



# **POLÍTICA MONETARIA, CAMBIARIA Y CREDITICIA PARA 2011**

**GUATEMALA, 23 DE DICIEMBRE DE 2010**

# **CONTENIDO**

- I. *CONDICIONANTES DEL ENTORNO EXTERNO***
- II. *CONDICIONANTES DEL ENTORNO INTERNO***
- III. *POLÍTICA MONETARIA, CAMBIARIA Y CREDITICIA PARA 2011***
  - A. *OBJETIVO FUNDAMENTAL***
  - B. *META DE POLÍTICA***
  - C. *VARIABLES INDICATIVAS DE LA POLÍTICA MONETARIA***
  - D. *VARIABLES DE SEGUIMIENTO***
  - E. *PRINCIPIOS PARA PARTICIPAR EN EL MERCADO***
  - F. *INSTRUMENTOS PARA MANTENER LA ESTABILIDAD MACROFINANCIERA***
  - G. *MEDIDAS PARA FORTALECER LA EFECTIVIDAD DE LA POLÍTICA MONETARIA***



# ***I. CONDICIONANTES DEL ENTORNO EXTERNO***



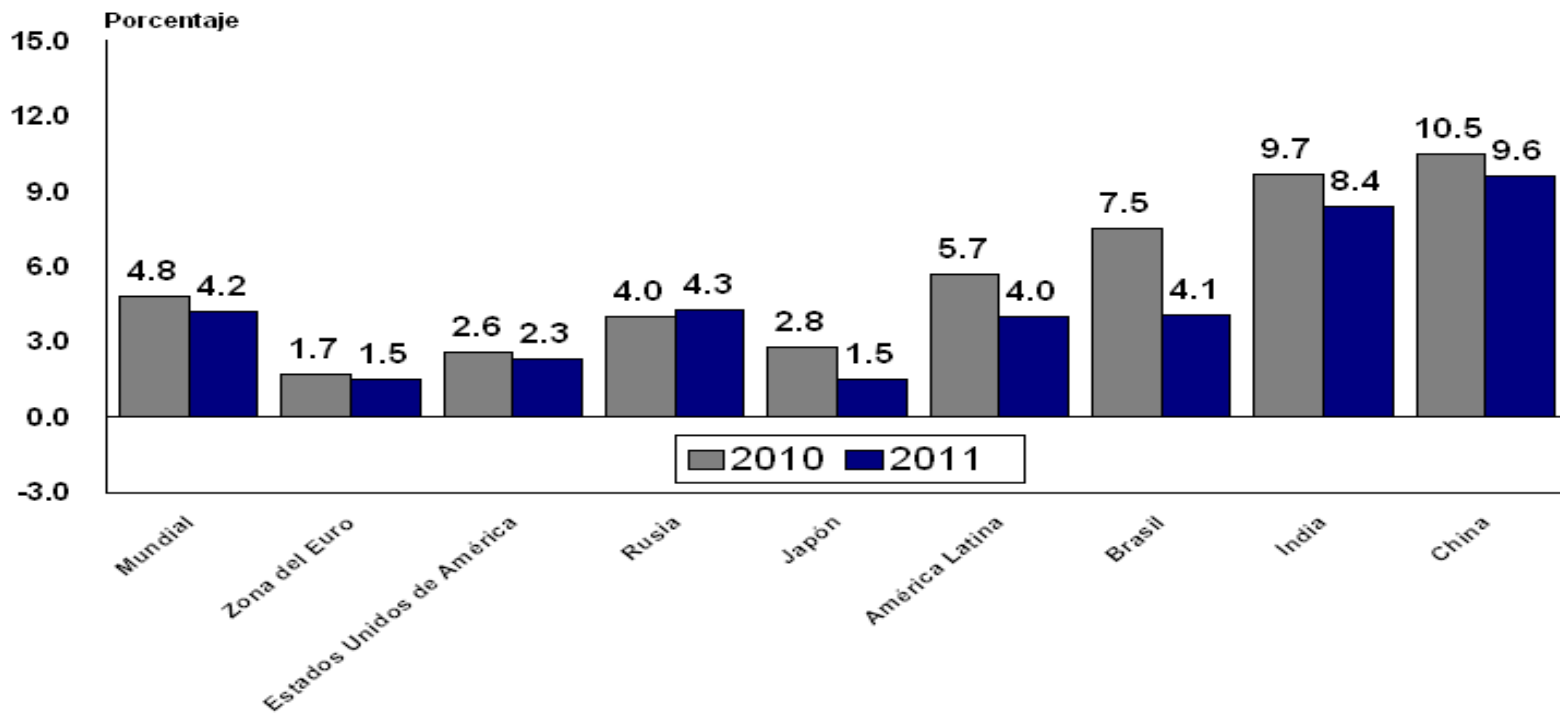
***A. PERSPECTIVAS DE LA ECONOMÍA  
MUNDIAL***



# 1. Crecimiento económico

El Fondo Monetario Internacional (FMI) prevé que para 2011 el crecimiento económico mundial será de 4.2%, ligeramente inferior al esperado para 2010 (4.8%).

**CRECIMIENTO ECONÓMICO**  
**2010-2011 <sup>P/</sup>**  
(Variación Interanual)



<sup>P/</sup> Proyecciones

Fuente: Fondo Monetario Internacional. Octubre de 2010.

## 1. Crecimiento económico

- ❖ La región de América Latina y el Caribe está dejando atrás la crisis mundial a un ritmo más rápido de lo previsto, gracias a sus sólidos fundamentos macroeconómicos, al considerable respaldo de la política económica y a las condiciones favorables en términos del financiamiento externo.
- ❖ Las economías de América Central y el Caribe, que dependen del turismo, del comercio y de los flujos de remesas de los Estados Unidos de América, serán más vulnerables que otras economías de América Latina, dada la debilidad de las condiciones económicas estadounidenses.

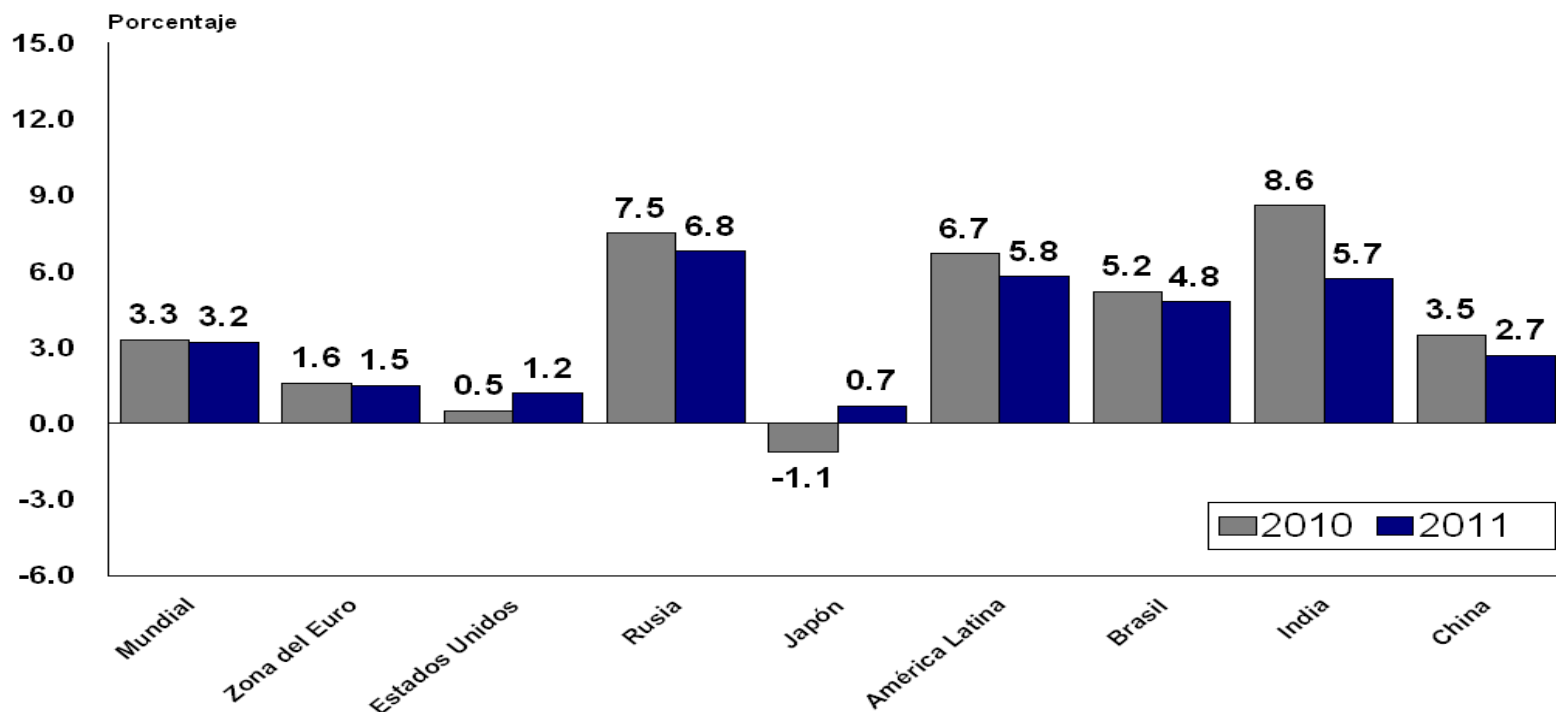
## 2. Inflación

- ❖ El FMI prevé que la inflación mundial se mantendrá relativamente baja, ante los niveles de capacidad instalada ociosa y las altas tasas de desempleo, principalmente en las economías avanzadas.
- ❖ Los mercados a futuro parecen señalar que los precios de las materias primas se mantendrán relativamente estables, por lo que cabe esperar que no se observen presiones inflacionarias relevantes para 2011.

## 2. Inflación

El Fondo Monetario Internacional (FMI) prevé que para 2011 la inflación mundial será de 3.2%, ligeramente inferior a la esperada para 2010 (3.3%).

**INFLACIÓN**  
**2010-2011** <sup>p/</sup>  
(Variación Interanual)



<sup>p/</sup> Proyecciones

Fuente: Fondo Monetario Internacional. Octubre de 2010.



