



EJECUCIÓN DE LA POLÍTICA MONETARIA, CAMBIARIA Y CREDITICIA DURANTE EL PRIMER SEMESTRE DE 2010



Licenciada
María Antonieta de Bonilla
Presidenta
Banco de Guatemala

COMISIÓN DE ECONOMÍA Y
COMERCIO EXTERIOR DEL
CONGRESO DE LA REPÚBLICA

Guatemala, julio de 2010



BANCO DE GUATEMALA

INTRODUCCIÓN

La Junta Monetaria, en resolución JM-145-2009 del 23 de diciembre de 2009, determinó la Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia para 2010, en la que estableció una meta de inflación de 5.0% con un margen de tolerancia de +/- 1 punto porcentual para diciembre de 2010 y de 5.0% con un margen de tolerancia de +/- 1 punto porcentual para diciembre de 2011. Asimismo, estableció una meta de mediano plazo de 4.0% +/- 1 punto porcentual, con un horizonte de convergencia de 4 años.



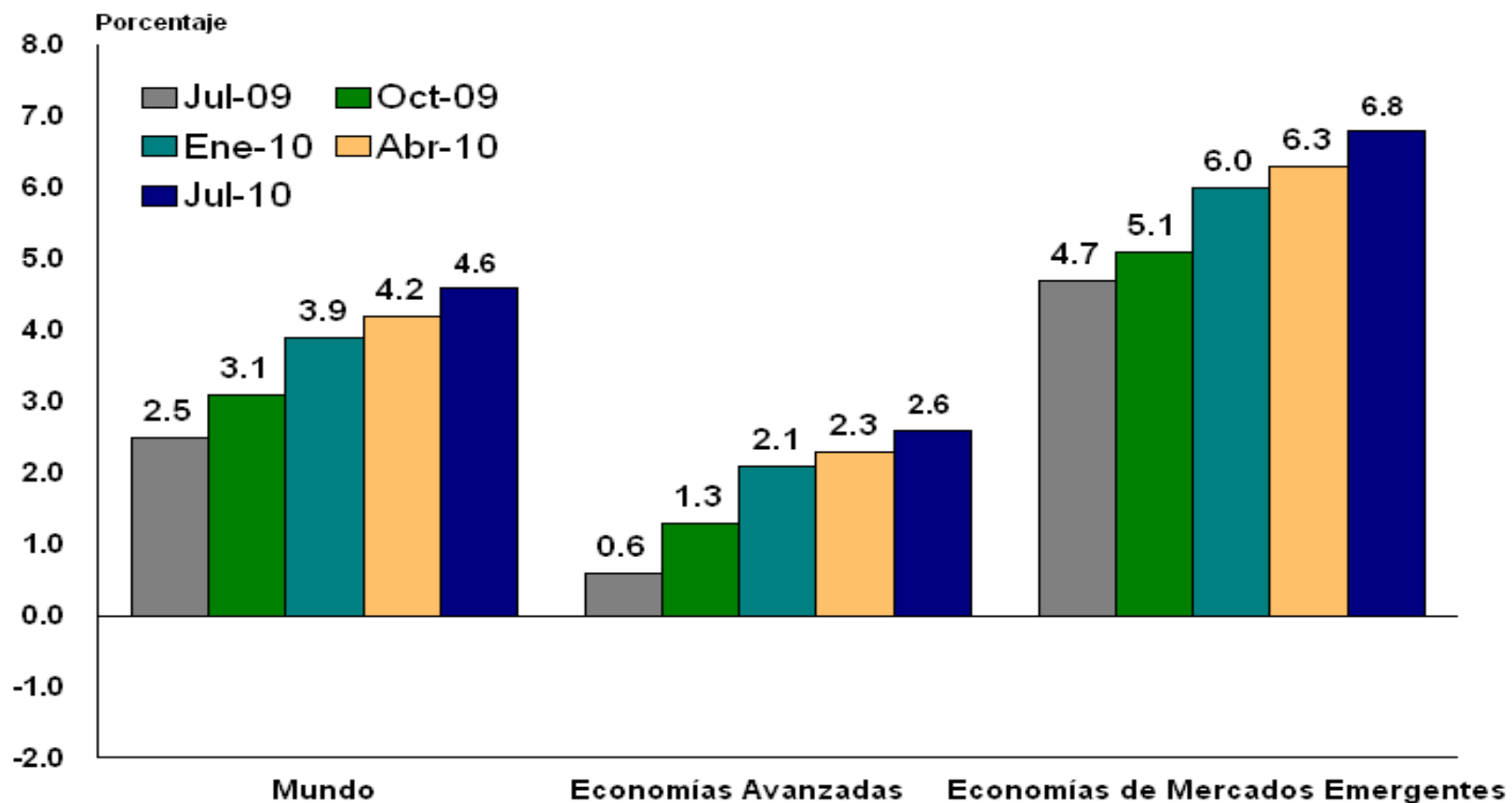


A. ENTORNO EXTERNO



Estimaciones recientes de crecimiento económico para 2010 evidencian signos de recuperación a nivel mundial.

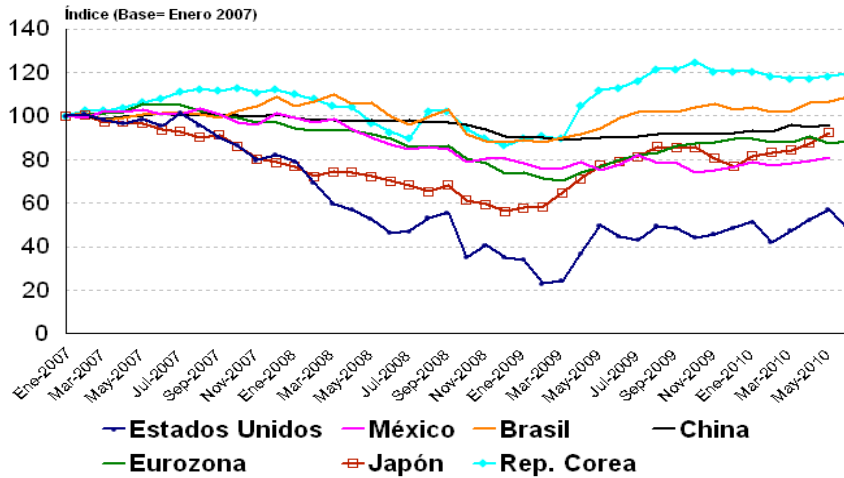
PROYECCIONES DE CRECIMIENTO ECONÓMICO PARA 2010 (Variación Interanual)



Fuente: Fondo Monetario Internacional

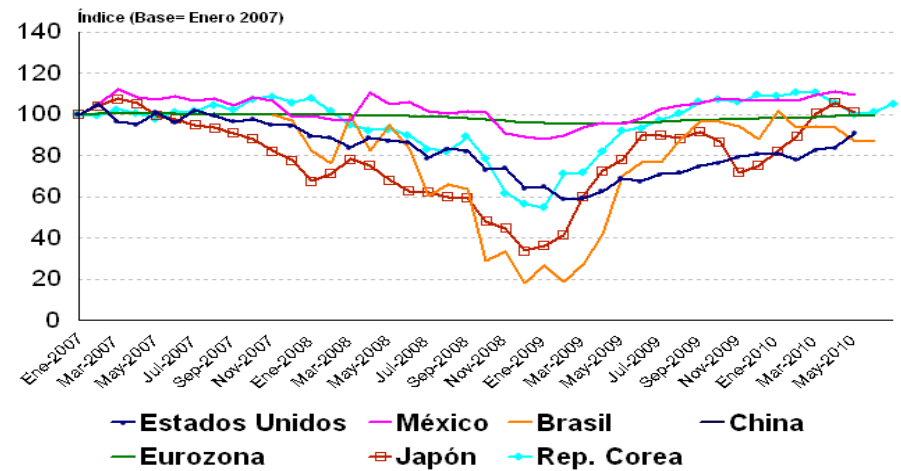
...y los indicadores de percepción, tanto del consumidor como del empresario.

ÍNDICE DE CONFIANZA DEL CONSUMIDOR



Fuente: Bloomberg.

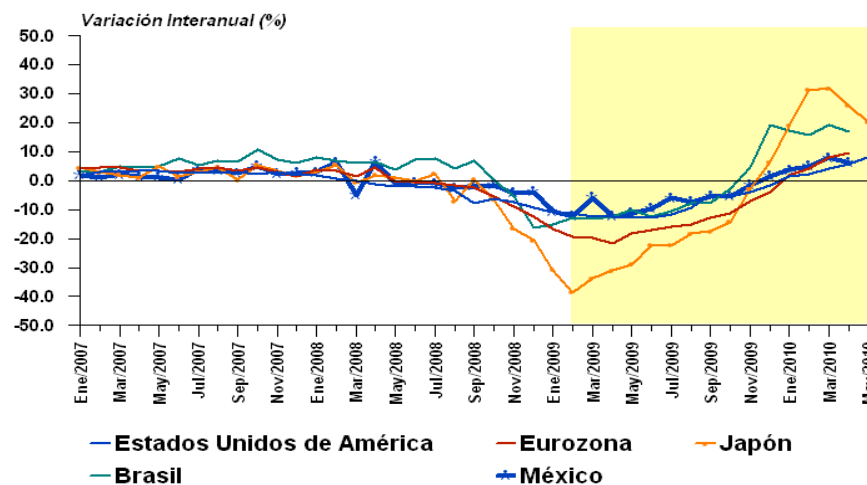
ÍNDICE DE CONFIANZA DEL EMPRESARIO



Fuente: Bloomberg.

PRODUCCIÓN INDUSTRIAL

PERÍODO: 2007 - 2010 ^{a/}

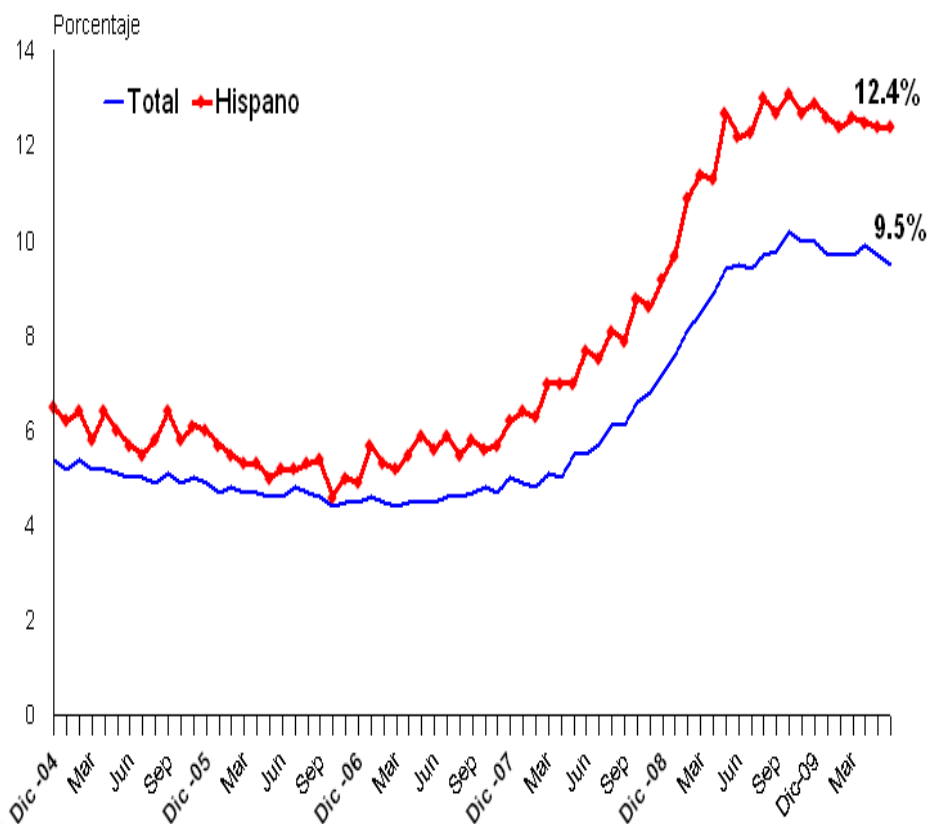


^{a/} Mayo 2010
Fuente: Bloomberg.



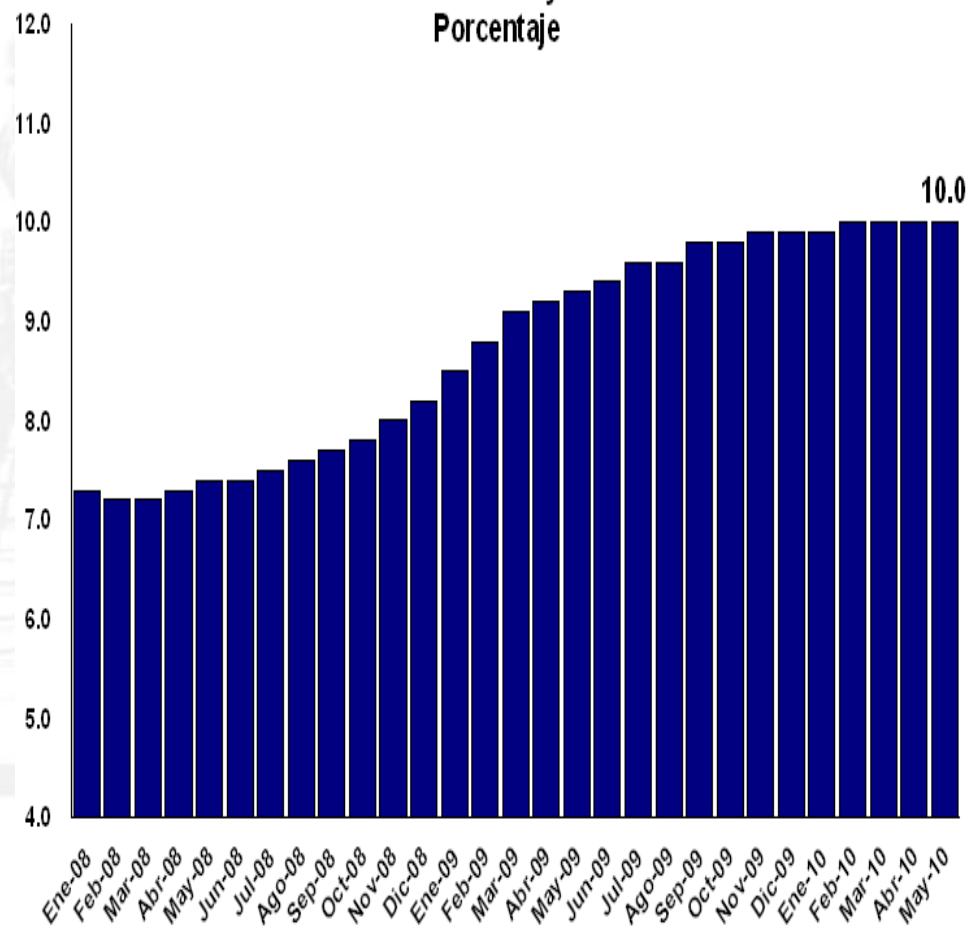
En efecto, el desempleo continúa elevado.

ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA TASA DE DESEMPLEO^{1/}



^{1/} Los datos corresponden a series ajustadas estacionalmente.
Fuente: United States Department of Labor.

ZONA DEL EURO: TASA DE DESEMPLEO Enero 2008 - Mayo 2010 Porcentaje

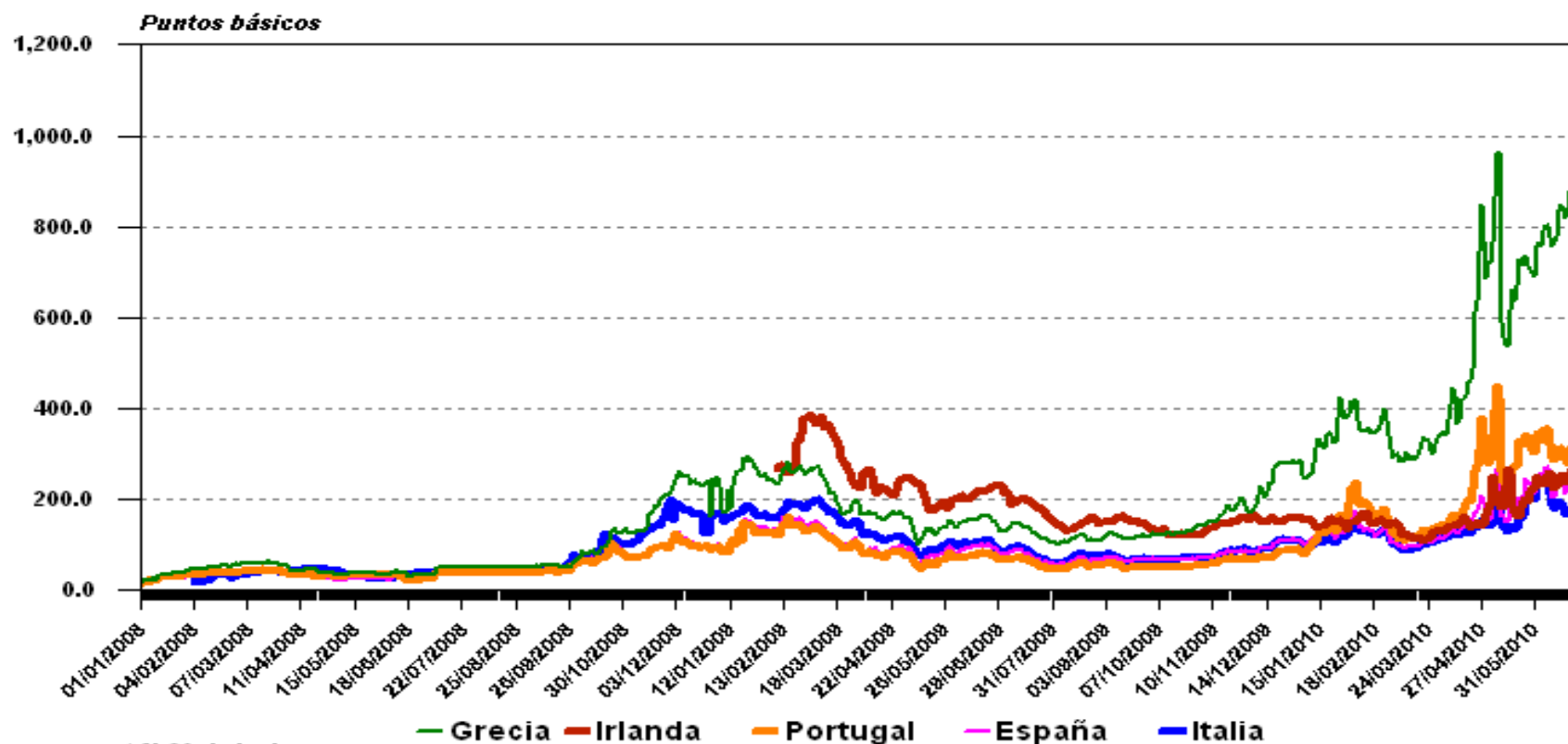


Fuente: Bloomberg

Los problemas de sostenibilidad fiscal en algunas economías europeas se ha reflejado en una pérdida de confianza por parte de los inversionistas.

CREDIT DEFAULT SWAP SPREAD

PERÍODO: 2008 - 2010 a/



a/ Al 30 de junio

Éste es un instrumento financiero por medio del cual se negocia la cobertura del riesgo crediticio de un bono. El tenedor paga una prima (puntos básicos sobre el valor nominal del bono) a la entidad que ofrece el CDS a cambio de que ésta responda por el valor nominal en caso de que el emisor incumpla. La valoración de un CDS se hace en puntos básicos sobre el valor nominal del bono y tiene una relación directa con el nivel de aversión al riesgo de los inversionistas.

Fuente: Bloomberg

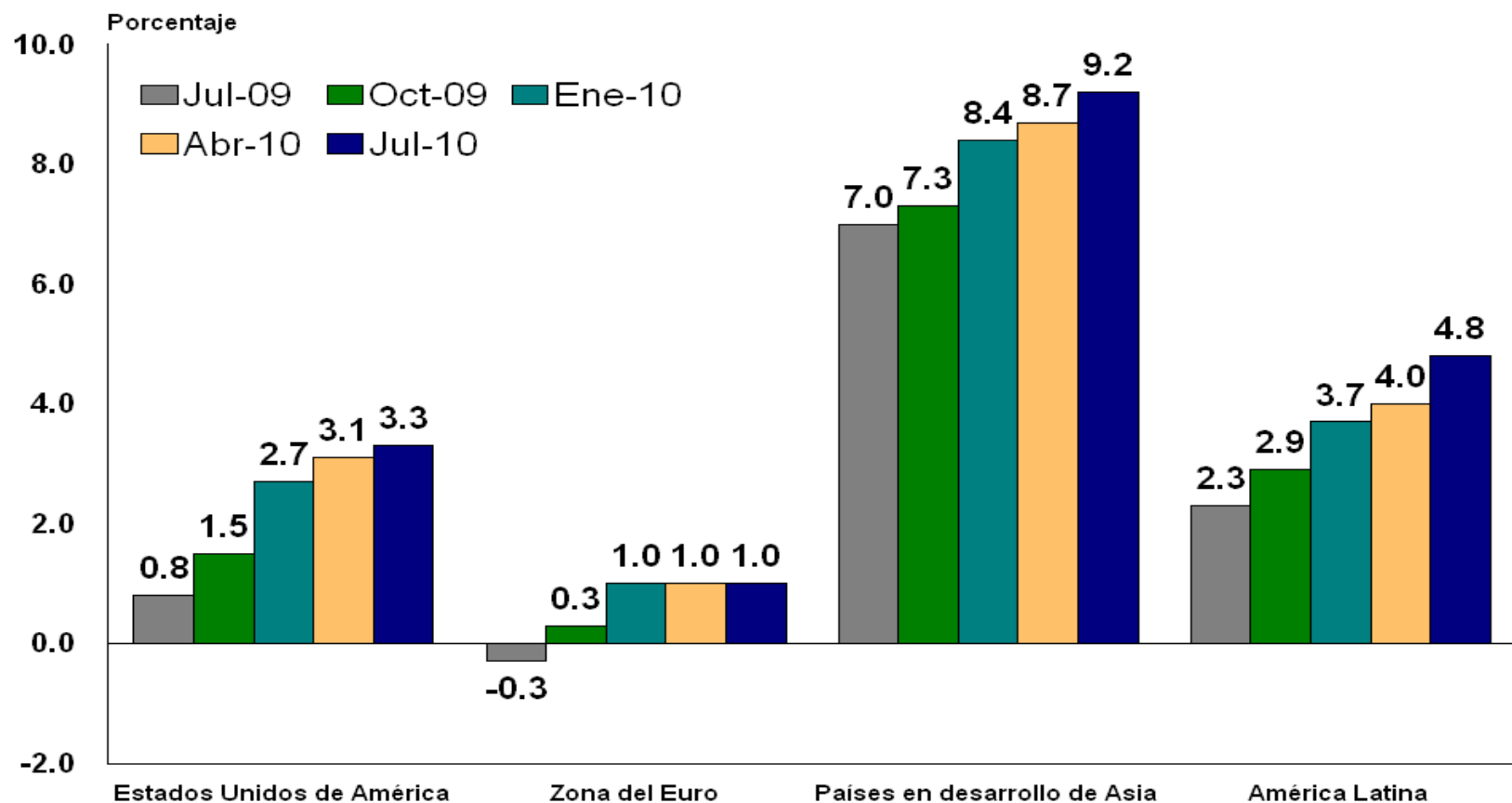


BANCO DE GUATEMALA

Se prevé que el crecimiento económico de los Estados Unidos de América en 2010 sea de 3.3%; el de la Zona del Euro, 1.0%; el de los países en desarrollo de Asia, 9.2%; y, el de América Latina, 4.8%.

PROYECCIONES DE CRECIMIENTO ECONÓMICO PARA 2010

(Variación Interanual)



Fuente: Fondo Monetario Internacional

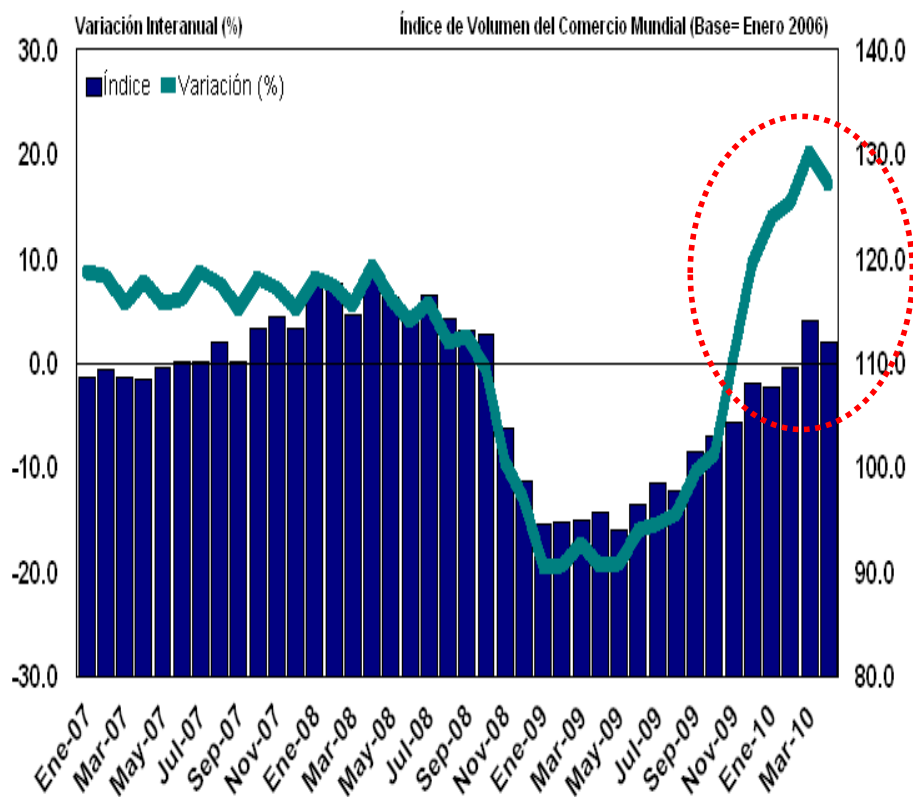


El volumen de comercio mundial, refleja la expansión de la actividad económica en lo que va del año.

VOLUMEN DEL COMERCIO MUNDIAL

ENERO 2007 - ABRIL 2010

(Índice y variación interanual)

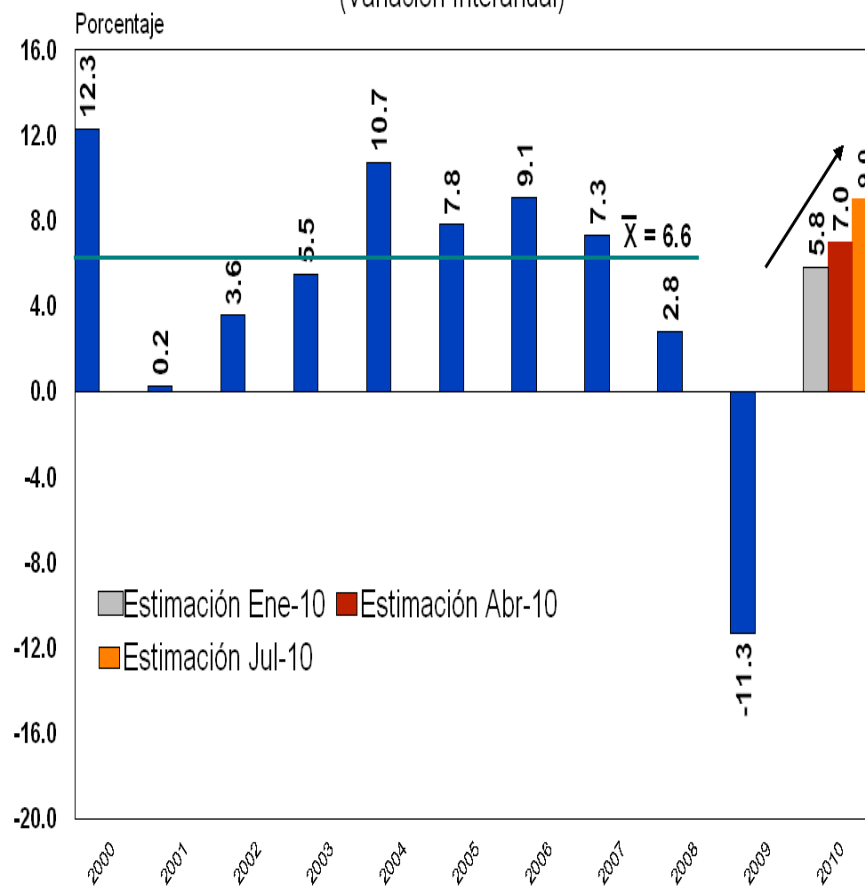


Fuente: Oficina de Análisis Económico de Holanda.

