



# **DESEMPEÑO MACROECONÓMICO RECIENTE Y PERSPECTIVAS**

**COLUMNISTAS, PERIODISTAS Y REPRESENTANTES DE  
CENTROS DE INVESTIGACIÓN Y UNIVERSIDADES**

# CONTENIDO

---

**I. ESCENARIO ECONÓMICO INTERNACIONAL**

**II. ESCENARIO ECONÓMICO NACIONAL**

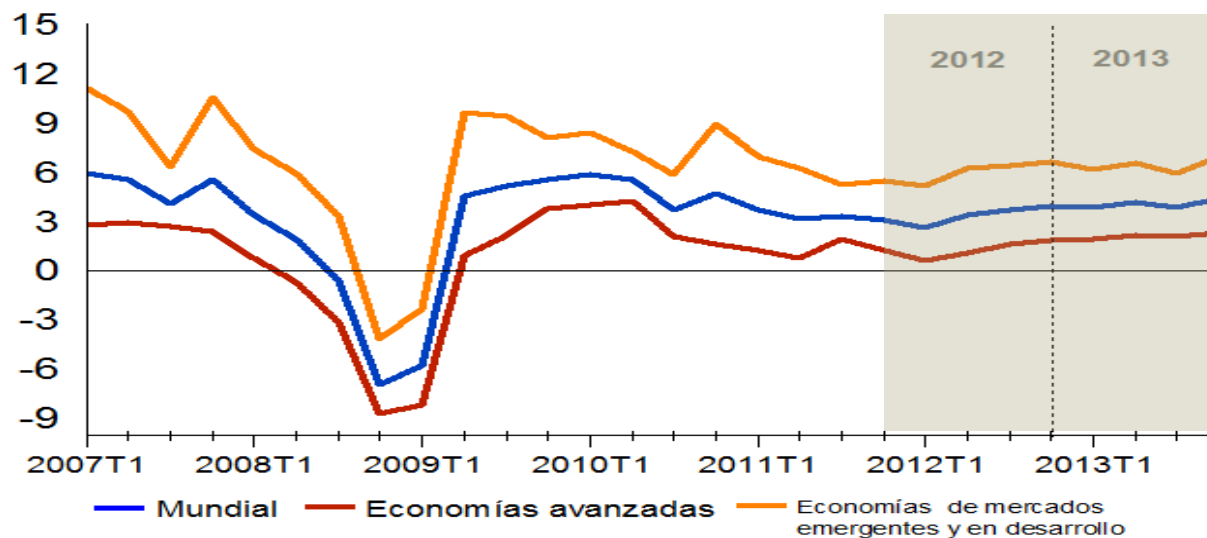
**III. DECISIÓN TASA LÍDER DE POLÍTICA MONETARIA.**



# ***I. ESCENARIO ECONÓMICO INTERNACIONAL***

Según el FMI, la actividad económica mundial crecerá en 2012, pero a un ritmo menor respecto del cierre de 2011 y también de lo previsto en septiembre de 2011, con riesgos significativos a la baja. Para 2013 prevé un proceso de recuperación, aunque moderado.

## CRECIMIENTO ECONÓMICO MUNDIAL Variación intertrimestral anualizada



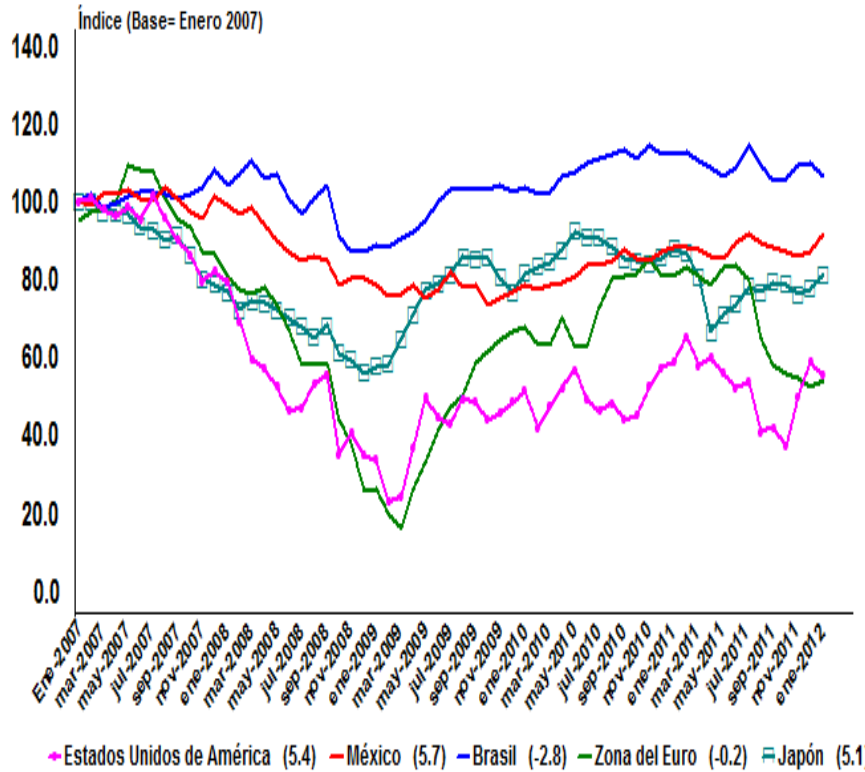
Fuente: Fondo Monetario Internacional. Perspectivas de la Economía Mundial. Enero 2012.

