

# DESEMPEÑO MACROECONÓMICO RECIENTE Y PERSPECTIVAS



Lic. Sergio Recinos  
Presidente

16 de noviembre de 2018

# CONTENIDO

**I. ECONOMÍA INTERNACIONAL**

**II. ECONOMÍA NACIONAL**

**III. RESPUESTA DE POLÍTICA  
MONETARIA Y CAMBIARIA**



# **ECONOMÍA INTERNACIONAL**

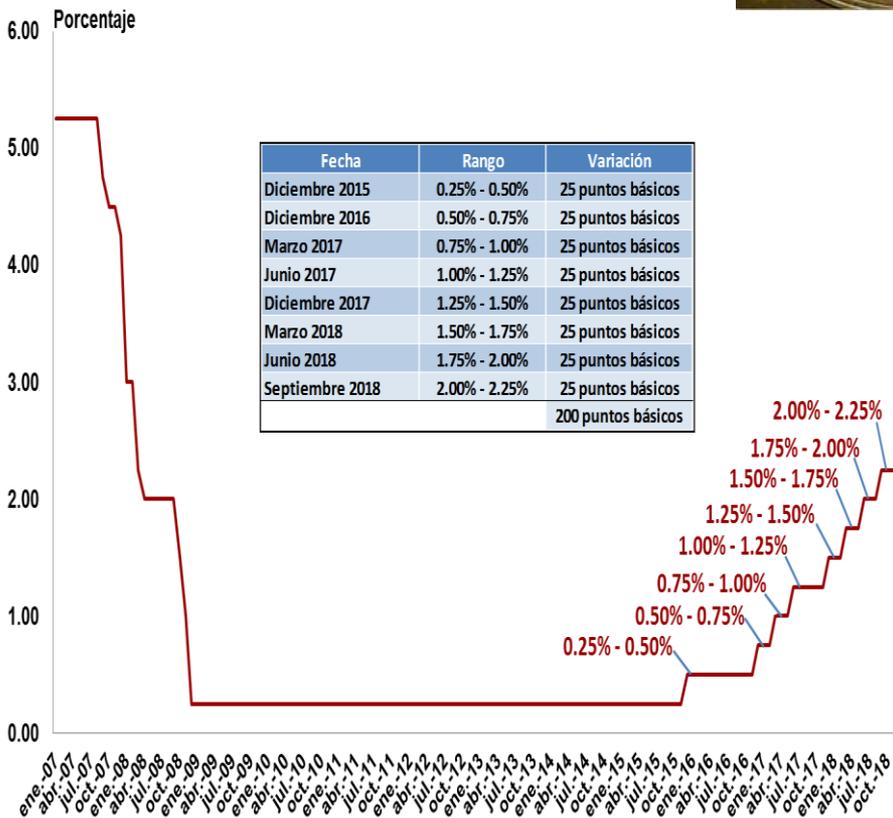


Desde diciembre de 2015, la FED ha aumentado 200 puntos básicos su tasa de interés objetivo. Para el resto de 2018, además de los tres incrementos realizados, el mercado anticipa uno más y hasta tres en 2019.

**ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA**  
Tasa de interés de política monetaria  
De enero de 2007 a noviembre de 2018

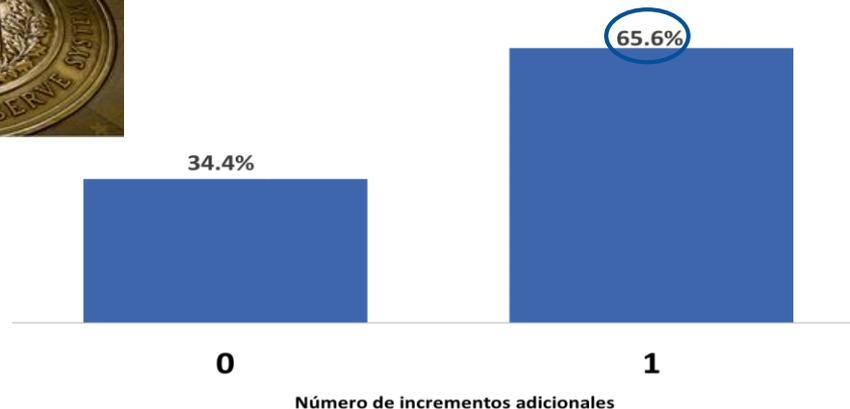


Fecha	Rango	Variación
Diciembre 2015	0.25% - 0.50%	25 puntos básicos
Diciembre 2016	0.50% - 0.75%	25 puntos básicos
Marzo 2017	0.75% - 1.00%	25 puntos básicos
Junio 2017	1.00% - 1.25%	25 puntos básicos
Diciembre 2017	1.25% - 1.50%	25 puntos básicos
Marzo 2018	1.50% - 1.75%	25 puntos básicos
Junio 2018	1.75% - 2.00%	25 puntos básicos
Septiembre 2018	2.00% - 2.25%	25 puntos básicos
		200 puntos básicos



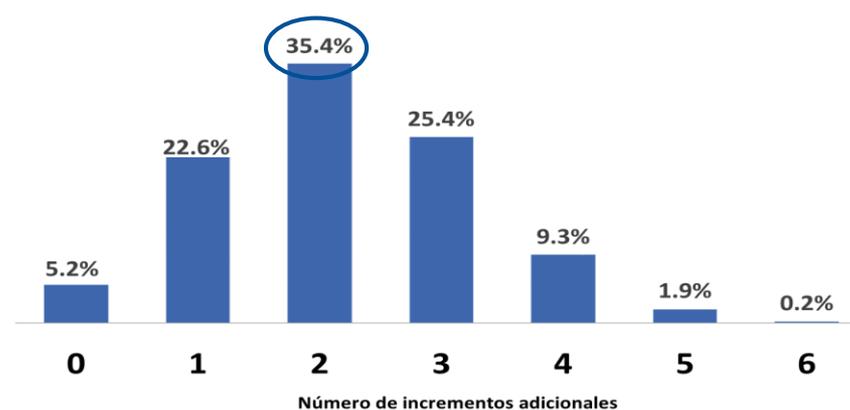
Fuente: Reserva Federal y Bloomberg.

PROBABILIDAD DEL NÚMERO DE INCREMENTOS EN LA TASA DE FONDOS FEDERALES EN 2018<sup>a/</sup>



<sup>a/</sup> Actualizado al 16 de noviembre de 2018. Fuente: Bloomberg, probabilidad implícita con base en la curva de futuros de tasas de interés de fondos federales.

PROBABILIDAD DEL NÚMERO DE INCREMENTOS EN LA TASA DE FONDOS FEDERALES EN 2019<sup>a/</sup>

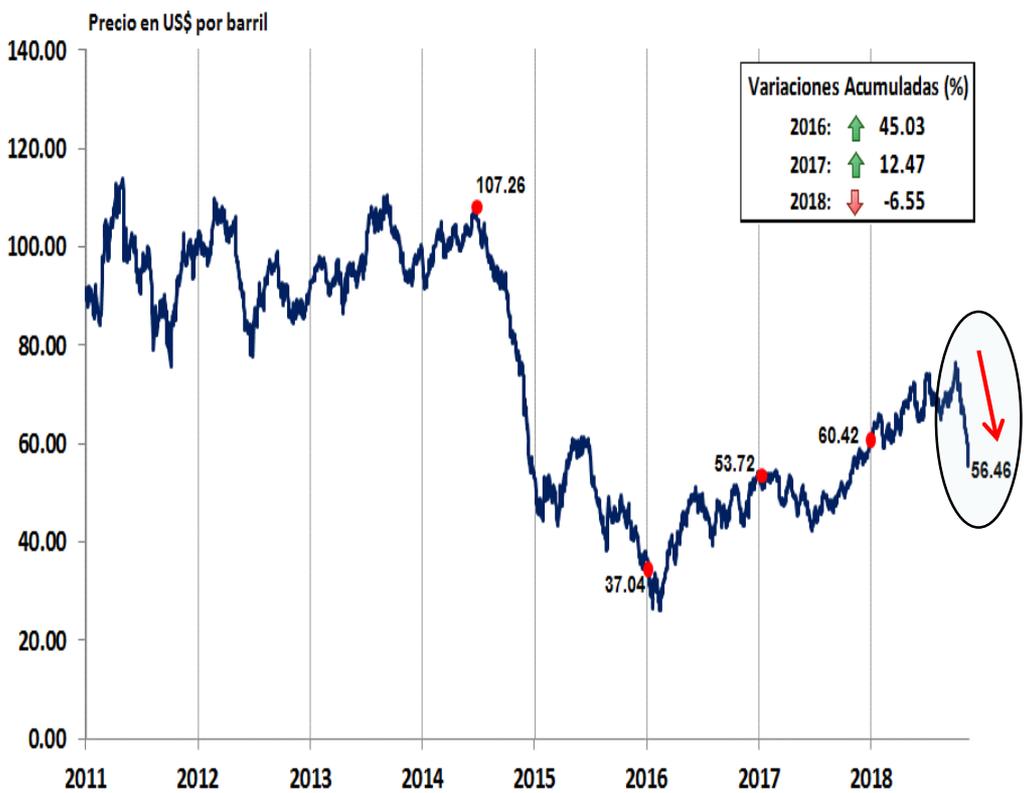


<sup>a/</sup> Actualizado al 16 de noviembre de 2018. Fuente: Bloomberg, probabilidad implícita con base en la curva de futuros de tasas de interés de fondos federales.



