



DESEMPEÑO MACROECONÓMICO RECIENTE Y PERSPECTIVAS



Guatemala, 28 de septiembre de 2012.

CONTENIDO

I. ESCENARIO ECONÓMICO INTERNACIONAL

II. ESCENARIO ECONÓMICO NACIONAL

III. DECISIÓN TASA LÍDER DE POLÍTICA MONETARIA.



I. ESCENARIO ECONÓMICO INTERNACIONAL

El consenso de pronósticos continúa evidenciando una desaceleración de la economía mundial para 2012 y una recuperación para 2013. Sin embargo, persisten los riesgos a la baja.

CRECIMIENTO ECONÓMICO PROYECTADO PARA 2012 Y 2013 SEGÚN VARIOS ORGANISMOS INTERNACIONALES -En porcentajes-

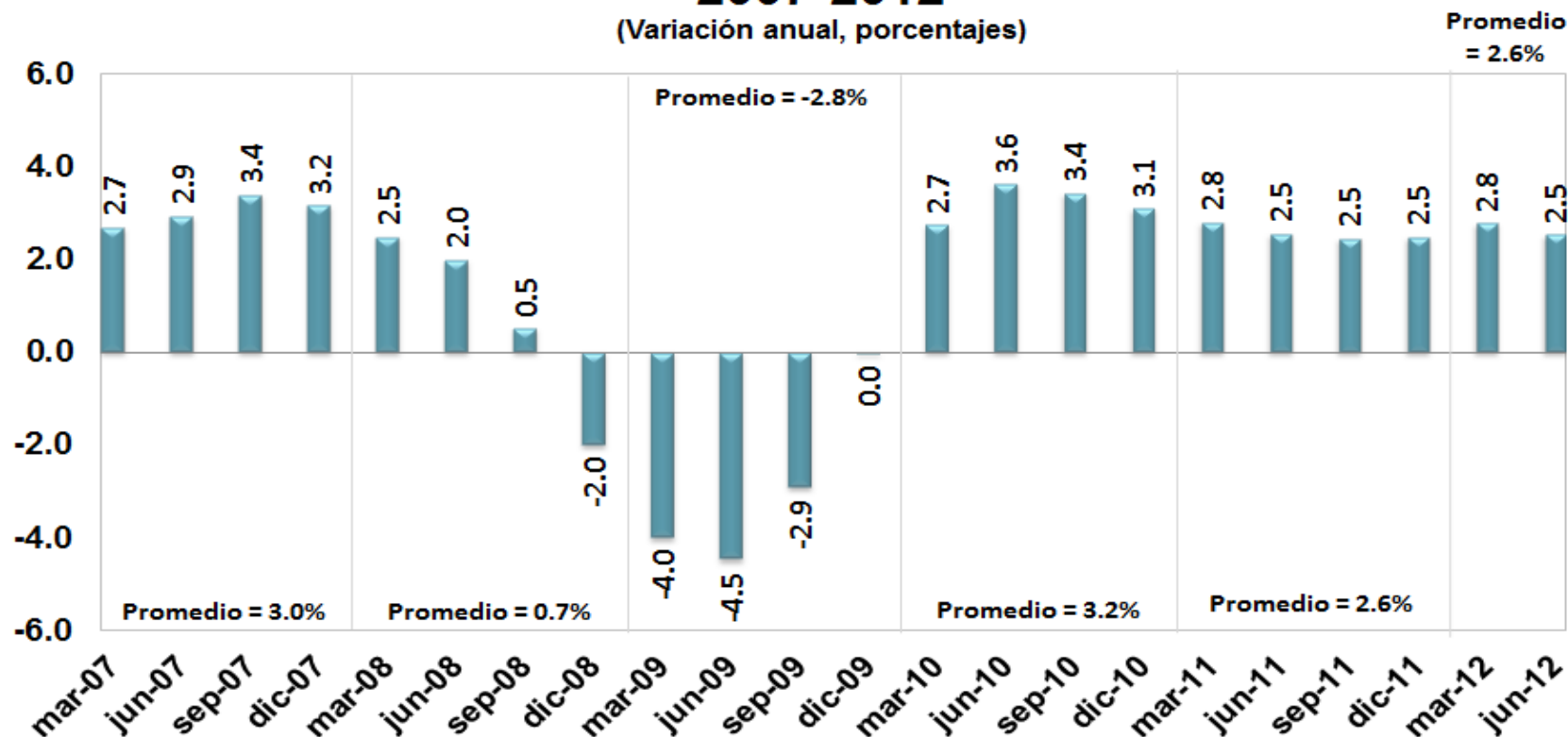
PAIS O REGIÓN	PROMEDIO 2012			PROMEDIO 2013		
	Estimación previa	Estimación actual		Estimación previa	Estimación actual	
1 Economía Mundial	2.8	2.8	=	3.3	3.2	↓
2 Zona del Euro	-0.4	-0.4	=	0.7	0.6	↓
3 Estados Unidos	2.1	2.1	=	2.3	2.2	↓
4 Japón	2.1	2.1	=	1.5	1.5	=
5 América Latina	3.4	3.3	↓	4.1	4.0	↓
6 China	8.3	8.2	↓	8.5	8.4	↓

Fuente: Fondo Monetario Internacional, Banco Mundial, Naciones Unidas, The Economist Intelligence Unit y Consensus Forecasts

Hasta el momento, el crecimiento económico de los socios comerciales del país mantiene un ritmo de crecimiento mayor al 2.5%, similar al observado en 2011.

SOCIOS COMERCIALES DE GUATEMALA CRECIMIENTO ECONÓMICO TRIMESTRAL 2007-2012

(Variación anual, porcentajes)



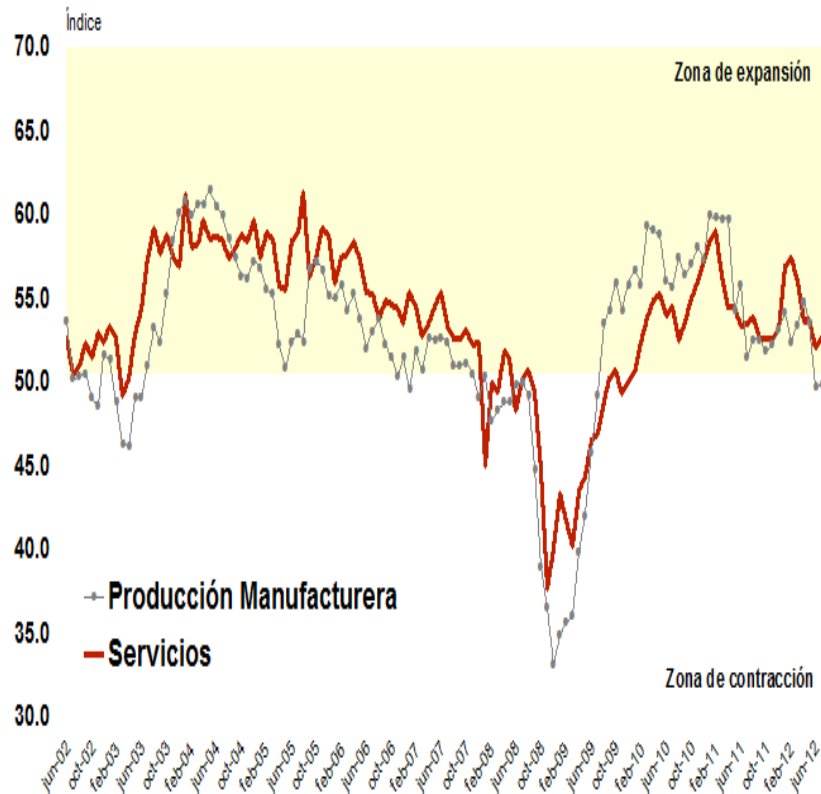
Fuente: Fondo Monetario Internacional y Secretaria del Consejo Monetario Centroamericano.

Nota: el crecimiento económico de los socios comerciales se calcula de acuerdo a su participación en el comercio con Guatemala y representan alrededor del 70.0% del total. Está conformado por los Estados Unidos de América, México, China, Zona del Euro, El Salvador y Honduras

En los Estados Unidos de América, la actividad manufacturera empieza a ralentizarse, mientras que el sector servicios exhibe signos de recuperación.

ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA: ÍNDICE ADELANTADO DE PRODUCCIÓN MANUFACTURERA Y DE SERVICIOS

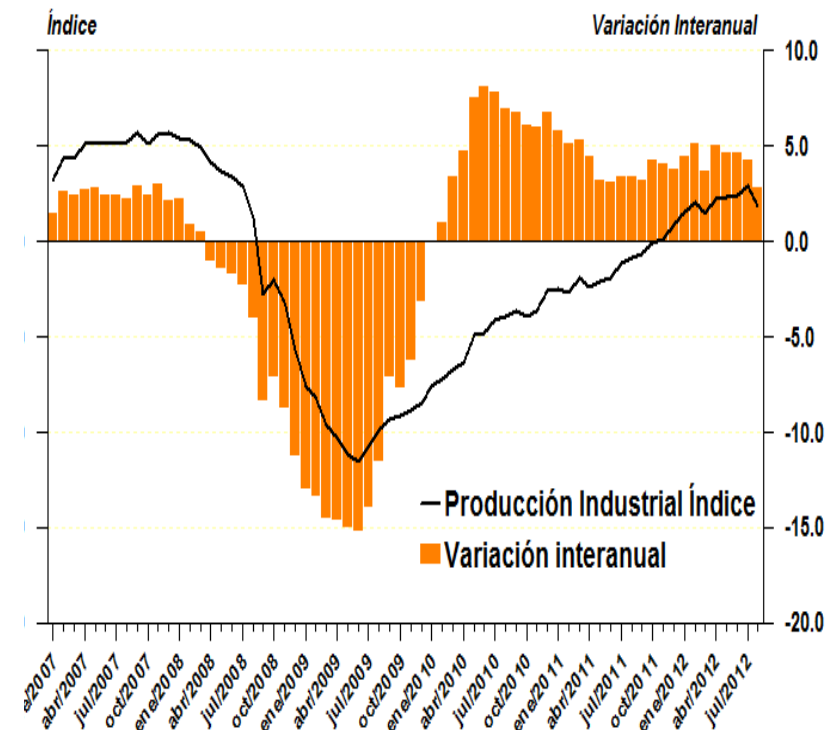
2002 - 2012^{a/}



a/ A agosto.
Fuente: Bloomberg

ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA: PRODUCCIÓN INDUSTRIAL

PERÍODO: 2007 - 2012^{a/}



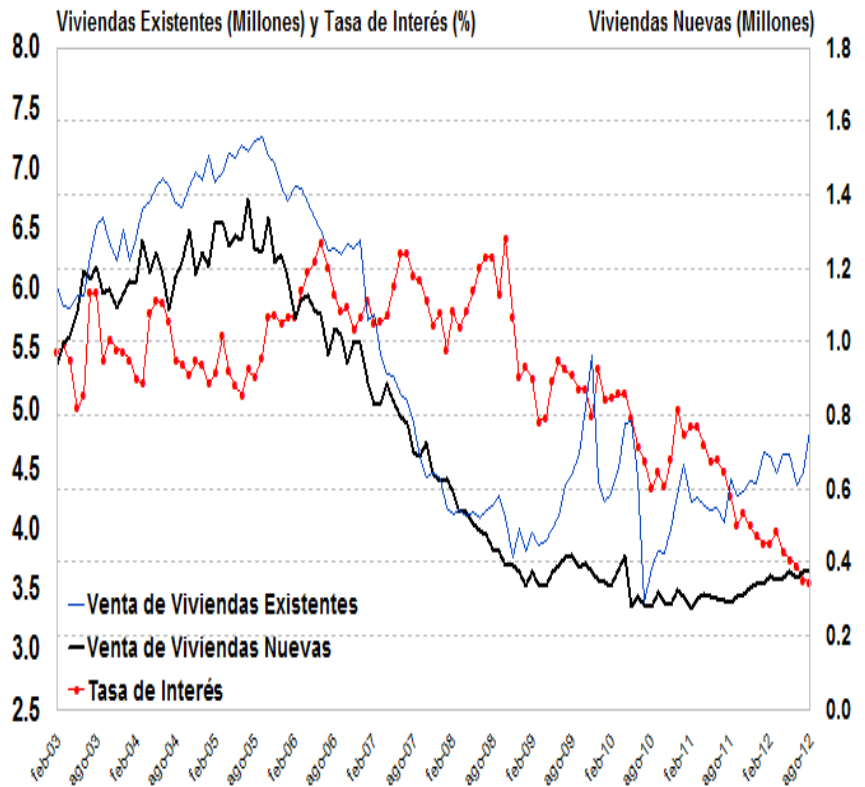
a/ Cifras a agosto de 2012

El mercado inmobiliario, aunque permanece débil, está mejorando.

ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA: VENTA DE VIVIENDAS Y TASA DE INTERÉS HIPOTECARIA

(Unidades anuales y tasa de interés mensual)

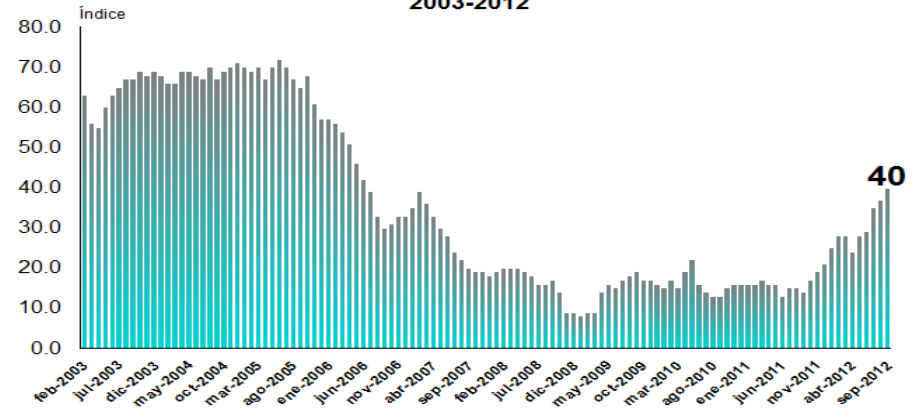
2003 - 2012^{a/}



^{a/} A Agosto.
Fuente: Bloomberg

ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA: ÍNDICE DE CONFIANZA DE LA ASOCIACIÓN NACIONAL DE CONSTRUCTORES DE VIVIENDAS

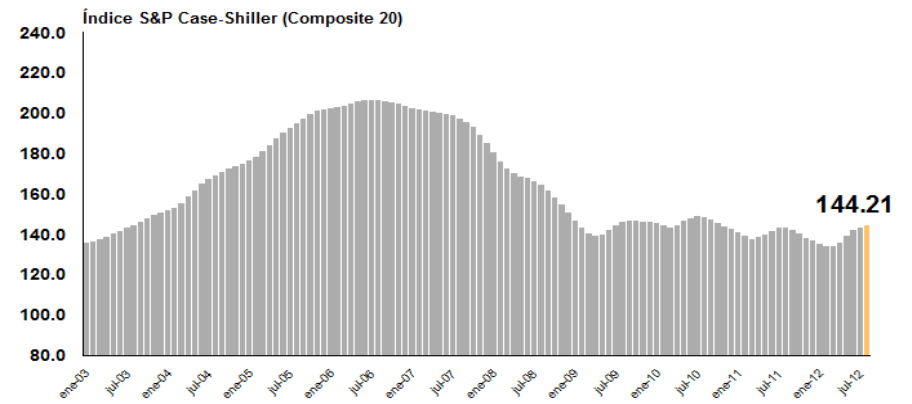
2003-2012^{a/}



^{a/} A septiembre.
Fuente: Bloomberg.

ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA: PRECIO DE LAS VIVIENDAS

2003 - 2012^{a/}

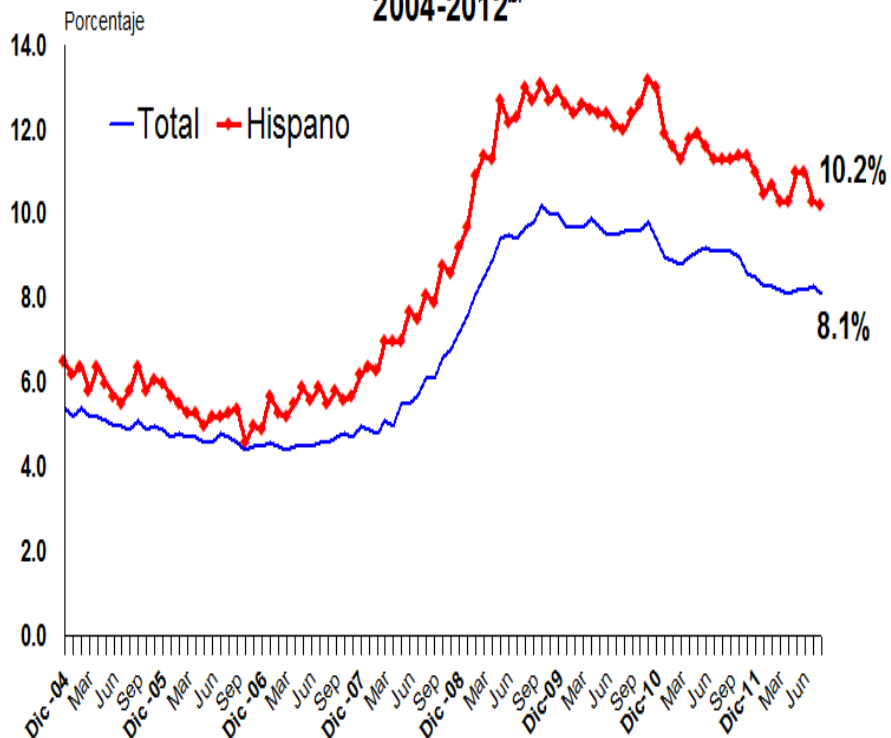


^{a/} A agosto.
Fuente: Bloomberg L.P.

A pesar del aumento en el ingreso personal y una mejora, aunque leve, en el empleo, el gasto del consumidor ha disminuido.

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

2004-2012^{b/}



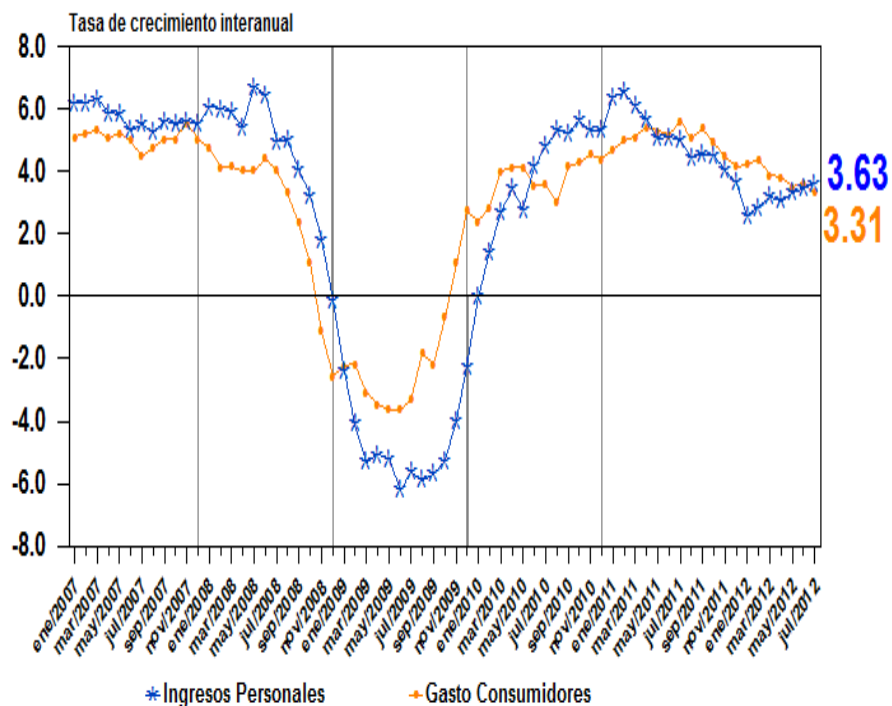
^{a/} Los datos corresponden a series ajustadas estacionalmente.

^{b/} Cifras a agosto.

Fuente: United States Department of Labor.

ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA: GASTOS DE CONSUMIDORES E INGRESOS PERSONALES

2007 - 2012^{a/}



^{a/} A julio.

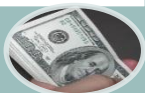
Fuente: Bureau of Economic Analysis

La política monetaria en los Estados Unidos de América se mantiene acomodaticia y orientada a la recuperación de la economía.

RESERVA FEDERAL NUEVO PROGRAMA DE ESTÍMULO MONETARIO

- US\$40.0 miles de millones mensuales.

Monto



Compras de títulos de agencias respaldados por hipotecas (principalmente nuevas emisiones).

Continuar en 2012 con el programa para ampliar el vencimiento promedio de sus tenencias de valores (*Operación Twist*).

- Sin plazo máximo de compra.

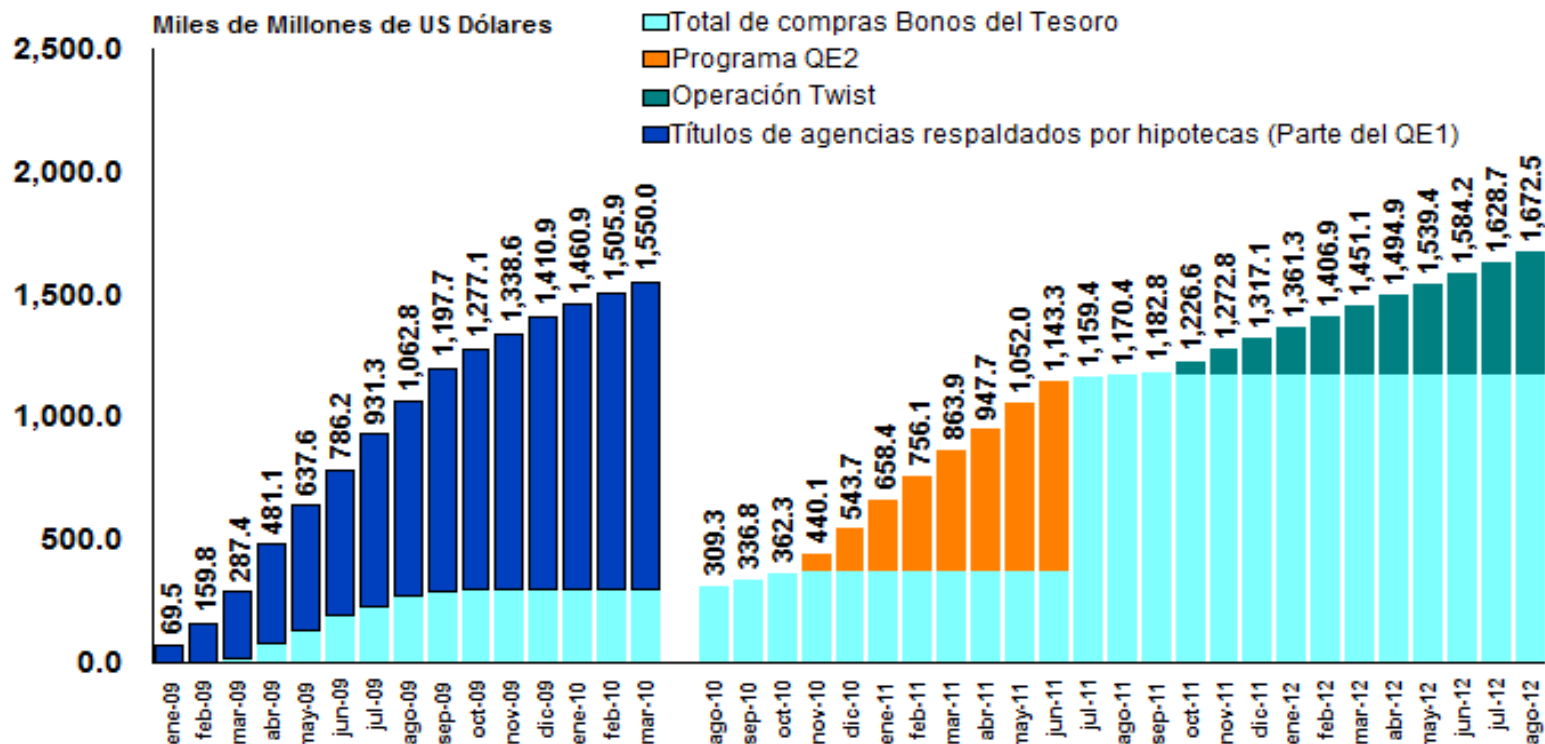
Vigencia



El programa quedará sujeto a la evolución del mercado laboral, dado que si éste no mejora sustancialmente, el Comité continuará con el programa hasta que se logre dicho objetivo, siempre bajo un contexto de estabilidad de precios.

