



EJECUCIÓN DE LA POLÍTICA MONETARIA, CAMBIARIA Y CREDITICIA DURANTE EL PRIMER SEMESTRE DE 2009

Guatemala, julio de 2009



I. ANTECEDENTES

La presentación de la ejecución de la Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia durante el primer semestre de 2009, se basa en el Informe presentado al Congreso de la República conforme lo dispuesto en el Artículo 60 de la Ley Orgánica del Banco de Guatemala.

Incluye actualizaciones con relación al informe presentando al Congreso de la República.



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.



META DE INFLACIÓN PARA 2009

La Junta Monetaria mediante resolución JM-161-2008 determinó una meta de inflación para 2009 de 5.5% +/- 1 punto porcentual.



II. SÍNTESIS EVALUATIVA

§ Durante el primer semestre de 2009, la ejecución de la Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia, se ha efectuado en un escenario internacional complejo, caracterizado principalmente por:

- a) Un ambiente recesivo en los Estados Unidos de América, en la Eurozona y en Japón.
- b) Una desaceleración económica generalizada en Centroamérica.
- c) El deterioro de la confianza en los mercados financieros internacionales.
- d) El aumento en la aversión al riesgo y un fuerte incremento en la volatilidad de los referidos mercados.



- § Los efectos de la crisis internacional sobre la actividad económica mundial se han venido profundizando, lo que se evidenció en la contracción económica que registraron los principales países industrializados en el primer trimestre de 2009 (Estados Unidos de América -5.5%, Eurozona -10.0% y Japón -14.2%).
- § Consecuentemente, los países de Latinoamérica han experimentado también, una fuerte contracción en los flujos de divisas del exterior (principalmente los provenientes del comercio exterior, de las remesas familiares, del turismo y de la inversión extranjera directa), provocando en algunos casos una fuerte desaceleración en el crecimiento económico previsto para el presente año y en otros una contracción en su actividad económica.



- § En el escenario interno, se registró un debilitamiento de los ingresos tributarios los cuales se contrajeron 8.3% a junio del presente año, mientras que los gastos aumentaron 12.5% a esa misma fecha, situación que se tradujo en un déficit fiscal mayor al previsto y en un monto de depósitos en el Banco de Guatemala menor al contemplado en el programa monetario.
- § Por su parte, el Índice Mensual de la Actividad Económica continuó mostrando una tendencia hacia la desaceleración registrando en mayo de 2009, su menor tasa de crecimiento interanual desde mayo de 2003.
- § Asimismo, el déficit comercial se redujo en más del 50% y el déficit en cuenta corriente también disminuyó significativamente, aun con la caída de 10.2% observada a finales de junio en los flujos provenientes de remesas familiares.



- § La respuesta de política monetaria implementada en 2007 y en 2008, en adición a la reducción observada en los precios internacionales del petróleo, del maíz y del trigo, contribuyeron a que el ritmo inflacionario disminuyera de 14.16% en julio de 2008 a 9.40% en diciembre de 2008 y a 0.62% en junio de 2009.
- § Dicha reducción permitió que las expectativas de inflación de los agentes económicos se volvieran a anclar a las metas de inflación, generando espacio para una política monetaria más flexible ante la intensificación de la crisis internacional. En efecto, la Junta Monetaria aprobó reducciones sucesivas en la tasa de interés líder de la política monetaria a partir de enero de 2009, reducciones que al 30 de junio totalizaron 200 puntos básicos llevando el nivel de dicha tasa de 7.25% a 5.25%.

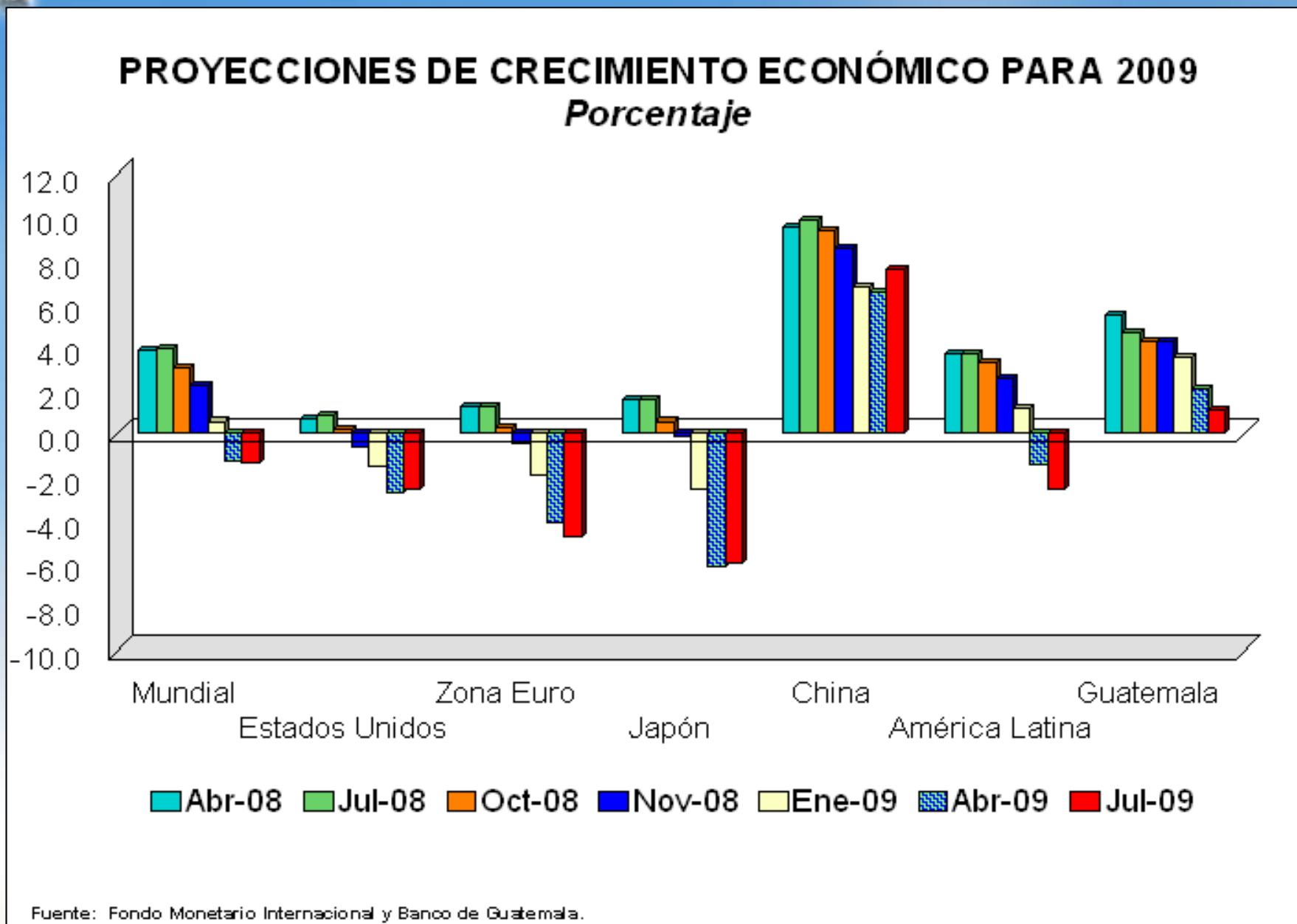


III. ENTORNO MACROECONÓMICO



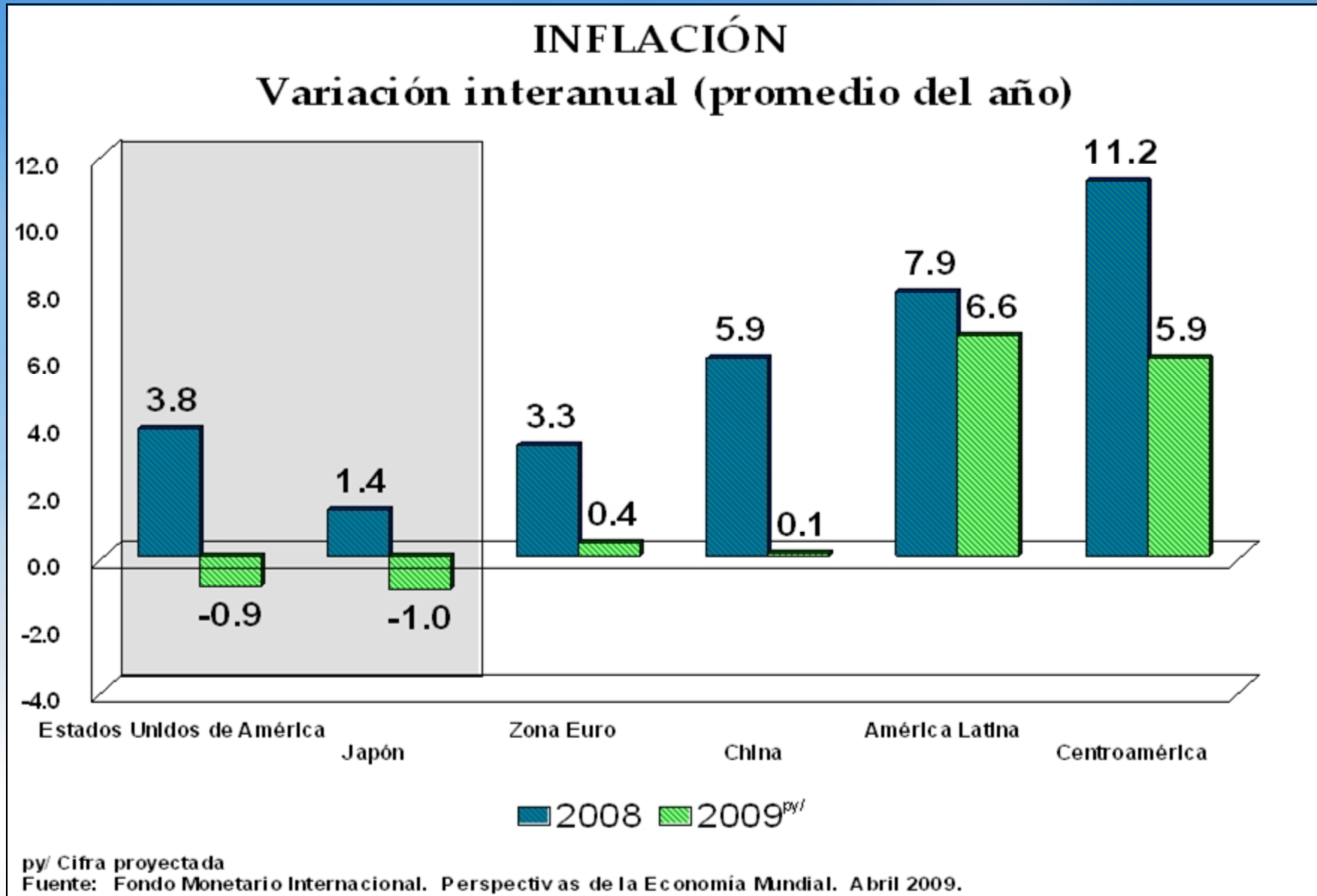
A. EXTERNO

1. Perspectivas económicas internacionales para 2009



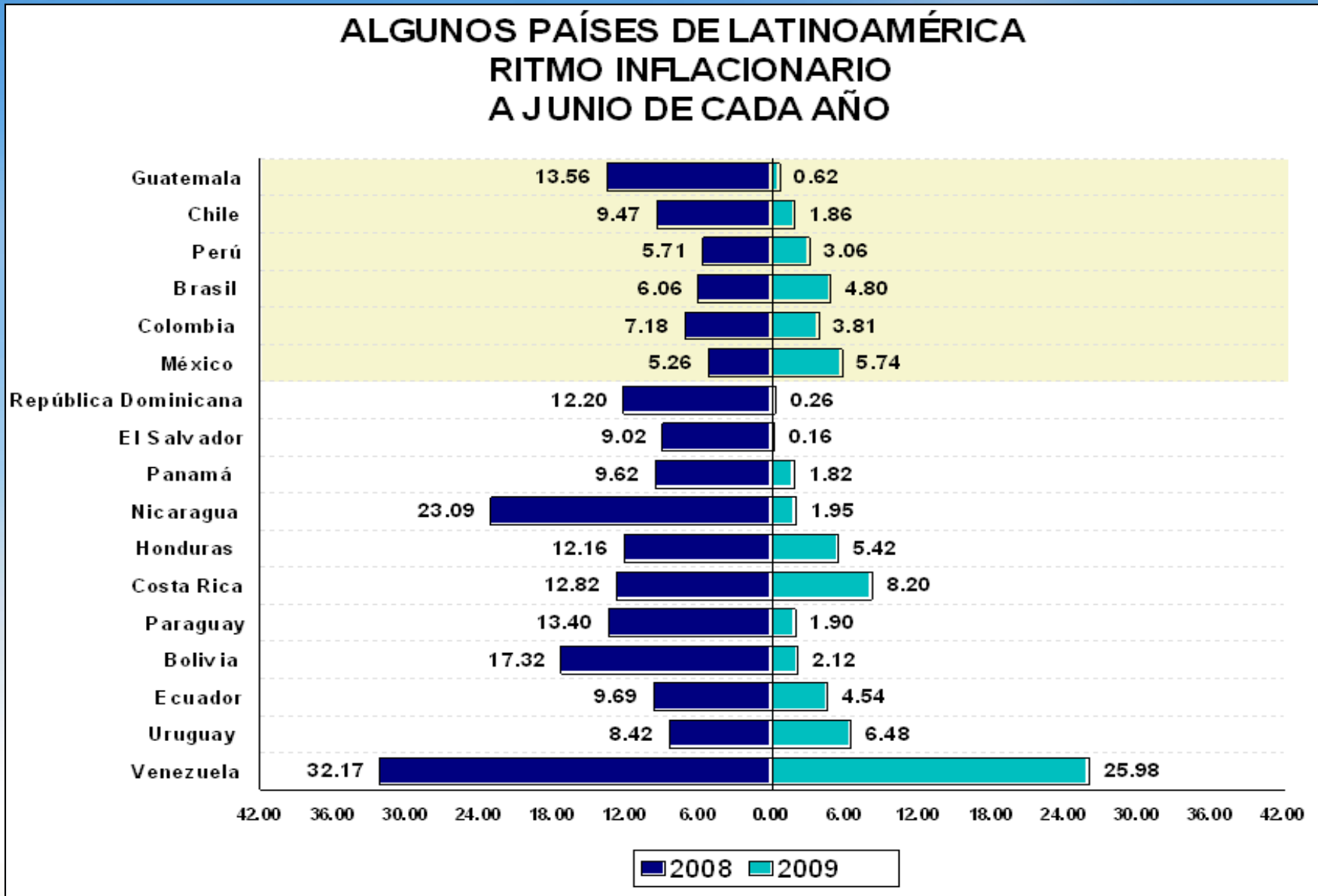


En general, las presiones inflacionarias han cedido a nivel internacional.



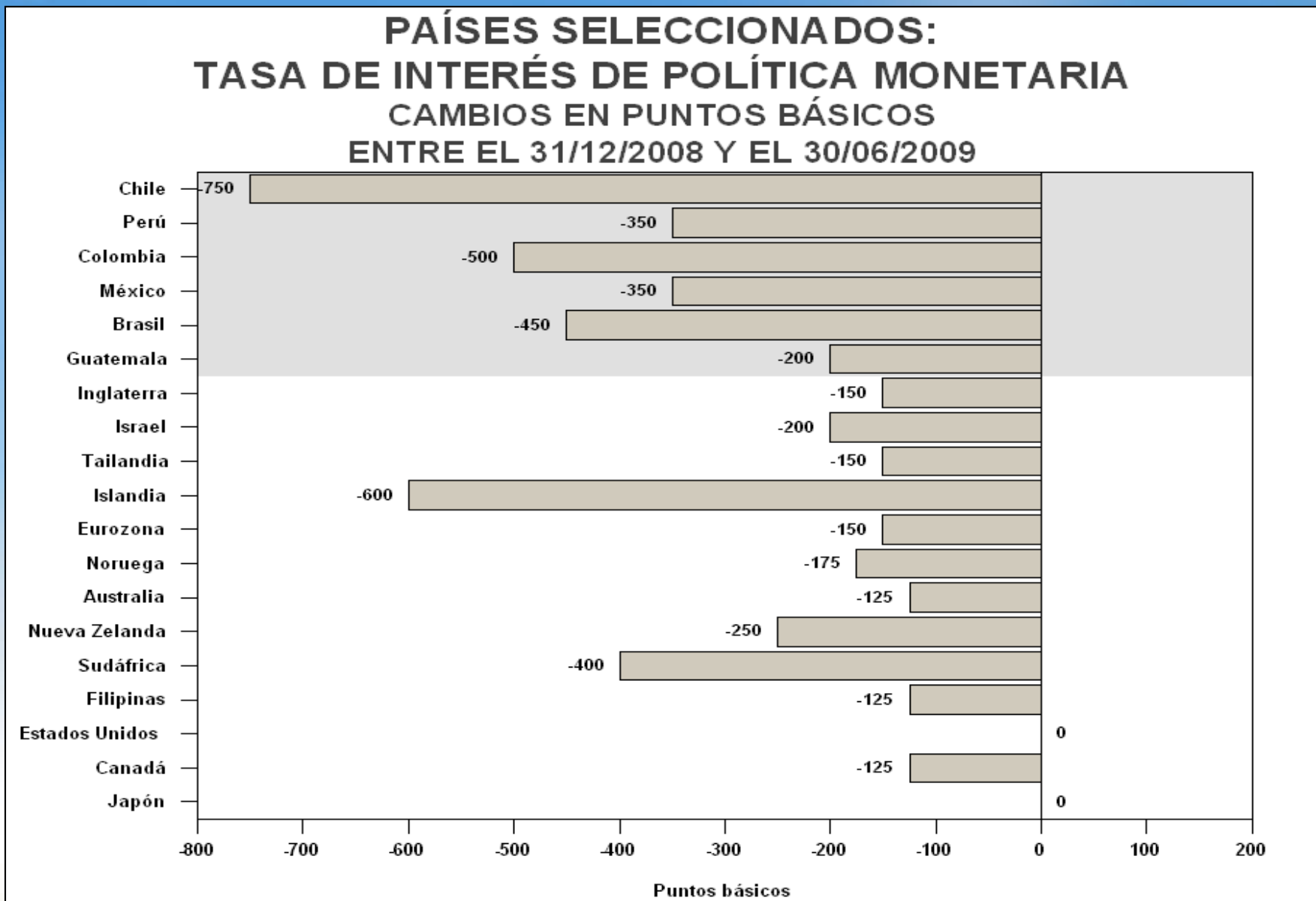


En la mayoría de países de Latinoamérica, las presiones inflacionarias son considerablemente menores en 2009.





La reducción en la inflación y el deterioro del nivel de la actividad económica a nivel mundial, ha propiciado reducciones en las tasas de interés de política monetaria.

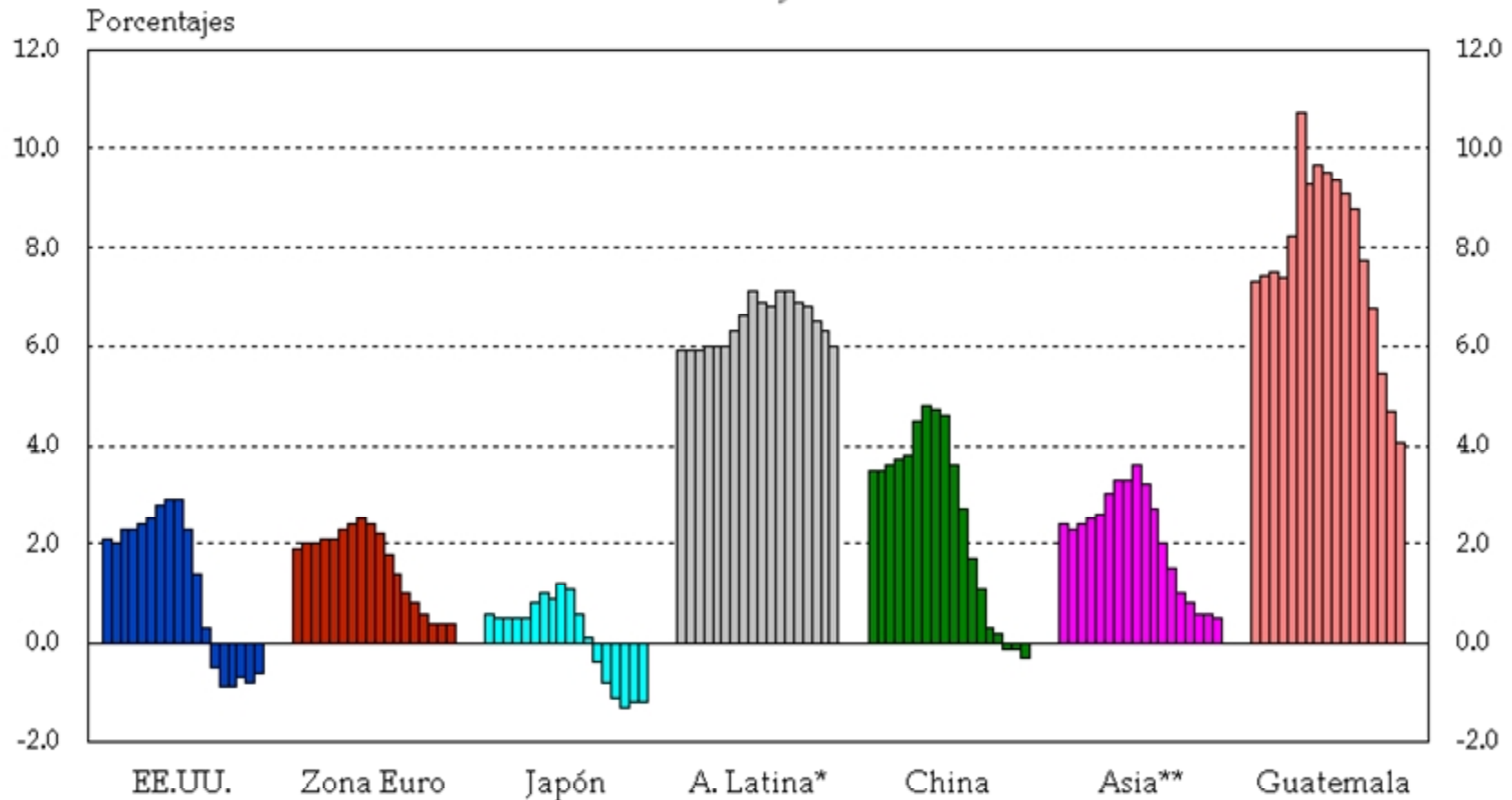




En adición, las expectativas de inflación a nivel mundial se han reducido considerablemente.