**El precio internacional del petróleo registra una tendencia al alza desde mediados de 2016, con una amplia volatilidad. Recientemente, ha registrado una reducción de alrededor de US\$20.00 por barril.**

**PETRÓLEO**  
**ENERO 2011 – NOVIEMBRE 2018<sup>a/</sup>**



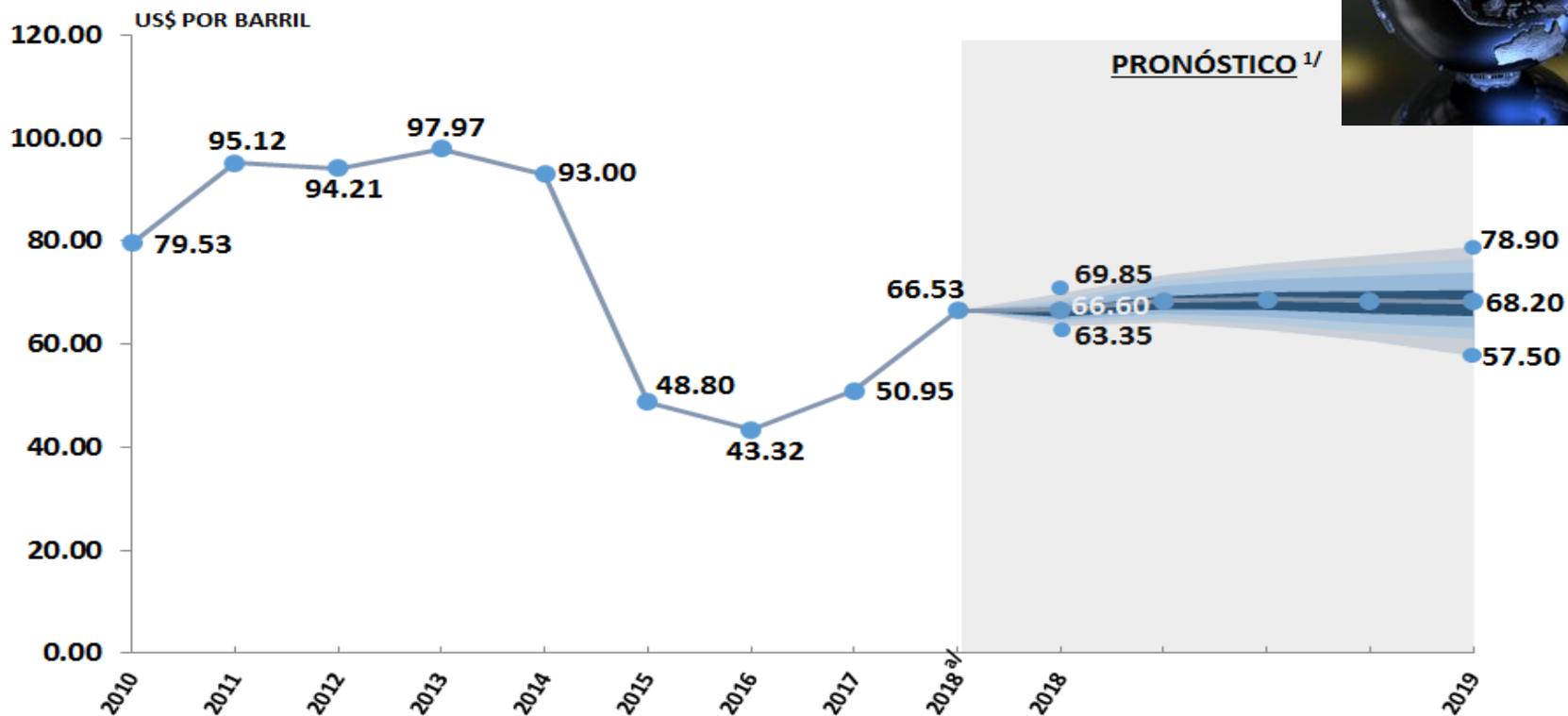
<sup>a/</sup>Cifras al 15 de noviembre  
 Fuente: Bloomberg

**Principales causas:**



...y se anticipa que para el resto de 2018 y para 2019 el precio promedio del petróleo se ubique por arriba del de 2017, aunque en niveles similares a los que se observan actualmente.

### PETRÓLEO PRECIO PROMEDIO OBSERVADO Y PRONÓSTICOS 2010 - 2019



<sup>a/</sup>Promedio observado al 15 de noviembre de 2018.

<sup>1/</sup>Pronóstico disponible al 15 de noviembre de 2018.

Fuente: Elaboración propia con información de Bloomberg.

# Principales riesgos en el entorno internacional

## Tensiones comerciales

Deterioro de la confianza empresarial

Moderación de la inversión y el comercio

Interrupción de las cadenas de suministro globales

## Tensiones financieras

Endurecimiento de las condiciones financieras

Mayores salidas de capital de las economías de mercados emergentes

Mayor aversión al riesgo

Apreciación del dólar estadounidense

## Otros factores

Riesgos geopolíticos y conflictos internos

Aumento de los flujos migratorios

Fenómenos meteorológicos extremos y otros desastres naturales



# **ECONOMÍA NACIONAL**

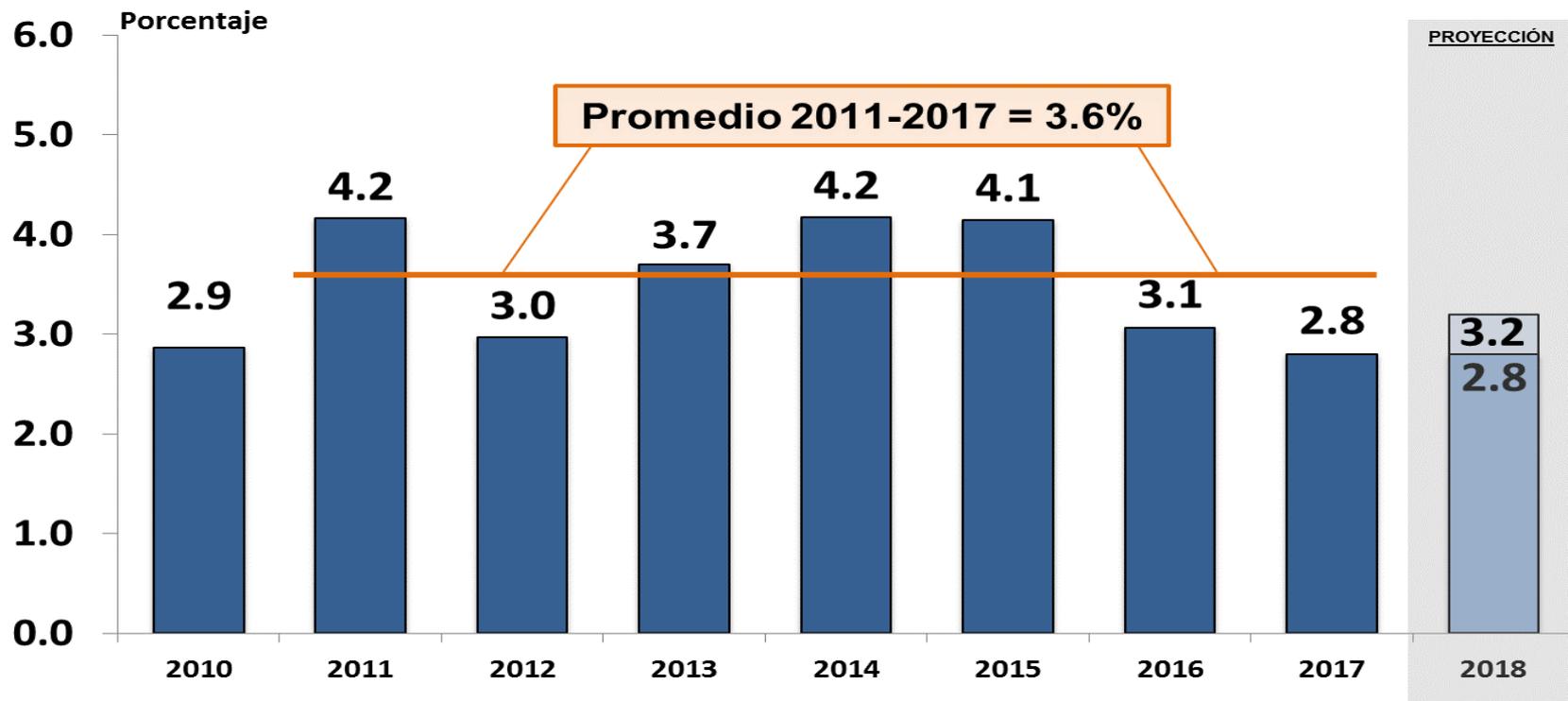
En 2018 se prevé que la economía crezca entre 2.8% y 3.2%.



## PRODUCTO INTERNO BRUTO

Período 2010-2018

(Variación interanual)



Nota: 2016 y 2017 cifras preliminares, y 2018 cifras proyectadas.  
Fuente: Banco de Guatemala.

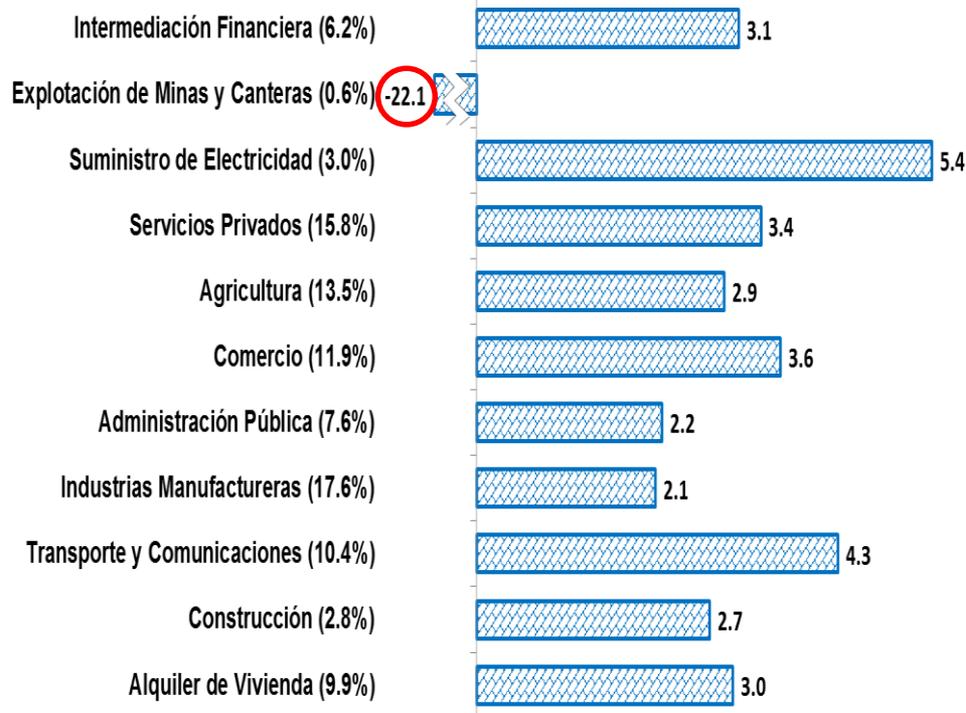
# El crecimiento de la mayoría de las actividades económicas en 2018 sería superior al año previo, con la excepción de minas y canteras que tendría una significativa contracción.