	CRECIMIENTO ECONÓMICO (FMI)						
	2011	2012			2013		
		sep-11	ene-12		sep-11	ene-12	
<b>Mundial</b>	3.80%	4.00%	3.30%	↓	4.50%	4.00%	↓
<b>Estados Unidos</b>	1.80%	1.80%	1.80%	=	2.50%	2.20%	↓
<b>Zona del Euro</b>	1.60%	1.10%	-0.50%	↓	1.50%	0.80%	↓
<b>Japón</b>	-0.90%	2.30%	1.70%	↓	2.00%	1.60%	↓
<b>América Latina</b>	4.60%	4.00%	3.60%	↓	4.10%	3.90%	↓
<b>Brasil</b>	2.90%	3.60%	3.00%	↓	4.20%	4.00%	↓
<b>México</b>	4.10%	3.60%	3.50%	↓	3.70%	3.50%	↓
<b>China</b>	9.10%	9.00%	8.20%	↓	9.50%	8.80%	↓

Fuente: Fondo Monetario Internacional, enero 2012.

## ÍNDICE DE CONFIANZA DEL CONSUMIDOR

2007 - 2012<sup>a/</sup>

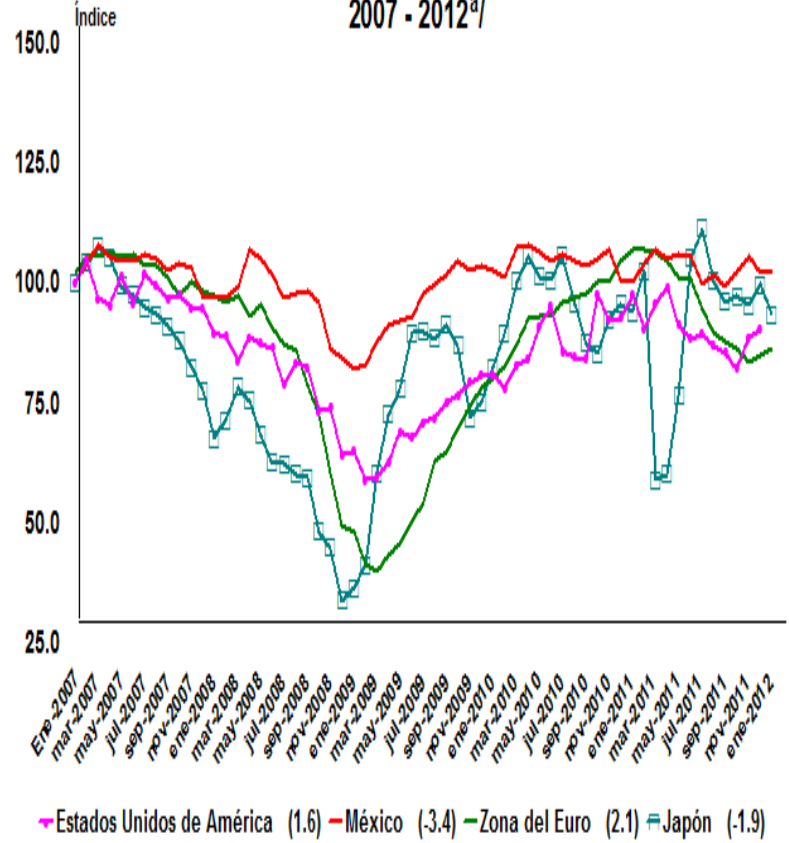


<sup>a/</sup> Datos a enero. Japón a diciembre.  
Fuente: Bloomberg.

Las cifras en paréntesis representan la variación entre el balance de riesgos actual y el previo.

