



# **DESEMPEÑO MACROECONÓMICO RECIENTE Y PERSPECTIVAS**

---

**REPRESENTANTES DEL SISTEMA FINANCIERO**

Guatemala, 28 de agosto de 2015



# CONTENIDO

**I. ESCENARIO ECONÓMICO  
INTERNACIONAL**

**II. ESCENARIO ECONÓMICO INTERNO**

**III. DECISIÓN TASA DE INTERÉS LÍDER  
DE POLÍTICA MONETARIA**



BANCO DE GUATEMALA

# I. ESCENARIO ECONÓMICO INTERNACIONAL

---



## PROYECCIONES DE CRECIMIENTO ECONÓMICO

	2014 <sup>*/</sup>	2015	2016
<b>Mundial</b>	<b>3.4</b>	<b>3.3</b>	<b>3.8</b>
<b>Economías avanzadas (43.1%)</b>	<b>1.8</b>	<b>2.1</b>	<b>2.4</b>
Estados Unidos (16.1%)	2.4	2.4	2.7
Zona del Euro (12.2%)	0.8	1.5	1.7
Japón (4.4%)	-0.1	1.0	1.6
Reino Unido (2.4%)	2.9	2.5	2.4
<b>Economías con mercados emergentes (56.9%)</b>	<b>4.6</b>	<b>4.2</b>	<b>4.7</b>
China (16.3%)	7.4	6.8	6.5
India (6.8%)	7.3	7.5	7.5
Rusia (3.3%)	0.6	-3.5	0.3
Sudáfrica (0.7%)	1.5	2.0	2.1
Brasil (3.3%)	0.1	-1.5	0.7
Chile (0.4%)	1.9	2.5	3.1
Colombia (0.6%)	4.6	3.0	3.3
México (2.0%)	2.1	2.5	3.1
Perú (0.3%)	2.4	3.2	4.6
<b>Principales socios comerciales de Guatemala<sup>**/</sup></b>	<b>2.2</b>	<b>2.4</b>	<b>2.7</b>

Promedio de información del FMI, Consensus Forecasts y The Economist Intelligence Unit.

<sup>\*/</sup> Datos Preliminares

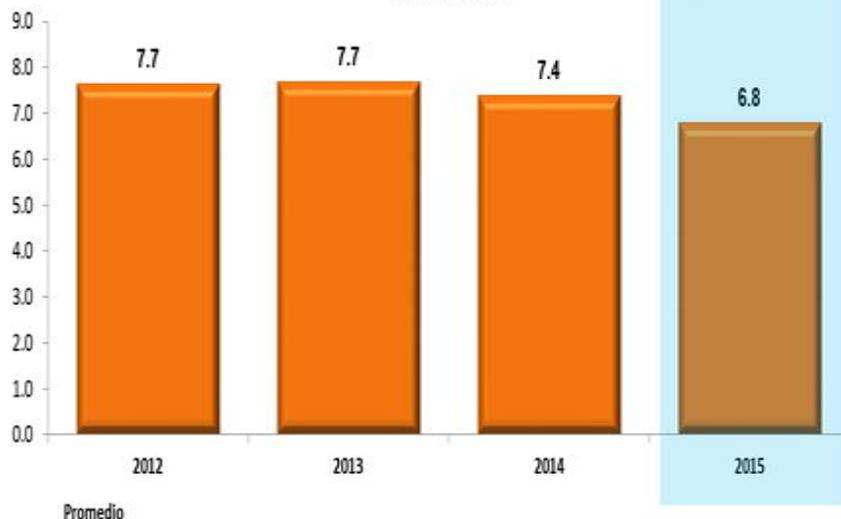
<sup>\*\*/</sup> Corresponde al promedio de: Estados Unidos de América, México, Zona del Euro, El Salvador y Honduras, que en conjunto representan alrededor de 65% del total del comercio exterior del país.

Las cifras en paréntesis corresponden al peso relativo de cada país o grupo de países en el PIB mundial durante 2014.

Fuente: Perspectivas de la Economía Mundial. Fondo Monetario Internacional, abril de 2015 y julio de 2015 y consultas de Artículo IV. Consensus Forecasts y reporte de la Unidad de Inteligencia de The Economist, a agosto de 2015.

## CHINA: PRODUCTO INTERNO BRUTO

Variación Interanual  
2012 - 2015



\* / Promedio con información del FMI, Consensus Forecasts y The Economist Intelligence Unit  
Fuente: Fondo Monetario Internacional

## CHINA: INDICADORES ECONÓMICOS

Variable	2014				2015	
	1T	2T	3T	4T	1T	2T
PIB real	7.4	7.5	7.3	7.3	7.0	7.0
Inflación	2.3	2.2	2.0	1.5	1.2	1.4
Tasa de desempleo	4.1	4.1	4.1	4.1	4.1	4.0

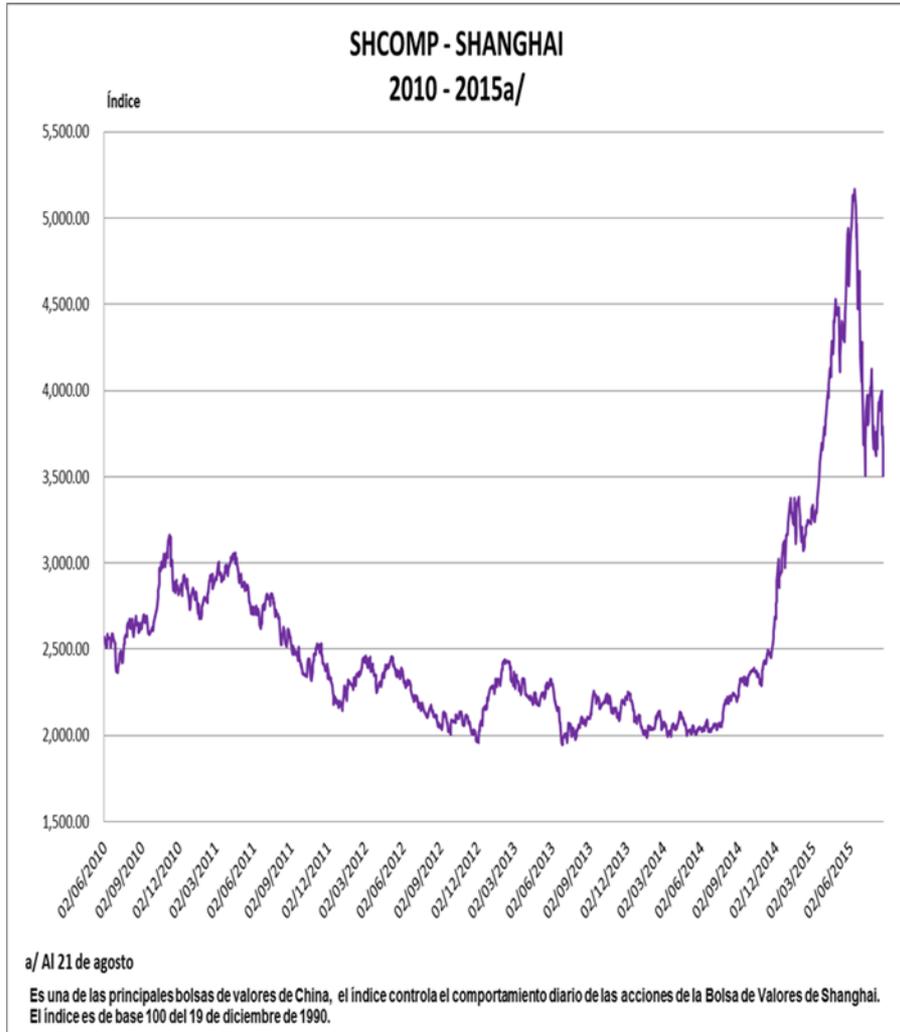
Fuente: Bloomberg

## MEDIDAS RECIENTES DE APOYO AL CRECIMIENTO ECONÓMICO

- El gobierno autorizó la emisión de un billón de yuanes (US\$160 millardos aproximadamente) a los bancos públicos en los próximos tres años para financiar obras de infraestructura y promover exportaciones.
- Se prevé que las reformas estructurales que se están implementando y los bajos precios de las materias primas impulsen las actividades orientadas al consumo, lo cual contrarrestaría, en parte, la desaceleración (FMI).
- El Banco Central ha reducido la tasa de interés de política monetaria cuatro veces entre noviembre de 2014 y junio de 2015; al igual que los requerimientos de encaje de los bancos. Además, recientemente se adoptaron medidas de relajamiento cuantitativo (pseudo *Quantitative Easing*).
- Las autoridades tienen suficiente espacio para adoptar medidas fiscales y monetarias anticíclicas.



# ¿DEBE PREOCUPAR LA FUERTE CAÍDA DE LA BOLSA DE VALORES CHINA?



El mercado accionario chino representa un porcentaje **mucho menor** de la riqueza financiera total del país, en comparación con las economías avanzadas.



Los consumidores chinos no han destinado una parte importante del ahorro a los mercados bursátiles.



Dadas estas características, la caída de los mercados bursátiles chinos **no debería tener un impacto tan fuerte sobre la actividad económica real**



# DEPRECIACIÓN DEL TIPO DE CAMBIO DE REFERENCIA DEL YUAN FRENTE AL US DÓLAR

- El propósito de la medida es migrar hacia un referente más vinculado con el mercado.
- Los principales aspectos que el Banco Central consideró fueron:
  - ✓ Que las condiciones económicas y financieras internacionales son adversas.
  - ✓ El fortalecimiento del dólar estadounidense.
  - ✓ La depreciación de las monedas de los países exportadores de materias primas.

Mayor volatilidad en los flujos de capital internacional

El 11 de agosto el Banco Central consideró que era el momento correcto para ajustar la cotización de la paridad central del yuan, para que ésta fuera consistente con las expectativas del mercado.

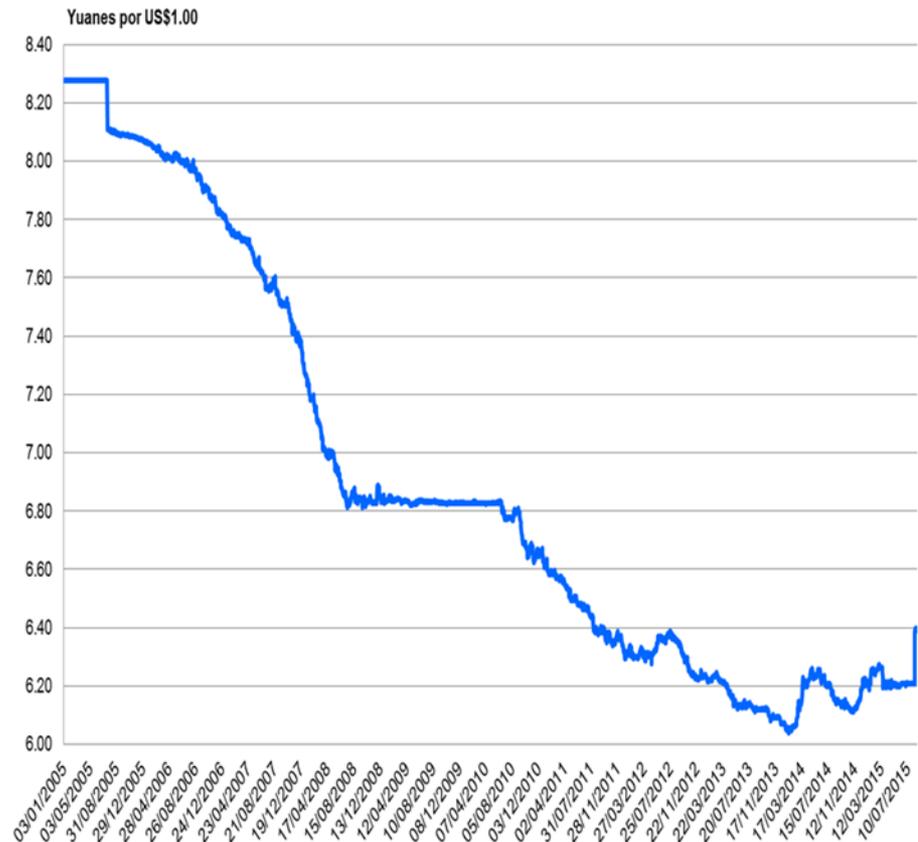
El comercio de China continúa reportando superávits relativamente grandes, el tipo de cambio efectivo real sigue siendo relativamente fuerte frente a varias monedas mundiales y se está desviando de las expectativas del mercado.

