



BANCO DE GUATEMALA

# **INFORME DE LA PRESIDENTA DEL BANCO DE GUATEMALA ANTE EL CONGRESO DE LA REPÚBLICA**

**Guatemala, enero de 2009**

# BASE LEGAL

El artículo 60 de la Ley Orgánica del Banco de Guatemala establece que el Presidente del Banco de Guatemala debe comparecer ante el Congreso de la República para presentar informe circunstanciado, durante los meses de enero y julio de cada año.

En el mes de enero, debe dar cuenta de los actos y políticas del Banco Central en el ejercicio precedente, con énfasis en el cumplimiento del objetivo fundamental del Banco, así como explicar los objetivos y políticas previstas para el ejercicio corriente.

# SÍNTESIS EVALUATIVA

El año 2008 se caracterizó por la presencia de choques externos simultáneos, que variaron en magnitud e intensidad durante los dos semestres del año. El primer semestre se caracterizó por el incremento sostenido de los precios internacionales del petróleo y de otras materias primas e insumos, así como de los alimentos, generando presiones inflacionarias tanto en países industrializados como en economías emergentes y países en desarrollo. Lo anterior indujo a países con el esquema de metas explícitas de inflación a ajustar sus tasas de interés de política monetaria. El primer semestre también se caracterizó por la inestabilidad financiera generada por la crisis de las hipotecas de alto riesgo y las expectativas de desaceleración económica en los países industrializados, principalmente en los Estados Unidos de América.

# SÍNTESIS EVALUATIVA

En el segundo semestre de ese año, se observó una intensificación de la crisis financiera internacional, provocando un deterioro de la confianza que profundizó aún más las expectativas negativas sobre el crecimiento de la economía mundial y el comportamiento de los mercados crediticios y cambiarios, que incluso provocaron caídas de precios de algunas materias primas, generando en las economías desarrolladas niveles inferiores de inflación de los que originalmente se estimaron. Esto no sucedió, en la misma magnitud, en el caso de América Latina.

# SÍNTESIS EVALUATIVA

En el caso de Guatemala, el continuo incremento en los precios internacionales del petróleo, del maíz y del trigo, provocó en buena medida, que el ritmo inflacionario se acelerara durante el primer semestre de 2008.

Con el propósito de moderar las expectativas de inflación y contrarrestar los efectos de segunda vuelta derivados de la inflación importada, la Junta Monetaria aprobó en 2008 dos ajustes en la tasa de interés líder por un total de 75 puntos básicos, el primero en marzo por 25 puntos básicos y el segundo en julio por 50 puntos básicos.

A partir de agosto de 2008 se empezó a evidenciar una reducción importante en el precio internacional del petróleo y del maíz, cuyo descenso influyó en una reducción en el ritmo inflacionario total a partir de dicho mes. En ese sentido, el ritmo inflacionario, luego de alcanzar 14.16% en julio, se desaceleró a 9.40% en diciembre.

# SÍNTESIS EVALUATIVA

Por otra parte, la Junta Monetaria, en el último trimestre del año, ante la intensificación de los problemas externos que se reflejaron en la restricción de las condiciones crediticias, especialmente en las relativas a líneas de crédito del exterior y tomando en cuenta que dicha restricción e incertidumbre habría inducido a las entidades bancarias a mantener mayor disponibilidad de recursos líquidos, limitando la disponibilidad para atender sus operaciones crediticias, implementó, de manera temporal, un conjunto de medidas para dotar de liquidez adicional a las instituciones bancarias, las cuales pueden ajustarse conforme la evolución de la liquidez y podrían mantenerse hasta que se normalicen las condiciones externas, por lo que su espíritu es compatible con los esfuerzos de la autoridad monetaria por controlar la inflación.

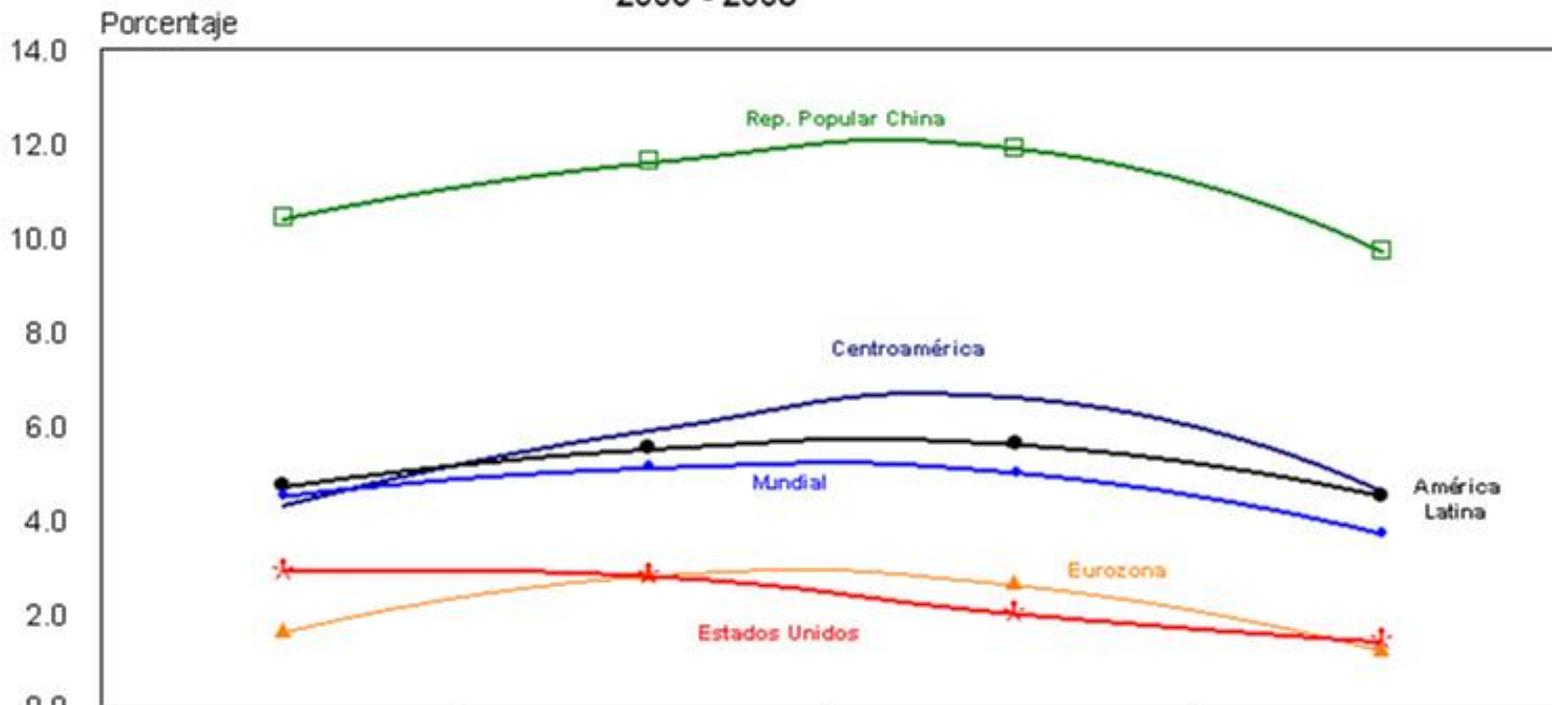
## **PRIMERA PARTE:**

# **RESULTADOS DE LA POLÍTICA MONETARIA, CAMBIARIA Y CREDITICIA DURANTE 2008**

# CONTEXTO INTERNACIONAL

# La economía mundial empezó a desacelerarse en 2008.

**ECONOMÍA MUNDIAL, ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA, EUROZONA, REPÚBLICA POPULAR CHINA, AMÉRICA LATINA Y CENTROAMÉRICA**  
**PRODUCTO INTERNO BRUTO**  
 2005 - 2008 <sup>a/</sup>

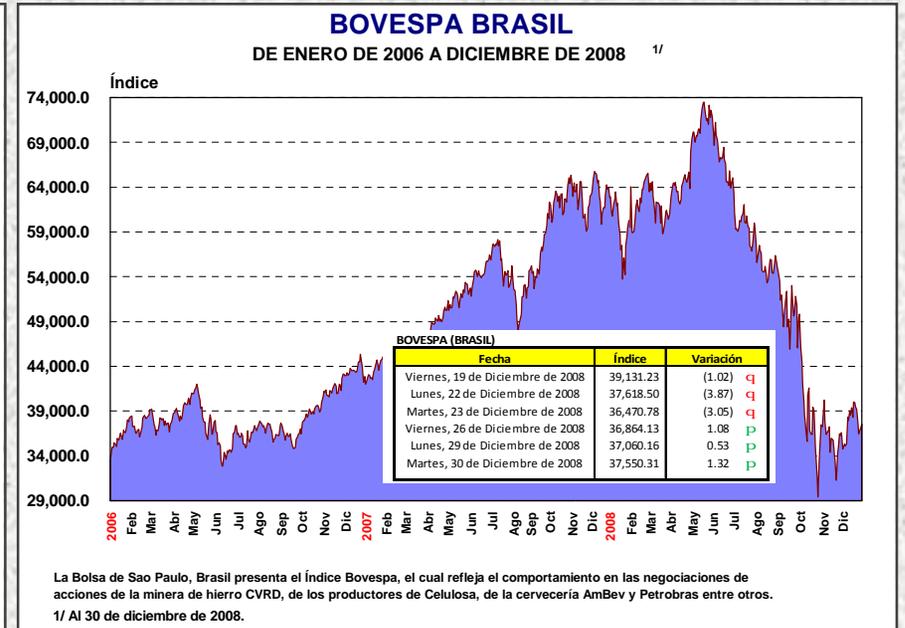
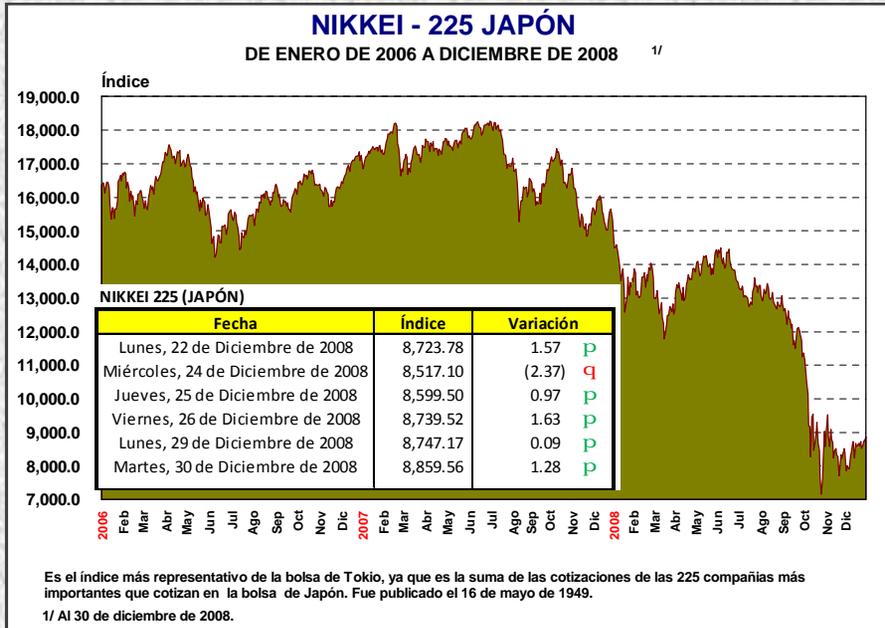
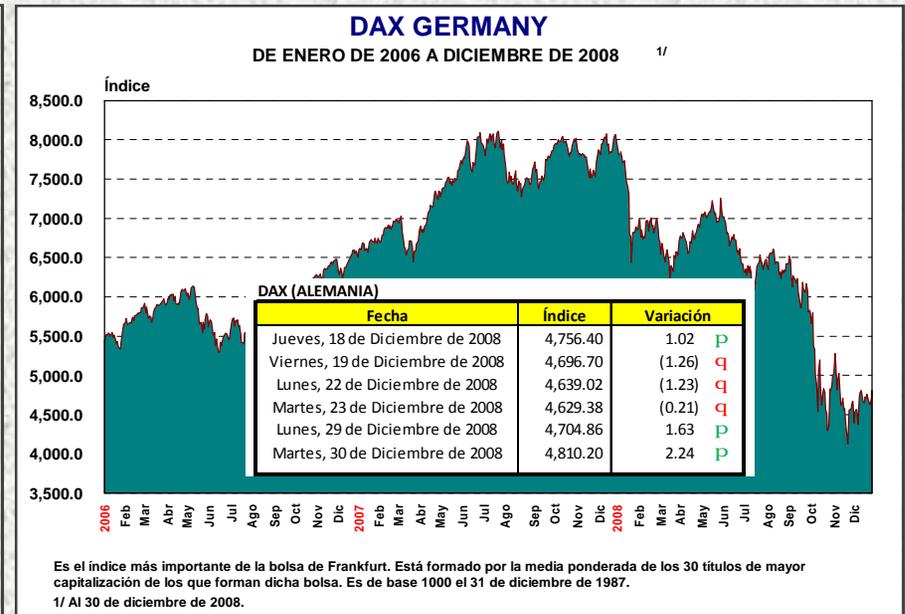
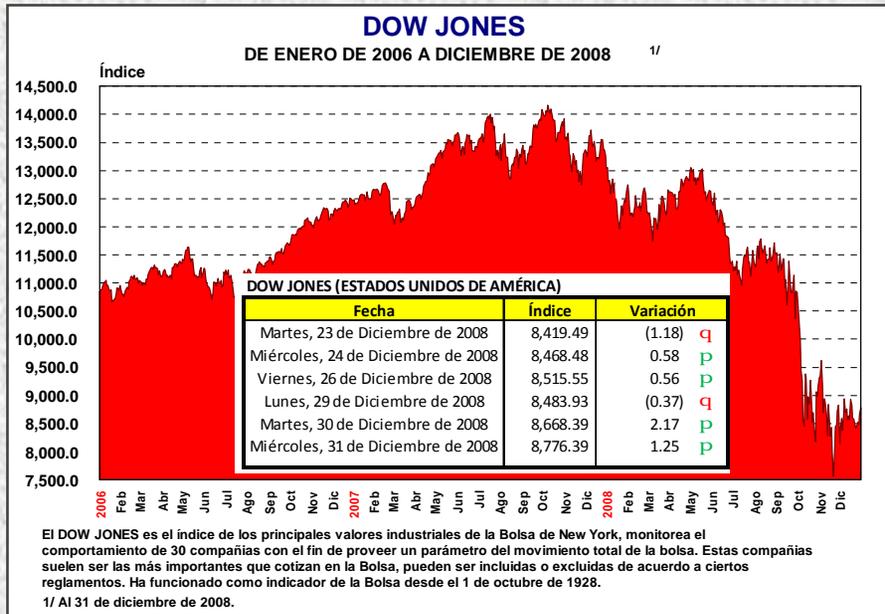


	2005	2006	2007	2008 <sup>a/</sup>
Mundial	4.5	5.1	5.0	3.7
Estados Unidos	2.9	2.8	2.0	1.4
Eurozona	1.6	2.8	2.6	1.2
Rep. Popular China	10.4	11.6	11.9	9.7
América Latina	4.7	5.5	5.6	4.5
Centroamérica	4.3	5.9	6.6	4.6

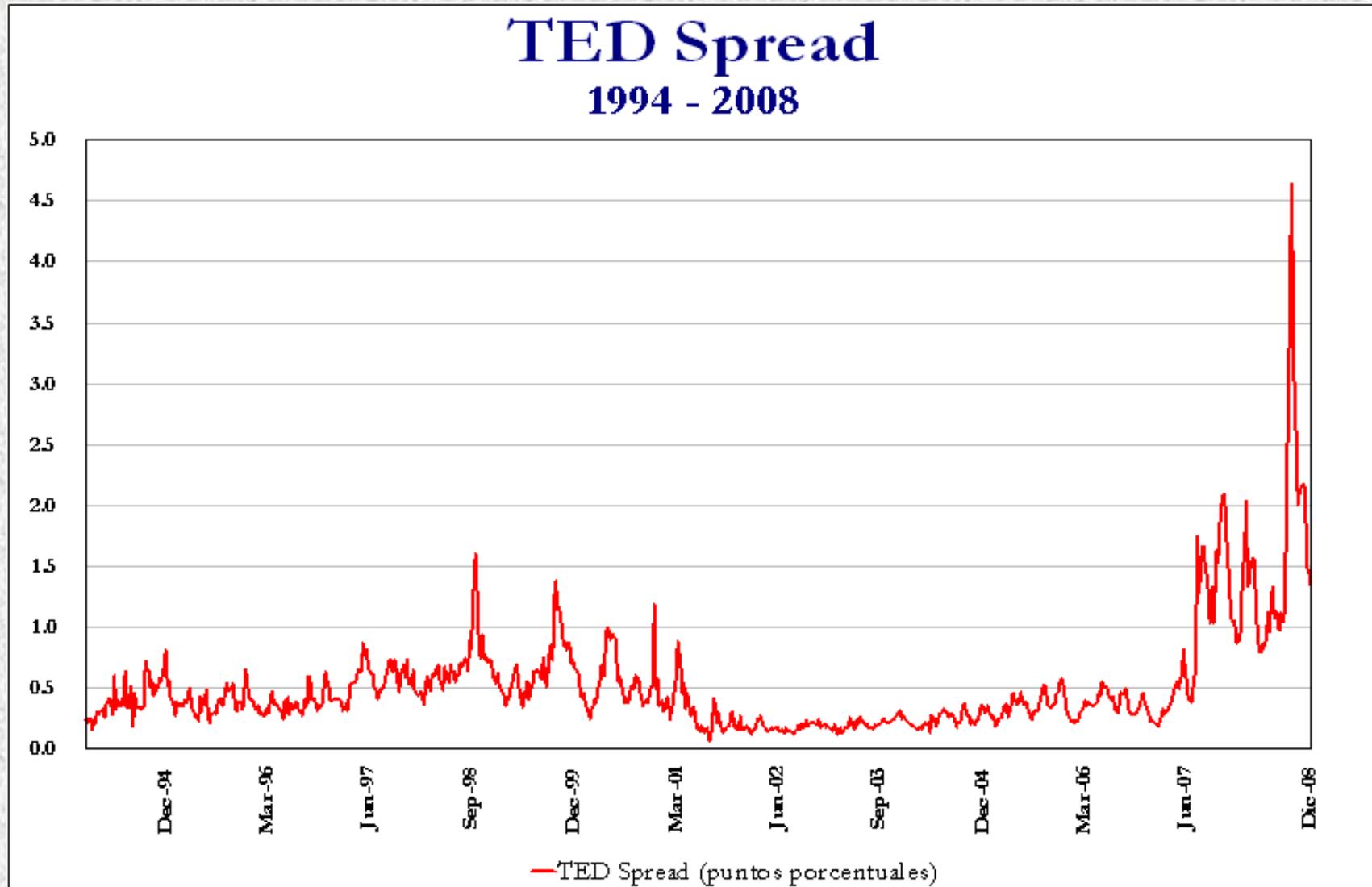
Fuente: FM Noviembre 2008.

<sup>a/</sup> Proyección

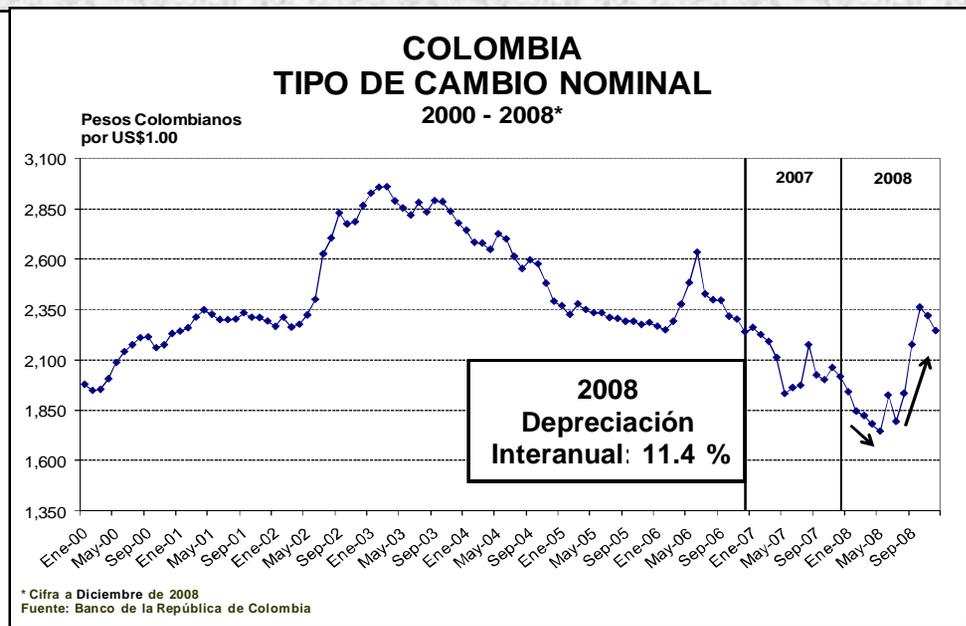
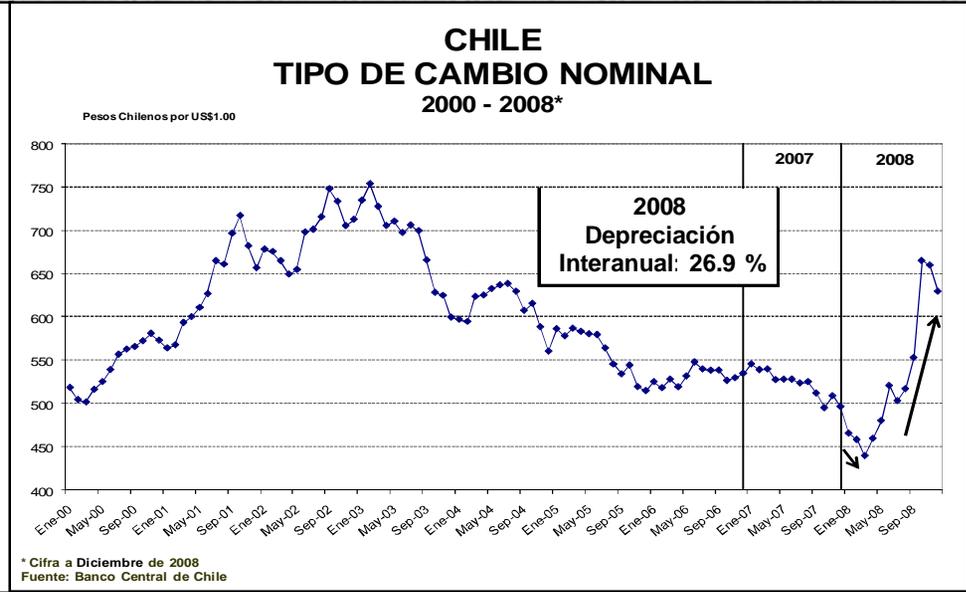
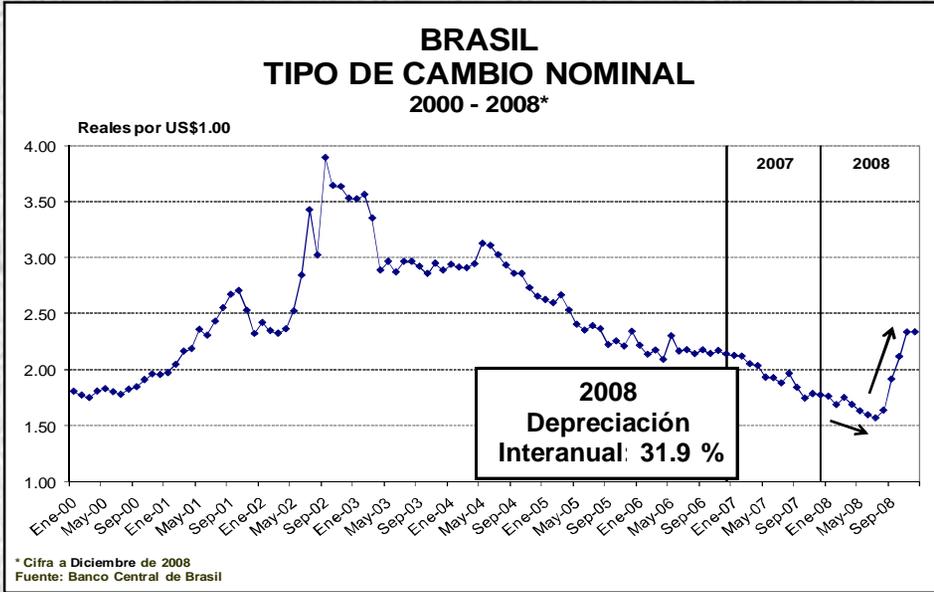
# Las bolsas de valores registraron los niveles más bajos en 2008, como resultado de la crisis financiera internacional.



Las condiciones crediticias en los mercados financieros internacionales permanecen restringidas. La brecha entre el rendimiento de los instrumentos del tesoro estadounidense a 3 meses plazo y la tasa de interés LIBOR a ese mismo plazo, aunque se ha reducido, aún permanece alta.

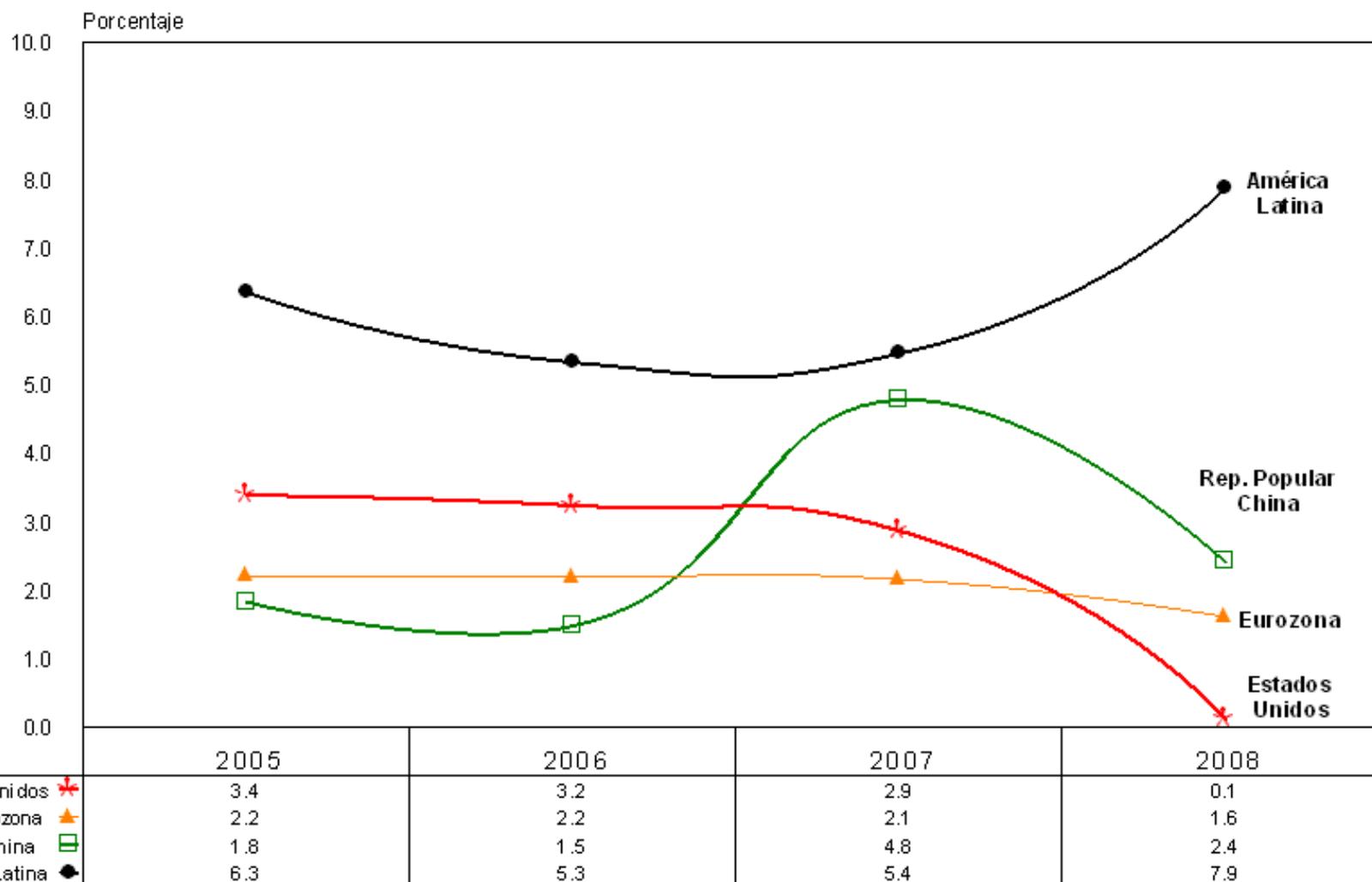


En general, los tipos de cambio se apreciaron en el primer semestre de 2008, mientras que en el segundo semestre exhibieron una depreciación.