EVOLUCIÓN DE LAS MEDIDAS DE POLÍTICA MONETARIA NO CONVENCIONALES IMPLEMENTADAS POR LA RESERVA FEDERAL

RESERVA FEDERAL: MEDIDAS DE POLÍTICA MONETARIA NO CONVENCIONALES
Enero 2009 - Agosto 2012



Fuente: Reserva Federal de Nueva York y Bloomberg

Nota: El programa QE1 (Incluí Títulos de agencias respaldados por hipotecas y Bonos del Tesoro) inició enero de 2009 y finalizó el 31 de marzo de 2010.

No obstante, la FED continuó comprando activos, pero en cantidades menores.

(Bonos del Tesoro) finalizó el 30 de junio de 2011, fue por US\$600,000 millones.

El Programa QE2
La operación Twist

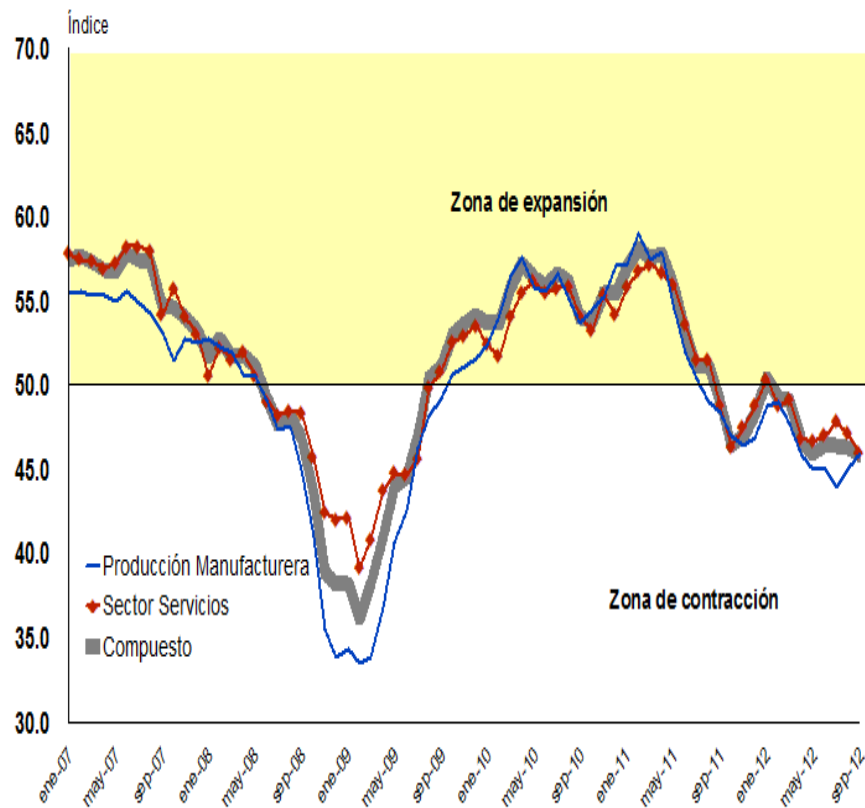
(Bonos del Tesoro) inició en octubre de 2011 (por US\$400,000 millones) y se preveía finalizara en junio 2012.

No obstante, fue ampliada hasta diciembre de 2012.

En la Zona del Euro, los indicadores de actividad económica continúan reflejando el proceso de contracción, en un ambiente de alto desempleo.

ZONA DEL EURO: INDICADORES DE PRODUCCIÓN MANUFACTURERA Y DEL SECTOR SERVICIOS

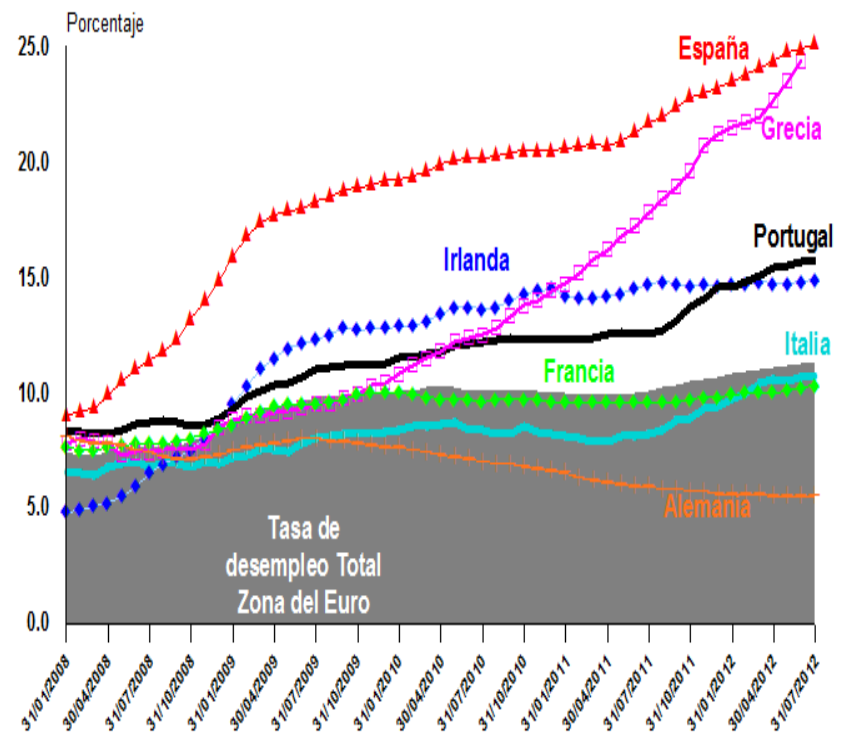
Enero 2007 - Septiembre 2012



Fuente: Bloomberg y Markit Economics.

ECONOMÍAS ZONA DEL EURO: TASA DE DESEMPLEO

2007-2012^{al}



Fuente: Bloomberg L.P.

^{al}Datos a julio. Grecia a junio.

BANCO CENTRAL EUROPEO: PROGRAMA DE OPERACIONES MONETARIAS DE COMPRA-VENTA (OMC)



El BCE comprará deuda soberana de países con altos costos de refinanciamiento.



El monto del programa es ilimitado y estará vigente hasta que se logre reducir las primas de riesgo.



La intervención del BCE en el mercado secundario será de carácter discrecional.



El BCE esterilizará la liquidez creada por las OMC, para evitar un incremento de la inflación.



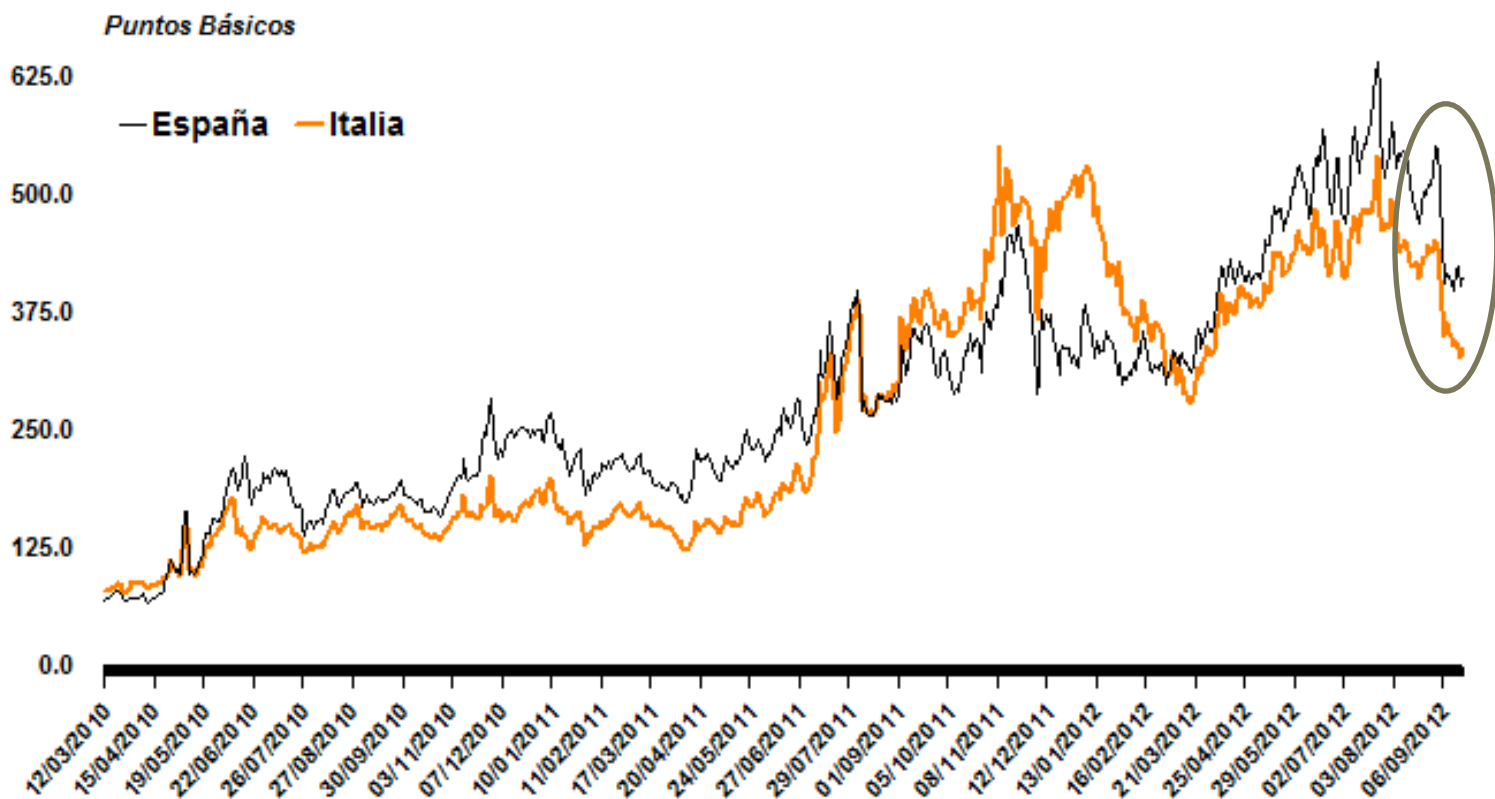
El BCE no comprará deuda soberana de aquellos países que soliciten recursos a los fondos de ayuda financiera.



El BCE interrumpirá la compra de deuda de un país si no cumple las condiciones de reformas económicas que establecerán los Gobiernos de la Zona del Euro.

Las medidas de política monetaria adoptadas por el Banco Central Europeo, recientemente han contribuido a disminuir los diferenciales en los bonos soberanos de España e Italia.

ZONA DEL EURO: DIFERENCIAL DE BONOS SOBERANOS A 10 AÑOS CON RESPECTO A LOS BONOS ALEMANES 2010 - 2012^{a/}



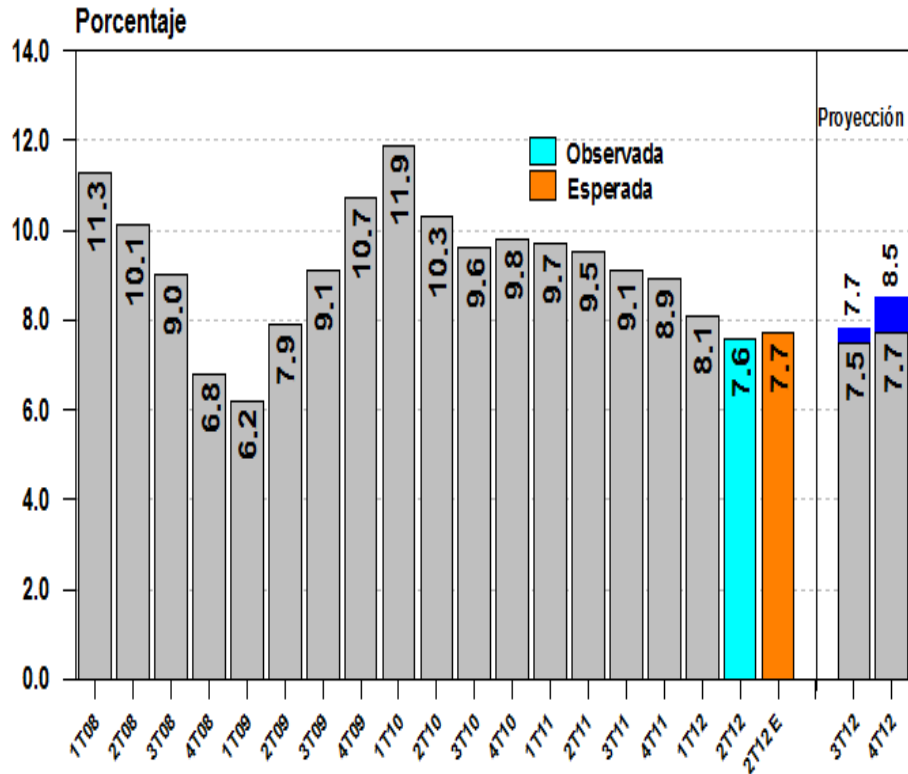
^{a/} Al 20 de septiembre.