Expectativas de Inflación a Diciembre 2009

Enero 2008 - Junio 2009



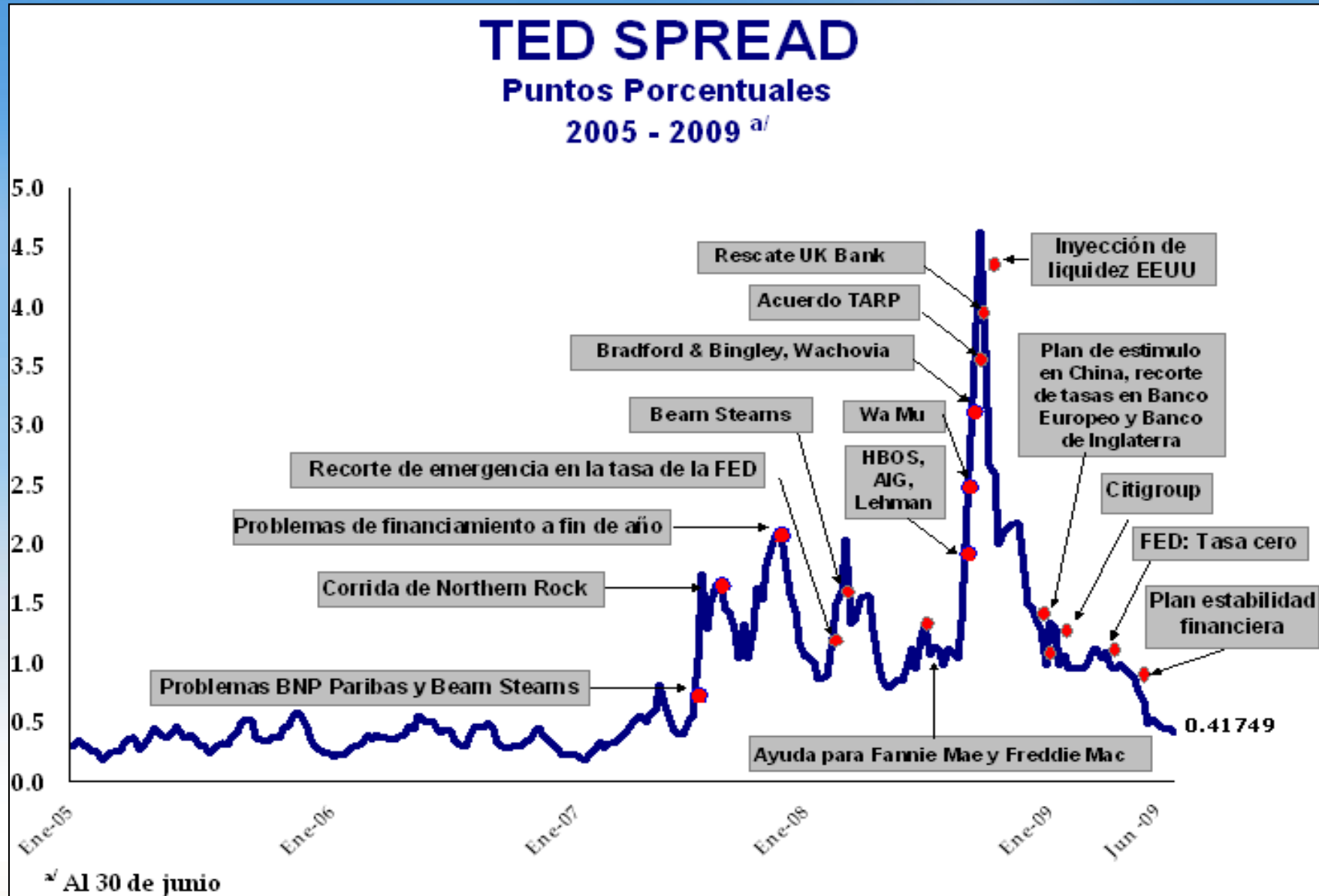
*Promedio de catorce países de Latinoamérica.

**Promedio de dieciséis países de Asia.

Fuente: Consensus Forecast y Encuesta de Expectativas de Inflación -EEI-.



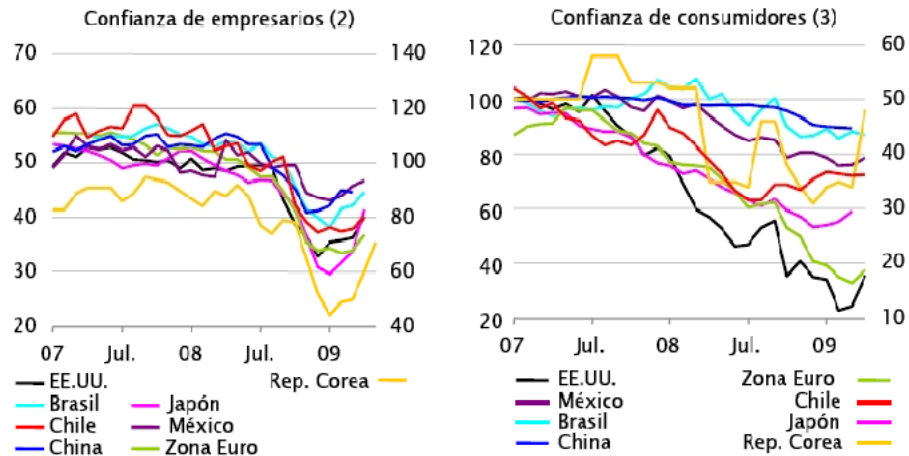
Las condiciones financieras a nivel internacional aún no son estables.





Percepción económica (1)

(índices de difusión, porcentaje)



(1) Para Chile, se utilizan IPEC e IMCE. (2) Rep. Corea tiene pivote en 100. (3) Las series de Chile, Japón, Rep. Corea y Zona Euro tienen pivote en 50. El resto de las series, son índices con base en enero 2007=100.
Fuente: Banco Central de Chile

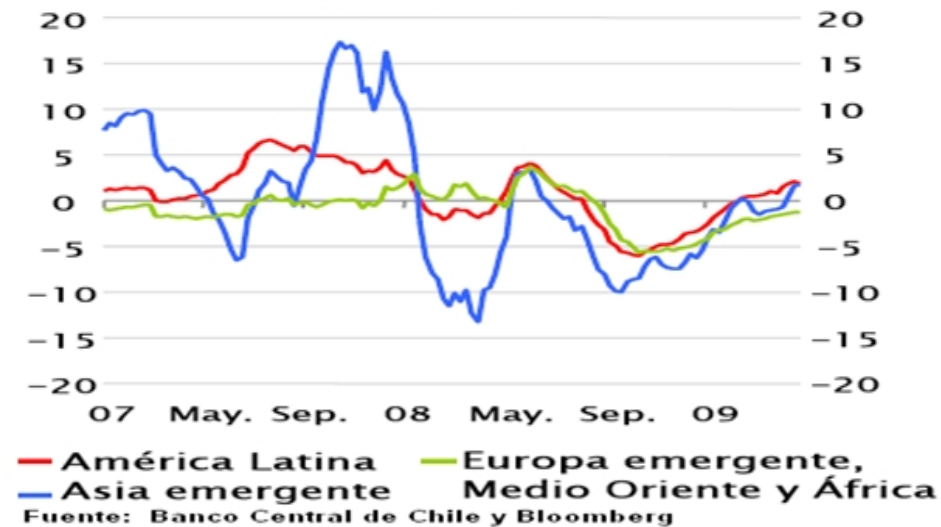
Índices Accionarios (1)

(índices, 02/01/2008=100)



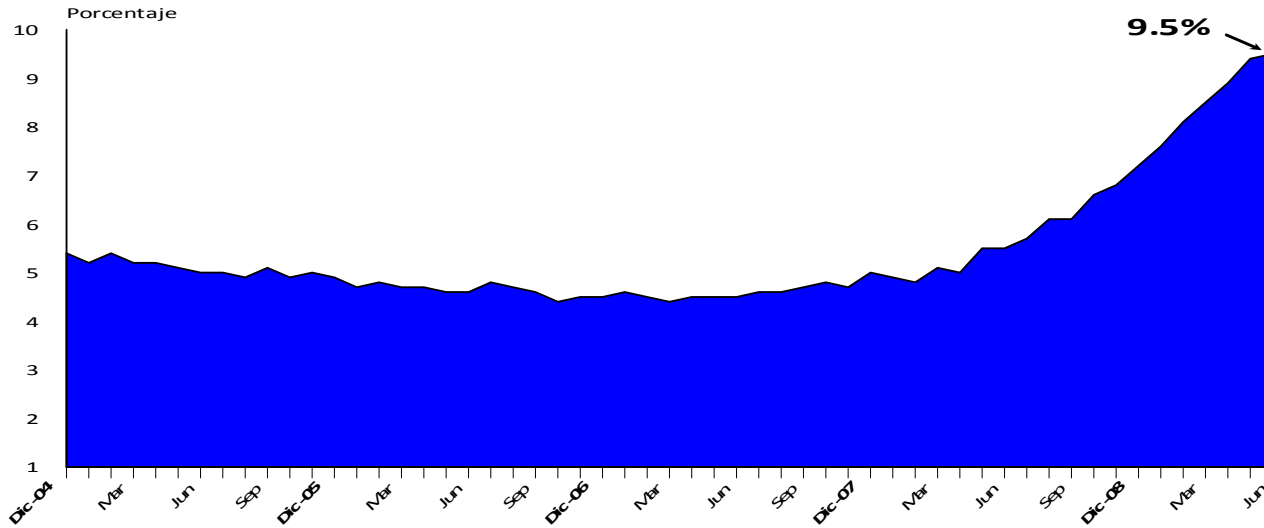
Flujos netos de fondos de inversión a economías emergentes

(m.m de US\$) (*)



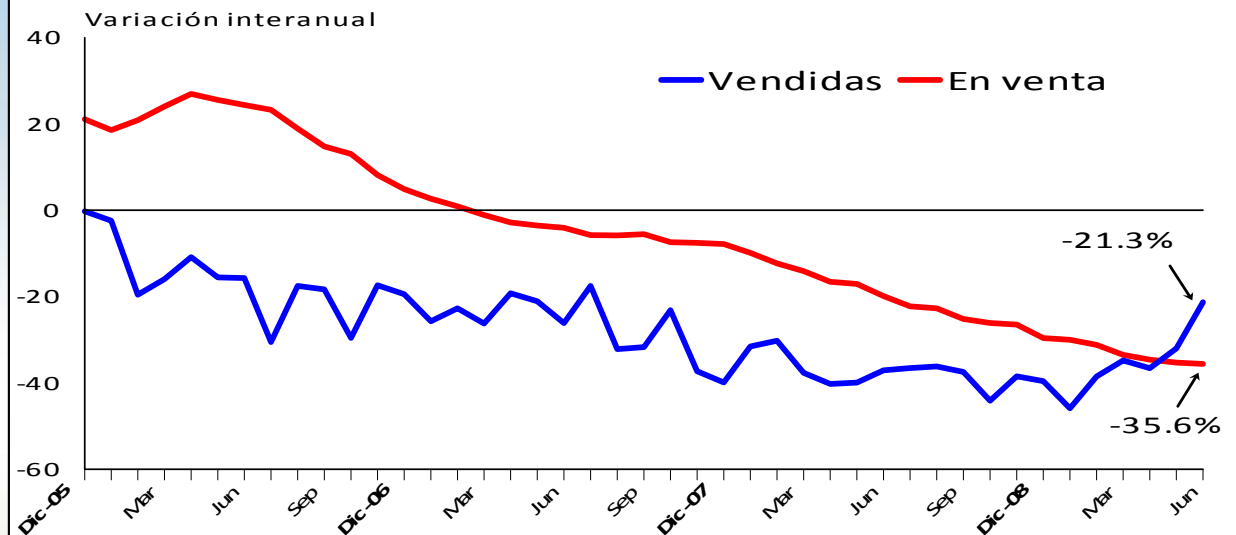


Estados Unidos de América Tasa de desempleo^{1/}



^{1/} Los datos corresponden a series ajustadas estacionalmente.
Fuente: United States Department of Labor.

Estados Unidos de América Viviendas nuevas



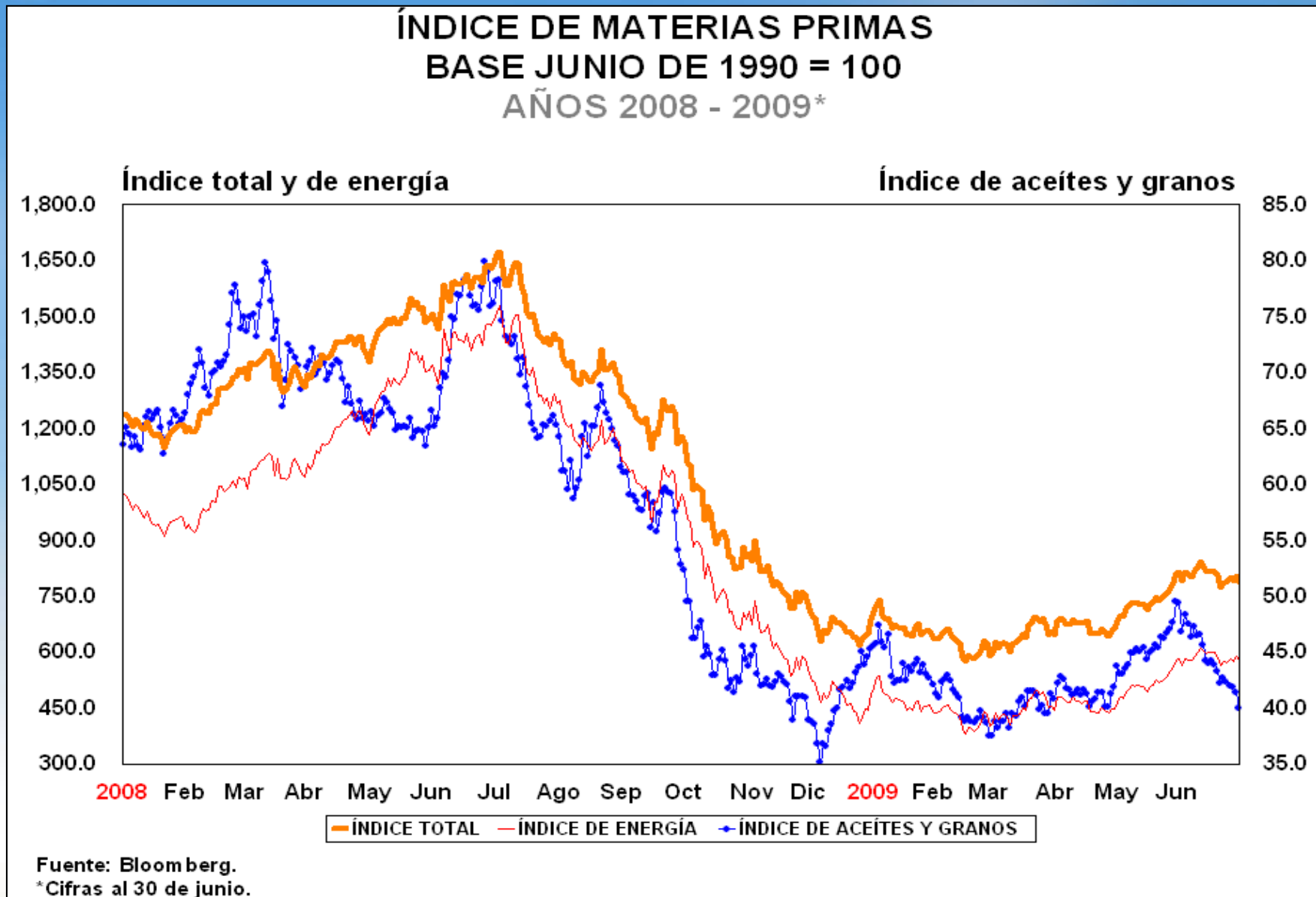
Fuente: Bloomberg.



2. Marcada reducción de los precios internacionales de las materias primas e insumos



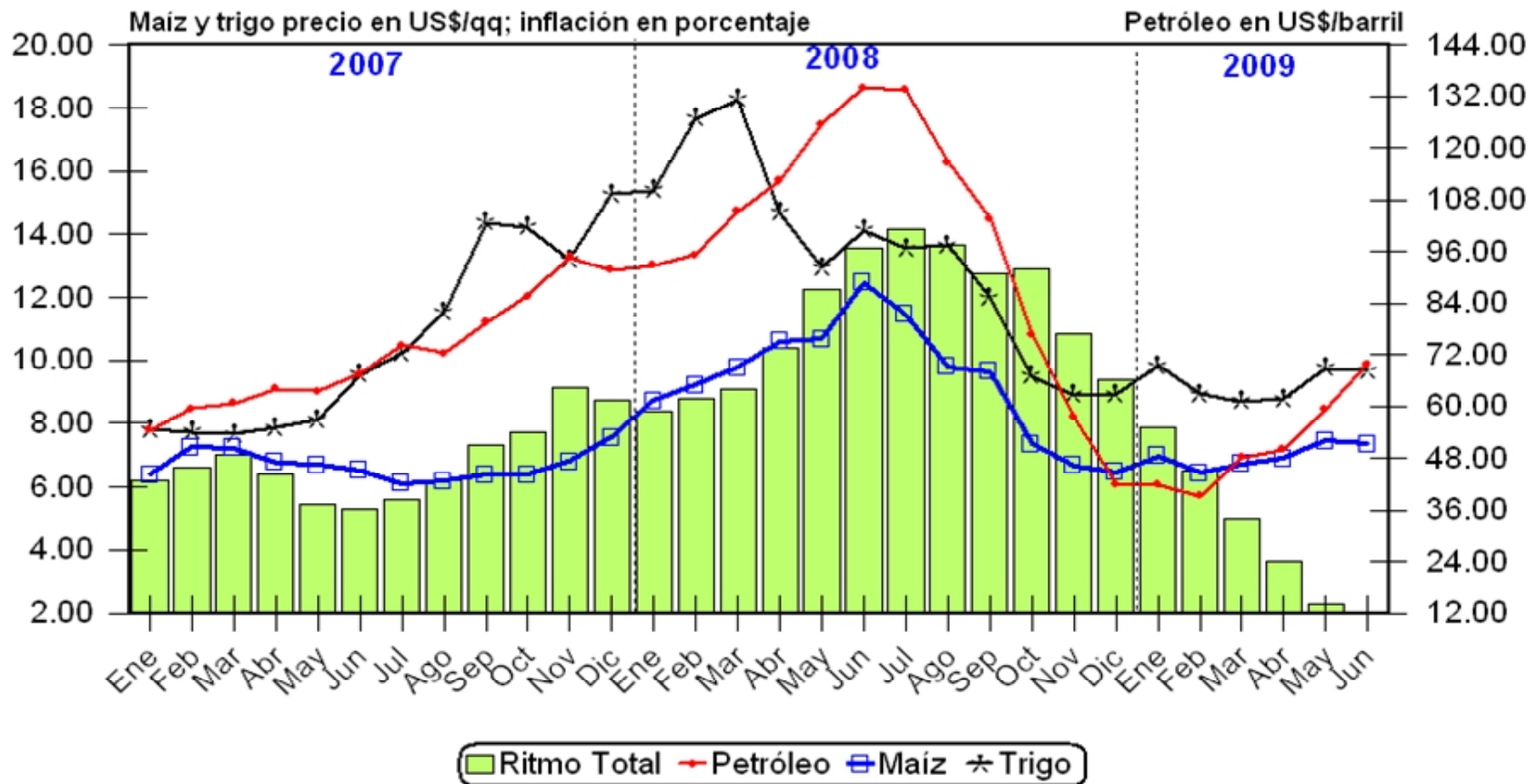
Los precios internacionales de los principales *commodities* observaron una marcada reducción hasta diciembre de 2008, aunque recientemente muestran una ligera tendencia creciente.





La disminución de los precios internacionales ha incidido en la trayectoria hacia la baja del ritmo inflacionario en Guatemala.

RITMO INFLACIONARIO TOTAL PRECIO INTERNACIONAL DEL PETRÓLEO, DEL MAÍZ Y DEL TRIGO 2007 - 2009



Fuente: Instituto Nacional de Estadística (INE) y Bloomberg.



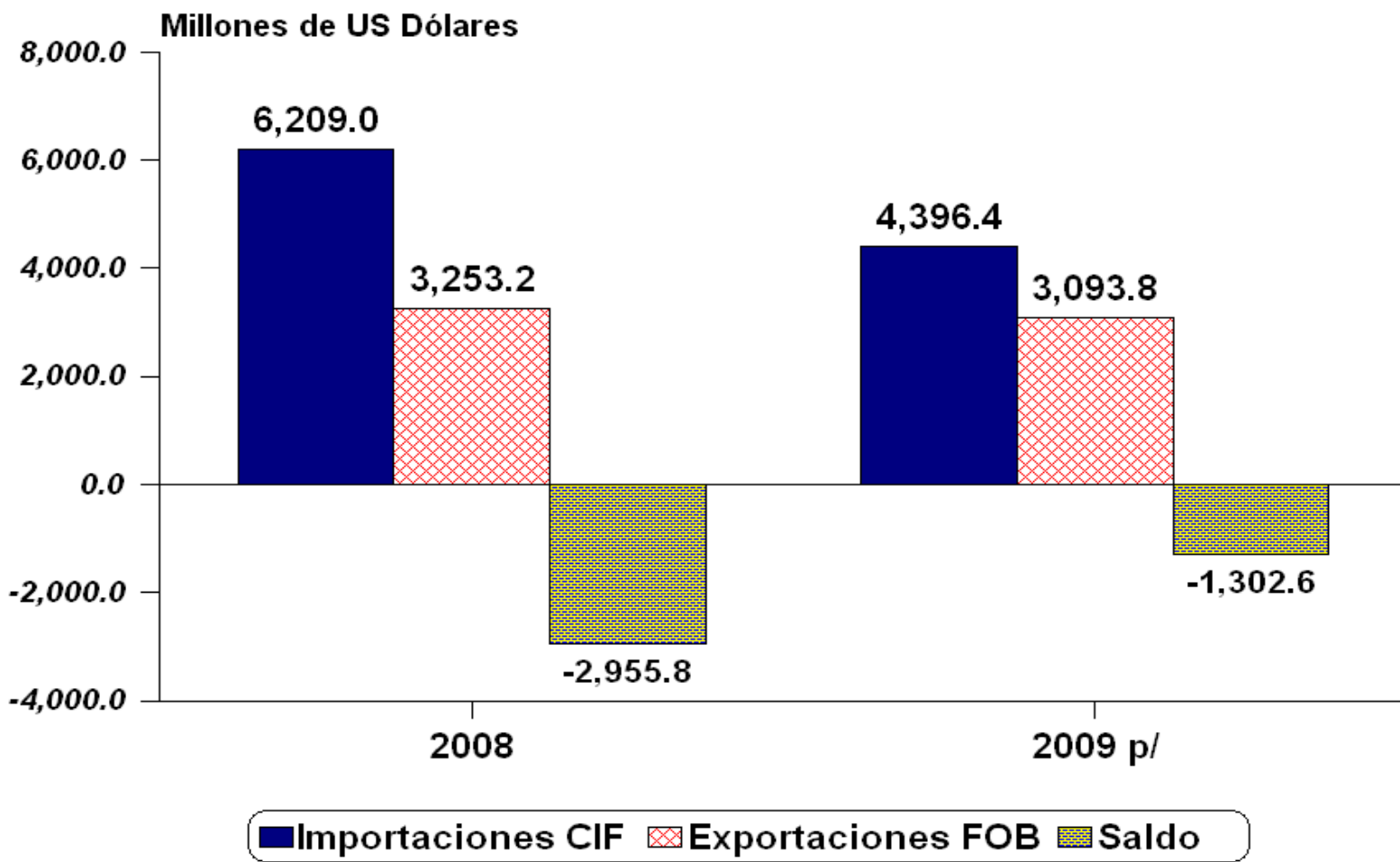
B. INTERNO

1. Balanza comercial a mayo de 2009, Reservas Monetarias Internacionales Netas y Tipo de cambio nominal.



A mayo de 2009 la balanza comercial registró un saldo deficitario inferior en 55.9% al observado en igual período de 2008.