## PRODUCTO INTERNO BRUTO REAL

Ramas de actividad económica

Tasas de variación

2017<sup>a/</sup>



<sup>a/</sup>Cifras preliminares

Nota: Los valores en paréntesis corresponden al peso relativo de cada actividad en el PIB.

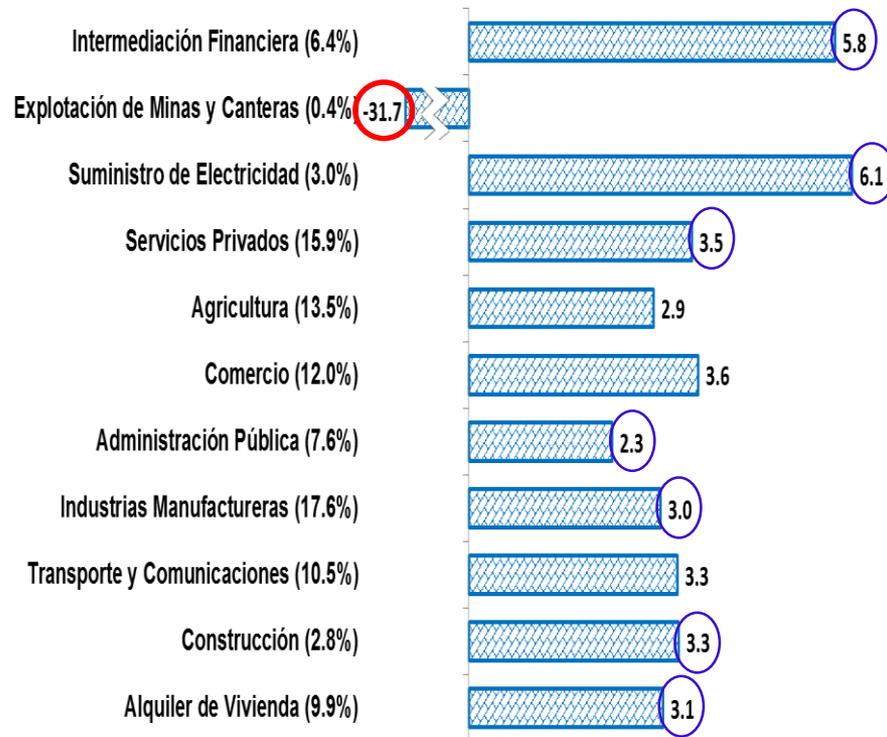
Fuente: Banco de Guatemala.

## PRODUCTO INTERNO BRUTO REAL

Ramas de actividad económica

Tasas de variación

2018<sup>a/</sup>



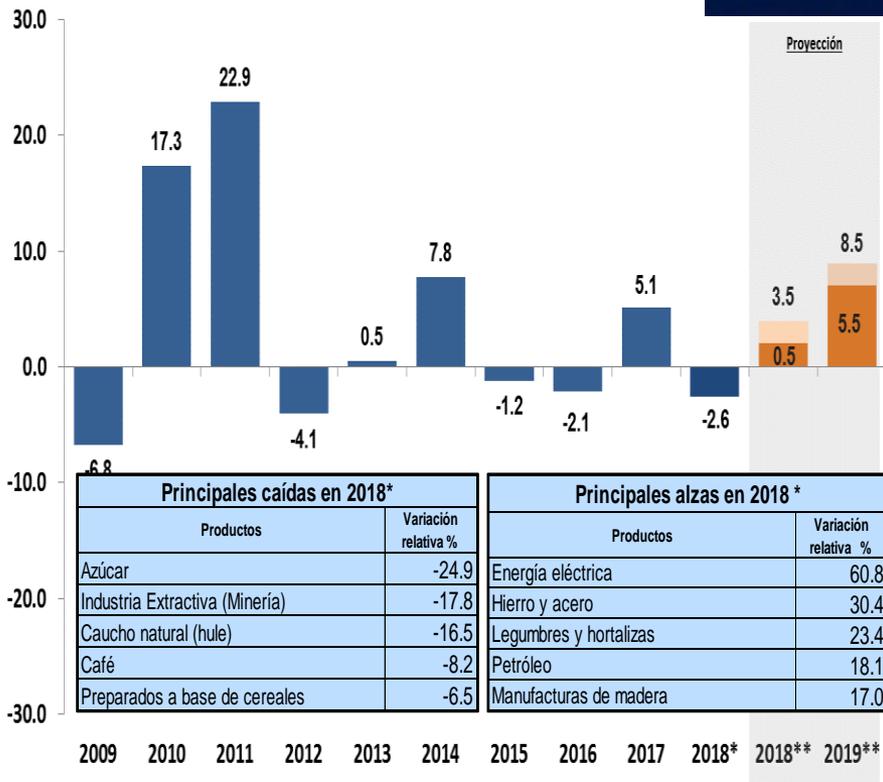
<sup>a/</sup>Cifras proyectadas.

Nota: Los valores en paréntesis corresponden al peso relativo de cada actividad en el PIB.

Fuente: Banco de Guatemala.

# Las exportaciones registran una reducción a septiembre de 2018. Por su parte, las importaciones muestran una recuperación importante desde 2017.

## Valor de las exportaciones FOB (variación interanual)

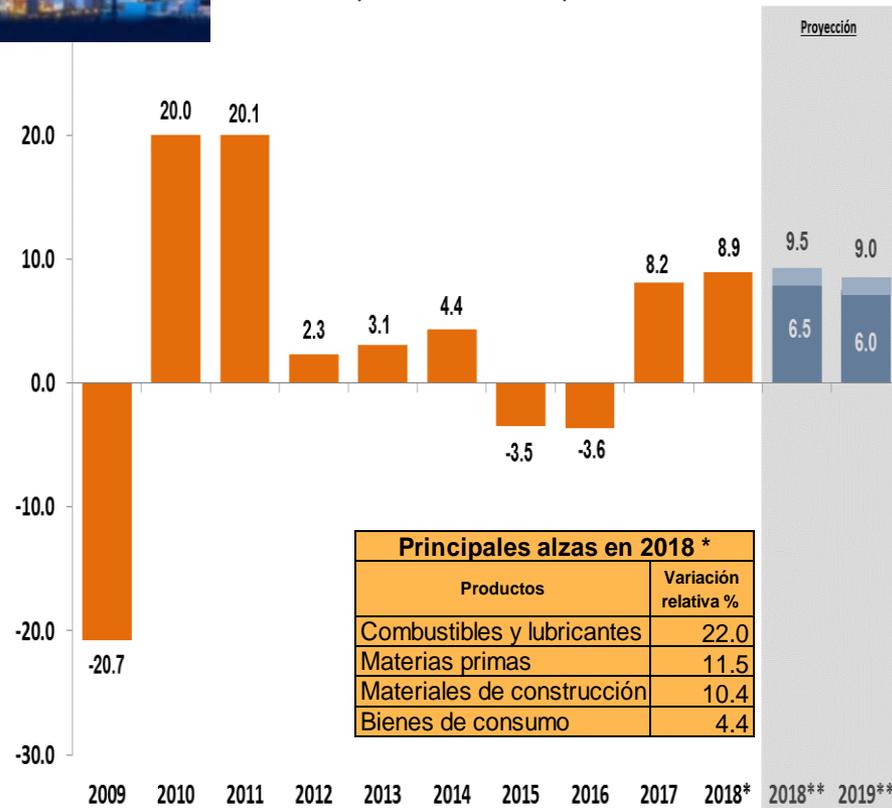


\* Cifras a septiembre de 2018

\*\* Proyectado

Fuente: Banco de Guatemala

## Valor de las importaciones CIF (variación interanual)



\* Cifras a septiembre de 2018

\*\* Proyectado

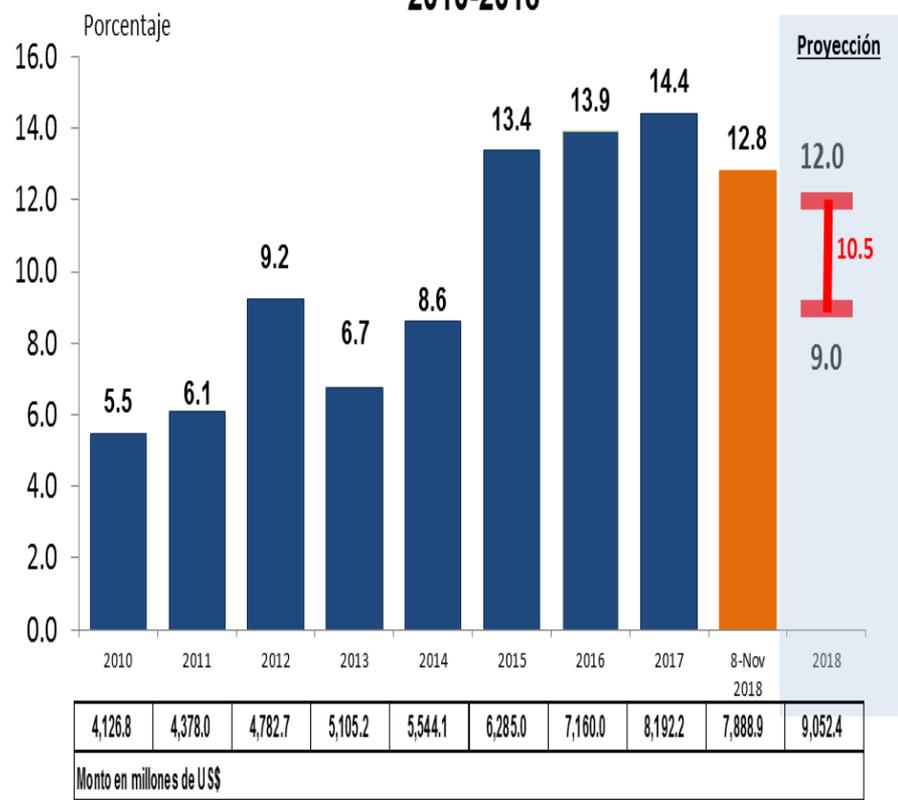
Fuente: Banco de Guatemala



# Las remesas familiares han desacelerado su crecimiento respecto de 2017; sin embargo, el ingreso de divisas en 2018 seguiría siendo significativo.

