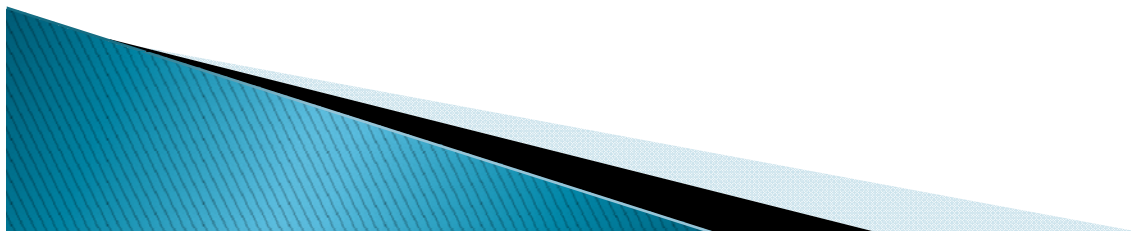


ANÁLISIS DEL COMPORTAMIENTO DEL TIPO DE CAMBIO NOMINAL

Marzo de 2010

INTRODUCCIÓN

- ▶ Esta presentación contiene los resultados del análisis efectuado por los departamentos técnicos del Banco de Guatemala, en relación con el comportamiento reciente del tipo de cambio nominal en Guatemala, que fuera presentado en la sesión de Junta Monetaria celebrada el miércoles 3 de marzo de 2010.
- ▶ El comportamiento del mercado cambiario en Guatemala, en 2009 y lo transcurrido de 2010, ha registrado mayor volatilidad, en comparación con años anteriores (aunque bastante moderada si se le compara con las volatilidades cambiarias en otros países con regímenes cambiarios flexibles). Tal la volatilidad ha motivado un mayor interés de la opinión pública en los posibles determinantes del referido comportamiento.

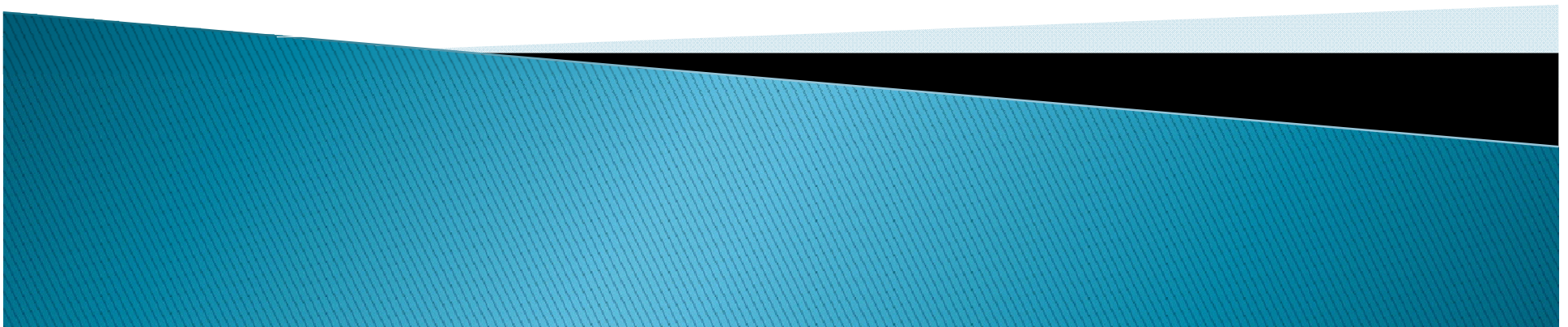


CONTENIDO

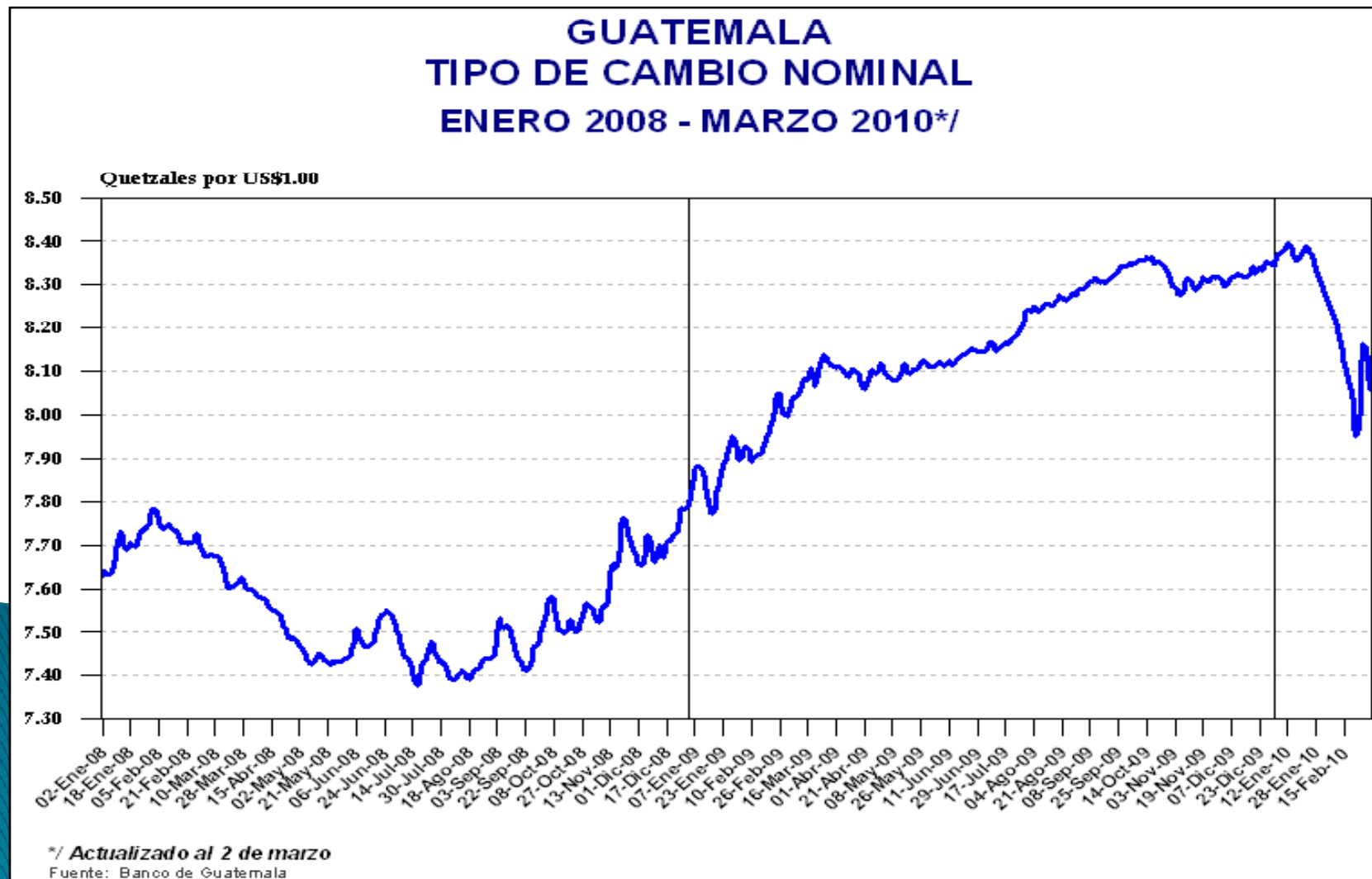
- I. COMPORTAMIENTO DEL TIPO DE CAMBIO NOMINAL EN GUATEMALA
- II. COMPORTAMIENTO DE LOS ACTIVOS EXTERNOS NETOS DEL SISTEMA BANCARIO
- III. ¿HAY EXCESIVA VOLATILIDAD EN EL COMPORTAMIENTO DEL TIPO DE CAMBIO NOMINAL EN GUATEMALA?
EL COMPORTAMIENTO DEL TIPO DE CAMBIO NOMINAL EN PAÍSES DE LATINOAMÉRICA CON ESQUEMAS DE METAS EXPLÍCITAS DE INFLACIÓN



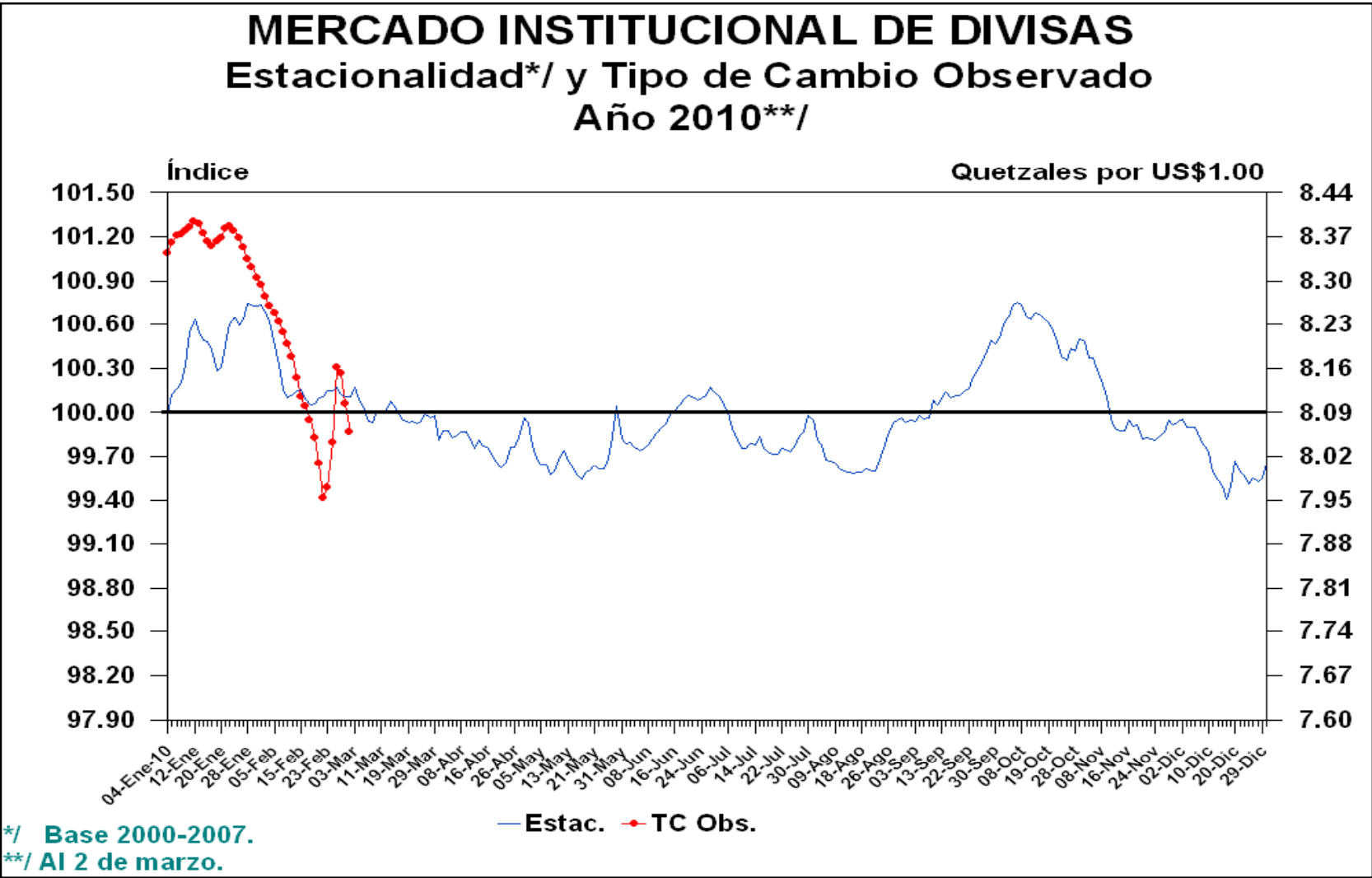
I. COMPORTAMIENTO DEL TIPO DE CAMBIO NOMINAL EN GUATEMALA



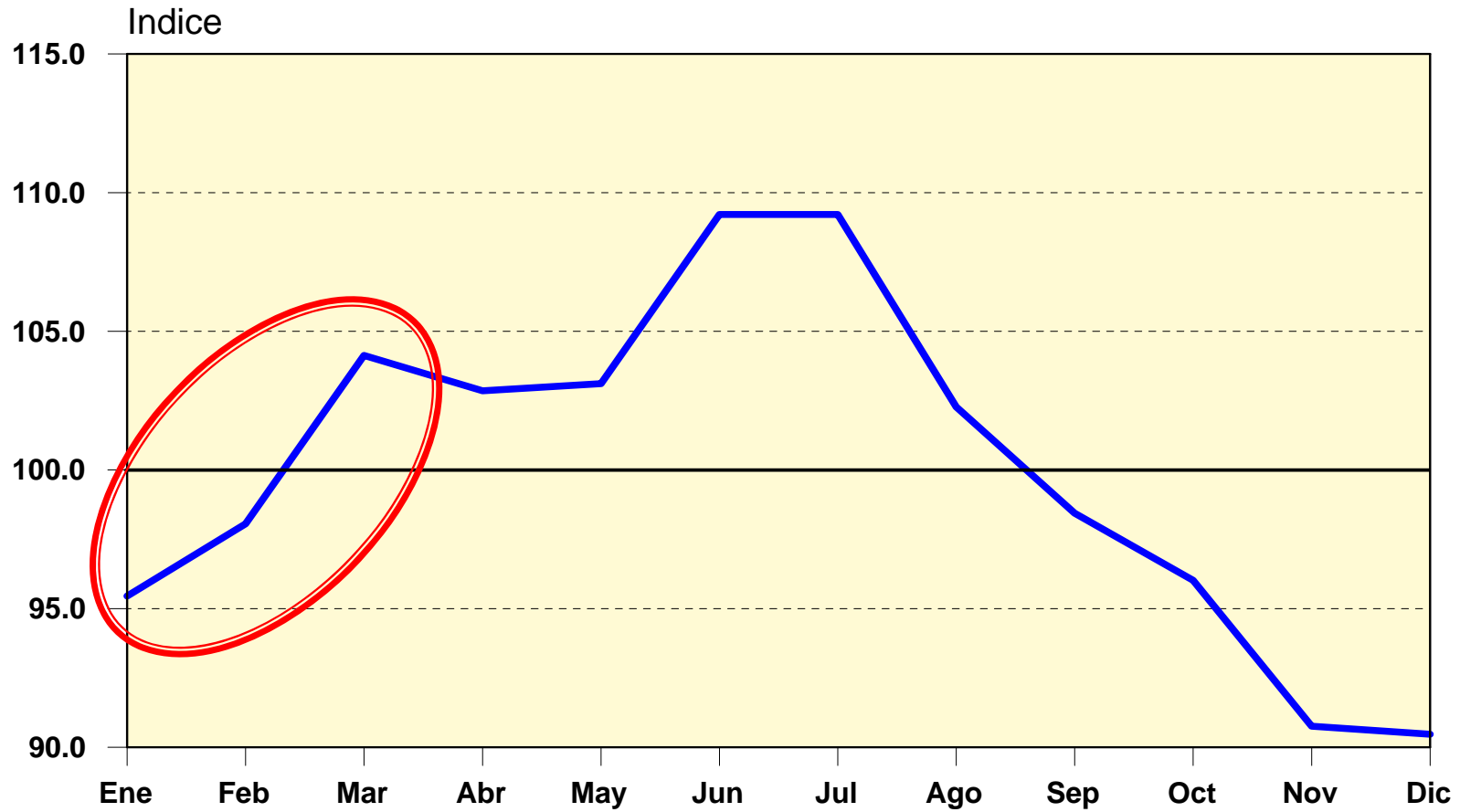
Habiéndose depreciado en 7.30% en 2009, el tipo de cambio nominal muestra una apreciación acumulada de 3.48% al 2 de marzo de 2010 y una depreciación interanual de 0.66%.



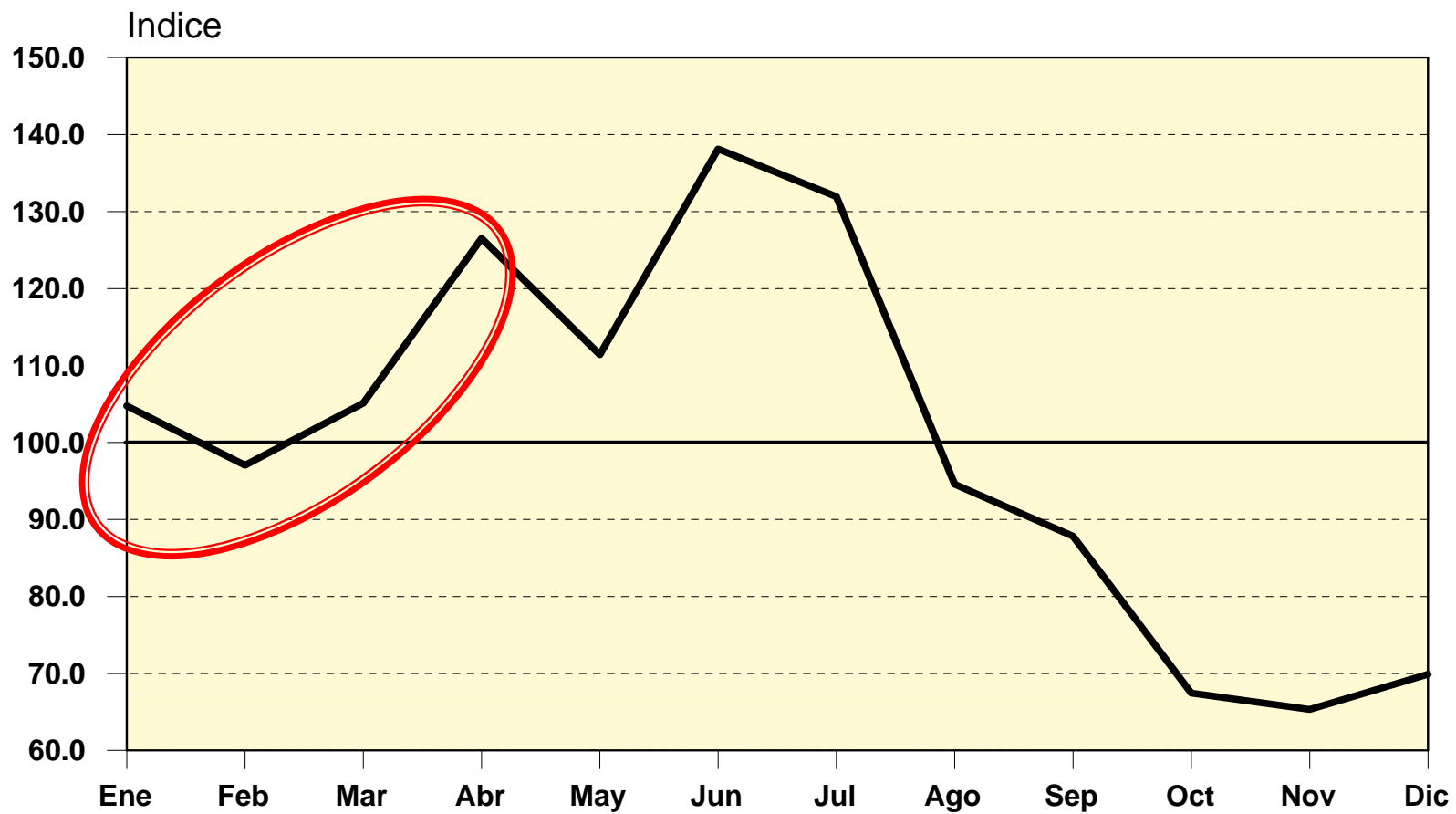
En términos generales, hay un comportamiento estacional de apreciación cambiaria de enero a mayo, posteriormente se observa uno de depreciación entre junio y septiembre y finalmente se observa una tendencia a la apreciación en el último trimestre del año.