## ÍNDICE DE CONFIANZA DEL EMPRESARIO

2007 - 2012<sup>a/</sup>

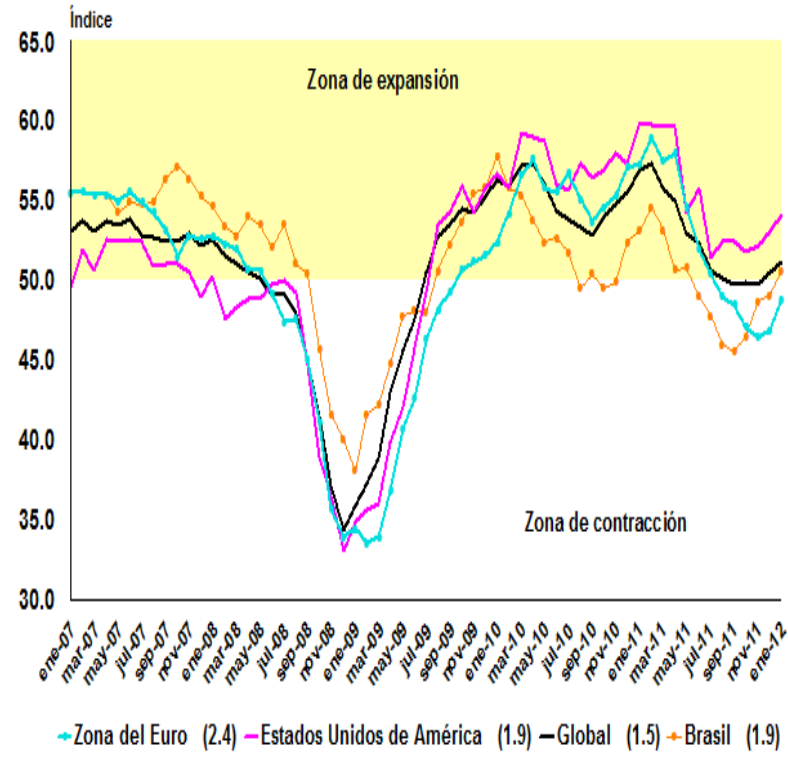


<sup>a/</sup> Datos a enero. Estados Unidos a diciembre.  
Fuente: Bloomberg.

Las cifras en paréntesis representan la variación entre el balance de riesgos actual y el previo.

Asimismo, se observan mejores perspectivas para la producción industrial.

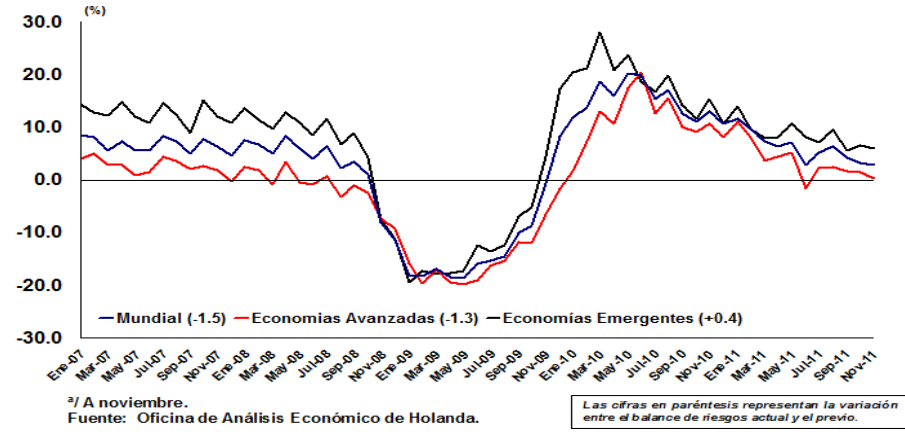
## ÍNDICE ANTICIPADO DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL 2007-2012<sup>a/</sup>



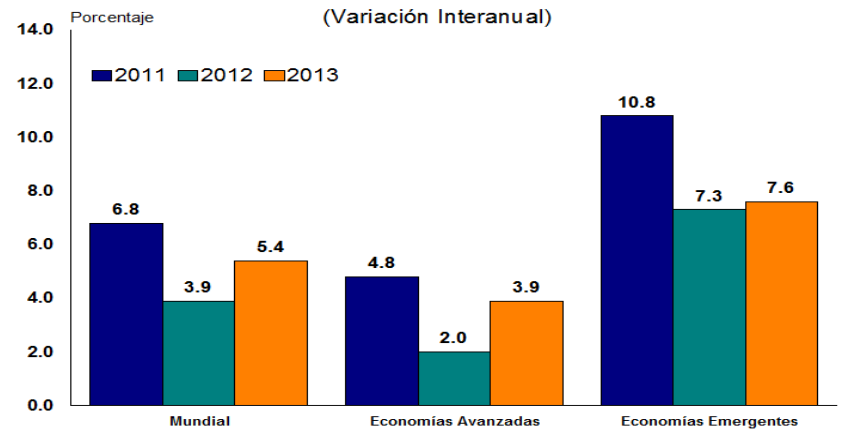
<sup>a/</sup> Datos a enero.  
Fuente: Bloomberg.

Las cifras en paréntesis representan la variación entre el balance de riesgos actual y el previo.

## VOLUMEN DEL COMERCIO MUNDIAL 2007 - 2011<sup>a/</sup> (Variación interanual acumulada del índice mensual)



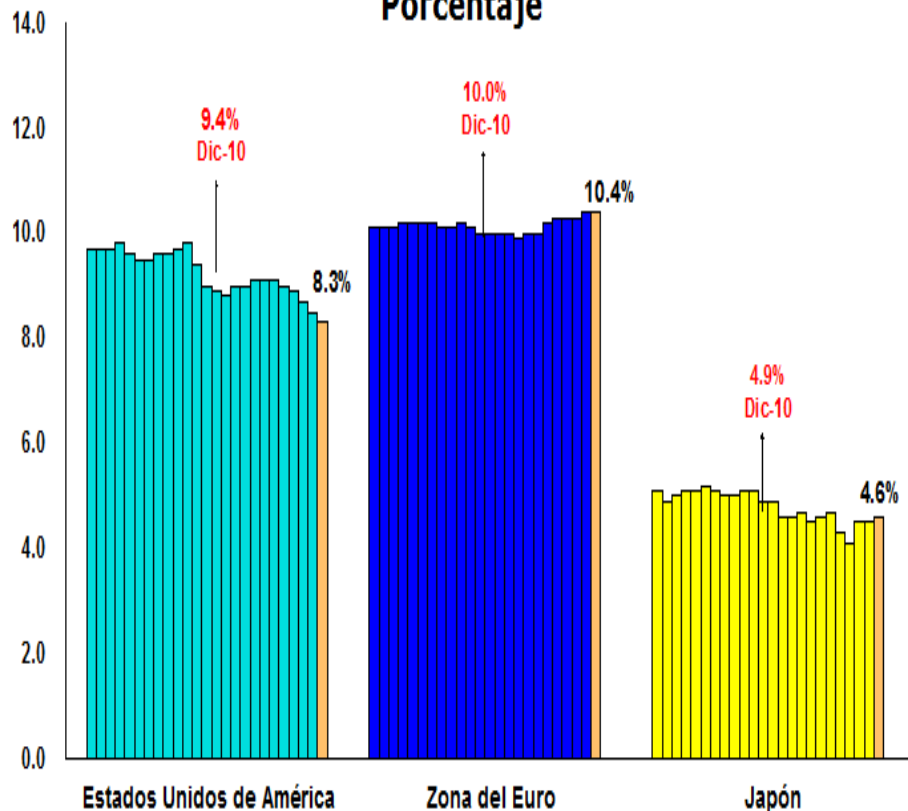
## VOLUMEN DEL COMERCIO MUNDIAL 2011-2013 (Variación Interanual)