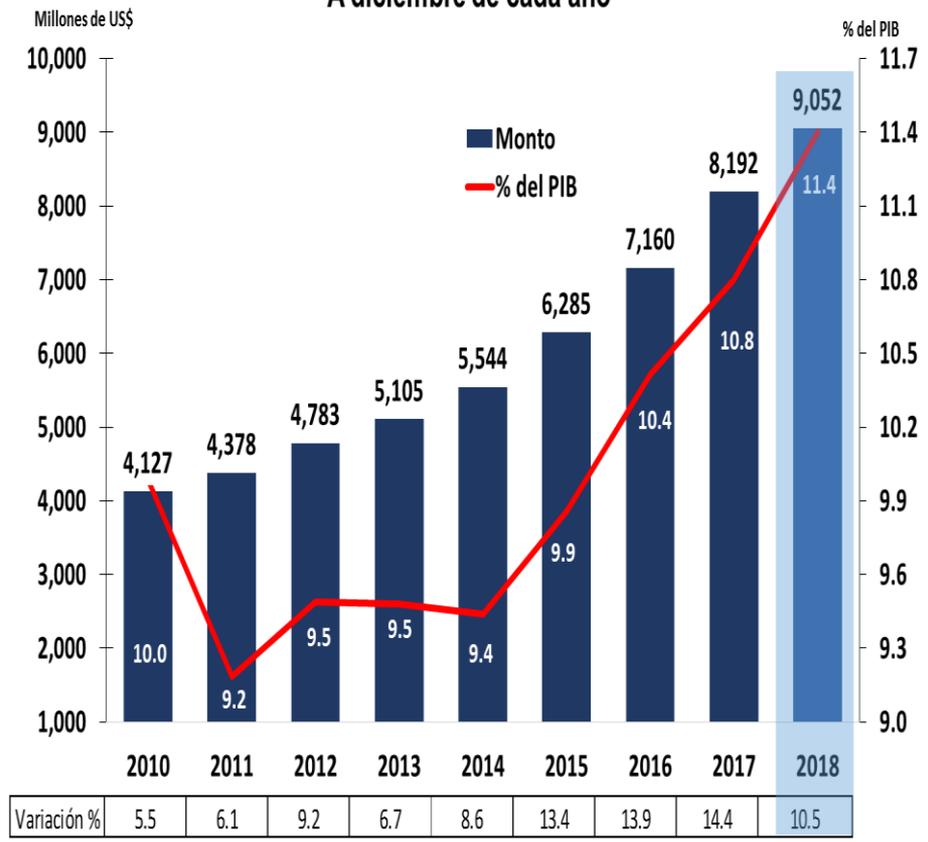


**INGRESO DE DIVISAS POR REMESAS FAMILIARES**  
Variación Interanual en Porcentajes  
2010-2018



Valor central proyectado  
Fuente: Banco de Guatemala

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

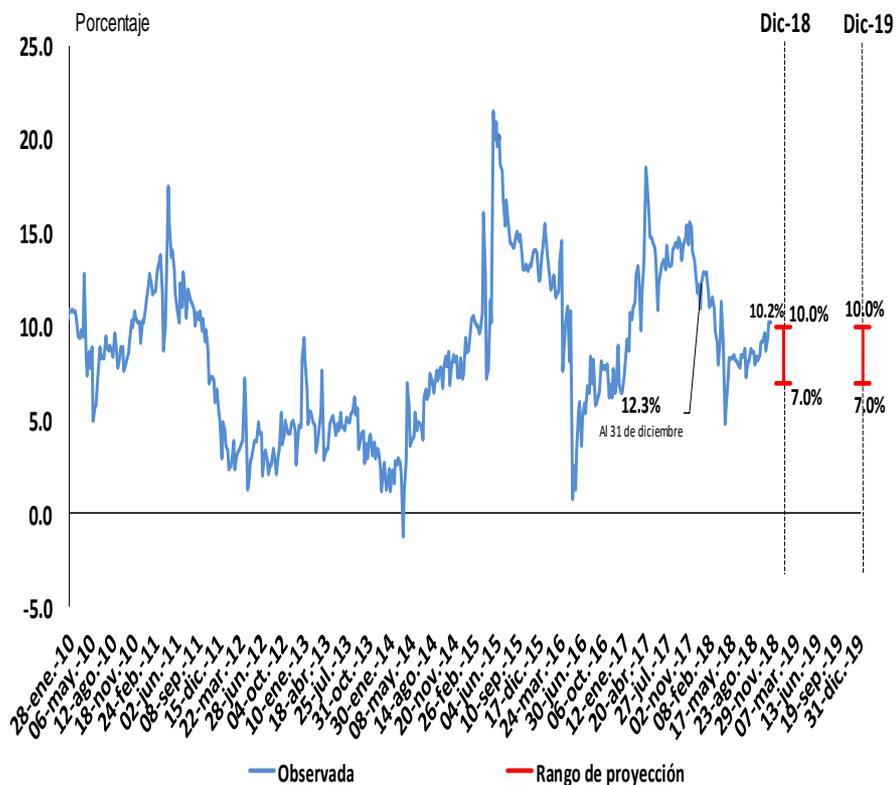


Fuente: Banco de Guatemala



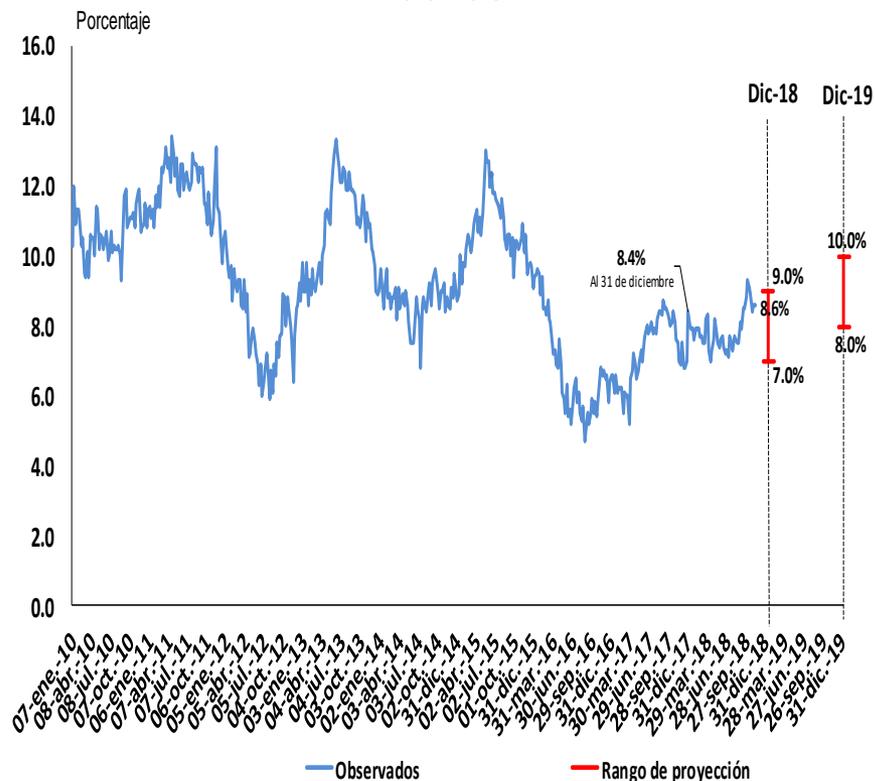
# Los agregados monetarios mantienen un crecimiento, congruente con el previsto.

**EMISIÓN MONETARIA  
VARIACIÓN INTERANUAL  
2010 - 2019<sup>a/</sup>**



<sup>a/</sup> Al 8 de noviembre de 2018.  
Fuente: Banco de Guatemala.

**MEDIOS DE PAGO  
VARIACIÓN INTERANUAL  
2010 - 2019<sup>a/</sup>**

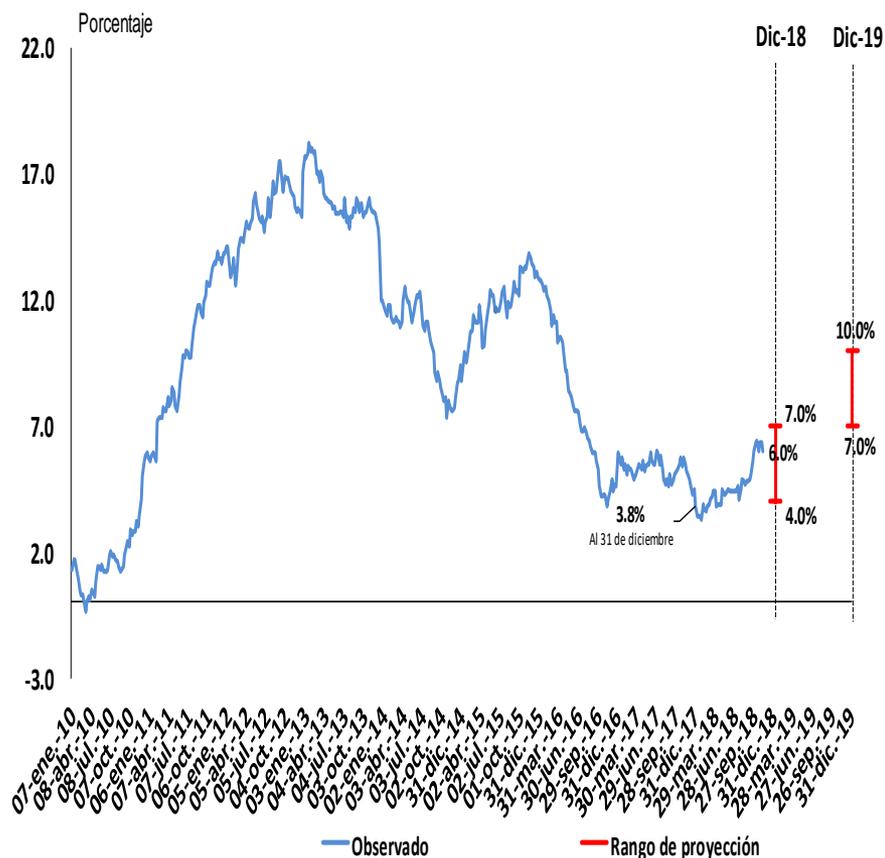


<sup>a/</sup> Al 8 de noviembre de 2018.  
Fuente: Banco de Guatemala.