Nota: Corresponden a la diferencia entre el rendimiento de los bonos a 10 años entre bonos soberanos de los países de la Zona del Euro y Alemania.

Fuente: Bloomberg

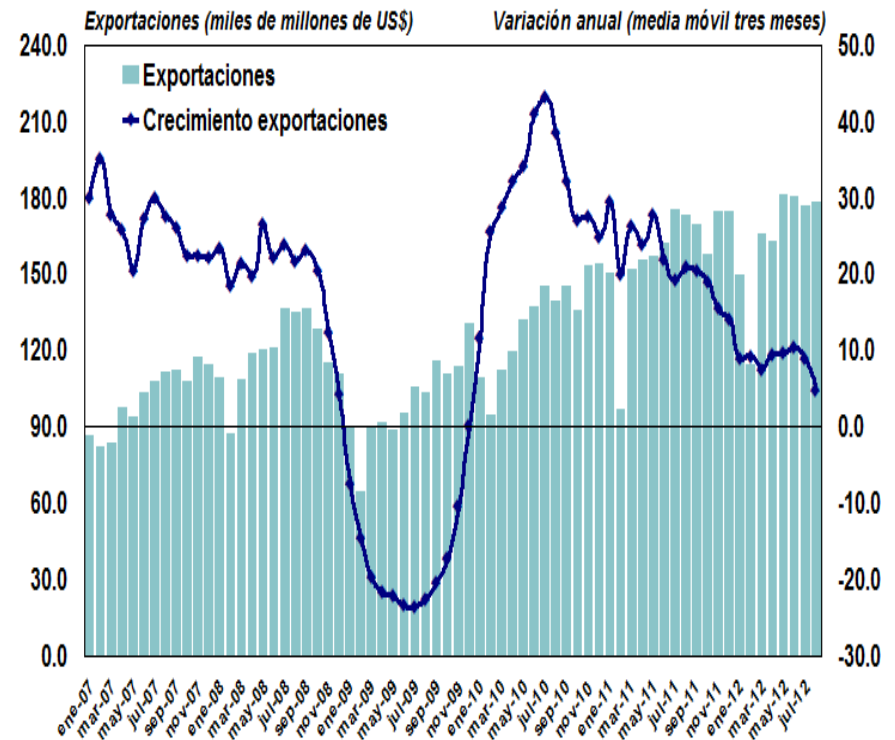
La economía de la República Popular China también ha empezado a evidenciar los efectos en la moderación de la demanda externa; no obstante, los pronósticos de crecimiento, se mantienen cercanos a 8.0%.

COMPORTAMIENTO DEL PIB REPÚBLICA POPULAR CHINA 2008-2012 (Variación interanual)



Fuente: Bloomberg.
Pronósticos: Encuesta al 18 de septiembre.

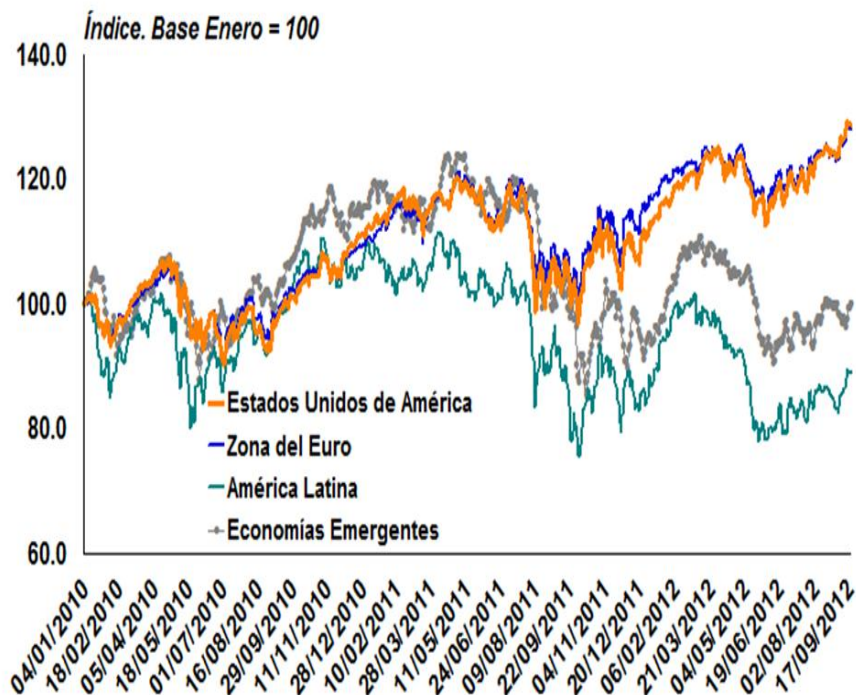
REPÚBLICA POPULAR CHINA: EXPORTACIONES Miles de Millones de US Dólares y Variación porcentual 2007-2012^{a/}



^{a/}Datos a agosto.
Fuente Bloomberg

La implementación de medidas de estímulo monetario en los principales países avanzados, ha tenido una incidencia positiva en los mercados financieros internacionales.

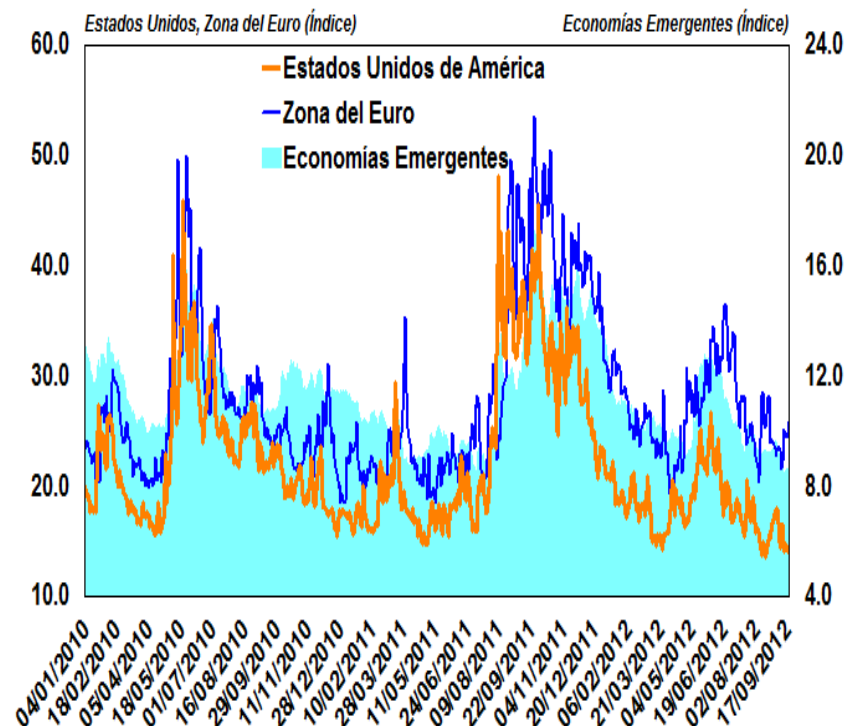
PRINCIPALES ÍNDICES ACCIONARIOS 2010 - 2012^{a/}



^{a/} Al 20 de septiembre.

Nota: Los índices bursátiles corresponden, en la Zona del Euro al Eurostoxx 50; en los Estados Unidos de América, Standard & Poor's 500; Japón, Nikkei; para las economías emergentes y América Latina, MSCI.

VOLATILIDAD DE LOS PRINCIPALES ÍNDICES ACCIONARIOS 2010 - 2012^{a/}



^{a/} Al 20 de septiembre.

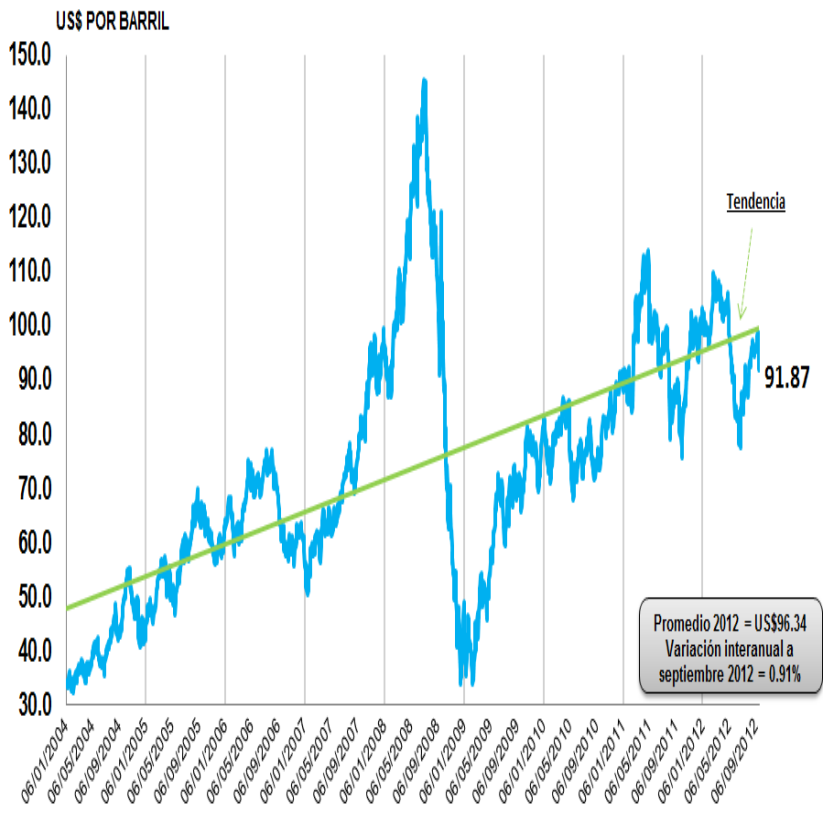
Nota: Los índices de volatilidad corresponden al VIX del Eurostoxx y del Standard & Poor's 500. Para las economías emergentes, al índice de volatilidad implícita de JP Morgan.

El precio de las principales materias primas mantiene una tendencia al alza.

Materias Primas

PETRÓLEO

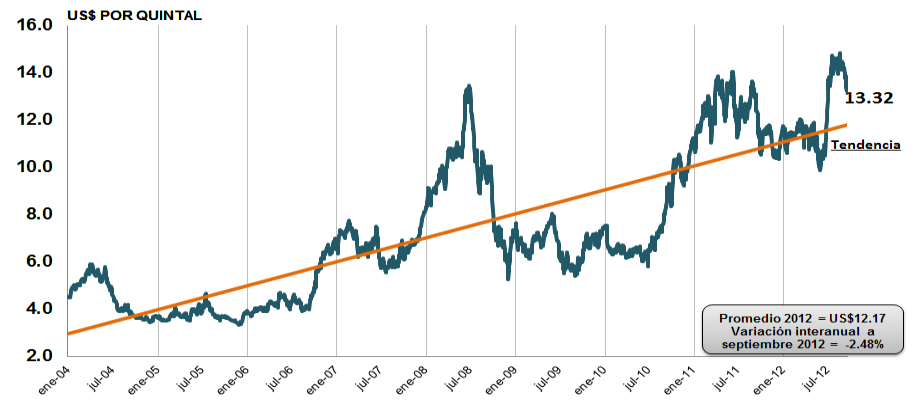
BOLSA DE MERCANCIAS DE NUEVA YORK (NYMEX)
PRIMERA POSICIÓN A FUTURO
2004-2012^{a/}



^{a/} Al 20 de septiembre.
Fuente: Bloomberg.

MAÍZ

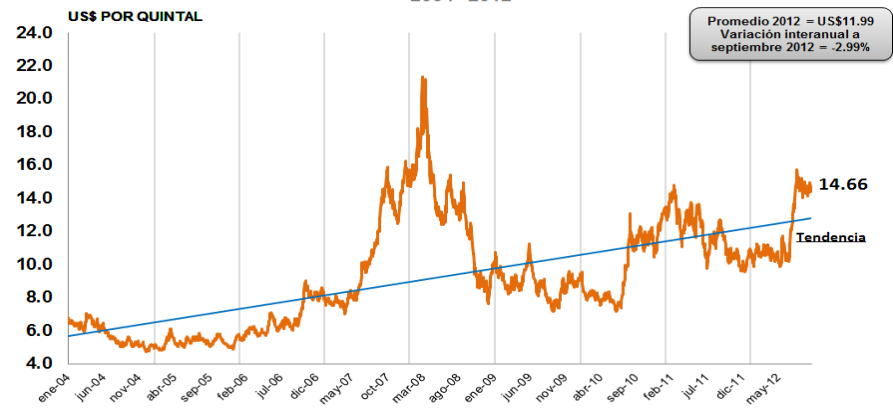
BOLSA DE MERCANCIAS DE CHICAGO (CBOT)
PRIMERA POSICIÓN A FUTURO
2004-2012^{a/}



^{a/} Al 20 de septiembre.
Fuente: Bloomberg.