En las principales economías avanzadas el mercado laboral permanece débil, aunque en menor grado en el caso de los Estados Unidos de América.

## TASA DE DESEMPLEO

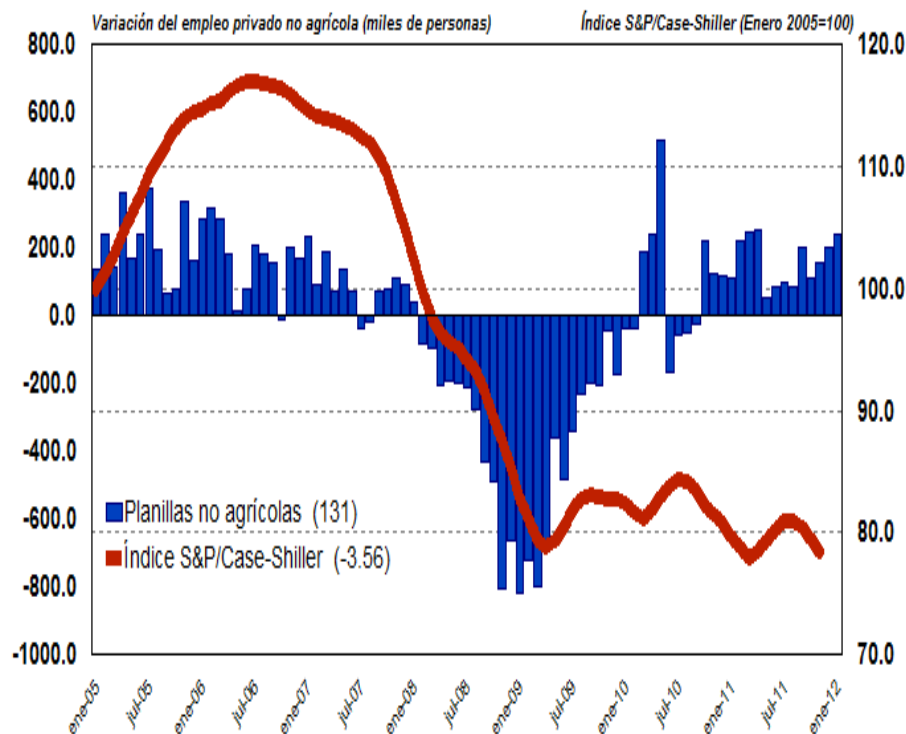
2010 - 2012<sup>a/</sup>  
Porcentaje



<sup>a/</sup> Datos a diciembre. Estados Unidos de América a enero.  
Fuente: Bloomberg.

## ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA: INDICADORES DE EMPLEO Y VIVIENDA

2008 - 2012<sup>a/</sup>

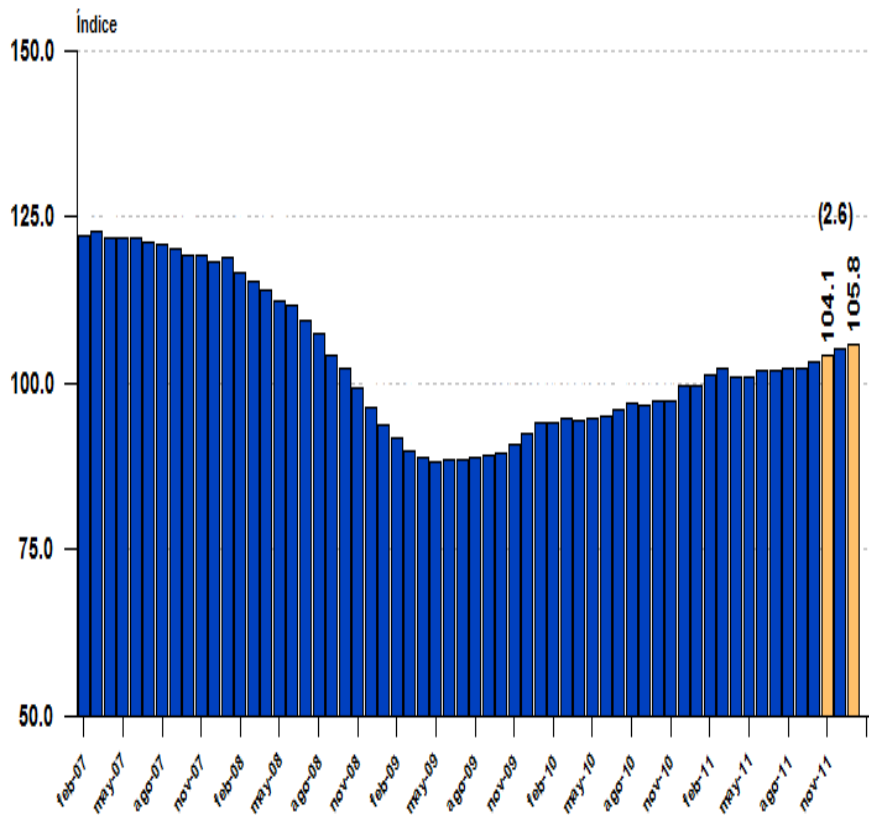


Las cifras en paréntesis representan la variación entre el balance de riesgos actual y el previo.

<sup>a/</sup> Planillas no agrícolas a enero de 2012, Índice S&P/Case Shiller a noviembre de 2011.  
Fuente: Bloomberg.  
Nota: El Índice S&P/Case-Shiller corresponde al precio de las viviendas en las principales 20 ciudades de los Estados Unidos de América.

La relativa mejora en el mercado laboral estadounidense se evidencia en el aumento de las expectativas de empleo.

## ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA: EXPECTATIVAS DE EMPLEO 2007-2012<sup>a/</sup>



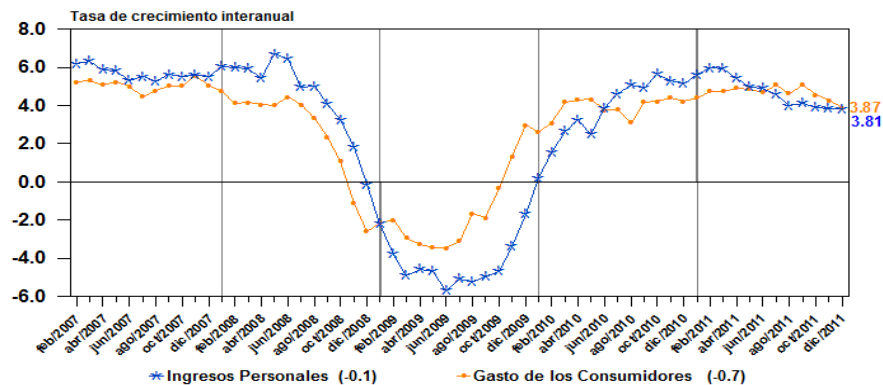
<sup>a/</sup> Datos a enero.

Fuente: Bloomberg.

Nota: Corresponde al índice de tendencia del empleo, elaborado por el Conference Board.

Las cifras en paréntesis representan la variación entre el balance de riesgos actual y el previo.

## ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA: GASTOS DE CONSUMIDORES E INGRESOS PERSONALES 2007 - 2011<sup>a/</sup>

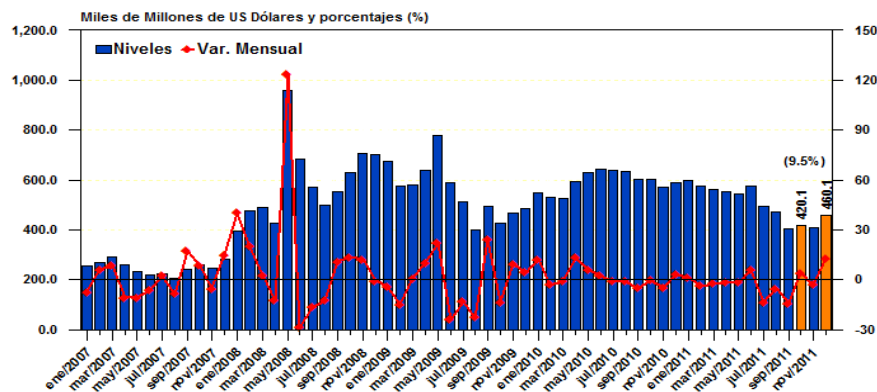


<sup>a/</sup> A diciembre.

Fuente: Bureau of Economic Analysis

Las cifras en paréntesis representan la variación entre el balance de riesgos actual y el previo.

## ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA: AHORRO PERSONAL 2007 - 2011<sup>a/</sup>



<sup>a/</sup> A diciembre.