China gestiona el tipo de cambio de su moneda por medio de un punto medio oficial, desde el cual puede variar un 2.0% cada día, pero el tipo de cambio con el que abre el mercado a partir del 11 de agosto es el del día anterior, lo cual permitiría mayor volatilidad.

# DEPRECIACIÓN DEL TIPO DE CAMBIO DE REFERENCIA DEL YUAN FRENTE AL US DÓLAR



China  
Tipo de cambio nominal  
2005-2015\*



\* / Al 21 de agosto.

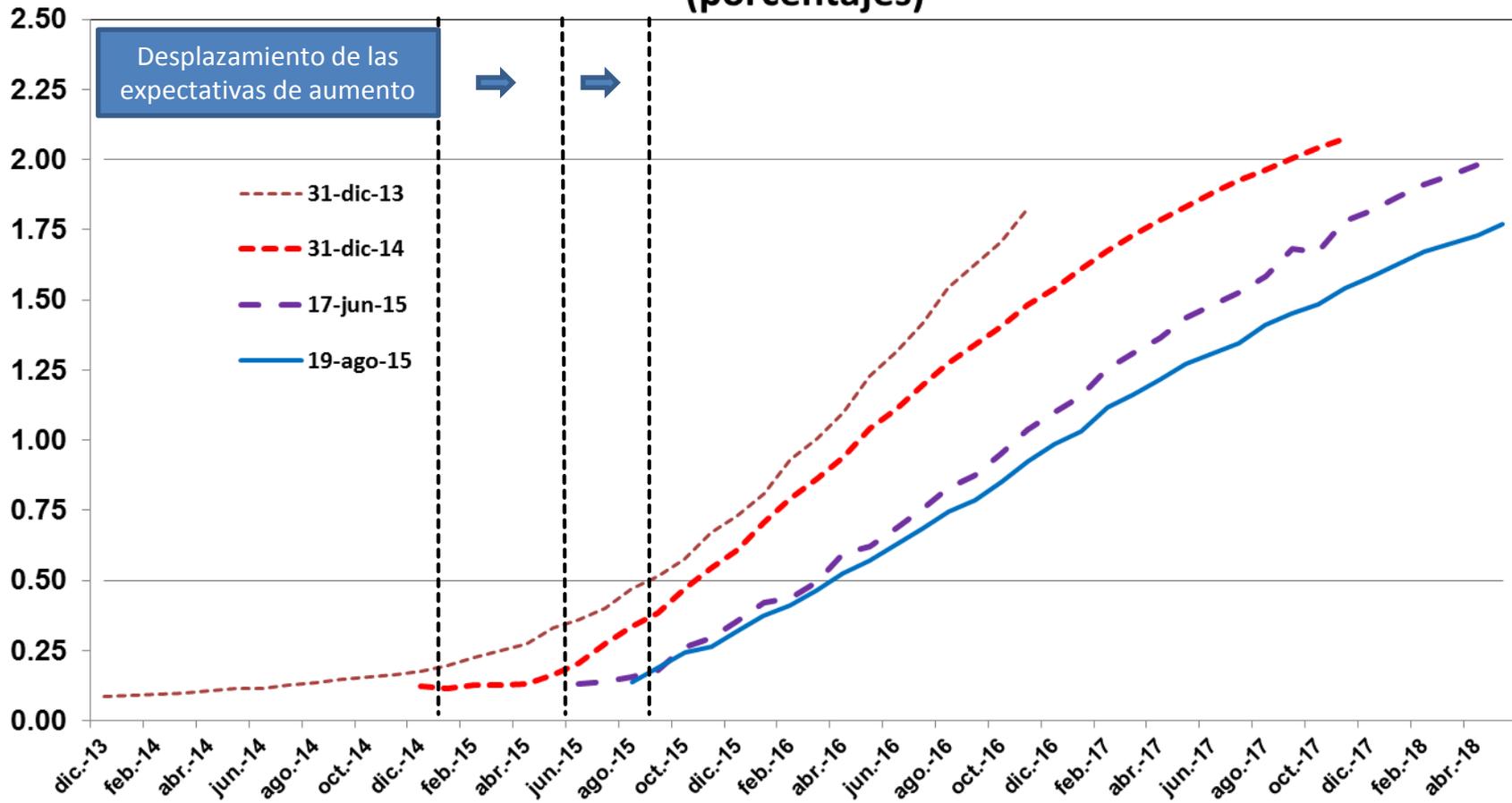
- Luego de la importante depreciación, se ha generado la expectativa en el mercado de que el yuan pueda continuar con dicho proceso.

- La medida adoptada por el Banco Central busca apoyar al sector exportador chino, luego de los débiles datos de la actividad económica.

- Además, este podría ser el inicio a una guerra de divisas, en la cual el resto de economías inicien con depreciaciones de sus monedas.

- Esta medida podría ser una respuesta anticipada ante un eventual incremento de la tasa de interés de política monetaria de los EE.UU.

# Expectativas en torno a la tasa de interés de política monetaria estadounidense (porcentajes)



FUENTE: Bloomberg.

NOTA: Las expectativas están basadas en los futuros sobre la tasa de fondos federales para los Estados Unidos de América; actualizado el 19 de agosto de 2015.



# ¿CUÁNDO EMPEZARÁ LA NORMALIZACIÓN DE LA POLÍTICA MONETARIA EN LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA?



## FONDO MONETARIO INTERNACIONAL

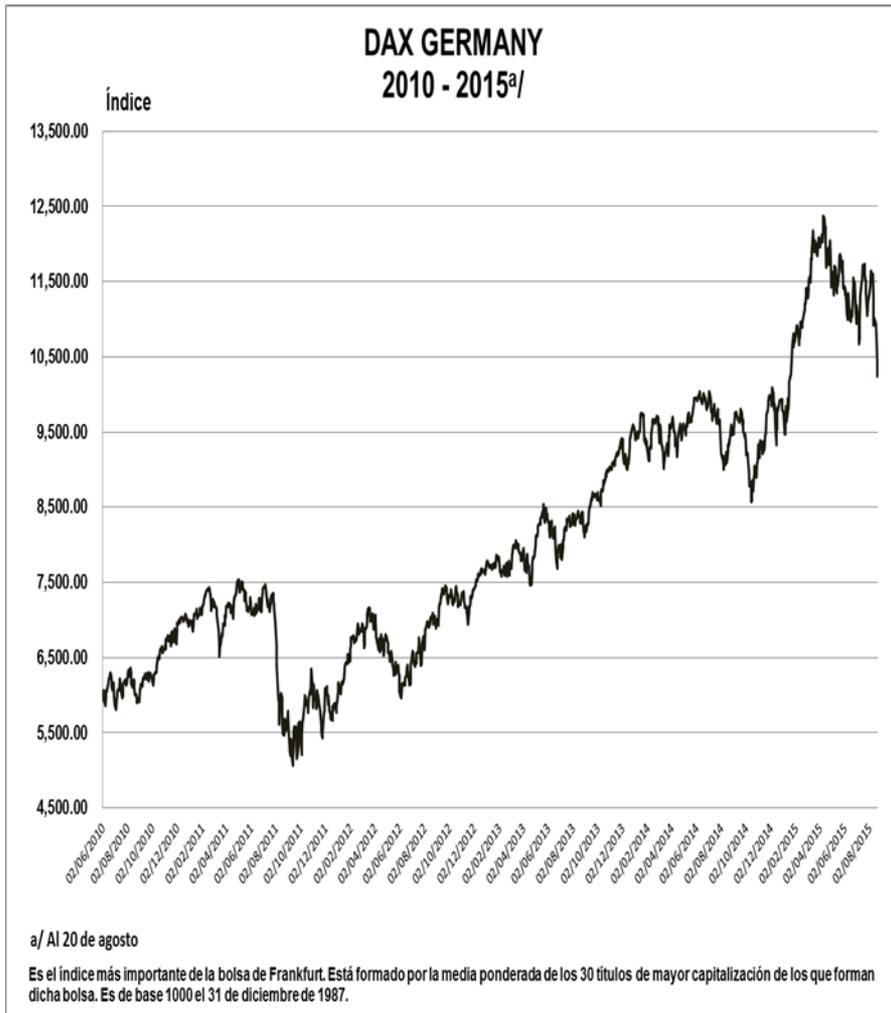
- El proceso de normalización debería esperar hasta observarse incrementos tangibles en los salarios y presiones sobre la inflación. **El FMI considera que los incrementos deberían iniciar en el primer semestre de 2016.**
- Un incremento prematuro de la tasa de política monetaria podría provocar un endurecimiento de las condiciones crediticias.
- Un alza tardía de la tasa de política monetaria podría provocar incrementos posteriores mayores y más acelerados.

## RESERVA FEDERAL

- **En algún momento durante el resto del presente año, será apropiado elevar la tasa de fondos federales. El momento se acerca.**
- El proceso de recuperación de la actividad económica es moderado y los factores que afectaron a la economía en el primer trimestre fueron transitorios.
- El mercado laboral continúa recuperándose, pero el empleo a tiempo parcial aún permanece en niveles elevados.
- La inflación permanece por debajo del objetivo de la FED, pero convergería a la meta en el mediano plazo ante el incremento en las presiones salariales y el desvanecimiento de los factores que han reducido el precio del petróleo.



# El rescate financiero de Grecia calma los mercados bursátiles en Europa.



En junio de 2015, se intensificó la crisis de deuda de Grecia, debido a que dicho país incumplió con un pago ante el FMI, lo cual generó cierta volatilidad en los índices accionarios europeos.



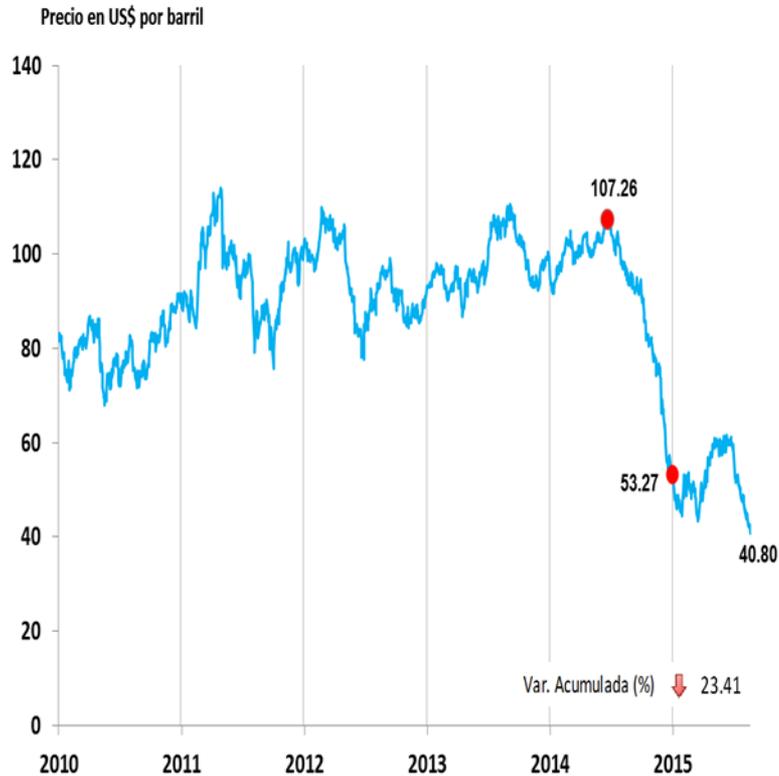
Ante la intensificación de la crisis, Grecia aceptó implementar varias reformas, lo que abrió la puerta para un tercer plan de rescate financiero.



El 11 de agosto, Grecia alcanzó un acuerdo con sus acreedores para un tercer rescate financiero por un monto de €86.0 millardos por los próximos tres años, con lo cual evitó su salida de la Zona del Euro.