The background features a blurred financial chart with a grid and a line graph showing an upward trend. The chart is rendered in a light brown or tan color. A solid blue border frames the entire image.

***B. PRINCIPALES RIESGOS DEL  
ENTORNO INTERNACIONAL***

- ❖ Según el FMI, para lograr una recuperación sólida y sostenida a nivel mundial será necesario el desarrollo simultáneo de dos acciones fundamentales:
- ❖ **Reequilibrio interno:** Orientado al fortalecimiento de la demanda privada respecto de la demanda pública que permita la consolidación fiscal.
- ❖ **Reequilibrio externo:** Centrado en el aumento de las exportaciones netas en los países con déficits comerciales, como los Estados Unidos de América, así como la reducción de las exportaciones netas en los países con superávits comerciales, especialmente en los países emergentes de Asia.
- ❖ Estas dos acciones se están llevando a cabo con demasiada lentitud.

- ❖ La demanda interna permanece débil en las economías avanzadas, lo cual refleja una corrección de los excesos en la etapa previo a la crisis.
- ❖ Los consumidores que se endeudaron antes de la crisis ahora están ahorrando más y consumiendo menos, y si bien esto es bueno a largo plazo, esto frena la demanda en el corto plazo.
- ❖ La falta de planes de consolidación fiscal, sólidos y creíbles, también podría atentar sobre la recuperación económica a mediano plazo, dado que la deuda de los países vulnerables de la Zona del Euro (Irlanda, Grecia y España, principalmente) es elevada y el proceso de refinanciamiento podría resultar costoso.



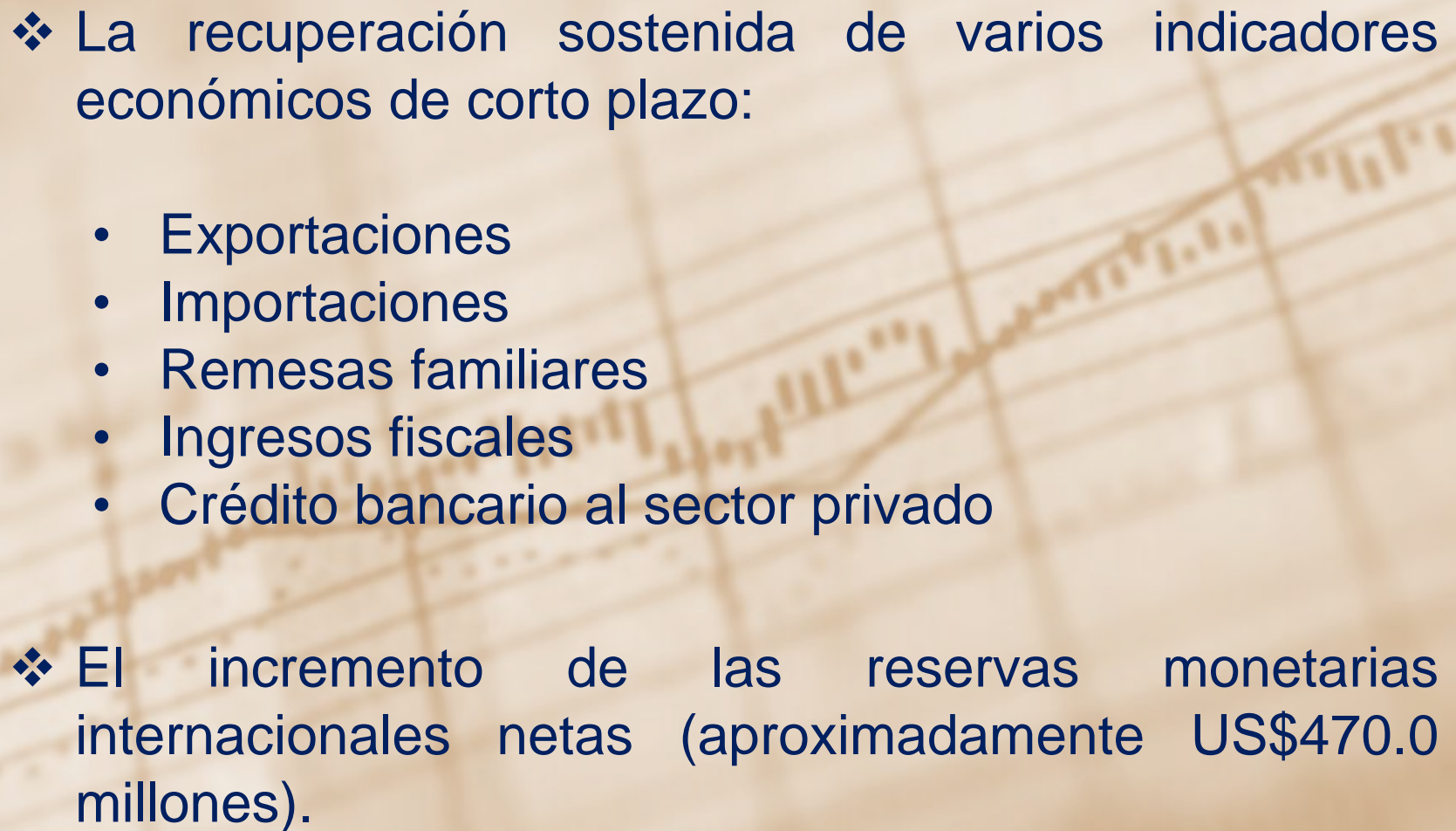
The background of the slide is a blurred image of a financial chart or spreadsheet on a grid. The chart shows a line graph with data points and a bar chart below it. The entire slide is framed by a blue border.

## ***II. CONDICIONANTES DEL ENTORNO INTERNO***



Las condicionantes internas para la política monetaria, cambiaria y crediticia en 2011 son consecuencia, en gran medida, de la evolución de las principales variables macroeconómicas en 2010.

- ❖ El ritmo inflacionario en noviembre se ubicó en 5.25%, lo que anticipa el cumplimiento de la meta de inflación.
- ❖ Las expectativas de inflación en 2010 se han mantenido por encima del valor puntual de la meta de inflación, pero dentro del margen de tolerancia.
- ❖ La recuperación esperada en la tasa de crecimiento económico de los principales socios comerciales de Guatemala (Estados Unidos de América, Centroamérica, México y la Zona del Euro).

- 
- ❖ La recuperación sostenida de varios indicadores económicos de corto plazo:
    - Exportaciones
    - Importaciones
    - Remesas familiares
    - Ingresos fiscales
    - Crédito bancario al sector privado
  
  - ❖ El incremento de las reservas monetarias internacionales netas (aproximadamente US\$470.0 millones).

- ❖ La evolución del tipo de cambio nominal y de las tasas de interés
- ❖ La liquidez y solvencia del sistema financiero, de acuerdo con la Superintendencia de Bancos, evolucionó favorablemente en 2010.
- ❖ La tendencia del déficit fiscal.
- ❖ El cumplimiento de todos los criterios de desempeño del Acuerdo *Stand-By* con el Fondo Monetario Internacional.



The background features a blurred financial chart on a grid, with a blue border framing the entire image. The chart shows a line graph with an upward trend and a bar chart below it.

## ***A. PERSPECTIVAS DEL SECTOR REAL***



La estimación de crecimiento económico para 2011 toma en consideración tanto factores externos como internos.

**En el orden externo:**

- a) Las perspectivas favorables de crecimiento de la demanda externa de los principales socios comerciales de Guatemala.
- b) La recuperación prevista de la inversión extranjera directa.
- c) La evolución favorable del ingreso de divisas al país por remesas familiares.

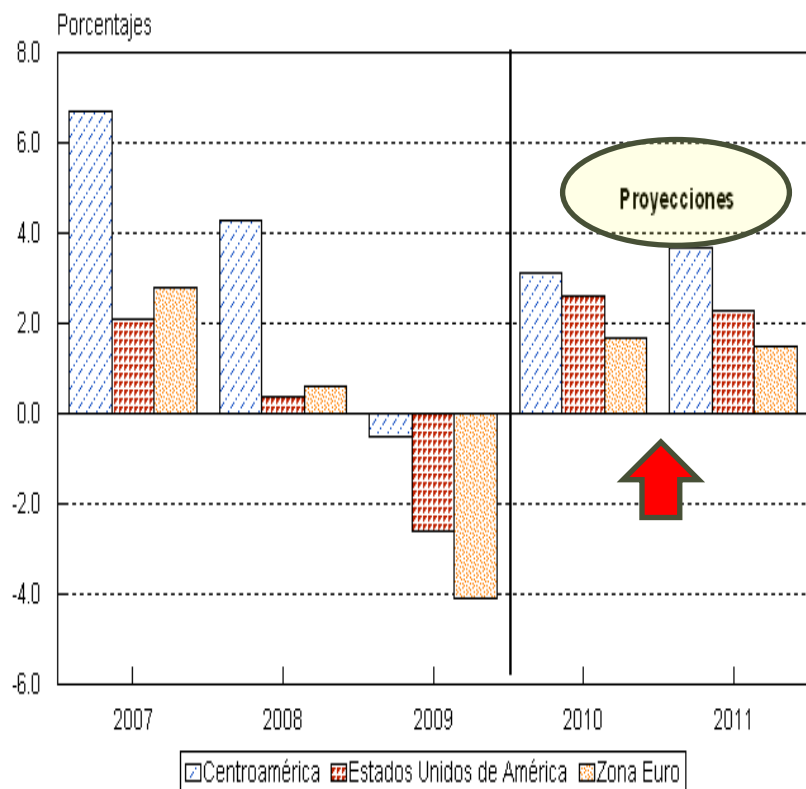
## **En el orden interno:**

- a) Las expectativas de una estabilidad del nivel general de precios.
- b) El crecimiento del crédito al sector privado.
- c) El nivel de gasto privado y público.
- d) El mantenimiento de políticas monetaria y fiscal disciplinadas.