BALANZA COMERCIAL A mayo de cada año



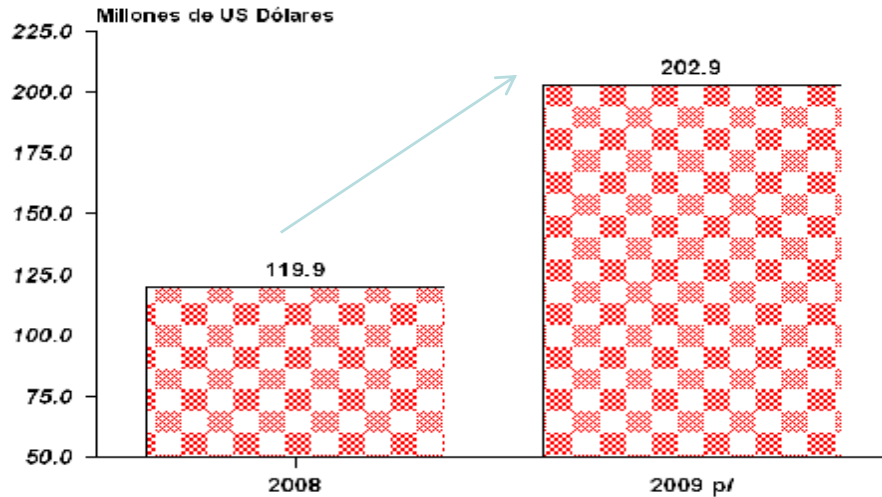
p/ Cifras preliminares



Destaca el aumento de las exportaciones de azúcar, banano y cardamomo.

EXPORTACIONES (FOB) DE BANANO

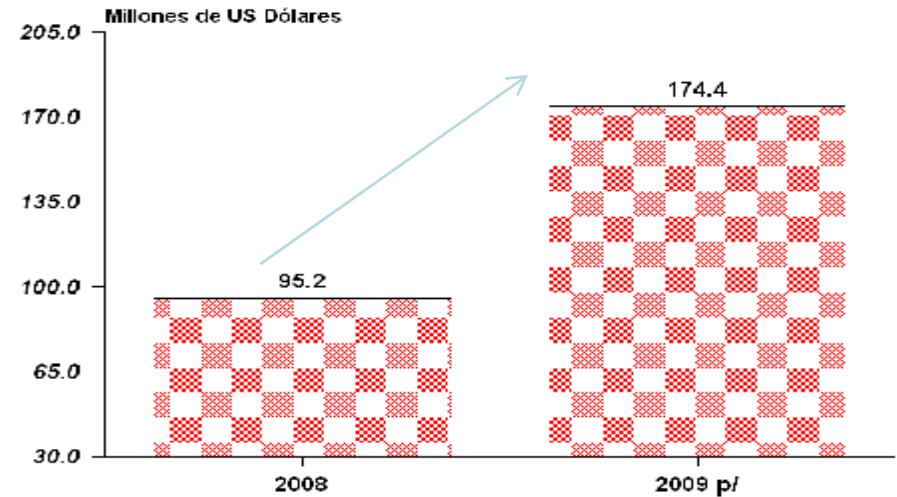
A mayo de cada año



p/ Cifras preliminares

EXPORTACIONES (FOB) DE AZÚCAR

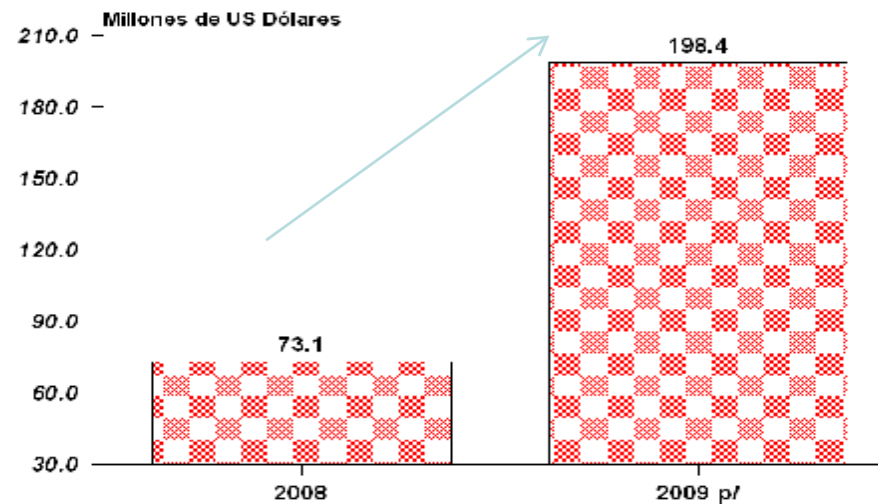
A mayo de cada año



p/ Cifras preliminares

EXPORTACIONES (FOB) DE CARDAMOMO

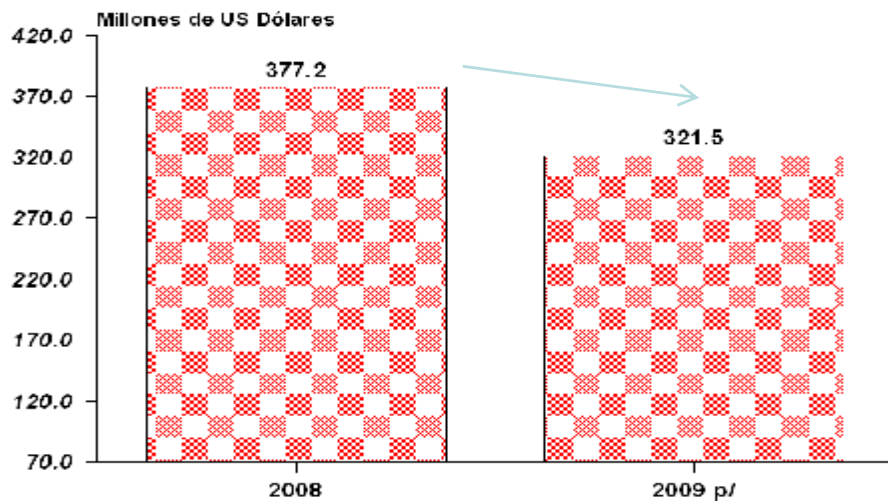
A mayo de cada año



p/ Cifras preliminares

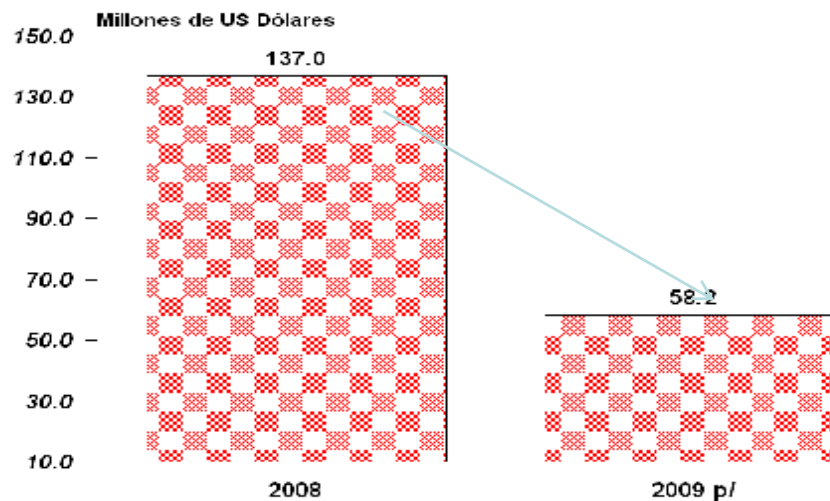
Las exportaciones de café y petróleo a mayo de 2009 registran caída.

EXPORTACIONES (FOB) DE CAFÉ A mayo de cada año



p/ Cifras preliminares

EXPORTACIONES DE PETRÓLEO A mayo de cada año



p/ Cifras preliminares



Las importaciones registran una disminución importante, tanto por efecto precio como por efecto volumen.

VALOR CIF DE LAS IMPORTACIONES CUODE */
ENERO - MAYO 2008 - 2009
 En millones de US Dólares

CONCEPTO	2008		2009 ^{p/}		VARIACIONES	
	Valor	Estructura	Valor	Estructura	ABSOLUTA	RELATIVA
TOTAL	6,209.0	100.0	4,396.4	100.0	-1,812.6	-29.2
BIENES DE CONSUMO	1,433.6	23.1	1,218.8	27.7	-214.8	-15.0
Duraderos	328.0	5.3	200.7	4.6	-127.3	-38.8
No Duraderos	1,105.6	17.9	1,018.1	23.2	-87.5	-7.9
COMBUSTIBLES Y LUBRICANTES	1,292.9	20.8	729.7	16.6	-563.2	-43.6
MATERIAS PRIMAS Y PROD. INTER.	1,656.5	26.7	1,077.6	24.5	-578.9	-34.9
MATERIALES DE CONSTRUCCION	164.6	2.7	116.4	2.6	-48.2	-29.2
MAQUINARIA EQUIPO Y HERRAMIENTA	941.8	15.2	703.8	16.0	-238.0	-25.3
DIVERSOS	0.2	0.0	0.1	0.0	-0.1	0.0
DECRETO 29-89	719.4	11.6	550.0	12.5	-169.4	-23.5

^{p/} Cifras preliminares

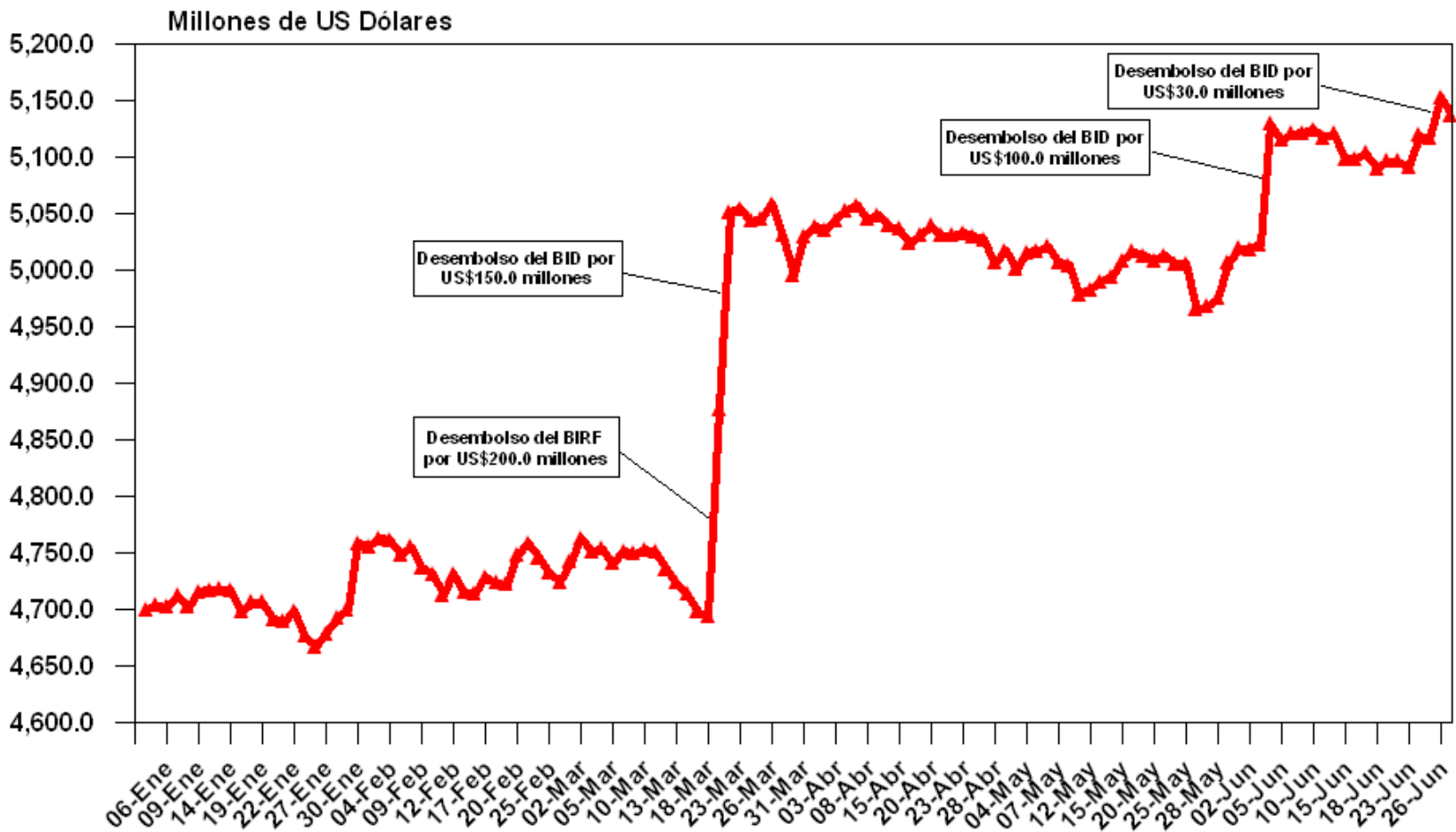
*/ Comercio General



Al 30 de junio de 2009, las reservas monetarias internacionales netas (RMIN) se ubicaron en US\$5,137.3 millones, lo que significa un aumento de US\$478.5 millones respecto del nivel observado al 31 de diciembre de 2008, como resultado de desembolsos de empréstitos.

RESERVAS MONETARIAS INTERNACIONALES NETAS

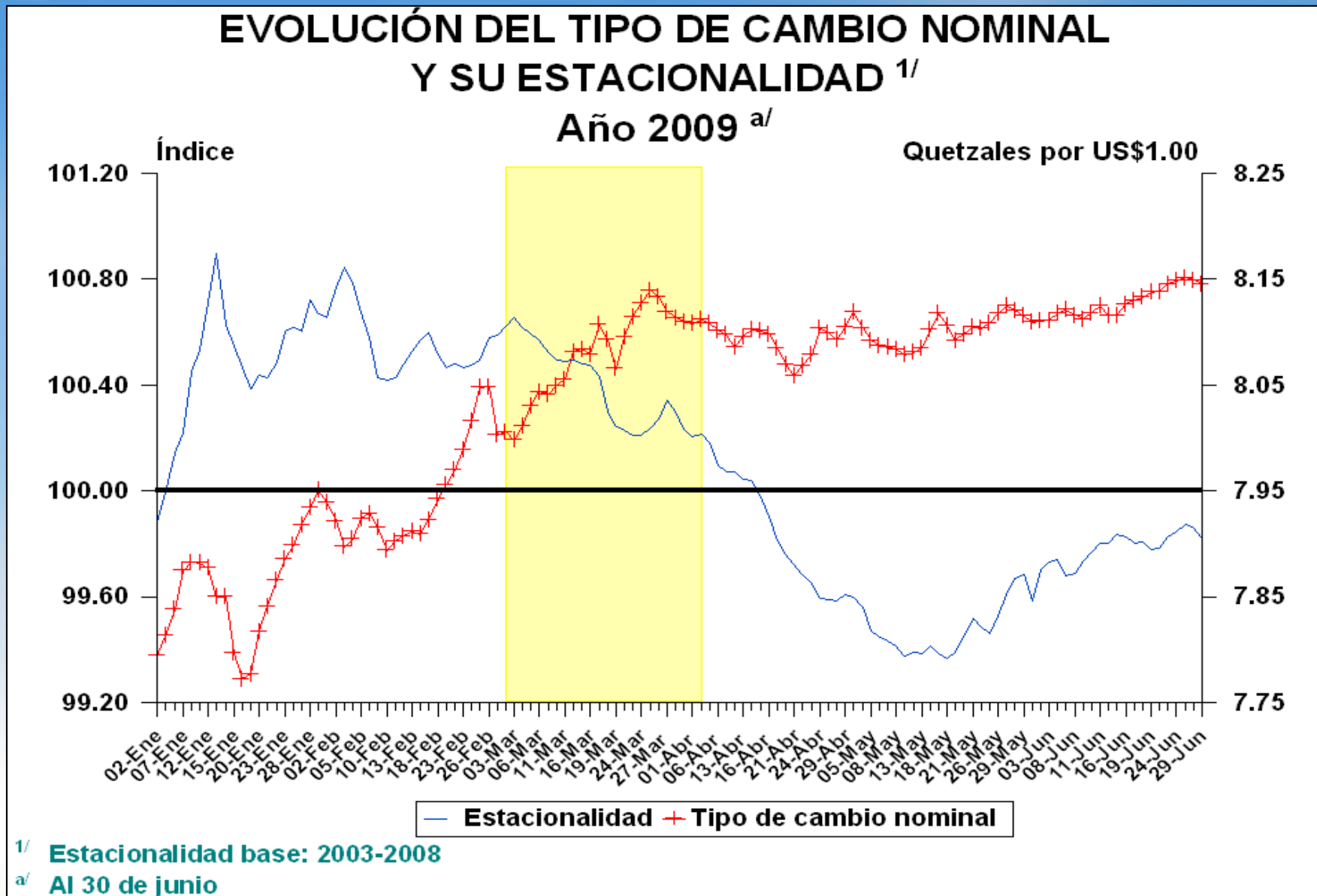
AÑO 2009^{a/}



^{a/} Al 30 de junio



El comportamiento del tipo de cambio nominal hasta marzo de 2009 registró una tendencia a la depreciación, sin embargo, en los meses posteriores ha tenido un comportamiento más estable y congruente con su estacionalidad.





2. Finanzas Públicas



§ El Presupuesto General de Ingresos y Egresos del Estado para el Ejercicio Fiscal 2009 fue elaborado a mediados de 2008, tomando como referencia una tasa de crecimiento de la actividad económica para 2009 de 4.6%, sin embargo, tomando en consideración el constante deterioro del entorno macroeconómico mundial y los efectos de éste sobre la actividad económica interna, los departamentos técnicos del Banco de Guatemala revisaron en dos oportunidades las proyecciones de crecimiento de la actividad económica para 2009, ubicándola en septiembre de 2008 en 4.2% y en diciembre de ese año en un rango de entre 3.0% y 3.5%.



§ La información sobre la profundización de la crisis financiera y económica mundial, así como el deterioro de varios indicadores macroeconómicos de los principales socios comerciales del país y de la economía nacional, hicieron necesario revisar nuevamente a la baja la tasa de crecimiento económico del país. En efecto, para 2009 se estima que la actividad económica nacional, medida por el producto interno bruto, en términos reales, registre un crecimiento de entre 0.4% y 1.2%, inferior a la tasa de crecimiento de 2008 (4.0%).



La situación financiera del Gobierno Central a junio de 2009 registró un déficit fiscal de Q1,955.2 millones, equivalente a 0.6% del PIB (superávit de Q1,344.7 millones a junio de 2008, equivalente a 0.5% del PIB).

GOBIERNO CENTRAL
SITUACIÓN DE LAS FINANZAS PÚBLICAS A JUNIO
AÑOS: 2008-2009
 -En millones de quetzales-

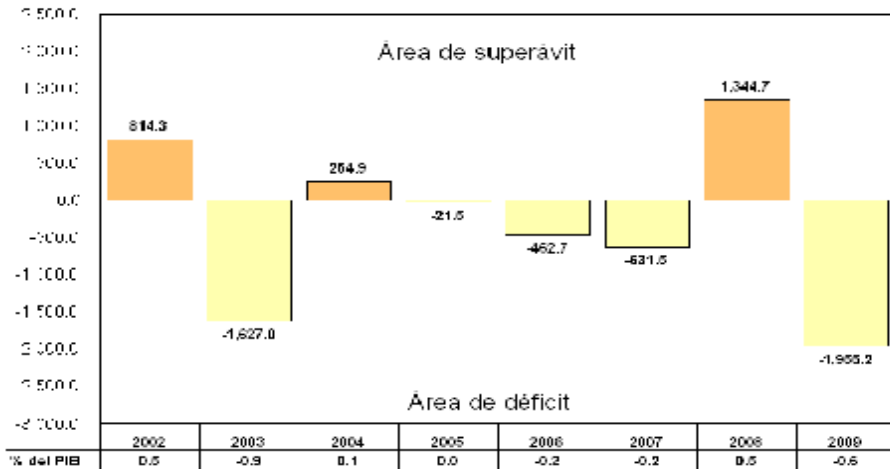
CONCEPTO	2008	2009 ^{p/}	VARIACIONES	
			ABSOLUTAS	RELATIVAS
I. Ingresos y Donaciones	17,483.8	16,204.7	-1,279.1	-7.3
A. Ingresos	17,273.5	15,961.1	-1,312.4	-7.6
1. Ingresos Corrientes	17,268.1	15,949.8	-1,318.3	-7.6
a. Tributarios	16,615.8	15,313.1	-1,302.7	-7.8
b. No Tributarios	652.3	636.7	-15.6	-2.4
2. Ingresos de Capital	5.4	11.3	5.9	0.0
B. Donaciones	210.3	243.6	33.3	15.8
II. Total de Gastos	16,139.1	18,159.9	2,020.8	12.5
A. Funcionamiento	11,752.5	13,424.6	1,672.1	14.2
B. Capital	4,386.6	4,735.3	348.7	7.9
III. Déficit o Superávit Fiscal	1,344.7	-1,955.2	-3,299.9	-245.4
IV. Ahorro en Cuenta Corriente	5,515.6	2,525.2	-2,990.4	-54.2
V. Financiamiento	-1,344.7	1,955.2	3,299.9	-245.4
A. Financiamiento Externo Neto	857.9	3,207.4	2,349.5	273.9
B. Financiamiento Interno Neto	907.1	1,560.1	653.0	72.0
C. Variación de Caja (-Aumento +Disminución)	-3,109.7	-2,812.3	297.4	-9.6

FUENTE: Ministerio de Finanzas Públicas.

^{p/} Cifras preliminares.

