

DESEMPEÑO MACROECONÓMICO 2017, PERSPECTIVAS 2018 Y REVISIÓN DE LA POLÍTICA MONETARIA, CAMBIARIA Y CREDITICIA PARA 2018

Sergio Recinos

Presidente en funciones

Guatemala, 24 de enero de 2018





CONTENIDO

- I. DESEMPEÑO MACROECONÓMICO 2017 Y PERSPECTIVAS 2018**
 - A. Economía internacional**
 - B. Economía nacional**

- II. REVISIÓN DE LA POLÍTICA MONETARIA, CAMBIARIA Y CREDITICIA PARA 2018**

- III. SÍNTESIS**

I. DESEMPEÑO MACROECONÓMICO 2017 Y PERSPECTIVAS 2018





ECONOMÍA INTERNACIONAL



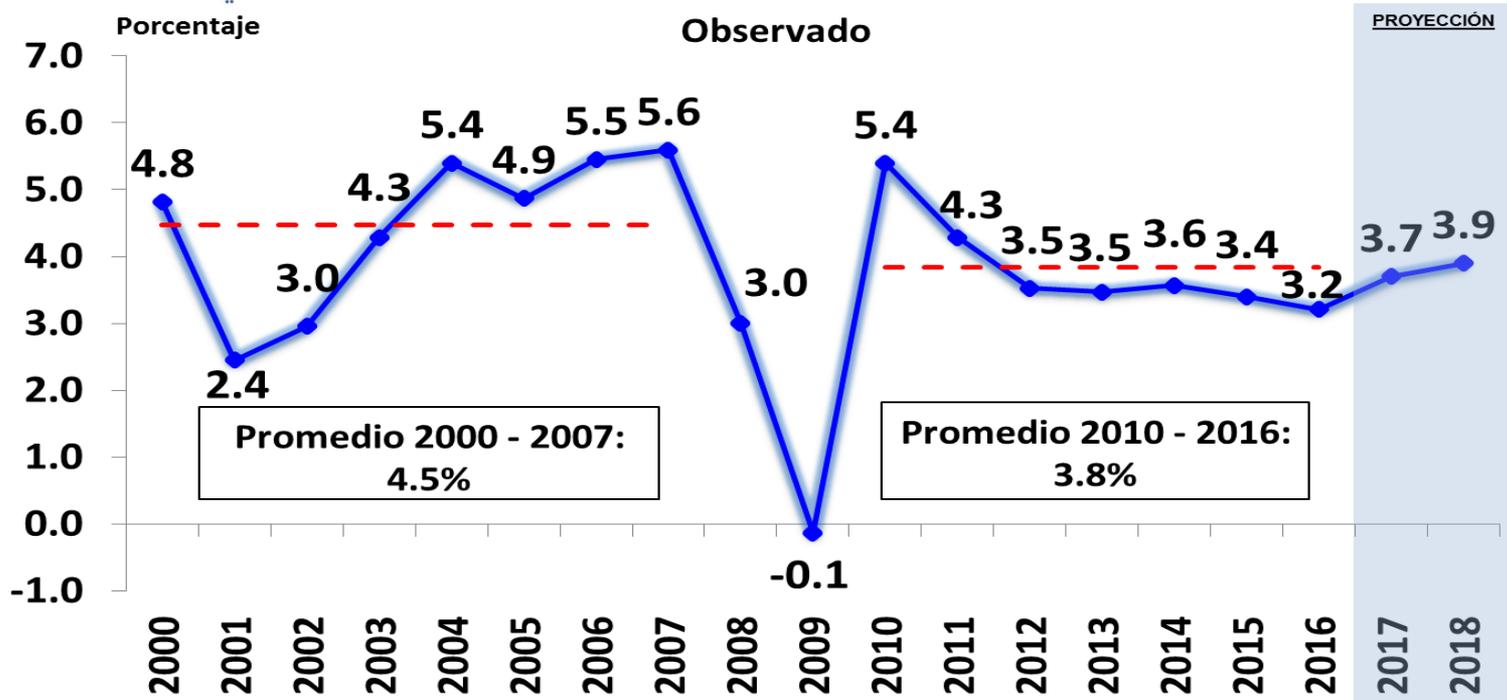


La actividad económica mundial continúa recuperándose a un ritmo más dinámico que el observado el año anterior y se ubicaría en torno al promedio de los últimos años...



PRODUCTO INTERNO BRUTO MUNDIAL

Período 2000-2018
(Variación interanual)

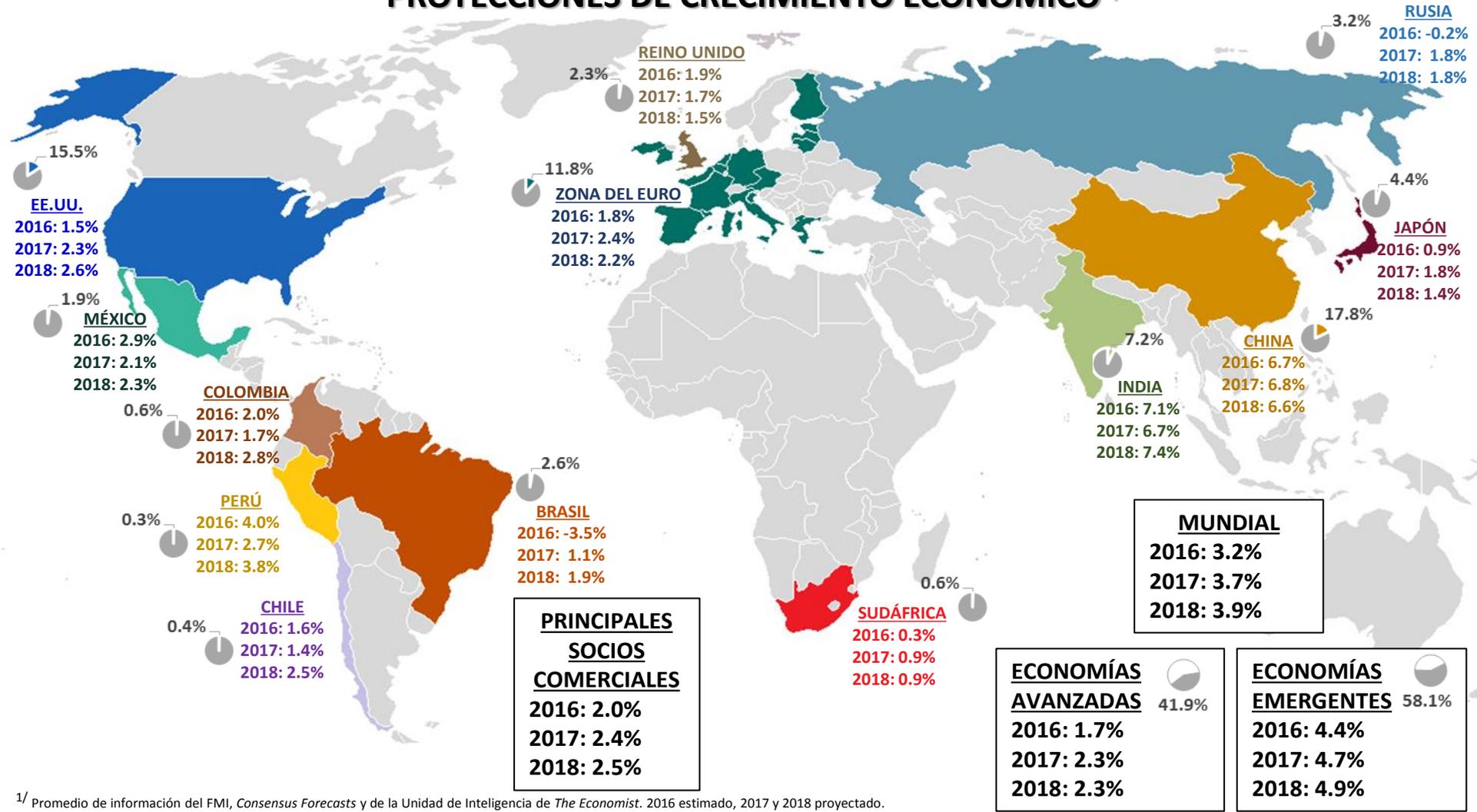


Fuente: Perspectivas de la Economía Mundial. Fondo Monetario Internacional. Enero de 2018.



...con diferencias importantes entre países y regiones...

PROYECCIONES DE CRECIMIENTO ECONÓMICO^{1/}



^{1/} Promedio de información del FMI, *Consensus Forecasts* y de la Unidad de Inteligencia de *The Economist*. 2016 estimado, 2017 y 2018 proyectado.
 Principales socios comerciales: corresponde al promedio de: Estados Unidos, México, Zona del Euro, El Salvador y Honduras, que en conjunto representan alrededor de 65% del total del comercio exterior del país.
 Fuente: Fondo Monetario Internacional. Perspectivas de la Economía Mundial (WEO) a octubre de 2017 y actualización a enero de 2018. *Consensus Forecasts* y Reporte de la Unidad de Inteligencia de *The Economist*, a enero de 2018.



...aunque con una mejora casi generalizada a nivel mundial.

PERSPECTIVAS DE CRECIMIENTO DE LA ECONOMÍA MUNDIAL

Variación interanual (%)

	Enero 2018	Octubre 2017	Diferencia
	2018 ^p	2018 ^p	2018
Mundial	3.9	3.7	0.2
Economías avanzadas	2.3	2.0	0.3
Estados Unidos de América	2.7	2.3	0.4
Zona del Euro	2.2	1.9	0.3
Japón	1.2	0.7	0.5
Reino Unido	1.5	1.5	0.0
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	4.9	4.9	0.0
Rusia	1.7	1.6	0.1
China	6.6	6.5	0.1
India	7.4	7.4	0.0
Brasil	1.9	1.5	0.4
México	2.3	1.9	0.4

p = proyección

Fuente: Perspectivas de la Economía Mundial (*WEO*, por sus siglas en inglés), actualización a enero de 2018.

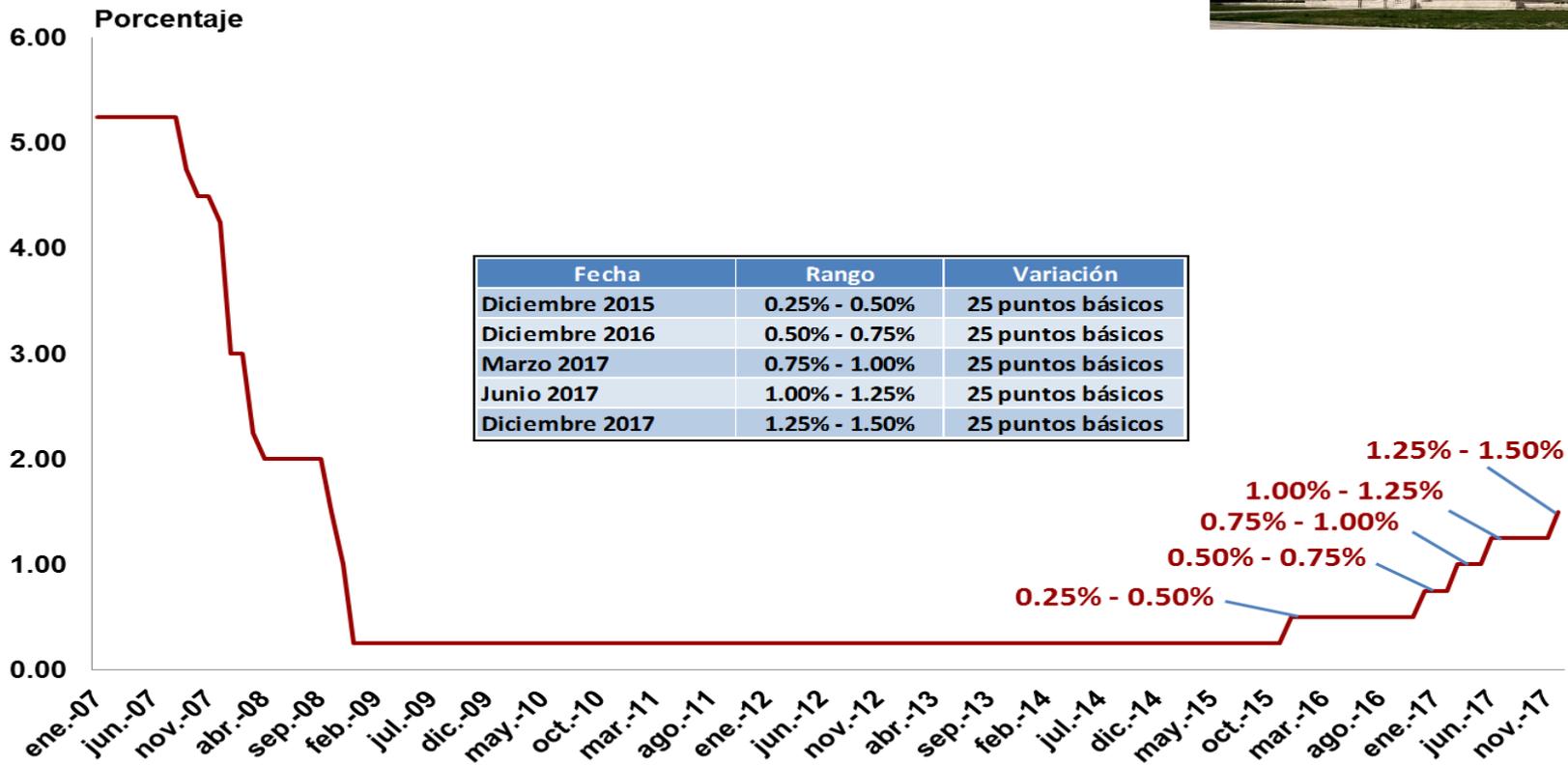
La mejora se fundamenta, principalmente en:

- ✓ Elevados niveles de confianza económica.
- ✓ Repunte de la inversión y una mayor producción del sector manufacturero.
- ✓ Incremento del comercio internacional.
- ✓ El impacto que, a corto plazo, se prevén de los cambios de la política tributaria en Estados Unidos de América.



Luego de un largo período en el que la tasa de fondos federales se mantuvo en niveles cercanos a 0.0%, en 2015 inició el proceso de normalización de la política monetaria estadounidense...

ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA Tasa de interés de política monetaria De enero de 2007 a diciembre de 2017



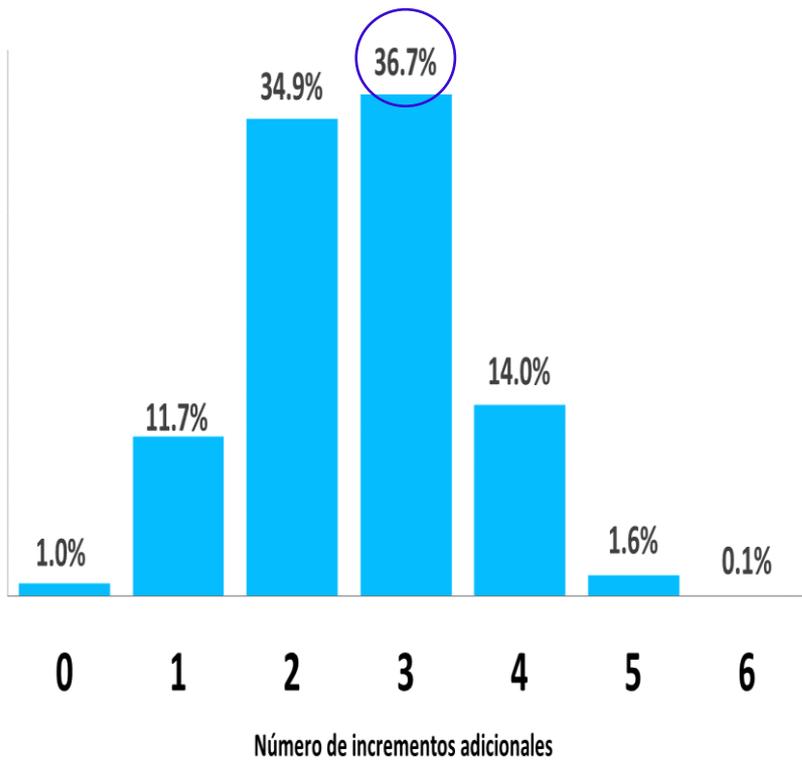
Fuente: Reserva Federal y Bloomberg.



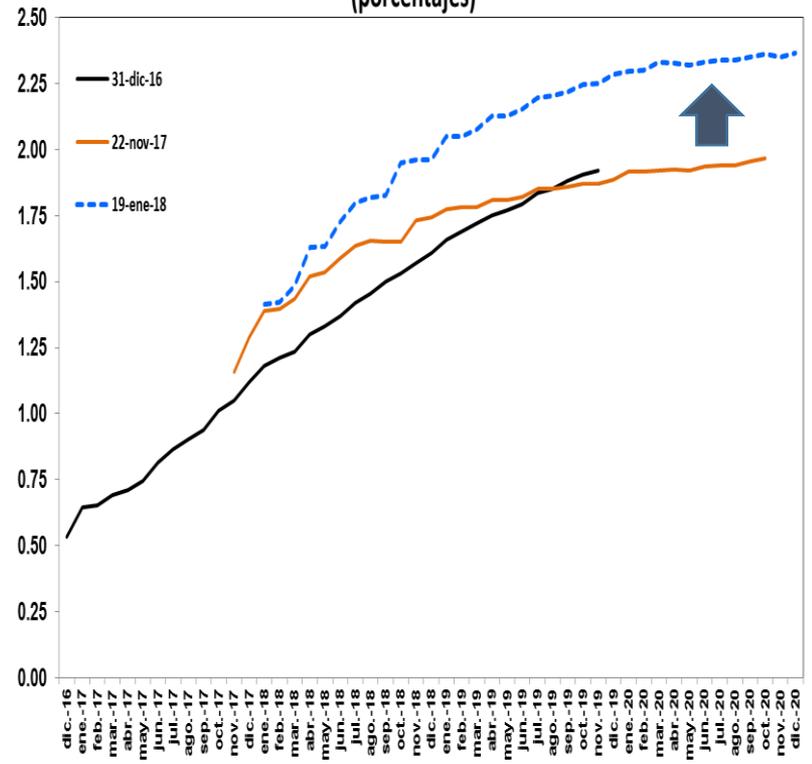
...y en 2018, el mercado anticipa que la Reserva Federal podría realizar al menos tres incrementos a la tasa de interés objetivo de fondos federales.