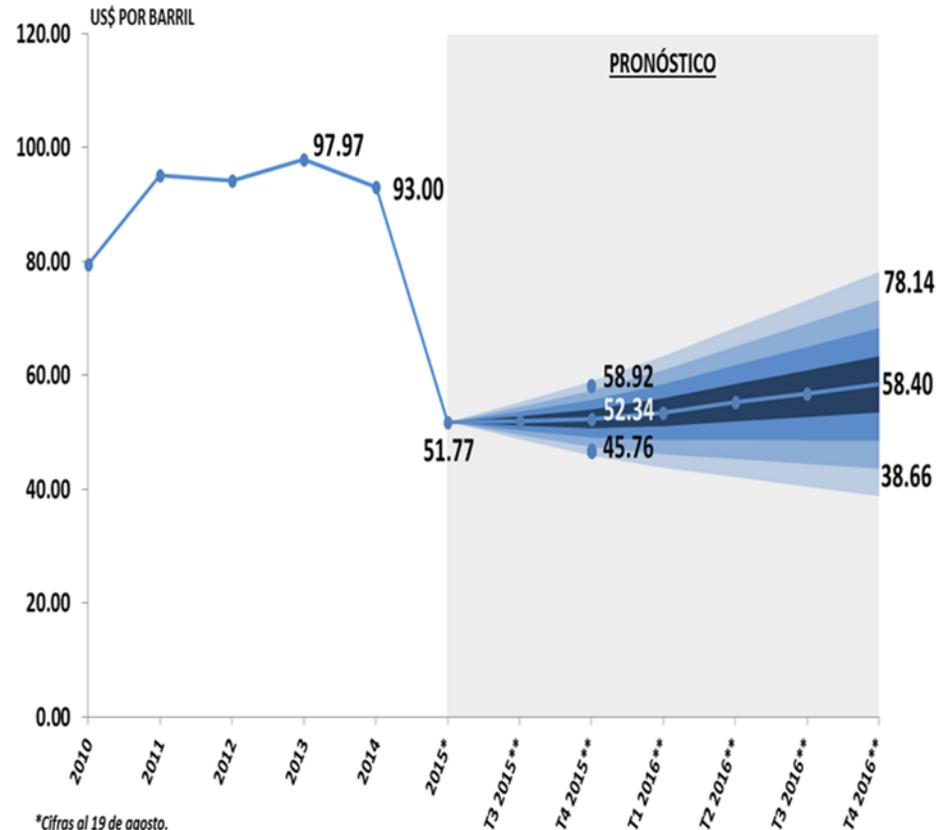


# PETRÓLEO ENERO 2010 – AGOSTO 2015<sup>a/</sup>



<sup>a/</sup>Cifras al 19 de agosto.

# PETRÓLEO PRECIO PROMEDIO OBSERVADO Y PRONÓSTICO 2010 - 2016



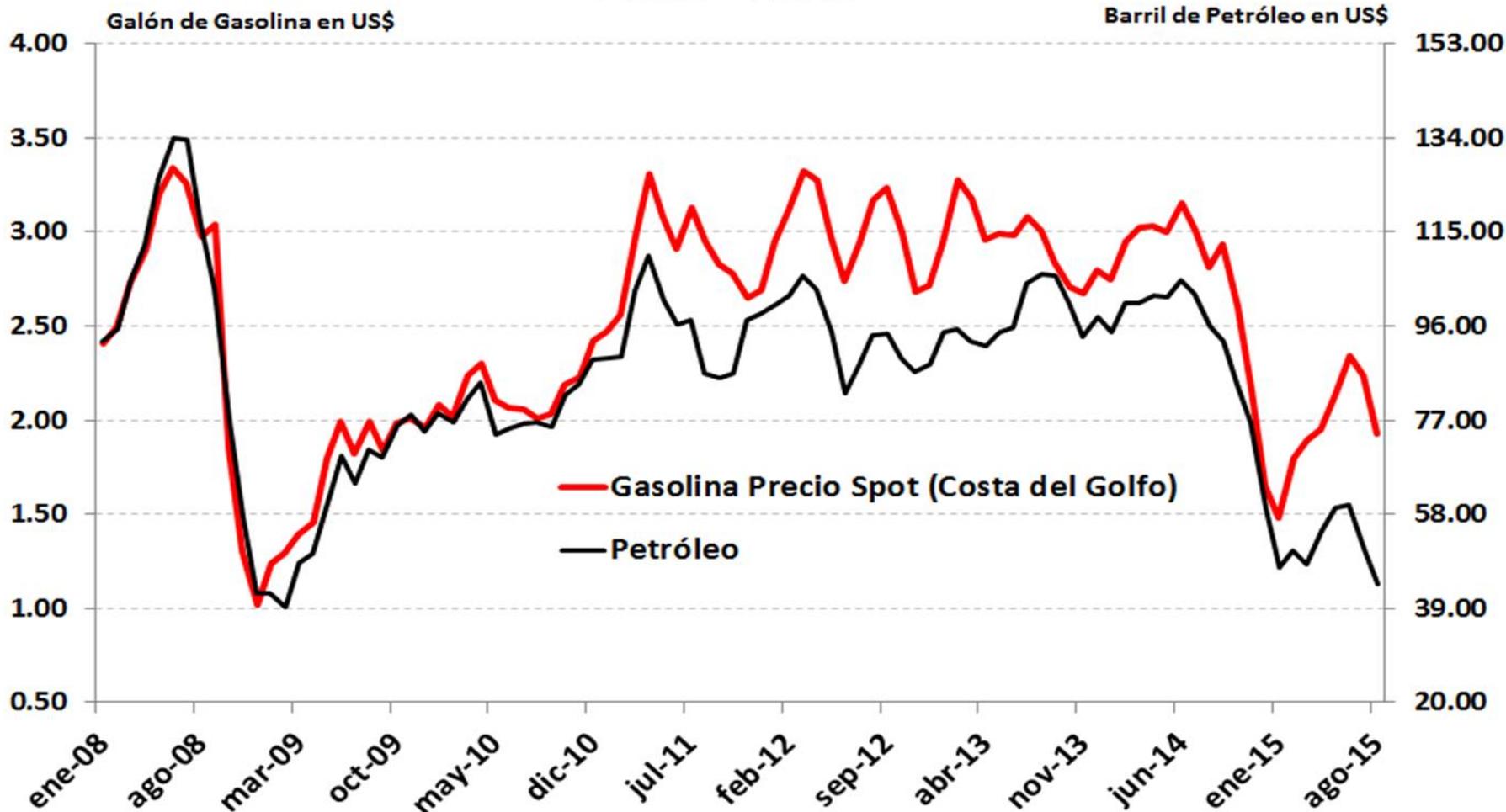
\*Cifras al 19 de agosto.

\*\*Pronóstico al 19 de agosto.

Fuente: Elaboración propia con información de Bloomberg.



# Precio Internacional del Petróleo y de la Gasolina 2008 - 2015\*



Fuente: Bloomberg

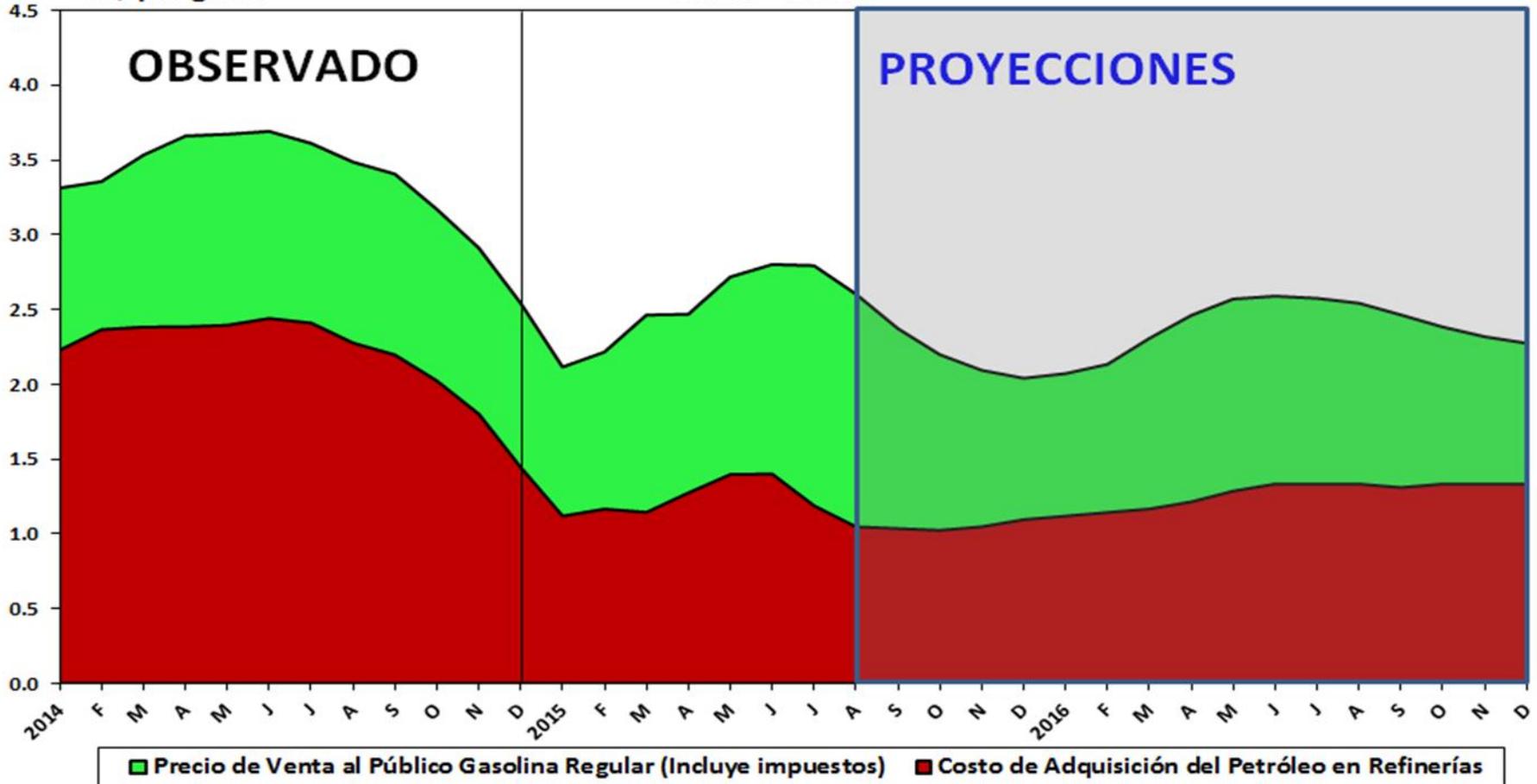
\*Con información al 19 de agosto



# PRECIOS DE LA GASOLINA Y EL PETRÓLEO ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA

2014 - 2016\*

US\$ por galón

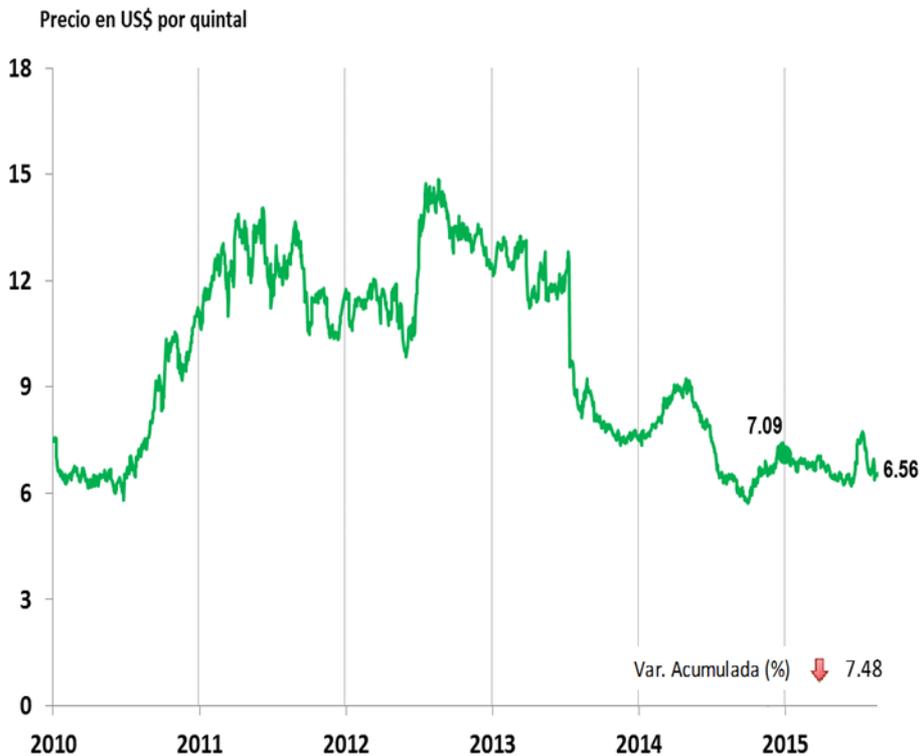


Fuente: Departamento de Energía de los Estados Unidos de América.

\*/ Datos a agosto de 2015.

