

# **CONSIDERACIONES SOBRE LOS ACONTECIMIENTOS RECIENTES EN LOS MERCADOS FINANCIEROS INTERNACIONALES**

Guatemala, enero de 2008

# I. ANTECEDENTES

- ü Durante 2007 se registraron tres choques que incidieron, por una parte, en la evolución de los índices bursátiles a nivel mundial y, por la otra, en los mercados cambiarios.
- ü El primer choque se registró en febrero de 2007.
- ü El segundo choque se evidenció en agosto de 2007.
- ü El tercer choque se inició en diciembre de 2007 y se intensificó en enero de 2008.

## En febrero de 2007

### ü Declaraciones de Alan Greenspan.

- En Hong Kong señaló que el crecimiento económico estadounidense mostrado desde 2001 podría estar llegando a su fin.

### ü Desplome de la bolsa de valores de la República Popular China.

- La fuerte percepción de una sobrevaluación del Yuan en el mercado de divisas y el temor de que las autoridades monetarias pusieran en marcha medidas contra la especulación cambiaria.
- La expectativa de una eventual desaceleración de su economía.

## En febrero de 2007

- ü El Presidente de la Reserva Federal, Ben Bernanke, afirmó que la economía estadounidense tendría un crecimiento moderado en 2007.
- ü Según el Secretario del Tesoro de los Estados Unidos de América, Henry Paulson, la economía de dicho país mantenía un desempeño saludable y tenía la inflación bajo control.

## En agosto de 2007

ü Nerviosismo causado por el futuro del mercado inmobiliario de los Estados Unidos de América.

- La desaceleración del mercado inmobiliario generó temor por las posibles repercusiones que podrían transmitirse al resto de los sectores de la economía.

ü Una crisis de solvencia del segmento de hipotecas subprime; es decir, préstamos a personas con un pobre historial crediticio. Dichos préstamos, en general, han sido “empaquetados”.

- La referida crisis produjo cierta iliquidez en los sistemas bancarios de algunos países y áreas.

## En agosto de 2007

- ü Countrywide Financial Corp., la mayor firma de préstamos hipotecarios de Estados Unidos de América acudió a una línea de crédito por US\$11,500.0 millones para poder financiar sus operaciones.
- ü BNP Paribas, el mayor banco francés, suspendió los retiros de tres fondos de inversión vinculados con las hipotecas estadounidenses.

## En agosto de 2007

- ü El Secretario del Tesoro estadounidense, Henry Paulson, informó que las autoridades enfrentan muy bien la crisis crediticia, por lo que solicitó prudencia a los inversionistas, indicando que no existía una solución de corto plazo.

# Desde agosto de 2007

ü Algunos bancos centrales de países industrializados han inyectado liquidez.

## INYECCIÓN DE RECURSOS POR PARTE DE BANCOS CENTRALES

- En millones de US dólares -

Fecha	Reserva Federal	Banco de Japón	Banco Central Europeo	Banco de Canadá	Banco de Australia	Banco Nacional de Suiza	Banco de Inglaterra	Banco Central de Rusia	TOTAL INYECTADO
<b>Aportado 2007</b>	1,245,500.0	27,540.0	1,567,350.0	1,550.0	10,190.0	4,000.0	52,920.0	19,000.0	2,928,050.0
02/01/2008	14,250.0								14,250.0
03/01/2008	10,500.0								10,500.0
04/01/2008	12,250.0								12,250.0
07/01/2008	2,500.0								2,500.0
08/01/2008	1,500.0								1,500.0
09/01/2008	2,500.0								2,500.0
10/01/2008	24,000.0								24,000.0
11/01/2008	3,250.0								3,250.0
14/01/2008	1,750.0								1,750.0
15/01/2008	6,750.0		10,000.0						16,750.0
16/01/2008	13,000.0								13,000.0
17/01/2008	6,000.0								6,000.0
18/01/2008	3,500.0								3,500.0
<b>Aportado enero 2008</b>	101,750.0	-	10,000.0	-	-	-	-	-	111,750.0
<b>Total aportado</b>	1,347,250.0	27,540.0	1,577,350.0	1,550.0	10,190.0	4,000.0	52,920.0	19,000.0	3,039,800.0
<b>Oferta Monetaria</b>	7,374,600.0	6,359,400.0	10,094,600.0	1,365,700.0	803,800.0	3,346,400.0	362,300.0	460,700.0	30,167,500.0
<b>Porcentaje de la oferta monetaria</b>	<b>18.27</b>	<b>0.43</b>	<b>15.63</b>	<b>0.11</b>	<b>1.27</b>	<b>0.12</b>	<b>14.61</b>	<b>4.12</b>	<b>10.08</b>

Fuente: Bloomberg

## Desde agosto de 2007

ü Los inversionistas neutralizaron el intento de la Reserva Federal de restaurar el orden en los mercados financieros y decidieron adquirir valores gubernamentales más seguros (Notas del Tesoro a 2 años plazo), lo que incrementó el precio de dichos títulos, reduciendo su rendimiento.

