



CONFERENCIA DE PRENSA: POLÍTICA MONETARIA, CAMBIARIA Y CREDITICIA PARA 2010

**Licenciada
María Antonieta de Bonilla
Presidenta
Banco de Guatemala**

Guatemala, diciembre de 2009



BANCO DE GUATEMALA



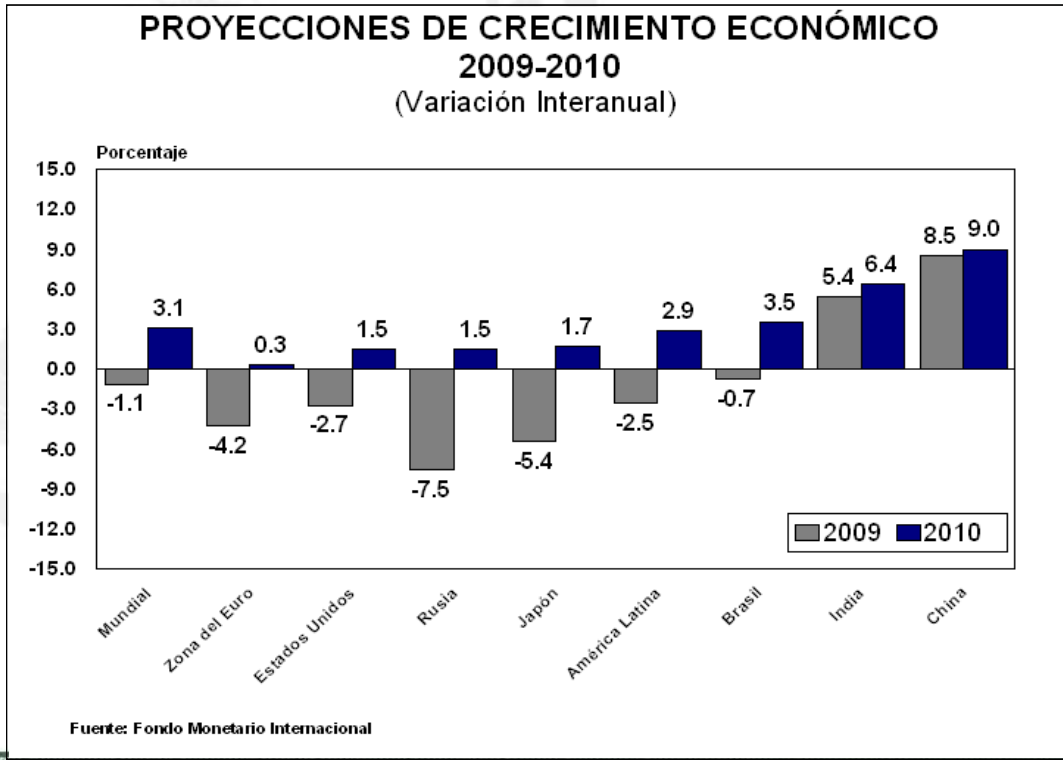
***CONDICIONANTES DEL ENTORNO
EXTERNO PARA 2010***

A. DE LA ECONOMÍA MUNDIAL

1) Crecimiento económico y principales indicadores.

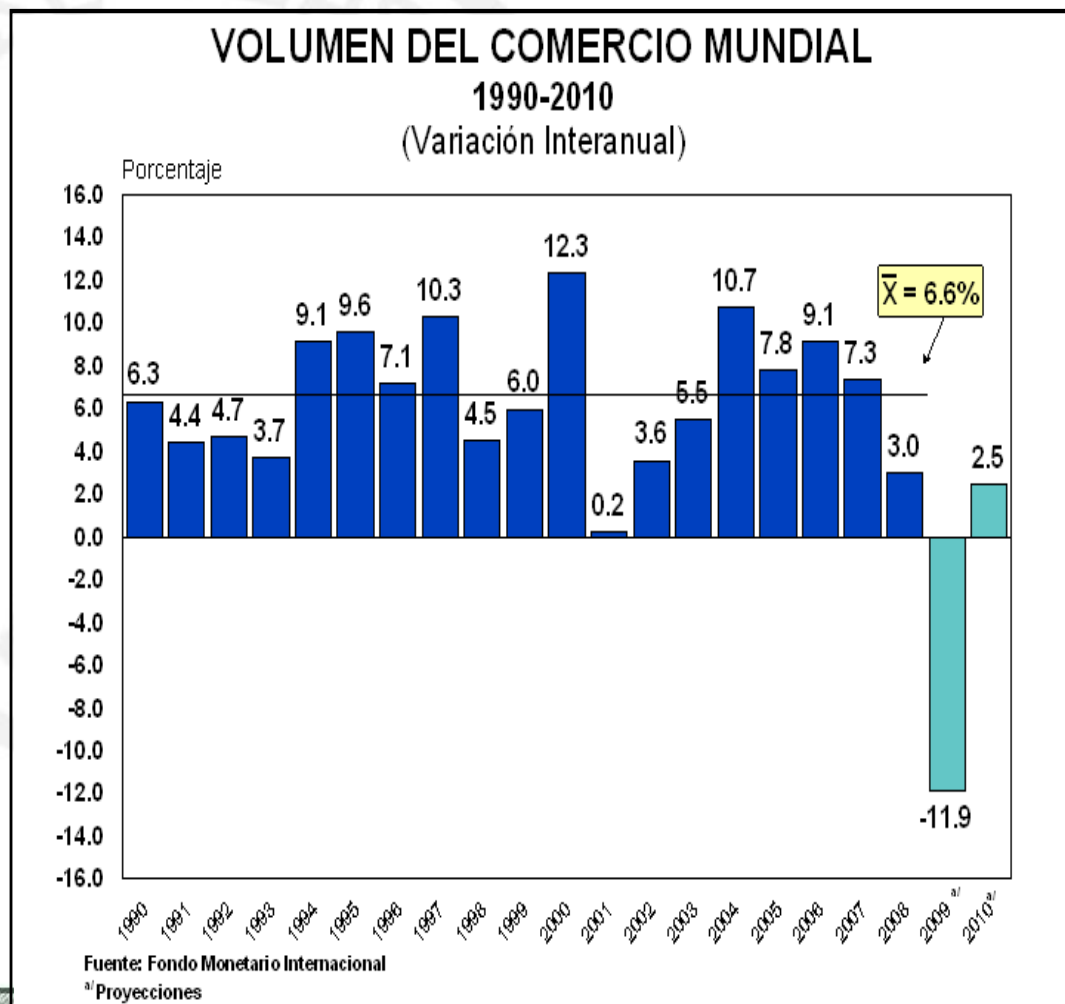
La crisis económica y financiera que se generó en los Estados Unidos de América y que posteriormente se convirtió en una recesión a nivel mundial sin precedentes en la historia económica reciente, ha comenzado a evidenciar señales de recuperación.