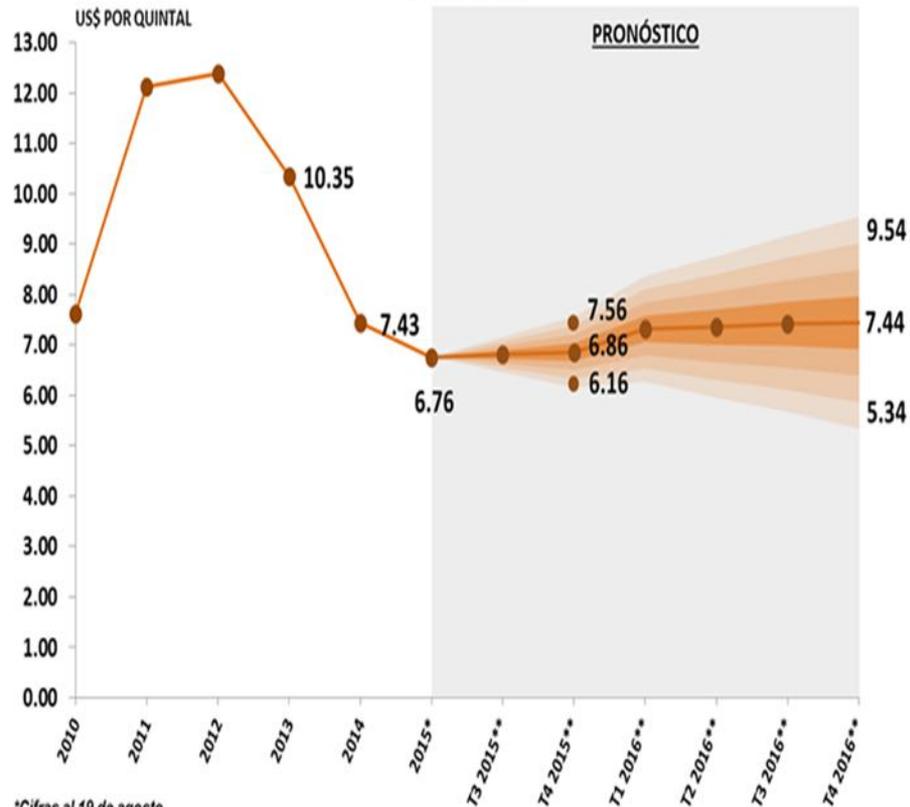


# MAÍZ AMARILLO ENERO 2010 – AGOSTO 2015<sup>a/</sup>



<sup>a/</sup>Cifras al 19 de agosto.

# MAÍZ AMARILLO PRECIO PROMEDIO OBSERVADO Y PRONÓSTICO 2010 - 2016



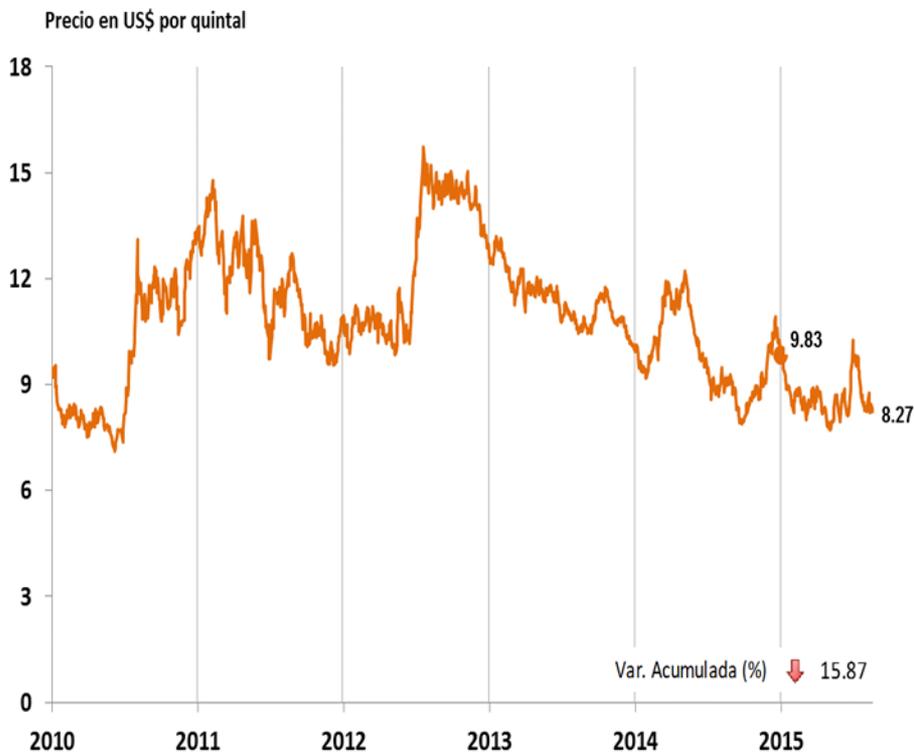
\*Cifras al 19 de agosto.

\*\*Pronóstico al 19 de agosto.

Fuente: Elaboración propia con información de Bloomberg.

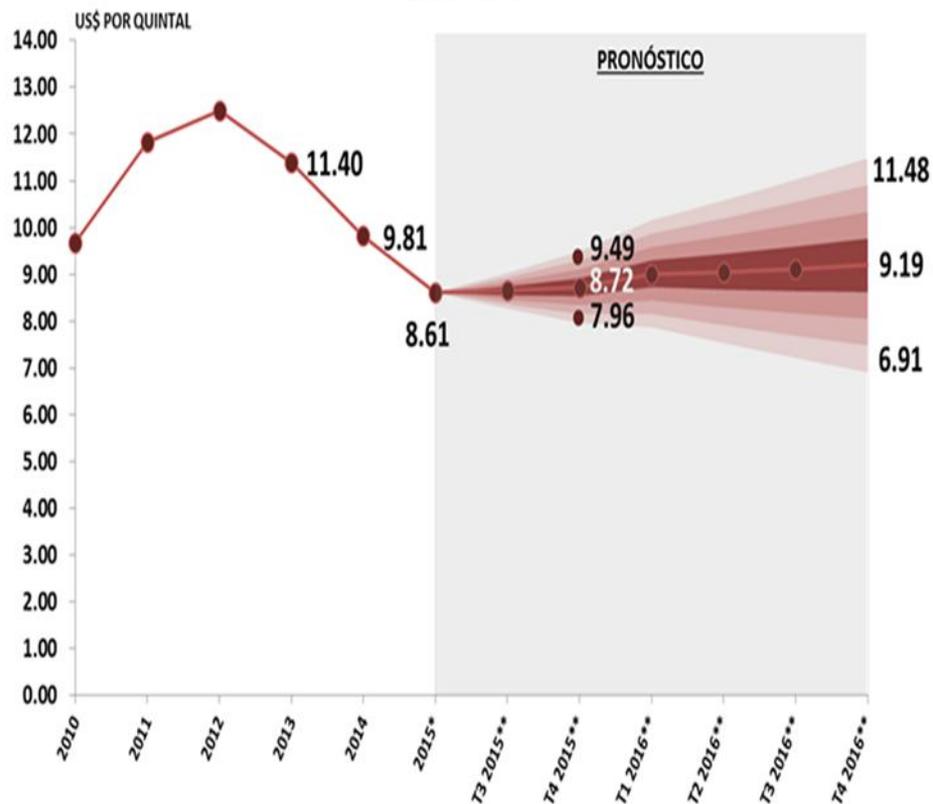


# TRIGO ENERO 2010 – AGOSTO 2015<sup>a/</sup>



<sup>a/</sup>Cifras al 19 de agosto.

# TRIGO PRECIO PROMEDIO OBSERVADO Y PRONÓSTICO 2010 - 2016



\*Cifras al 19 de agosto.

\*\*Pronóstico al 19 de agosto.

Fuente: Elaboración propia con información de Bloomberg.



BANCO DE GUATEMALA

## II. ESCENARIO ECONÓMICO INTERNO

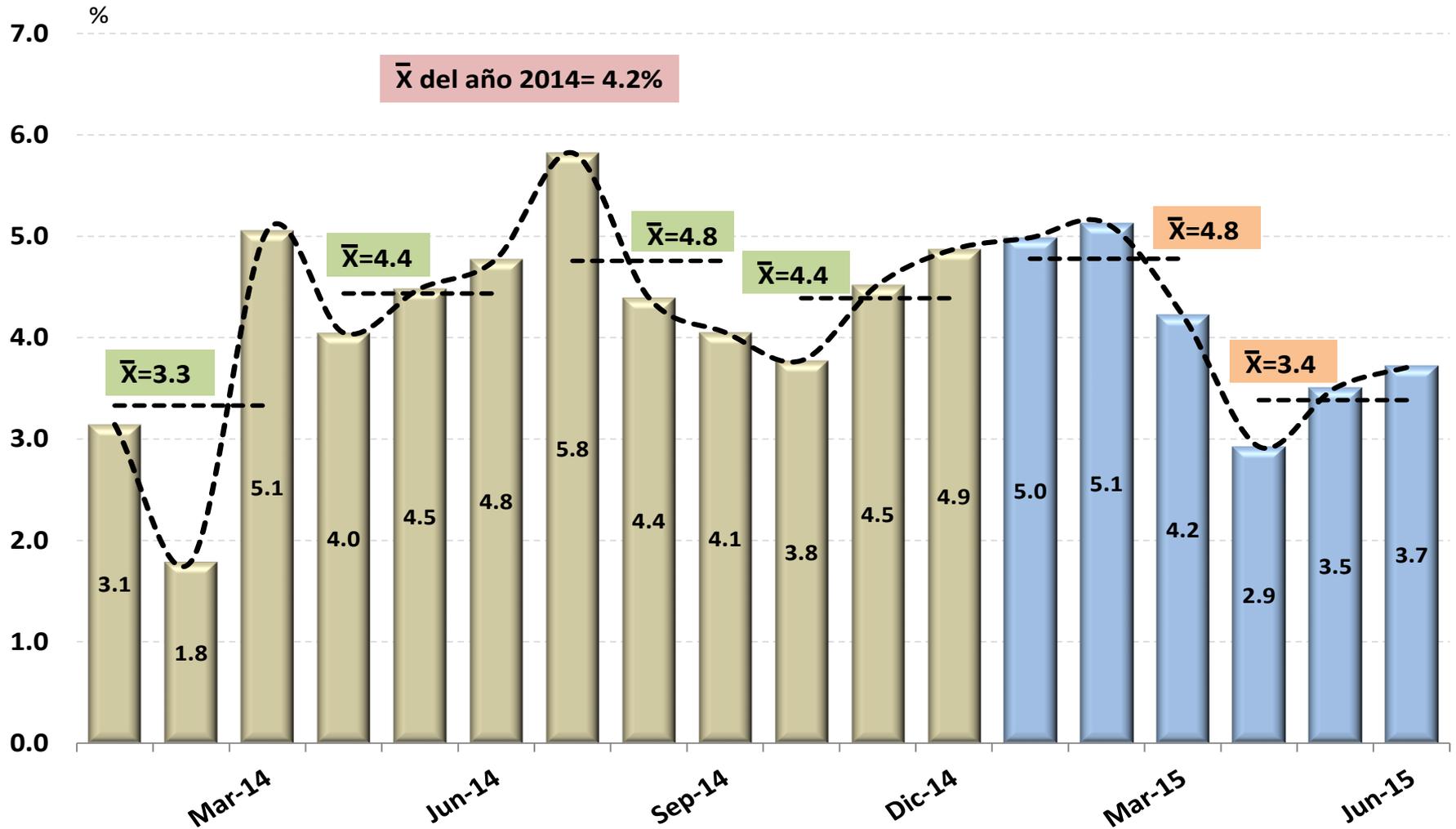
---



# ÍNDICE MENSUAL DE LA ACTIVIDAD ECONÓMICA

TASAS DE VARIACIÓN INTERANUAL (SERIE ORIGINAL)