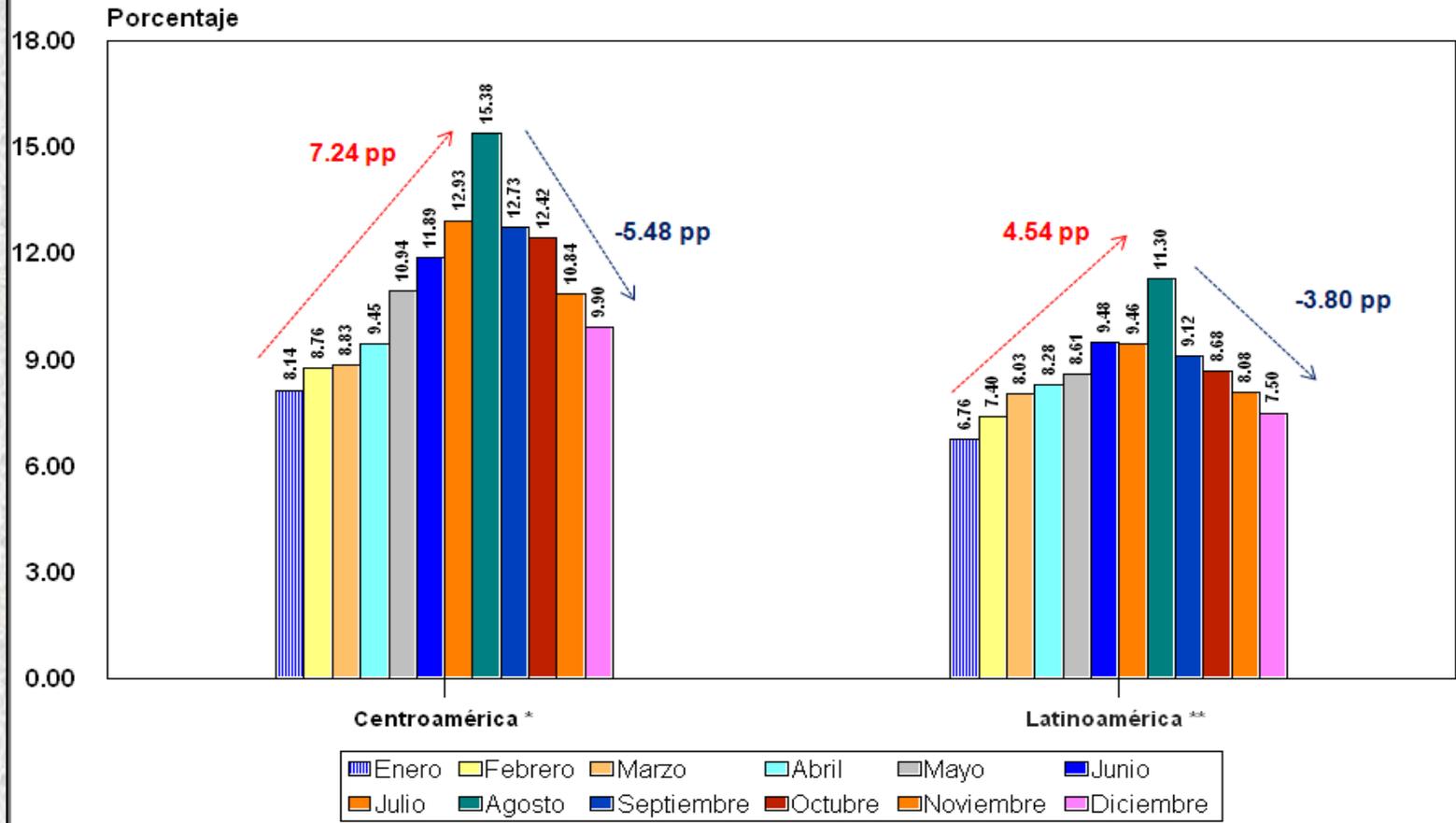
## ECONOMÍA MUNDIAL, ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA, EUROZONA, REPÚBLICA POPULAR CHINA Y AMÉRICA LATINA

RITMO INFLACIONARIO  
2005 - 2008



Fuente: Para los datos observados hasta 2007, Perspectivas de la Economía Mundial. FMI Octubre de 2008. Para los datos observados de 2008, sitios de internet de Bancos Centrales.

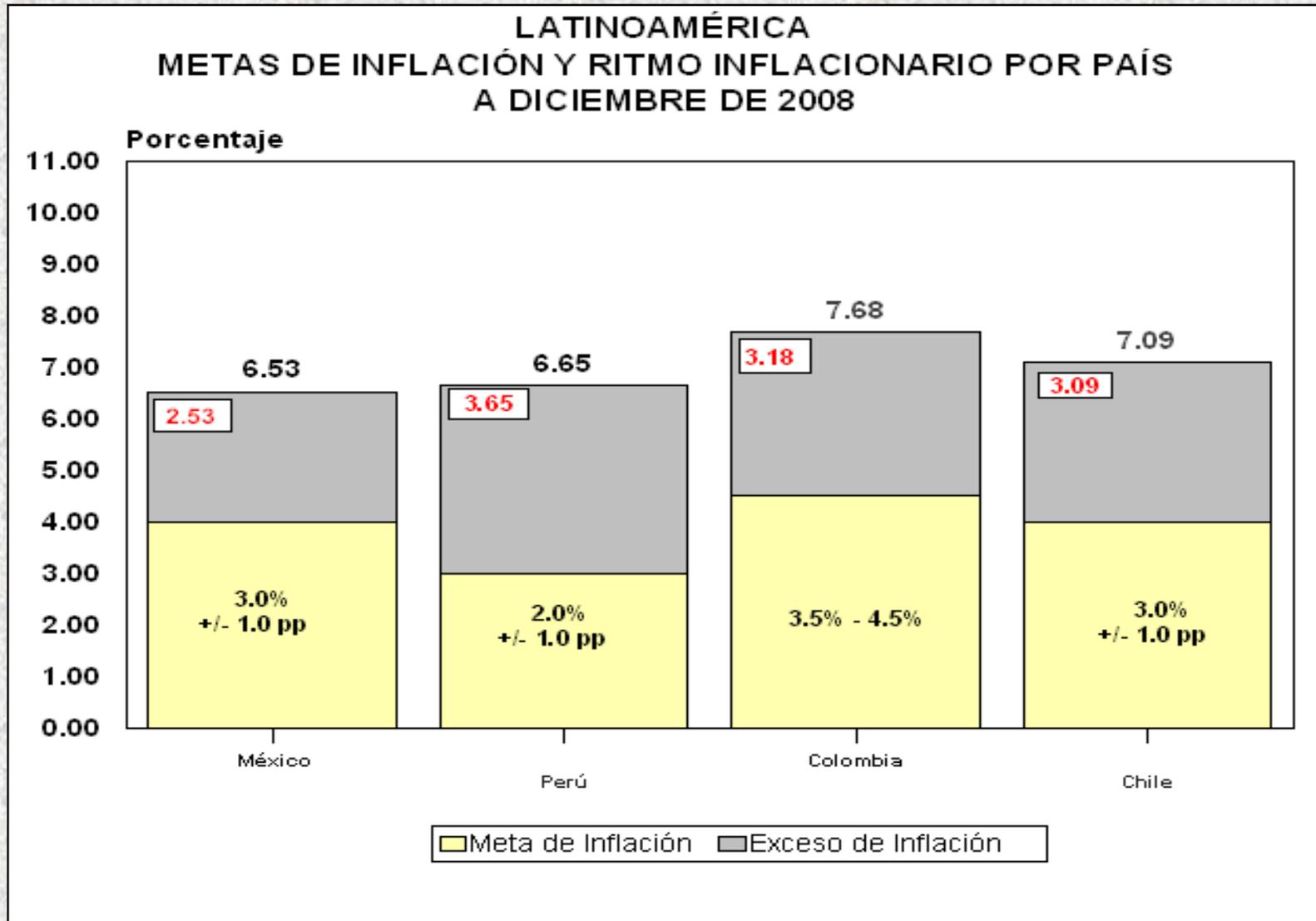
### CENTROAMÉRICA Y RESTO DE LATINOAMÉRICA PROMEDIO DEL RITMO INFLACIONARIO AÑO 2008



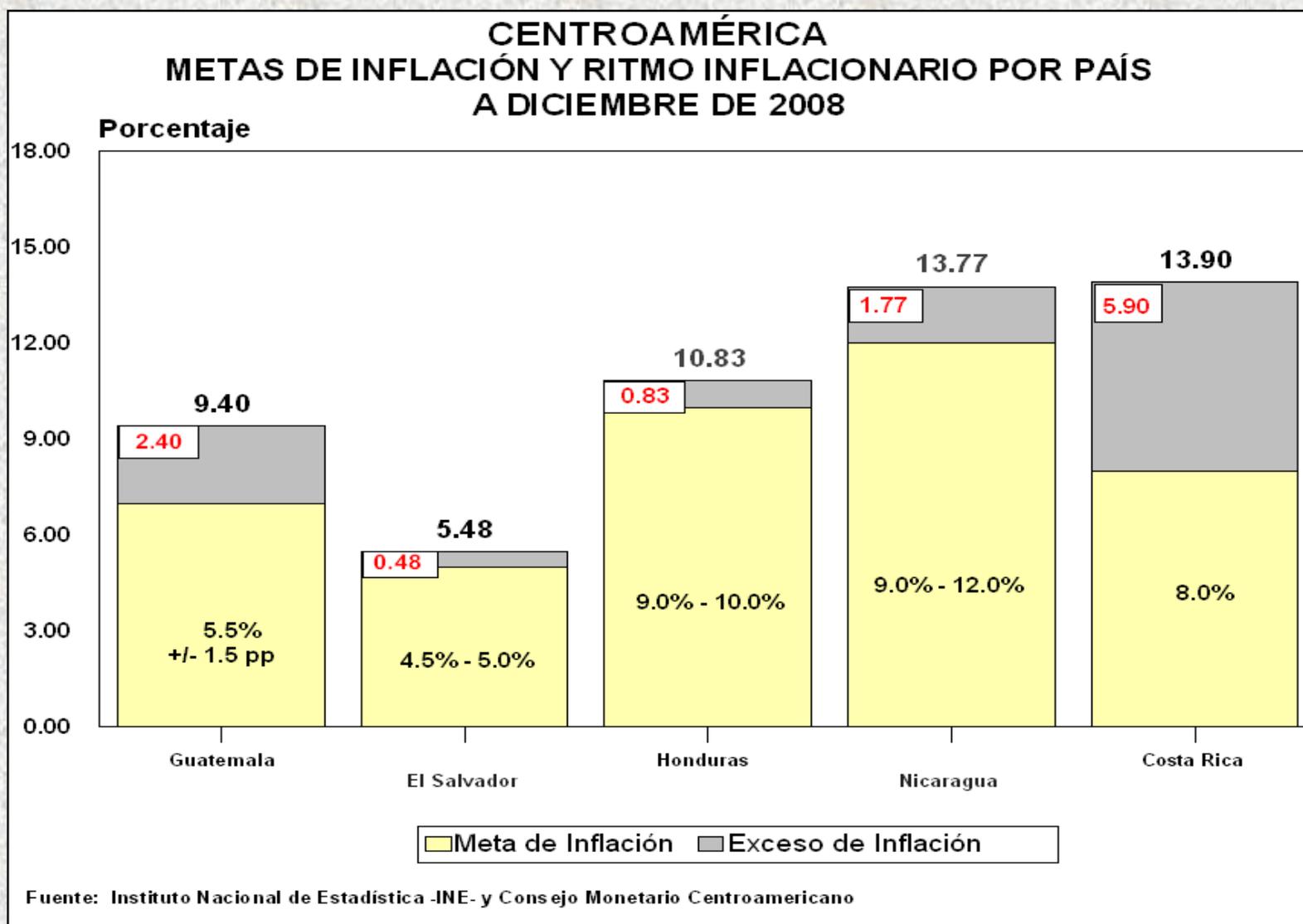
\* No incluye Nicaragua.

\*\* No incluye Venezuela.

En los países de Latinoamérica que operan en un esquema de metas explícitas de inflación, entre los que se encuentran Chile, Colombia, México y Perú, se produjo un incremento en la inflación superior a las metas establecidas por los respectivos bancos centrales.



En los países centroamericanos, el ritmo inflacionario se situó por encima de las metas de inflación establecidas para 2008, situación que se asoció, en buena medida, al efecto proveniente de la inflación importada.



# LA INFLACIÓN EN GUATEMALA

# OBJETIVO FUNDAMENTAL

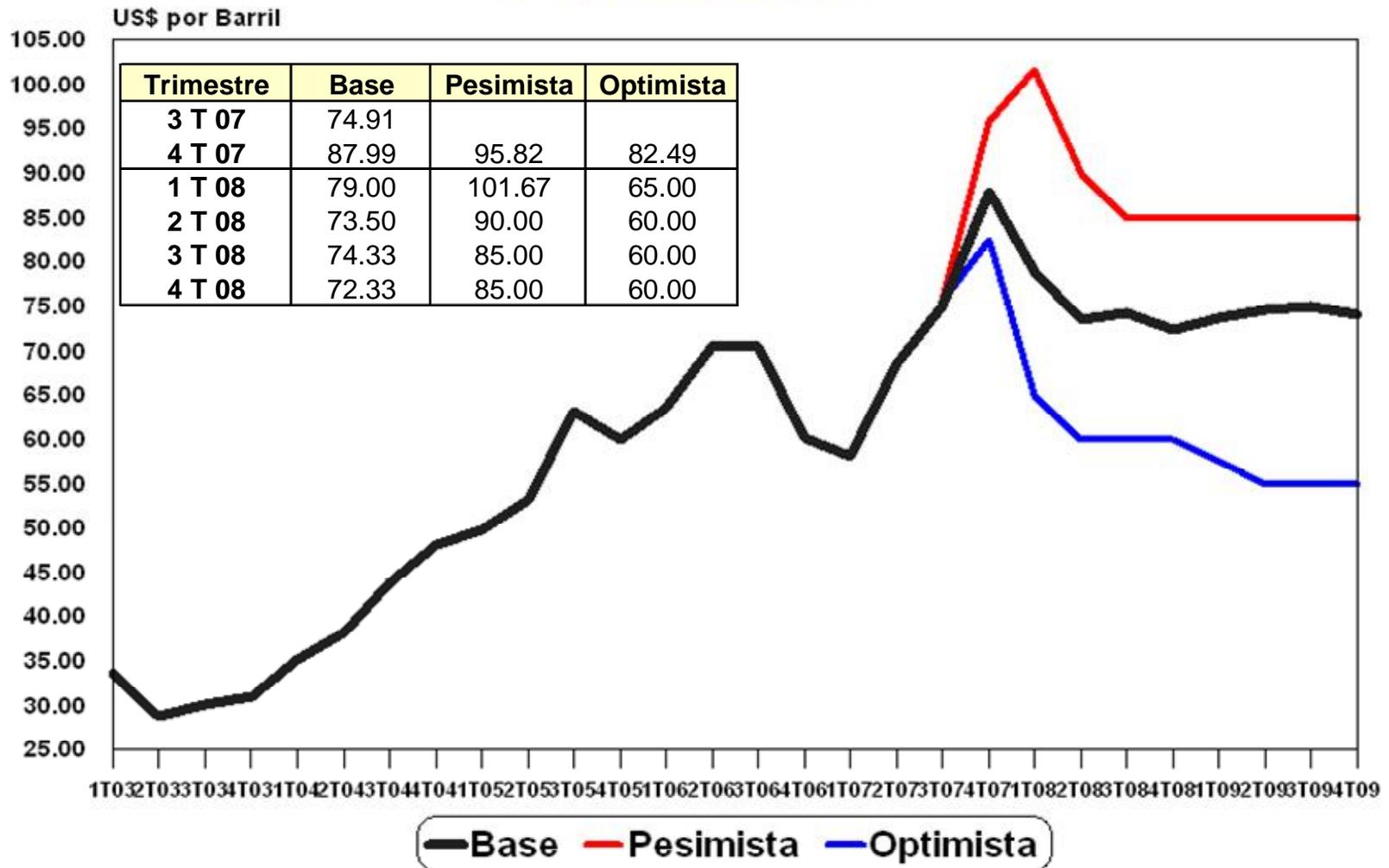
Ley Orgánica del Banco de Guatemala:

Artículo 3. Objetivo fundamental. 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.

## Determinación de la meta de inflación para 2008

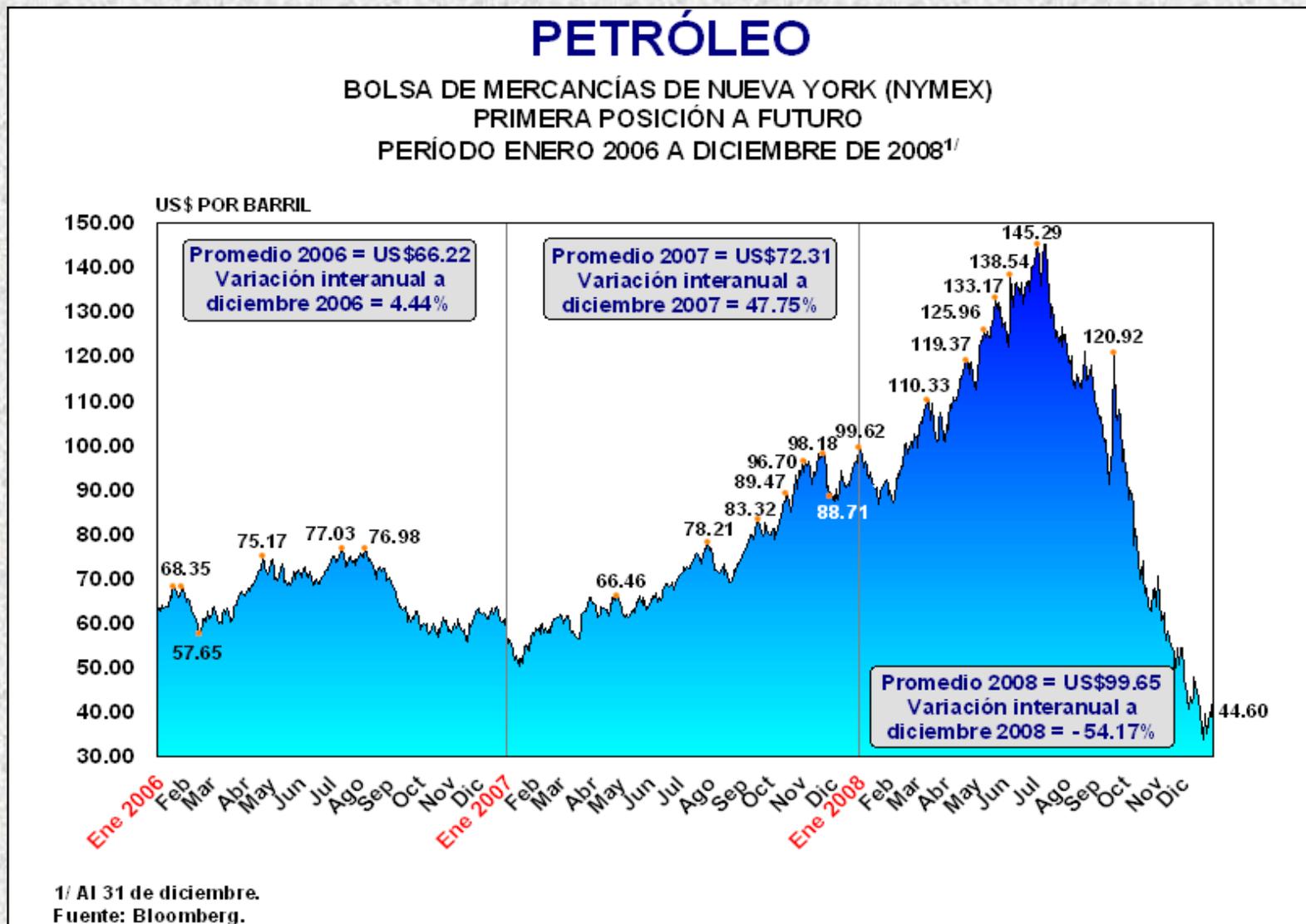
La Junta Monetaria mediante resolución JM-211-2007 determinó una meta de inflación para 2008 de 5.5% +/- 1.5 puntos porcentuales.

# ESCENARIOS TRIMESTRALES DEL PRECIO DEL PETRÓLEO <sup>\*/</sup>

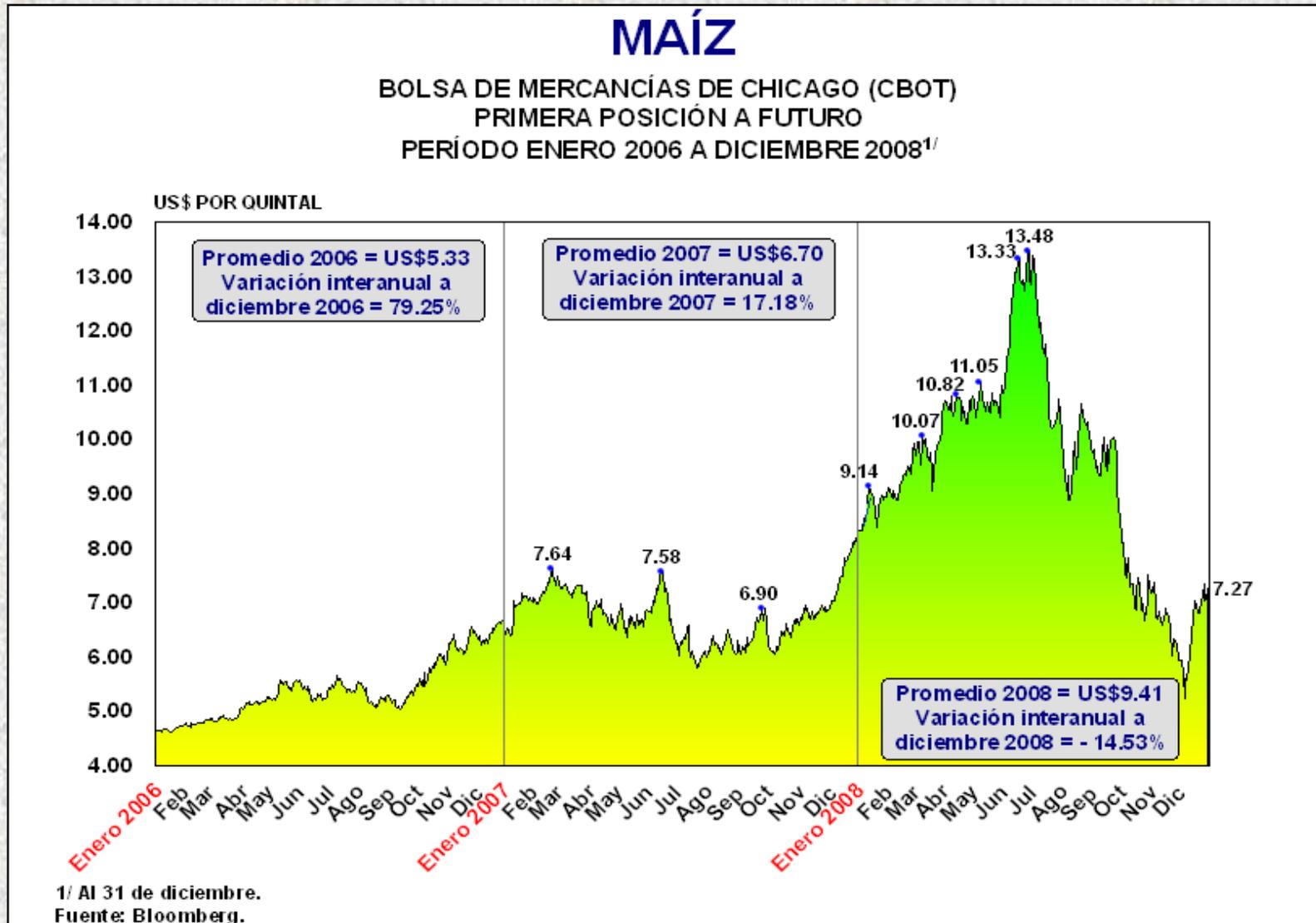


Fuente: Global Insight  
 \*/ Estimaciones noviembre 2007

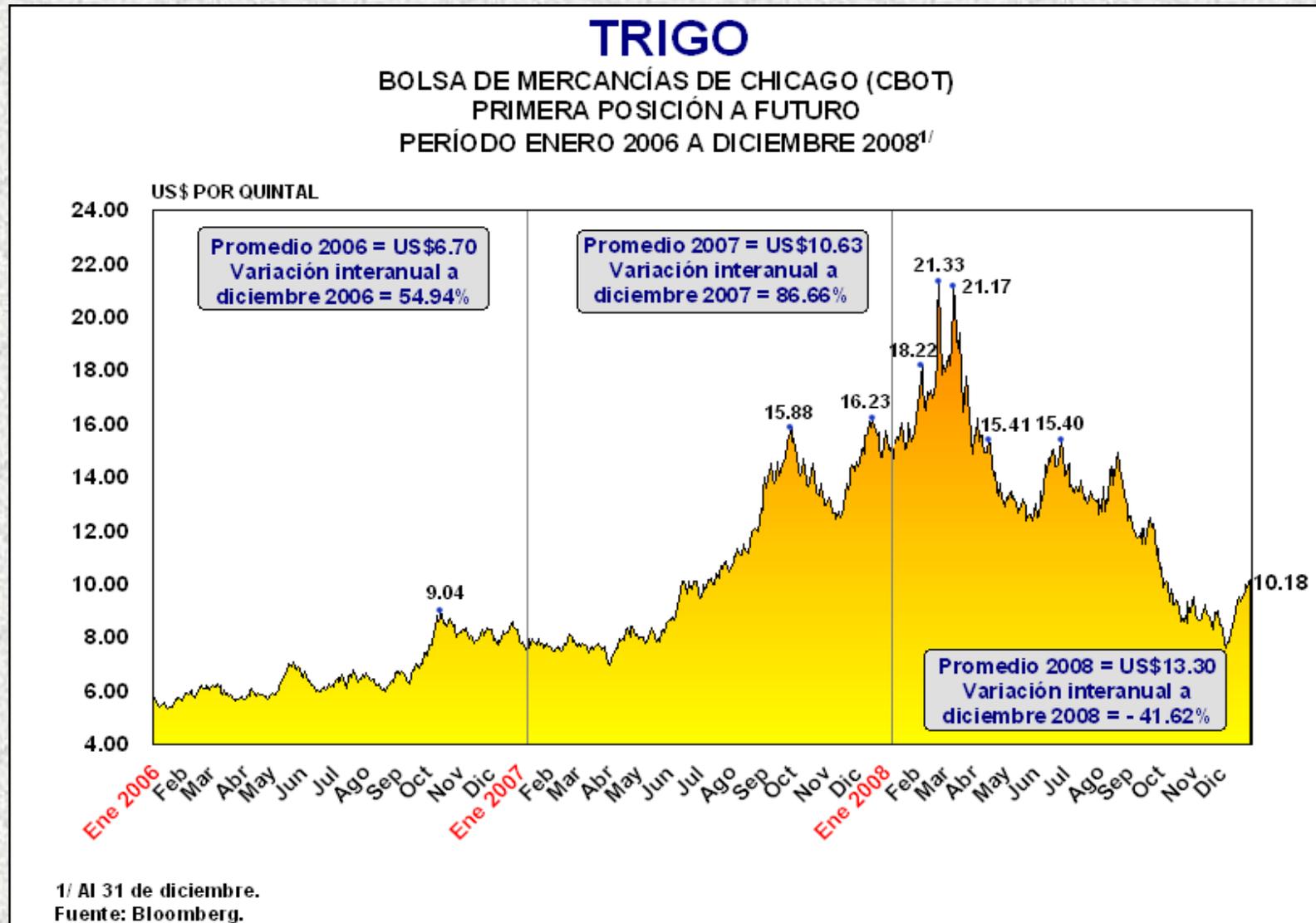
No obstante, el precio internacional del petróleo durante 2008, contrario a lo pronosticado a finales de 2007, registró un comportamiento inesperado, alcanzando un máximo de US\$145.29 por barril el 3 de julio y posteriormente inició una reducción hasta situarse en US\$44.60 por barril el 31 de diciembre de ese año.