VOLUMEN DEL COMERCIO MUNDIAL

Años 2000-2010

(Variación Interanual)



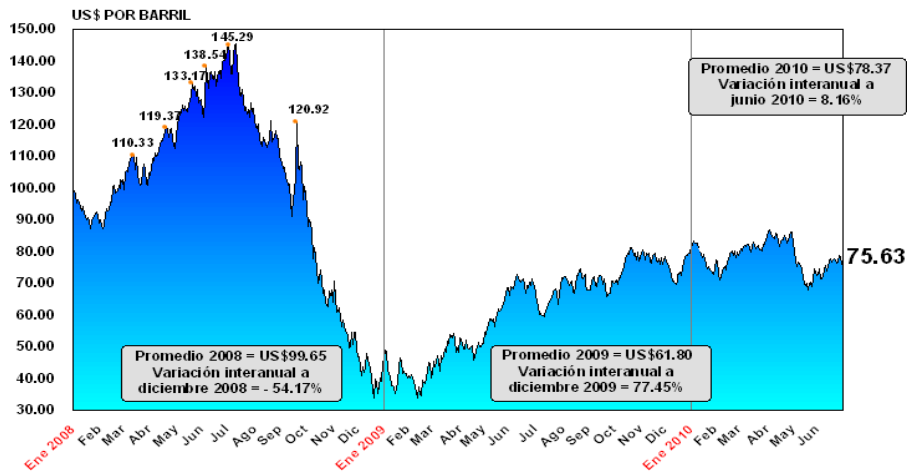
Fuente: Fondo Monetario Internacional.

^aProyecciones

El precio promedio del petróleo registró un aumento de 8.2% respecto del primer semestre del año anterior. Por su parte, los precios internacionales del maíz y del trigo han tenido una menor volatilidad y una tendencia hacia la baja.

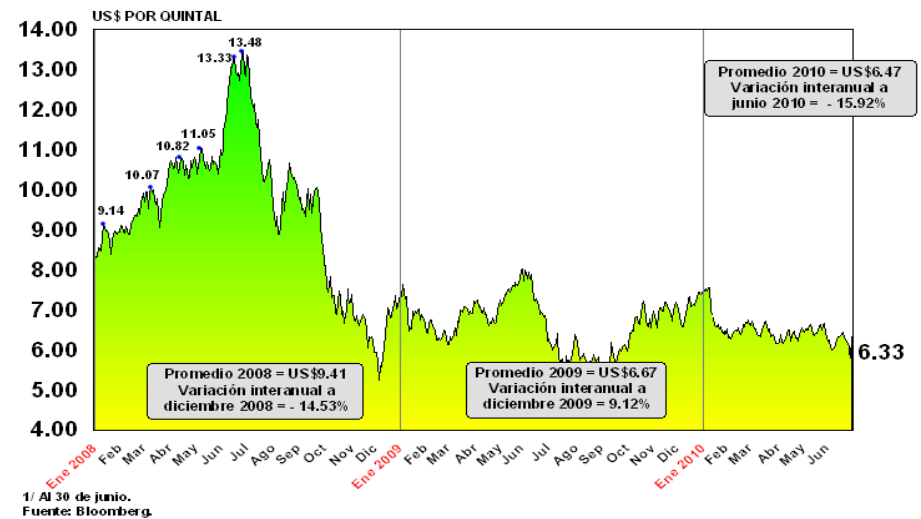
PETRÓLEO

BOLSA DE MERCANCIAS DE NUEVA YORK (NYMEX)
PRIMERA POSICIÓN A FUTURO
PERÍODO ENERO 2008 A JUNIO DE 2010 ^{1/}



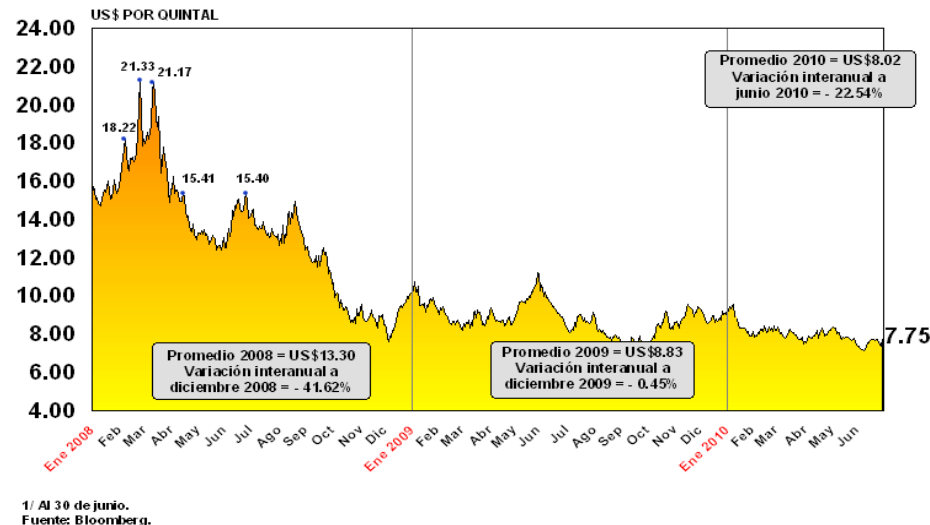
MAÍZ

BOLSA DE MERCANCIAS DE CHICAGO (CBOT)
PRIMERA POSICIÓN A FUTURO
PERÍODO ENERO 2008 A JUNIO DE 2010 ^{1/}



TRIGO

BOLSA DE MERCANCIAS DE CHICAGO (CBOT)
PRIMERA POSICIÓN A FUTURO
PERÍODO ENERO 2008 A JUNIO DE 2010 ^{1/}

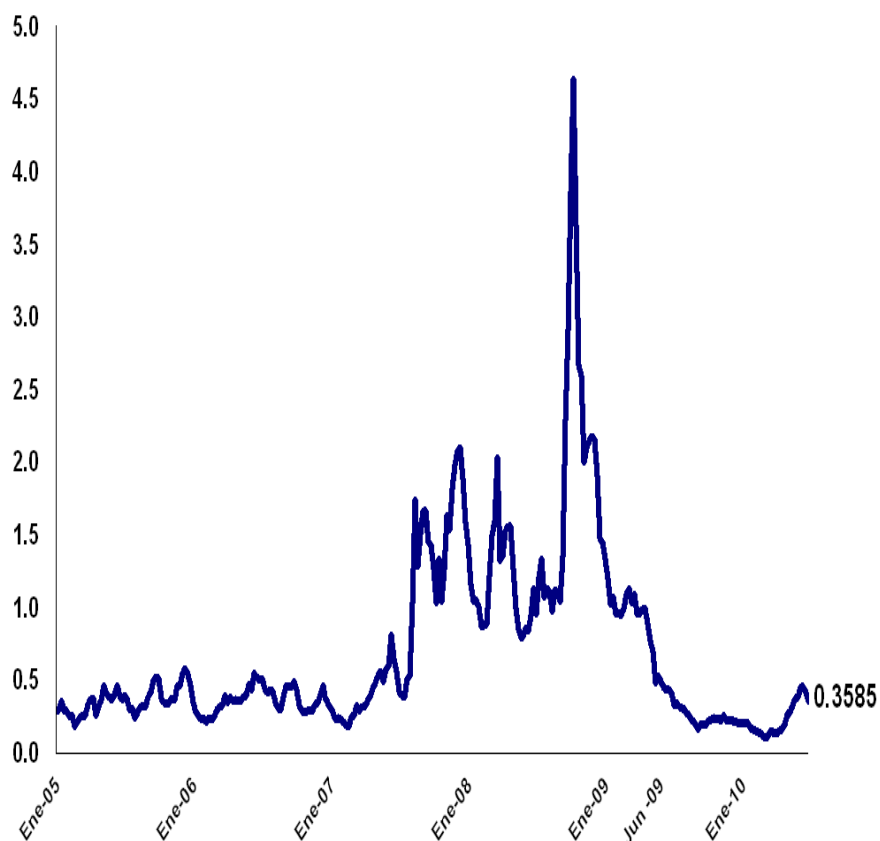


Y los mercados financieros evidencian mayor volatilidad en las últimas semanas.

TED SPREAD

Puntos Porcentuales

2005 - 2010^{a/}

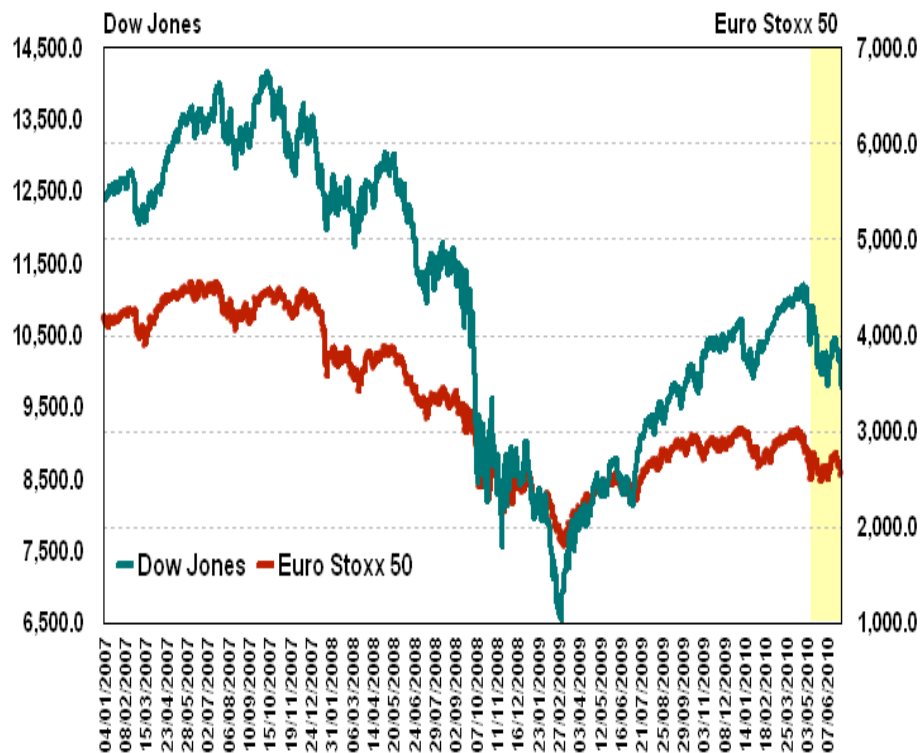


^{a/} Al 30 de junio

Fuente: Bloomberg.

ESTADOS UNIDOS Y LA ZONA DEL EURO: PRINCIPALES ÍNDICES ACCIONARIOS

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



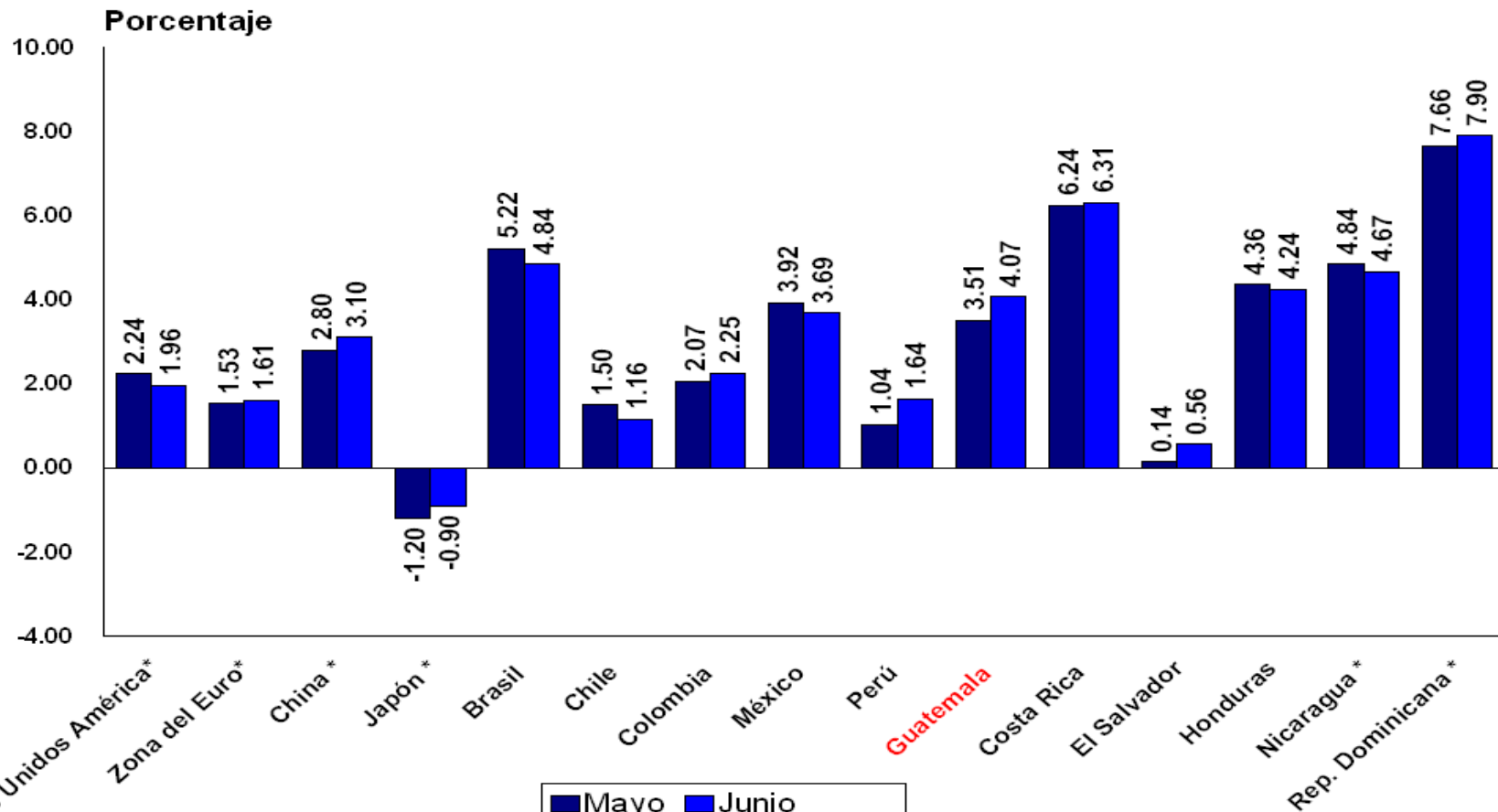
^{1/} Al 30 de junio

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.