SUPERÁVIT O DÉFICIT FISCAL A JUNIO DE CADA AÑO

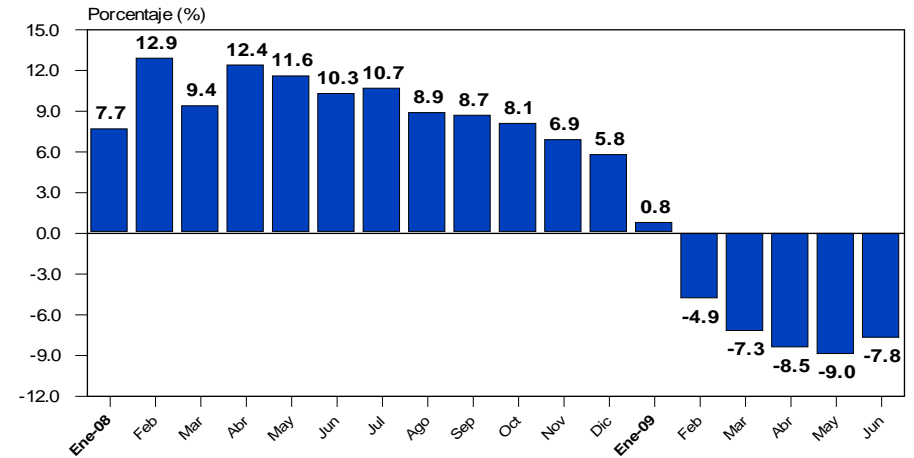
En millones de Quetzales
Años 2002-2009¹



¹ Cifras preliminares

INGRESOS TRIBUTARIOS AÑOS 2008-2009*

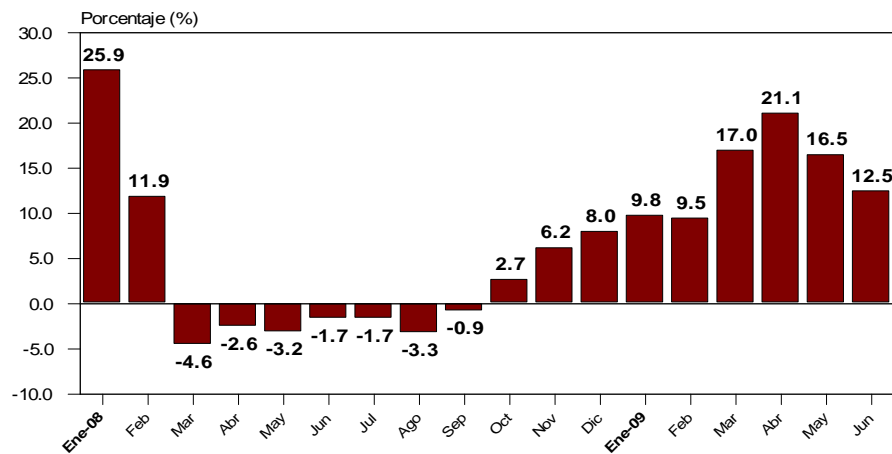
Variación interanual acumulada



*/ Cifras preliminares

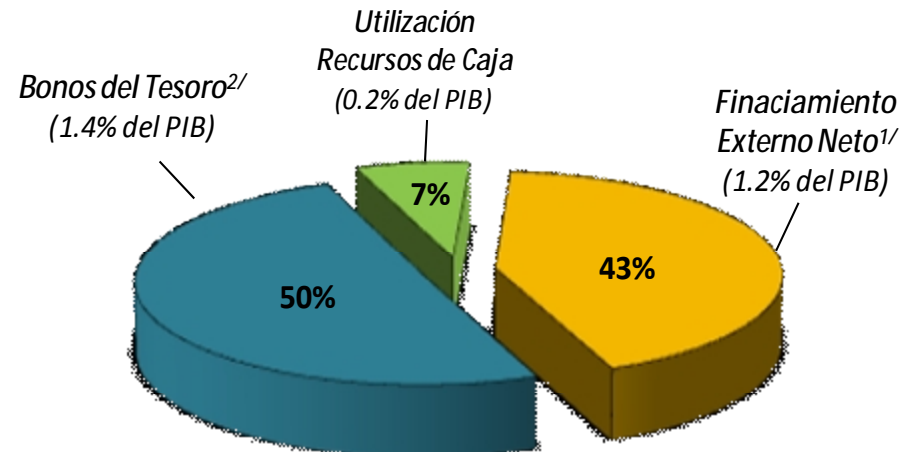
GASTOS TOTALES AÑOS 2008-2009*

Variación interanual acumulada



*/ Cifras preliminares

Financiamiento del Déficit Fiscal en 2009



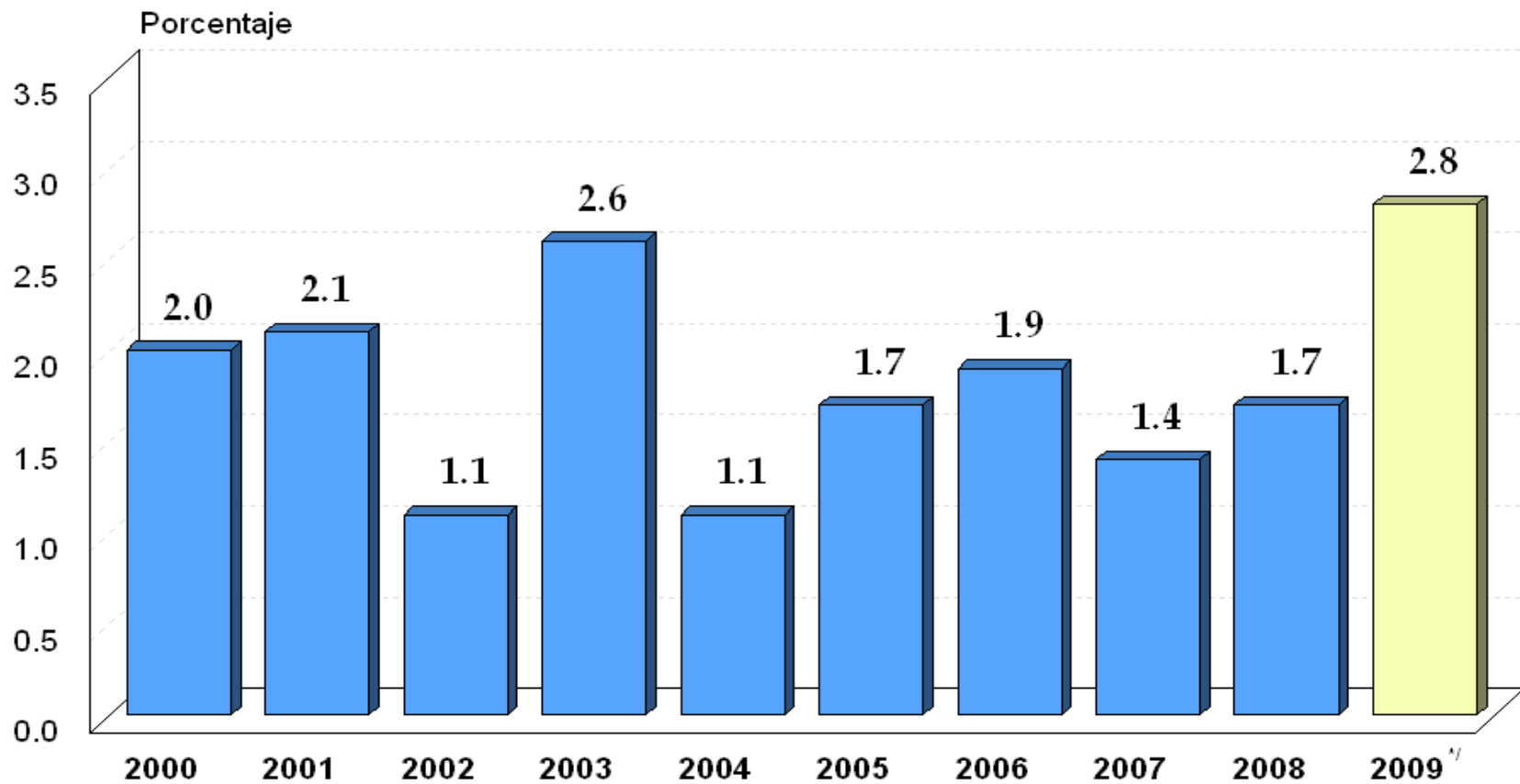
1/ Financiamiento externo neto; desembolsos menos amortizaciones.

2/ Neto, bonos emitidos menos bonos pagados.



Estimaciones recientes del Ministerio de Finanzas Públicas sugieren, en un escenario en el que se observará una caída de los ingresos tributarios, que para finales del presente año el déficit fiscal se ubique en torno a 2.8% del PIB, superior al registrado en 2008 (1.7%).

GUATEMALA: DÉFICIT FISCAL PORCENTAJE DEL PIB 2000 - 2009



*/Cifra proyectada

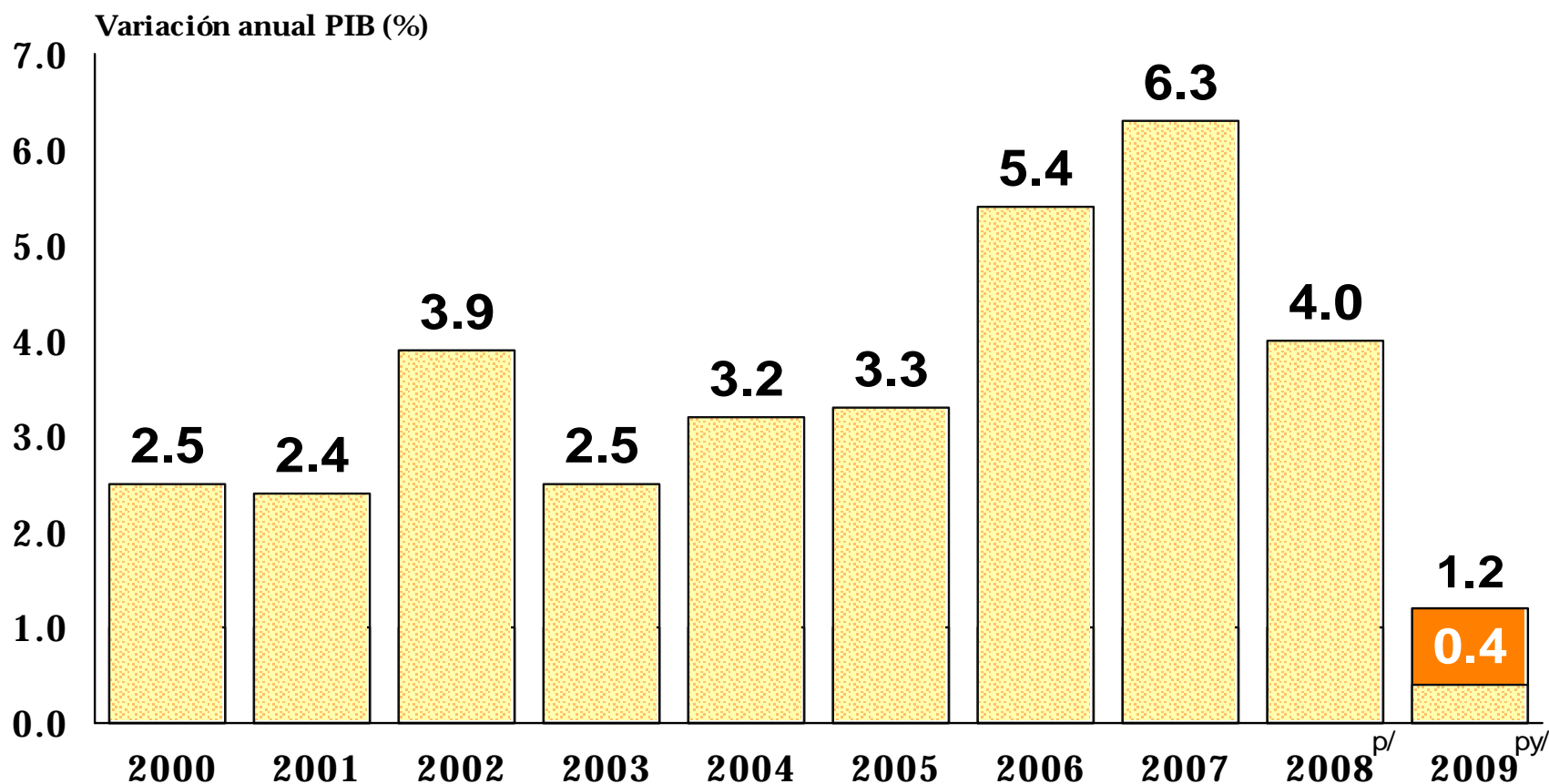


3. La actividad económica para 2009



La tasa de crecimiento de la actividad económica prevista para 2009, se ubica en un rango de entre 0.4% y 1.2%.

GUATEMALA: CRECIMIENTO ECONÓMICO PERÍODO 2000-2009^{*/}



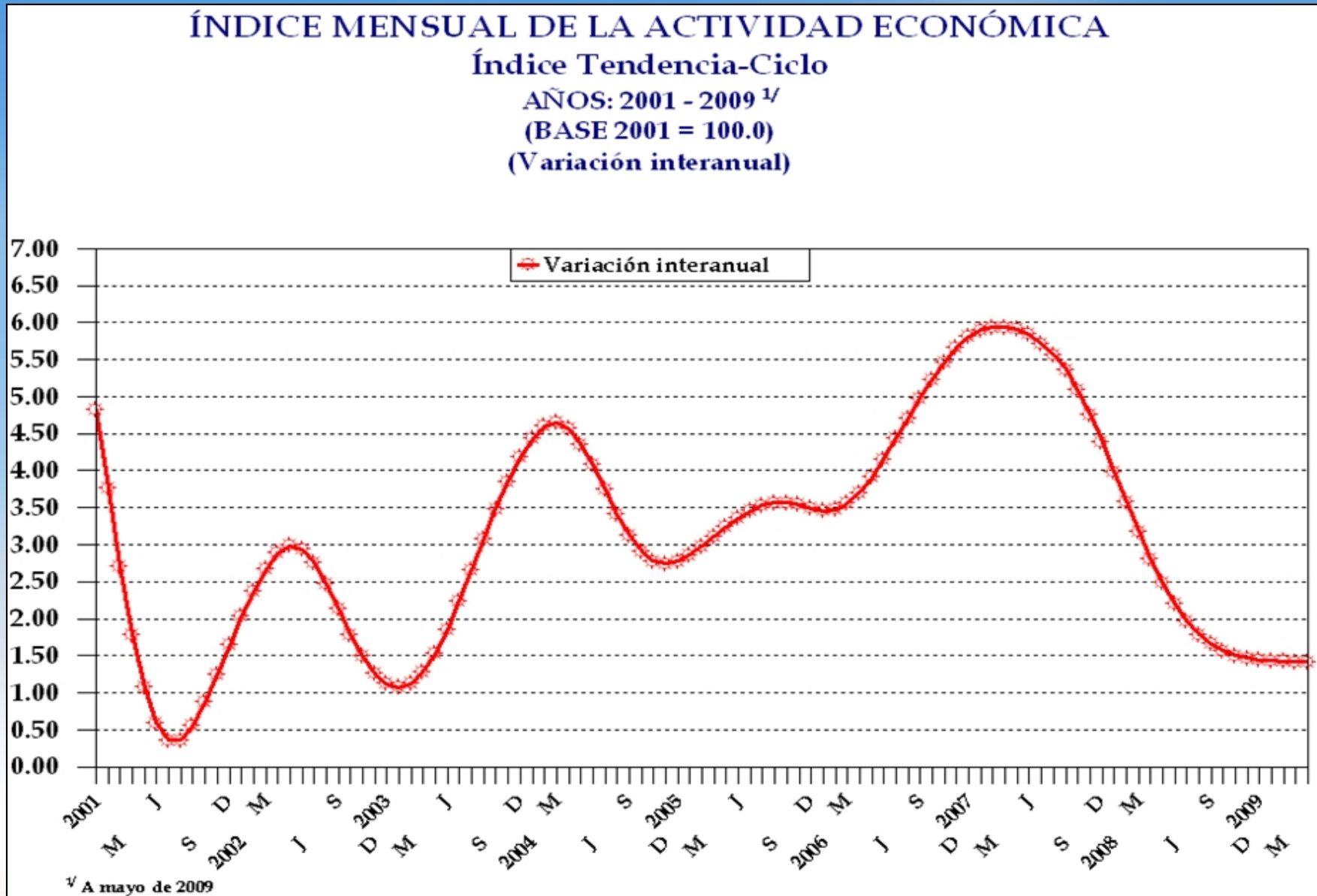
p/ Cifra preliminar

py/ Cifra proyectada Banco de Guatemala

Fuente: Banco de Guatemala

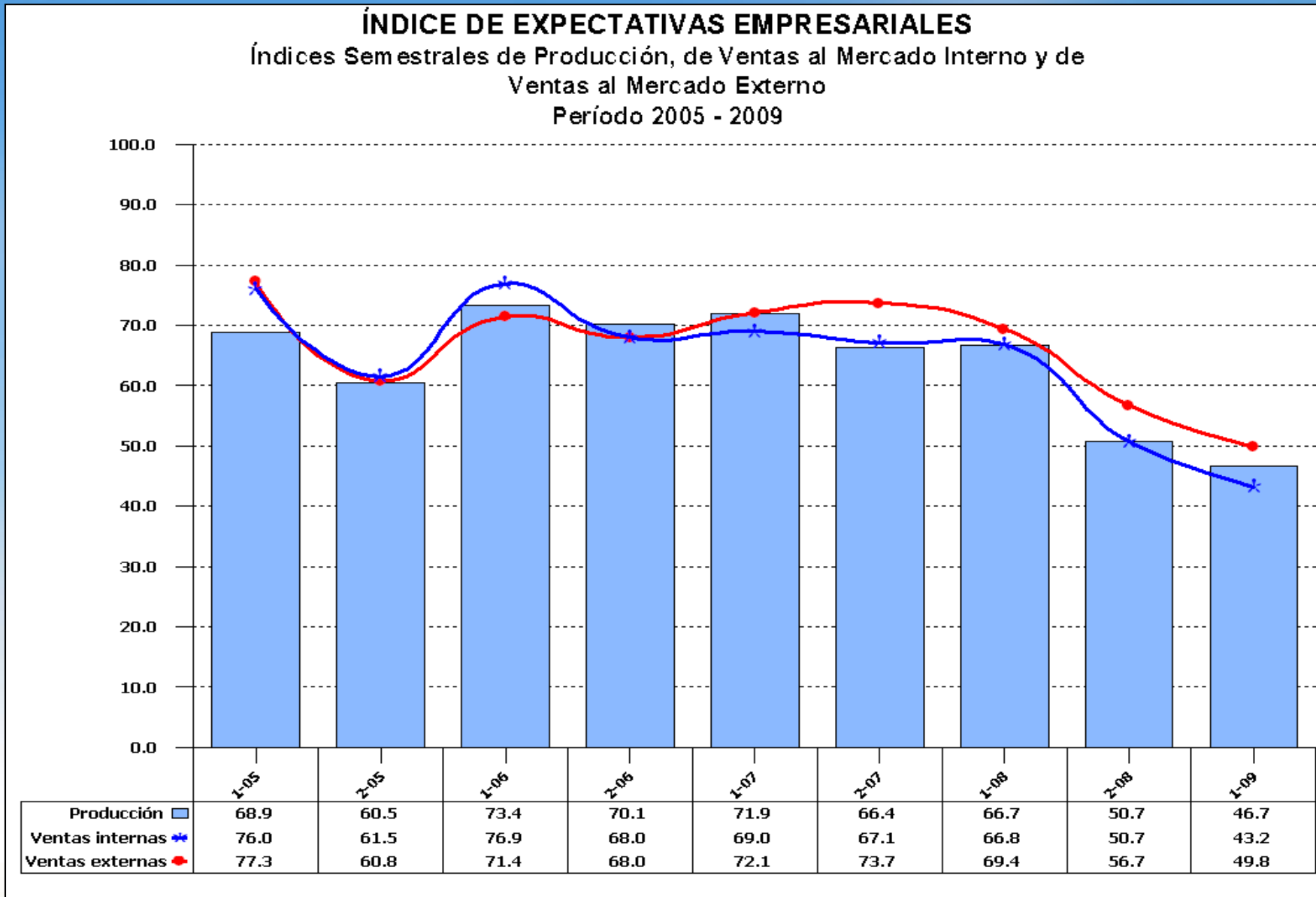


El Índice Mensual de la Actividad Económica (IMAE), con cifras a mayo de 2009, registró una tasa de variación interanual de 1.41%, inferior a la observada en el mismo mes de 2008 (2.48%).





La desaceleración económica se evidencia también en los resultados de la Encuesta de Opinión Empresarial, utilizada para medir las expectativas de los agentes económicos en el primer semestre del año.