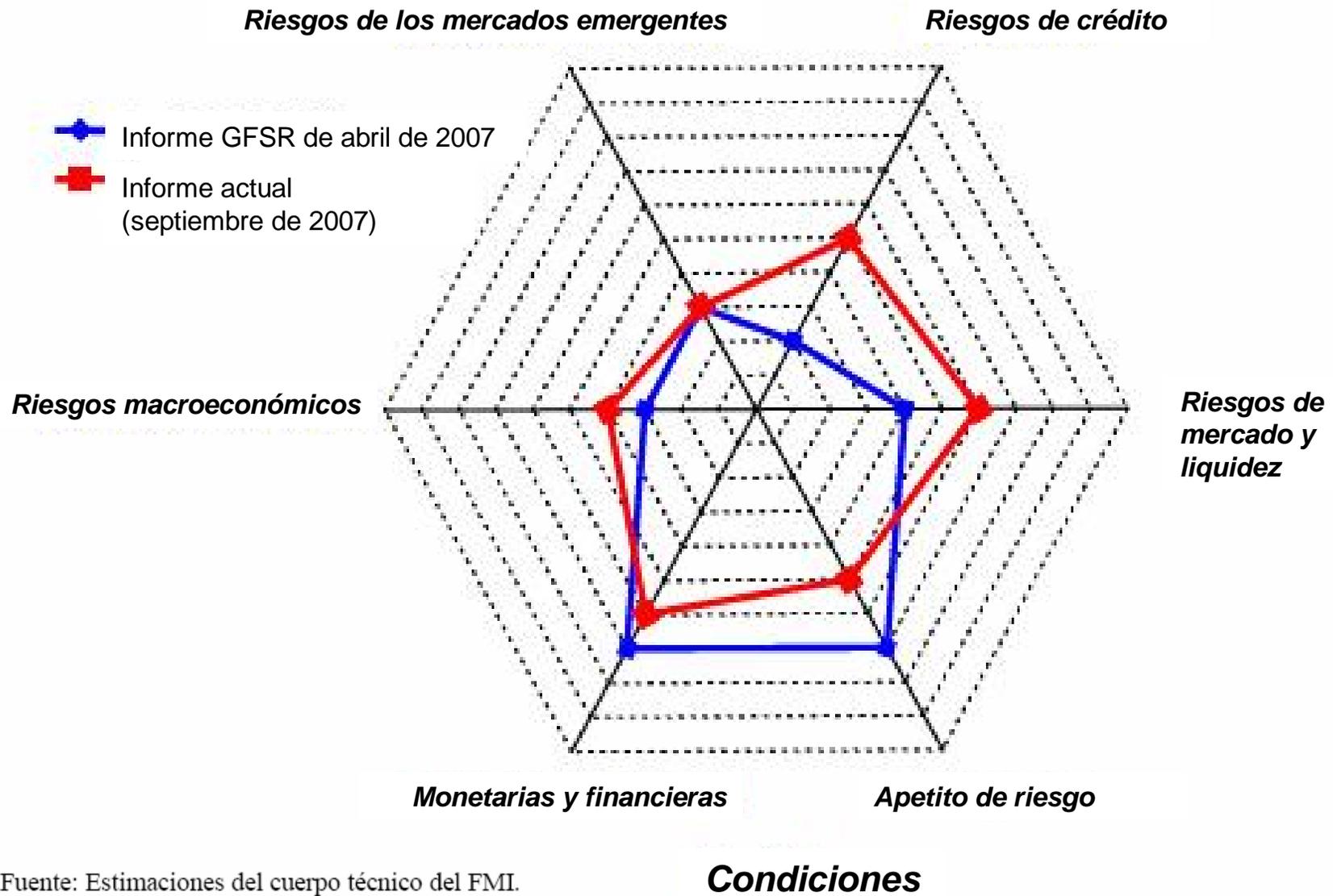


## En enero de 2008

- ü Las bolsas de valores del mundo han registrado caídas importantes, como resultado entre otros, de los aspectos siguientes:
  - ü Temor de una mayor desaceleración económica mundial.
  - ü Incertidumbre acerca del desempeño económico en los Estados Unidos de América
  - ü Insuficiencia del programa de alivio económico de la Administración Bush.
  - ü Profundización del deterioro de los mercados financieros internacionales.

## **II. MAPA DE LA ESTABILIDAD FINANCIERA MUNDIAL**

# Riesgos



Fuente: Estimaciones del cuerpo técnico del FMI.  
Nota: La cercanía al centro significa menor riesgo o condiciones más restrictivas.

- ü Según el Fondo Monetario Internacional, tras un largo período de condiciones financieras estables, los mercados internacionales están atravesando una etapa difícil.
- ü Los riesgos para la estabilidad se agudizaron sustancialmente, sobre todo a causa de los riesgos de crédito y de mercado.
- ü Los riesgos para los mercados emergentes parecen estar equilibrados.

# **III. EFECTOS EN LOS MERCADOS CAMBIARIOS**

# CHINA: MERCADO CAMBIARIO YUAN/US\$



# ZONA DEL EURO: MERCADO CAMBIARIO US\$/€



# RUSIA: MERCADO CAMBIARIO RUBLO/US\$

**RUB ↑ 24.7697 +.0273** ALFB 24.7672/24.7723 ALFB  
 At 17:45 Op 24.7405 Hi 24.7814 Lo 24.7292 Prev 24.7425 Value 1/23/08  
 RUB CMPN CURRENCY Hide GP - Line Chart Page 1/8  
 Range 01/01/07 - 01/21/08 Upper Market Price Mov. Avgs Currency RUB  
 Period Daily



Australia 61 2 9777 8600 Brazil 5511 3048 4500 Europe 44 20 7330 7500 Germany 49 69 9204 1210 Hong Kong 852 2977 6000  
 Japan 81 3 3201 8900 Singapore 65 6212 1000 U.S. 1 212 318 2000 Copyright 2008 Bloomberg Finance L.P.  
 6455-33-2 21-Jan-2008 17:45:52

# MÉXICO: MERCADO CAMBIARIO PESO/US\$

**MXN 10.9970 - .0002** ANON 10.9920/11.0020 AN CurncyGP  
 At 17:31 Op 10.9975 Hi 10.9985 Lo 10.9923 Prev 10.9972 Value 1/23/08  
 MXN CMPN CURRENCY Hide GP - Line Chart Page 1/8  
 Range 01/01/07 - 01/21/08 Upper Market Price Mov. Avgs Currency MXN  
 Period Daily



Australia 61 2 9777 8600 Brazil 5511 3048 4500 Europe 44 20 7330 7500 Germany 49 69 9204 1210 Hong Kong 852 2977 6000  
 Japan 81 3 3201 8900 Singapore 65 6212 1000 U.S. 1 212 318 2000 Copyright 2008 Bloomberg Finance L.P.  
 6455-33-2 21-Jan-2008 17:46:50

# BRASIL: MERCADO CAMBIARIO REAL/US\$

**BRL 1.8335 unch** BELM 1.8323/1.8363 BELM CurncyGP  
 At 16:20 Op 1.8335 Hi 1.8335 Lo 1.8335 Prev 1.8335 Value 1/23/08  
 BRL CMPN CURRENCY Hide GP - Line Chart Page 1/8  
 Range 01/02/07 - 01/21/08 Upper Market Price Mov. Avgs Currency BRL  
 Period Daily



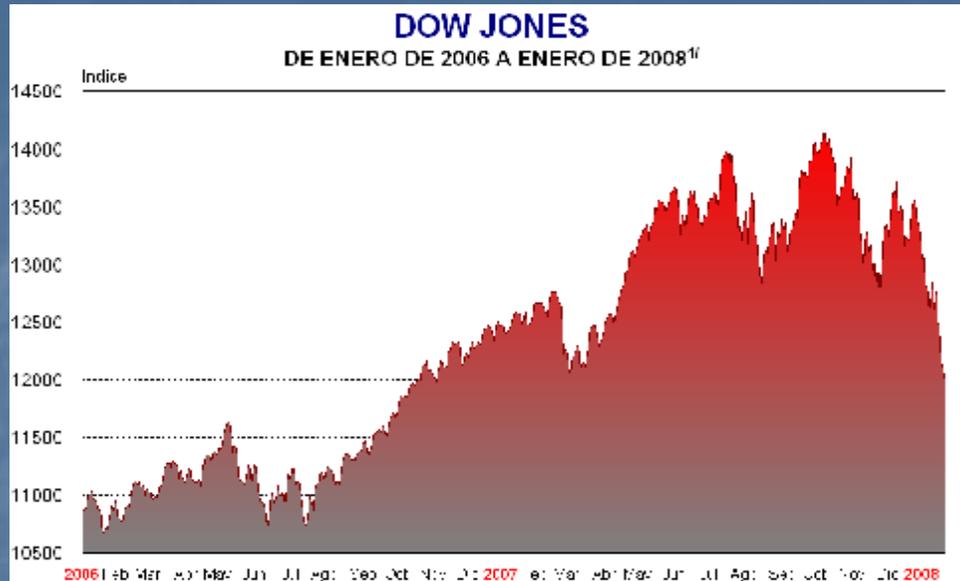
Australia 61 2 9777 8600 Brazil 5511 3048 4500 Europe 44 20 7330 7500 Germany 49 69 9204 1210 Hong Kong 852 2977 6000  
 Japan 81 3 3201 8900 Singapore 65 6212 1000 U.S. 1 212 318 2000 Copyright 2008 Bloomberg Finance L.P.  
 6455-33-2 21-Jan-2008 17:47:51