Similar situación ocurrió con el precio internacional del maíz, el cual luego de alcanzar su máximo histórico a mediados de año, registró un descenso considerable en el segundo semestre del año.

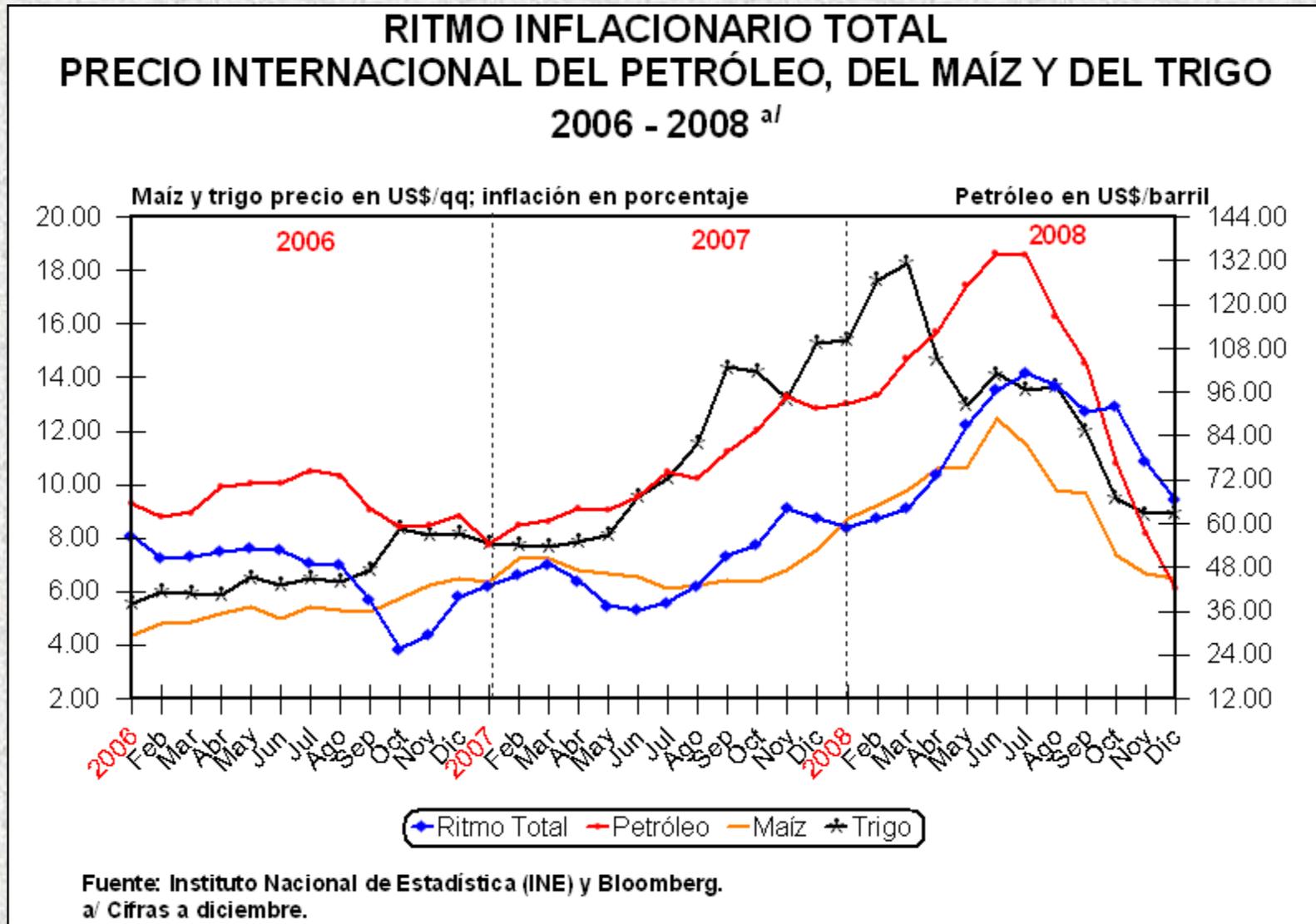


Por su parte, el precio internacional del trigo empezó a reducirse desde febrero, situándose al finalizar el año en US\$10.18 por quintal.



# COMPORTAMIENTO DE LA INFLACIÓN EN 2008

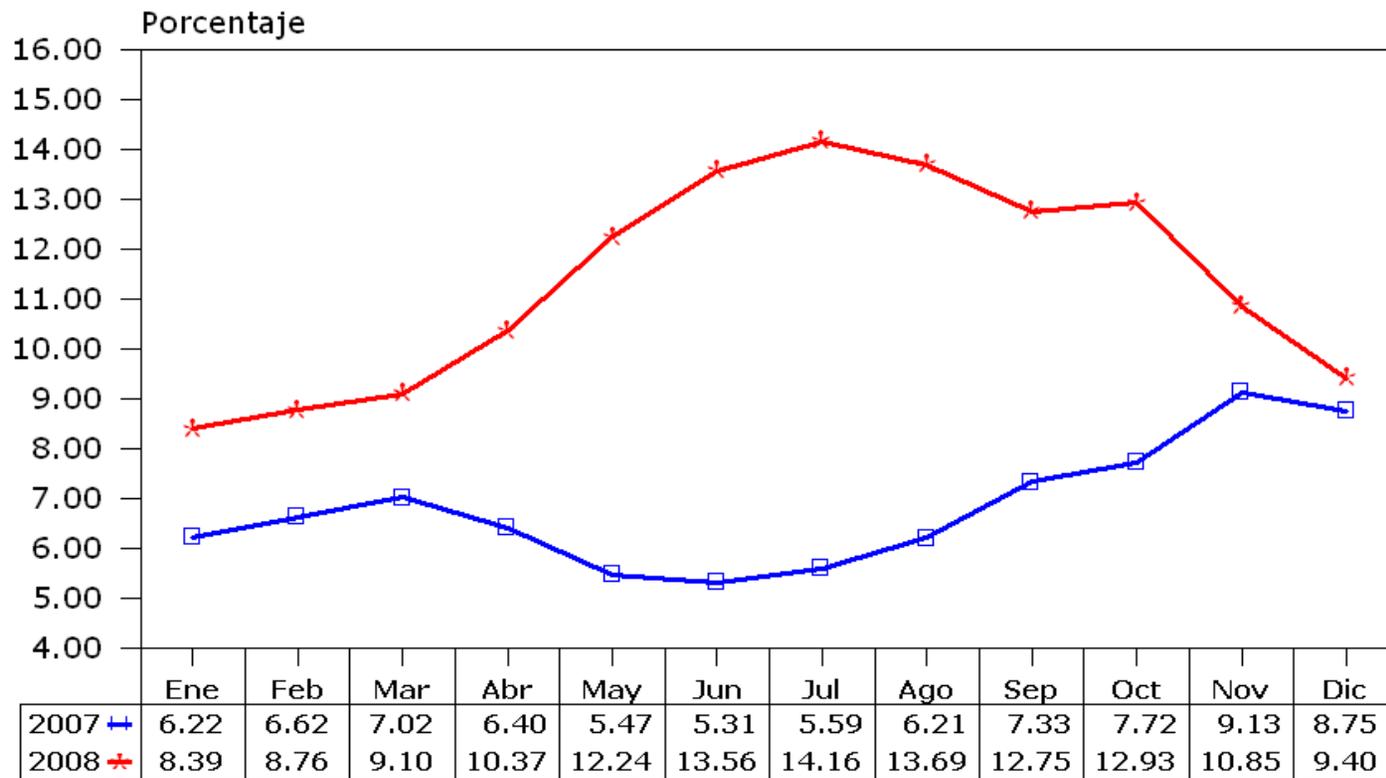
En síntesis, los citados choques de oferta, explicaron en buena medida el comportamiento del ritmo inflacionario en 2008.



## ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR

### RITMO INFLACIONARIO

AÑOS: 2007 - 2008



Fuente: Instituto Nacional de Estadística (INE).

El comportamiento de las divisiones del gasto se explican en el cuadro siguiente.

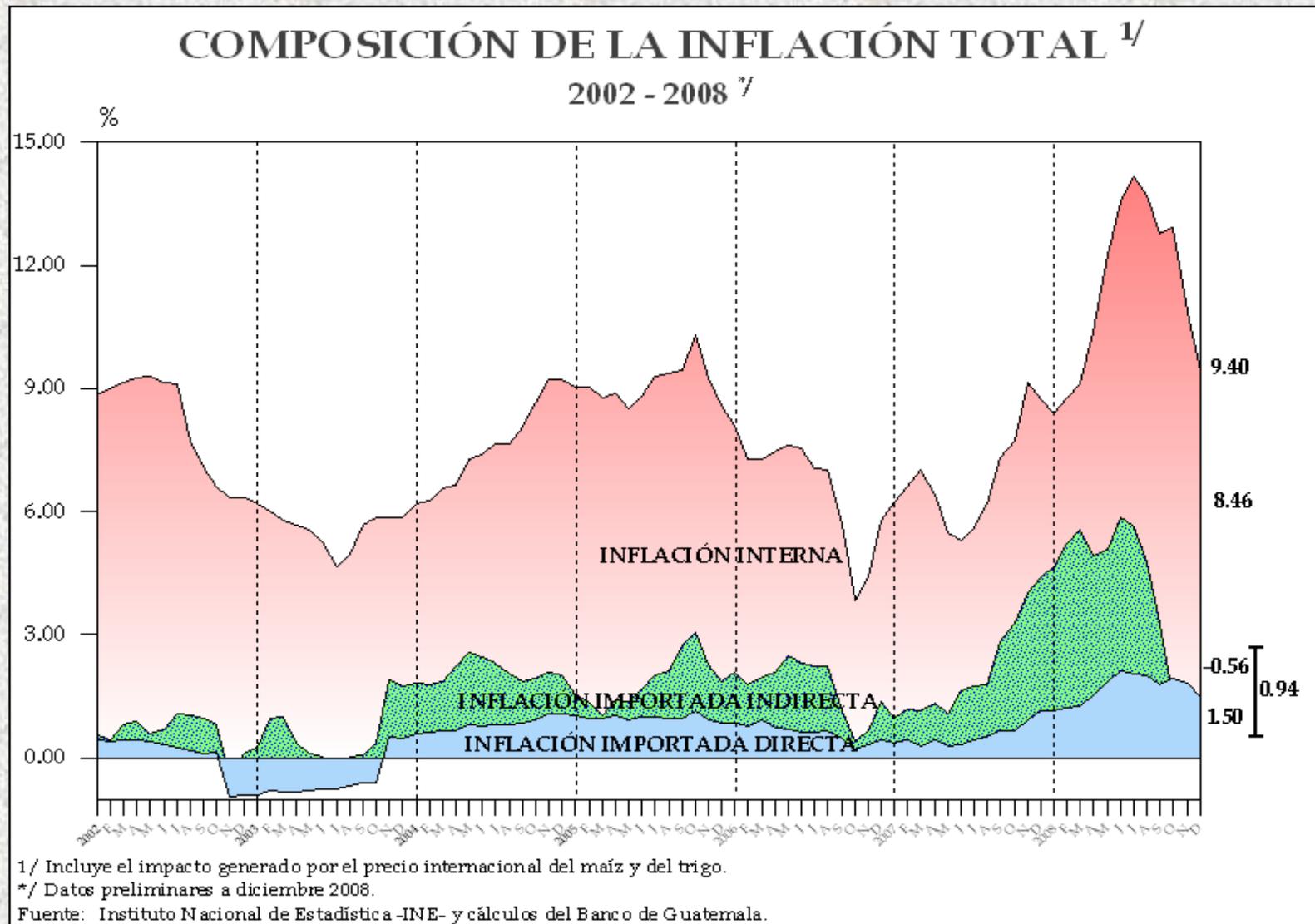
## ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR

(Base: Diciembre 2000 = 100.0)

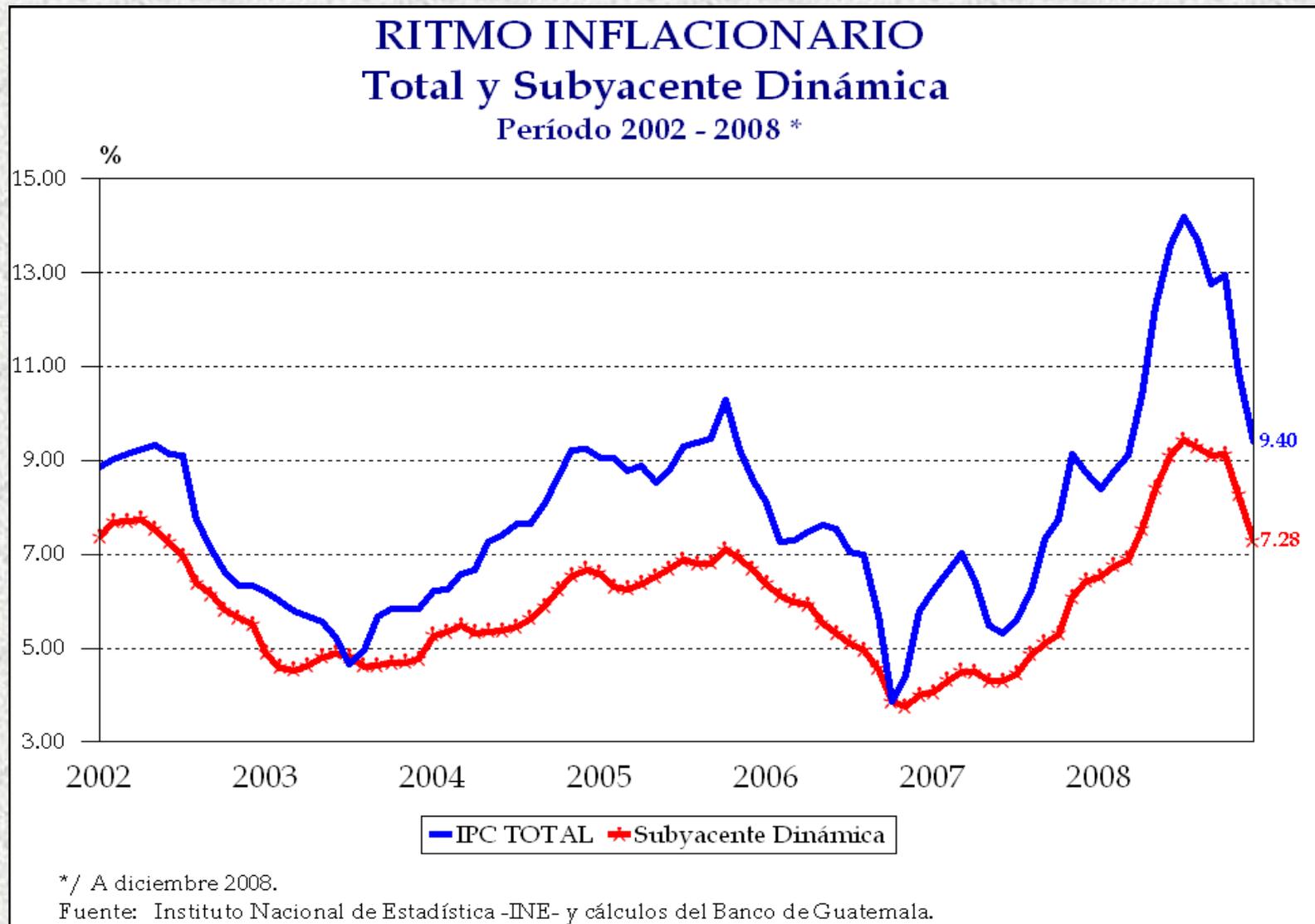
A Diciembre 2008

VARIACIÓN INTERANUAL				
División de Gasto	Ponderación de gasto	Ritmo Inflacionario	Participación en el Ritmo Inflacionario	Estructura Porcentual del Ritmo Inflacionario
Índice de Precios al Consumidor Total	100.00	9.40	9.40	100.00
1. Alimentos bebidas no alcohólicas y comidas fuera del hogar	38.75	12.35	5.60	59.58
2. Vestuario y calzado	7.94	2.90	0.18	1.91
3. Vivienda, agua, electricidad, gas y otros combustibles	10.00	4.48	0.40	4.26
4. Mobiliario, equipo de la vivienda y mant. de rutina de la casa	7.95	12.16	0.85	9.04
5. Salud	5.48	5.14	0.25	2.66
6. Transporte y comunicaciones	10.92	10.47	1.06	11.28
7. Recreación y cultura	6.83	5.43	0.35	3.72
8. Educación	5.60	5.42	0.28	2.98
9. Bienes y servicios diversos	6.53	7.42	0.43	4.57

De la inflación total de 9.40% registrada a diciembre de 2008, la inflación doméstica tiene una participación de 8.46 puntos porcentuales y la inflación importada de 0.94 puntos porcentuales.

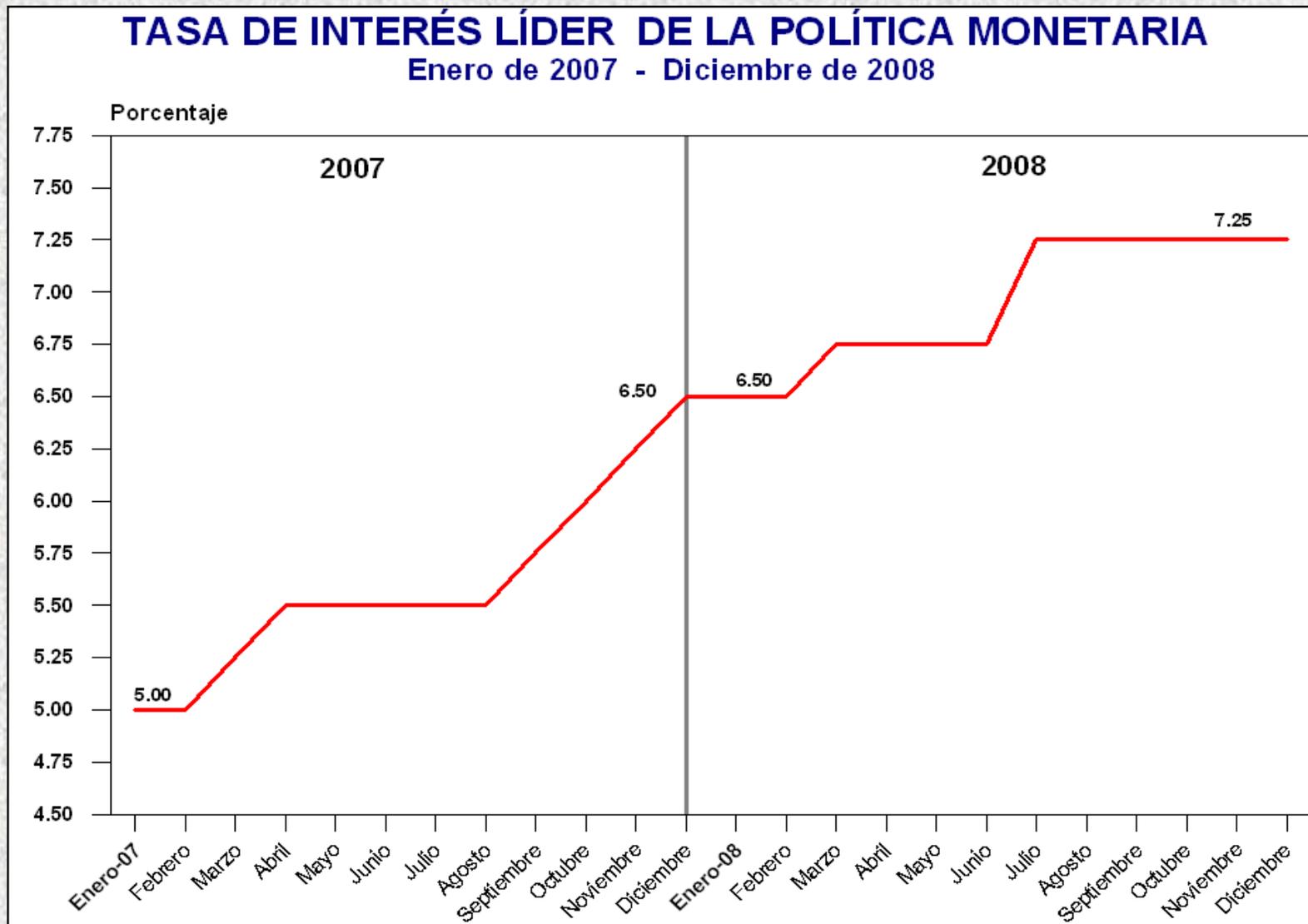


La inflación subyacente, al 31 de diciembre, registró un ritmo de 7.28%.

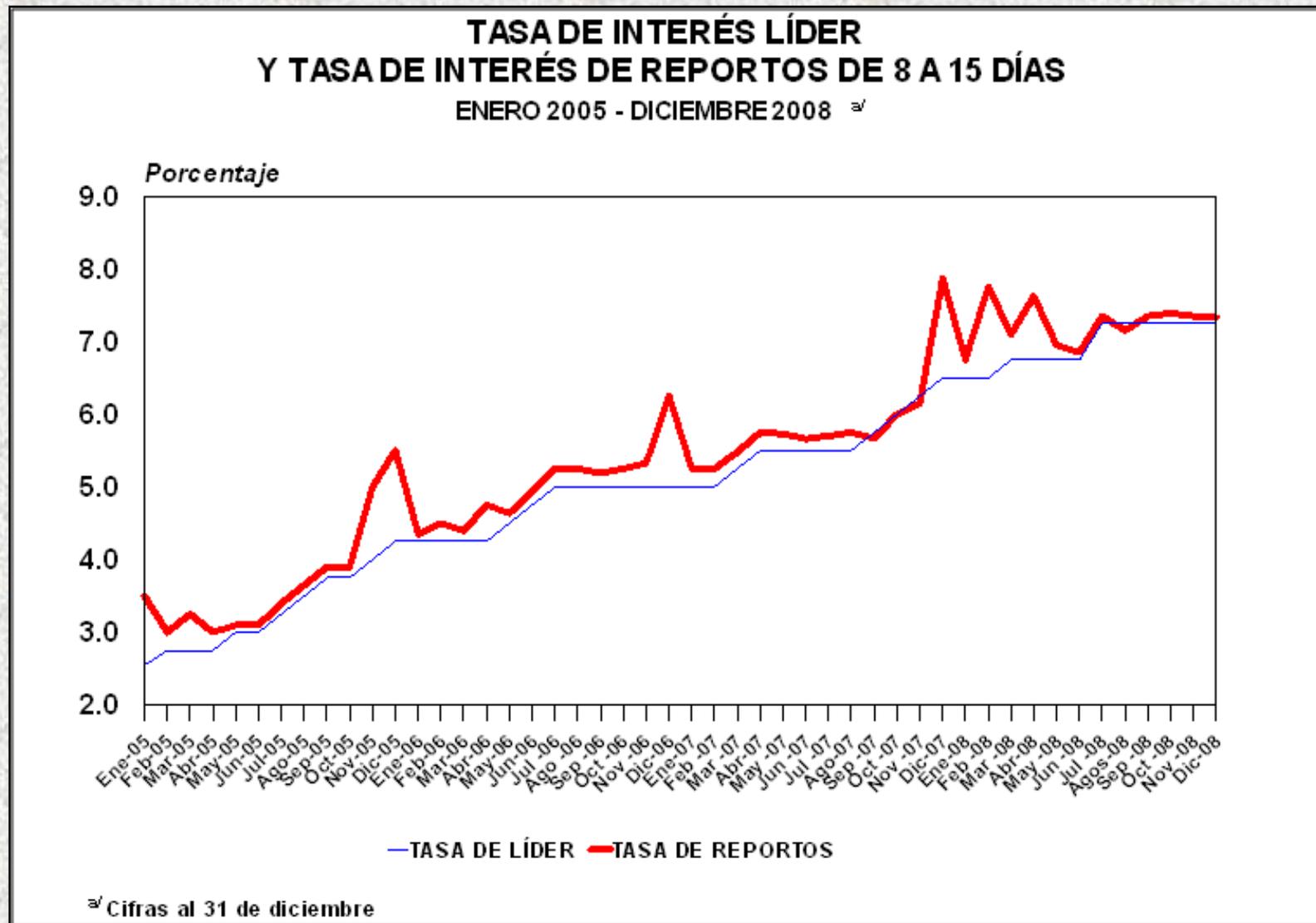


# RESPUESTA DE POLÍTICA MONETARIA

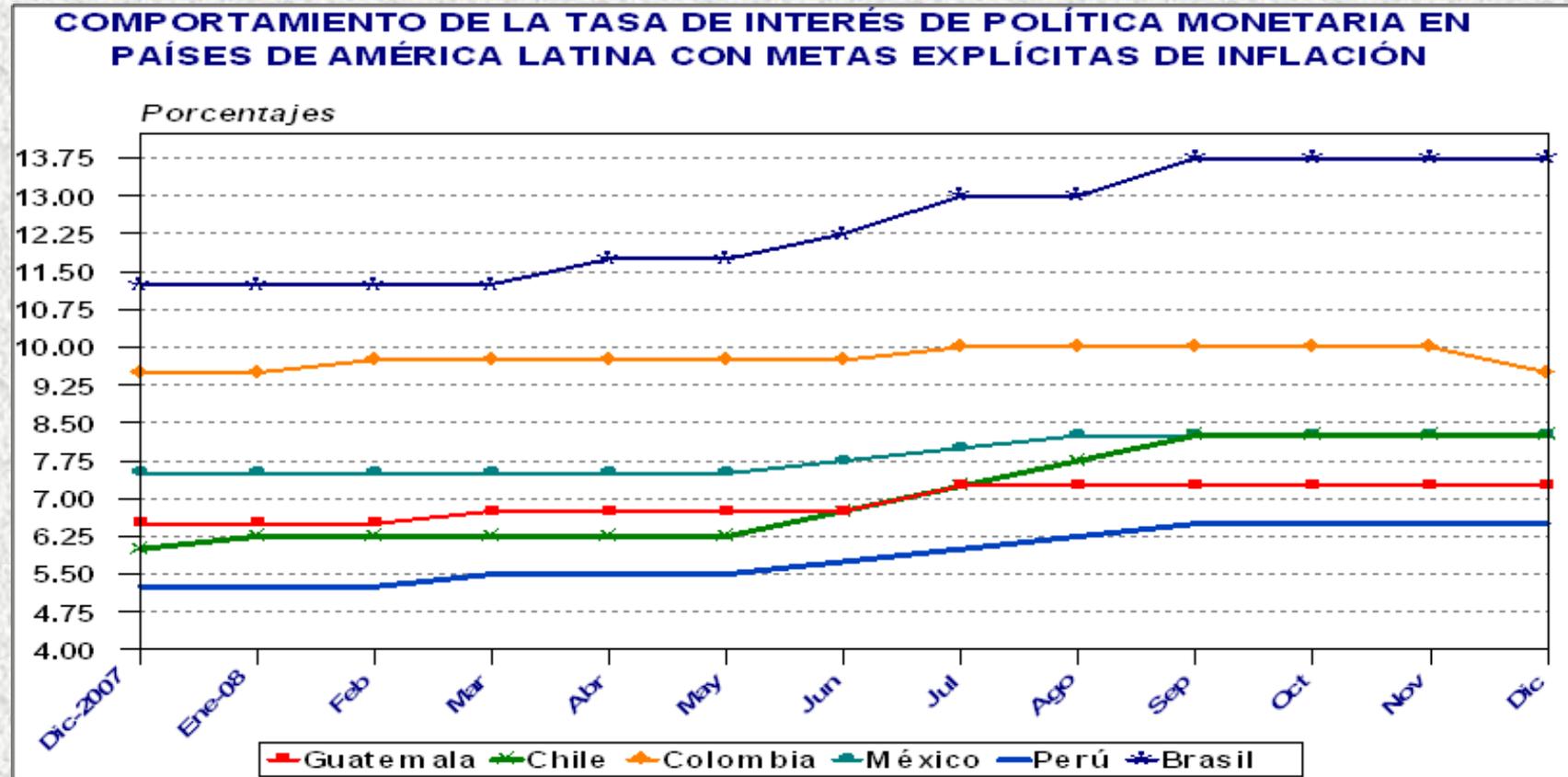
En 2008, la tasa de interés líder de la política monetaria se incrementó en dos ocasiones, situándose al 31 de diciembre en 7.25%. Lo anterior, con el objetivo de moderar expectativas de inflación de los agentes económicos.