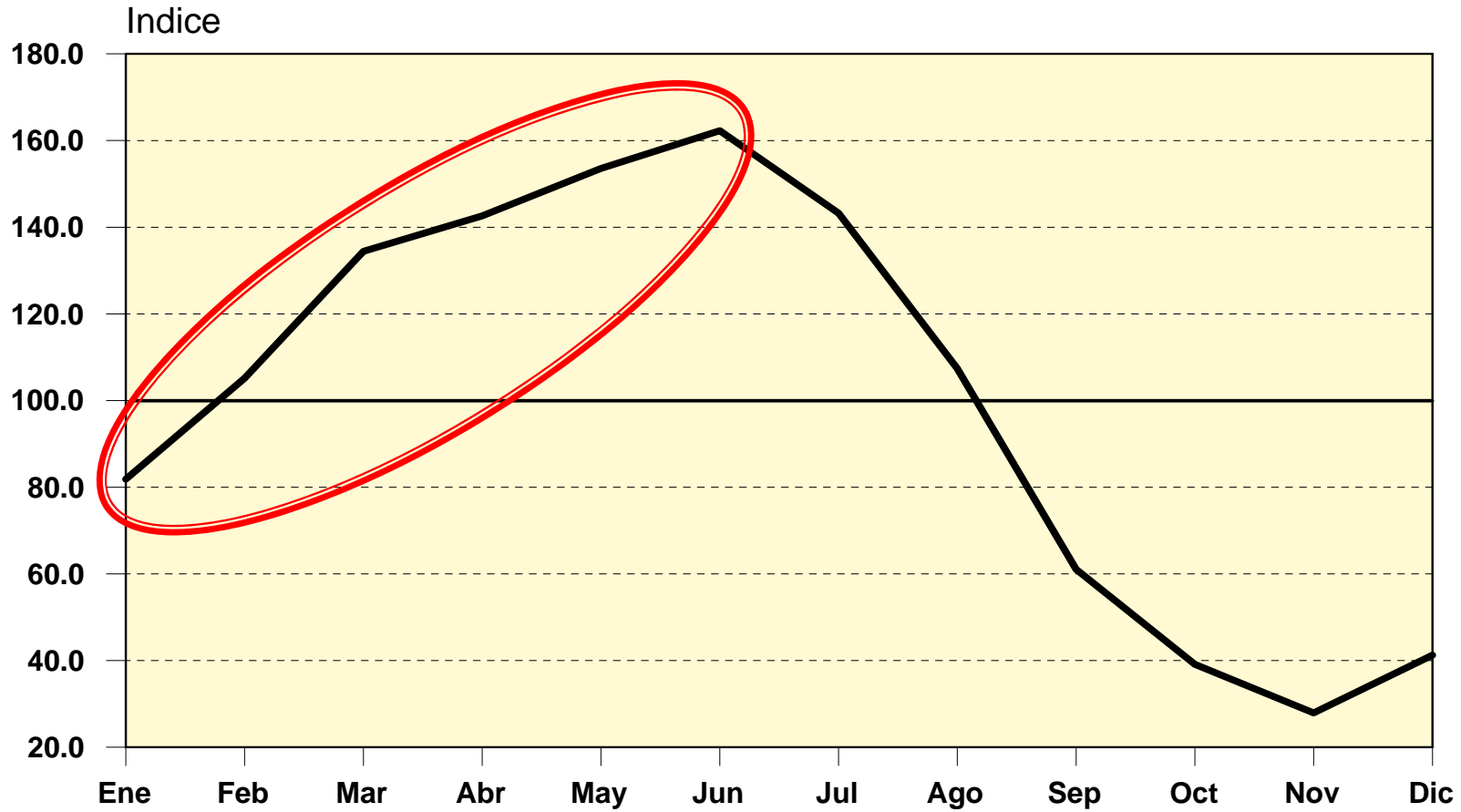
GUATEMALA: Estacionalidad de las Exportaciones Totales



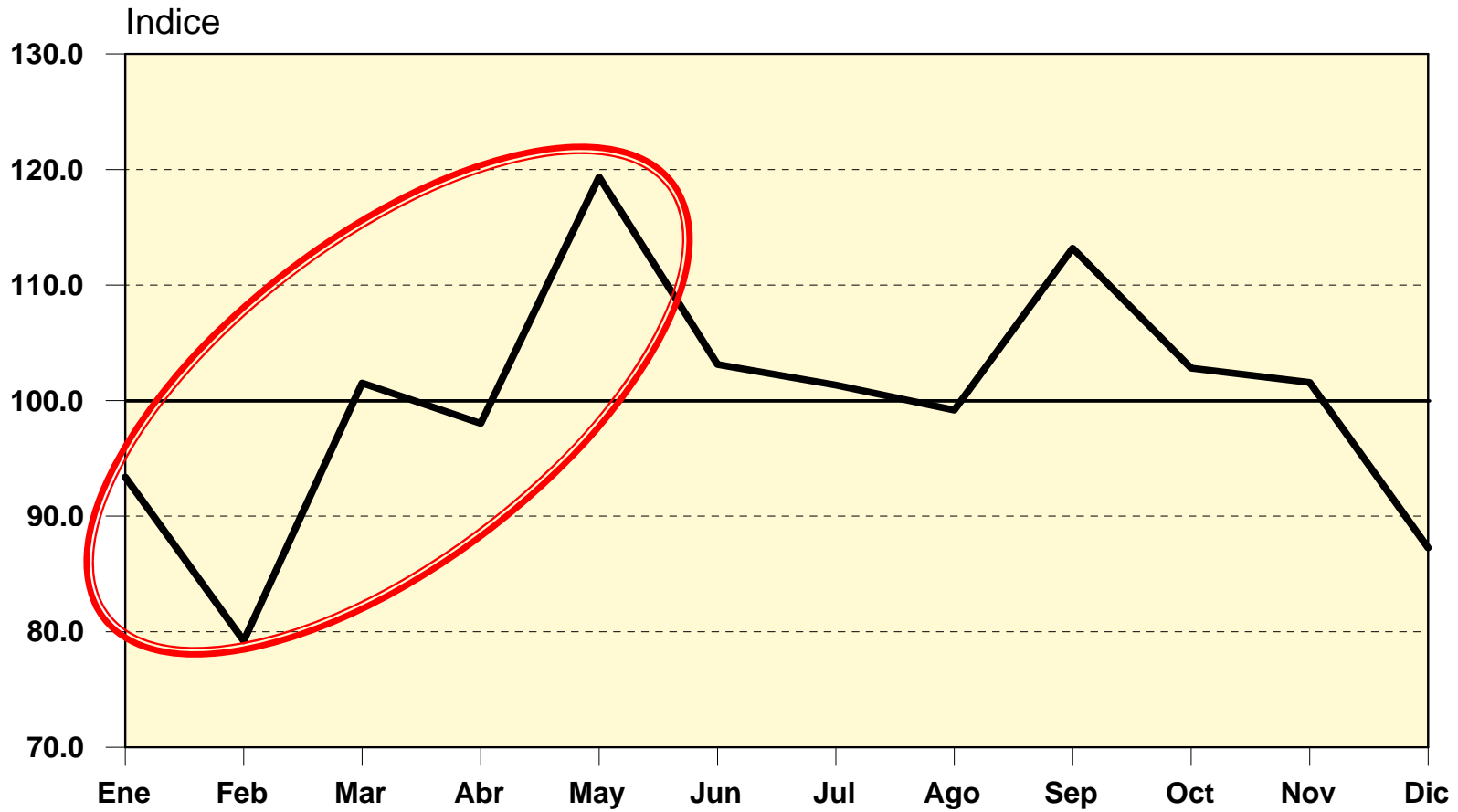
GUATEMALA: Estacionalidad de las Exportaciones de Principales Productos



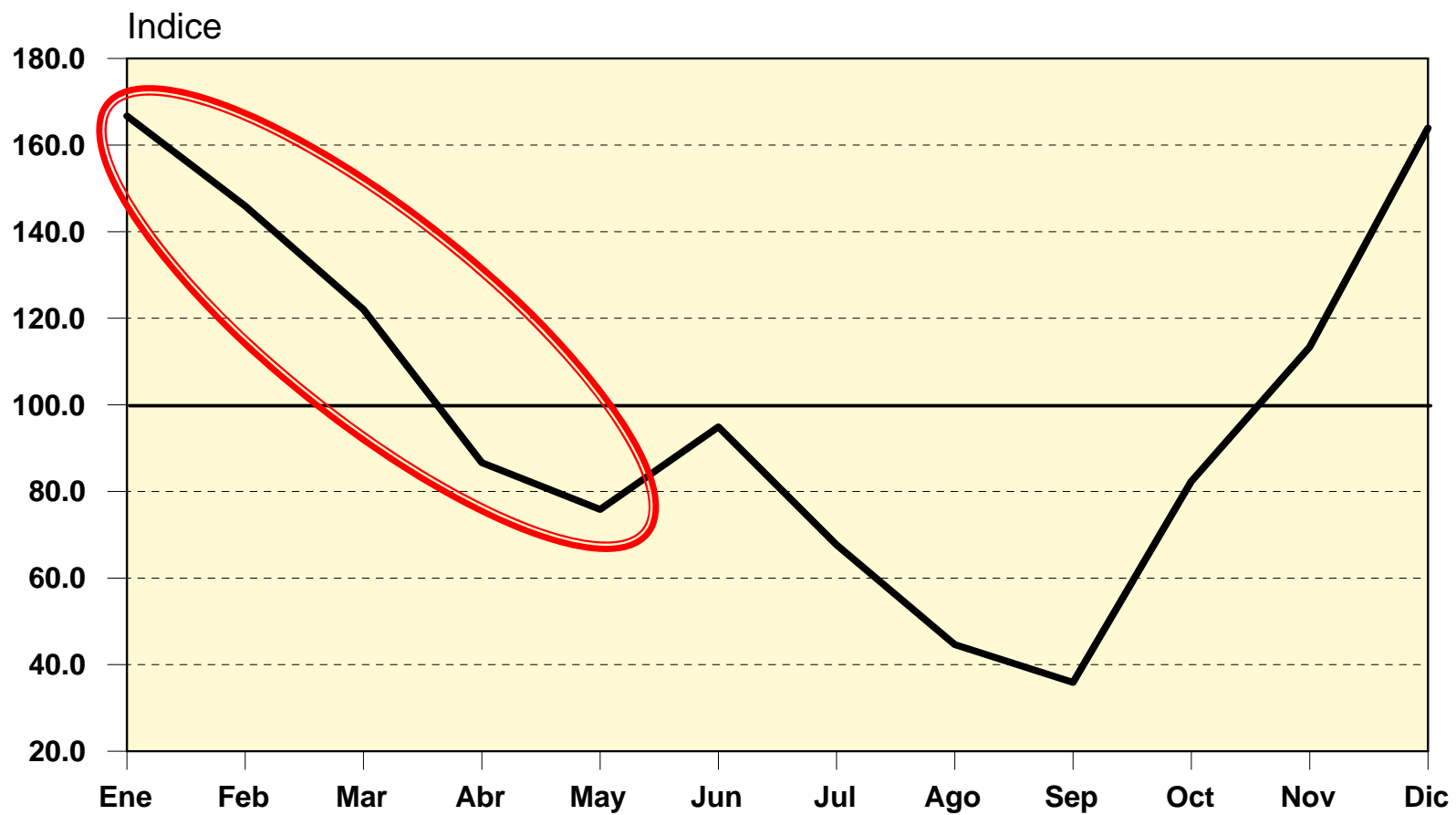
GUATEMALA: Estacionalidad de las Exportaciones de Café



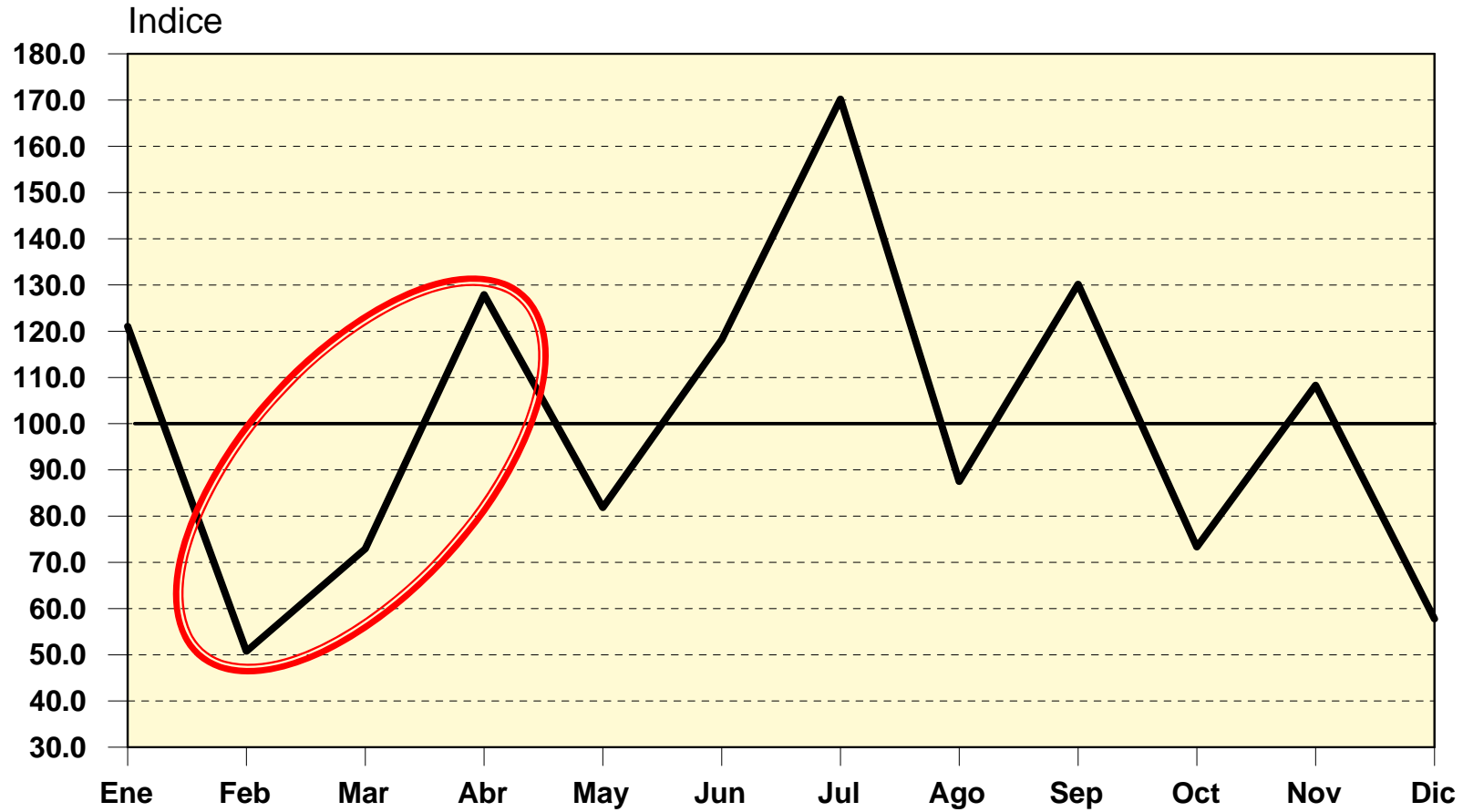
GUATEMALA: Estacionalidad de las Exportaciones de Banano



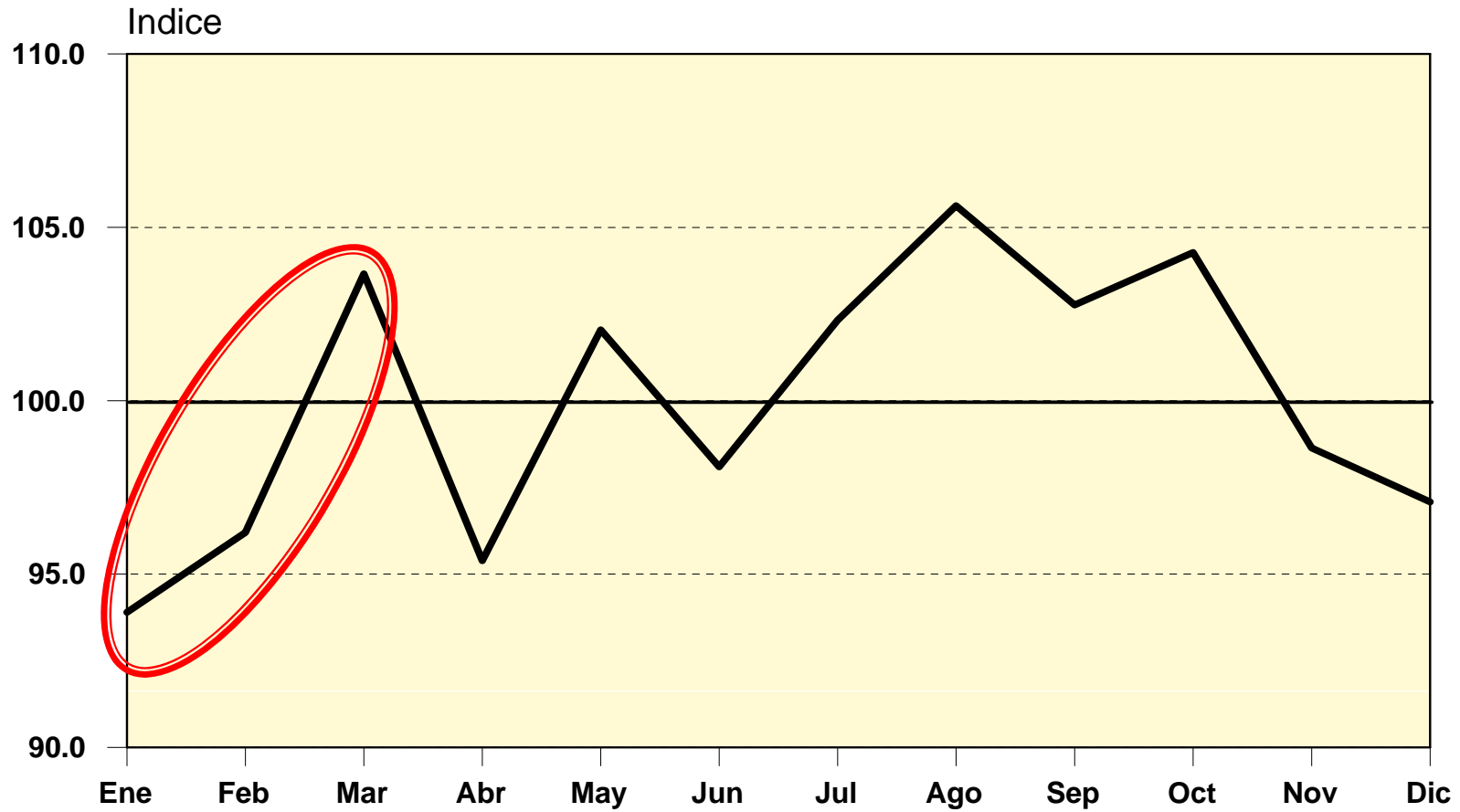
GUATEMALA: Estacionalidad de las Exportaciones de Cardamomo



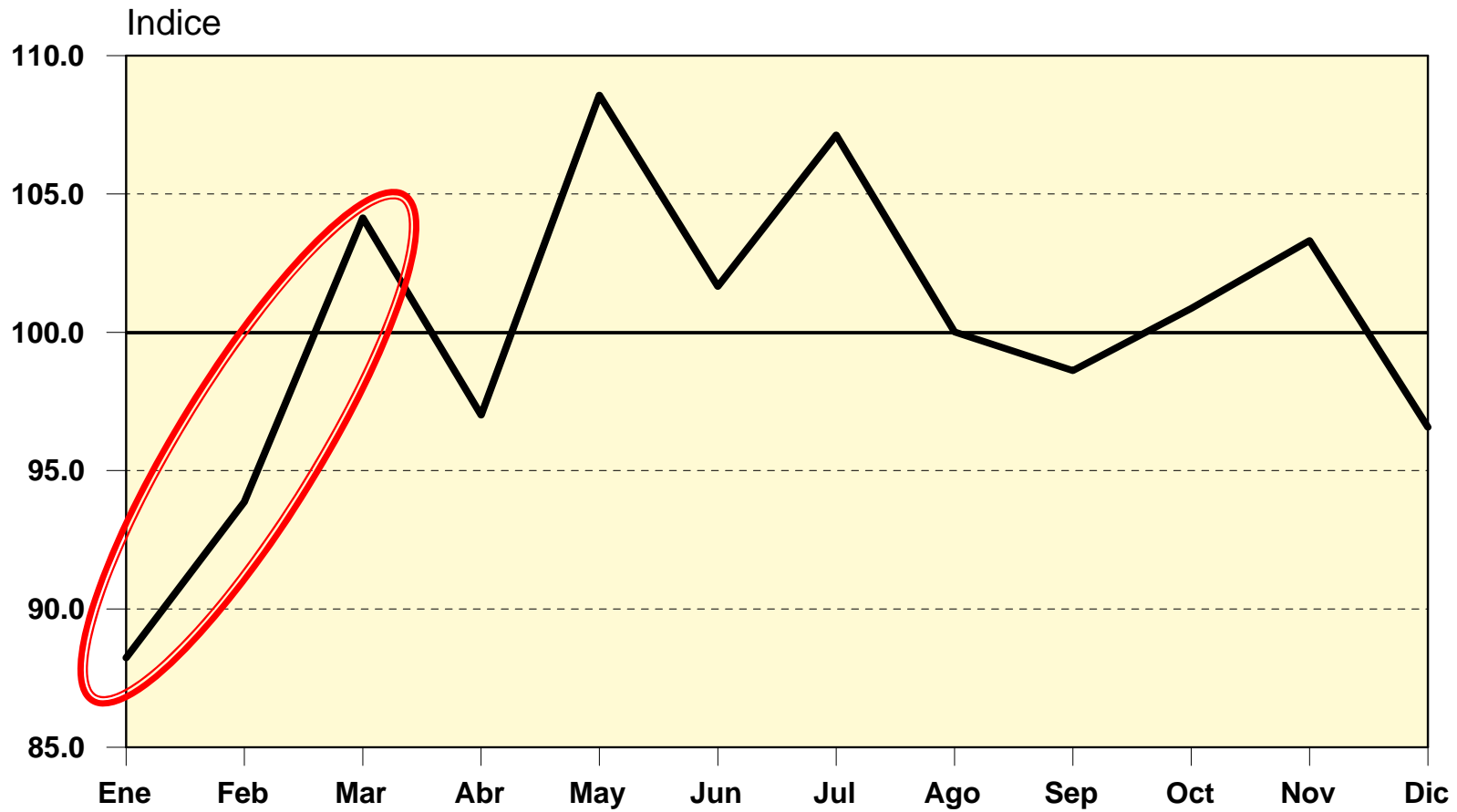
GUATEMALA: Estacionalidad de las Exportaciones de Petróleo



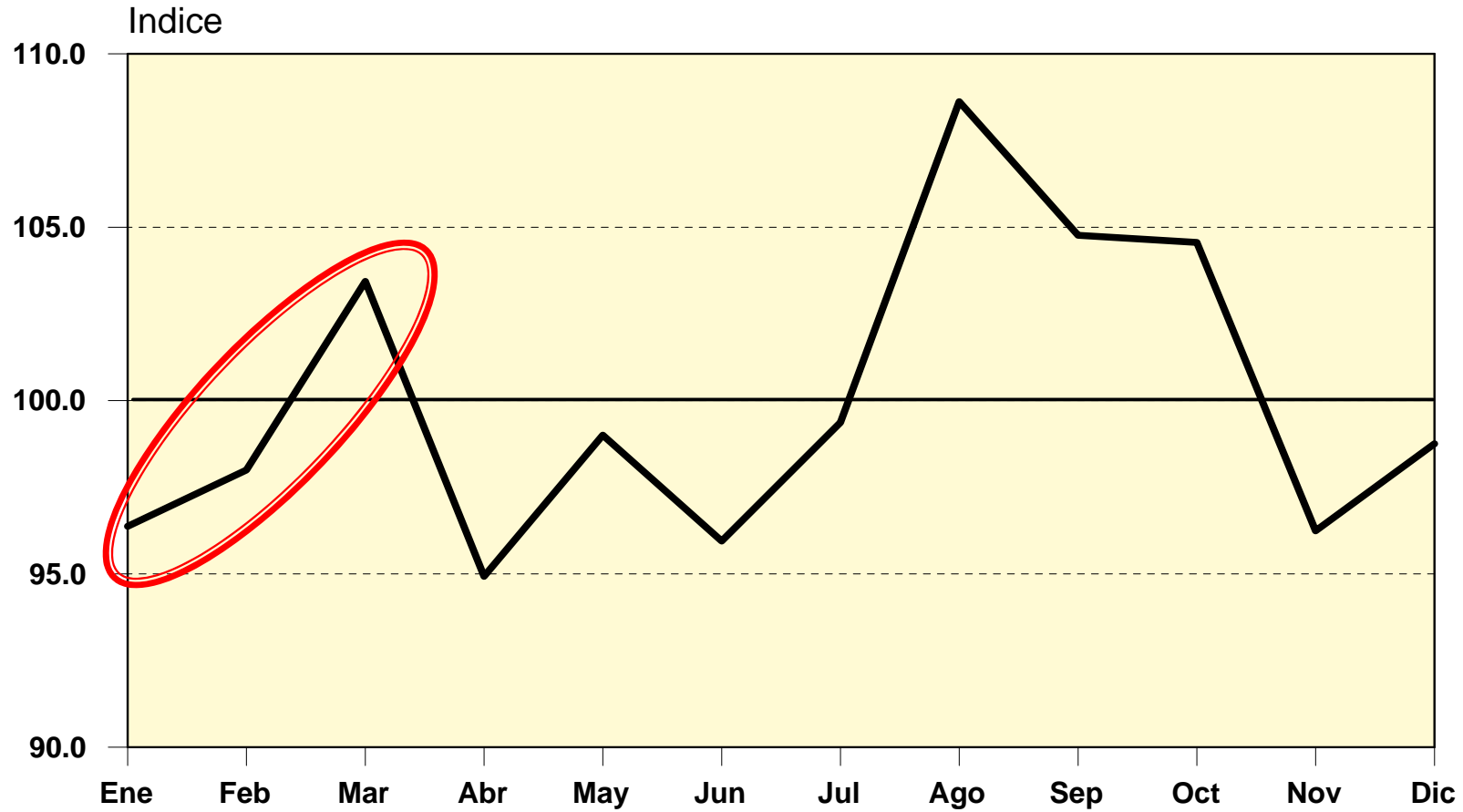
GUATEMALA: Estacionalidad de las Exportaciones de Otros Productos