# IV. EFECTOS EN LOS PRINCIPALES ÍNDICES BURSÁTILES

- ü En los Estados Unidos de América
- ü En Europa
- ü En Asia
- ü En Latinoamérica

**EN ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA**

## USA: ÍNDICE INDUSTRIAL DOW JONES



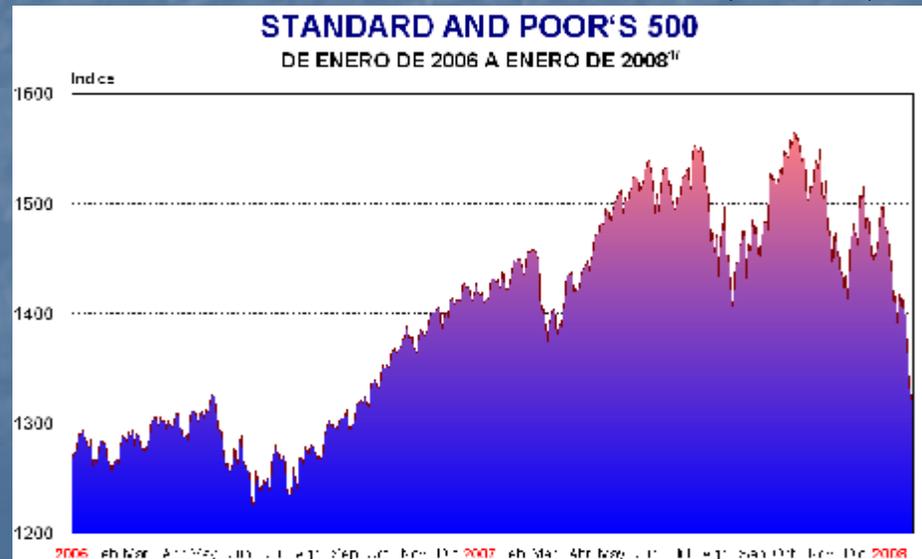
El DOW JONES es el índice de los principales valores industriales de la Bolsa de New York, monitorea el movimiento de 30 compañías con el fin de proveer un parametro del movimiento total de la bolsa. Estas compañías suelen ser las más importantes que cotizan en la Bolsa, pueden ser incluidas o excluidas de acuerdo a ciertos reglamentos. Ha funcionado como indicador de la Bolsa desde el 1 de Octubre de 1928.  
1/ Al 22 de enero de 2008.

## USA: ÍNDICE NASDAQ 100



El NASDAQ es una bolsa electrónica, constituida por un conjunto de brokers y dealers conectados por un sistema informático. Esta bolsa lista más de 7.000 acciones de pequeña y mediana capitalización. Se caracteriza por comprender las empresas de alta tecnología en electrónica, informática, telecomunicaciones, biotecnología, etc. El índice fue creado el 5 de febrero de 1971.  
1/ Al 22 de enero de 2008.

## USA: ÍNDICE STANDARD & POOR'S (S&P-500)



Índice que incorpora el comportamiento promedio del precio de 500 acciones de la bolsa de valores de Nueva York. Este índice está diseñado para medir el comportamiento de la economía doméstica a través de los cambios en el valor de 500 acciones que representen las principales industrias. Fue desarrollado con una base de 10 puntos para el periodo de 1941 a 1943.  
1/ Al 22 de enero de 2008.