La tasa de interés para las operaciones de reporto reacciona de manera correlacionada con cambios en la tasa de interés líder, como lo muestra la gráfica.



# RESPUESTA DE POLÍTICA MONETARIA DE OTROS BANCOS CENTRALES DE AMÉRICA LATINA

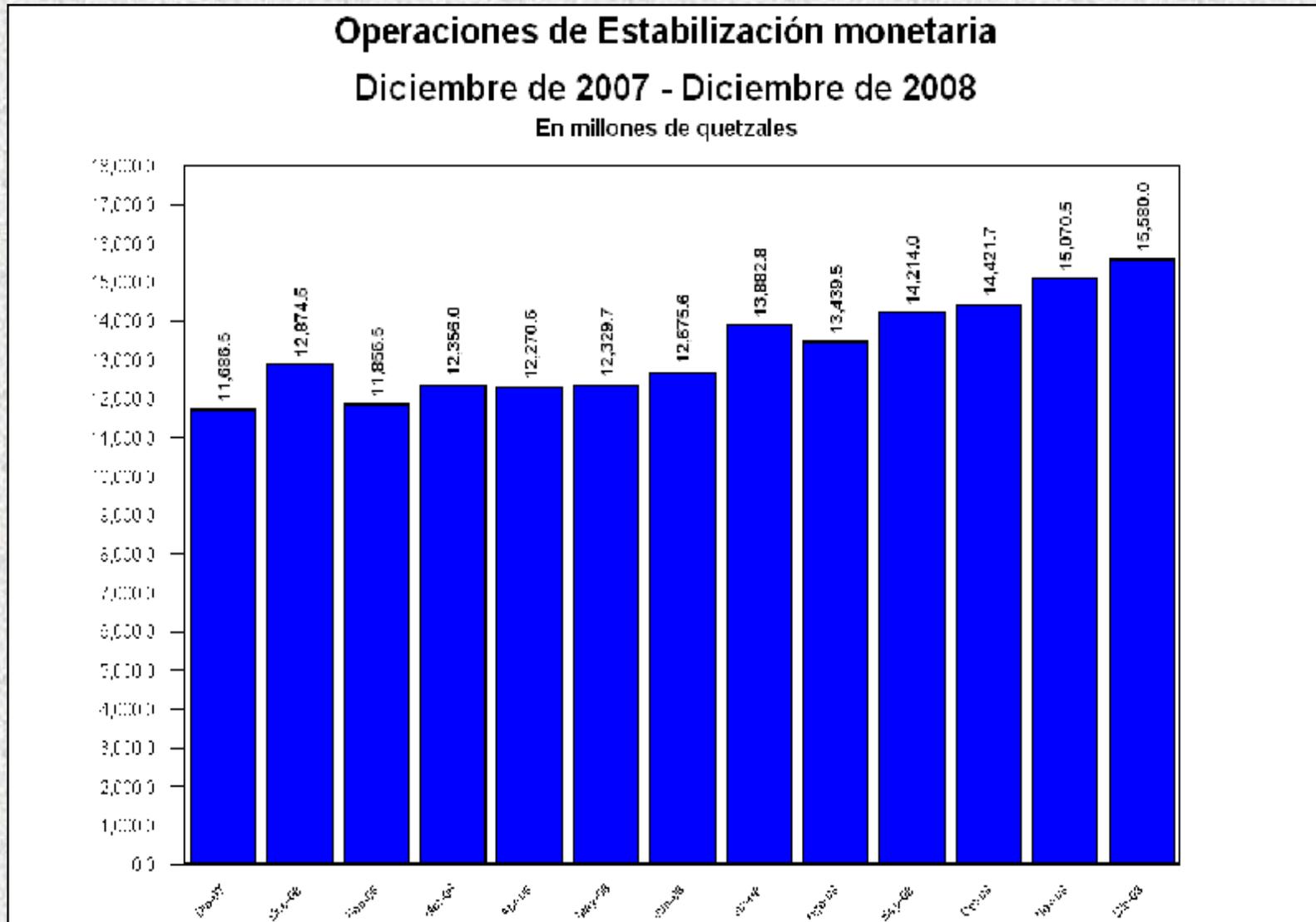


	Guatemala	México	Brasil	Chile	Perú	Colombia
Dic-07	6.50	7.50	11.25	6.25	5.00	9.50
Ene-08	6.50	7.50	11.25	6.25	5.25	9.50
Feb-08	6.50	7.50	11.25	6.25	5.25	9.75
Mar-08	6.75	7.50	11.75	6.25	5.50	9.75
Abr-08	6.75	7.50	11.75	6.25	5.50	9.75
May-08	6.75	7.50	12.25	6.75	5.50	9.75
Jun-08	6.75	7.75	12.25	6.75	5.75	9.75
Jul-08	7.25	8.00	13.00	7.25	6.00	10.00
Ago-08	7.25	8.25	13.00	7.75	6.25	10.00
Sep-08	7.25	8.25	13.75	8.25	6.50	10.00
Oct-08	7.25	8.25	13.75	8.25	6.50	10.00
Nov-08	7.25	8.25	13.75	8.25	6.50	10.00
Dic-08	7.25	8.25	13.75	8.25	6.50	9.50
<b>Variación (puntos básicos) Dic-08- Dic-07</b>	<b>75.00</b>	<b>75.00</b>	<b>250.00</b>	<b>200.00</b>	<b>150.00</b>	<b>0.00</b>

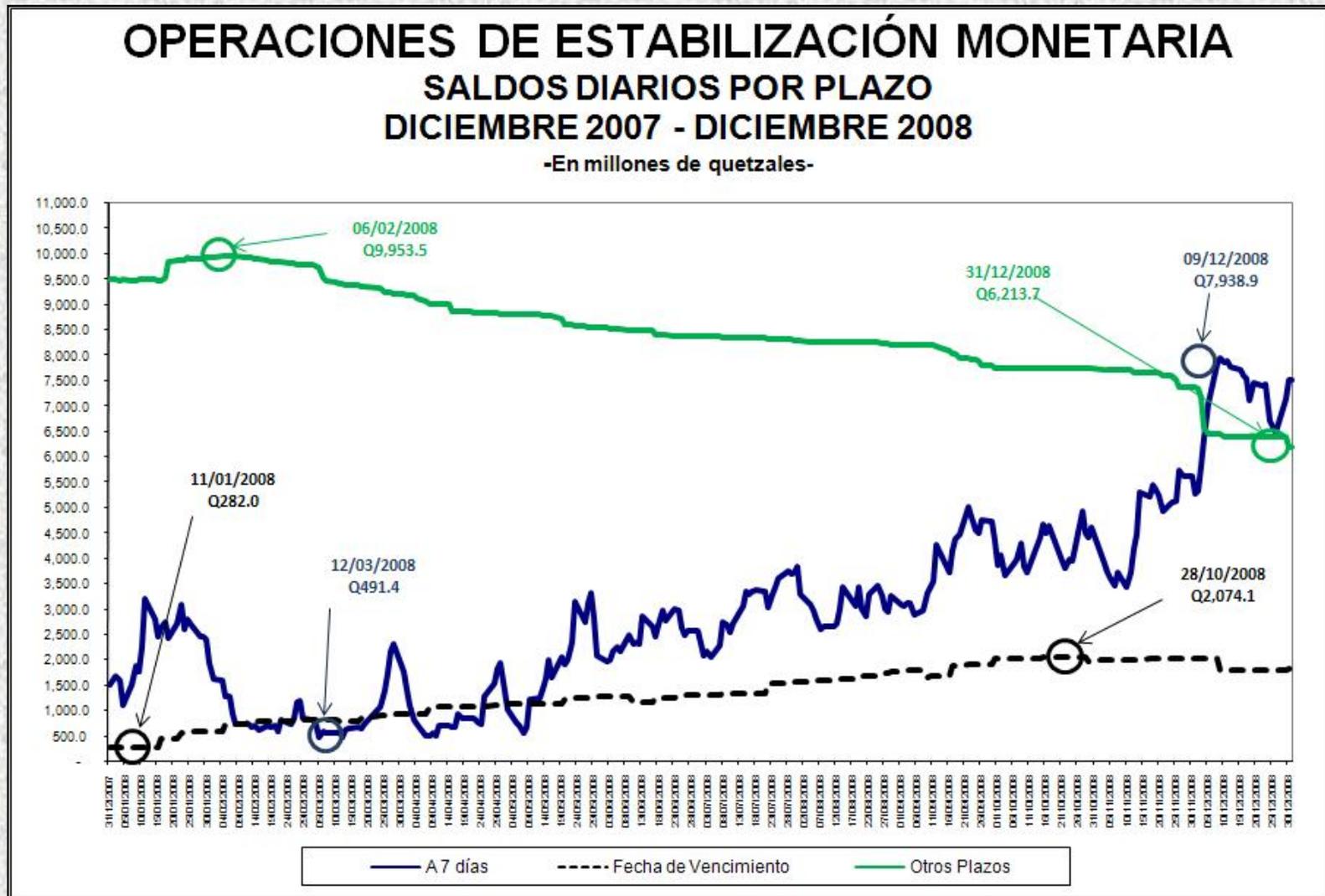
# PARTICIPACIÓN EN EL MERCADO MONETARIO

# Operaciones de Estabilización Monetaria

El incremento en las OEM se dio, principalmente, a partir de julio, coincidiendo con el incremento de la liquidez que se dio en la medida en que el gasto público se fue haciendo más dinámico y el Banco de Guatemala implementó mecanismos para proveer liquidez adicional a los bancos del sistema derivado de la intensificación de la crisis en el mercado financiero internacional.

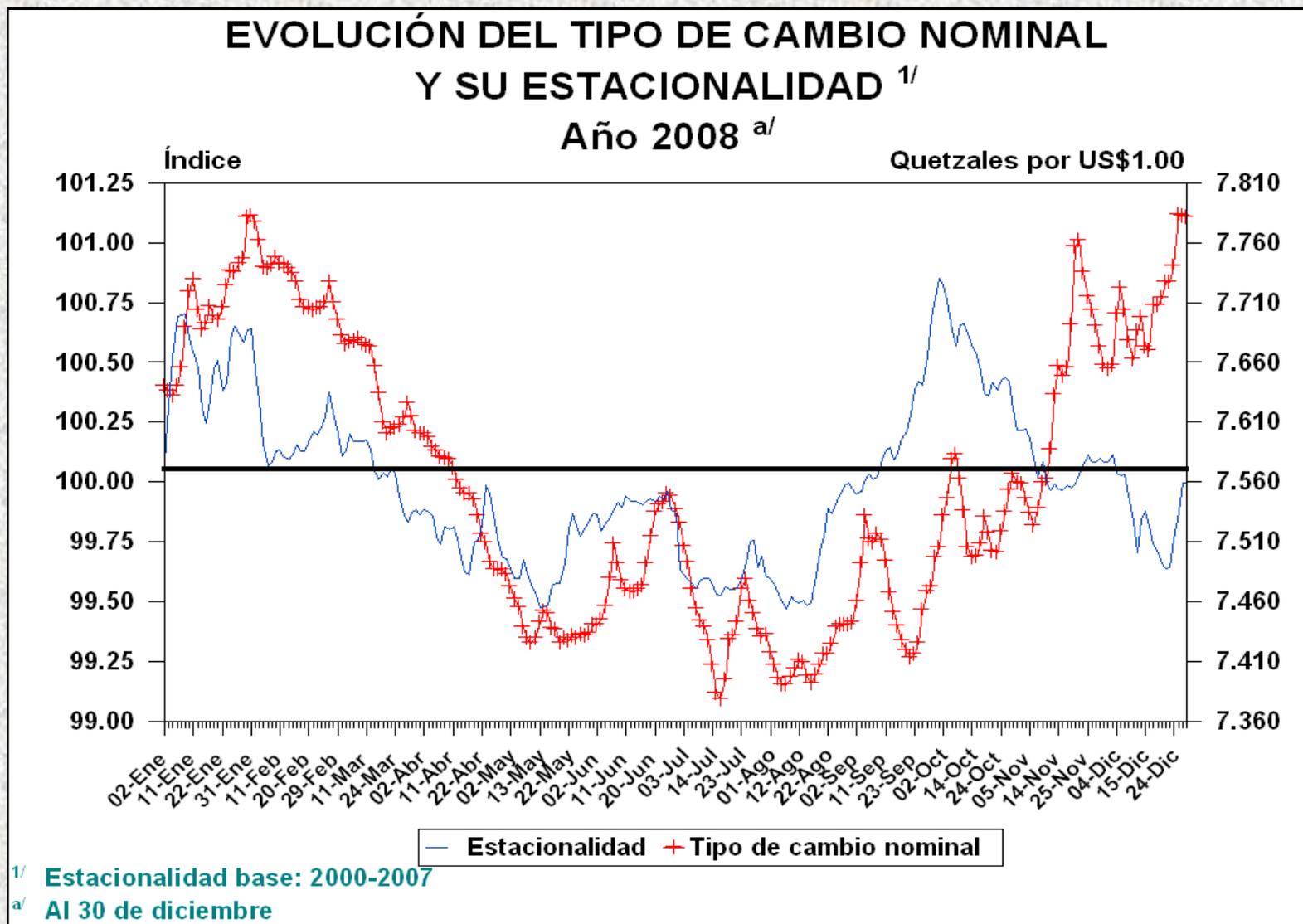


El incremento en las OEM se concentró a 7 días plazo, especialmente a partir de septiembre de 2008, debido, por una parte, a que en dicho mes se intensificó la crisis financiera internacional, lo que podría haber provocado una mayor preferencia por recursos líquidos y, por la otra, que en el cuarto trimestre de 2008 el Gobierno Central aceleró la utilización de recursos de caja y que el Banco Central implementó mecanismos para dotar de liquidez adicional a las instituciones.



# PARTICIPACIÓN EN EL MERCADO CAMBIARIO

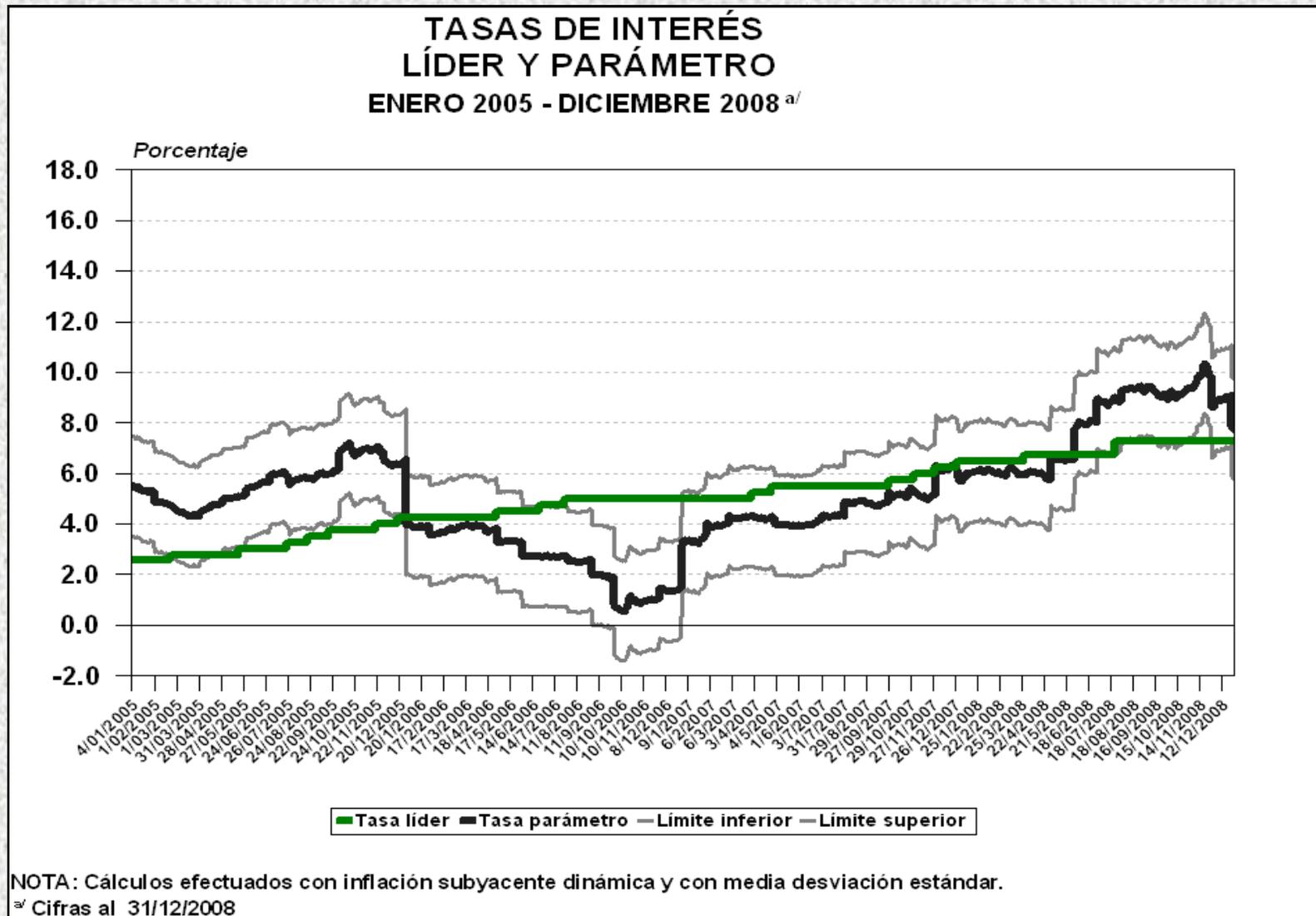
El tipo de cambio nominal, promedio ponderado entre compra y venta, en el Mercado Institucional de Divisas, registró una depreciación de Q0.151 (1.97%), al pasar de Q7.631 por US\$1.00 el 28 de diciembre de 2007 a Q7.782 por US\$1.00 el 30 de diciembre de 2008.



# EVOLUCIÓN DE LAS VARIABLES DE LA POLÍTICA MONETARIA

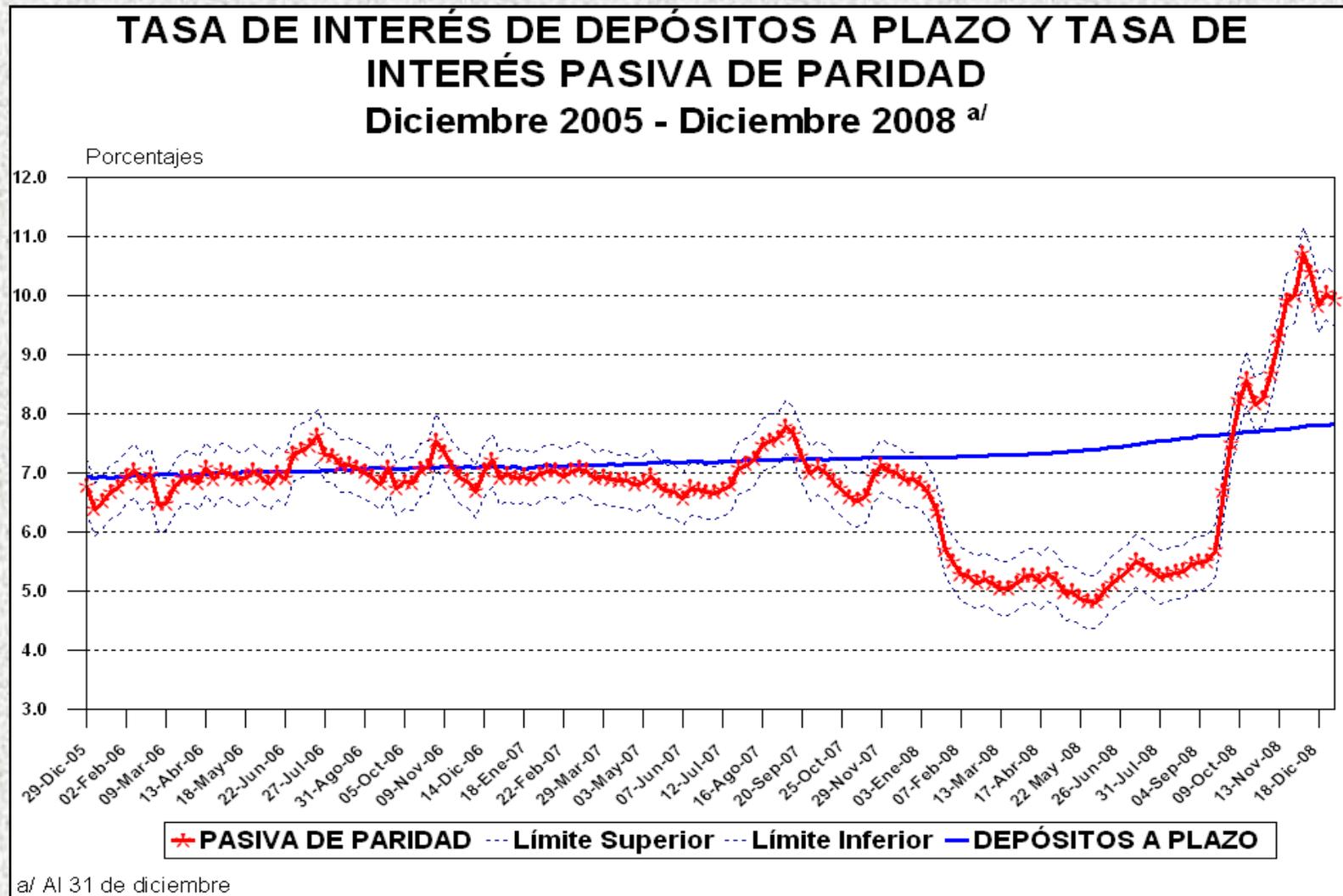
# TASA DE INTERÉS PARÁMETRO

Al 31 de diciembre de 2008, la tasa de interés parámetro se situó en 7.72%. Por su parte, la tasa de interés líder de la política monetaria fue 7.25%, ubicándose dentro del margen de tolerancia (equivalente a media desviación estándar).

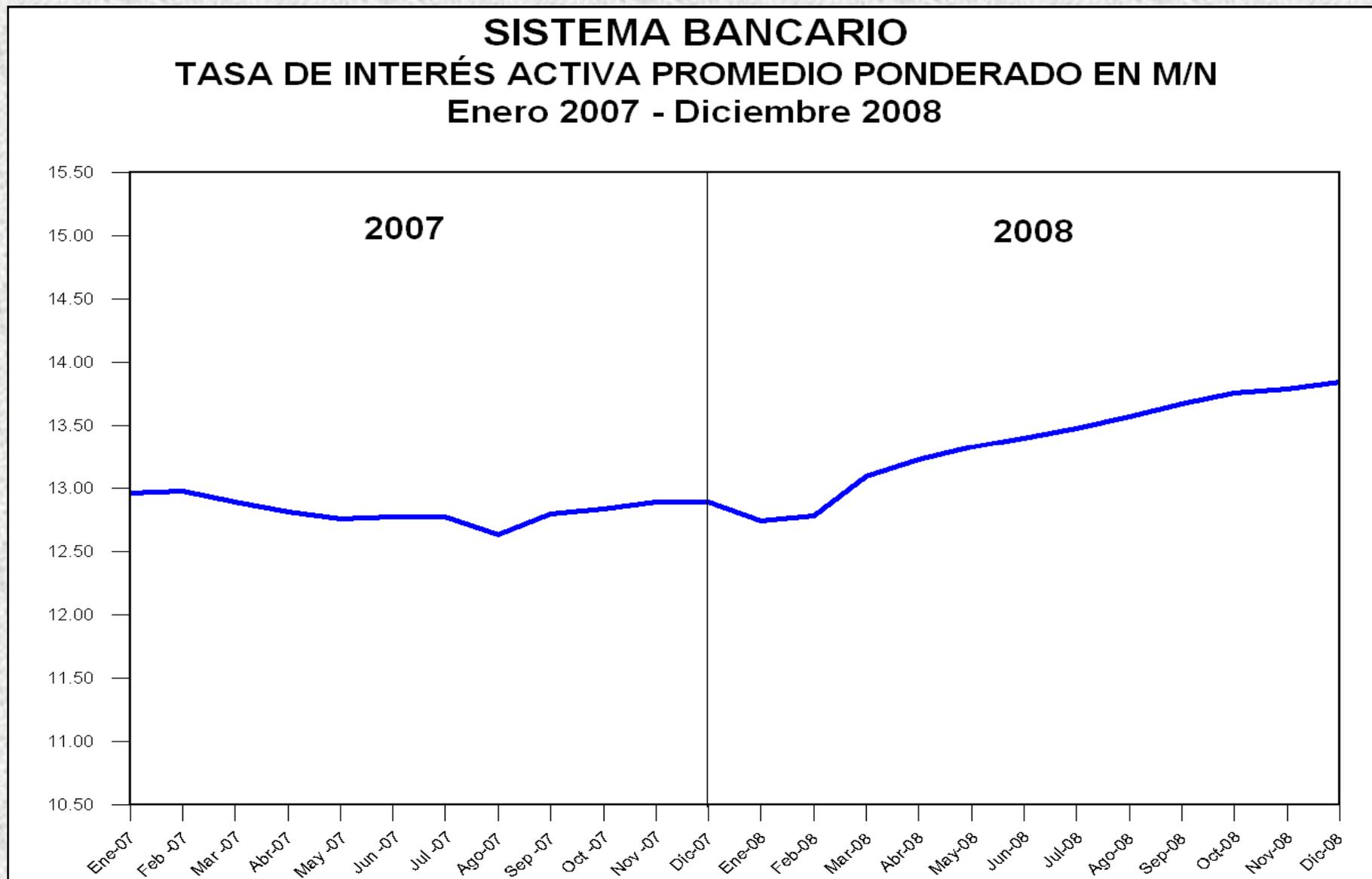


# TASA DE INTERÉS PASIVA DE PARIDAD

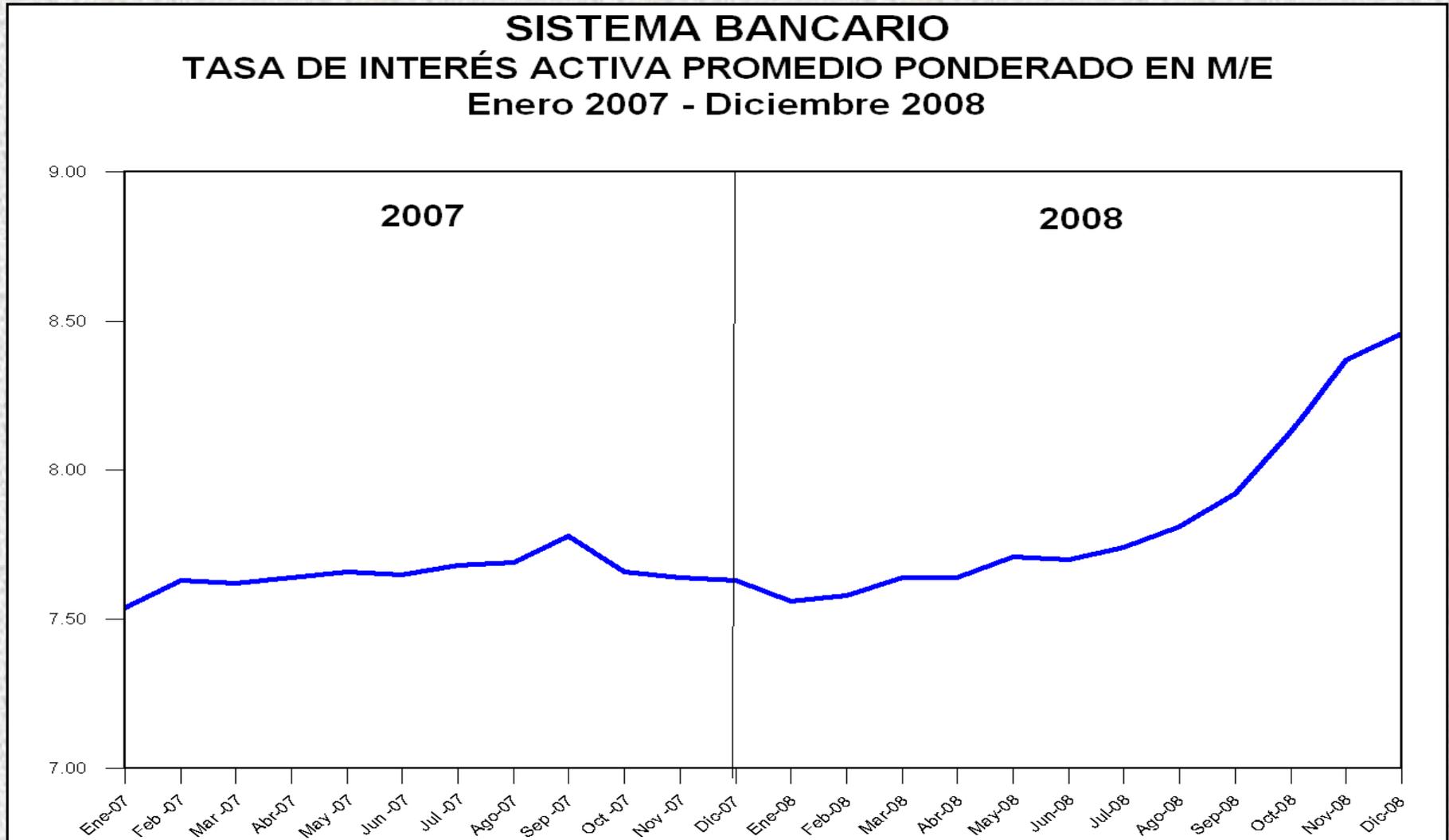
Al 31 de diciembre de 2008 la tasa de interés promedio ponderado para los depósitos a plazo fue menor a la tasa pasiva de paridad, explicado, principalmente, por el incremento registrado en la prima por riesgo país, dada la volatilidad en los mercados financieros internacionales.



