



**DESEMPEÑO MACROECONÓMICO  
EN 2011, PERSPECTIVAS PARA 2012  
Y POLÍTICA MONETARIA  
CAMBIARIA Y CREDITICIA**

Guatemala, 23 de enero de 2012

# **CONTENIDO**

- 
- I. Panorama Económico Mundial***
  - II. Panorama Económico Interno***
  - III. Política Monetaria Cambiaria y Crediticia a partir de 2012***

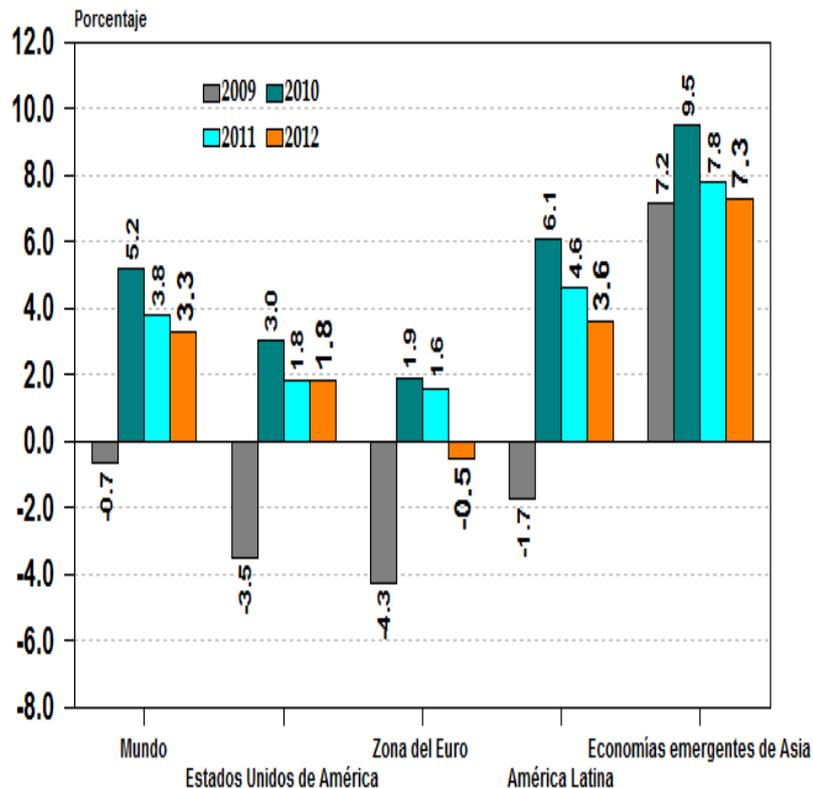


# ***I. PANORAMA ECONÓMICO MUNDIAL***

**El Fondo Monetario Internacional (FMI) prevé que para 2012 el crecimiento económico mundial será de 3.3%, menor al esperado para 2011 (3.8%), aunque con fuertes diferencias entre países y regiones.**

## CRECIMIENTO ECONÓMICO MUNDIAL

2009 - 2012<sup>a/</sup>



<sup>a/</sup> Proyecciones.

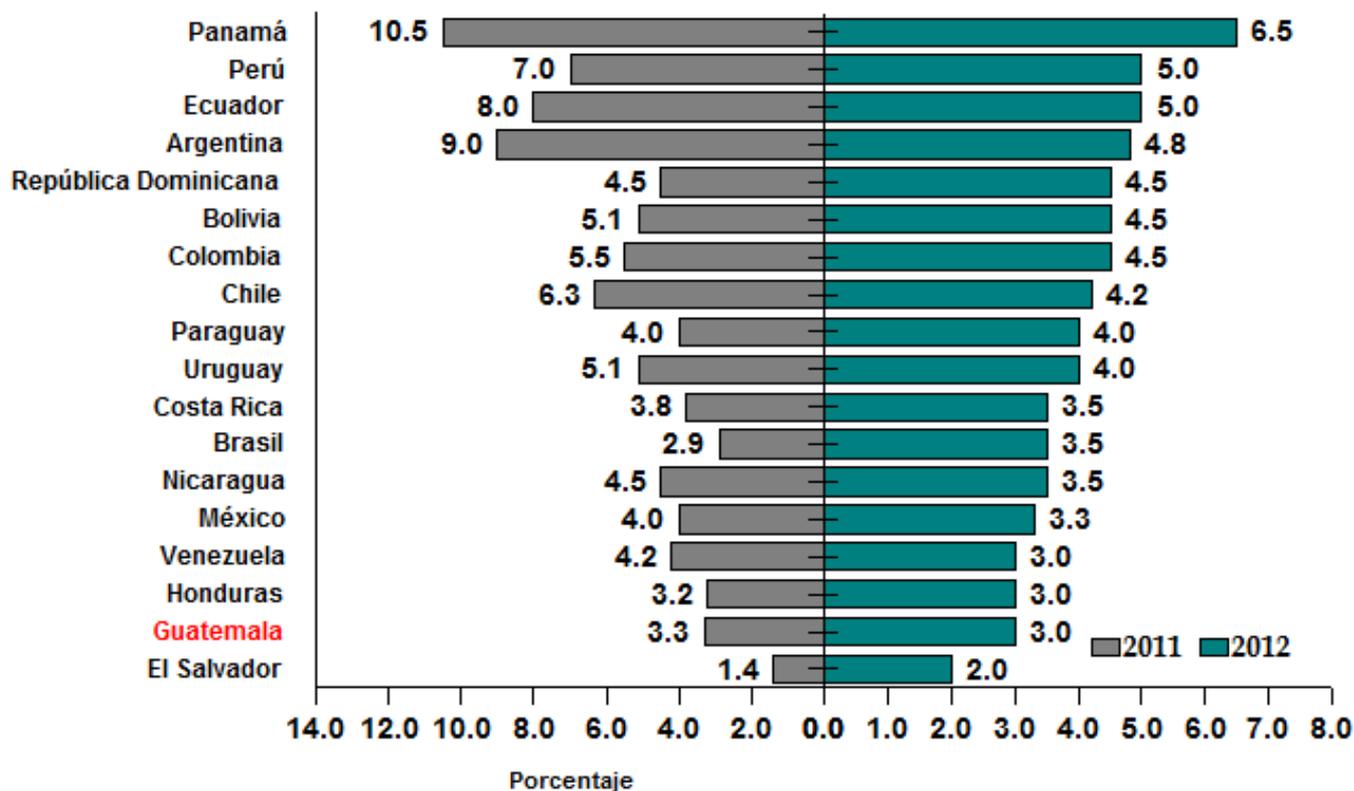
Fuente: Fondo Monetario Internacional. Perspectivas de la Economía Mundial. Enero 2012.

## Principales condicionantes

- Que la volatilidad de los mercados financieros a nivel mundial no se intensifique.
- Que la crisis de la deuda soberana en la Zona del Euro no se profundice.
- Que los precios internacionales de las principales materias primas no continúen elevándose.
- Que las principales economías con mercados emergentes permanezcan con un relativo dinamismo, creciendo a tasas menores que las de 2011.

Para América Latina se prevé una moderación en el crecimiento económico en casi todas las economías de la región.

## AMÉRICA LATINA: CRECIMIENTO ECONÓMICO 2011 - 2012<sup>a/</sup>

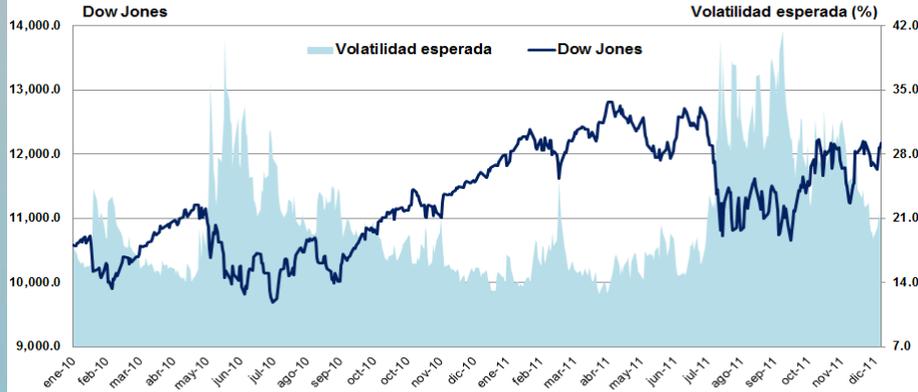


<sup>a/</sup> Proyecciones.

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe. Balance Preliminar. Diciembre 2011.

# En 2011 la permanencia de un escenario económico más incierto y adverso incidió en un aumento de la volatilidad en los mercados financieros a nivel mundial...

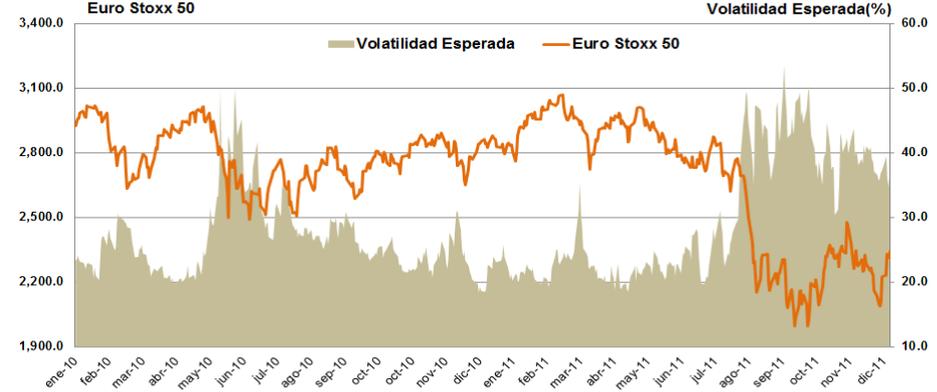
**ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA:  
ÍNDICE DOW JONES Y SU VOLATILIDAD ESPERADA  
2010 - 2011<sup>a/</sup>**



<sup>a/</sup> Al 31 de diciembre.

El índice de volatilidad esperada corresponde al indicador VIX Dow Jones que mide la volatilidad esperada a 30 días y es calculado por la Chicago Board of Options Exchange, a partir de los precios observados de las opciones del Dow Jones Industrial.

**ZONA DEL EURO:  
ÍNDICE EURO STOXX 50 Y SU VOLATILIDAD ESPERADA  
2010-2011<sup>a/</sup>**

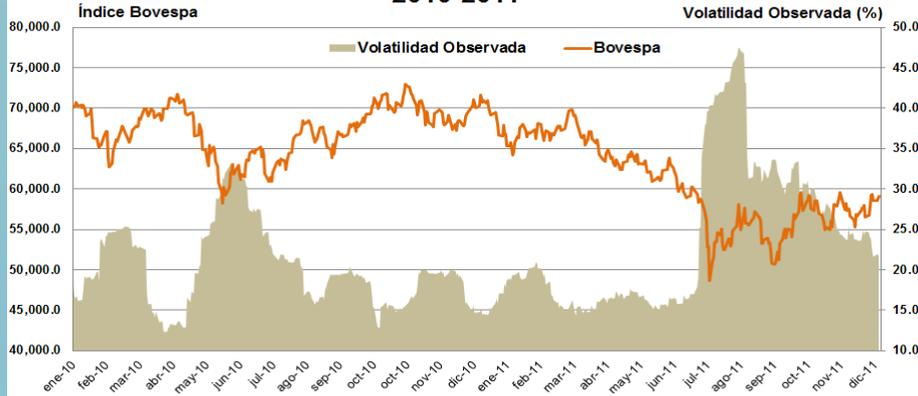


<sup>a/</sup> Al 31 de diciembre.

El índice de volatilidad esperada corresponde al indicador VIX Euro Stoxx 50 que mide la volatilidad esperada a 30 días y es calculado por la Eurex, a partir de los precios observados de las opciones del Euro Stoxx 50.

Fuente: Bloomberg.

**BRASIL:  
ÍNDICE BOVESPA Y SU VOLATILIDAD OBSERVADA  
2010-2011<sup>a/</sup>**

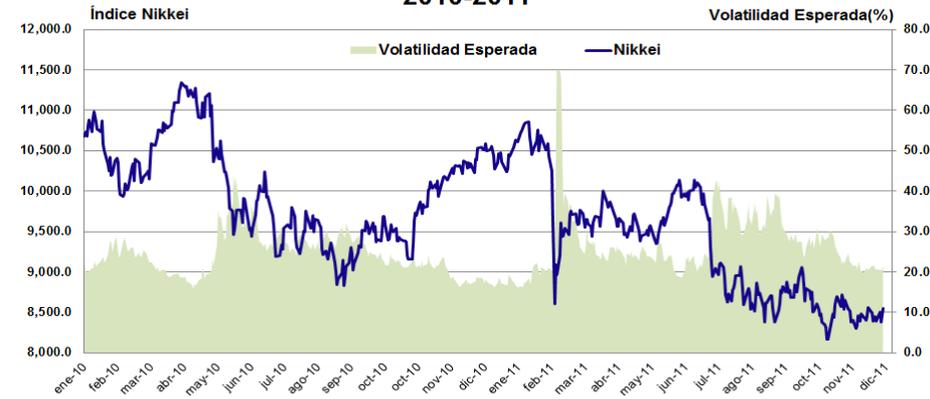


<sup>a/</sup> Al 31 de diciembre.

El índice de volatilidad observada corresponde a la medición 30 días.

Fuente: Bloomberg.

**JAPÓN  
ÍNDICE NIKKEI Y SU VOLATILIDAD ESPERADA  
2010-2011<sup>a/</sup>**



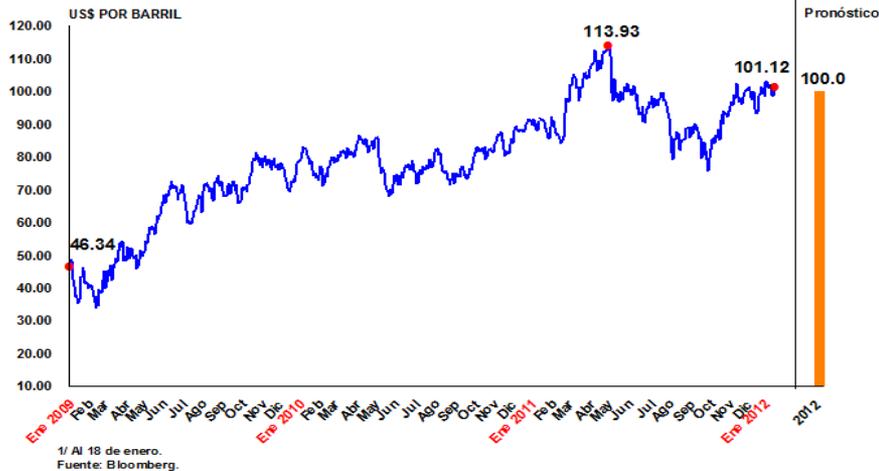
<sup>a/</sup> Al 31 de diciembre.

El índice de volatilidad esperada corresponde al indicador VIX Nikkei que mide la volatilidad esperada a 30 días y es calculado por la Bolsa de Valores de Tokio, a partir de los precios observados de las opciones del índice.

Fuente: Bloomberg.

## PETRÓLEO

BOLSA DE MERCANCIAS DE NUEVA YORK (NYMEX)  
PRIMERA POSICIÓN A FUTURO  
2009-2012<sup>1/</sup>



...lo que también impactó en el comportamiento de los precios de las principales materias primas. Los pronósticos para 2012 prevén que dichos precios se mantendrán en niveles elevados, aunque por debajo de los precios récord observados en 2011.