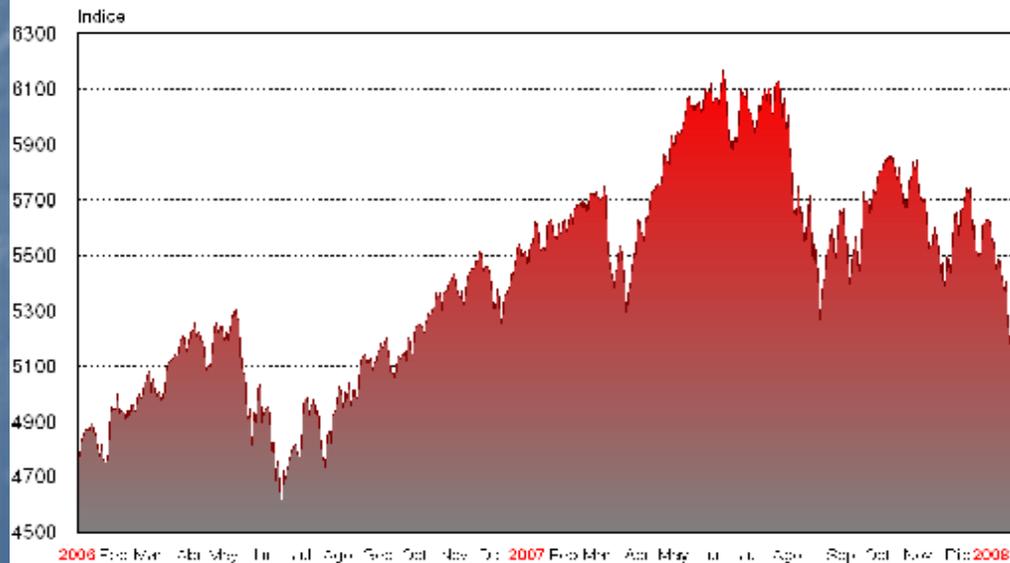
# EN EUROPA

## DAX GERMANY DE ENERO DE 2006 A ENERO DE 2008<sup>17</sup>



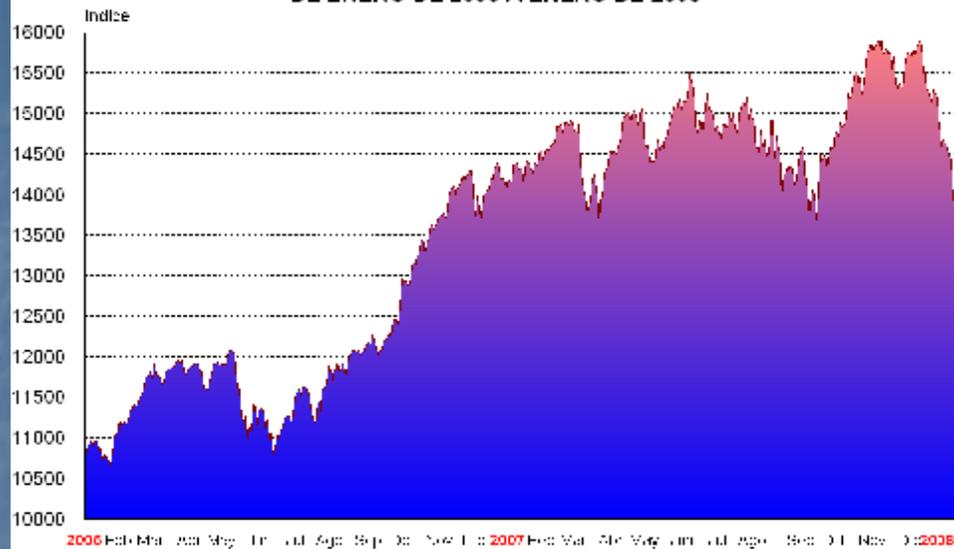
Es el índice más importante de la bolsa de Frankfurt. Está formado por la media ponderada de los 30 títulos de mayor capitalización de los que forman dicha bolsa. Es de base 1000 del 31 de diciembre de 1987.  
17 Al 22 de enero de 2008.

## CAC 40 DE ENERO DE 2006 A ENERO DE 2008<sup>17</sup>



Se trata del principal índice de la Bolsa de París, que agrupa a los 40 valores principales de ese mercado y tiene una ponderación fija invariable. También existe un Cac de carácter general formado por los 239 valores más importantes. El índice es de base 1000 del 31 de diciembre de 1987.  
17 Al 22 de enero de 2008.

### IBEX - SPAIN DE ENERO DE 2006 A ENERO DE 2008<sup>1/</sup>



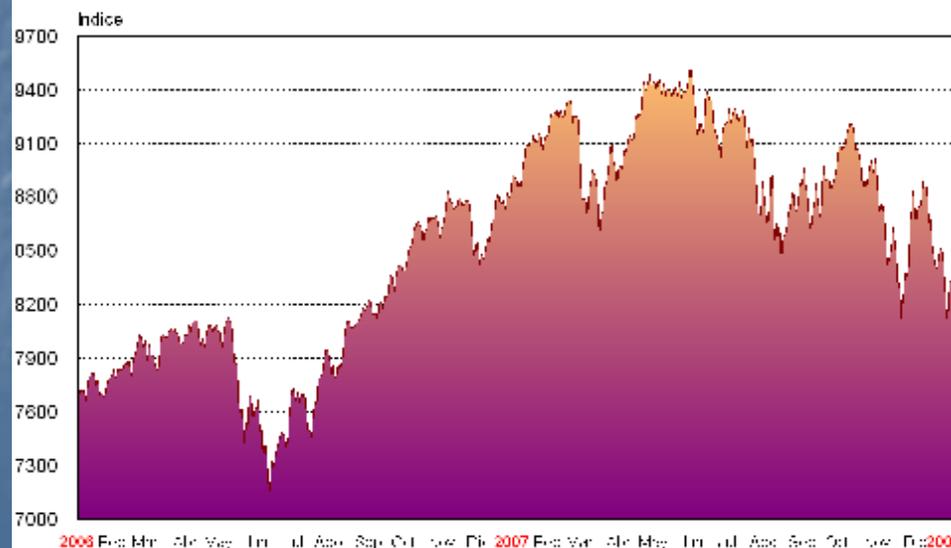
Indice que recoge los 35 valores de mayor capitalización bursátil de la Bolsa española. Es calculado, superviado y publicado por la Sociedad de Bolsas. Es de base 3000 del 29 de diciembre de 1989.  
1/ Al 22 de enero de 2008.

### AEX - AMSTERDAM EXCHANGE DE ENERO DE 2006 A ENERO DE 2008<sup>1/</sup>



El AEX es un índice ajustado de flotación libre, representa las principales capitalizaciones bursátiles de la Bolsa de Amsterdam. Es de Base 538,98 del 1 de abril de 1999.  
1/ Al 22 de enero de 2008.

### SMI - SWISS DE ENERO DE 2006 A ENERO DE 2008<sup>1/</sup>



El Swiss Market Index se compone por las principales capitalizaciones y con mayor liquidez que participan en la bolsa Suiza. El Índice es de base 1,500 del 30 de junio de 1988.  
1/ Al 22 de enero de 2008.