El Fondo Monetario Internacional (FMI) prevé que para 2010 el crecimiento económico mundial será de 3.1%, superior al esperado para 2009 (-1.1%).



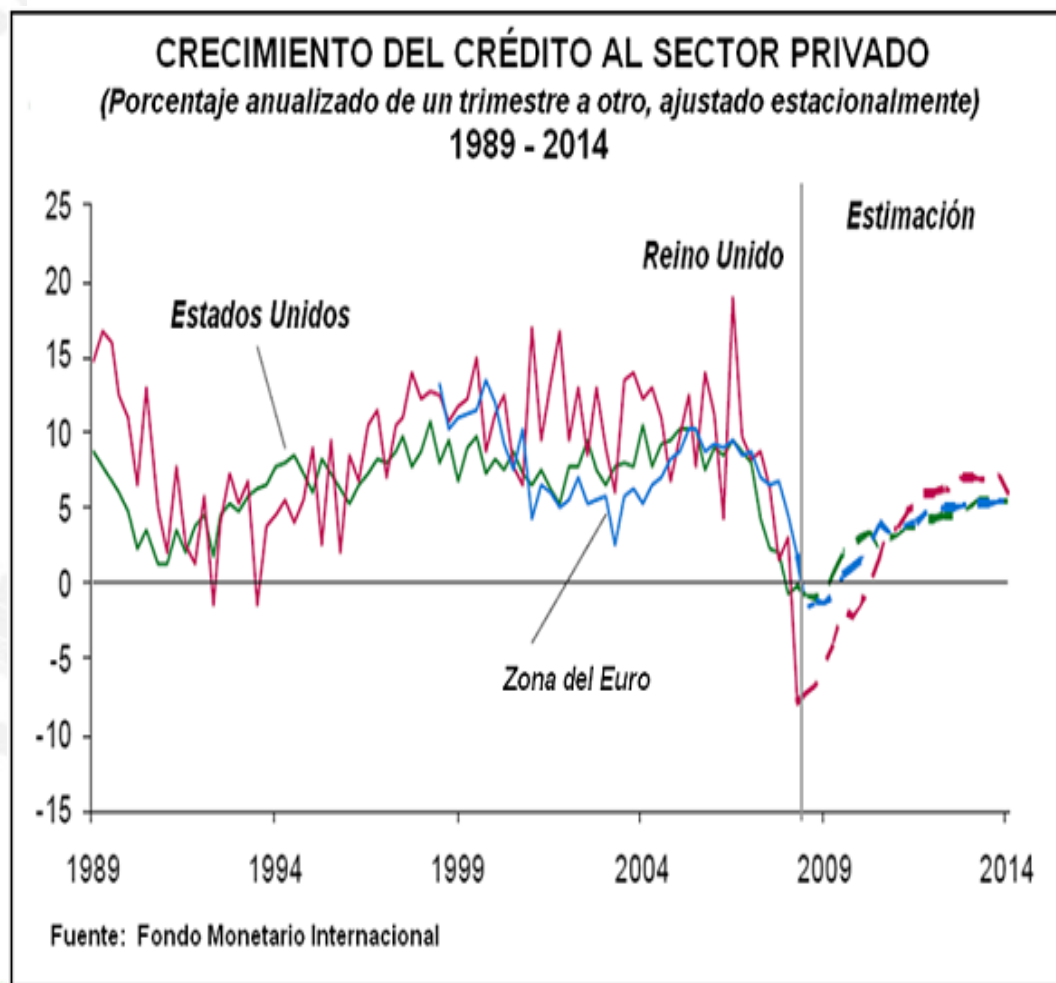
La mejora en las proyecciones de crecimiento económico se ha venido confirmando con la tendencia de algunos indicadores económicos y financieros que hacen prever una recuperación de la actividad económica para 2010, aunque lenta y dispar.

Según el FMI, para 2010 el comercio mundial crecería 2.5%, por debajo del promedio observado en el período 1990-2008.



El canal crediticio continúa sin reactivarse y se estima que las condiciones crediticias podrían seguir siendo restrictivas en las principales economías, lo que podría convertirse en una limitante para la inversión y el proceso de recuperación.