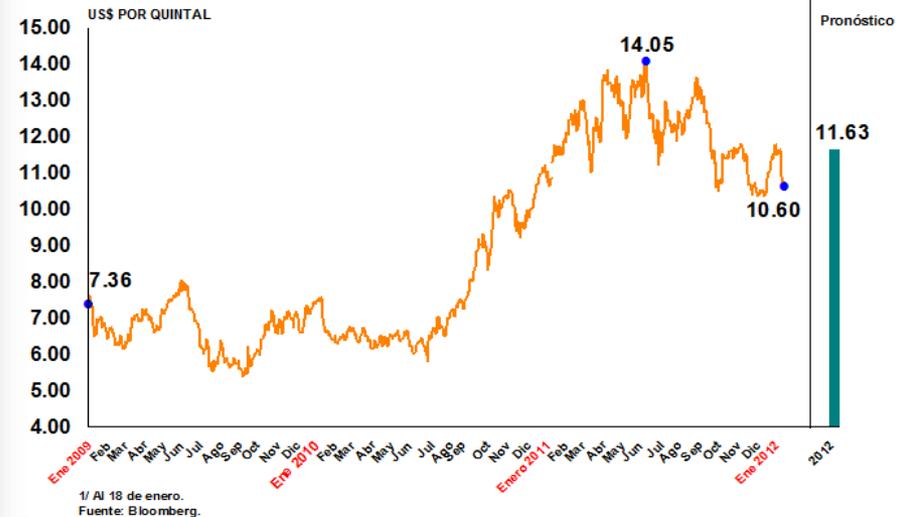
## TRIGO

BOLSA DE MERCANCIAS DE CHICAGO (CBOT)  
PRIMERA POSICIÓN A FUTURO  
2009-2012<sup>1/</sup>



## MAÍZ

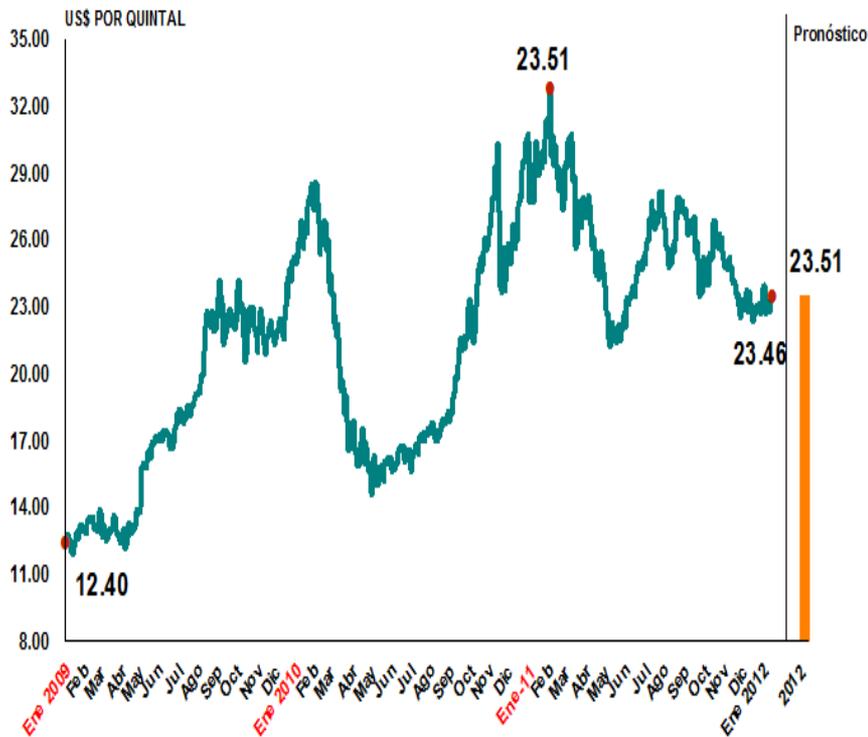
BOLSA DE MERCANCIAS DE CHICAGO (CBOT)  
PRIMERA POSICIÓN A FUTURO  
2009-2012<sup>1/</sup>



El precio del azúcar se mantendrá en los niveles observados a finales de 2011, mientras que el precio del café evidenciará una fuerte moderación.

## AZÚCAR

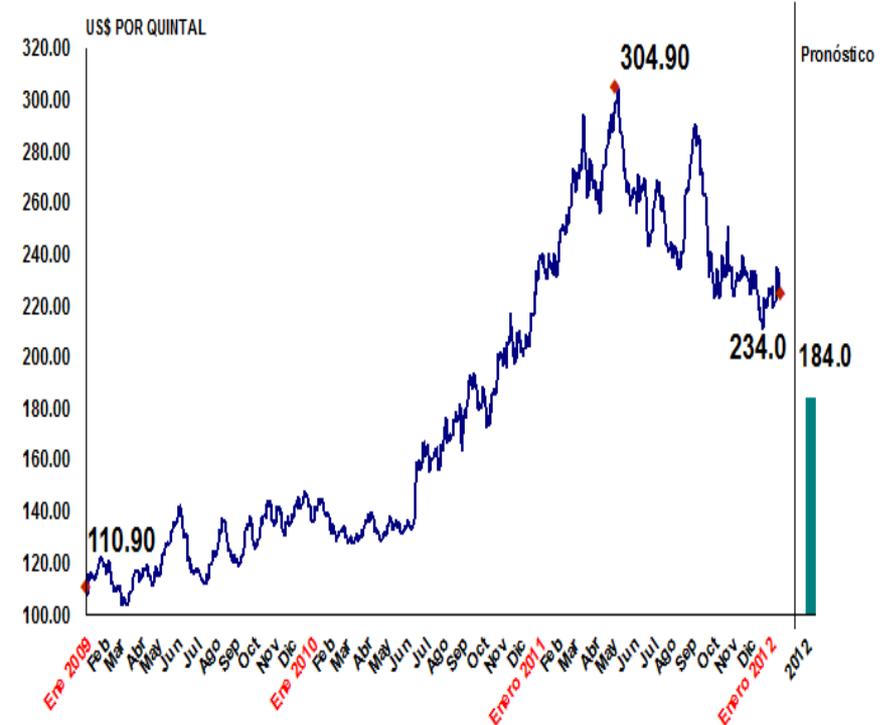
BOLSA INTERCONTINENTAL DE MERCANCIAS DE NUEVA YORK (ICE)  
PRIMERA POSICIÓN A FUTURO  
2009 - 2012<sup>a/</sup>



<sup>a/</sup> Al 18 de enero.  
Fuente: Bloomberg.

## CAFÉ

BOLSA INTERCONTINENTAL DE MERCANCIAS DE NUEVA YORK (ICE)  
PRIMERA POSICIÓN A FUTURO  
2009 - 2012<sup>a/</sup>

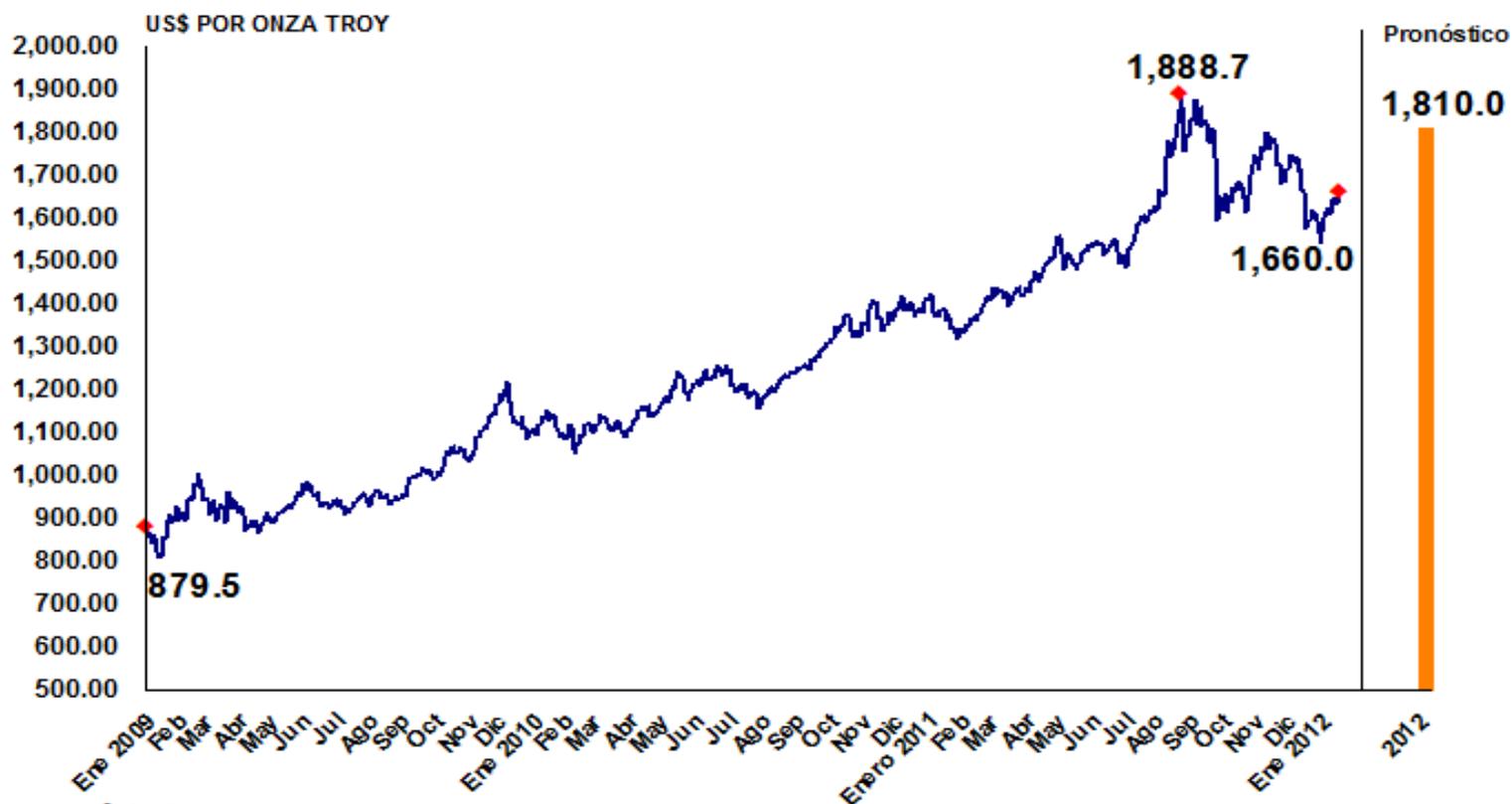


<sup>a/</sup> Al 18 de enero.  
Fuente: Bloomberg.

El precio del oro también mantuvo una tendencia al alza, aunque bajó a fin de año.

## ORO

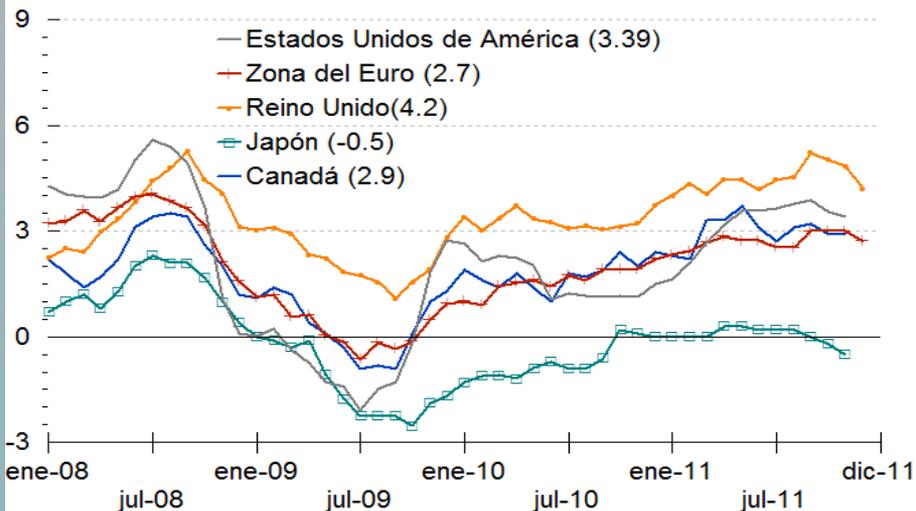
DIVISIÓN COMEX DE LA BOLSA MERCANTIL DE NUEVA YORK  
PRIMERA POSICIÓN A FUTURO  
2009 - 2012<sup>a/</sup>



<sup>a/</sup> Al 18 de enero.  
Fuente: Bloomberg.

## Ritmo Inflacionario Total

2008 - 2011\*

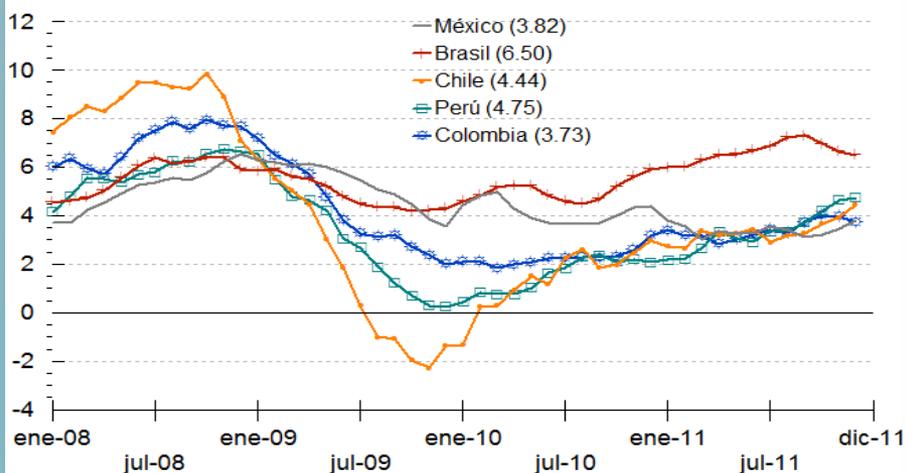


\* Cifras a diciembre de 2011. Los Estados Unidos de América, Canadá y Japón a noviembre.

**En el primer semestre de 2011 se registraron fuertes presiones inflacionarias derivadas de factores tanto de oferta como de demanda; no obstante, a partir del segundo semestre dichas presiones cedieron levemente...**

## Ritmo Inflacionario Total

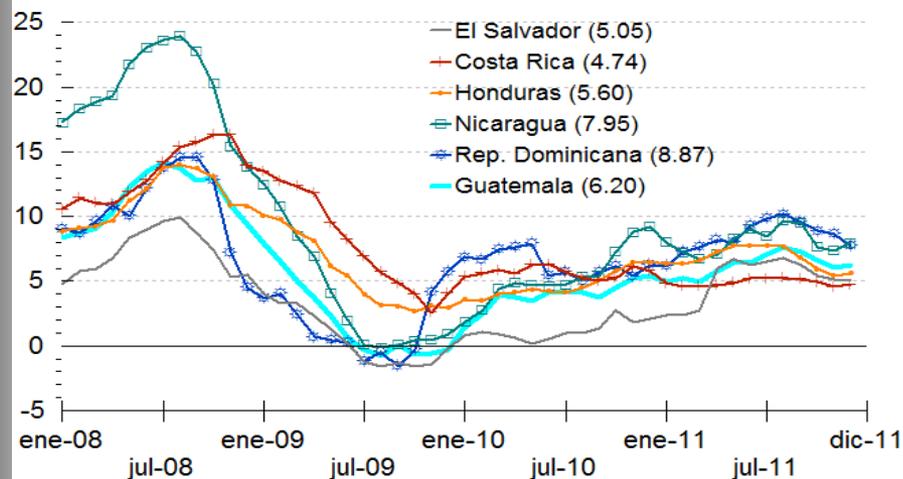
2008 - 2011\*



\* Cifras a diciembre de 2011.