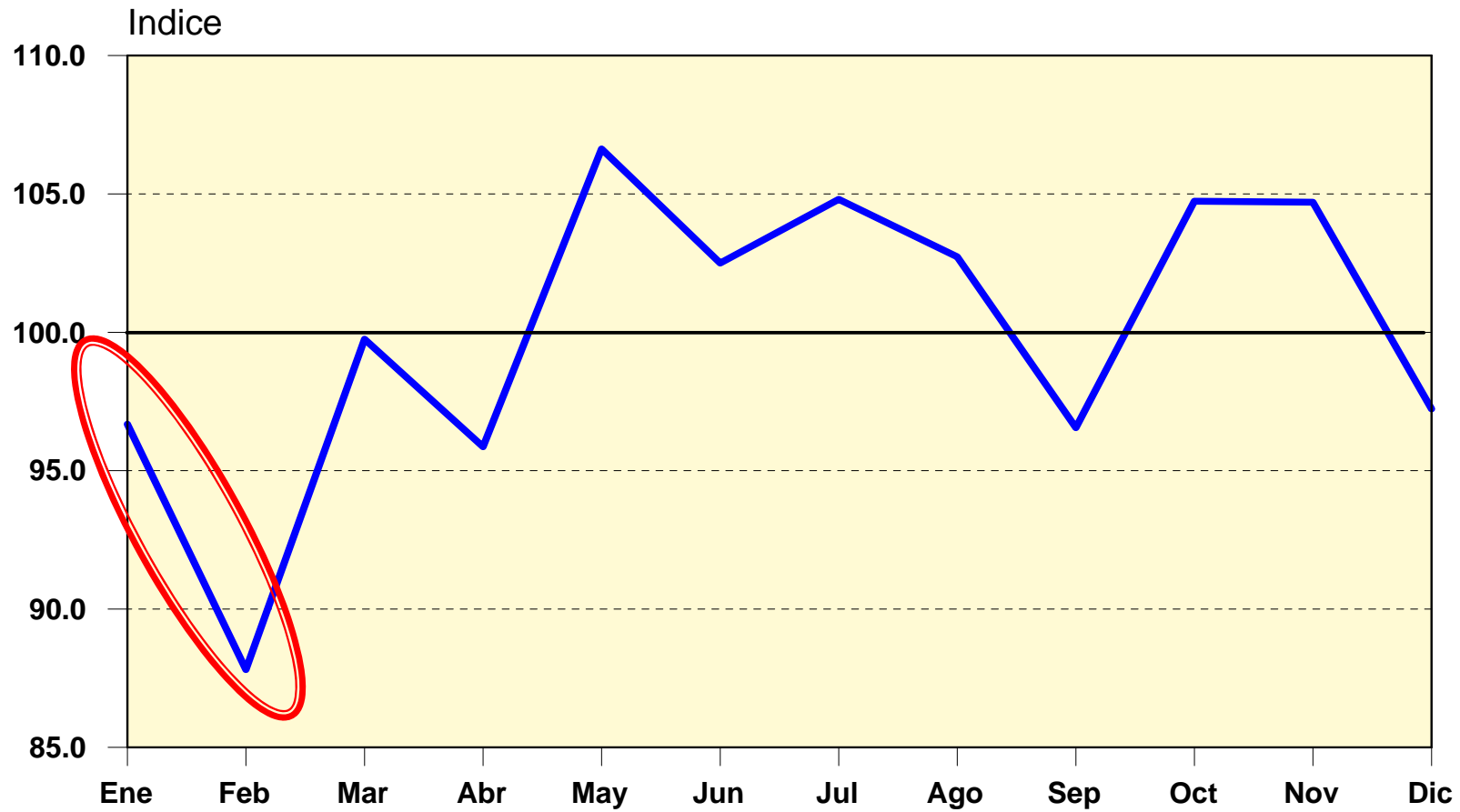
GUATEMALA: Estacionalidad de las Exportaciones de Productos a Centroamérica



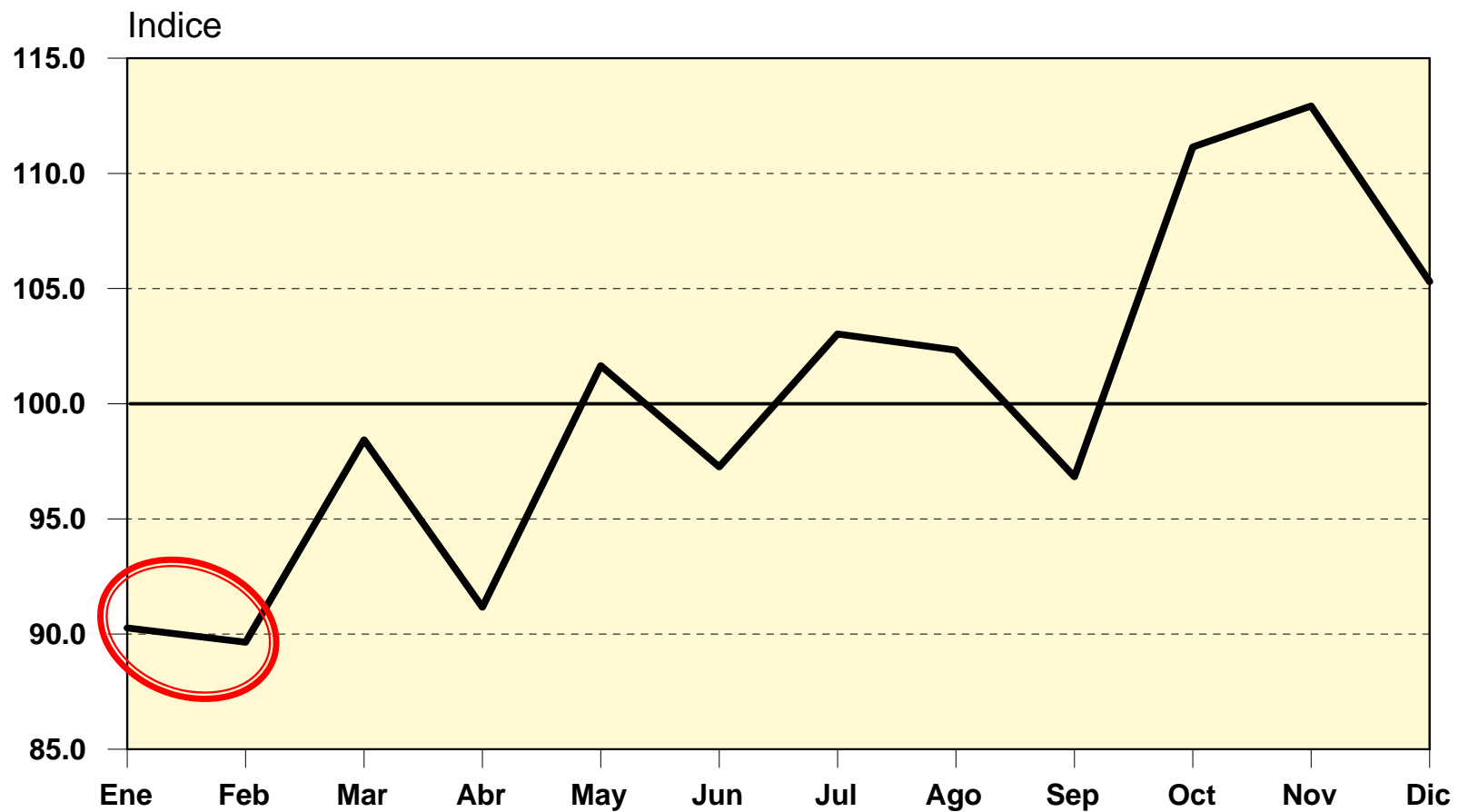
GUATEMALA: Estacionalidad de las Exportaciones de Otros Productos al Resto del Mundo



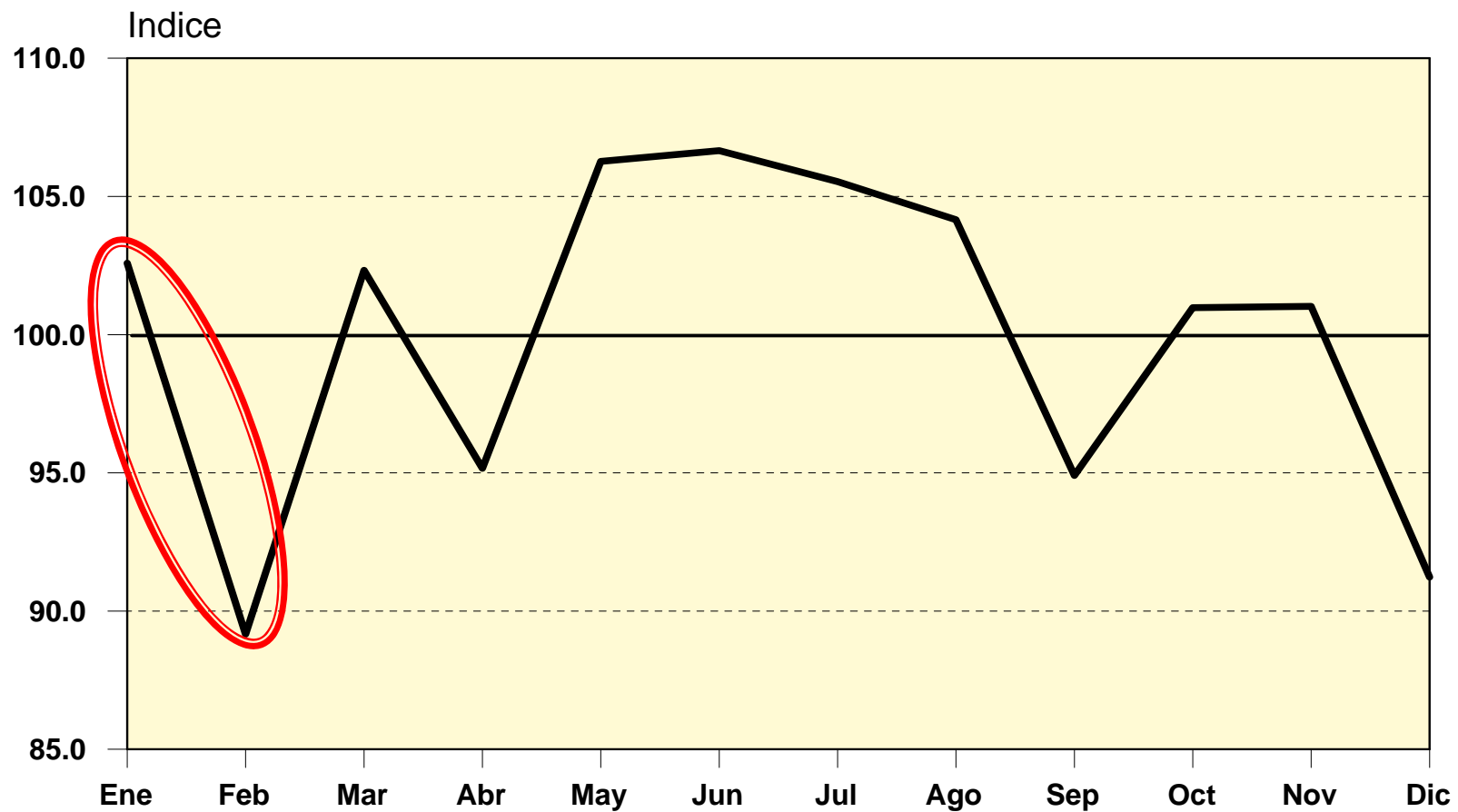
GUATEMALA: Estacionalidad de las Importaciones Totales



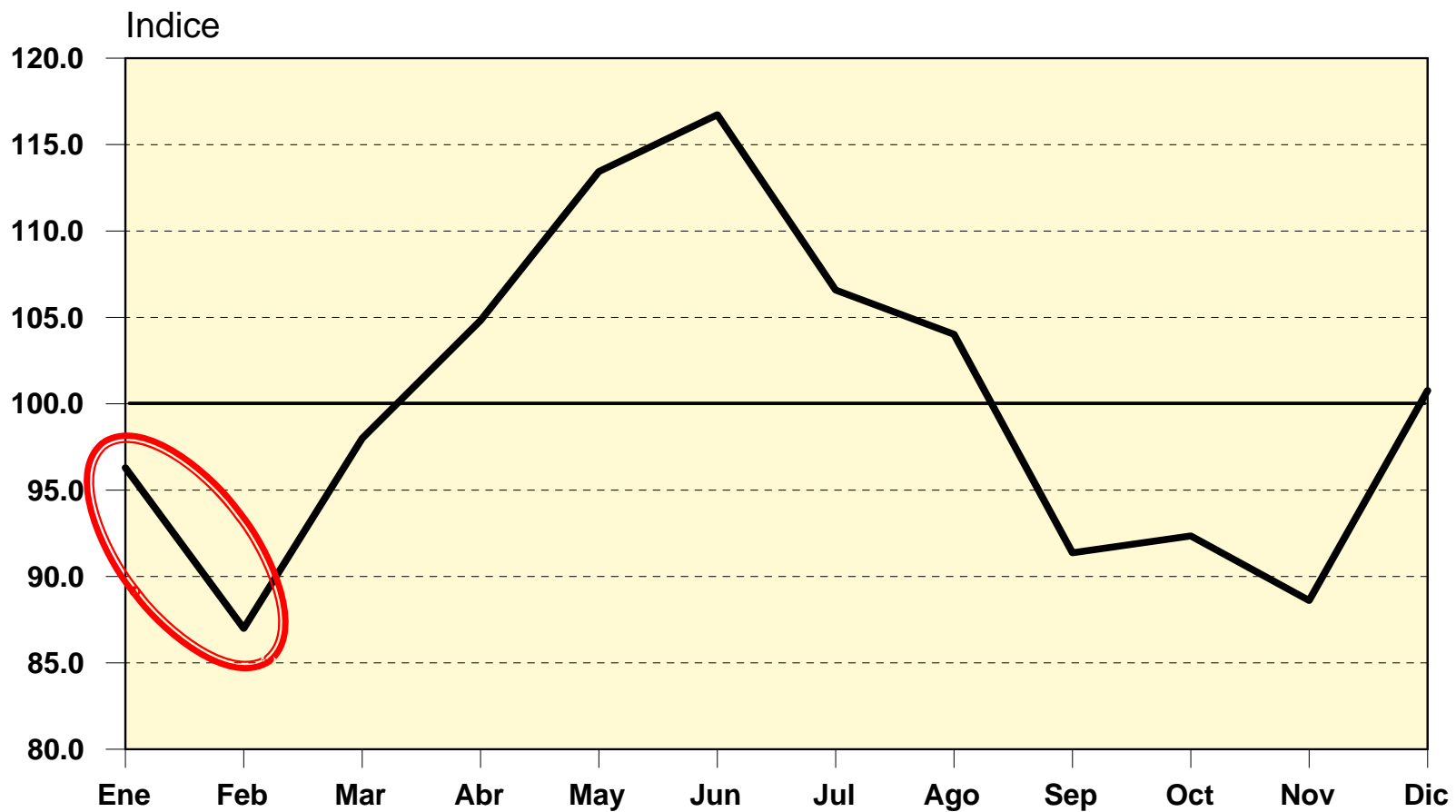
GUATEMALA: Estacionalidad de las Importaciones de Bienes de Consumo



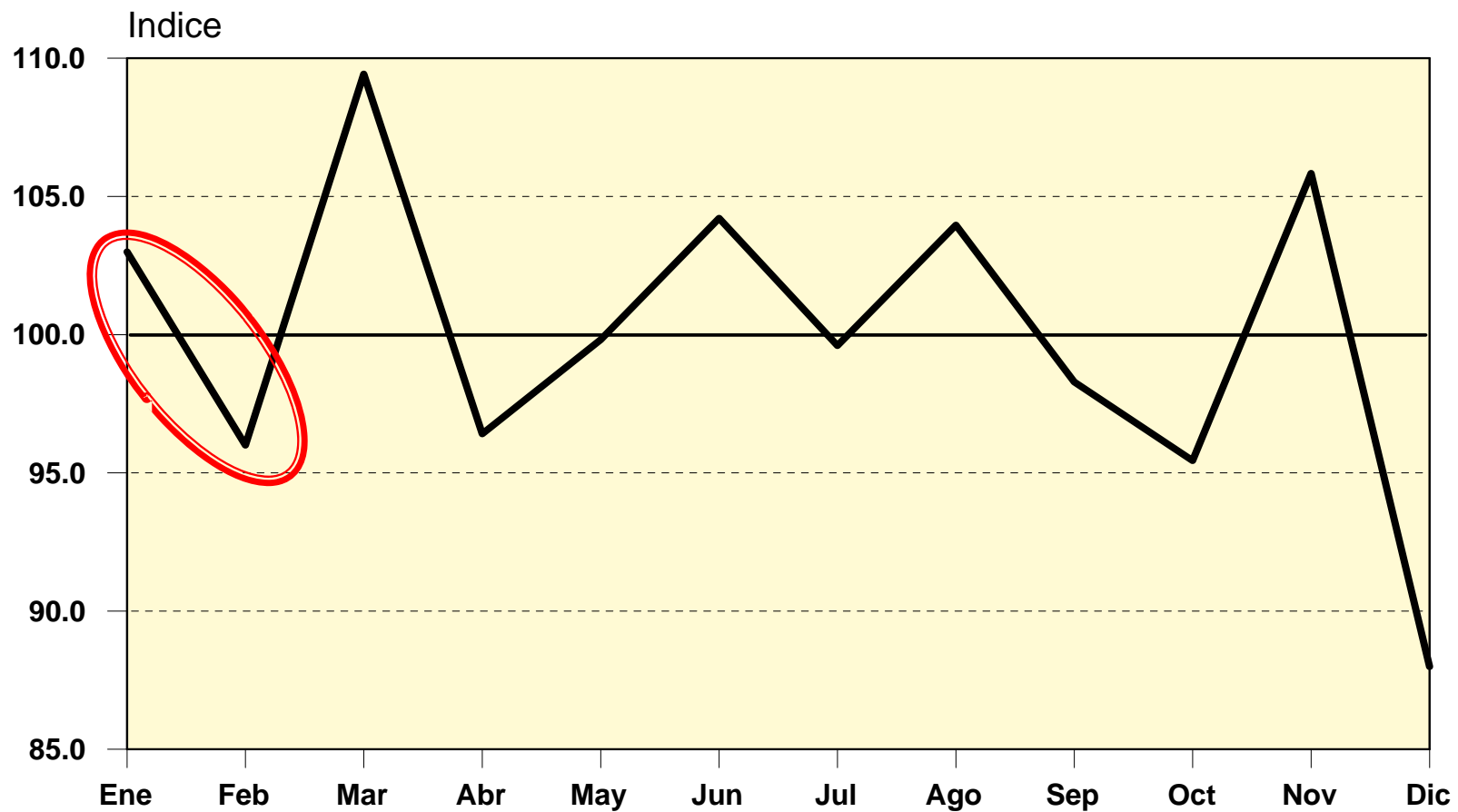
GUATEMALA: Estacionalidad de las Importaciones de Materias Primas



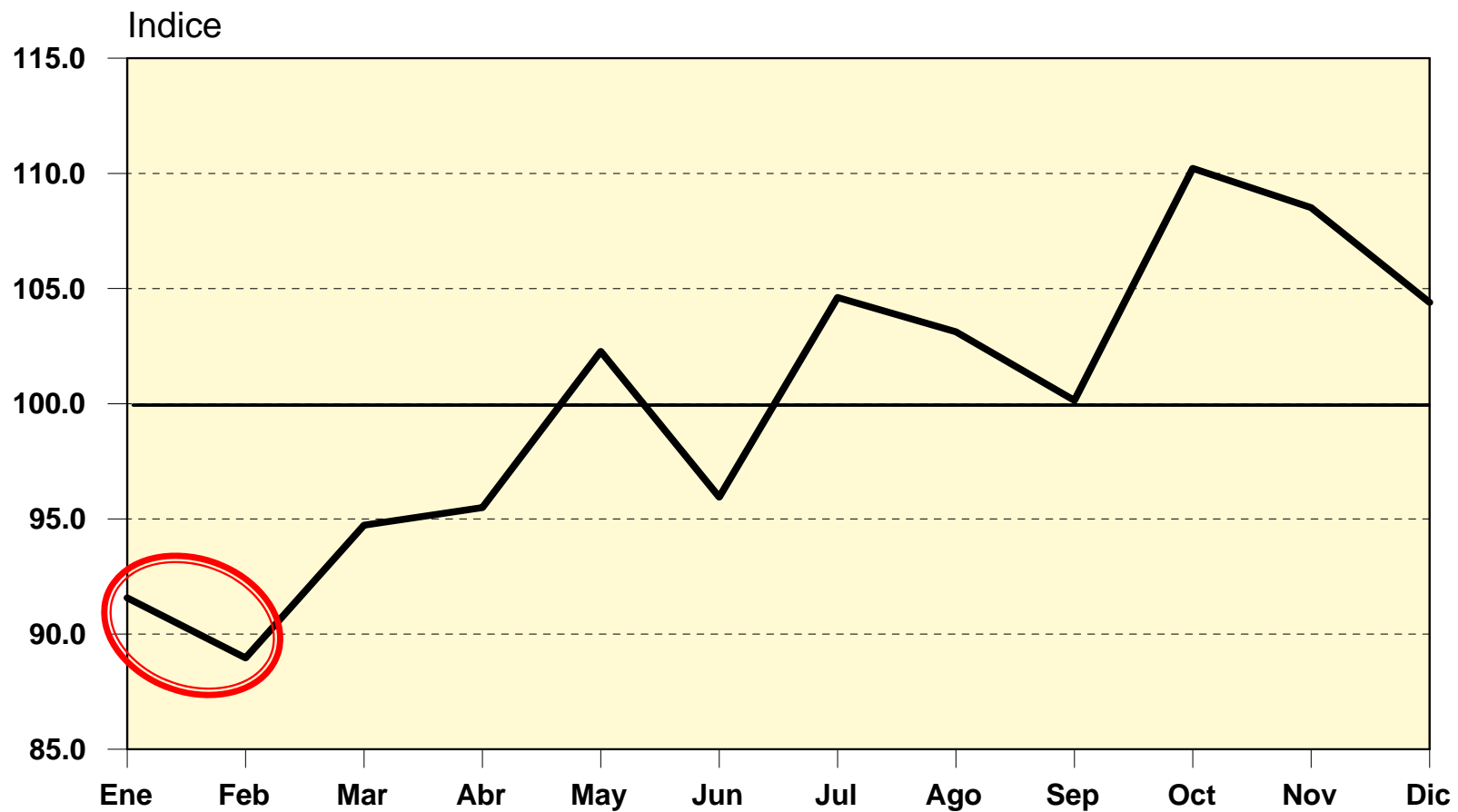
GUATEMALA: Estacionalidad de las Importaciones de Combustibles y Lubricantes



GUATEMALA: Estacionalidad de las Importaciones de Materiales de Construcción



GUATEMALA: Estacionalidad de las Importaciones de Bienes de Capital

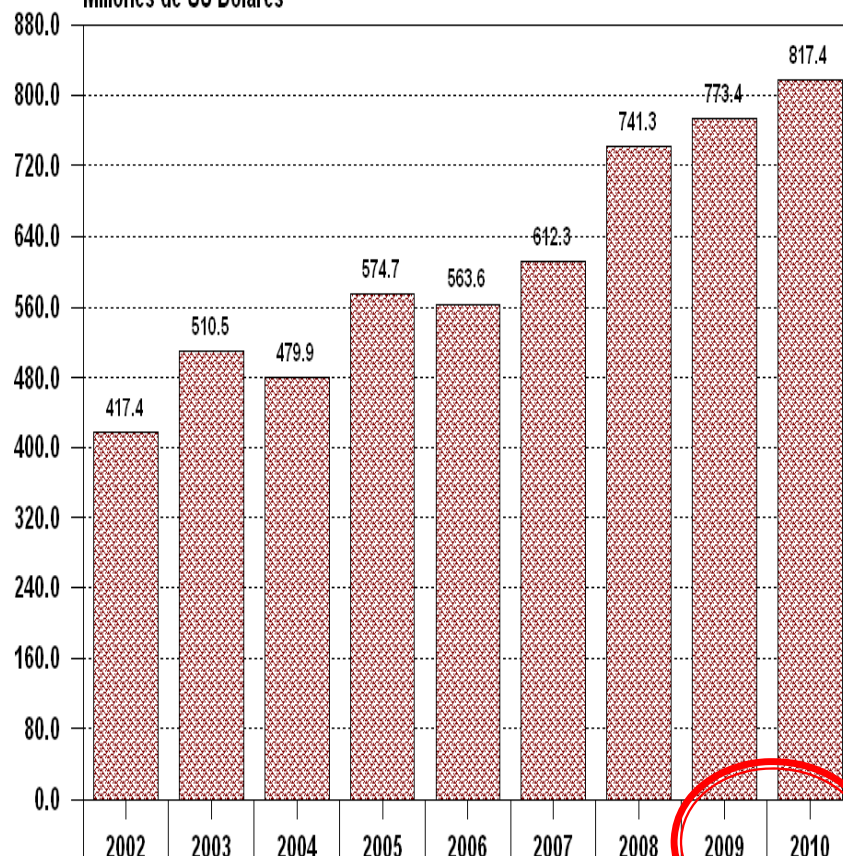


Los rubros de comercio exterior se contrajeron sensiblemente en 2009. Sin embargo, en 2010 muestran un mayor dinamismo.