Las presiones inflacionarias continuaron contenidas en las economías avanzadas Sin embargo, en las economías emergentes se observa un repunte de la inflación.

RITMO INFLACIONARIO MAYO - JUNIO 2010



* Cifras Abril-Mayo

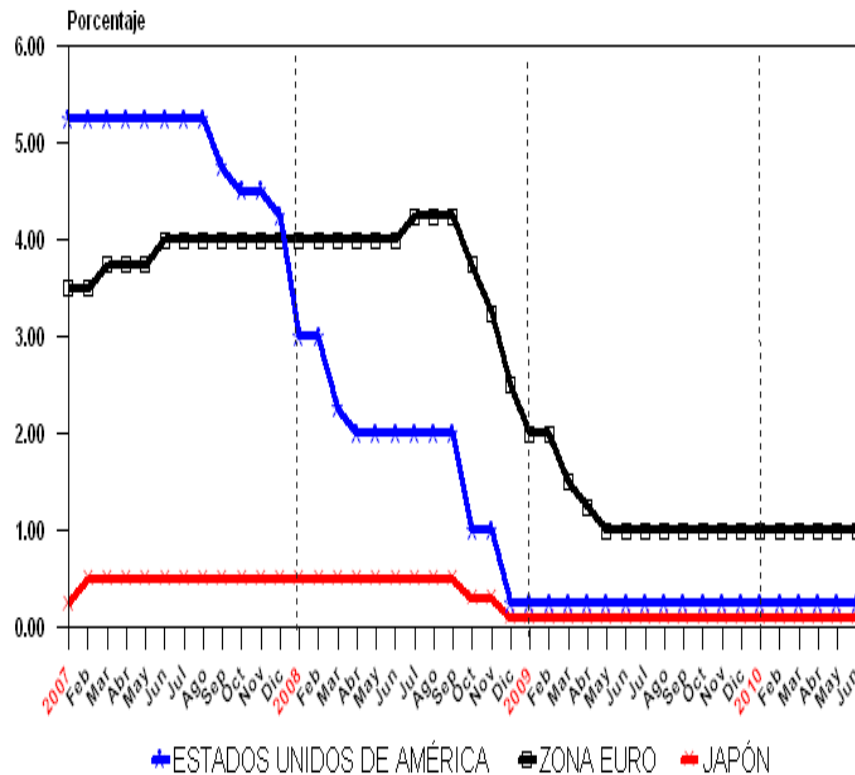


Incrementos en las tasas de política monetaria de algunos países de América Latina ya han iniciado, en tanto que en las economías avanzadas aún permanecen sin cambios.

TASA DE INTERÉS DE POLÍTICA MONETARIA

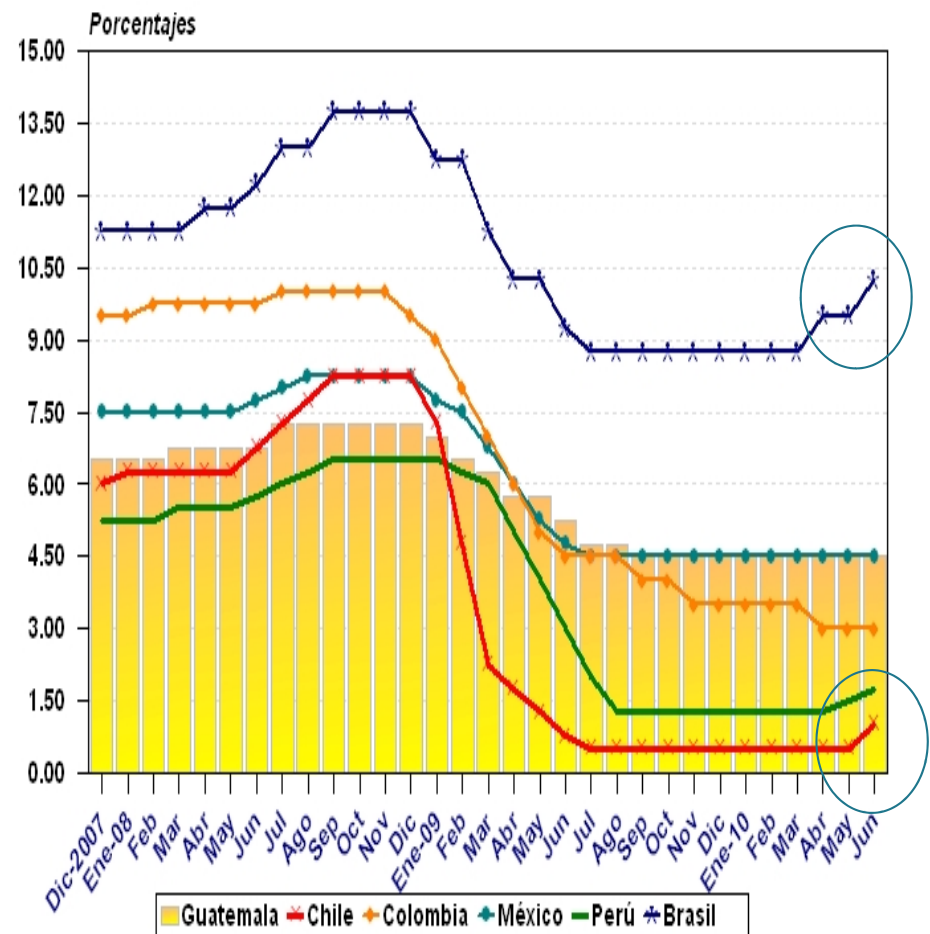
ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA, EUROZONA Y JAPÓN

AÑOS 2007-2010 *



*/ A Junio 2010
Fuente: Bloomberg L.P.

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





B. ENTORNO INTERNO

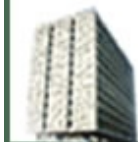
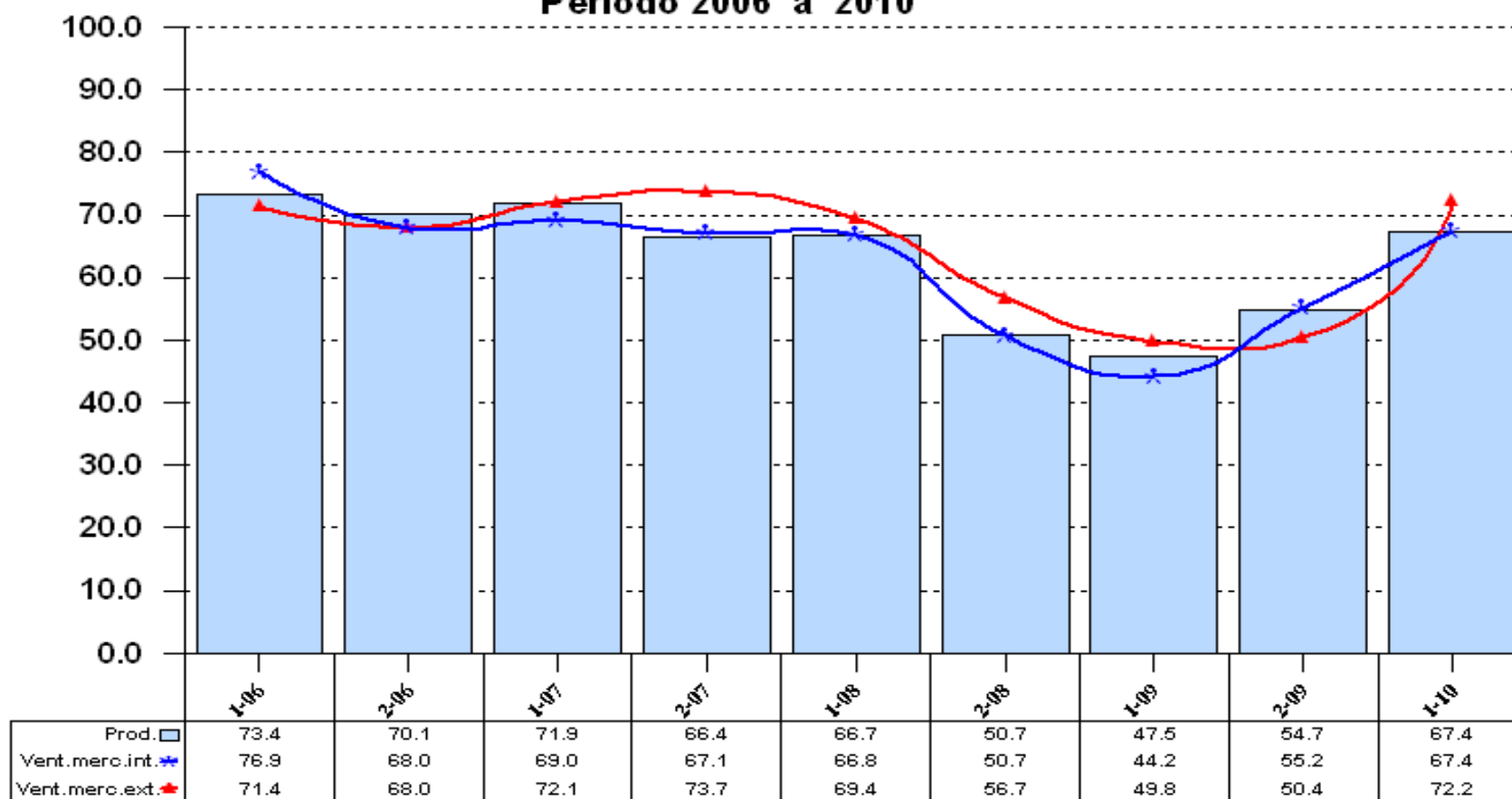


Las expectativas empresariales reflejan un incremento.

ÍNDICE DE EXPECTATIVAS EMPRESARIALES

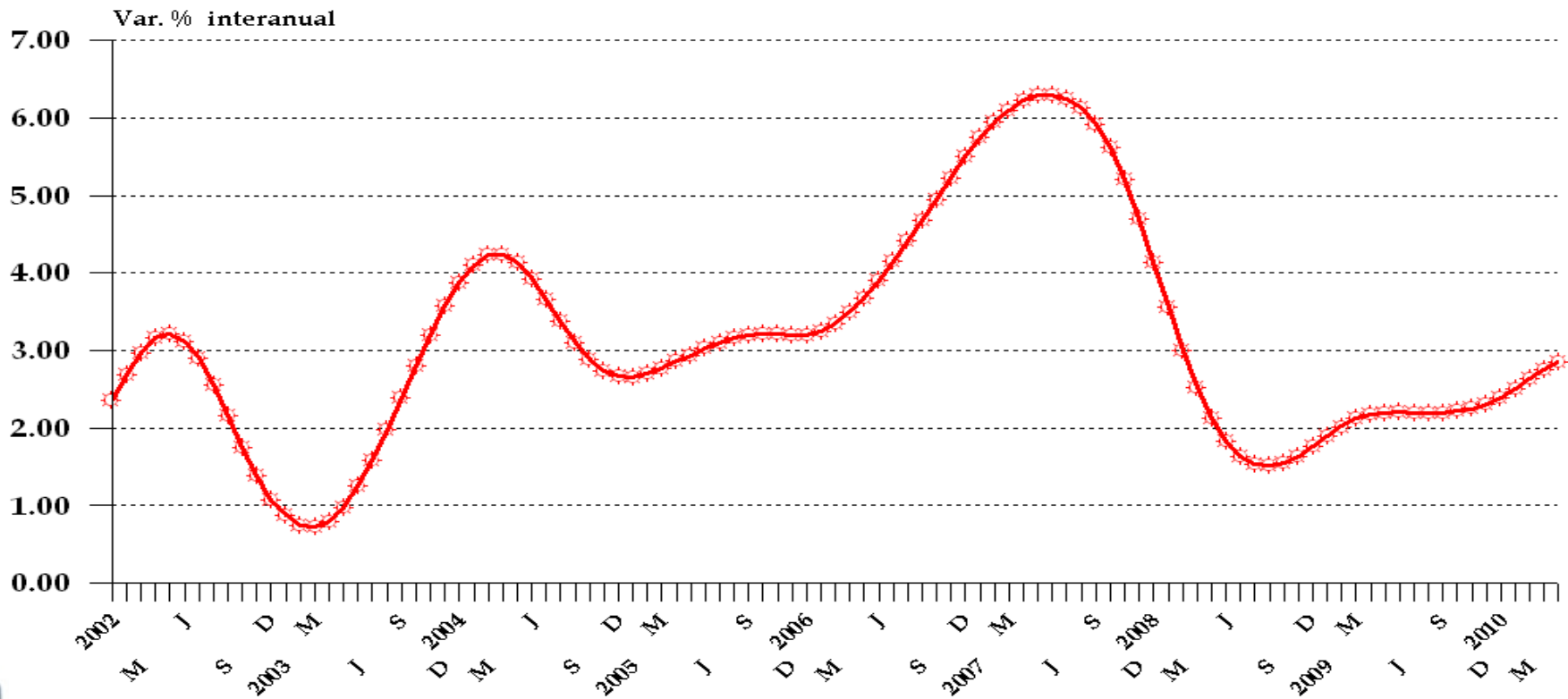
Índices Semestrales de Producción, de Ventas al Mercado Interno y de Ventas al Mercado Externo

Período 2006 a 2010



El comportamiento de la tendencia-ciclo del IMAE confirma el mayor dinamismo esperado en la actividad económica.