PROBABILIDAD DEL NÚMERO DE INCREMENTOS EN LA TASA DE FONDOS FEDERALES EN 2018^a



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



^a Actualizado al 19 de enero de 2018.
Fuente: Bloomberg, probabilidad implícita con base en la curva de futuros de tasas de interés de fondos federales.

NOTA: las expectativas están basadas en los futuros sobre la tasa de fondos federales para Estados Unidos de América actualizada el 19 de enero de 2018.
FUENTE: Bloomberg

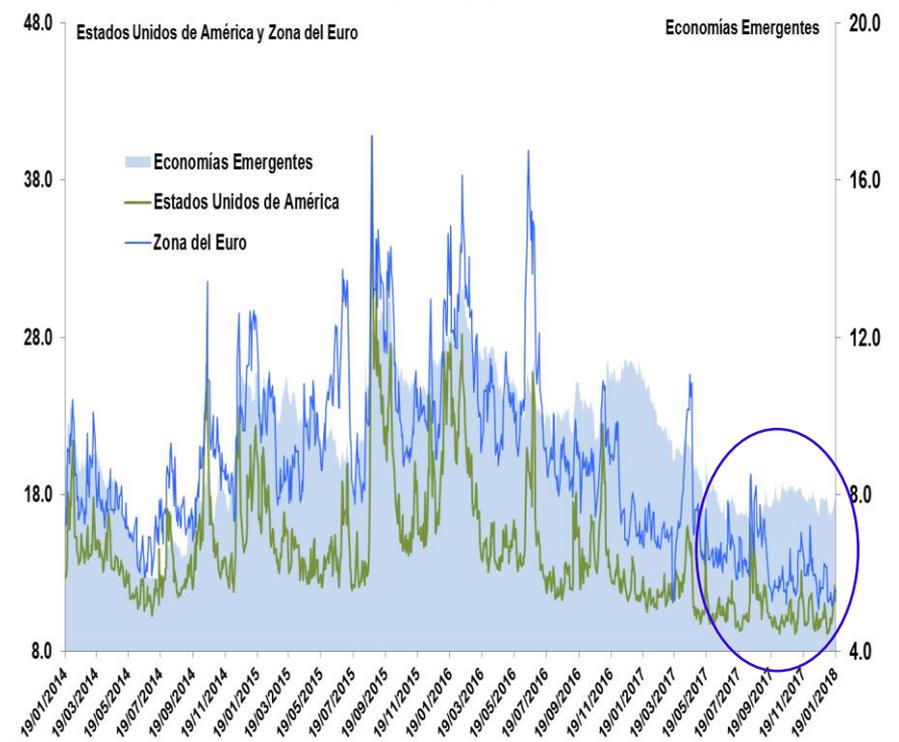
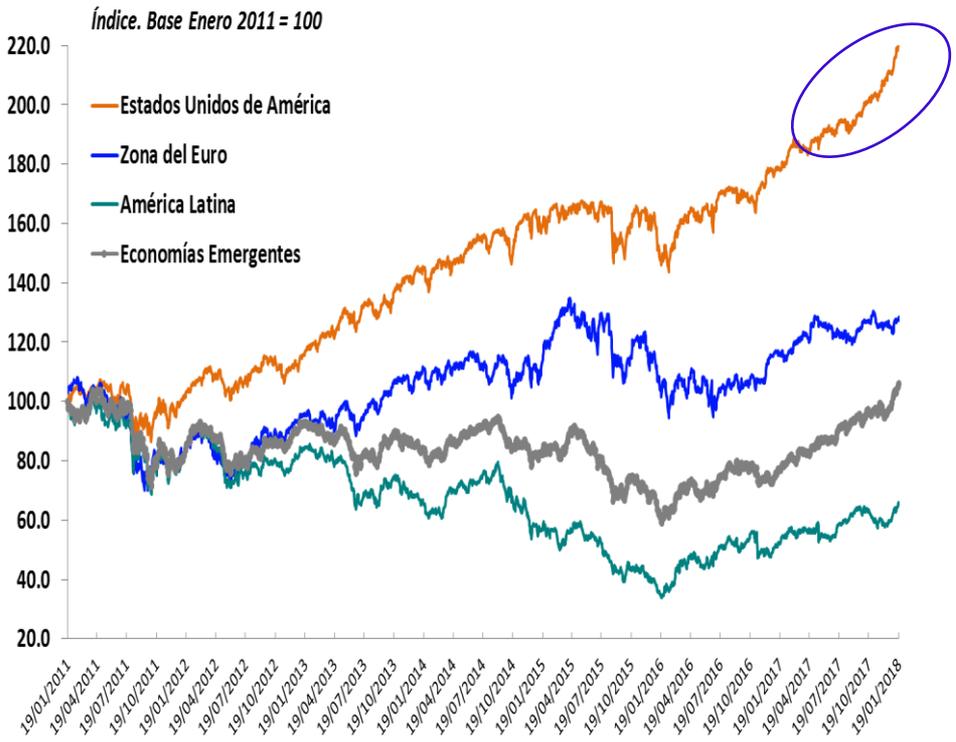


A lo largo de 2017, los mercados financieros internacionales mantuvieron una dinámica positiva, con niveles históricamente bajos de volatilidad.

PRINCIPALES ÍNDICES ACCIONARIOS 2011 - 2018^{a/}



VOLATILIDAD DE LOS PRINCIPALES ÍNDICES ACCIONARIOS 2014-2018^{a/} (Porcentajes)



^{a/} Al 19 de enero.

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

Fuente: Bloomberg

^{a/} Al 19 de enero.

Nota: Los índices de volatilidad corresponden al VIX del Euro Stoxx 50 y del Standard & Poor's 500. Para las economías emergentes, el índice de volatilidad implícita de JP Morgan.

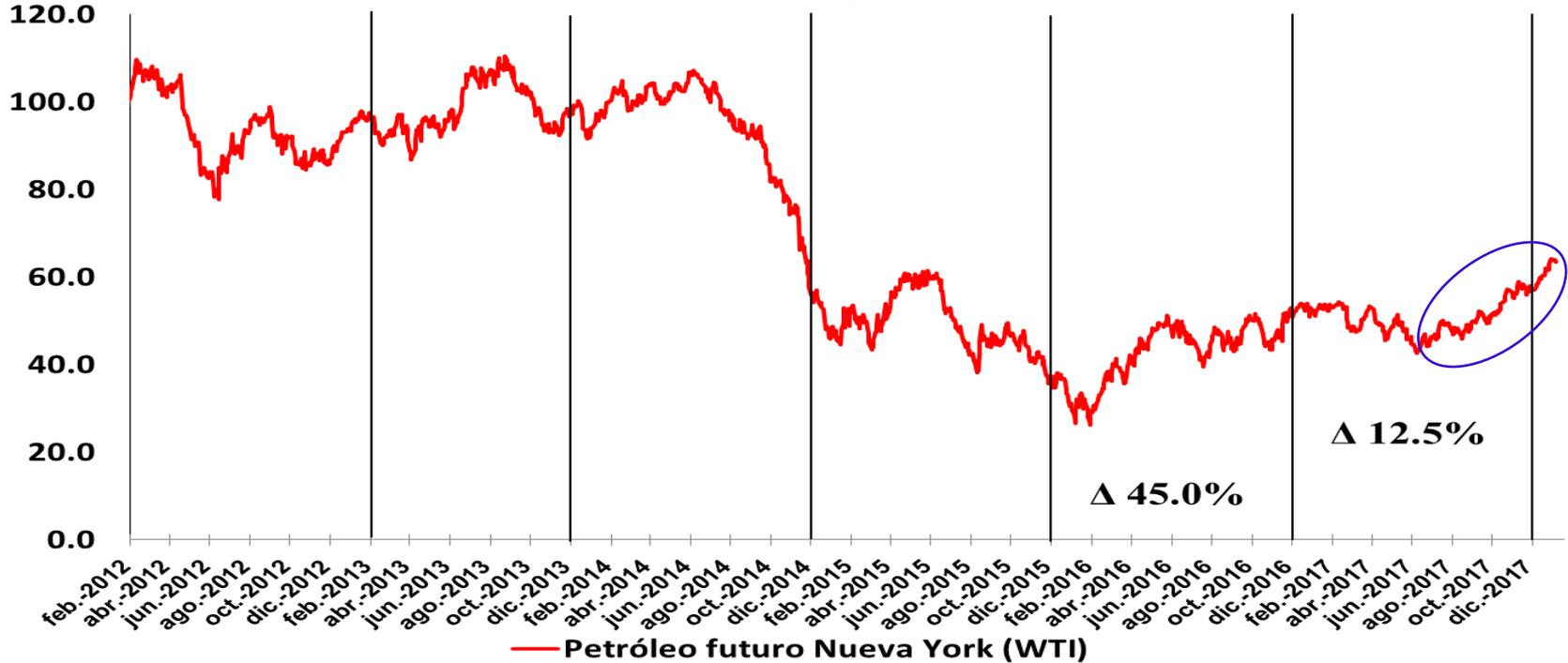
Fuente: Bloomberg.



El precio internacional del petróleo mantiene una tendencia al alza desde mediados de 2017.



Precio Internacional del Petróleo (1) (US dólares por barril)

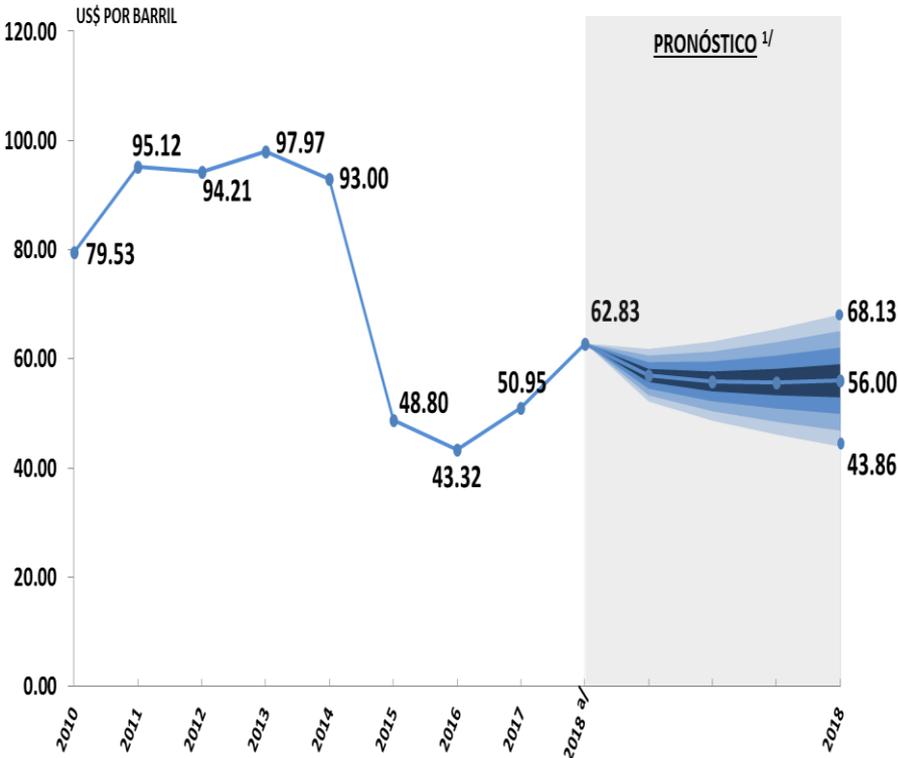


(1) Cotización en la Bolsa de Nueva York, con información al 19 de enero de 2018.
Fuente: *Bloomberg*.



No obstante, para el resto de 2018 dicho precio podría moderarse, en línea con las proyecciones disponibles.

PETRÓLEO
PRECIO PROMEDIO OBSERVADO Y PRONÓSTICOS
2010 - 2018



a/ Promedio observado al 19 de enero de 2018.

1/ Pronóstico disponible al 19 de enero de 2018.

Fuente: Elaboración propia con información de Bloomberg.

Riesgos al alza

- Recortes a la cuota de producción de los países miembros de la OPEP y otros importantes productores.
- Interrupciones en el suministro por factores geopolíticos en el Medio Oriente.

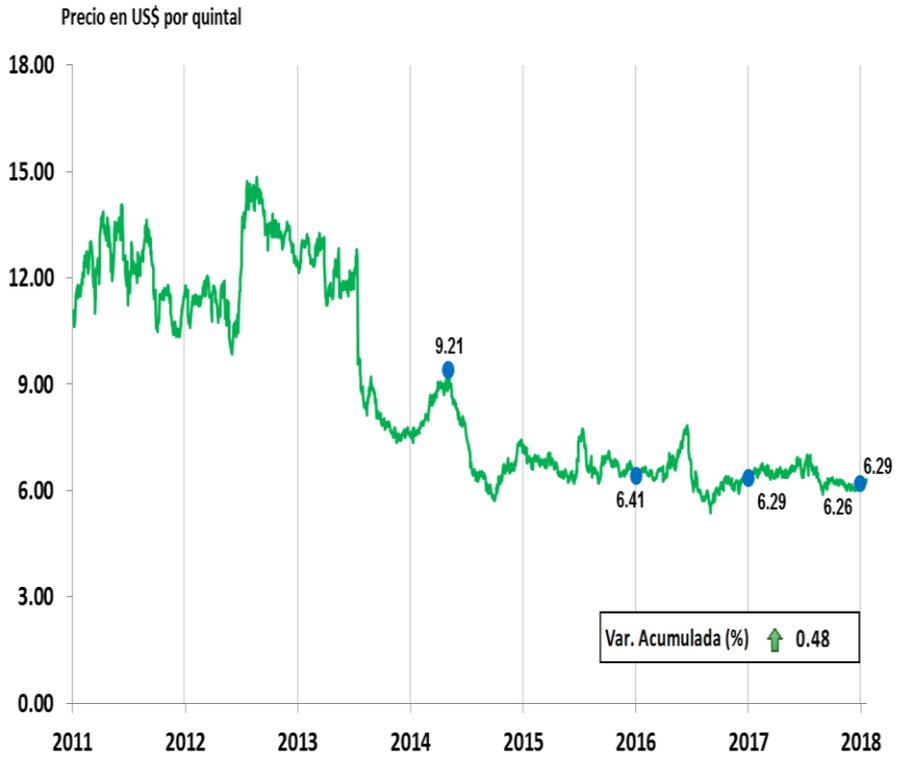
Riesgos a la baja

- Menor demanda mundial por el deterioro en las perspectivas de crecimiento económico o por factores climáticos.
- Mayor producción de esquisto en EE.UU.



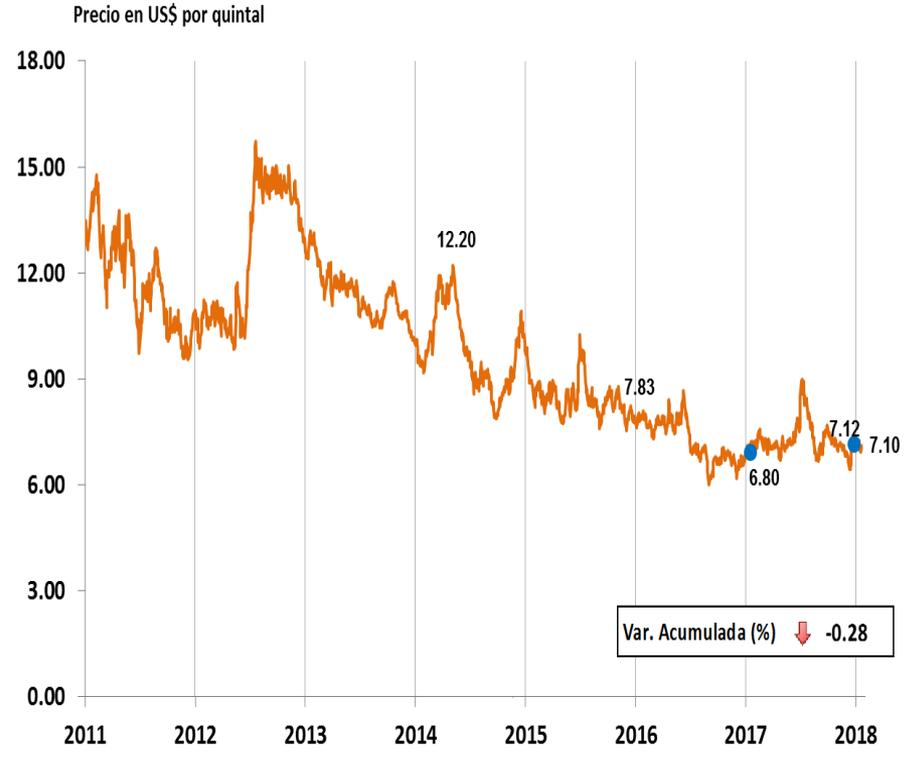
Los precios internacionales del maíz amarillo y del trigo ha mostrado una tendencia descendente desde 2013...