INGRESO DE DIVISAS POR EXPORTACIONES

Flujo acumulado del 1 de enero al 25 de febrero de cada año

Millones de US Dólares

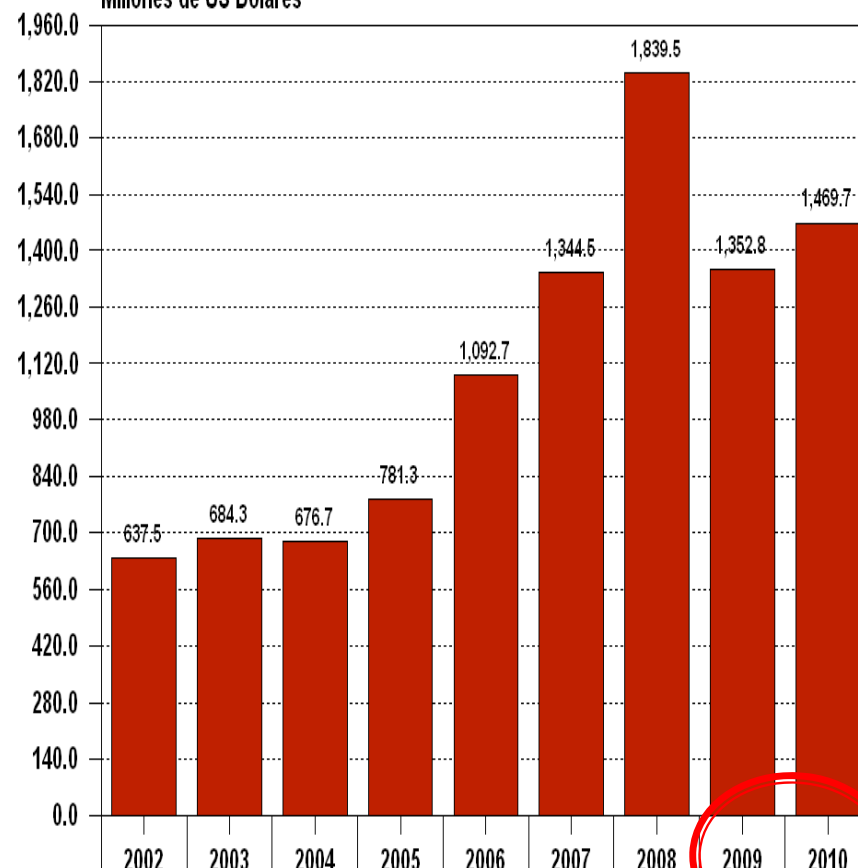


Var. Interanual %	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
	-26.1	22.3	-6.0	19.8	-1.9	8.6	21.1	4.3	5.7

EGRESO DE DIVISAS POR IMPORTACIONES

Flujo acumulado del 1 de enero al 25 de febrero de cada año

Millones de US Dólares



Var. Interanual %	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
	3.5	3.5	7.3	14.2	39.9	23.0	36.8	-26.5	8.6

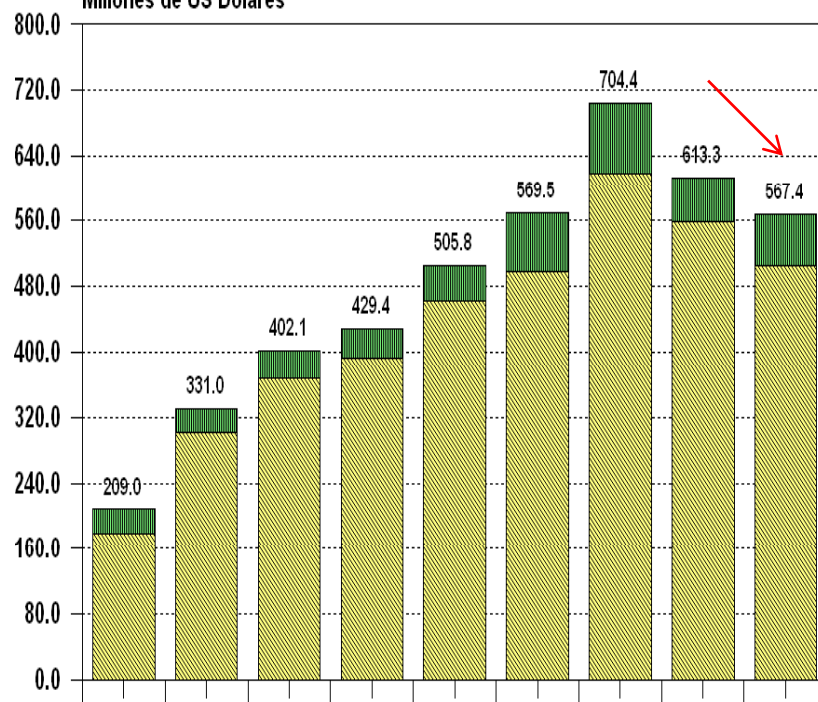
Aunque las remesas familiares y el turismo continúan evidenciando desaceleración en 2010.

TRANSFERENCIAS Y DONACIONES

(Ingresos - Egresos)

Flujo acumulado del 1 de enero al 25 de febrero de cada año

Millones de US Dólares



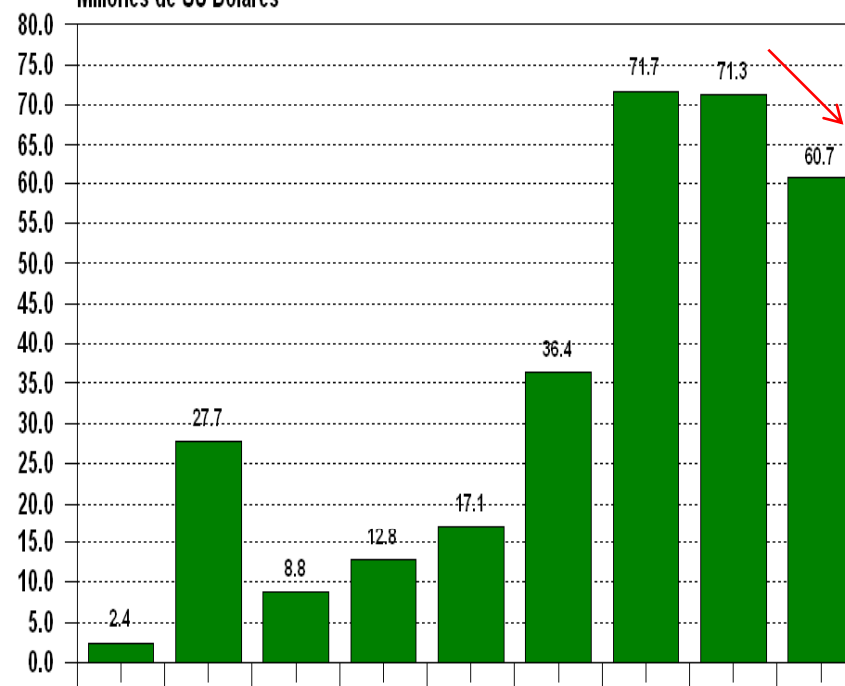
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Ingreso Neto Total	209.0	331.0	402.1	429.4	505.8	569.5	704.4	613.3	567.4
Otras Transf. y Donac.	29.2	29.1	33.4	37.0	43.6	70.8	86.2	55.3	61.5
Remesas	179.8	301.9	368.7	392.4	462.2	498.7	618.2	558.0	505.9
Var. Interanual %	43.7	67.9	22.1	6.4	17.8	7.9	24.0	-9.7	-9.3

TURISMO Y VIAJES

(Ingresos - Egresos)

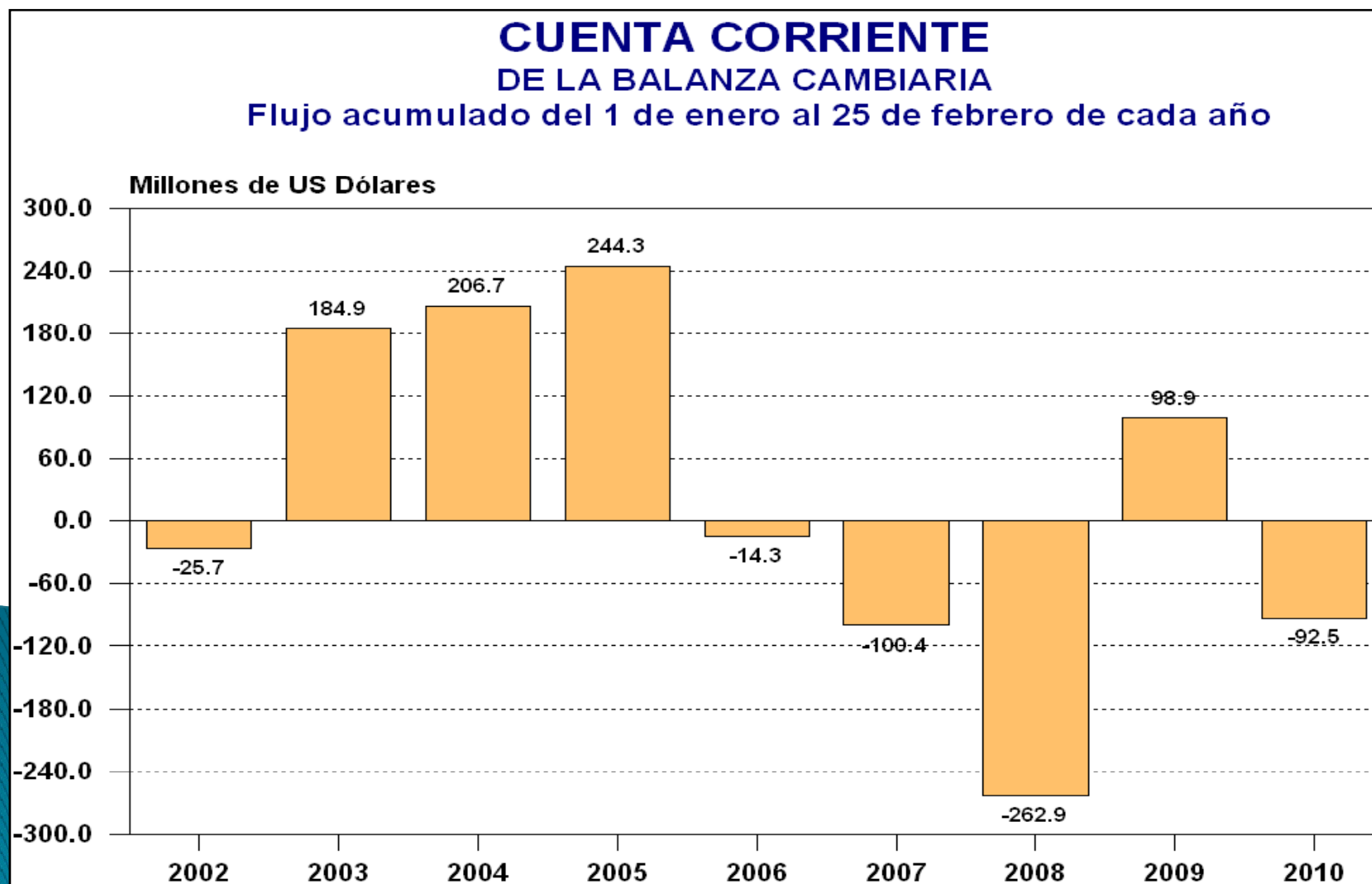
Flujo acumulado del 1 de enero al 25 de febrero de cada año

Millones de US Dólares



	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Ingresos	90.5	117.6	99.2	116.1	136.7	161.4	202.9	208.6	187.9
Egresos	88.1	89.9	90.4	103.3	119.6	125.0	131.2	137.3	127.2
Saldo Neto	2.4	27.7	8.8	12.8	17.1	36.4	71.7	71.3	60.7
Var. Interanual %	-85.1	1,054.2	-68.2	45.5	33.6	112.9	97.0	-0.6	-14.9

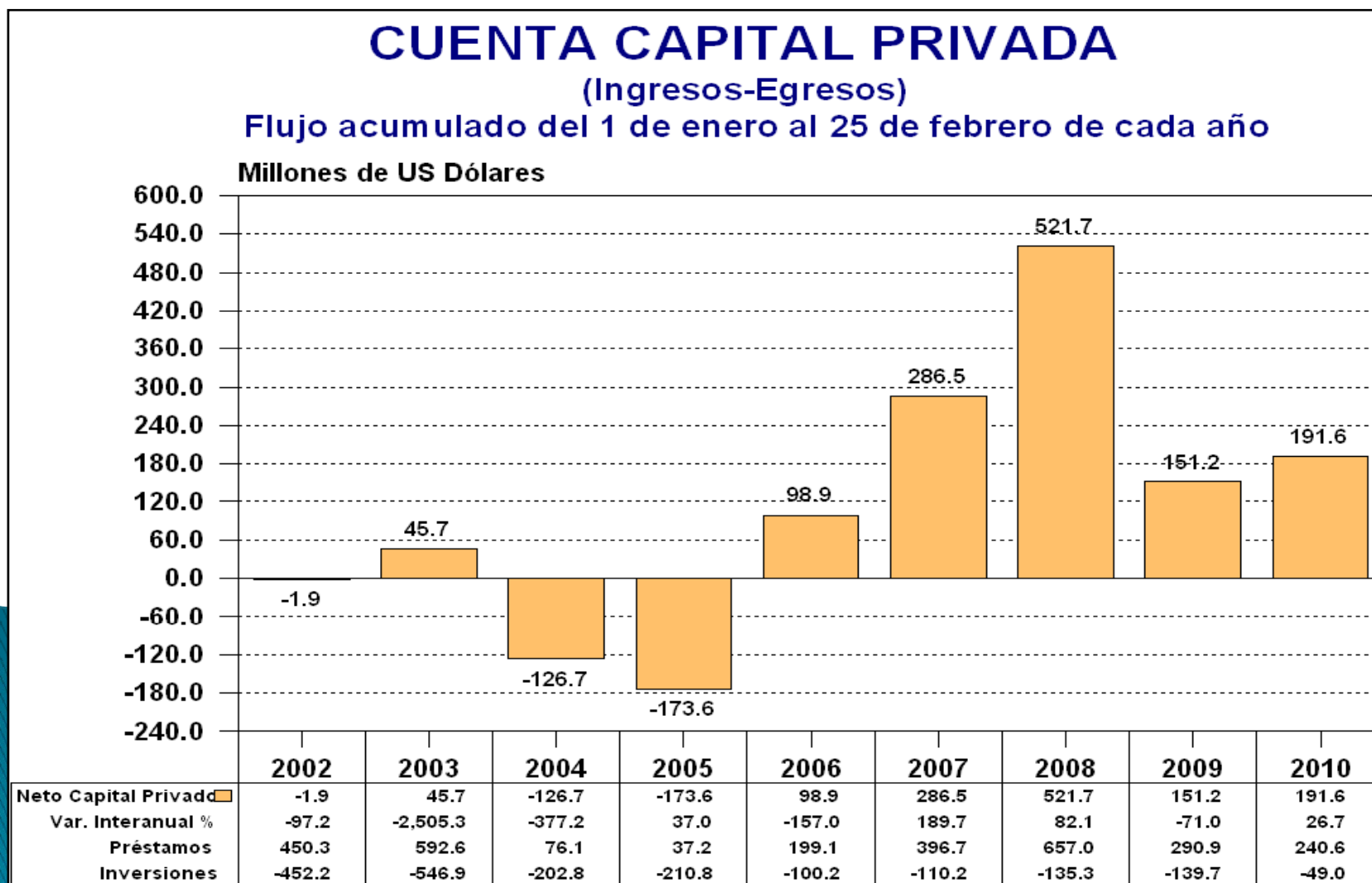
La interacción de los rubros anteriores dio como resultado que el saldo de la cuenta corriente mejorara en 2009, aunque en 2010 registra un deterioro respecto del año previo.



Por su parte, el ingreso neto por préstamos privados del exterior se redujo drásticamente en 2009 y registra una ligera disminución en 2010, mientras que el ingreso neto por inversiones privadas se deterioró levemente en 2009 y muestra una mejoría en 2010.



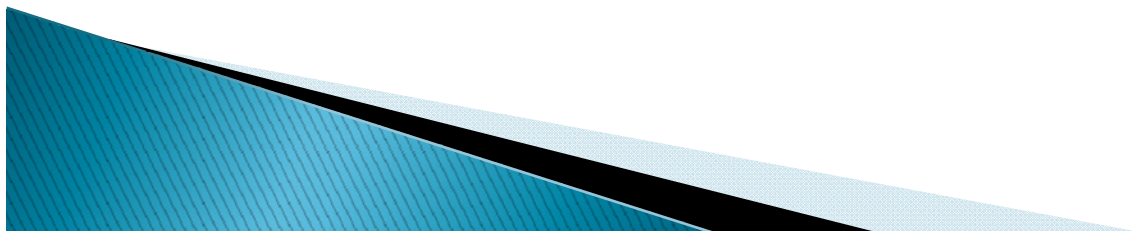
Lo anterior se tradujo en una reducción sustancial del saldo de la cuenta de capital privada en 2009. En contraste, en 2010 se observa una recuperación.



- ▶ En 2009, el déficit preliminar de la cuenta corriente de la Balanza de Pagos fue históricamente bajo (0.3% del PIB). Sin embargo, el tipo de cambio nominal se depreció a lo largo de dicho año, debido a la reducción en los flujos netos de ingreso de capital privado.
- ▶ Por el contrario, el comportamiento de la Balanza Cambiaria en lo que va de 2010 permite inferir que, aunque la cuenta corriente ha registrado un deterioro respecto del año anterior, se observa una recuperación en los flujos de capital privados al país, lo cual podría estar propiciando la apreciación del tipo de cambio nominal.



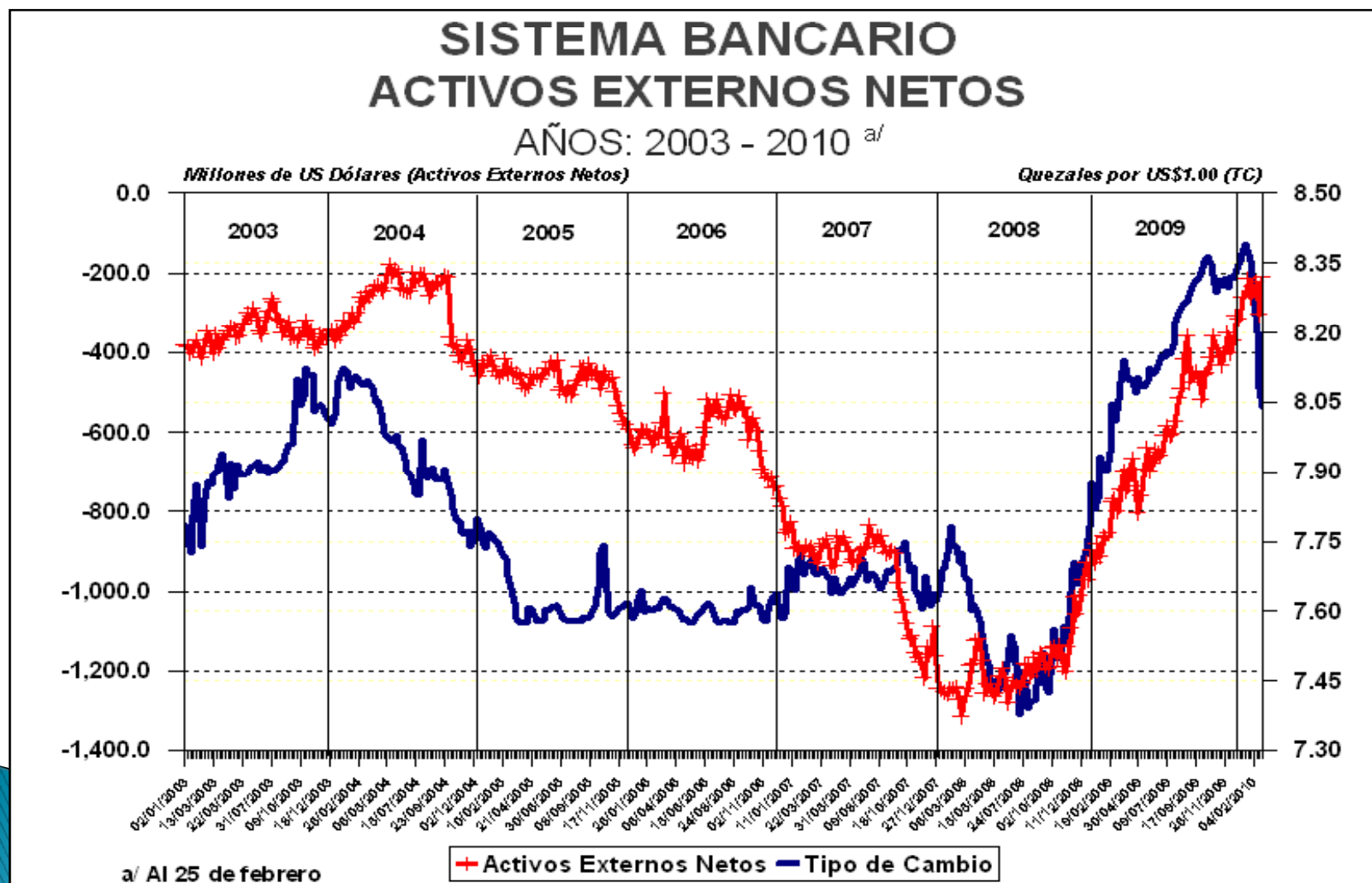
- ▶ Por otra parte, las expectativas de los agentes económicos son otro factor que puede incidir en el comportamiento del tipo de cambio y que tiende a exacerbarse cuando éste comienza a apreciarse o depreciarse más rápidamente.
- ▶ Se considera que dichas expectativas incidieron en la depreciación cambiaria observada en 2009 y que también habrían surgido como consecuencia de una mejor percepción respecto del desempeño de la economía mundial en 2010 y sus efectos positivos en la economía nacional.