IMAE
ÍNDICE MENSUAL DE LA ACTIVIDAD ECONÓMICA
Índice Tendencia-Ciclo
BASE 2001 = 100.0
AÑOS: 2002 - 2010 ^{1/2}
(Variación interanual)



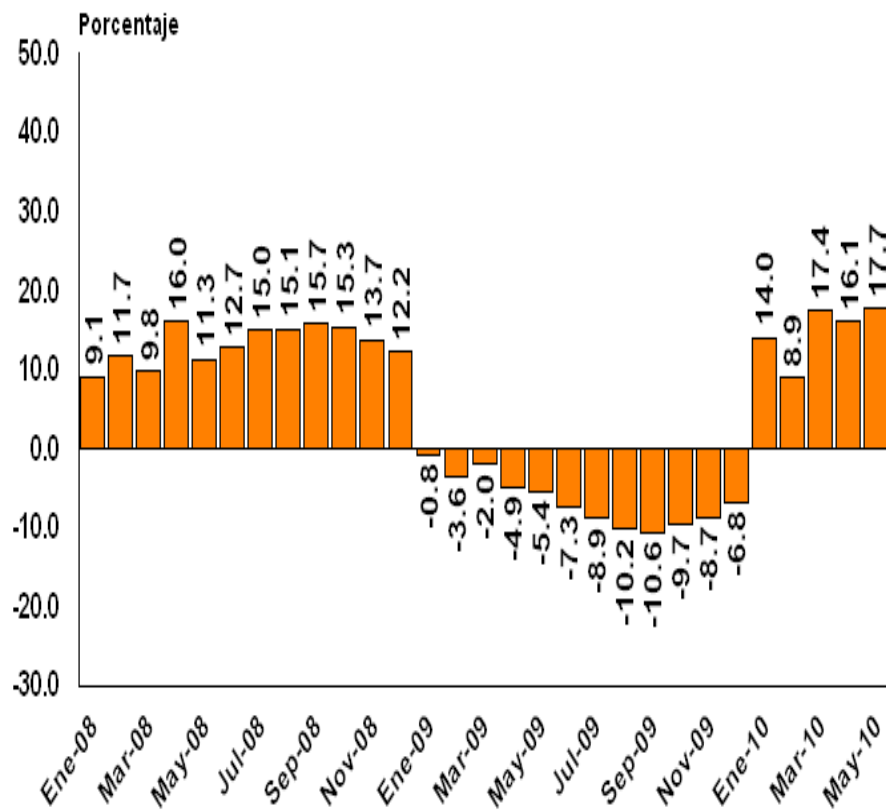
^{1/2} A Mayo de 2010



La tendencia decreciente mostrada por las exportaciones e importaciones durante el periodo enero-septiembre de 2009 se revirtió a partir del último trimestre de ese año.

VALOR FOB DE LAS EXPORTACIONES TOTALES COMERCIO GENERAL

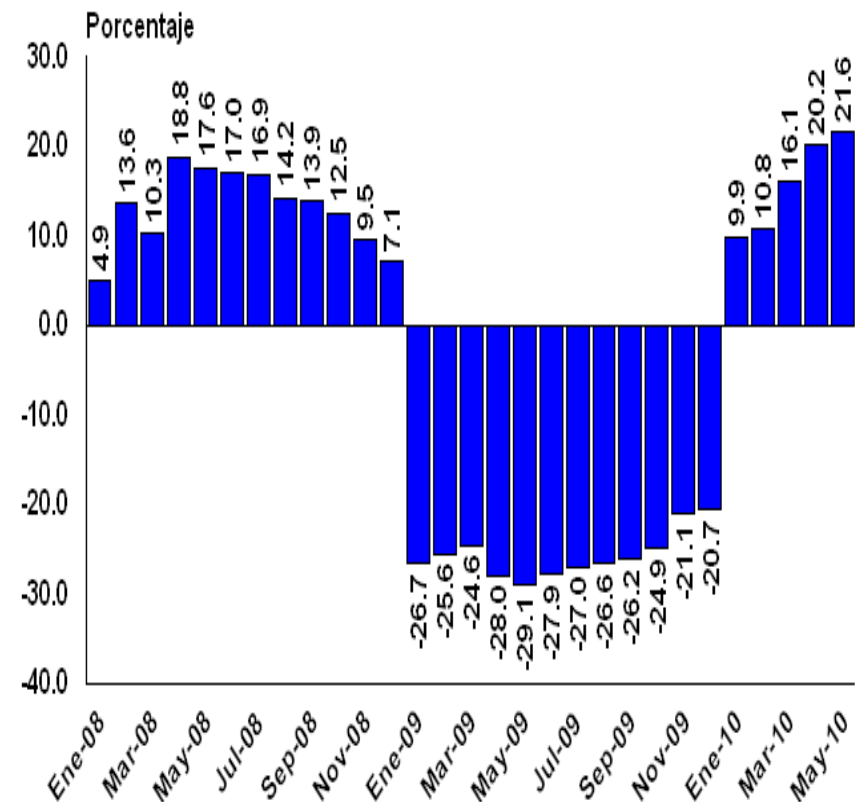
Enero 2008 - Mayo 2010
(Tasa de variación interanual del valor acumulado)



Nota: Cifras preliminares

VALOR CIF DE LAS IMPORTACIONES TOTALES COMERCIO GENERAL

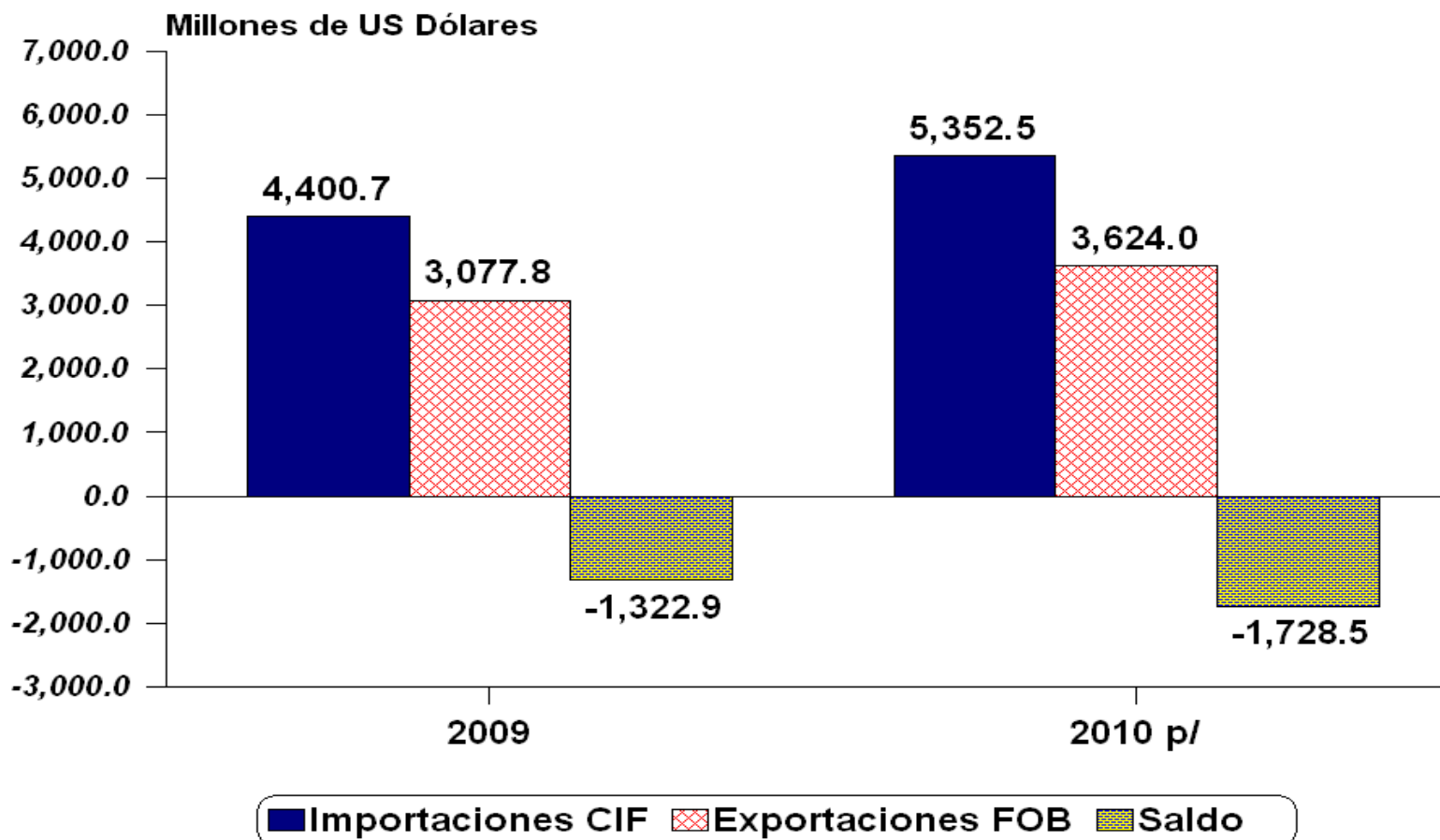
Enero 2008 - Mayo 2010
(Tasa de variación interanual del valor acumulado)



Nota: Cifras preliminares

La balanza comercial refleja el mayor dinamismo del comercio exterior.

BALANZA COMERCIAL A mayo de cada año



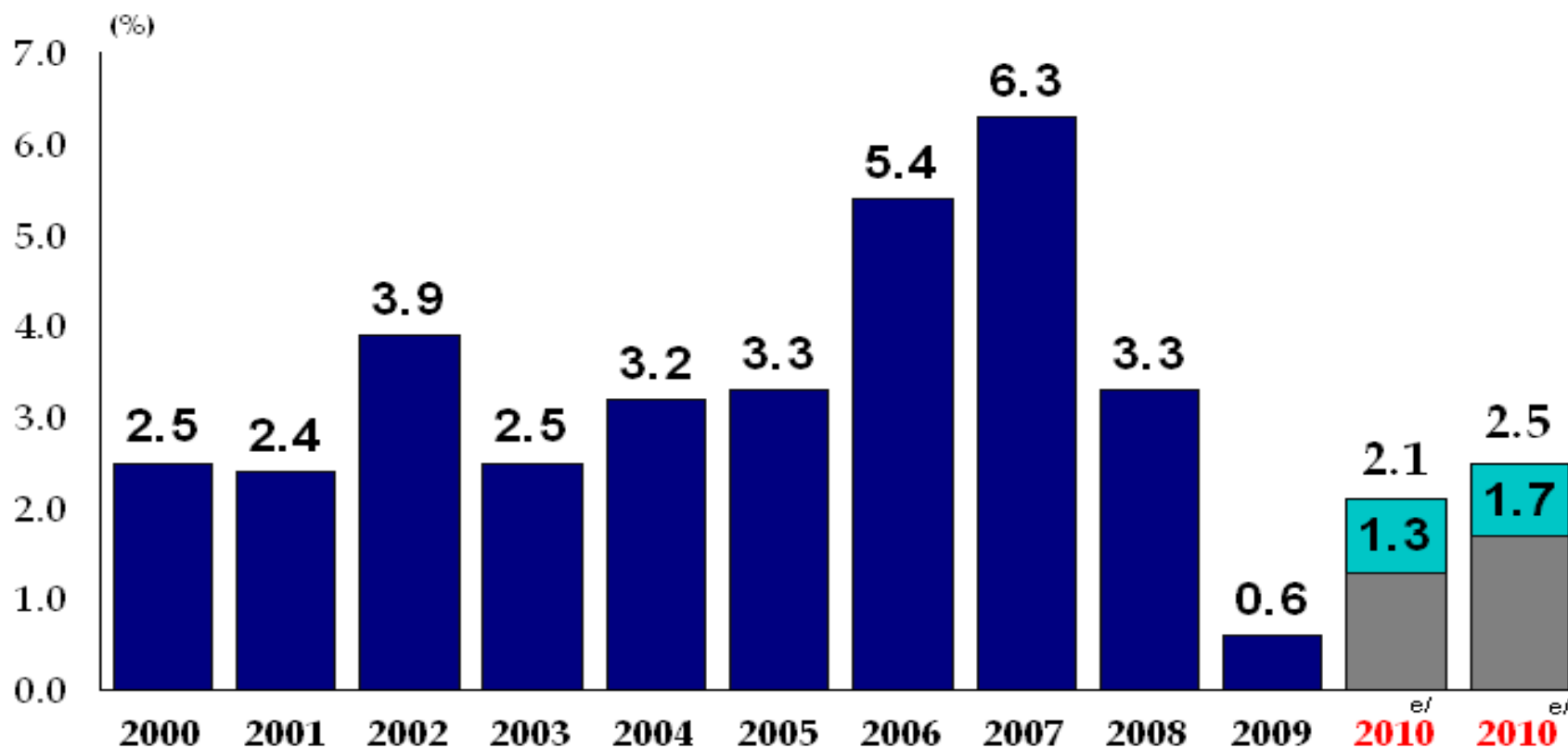
p/ Cifras preliminares



BANCO DE GUATEMALA

El PIB en términos reales, de acuerdo a la estimación más reciente, crecería en 2010 entre 1.7% y 2.5%.