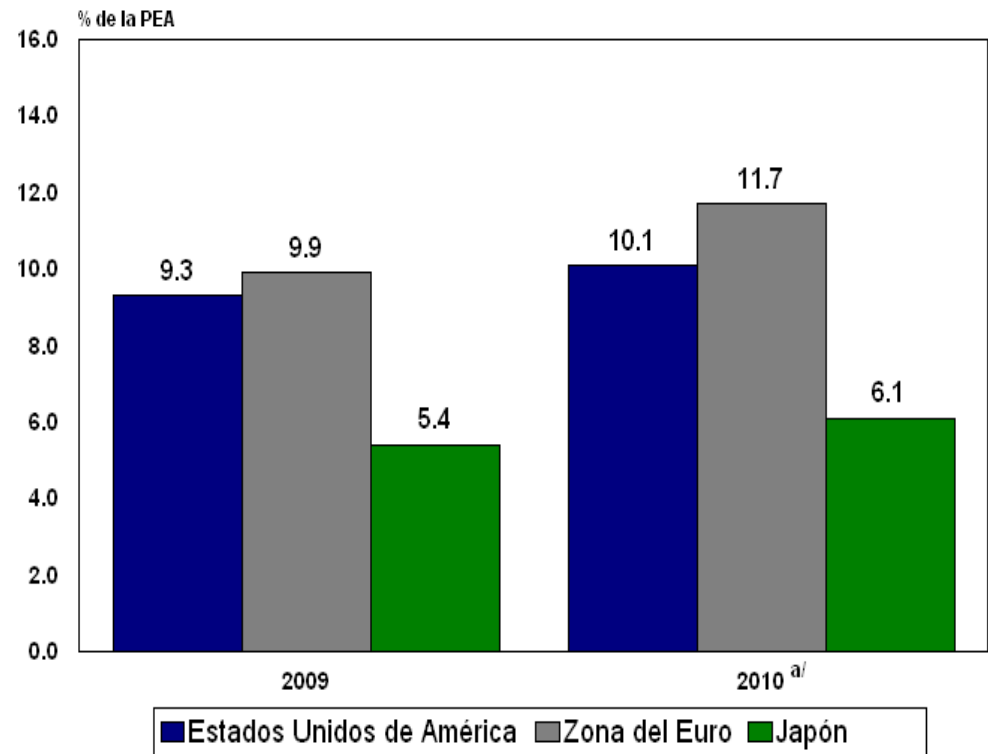
Según el FMI, el crédito bancario al sector privado en los próximos años, no recuperaría los niveles previos a la crisis.



Según el FMI, la tasa de desempleo tanto para los Estados Unidos de América como para la Zona del Euro alcanzaría un nivel de dos dígitos en 2010.

Se prevé que la creación de empleos sea lenta y poco vigorosa, debido a que las empresas tardarán un tiempo en volver a contratar trabajadores.

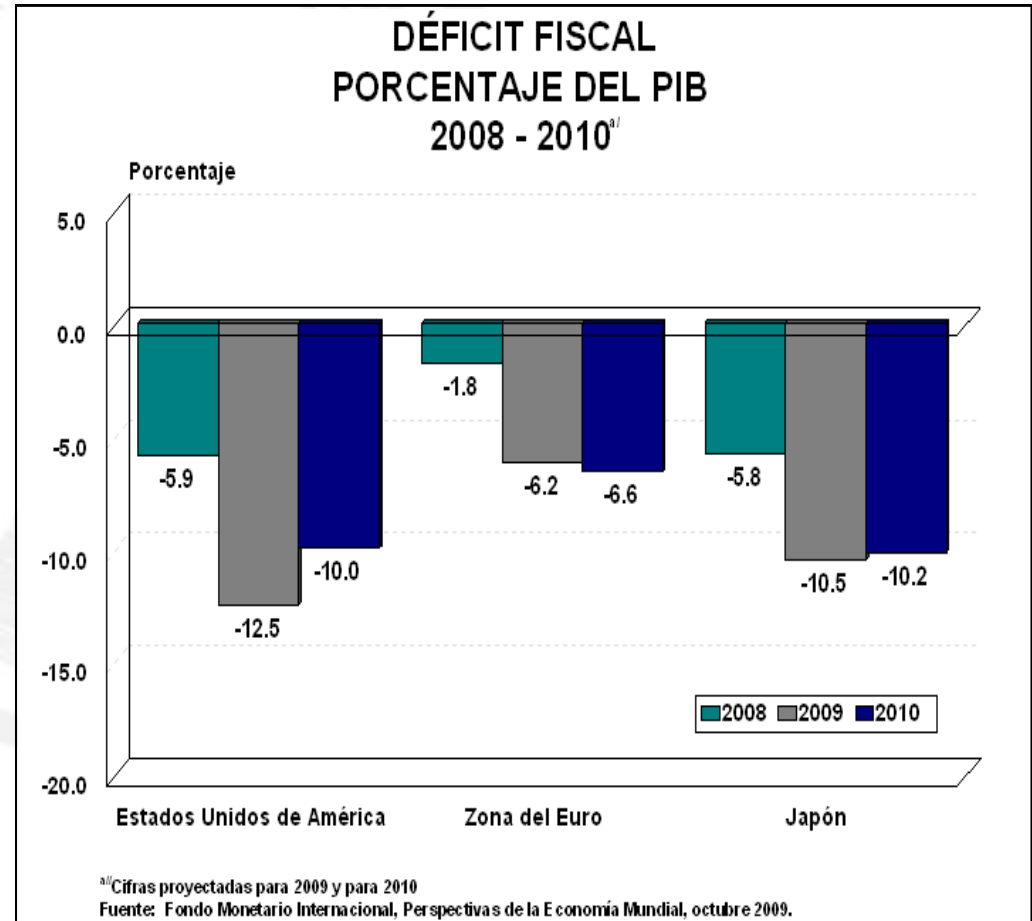
TASA DE DESEMPLEO: ECONOMÍAS AVANZADAS
2009-2010



Fuente: Fondo Monetario Internacional
a/ Proyección

El FMI estima que dado el escenario previsto, aún es demasiado prematuro para empezar a retirar los estímulos de política fiscal, por lo que el proceso de reversión debería esperar hasta que se logre una recuperación sostenida de la demanda privada y una estabilidad financiera firme.