Fuente: Bureau of Economic Analysis

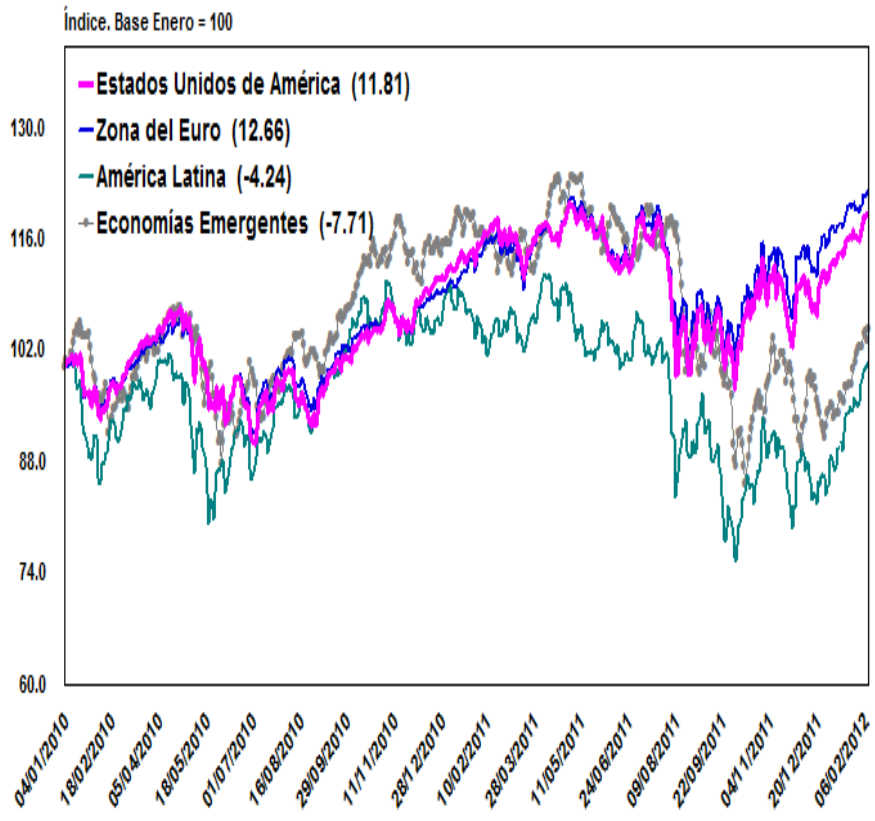
Las cifras en paréntesis representan la variación entre el balance de riesgos actual y el previo.



Los mercados financieros internacionales evidencian una mejora reciente y menor volatilidad, pero los riesgos de un deterioro siguen latentes.

## PRINCIPALES ÍNDICES ACCIONARIOS

2010 - 2012<sup>a1</sup>



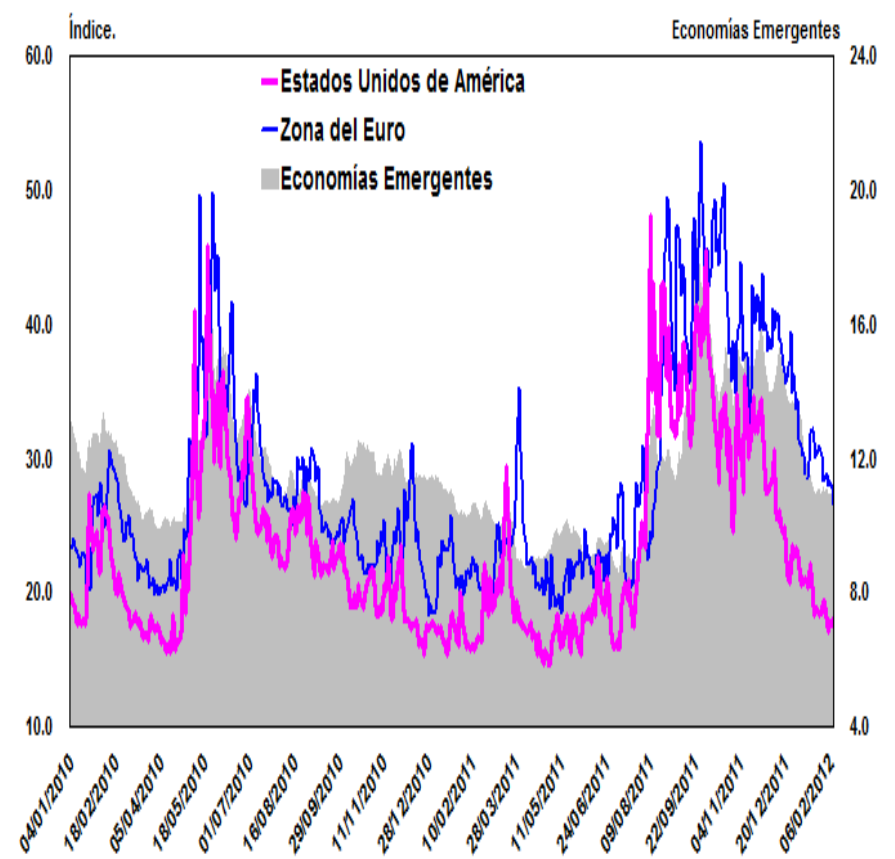
<sup>a1</sup>A 18 de febrero de 2012.

Nota: Los índices bursátiles corresponden, en la Zona del Euro al Eurostoxx 50; en los Estados Unidos de América, Standard & Poor's 500; Japón, Nikkei; para las economías emergentes y América Latina, MSCI.

Las cifras en paréntesis representan la variación entre el balance de riesgos actual y el previo.