# El crecimiento económico de los principales socios comerciales del país, para 2011 continuará siendo dispar.

Producto Interno Bruto Real

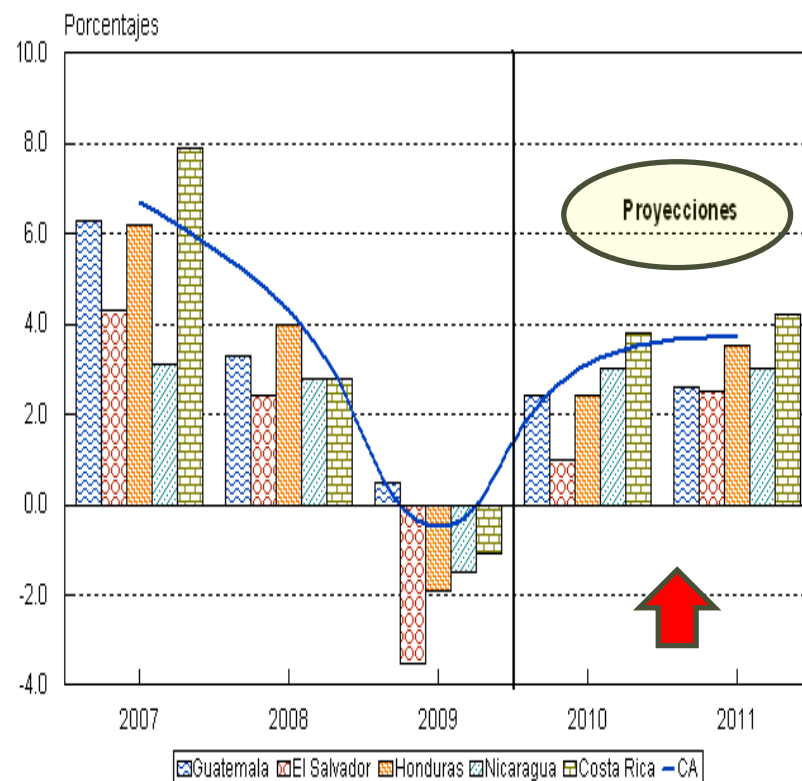
Tasas de variación  
Años: 2007 - 2011



Fuente: Fondo Monetario Internacional

Producto Interno Bruto Real

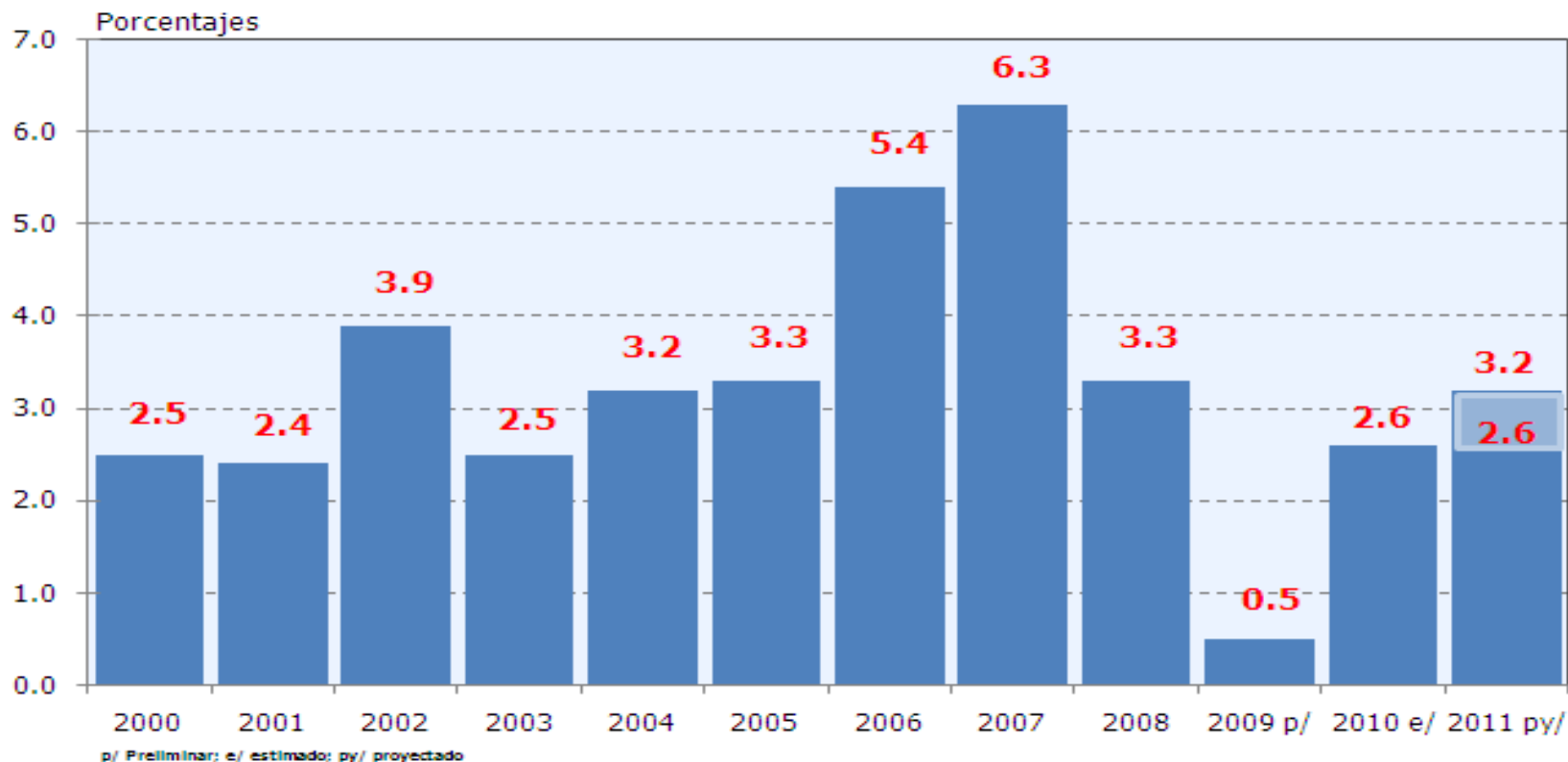
Tasas de variación  
Años: 2007 - 2011



Fuente: Fondo Monetario Internacional

En Guatemala, la tasa de crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB), en términos reales, pasaría de 2.6% en 2010 a un rango de entre 2.6% y 3.2% en 2011.

**PRODUCTO INTERNO BRUTO REAL**  
**(Base 2001)**  
TASAS DE VARIACIÓN  
AÑOS: 2000 - 2011

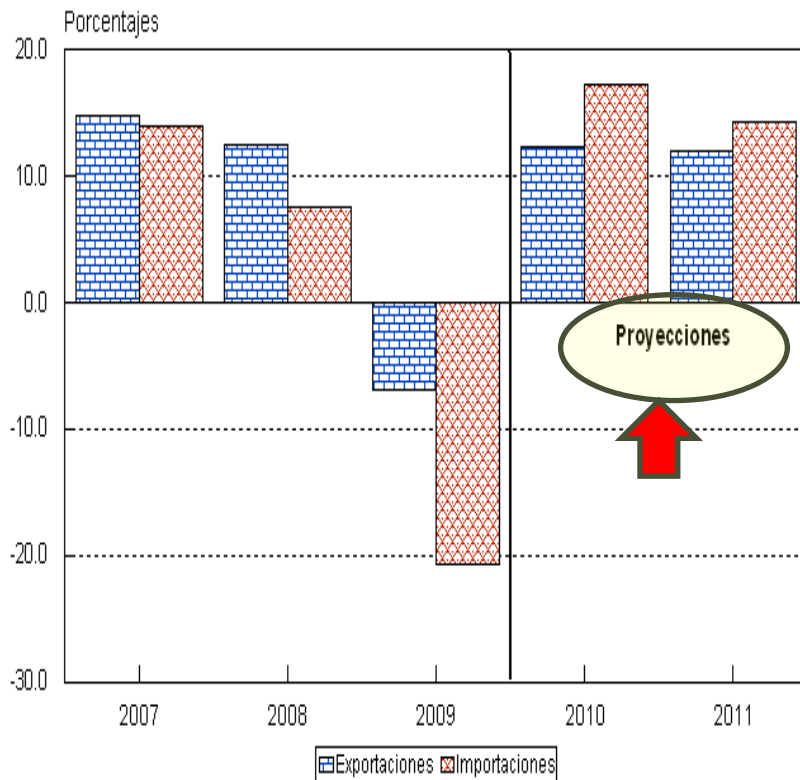




# La recuperación del comercio exterior y de las remesas familiares, también apoyarían el crecimiento del país.

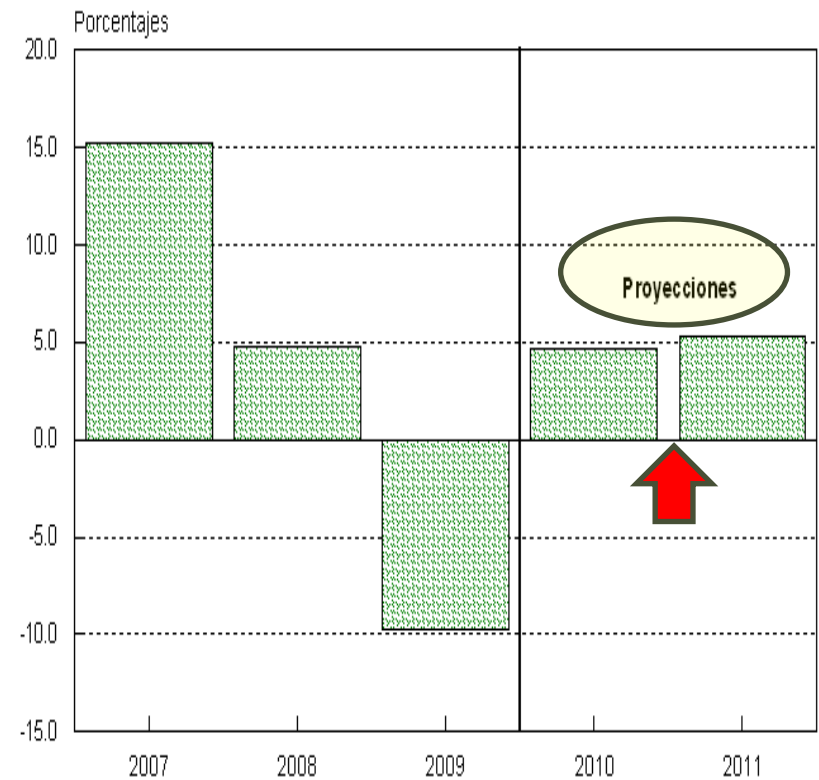
## Guatemala: Exportaciones e Importaciones