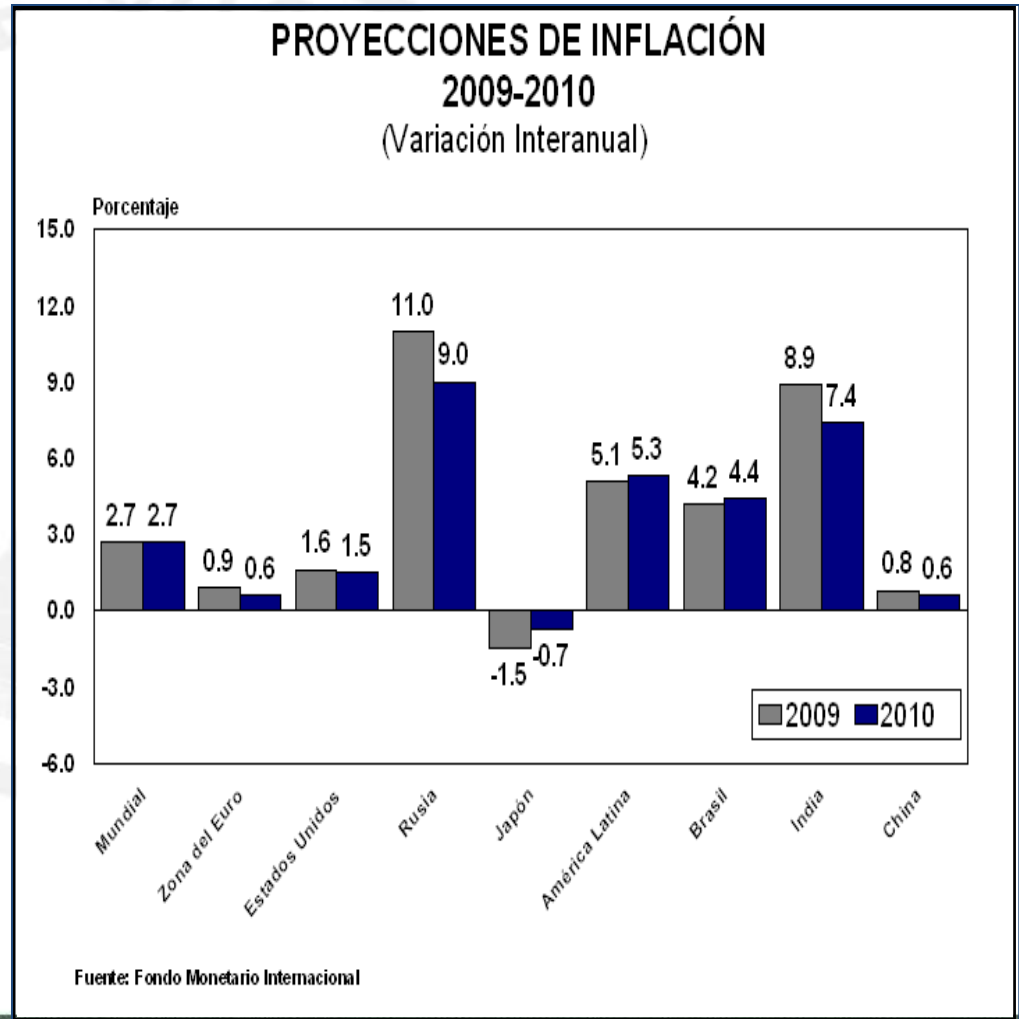
Según el FMI, para 2010 se vislumbra una política fiscal anticíclica en las economías avanzadas, aunque moderada respecto de 2009 (excepto en la Zona del Euro).



2) Inflación

Según el FMI, para 2010 únicamente en Japón se estaría esperando nuevamente una deflación.

El ritmo gradual de recuperación económica y el leve aumento previsto en los precios de las materias primas, apuntan a niveles de inflación moderados en países y regiones.



B. RIESGOS DEL ENTORNO INTERNACIONAL

Entre los riesgos para el crecimiento económico global para 2010, destacan los siguientes:

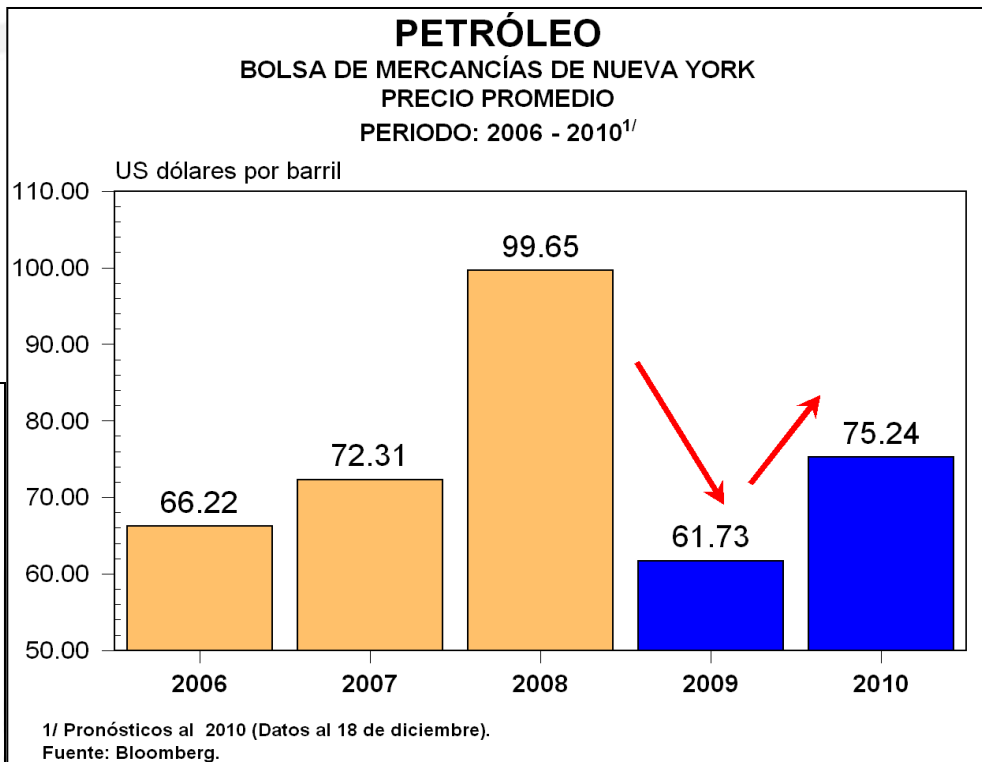
- La recuperación del crecimiento económico mundial todavía es incipiente y los niveles de desempleo en las economías avanzadas continuarán elevados durante 2010.
- Los mercados financieros más importantes todavía no se han normalizado, dado que aún dependen de manera significativa de la reactivación del canal del crédito y de la recuperación del canal real.
- Retirar los estímulos demasiado pronto acarrearía riesgos, ya que la recuperación mundial aún no está bien afianzada, pero también habría riesgos si se les retira de forma demasiado lenta.