TRIGO


BOLSA DE MERCANCIAS DE CHICAGO (CBOT)
PRIMERA POSICIÓN A FUTURO
2004 - 2012^{a/}




^{a/} Al 20 de septiembre.
Fuente: Bloomberg.

Materias primas


El Banco Mundial, “Panorama de los Precios de los Alimentos”




Los precios internacionales del maíz y del trigo han registrado aumentos significativos en los últimos cuatro meses, debido a los efectos adversos causados por la intensa sequía que dañó los cultivos en los Estados Unidos de América y en Europa del Este (Federación Rusa, Ucrania y Kazajistán).



A pesar del panorama actual sobre las cosechas de diversos alimentos, no se anticipa una nueva crisis alimentaria como la registrada en 2008; aunque sí podrían observarse algunos aspectos negativos, entre ellos:

- 
- i) Acciones especulativas por parte de los exportadores;
 - ii) Efectos adversos sobre los cultivos a causa del fenómeno de El Niño;
 - iii) Bajas cosechas en el hemisferio sur; y
 - iv) Fuertes aumentos en los precios de la energía, que podrían impulsar al alza los precios de los granos para la producción de etanol, como se observó en 2008.



El Banco Mundial prevé que los precios de los alimentos a nivel mundial mantendrán un comportamiento volátil y al alza en el largo plazo, como consecuencia de la creciente incertidumbre sobre los niveles de inventarios y el incremento en la demanda por parte de las economías emergentes.



EFEECTO TRASPASO: EMERGENTES VRS. AVANZADAS

- En el mediano y largo plazos, el efecto traspaso es cuatro veces mayor en las economías emergentes y en desarrollo.
- Para los precios del petróleo el efecto es menos dramático, pero la dispersión es más fuerte en las economías con mercados emergentes y en desarrollo.



EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN

- Hay algunos indicios que una mayor dispersión de las expectativas de inflación se asocia con un mayor efecto traspaso a la inflación interna.



INDEPENDENCIA BANCO CENTRAL

- Durante la crisis económica y financiera, aquellos países con bancos centrales más independientes contuvieron de mejor manera el impacto de los choques de los productos básicos.

El aumento en el precio de las materias primas anticipa mayor inflación para 2013.

	INFLACIÓN (CONSENSUS FORECASTS)						
	2011	2012			2013		
		<i>Estimación Previa</i>	<i>Estimación Actual</i>		<i>Estimación Previa</i>	<i>Estimación Actual</i>	
Estados Unidos de América	3.1%	2.0%	2.0%	=	1.9%	2.0%	↑
Zona del Euro	2.7%	2.3%	2.4%	↑	1.7%	1.8%	↑
Reino Unido	4.5%	2.7%	2.7%	=	2.0%	2.1%	↑
China	5.4%	3.0%	2.8%	↓	3.5%	3.4%	↓
América Latina	7.1%	5.9%	5.9%	=	6.4%	6.5%	↑
México	3.8%	3.7%	3.9%	↑	3.7%	3.7%	=

Fuente: Consensus Forecasts de julio y septiembre 2012.



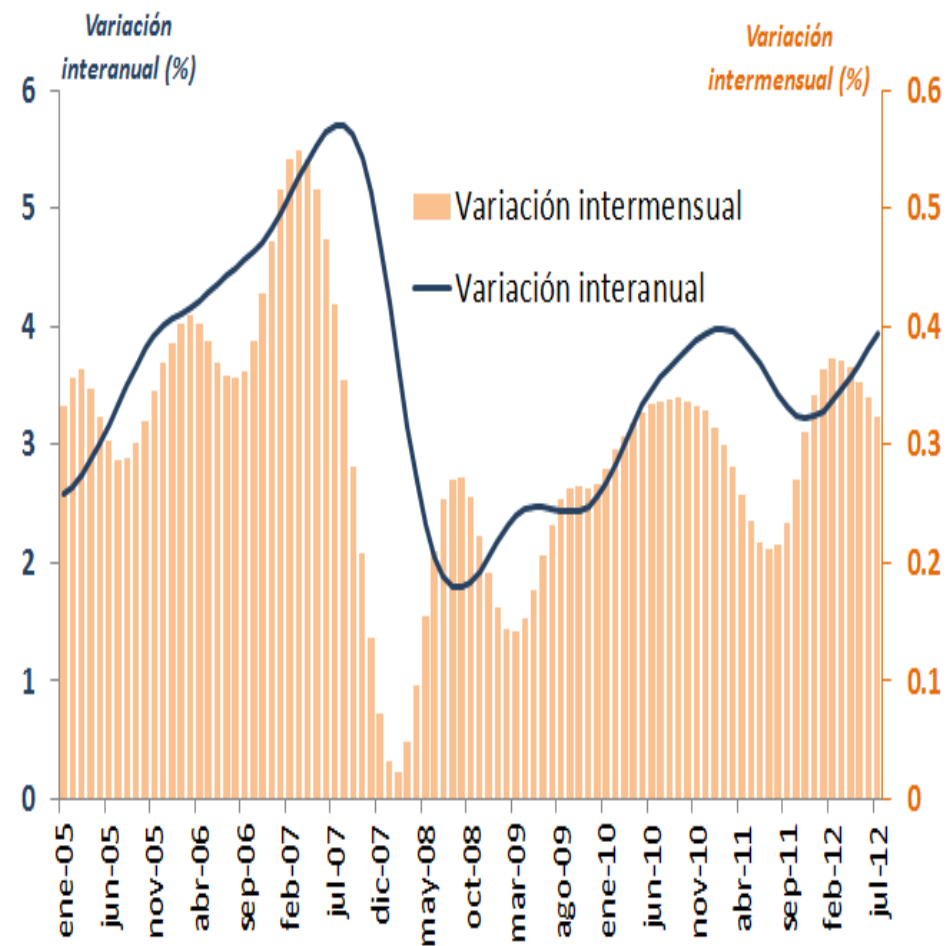
II. ESCENARIO ECONÓMICO NACIONAL

El comportamiento del IMAE es congruente con la estimación de crecimiento para 2012 (entre 2.9% y 3.3%). Así como con las expectativas del panel de analistas privados.

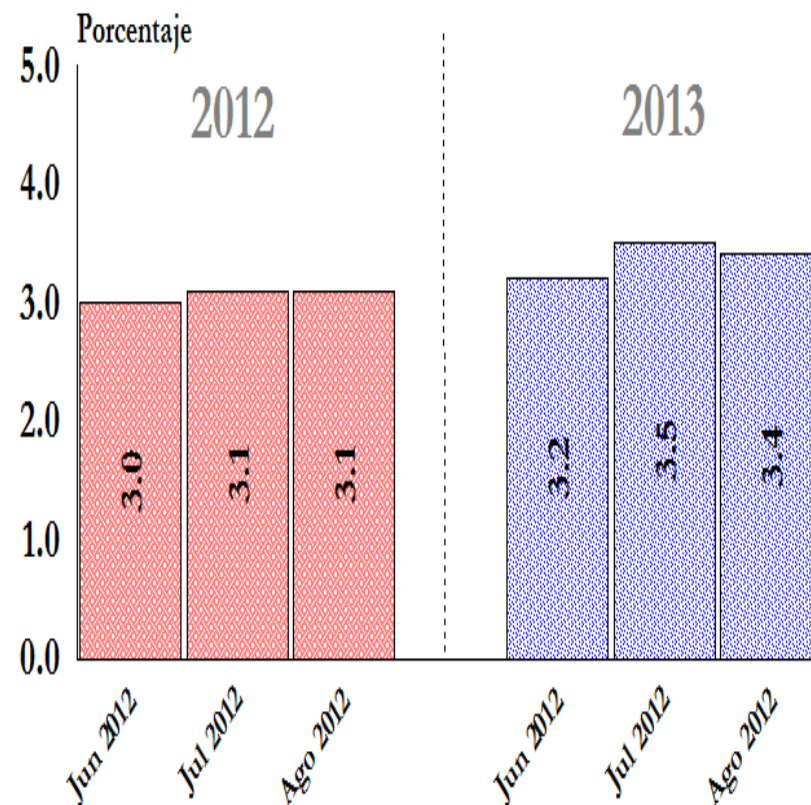
ÍNDICE MENSUAL DE LA ACTIVIDAD ECONÓMICA (IMAE)

Índice Tendencia Ciclo, Base 2001=100

Enero 2005 - Julio 2012



EXPECTATIVAS DE TASA DE CRECIMIENTO DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO REAL PARA 2012 y 2013



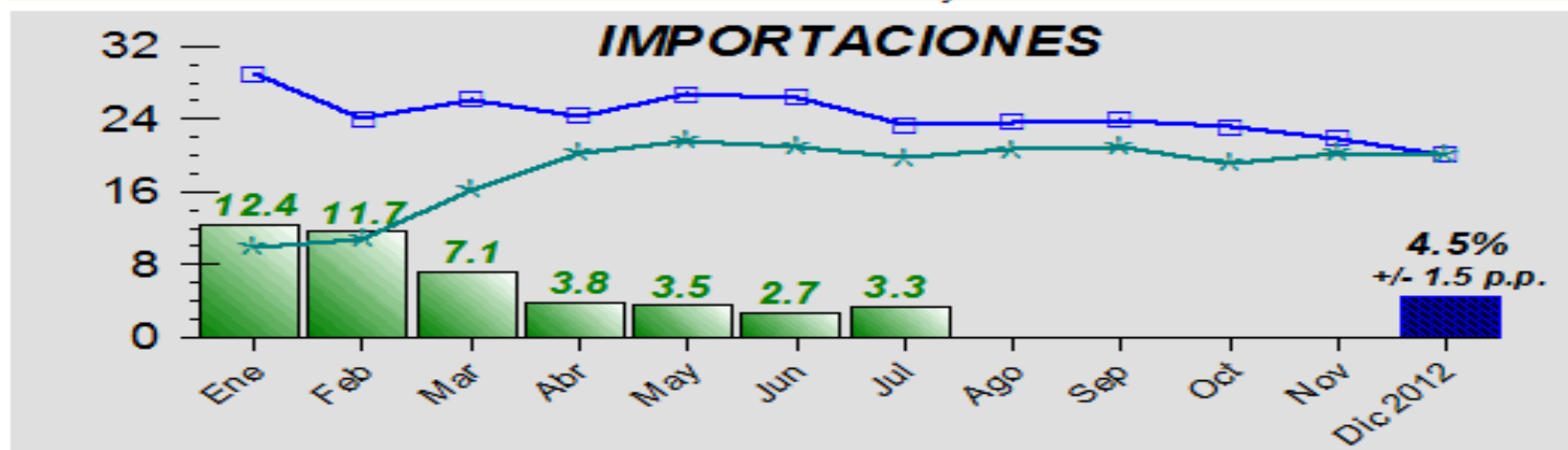
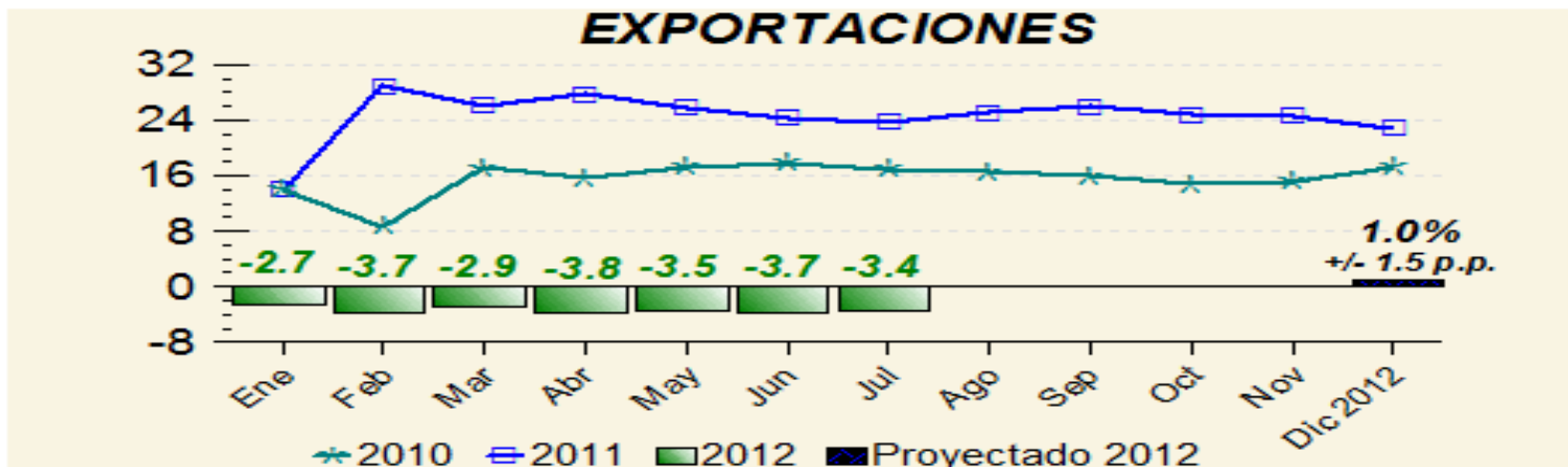
Fuente: Banco de Guatemala y Encuesta de Expectativas Económicas al Panel de Analistas Privados realizada durante el año 2012.