## Ritmo Inflacionario Total

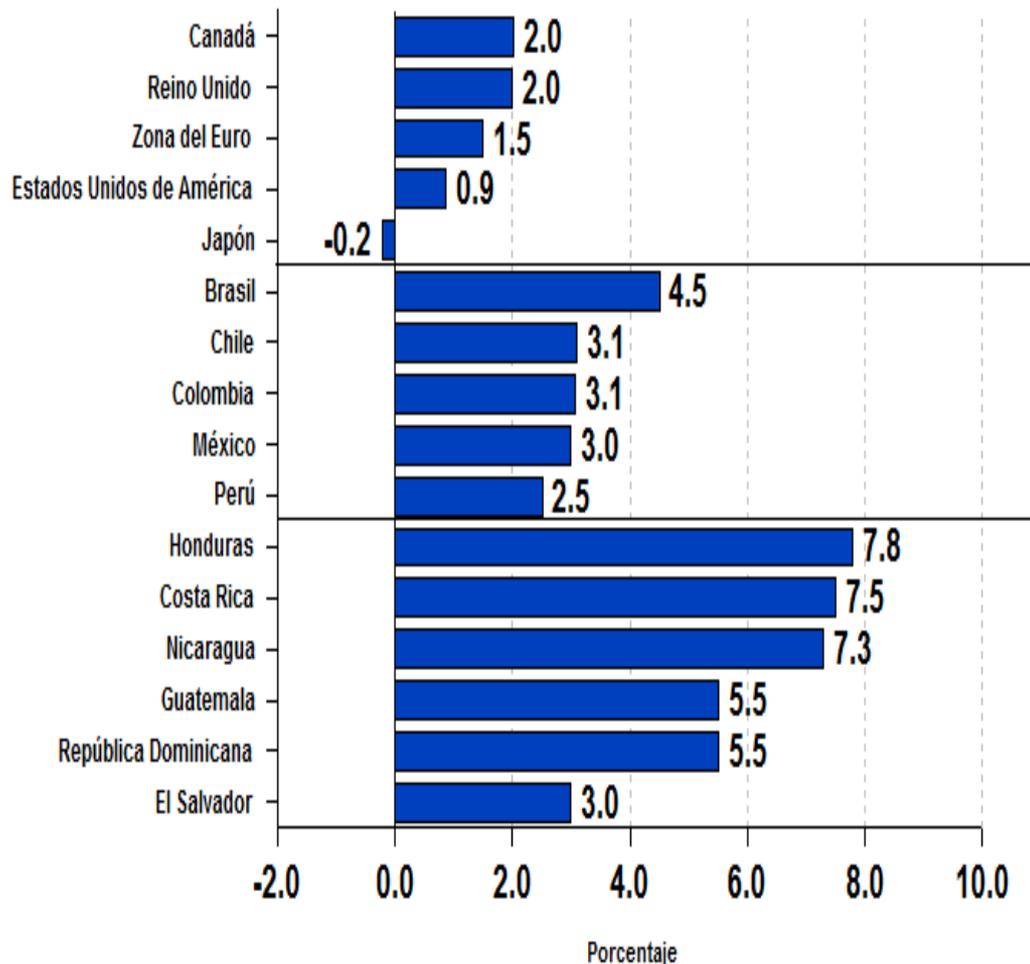
2008 - 2011\*



\* Cifras a diciembre de 2011.

# PROYECCIONES DE INFLACIÓN

2012<sup>a/</sup>

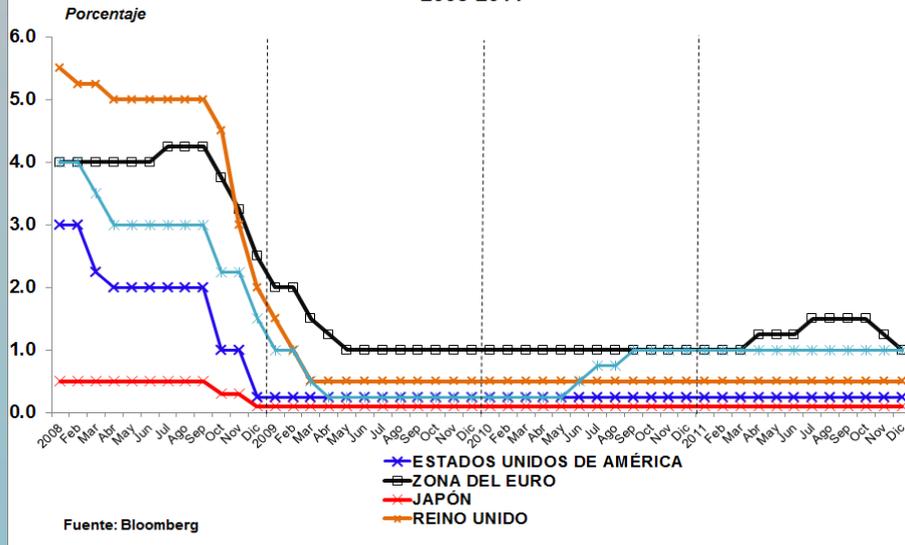


... y se prevé que continúen moderándose en 2012.

<sup>a/</sup> Proyecciones.

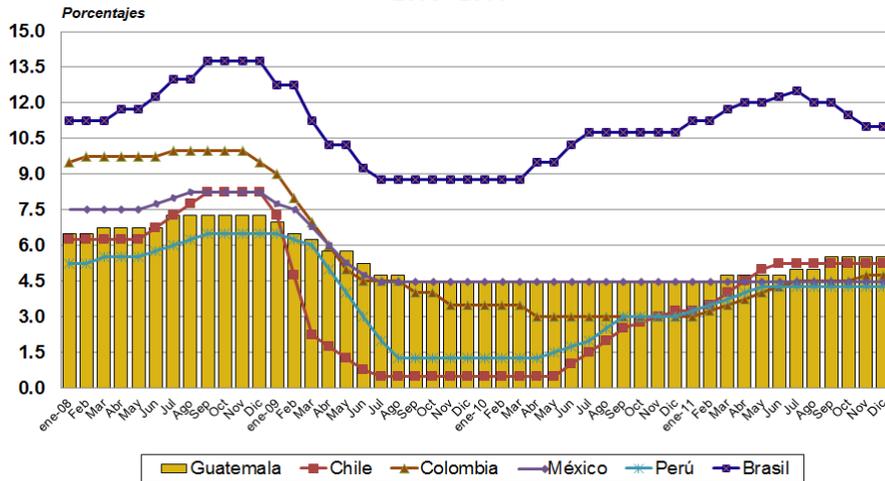
Fuente: Fondo Monetario Internacional. Perspectivas de la Economía Mundial. Septiembre 2011.

### TASA DE INTERÉS DE POLÍTICA MONETARIA ECONOMÍAS AVANZADAS 2008-2011

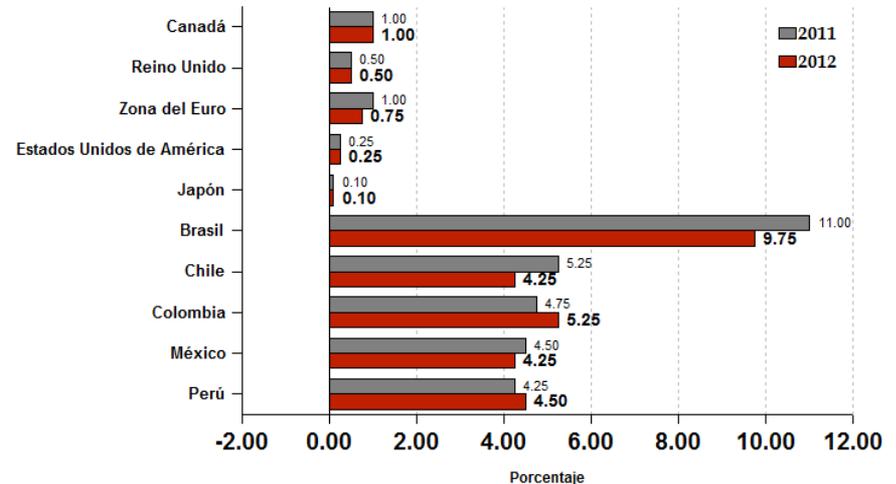


El aumento en la inflación indujo a varios bancos centrales a elevar sus tasas de interés de política monetaria; sin embargo, los indicios de una moderación en el crecimiento económico mundial ha repercutido en una reversión de dichas decisiones.

### COMPORTAMIENTO DE LA TASA DE INTERÉS DE POLÍTICA MONETARIA EN PAÍSES DE AMÉRICA LATINA CON METAS EXPLÍCITAS DE INFLACIÓN 2008 - 2011



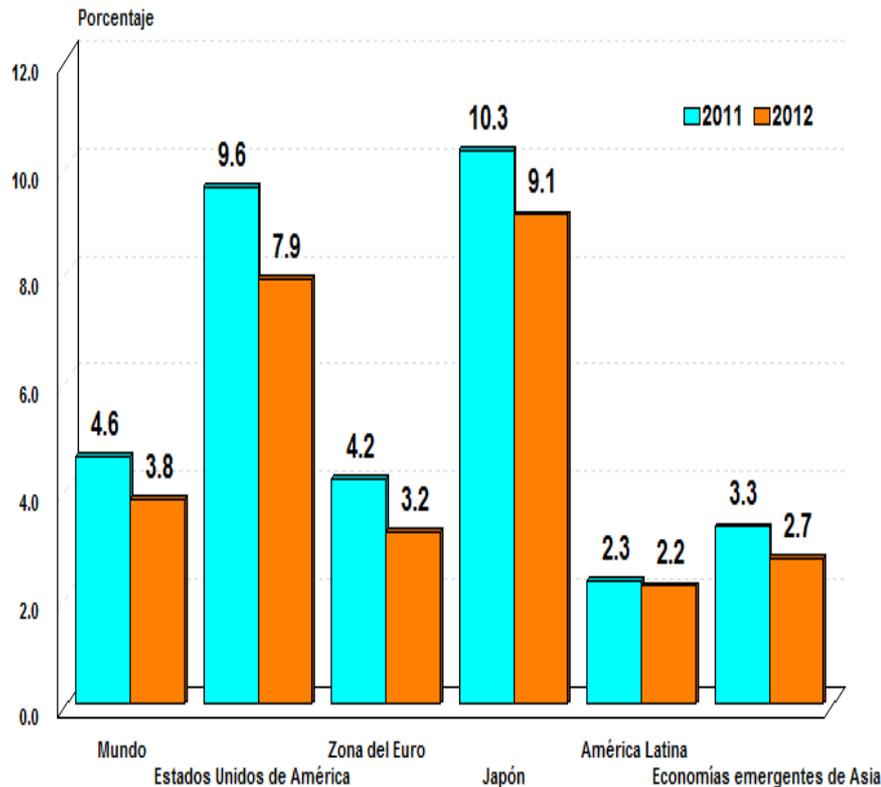
### TASA DE POLÍTICA MONETARIA 2011 - 2012<sup>a/</sup>



a/ Pronósticos, corresponde a la mediana del consenso de pronósticos de los analistas consultados por Bloomberg.  
Fuente: Bloomberg.

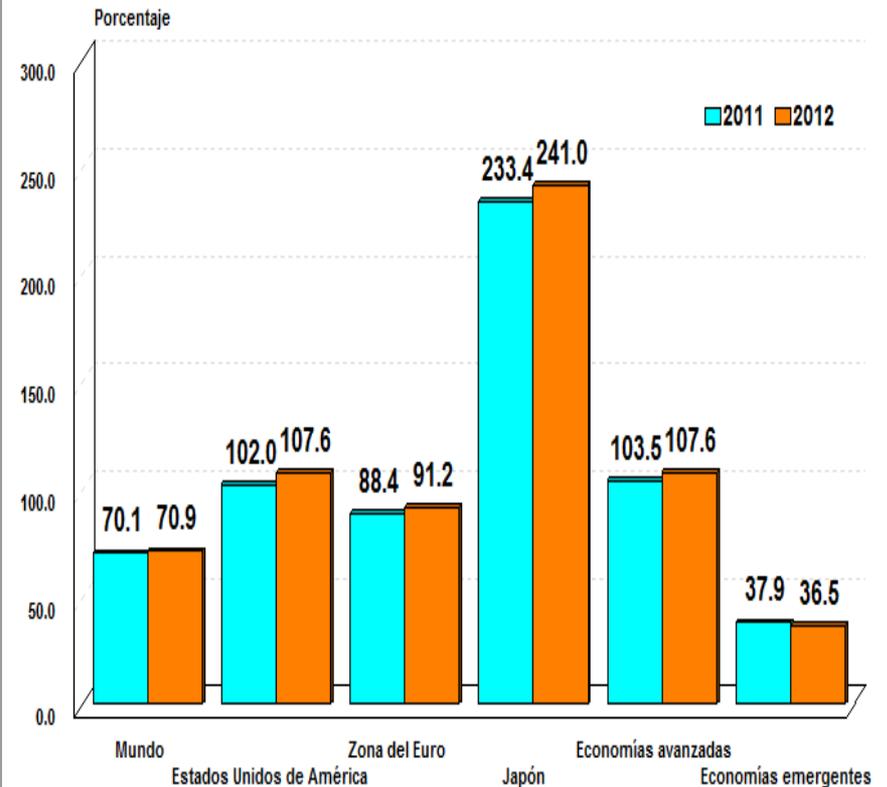
**La consolidación fiscal continuará en 2012, aunque los niveles de deuda como porcentaje del PIB aumentarán, debido a los efectos en la moderación del crecimiento económico.**

**DÉFICIT FISCAL  
PORCENTAJE DEL PIB  
2011 - 2012**



Fuente: Fondo Monetario Internacional. Monitor Fiscal. Septiembre de 2011.