En 2008, la tasa de interés activa promedio ponderado en moneda nacional registró un moderado comportamiento al alza.



La tasa de interés activa promedio ponderado en moneda extranjera, en 2008 también exhibió un comportamiento al alza.



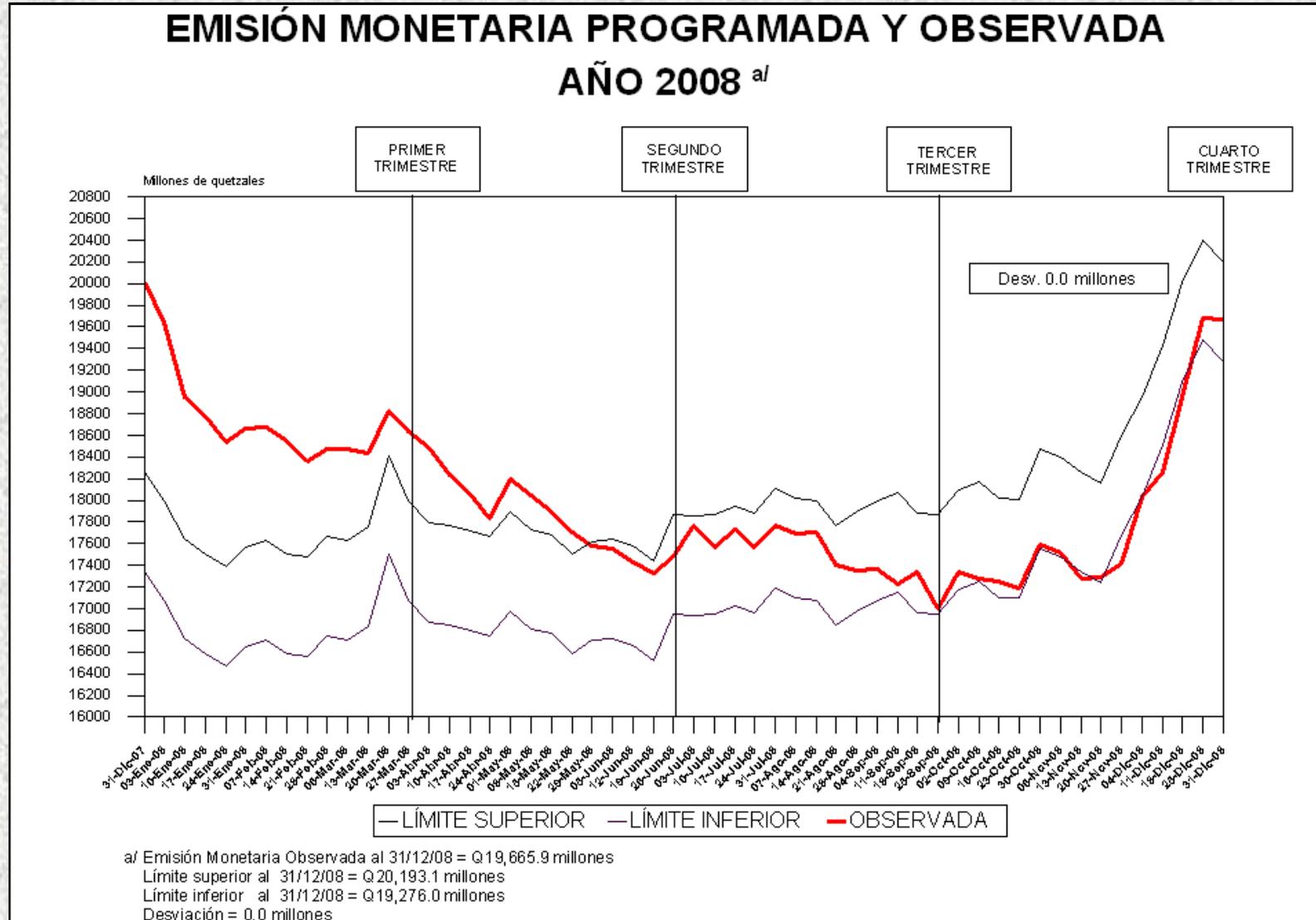
## LIQUIDEZ PRIMARIA

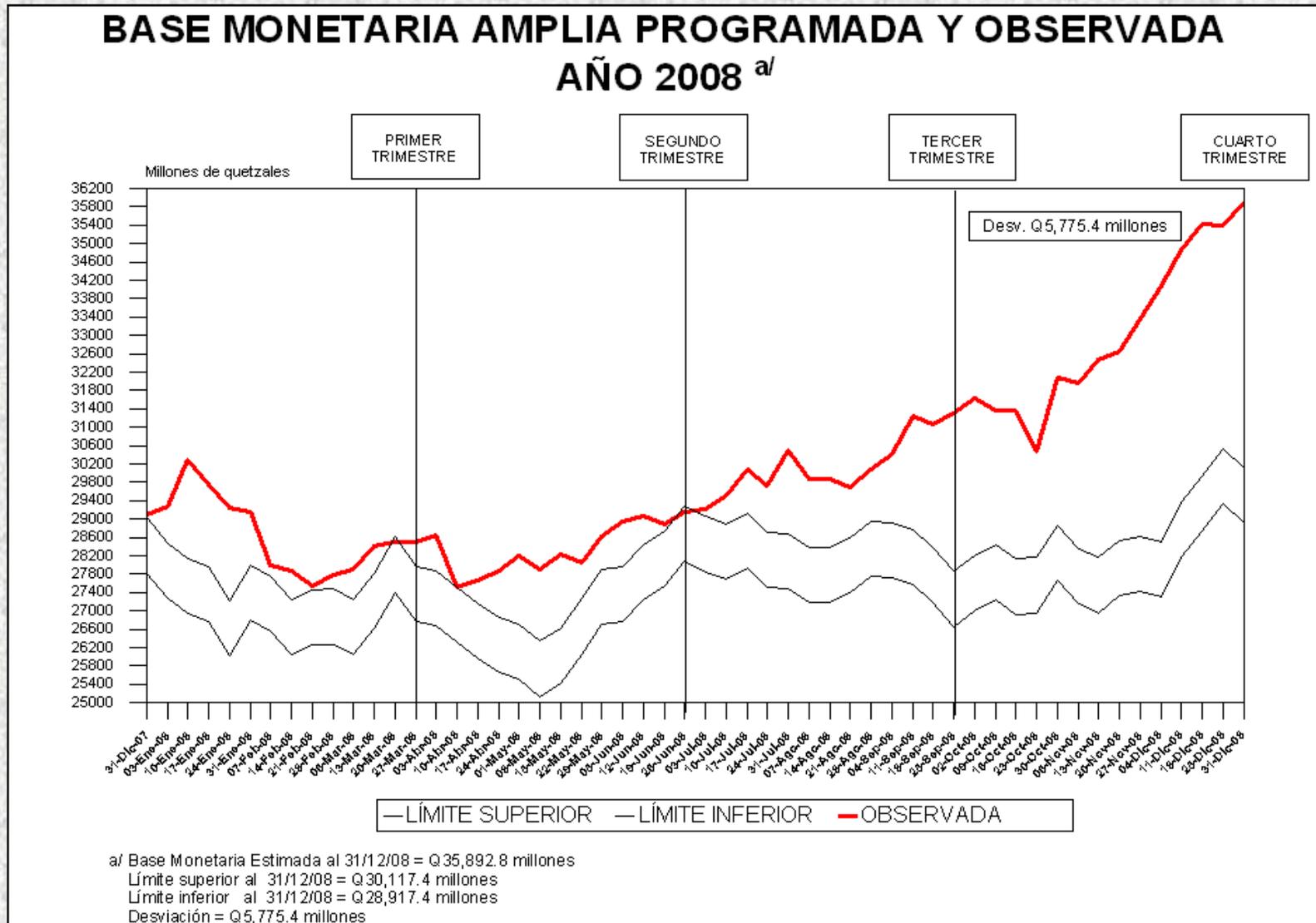
La liquidez primaria en la economía es un elemento fundamental en la teoría monetaria, dado que representa el concepto de dinero de alto poder, que es aquél que tiene un efecto multiplicador en el proceso de creación secundaria de dinero.

La liquidez primaria está compuesta por la emisión monetaria y por la base monetaria amplia.

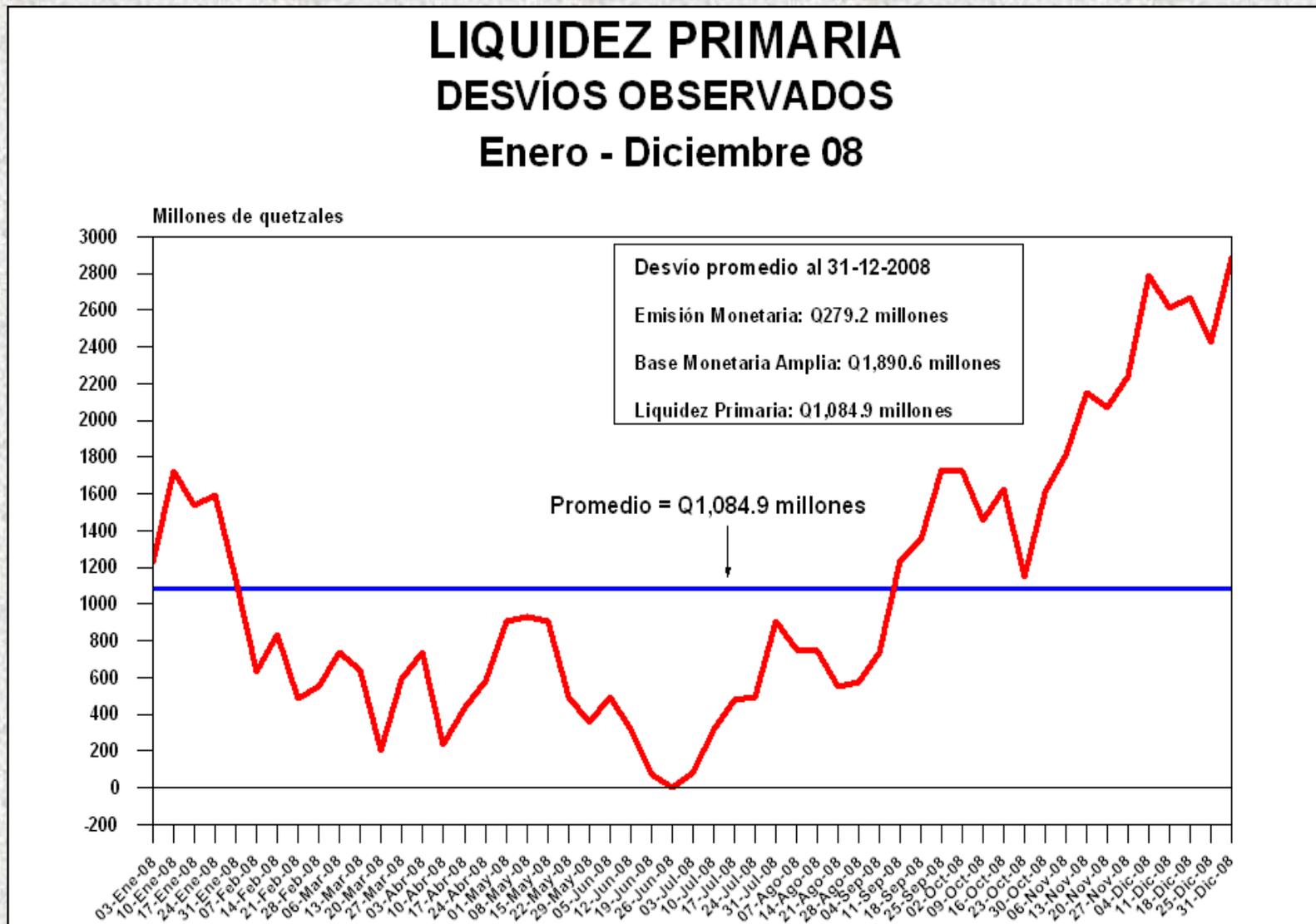
La orientación que brinda la liquidez primaria, como variable indicativa de la política monetaria, se obtiene mediante la ponderación del desvío tanto de la emisión monetaria como de la base monetaria amplia, considerando para el efecto el 50% del desvío de cada una de dichas variables.

Hasta mayo de 2008, la trayectoria de la emisión monetaria se mantuvo por encima del límite superior del corredor programado, sin embargo, a partir de junio, se observó una convergencia hacia los valores programados.

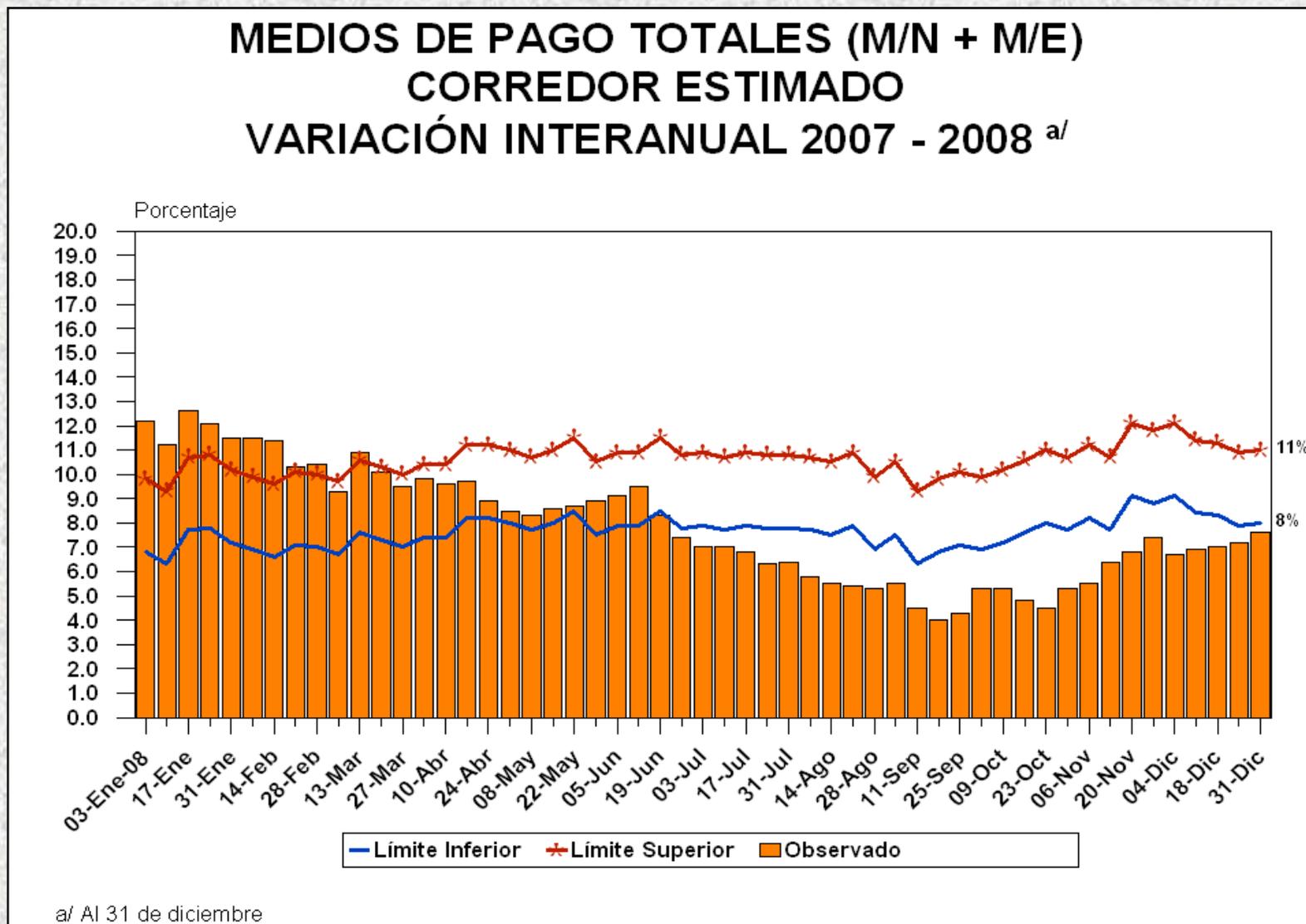




La liquidez primaria al 31 de diciembre exhibió un desvío promedio de Q1,084.9 millones, sugiriendo una política monetaria restrictiva en todo el período, con excepción del 26 de junio en la que dicha variable aconsejó una política monetaria invariable.

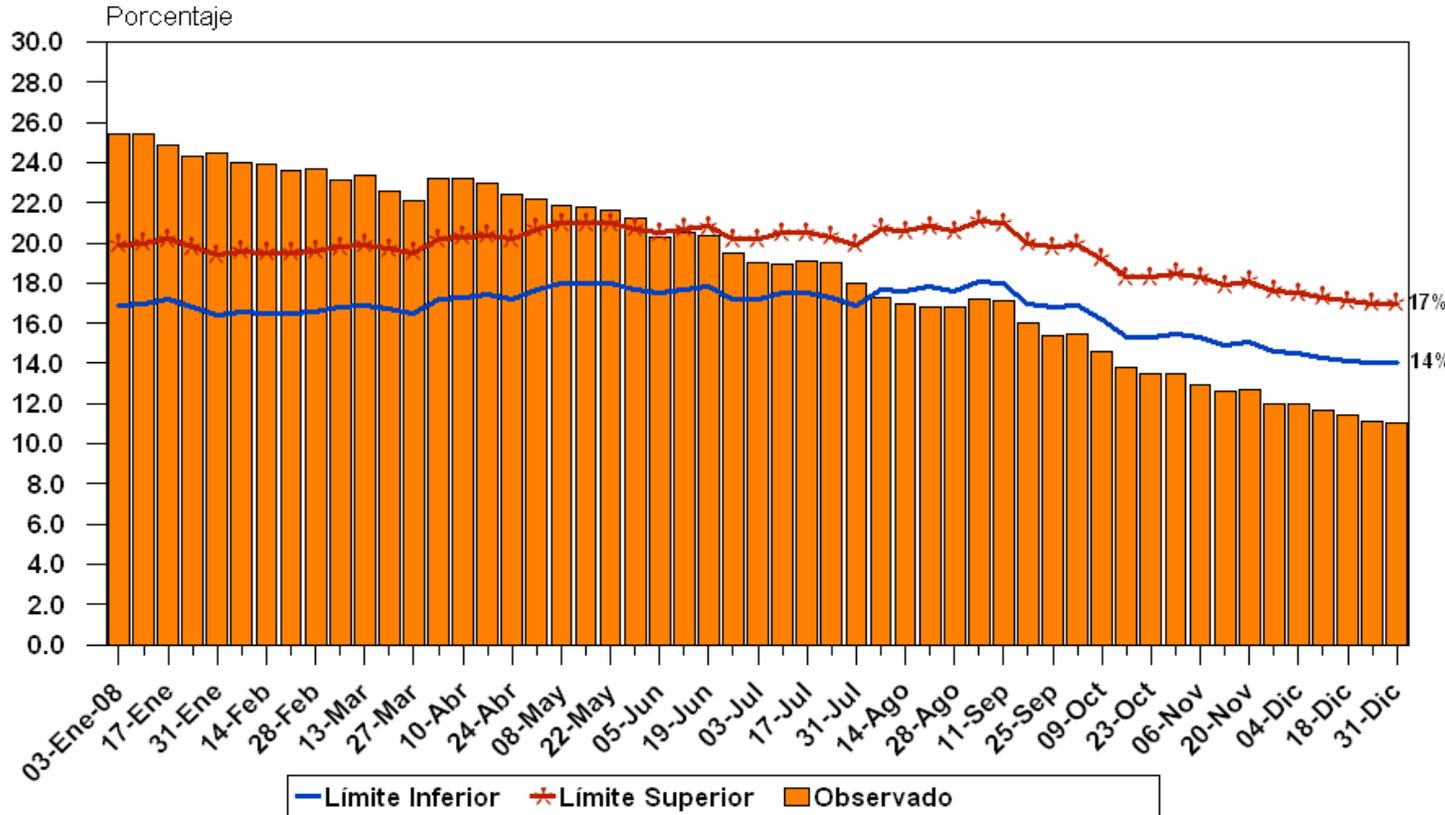


Al 31 de diciembre de 2008, los medios de pago totales se ubicaron por debajo del corredor previsto por la Junta Monetaria (8% - 11%).



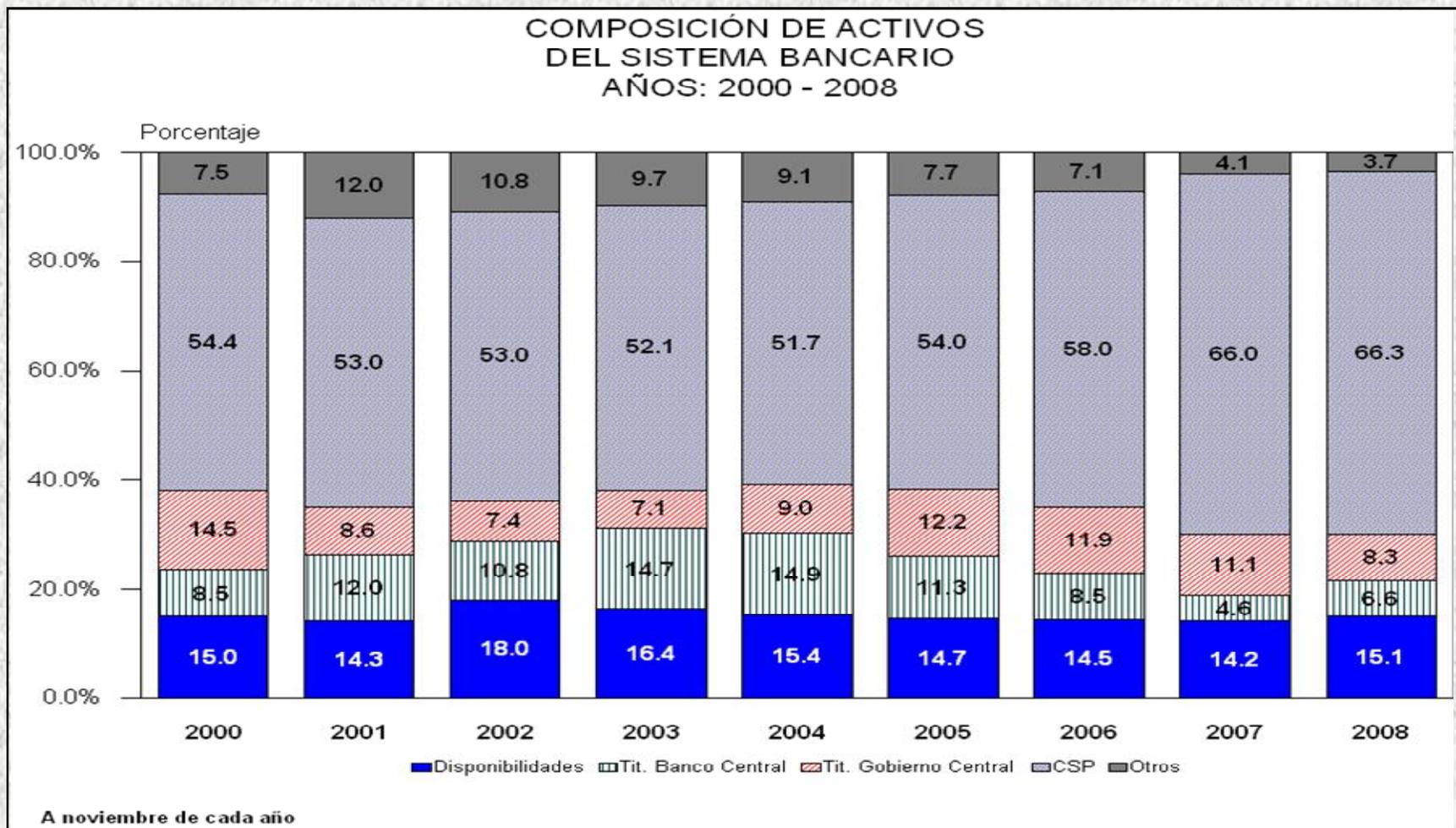
Al 31 de diciembre de 2008, el crédito bancario al sector privado se ubicó en 11.0%, por debajo del corredor previsto por la Junta Monetaria (14%-17%).