El comercio exterior en términos de valor, se mantiene moderado, debido, principalmente, a una caída en el precio medio.

EXPORTACIONES E IMPORTACIONES TOTALES

2010 - 2012

Tasa de variación interanual del valor acumulado*



*Observado a julio de 2012

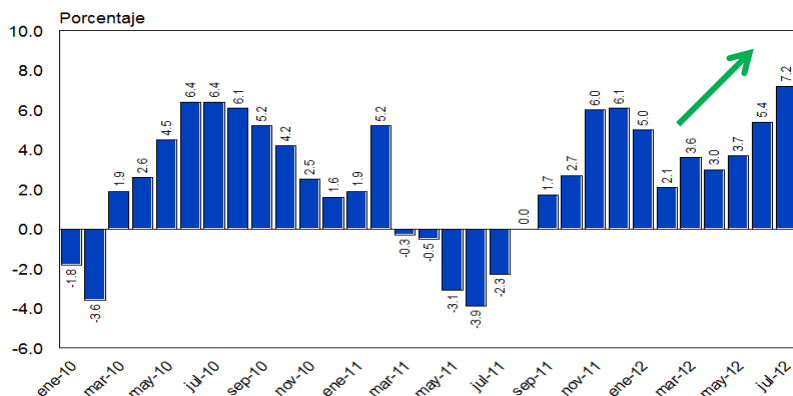
Valor FOB de las exportaciones y valor CIF de las importaciones, según cifras de comercio general.

En efecto, el precio medio de las exportaciones ha descendido sustancialmente, aunque el volumen registra aumentos importantes. Similar situación evidencian las importaciones.

VOLUMEN DE LAS EXPORTACIONES FOB

Sumatoria móvil 12 meses

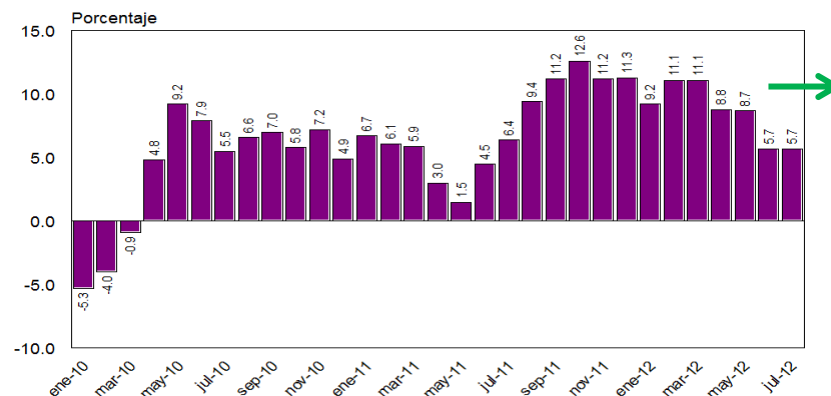
Variación Interanual



VOLUMEN DE LAS IMPORTACIONES CIF

Sumatoria móvil 12 meses

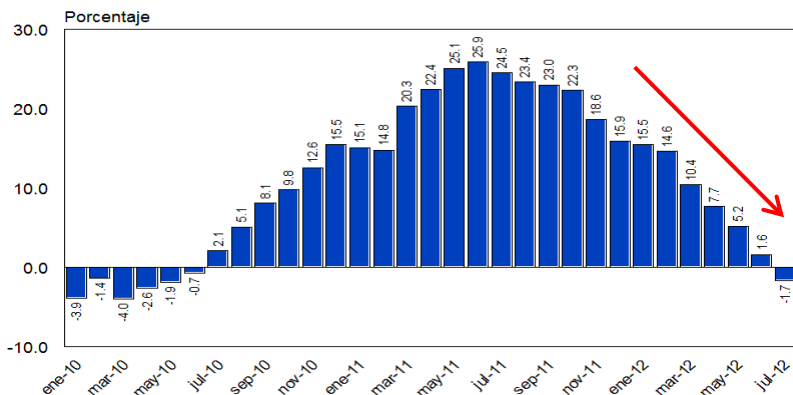
Variación Interanual



PRECIO MEDIO DE LAS EXPORTACIONES FOB

Sumatoria móvil 12 meses

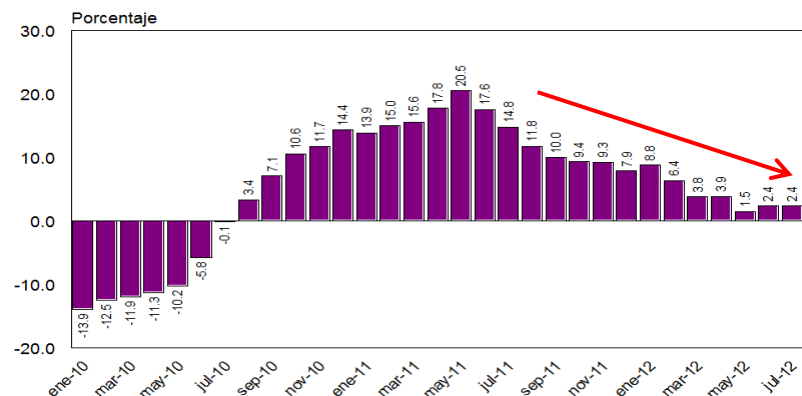
Variación Interanual



PRECIO MEDIO DE LAS IMPORTACIONES CIF

Sumatoria móvil 12 meses

Variación Interanual

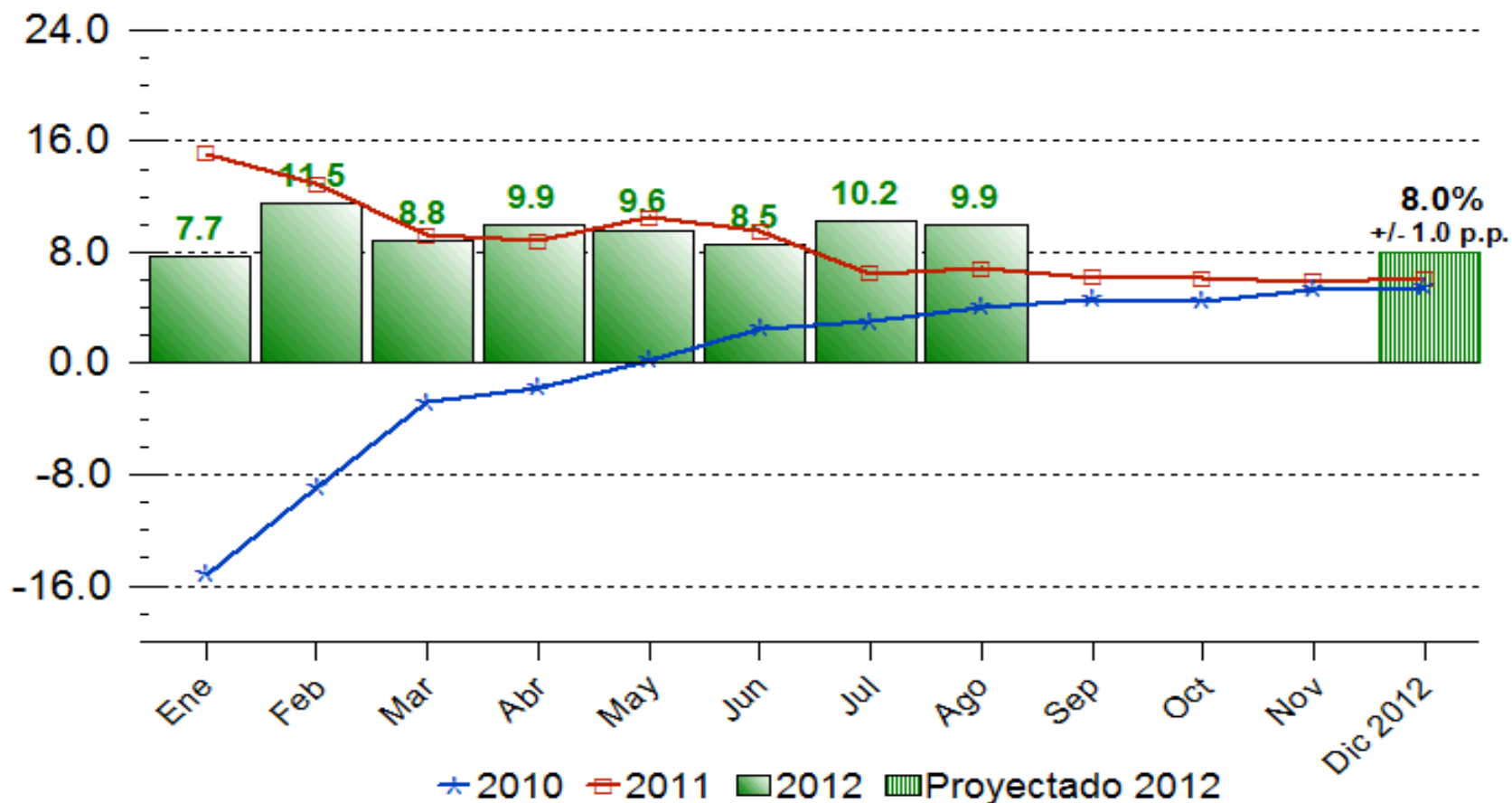


El ingreso de divisas por remesas familiares continúa dinámico y se prevé que podría alcanzar un crecimiento alrededor de 8.0% en 2012.

INGRESO DE DIVISAS POR REMESAS FAMILIARES

2010 - 2012*

Tasa de variación interanual del valor acumulado



*Valores observados a agosto 2012

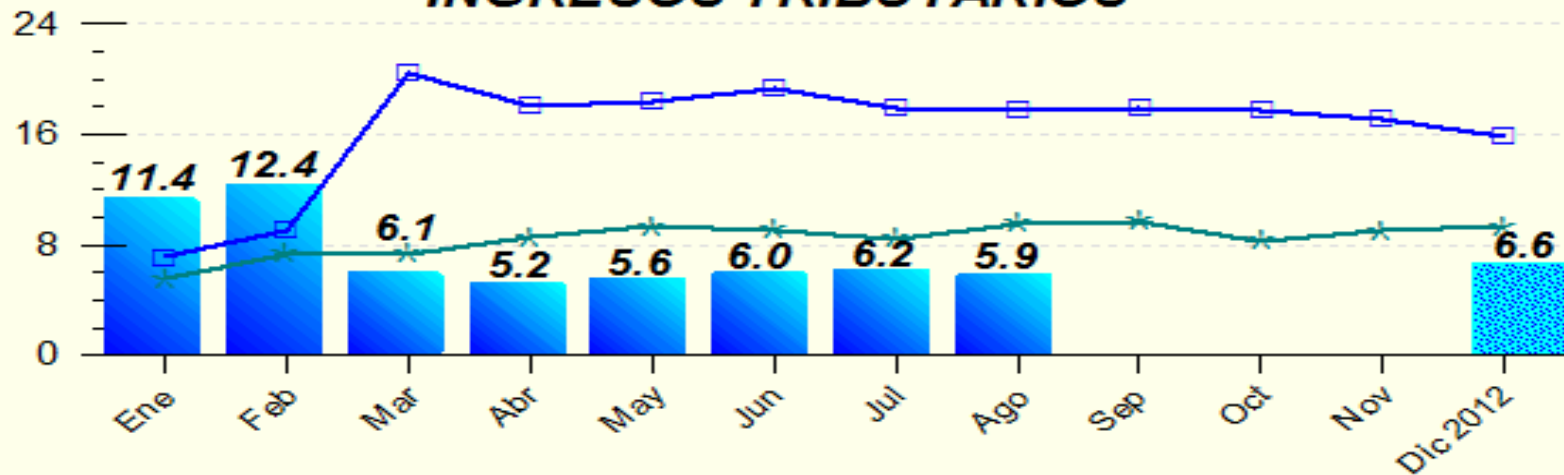
Las finanzas públicas en 2012 se han venido desempeñando conforme lo previsto.