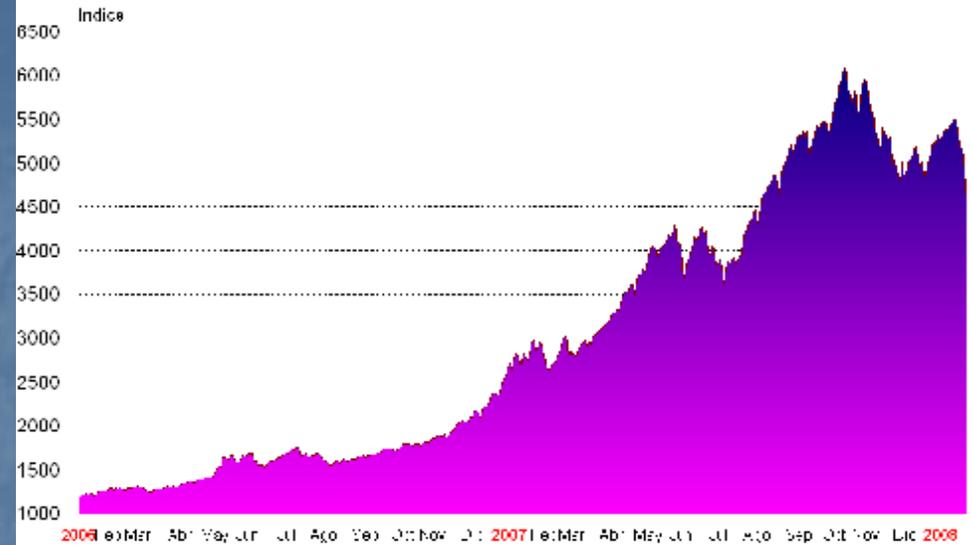
**EN ASIA**

### NIKKEI - 225 JAPAN DE ENERO DE 2006 A ENERO DE 2008<sup>17</sup>



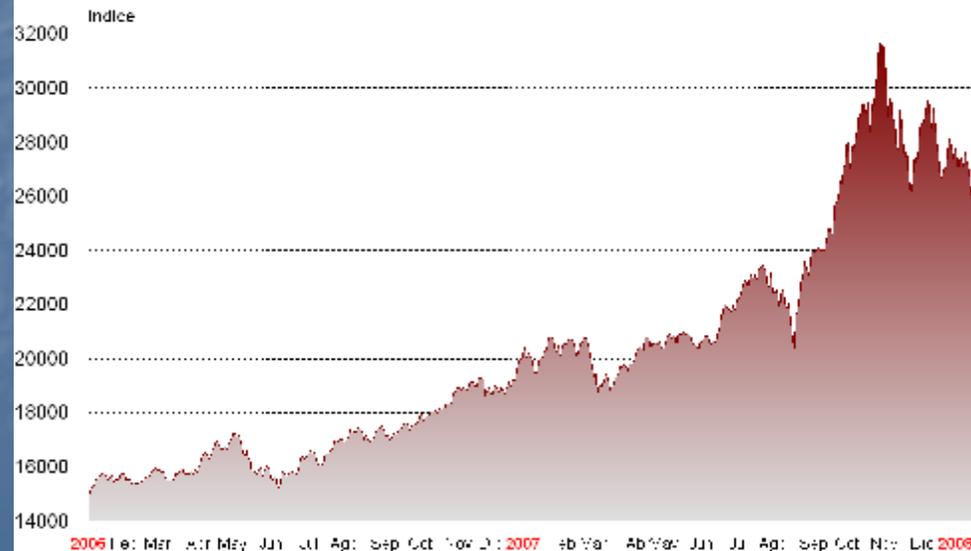
Es el índice más representativo de la bolsa de Tokio ya que es la suma de las cotizaciones de las 225 compañías más importantes que cotizan en la bolsa de Japan. Fue publicado el 18 de mayo de 1949.  
17 Al 22 de enero de 2008.

### SHCOMP - SHANGHAI DE ENERO DE 2006 A ENERO DE 2008<sup>17</sup>



Es una de las principales bolsas de valores de China, el índice controla el comportamiento diario de las acciones de la Bolsa de Valores de Shandhai. El índice es de base 100 del 19 de diciembre de 1990.  
17 Al 22 de enero de 2008.

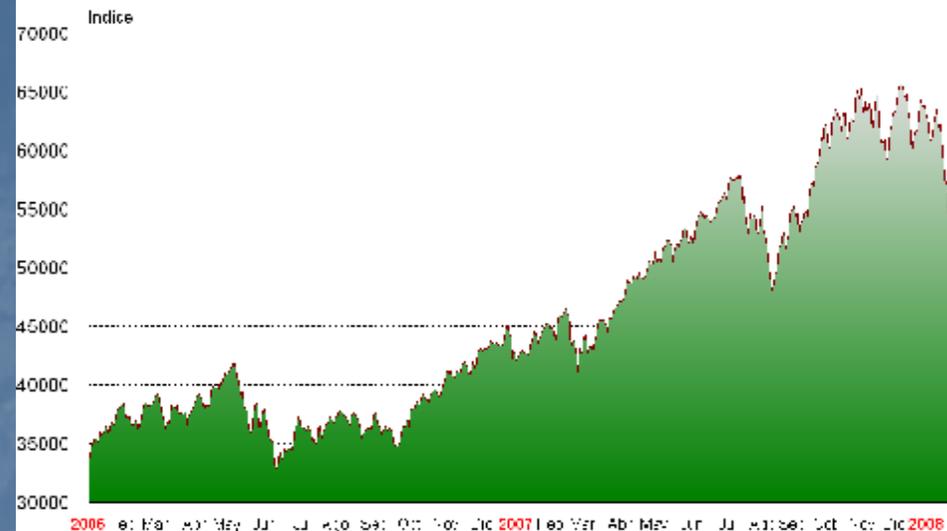
### HSI - HANG SENG DE ENERO DE 2006 A ENERO DE 2008<sup>17</sup>



Es un índice de flotación libre que representa aproximadamente el 68% del total del mercado de capitales de Hong Kong. Esta compuesto por la principales 39 compañías. El índice es utilizado desde el 31 julio de 1994.  
17 Al 22 de enero de 2008.

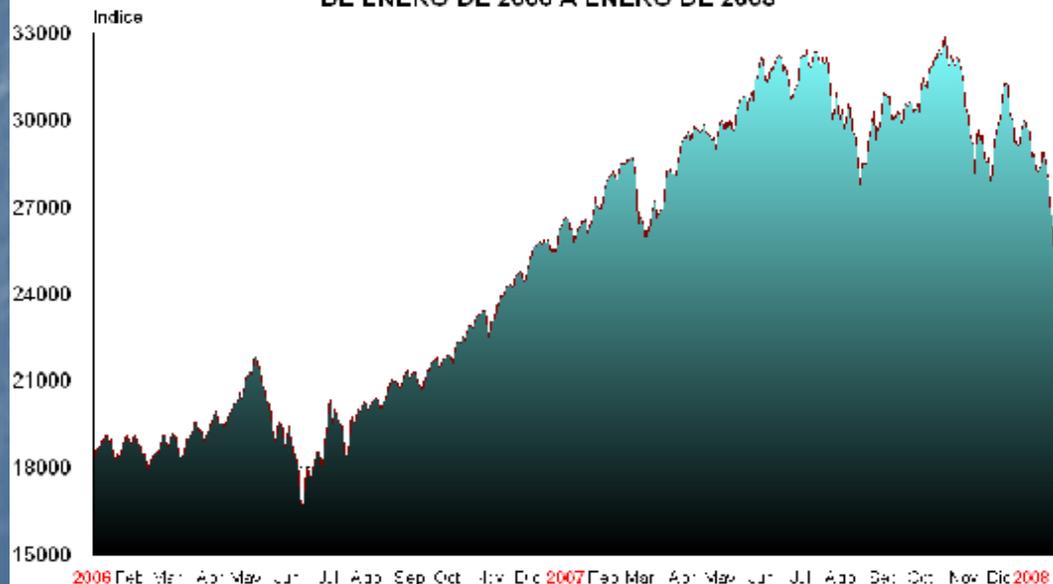
# EN LATINOAMÉRICA

## BOVESPA BRASIL DE ENERO DE 2006 A ENERO DE 2008<sup>1/</sup>



La Bolsa de Sao Paulo, Brasil presenta el Indice Bovespa, el cual refleja el comportamiento en las negociaciones de acciones de la minera de hierro CVRD, de los productores de Celulosa, de la cervecera AmBev y Petrobras entre otros.  
1/ Al 22 de enero de 2008.