## VOLATILIDAD DE LOS PRINCIPALES ÍNDICES ACCIONARIOS

2010 - 2012<sup>a1</sup>

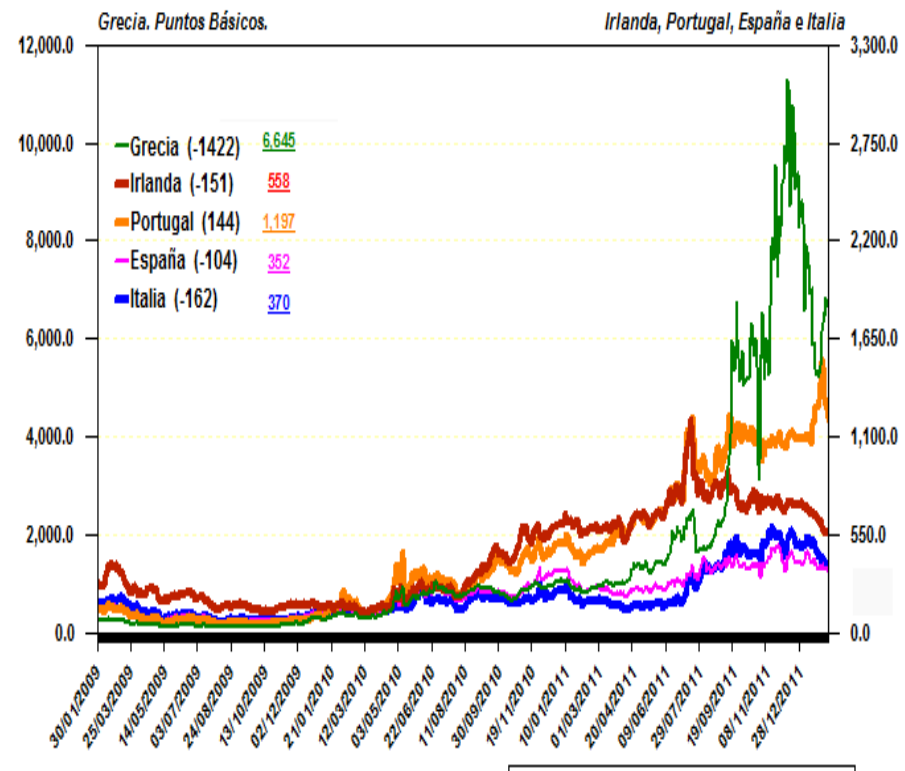


<sup>a1</sup>A 18 de febrero de 2012.

Nota: Los índices de volatilidad corresponden al VIX del Eurostoxx y del Standard & Poor's 500. Para las economías emergentes, el índice de volatilidad implícita de JP Morgan.

Debido, principalmente, al retraso en la solución de la crisis de deuda en la Zona del Euro.

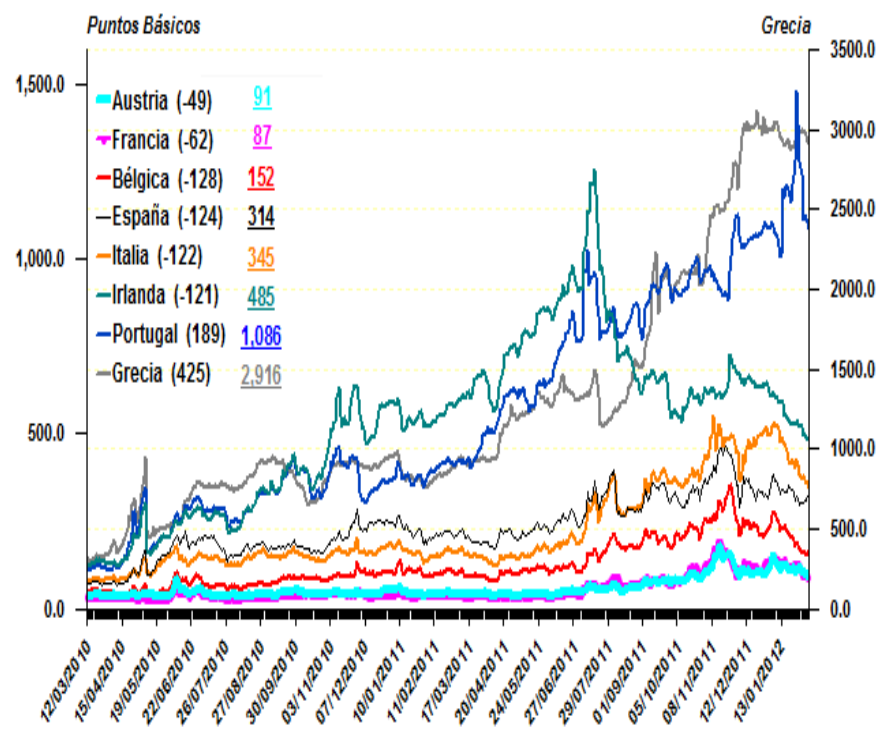
**PRIMA DE RIESGO DE INCUMPLIMIENTO DEL DEUDOR  
(CREDIT DEFAULT SWAP SPREAD)  
2009 - 2012<sup>al</sup>**



Las cifras en paréntesis representan la variación entre el balance de riesgos actual y el previo.