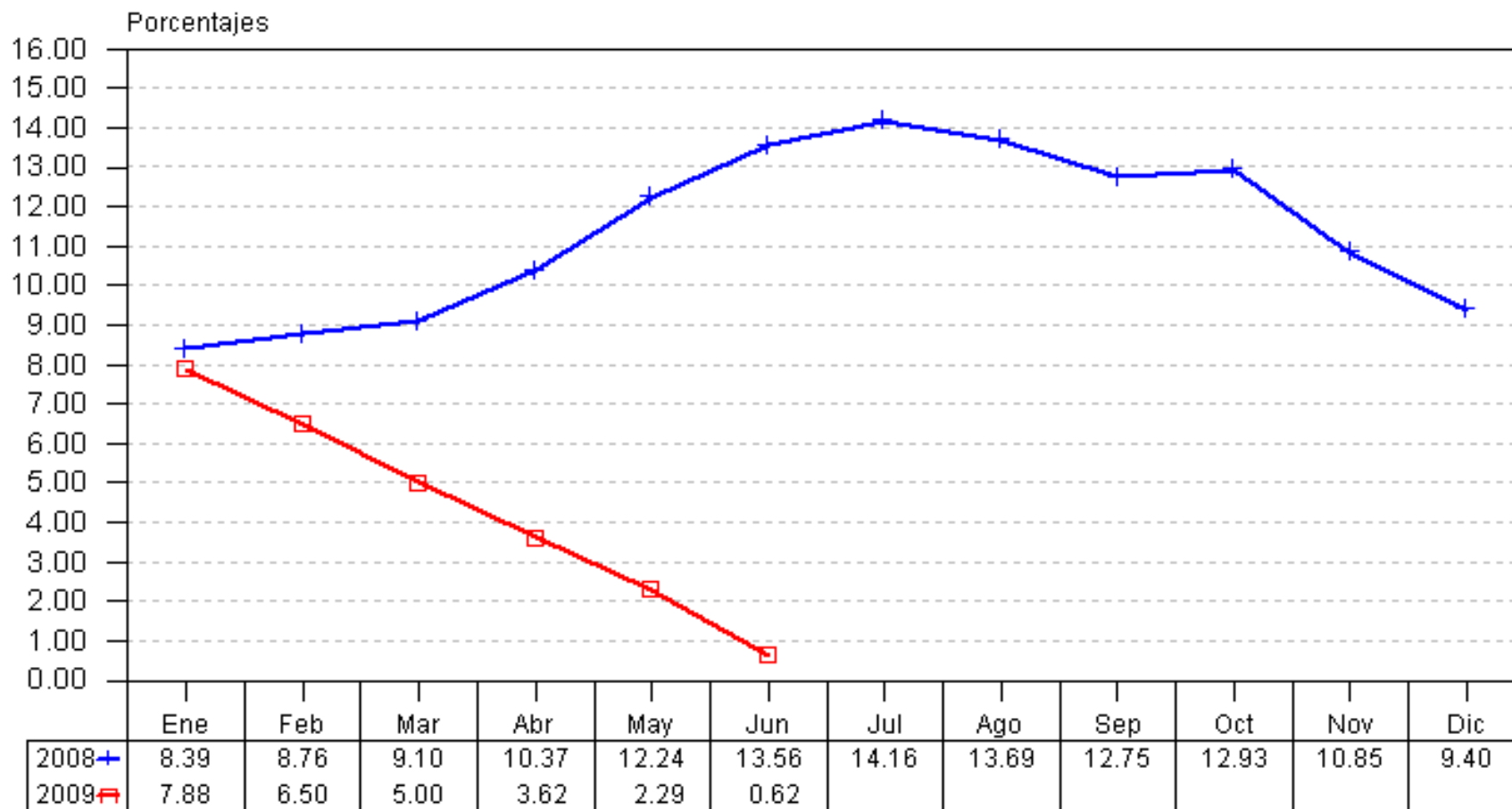


IV. EJECUCIÓN DE LA POLÍTICA



A. INFLACIÓN

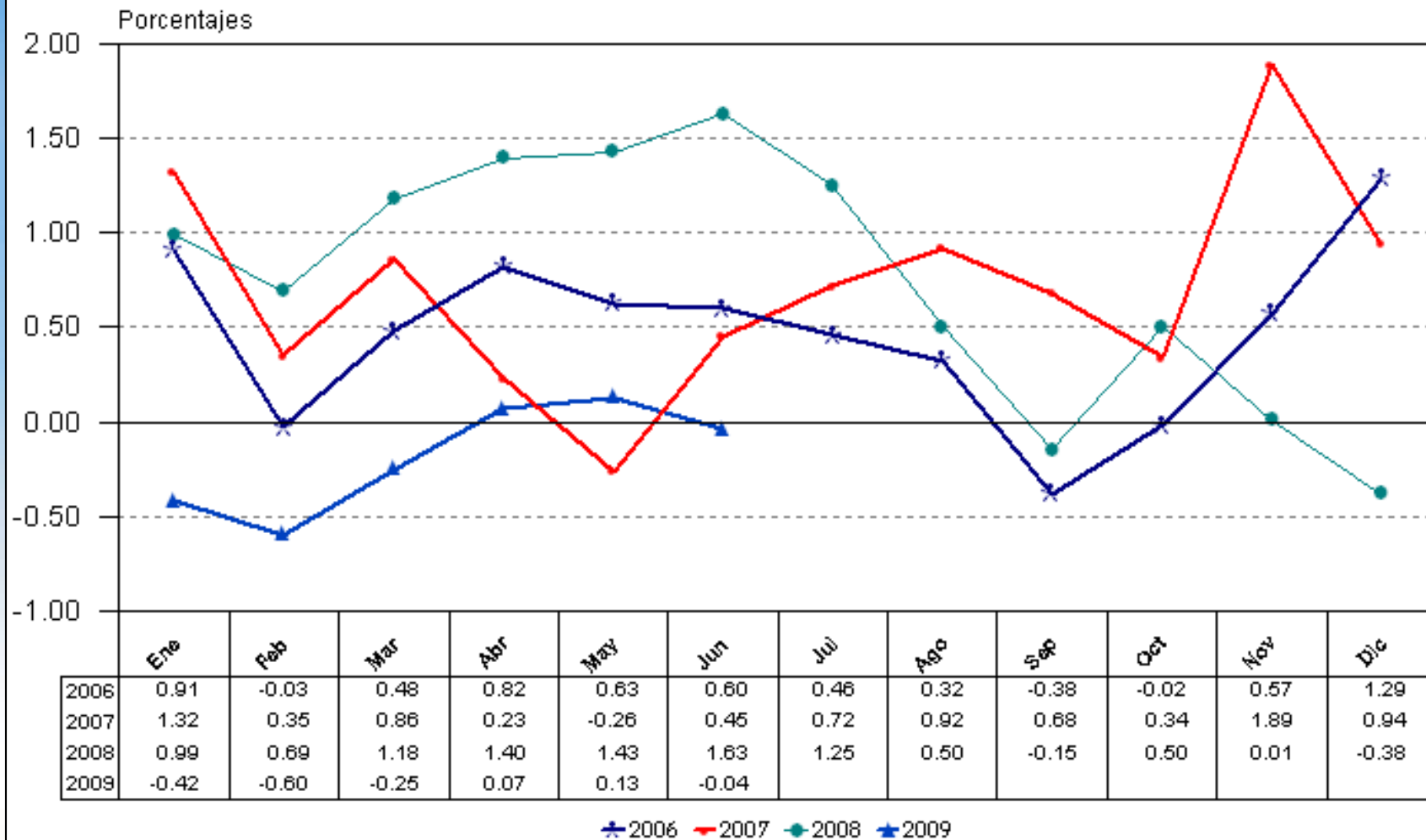
ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR RITMO INFLACIONARIO AÑOS: 2008 - 2009



Fuente: Instituto Nacional de Estadística -INE-.



ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR VARIACIÓN INTERMENSUAL 2006 - 2009





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

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR
VARIACIÓN INTERMENSUAL
NIVEL REPÚBLICA
 (Base: Diciembre 2000 = 100.0)
 Junio 2009

DIVISIÓN DE GASTO	PONDERACIÓN DE GASTO	Mayo 2009	Junio 2009	VARIACIÓN INTERMENSUAL /1	PARTICIPACIÓN EN LA VARIACIÓN INTERMENSUAL /2	PARTICIPACIÓN EN LA VARIACIÓN INTERMENSUAL COMO PORCENTAJE /3
ÍNDICE GENERAL	100.00	181.02	180.95	-0.04	-0.04	100.00
1. Alimentos bebidas no alcohólicas y comidas fuera del hogar	38.75	216.85	215.77	-0.50	-0.22	550.00
2. Vestuario y calzado	7.94	137.03	137.27	0.18	0.01	-25.00
3. Vivienda, agua, electricidad, gas y otros combustibles	10.00	152.06	152.84	0.51	0.04	-100.00
4. Mobiliario, equipo de la vivienda y mant. de rutina de la casa	7.95	165.07	165.38	0.19	0.01	-25.00
5. Salud	5.48	162.05	162.31	0.16	0.01	-25.00
6. Transporte y comunicaciones	10.92	166.52	168.05	0.92	0.09	-225.00
7. Recreación y cultura	6.83	169.92	170.05	0.08	0.00	0.00
8. Educación	5.60	155.50	155.93	0.28	0.01	-25.00
9. Bienes y servicios diversos	6.53	159.30	159.55	0.16	0.01	-25.00

Fuente: Instituto Nacional de Estadística -INE-

1/ Tasa de variación del mes en examen con respecto al mes anterior.

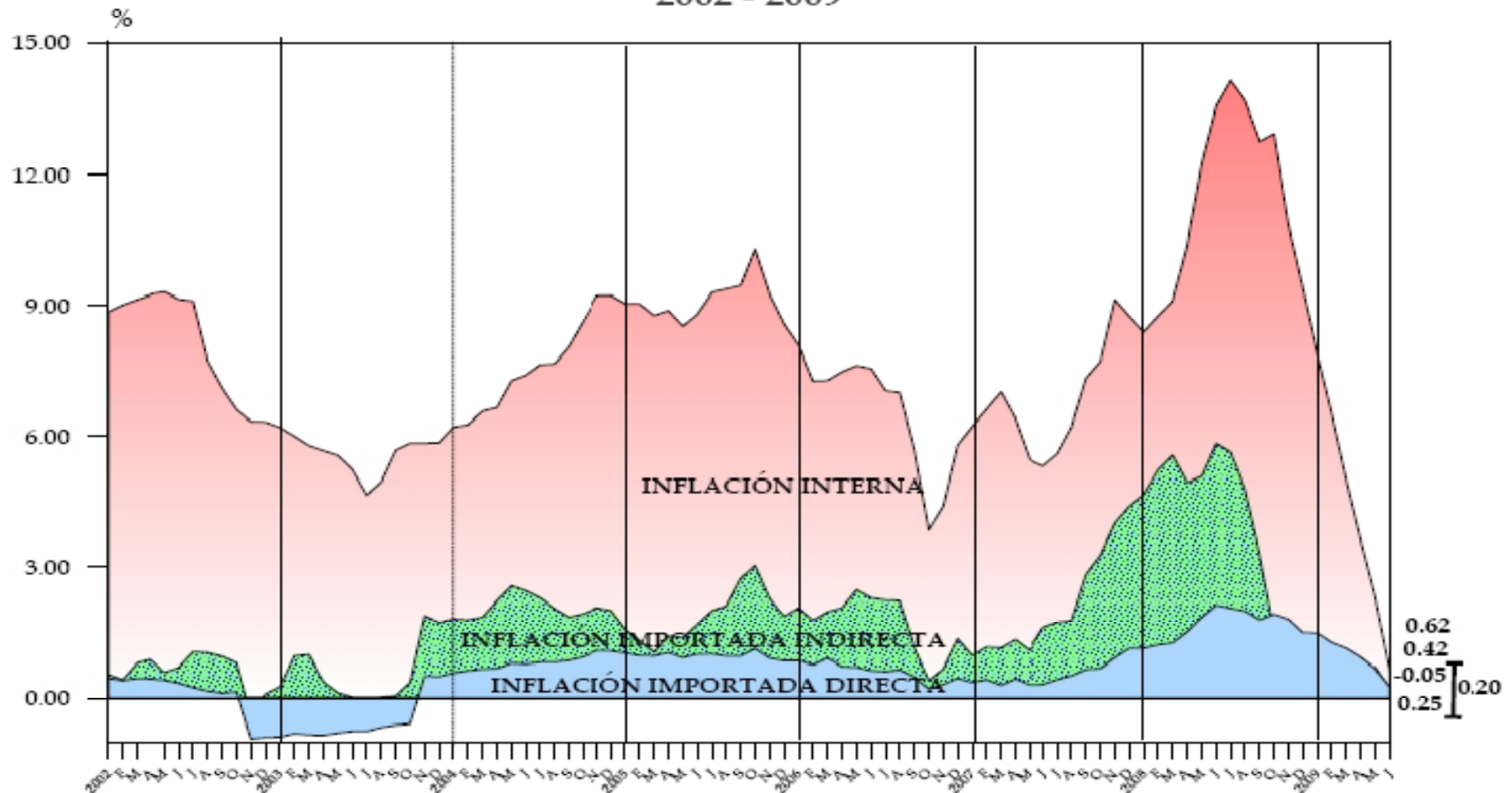
2/ Incidencia en la variación.

3/ Participación en la variación: (Incidencia / Variación total) * 100.



De la inflación total de 0.62% registrada a junio de 2009, la inflación importada tiene una participación de 0.20 puntos porcentuales.

COMPOSICIÓN DE LA INFLACIÓN TOTAL ^{1/} 2002 - 2009 ^{*/}



1/ Incluye el impacto generado por el precio internacional del maíz y del trigo.

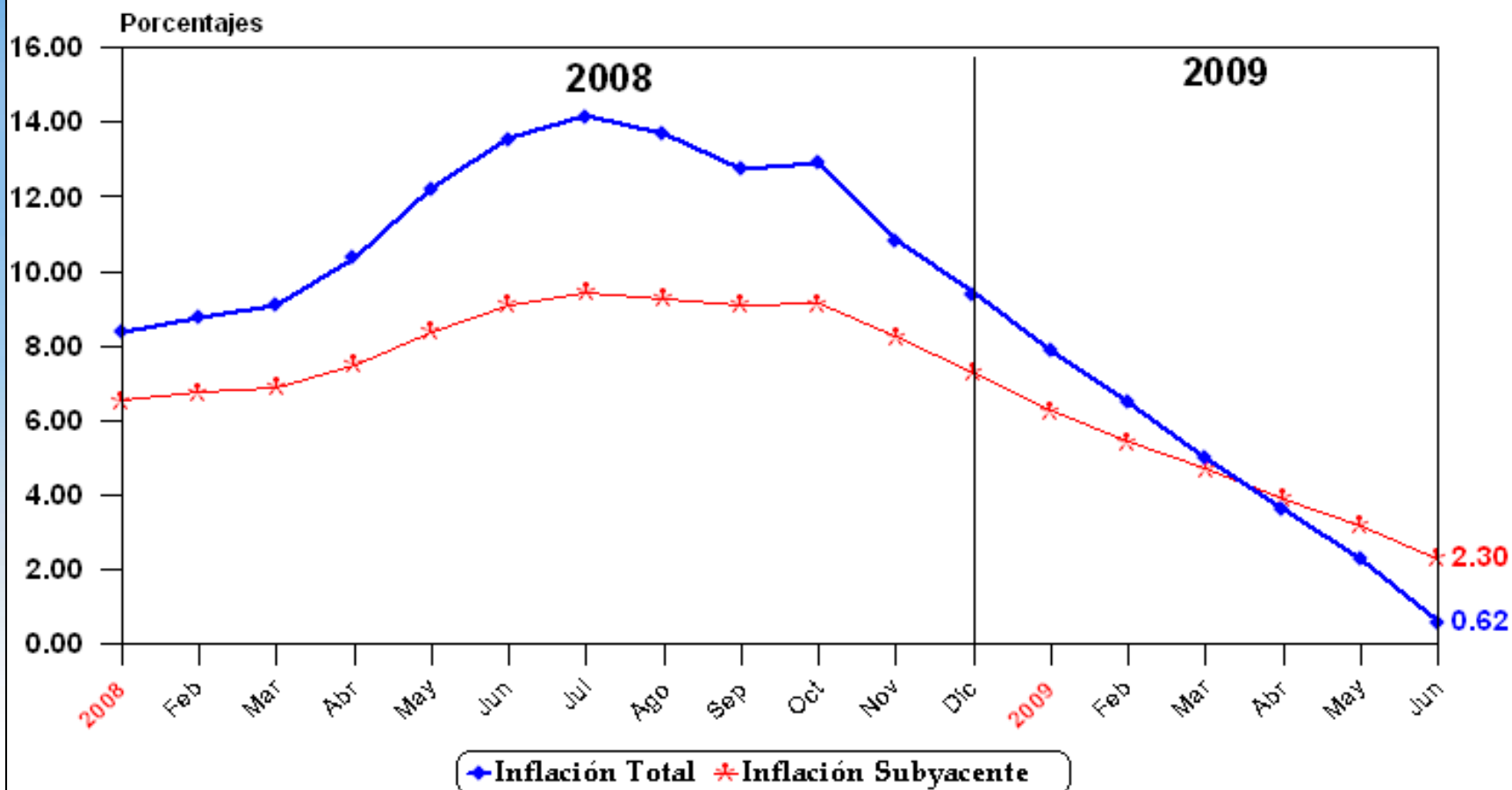
*/ Datos preliminares a junio 2009.

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



La inflación subyacente a junio del presente año registró un ritmo de 2.30%.

RITMO INFLACIONARIO TOTAL Y RITMO INFLACIONARIO SUBYACENTE 2008 - 2009 ^{*/}



Fuente: Instituto Nacional de Estadística -IIIE- y cálculos del Banco de Guatemala.

^{*/} A junio



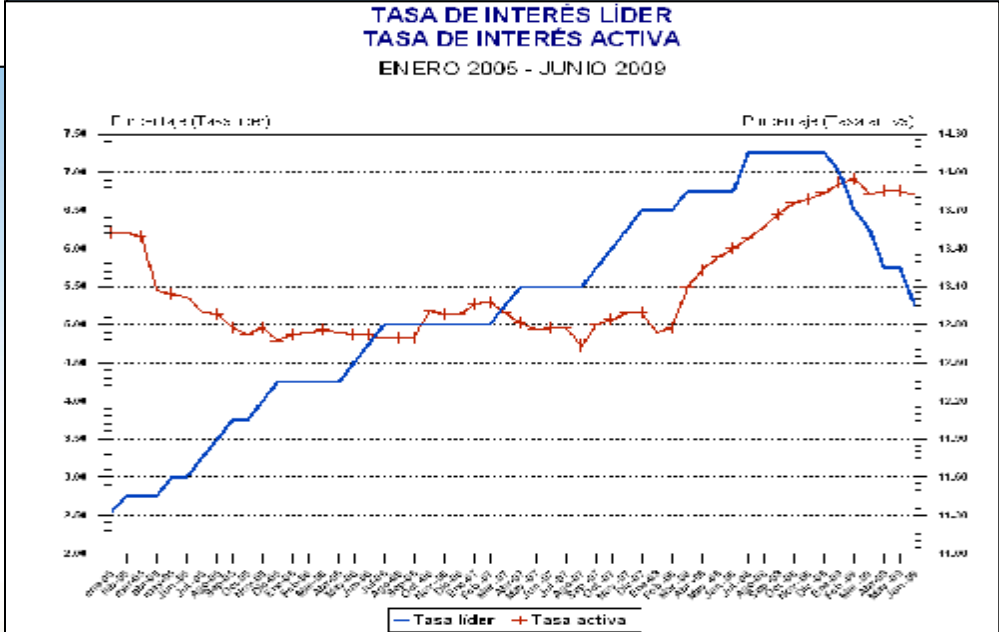
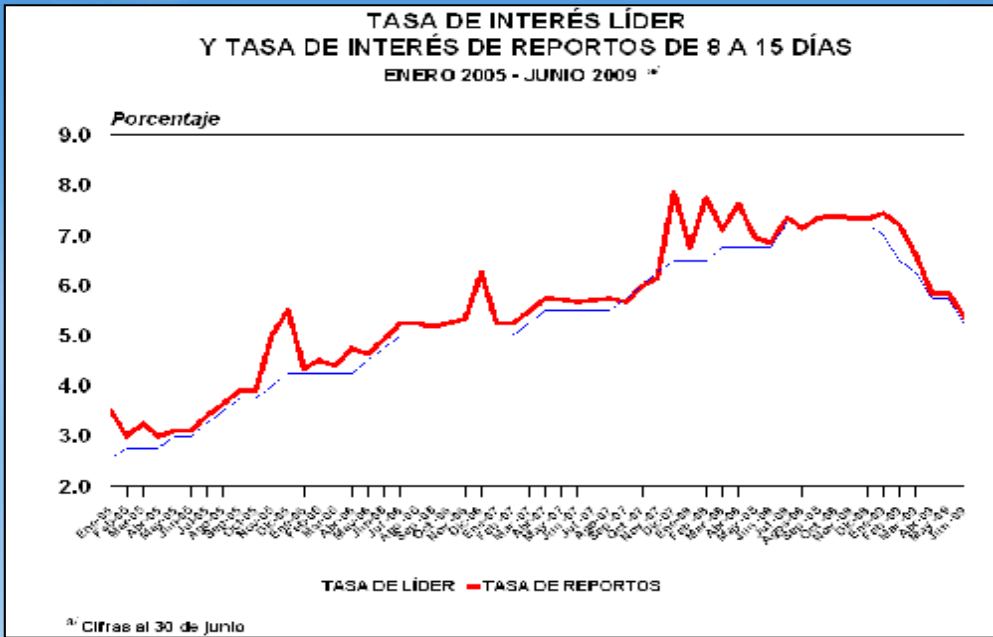
B. RESPUESTA DE POLÍTICA MONETARIA

PARA MANTENER ANCLADAS LAS EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN

- § Las decisiones respecto de la tasa de interés líder de la política monetaria se sustentaron en un análisis integral del balance de riesgos de inflación, tanto interno como externo, en la orientación de las variables indicativas y en los corrimientos del Modelo Macroeconómico Semiestructural (MMS).
- § La Junta Monetaria disminuyó la tasa de interés líder, en enero a 7.00%, en febrero a 6.50%, en marzo a 6.25%, en abril a 5.75% y en junio a 5.25%, lo que representó una disminución acumulada de 200 puntos básicos.



La reducción en la tasa de interés líder se refleja inmediatamente en las tasas de interés de las operaciones de reporto de los bancos del sistema y con rezago en las tasas de interés de mediano y largo plazo, tal es el caso de la tasa de interés activa promedio ponderada.





PARA DOTAR DE LIQUIDEZ AL MERCADO

En moneda nacional:

- § Ventanilla permanente de liquidez establecida desde 2005.
- § Redención anticipada de depósitos a plazo constituidos en el Banco de Guatemala, vigente hasta el 31 de diciembre de 2008.
- § Operaciones de compra de Bonos del Tesoro de la República de Guatemala, vigente hasta el 31 de diciembre de 2008.
- § Flexibilización moderada y temporal del Cómputo del Encaje Bancario, vigente hasta el 31 de marzo y prorrogada parcialmente hasta el 30 de abril de 2009.

En moneda extranjera:

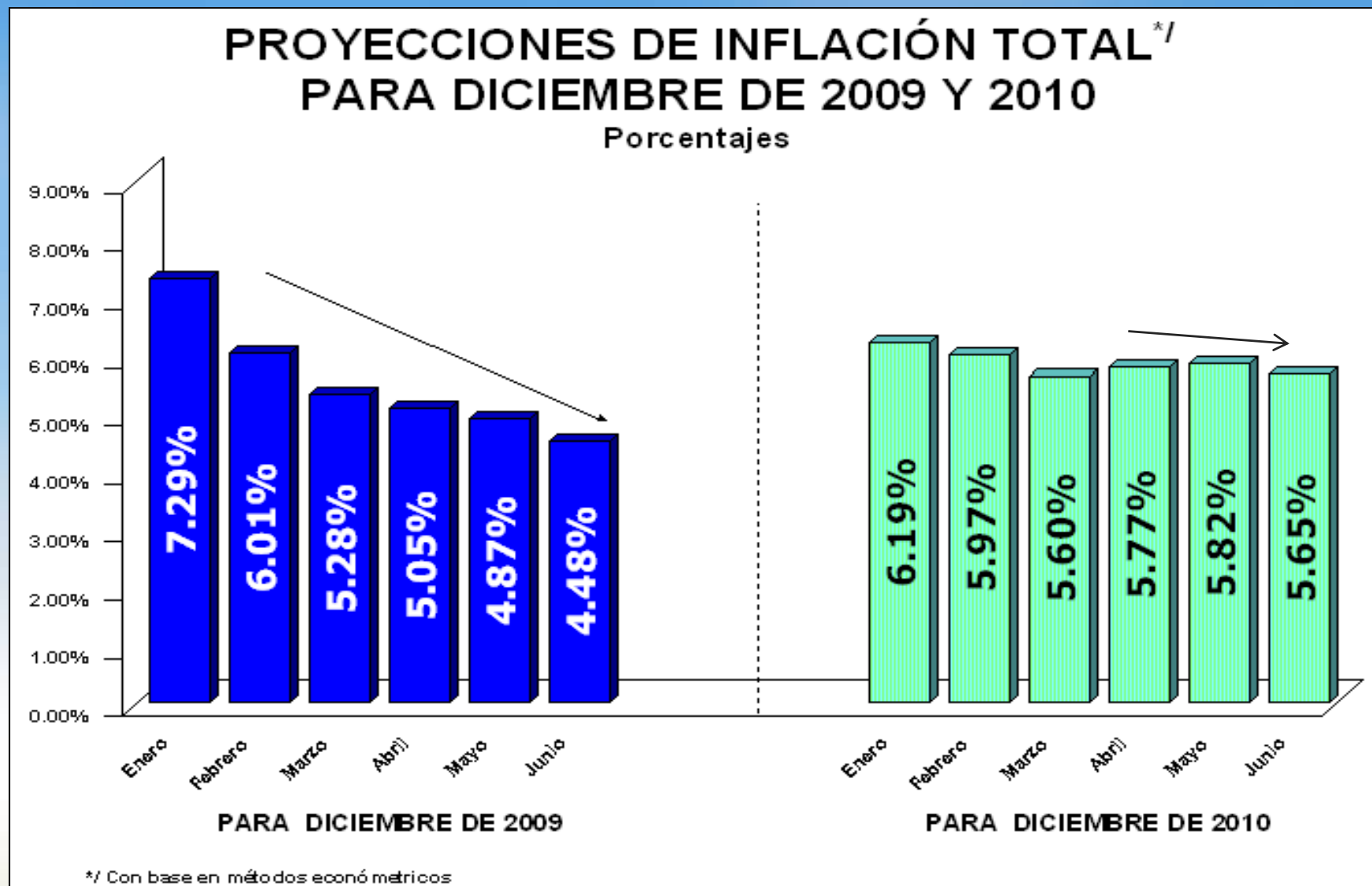
- § Inyección de liquidez en moneda extranjera mediante operaciones de reporto, vigente hasta el 31 de mayo de 2009.
- § Flexibilización moderada y temporal del Cómputo del Encaje Bancario, vigente hasta el 31 de marzo y prorrogada parcialmente hasta el 30 de abril de 2009.