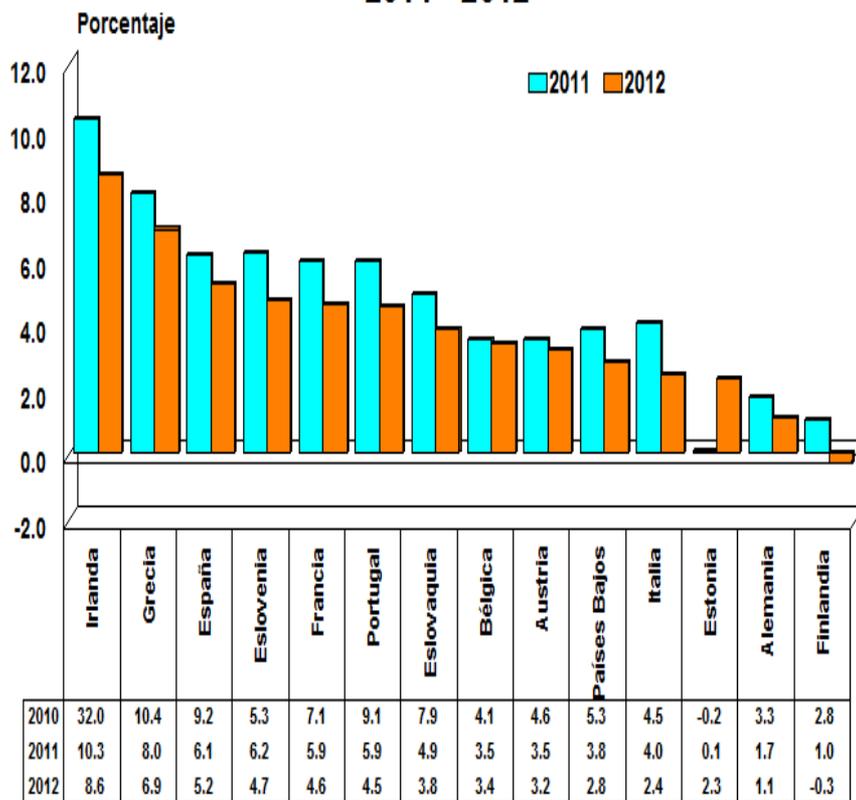
**DEUDA PÚBLICA DEL GOBIERNO GENERAL  
PORCENTAJE DEL PIB  
2011 - 2012**



Fuente: Fondo Monetario Internacional. Monitor Fiscal. Septiembre de 2011.

Pese al proceso de consolidación fiscal, en algunos países de la Zona del Euro y de América Latina el déficit fiscal se mantendrá elevado.

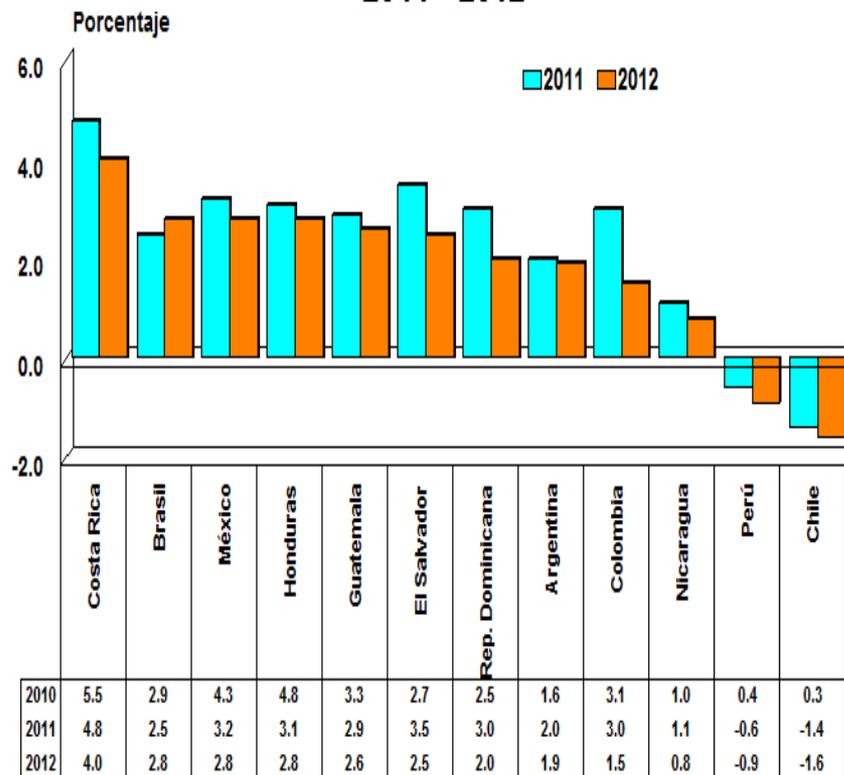
### ZONA DEL EURO: DÉFICIT FISCAL PORCENTAJE DEL PIB 2011 - 2012



Fuente: Fondo Monetario Internacional. Monitor Fiscal. Septiembre 2011.

Nota: Signo negativo significa superávit.

### AMÉRICA LATINA: DÉFICIT FISCAL PORCENTAJE DEL PIB 2011 - 2012

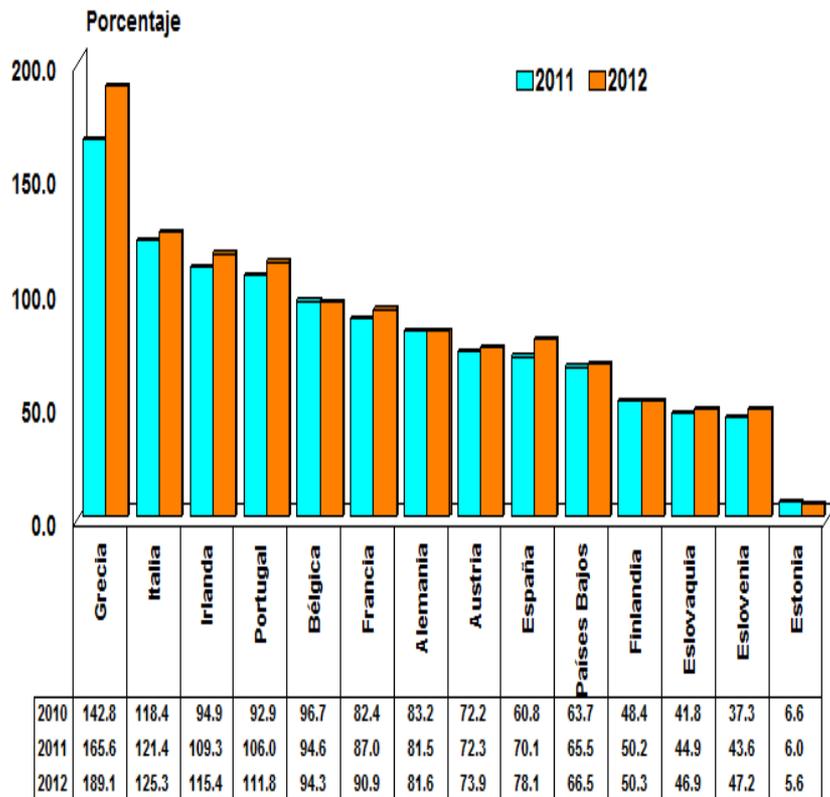


Fuente: Fondo Monetario Internacional. Monitor Fiscal. Septiembre 2011. Secretaría del Consejo Monetario Centroamericano.

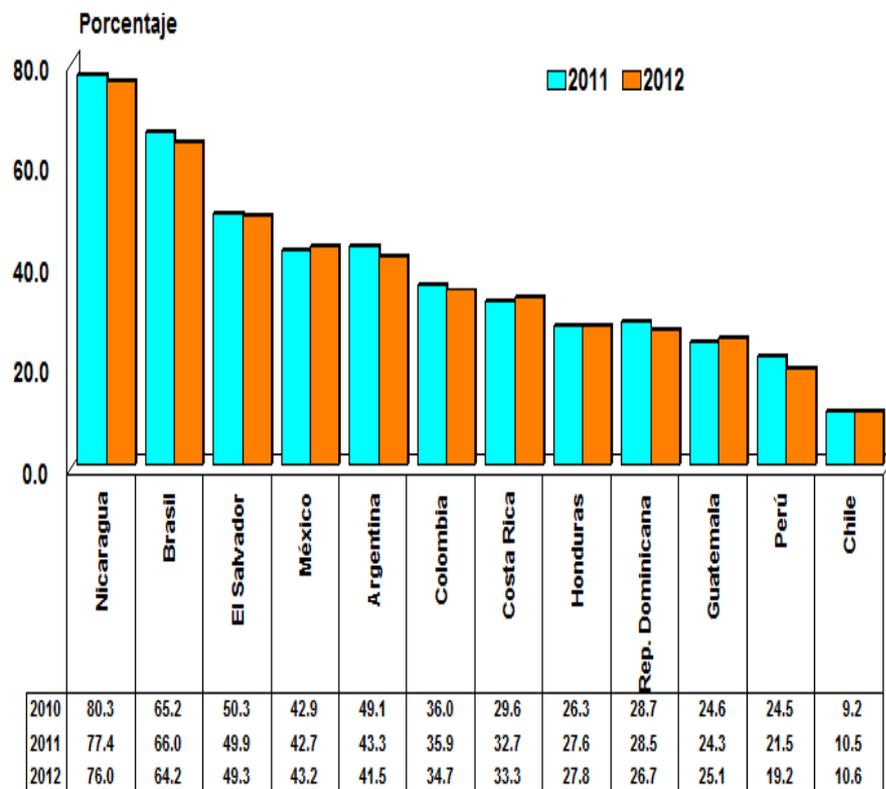
Nota: Signo negativo significa superávit.

# Así como los niveles de deuda.

## ZONA DEL EURO: DEUDA PÚBLICA DEL GOBIERNO GENERAL PORCENTAJE DEL PIB 2011 - 2012



## AMÉRICA LATINA: DEUDA PÚBLICA DEL GOBIERNO GENERAL PORCENTAJE DEL PIB 2011 - 2012



Fuente: Fondo Monetario Internacional. Monitor Fiscal. Septiembre 2011.

Fuente: Fondo Monetario Internacional. Monitor Fiscal. Septiembre 2011, Perspectivas de la Economía Mundial. Septiembre 2011 y Banco de Guatemala.

The graphic features a light blue world map in the background. Overlaid on the map is a bar chart with five vertical bars of varying heights. A dark teal line graph is superimposed on the bars, starting at a low point, rising to a peak above the second bar, dipping below the third bar, rising again to a peak above the fourth bar, and finally ending with a downward-pointing arrow above the fifth bar. The text is centered below the chart.

***PRINCIPALES RIESGOS DEL  
PANORAMA GLOBAL***

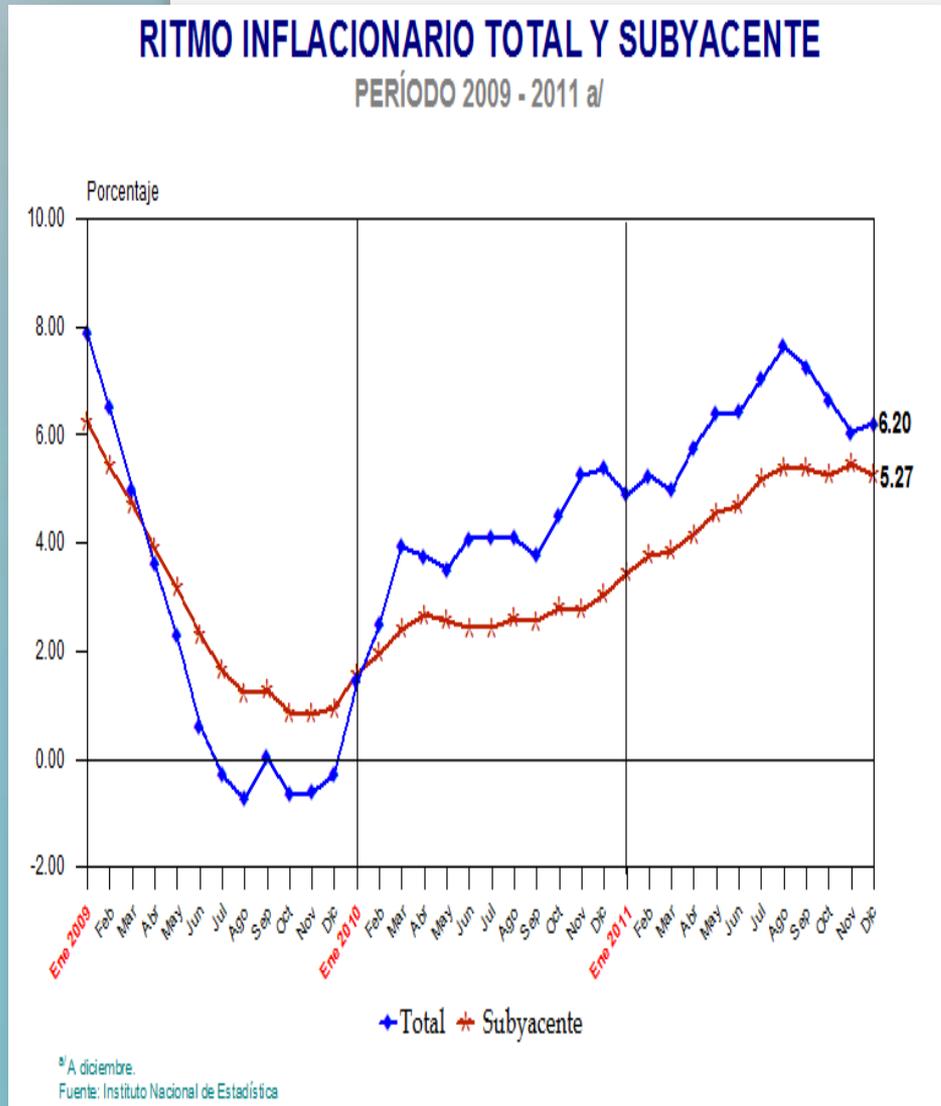
- ❖ El FMI identifica, particularmente dos riesgos:
  - ✓ Que las autoridades europeas pierdan el control de la crisis del Zona del Euro: Ello repercutiría en un fuerte aumento de la aversión al riesgo a nivel mundial.
  - ✓ Que la actividad económica en los Estados Unidos de América se ha moderado y podría tener un mayor deterioro: Ello incidiría a una desaceleración del consumo privado
  
- ❖ El carácter desigual del crecimiento económico y los riesgos señalados son sintomáticos de una economía mundial que no logra alcanzar el reequilibrio.



## ***II. PANORAMA ECONÓMICO INTERNO***



**El ritmo inflacionario en diciembre de 2011 se situó en 6.20%, luego de alcanzar un máximo de 7.63% en agosto. En el comportamiento de la inflación influyeron tanto factores externos como internos.**



## Externos

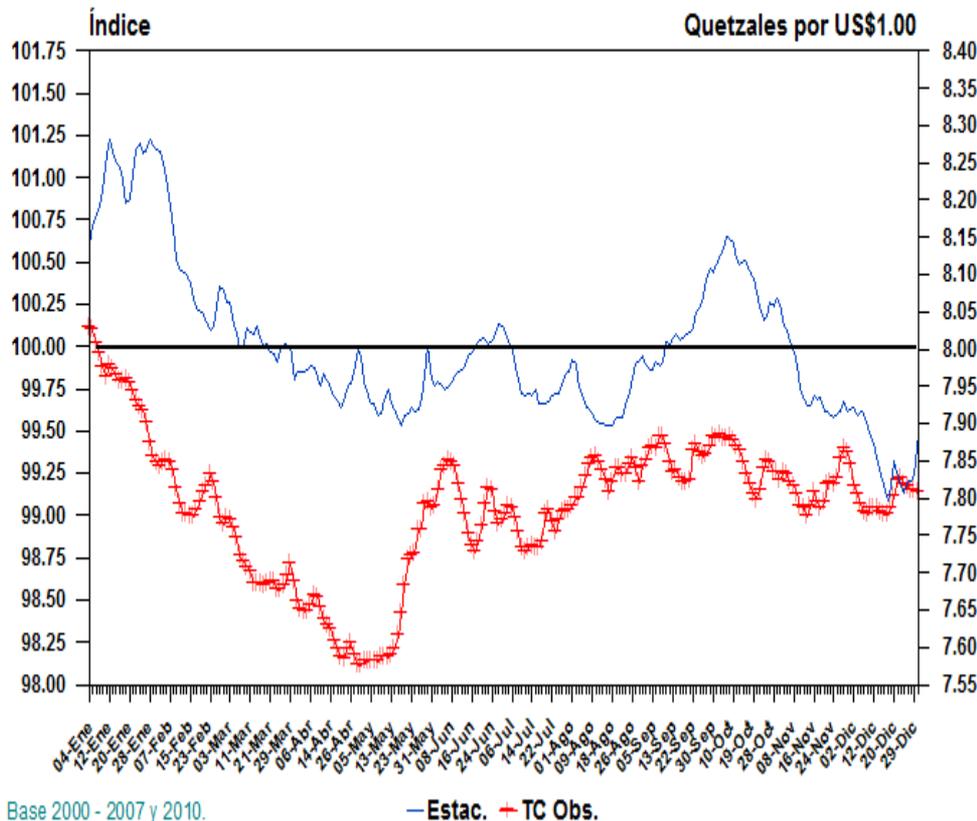
- Aumento en el precio internacional de las principales materias primas.