II. COMPORTAMIENTO DE LOS ACTIVOS EXTERNOS NETOS^{*/} DEL SISTEMA BANCARIO

^{*/} Activos Externos menos Pasivos Externos.

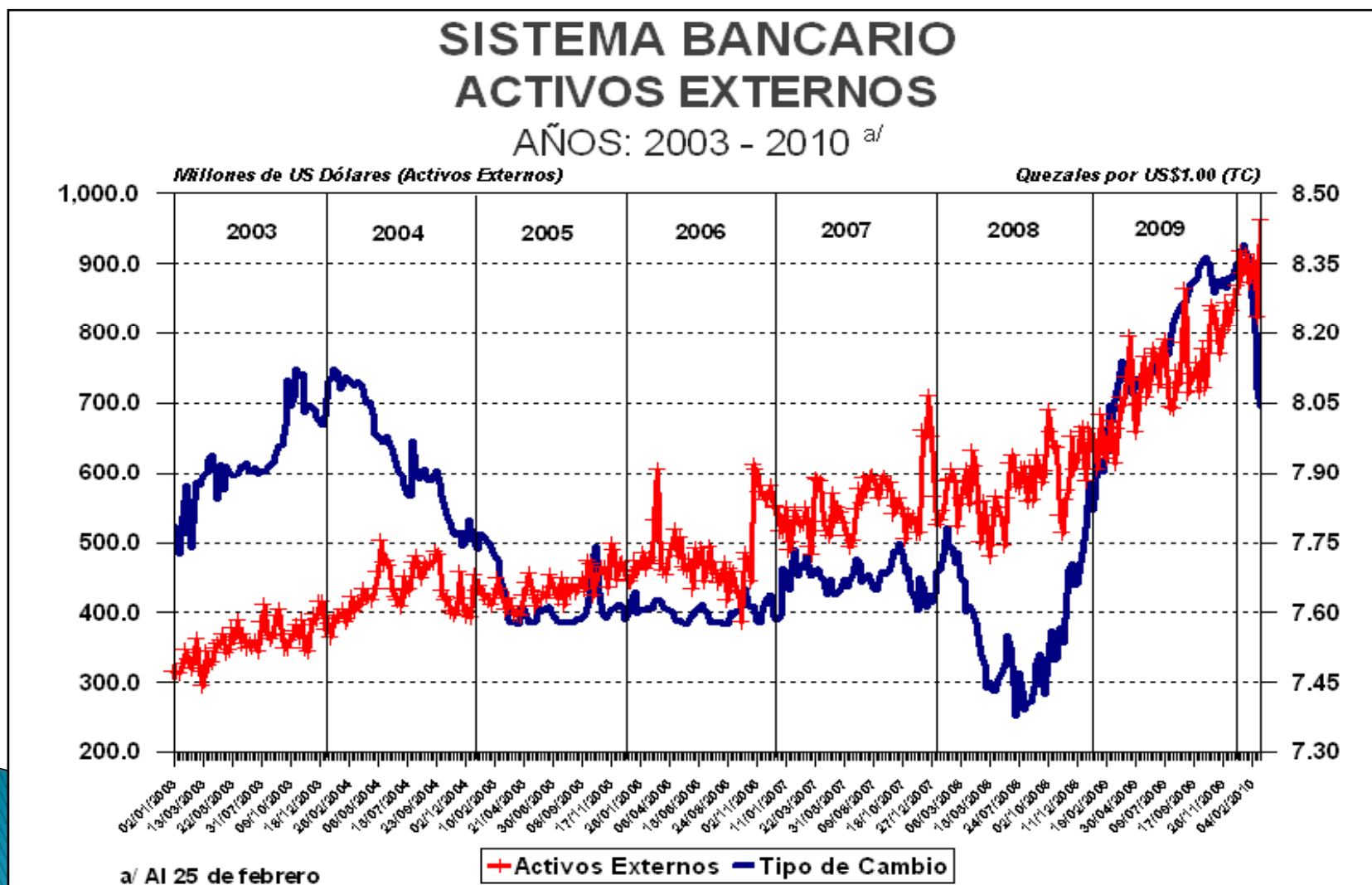
Desde el último trimestre de 2008 y durante 2009, la depreciación cambiaria fue acompañada por una tendencia al alza de los activos externos netos del sistema bancario. En 2010, estos se han incrementado en US\$104.3 millones.



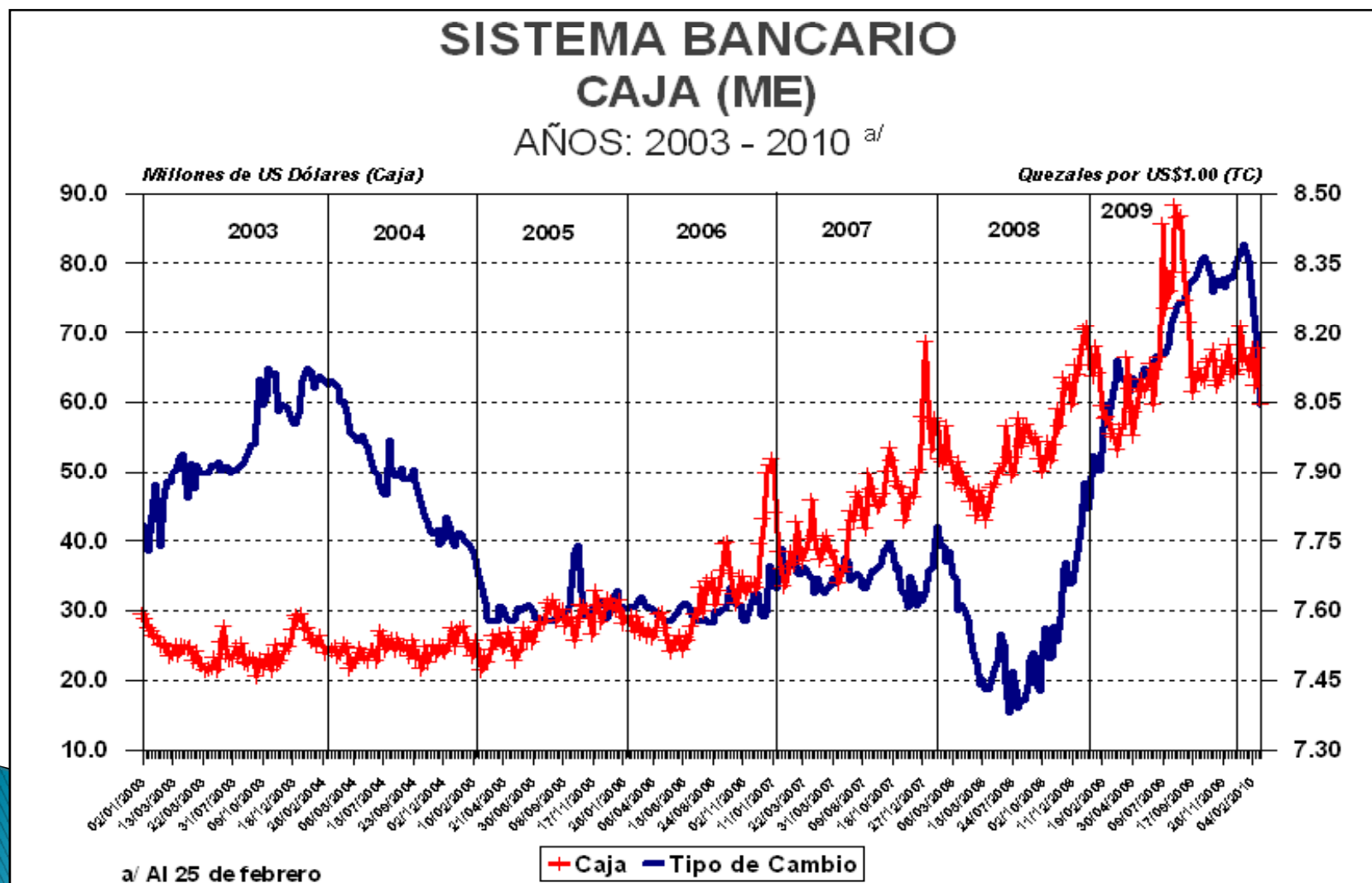
ACTIVOS EXTERNOS^{*/}

^{*/} Para efectos de este análisis, los Activos Externos del sistema bancario están constituidos por la suma de los rubros siguientes: caja en moneda extranjera, depósitos en bancos del exterior, depósitos en el Banco Central en moneda extranjera (encaje), giros sobre el exterior e inversiones en el exterior.

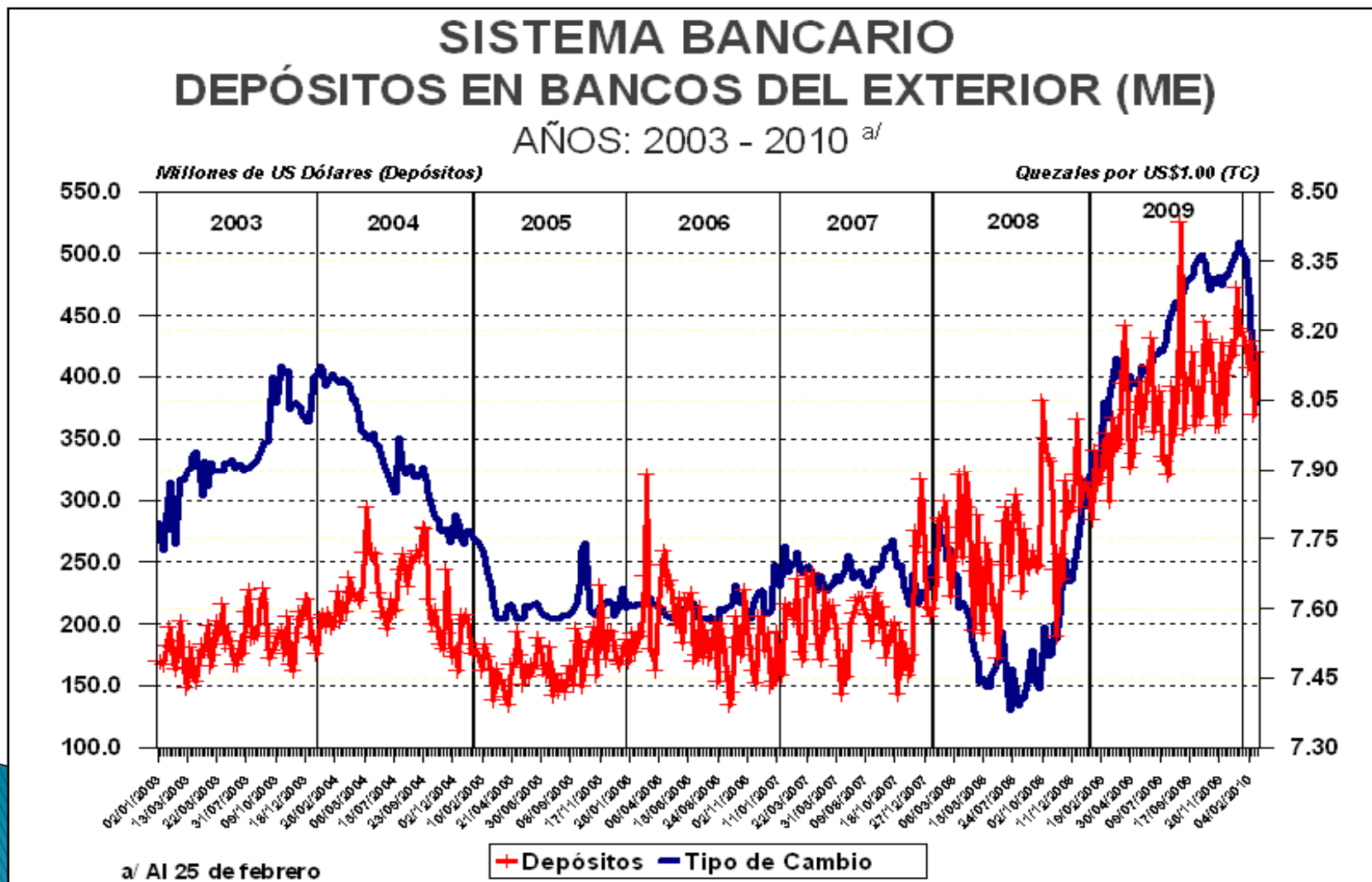
Los activos externos, por su parte, se han incrementado en US\$94.0 millones de forma acumulada en 2010, mientras que en 2009 se incrementaron significativamente (US\$279.6 millones).



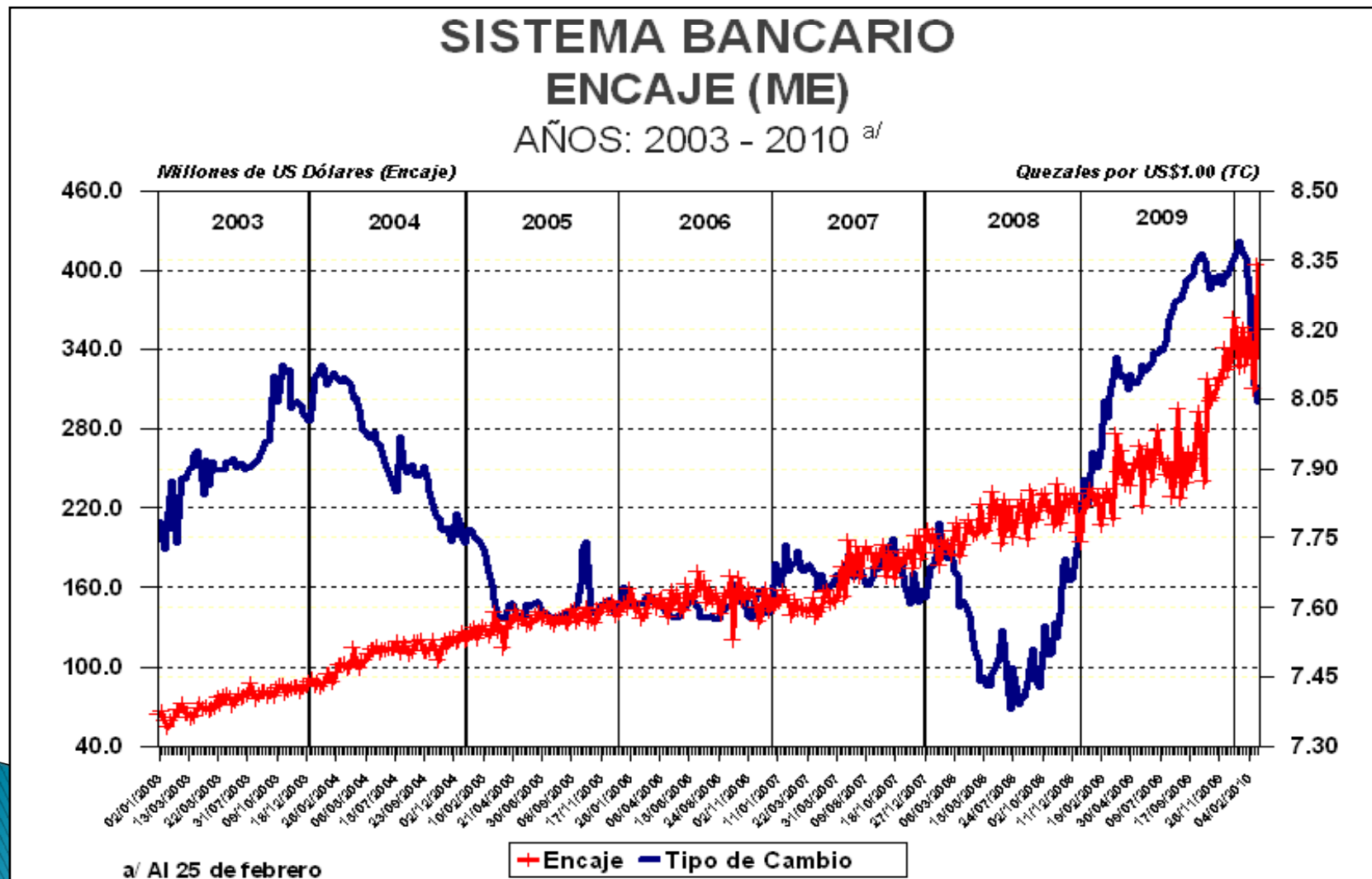
El incremento acumulado de activos externos en 2010 se integra por elementos siguientes: una disminución de US\$4.4 millones en la caja en moneda extranjera (efectivo en moneda extranjera, en poder de las entidades bancarias)...



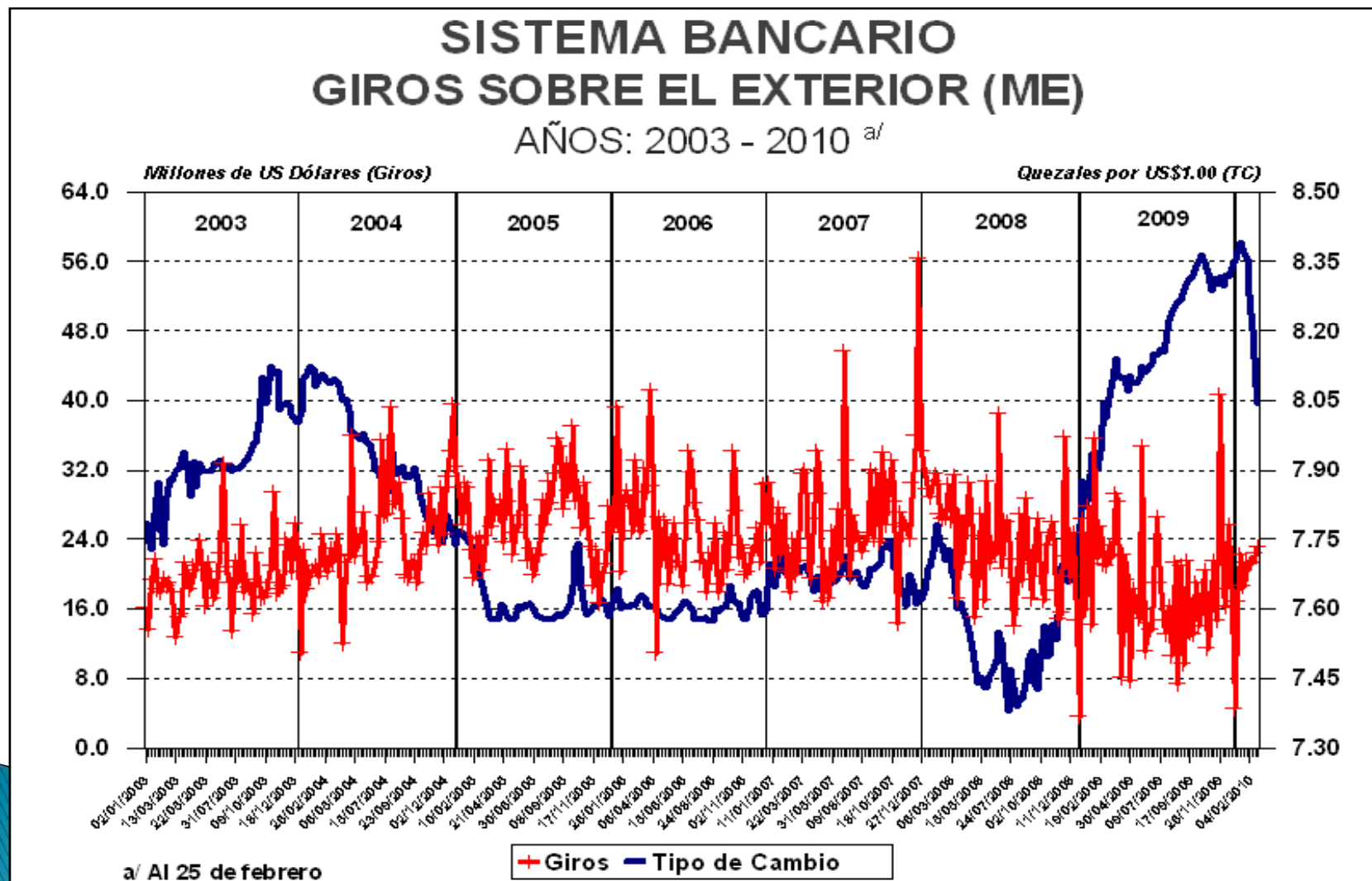
... un aumento de US\$2.9 millones en los depósitos en bancos del exterior...