MAÍZ AMARILLO ENERO 2011 – ENERO 2018^{a/}



^{a/}Cifras al 19 de enero
Fuente: Bloomberg

TRIGO ENERO 2011 – ENERO 2018^{a/}

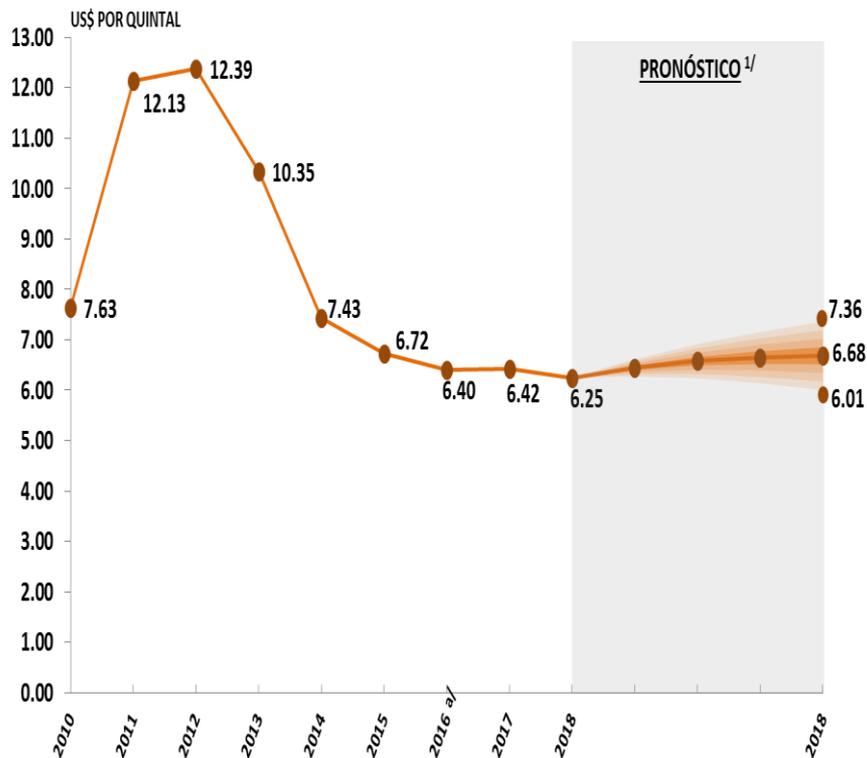


^{a/}Cifras al 19 de enero
Fuente: Bloomberg



...y se prevén precios estables para el resto de 2018.

MAÍZ AMARILLO
PRECIO PROMEDIO OBSERVADO Y PRONÓSTICOS
2010 - 2018

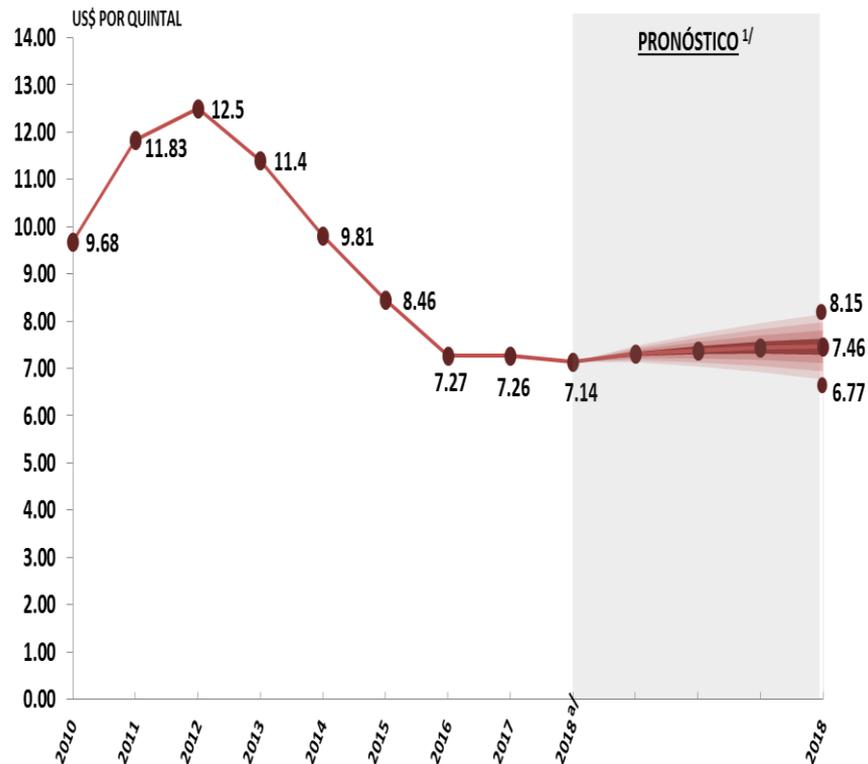


a/ Promedio observado al 19 de enero de 2018.

1/ Pronóstico disponible al 19 de enero de 2018.

Fuente: Elaboración propia con información de Bloomberg.

TRIGO
PRECIO PROMEDIO OBSERVADO Y PRONÓSTICO
2010 - 2018



a/ Promedio observado al 19 de enero de 2018.

1/ Pronóstico disponible al 19 de enero de 2018.

Fuente: Elaboración propia con información de Bloomberg.

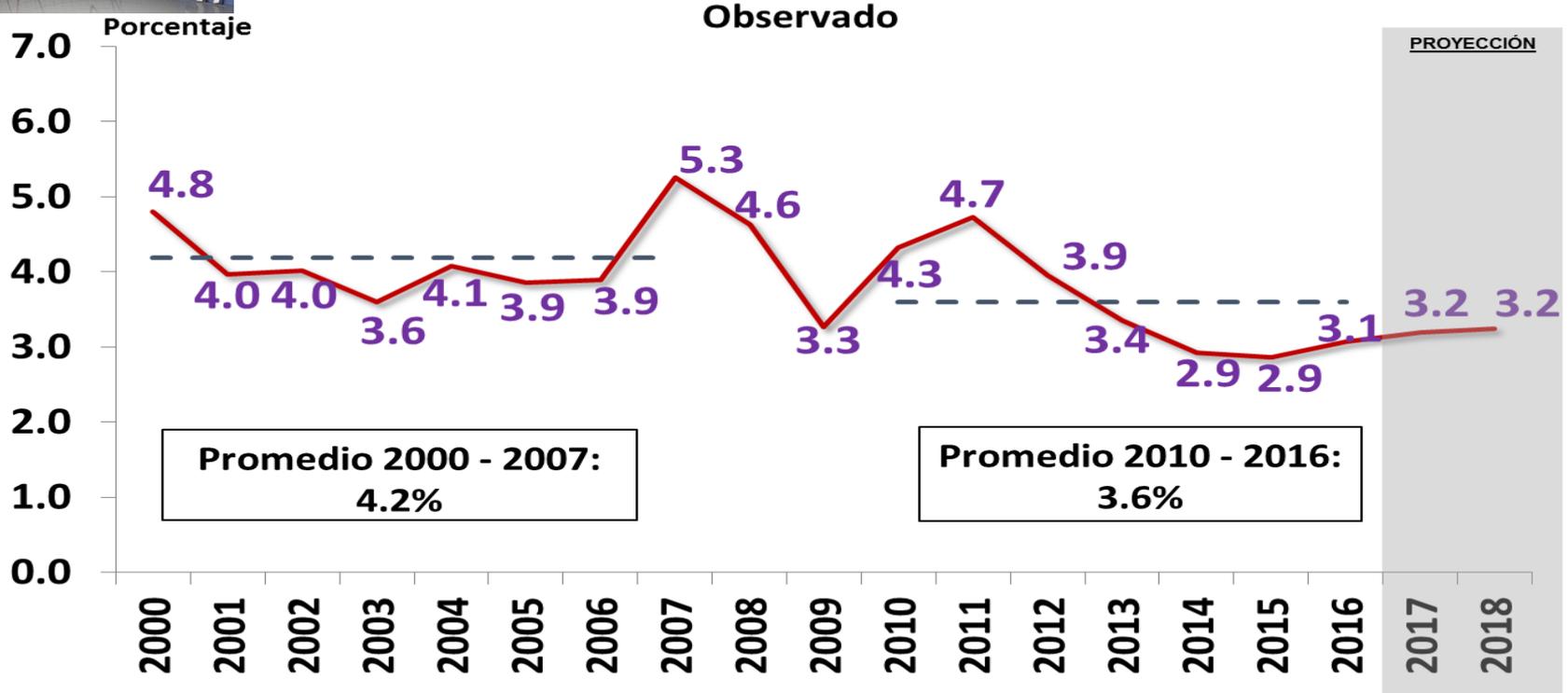


La inflación a nivel mundial se mantiene relativamente estable.



INFLACIÓN MUNDIAL

Período 2000-2018

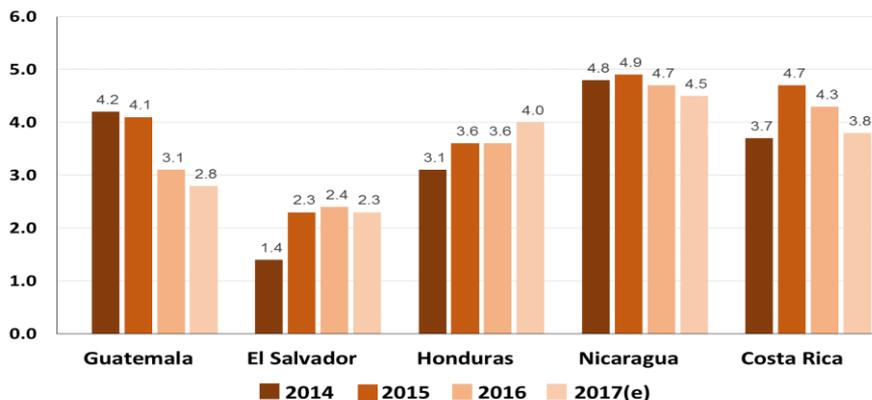


Fuente: Perspectivas de la Economía Mundial. Fondo Monetario Internacional, octubre de 2017.



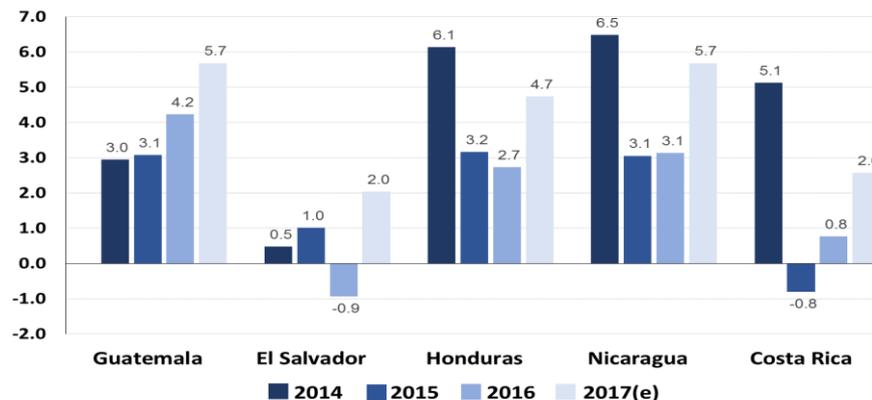
Centroamérica muestra un desempeño económico relativamente estable, aunque con diferencias entre países.

PIB
(Variación interanual %)



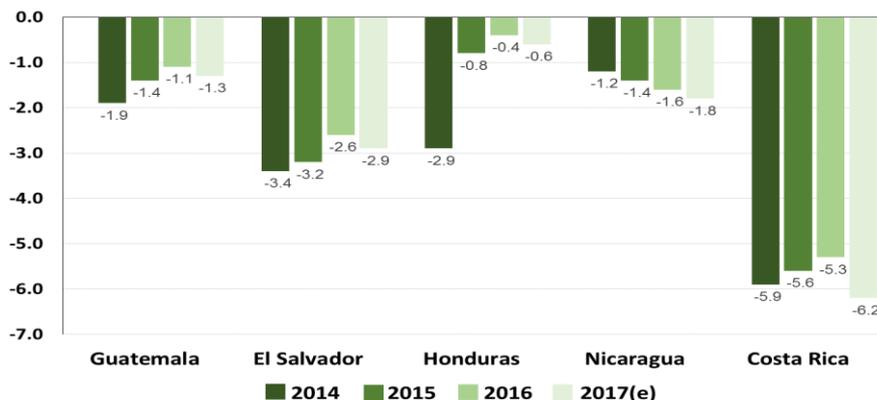
(e) estimado
Fuentes: Secretaría del Consejo Monetario Centroamericano, Fondo Monetario Internacional (WEO Octubre 2017) y Banco de Guatemala.

Inflación
(Fin del período)



(e) estimado
Fuentes: Secretaría del Consejo Monetario Centroamericano, Fondo Monetario Internacional (WEO Octubre 2017) y Banco de Guatemala.

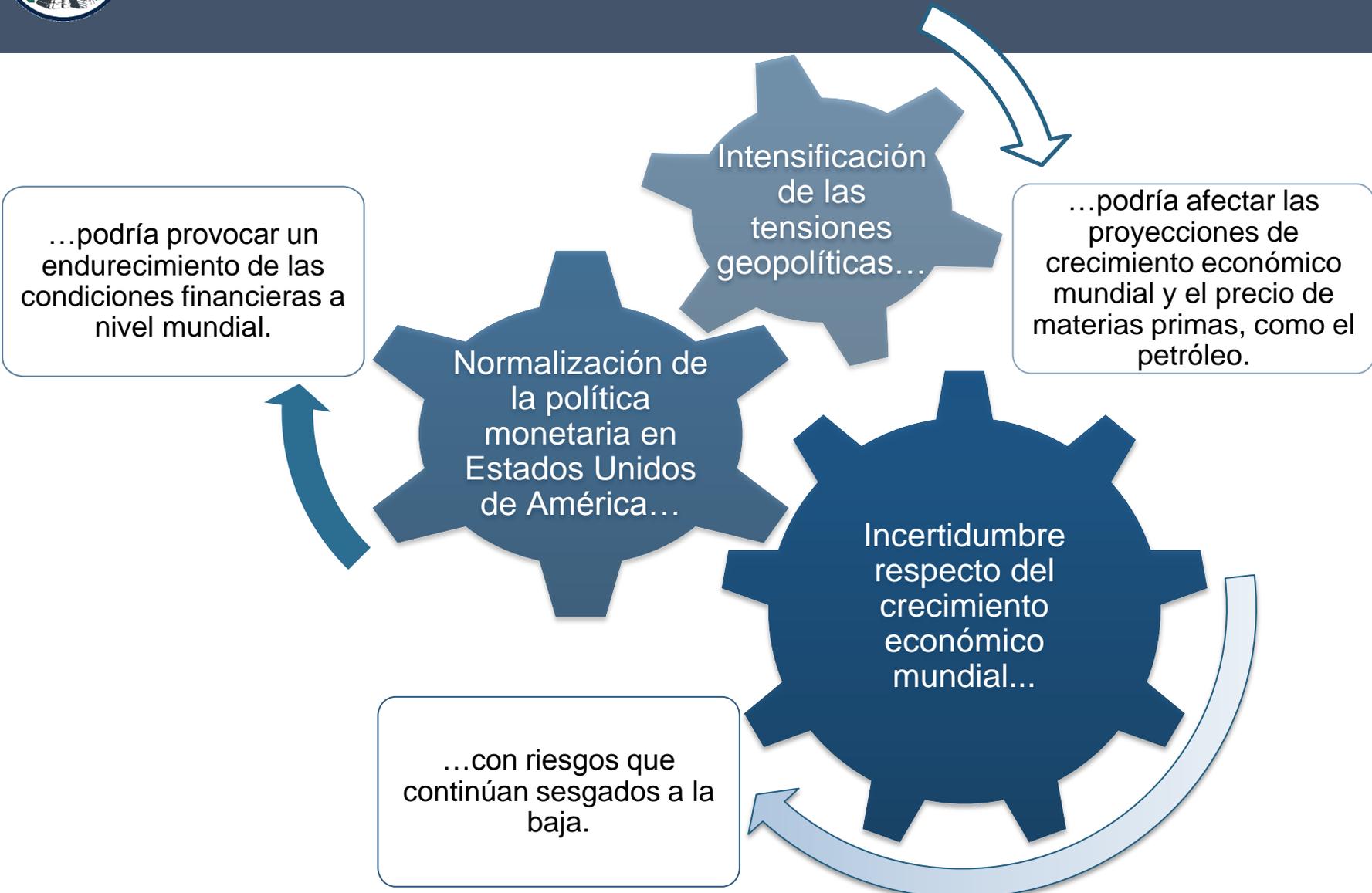
Resultado fiscal
(Porcentaje del PIB)



(e) estimado
Fuentes: Secretaría del Consejo Monetario Centroamericano, Fondo Monetario Internacional (WEO Octubre 2017) y Banco de Guatemala.



Riesgos relevantes del entorno externo:





ECONOMÍA NACIONAL

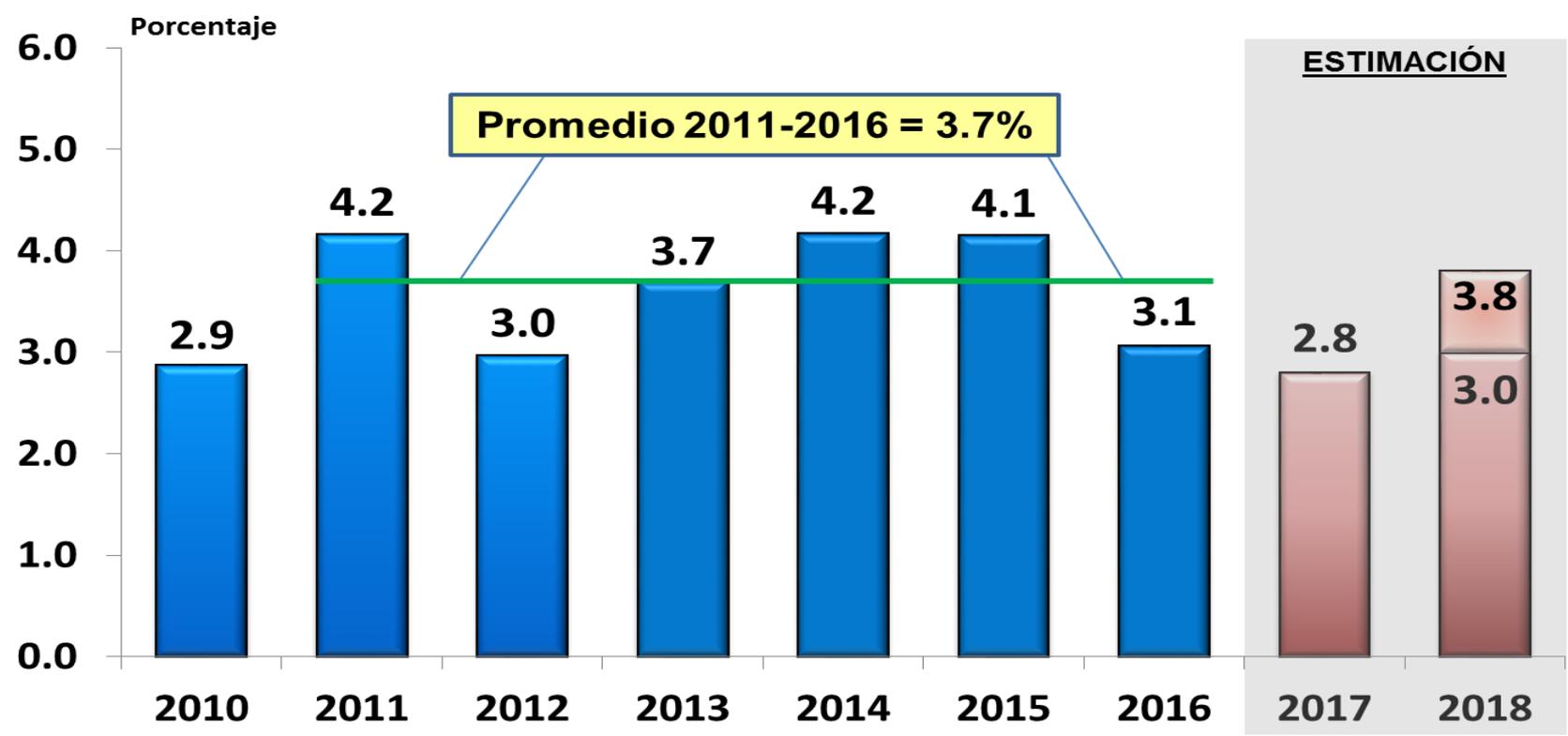




En 2017, la economía creció 2.8%. Para 2018 se prevé un crecimiento entre 3.0% y 3.8%.