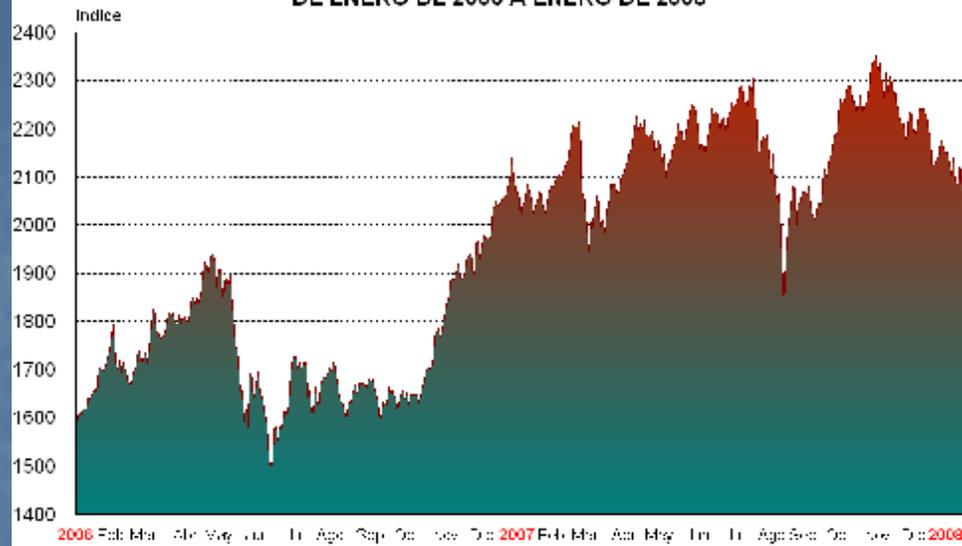
## BOLSA DE MEXICO DE ENERO DE 2006 A ENERO DE 2008<sup>1/</sup>



Indicador que muestra la evolución del nivel general de precios de las acciones operadas en bolsa de Mexico. La muestra del índice está integrada por las 35 entidades emisoras más representativas del sector accionario, mismas que se seleccionan bimestralmente de acuerdo al nivel de bursatilidad de los títulos operados. Funciona desde el 30 de octubre de 1978.

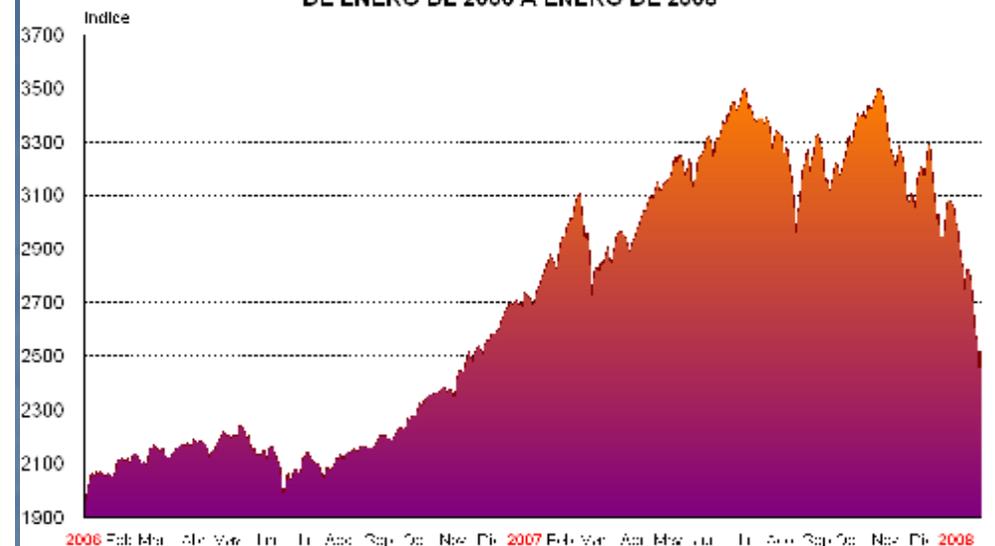
1/ Al 22 de enero de 2008.

### MERVAL ARGENTINA DE ENERO DE 2006 A ENERO DE 2008<sup>1/</sup>



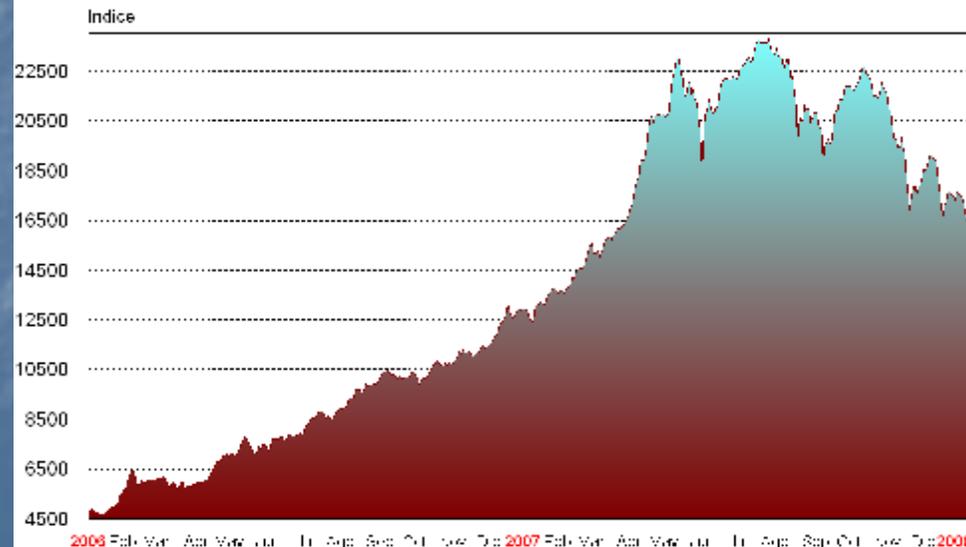
La Bolsa de Valores Argentina, que presenta el comportamiento del Índice Merval, promueve la negociación de acciones de las principales empresas ligadas a la construcción, metalurgia, automotores y siderurgia.  
1/ Al 22 de enero de 2008.

### IPSA CHILE DE ENERO DE 2006 A ENERO DE 2008<sup>1/</sup>



Índice de Precios Selectivos de Acciones que considera las 40 acciones con mayor presencia bursátil de la Bolsa de Comercio de Santiago. El índice ha sido calculado desde 1977.  
1/ Al 22 de enero de 2008.

### IGBVL PERU DE ENERO DE 2006 A ENERO DE 2008<sup>1/</sup>



Es el índice que mide la actividad bursátil en la Bolsa de Lima Peru, Es un índice de Base 100 del 31 de diciembre de 1981.  
1/ Al 22 de enero de 2008.

# **V. IMPLICACIONES PARA GUATEMALA**

# PRINCIPALES CARACTERÍSTICAS DEL SISTEMA FINANCIERO NACIONAL

- ü El sistema financiero funciona predominantemente con instituciones de capital privado nacional.
- ü El mercado de capitales tiene todavía un desarrollo incipiente. Las principales emisiones son de intermediarios financieros no bancarios.
- ü El mercado de dinero se concentra en operaciones de corto plazo.
- ü El mercado de deuda fundamentalmente se concentra en instituciones públicas y bancarias.
- ü Según *FITCH*, las instituciones bancarias de América Latina tienen una exposición mínima.