## Internos

- Dinamismo en la demanda interna.
- Efectos de segunda vuelta de los choques de oferta.

Durante 2011, el comportamiento del tipo de cambio nominal fue, en general, congruente con su estacionalidad.

### MERCADO INSTITUCIONAL DE DIVISAS Estacionalidad\* / y Tipo de Cambio Observado Año 2011\*\* /

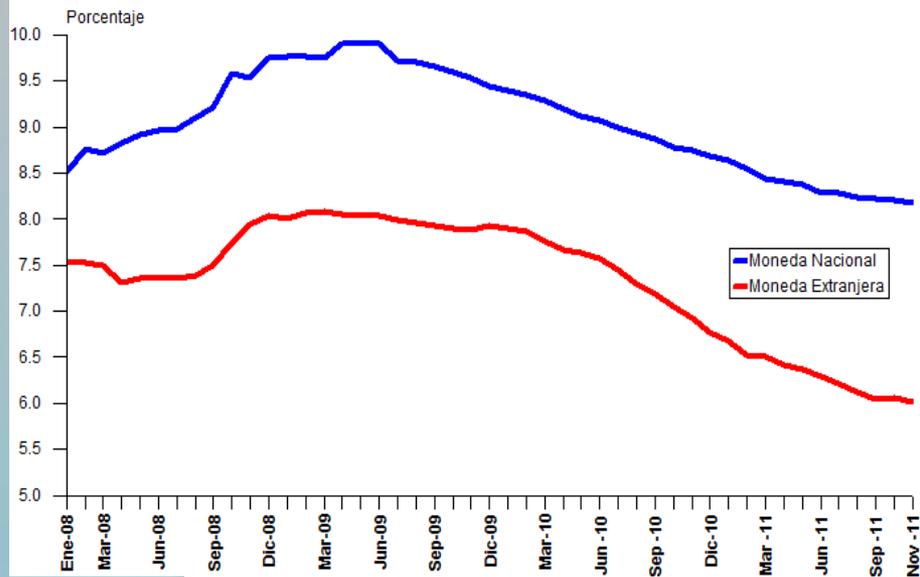


\*/ Base 2000 - 2007 y 2010.

\*\*/ Al 31 de diciembre.

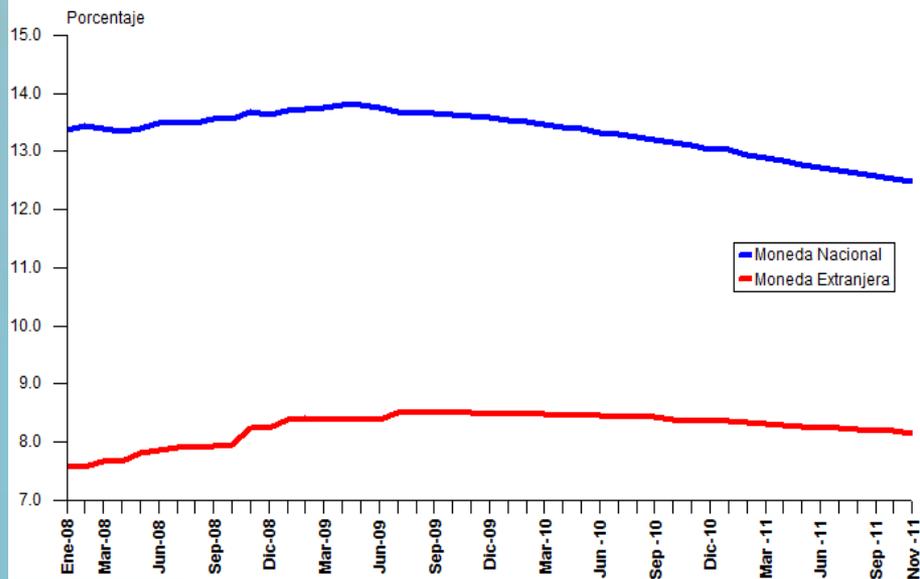
No obstante, registró algunos episodios de moderada volatilidad, lo que activó la regla de participación del Banco de Guatemala en el Mercado Institucional de Divisas, efectuando compras por US\$436.2 millones y ventas por US\$255.1 millones.

## CRÉDITOS EMPRESARIALES MAYORES

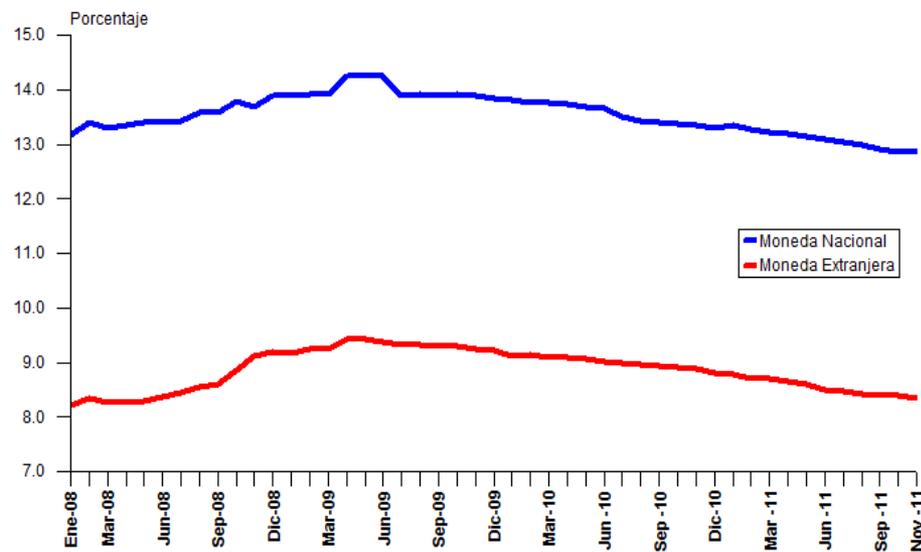


Las tasas de interés, tanto en moneda nacional como en moneda extranjera, mantuvieron una tendencia a la baja.

## CRÉDITOS HIPOTECARIOS PARA VIVIENDA

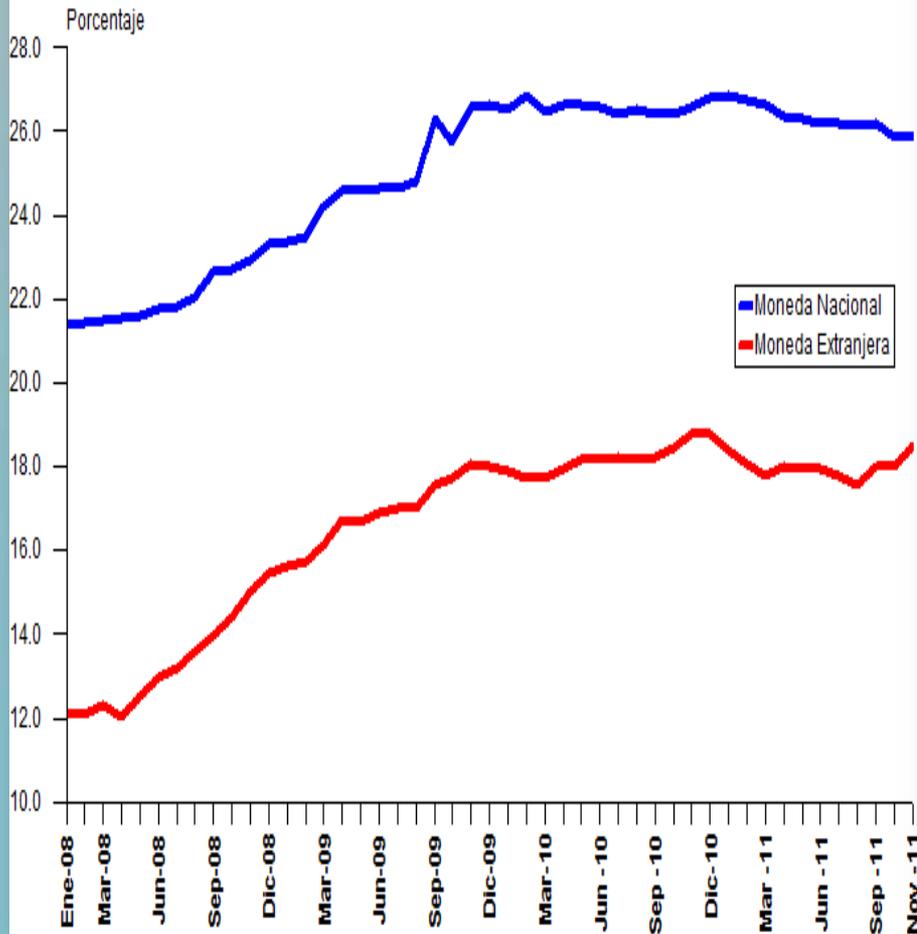


## CRÉDITOS EMPRESARIALES MENORES

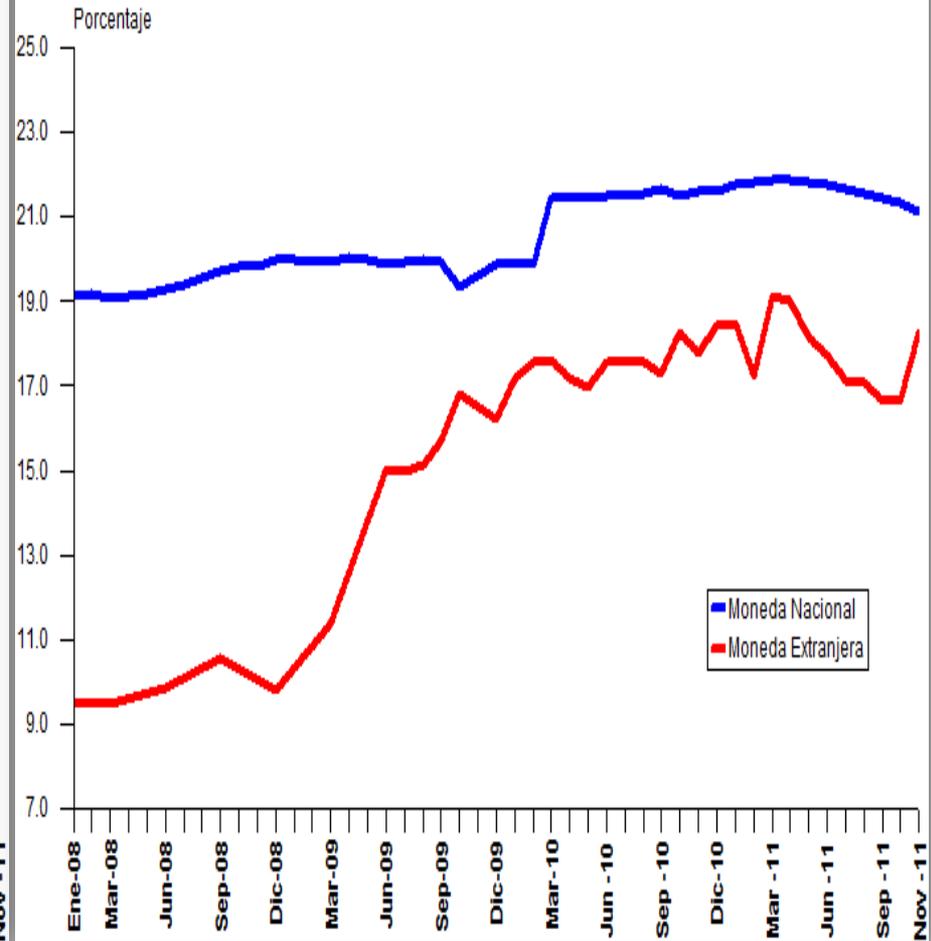


Con la excepción de las tasas de interés para microcréditos y consumo.