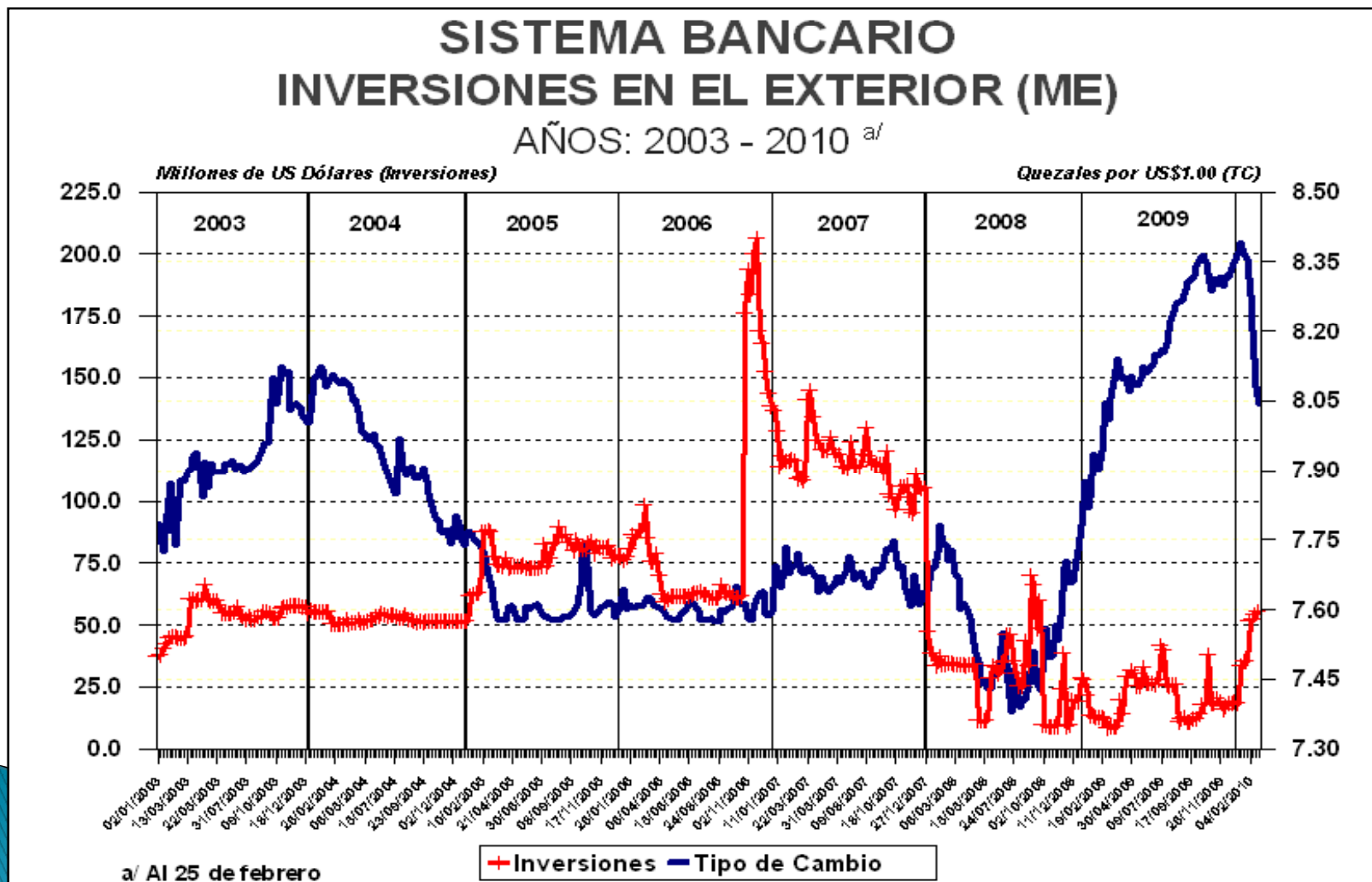
... un aumento de US\$40.1 millones en el encaje en moneda extranjera...



... un aumento de US\$18.6 millones en giros sobre el exterior...



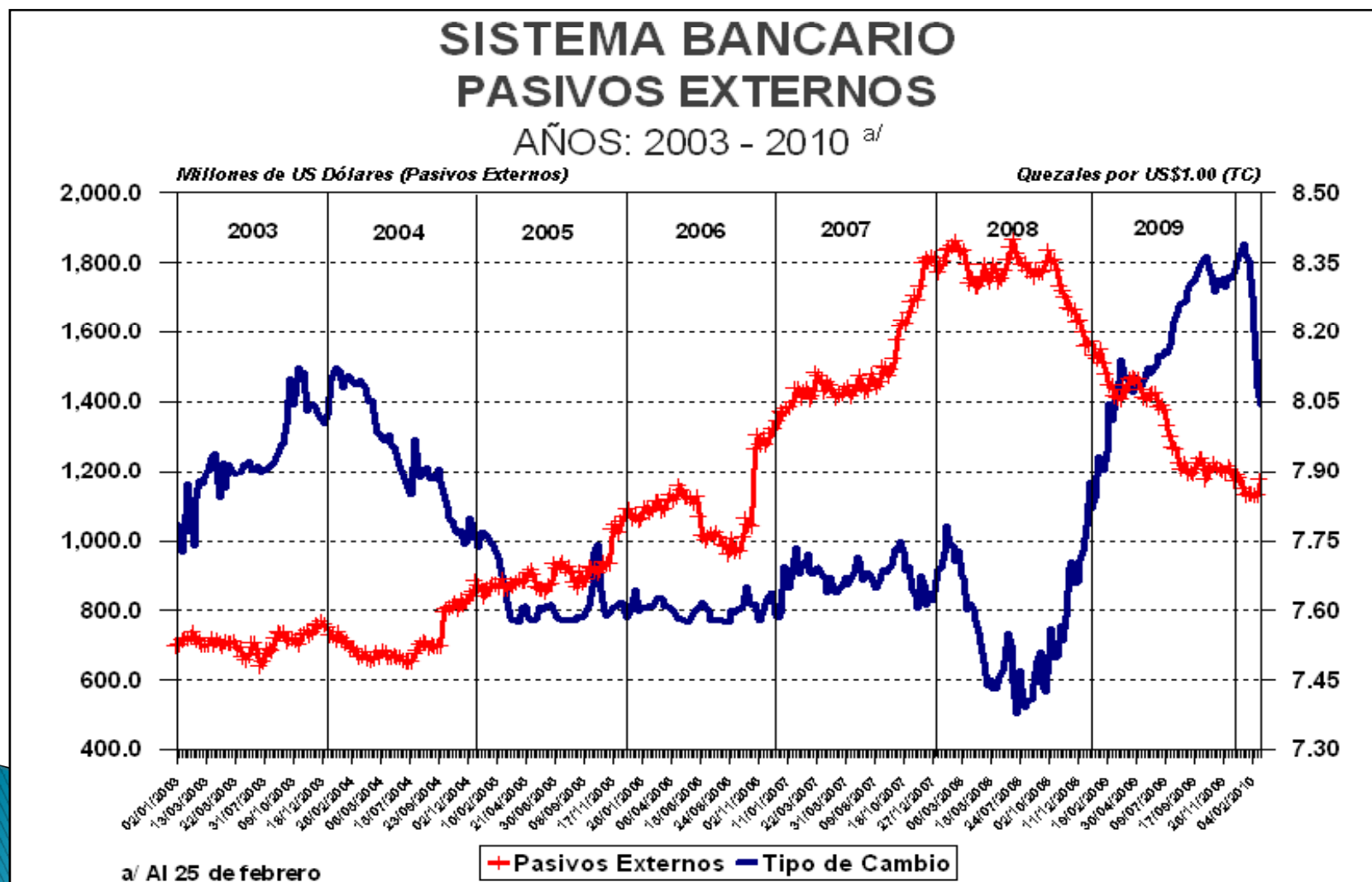
... y un aumento de US\$36.8 millones en inversiones en el exterior.



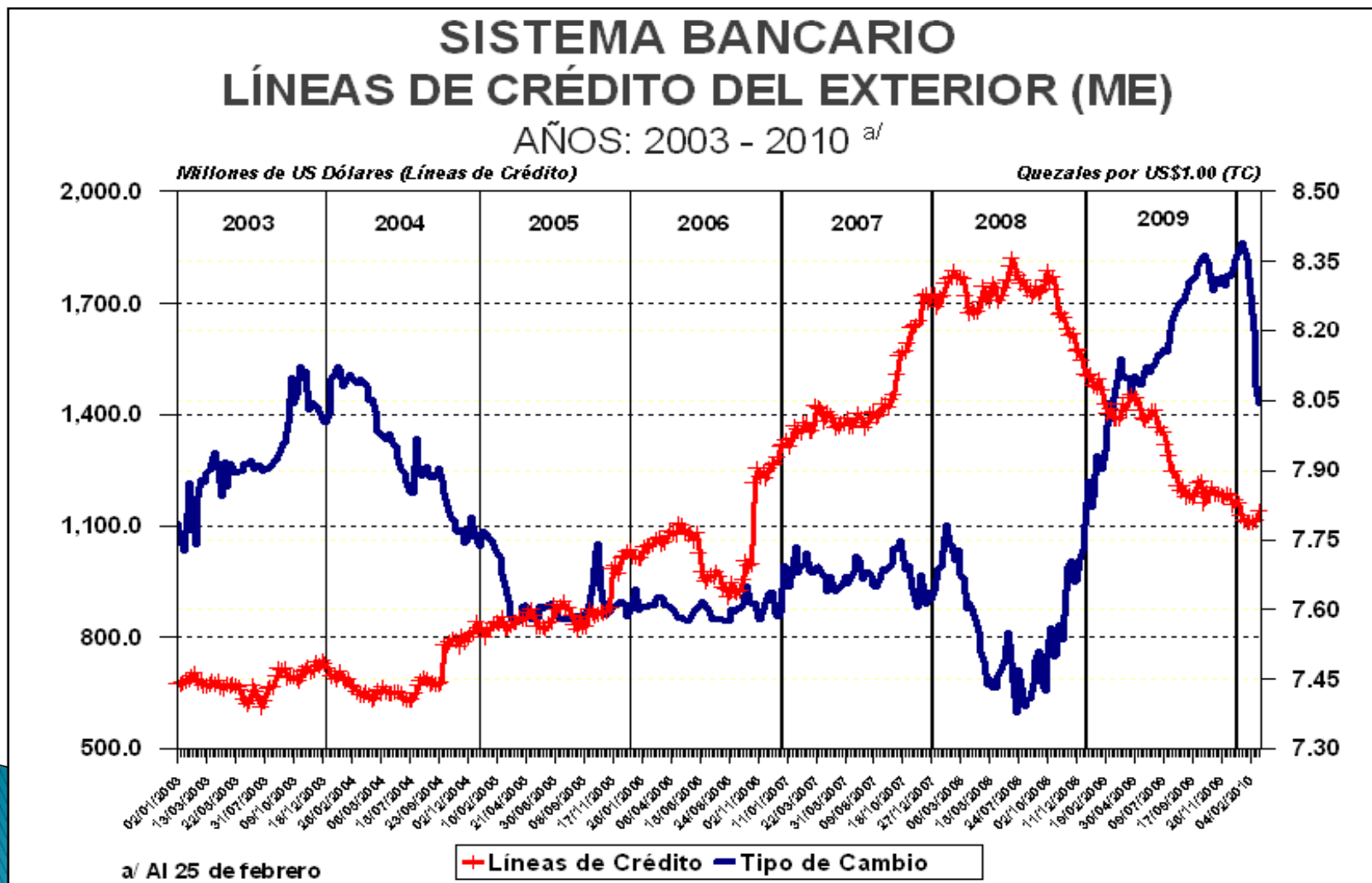
PASIVOS EXTERNOS^{*/}

^{*/} Los Pasivos Externos del sistema bancario están constituidos por la suma de los rubros siguientes: líneas de crédito del exterior y otros pasivos en el exterior.

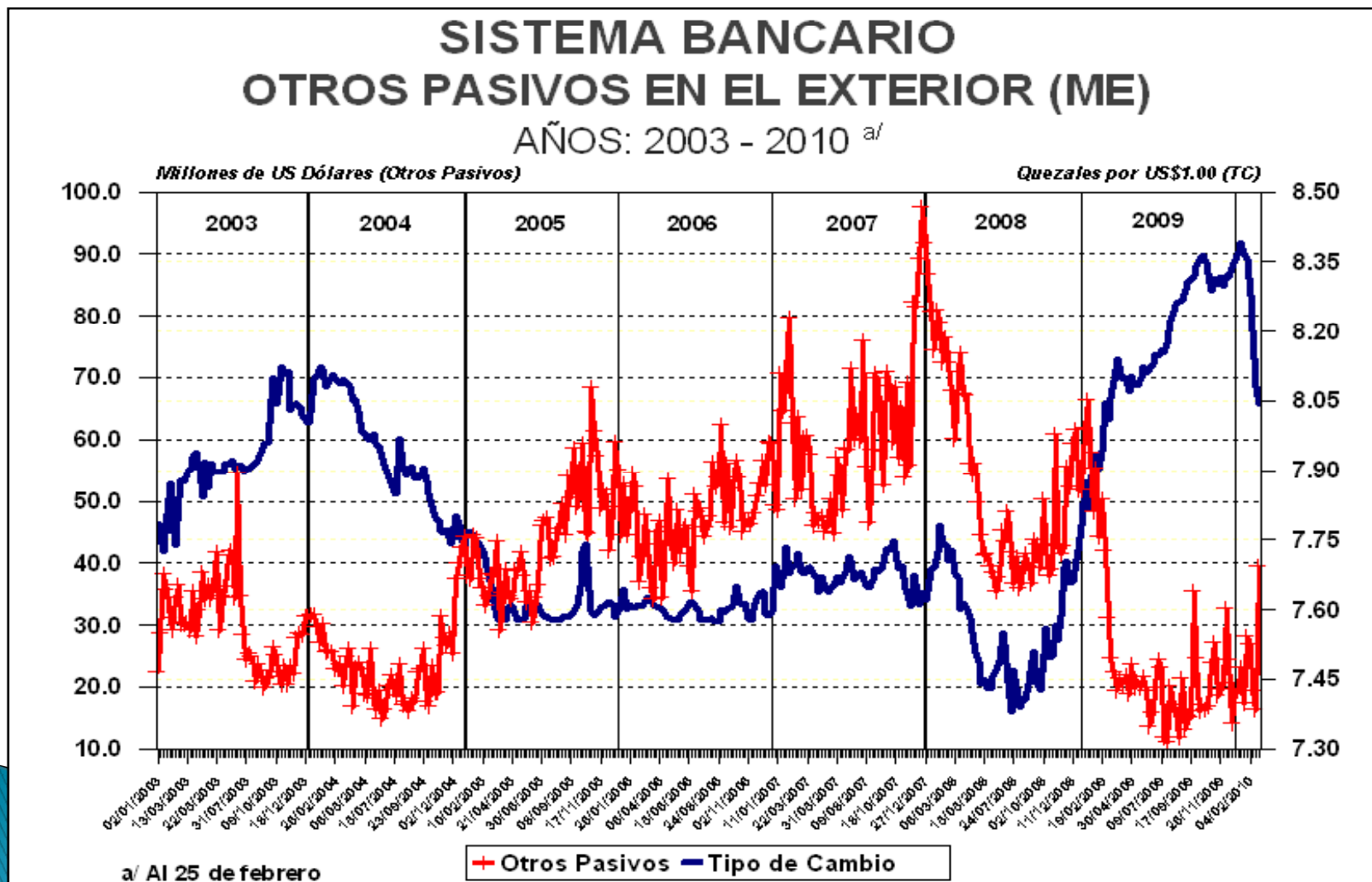
Por su parte, los pasivos externos del sistema bancario han disminuido en US\$10.3 millones de manera acumulada en 2010, luego de haberse reducido en US\$374.4 millones.



La reducción acumulada de pasivos externos en 2010 se asocia a una reducción de US\$30.1 millones en líneas de crédito del exterior...



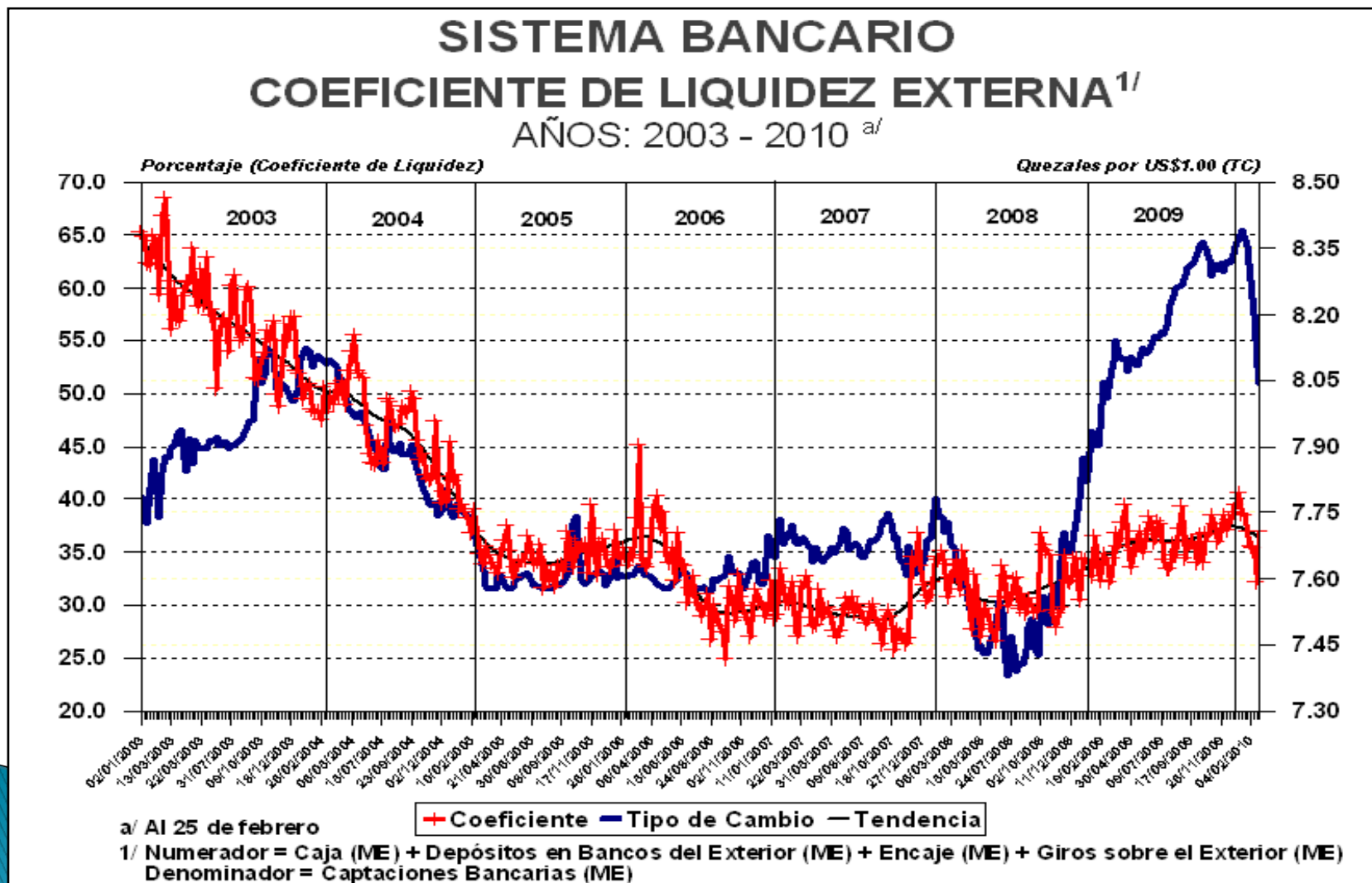
...y un aumento de US\$19.8 millones en otros pasivos en el exterior.



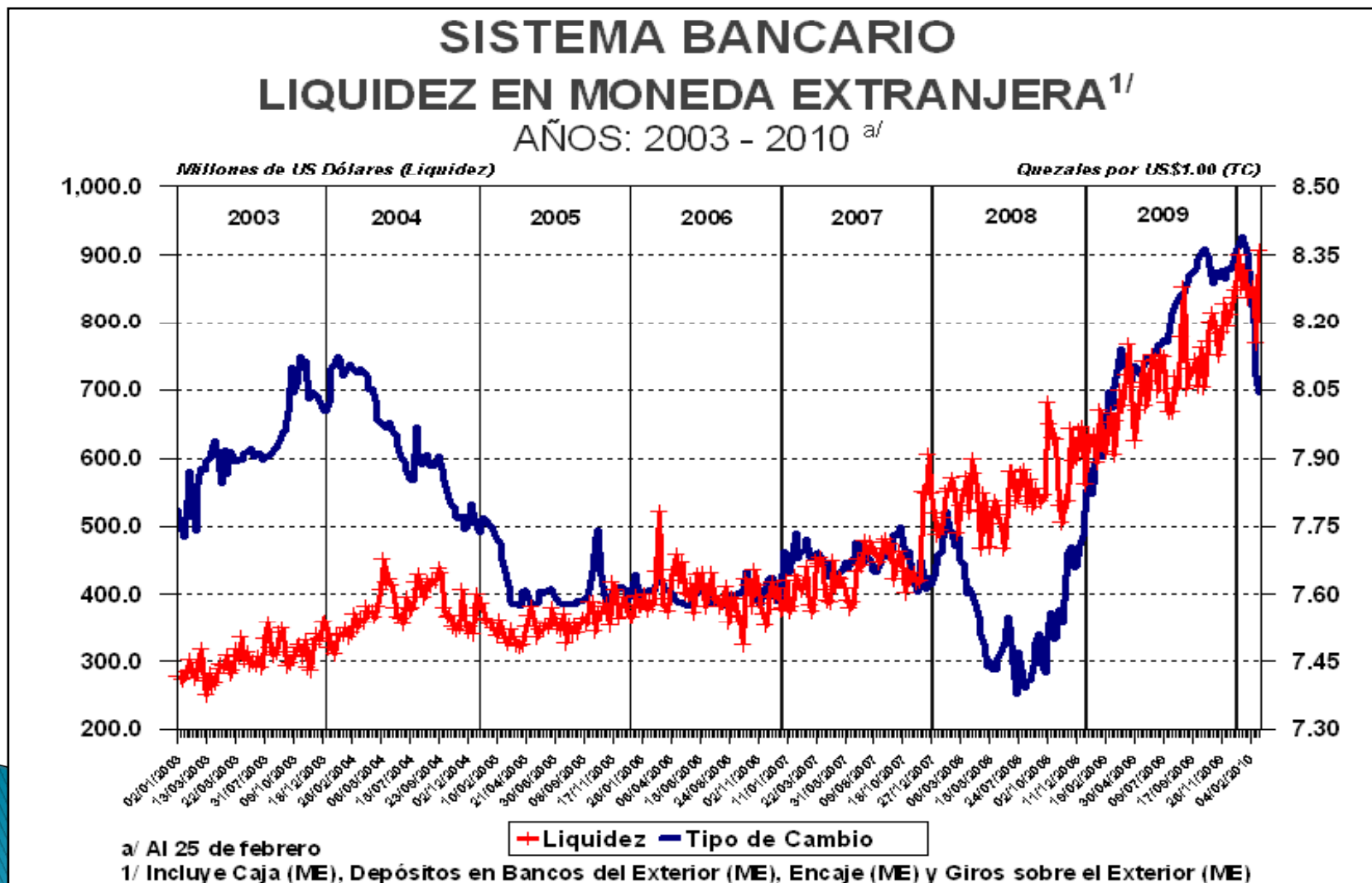
COEFICIENTE DE LIQUIDEZ EXTERNA^{*/}

^{*/} El Coeficiente de Liquidez Externa es el cociente de los siguientes componentes:
Numerador = caja en moneda extranjera + depósitos en bancos del exterior + depósitos en el Banco Central en moneda extranjera + giros sobre el exterior
Denominador = captaciones bancarias (depósitos del público) en moneda extranjera.