Tasas de variación de las cifras en US dólares  
Años: 2007 - 2011



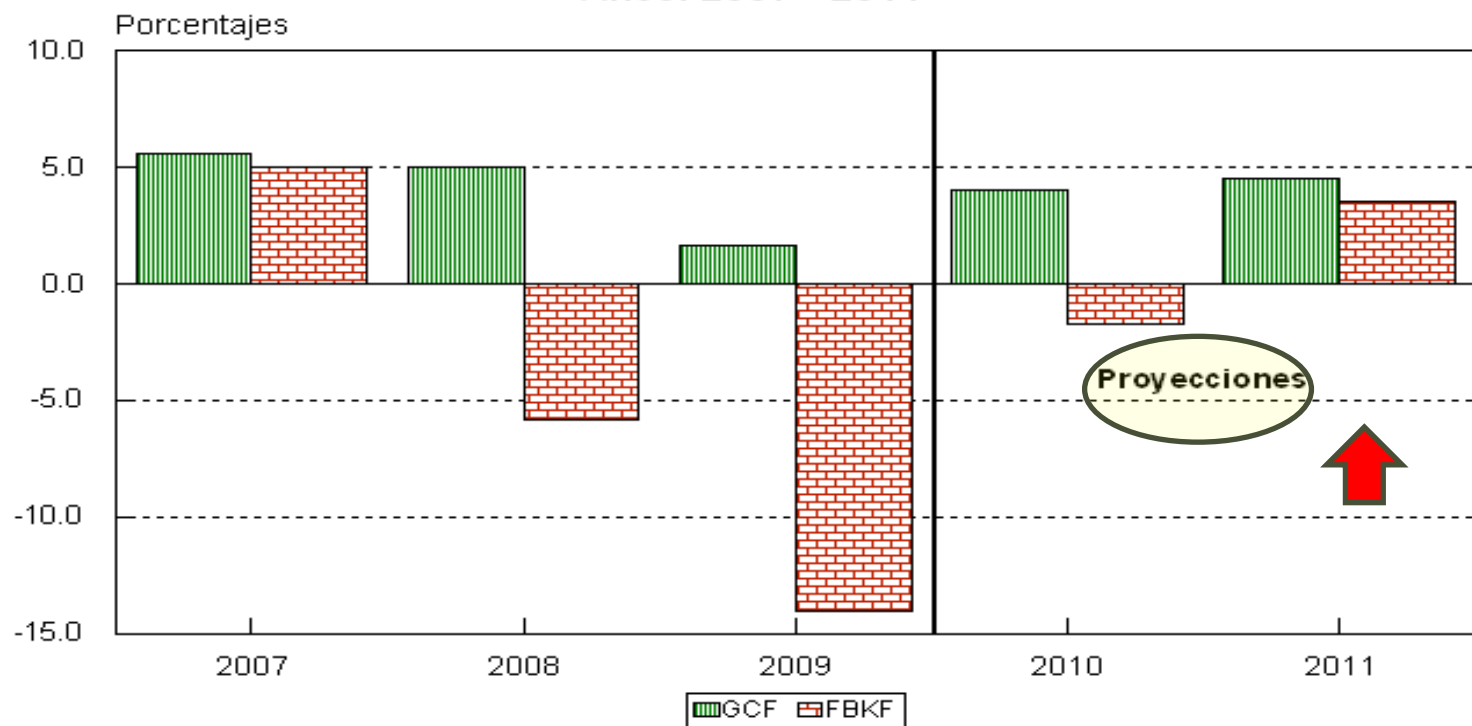
## Guatemala: Ingreso de Divisas por Remesas Familiares

Tasas de variación de las cifras en US dólares  
Años: 2007 - 2011



Se prevé que la demanda interna presente tasas de crecimiento positivas, derivado de que se espera un mayor nivel de gasto privado y público.

### Guatemala: Gasto de Consumo Final (GCF) y Formación Bruta de Capital Fijo (FBKF) Tasas de variación de las cifras en términos reales Años: 2007 - 2011



Fuente: Banco de Guatemala

Para 2011, todas las ramas de actividad tendrán crecimiento positivo, excepto, la de la construcción.

**PRODUCTO INTERNO BRUTO REAL MEDIDO POR EL ORIGEN DE LA PRODUCCIÓN**  
**AÑOS 2010 - 2011**  
**Estructura porcentual y tasas de crecimiento**

ACTIVIDADES ECONÓMICAS	Estructura porcentual		Tasas de variación	
	2010 <sup>e/</sup>	2011 <sup>py/</sup>	2010 <sup>e/</sup>	2011 <sup>py/</sup>
1. Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	13.4	13.3	1.1	1.9
2. Explotación de minas y canteras	0.6	0.6	-1.0	0.4
3. Industrias manufactureras	17.9	17.9	2.4	2.3
4. Suministro de electricidad y captación de agua	2.5	2.5	0.5	1.1
5. Construcción	3.0	2.9	-11.2	-1.4
6. Comercio al por mayor y al por menor	11.7	11.8	3.7	3.6
7. Transporte, almacenamiento y comunicaciones	10.7	10.7	4.2	2.9
8. Intermediación financiera, seguros y actividades auxiliares	4.3	4.3	2.6	3.6
9. Alquiler de vivienda	10.2	10.2	2.7	2.6
10. Servicios privados	16.1	16.3	3.8	3.9
11. Administración pública y defensa	7.5	7.5	7.0	2.7
<b>PRODUCTO INTERNO BRUTO</b>			<b>2.6</b>	<b>2.6 - 3.2</b>

e/ Cifras estimadas

py/ Cifras proyectadas

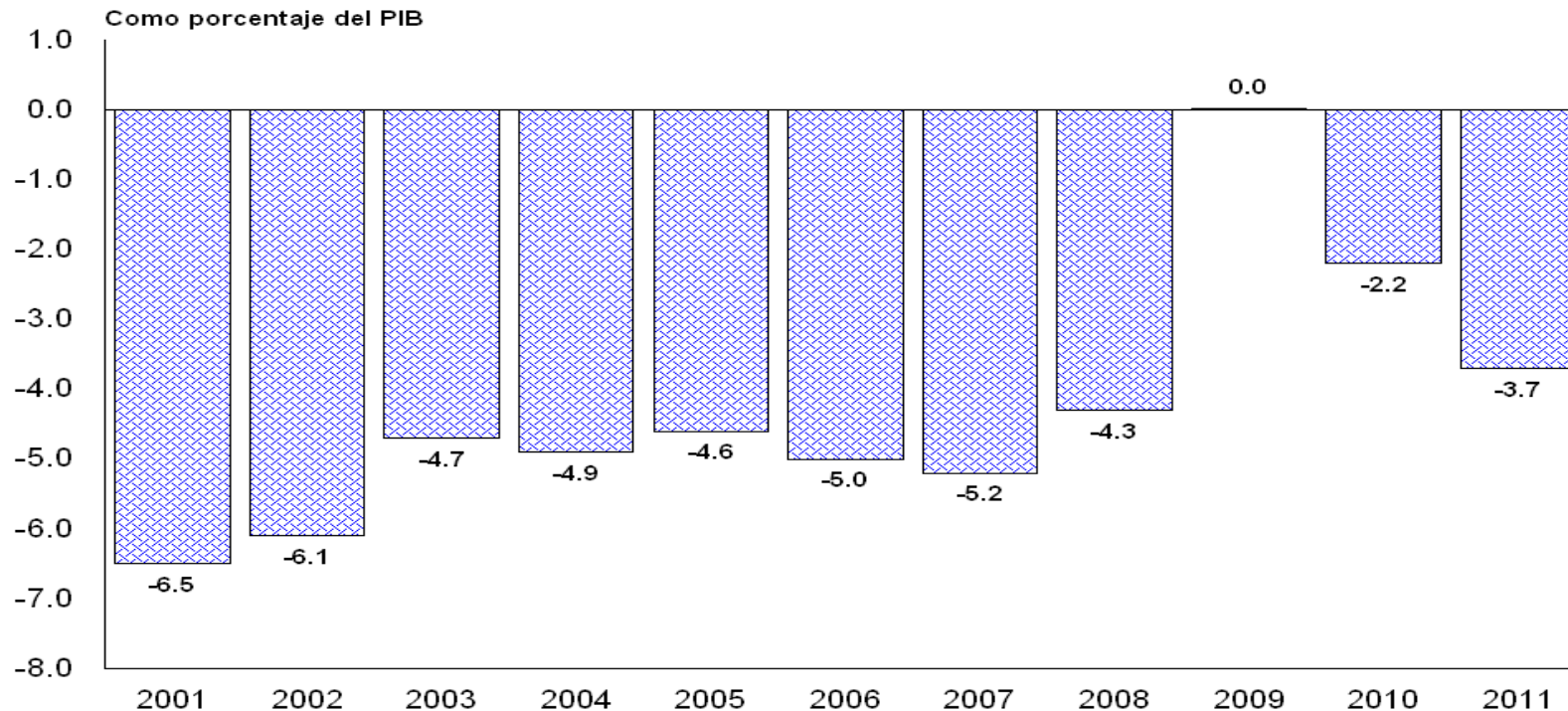
The background of the slide features a light beige or cream-colored grid. Overlaid on this grid is a faint, dark brown line graph. The graph shows a series of data points connected by a line, with a small bar chart element at the end of the line on the right side. The overall aesthetic is professional and academic.

## ***B. PERSPECTIVAS DEL SECTOR EXTERNO***



El proceso de recuperación de la economía nacional se reflejaría en un incremento en las importaciones que, a su vez, explicaría un aumento del déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos, respecto de 2010.