C. COMPORTAMIENTO DE LAS VARIABLES INDICATIVAS

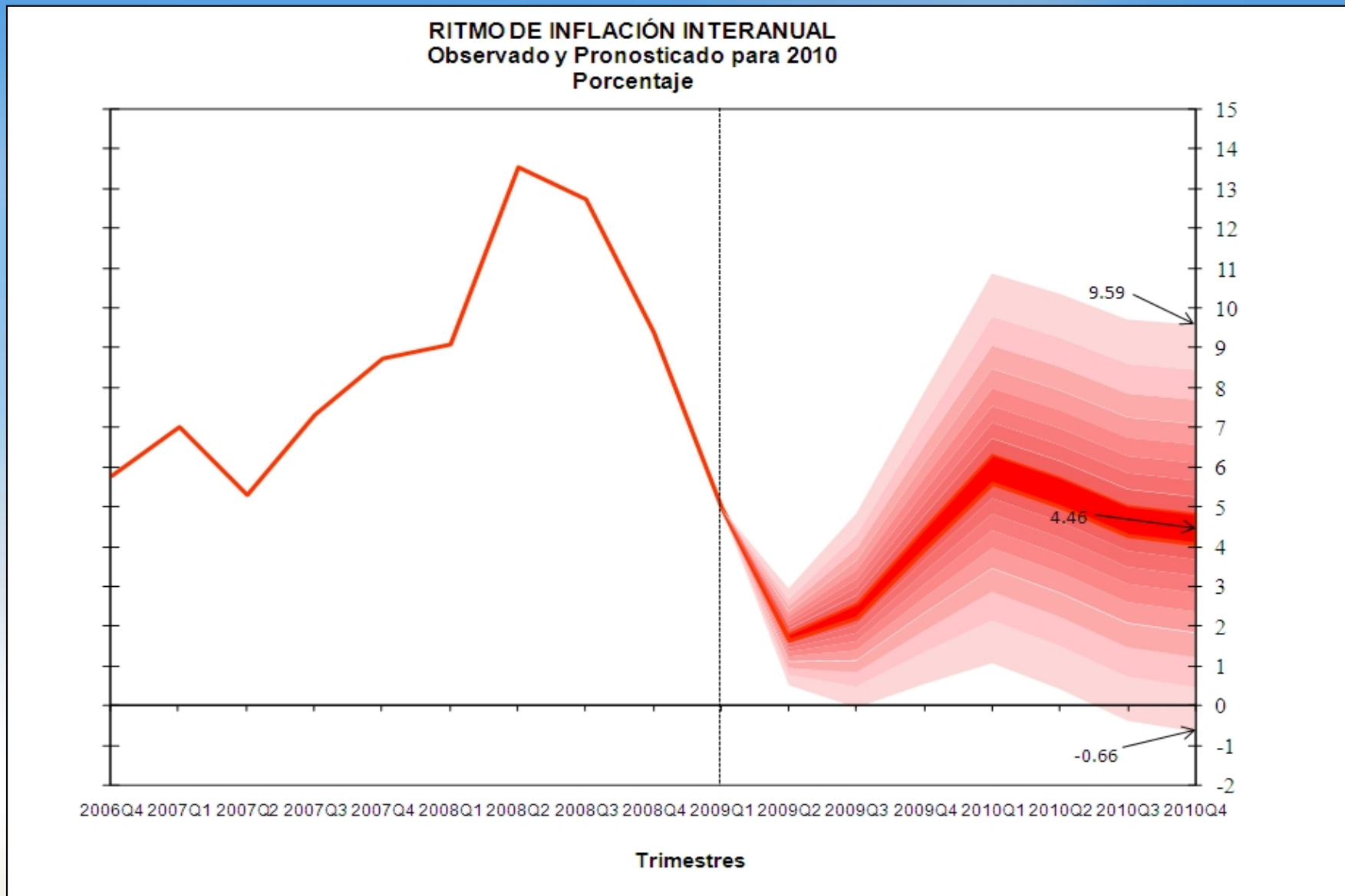
1. Proyecciones Econométricas de Inflación

Con datos observados a junio de 2009, las proyecciones econométricas apuntan a que el ritmo inflacionario se ubicaría en 4.48% para diciembre del presente año y en 5.65% en diciembre de 2010.



2. Pronósticos de Inflación del Modelo Macroeconómico Semiestructural

El diagrama de abanico ilustra el pronóstico de inflación para el período 2009-2010, generado por el segundo corrimiento en 2009.

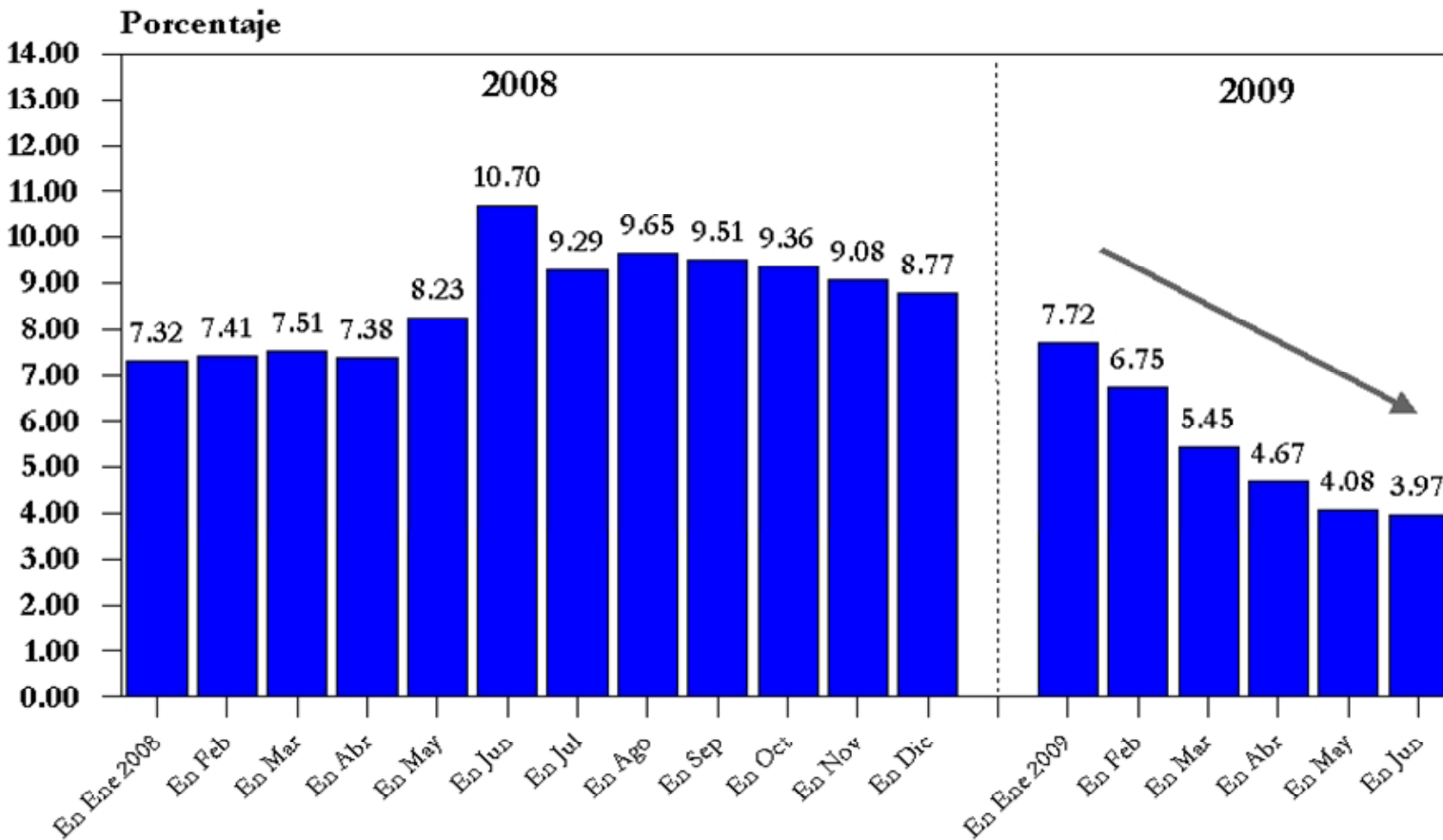




3. Expectativas de inflación del sector privado

De acuerdo con la Encuesta de Expectativas de Inflación al Panel de Analistas Privados (EEI) realizada en junio de 2009, dicho panel prevé que para diciembre del presente año el ritmo inflacionario se sitúe en 3.97%.

EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN PARA DICIEMBRE DE 2009

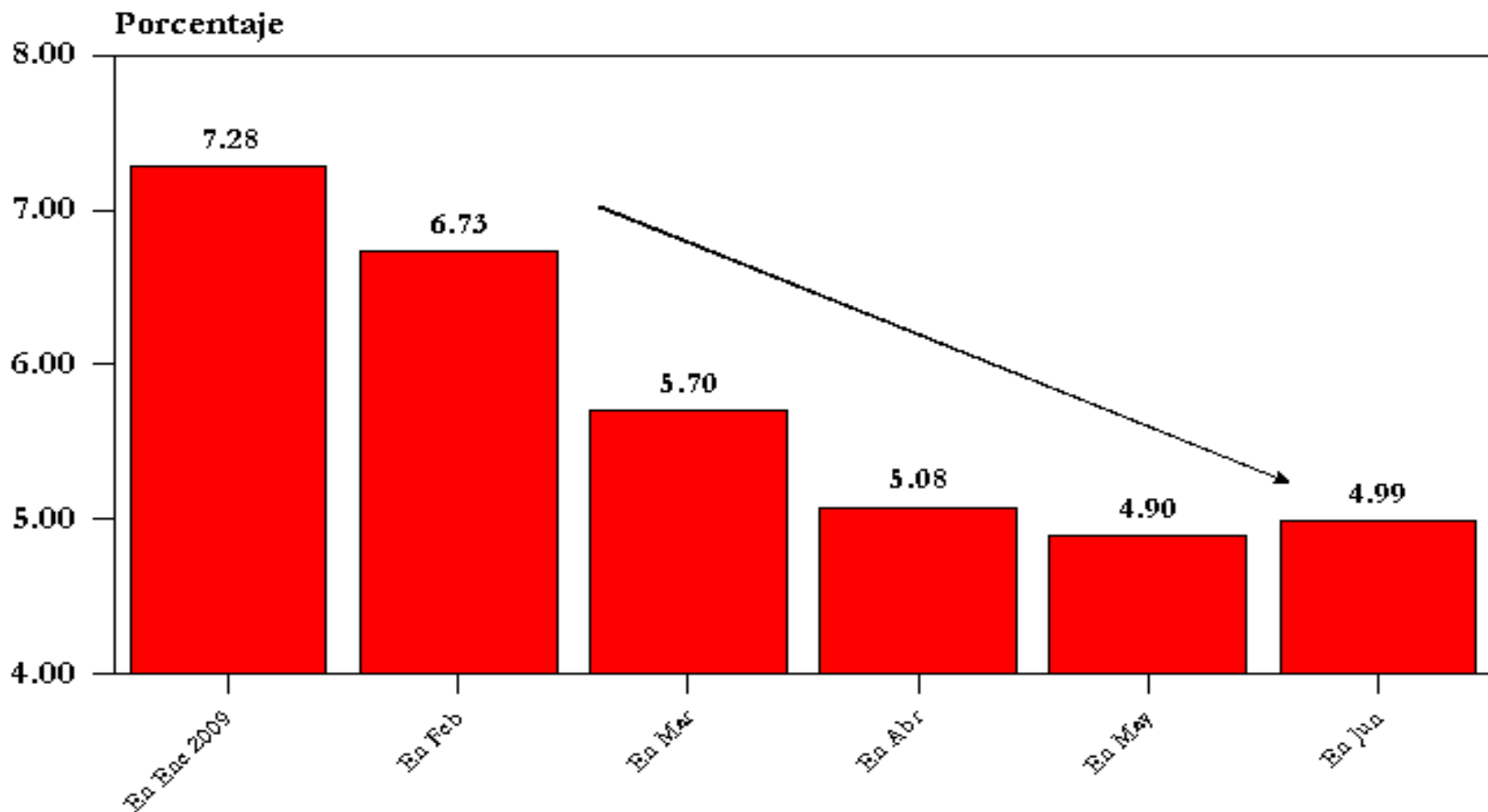


FUENTE: Encuesta de Expectativas de Inflación al Panel de Analistas Privados.



En tanto que para 2010, el panel prevé que el ritmo inflacionario se sitúe en 4.99%, valor que se ubica dentro del margen de tolerancia de la meta de inflación para el referido año (5.0% +/- 1 punto porcentual).

EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN PARA DICIEMBRE DE 2010

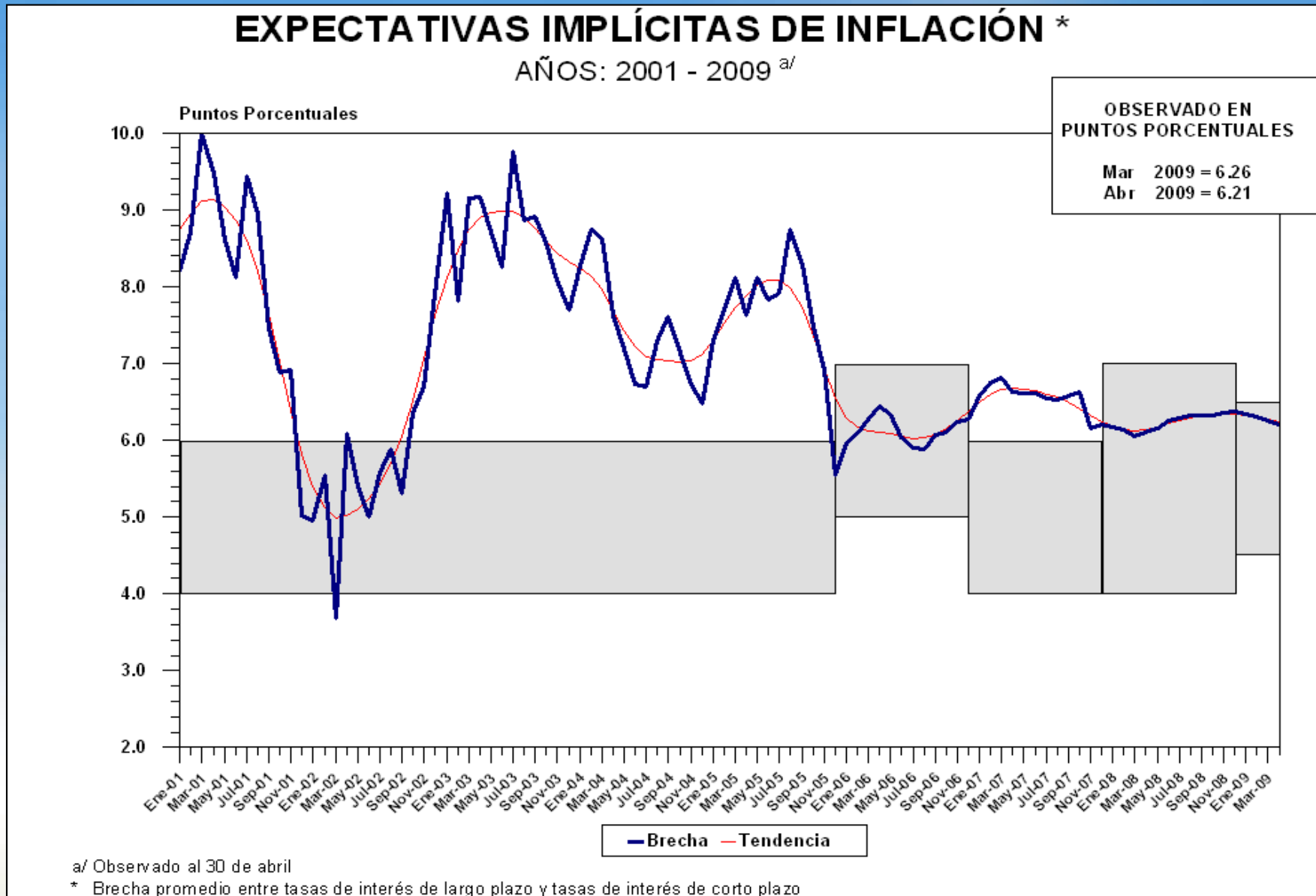


FUENTE: Encuesta de Expectativas de Inflación al Panel de Analistas Privados.



4. Expectativas implícitas de inflación

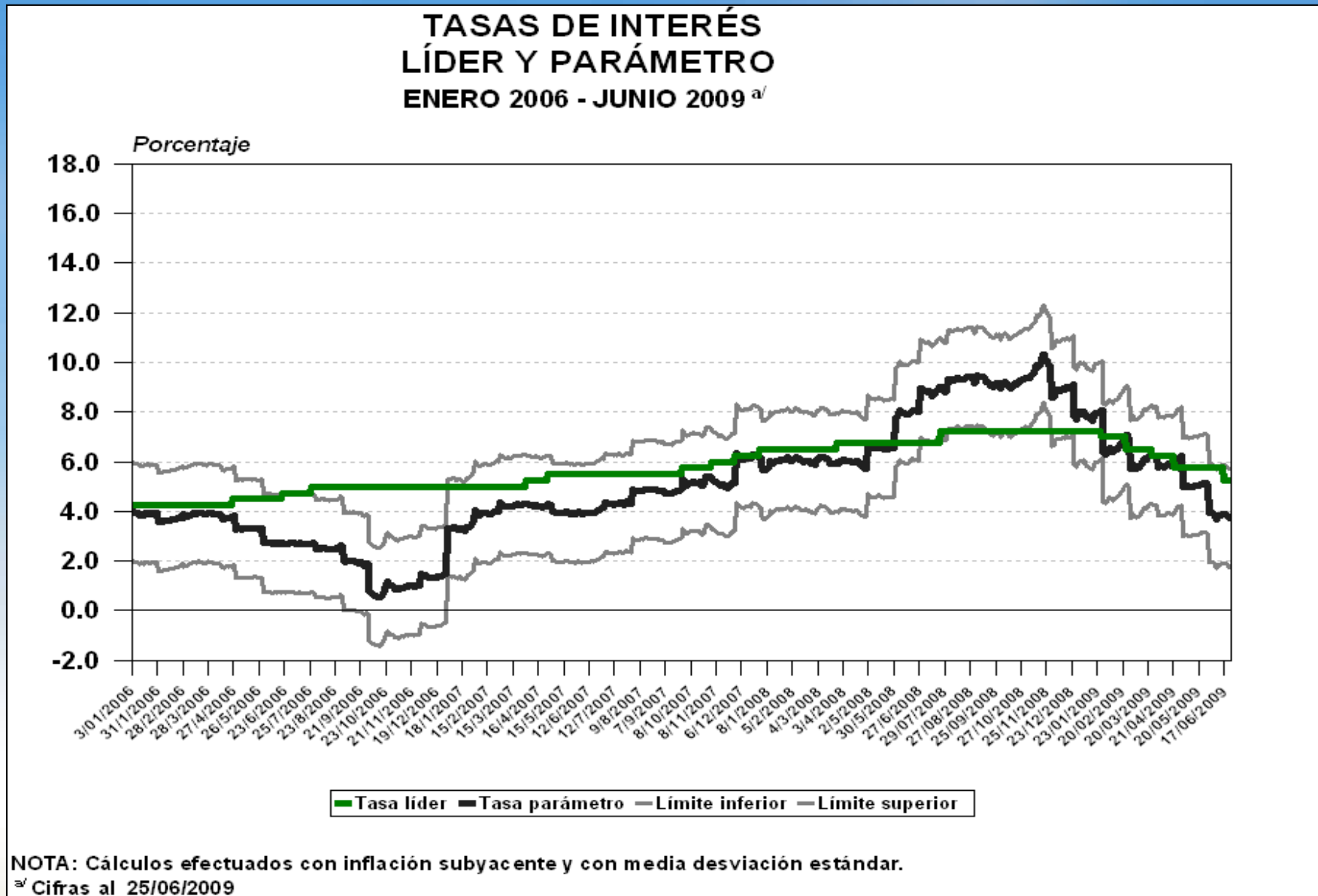
Las expectativas implícitas de inflación, a mayo del presente año, indicaban una brecha de 6.15 puntos porcentuales, la cual se ubicó por arriba del valor puntual de la meta de inflación (5.5%), pero dentro del margen de tolerancia de +/- 1 punto porcentual.





5. Tasa de Interés Parámetro

Durante el primer semestre de 2009, la tasa de interés líder de la política monetaria se ubicó en general dentro margen de tolerancia de la tasa de interés parámetro.