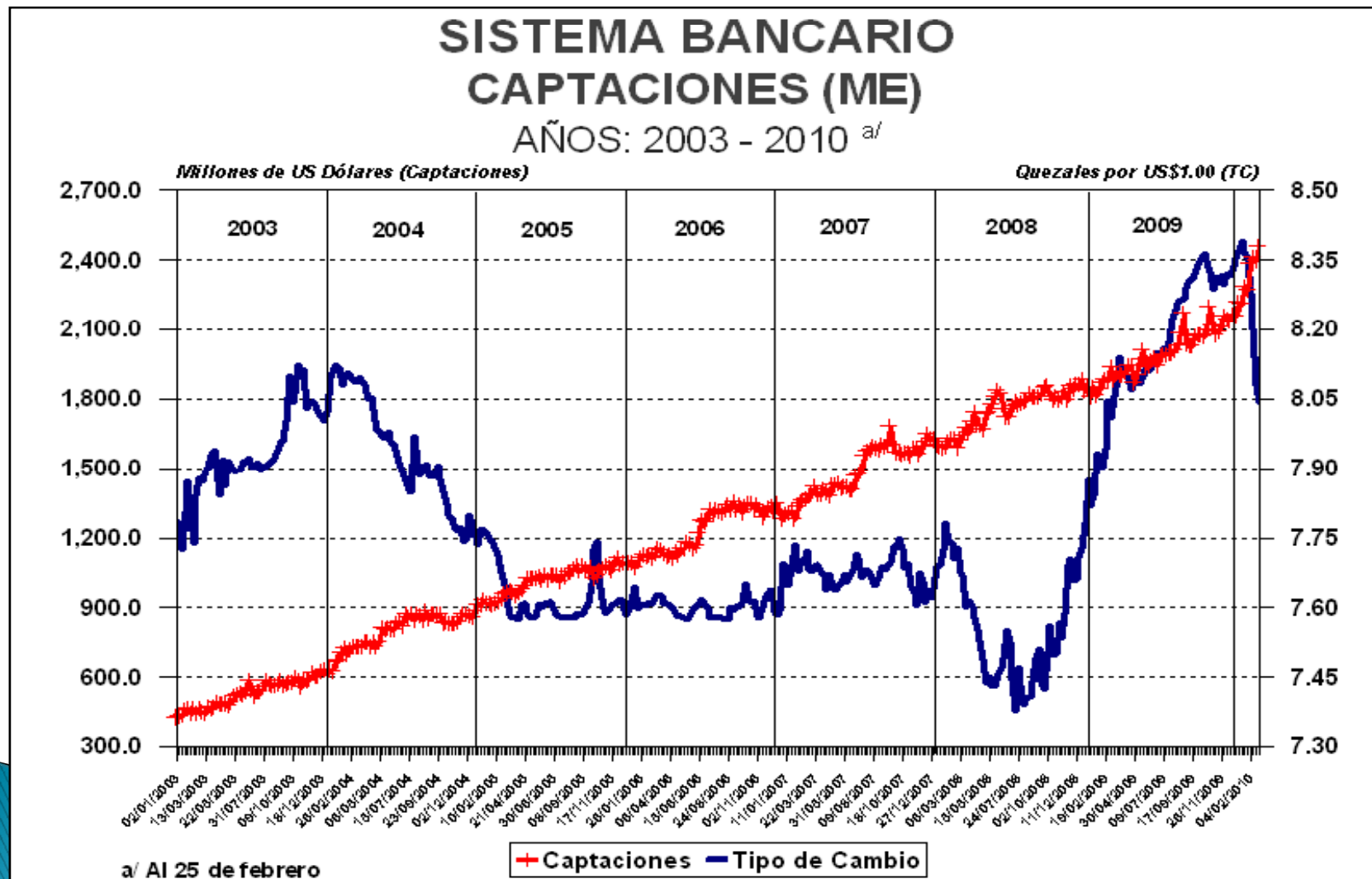
La tendencia del coeficiente de liquidez externa del sistema bancario tiene una correlación apreciable con el tipo de cambio nominal. En 2010, la apreciación cambiaria nominal ha coincidido con una disminución del referido coeficiente y de su tendencia, en tanto que en 2009 la depreciación cambiaria nominal fue acompañada por un incremento de los valores observado y tendencial de dicho coeficiente.



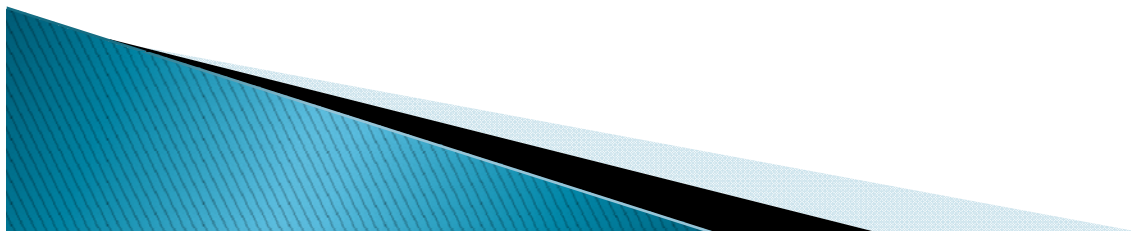
En 2010, este comportamiento se explica tanto por una reducción de liquidez externa...




...como por un aumento en las captaciones en moneda extranjera (el incremento en las captaciones en moneda extranjera obedece parcialmente a ingresos de divisas derivados de flujos reales y de ingresos de capital privado).



- ▶ En 2009, el sistema bancario contribuyó a la reducción de los flujos de capital privado a la economía, al aumentar sus activos externos netos.
- ▶ En 2010, el sistema bancario ha canalizado al mercado cambiario los mayores ingresos netos de capital privado.
- ▶ En 2009, la depreciación cambiaria fue acompañada por valores crecientes del coeficiente de liquidez externa del sistema bancario; en tanto que, en 2010, la apreciación ha coincidido con una reducción de dicho coeficiente.



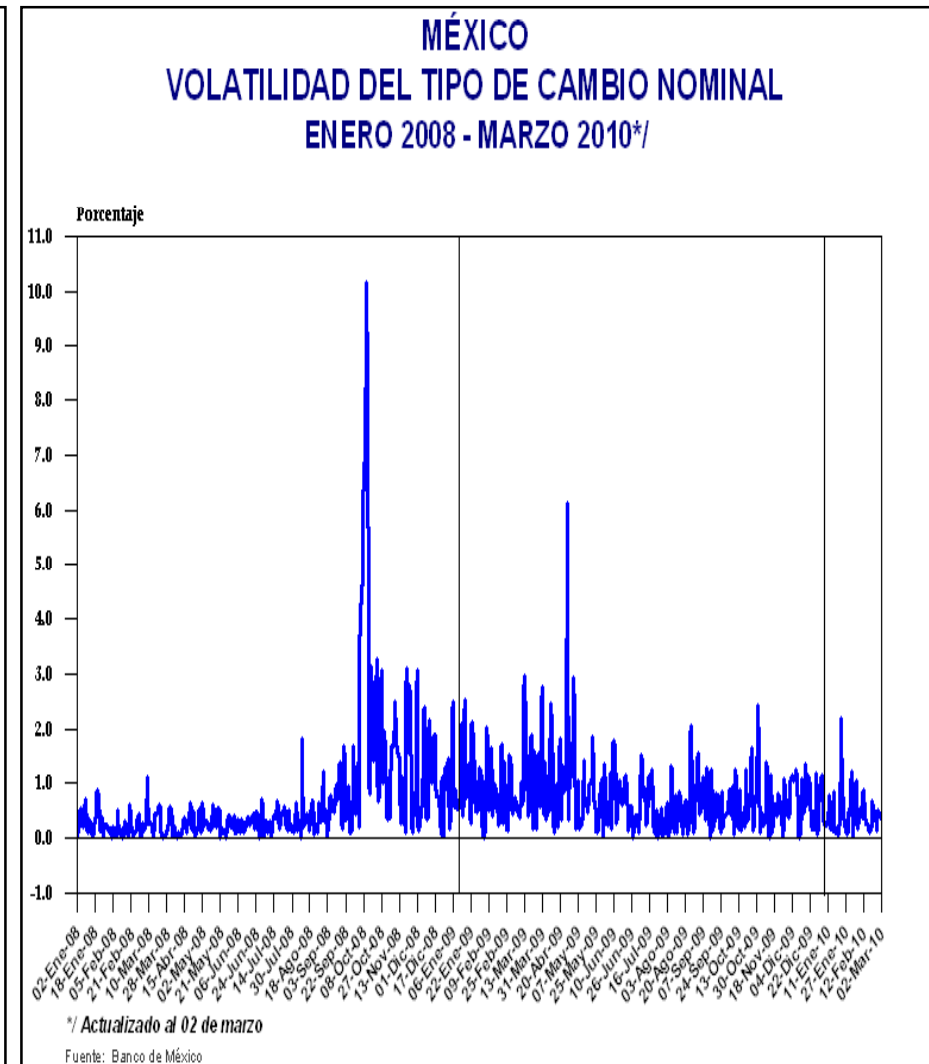
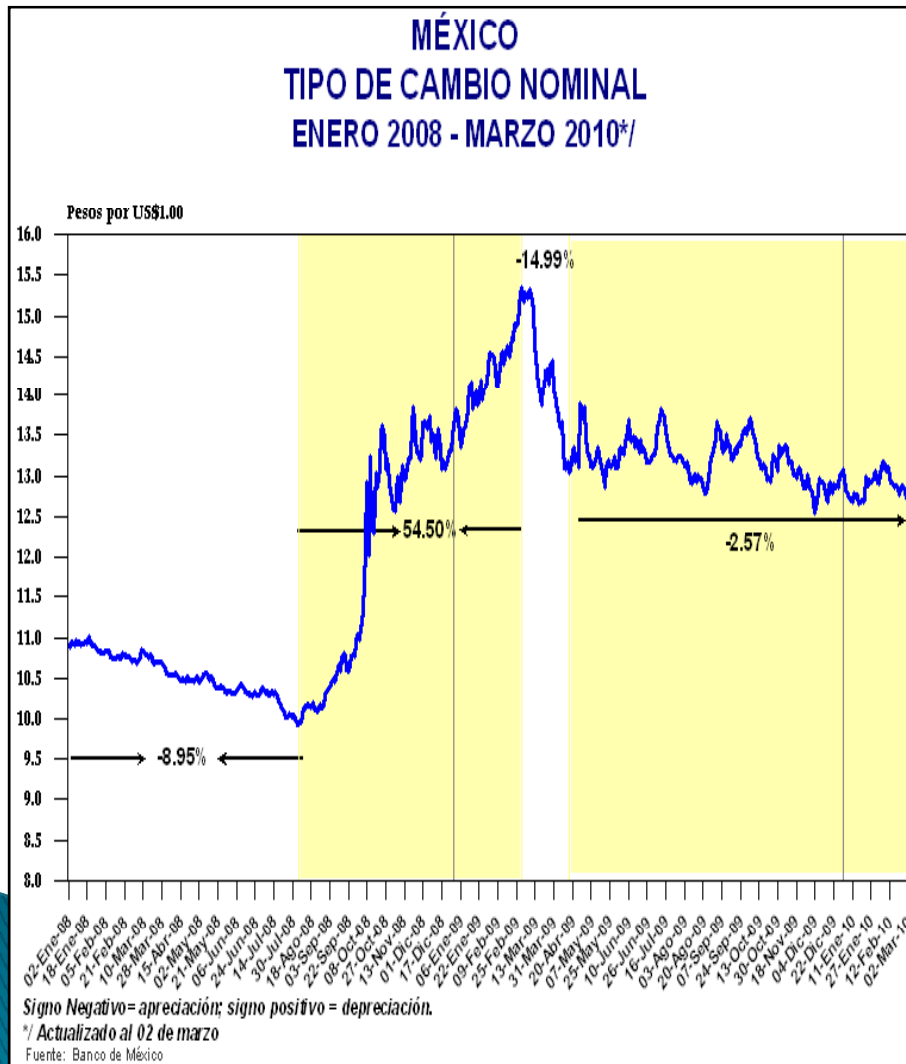
Conclusiones

- ▶ Durante la mayor parte de 2009, como consecuencia de la crisis financiera internacional, el tipo de cambio nominal se apartó de su patrón estacional histórico. En 2010, su comportamiento se ha acercado más a dicho patrón.
 - ▶ La apreciación cambiaria nominal observada en 2010 se explica, básicamente, por los elementos siguientes:
 - Efectos estacionales en el comportamiento del tipo de cambio nominal y de los principales flujos de divisas.
 - Incremento en el ingreso neto de capital privado.
 - Generación e intensificación de expectativas, derivadas de la apreciación nominal observada.
- 

III. ¿HAY EXCESIVA VOLATILIDAD EN EL COMPORTAMIENTO DEL TIPO DE CAMBIO NOMINAL EN GUATEMALA?

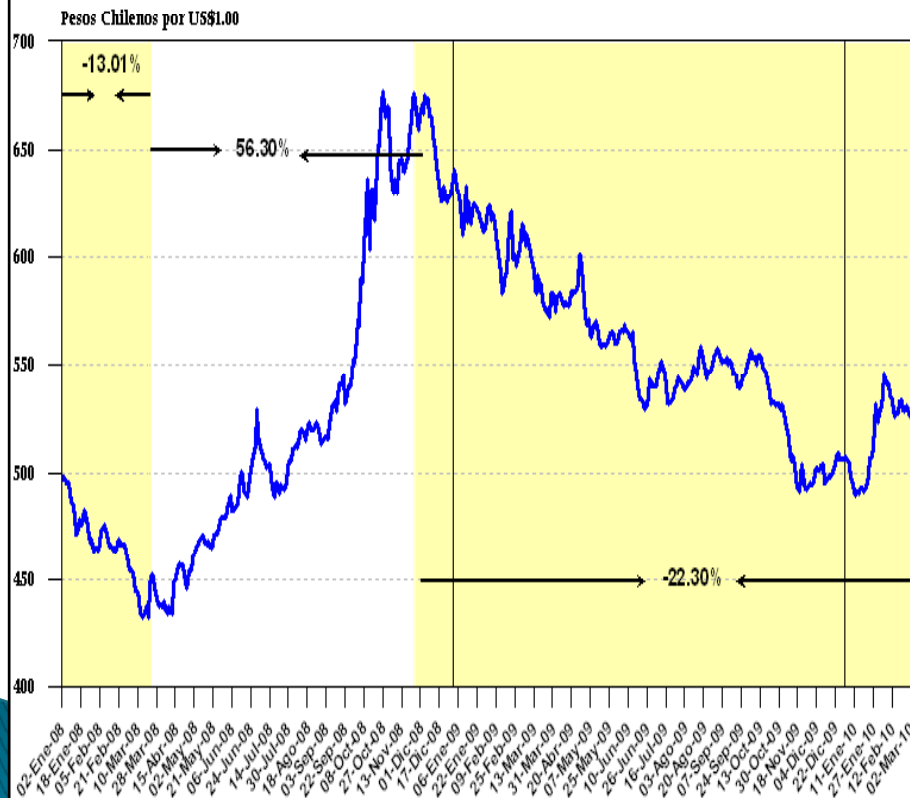
**EL COMPORTAMIENTO DEL
TIPO DE CAMBIO NOMINAL EN
PAÍSES DE LATINOAMÉRICA
CON ESQUEMAS DE METAS
EXPLÍCITAS DE INFLACIÓN**

El tipo de cambio nominal de México, durante la profundización de la crisis alcanzó una depreciación de 54.5%, observándose una volatilidad sustancial en dicho período.



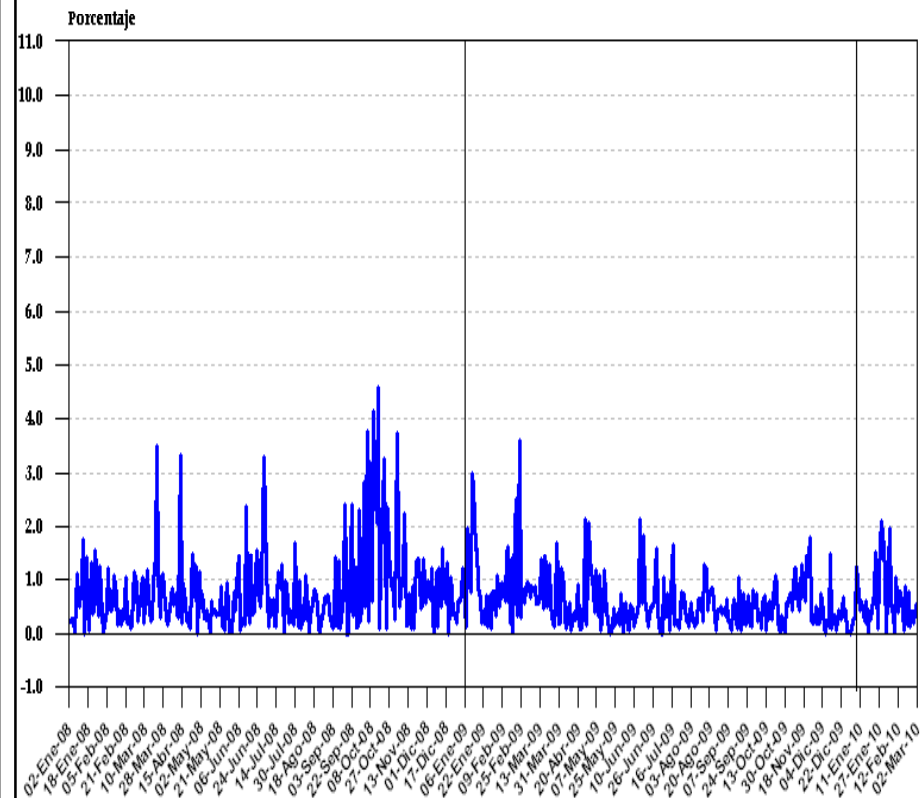
Chile también experimentó una severa depreciación de su moneda durante el período de profundización de la crisis financiera y económica internacional durante 2008. Sin embargo, durante 2009 empezó a experimentar una fuerte tendencia a la apreciación.

CHILE
TIPO DE CAMBIO NOMINAL
ENERO 2008 - MARZO 2010*/



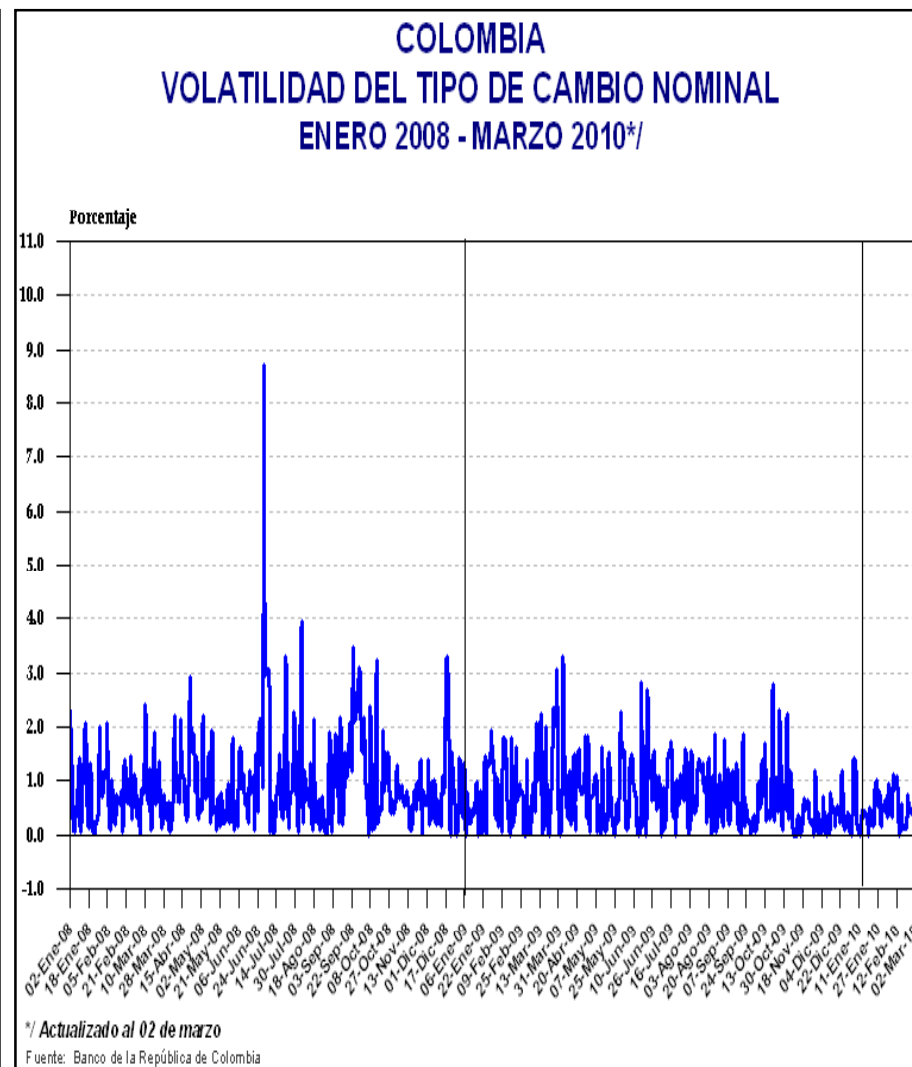
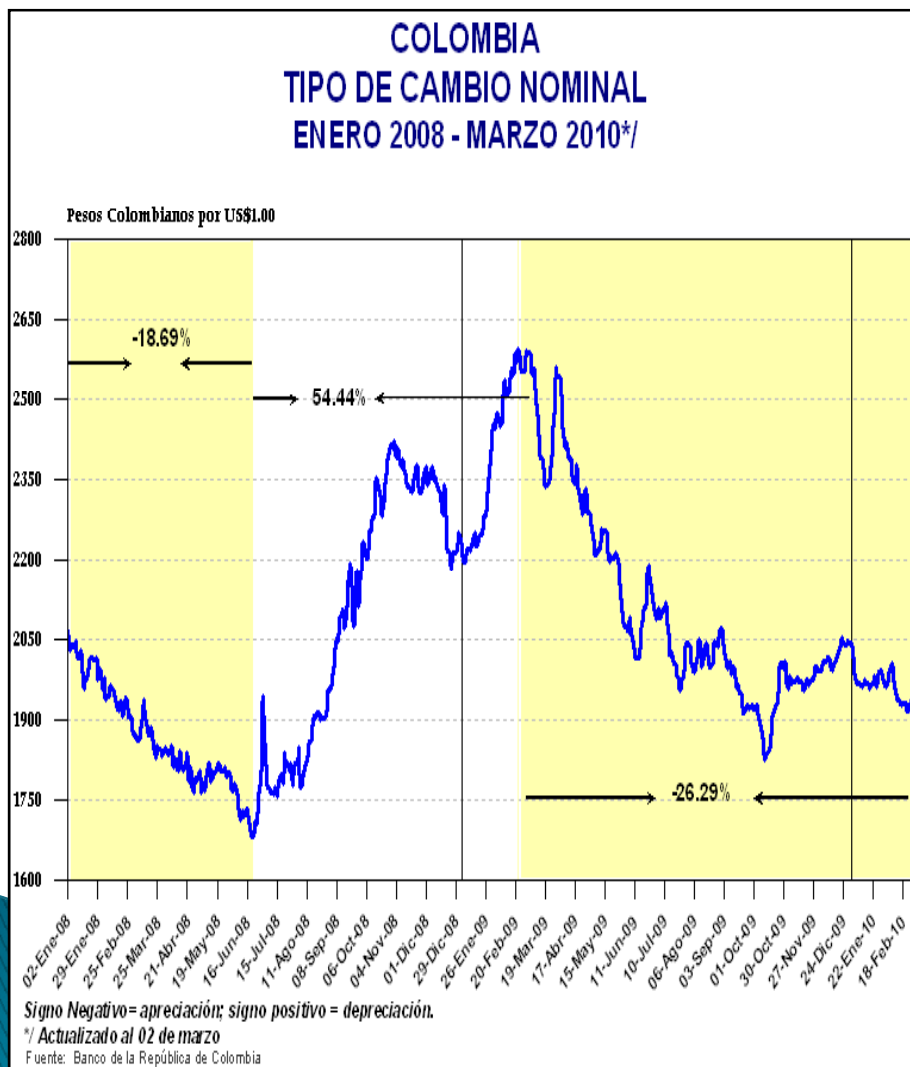
Signo Negativo= apreciación; signo positivo = depreciación.
 */ Actualizado al 02 de marzo
 Fuente: Banco Central de Chile