B. RIESGOS DEL ENTORNO INTERNACIONAL

- La coordinación internacional para el retiro de los estímulos fiscal y monetario será de gran importancia para generar confianza en los agentes económicos.
- En el mediano plazo, los desafíos consisten en alcanzar la estabilidad fiscal y a nivel mundial, equilibrar la demanda, dado que el crecimiento de los Estados Unidos de América tenderá a seguir siendo débil en comparación con niveles históricos.
- En los países menos desarrollados, que pudieron aplicar estímulos monetarios y fiscales, habrá que decidir cuando empezar a retirarlos y a qué ritmo.

C. LAS PRINCIPALES TENDENCIAS DE LOS PRECIOS INTERNACIONALES DE LOS COMMODITIES

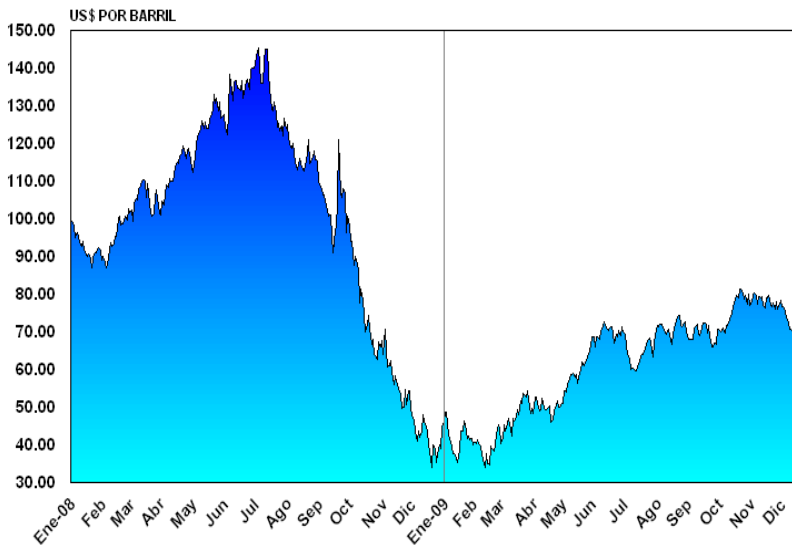
Para 2010, se estima que el precio promedio internacional del crudo se ubique en US\$75.24 por barril, superior en 21.9% respecto del precio promedio previsto en 2009.



- Aumento de la demanda.
- Reducción esperada de los inventarios.
- Debilidad del dólar.

PETRÓLEO

BOLSA DE MERCANCIAS DE NUEVA YORK (NYMEX)
PRIMERA POSICIÓN A FUTURO
PERÍODO ENERO 2008 A DICIEMBRE DE 2009^{1/}

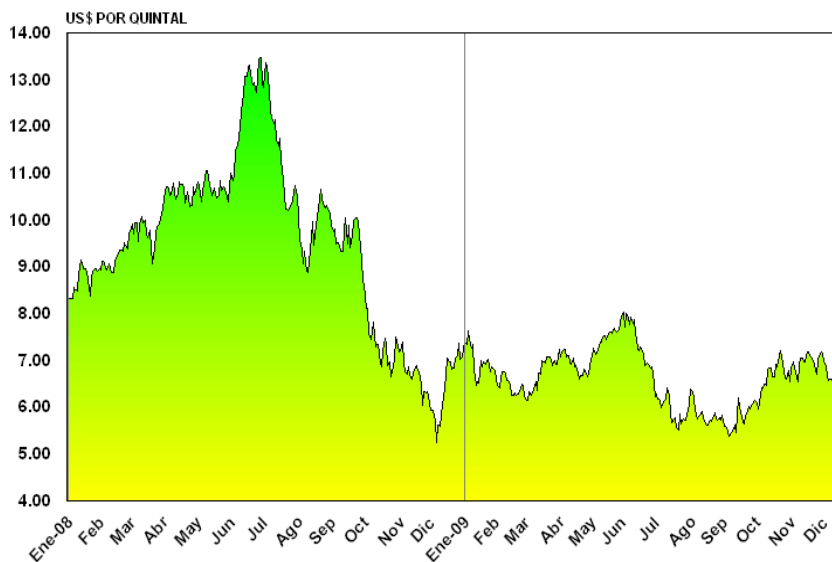


C. LAS PRINCIPALES TENDENCIAS DE LOS PRECIOS INTERNACIONALES DE LOS COMMODITIES

Para 2010, se estima que el precio promedio internacional se ubique en aproximadamente US\$8.04 por quintal, lo que significa un incremento de 20.9% respecto del precio promedio registrado el año previo.