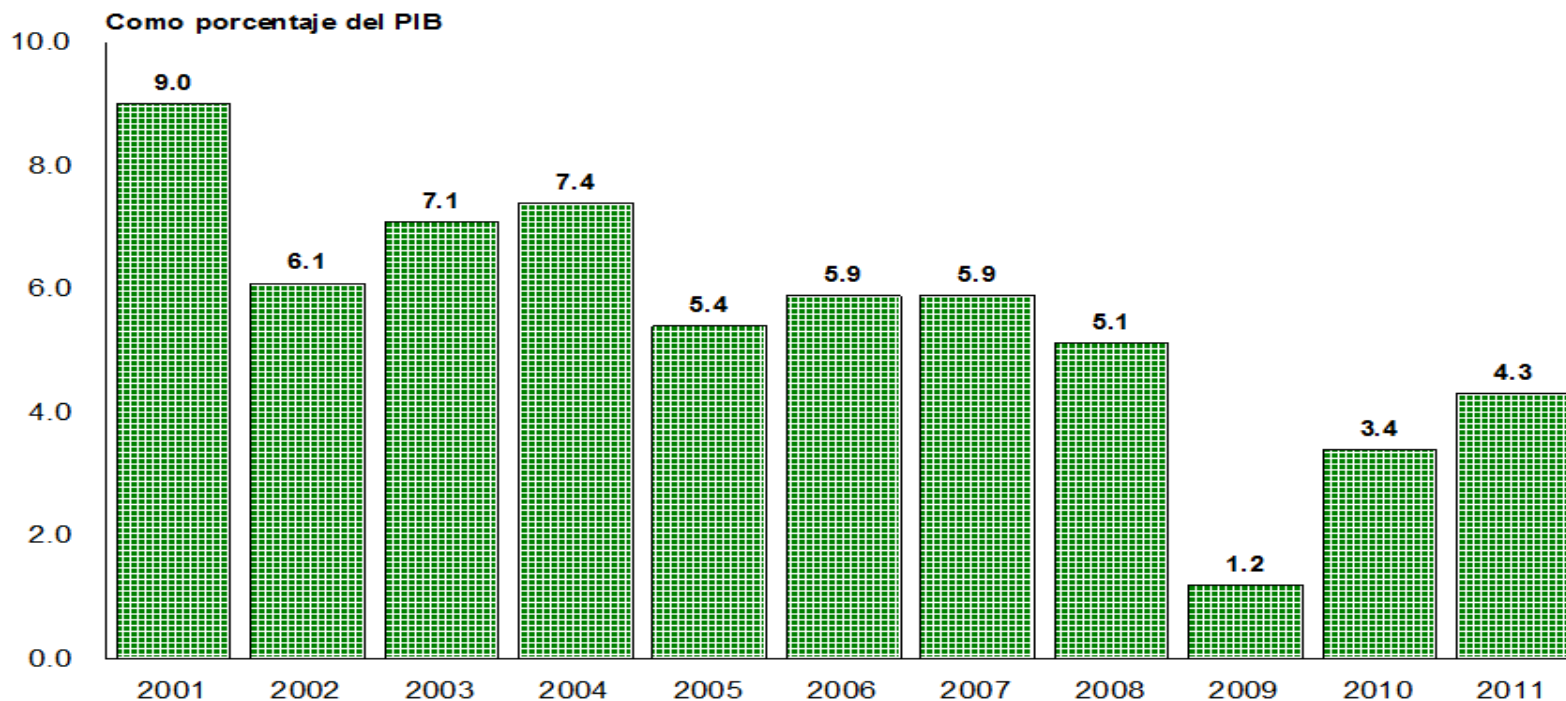
## GUATEMALA: BALANZA DE PAGOS CUENTA CORRIENTE / PIB AÑOS: 2001 - 2011



Cifras preliminares para 2009, estimadas para 2010 y proyectadas para 2011

El superávit de la cuenta de capital y financiera en relación al PIB mejoraría en 2011, como resultado, especialmente de los desembolsos previstos.

### GUATEMALA: BALANZA DE PAGOS CUENTA CAPITAL Y FINANCIERA / PIB AÑOS: 2001 - 2011



Cifras preliminares para 2009, estimadas para 2010 y proyectadas para 2011



***C. PERSPECTIVAS DEL SECTOR  
FISCAL***

**El desempeño de las finanzas públicas toma en consideración la información contenida en el Presupuesto General de Ingresos y Egresos del Estado para el Ejercicio Fiscal 2011, más los recursos del programa de reconstrucción.**



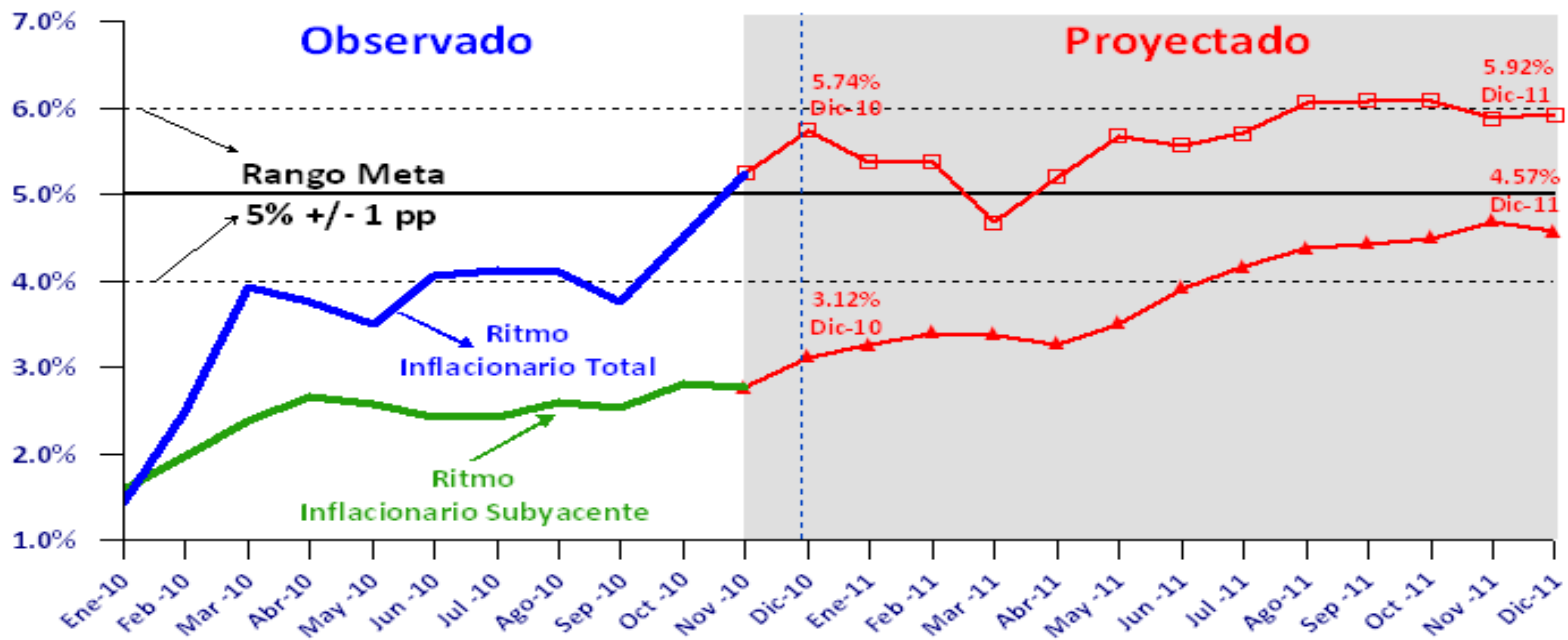
The background of the slide is a blurred image of a financial chart or spreadsheet with a grid pattern. A solid blue border frames the entire content. The text is centered and reads:

***D. PROYECCIONES, PRONÓSTICOS Y  
EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN***

# 1. Proyección econométrica de inflación para 2011

Los modelos econométricos proyectan un ritmo inflacionario de 5.92%.

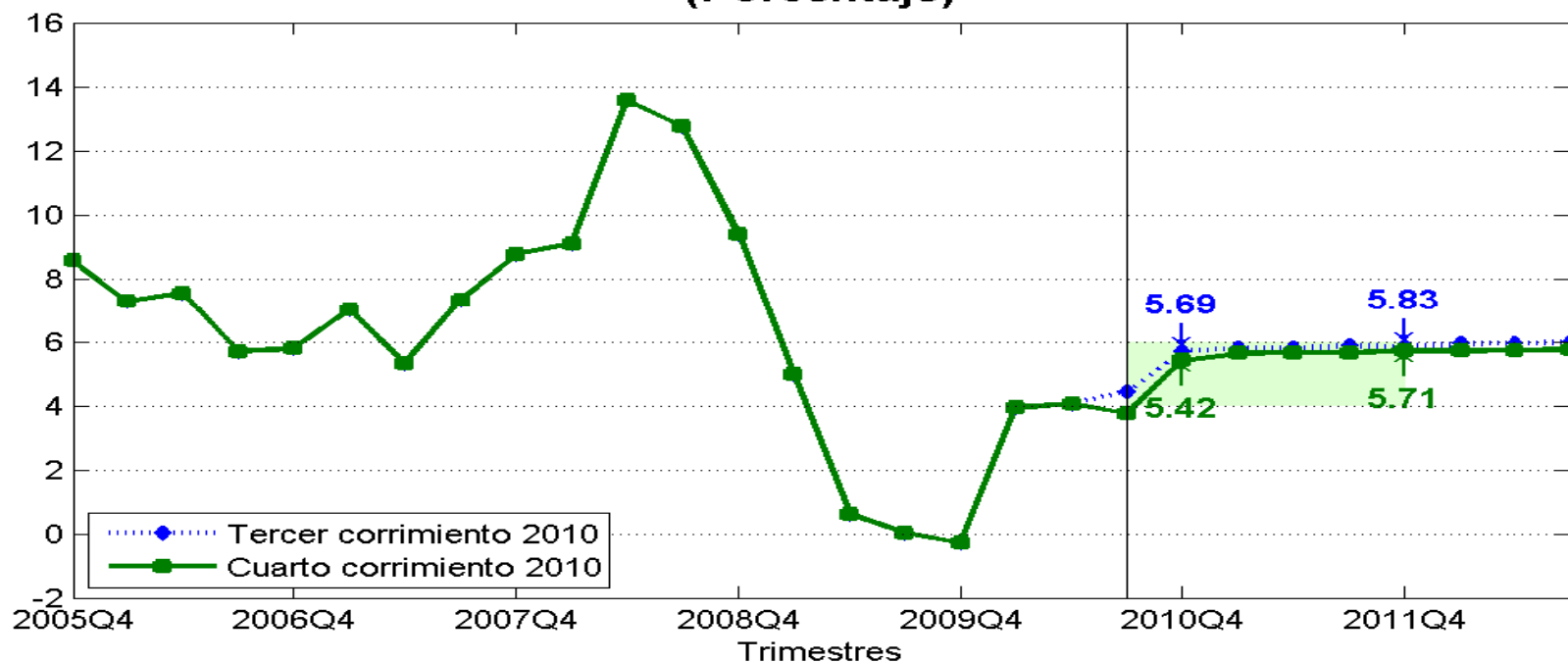
## Proyecciones de los Índices de Inflación Total y Subyacente Ritmo Inflacionario<sup>1/</sup> Enero 2010 - Diciembre 2011



<sup>1/</sup>Observado a noviembre 2010 y proyectado a diciembre 2011.