CHILE
VOLATILIDAD DEL TIPO DE CAMBIO NOMINAL
ENERO 2008 - MARZO 2010*/

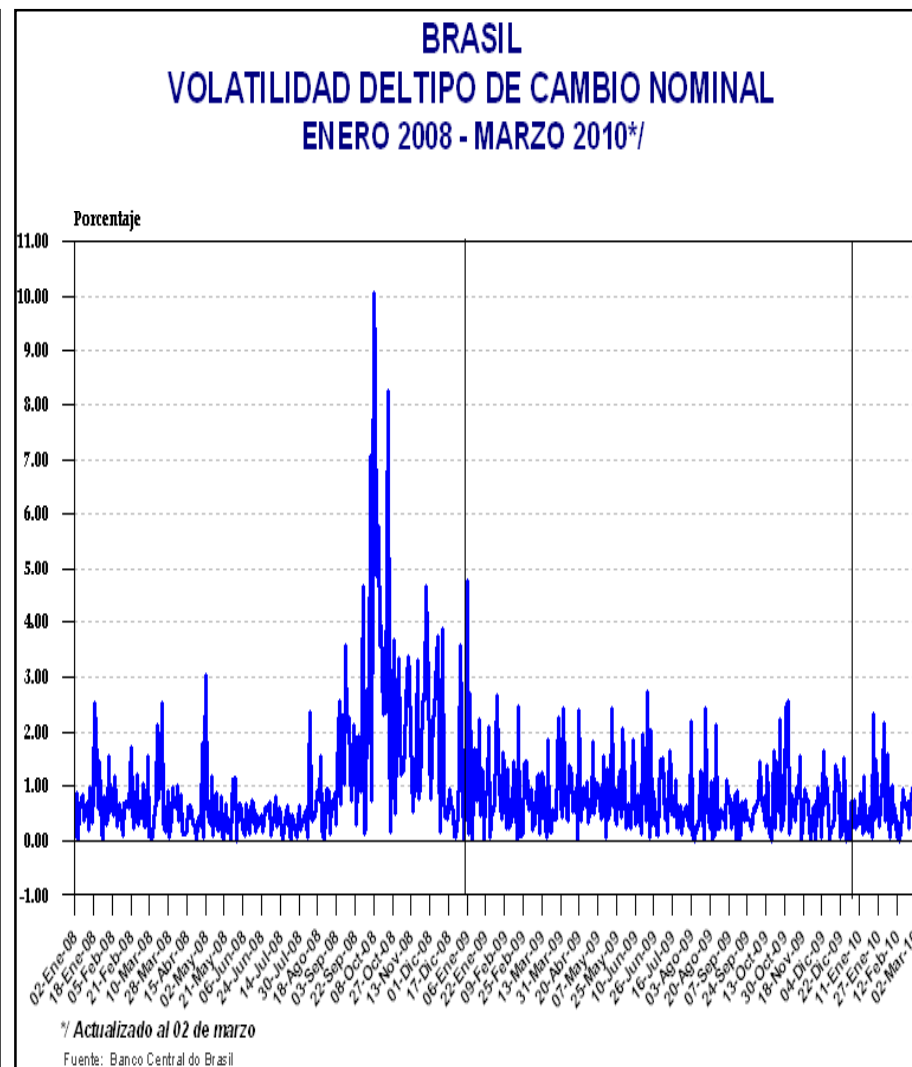


*/ Actualizado al 02 de marzo
 Fuente: Banco Central de Chile

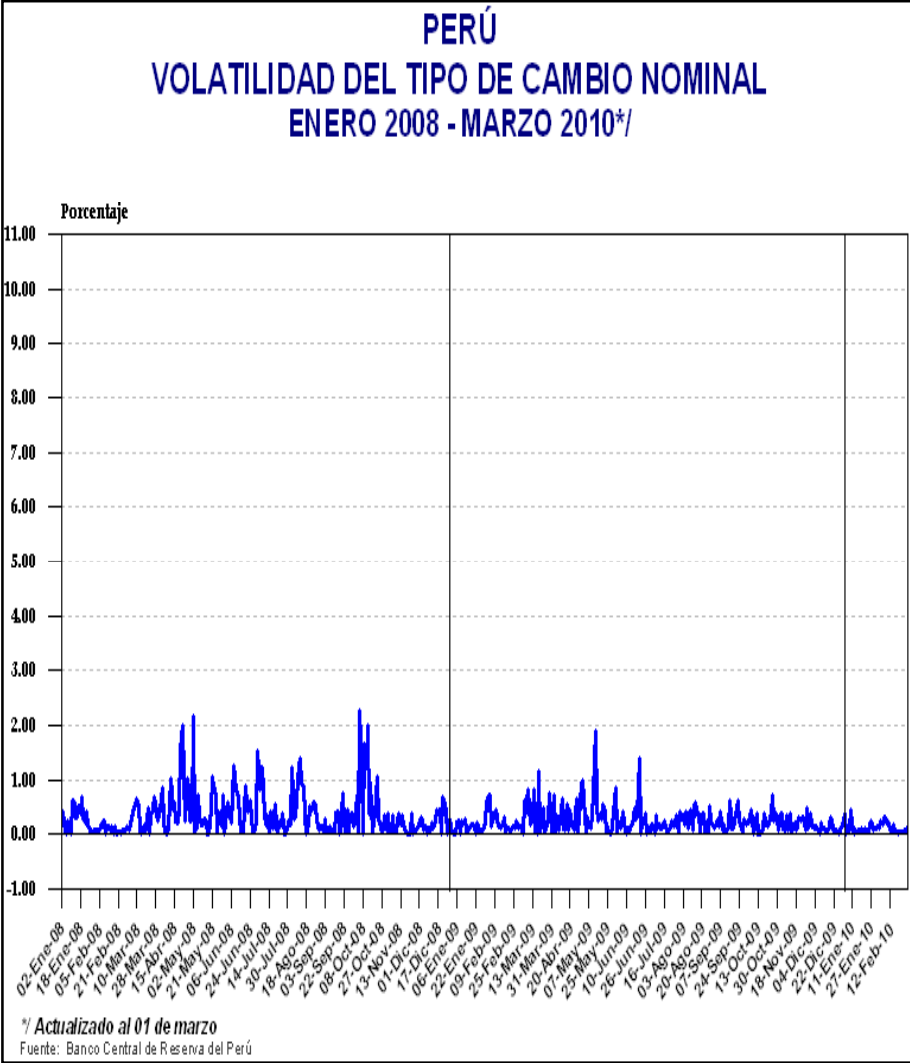
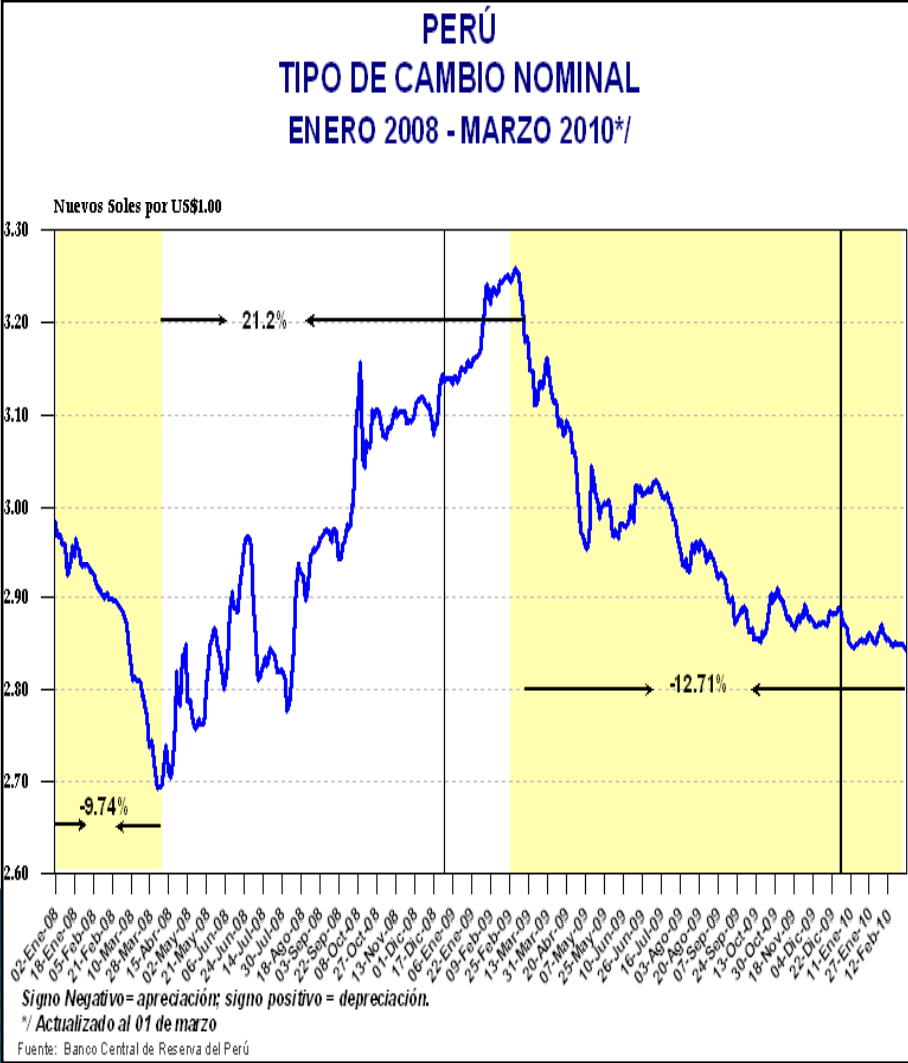
Similar comportamiento se observa para el tipo de cambio nominal de Colombia, donde la depreciación se ubicó en 54.44% entre junio de 2008 y febrero de 2009. Mientras que, a partir de febrero de 2009, el tipo de cambio se ha apreciado 26.29%.



Asimismo, el real brasileño ha mostrado la misma tendencia, tanto a la depreciación en 2008 como a la apreciación en 2009, siendo éstas de magnitudes considerables.

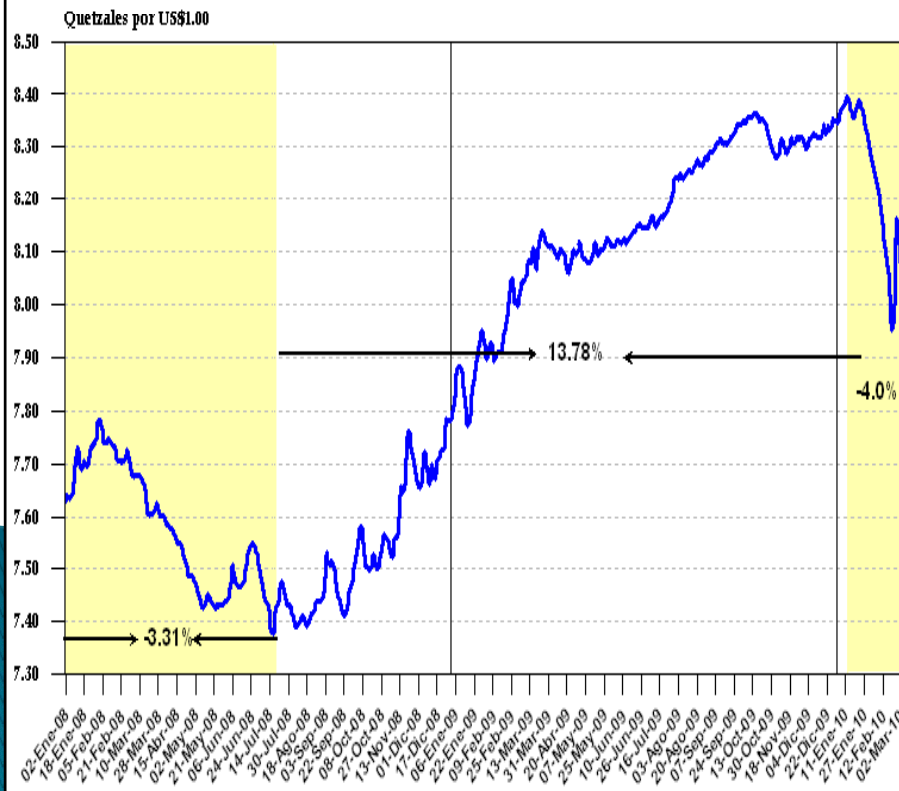


Pese a que en Perú se ha observado un comportamiento similar, éste ha sido de menor magnitud.



Debido a que Guatemala se encuentra menos integrada financieramente a los mercados internacionales, los choques financieros externos han impacto en menor magnitud y con un rezago mayor.

GUATEMALA
TIPO DE CAMBIO NOMINAL
ENERO 2008 - MARZO 2010*/

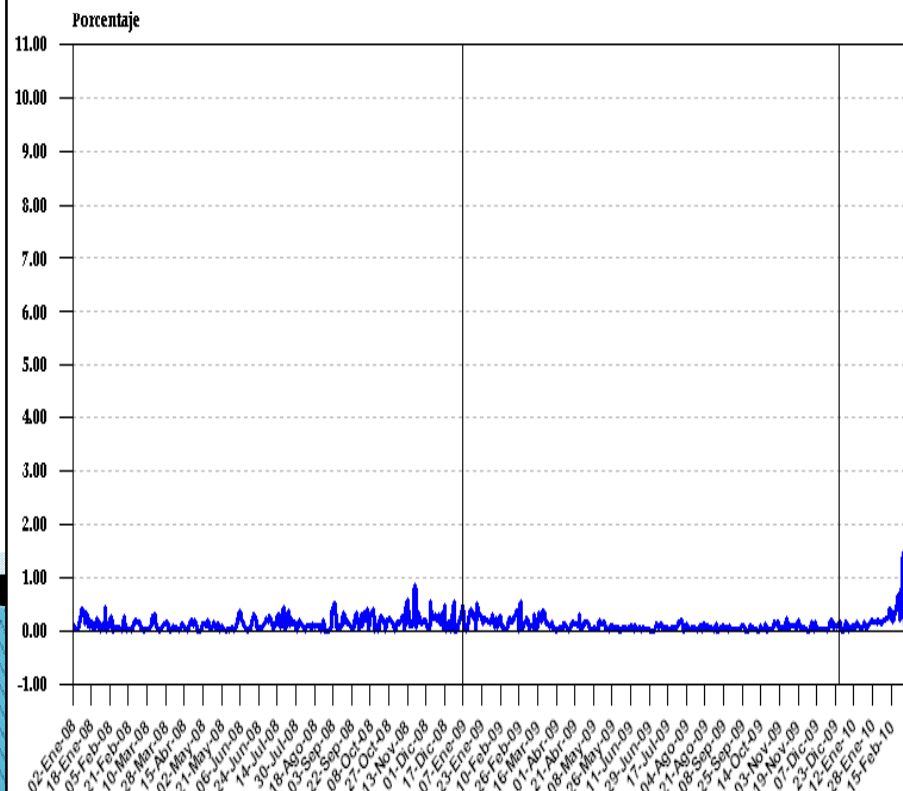


Signo Negativo = apreciación; signo positivo = depreciación.

*/ Actualizado al 02 de marzo

Fuente: Banco de Guatemala

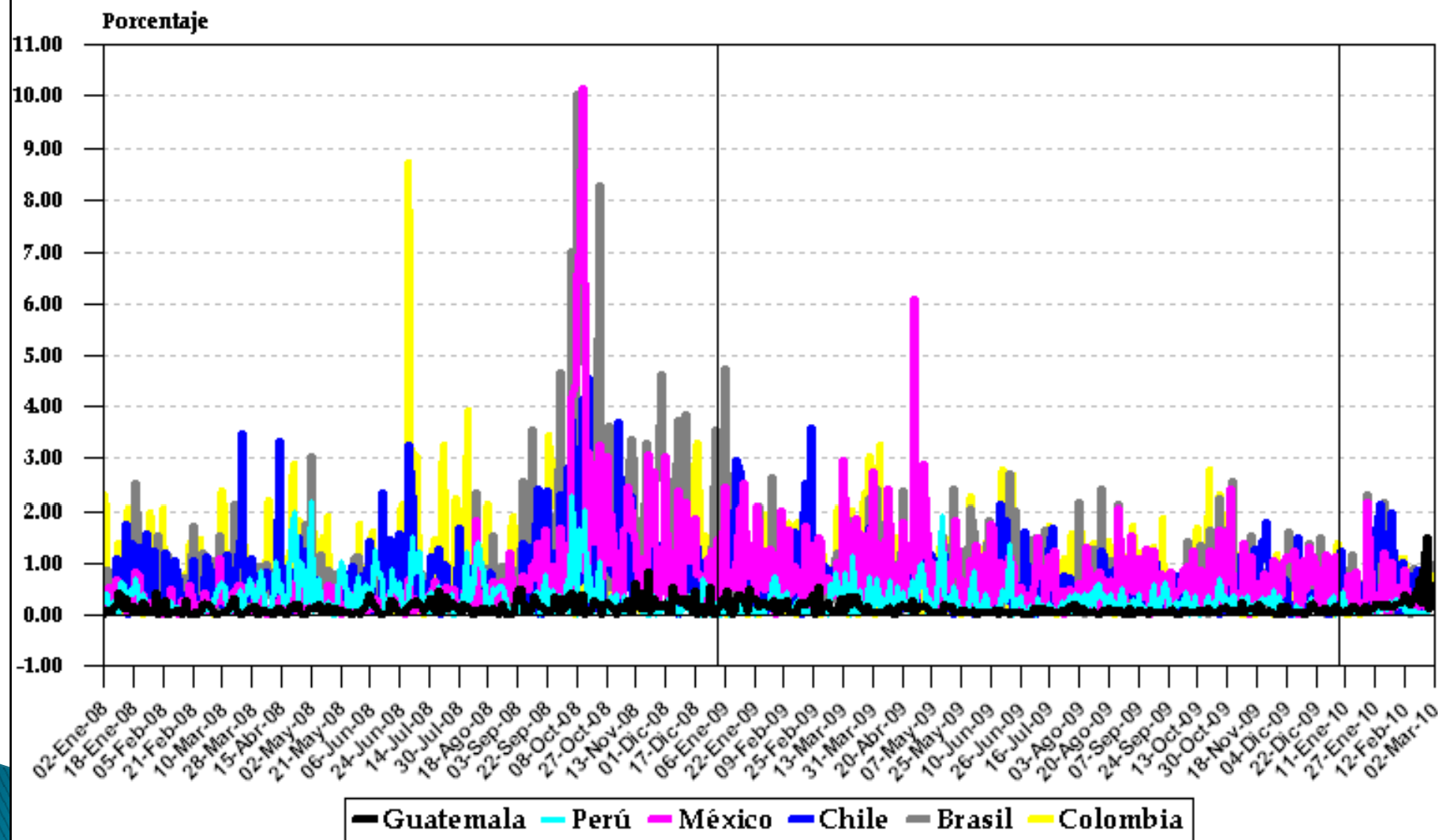
GUATEMALA
VOLATILIDAD DEL TIPO DE CAMBIO NOMINAL
ENERO 2008 - MARZO 2010*/



*/ Actualizado al 02 de marzo

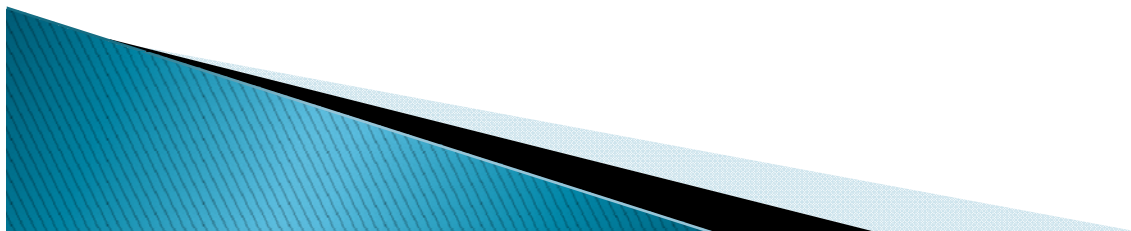
Fuente: Banco de Guatemala

AMÉRICA LATINA: PAÍSES CON ESQUEMA DE METAS DE INFLACIÓN VOLATILIDAD DEL TIPO DE CAMBIO NOMINAL ENERO 2008 - MARZO 2010*

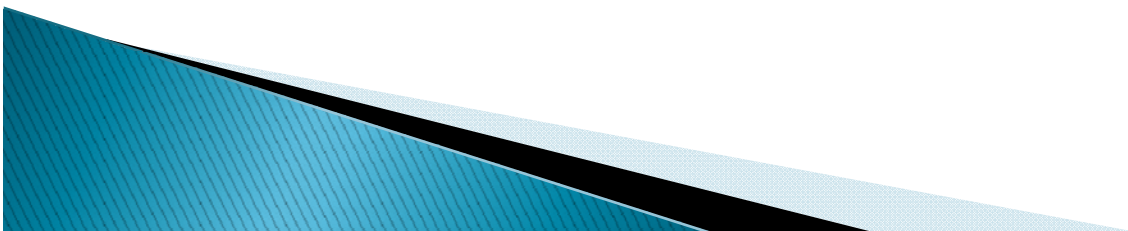


*/ Actualizado al 02 de marzo. Perú al 01 de marzo.

- ▶ Las depreciaciones observadas en 2008 tuvieron correcciones durante 2009, apreciando las monedas de las economías analizadas, aunque en algunos casos no se alcanzaron los niveles pre-crisis.
- ▶ En comparación con el caso guatemalteco, las depreciaciones observadas en los países de América Latina con esquema de metas explícitas de inflación durante la profundización de la crisis económica y financiera en 2008, son de mayor magnitud y ocurrieron en un período de tiempo más corto.



- ▶ Dado que la economía guatemalteca se encuentra menos integrada financieramente a los mercados internacionales, el rezago de los choques es mayor, aspecto que se evidencia en el comportamiento del tipo de cambio, el cual empezó a mostrar un comportamiento a la apreciación hasta principios de 2010 en comparación con el observado para las economías de Chile, Colombia, Brasil, Perú y México, en donde dicho comportamiento se evidenció durante 2009.



MUCHAS GRACIAS