## CRÉDITOS PARA EL CONSUMO



## MICROCRÉDITOS

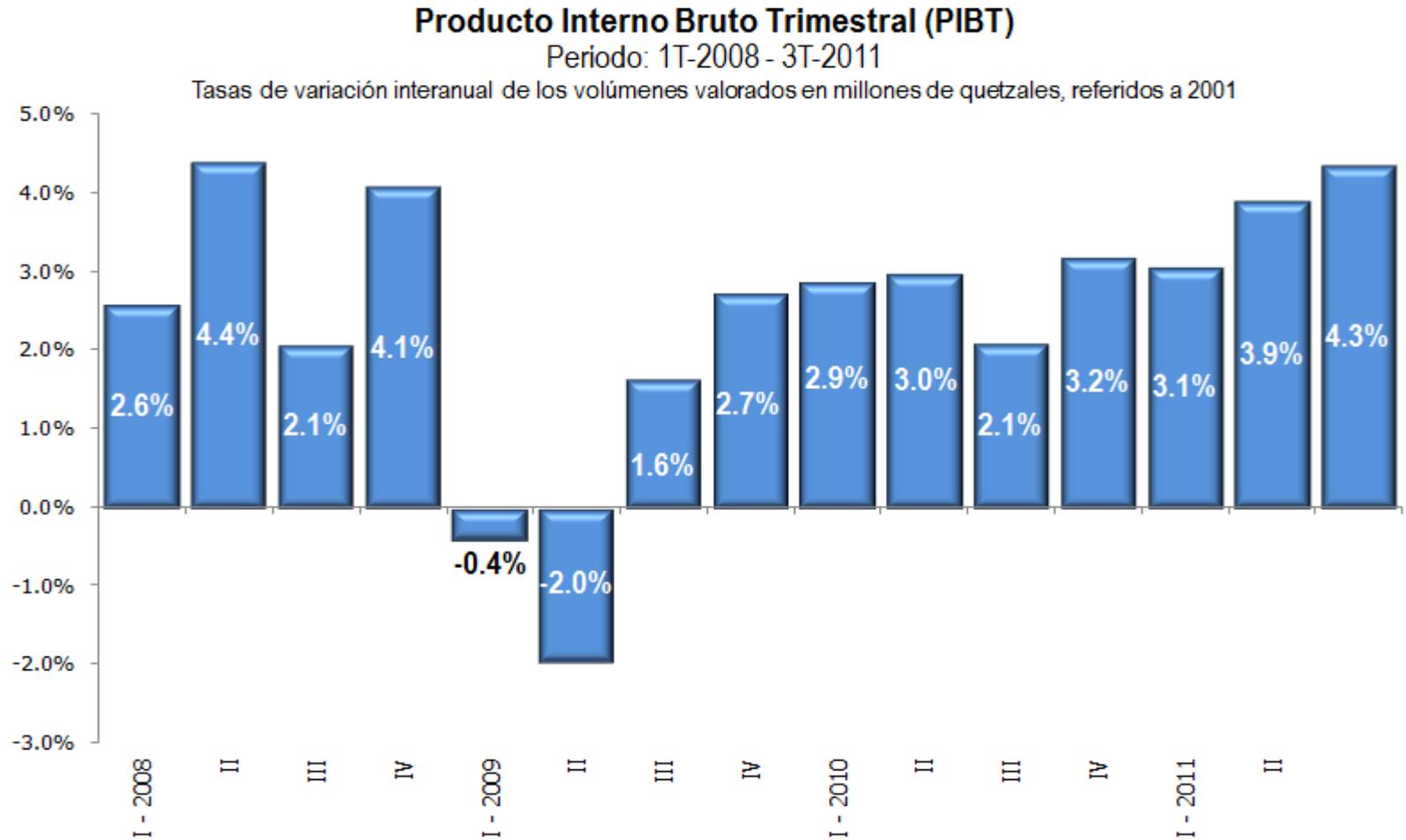


# ***CRECIMIENTO ECONÓMICO***



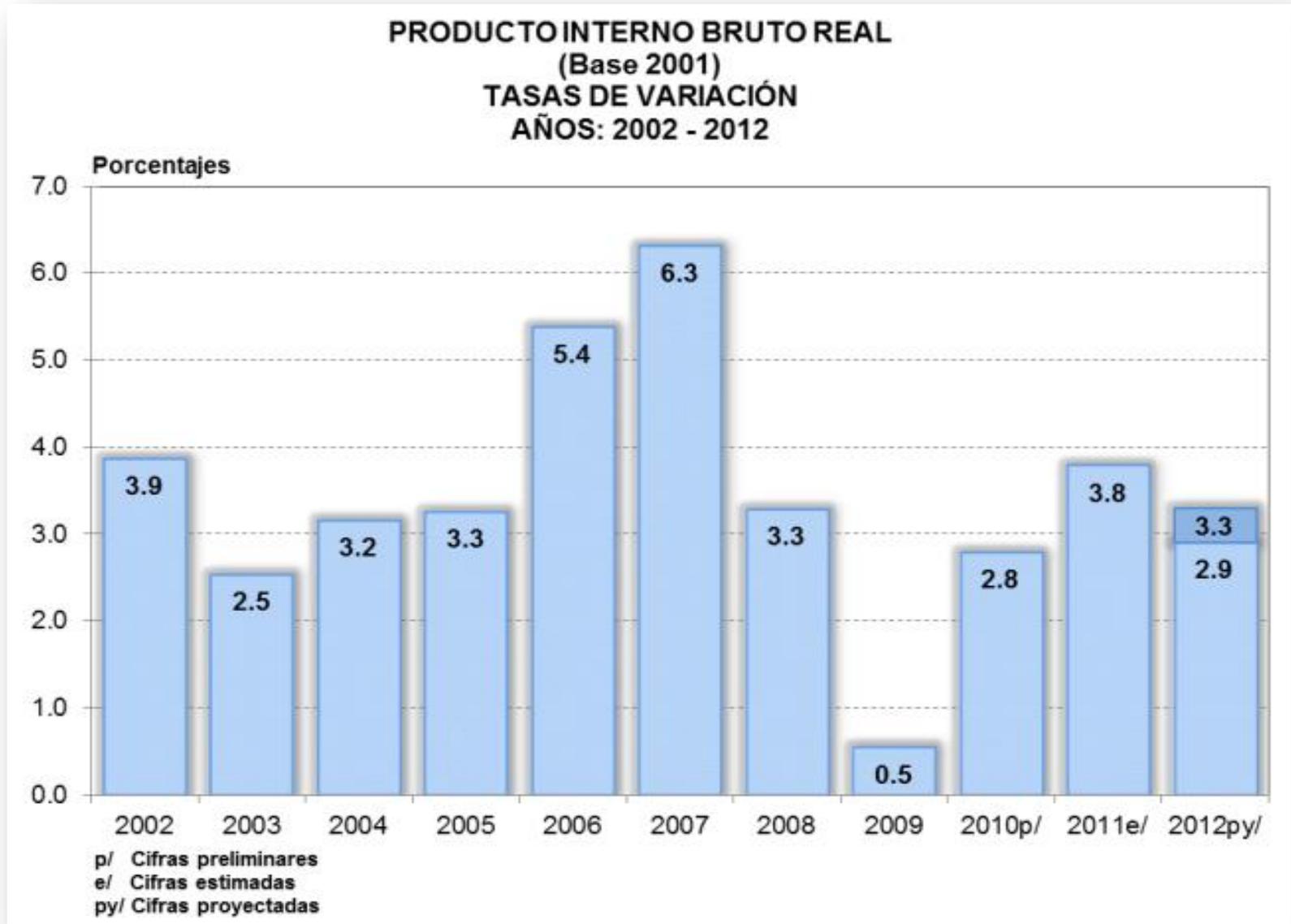


**Comportamiento que se reflejó en el dinamismo del crecimiento del PIB trimestral, el cual registró tasas por arriba del 3.0% durante los tres primeros trimestres del año...**



**Nota: Del 1T-2009 al 3T-2011 corresponden a cifras preliminares**

...así como en la estimación para 2011 del Producto Interno Bruto (PIB), en términos reales, y en la de 2012, la cual pasaría de 3.8% en 2011 a un rango de entre 2.9% y 3.3%.



**La estimación de crecimiento económico para 2012 toma en consideración tanto factores externos como internos.**

### **FACTORES EXTERNOS:**

1. El impulso más modesto en la demanda de las economías de Centroamérica y de los Estados Unidos de América.
2. El mantenimiento de precios favorables de los principales productos de exportación.
3. La evolución prevista de las remesas familiares.

### **FACTORES INTERNOS:**

1. Crecimiento positivo en todos los sectores productivos.
2. Comportamiento positivo en el consumo público y privado.
3. Aumento de la inversión privada.
4. El mantenimiento de políticas monetaria y fiscal

# Para 2012, todas las ramas de actividad tendrán crecimiento positivo.

## PRODUCTO INTERNO BRUTO REAL MEDIDO POR EL ORIGEN DE LA PRODUCCIÓN AÑOS 2011 - 2012

### Estructura porcentual y tasas de crecimiento

ACTIVIDADES ECONÓMICAS	Estructura porcentual		Tasas de variación	
	2011 <sup>e/</sup>	2012 <sup>py/</sup>	2011 <sup>e/</sup>	2012 <sup>py/</sup>
1. Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	13.3	13.3	3.6	3.1
2. Explotación de minas y canteras	0.7	0.7	14.0	2.1
3. Industrias manufactureras	17.9	17.7	2.7	2.3
4. Suministro de electricidad y captación de agua	2.5	2.4	2.9	2.2
5. Construcción	2.9	2.9	0.9	3.9
6. Comercio al por mayor y al por menor	11.8	11.8	3.6	2.9
7. Transporte, almacenamiento y comunicaciones	10.4	10.3	2.8	2.2
8. Intermediación financiera, seguros y actividades auxiliares	4.4	4.5	6.3	5.5
9. Alquiler de vivienda	10.1	10.1	2.8	2.9
10. Servicios privados	16.0	15.9	3.8	2.5
11. Administración pública y defensa	7.8	8.0	6.2	6.4
<b>PRODUCTO INTERNO BRUTO</b>			<b>3.8</b>	<b>2.9 - 3.3</b>

e/ Cifras estimadas

py/ Cifras proyectadas



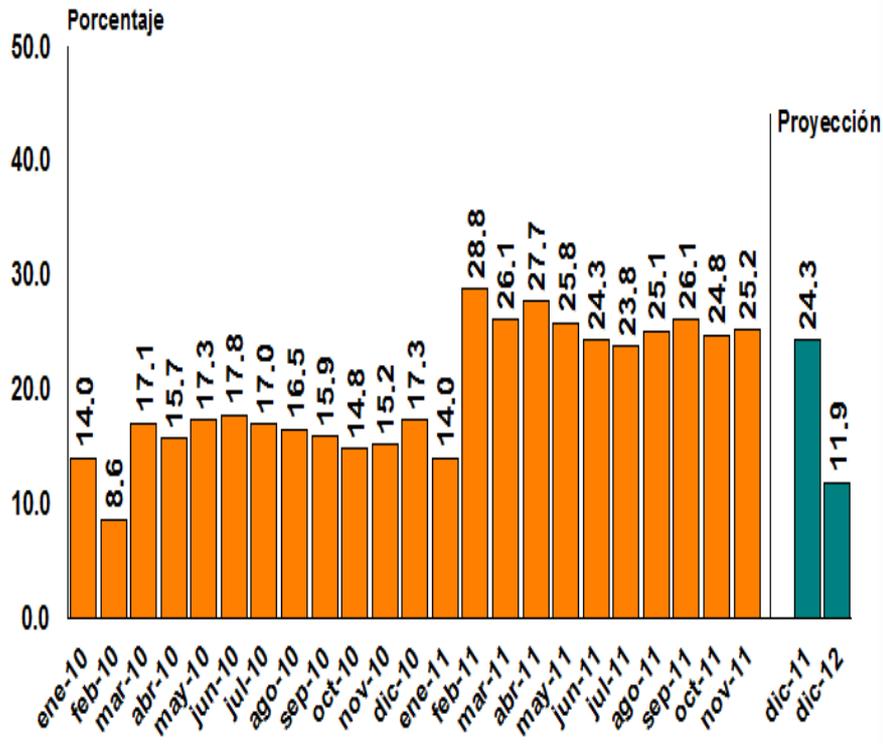
# ***OPERACIONES CON EL EXTERIOR***

En 2011, el comercio exterior continuó dinámico; no obstante, para 2012 se prevé una moderación asociada a la ralentización del crecimiento en las economías de los socios comerciales del país.

## VALOR FOB DE LAS EXPORTACIONES TOTALES COMERCIO GENERAL

2010 - 2012

(Tasa de variación interanual del valor acumulado)

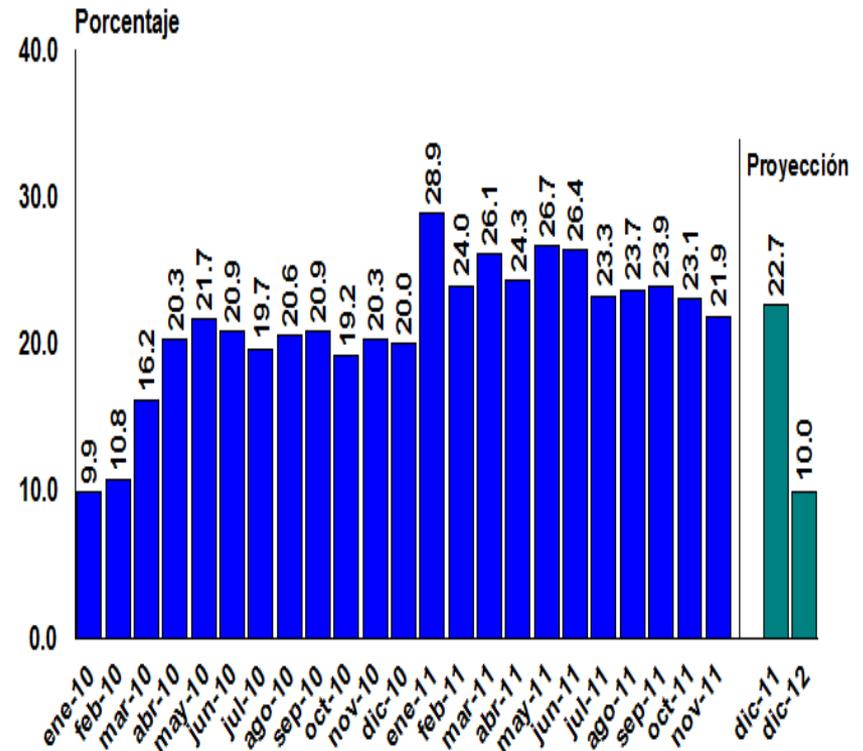


Nota: Cifras preliminares

## VALOR CIF DE LAS IMPORTACIONES TOTALES COMERCIO GENERAL

2010 - 2012

(Tasa de variación interanual del valor acumulado)

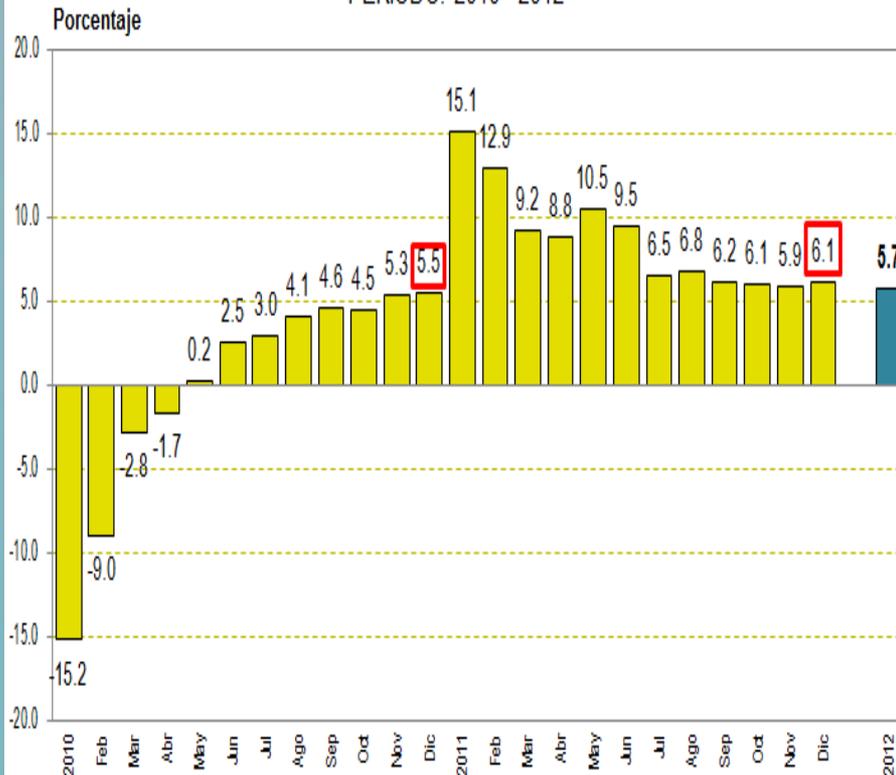


Nota: Cifras preliminares

**El ingreso de divisas por concepto de remesas familiares mantuvo un crecimiento positivo durante 2011; no obstante, continuará dependiendo del desempeño del mercado laboral estadounidense.**

### GUATEMALA

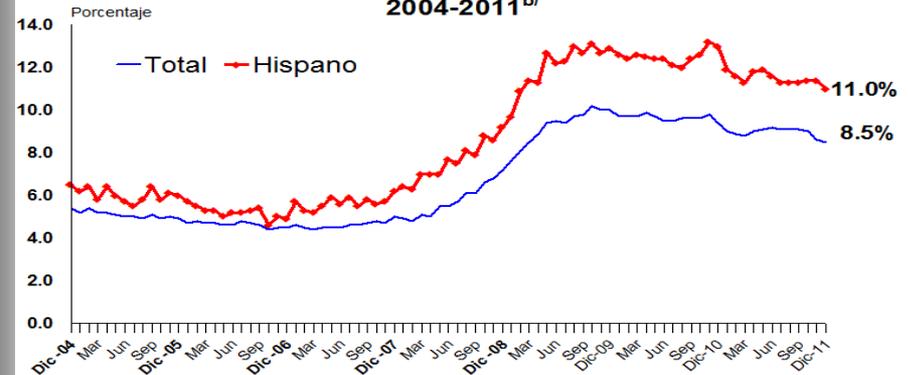
Tasa de variación interanual del valor acumulado del Ingreso de Divisas por concepto de Remesas Familiares  
PERÍODO: 2010 - 2012<sup>a/</sup>



a/ Pronóstico  
Fuente: Banco de Guatemala

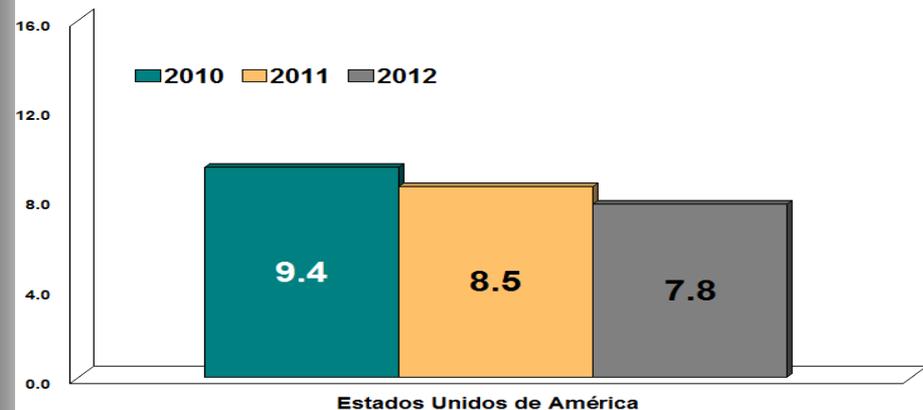
### ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA TASA DE DESEMPLEO<sup>a/</sup>

2004-2011<sup>b/</sup>



a/ Los datos corresponden a series ajustadas estacionalmente.  
b/ Cifras a diciembre.  
Fuente: United States Department of Labor.