GUATEMALA: CRECIMIENTO ECONÓMICO PERÍODO 2000-2010



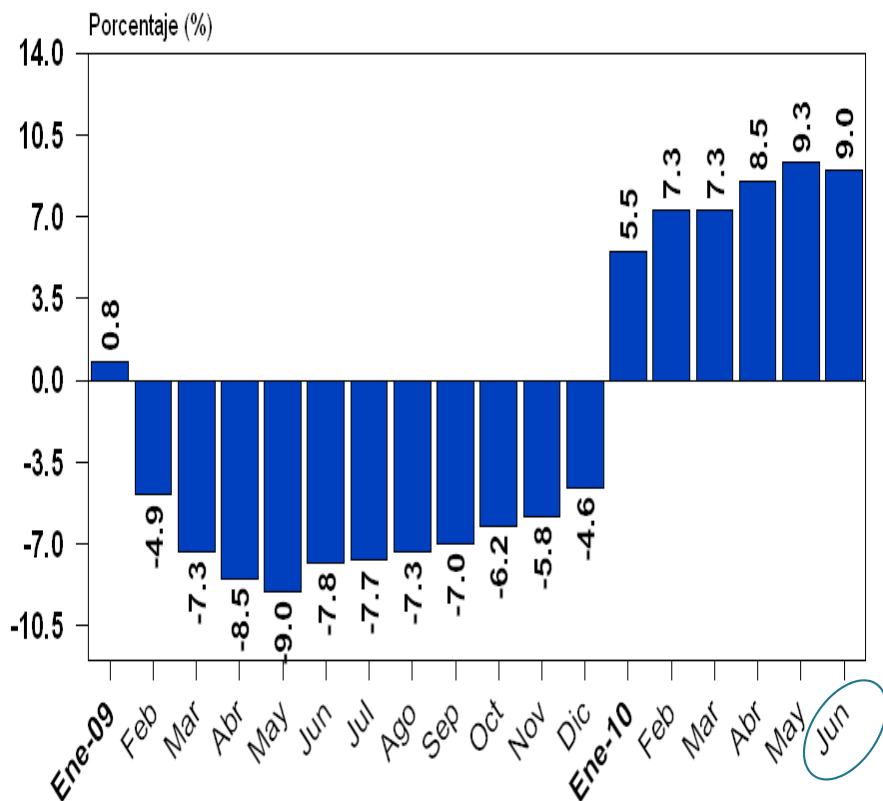
e/ Cifra estimada Banco de Guatemala
Fuente: Banco de Guatemala



Si bien ha habido una mejora en los ingresos tributarios, esta ha estado acompañada de un mayor dinamismo en el gasto público.

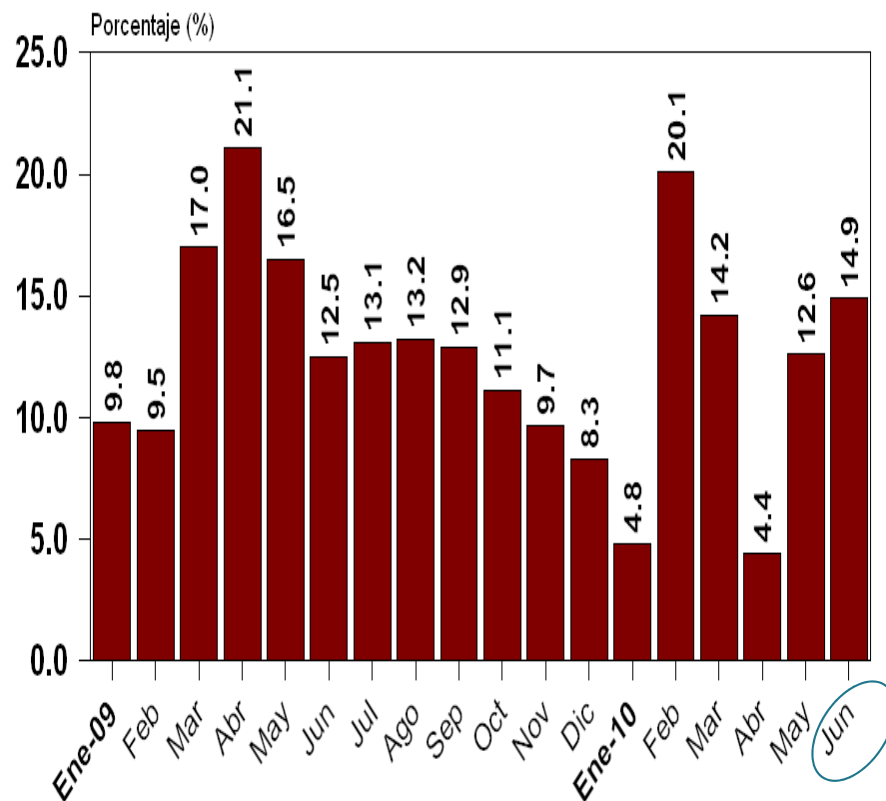
INGRESOS TRIBUTARIOS AÑOS 2009-2010*

Variación interanual acumulada



GASTOS TOTALES AÑOS 2009-2010*

Variación interanual acumulada



*/ Cifras preliminares

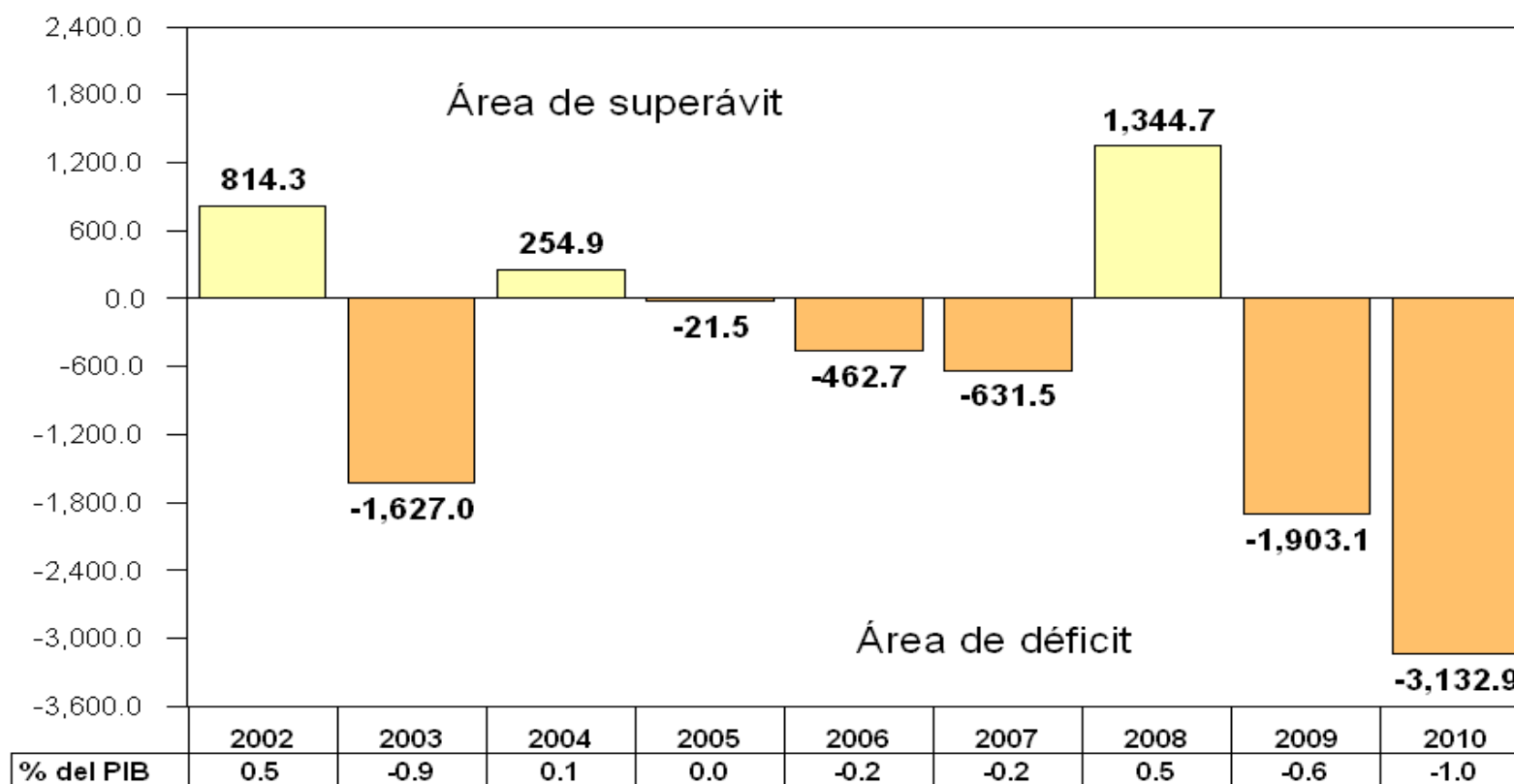
*/ Cifras preliminares

Consiguientemente, el déficit fiscal a junio refleja un aumento respecto del mismo mes del año anterior.

SUPERÁVIT O DÉFICIT FISCAL A JUNIO DE CADA AÑO

En millones de Quetzales

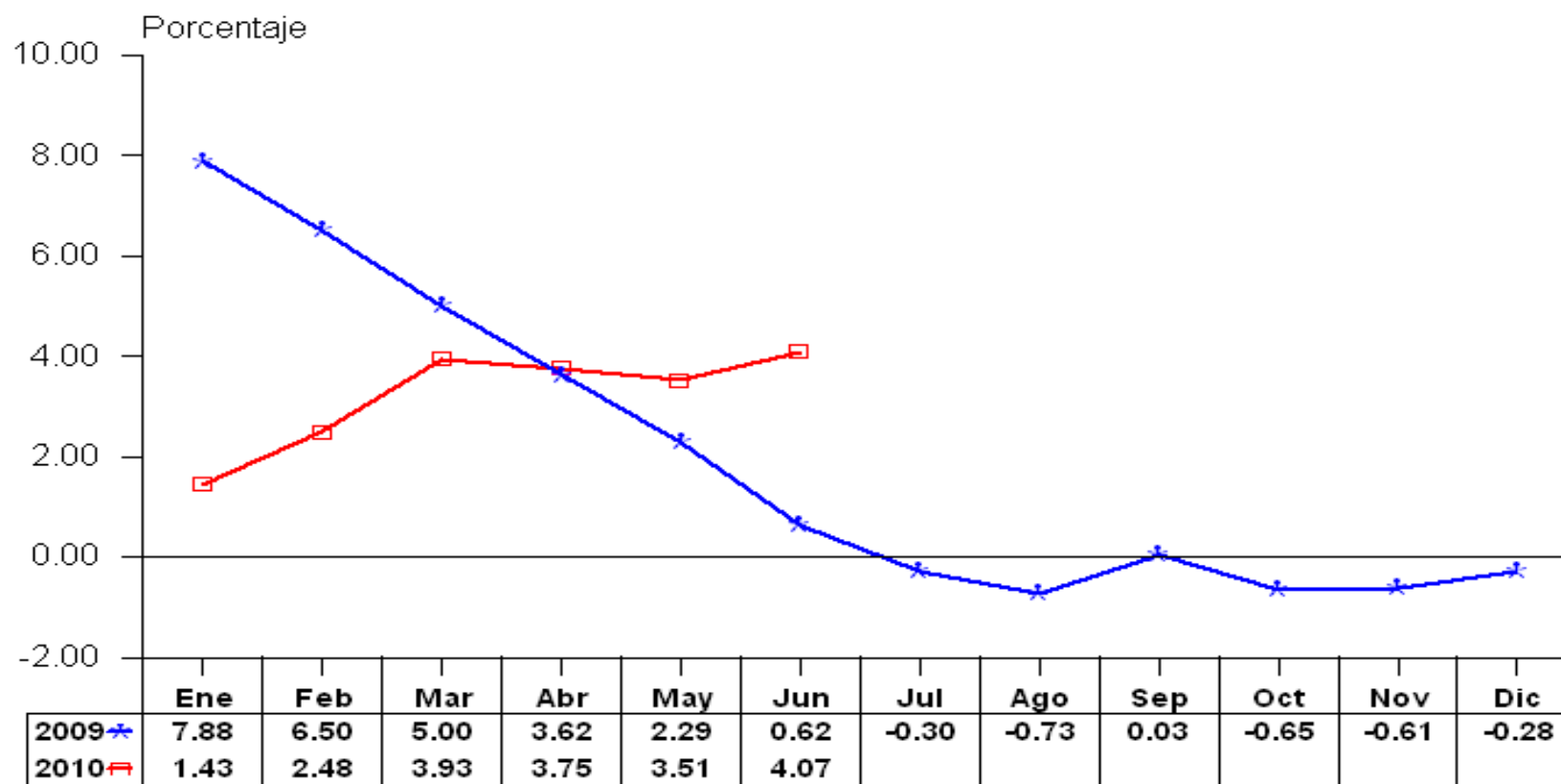
Años 2002-2010^{*/}



*/ Cifras preliminares.

Al 30 de junio el ritmo inflacionario se situó en 4.07%.