## A. EN EL SISTEMA BANCARIO

### 1) Por el lado de los activos

- ü La tenencia de títulos-valores en moneda extranjera es de 1.6% en relación al total de activos.
- ü El crédito bancario en moneda extranjera es de 19.4% respecto del activo total.
- ü Se considera que el grado de exposición de los activos es reducido.

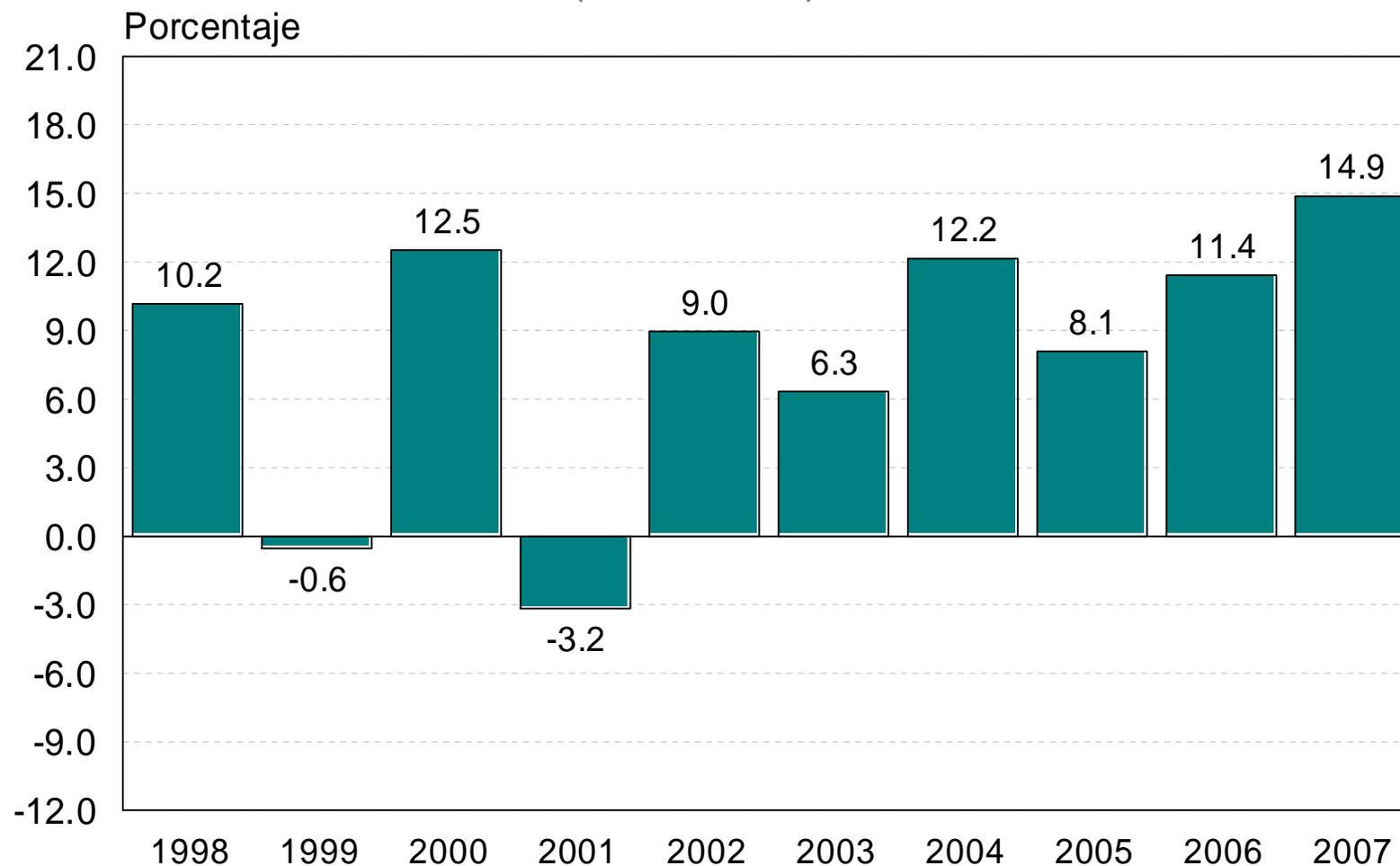
## 2) Por el lado de los pasivos

- ü Los depósitos en moneda extranjera representan un 10.2% del pasivo total.
- ü Las líneas de crédito al exterior tienen un peso de 10.7% respecto del pasivo total.
- ü Se estima que el riesgo por el lado de los pasivos es mínimo, dado que Guatemala se encuentra dentro de los países con el menor grado de dolarización.

## B. POR EL LADO DE LAS EXPORTACIONES

### VALOR FOB DE LAS EXPORTACIONES TOTALES

COMERCIO GENERAL  
A NOVIEMBRE DE CADA AÑO  
AÑOS 1998-2007  
(Tasa de variación)