### TASA DE DESEMPLEO: PROYECCIONES 2010-2012 Porcentaje

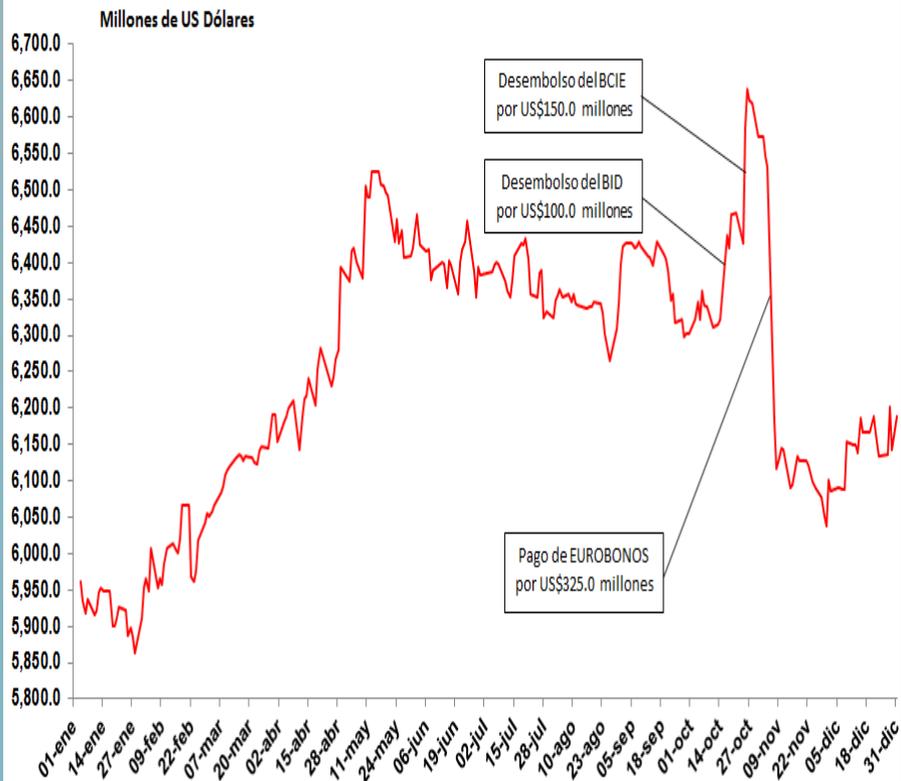


Fuente: Fondo Monetario Internacional.

# La posición internacional del país continuó sólida.

## RESERVAS MONETARIAS INTERNACIONALES NETAS

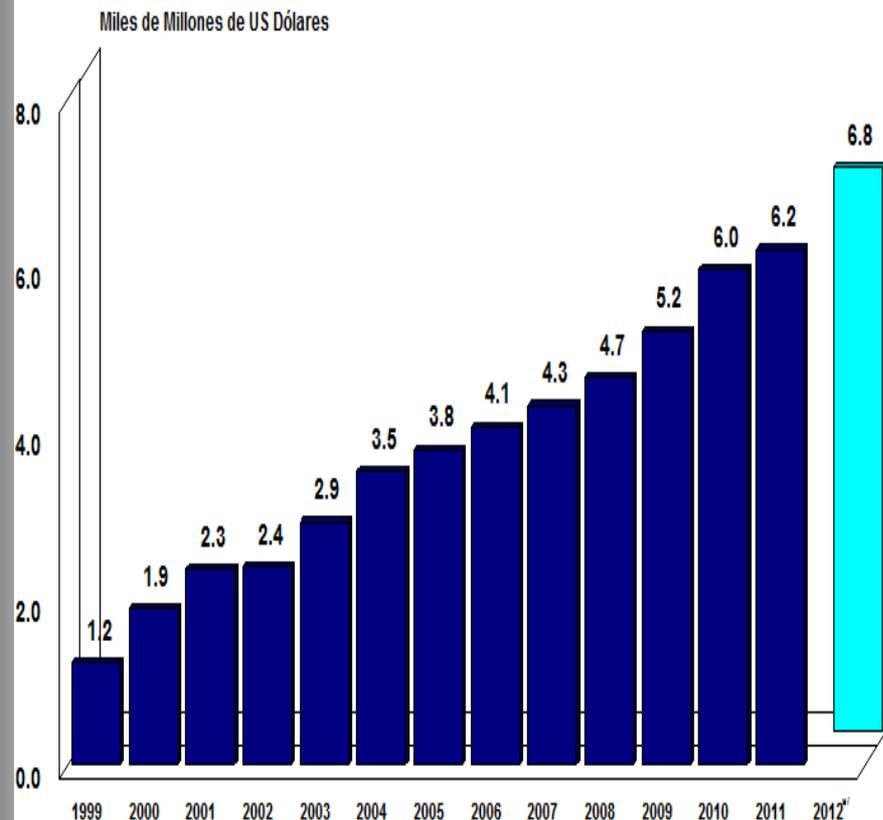
Año 2011 <sup>a/</sup>



<sup>a/</sup> Al 31 de diciembre.

## RESERVAS MONETARIAS INTERNACIONALES

1999 - 2012



<sup>#</sup> Proyección 2012

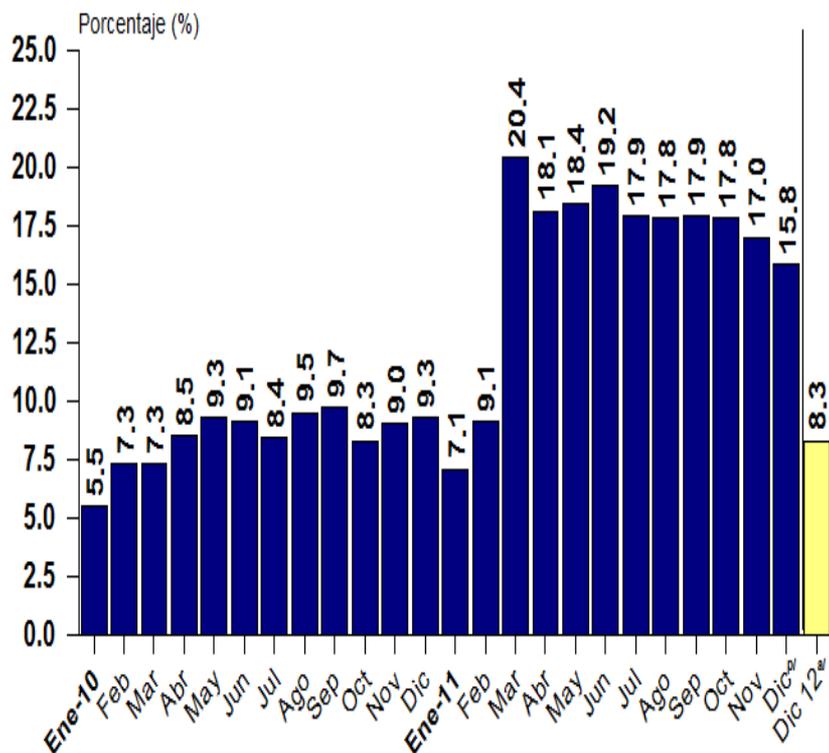
Fuente: Banco de Guatemala

# ***FINANZAS PÚBLICAS***

# El crecimiento relativo de la recaudación tributaria superó al de los gastos.

## INGRESOS TRIBUTARIOS AÑOS 2010-2012

Variación interanual acumulada

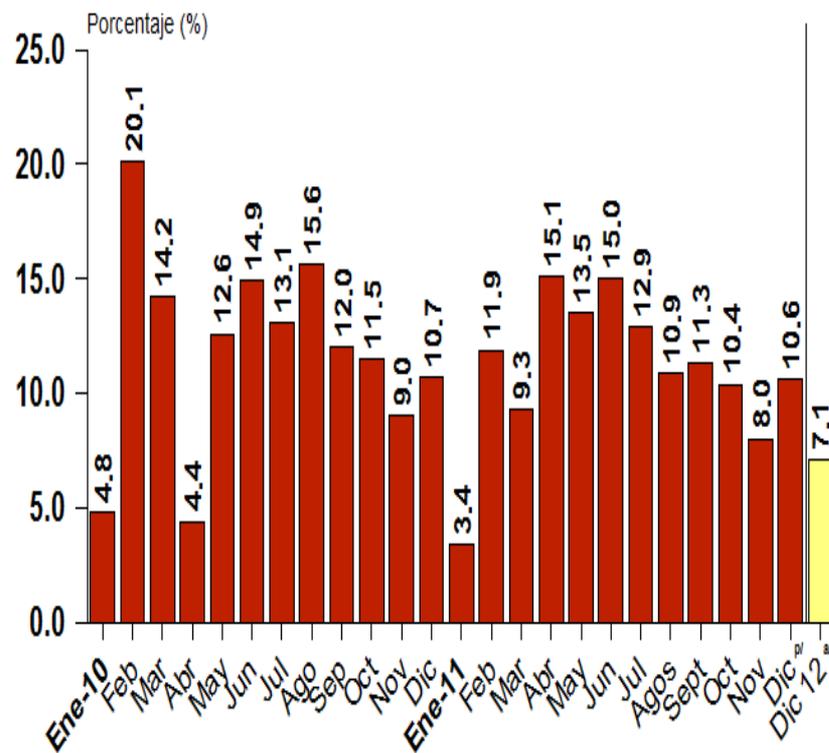


<sup>p</sup> Cifras preliminares, Ministerio de Finanzas Públicas.

<sup>a</sup> Presupuesto General de Ingresos y Egresos del Estado para el Ejercicio Fiscal 2012.

## GASTOS TOTALES AÑOS 2010-2012

Variación interanual acumulada

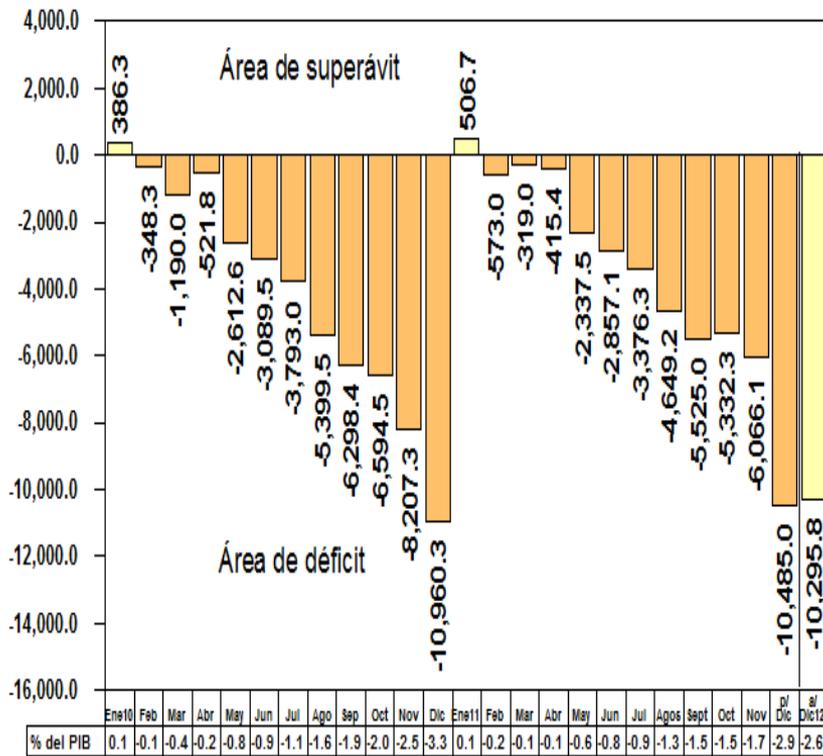


<sup>p</sup> Cifras preliminares, Ministerio de Finanzas Públicas.

<sup>a</sup> Presupuesto General de Ingresos y Egresos del Estado para el Ejercicio Fiscal 2012.

# Lo que contribuyó al proceso de consolidación fiscal.

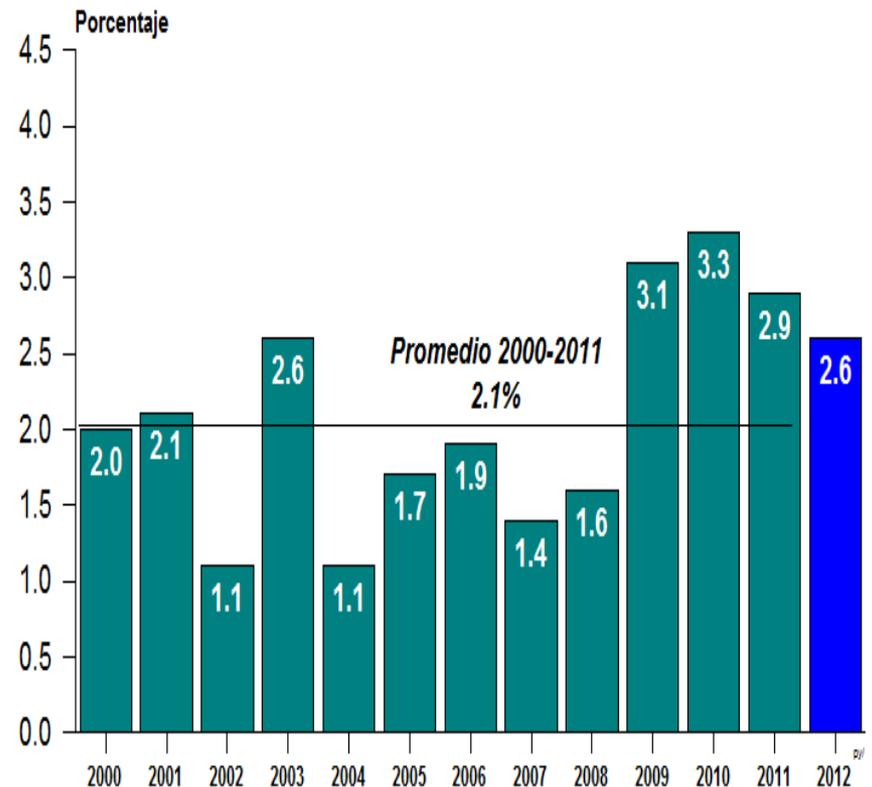
## SUPERÁVIT O DÉFICIT FISCAL<sup>pl</sup> AÑOS 2010-2012 En millones de Quetzales



<sup>pl</sup> Cifras preliminares, Ministerio de Finanzas Públicas.

