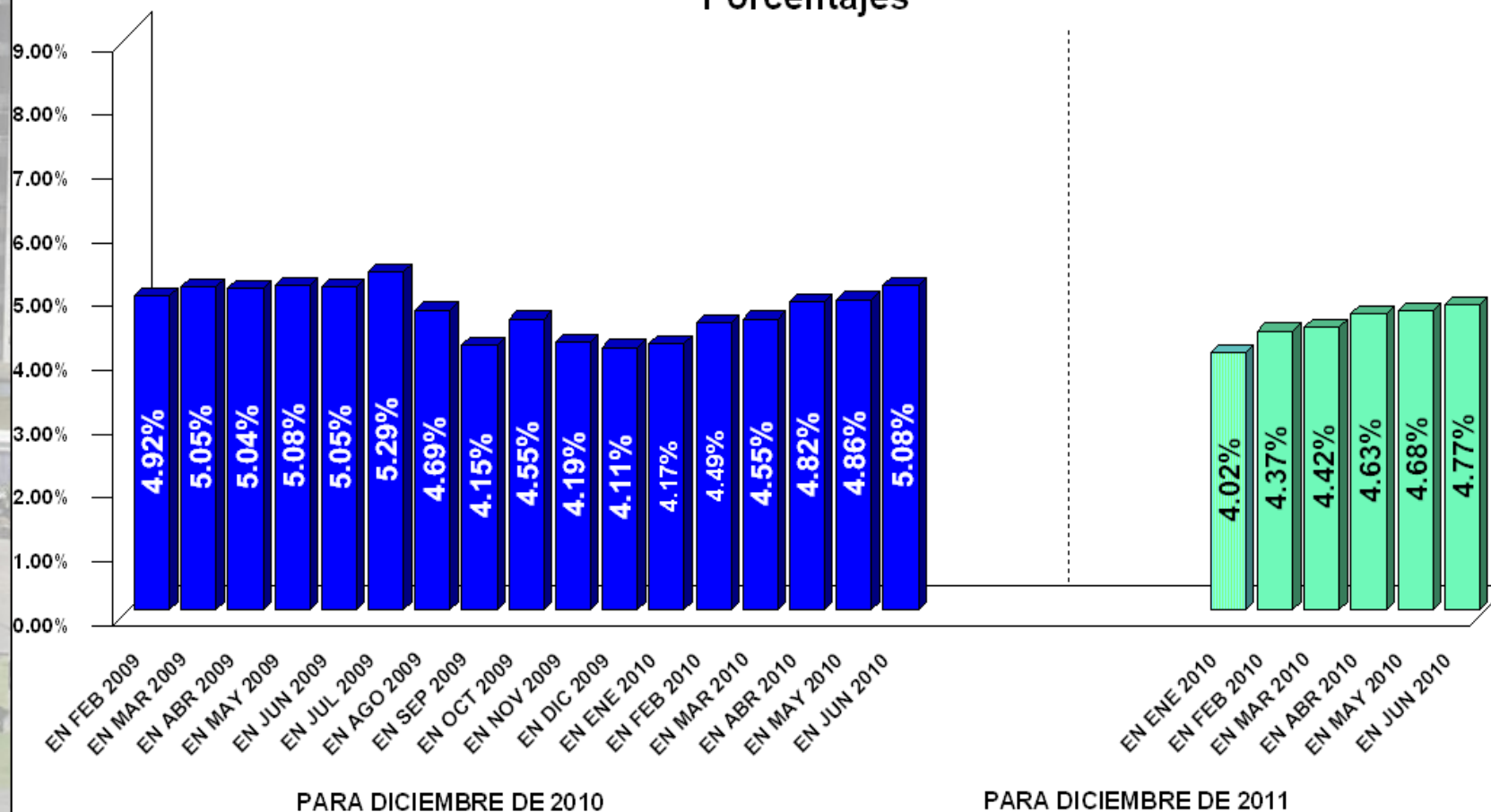


^{*/} Con base en métodos econométricos.

Proyecciones con datos de inflación referidos al mes anterior.