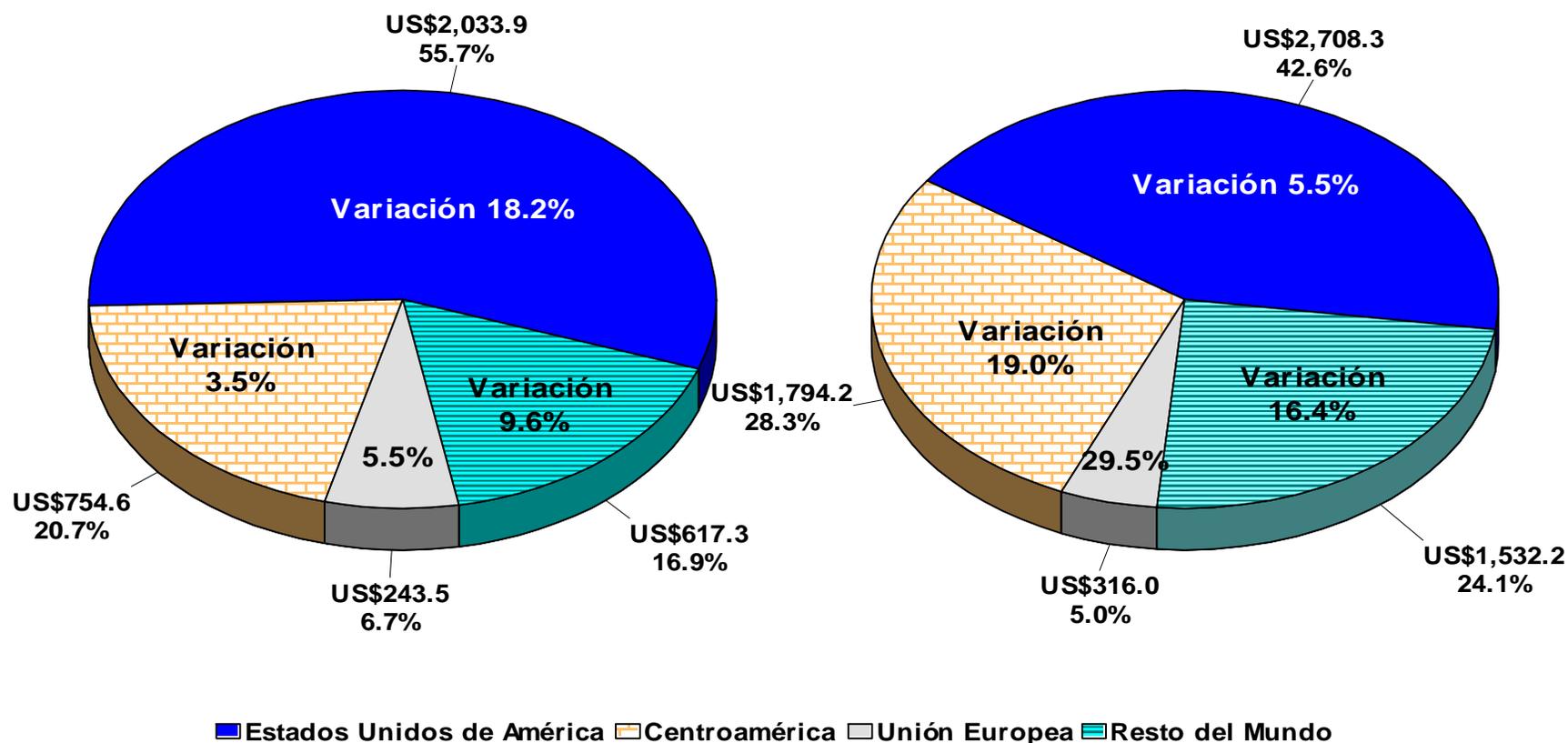
## B. POR EL LADO DE LAS EXPORTACIONES

### EXPORTACIONES FOB POR DESTINO

(Cifras en millones de US Dólares)

**Enero - Noviembre 2000**  
100% = US\$ 3,649.30 millones

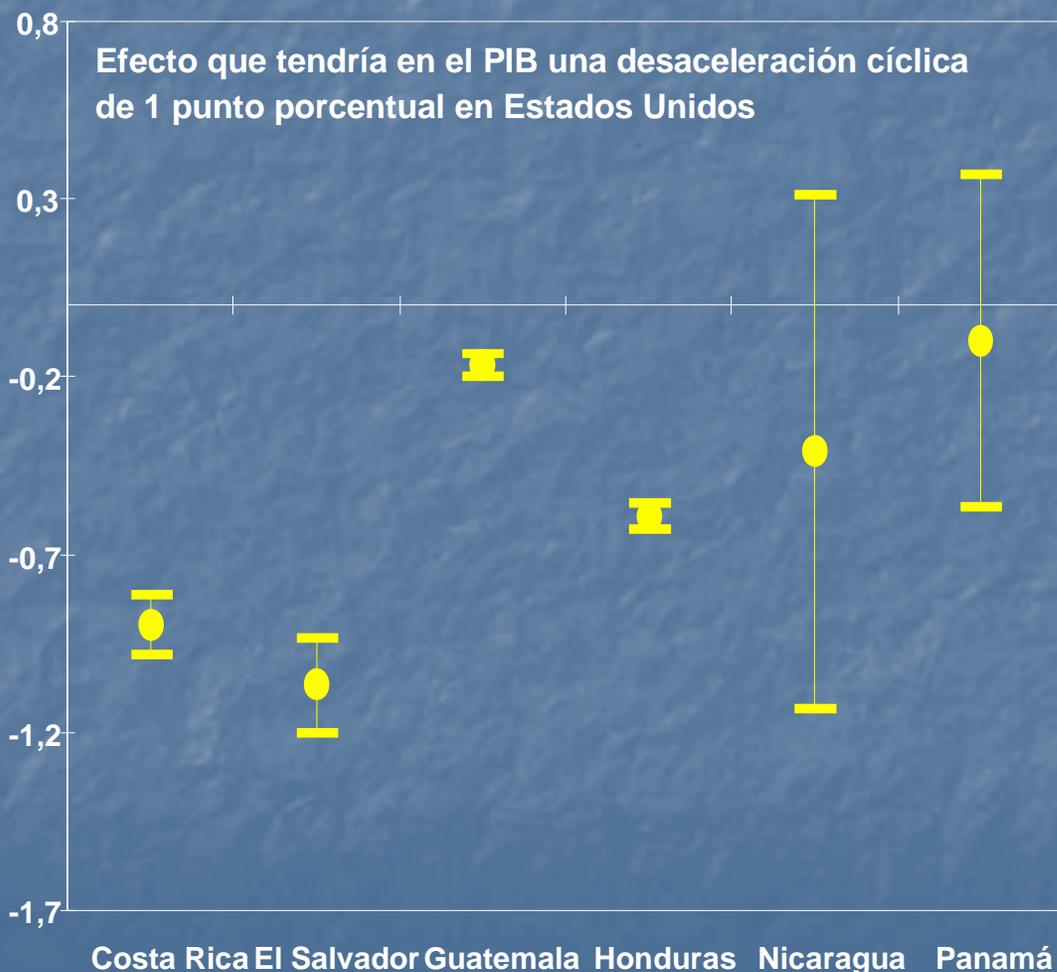
**Enero - Noviembre 2007**  
100% = US\$ 6,350.7 millones



## C. POR EL LADO DEL CRECIMIENTO ECONÓMICO

# El Impacto para Centroamérica

- Según el FMI, el entorno externo está expuesto a importantes riesgos.
- En la región, los países menos afectados, en términos de crecimiento económico serían: Guatemala, Honduras y Costa Rica.



- ü El crecimiento de las exportaciones totales en 2007 es el más alto de los últimos 7 años.
- ü Los Estados Unidos de América representan dentro de las exportaciones totales un 42.6%.
- ü Se considera que si la economía de los Estados Unidos ingresara en una fase de recesión, podría desacelerarse la demanda de exportaciones y, en consecuencia, el crecimiento económico de Guatemala.

## EN RESUMEN

- ü Los choques que se han observado han generado desequilibrios en los principales mercados financieros y cambiarios del mundo.
- ü Las inyecciones de liquidez por parte de algunos bancos centrales, no garantizan que se retorne a mercados estables.

## EN RESUMEN

- ü En el caso de Guatemala, se estima que la exposición al riesgo por parte del sistema bancario es baja, en virtud de que el grado de dolarización es reducido.
- ü Por su parte, si la economía de los Estados Unidos llegara a experimentar una recesión, podría generarse un efecto negativo en la demanda de exportaciones y, en consecuencia en el crecimiento económico del país.

## EN RESUMEN

Ü Por último, es importante indicar que a la fecha no es posible formular conclusiones completas, razón por la cual es conveniente mantener un monitoreo permanente de los mercados bursátiles, cambiarios y de dinero.

***MUCHAS GRACIAS***