<sup>al</sup> Presupuesto General de Ingresos y Egresos del Estado para el Ejercicio Fiscal 2012.

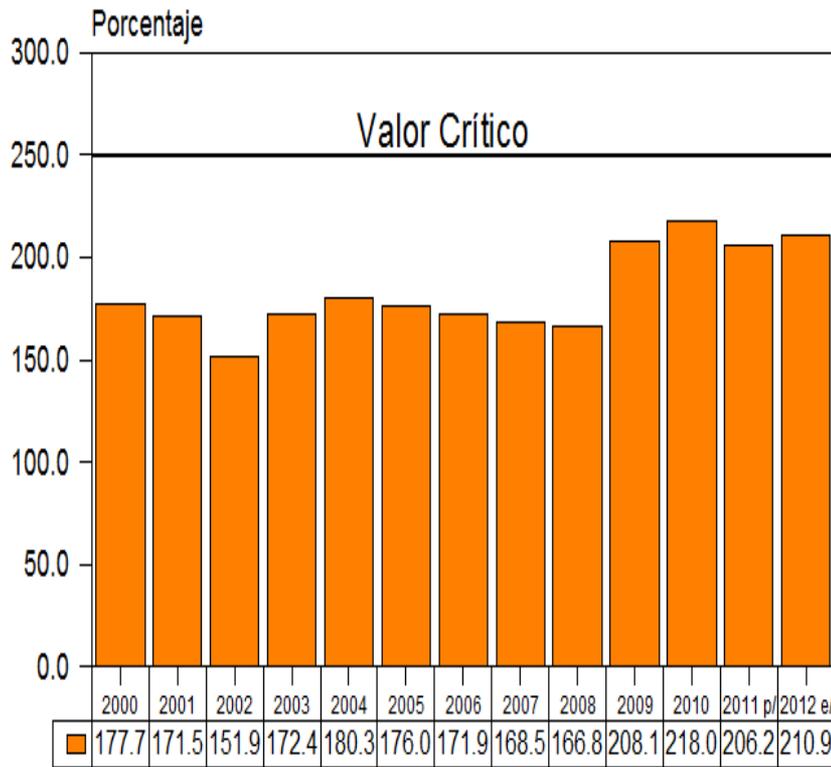
## GUATEMALA: DÉFICIT FISCAL PORCENTAJE DEL PIB 2000 - 2012



<sup>pl</sup> Cifra proyectada

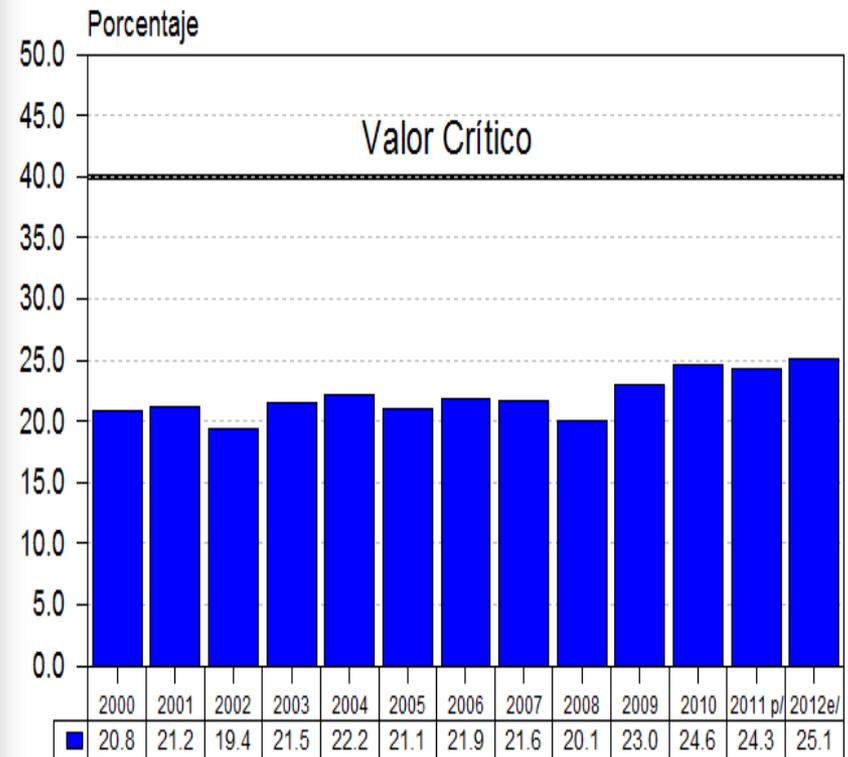
**Así como a la capacidad de pago del país. Los principales indicadores de sostenibilidad fiscal se mantienen por debajo de sus niveles críticos.**

**SALDO DE LA DEUDA PÚBLICA TOTAL  
RESPECTO DE LOS INGRESOS TOTALES**  
AÑOS: 2000 - 2012



p/ Cifras preliminares.  
e/ Cifras estimadas

**SALDO DE LA DEUDA PÚBLICA TOTAL  
RESPECTO DEL PIB**  
AÑOS: 2000 - 2012



p/ Cifras preliminares  
e/ Cifras estimadas

### ***III. POLÍTICA MONETARIA, CAMBIARIA Y CREDITICIA A PARTIR DE 2012***

## **OBJETIVO FUNDAMENTAL:**

El artículo 3 de la Ley Orgánica del Banco de Guatemala literalmente establece:

**“El Banco de Guatemala tiene como objetivo fundamental, contribuir a la creación y mantenimiento de las condiciones más favorables al desarrollo ordenado de la economía nacional, para lo cual, propiciará las condiciones monetarias, cambiarias y crediticias que promuevan la estabilidad en el nivel general de precios”.**

## **META DE POLÍTICA:**

- ❖ El objetivo fundamental del Banco de Guatemala se materializa propiciando condiciones que promuevan la estabilidad en el nivel general de precios, de manera que resulta apropiado hacer operacional dicho objetivo mediante el establecimiento de una meta para la tasa de inflación.
- ❖ La fijación de una meta para la tasa de inflación es una de las características más sobresalientes del esquema de metas explícitas de inflación, en virtud de que permite anclar las expectativas de inflación de los agentes económicos, en el corto, mediano y largo plazos.

## Meta de inflación

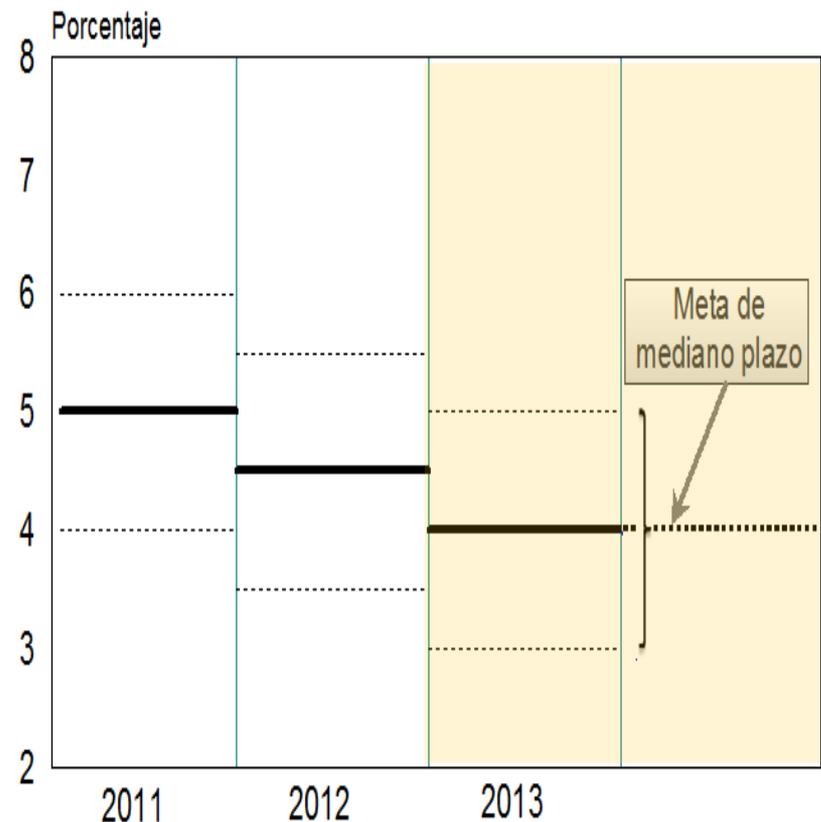
El establecimiento de metas de corto y mediano plazos facilita el anclaje de las expectativas de los agentes económicos.

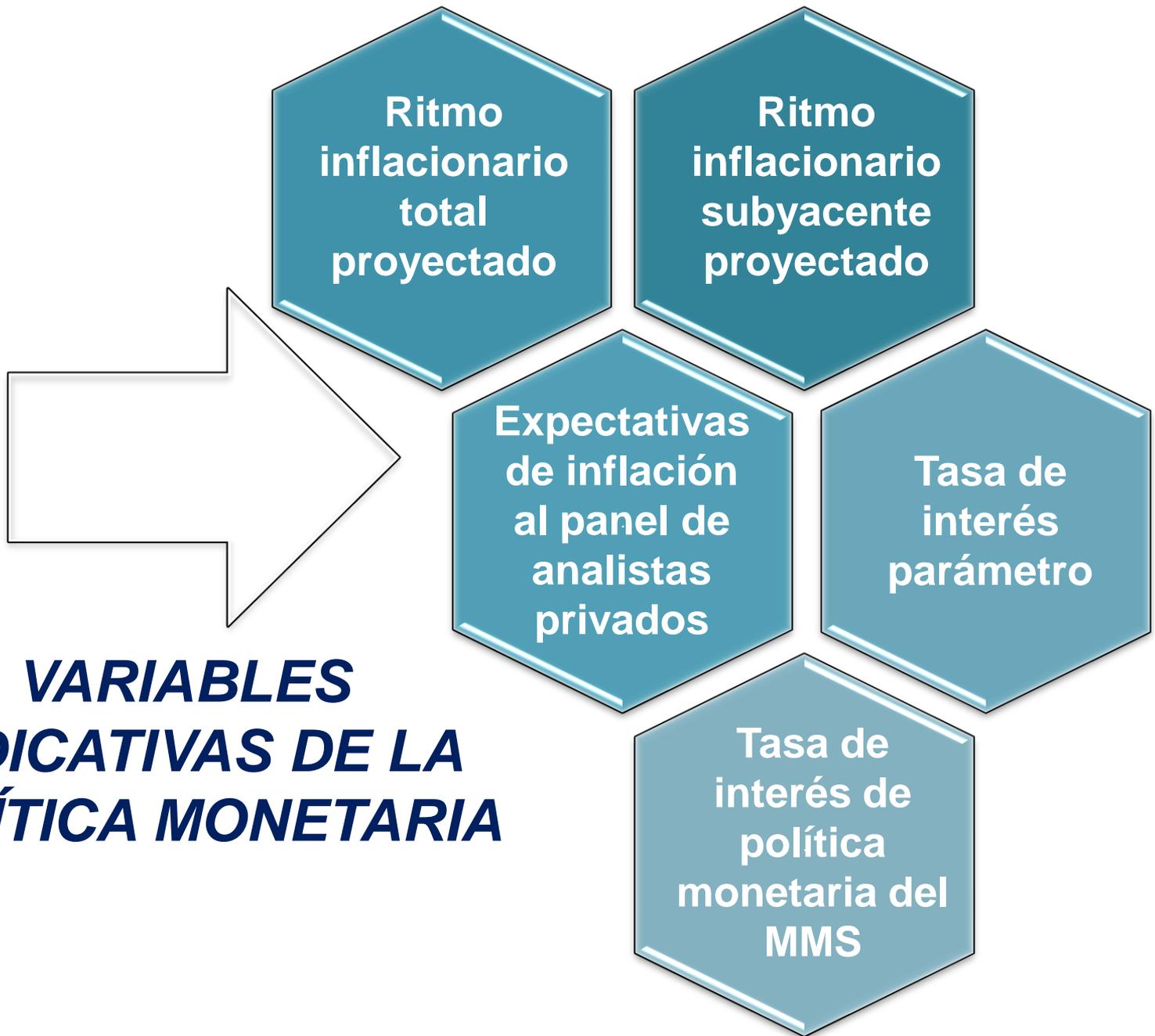
❖ **4.5% +/- 1.0** punto porcentual para diciembre de 2012.

❖ **4.0% +/- 1.0** punto porcentual para diciembre de 2013 y en adelante, de manera que esta última se convierta para diciembre de cada año en la meta de inflación de mediano plazo.

### Meta de Inflación a diciembre de cada año

2011-2013





***VARIABLES  
INDICATIVAS DE LA  
POLÍTICA MONETARIA***

Se monitoreará el comportamiento de las variables siguientes:

## ***VARIABLES INFORMATIVAS***

Emisión  
Monetaria

Medios  
de Pago

Crédito  
Bancario  
al Sector  
Privado

Tipo de  
cambio  
real de  
equilibrio

Tasa de interés  
activa y pasiva,  
promedio  
ponderado, del  
sistema bancario

Tasas de  
interés  
de corto  
plazo.

# ENFOQUE DEL ESQUEMA DE METAS EXPLÍCITAS DE INFLACIÓN

- La participación del Banco de Guatemala en los mercados monetario y cambiario se realizará privilegiando la consecuencia del objetivo fundamental.

Objetivo Fundamental

## Operaciones de Estabilización Monetaria

- En el esquema de metas explícitas de inflación, el principal instrumento para moderar la liquidez primaria de la economía lo constituyen las Operaciones de Estabilización Monetaria (OEM).

- Existen razones, para justificar la eventual participación del Banco Central en el Mercado Institucional de Divisas, siempre que dicha participación tenga como propósito moderar la volatilidad del tipo de cambio nominal sin afectar su tendencia.

Flexibilidad Cambiaria

***INSTRUMENTOS DE POLÍTICA  
MONETARIA, CAMBIARIA Y  
CREDITICIA***

## **1. Política monetaria**

- a) Tasa de Interés Líder de la Política Monetaria**
- b) Operaciones de Estabilización Monetaria**
  - i. Operaciones de neutralización de liquidez (DP)
  - ii. Operaciones de inyección de liquidez
  - iii. Recepción de Depósitos a Plazo, cuyos vencimientos sean mayores de un año
  - iv. Operaciones de mercado abierto
- c) Encaje Bancario**

## **2. Política Cambiaria**

- a) Regla de participación**
- b) Captación de depósitos a plazo en dólares de los Estados Unidos de América**

## **3. Política Crediticia**

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