6. Índice Sintético de las Variables Indicativas

ÍNDICE SINTÉTICO		
COMPARACIÓN DE LOS RESULTADOS OBTENIDOS		
ORIENTACIÓN	AI 31/12/2008 (%)	AI 30/06/2009 (%)
Relajada	17.86	27.01
Moderadamente relajada	0.00	21.94
Invariable	9.34	5.80
Moderadamente restrictiva	32.69	45.25
Restrictiva	40.11	0.00
TOTAL	100.00	100.00



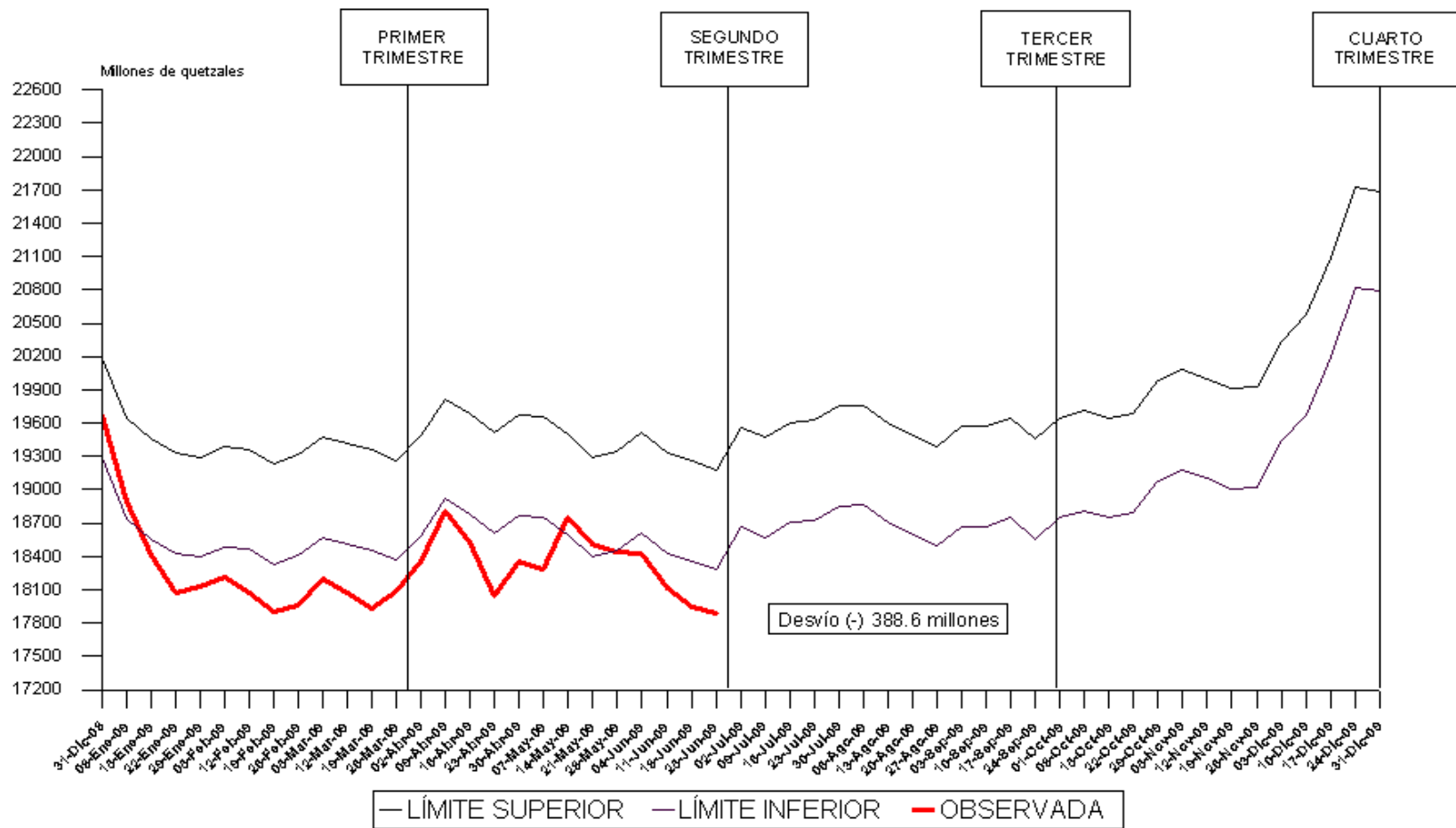
G. COMPORTAMIENTO DE LAS PRINCIPALES VARIABLES DE SEGUIMIENTO DE LA POLÍTICA MONETARIA



1. Emisión monetaria

Durante 2009, la trayectoria de la emisión monetaria se ha mantenido ligeramente por debajo de los valores de su corredor programado.

EMISIÓN MONETARIA PROGRAMADA Y OBSERVADA AÑO 2009 ^{a/}



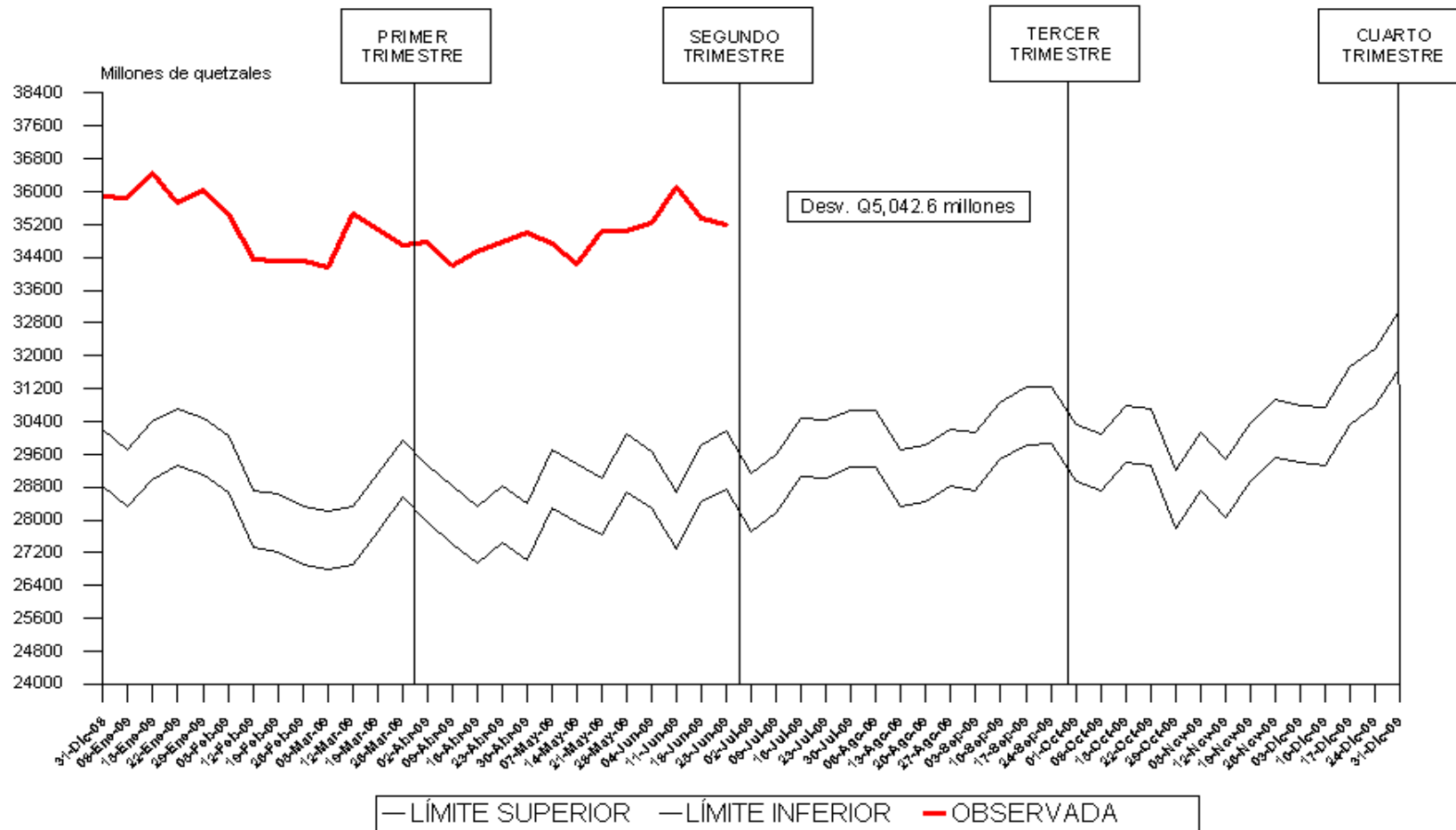
a/ Emisión Monetaria Observada al 25/06/09 = Q17,891.0 millones
Límite superior al 25/06/09 = Q19,179.6 millones
Límite inferior al 25/06/09 = Q18,279.6 millones
Desviación = (-) Q388.6 millones



2. Base monetaria amplia

A junio de 2009 la trayectoria de la base monetaria amplia se ha mantenido muy por encima de los valores programados.

BASE MONETARIA AMPLIA PROGRAMADA Y OBSERVADA AÑO 2009 ^{a/}



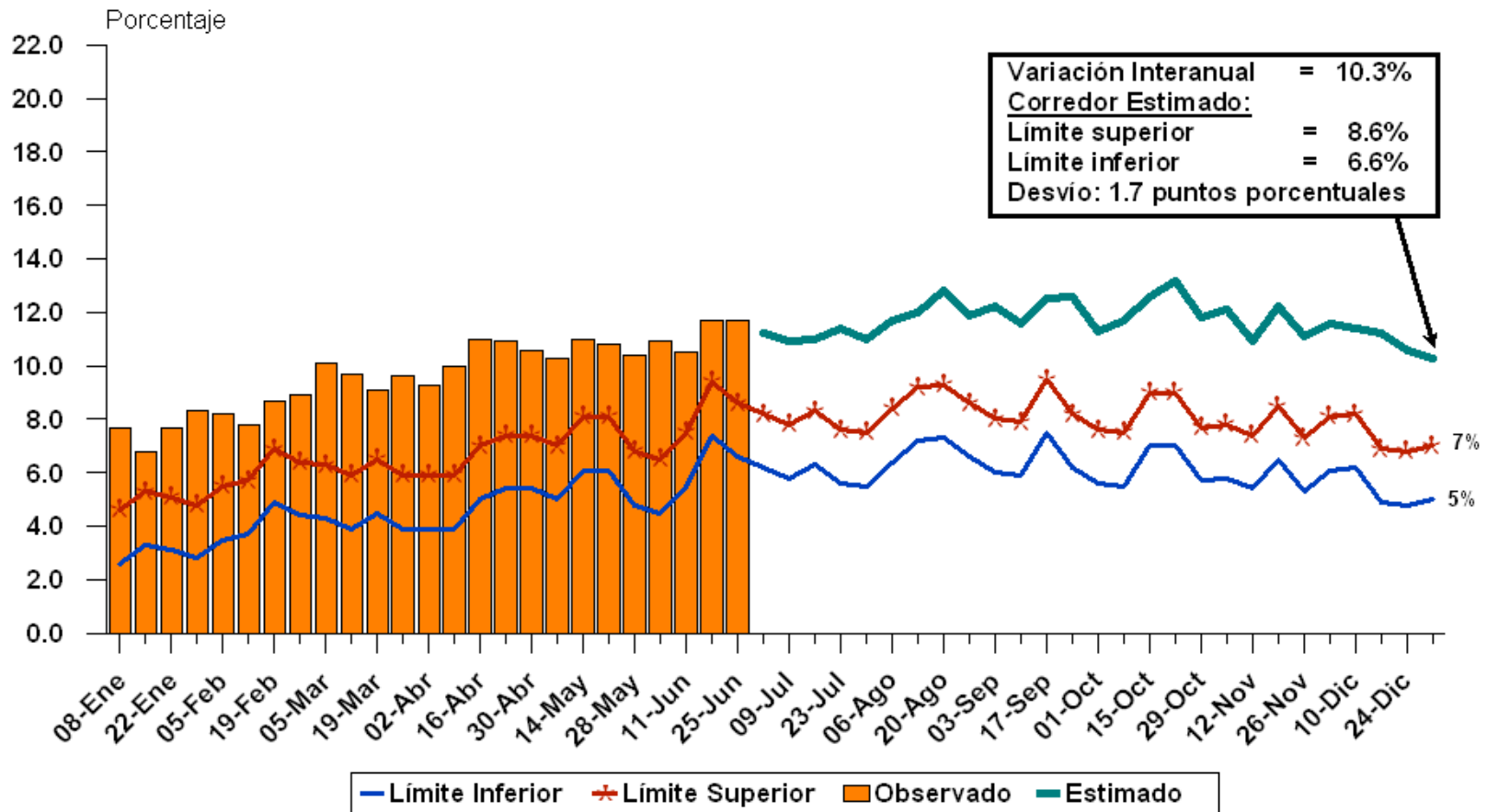
a/ Base Monetaria Estimada al 25/06/09 = Q35,196.9 millones
Límite superior al 25/06/09 = Q30,154.3 millones
Límite inferior al 25/06/09 = Q28,754.3 millones
Desviación = Q5,042.6 millones



3. Medios de pago

Al 25 de junio de 2009, los medios de pago totales se ubicaron por encima del corredor estimado para finales del primer semestre del año.

MEDIOS DE PAGO TOTALES (M/N + M/E) CORREDOR ESTIMADO Y ESTIMACIÓN ECONOMÉTRICA VARIACIÓN INTERANUAL 2008 - 2009 ^{a/}



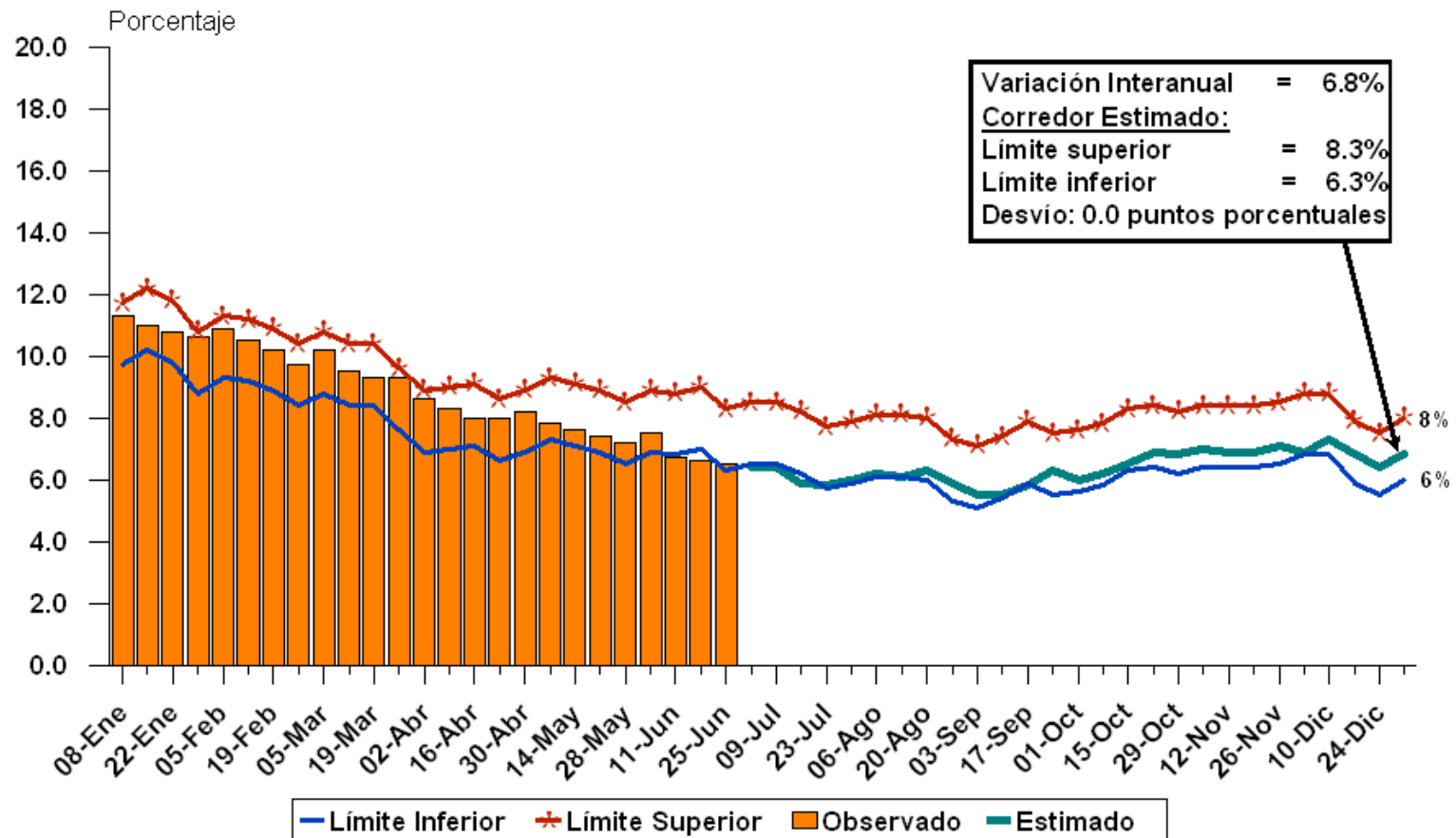
^{a/} Al 25 de junio



4. Crédito bancario al sector privado

Al 25 de junio de 2009, el crédito bancario al sector privado se ubicó dentro del corredor estimado para finales del primer semestre del año.

CRÉDITO BANCARIO TOTAL AL SECTOR PRIVADO (M/N + M/E) CORREDOR ESTIMADO Y ESTIMACIÓN ECONOMÉTRICA VARIACIÓN INTERANUAL 2008 - 2009 ^{a/}



a/ Al 25 de junio

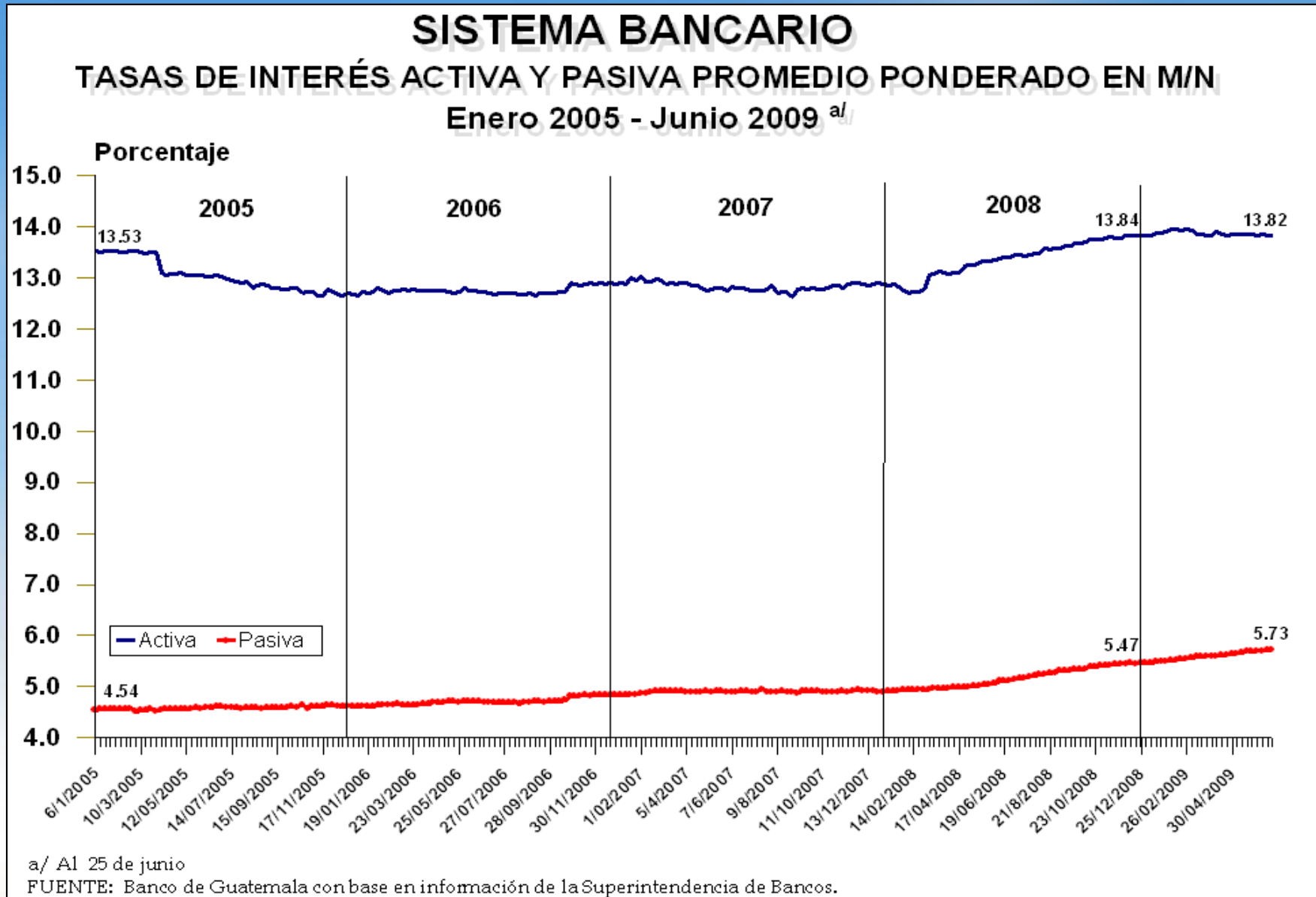


H. TASAS DE INTERÉS



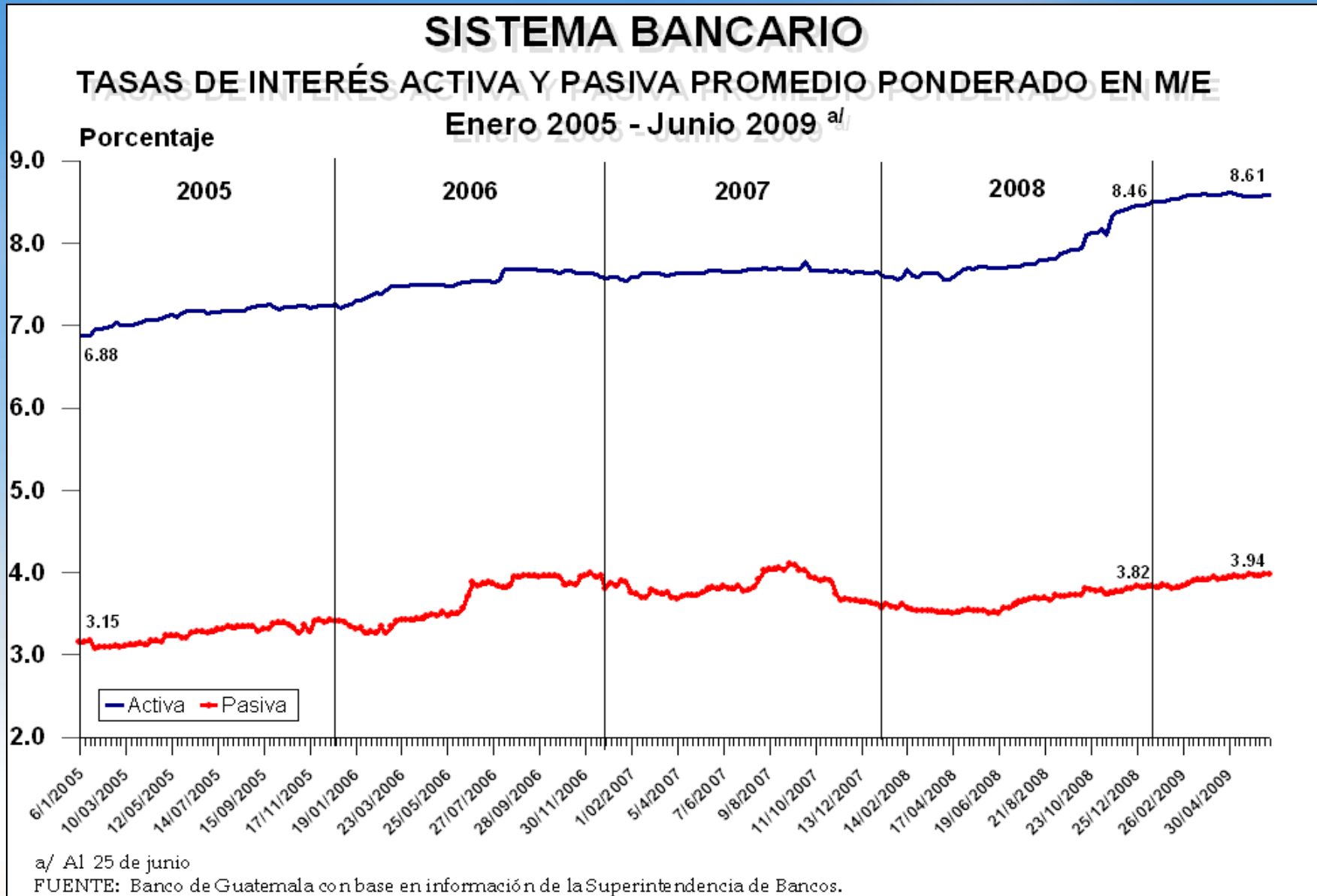
1. Tasas de interés bancarias

De diciembre de 2008 a junio de 2009, las tasas de interés promedio ponderado en moneda nacional continuaron con un comportamiento estable.