PERÍODO: ENERO 2014 - JUNIO 2015

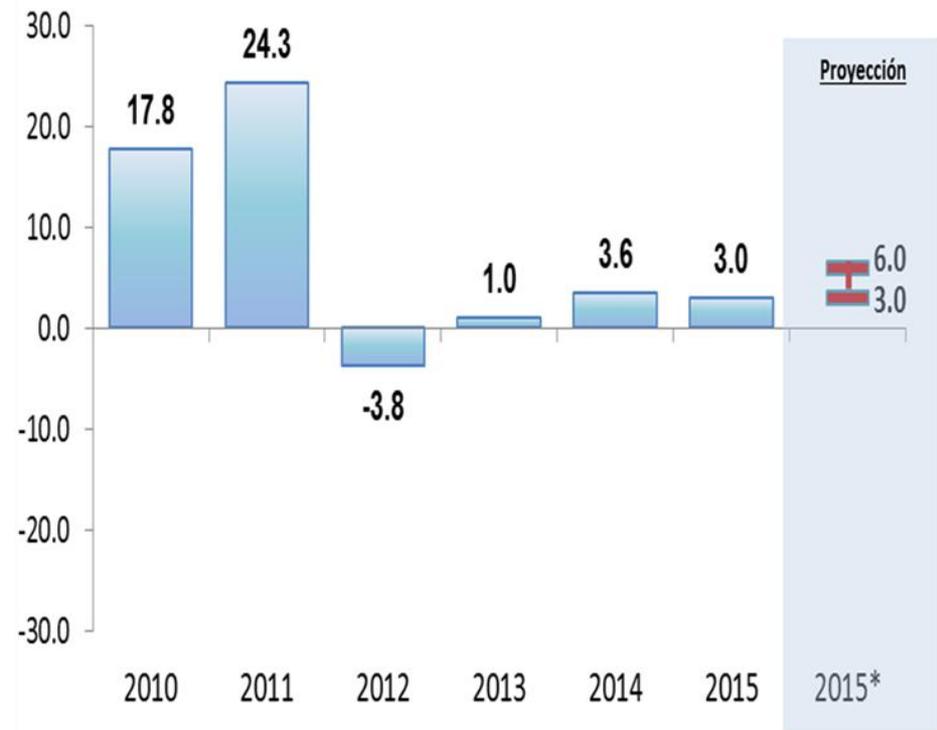




### EXPORTACIONES FOB

A junio de cada año

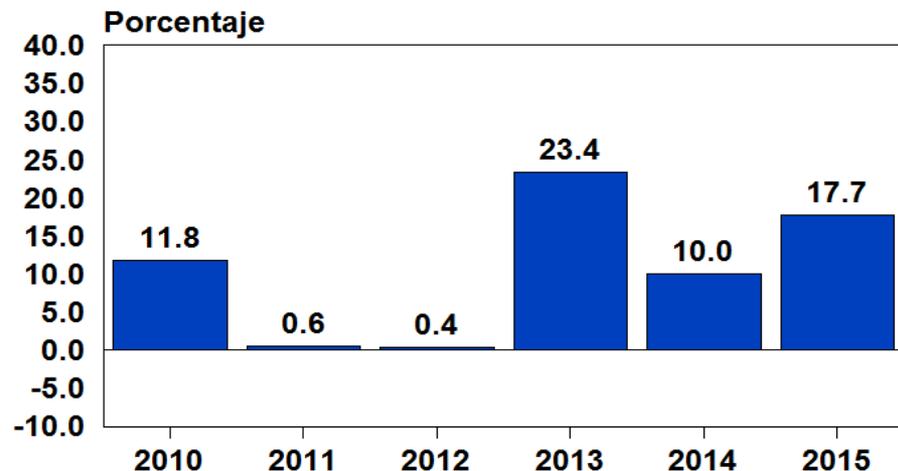
Variación interanual del valor acumulado



\* Se refiere a la tasa de variación del valor acumulado estimado para diciembre.

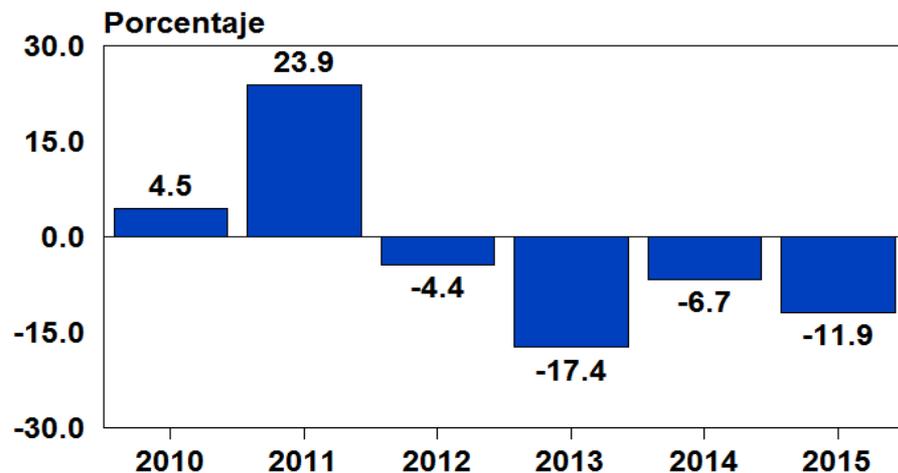
### VOLUMEN DE LAS EXPORTACIONES FOB A junio de cada año

Variación Interanual



### PRECIO MEDIO DE LAS EXPORTACIONES FOB A junio de cada año

Variación Interanual

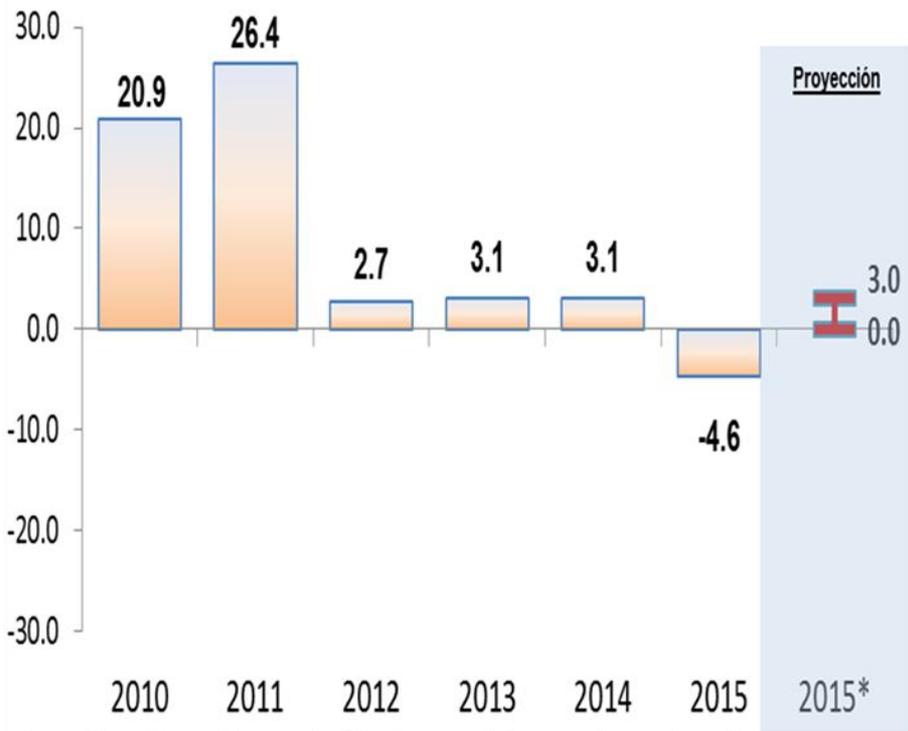




### IMPORTACIONES CIF

A junio de cada año

Variación interanual del valor acumulado

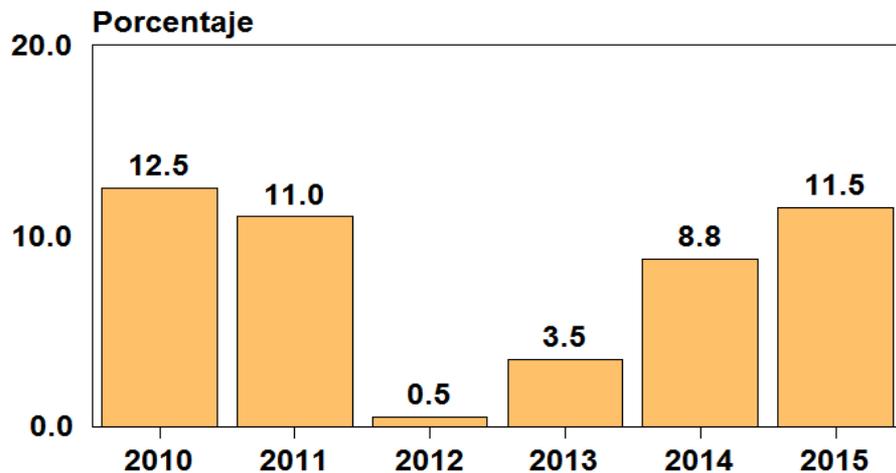


\* Se refiere a la tasa de variación del valor acumulado estimado para diciembre

### VOLUMEN DE LAS IMPORTACIONES CIF

A junio de cada año

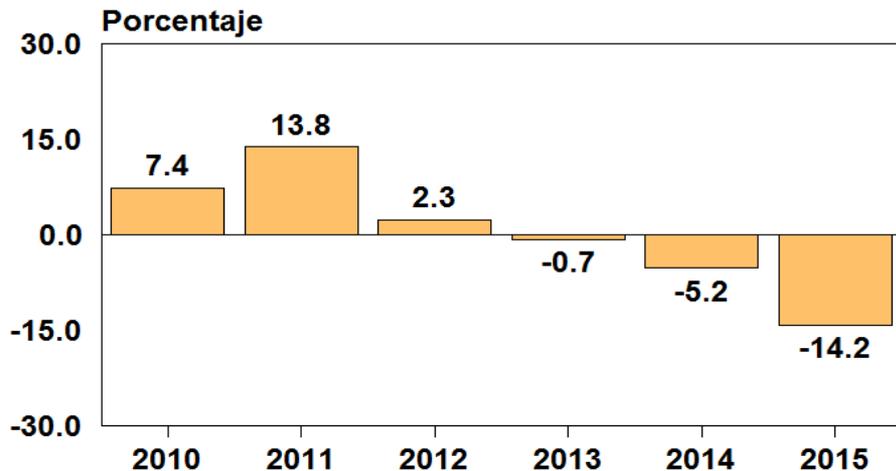
Variación Interanual



### PRECIO MEDIO DE LAS IMPORTACIONES CIF

A junio de cada año

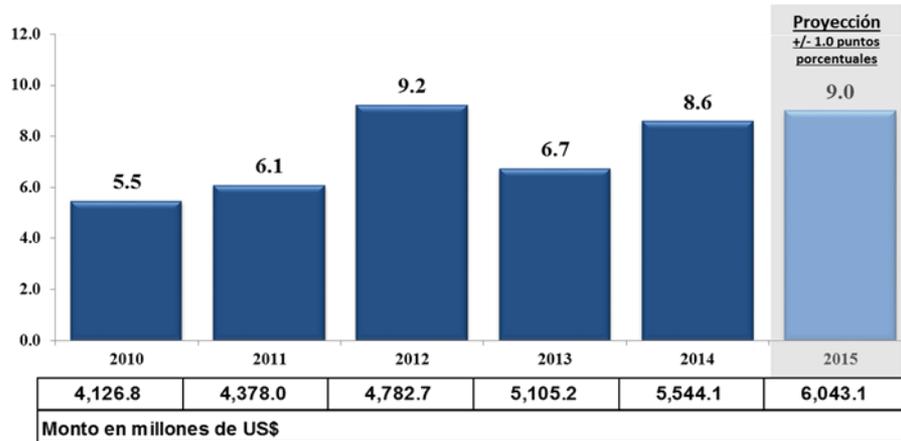
Variación Interanual





### INGRESO DE DIVISAS POR REMESAS FAMILIARES

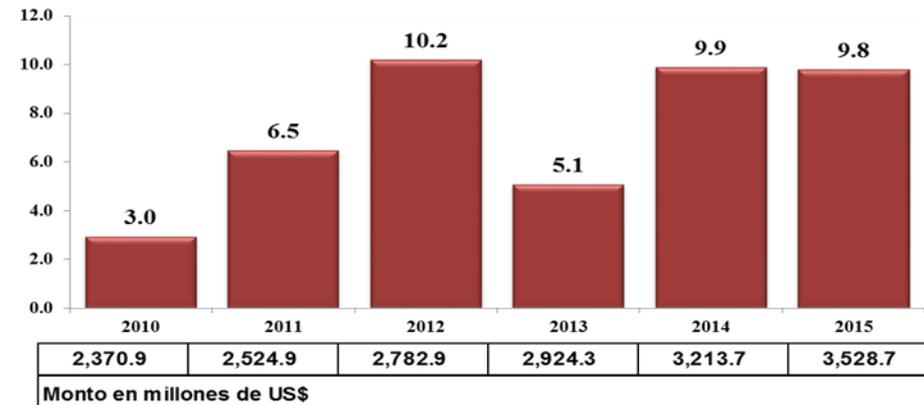
Variación interanual en porcentajes  
2010-2015



Fuente: Banco de Guatemala.