PRODUCTO INTERNO BRUTO

Período 2010-2018
(Variación interanual)



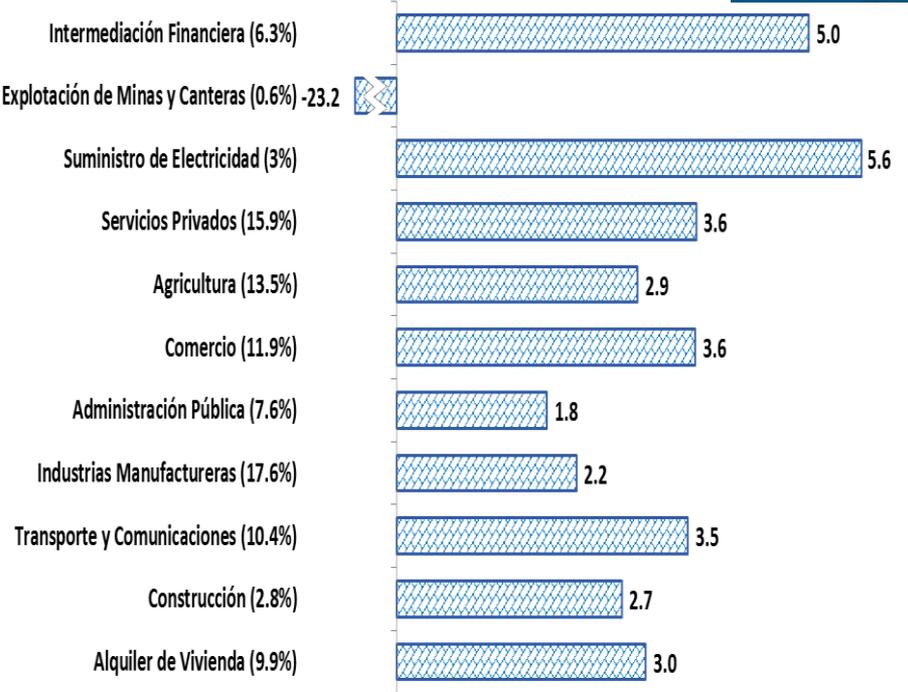
Fuente: Banco de Guatemala.



En 2018, por el lado de los sectores productivos, se estima que todas las actividades económicas registrarán crecimientos positivos (ocho de ellas con aumentos superiores a los del año previo).

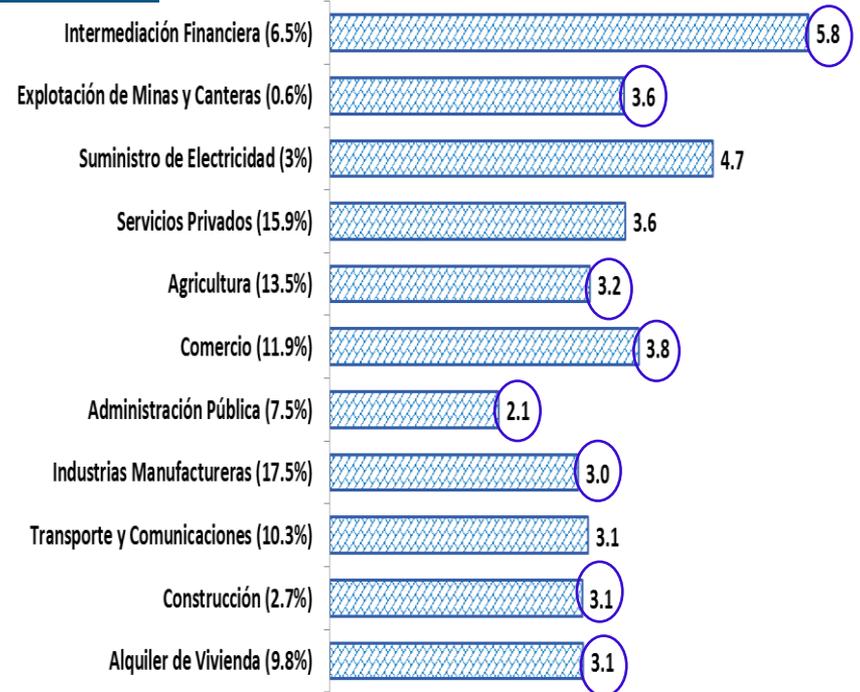


PRODUCTO INTERNO BRUTO REAL
Ramas de actividad económica
Tasas de variación
2017^{a/}



^{a/}Cifras estimadas.
Nota: Los valores en paréntesis corresponden al peso relativo de cada actividad en el PIB.
Fuente: Banco de Guatemala.

PRODUCTO INTERNO BRUTO REAL
Ramas de actividad económica
Tasas de variación
2018^{a/}



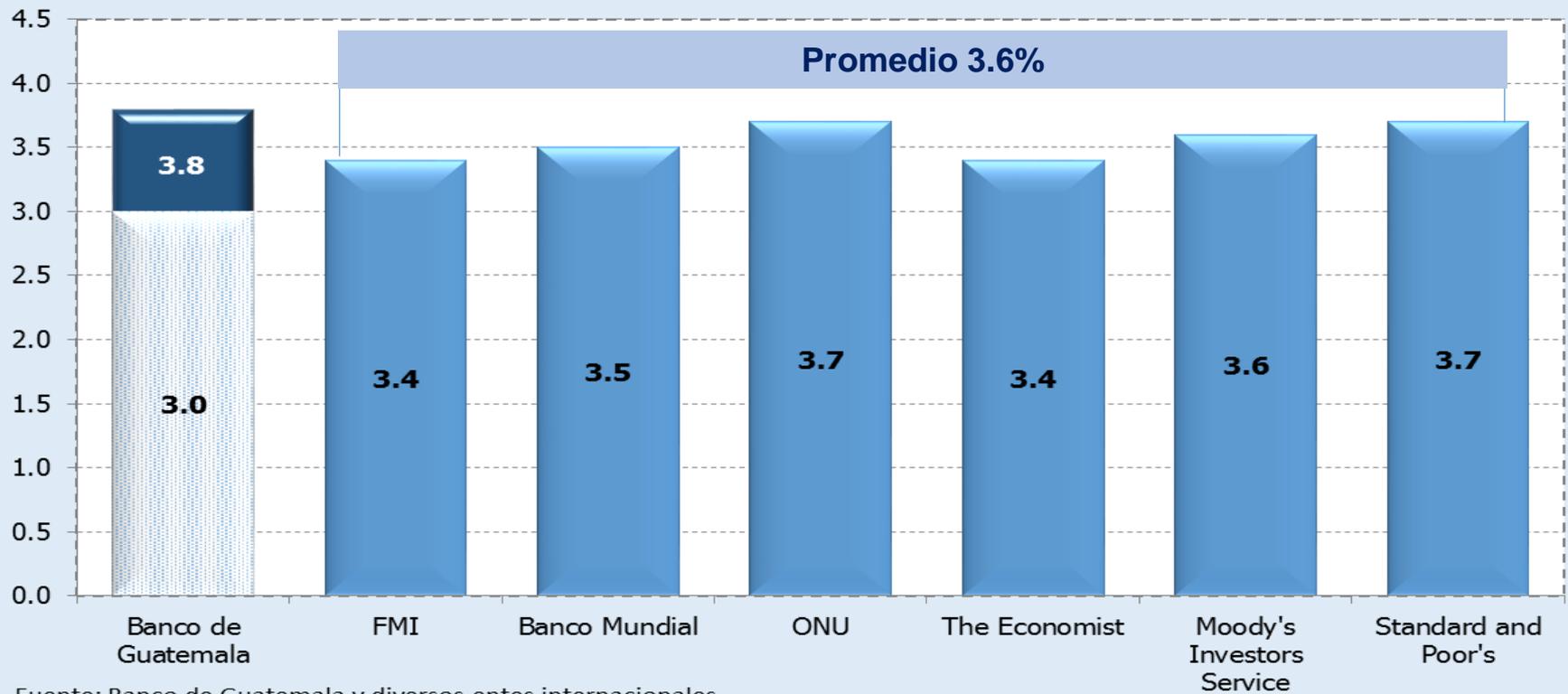
^{a/}Cifras proyectadas.
Nota: Los valores en paréntesis corresponden al peso relativo de cada actividad en el PIB.
Fuente: Banco de Guatemala.



La estimación de crecimiento económico para 2018 es consistente con la de varios entes internacionales.

GUATEMALA Producto Interno Bruto Real Proyecciones Año: 2018

Variaciones porcentuales

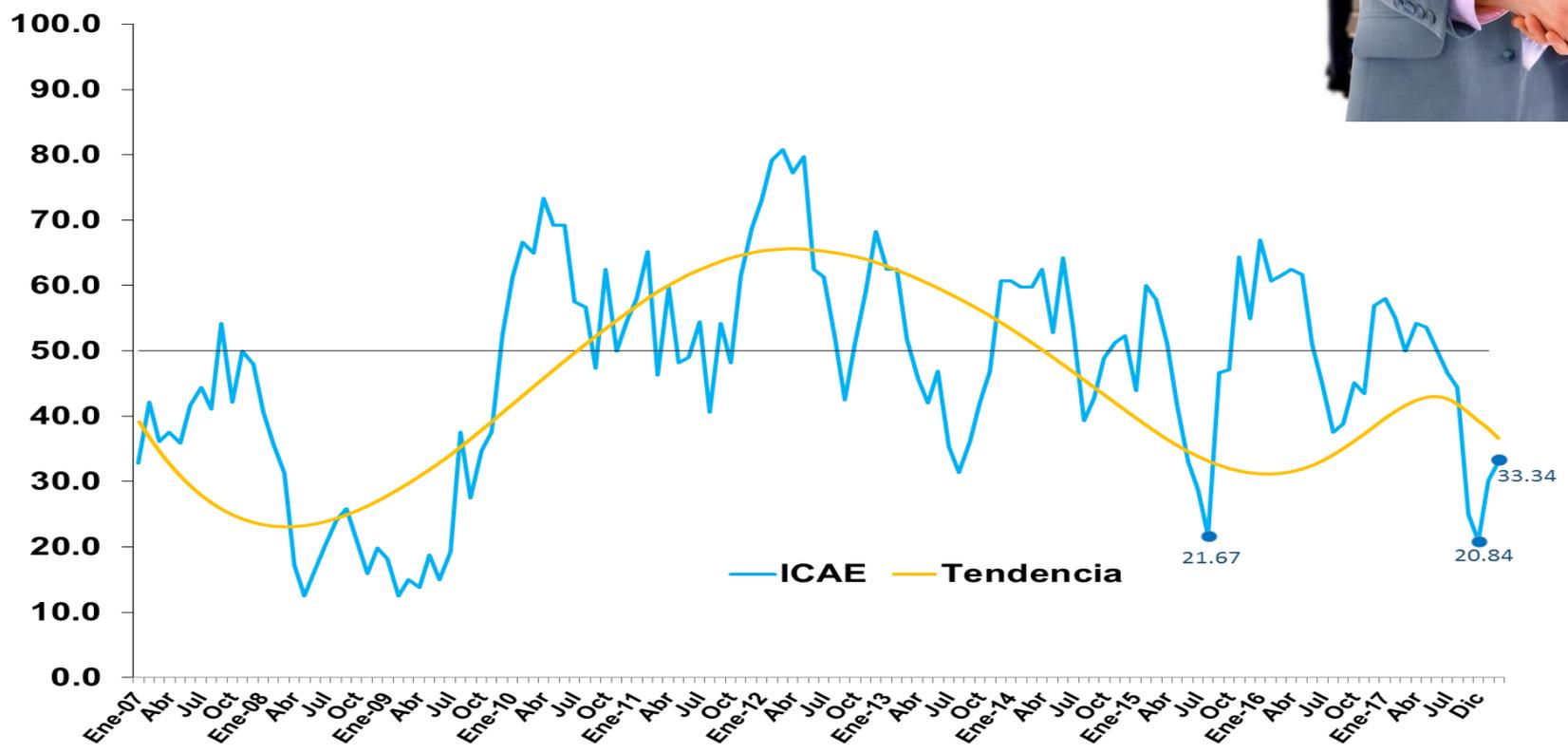


Fuente: Banco de Guatemala y diversos entes internacionales



El Índice de Confianza de la Actividad Económica (ICAE) continuó recuperándose (33.34 puntos en diciembre de 2017).

Índice de Confianza de la Actividad Económica (ICAE) (1) (Índice)

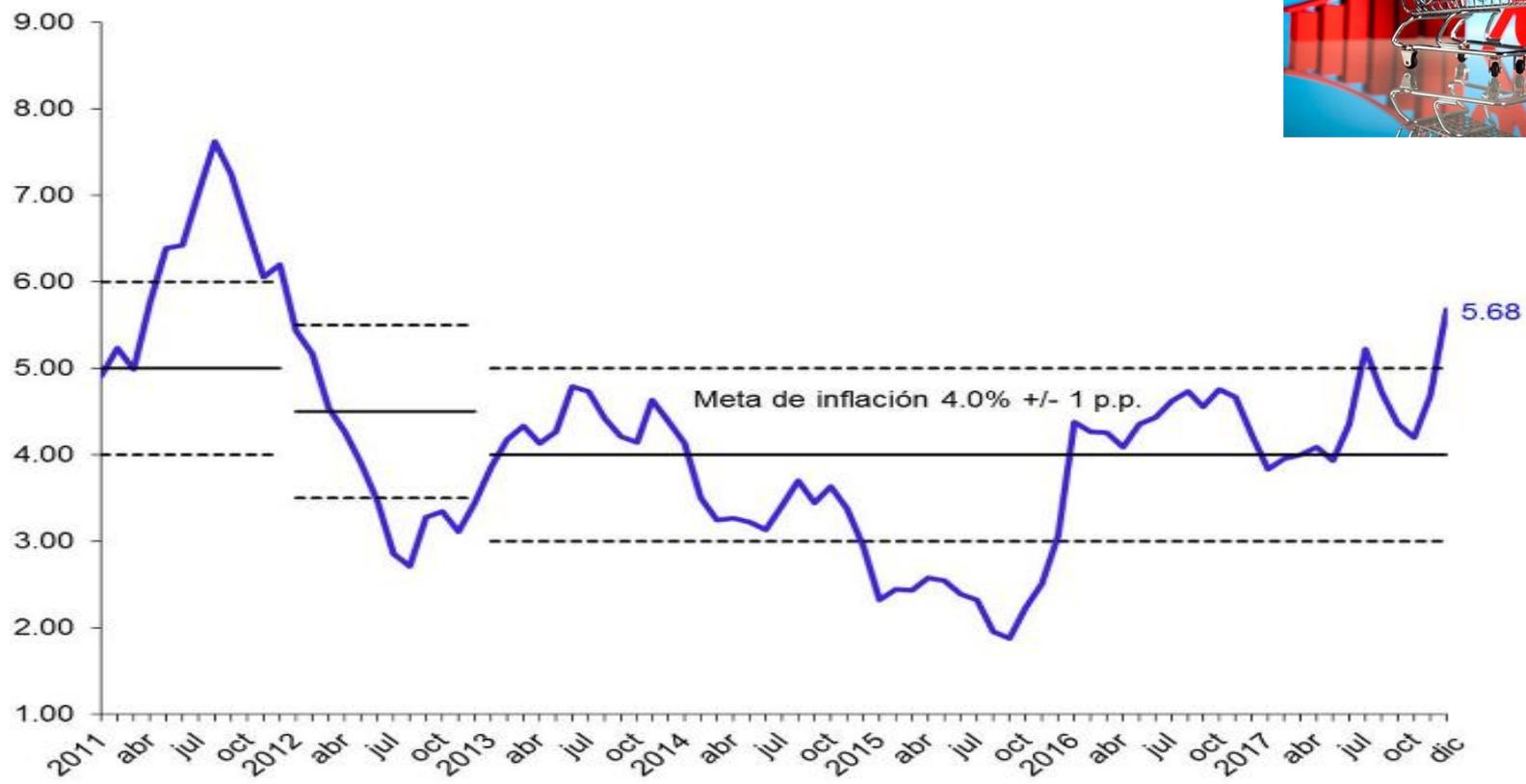


(1) Con información a diciembre de 2017.
Fuente: Banco de Guatemala y Encuesta de Expectativas Económicas al Panel de Analistas Privados.



La inflación de diciembre de 2017 se situó en 5.68%, debido, fundamentalmente, a choques de oferta internos que por su naturaleza se estarían revirtiendo en el corto plazo.