INGRESOS TRIBUTARIOS Y GASTOS TOTALES

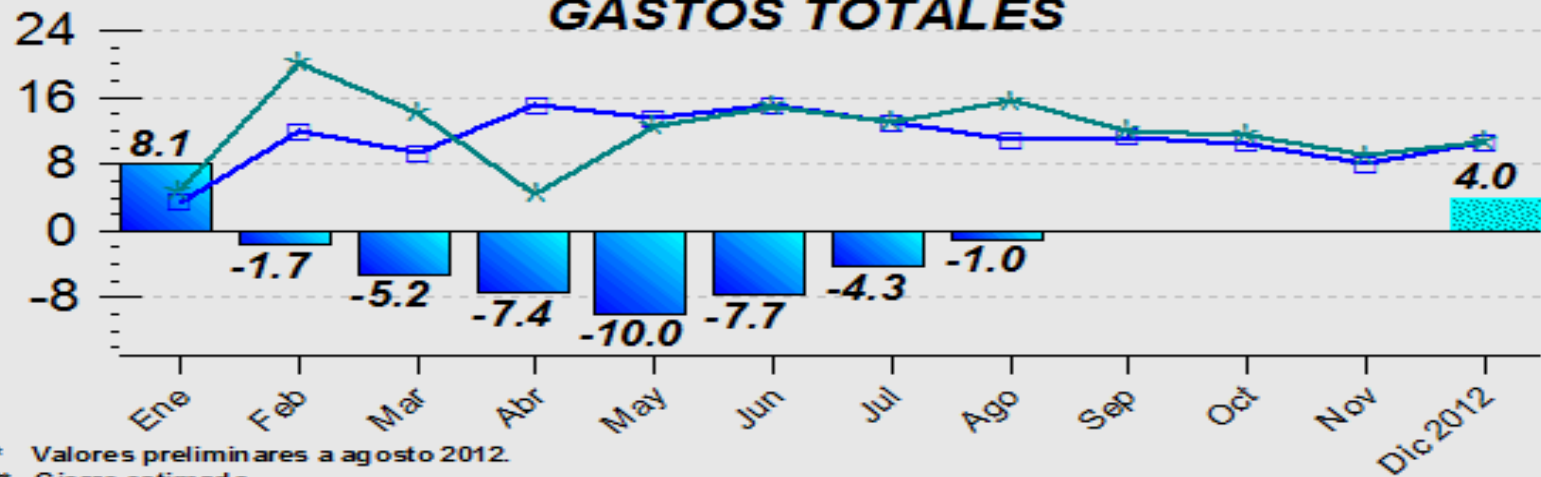
2010 - 2012

Variación interanual acumulada

INGRESOS TRIBUTARIOS



GASTOS TOTALES



* Valores preliminares a agosto 2012.

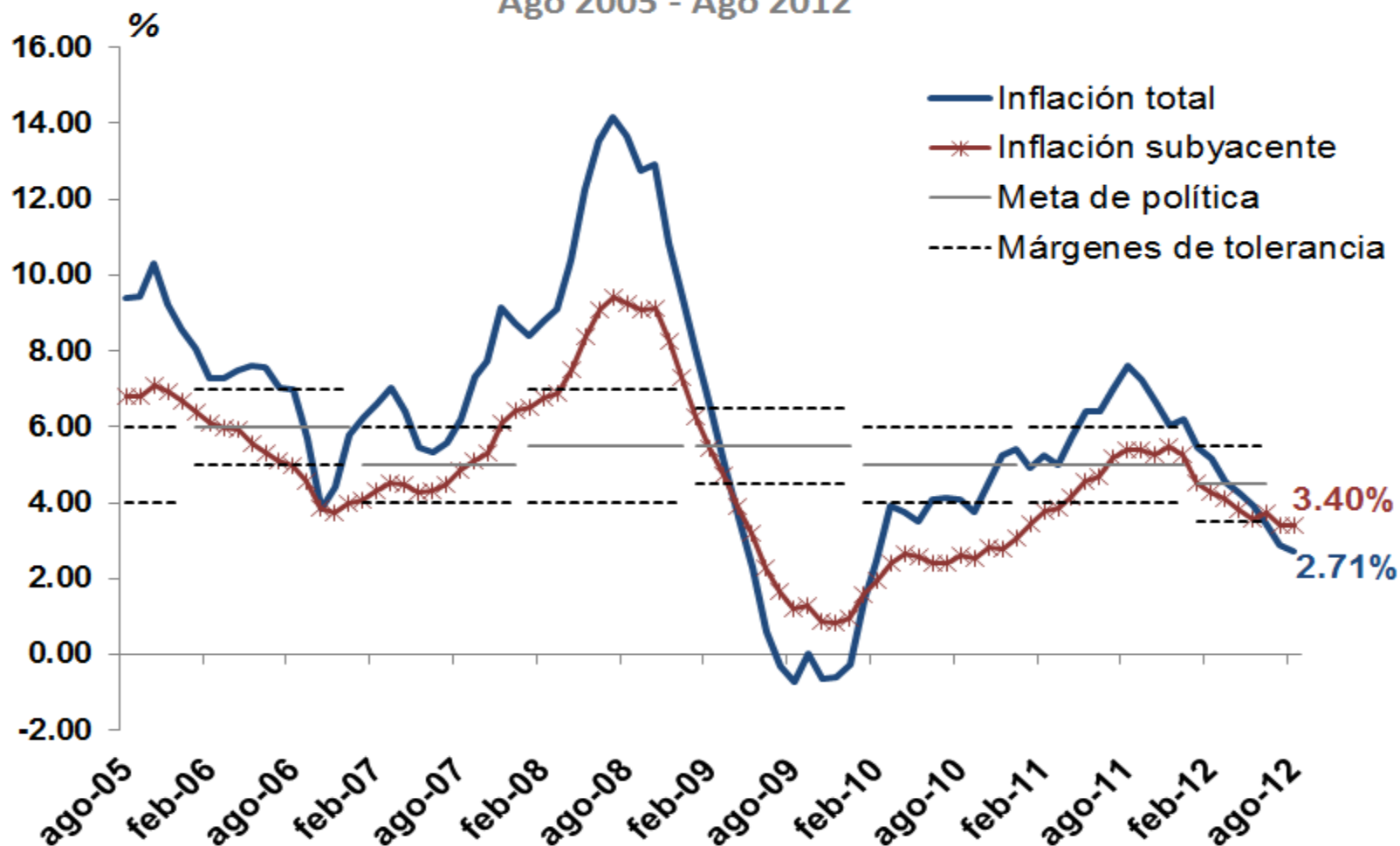
** Cierre estimado.

★ 2010 □ 2011 ■ 2012* ■ Proyectado 2012**

El comportamiento de la inflación total y subyacente, anticipa que se estaría cumpliendo la meta de inflación de 2012.