### CRÉDITO BANCARIO TOTAL AL SECTOR PRIVADO (M/N + M/E) CORREDOR ESTIMADO VARIACIÓN INTERANUAL 2007 - 2008 <sup>a/</sup>



a/ Al 31 de diciembre

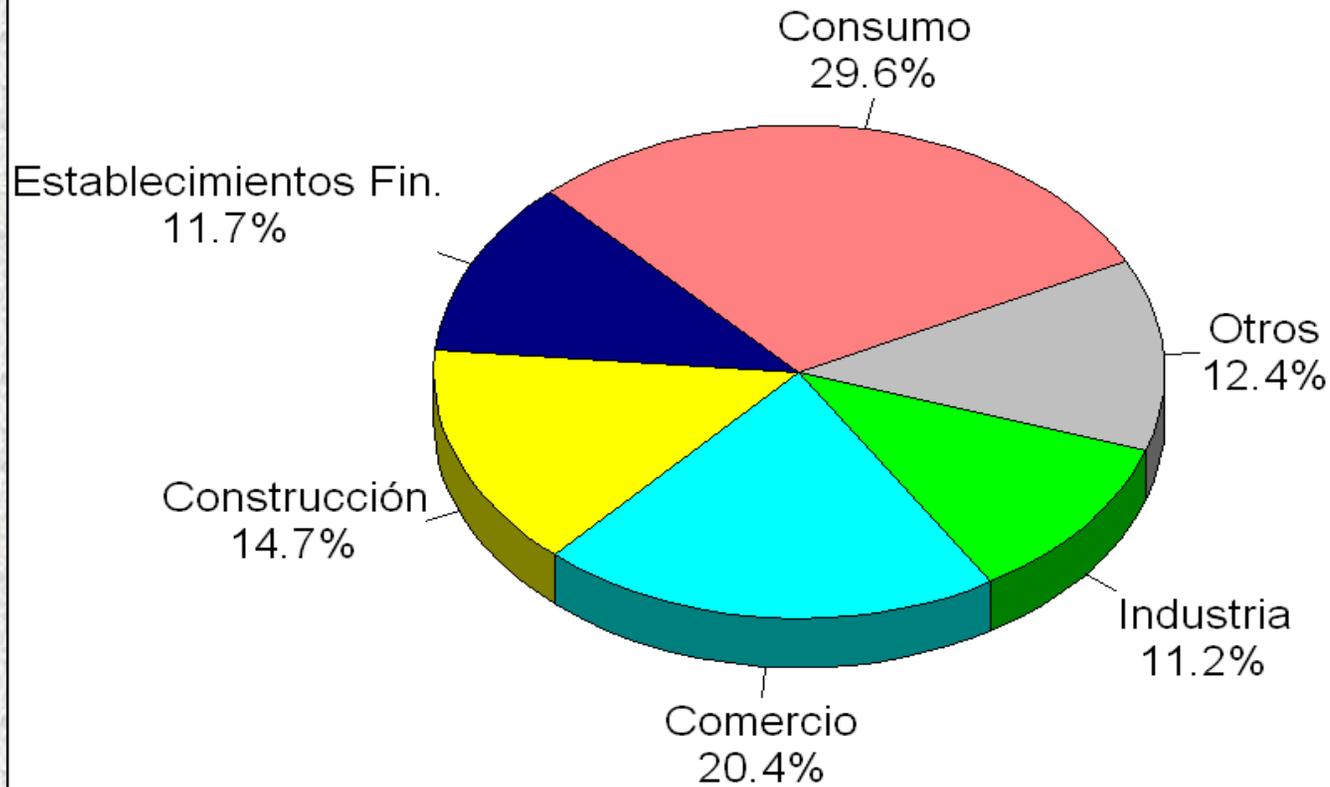
La expansión del crédito al sector privado en los dos años previos, como se ilustra en la gráfica, no solamente fue posible por las condiciones externas favorables, sino por el hecho de que las entidades bancarias disminuyeron el peso relativo dentro del activo total, de certificados de depósito a plazo en el Banco Central, así como de Bonos del Tesoro de la República de Guatemala.



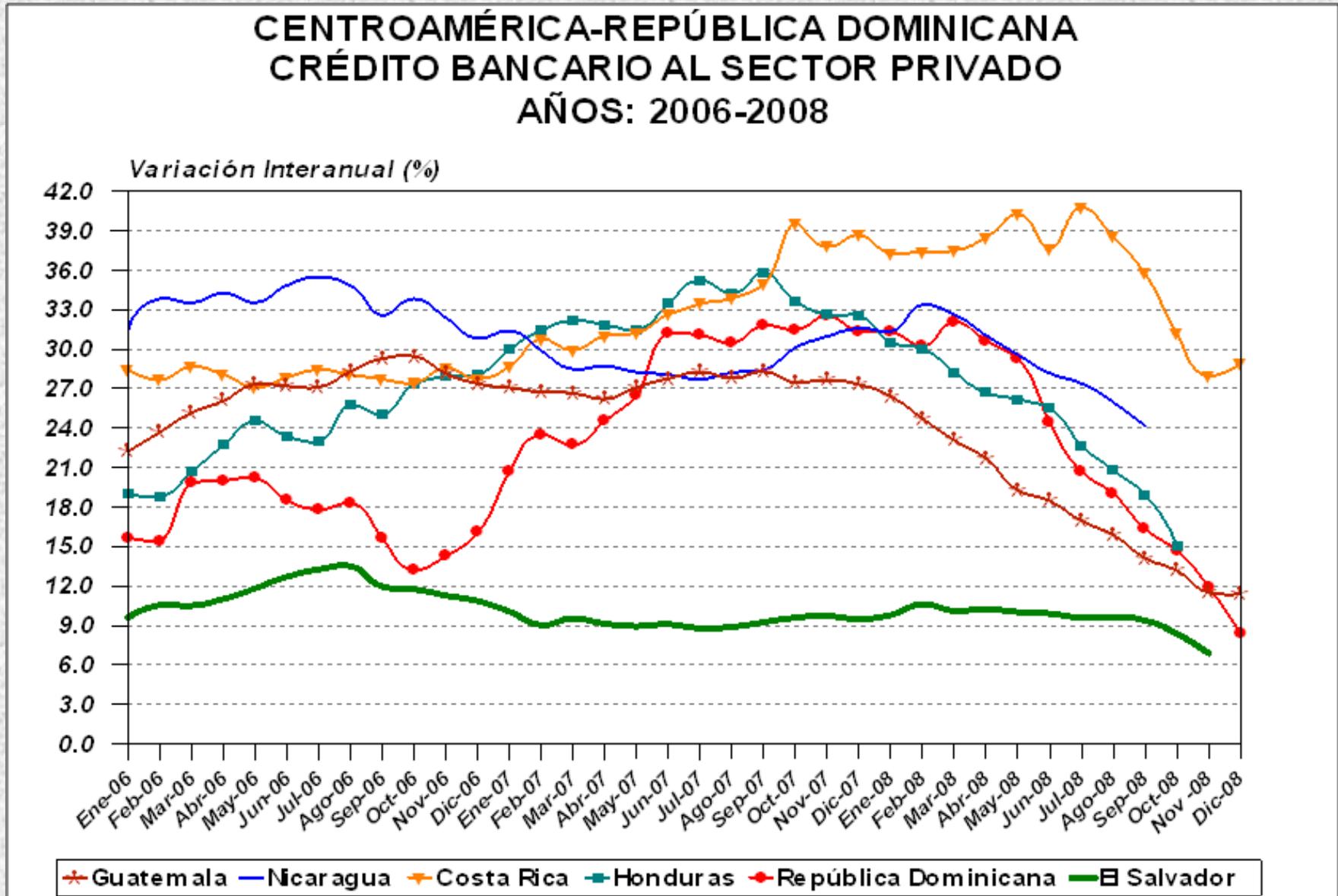
# SISTEMA BANCARIO

## Cartera Crediticia Total por Actividad Económica

Estructura Porcentual  
 Noviembre de 2008

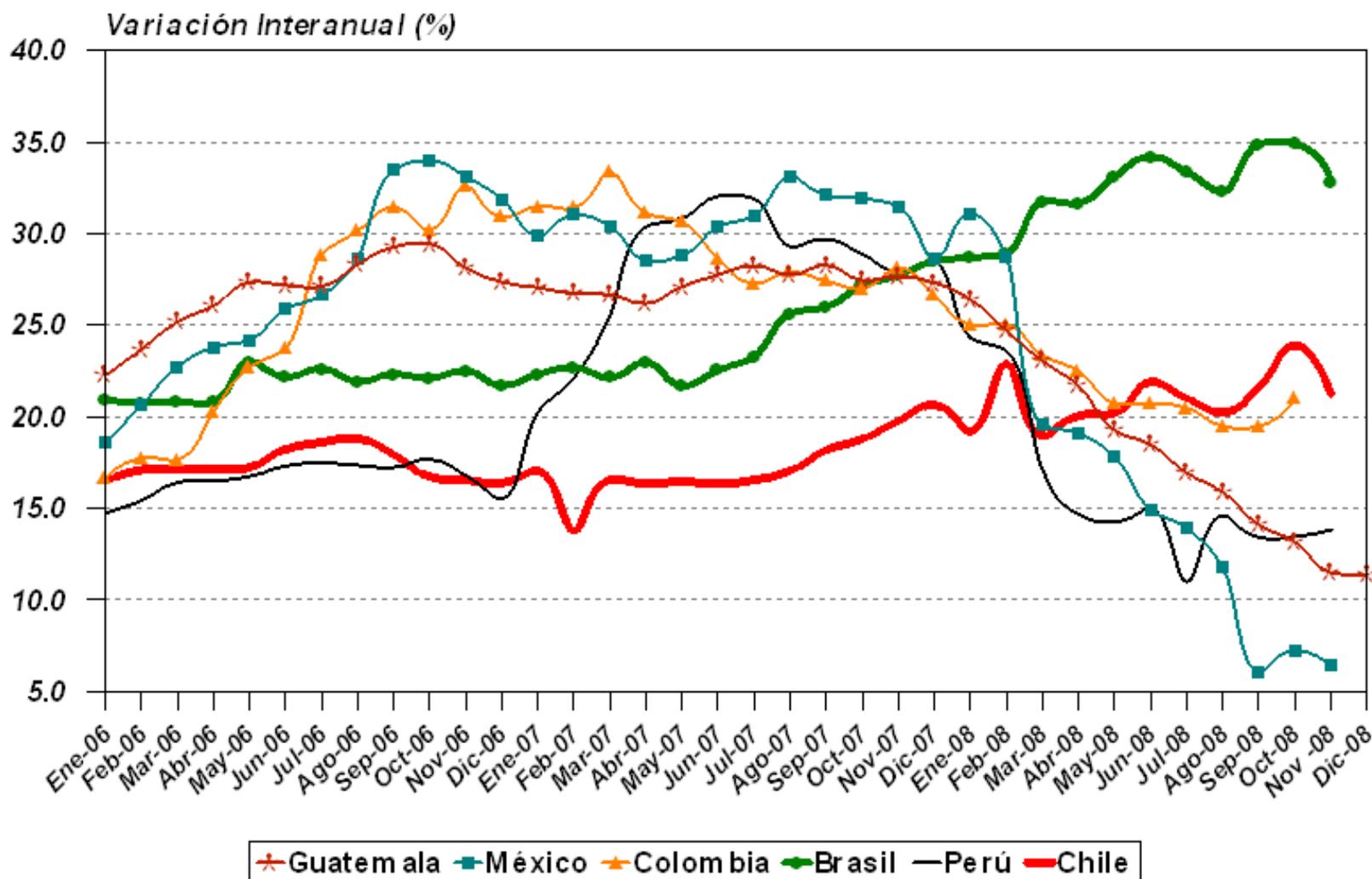


La desaceleración del crédito bancario también se observó en otros países de la región.

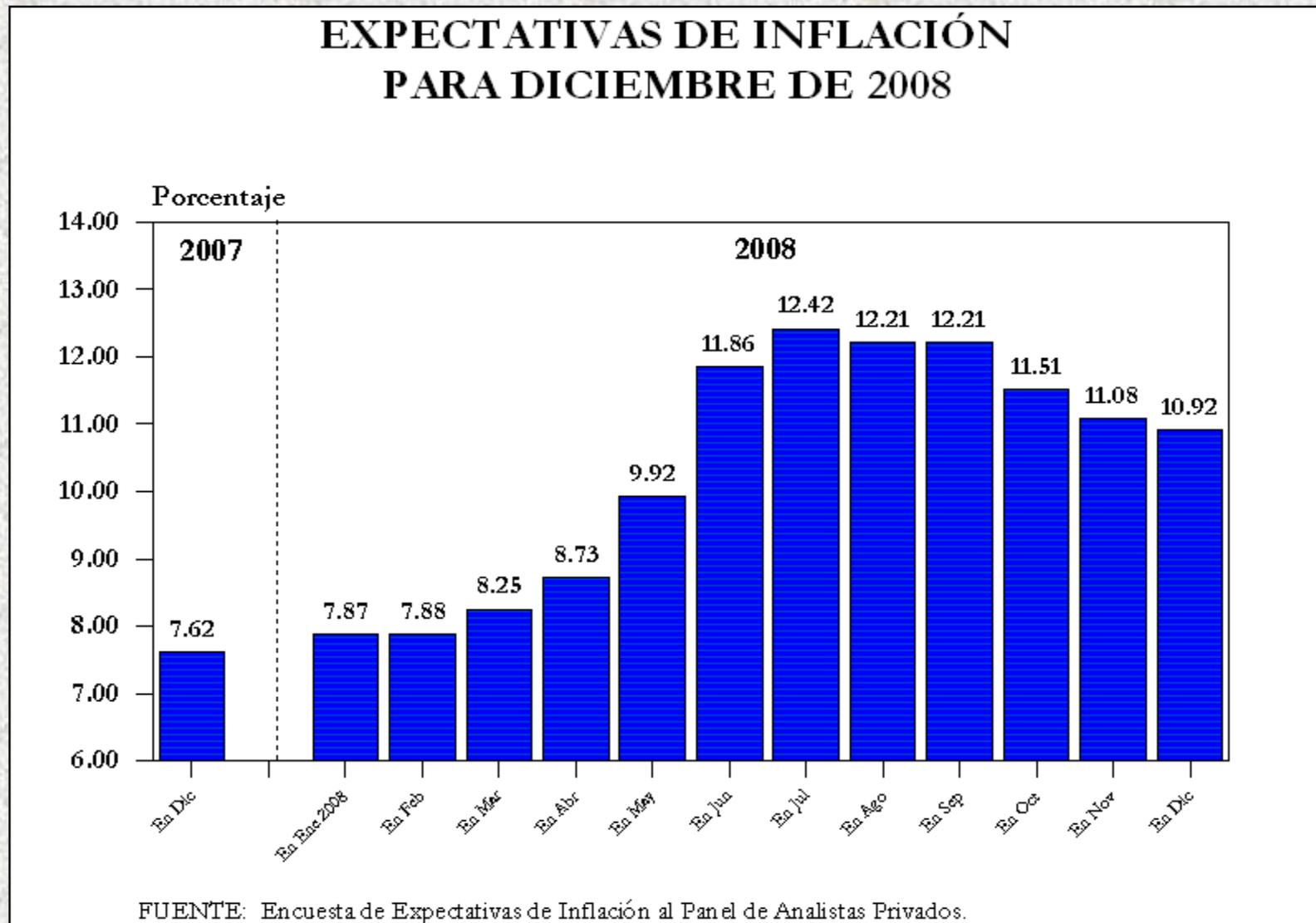


## Y en otros países de Latinoamérica.

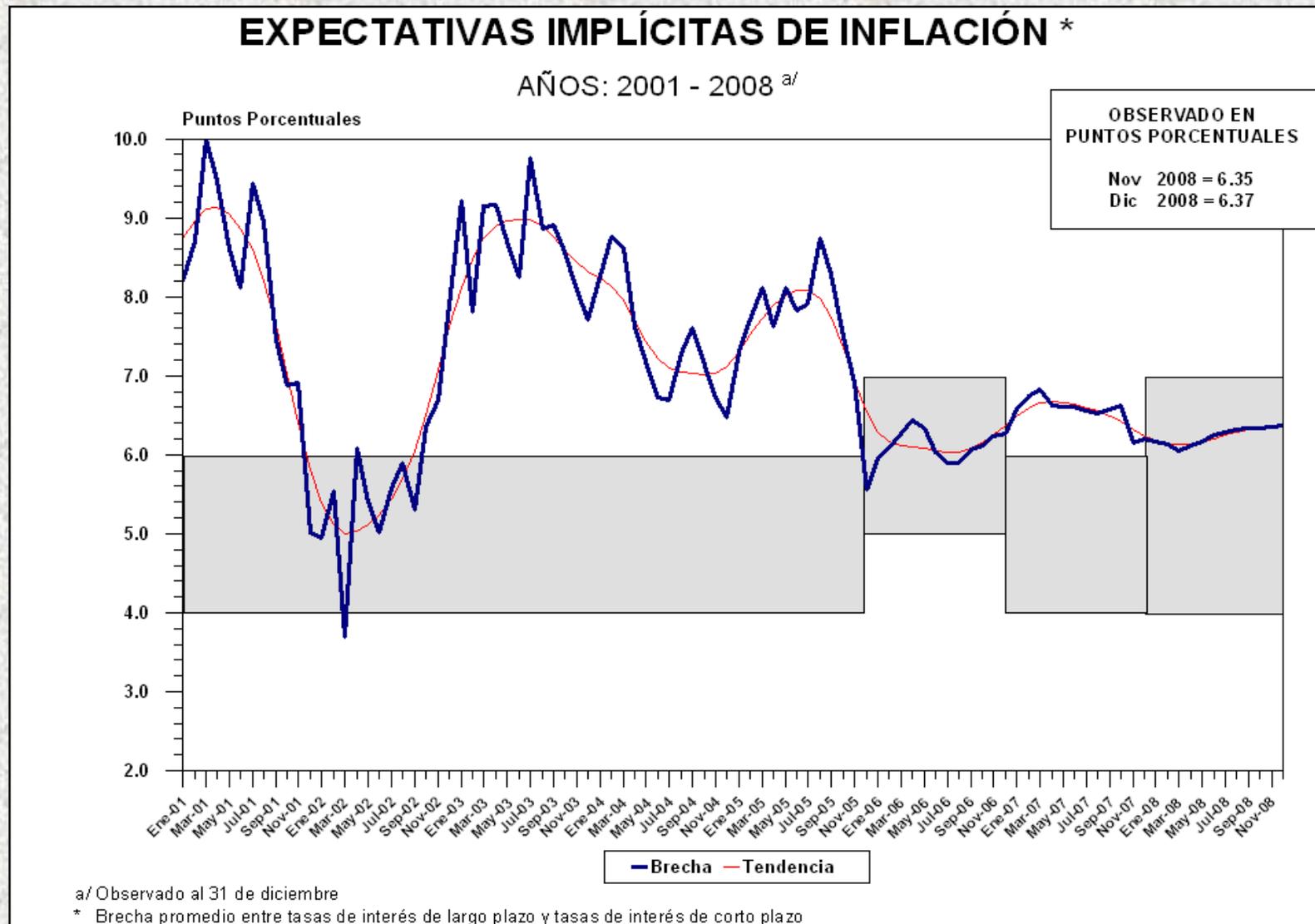
### LATINOAMÉRICA: PAÍSES CON ESQUEMA DE METAS EXPLÍCITAS DE INFLACIÓN CRÉDITO BANCARIO AL SECTOR PRIVADO AÑOS: 2006-2008



De acuerdo con la Encuesta de Expectativas de Inflación al Panel de Analistas Privados (EEI) realizada en diciembre de 2008, los encuestados preveían que el ritmo inflacionario para dicho mes se situaría en 10.92%



Las expectativas implícitas de inflación indicaban una brecha de 6.37 puntos porcentuales, la cual se ubicó dentro del margen de tolerancia de la misma (5.5% +/- 1.5 puntos porcentuales).



En el contexto descrito, la Junta Monetaria, para sus decisiones de política monetaria en 2008, tomó en consideración un análisis integral de:

1. El Balance Mensual de Riesgos de Inflación, tanto interno como externo.
2. Los resultados del corrimiento del Modelo Macroeconómico Semiestructural (MMS).
3. La orientación de las variables indicativas de la política monetaria.

### **III. ANÁLISIS DE LA LIQUIDEZ BANCARIA Y ACCIONES PARA ENFRENTAR LOS POSIBLES EFECTOS ADVERSOS DE LA CRISIS FINANCIERA INTERNACIONAL**

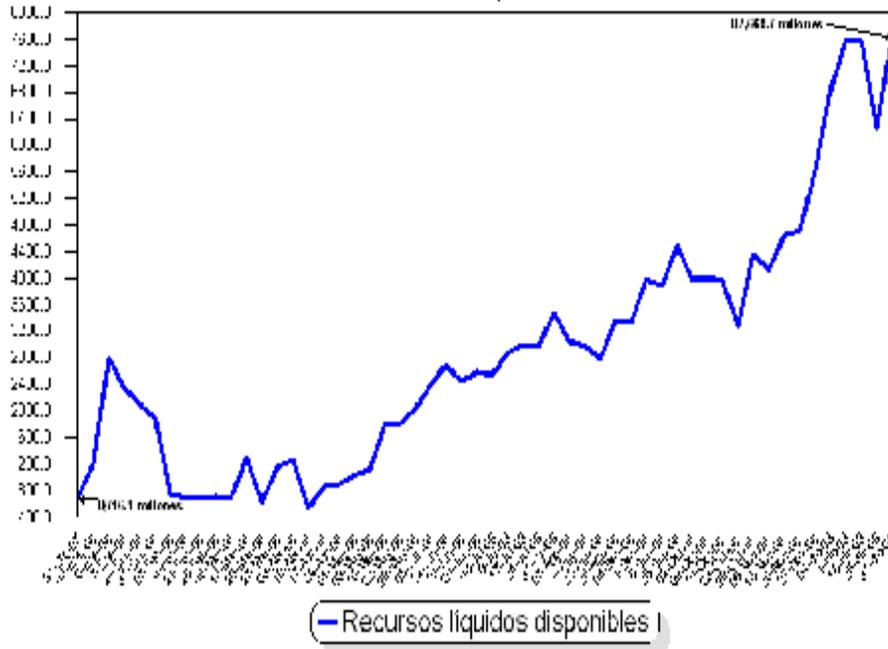
# ANÁLISIS DE LA LIQUIDEZ BANCARIA

### SISTEMA BANCARIO

#### Recursos líquidos disponibles <sup>1/</sup>

#### Diciembre 2007 - Diciembre 2008 <sup>2/</sup>

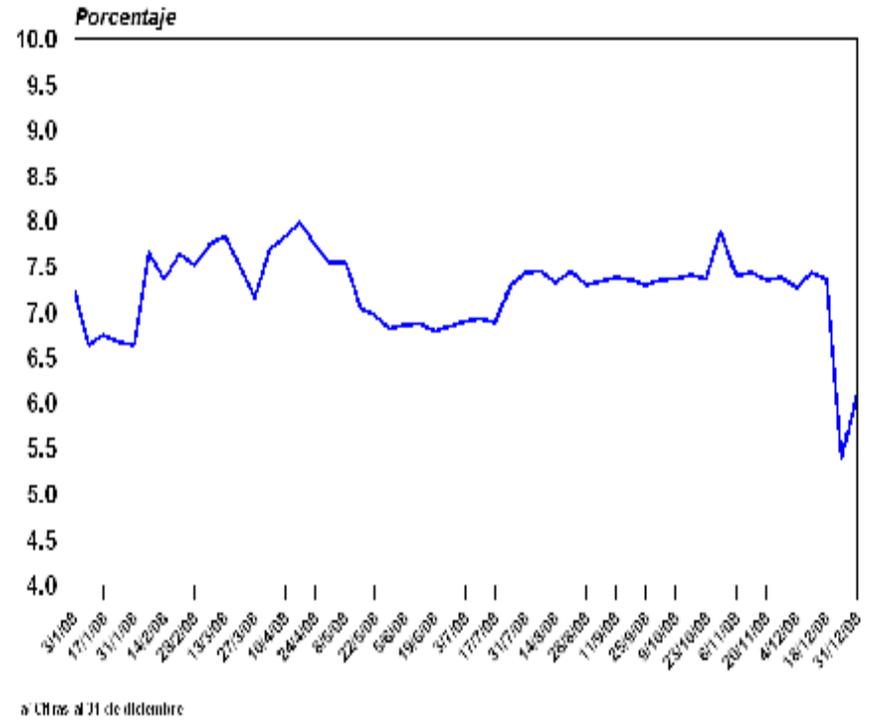
En millones de quetzales



<sup>1/</sup> Se excluyen los recursos de los intermediarios de crédito que no son de las instituciones financieras en CD y a 2 días por vencer a su término.