Inflación Total⁽¹⁾ (Porcentajes)

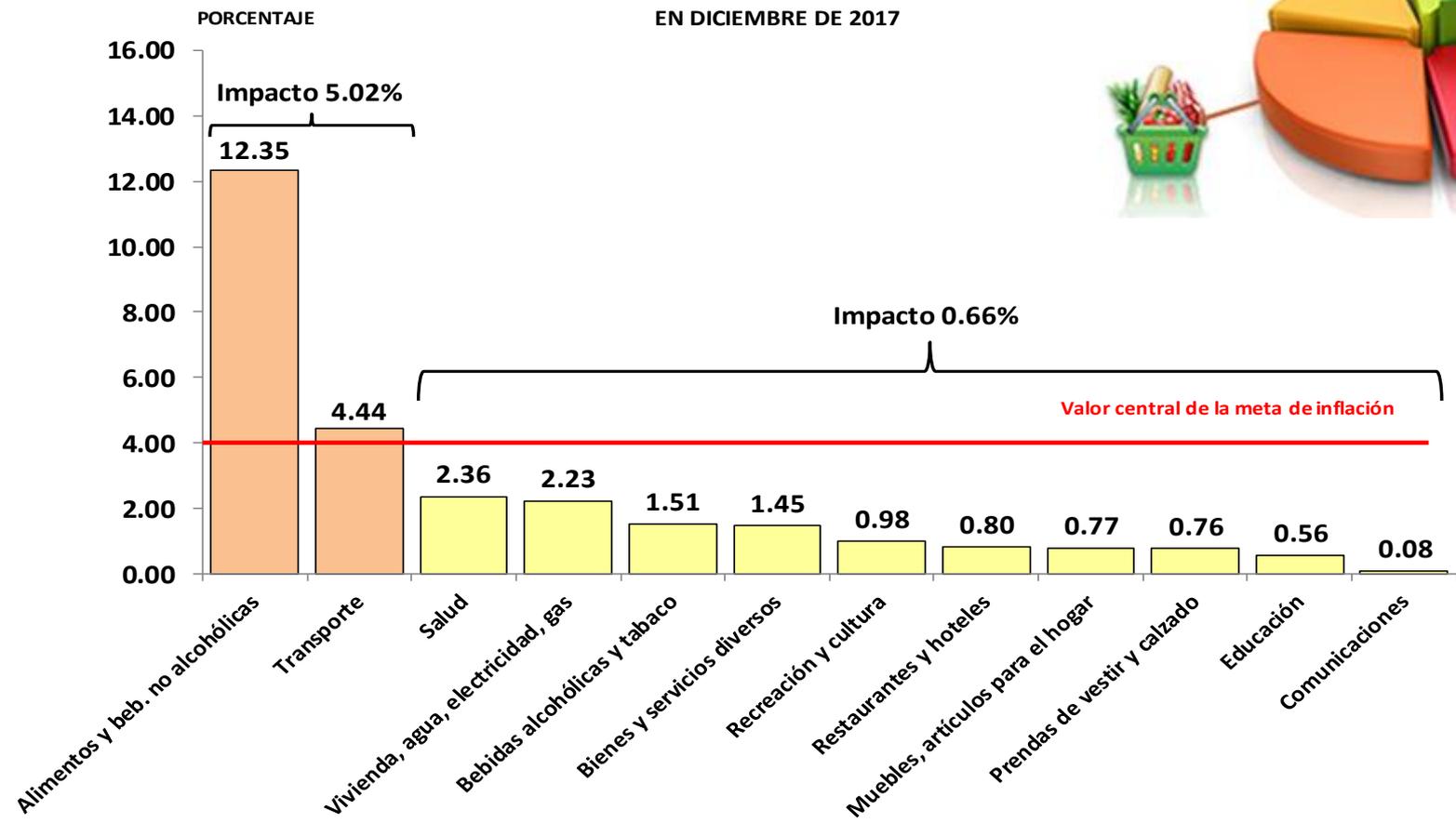


(1) Con información a diciembre de 2018.
Fuente: Instituto Nacional de Estadística.



...siendo la división de alimentos y bebidas no alcohólicas el rubro que ha sido afectado por dichos choques de oferta...

VARIACIÓN INTERANUAL DE INFLACIÓN POR DIVISIÓN DE GASTO EN DICIEMBRE DE 2017



Fuente: Instituto Nacional de Estadística (INE).



...particularmente algunas legumbres y hortalizas.

**Principales Alzas y Bajas
Que Incidieron en la Inflación Interanual
Diciembre de 2017**

PRINCIPALES ALZAS	Variación %	Incidencia
Alimentos y bebidas no alcohólicas		
Tomate	74.37	1.42
Cebolla	60.25	0.66
Güisquil	43.67	0.33
Culantro	51.06	0.27
Productos de tortillería	5.45	0.25
Otras legumbres y hortalizas	54.18	0.23
Aguacate	28.80	0.17
Frutas de estación	24.44	0.17
Vivienda, agua, electricidad, gas y otros combustibles		
Gas propano	26.13	0.20
Transporte		
Servicio de transporte aéreo	34.23	0.15
Otros gastos básicos	-----	1.96
Suma		5.81

PRINCIPALES BAJAS	Variación %	Incidencia
Vivienda, agua, electricidad, gas y otros combustibles		
Servicio de electricidad	-2.20	-0.06
Recreación y cultura		
Servicios de viajes todo incluido fuera del	-5.10	-0.02
Otros gastos básicos	-----	-0.05
Suma		-0.13

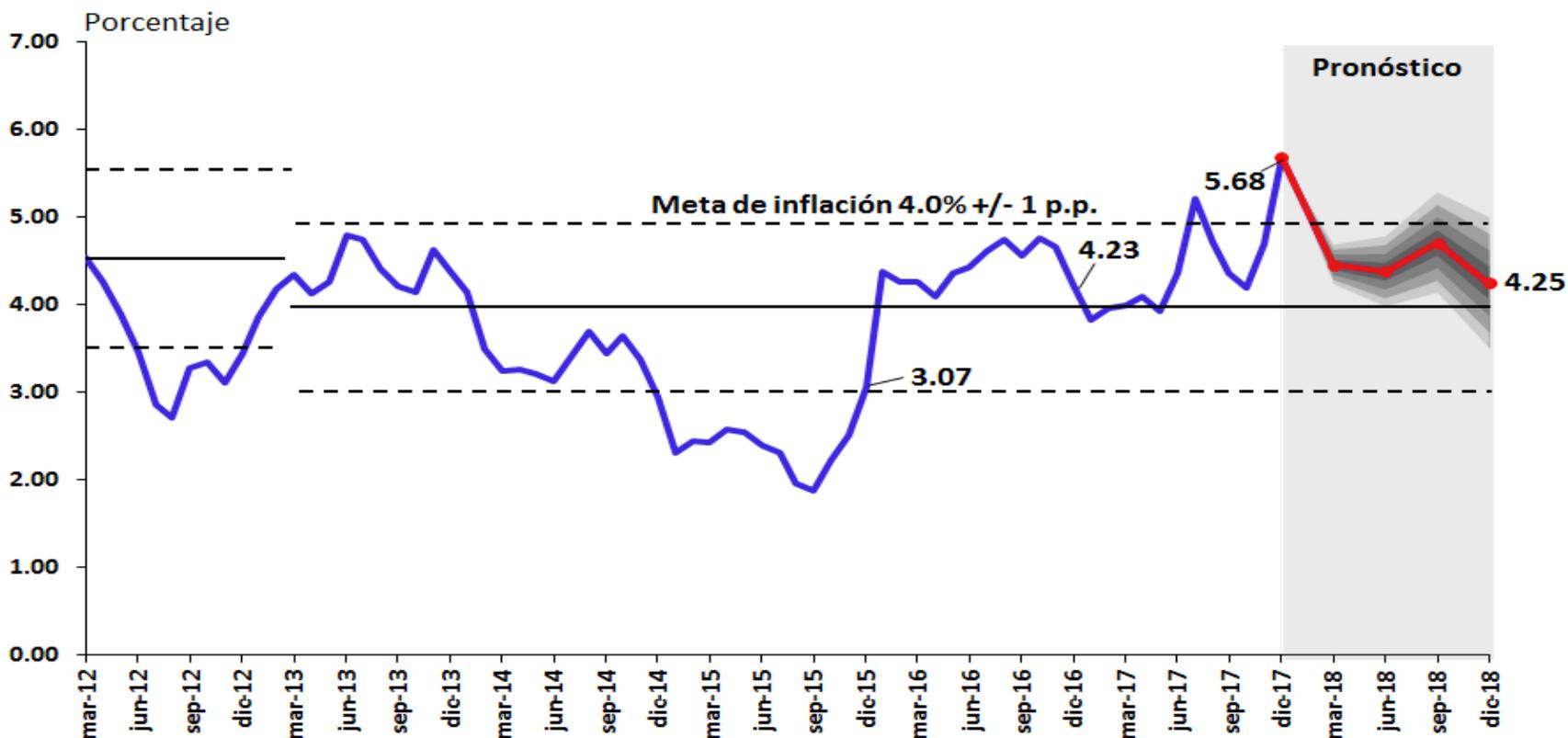
Inflación interanual (porcentaje)	5.68
--	-------------

Fuente: Instituto Nacional de Estadística.



Los pronósticos anticipan que la inflación total podría ubicarse en 4.25% para diciembre de 2018, dentro de la meta de inflación.

RITMO INFLACIONARIO TOTAL Período 2012-2018^{a/}



^{a/} Cifras observadas a diciembre de 2017.

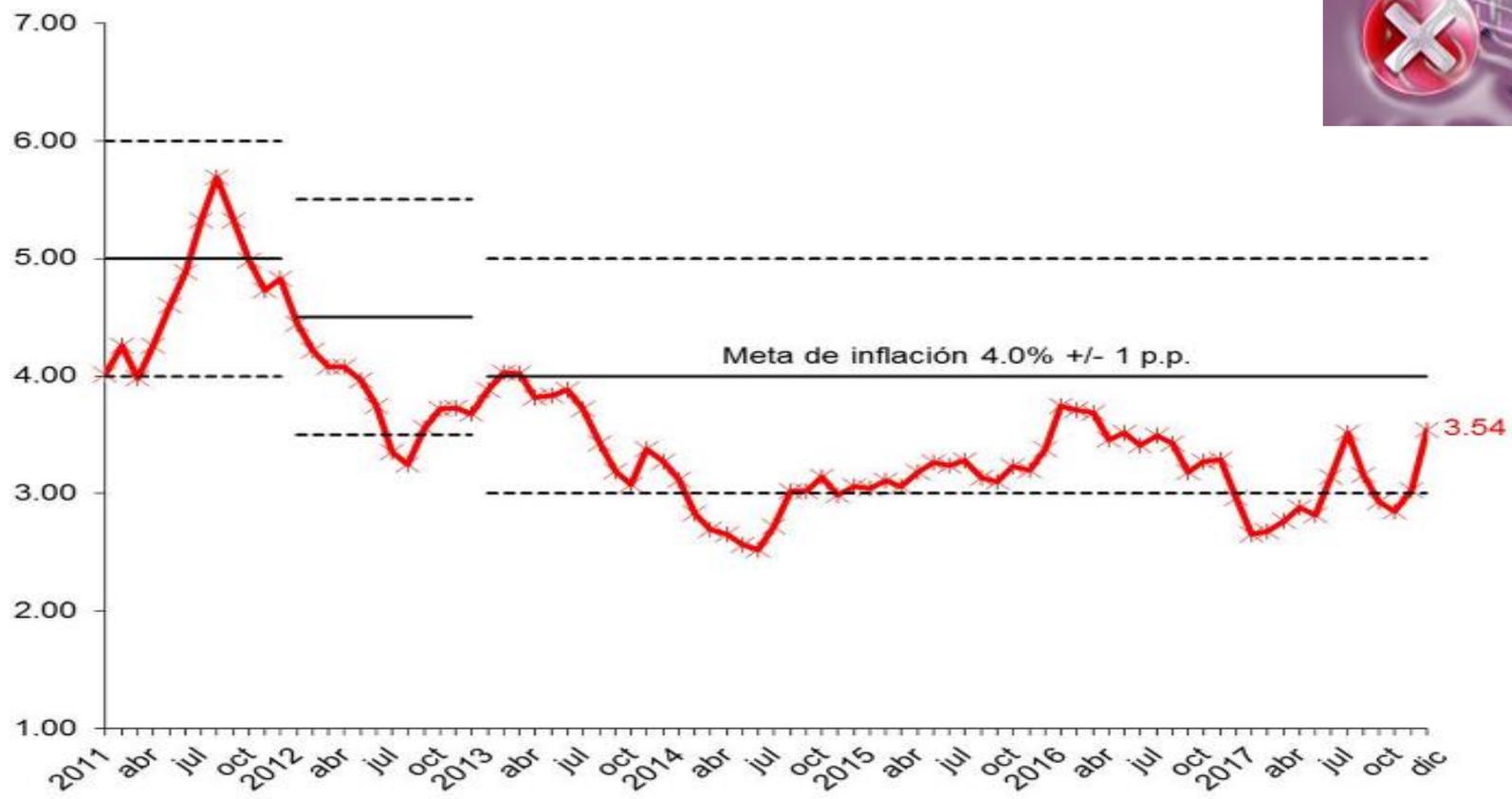
Fuente: Instituto Nacional de Estadística (INE) y Banco de Guatemala.



La inflación subyacente se ubicó en 3.54% en diciembre de 2017...



Inflación Subyacente⁽¹⁾ (porcentajes)



(1) Con información a diciembre de 2017.

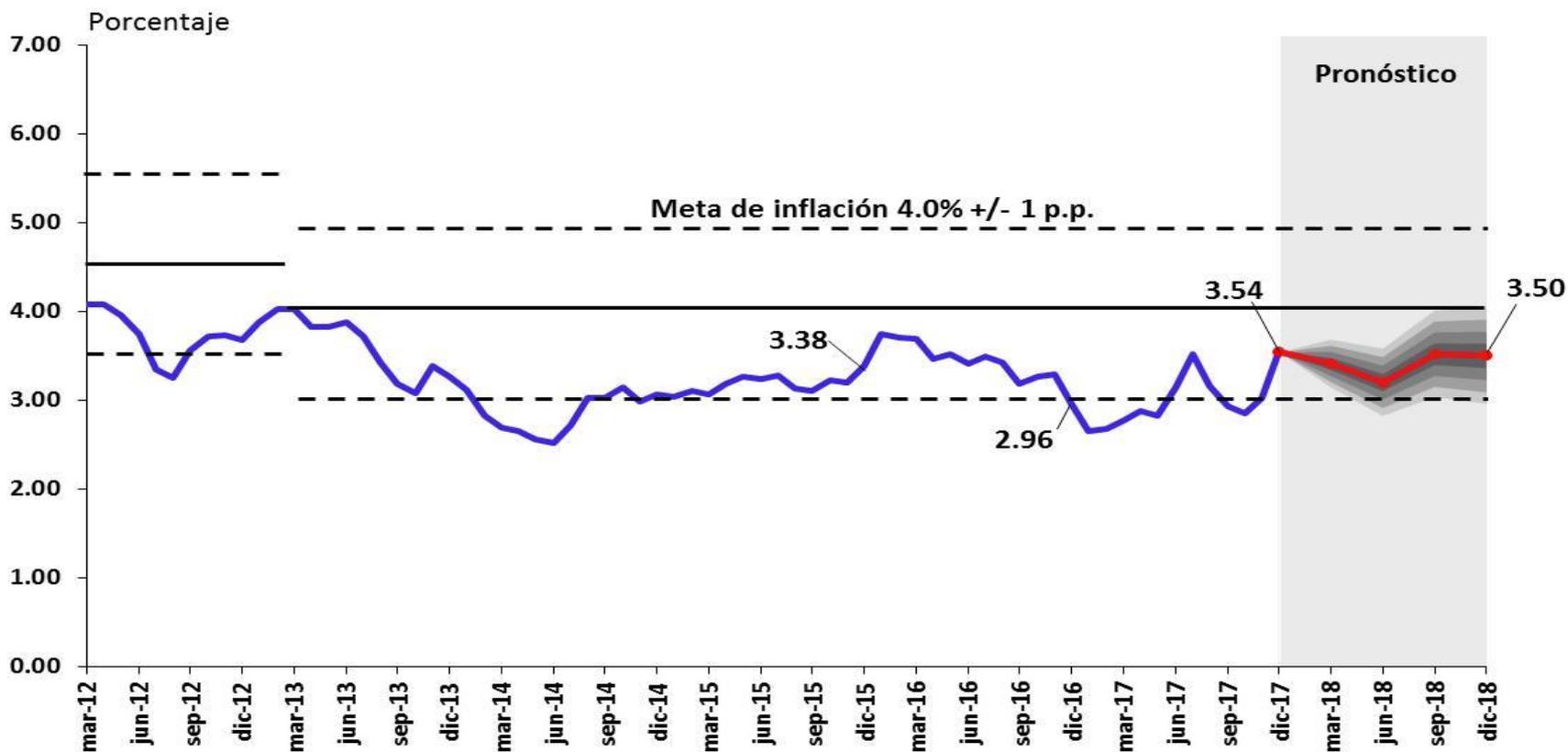
Fuente: Banco de Guatemala con base en información del Instituto Nacional de Estadística.



...y se prevé que continúe dentro de la meta a lo largo de 2018.