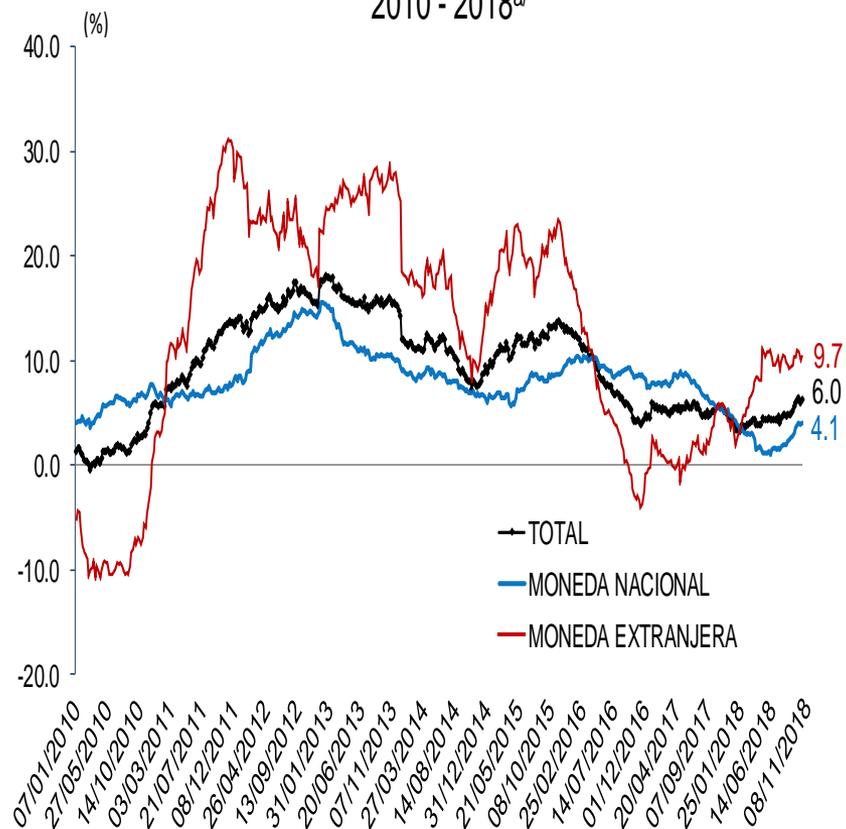


# El crédito bancario al sector privado continúa recuperándose...

**CRÉDITO BANCARIO AL SECTOR PRIVADO**  
**VARIACIÓN INTERANUAL**  
 2010 - 2019<sup>a/</sup>



**CRÉDITO BANCARIO AL SECTOR PRIVADO POR MONEDA**  
 Variación interanual  
 2010 - 2018<sup>a/</sup>



<sup>a/</sup> Al 8 de noviembre de 2018.  
 Fuente: Banco de Guatemala.

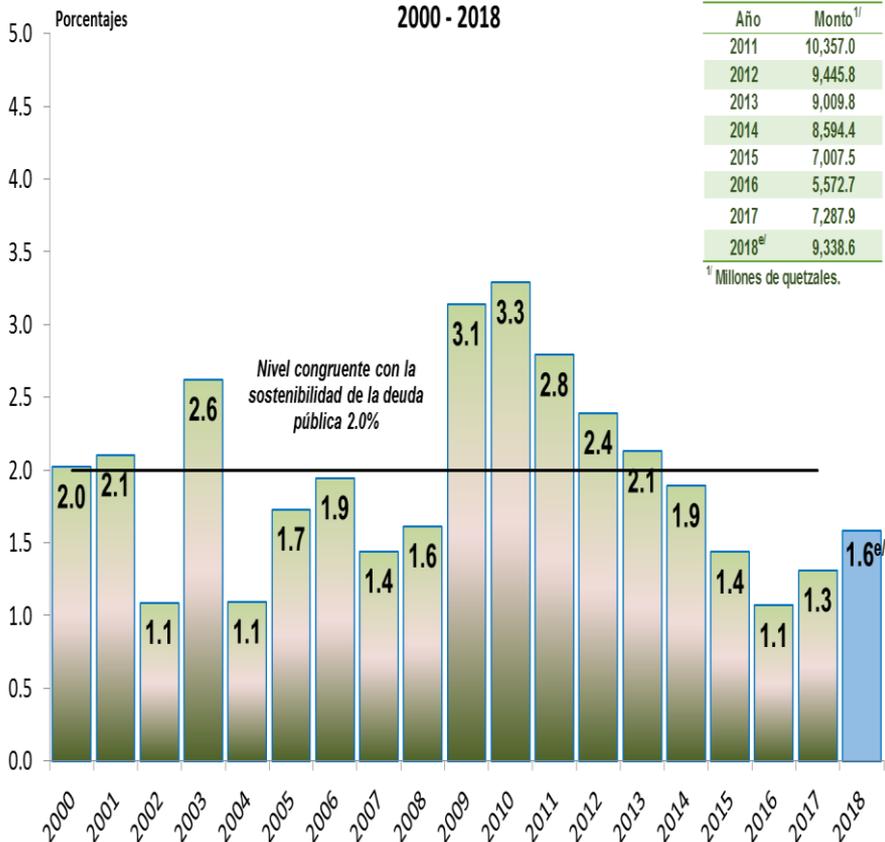
<sup>a/</sup> Al 8 de noviembre de 2018.  
 Fuente: Banco de Guatemala.



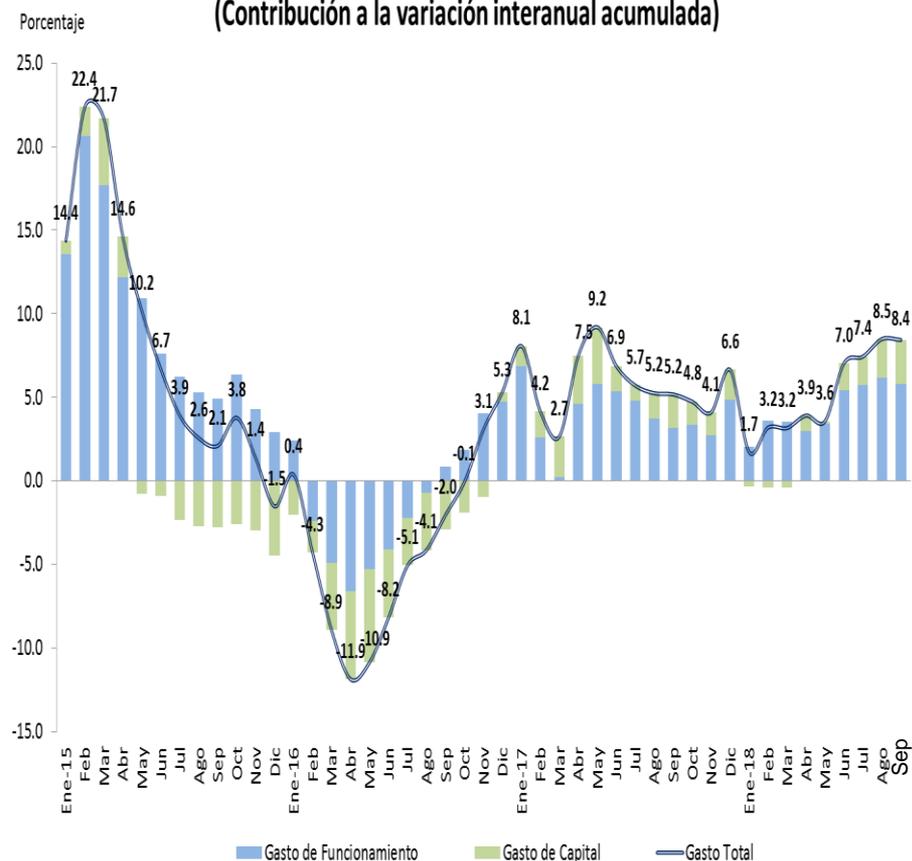
# En 2017 las finanzas públicas cerraron con un déficit de 1.3% del PIB y para 2018 podrían mostrar un déficit de 1.6% del PIB. El gasto público ha sido dinámico en los últimos cuatro meses.



## DÉFICIT FISCAL -Como porcentaje del PIB- 2000 - 2018



## Gasto Público Años: 2015-2018\* (Contribución a la variación interanual acumulada)



<sup>el</sup> Estimación de cierre según el Ministerio de Finanzas Públicas.

Fuente: Ministerio de Finanzas Públicas.

\*/Cifras preliminares a septiembre de 2018.