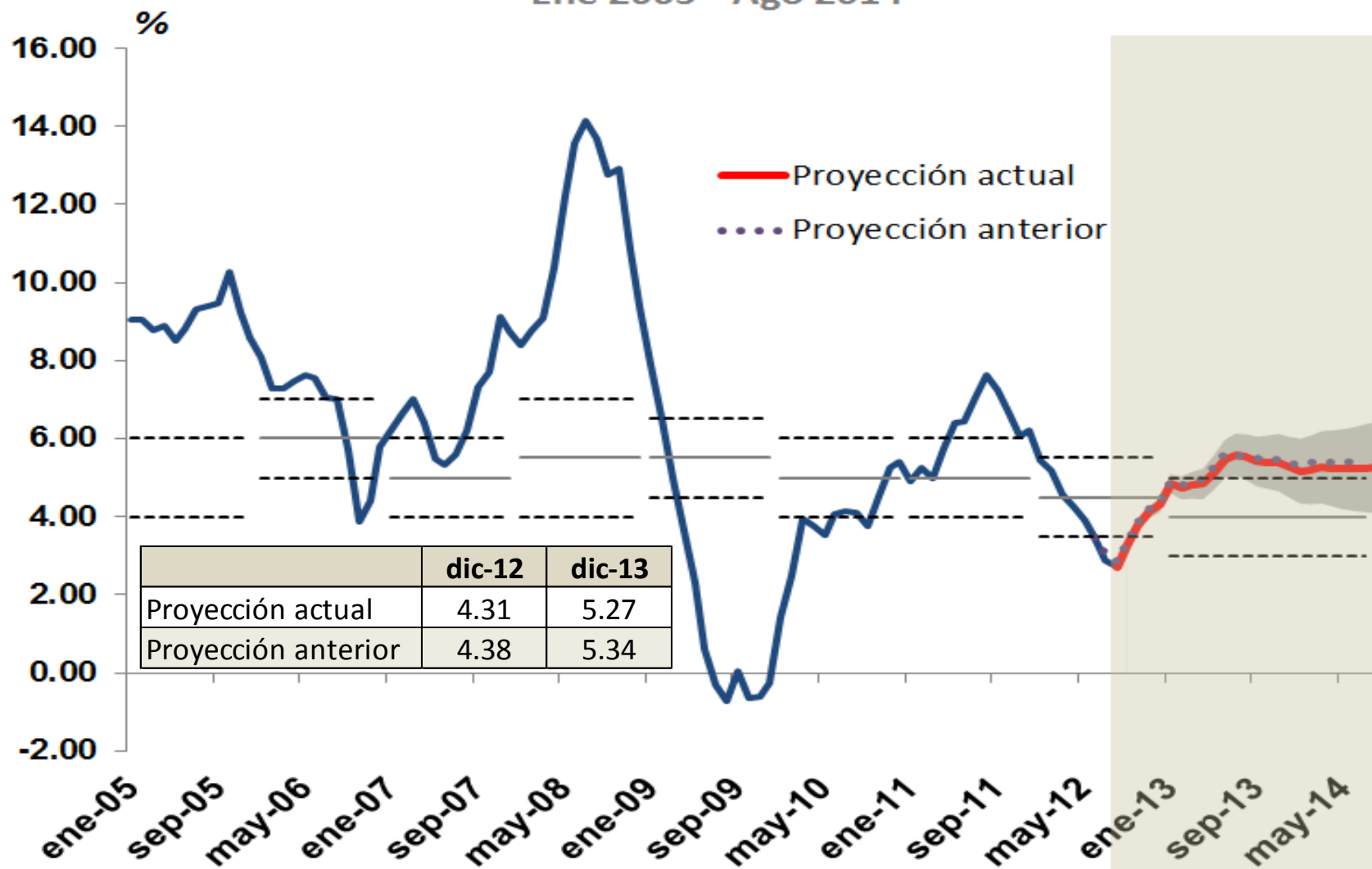
RITMO INFLACIONARIO TOTAL Y SUBYACENTE

Ago 2005 - Ago 2012



RITMO INFLACIONARIO TOTAL

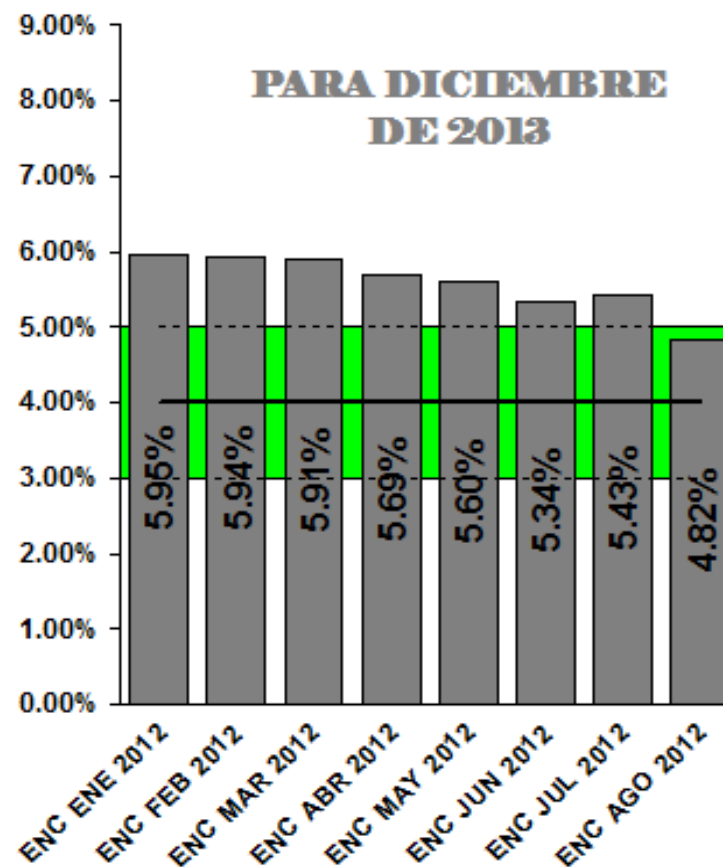
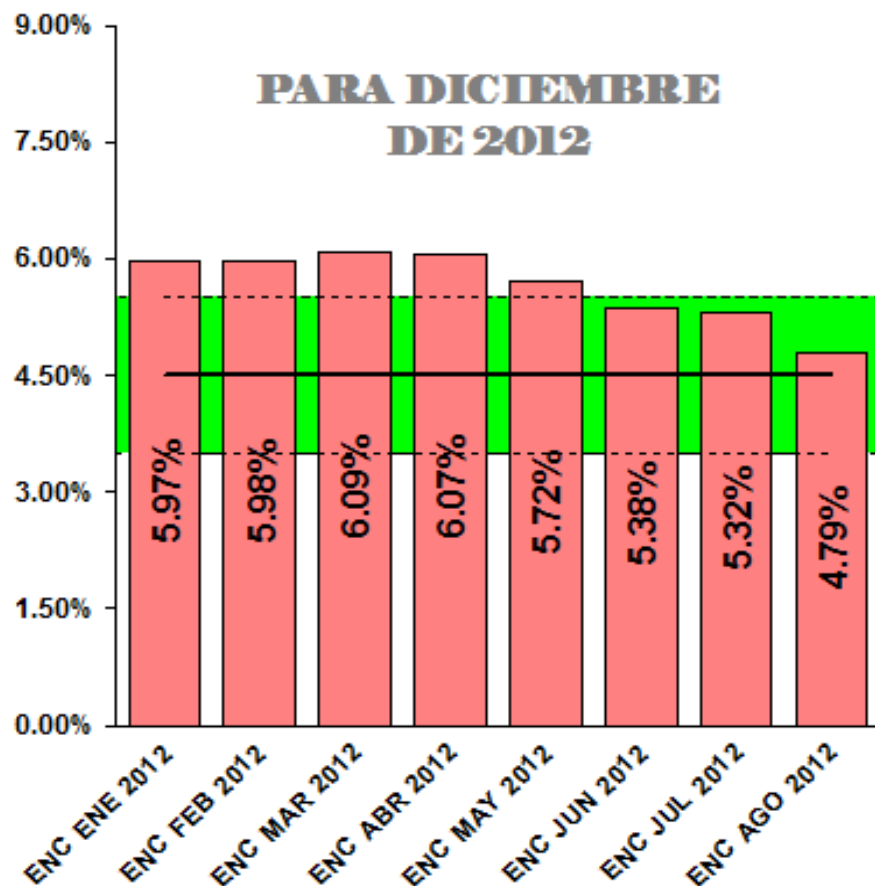
Ene 2005 - Ago 2014



Las expectativas de inflación para diciembre de 2012 y 2013 se ubican dentro de la meta.

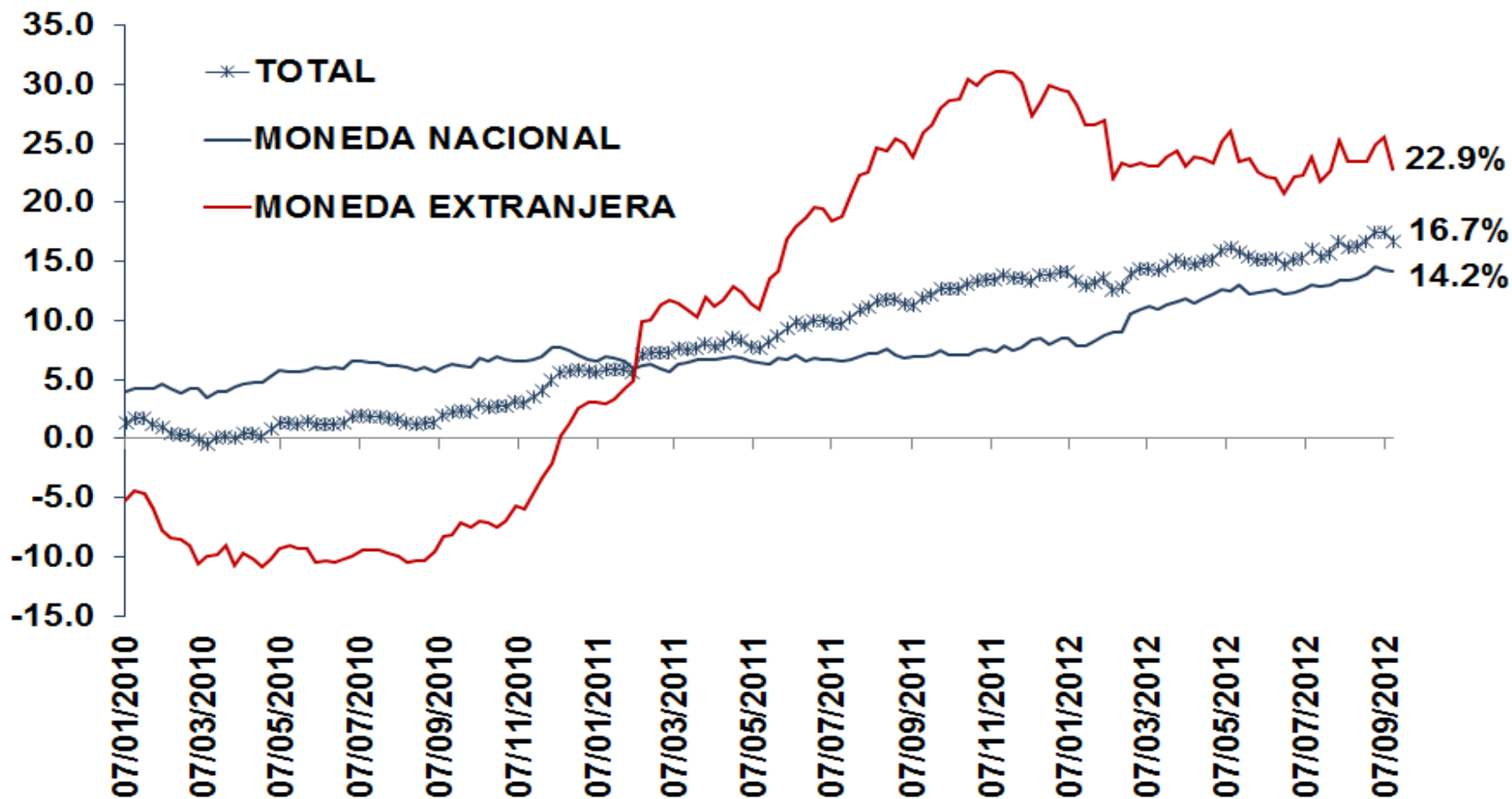
EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN PARA DICIEMBRE DE 2012 Y DE 2013

Porcentajes



Fuente: Encuesta de Expectativas Económicas al Panel de Analistas Privados.

CRÉDITO BANCARIO AL SECTOR PRIVADO ⁽¹⁾ (porcentajes) ^(a)



(1) Variación interanual.

(a) Cifras al 13 de septiembre.

FUENTE: Banco de Guatemala.

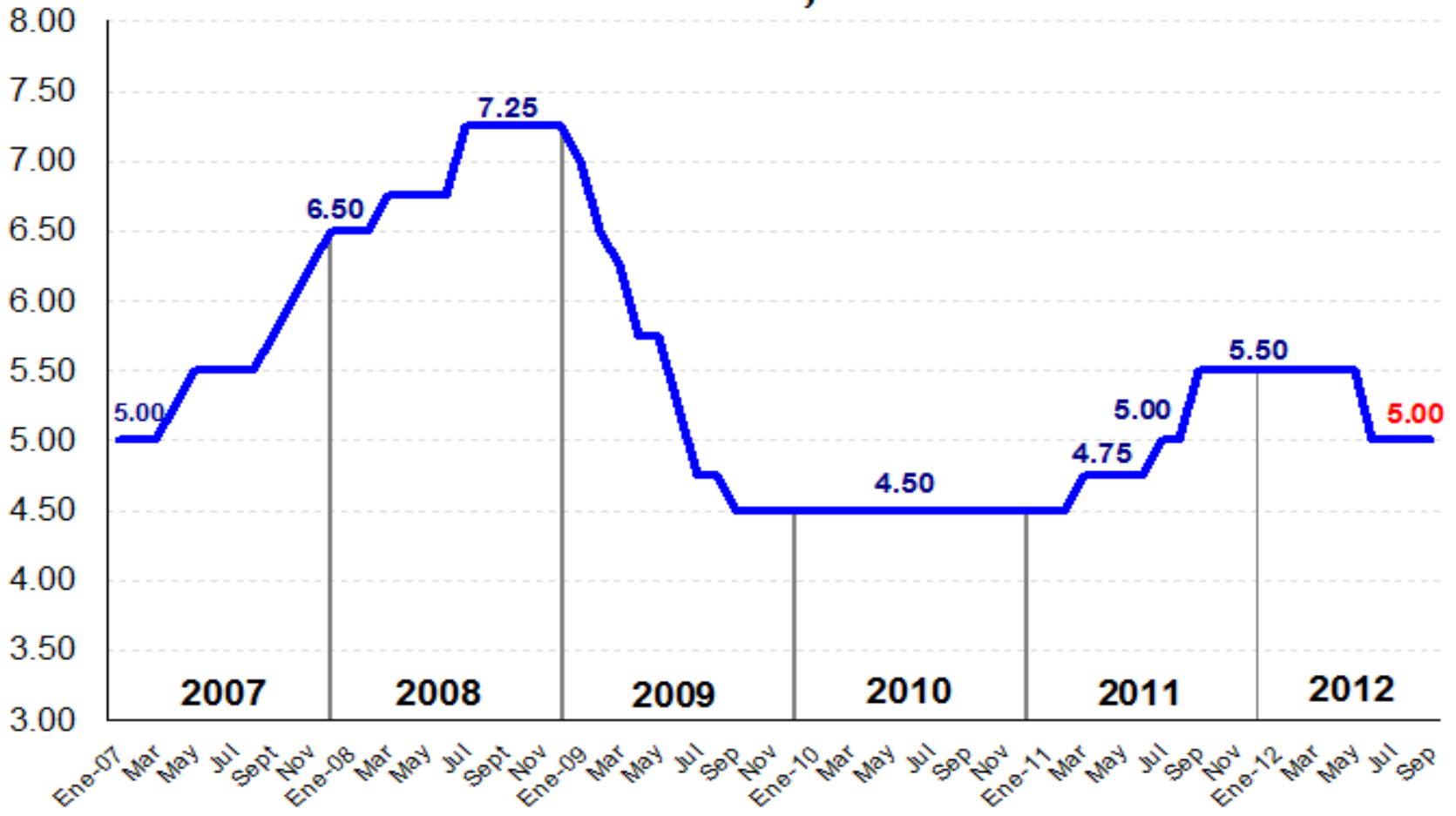
III. DECISIÓN TASA LÍDER DE POLÍTICA MONETARIA.

En su sesión celebrada el 26 de septiembre, la Junta Monetaria decidió mantener en 5.0% el nivel de la tasa de interés líder de la política monetaria.

TASA DE INTERÉS LÍDER DE LA POLÍTICA MONETARIA

Enero 2007 - Septiembre 2012

Porcentaje



En su decisión tomó en consideración los aspectos siguientes:

En el entorno externo:

- En la coyuntura económica internacional persiste la incertidumbre y el incremento en la aversión al riesgo, principalmente en la Zona del Euro y, en menor medida, en los Estados Unidos de América.
- Sin embargo, los mercados financieros internacionales han registrado un comportamiento positivo debido, entre otros factores, a la implementación de nuevas medidas de estímulo monetario por parte de las principales economías avanzadas, mientras que ha habido un aumento de los precios internacionales de las principales materias primas (petróleo, maíz y trigo).

En el entorno interno:

- Si bien los riesgos de inflación en el muy corto plazo están contenidos, lo que anticipa el cumplimiento de la meta de inflación para 2012, los retos en un horizonte más largo persisten.
- Asimismo, aunque la demanda externa se ha desacelerado más de lo previsto, la demanda interna permanece robusta, lo cual se refleja en el comportamiento del Índice Mensual de la Actividad Económica (IMAE), de la recaudación tributaria, de las remesas familiares y del crédito bancario al sector privado.

MUCHAS GRACIAS