RITMO INFLACIONARIO SUBYACENTE

Período 2012-2018^{a/}



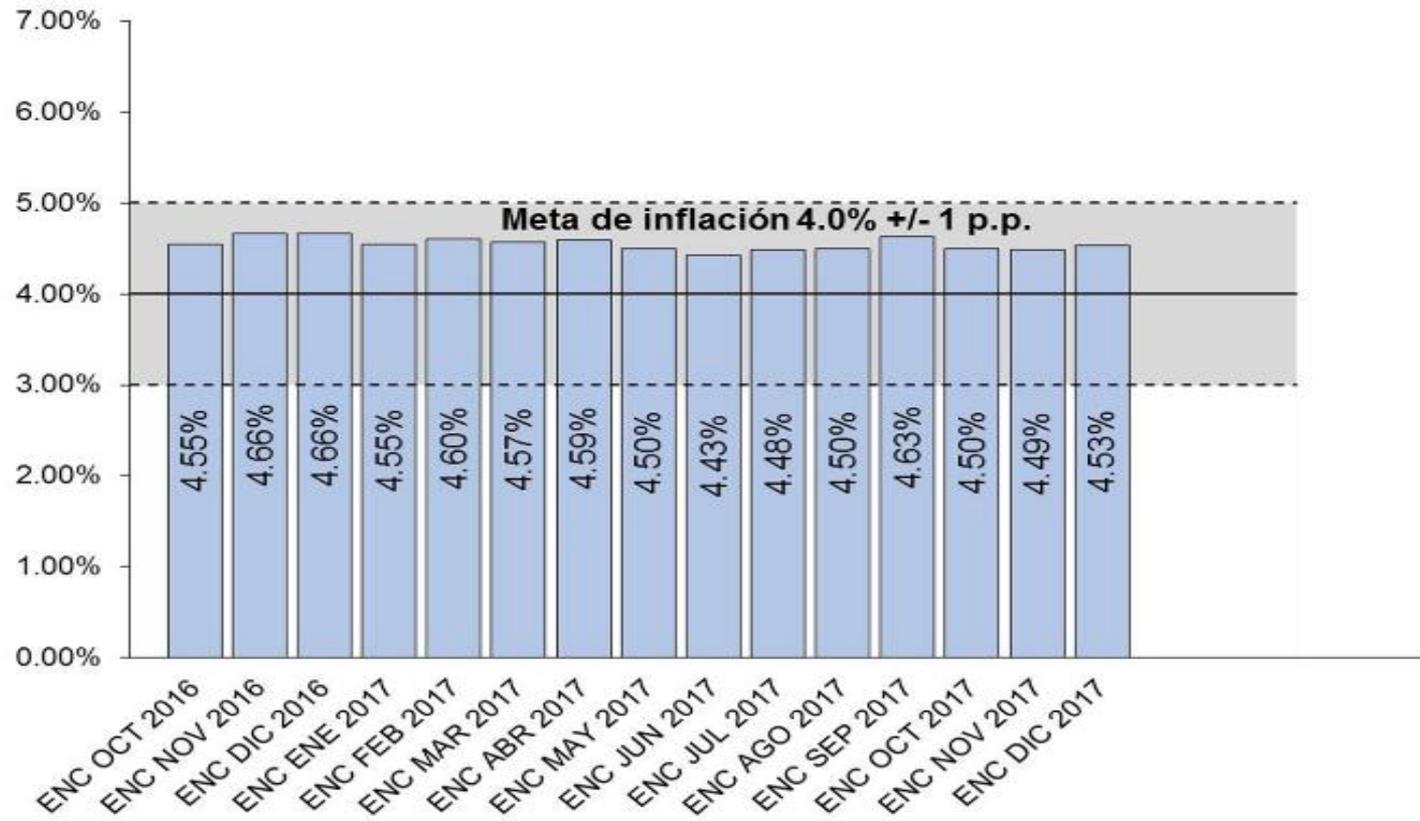
^{a/} Cifras observadas a diciembre de 2017.

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



Las expectativas de inflación permanecen ancladas a la meta determinada por la Junta Monetaria.

Expectativas de Inflación para Diciembre de 2018 (1) (Porcentajes)



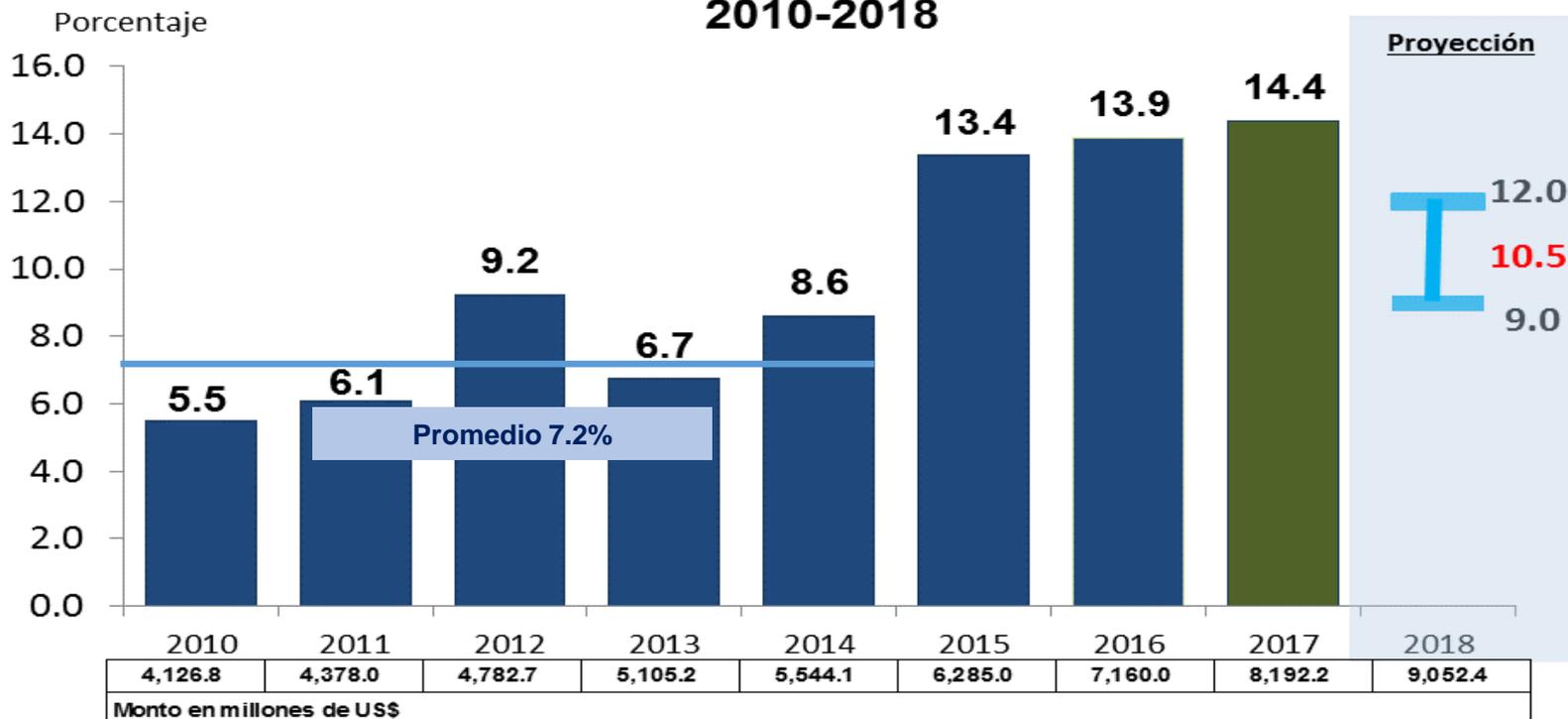
(1) Encuesta de Expectativas Económicas al Panel de Analistas Privados (EEE) de diciembre de 2017.
Fuente: Banco de Guatemala.



Las remesas familiares registran un crecimiento dinámico desde 2015...



INGRESO DE DIVISAS POR REMESAS FAMILIARES Variación Interanual en Porcentajes 2010-2018



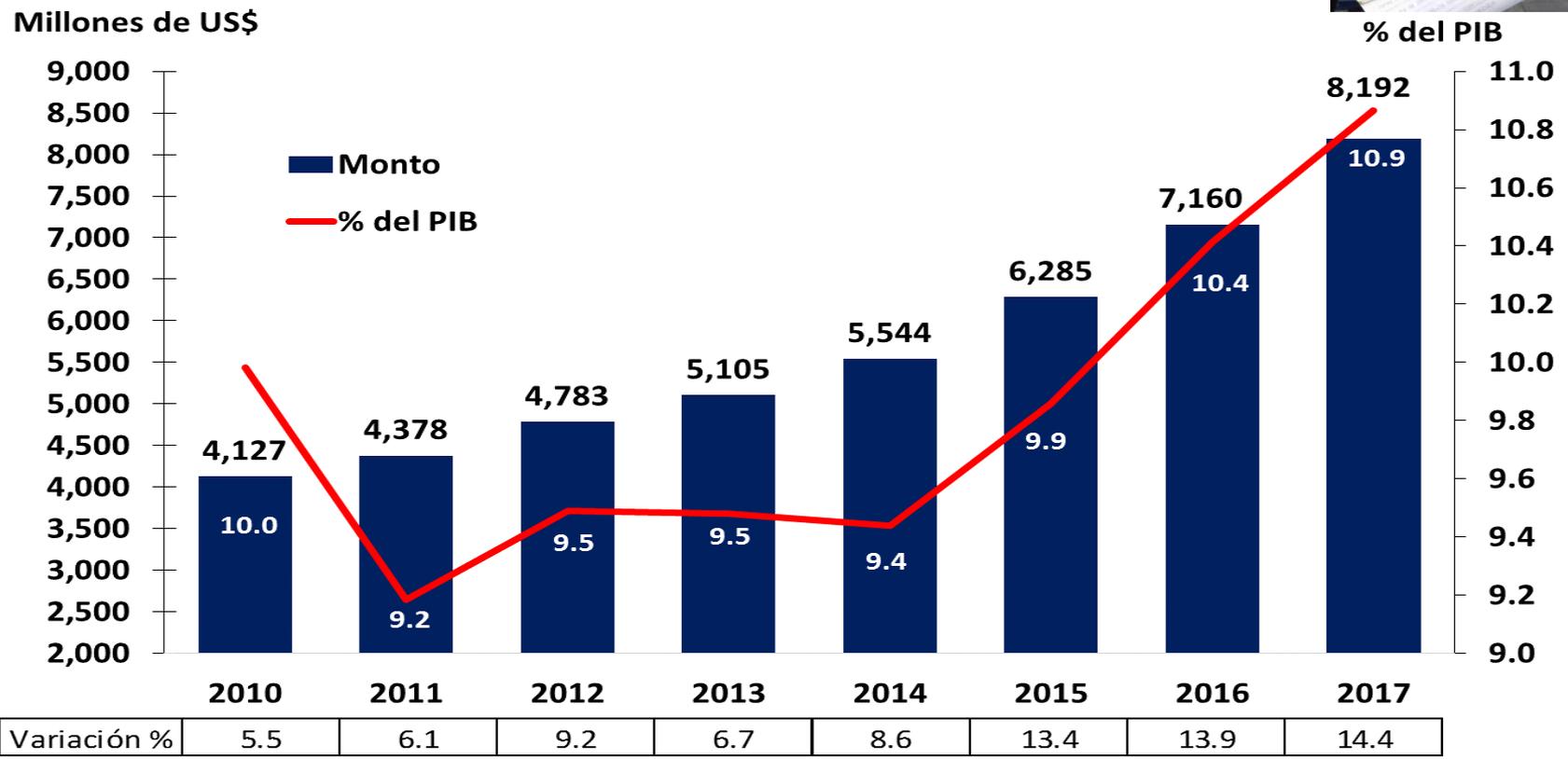
Valor central proyectado

Fuente: Banco de Guatemala



...cuyo ingreso de divisas superó los US\$8 mil millones en 2017 (10.9% del PIB).

Ingresos de divisas por remesas familiares Monto y porcentaje del PIB A diciembre de cada año



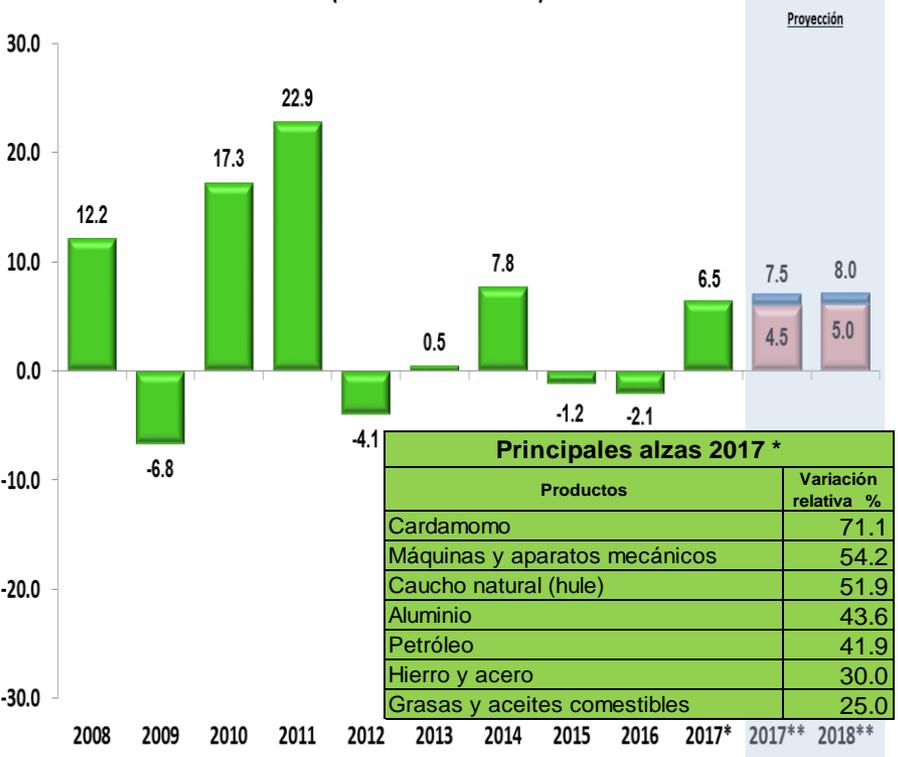
Fuente: Banco de Guatemala



Tanto las exportaciones como las importaciones mostraron una recuperación en 2017 y se prevé que dicho comportamiento continúe en 2018...



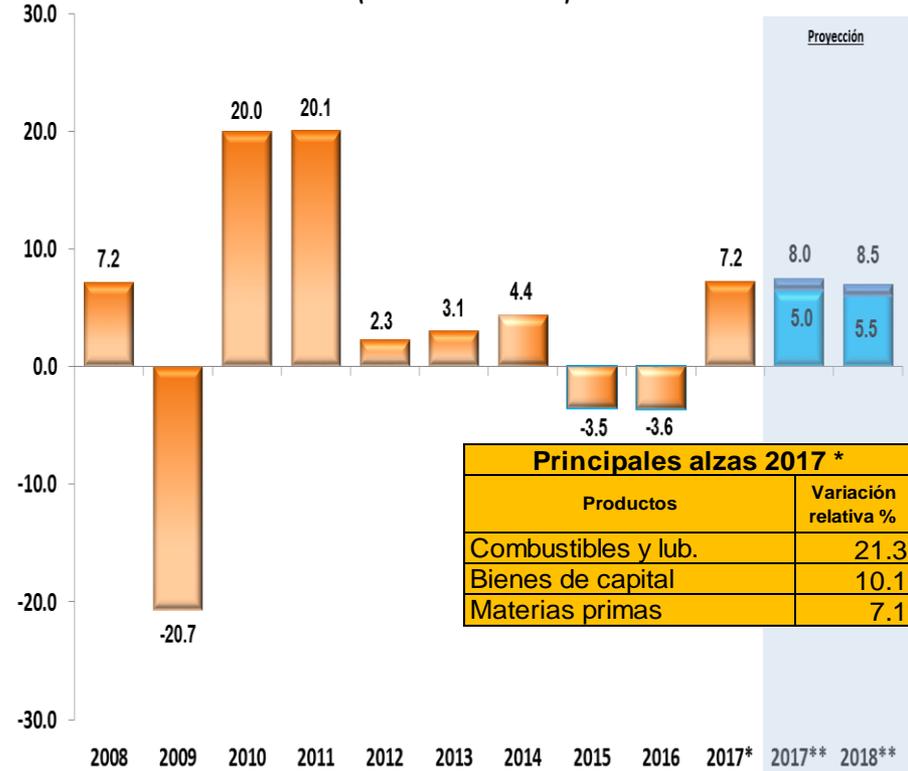
Valor de las exportaciones FOB
(variación interanual)



Principales alzas 2017 *	
Productos	Variación relativa %
Cardamomo	71.1
Máquinas y aparatos mecánicos	54.2
Caucho natural (hule)	51.9
Aluminio	43.6
Petróleo	41.9
Hierro y acero	30.0
Grasas y aceites comestibles	25.0

* Cifras a noviembre 2017
** Proyectado
Fuente: Banco de Guatemala

Valor de las importaciones CIF
(variación interanual)



Principales alzas 2017 *	
Productos	Variación relativa %
Combustibles y lub.	21.3
Bienes de capital	10.1
Materias primas	7.1

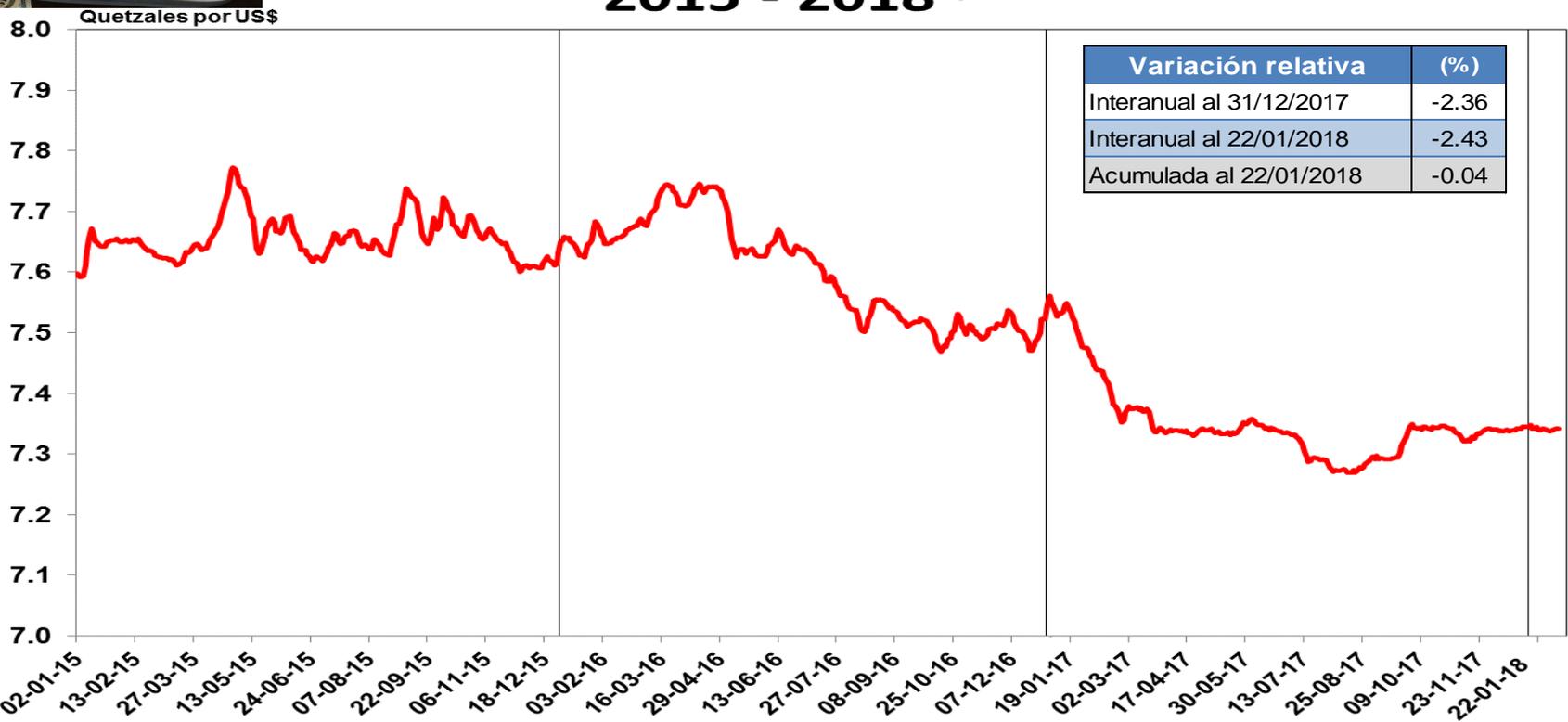
* Cifras a noviembre 2017
** Proyectado
Fuente: Banco de Guatemala



El tipo de cambio nominal al 18 de enero se ubicó en Q7.34189 por US\$1.00, lo que significa una apreciación nominal interanual de 2.43%. A diciembre de 2017, dicha apreciación fue de 2.36%.