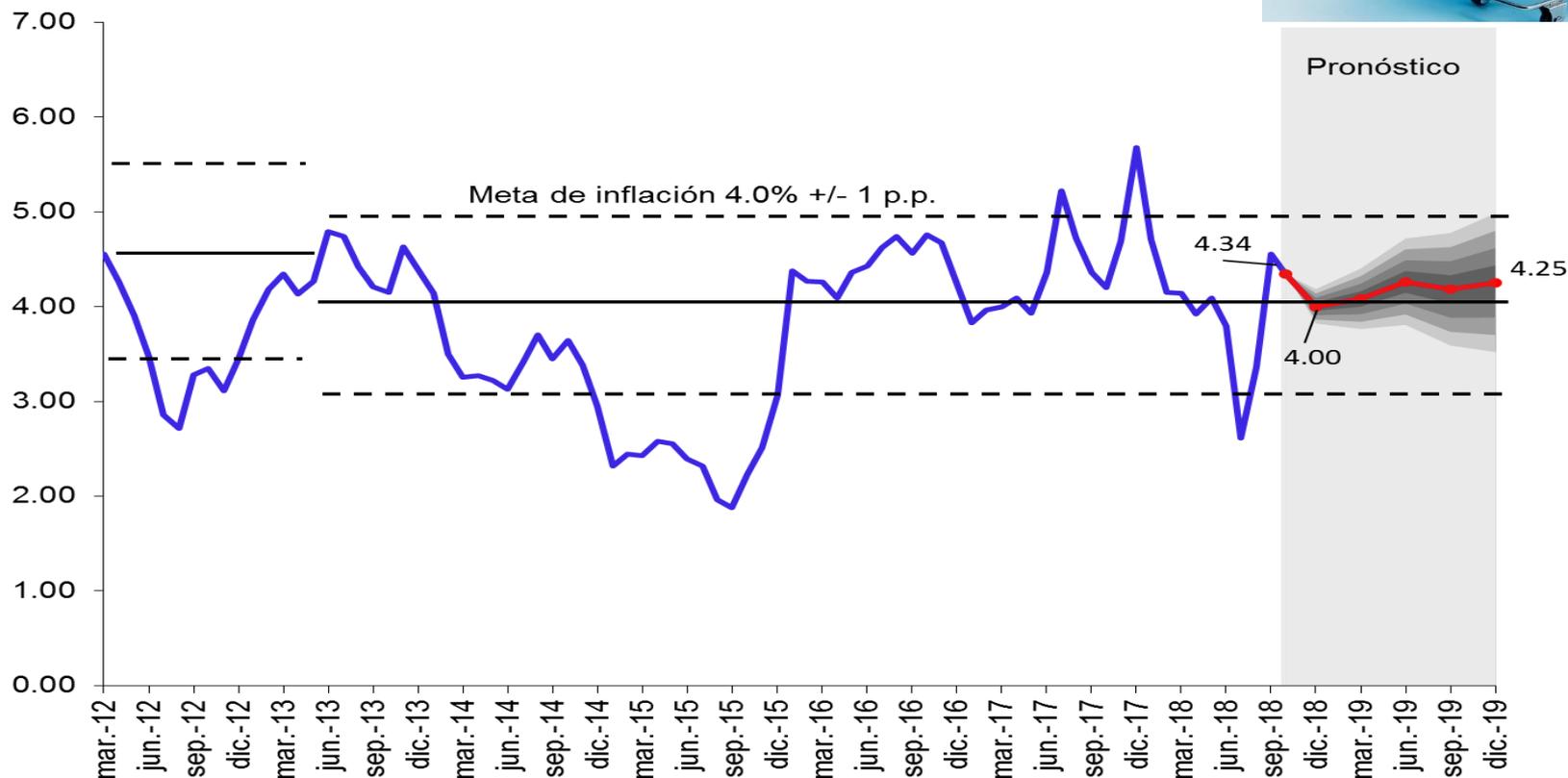
Fuente: Ministerio de Finanzas Públicas.



**El ritmo inflacionario a octubre de 2018, se situó en 4.34%; se espera que se ubique dentro de la meta tanto en 2018 como en 2019.**



### Ritmo Inflacionario Total (1) (Porcentajes)

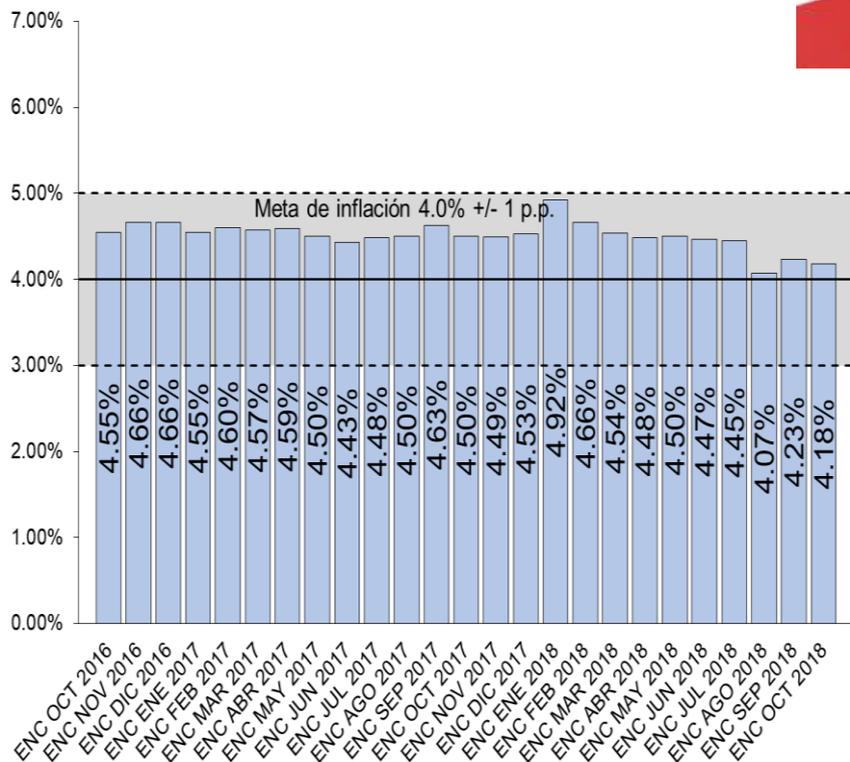


(1) Información observada a octubre de 2018 y proyectada para diciembre 2019.  
Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Banco de Guatemala.



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

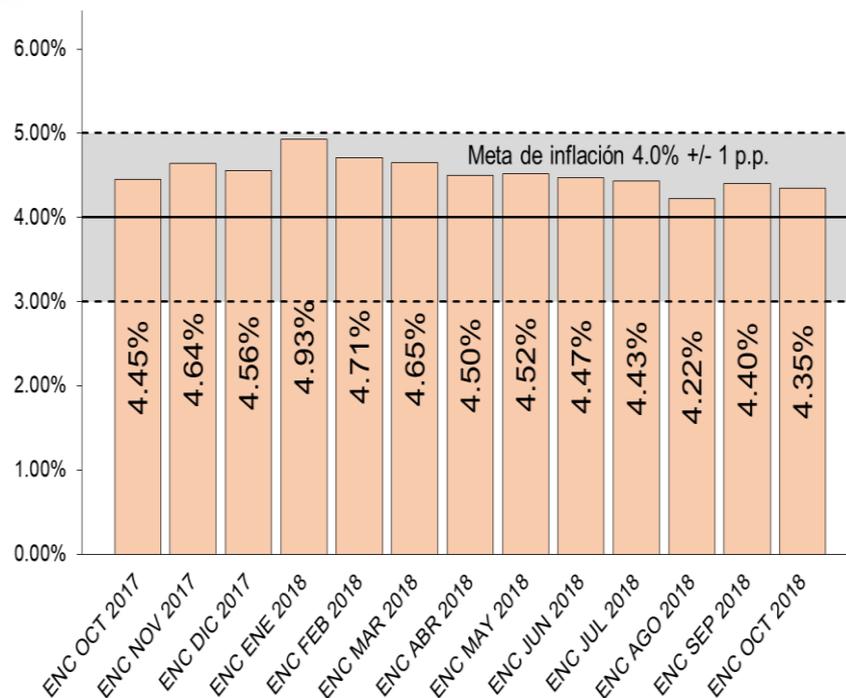
## Expectativas de Inflación para Diciembre de 2018 <sup>a/</sup> (Porcentajes)



<sup>a/</sup> Encuesta de Expectativas Económicas al Panel de Analistas Privados (EEE) de octubre de 2018.

Fuente: Banco de Guatemala.

## Expectativas de Inflación para Diciembre de 2019 <sup>a/</sup> (Porcentajes)



<sup>a/</sup> Encuesta de Expectativas Económicas al Panel de Analistas Privados (EEE) de octubre de 2018.

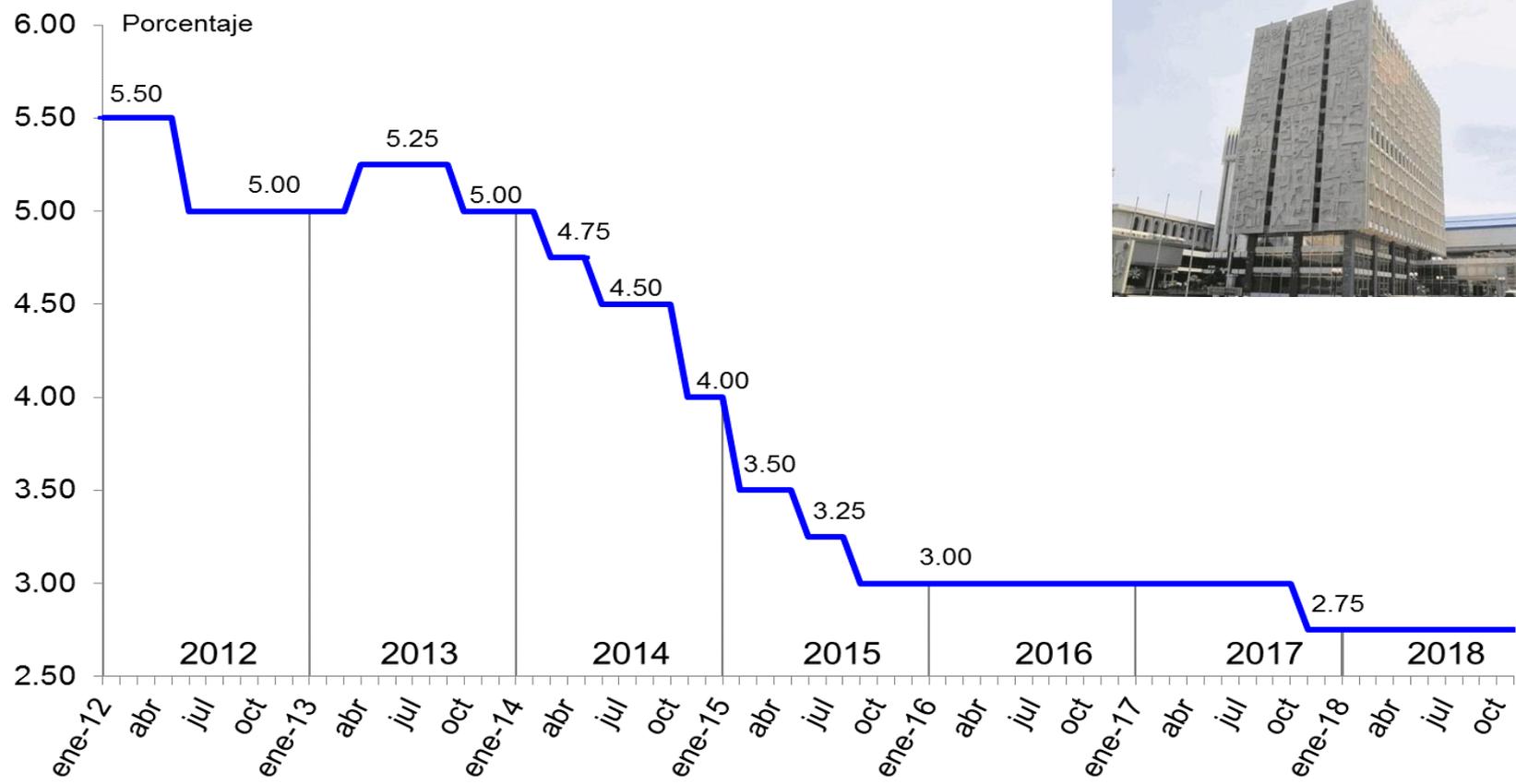
Fuente: Banco de Guatemala.