### INGRESO DE DIVISAS POR REMESAS FAMILIARES

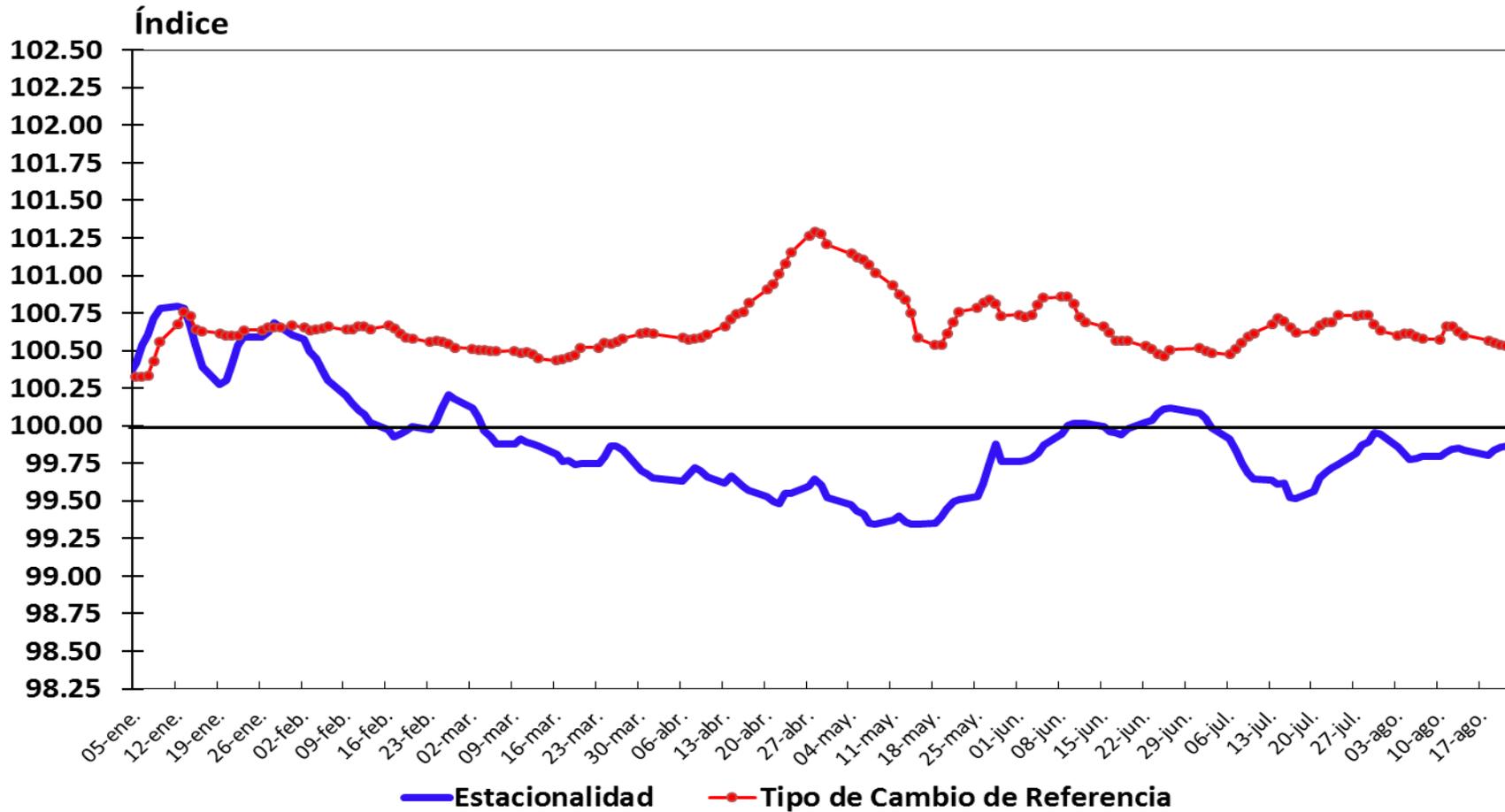
Variación interanual en porcentajes  
Acumulada a julio de cada año



Fuente: Banco de Guatemala



# TIPO DE CAMBIO DE REFERENCIA 2015<sup>a/</sup> Y ESTACIONALIDAD<sup>1/</sup>

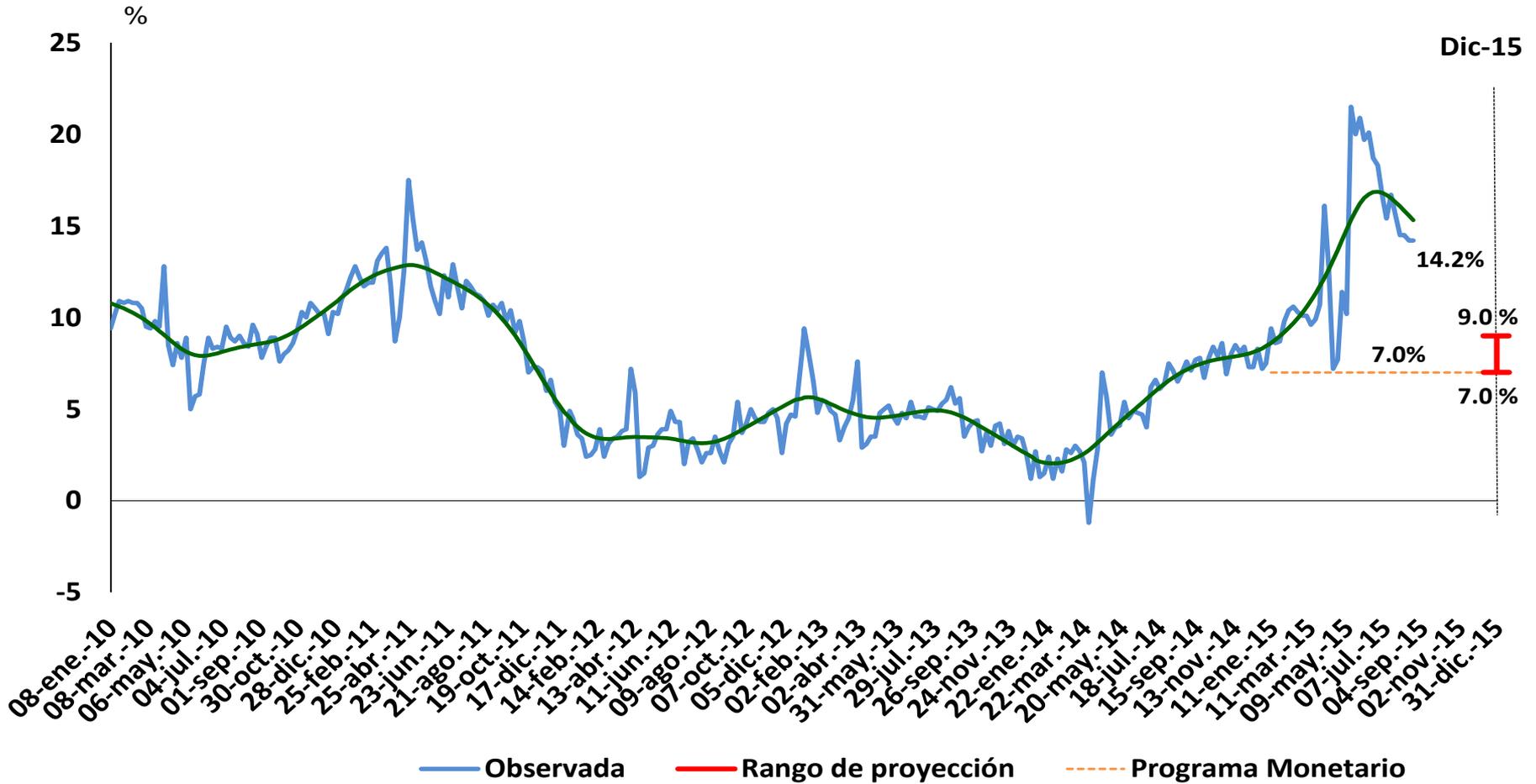


<sup>a/</sup> Al 21 de agosto

<sup>1/</sup> Base 2001 - 2014.



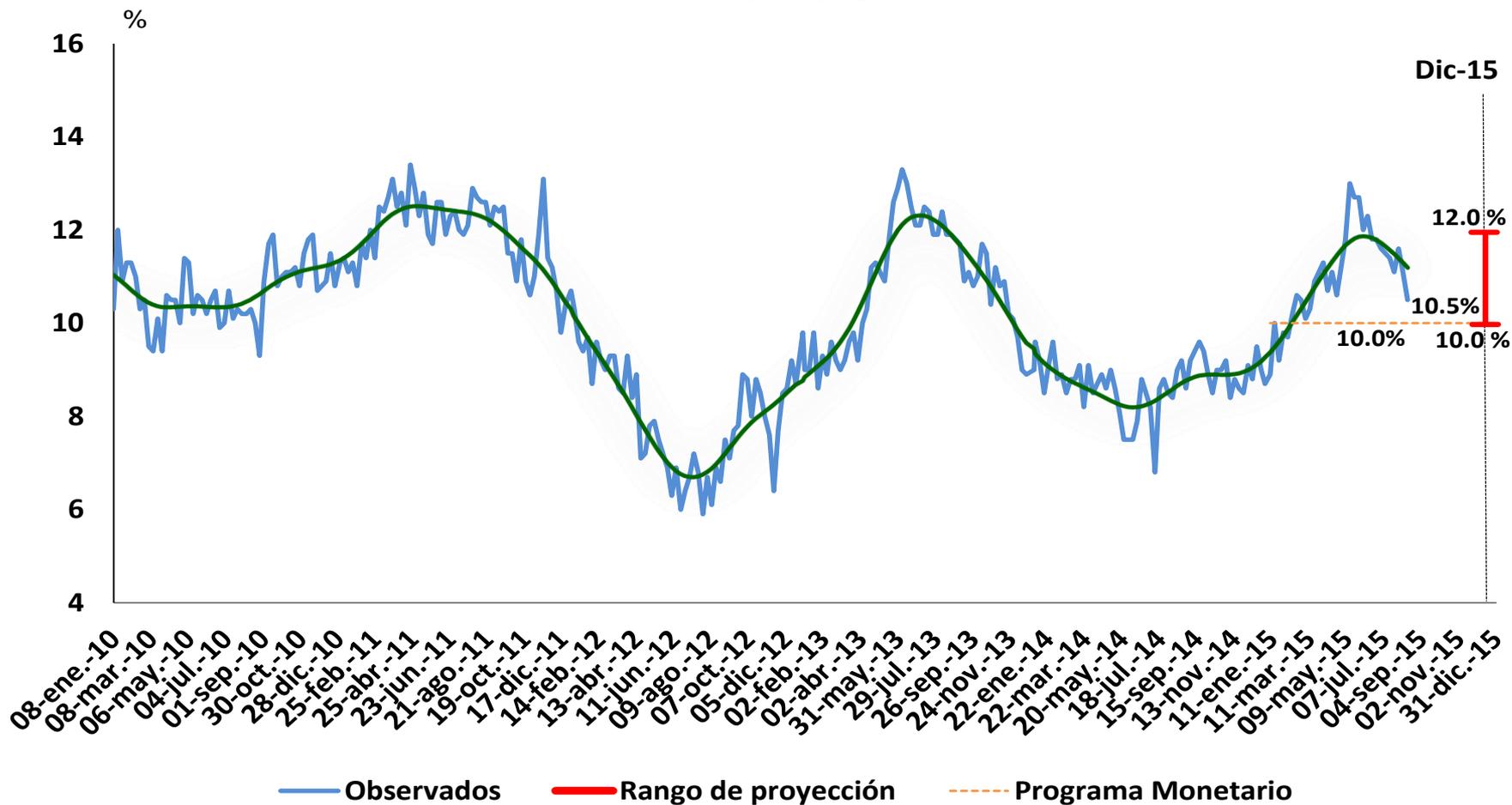
# EMISIÓN MONETARIA VARIACIÓN INTERANUAL 2010 - 2015



Nota: Con información observada al 20 de agosto.