PROYECCIONES DE INFLACIÓN SUBYACENTE ^{*/} PARA DICIEMBRE DE 2010 Y 2011

Porcentajes

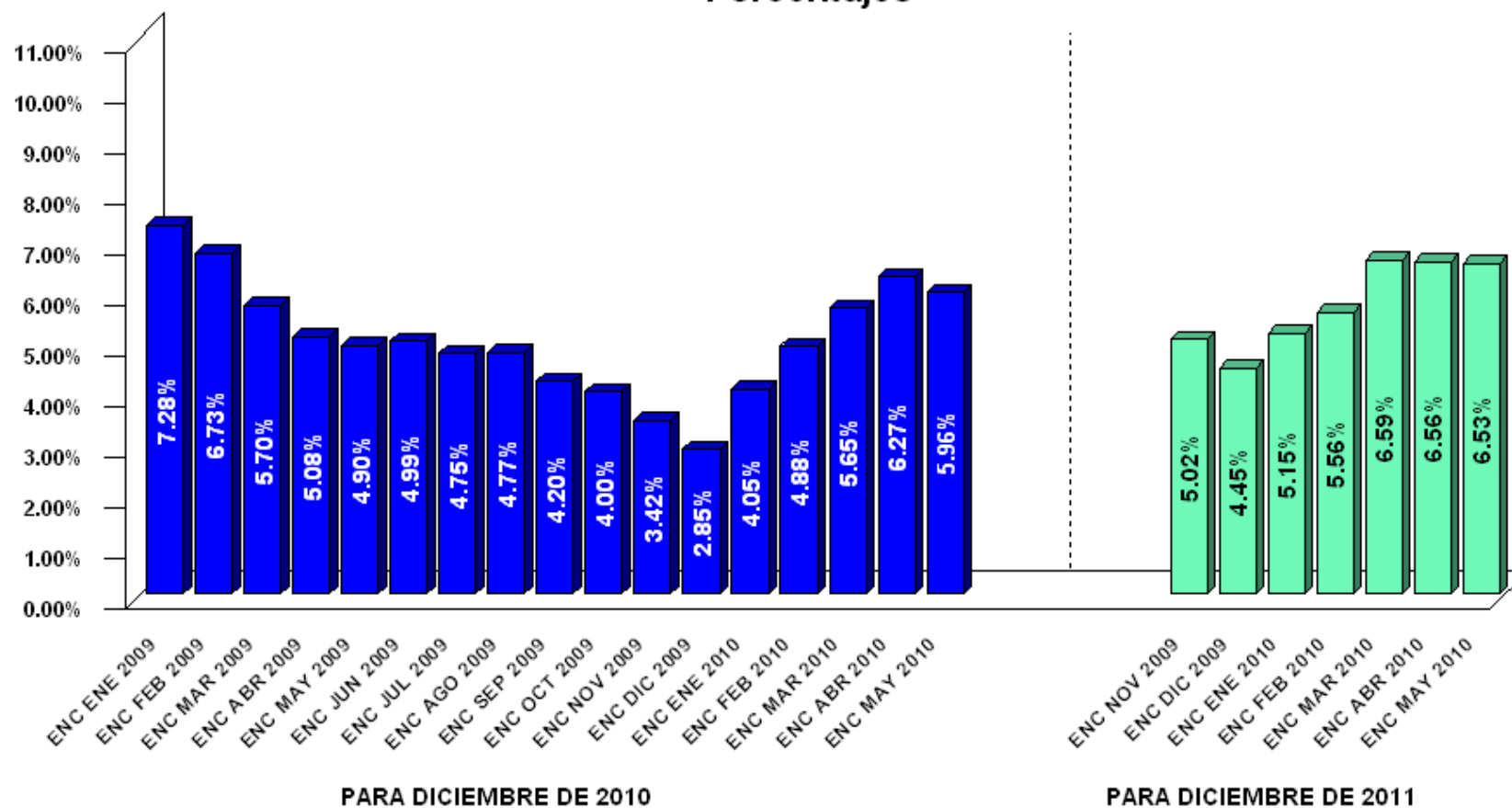


^{*/} Con base en métodos econométricos.

Proyecciones con datos de inflación referidos al mes anterior.

EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN PARA DICIEMBRE DE 2010 Y 2011