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR RITMO INFLACIONARIO AÑOS: 2009 - 2010

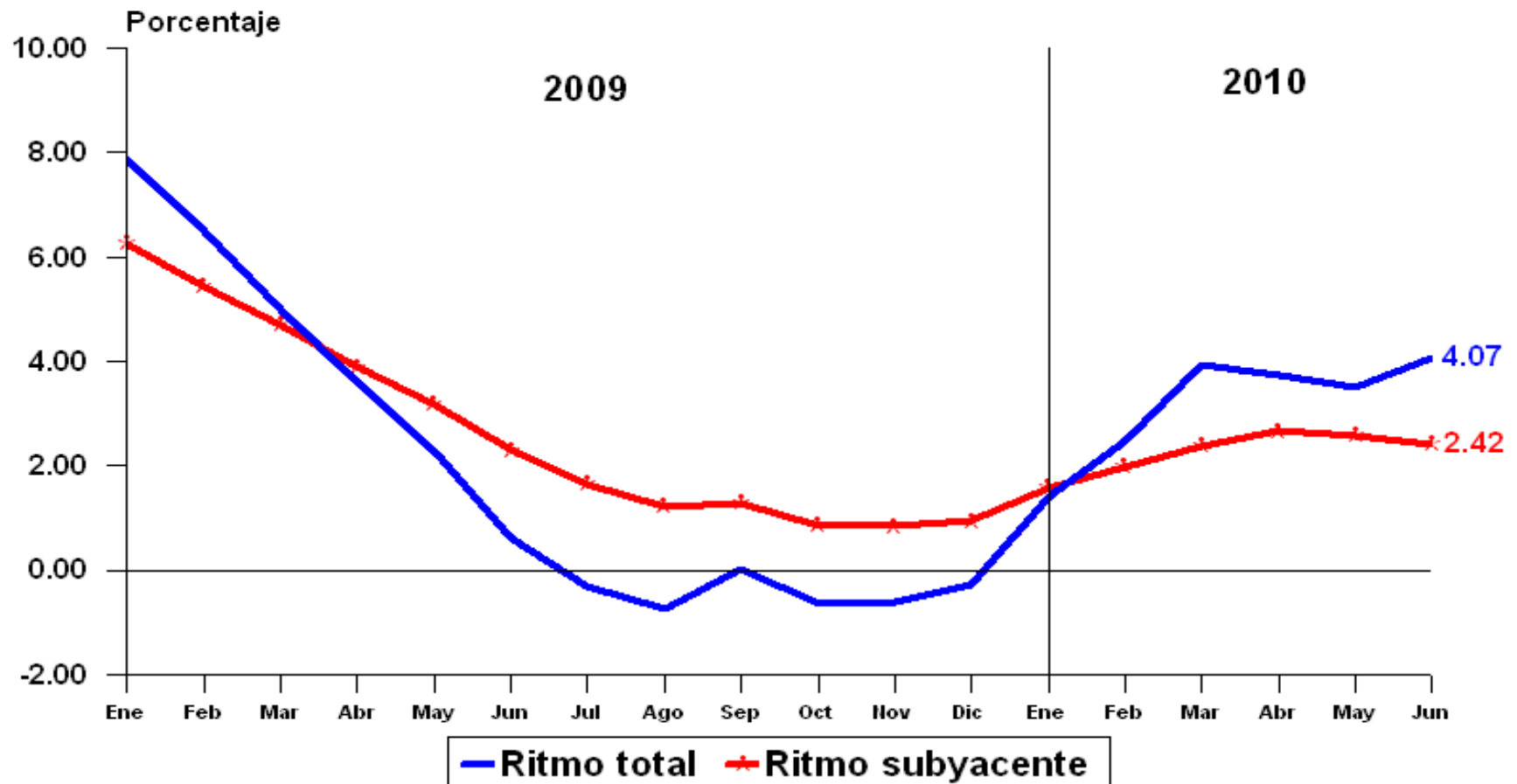


Fuente: Instituto Nacional de Estadística (INE).



La inflación subyacente registró a junio una variación interanual de 2.42%.

RITMO INFLACIONARIO TOTAL Y RITMO INFLACIONARIO SUBYACENTE AÑOS 2009 - 2010



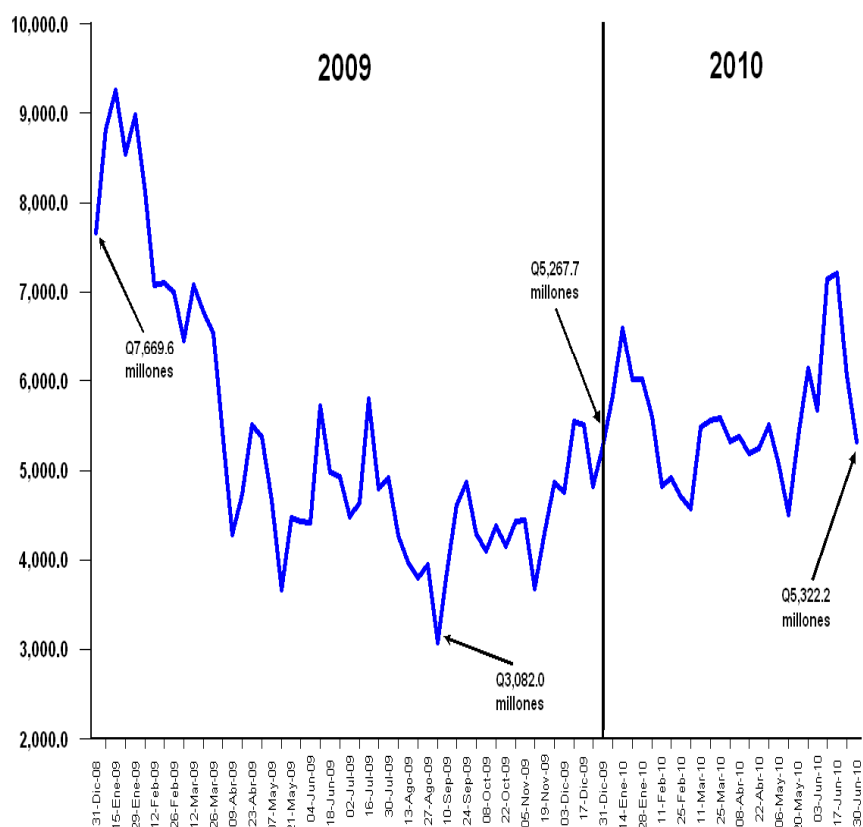
Fuente: Instituto Nacional de Estadística (IINE) y Banco de Guatemala.



BANCO DE GUATEMALA

La liquidez de los bancos del sistema, reflejada en el monto de recursos líquidos (prestables) con que cuenta el sistema bancario, se mantiene en niveles históricamente altos.

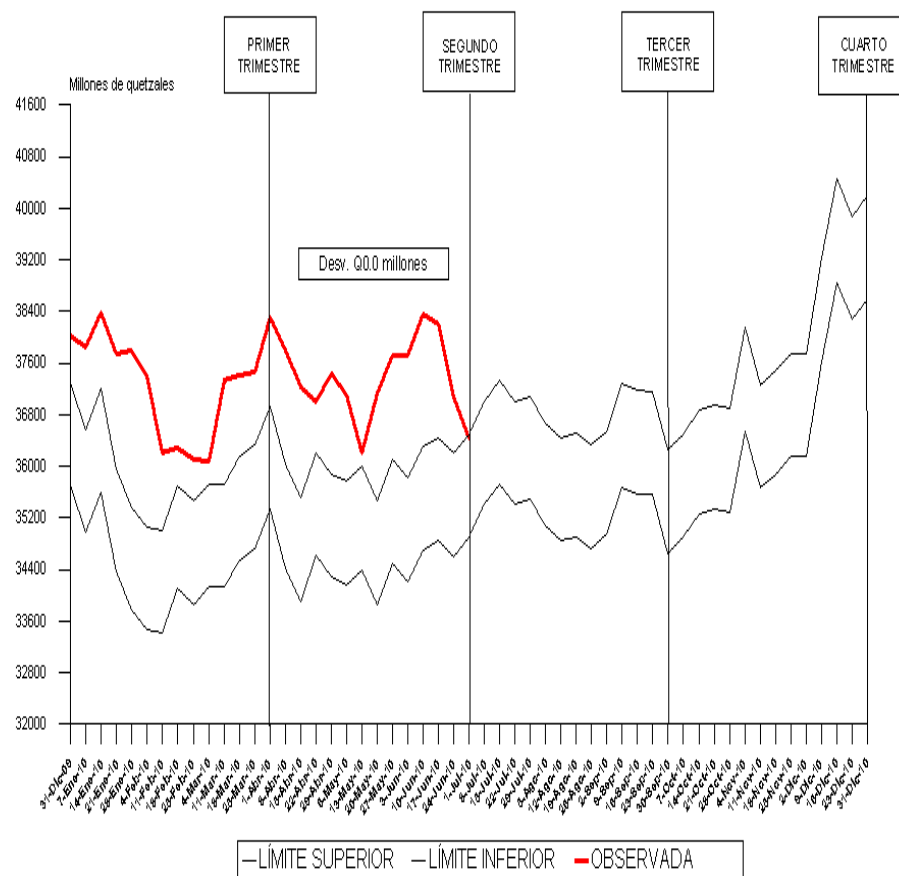
SISTEMA BANCARIO
Recursos Líquidos Disponibles ^{1/}
2009 - 2010 ^{al}
 En millones de quetzales



^{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.

^{al} Al 30 de junio

BASE MONETARIA AMPLIA PROGRAMADA Y OBSERVADA
AÑO 2010^{al}



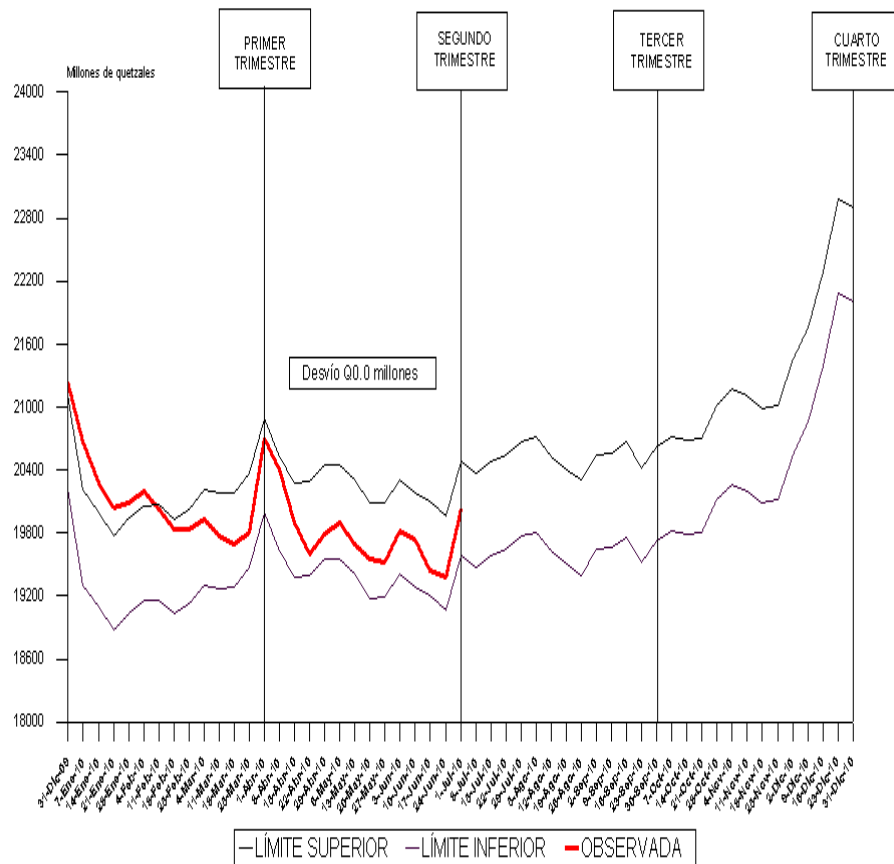
^{al} Base Monetaria Estimada al 30/06/10 = Q36,445.4 millones

Límite superior al 30/06/10 = Q36,492.2 millones

Límite inferior al 30/06/10 = Q34,892.2 millones

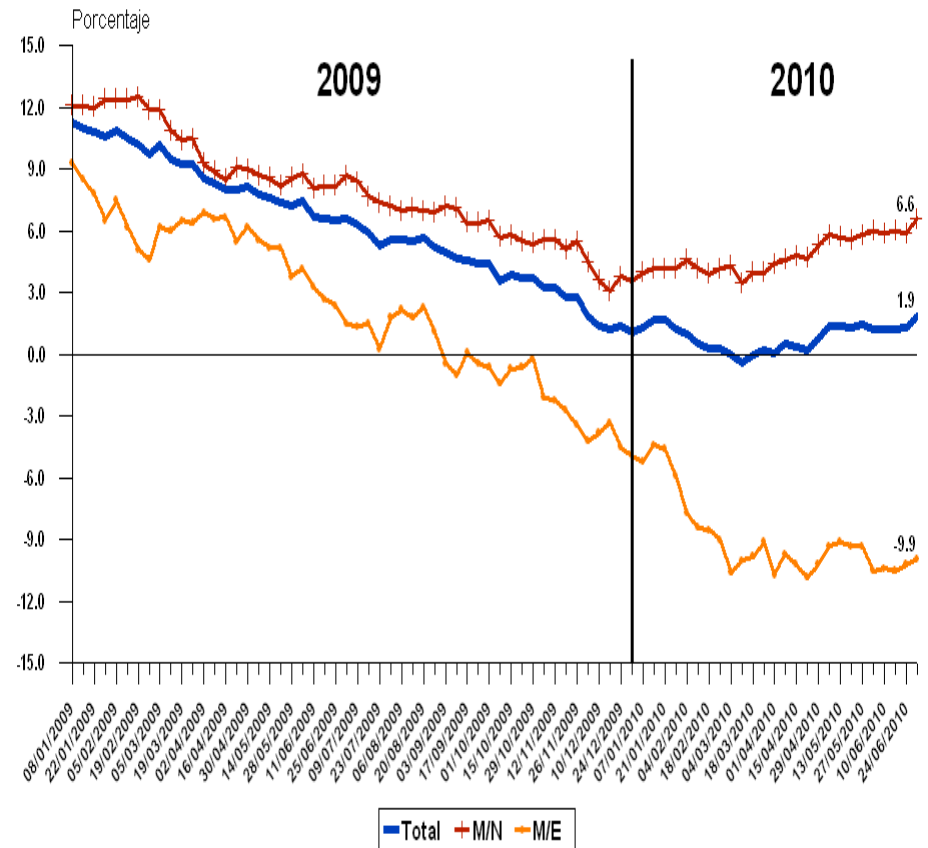
Desviación = Q0.0 millones

EMISIÓN MONETARIA PROGRAMADA Y OBSERVADA AÑO 2010^{al}



^{al} Emisión Monetaria Observada al 30/06/10 = Q20,024.2 millones
 Límite superior al 30/06/10 = Q20,488.0 millones
 Límite inferior al 30/06/10 = Q19,588.0 millones
 Desviación = Q0.0 millones