# **RESPUESTA DE POLÍTICA MONETARIA Y CAMBIARIA**

**La postura de la política monetaria ha sido consistente con una adecuada mezcla de políticas macroeconómicas (monetaria y fiscal), apoyando el crecimiento económico.**

**TASA DE INTERÉS LÍDER DE POLÍTICA MONETARIA  
AÑOS: 2012 - 2018<sup>a/</sup>**

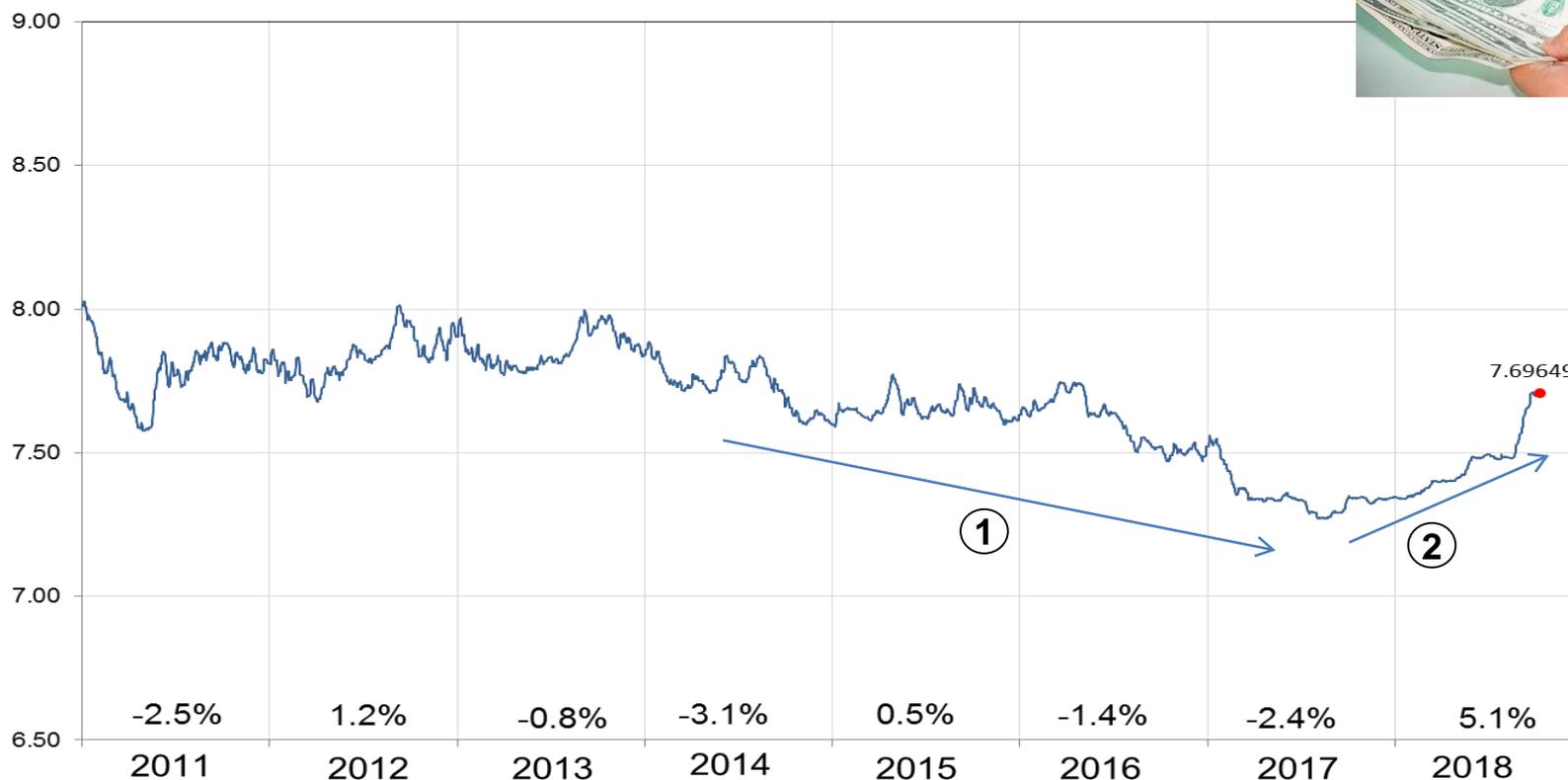


<sup>a/</sup> Al 16 de noviembre de 2018.  
Fuente: Banco de Guatemala.



**El tipo de cambio nominal mostró una tendencia hacia la apreciación desde septiembre de 2014 hasta mediados de agosto de 2017 (fase 1) y hacia la depreciación desde la segunda quincena de agosto de 2017 a la fecha (fase 2).**

### TIPO DE CAMBIO NOMINAL Quetzales por US\$1 y Variación Relativa Interanual 2011 - 2018\*



\* Al 16 de noviembre de 2018

Signo (+) significa depreciación; signo (-) apreciación

FUENTE: Banco de Guatemala



# ¿Por qué se apreció el Quetzal entre septiembre de 2014 y la primera quincena de agosto de 2017?

1

**Incremento en el flujo de remesas familiares.**

**Incremento en las exportaciones (especialmente durante 2017).**

**Reducción de las importaciones (principalmente petroleras).**



# ¿Qué hizo que cambiara la tendencia a partir de la segunda quincena de agosto de 2017?

2



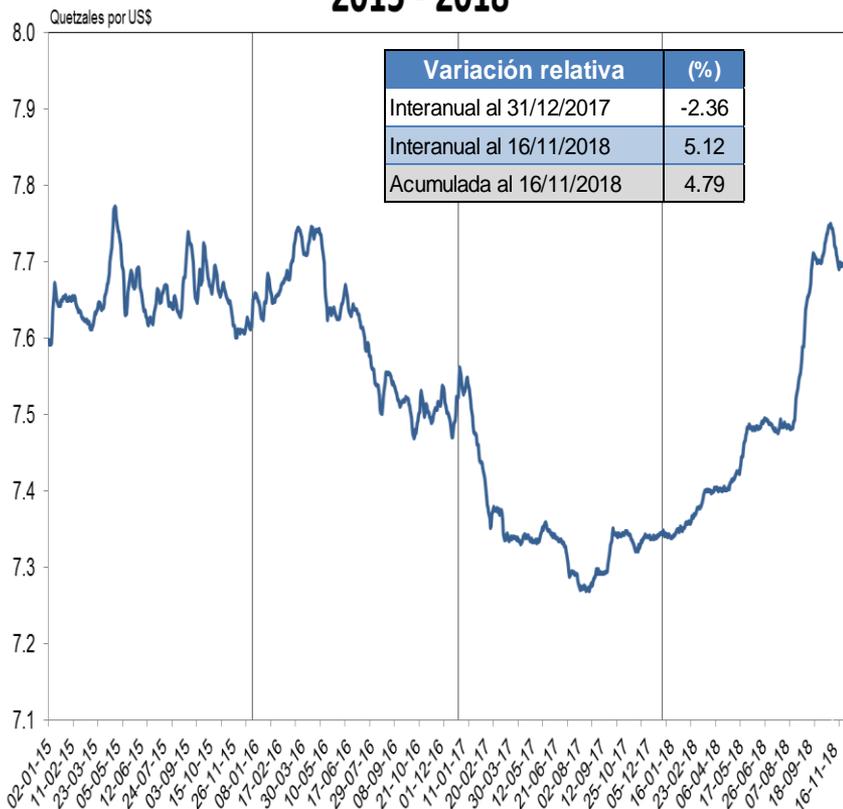
**Incremento del  
valor de las  
importaciones**