# 1. Proyección econométrica de inflación para 2011

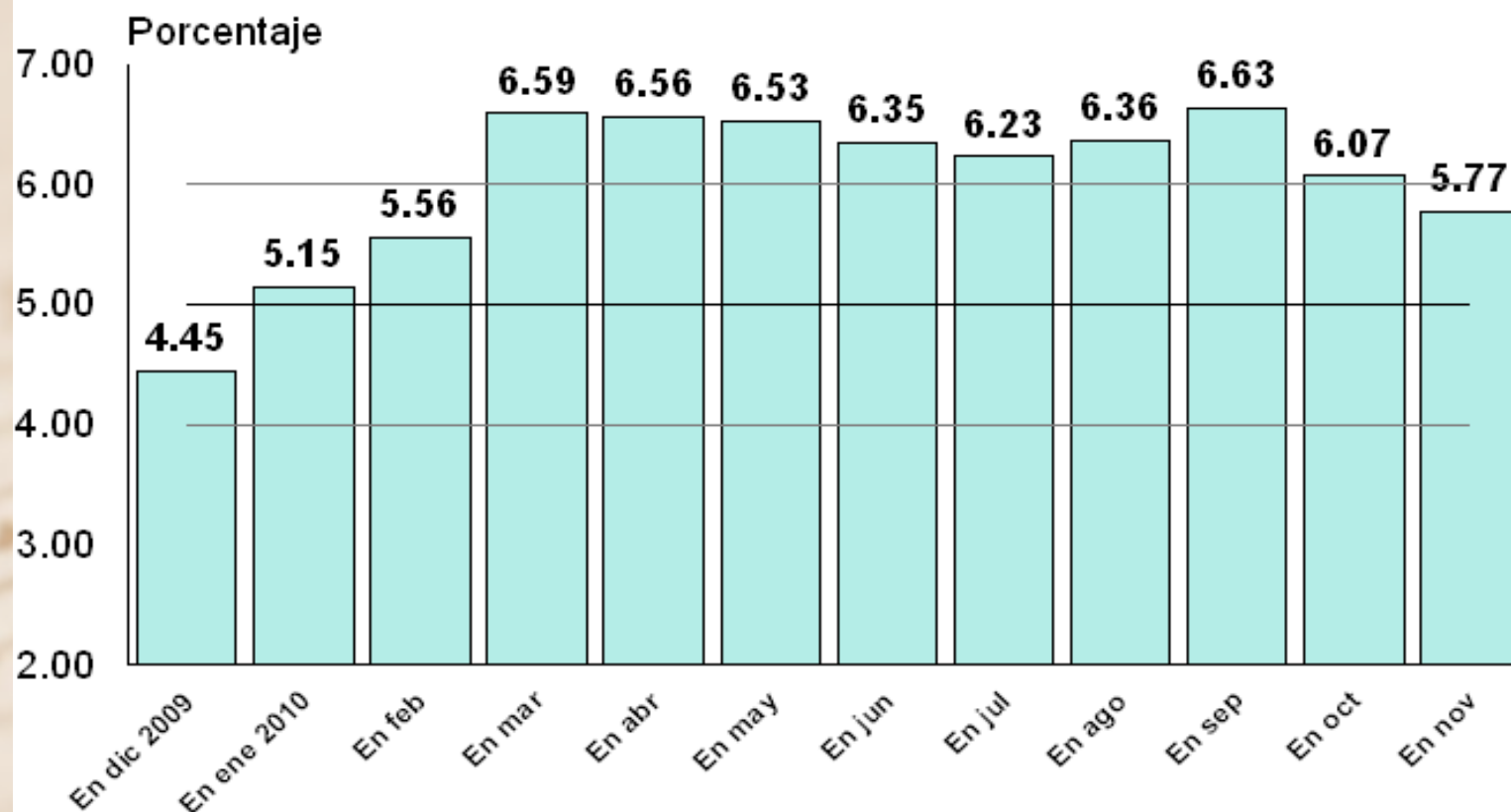
**PRONÓSTICO DE LA TASA INTERANUAL DE INFLACIÓN  
(Porcentaje)**



	2010Q3	2010Q4	2011Q1	2011Q2	2011Q3	2011Q4	2012Q1	2012Q2	2012Q3
2010Q3	4.41	5.69	5.81	5.79	5.86	5.83	5.93	5.95	5.97
2010Q4	3.76	5.42	5.63	5.65	5.66	5.71	5.72	5.73	5.75
Diferencia (B) - (A)	-0.65	-0.27	-0.18	-0.14	-0.20	-0.12	-0.21	-0.22	-0.22

## 2. Expectativas de inflación para 2011

### EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN PARA DICIEMBRE DE 2011 RESULTADOS DE LA ENCUESTA EN EL MES INDICADO







***III. POLÍTICA MONETARIA,  
CAMBIARIA Y CREDITICIA PARA  
2011***

## **A. OBJETIVO FUNDAMENTAL:**

El artículo 3 de la Ley Orgánica del Banco de Guatemala literalmente establece:

**“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”.**

## **B. META DE POLÍTICA:**

- ❖ El objetivo fundamental del Banco de Guatemala se materializa propiciando condiciones que promuevan la estabilidad en el nivel general de precios, de manera que resulta apropiado hacer operacional dicho objetivo mediante el establecimiento de una meta para la tasa de inflación.
- ❖ La fijación de una meta para la tasa de inflación es una de las características más sobresalientes del régimen de metas explícitas de inflación, en virtud de que permite anclar las expectativas de inflación de los agentes económicos.



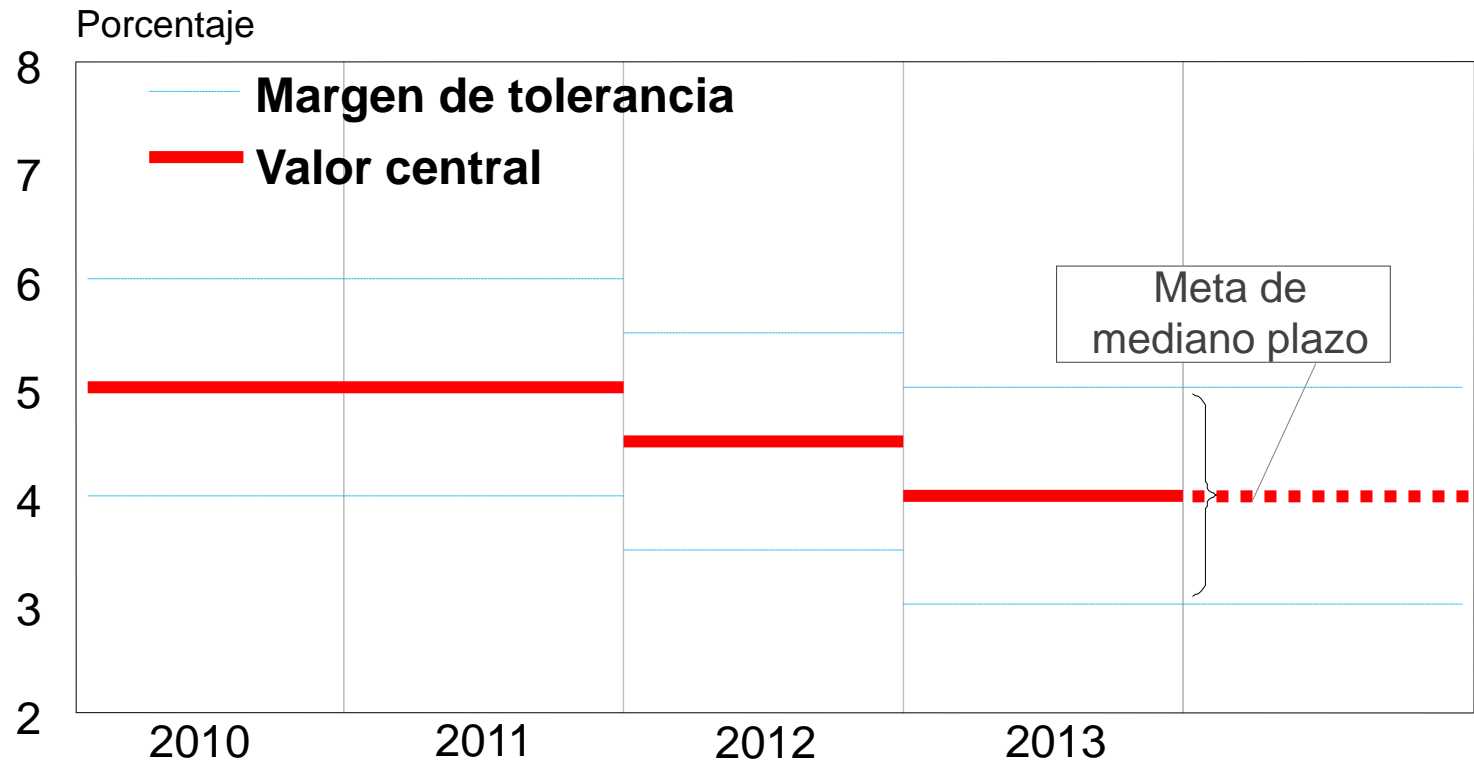
## 1. Meta de inflación

- ❖ **5.0% +/- 1.0** punto porcentual para diciembre de 2011.
- ❖ **4.5% +/- 1.0** punto porcentual para diciembre de 2012.
- ❖ **4.0% +/- 1.0** punto porcentual, con un horizonte de convergencia de mediano plazo de 3 años.