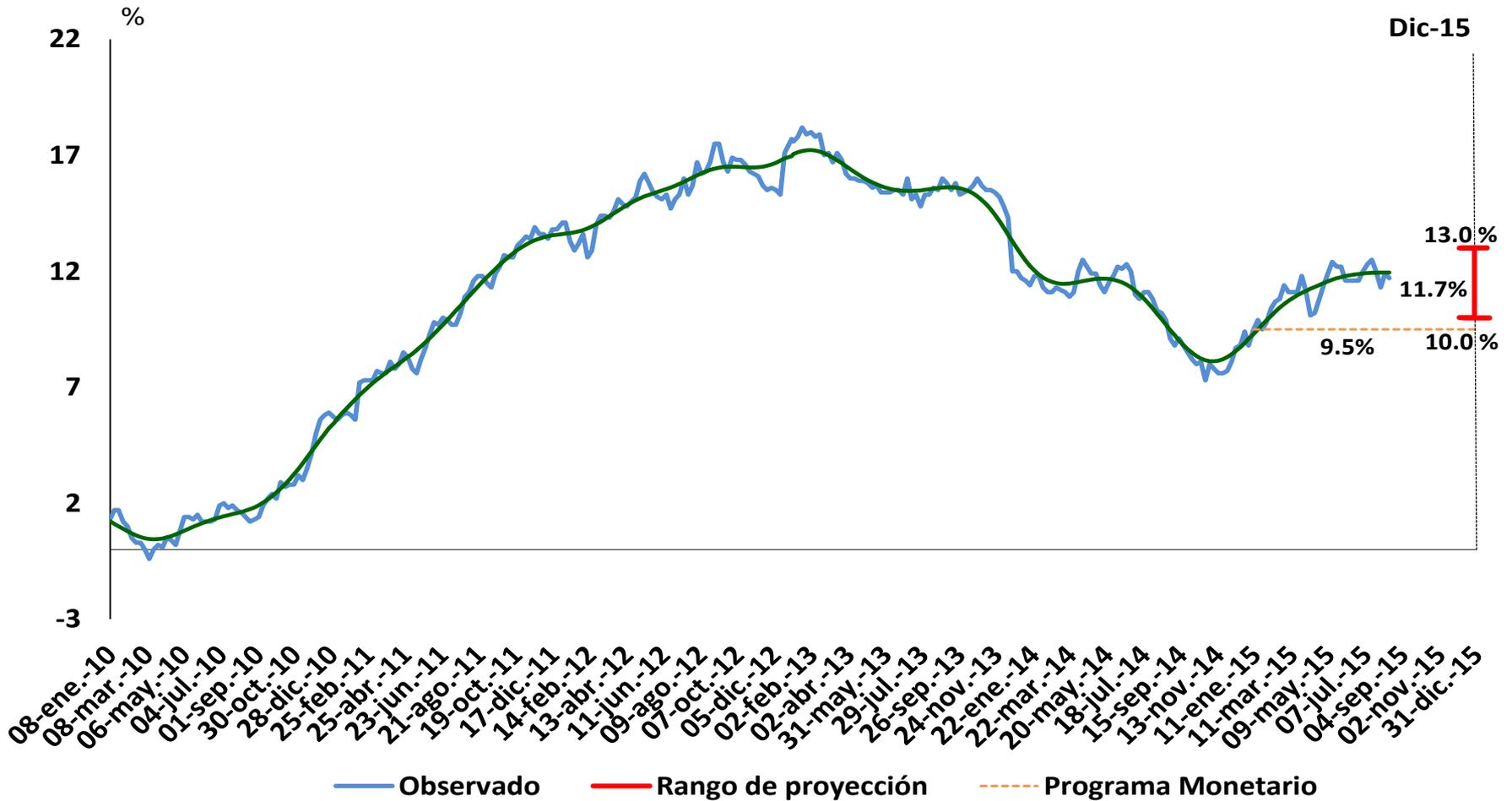
### MEDIOS DE PAGO VARIACIÓN INTERANUAL 2010 - 2015



Nota: Con información observada al 13 de agosto.

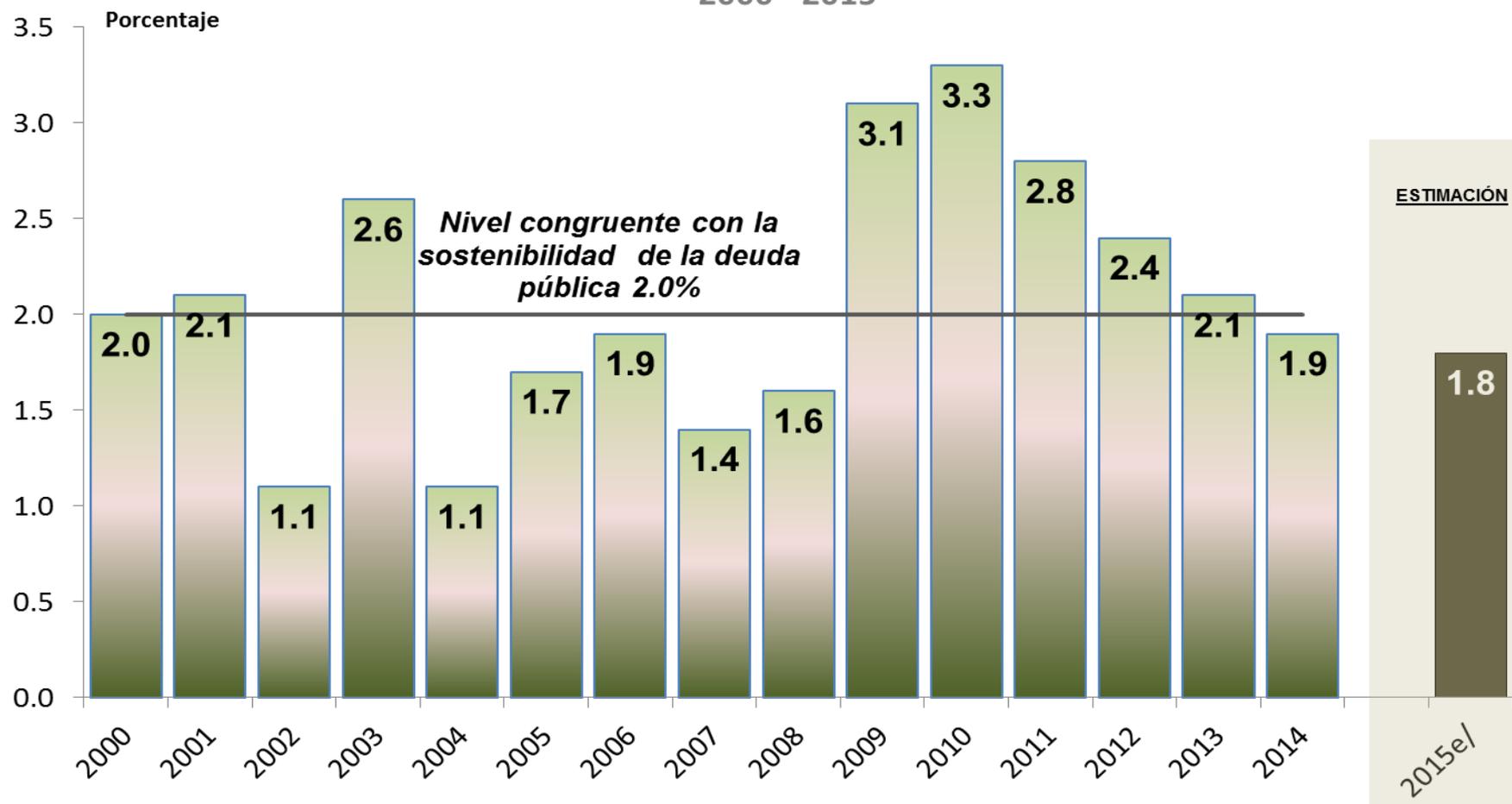


# CRÉDITO BANCARIO AL SECTOR PRIVADO VARIACIÓN INTERANUAL 2010 - 2015



Nota: Con información observada al 13 de agosto.

## GUATEMALA: DÉFICIT FISCAL -Como porcentaje del PIB- 2000 - 2015



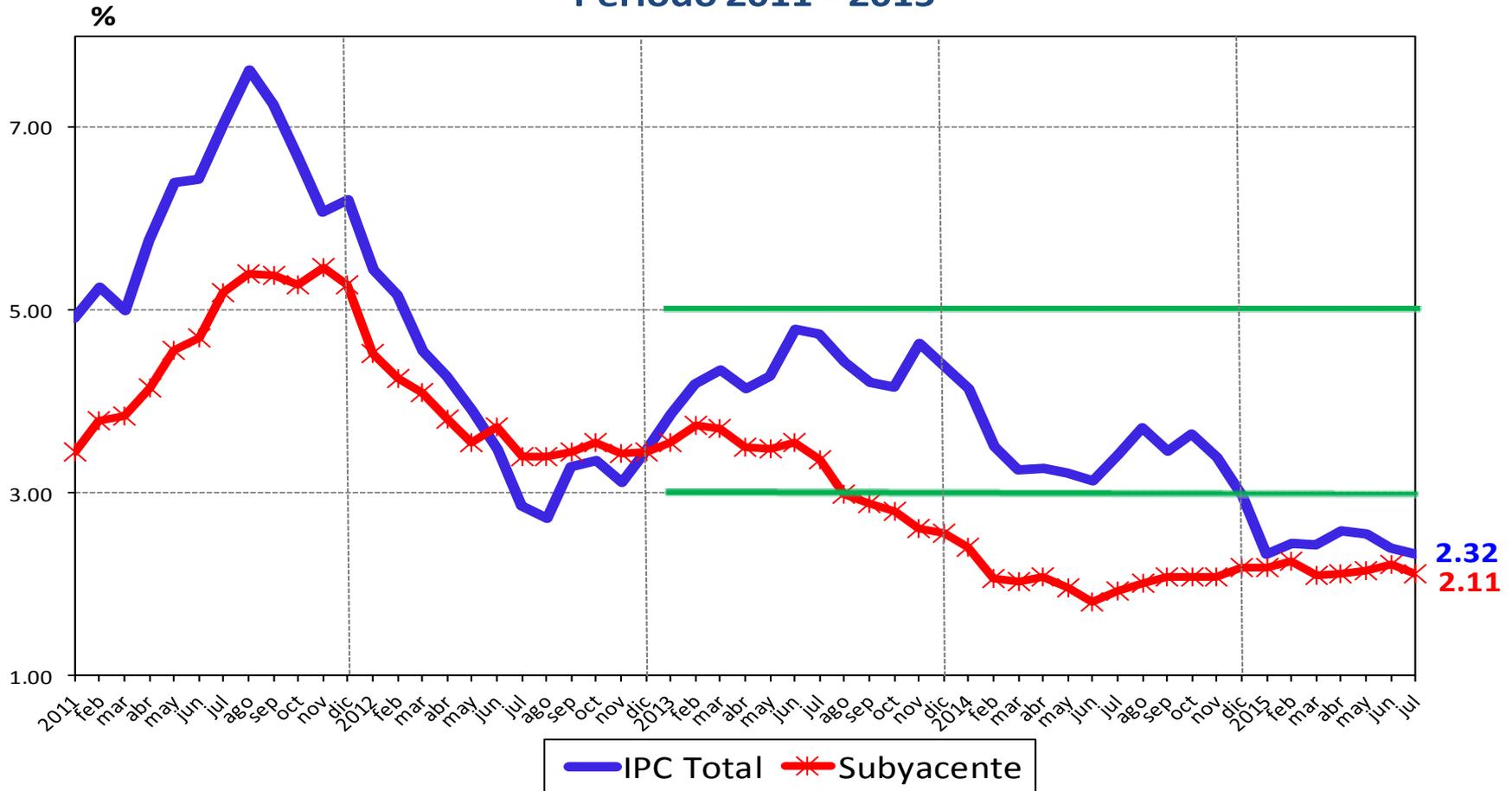
Fuente: Ministerio de Finanzas Públicas.

e/ Estimación de cierre según Ministerio de Finanzas Públicas.