TIPO DE CAMBIO DE REFERENCIA 2015 - 2018^{a/}



a/ Al 22 de enero

Fuente: Banco de Guatemala



¿Por qué se ha apreciado el Quetzal?

1. Incremento en el flujo de remesas familiares.
2. Reducción de las importaciones (principalmente petroleras).
3. Mayor dinamismo de las exportaciones.
4. Caída del gasto de Gobierno (principalmente bienes de capital).

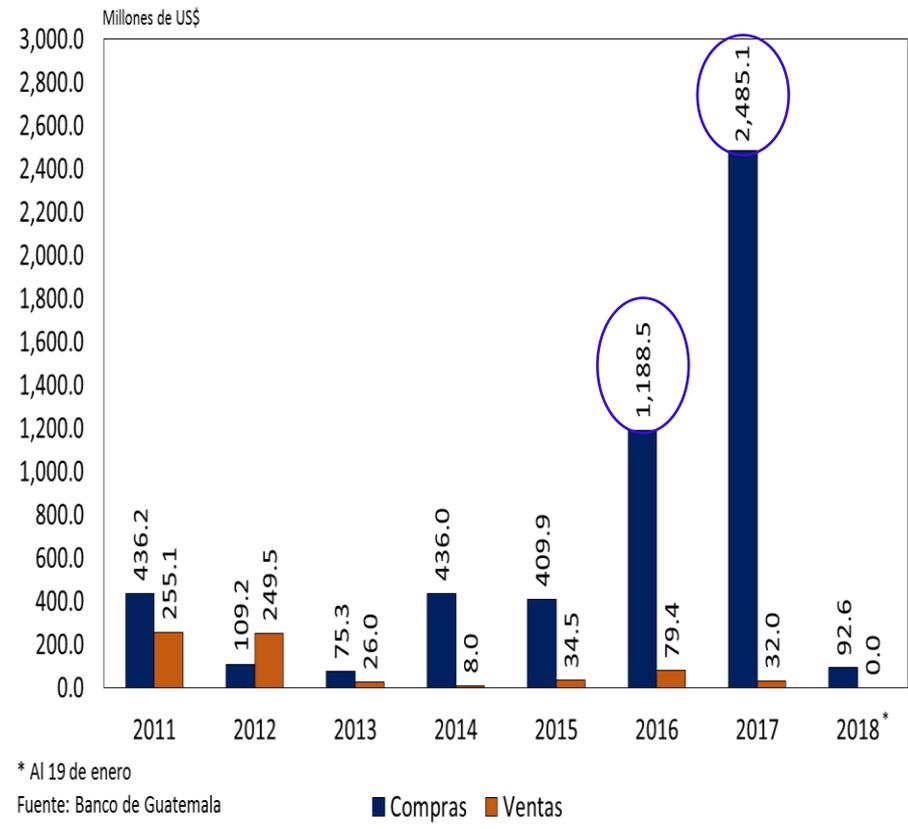
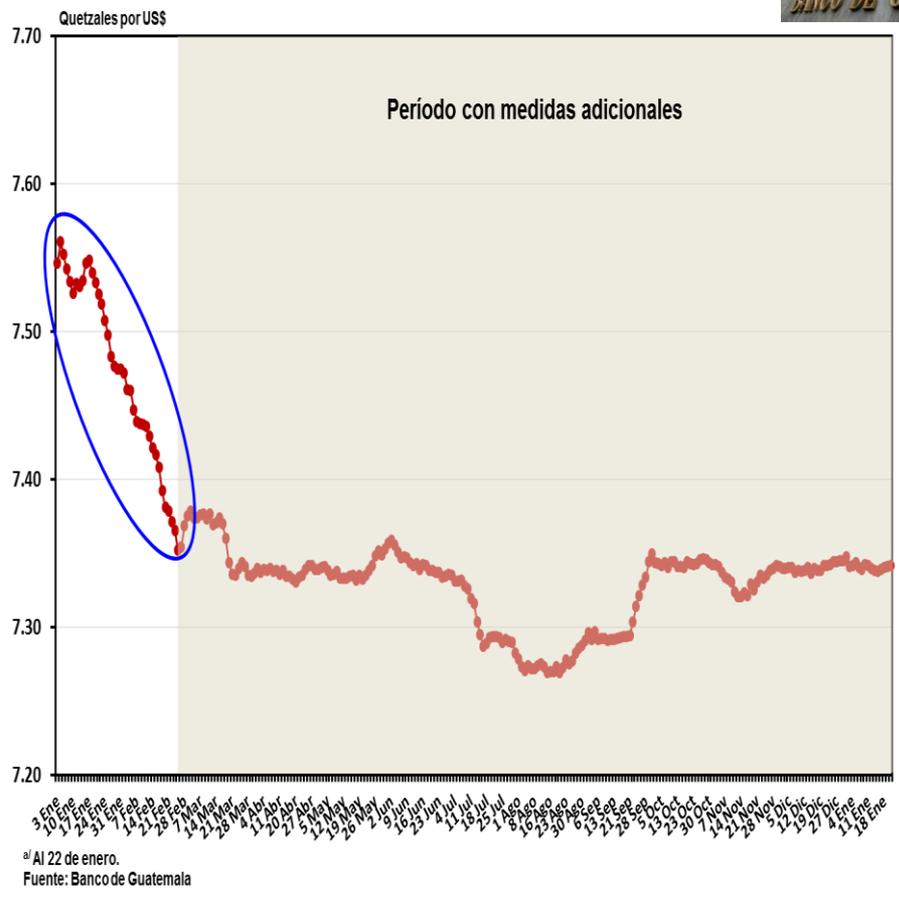


Las medidas adoptadas por el Banco Central han tenido el resultado esperado, al moderar la volatilidad.



TIPO DE CAMBIO DE REFERENCIA 2017 - 2018^{a/}

PARTICIPACIÓN DEL BANCO DE GUATEMALA EN EL MERCADO CAMBIARIO MEDIANTE SUBASTA DE COMPRA Y VENTA DE DIVISAS AÑOS: 2011 - 2018

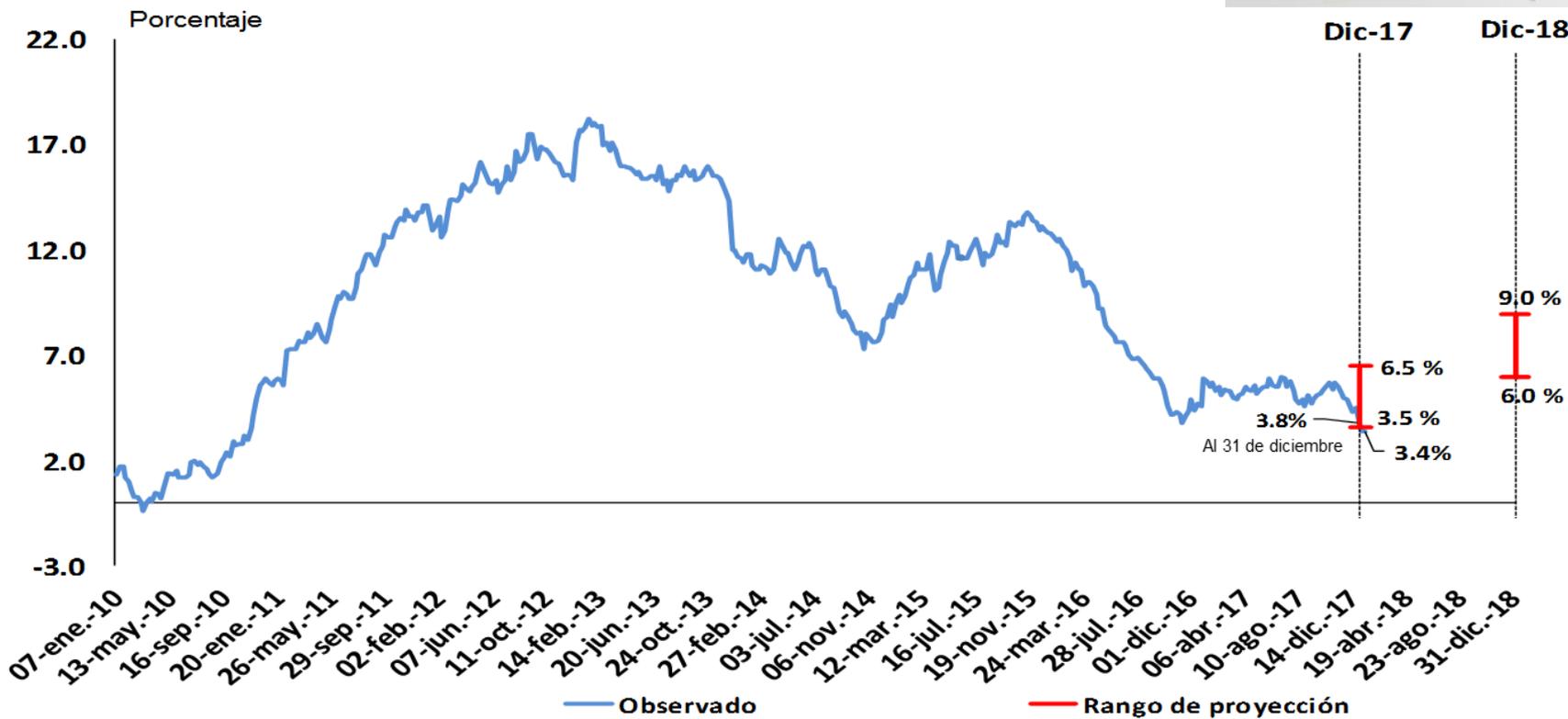




El crédito bancario al sector privado creció 3.8%, aunque se anticipa una recuperación en 2018.



CRÉDITO BANCARIO AL SECTOR PRIVADO VARIACIÓN INTERANUAL 2010 - 2018^{a/}



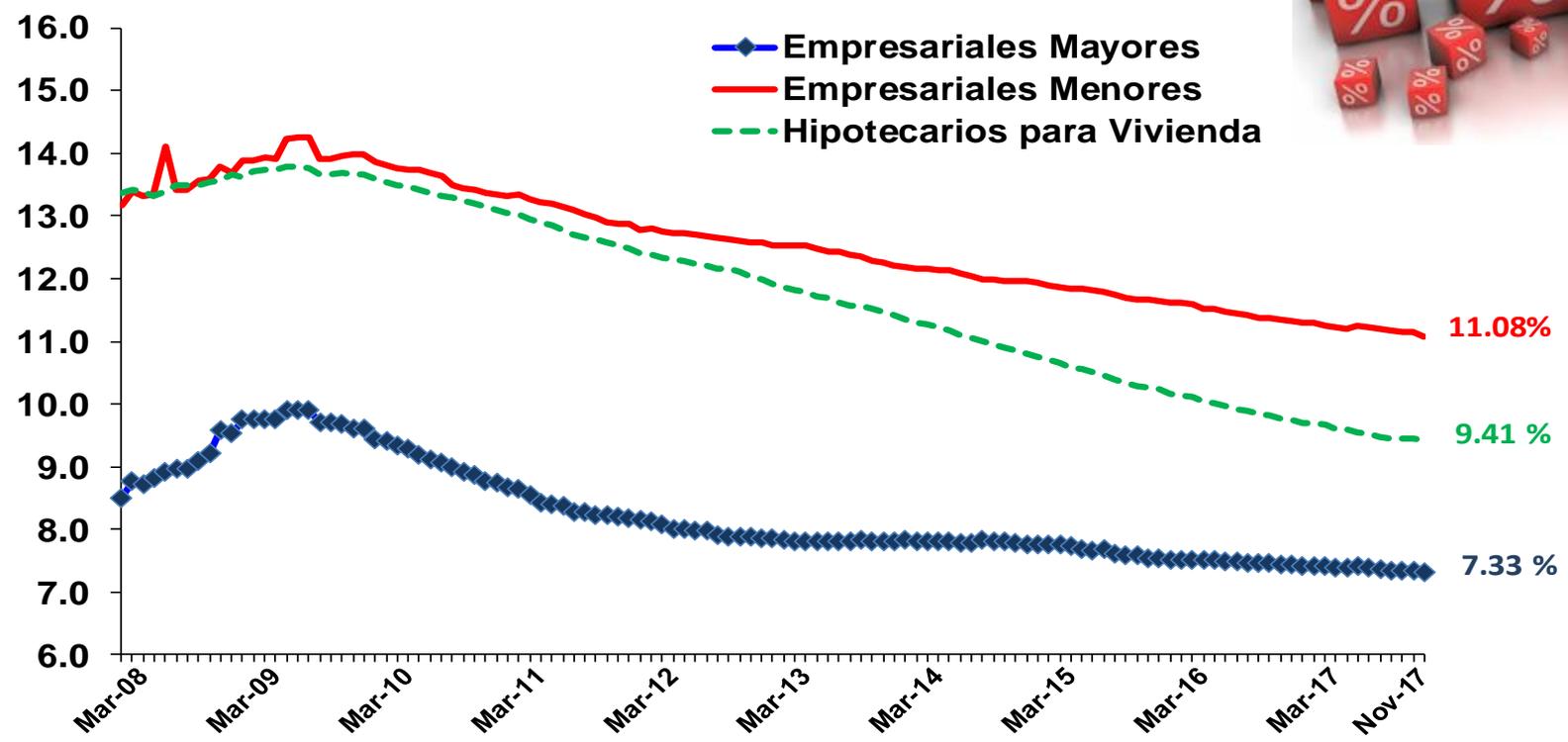
^{a/} Cifras al 11 de enero de 2018.

Fuente: Banco de Guatemala.



Las tasas de interés se mantienen con tendencia a la baja.

TASA DE INTERÉS POR TIPO DE DEUDOR⁽¹⁾ (porcentajes)

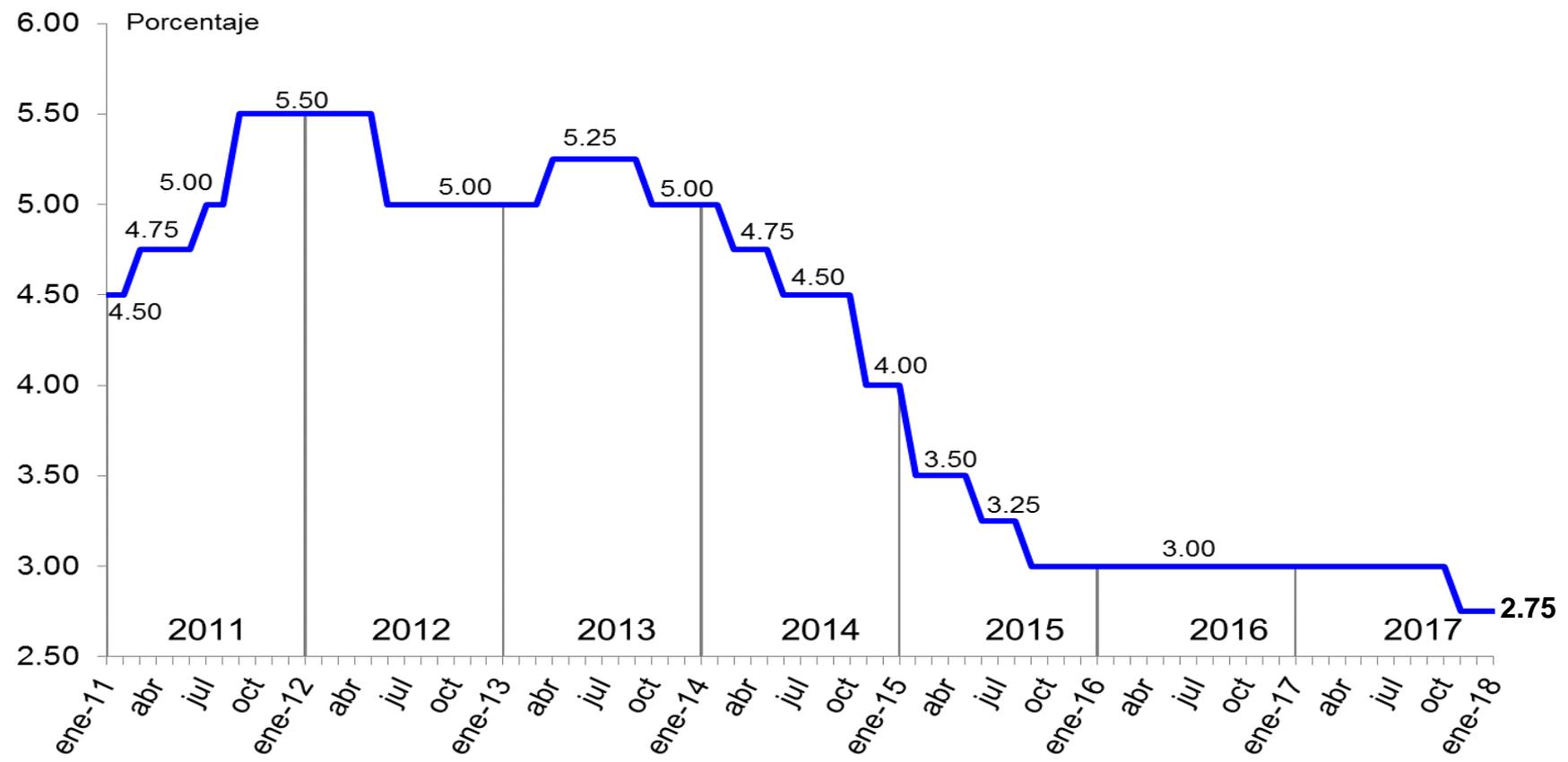


(1) Promedio ponderado del sistema bancario en moneda nacional.
Datos a noviembre de 2017.
FUENTE: Superintendencia de Bancos.