MAÍZ

BOLSA DE MERCANCIAS DE CHICAGO (CBOT)
PRIMERA POSICIÓN A FUTURO
PERÍODO ENERO 2008 A DICIEMBRE DE 2009^{1/}

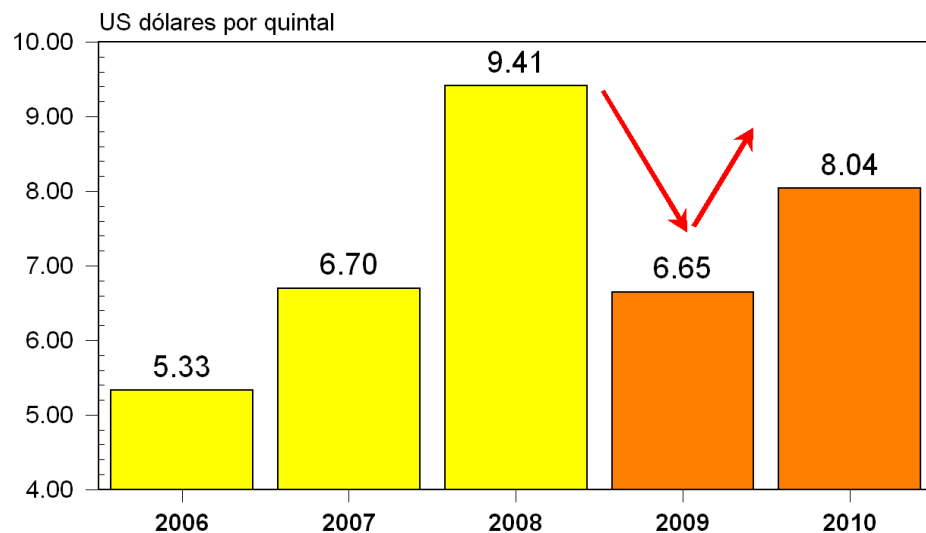


^{1/} Al 11 de diciembre.
Fuente: Bloomberg.

PRECIO INTERNACIONAL DEL MAÍZ

EN LA BOLSA DE CHICAGO
PRECIO PROMEDIO

PERÍODO: 2006 - 2010^{1/}



^{1/} Pronósticos al 2010 (Datos al 18 de diciembre).

Fuente: Bloomberg.

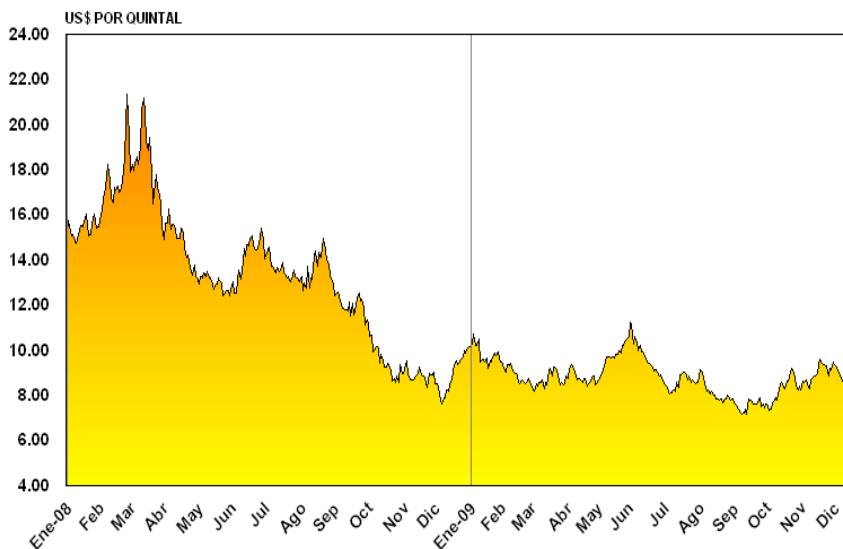
- Aumento de la demanda.
- Reducción esperada de los inventarios.
- Producción estable.

C. LAS PRINCIPALES TENDENCIAS DE LOS PRECIOS INTERNACIONALES DE LOS COMMODITIES

Para 2010 se espera que el precio promedio se sitúe en US\$9.44 por quintal, superior en 6.7% respecto del precio del año previo.

TRIGO

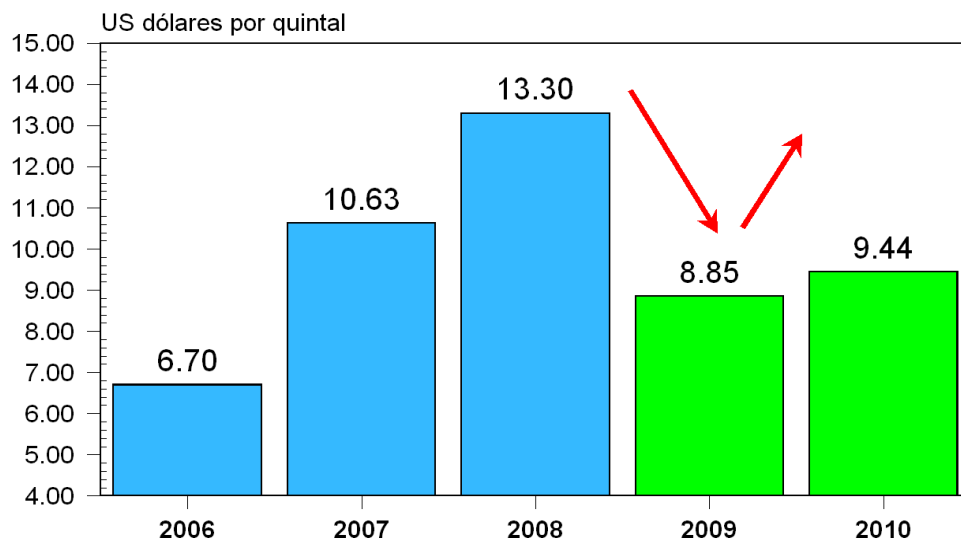
BOLSA DE MERCANCIAS DE CHICAGO (CBOT)
PRIMERA POSICIÓN A FUTURO
PERÍODO ENERO 2008 A DICIEMBRE DE 2009^{1/}



^{1/} Al 11 de diciembre.
Fuente: Bloomberg.