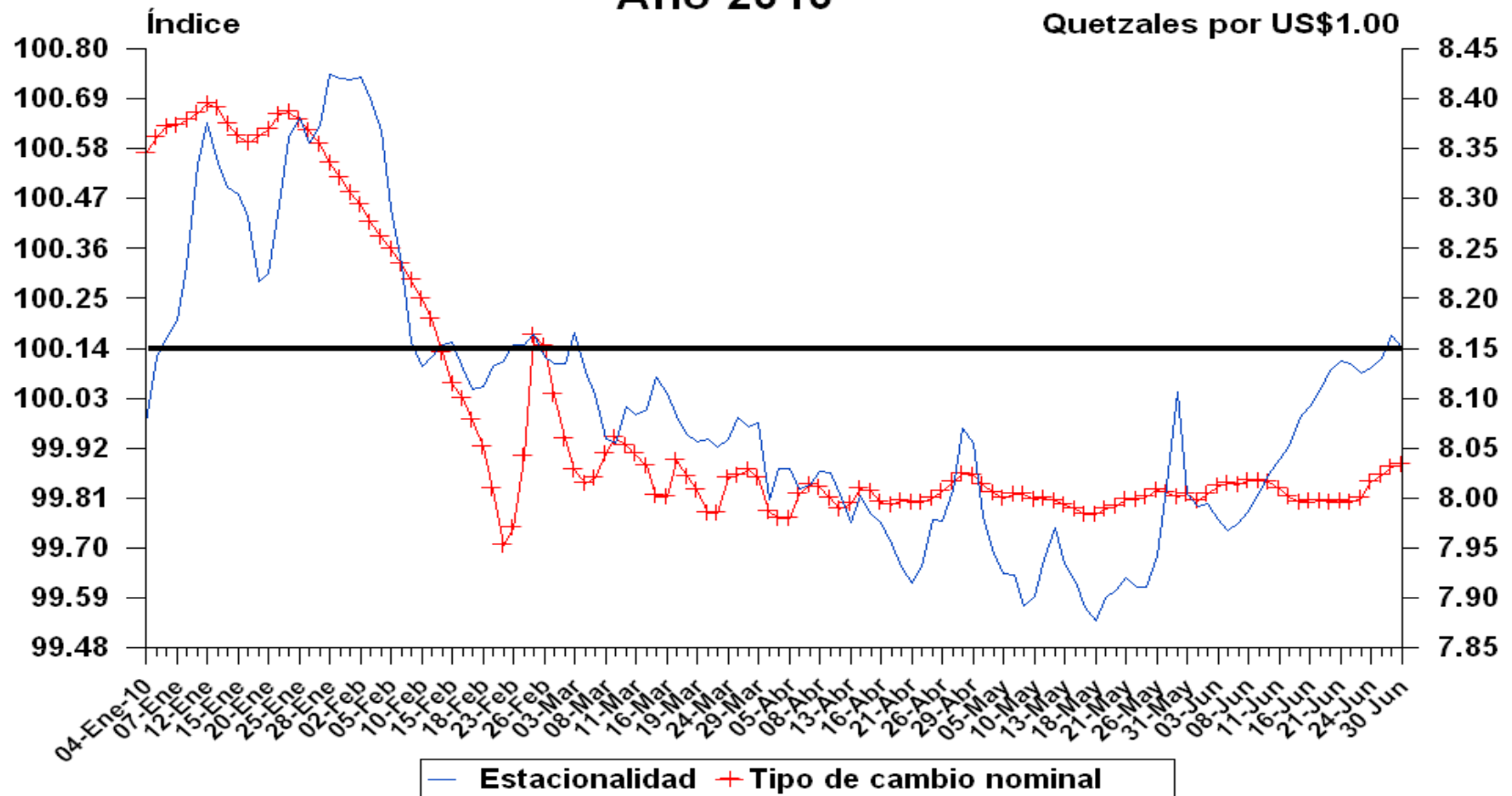
CRÉDITO BANCARIO AL SECTOR PRIVADO TOTAL, MONEDA NACIONAL Y MONEDA EXTRANJERA VARIACIÓN INTERANUAL 2009-2010^{al}



^{al} Al 30 de junio

El comportamiento del tipo de cambio nominal se acercó al comportamiento de sus índices estacionales.

EVOLUCIÓN DEL TIPO DE CAMBIO NOMINAL Y SU ESTACIONALIDAD ^{1/} Año 2010 ^{a/}



^{1/} Estacionalidad base: 2000-2007

^{a/} Al 30 de junio

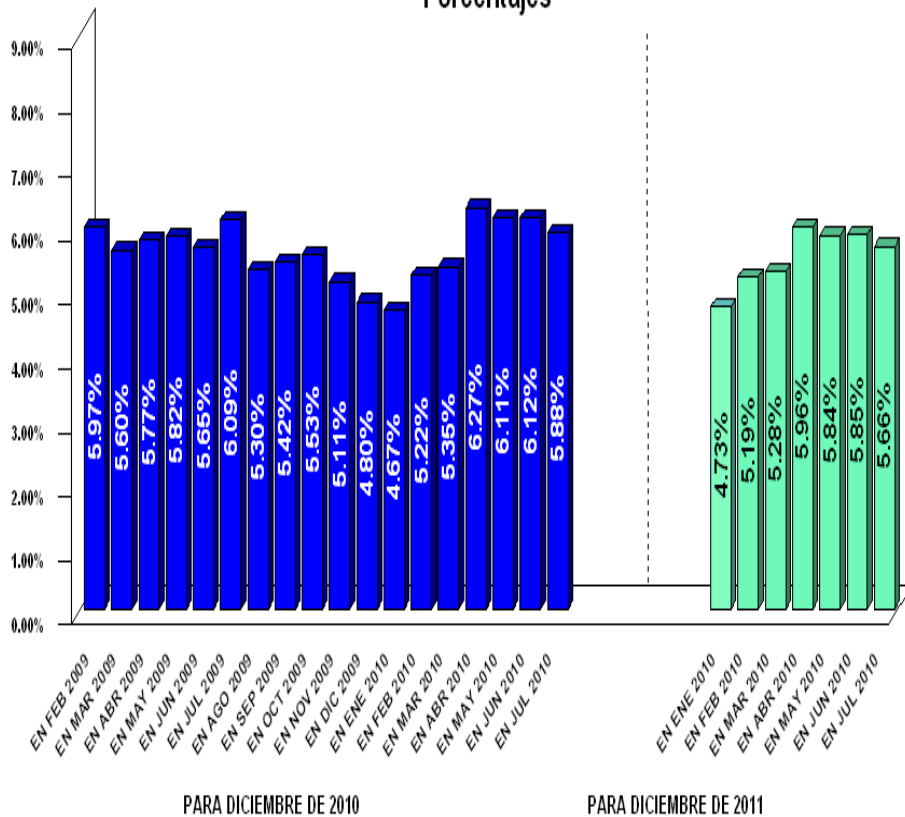


BANCO DE GUATEMALA

Los pronósticos y expectativas de inflación para 2010 y 2011, aun cuando esencialmente apuntan a que la inflación se ubique dentro del rango meta establecido, confirman que los espacios para una postura de política monetaria relajada habrían desaparecido.

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

Porcentajes



PARA DICIEMBRE DE 2010

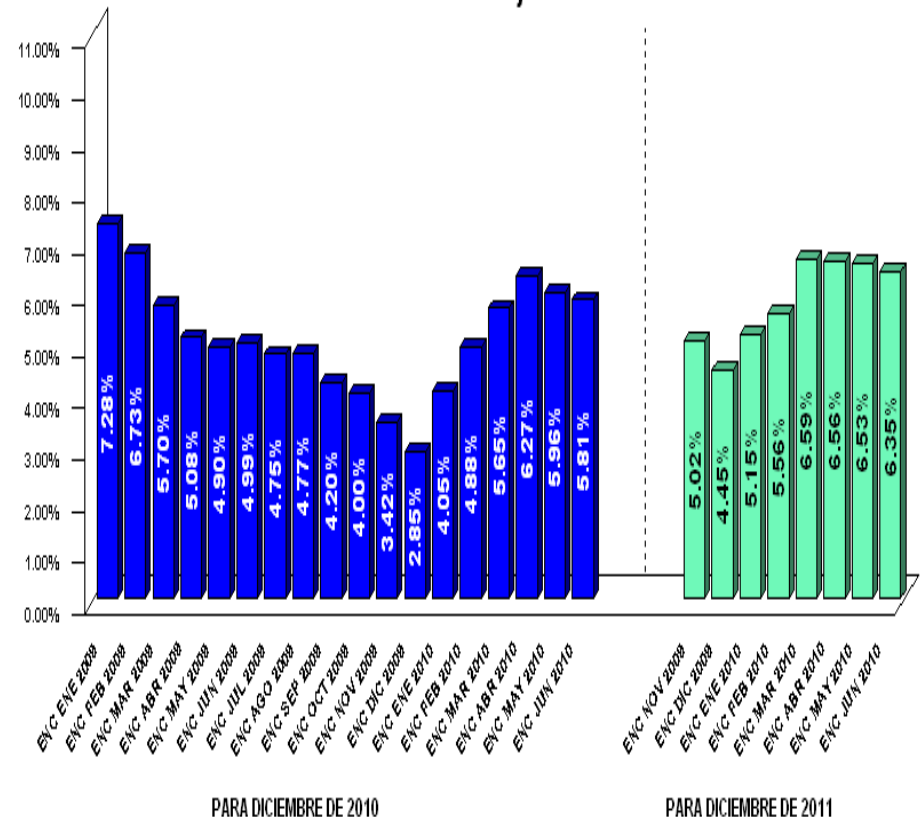
PARA DICIEMBRE DE 2011

^{*/} Con base en métodos econométricos.

Proyecciones con datos de inflación referidos al mes anterior.

EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN PARA DICIEMBRE DE 2010 Y 2011

Porcentajes



PARA DICIEMBRE DE 2010

PARA DICIEMBRE DE 2011

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

§ 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 y la inflación permaneció dentro de la banda.

§ 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.



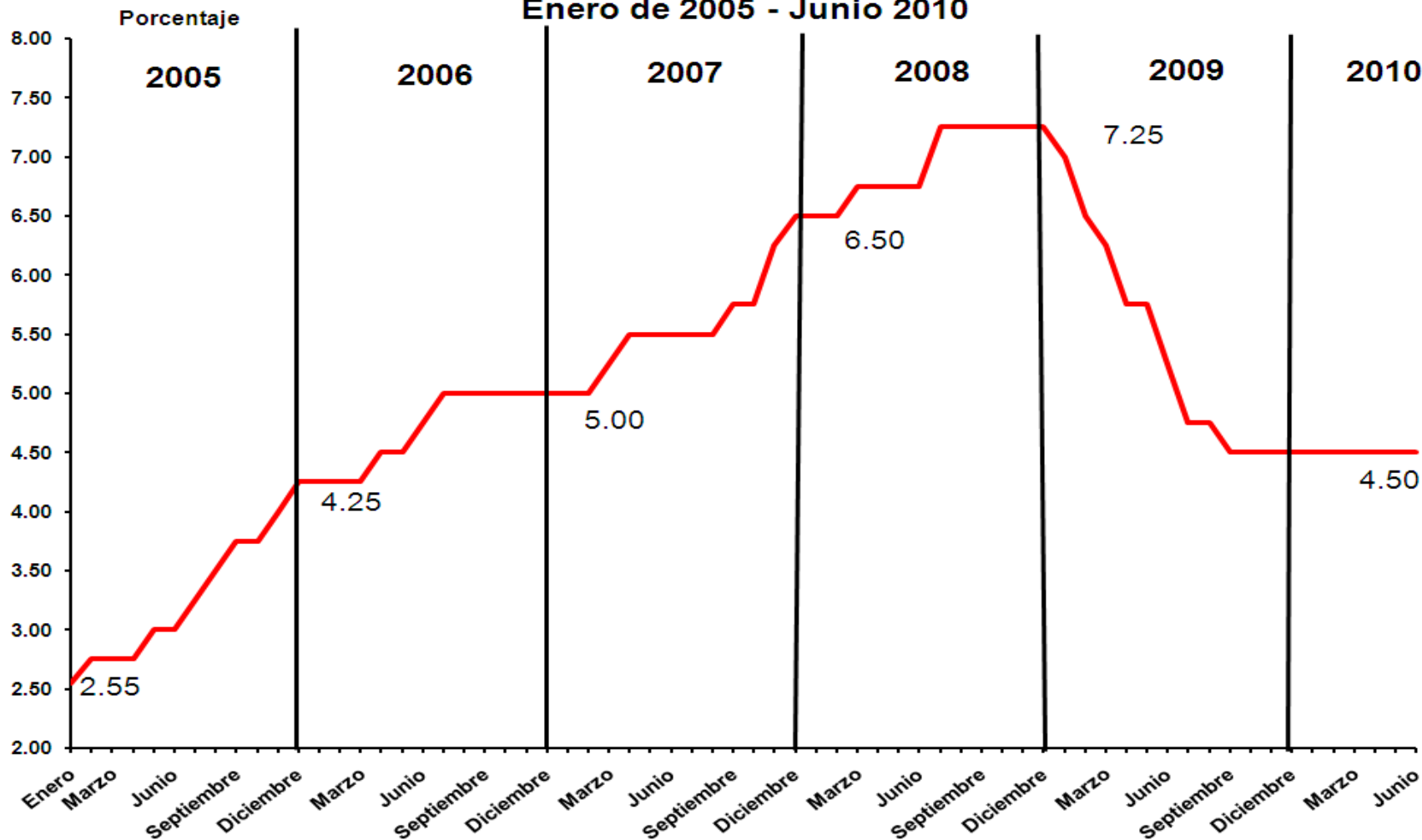
- § La orientación de la política monetaria sigue siendo adecuada.
- § Las reservas internacionales netas están aumentando.
- § El quetzal se ha mantenido estable y el mantenimiento de un régimen de tipo de cambio flexible sigue siendo esencial para absorber choques y consolidar el régimen de metas de 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.



Durante el primer semestre, la Junta Monetaria ha mantenido invariable la tasa de interés líder.

TASA DE INTERÉS LÍDER DE POLÍTICA MONETARIA

Enero de 2005 - Junio 2010



Muchas gracias por su atención.

EJECUCIÓN DE LA POLÍTICA MONETARIA, CAMBIARIA Y CREDITICIA DURANTE EL PRIMER SEMESTRE DE 2010

Guatemala, julio de 2010