El establecimiento de metas de corto y mediano plazos facilita el anclaje de las expectativas de los agentes económicos.

## Meta de Inflación 2010-2013





***C. VARIABLES INDICATIVAS DE LA  
POLÍTICA MONETARIA***

## **Variables indicativas:**

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

The background of the slide is a light beige color with a faint, grid-like pattern. Overlaid on this grid are several data visualization elements: a line graph with a series of small dots connected by a thin line, and a bar chart with several vertical bars of varying heights. The overall aesthetic is that of a technical or financial report.

## ***D. VARIABLES DE SEGUIMIENTO***

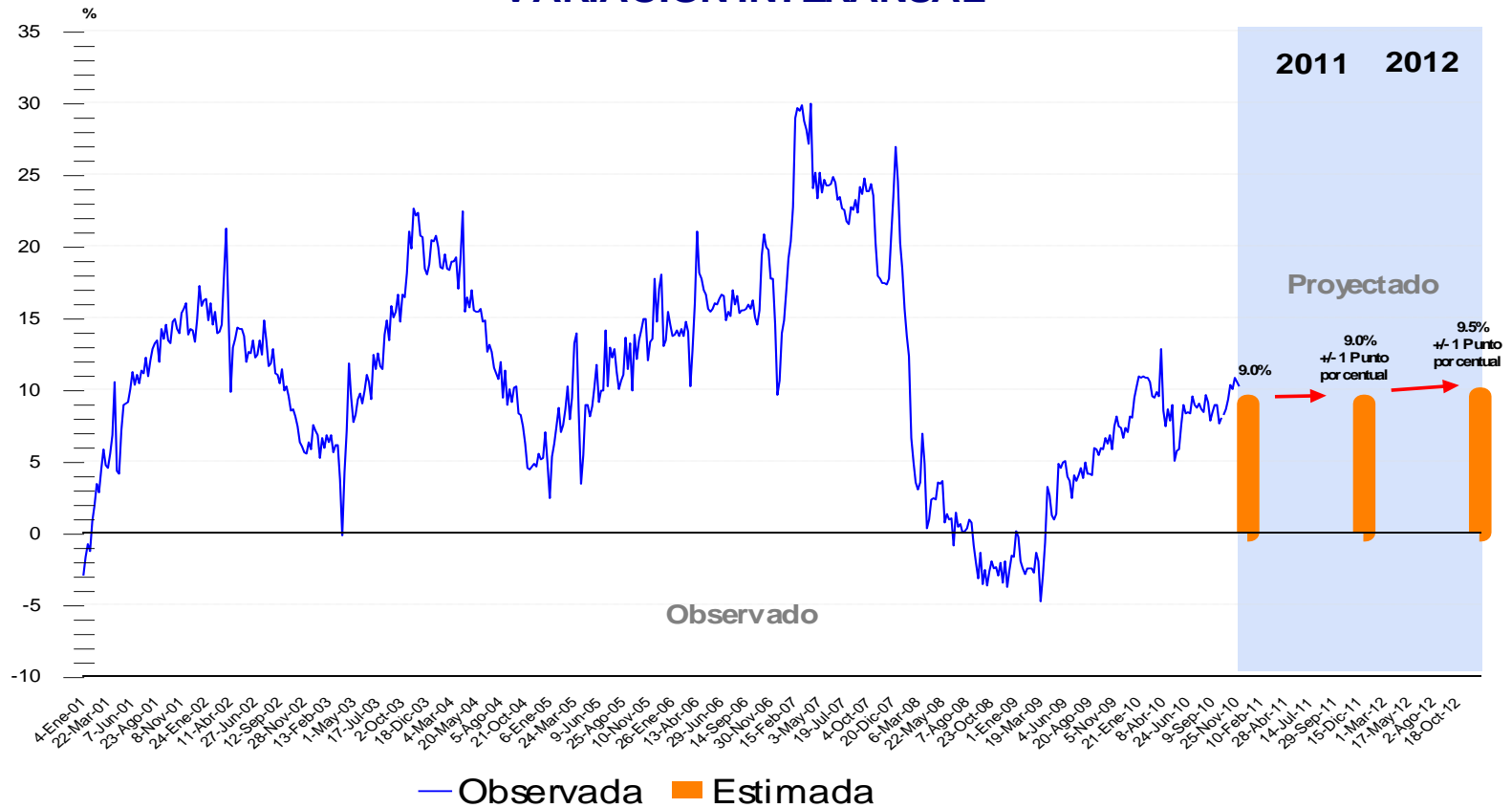


Se dará seguimiento al comportamiento de las variables siguientes:

- ❖ Emisión Monetaria
- ❖ Medios de Pago
- ❖ Crédito bancario al sector privado
- ❖ Tasas de interés activa y pasiva, promedio ponderado, del sistema bancario
- ❖ Tasas de interés de corto plazo