PRECIO INTERNACIONAL DEL TRIGO

EN LA BOLSA DE CHICAGO
PRECIO PROMEDIO
PERÍODO: 2006 - 2010^{1/}



^{1/} Pronósticos al 2010 (Datos al 18 de diciembre).
Fuente: Bloomberg.

- Aumento esperado en la demanda.
- Cosechas estables.

B. RIESGOS DEL ENTORNO INTERNACIONAL

- Según el FMI, la región de Centroamérica y República Dominicana enfrenta los desafíos siguientes.
 - Recomponer el espacio fiscal.
 - Consolidar las bajas tasas de inflación.
 - Fortalecer la posición externa.
 - Mejorar las redes de seguridad financiera y los estándares prudenciales.
 - Propiciar reformas que faciliten aumentar la productividad.



***CONDICIONANTES DEL ENTORNO
INTERNO PARA 2010***

A. LOS ESCENARIOS DE LA POLÍTICA FISCAL

- Para el ejercicio fiscal 2010, el presupuesto que regiría es el que se encuentra vigente para el presente año.
- Con el propósito de tener un panorama del posible desempeño en las finanzas públicas para 2010, a continuación se analizan de tres escenarios posibles, que toman como referencia el proyecto de presupuesto propuesto, el cual era coherente con el Acuerdo *Stand-By* con el FMI.
 - **Escenario Uno:** Supone que el Gobierno Central no obtendría los recursos necesarios para financiar el gasto previsto, por lo que el gasto público tendría que reducirse y la política fiscal estaría actuando de manera procíclica, sin generar un estímulo por esa vía para la recuperación de la actividad económica. El déficit fiscal sería menor que el 3.1% del PIB.

A. LOS ESCENARIOS DE LA POLÍTICA FISCAL

- **Escenario Dos:** El Gobierno Central obtendría un monto de ingresos tributarios mayor al contemplado, lo que le permitiría un mayor aumento del gasto, sin afectar el nivel de déficit previsto, o bien ejecutar el monto de gasto estimado con un menor déficit fiscal y, por ende, con menor endeudamiento.
- **Escenario Tres:** Es consistente con el Acuerdo *Stand-By* suscrito con el Fondo Monetario Internacional y se caracteriza por un aumento moderado del gasto público, consistente con un déficit fiscal equivalente al 3.1% del PIB, para continuar implementando una política fiscal moderadamente anticíclica. Supone la obtención de fuentes de financiamiento necesarias para el referido déficit, incluyendo la colocación de Bonos del Tesoro.

B. EL PAPEL DE LAS EXPECTATIVAS DE LOS AGENTES ECONÓMICOS

- El papel de las expectativas de los agentes económicos es clave en el proceso de recuperación económica, dado que una mejora en las mismas mejoraría la confianza del sistema bancario para el otorgamiento de crédito bancario al sector privado, lo que a su vez propiciaría el crecimiento del consumo, de la inversión y de la actividad económica en general.
- En ese contexto, la mejor contribución de la política monetaria al crecimiento económico sostenido es propiciar una inflación baja y estable, anclando las expectativas inflacionarias a la meta de mediano plazo del Banco Central, lo cual requiere de una política monetaria prudente y atenta al desarrollo del entorno macroeconómico tanto interno como externo.

C. LAS PROYECCIONES Y PRONÓSTICOS DE INFLACIÓN

1) Proyección econométrica de inflación para 2010

- De conformidad con las proyecciones econométricas realizadas por los cuerpos técnicos del Banco Central, con base en información observada a noviembre de 2009 y manteniendo invariables las condiciones monetarias, así como el comportamiento de factores de oferta asociados a choques exógenos, se proyecta para finales de 2010 un ritmo inflacionario total de 4.80%.

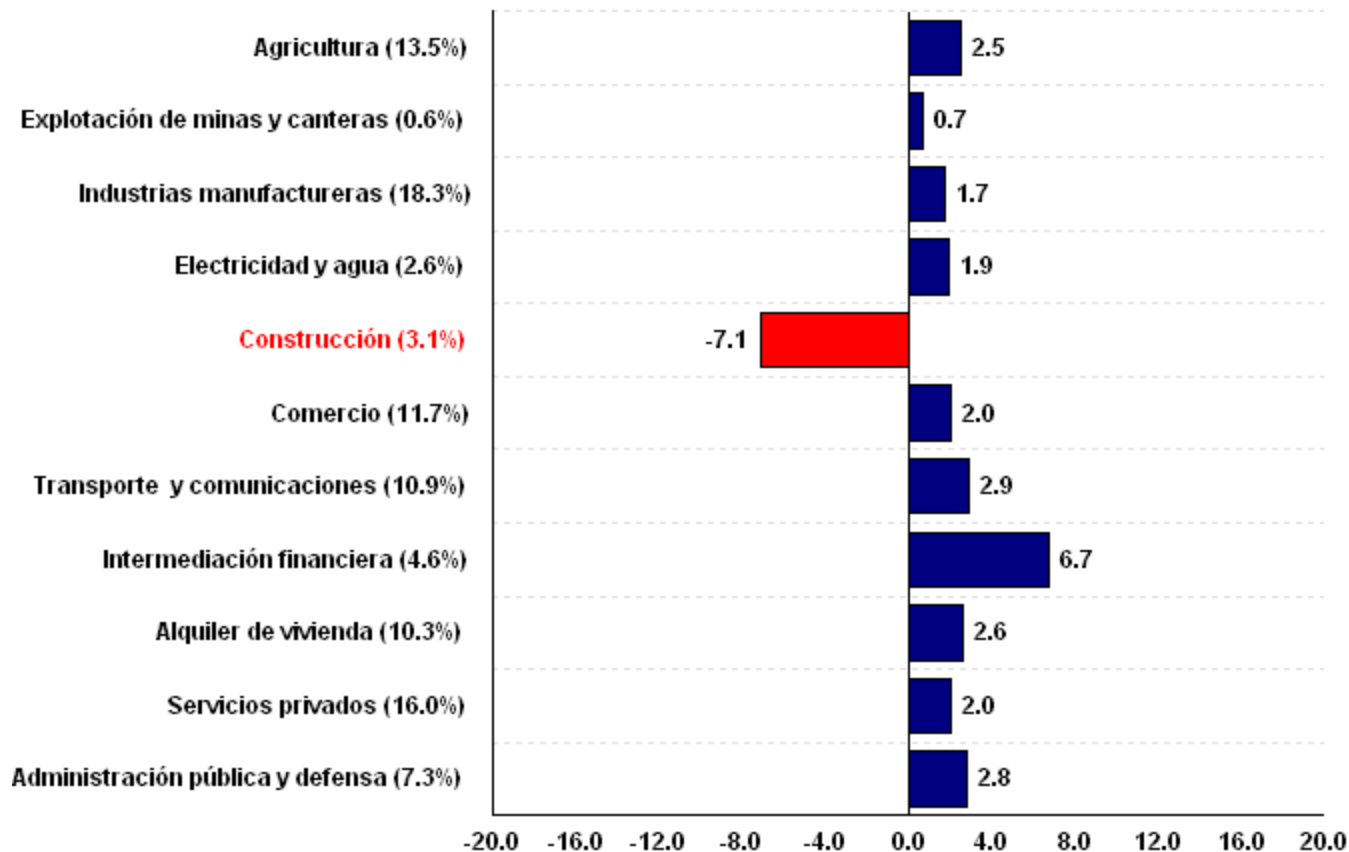
2) Pronósticos de mediano plazo con base en el Modelo Macroeconómico Semiestructural (MMS)