**Moderación de  
las remesas  
familiares**

**Caída en las  
exportaciones  
(a partir de  
2018)**

**Al 16 de noviembre de 2018 el tipo de cambio registra una depreciación interanual de 5.12%.**

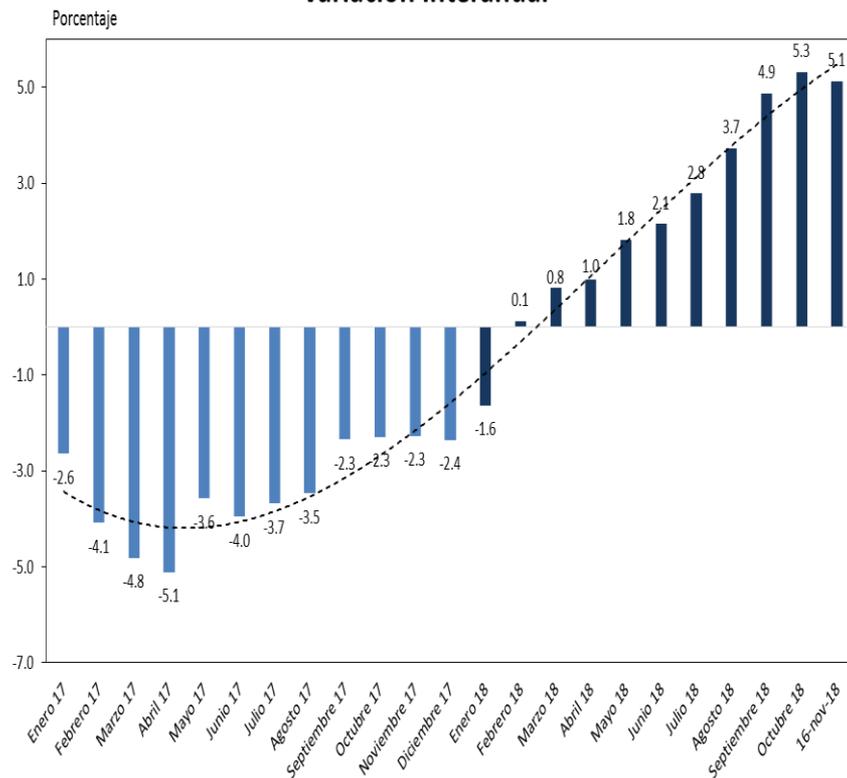
## TIPO DE CAMBIO DE REFERENCIA 2015 - 2018<sup>a/</sup>



<sup>a/</sup> Al 16 de noviembre

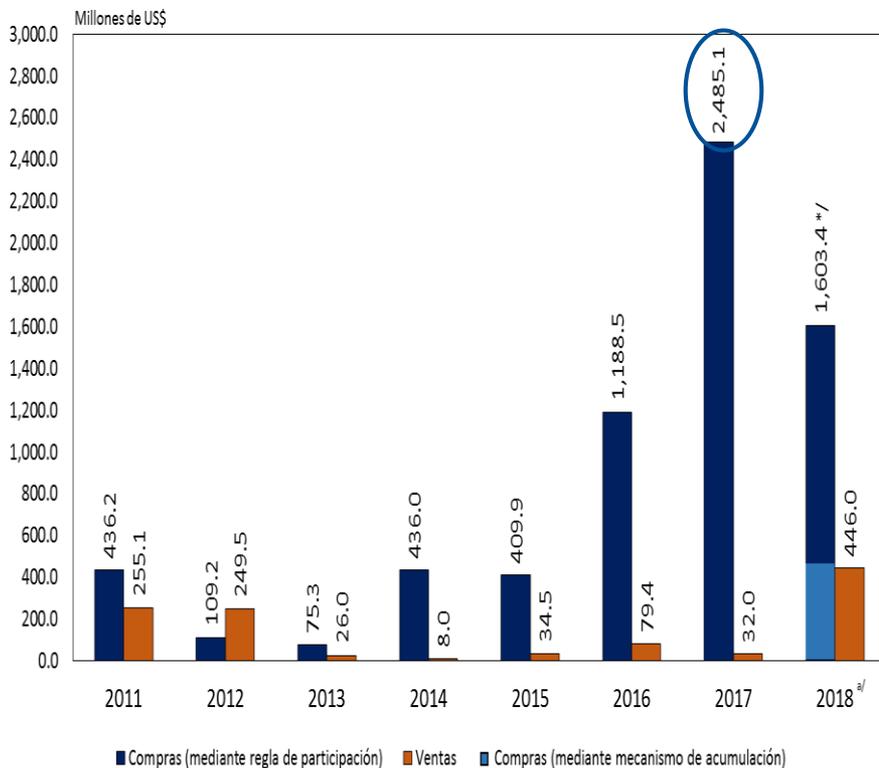
Fuente: Banco de Guatemala

## Tipo de cambio Variación Interanual

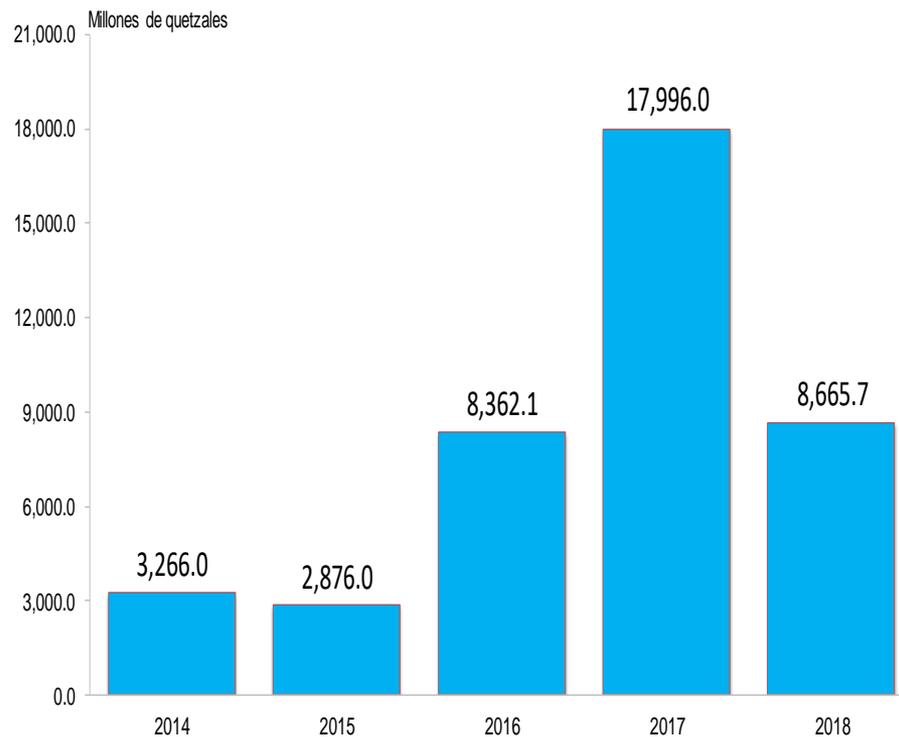


# La participación del Banco de Guatemala en el mercado cambiario durante el período 2016-2018, ha demostrado ser efectiva. No obstante, ha conllevado una monetización significativa.

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



**INYECCIÓN DE LIQUIDEZ POR PARTICIPACIONES EN EL MERCADO CAMBIARIO**  
2014 - 2018<sup>a/</sup>



a/ Al 15 de noviembre

\*/ Incluye US\$1,147.5 millones por la activación de la regla de participación y US\$455.9 por el mecanismo de acumulación de reservas monetarias internacionales.  
Fuente: Banco de Guatemala

a/ Al 15 de noviembre de 2018.  
Fuente: Banco de Guatemala.



# Principales riesgos para el entorno interno.



*La economía guatemalteca ha sido resiliente a diversos choques, aunque existen riesgos a la baja.*

# Pronunciamentos de las empresas calificadoras de riesgo.

**FitchRatings**

Abril de 2018  
BB Estable

**Fitch Ratings**, destacó el largo historial de estabilidad macroeconómica del país, la disciplina de las políticas monetaria y fiscal, el compromiso de las autoridades con el cumplimiento de la deuda pública y resaltó la resiliencia del crecimiento económico; no obstante, indicó que la carga tributaria es baja y los indicadores de gobernanza y desarrollo humano son menos favorables que los de sus países pares.

**MOODY'S**  
INVESTORS SERVICE

Junio de 2018  
Ba1 Estable

**Moody's**, indicó que el país posee una larga trayectoria de políticas fiscal y monetaria caracterizadas por un manejo prudente, así como una demostrada resiliencia económica a choques internos y externos; sin embargo, enfatizó que prevalece un marco institucional débil y bajos niveles de ingreso, lo cual limita una mejora en la calificación crediticia.

**S&P Global**  
Ratings

Octubre de 2018  
BB- Estable

**S&P Global**, resaltó que Guatemala mantiene déficits fiscales moderados, un bajo nivel de endeudamiento público, una política monetaria sólida y una mejora significativa en la posición externa; no obstante, indicó que la incertidumbre política e institucional puede incidir en el crecimiento económico y que prevalece un elevado nivel de pobreza en el país.

# Fondo Monetario Internacional: Consulta del Artículo IV (junio de 2018) y Staff Visit (noviembre de 2018)

## Desempeño económico:



El mayor déficit comercial ha sido contrarrestado, parcialmente, por el mayor ingreso de remesas familiares.



Las Reservas Monetarias Internacionales se mantienen en niveles elevados.



La inflación continúa moderada, propiciando espacio para una postura acomodaticia de la política monetaria.



El sistema financiero continúa sólido.

*"Fundamentada en un marco macroeconómico sólido, la economía continúa desempeñándose favorablemente en un entorno de tensiones políticas internas y factores externos adversos..."*

## Principales recomendaciones:

Reformar la Ley de Contrataciones del Estado y la Ley de Servicio Civil.

Impulsar un presupuesto basado en resultados y elevar la eficiencia en el gasto público.

Promocionar alianzas público-privadas para el desarrollo de infraestructura.

Mejorar sustancialmente los esfuerzos de la administración tributaria.

# Fondo Monetario Internacional: Consulta del Artículo IV (junio de 2018) y Staff Visit (noviembre de 2018)

## Perspectivas económicas:



### Crecimiento económico para 2018:

Se prevé que la economía guatemalteca crezca a un ritmo de 3.0%.



### Crecimiento económico para 2019:

Repuntaría a 3.3%, conforme se consoliden las señales positivas provenientes del mercado.



### Inflación:

La inflación podría situarse en torno a 4.0%, a finales de 2018.

## Los riesgos para las perspectivas económicas se encuentran sesgados a la baja:

### Riesgos Externos:



Intensificación de las tensiones comerciales.



Implementación de políticas macroeconómicas insostenibles en algunas economías avanzadas.



Endurecimiento de la política migratoria de EE.UU.

### Riesgos Internos:



Incertidumbre política y debilidad institucional



Evento electoral.

# Enfoque integral para elevar el crecimiento económico (Mantenimiento de la Estabilidad Macro-financiera + Reformas Estructurales)

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

Efectuar reformas estructurales (incrementa el PIB potencial)

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

Estabilidad Macro-Financiera



Mayor crecimiento económico de mediano plazo

**TRANSVERSAL: Estabilidad política, reglas claras y certeza jurídica**



**MUCHAS GRACIAS  
POR SU ATENCIÓN**