Porcentajes

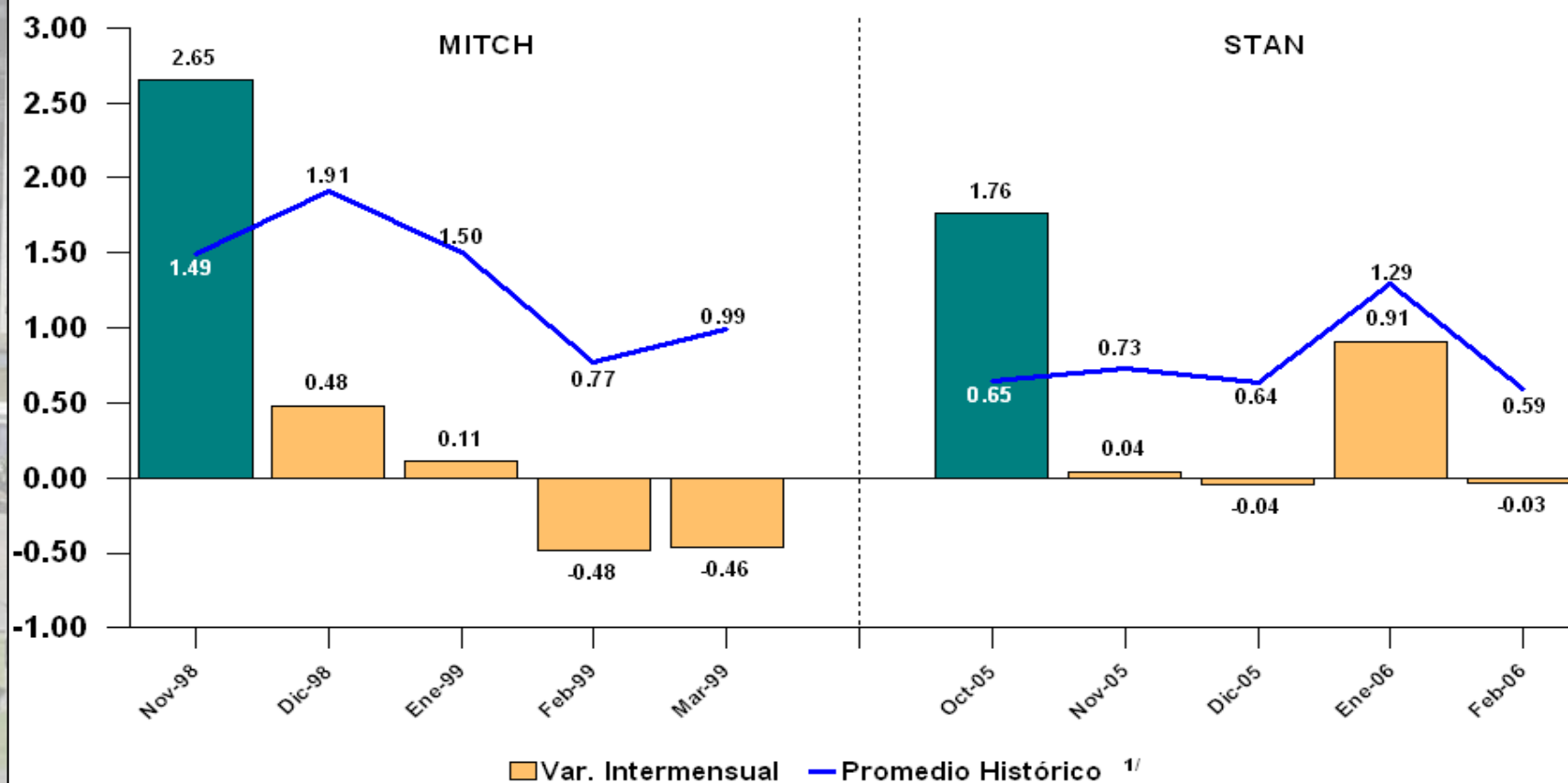


Fuente: Encuesta de Expectativas de Inflación al panel de analistas privados



La Junta Monetaria consideró que la política monetaria debe reaccionar a los choques de oferta inflacionarios y desinflacionarios que se han registrado en los primeros cinco meses de 2010, así como a los que se deriven de la tormenta tropical Agatha, cuando haya evidencia de que sus efectos están contaminando las expectativas inflacionarias.

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR EFECTOS POR TORMENTAS TROPICALES (Variación Intermensual) 1998-2006



^{1/} Para el caso de la tormenta tropical Mitch se compara con el promedio de las variaciones intermensuales del período 1990-1997; para el caso de la tormenta tropical Stan con el período 2001-2007.



III. DECISIÓN TASA LÍDER DE POLÍTICA MONETARIA



Ante este contexto, la Junta Monetaria en su sesión celebrada ayer decidió por mayoría:

Mantener la tasa de interés líder de la política monetaria en 4.50%.

Asimismo, indicó que se continuará observando la evolución del Balance de Riesgos de Inflación, para lo cual dará seguimiento estrecho a las principales variables e indicadores macroeconómicos relevantes, tanto internos como externos, especialmente al comportamiento de la inflación subyacente y de las expectativas de inflación, a efecto de establecer sus cambios y orientación en la próxima decisión relativa a la tasa de interés líder.



MUCHAS GRACIAS