### TASA DE INTERÉS DE REPORTOS PROMEDIO PONDERADO

#### AÑO 2008 <sup>2/</sup>

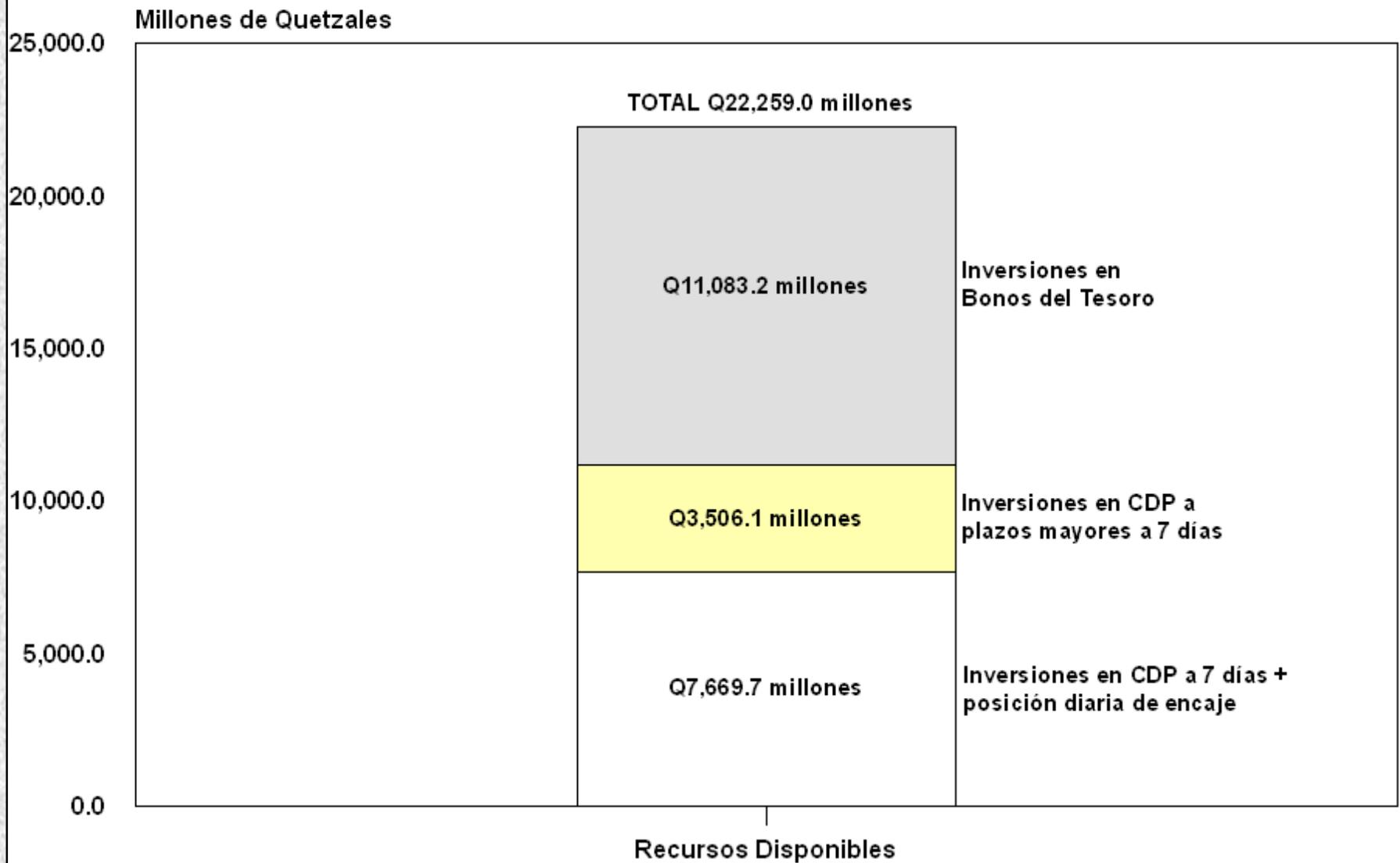


<sup>2/</sup> Datos al 31 de diciembre

# SISTEMA BANCARIO

## RECURSOS DISPONIBLES

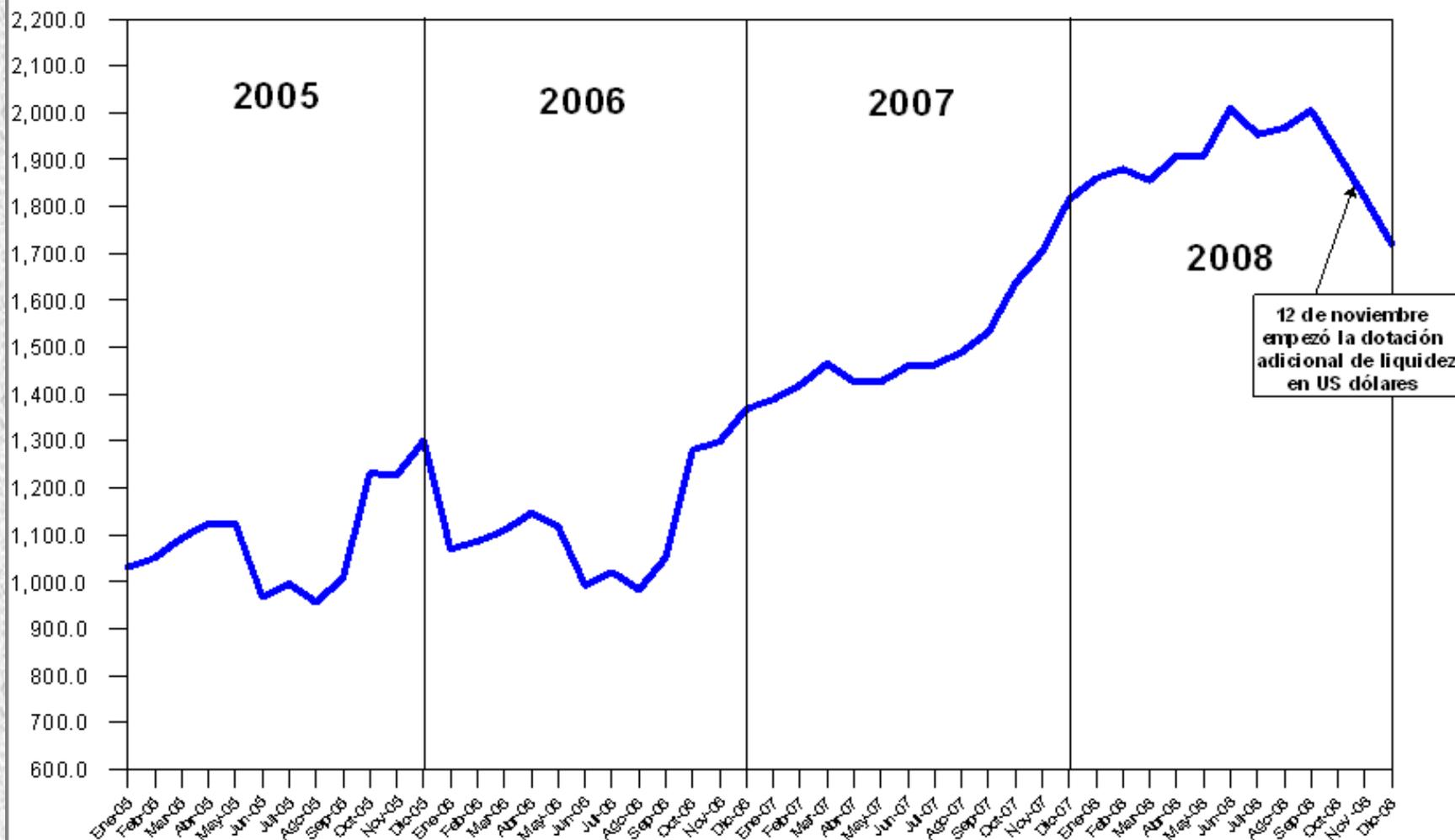
### AL 31 DE DICIEMBRE DE 2008



# ACCIONES PARA ENFRENTAR LOS POSIBLES EFECTOS ADVERSOS DE LA CRISIS FINANCIERA INTERNACIONAL

## SISTEMA BANCARIO UTILIZACIÓN DE LÍNEAS DE CRÉDITO DEL EXTERIOR

Años 2005 - 2008<sup>a/</sup>  
Millones de US\$ Dólares



a/ Cifras al 31 de diciembre

Los mecanismos implementados por el Banco de Guatemala para proveer de liquidez adicional al sistema han sido:

### 1. Medidas para proveer liquidez en moneda nacional.

- a. Ventanilla permanente de inyección de liquidez a 7 días
- b. Redención anticipada de depósitos a plazo constituidos en el Banco de Guatemala (vigente hasta el 31 de diciembre de 2008).
- c. Operaciones de compra de Bonos del Tesoro de la República de Guatemala (vigente hasta el 31 de diciembre de 2008).

2. Medidas para proveer liquidez en moneda extranjera por medio de operaciones de reporto (vigente hasta el 31 de enero de 2009).

3. Flexibilización temporal y moderada del cómputo del encaje bancario (vigente hasta el 31 de marzo de 2008).

# RESULTADOS DE LAS MEDIDAS ADOPTADAS

## FUENTES DE LIQUIDEZ A BANCOS DEL SISTEMA Al 31 de diciembre de 2008

<b>I. EN MONEDA NACIONAL (millones de quetzales)</b>	
<b>A. MEDIANTE FACILIDADES DEL BANCO DE GUATEMALA</b>	<b>987.3</b>
<b>1. Inyección de Liquidez (ventanilla permanente)</b> Operaciones entre el 02/01/2008 y el 31/12/2008.	<b>45.1</b>
<b>2. Redención anticipada de Depósito a Plazo</b> Vigente a partir del 24/11/2008 con vencimiento el 31/12/2008. Se liquida en T + 1	<b>100.0</b>
<b>3. Compra de Bonos del Tesoro en quetzales</b> Vigente a partir del 24/11/2008 con vencimiento el 31/12/2008. Se liquida en T + 1	<b>100.0</b>
<b>4. Flexibilización del cómputo del encaje bancario</b> Resolución JM-140-2008, vigente a partir del 01/12/2008 con vencimiento el 31/03/2009.	<b>742.2</b>
<b>B . MEDIANTE RETIRO DE DEPÓSITOS DEL GOBIERNO CENTRAL EN EL BANCO DE GUATEMALA</b>	<b>2,957.5</b>
<b>1. Traslados del Gobierno Central a bancos del sistema</b> Del 01/11/2008 al 31/12/2008	<b>2,957.5</b>
<b>TOTAL (A + B)</b>	<b>3,944.8</b>
<b>II. EN MONEDA EXTRANJERA (millones de US\$)</b>	
<b>Ventanilla de inyección de liquidez en US\$, mediante operaciones de reporto</b> Ofertado US\$258.0 millones Demandado US\$93.7 millones Resolución JM-122-08, vigente a partir del 12/11/2008 con vencimiento el 31/01/2009	<b>93.7</b>

## SISTEMA BANCARIO

### DESTINO DE LOS RECURSOS DERIVADOS DE LAS FACILIDADES TRANSITORIAS DE LIQUIDEZ

Del 27 de noviembre al 31 de diciembre de 2008

En millones de quetzales

CONCEPTO	DESTINO
1 Aumento del excedente de encaje	278.8
2 Aumento en inversiones en CDP del Banco de Guatemala	1,104.5
3 Crédito bancario al sector privado	1,577.9
4 Pago de obligaciones con el exterior	700.0
<b>TOTAL</b>	<b>3,661.2</b>

NOTA:

La discrepancia entre el monto de las fuentes y los destinos, obedece al período de corte.

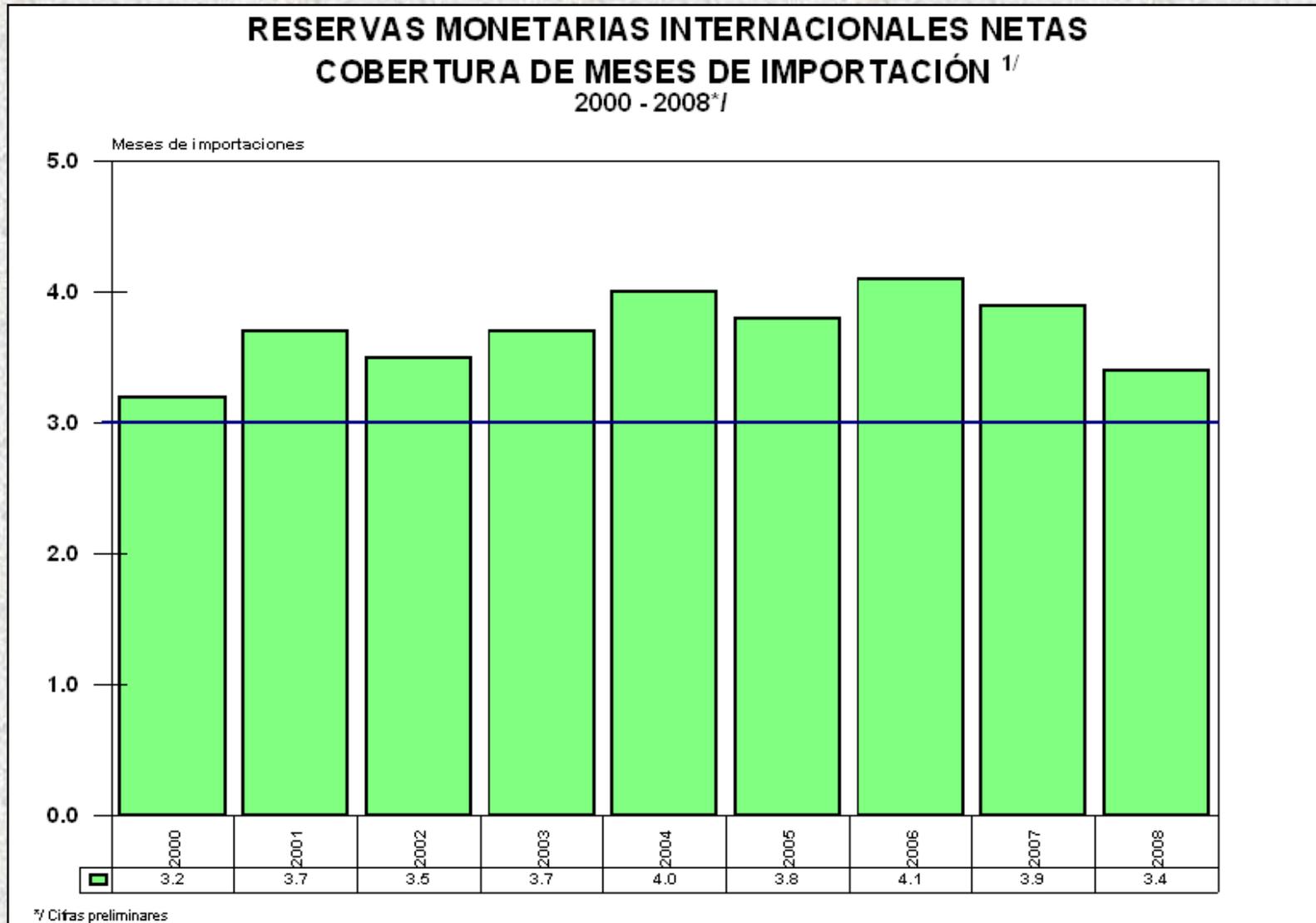
## **IV. ENTORNO MACROECONÓMICO**

**A. SECTOR EXTERNO****GUATEMALA: BALANZA DE PAGOS****AÑOS: 2008 - 2009****-En millones de US Dólares-**

CONCEPTO	2008 <sup>e/</sup>	2009 <sup>py/</sup>	Variaciones	
			Absoluta	Relativa
<b>CUENTA CORRIENTE</b>	<b>-2,077.7</b>	<b>-2,169.6</b>	<b>-91.9</b>	<b>4.4</b>
<b>A- BALANZA COMERCIAL</b>	<b>-5,947.4</b>	<b>-6,212.5</b>	<b>-265.2</b>	<b>4.5</b>
Exportaciones FOB	8,019.1	8,750.8	731.7	9.1
Importaciones FOB	13,966.4	14,963.3	996.9	7.1
<b>B- SERVICIOS</b>	<b>-300.5</b>	<b>-281.7</b>	<b>18.8</b>	<b>-6.2</b>
<b>C- RENTA</b>	<b>-920.5</b>	<b>-1,027.8</b>	<b>-107.3</b>	<b>11.7</b>
<b>D- TRANSFERENCIAS CORRIENTES</b>	<b>5,090.6</b>	<b>5,352.5</b>	<b>261.9</b>	<b>5.1</b>
<b>CUENTA DE CAPITAL Y FINANCIERA</b>	<b>2,410.4</b>	<b>2,450.9</b>	<b>40.5</b>	<b>1.7</b>
<b>A- CUENTA DE CAPITAL (NETO)</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
<b>B- CUENTA FINANCIERA</b>	<b>1,886.9</b>	<b>2,056.2</b>	<b>169.3</b>	<b>9.0</b>
1- Inversión Directa	802.8	754.6	-48.2	-6.0
2- Inversión de Cartera	51.8	37.1	-14.7	-28.4
3- Otra Inversión	1,032.3	1,264.5	232.2	22.5
Préstamos del Sector Público	200.9	483.4	282.5	140.6
<b>C- ERRORES Y OMISIONES</b>	<b>523.5</b>	<b>394.7</b>	<b>-128.8</b>	<b>-24.6</b>
<b>SALDO DE BALANZA DE PAGOS</b>	<b>332.7</b>	<b>281.3</b>	<b>-51.4</b>	<b>-15.4</b>
<b>ACTIVOS DE RESERVA (- aumento)*/</b>	<b>-332.7</b>	<b>-281.3</b>	<b>51.4</b>	<b>-15.4</b>
<b>CUENTA CORRIENTE / PIB</b>	<b>-5.3</b>	<b>-5.2</b>		

e/ Cifras estimadas py/ Cifras proyectadas

Al 31 de diciembre de 2008, las Reservas Monetarias Internacionales Netas (RMIN) se ubicaron en US\$4,658.8 millones, lo que significa un aumento de US\$338.5 millones respecto del nivel observado al 31 de diciembre de 2007.



## B. SECTOR REAL

### PRODUCTO INTERNO BRUTO MEDIDO POR EL ORIGEN DE LA PRODUCCIÓN AÑOS 2007-2008

Millones de quetzales constantes a precios de 2001 <sup>a/</sup>

ACTIVIDADES ECONÓMICAS	2007 <sup>p/</sup>	2008 <sup>e/</sup>		
			2007	2008
1. Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	25,244.1	25,754.9	5.9	2.0
2. Explotación de minas y canteras	1,296.4	1,286.2	13.9	-0.8
3. Industrias manufactureras	34,491.7	35,334.5	3.0	2.4
4. Suministro de electricidad y captación de agua	4,874.0	4,983.5	6.3	2.2
5. Construcción	7,548.3	7,275.7	8.8	-3.6
6. Comercio al por mayor y al por menor	22,538.3	23,291.4	4.0	3.3
7. Transporte, almacenamiento y comunicaciones	17,381.0	20,550.3	22.9	18.2
8. Intermediación financiera, seguros y actividades auxiliares	7,432.2	8,311.0	9.9	11.8
9. Alquiler de vivienda	18,571.1	19,265.3	3.9	3.7
10. Servicios privados	28,623.2	29,924.9	6.5	4.5
11. Administración pública y defensa	11,813.7	12,446.9	4.6	5.4
<b>PRODUCTO INTERNO BRUTO</b>	<b>186,704.9</b>	<b>194,226.1</b>	<b>6.3</b>	<b>4.0</b>

a/ La discrepancia entre el total y la suma de los componentes se debe a la diferencia por no aditividad de índices encadenados.

p/ Cifras preliminares

e/ Cifras estimadas

## C. SECTOR FISCAL

### GOBIERNO CENTRAL SITUACIÓN DE LAS FINANZAS PÚBLICAS A DICIEMBRE AÑOS: 2007 - 2008 -En millones de quetzales-

CONCEPTO	2007	2008 <sup>p/</sup>	VARIACIONES	
			ABSOLUTAS	RELATIVAS
<b>I. Ingresos y Donaciones</b>	<b>33,610.5</b>	<b>35,427.2</b>	<b>1,816.7</b>	<b>5.4</b>
A. Ingresos	33,190.8	35,066.1	1,875.3	5.7
1. Ingresos Corrientes	33,164.0	35,035.1	1,871.1	5.6
a. Tributarios	31,543.4	33,358.2	1,814.8	5.8
b. No Tributarios	1,620.6	1,676.9	56.3	3.5
2. Ingresos de Capital	26.8	31.0	4.2	15.7
B. Donaciones	419.7	361.1	-58.6	-14.0
<b>II. Total de Gastos</b>	<b>37,382.1</b>	<b>40,348.0</b>	<b>2,965.9</b>	<b>7.9</b>
A. Funcionamiento	24,780.5	27,124.3	2,343.8	9.5
B. Capital	12,601.6	13,223.7	622.1	4.9
<b>III. Déficit o Superávit Fiscal</b>	<b>-3,771.6</b>	<b>-4,920.8</b>	<b>-1,149.2</b>	<b>30.5</b>
<b>IV. Ahorro en Cuenta Corriente</b>	<b>8,383.5</b>	<b>7,910.8</b>	<b>-472.7</b>	<b>-5.6</b>
<b>V. Financiamiento</b>	<b>3,771.6</b>	<b>4,920.8</b>	<b>1,149.2</b>	<b>30.5</b>
A. Financiamiento Externo Neto	2,134.6	847.5	-1,287.1	-60.3
B. Financiamiento Interno Neto	3,431.2	1,625.7	-1,805.5	-52.6
C. Variación de Caja (-Aumento +Disminución)	-1,794.2	2,447.6	4,241.8	-236.4

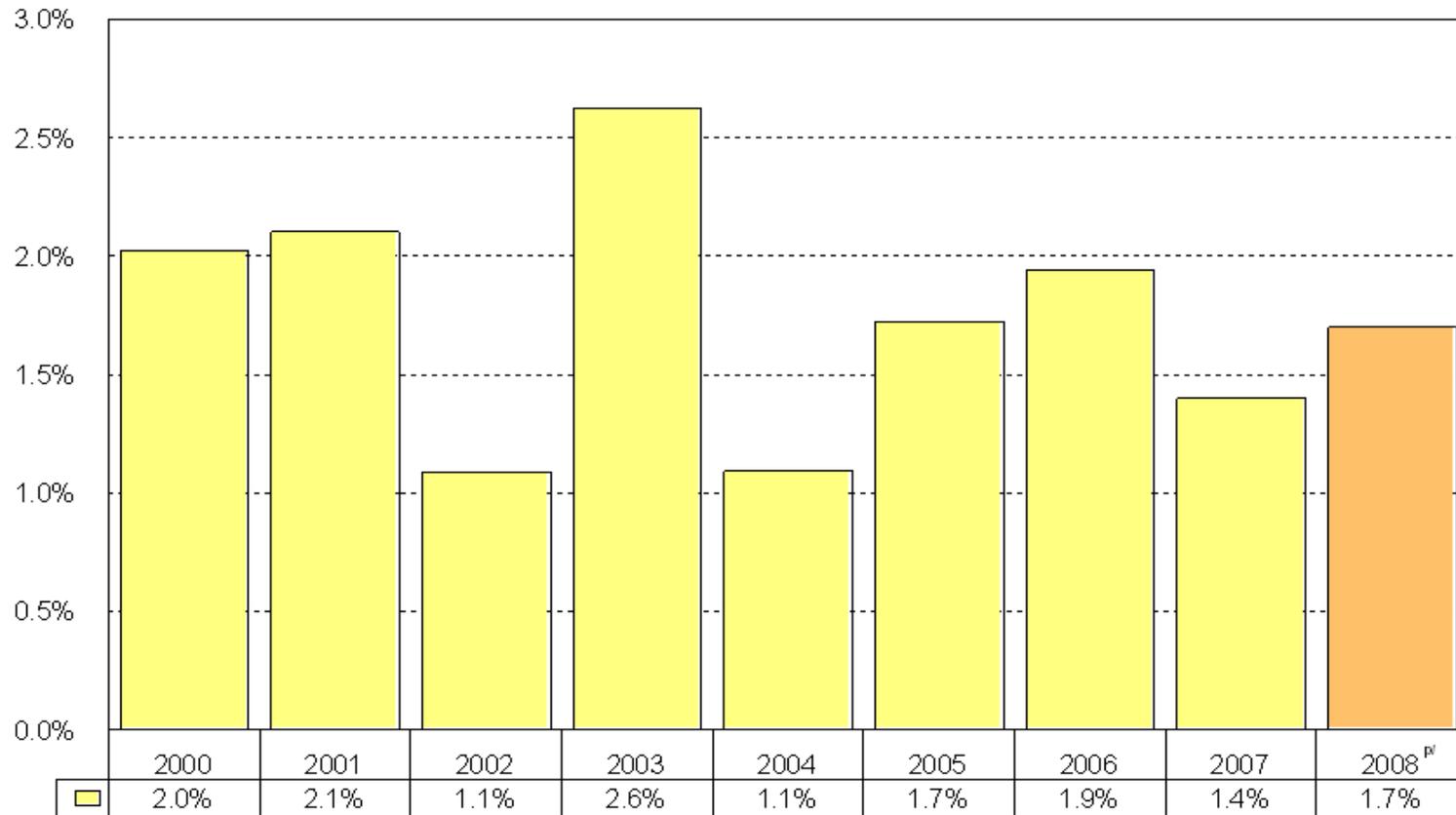
FUENTE: Ministerio de Finanzas Públicas.

<sup>p/</sup> Cifras preliminares.

## DÉFICIT FISCAL

### PORCENTAJE DEL PIB

#### 2000 - 2008



<sup>P/</sup> Preliminar

# **SEGUNDA PARTE**

## **PERSPECTIVAS PARA 2009 Y OBJETIVOS Y MEDIDAS DE POLÍTICA MONETARIA, CAMBIARIA Y CREDITICIA PARA 2009**

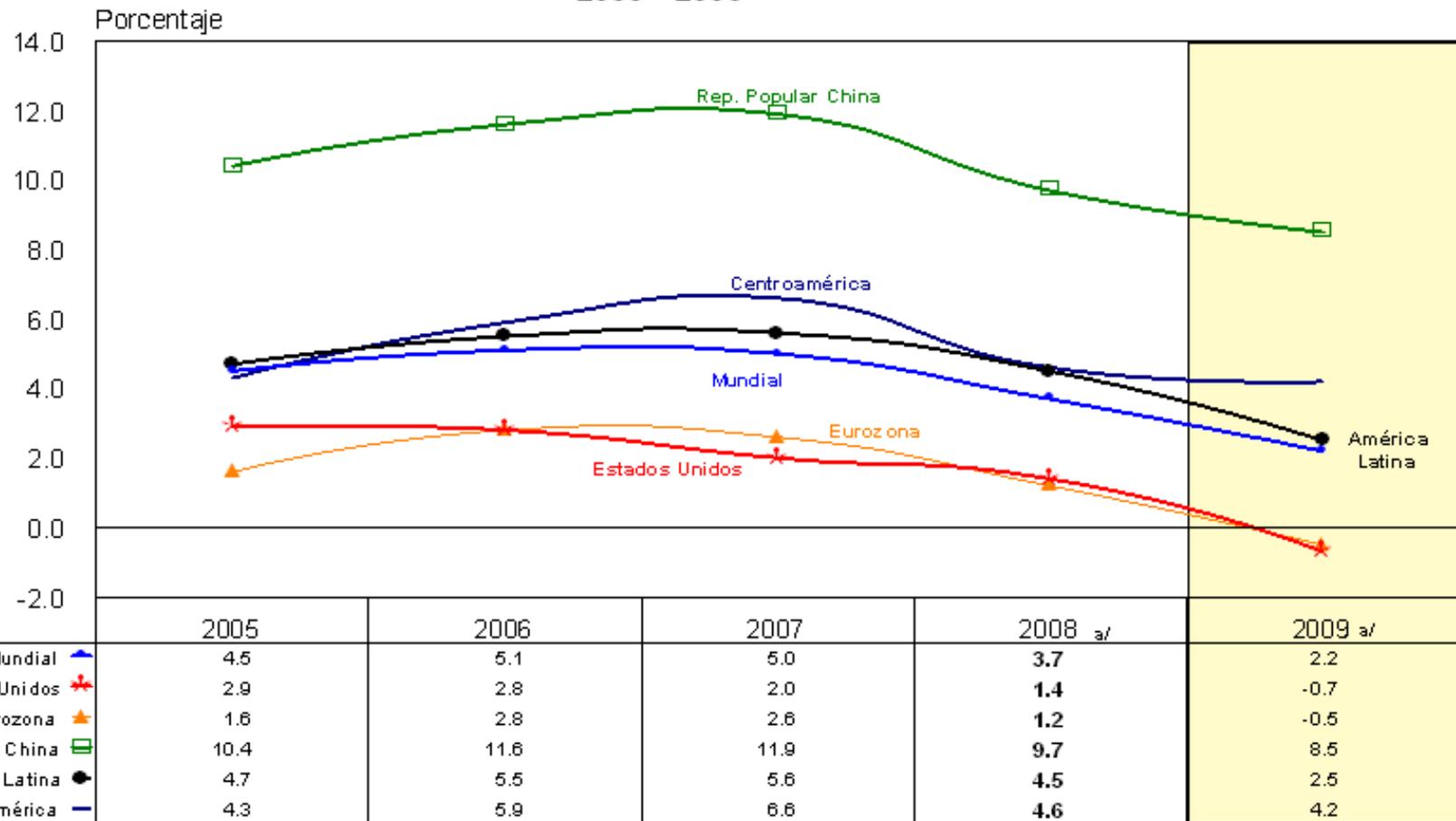
# I. PERSPECTIVAS PARA 2009

# A. ESCENARIO INTERNACIONAL

## ECONOMÍA MUNDIAL, ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA, EUROZONA, REPÚBLICA POPULAR CHINA, AMÉRICA LATINA Y CENTROAMÉRICA

### PRODUCTO INTERNO BRUTO

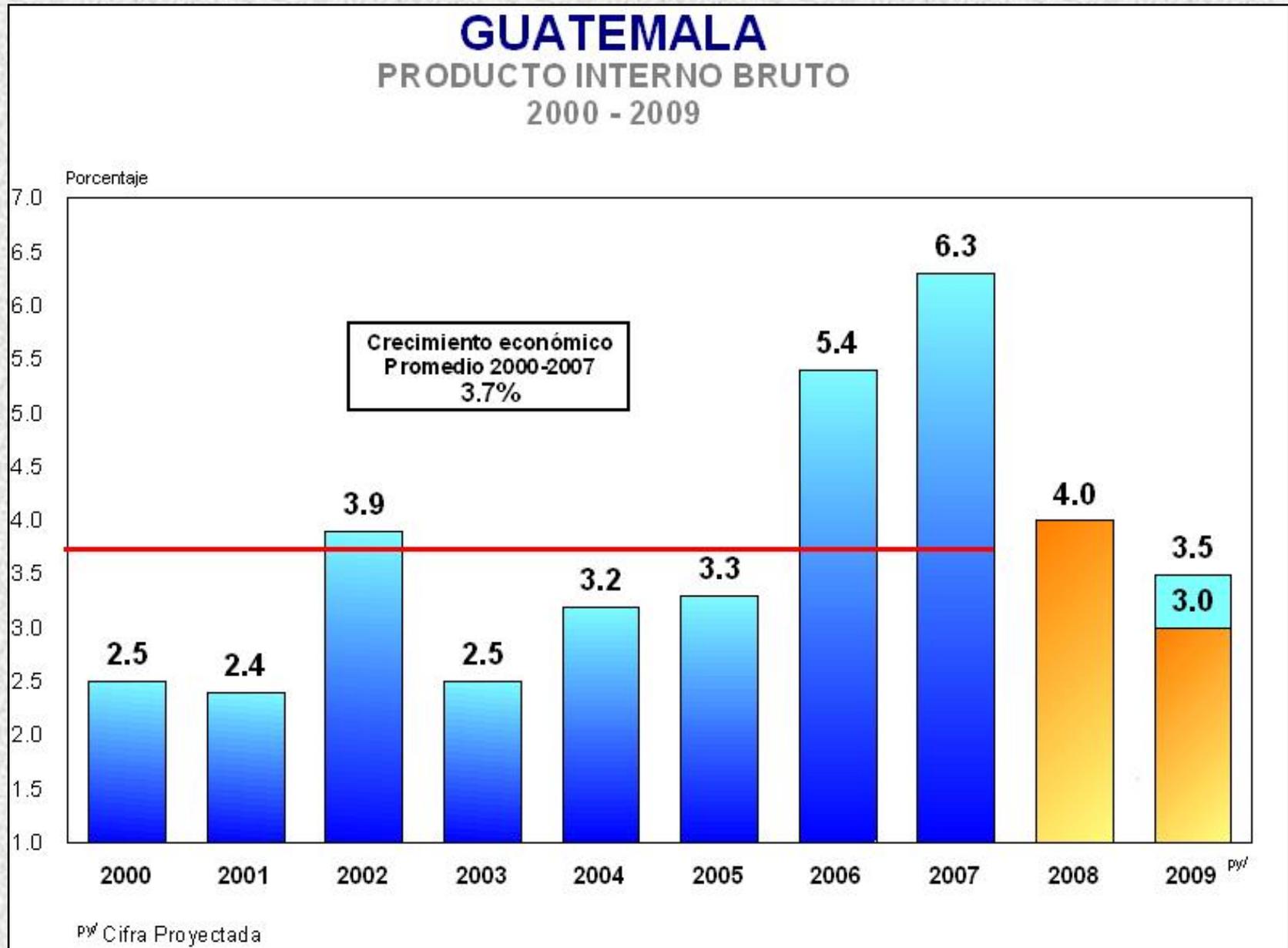
2005 - 2009 <sup>a/</sup>



Fuente: FMI Noviembre 2008.