Las tasas de interés activas y pasivas, promedio ponderado en moneda extranjera, durante el período de diciembre de 2008 a junio de 2009 exhibieron un ligero comportamiento al alza.

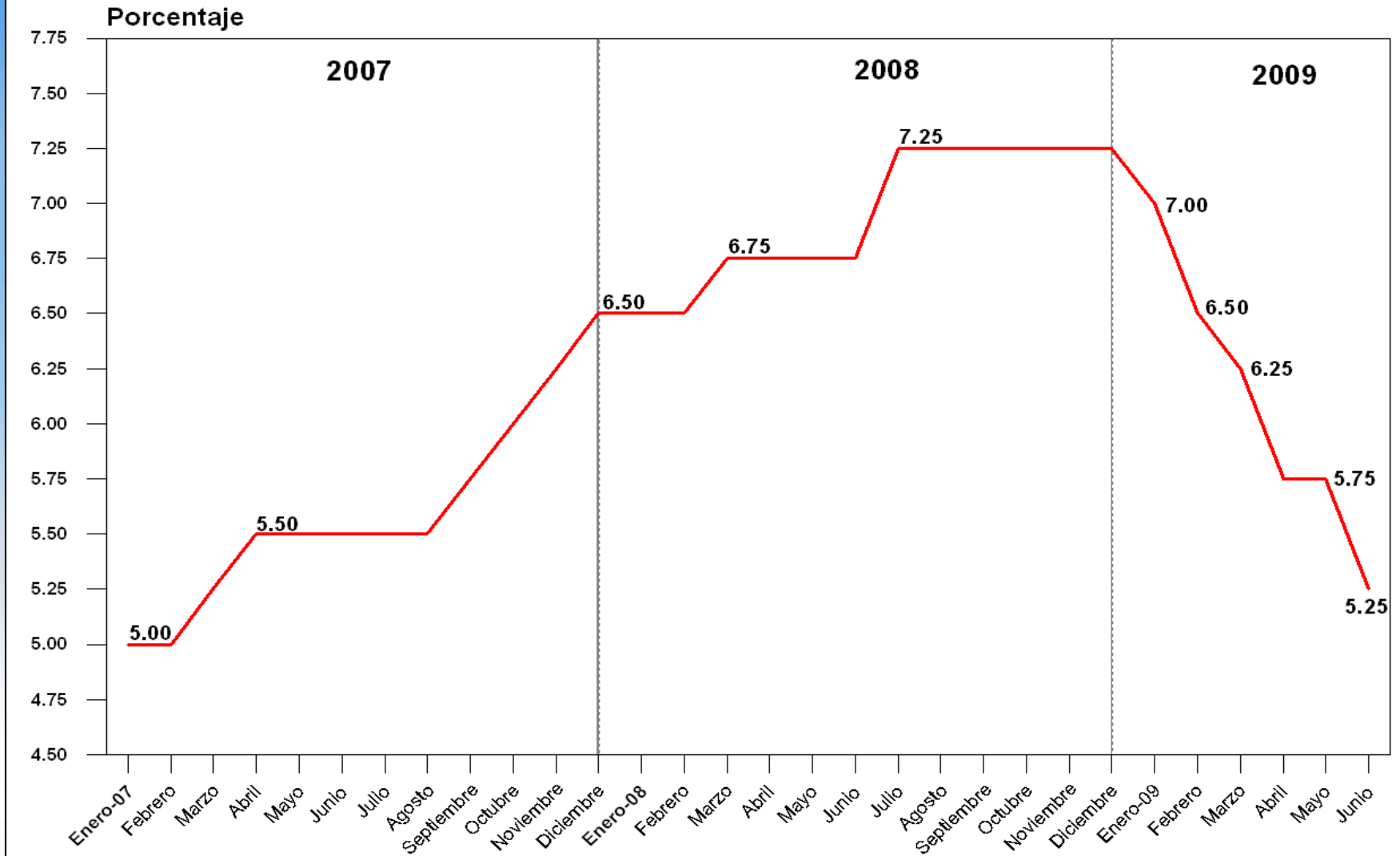




2. Tasa de interés líder de la política monetaria

Durante el transcurso de 2009, la tasa de interés líder de la política monetaria disminuyó de 7.25% a 5.25%.

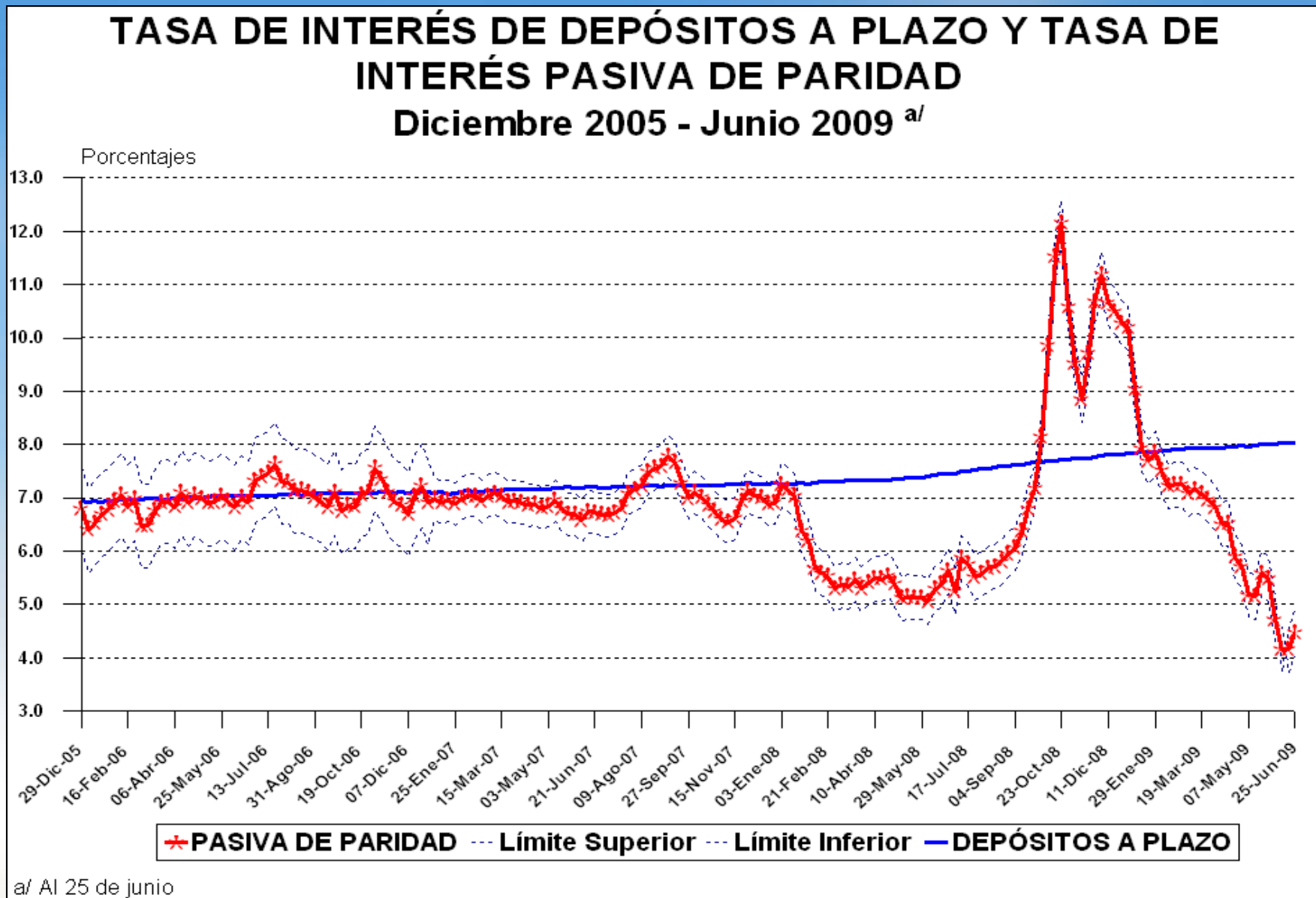
TASA DE INTERÉS LÍDER DE LA POLÍTICA MONETARIA Enero de 2007 - Junio de 2009





3. Tasa de interés pasiva de paridad

Durante el primer semestre del año, la tasa de interés para los depósitos a plazo en el sistema bancario, se mantuvo, en general, por encima del margen de tolerancia de la tasa de interés pasiva de paridad.





I. OPERACIONES DE ESTABILIZACIÓN MONETARIA

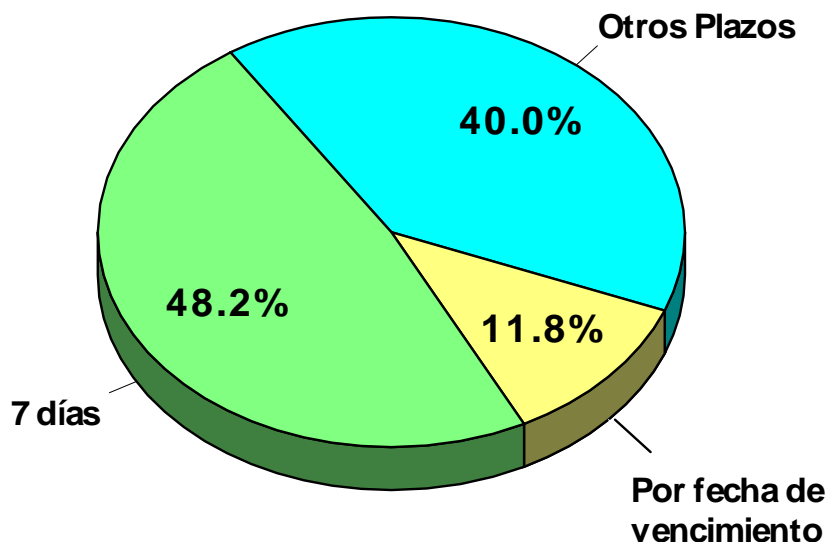


Al 30 de junio se registró un saldo de OEM de Q16,862.9 millones, de los cuales Q5,618.6 millones (33.3%) correspondió al plazo de 7 días, Q5,689.2 millones (33.7%) a operaciones efectuadas por fechas de vencimiento y Q5,555.1 millones (33.0%) a otros plazos.

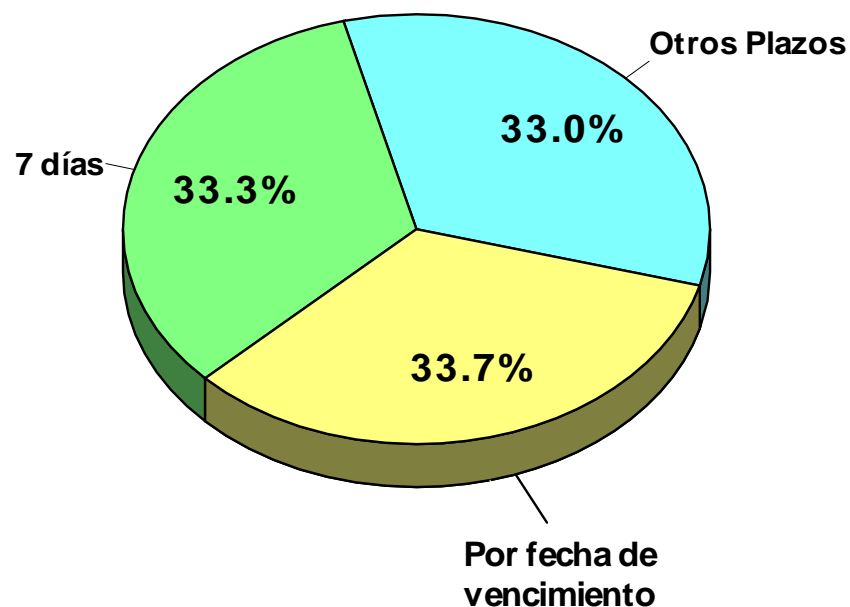
OPERACIONES DE ESTABILIZACIÓN MONETARIA

Estructura por plazos

Al 31 de diciembre de 2008



Al 30 de junio de 2009



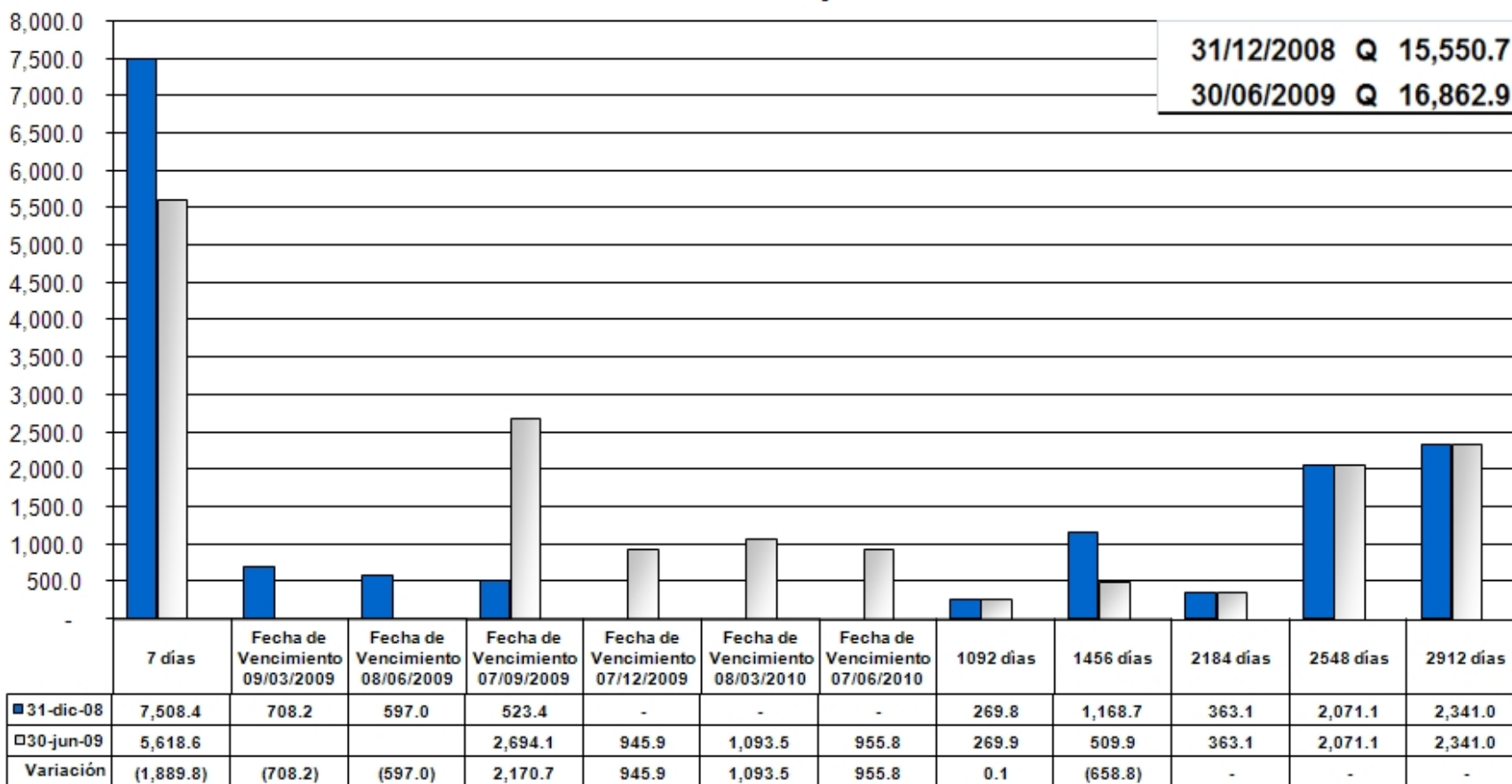


Al 30 de junio de 2009, las operaciones de estabilización monetaria registraron un aumento de Q1,312.2 millones, el cual se explica por el incremento en las operaciones realizadas con fechas de vencimiento previstas entre el segundo semestre de 2009 y el primero de 2010.

SALDO DE LAS OPERACIONES DE ESTABILIZACIÓN MONETARIA

AL 31/12/2008 Y AL 30/06/2009

En millones de quetzales





J. ACUERDO PRECAUTORIO *STAND-BY* CON EL FONDO MONETARIO INTERNACIONAL



- § El Directorio Ejecutivo del Fondo Monetario Internacional (FMI) aprobó el 22 de abril de 2009 un acuerdo precautorio Stand By para Guatemala por aproximadamente US\$935.0 millones, equivalente a 300% de la cuota del país en el referido organismo, con una duración de 18 meses.
- § Es de carácter precautorio, dado que el país no tiene necesidades inmediatas en materia de balanza de pagos que haga imperativo utilizar los recursos.
- § Forma parte de una estrategia integral y preventiva para fortalecer las reservas monetarias internacionales ante la incertidumbre de la coyuntura mundial, mejorando así la confianza de los inversionistas y de los participantes en el mercado.
- § Un acuerdo de derecho de giro es una facilidad que provee el Fondo Monetario Internacional mediante la cual un país puede obtener moneda extranjera a cambio de moneda nacional.



El acuerdo se enmarca en el conjunto de políticas económicas implementadas en el país, las cuales se fundamentan en los aspectos siguientes:

- a) Una política fiscal anticíclica moderada para apoyar la demanda interna.
- b) Una política monetaria enfocada en reducir la inflación (una meta de inflación de 5.5% +/- 1 punto porcentual para 2009 y de 5.0% +/- 1 punto porcentual para 2010, mientras que la meta de mediano plazo se estableció en 4.0% +/- 1 punto porcentual) y mantener un tipo de cambio nominal flexible.
- c) Una política del sector financiero que contribuya al fortalecimiento de la regulación y supervisión bancaria.

El Acuerdo *Stand-By* con el FMI constituye un apoyo al conjunto de medidas de política económica y financiera, destinadas a alcanzar los principales objetivos macroeconómicos.



V. CONCLUSIONES Y PRINCIPALES RIESGOS DEL ENTORNO MACROECONÓMICO



§ Los efectos adversos de la crisis financiera internacional sobre la actividad económica de los principales países industrializados se han venido profundizando, lo que ha conducido a un deterioro mayor en las expectativas de crecimiento económico mundial para 2009. Por otra parte, el FMI y otros expertos internacionales prevén que el inicio de la recuperación de la crisis estaría ocurriendo en 2010, aunque será desigual en los diferentes países. Según las últimas estimaciones del FMI para América Latina se prevé una tasa de crecimiento económico de -2.6%, influido fuertemente por la contracción de 7.3% estimada para México y de 1.3% para Brasil. La última estimación para Centroamérica es de abril de 2009, en donde el FMI previó una tasa de crecimiento para la región de 1.1%. Asimismo, el Banco de Guatemala recientemente revisó la estimación de crecimiento económico del país ubicándola en un rango de entre 0.4% y 1.2%.



- § La incertidumbre que persiste acerca de la duración y profundidad de la aludida crisis, se asocia a que las acciones de las autoridades monetarias y fiscales (particularmente en países avanzados) aún no han incidido en la recuperación de la confianza de los mercados financieros internacionales, los cuales, aun cuando han venido mejorando desde marzo, todavía permanecen volátiles y en niveles deprimidos.
- § A efecto de atenuar los efectos de la crisis financiera internacional, el Banco de Guatemala como medida preventiva puso a disposición de los bancos del sistema mecanismos para la provisión adicional de liquidez, tanto en moneda nacional como en moneda extranjera y ha suscrito, conjuntamente con el Ministerio de Finanzas Públicas, un acuerdo *Stand-By* precautorio con el Fondo Monetario Internacional por un monto de aproximadamente US\$935.0 millones.



§ En la medida en que las presiones inflacionarias se han venido reduciendo y los pronósticos de inflación advierten el cumplimiento de las metas de inflación establecidas, la Autoridad Monetaria, con base en el análisis integral del Balance de Riesgos de Inflación del entorno tanto interno como externo, ha flexibilizado de manera gradual y prudente su postura de política monetaria, por lo que disminuyó en 200 puntos básicos la tasa de interés líder de la política monetaria en el primer semestre del año. La reducción gradual de la tasa de interés líder de la política monetaria, es un factor que coadyuvaría en la creación de condiciones que permitan una disminución del costo del crédito bancario a los sectores productivos.



- § A pesar de que algunos indicadores de la actividad económica global han mejorado gradualmente, la recesión mundial no ha terminado y se sigue previendo una recuperación lenta a partir de 2010, por lo que las condiciones internas seguirían caracterizándose por:
- § Desaceleración de los flujos de capital privado provenientes del exterior.
 - § Reducción de los ingresos por remesas familiares y por turismo.
 - § Mayor rigidez de las condiciones de acceso al crédito en los mercados financieros internacionales.
 - § Debilidad en la demanda interna.
 - § Pérdida de dinamismo de los ingresos tributarios.



- § En un contexto internacional adverso la política monetaria debe continuar centrándose en:
 - § Mantener la estabilidad en el nivel general de precios, realizando los ajustes necesarios en la medida en que se generen los espacios, y en función del sesgo de la política fiscal.
 - § Implementar mecanismos transitorios de dotación de liquidez, cuando sean necesarios.
- § La política fiscal por su parte, requiere el acceso a fuentes adicionales de financiamiento, dada la desaceleración en la recaudación tributaria, para poder tener un efecto anticíclico moderado



Muchas gracias por su atención

Guatemala, julio de 2009