La tasa de interés líder, considerando un análisis integral de la coyuntura externa e interna, ha venido disminuyendo.

TASA DE INTERÉS LÍDER DE POLÍTICA MONETARIA AÑOS: 2011 - 2018^{a/}



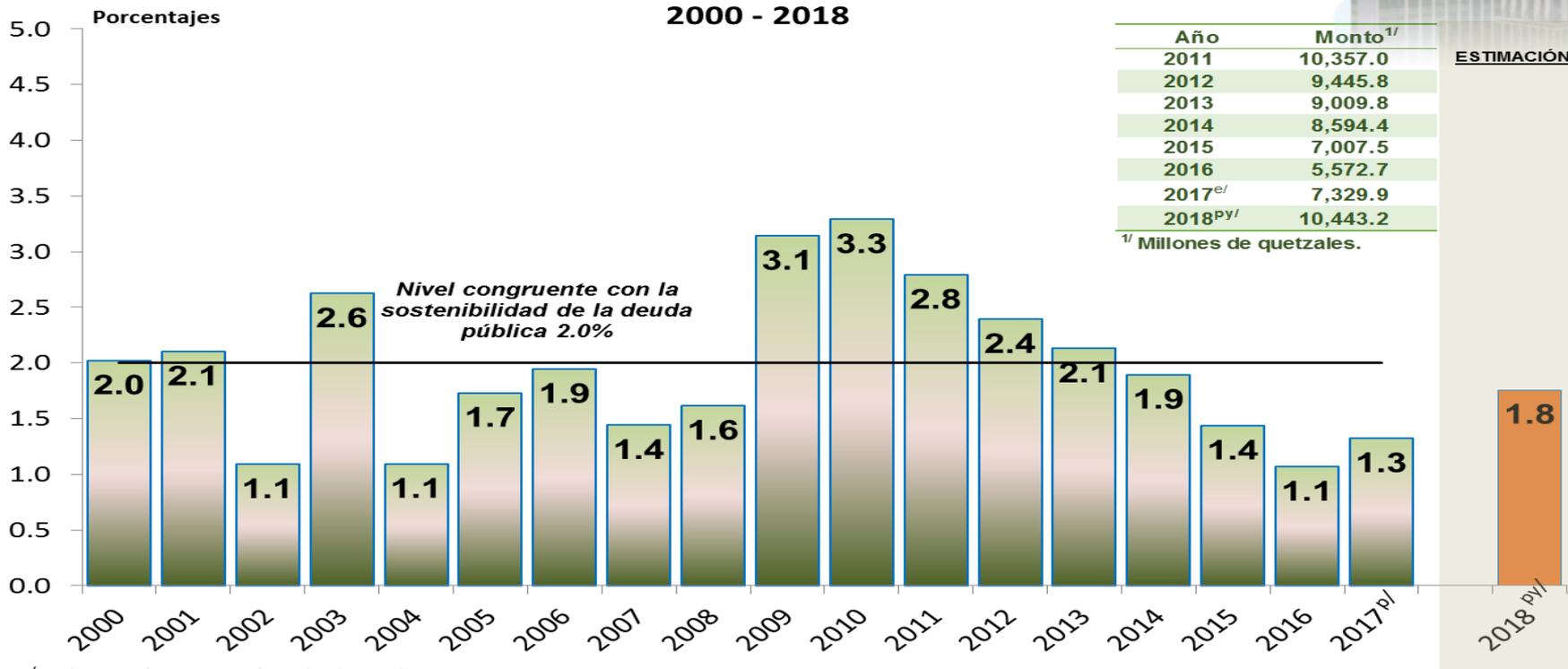
^{a/} Al 22 de enero de 2018.
Fuente: Banco de Guatemala.



En 2017 las finanzas públicas cerraron con un déficit de 1.3% del PIB y para 2018 mostrarían un déficit de 1.8% del PIB.



DÉFICIT FISCAL -Como porcentaje del PIB- 2000 - 2018



^{p/} Cifras preliminares al 31 de diciembre.

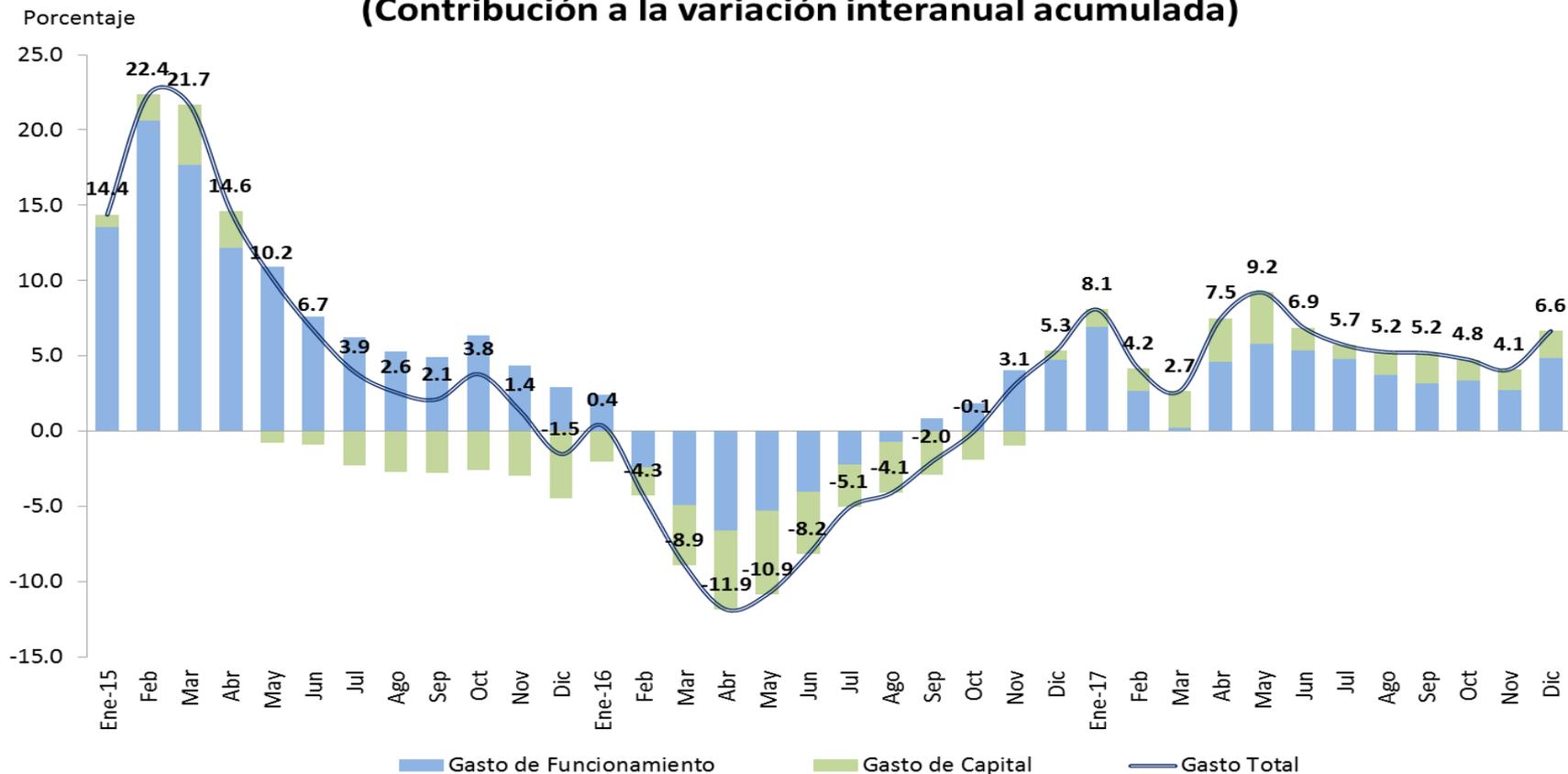
^{py/} Proyección con base en el Presupuesto General de Ingresos y Egresos del Estado para el Ejercicio Fiscal 2017 (vigente al 31 de diciembre de 2017), que regiría para el ejercicio fiscal 2018.

Fuente: Ministerio de Finanzas Públicas.



El gasto público se ha venido recuperando.

Gasto Público Años: 2015-2017* (Contribución a la variación interanual acumulada)

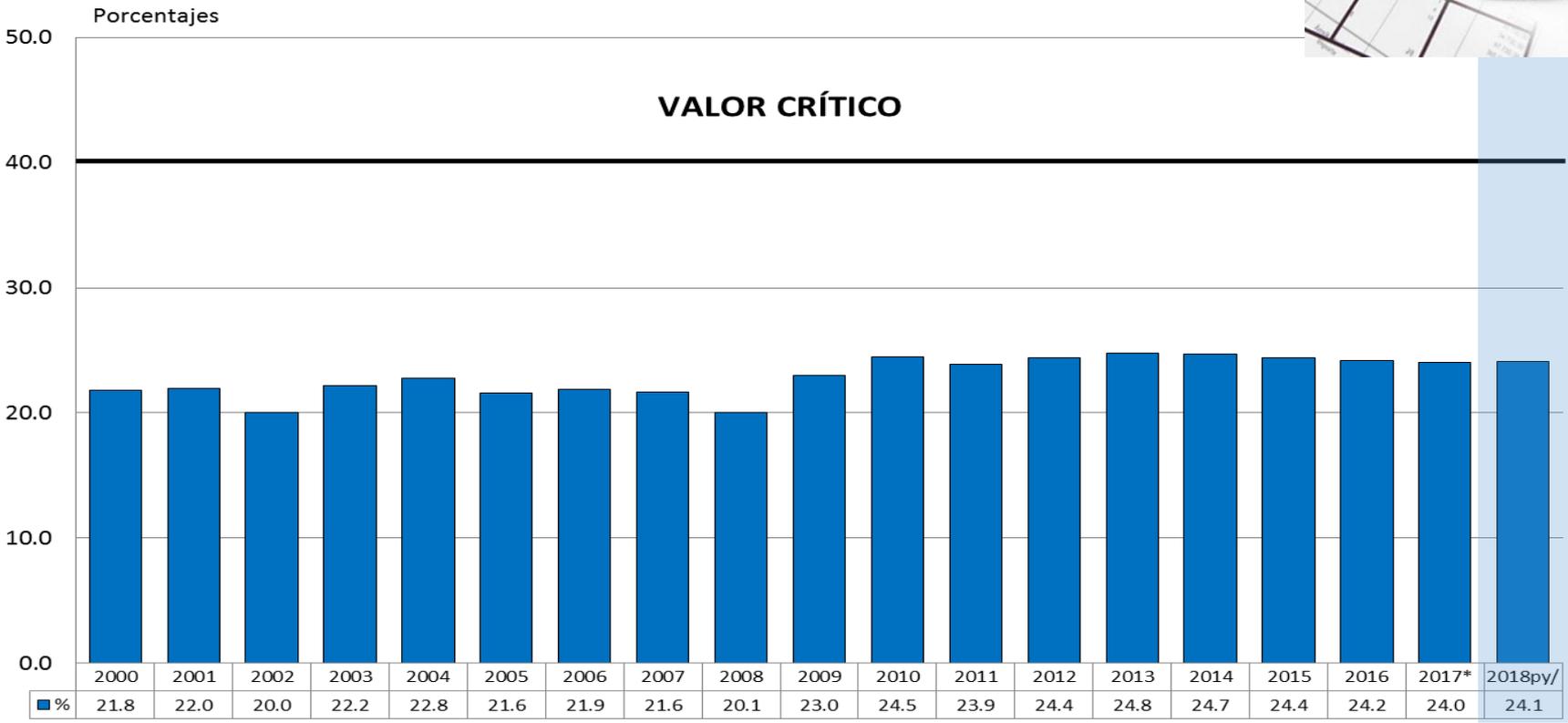


*/Cifras preliminares a diciembre de 2017.
Fuente: Ministerio de Finanzas Públicas.



La deuda pública como porcentaje del PIB se ha mantenido estable y por debajo del valor crítico establecido por organismos internacionales.

**SALDO DE LA DEUDA PÚBLICA TOTAL
PORCENTAJE DEL PIB
AÑOS 2000-2018**



*/ Cifras preliminares.

py/ Proyección con base en el Presupuesto General de Ingresos y Egresos del Estado para el Ejercicio Fiscal 2017 (vigente al 31/12/17), que regiría para el ejercicio fiscal 2018.

Fuente: Ministerio de Finanzas Públicas y Banco de Guatemala.

II. REVISIÓN DE LA POLÍTICA MONETARIA, CAMBIARIA Y CREDITICIA PARA 2018





La revisión incluye tres grandes apartados:

**Política
Monetaria**

**Política
Cambiaria**

**Transparencia y
rendición de
cuentas del
Banco de
Guatemala**



A. POLÍTICA MONETARIA

**1. Revisión de la
ponderación
del Índice
Sintético de
Variables
Indicativas**

**2. Revisión de la
metodología
de cálculo de
la tasa de
interés
parámetro**



B. POLÍTICA CAMBIARIA

- 1. Revisión del margen de fluctuación de la regla de participación del Banco de Guatemala en el mercado cambiario (aumento de 0.75% a 0.80%).**

- 2. Otras medidas:**
 - a) Utilización del Mecanismo de acumulación de reservas monetarias internacionales.**
 - b) Continuar recibiendo depósitos a plazo en dólares estadounidenses.**



B. POLÍTICA CAMBIARIA

Utilización del mecanismo de acumulación de reservas monetarias internacionales

- ✓ En el contexto de la política cambiaria vigente, se utilizó la facultad prevista en la resolución JM-133-2014 para acumular reservas monetarias internacionales.
- ✓ La experiencia internacional aconseja que dicha acumulación sea gradual y programada.
- ✓ Se estima que un monto hasta US\$500.0 millones sería apropiado, tomando en cuenta el excedente de dólares que aún priva en el mercado cambiario.
- ✓ El 19 de enero se convocó a subasta, pero no se recibieron posturas.



C. TRANSPARENCIA Y RENDICIÓN DE CUENTAS DEL BANCO DE GUATEMALA

CALENDARIO DE LAS SESIONES EN LAS QUE LA JUNTA MONETARIA TOMARÁ DECISIÓN RESPECTO DE LA TASA DE INTERÉS LÍDER DE POLÍTICA MONETARIA, DURANTE 2018

FECHA
21 DE FEBRERO
21 DE MARZO
25 DE ABRIL
30 DE MAYO
27 DE JUNIO
29 DE AGOSTO
26 DE SEPTIEMBRE
28 DE NOVIEMBRE



Las calificadoras han identificado tanto fortalezas como debilidades para el país.

FitchRatings

Abril de 2017
BB Estable

**S&P Global
Ratings**

Octubre de 2017
BB- Estable

**MOODY'S
INVESTORS SERVICE**

Julio de 2017
Ba1 Estable

FORTALEZAS



Estabilidad macroeconómica.



Déficit fiscal manejable y bajo nivel de deuda pública como porcentaje del PIB.



Disciplina monetaria.



Moderado déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos.



Resiliencia de la economía nacional.

DEBILIDADES



Reducida base impositiva.



Bajo nivel en los indicadores de nivel de vida y desarrollo social.



Incertidumbre política y debilidad en las instituciones públicas.



Enfoque integral para lograr mayor crecimiento económico:

1

Mantener fundamentos macroeconómicos sólidos

- Disciplina fiscal.
- Política monetaria centrada en los precios.
- Sistema financiero bien capitalizado, líquido, con adecuada regulación y supervisión.

2

Mantener la fortaleza del sector externo

- Flexibilidad del tipo de cambio nominal.
- Bajo déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos.
- Reservas monetarias adecuadas.

3

Reformas estructurales

- Mejorar la competitividad.
- Mejorar clima de inversión.
- Seguir diversificando la matriz energética (con fuentes renovables).
- Mayor inversión privada interna.
- Mayor inversión pública en infraestructura.
- Elevar gasto en educación, salud y seguridad.
- Mayor flexibilidad laboral.

Estabilidad Macro-Financiera



Mayor crecimiento económico de mediano plazo

Estabilidad política, reglas claras y certeza jurídica

III. SÍNTESIS



SÍNTESIS



La recuperación de la actividad económica mundial continúa consolidándose.



La economía nacional creció 2.8% en 2017. Para 2018, se estima que la actividad económica crecería en un rango entre 3.0% y 3.8%.



Un mayor crecimiento económico requiere un enfoque integral, es decir, mantener la estabilidad macro-financiera y efectuar reformas estructurales.

**MUCHAS GRACIAS POR
SU ATENCIÓN**