<sup>a/</sup> Proyección

## B. SECTOR REAL



## B. SECTOR REAL

### PRODUCTO INTERNO BRUTO MEDIDO POR EL ORIGEN DE LA PRODUCCIÓN AÑOS 2008 - 2009

Millones de quetzales constantes a precios de 2001 <sup>a/</sup>

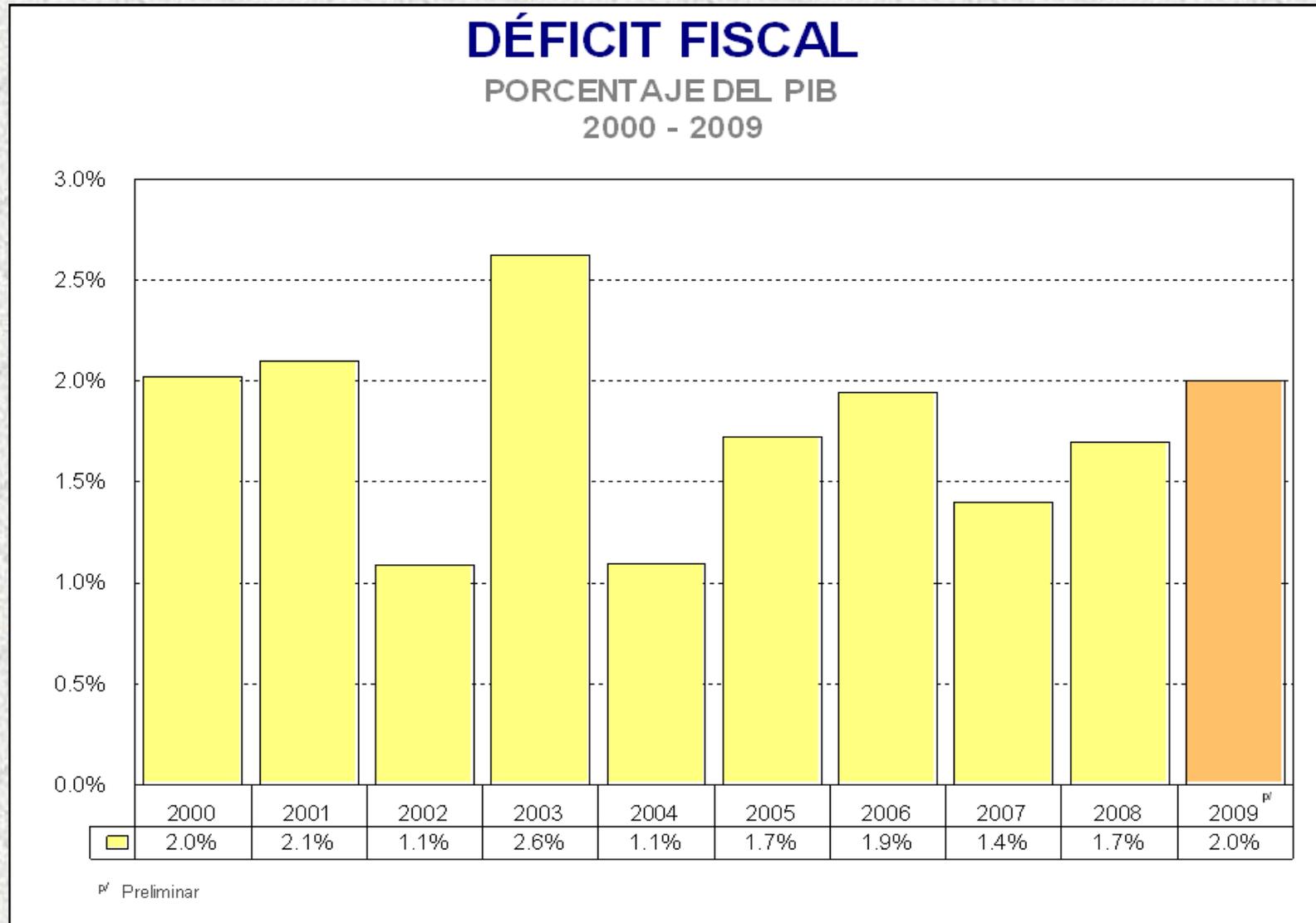
ACTIVIDADES ECONÓMICAS	2008 <sup>e/</sup>	2009 <sup>py/</sup>	Tasas de variación	
			2008	2009
1. Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	25,754.9	26,460.3	2.0	2.7
2. Explotación de minas y canteras	1,286.2	1,249.5	-0.8	-2.9
3. Industrias manufactureras	35,334.5	36,022.3	2.4	1.9
4. Suministro de electricidad y captación de agua	4,983.5	5,085.3	2.2	2.0
5. Construcción	7,275.7	6,936.4	-3.6	-4.7
6. Comercio al por mayor y al por menor	23,291.4	24,047.0	3.3	3.2
7. Transporte, almacenamiento y comunicaciones	20,550.3	23,379.5	18.2	13.8
8. Intermediación financiera, seguros y actividades auxiliares	8,311.0	9,275.0	11.8	11.6
9. Alquiler de vivienda	19,265.3	19,963.8	3.7	3.6
10. Servicios privados	29,924.9	31,162.7	4.5	4.1
11. Administración pública y defensa	12,446.9	12,910.6	5.4	3.7
<b>PRODUCTO INTERNO BRUTO</b>	<b>194,226.1</b>	<b>201,053.3</b>	<b>4.0</b>	<b>3.5</b>

a/ La discrepancia entre el total y la suma de los componentes se debe al valor de los Servicios de Intermediación Financiera Medidos Indirectamente, a los impuestos netos de subvenciones a los productos y a la diferencia por no aditividad de índices encadenados.

e/ Cifras estimadas

py/ Cifras proyectadas

# C. SECTOR FISCAL

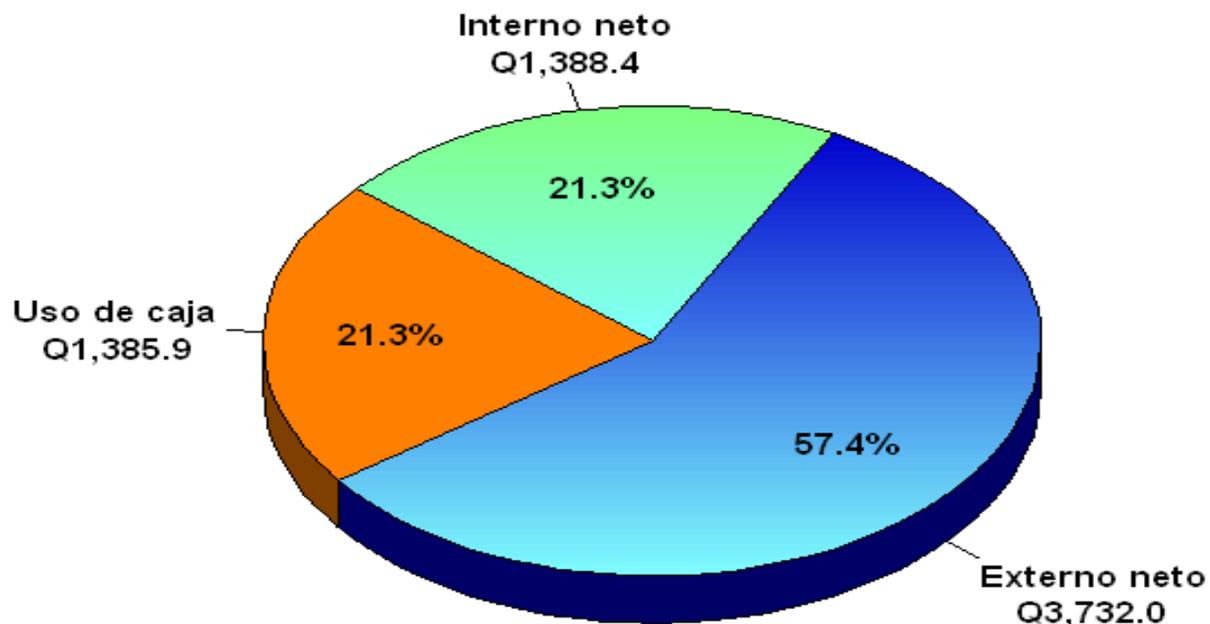


# FUENTES DE FINANCIAMIENTO DEL DÉFICIT FISCAL Y SU IMPORTANCIA EN LA ESTABILIDAD MACROECONÓMICA EN UN CONTEXTO DE CHOQUES EXTERNOS ADVERSOS

## ESTRUCTURA DEL FINANCIAMIENTO DEL DÉFICIT FISCAL PARA 2009

En millones de quetzales y porcentajes

**Financiamiento Total: Q6,506.3 millones**



El financiamiento del déficit fiscal para 2009 prevé la utilización de recursos externos por un monto de Q3,732.0 millones (alrededor de US\$483.0 millones). Dichos recursos permitirían lo siguiente:

- a) Financiar la política fiscal anticíclica, manteniendo un déficit fiscal de 2% del PIB
- b) Evitar un efecto desplazamiento de recursos del sector privado
- c) Compensar total o parcialmente la reducción de flujos externos del sector privado
- d) Fortalecer adicionalmente la posición externa del país.

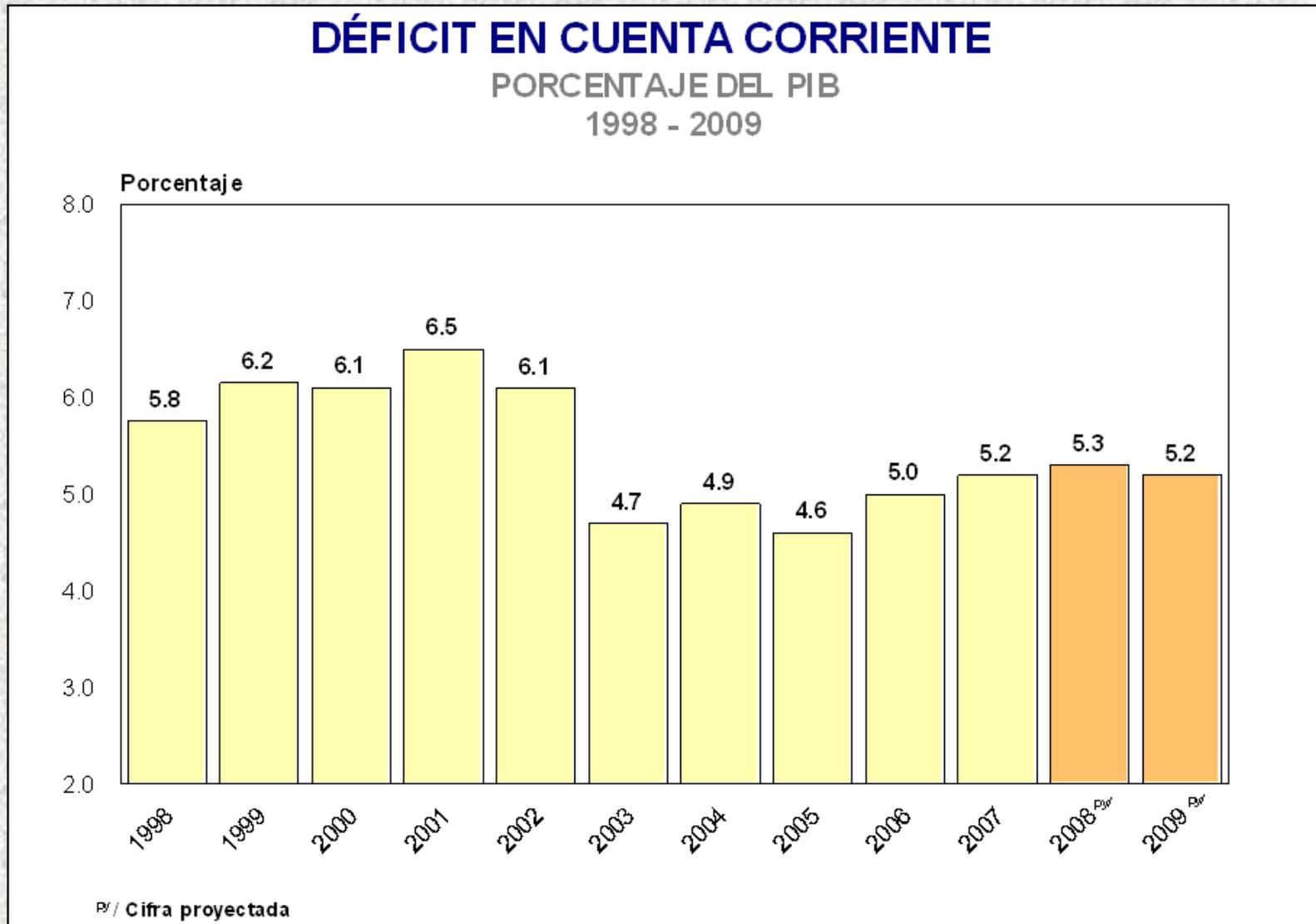
En la coyuntura actual el contar con financiamiento externo ya negociado con organismos financieros multilaterales, se constituye en una fortaleza, dada la restricción en el acceso a los mercados financieros internacionales. Adicionalmente se está analizando la posibilidad de utilizar líneas de contingencia con el Fondo Monetario Internacional y con el Banco Interamericano de Desarrollo.

## D. SECTOR MONETARIO

En congruencia con la meta de inflación (5.5% +/- 1.0 puntos porcentuales), con la tasa de crecimiento de la actividad real de 3.5% y con las estimaciones de los sectores externo y fiscal, se prevé que para 2009 las variables del sector monetario presenten el comportamiento siguiente:

1. La demanda de emisión monetaria registraría una tasa de crecimiento interanual de alrededor de 10.0% respecto al saldo estimado para 2008.
2. Los medios de pago totales (M/N + M/E) podrían crecer entre 8.0% y 10.0%, en términos interanuales.
3. El crédito bancario total al sector privado (M/N + M/E) crecería entre 9.0% y 11.0%, en términos interanuales.

# E. SECTOR EXTERNO



## **II. METAS, MEDIDAS Y ACCIONES PARA LA EJECUCIÓN DE LA POLÍTICA MONETARIA EN 2009 (Resolución JM-161-2008)**

## A. OBJETIVO FUNDAMENTAL

Congruente con el objetivo fundamental del Banco de Guatemala, relativo a contribuir a crear y mantener 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, la Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia está determinada, entonces, para alcanzar dicho objetivo.

## B. META DE POLÍTICA

Mediano plazo: (4.0% +/- 1 pp), con un horizonte de convergencia de 5 años.

Para 2009: (5.5% +/- 1 pp)

Para 2010: (5.0% +/- 1 pp)

## C. VARIABLES INDICATIVAS

Dada la importancia que tiene el seguimiento de las variables indicativas dentro del esquema de metas explícitas de inflación, en virtud de que permiten evaluar en qué medida se está logrando la meta de inflación y, consecuentemente, permiten orientar las acciones de la política monetaria, en 2008 se dará seguimiento a las variables indicativas siguientes:

1. Ritmo inflacionario subyacente proyectado
2. Ritmo inflacionario total proyectado
3. Pronósticos de inflación de mediano plazo del Modelo Macroeconómico Semiestructural (MMS)
4. Expectativas de inflación del panel de analistas privados
5. Expectativas implícitas de inflación
6. Tasa de interés parámetro

## **D. VARIABLES DE SEGUIMIENTO**

1. Tasa de interés pasiva de paridad
2. Emisión monetaria
3. Base monetaria amplia)
4. Medios de pago
5. Crédito bancario al sector privado

## **E. PRINCIPIOS PARA PARTICIPAR EN EL MERCADO**

1. Enfoque en el objetivo fundamental
2. El uso de operaciones de estabilización monetaria en un esquema de metas explícitas de inflación
3. Flexibilidad cambiaria

## **F. INSTRUMENTOS PARA MANTENER LA ESTABILIDAD MACRO-FINANCIERA**

### **1. Mercado monetario**

#### **a) Operaciones de estabilización monetaria MN + ME**

Para 2009 las operaciones de estabilización monetaria continuarán siendo el instrumento central para moderar la liquidez primaria, ya que es el que menos distorsiona el funcionamiento del mercado financiero, coadyuvando a cumplir, como se indicó, con el objetivo fundamental de promover la estabilidad en el nivel general de precios.

Se realizarán en moneda extranjera en caso de ser necesario.

## **b) Encaje Bancario**

Se mantiene vigente la tasa de encaje en 14.6%, tanto en moneda nacional como en moneda extranjera.

## **c) Prestamista de última instancia**

La asistencia crediticia del Banco Central a los bancos del sistema, conforme a lo dispuesto en el artículo 48 de la Ley Orgánica del Banco de Guatemala y en la resolución JM-50-2005, se orientará únicamente a solventar deficiencias temporales de liquidez.

## **d) Recepción de Depósitos a Plazo, cuyos vencimientos sean mayores de un año**

El Banco Central, cuando los espacios monetarios lo permitan, pueda realizar operaciones de estabilización monetaria cuyos vencimientos sean mayores de un año, para que gradualmente, por una parte, el Banco de Guatemala tenga una posición menos deudora frente al mercado de dinero y, por la otra, mejore el manejo de sus pasivos.

## **e) Inyecciones de liquidez por medio de la MEBD**

El Banco de Guatemala continuará colocando posturas de inyección de liquidez en la MEBD y a la tasa de interés líder activa de la política monetaria, la cual se ajustaría dependiendo de las condiciones de liquidez en el mercado y del nivel de la tasa de interés líder pasiva.

## **f) Operaciones de mercado abierto**

El Banco de Guatemala podrá realizar operaciones de mercado abierto en el mercado secundario de valores, mediante la negociación de Bonos del Tesoro de la República de Guatemala, para cuyo efecto los mismos se definen elegibles, de conformidad con lo establecido en el artículo 46 de la Ley Orgánica del Banco de Guatemala.

## 2. Mercado cambiario

### Regla de participación

El Banco de Guatemala con el propósito de seguir avanzando en el esquema de metas explícitas de inflación, continuará participando en el mercado cambiario únicamente para moderar volatilidad del tipo de cambio nominal. En ese contexto, se modificó el margen de fluctuación del promedio móvil de 0.50% a 0.75%, manteniendo invariables los demás parámetros de la regla.

## **G. MECANISMOS DE DOTACIÓN TRANSITORIA DE LIQUIDEZ**

La Junta Monetaria reitera que para contrarrestar los efectos de la crisis financiera internacional, el Banco de Guatemala, en la medida en que sea necesario, continuará implementando mecanismos para dotar liquidez de manera temporal a las entidades bancarias.

## **H. MEDIDAS PARA CONTRIBUIR A LA EFECTIVIDAD DE LA POLÍTICA MONETARIA**

### **1. Ajustes a los procedimientos operativos de la política monetaria**

Para fortalecer los mecanismos de transmisión de la política monetaria, que incluye el mercado secundario de valores y facilitar el cumplimiento de sus objetivos, la Junta Monetaria instruyó a los departamentos técnicos del Banco de Guatemala para que mejoren los procedimientos operativos de la política monetaria.

## **2. Mejora en el marco analítico de la política monetaria**

### **a) Identificación y cuantificación de los diferentes mecanismos de transmisión de la política monetaria**

Para efectos de la identificación de la importancia cuantitativa de los distintos canales de transmisión de la política monetaria en Guatemala, se procederá a estimar econométricamente las principales ecuaciones del Modelo Macroeconómico Semiestructural, con el propósito de que la calibración actualizada de éste refleje la importancia cuantitativa de cada uno de los principales canales de transmisión de la política monetaria en Guatemala. Dicho proceso se espera concluir en el transcurso del segundo trimestre de 2009.

## **b) Modelo Macroeconómico Estructural (MME)**

En 2009 se tiene previsto avanzar en la construcción de este modelo, incorporando variables fiscales, monetarias y externas.

### **3. Continuar con la consolidación de la información de las operaciones interbancarias en el mercado secundario de valores**

Un elemento importante en el desarrollo y profundización del mercado secundario de valores lo constituye la información y la transparencia con la que se realizan las operaciones en dicho mercado. Para tal efecto, al igual en 2008, los bancos del sistema y sociedades financieras deberán continuar informando al Banco de Guatemala las características financieras de las operaciones que realicen con depósitos a plazo y con bonos del tesoro o con los certificados representativos de tales bonos en el mercado bursátil y extrabursátil, en la forma y con la periodicidad que establezca el Banco Central.

## 4. Contratos a futuros de divisas

En Guatemala algunas entidades bancarias realizan operaciones en el mercado de divisas a plazo, mediante la negociación de contratos adelantados (*forward*); sin embargo, no todos los participantes del mercado de divisas cuentan con información relativa a dichas operaciones, toda vez que la misma no es divulgada. En efecto, dichas operaciones se realizan especialmente con clientes corporativos.

En el caso de las operaciones adelantadas (*forward*), la Junta Monetaria instruyó que las instituciones que conforman el Mercado Institucional de Divisas informen al Banco de Guatemala, diariamente, las características financieras de las operaciones con este tipo de contratos en la forma que establezca el Banco Central. Una vez consolidada dicha información, el Banco de Guatemala la pondrá a disposición de los participantes, en su sitio de Internet.

## 5. Coordinación con la política fiscal

A fin de consolidar la eficacia y credibilidad de la política macroeconómica, es preciso seguir fortaleciendo la coordinación institucional mediante el Grupo de Trabajo Banco de Guatemala – Ministerio de Finanzas Públicas, creado desde 2002 por ambos entes, con el propósito de materializar los esfuerzos que le permitan a las políticas monetaria y fiscal cumplir con sus objetivos en materia de estabilidad macroeconómica.

## 6. **Transparencia y rendición de cuentas del Banco de Guatemala**

Para el fortalecimiento de la rendición de cuentas de la actuación del Banco Central es necesario que, además de cumplir con la elaboración de los diferentes informes y publicaciones que debe realizar, de conformidad con lo dispuesto en su ley orgánica, el Banco de Guatemala dé a conocer al público, por una parte, el diseño y orientación de la política monetaria y, por la otra, las acciones tomadas para la ejecución de dicha política para el logro del objetivo fundamental del Banco Central, cual es la estabilidad en el nivel general de precios.

## CALENDARIO DE LAS SESIONES EN LAS QUE LA JUNTA MONETARIA TOMARÁ DECISIÓN RESPECTO DE LA TASA DE INTERÉS LÍDER DE LA POLÍTICA MONETARIA PARA 2009

<b>FECHA</b>
28 DE ENERO DE 2009
25 DE FEBRERO DE 2009
25 DE MARZO DE 2009
22 DE ABRIL DE 2009
17 DE JUNIO DE 2009
29 DE JULIO DE 2009
16 DE SEPTIEMBRE DE 2009
28 DE OCTUBRE DE 2009
25 DE NOVIEMBRE DE 2009

## **7. Mejoramiento del sistema estadístico en 2009**

El Banco de Guatemala adoptará los manuales recientes y mejores prácticas internacionales en materia de: Estadísticas Monetarias y Financieras; Cuentas Nacionales Trimestrales; Índice Mensual de la Actividad Económica (IMAE); y, Matriz de Insumo Producto (MIP).

# CONSIDERACIONES FINALES

- q La magnitud y profundidad de la actual crisis financiera internacional es significativa, situación que ha modificado sustancialmente el panorama macroeconómico a nivel mundial.
- q La volatilidad en los mercados financieros internacionales persiste, dado que, aunque las autoridades monetarias y fiscales de los países industrializados han adoptado medidas importantes para enfrentar la crisis, aún no se ha logrado recobrar la confianza de los mercados.
- q Los efectos de la crisis financiera sobre la actividad económica mundial se han venido profundizando, como se evidencia en la contracción económica en varios países industrializados.
- q Las expectativas de crecimiento económico mundial para 2009 se han deteriorado.

- q Dichas expectativas de desaceleración han determinado, principalmente, la marcada reducción en los precios internacionales de las mercancías (principalmente, petróleo, maíz y trigo), por lo que para 2009 se prevén menores presiones inflacionarias con relación a 2008.
- q En todo caso, los principales riesgos para el país siguen asociándose al entorno externo, cuya evolución a futuro continúa con un alto grado de incertidumbre.

- q En ese contexto, la política monetaria, con un enfoque pragmático de metas de inflación, buscará asegurar la moderación de las expectativas inflacionarias y una inflación baja y estable en el mediano plazo. Se mantendrá una postura prudente de la política monetaria, monitoreando de cerca los acontecimientos en los mercados internacionales, sin descuidar el objetivo fundamental de controlar la inflación.
- q La Política Crediticia estará orientada a mantener mecanismos ágiles para proveer temporalmente al sistema bancario de liquidez adicional, tanto en quetzales como en moneda extranjera, en la medida de lo necesario.

q La Política Cambiaria, congruente con el esquema de metas explícitas de inflación, continuará operando en un marco de flexibilidad, para que el tipo de cambio nominal refleje las tendencias del mercado y, de esta forma, coadyuve a absorber choques externos.

**Muchas gracias Señor Presidente  
y Honorable Pleno**

**INFORME DE LA PRESIDENTA  
DEL BANCO DE GUATEMALA  
ANTE EL CONGRESO DE LA  
REPÚBLICA**