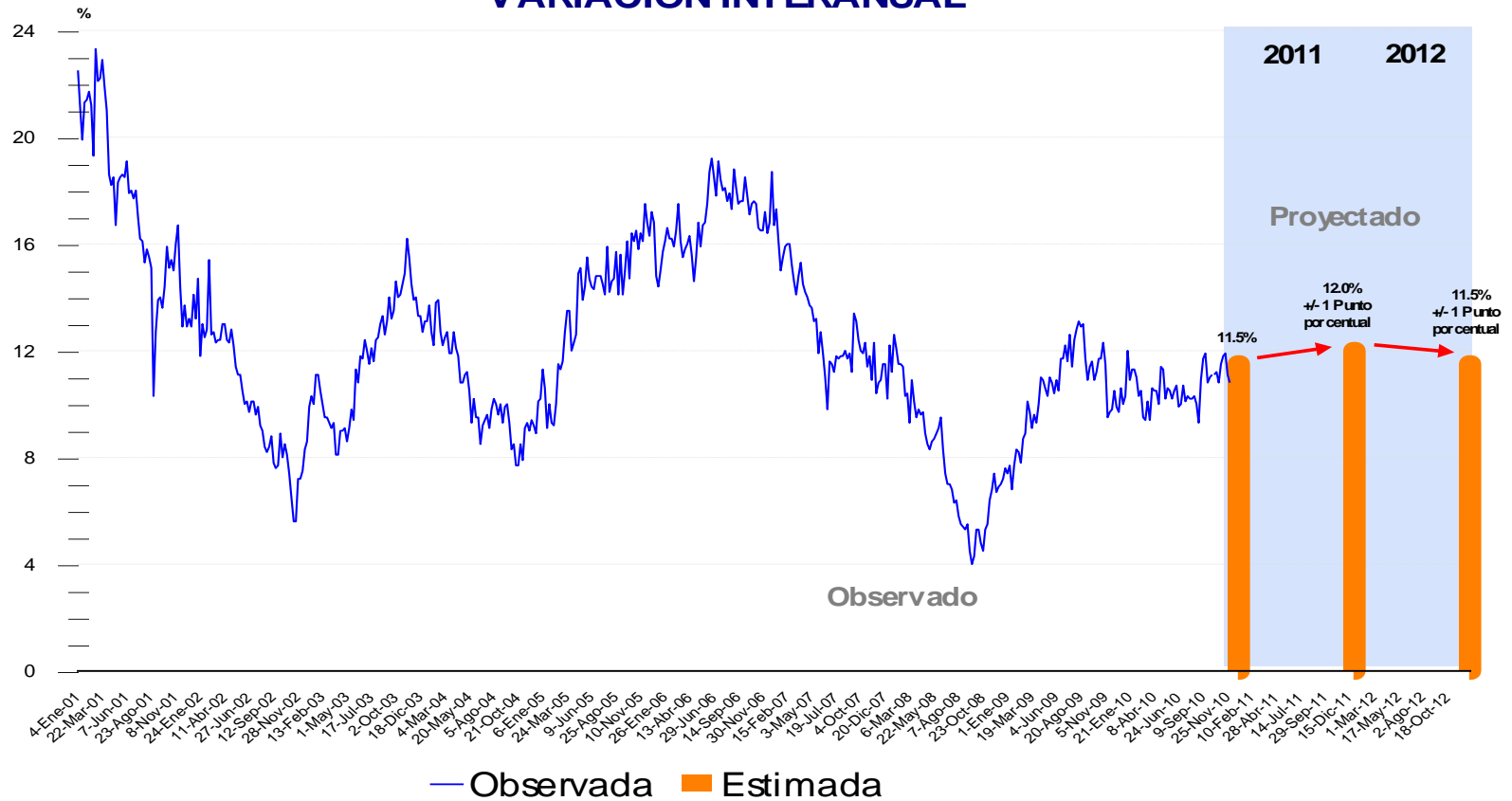
# 1. Emisión Monetaria

## EMISIÓN MONETARIA VARIACIÓN INTERANUAL



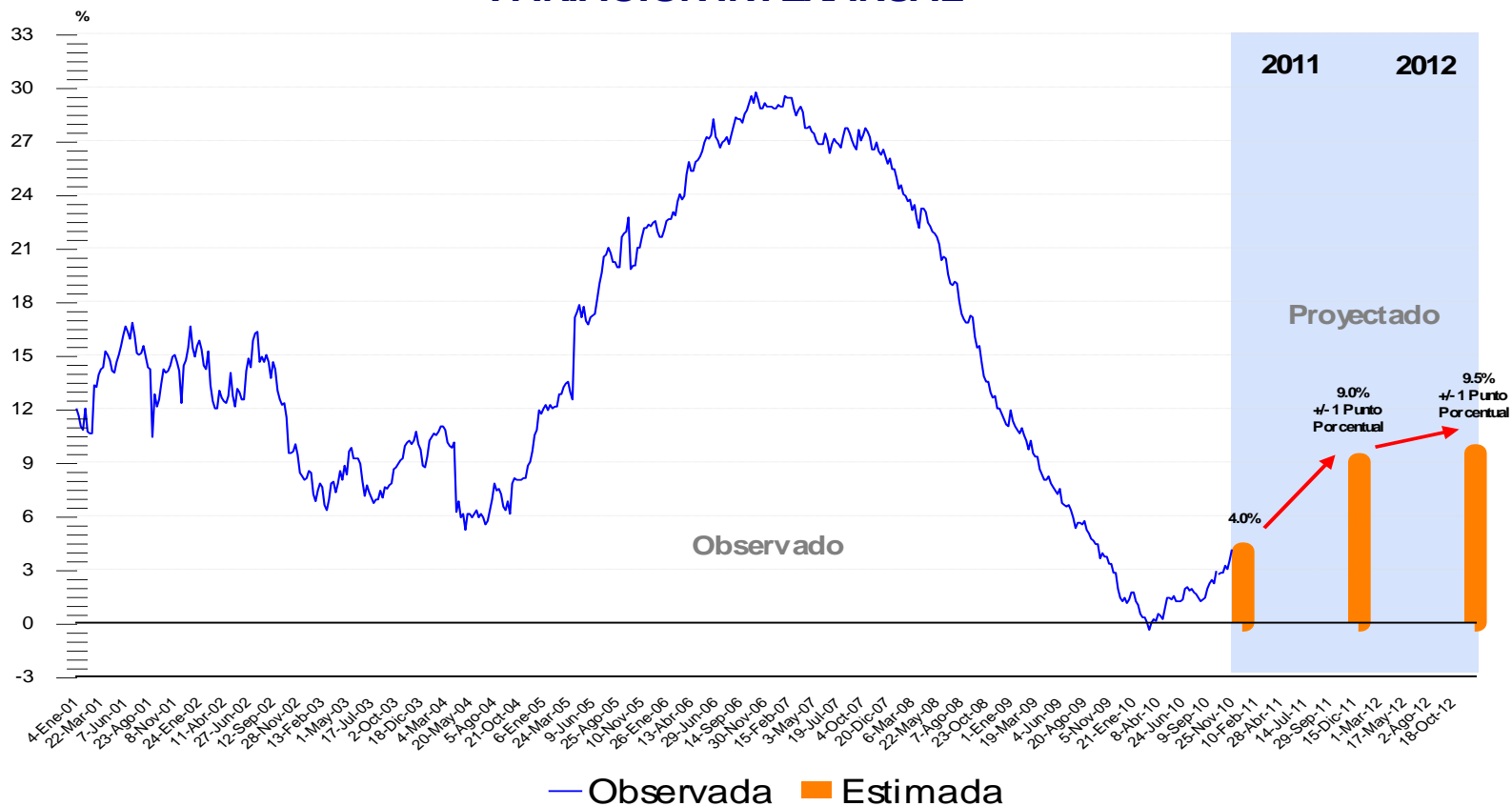
## 2. Medios de Pago

### MEDIOS DE PAGO VARIACIÓN INTERANUAL



### 3. Crédito bancario al sector privado

#### CRÉDITO TOTAL AL SECTOR PRIVADO VARIACIÓN INTERANUAL





The background features a blurred financial chart with a grid pattern and a blue border. The chart shows a line graph with several peaks and troughs, suggesting market data. The text is centered and reads:

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

## **1. Enfoque en el objetivo fundamental**

La participación del Banco de Guatemala en los mercados monetario y cambiario se realizará privilegiando la consecución de su objetivo fundamental, en congruencia con el esquema de metas explícitas de inflación.

## **2. El uso de las operaciones de estabilización monetaria**

En el esquema de metas explícitas de inflación, el principal instrumento para moderar la liquidez primaria de la economía lo constituyen las Operaciones de Estabilización Monetaria (OEM).

## **3. Flexibilidad cambiaria**

En un esquema de flexibilidad cambiaria el tipo de cambio nominal es determinado por la interacción entre oferentes y demandantes de divisas en el mercado.

The background features a blurred financial chart with a grid and a line graph showing an upward trend. A solid blue border frames the entire image.

***F. INSTRUMENTOS PARA MANTENER  
LA ESTABILIDAD MACROFINANCIERA***



# 1. Política monetaria

## a) Tasa de Interés Líder de la Política Monetaria

En un régimen de metas explícitas de inflación el banco central da a conocer la postura de la política monetaria, en relación con la perspectivas inflacionaria de la economía, mediante la determinación de una tasa de interés de corto plazo que tiene incidencia sobre las condiciones de liquidez de los mercados financieros que suele denominarse “tasa de interés de política monetaria”.



**La Junta Monetaria decidirá respecto de la tasa de interés líder de la política monetaria en las fechas siguientes:**

**CALENDARIO DE LAS SESIONES EN LAS QUE LA JUNTA MONETARIA TOMARÁ DECISIÓN RESPECTO DE LA TASA DE INTERÉS LÍDER DE LA POLÍTICA MONETARIA PARA 2011**

<b>FECHA</b>
23 DE FEBRERO
30 DE MARZO
27 DE ABRIL
29 DE JUNIO
27 DE JULIO
28 DE SEPTIEMBRE
26 DE OCTUBRE
30 DE NOVIEMBRE

## **b) Operaciones de Estabilización Monetaria**

Se continuará participando en el mercado de dinero mediante los mecanismos que actualmente utiliza el Banco de Guatemala, siendo los siguientes:

### **i) Recepción de depósitos a plazo en:**

- ❖ Mesa Electrónica Bancaria de Dinero (MEBD). Mediante este mecanismo se captan de los bancos del sistema y sociedades financieras, por medio de subastas y de la facilidad de neutralización permanente de liquidez, al plazo de 7 días. A partir del 1 de junio de 2011, las referidas captaciones se realizarán únicamente al plazo de 1 día.

- ❖ Sistema de Valores de la Bolsa de Valores Nacional, S. A. Mediante este mecanismo se captan de los bancos del sistema y sociedades financieras, por medio de subastas y de la facilidad de neutralización de liquidez, al plazo de 7 días. A partir del 1 de junio de 2011, las referidas captaciones se realizarán únicamente al plazo de 1 día.
- ❖ Subasta. Mediante este mecanismo se captan por medio de la bolsa de valores que opera en el país con cupos determinados y en forma directa sin cupos, utilizando subastas de derecho de constitución de depósitos a plazo por fechas de vencimiento.
- ❖ Ventanilla. Mediante este mecanismo se captan con entidades del sector público y con el sector privado no financiero.



## **c) Otros instrumentos de Política Monetaria**

### **i) Encaje Bancario**

Se mantendrá la tasa en 14.6%, tanto en moneda nacional como en moneda extranjera.

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

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



### iii) Operaciones de inyección de liquidez

El Banco de Guatemala realiza operaciones de inyección de liquidez con los bancos del sistema y sociedades financieras, aceptando depósitos a plazo en el Banco Central y Bonos del Tesoro de la República de Guatemala, mediante los mecanismos siguientes:

- ❖ **Mesa Electrónica Bancaria de Dinero.** Por medio de subastas y de la facilidad permanente de inyección de liquidez, al plazo de 7 días. A partir del 1 de junio de 2011, las referidas operaciones se realizarán únicamente al plazo de 1 día.
- ❖ **Sistema de Valores de la Bolsa de Valores Nacional, S.A.** Por medio de subastas y de la facilidad permanente de inyección de liquidez, al plazo de 7 días. A partir del 1 de junio de 2011, las referidas operaciones se realizarán únicamente al plazo de 1 día.

#### **iv) 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, al igual que en 2010, la Junta Monetaria declaró elegibles dichos bonos, de conformidad con lo establecido para el efecto en el artículo 46 de la Ley Orgánica del Banco de Guatemala.

## 2. Política Cambiaria

### **El rol del tipo de cambio en el contexto de un esquema de metas explícitas de inflación (EMEI)**

- ❖ La política monetaria dentro de un EMEI debe ser coherente con tres aspectos básicos:
  - i) un tipo de cambio flexible
  - ii) un objetivo de inflación
  - iii) una regla de política.



## **2. Política Cambiaria**

### **a) Moderación de la volatilidad de corto plazo**

Con el propósito de consolidar el esquema de metas explícitas de inflación es necesario una mayor flexibilidad cambiaria, pero tomando en cuenta que 2011 es un año electoral y que aún no se ha consolidado el proceso de recuperación mundial, se modificará el margen de fluctuación de la regla cambiaria vigente de 0.50% a 0.60%, manteniendo invariables los demás parámetros de la misma.



## **2. Política Cambiaria**

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

Banco Central continuará disponiendo de un instrumento que le permita recoger liquidez en moneda extranjera mediante la recepción de depósitos a plazo en dólares de los Estados Unidos de América, de conformidad con lo establecido en la resolución JM-99-2004.

## **3. Política Crediticia**

### **a) 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.



***G. MEDIDAS PARA FORTALECER LA  
EFECTIVIDAD DE LA POLÍTICA  
MONETARIA***

- 1. Información de las operaciones interbancarias en el mercado secundario de valores.**
- 2. Información sobre liquidez bancaria.**
- 3. Información de las operaciones en el mercado cambiario.**
- 4. Información del mercado de divisas a plazo.**
- 5. Coordinación con la política fiscal.**
- 6. Transparencia y rendición de cuentas del Banco de Guatemala.**
- 7. Impulso a las reformas legales.**



The background features a grid pattern with a line graph overlaid on it. The graph shows a series of data points connected by lines, with some points highlighted in a darker color. The overall color scheme is a mix of blue and orange tones.

MUCHAS GRACIAS  
[www.banguat.gob.gt](http://www.banguat.gob.gt)