# RITMO INFLACIONARIO

## Total y Subyacente Período 2011 - 2015<sup>a/</sup>



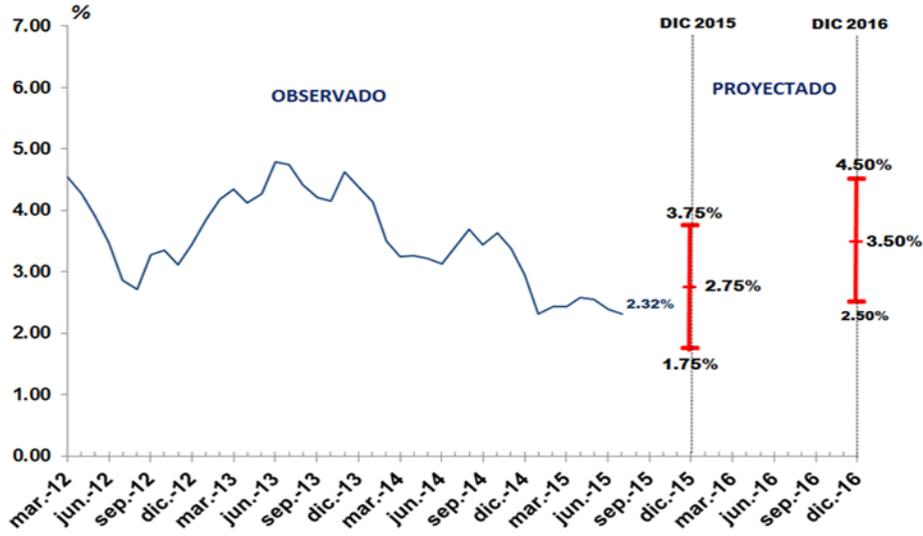
a/ Cifras a julio de 2015.

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



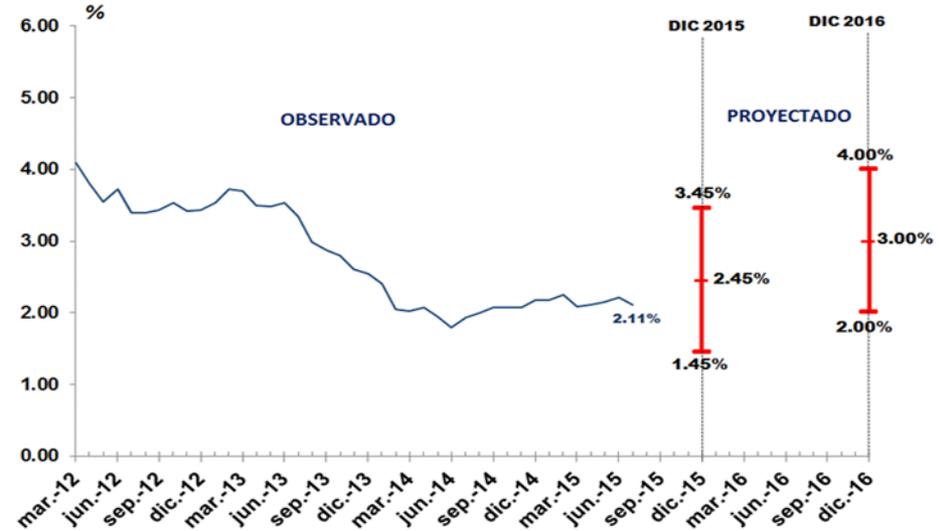
### RITMO INFLACIONARIO TOTAL

Mar 2012 - Dic 2016



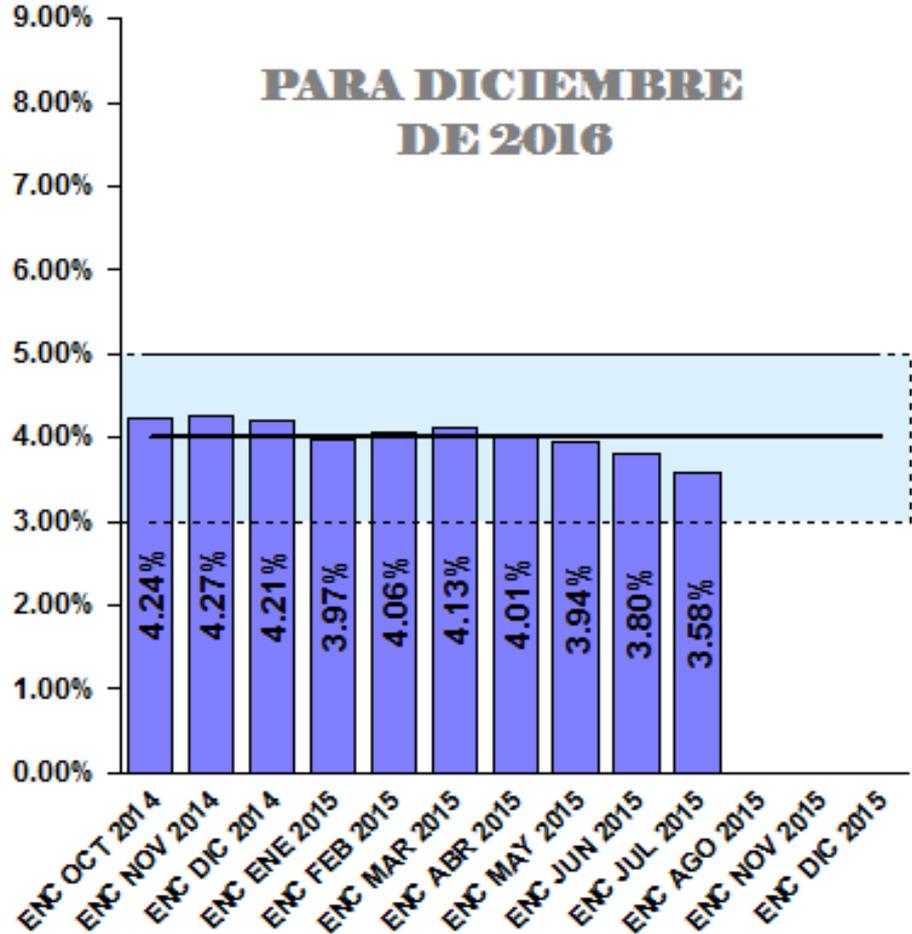
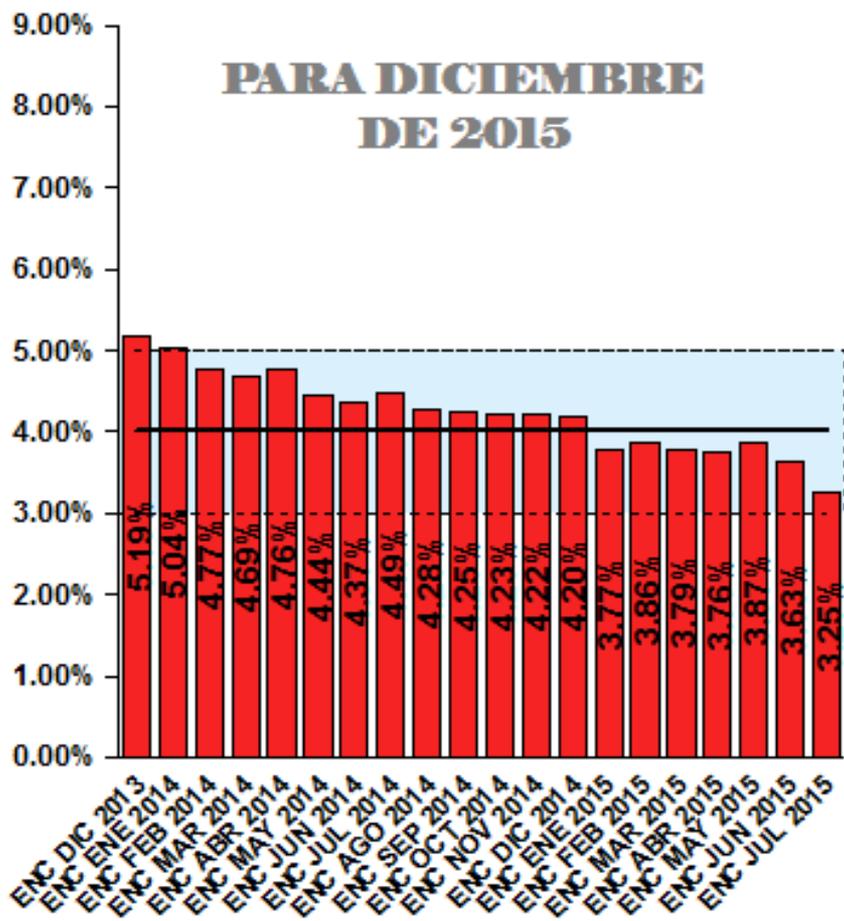
### RITMO INFLACIONARIO SUBYACENTE

Mar 2012 - Dic 2016



# EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN PARA DICIEMBRE DE 2015 Y DE 2016

Porcentajes



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



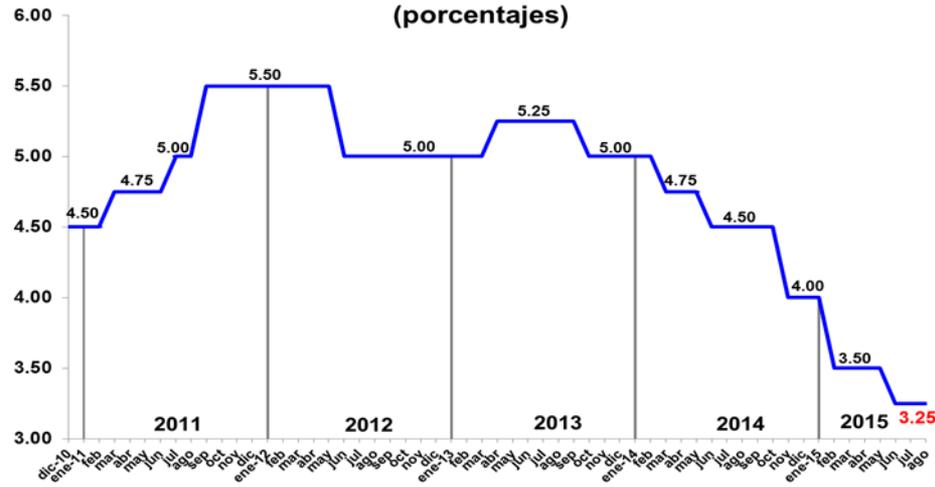
BANCO DE GUATEMALA

# III. DECISIÓN TASA DE INTERÉS LÍDER DE POLÍTICA MONETARIA

---

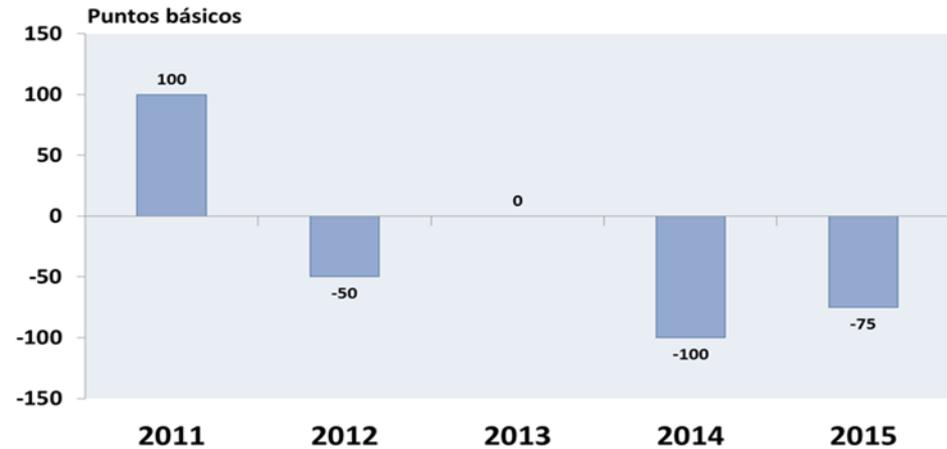


### TASA DE INTERÉS LÍDER DE POLÍTICA MONETARIA AÑOS: 2010 - 2015<sup>1/</sup> (porcentajes)



<sup>1/</sup> Al 28 de agosto de 2015.  
Fuente: Banco de Guatemala.

### Tasa de Interés Líder de Política Monetaria Variación anual 2011 - 2015





## En su decisión se tomó en consideración:

### En el entorno externo:

- Que la actividad económica mundial continúa con un proceso de recuperación, aunque siguen presentes los riesgos a la baja y la incertidumbre.
- Que los precios internacionales de las materias primas que afectan la inflación en el país continúan en niveles inferiores a los observados en 2014.

### En el entorno interno:

- Que la actividad económica sigue registrando un comportamiento congruente con la previsión de crecimiento económico anual para el presente año, lo que se refleja en el comportamiento del IMAE, el volumen de comercio exterior, las remesas familiares y el crédito bancario al sector privado.
- Que la desaceleración de la inflación obedece a la reducción de los precios internacionales del petróleo, incluyendo sus derivados, y una política monetaria prudente, en un contexto en el que las expectativas de inflación permanecen ancladas.



BANCO DE GUATEMALA

**MUCHAS GRACIAS**  
**WWW.BANGUAT.GOB.GT**

**REPRESENTANTES DEL SISTEMA FINANCIERO**

28 de agosto de 2015