- De acuerdo con el Modelo Macroeconómico Semiestructural (MMS), se pronostica una tasa de inflación interanual de 5.03% para diciembre de 2010.

D. CRECIMIENTO ECONÓMICO INTERNO

Para 2010, se prevé un crecimiento económico entre 1.3% y 2.1%.

PRODUCTO INTERNO BRUTO REAL TASAS DE VARIACIÓN AÑO 2010^{a/}



^{a/} Cifras proyectadas

POLÍTICA MONETARIA, CAMBIARIA Y CREDITICIA PARA 2010

(Resolución JM-145-2009)

A. META DE POLÍTICA:

- 5.0% +/- 1.0 punto porcentual para diciembre de 2010;
- 5.0% +/- 1.0 punto porcentual, para diciembre de 2011; y
- 4.0% +/- 1.0 punto porcentual, con un horizonte de convergencia de mediano plazo de 4 años.



B. VARIABLES INDICATIVAS DE LA POLÍTICA MONETARIA

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

C. VARIABLES DE SEGUIMIENTO

- 1) Emisión Monetaria**
- 2) Base Monetaria Amplia**
- 3) Medios de Pago**
- 4) Crédito bancario al sector privado**

D. PRINCIPIOS PARA PARTICIPAR EN EL MERCADO

- 1) Enfoque en el objetivo fundamental**
- 2) Realización de operaciones de estabilización monetaria**
- 3) Flexibilidad cambiaria**

E. INSTRUMENTOS PARA MANTENER LA ESTABILIDAD MACRO-FINANCIERA

1. Mercado monetario

a) Tasa de Interés Líder de la Política Monetaria

El Banco de Guatemala continuará utilizando la tasa de interés líder para dar a conocer la postura de la política monetaria.

b) Operaciones de Estabilización Monetaria

En 2010 se continuará participando en el mercado monetario mediante los mecanismos siguientes:

- ✓ Mesa Electrónica Bancaria de Dinero (MEBD);
- ✓ Sistema de Valores de la Bolsa de Valores Nacional, S. A.;
- ✓ Licitaciones; y,
- ✓ Ventanilla.

c) Otros instrumentos de política monetaria

i) Encaje Bancario

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

ii) Prestamista de última instancia

Se proveerá 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.

iii) Recepción de Depósitos a Plazo, cuyos vencimientos sean mayores de un año.

El Banco Central, cuando los espacios monetarios lo permitan, podrá realizar operaciones de estabilización monetaria, cuyos vencimientos sean mayores de un año.

iv) Inyección de liquidez por medio de la MEBD.

El Banco de Guatemala continuará colocando posturas de inyección de liquidez en la MEBD.

v) 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 Institucional de Divisas

a) Regla de Participación

Se mantiene vigente lo dispuesto en resoluciones JM-22-2009, JM-85-2009 y JM-92-2009,

b) Captación de depósitos a plazo en dólares de los Estados Unidos de América

En 2010 se estima prudente que el Banco de Guatemala continúe disponiendo de un instrumento que le permita recoger liquidez en moneda extranjera, mediante la captación de depósitos a plazo en dólares de los Estados Unidos de América.

F. MEDIDAS PARA CONTRIBUIR A LA EFECTIVIDAD DE LA POLÍTICA MONETARIA

- 1. Continuar con la consolidación de la información de las operaciones interbancarias en el mercado secundario de valores**
- 2. Contratos *forward* de divisas**
- 3. Coordinación con la política fiscal**
- 4. Transparencia y rendición de cuentas del Banco de Guatemala**

**CALENDARIO DE LAS SESIONES EN LAS
QUE LA JUNTA MONETARIA TOMARÁ DECISIÓN
RESPECTO DE LA TASA DE INTERÉS LÍDER
DE LA POLÍTICA MONETARIA PARA 2010**

| FECHA |
|------------------|
| 10 DE FEBRERO |
| 24 DE MARZO |
| 28 DE ABRIL |
| 23 DE JUNIO |
| 28 DE JULIO |
| 29 DE SEPTIEMBRE |
| 27 DE OCTUBRE |
| 24 DE NOVIEMBRE |



MUCHAS GRACIAS
www.banquat.gob.gt