<sup>al</sup> Al 2 de febrero.  
 Este es un instrumento financiero por medio del cual se negocia la cobertura del riesgo crediticio de un bono. El tenedor paga una prima (puntos básicos sobre el valor nominal del bono) a la entidad que ofrece el CDS a cambio de que ésta responda por el valor nominal en caso de que el emisor incumpla. La valoración de un CDS se hace en puntos básicos sobre el valor nominal del bono y tiene una relación directa con el nivel de aversión al riesgo de los inversionistas.  
 Nota: Corresponden al valor de los CDS a 5 años.  
 Fuente: Bloomberg

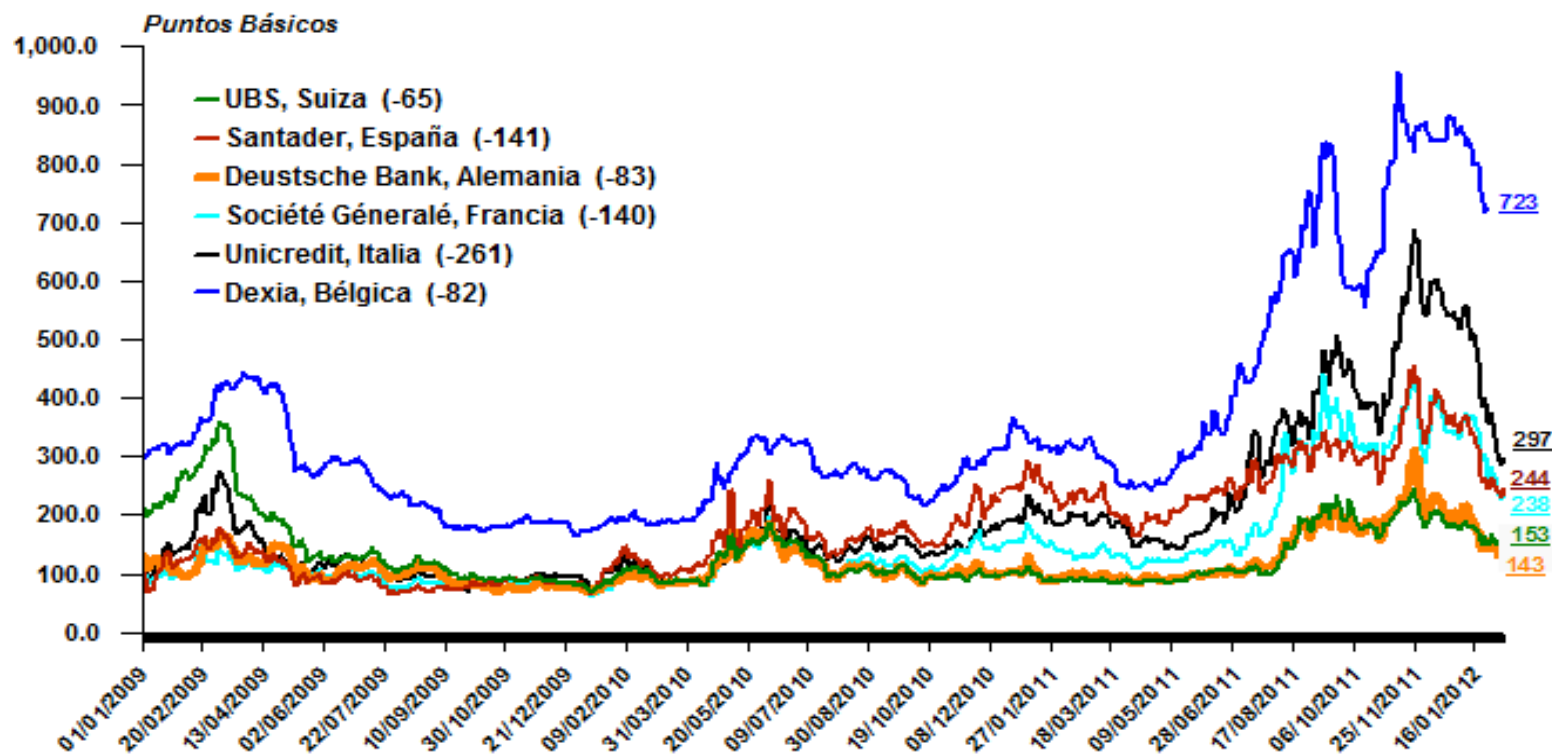
**ZONA DEL EURO: DIFERENCIAL DE BONOS SOBERANOS  
A 10 AÑOS CON RESPECTO A LOS BONOS ALEMANES  
2009 - 2012<sup>al</sup>**



Las cifras en paréntesis representan la variación entre el balance de riesgos actual y el previo.

<sup>al</sup> Al 9 de febrero.  
 Nota: Corresponden a la diferencia entre el rendimiento de los bonos a 10 años entre bonos soberanos de los países de la Zona del Euro y Alemania.  
 Fuente: Bloomberg

## UNIÓN EUROPEA: BANCOS PRIVADOS PRIMA DE RIESGO DE INCUMPLIMIENTO DEL DEUDOR 2009 - 2012<sup>a1</sup>



Las cifras en paréntesis representan la variación entre el balance de riesgos actual y el previo.

<sup>a1</sup> A las 13 de febrero.

Este es un instrumento financiero por medio del cual se negocia la cobertura del riesgo crediticio de un bono o un préstamo. El tenedor paga una prima (puntos básicos sobre el valor nominal del bono o préstamo) a la entidad que ofrece el CDS a cambio de que ésta responda por el valor nominal en caso de que el emisor incumpla.

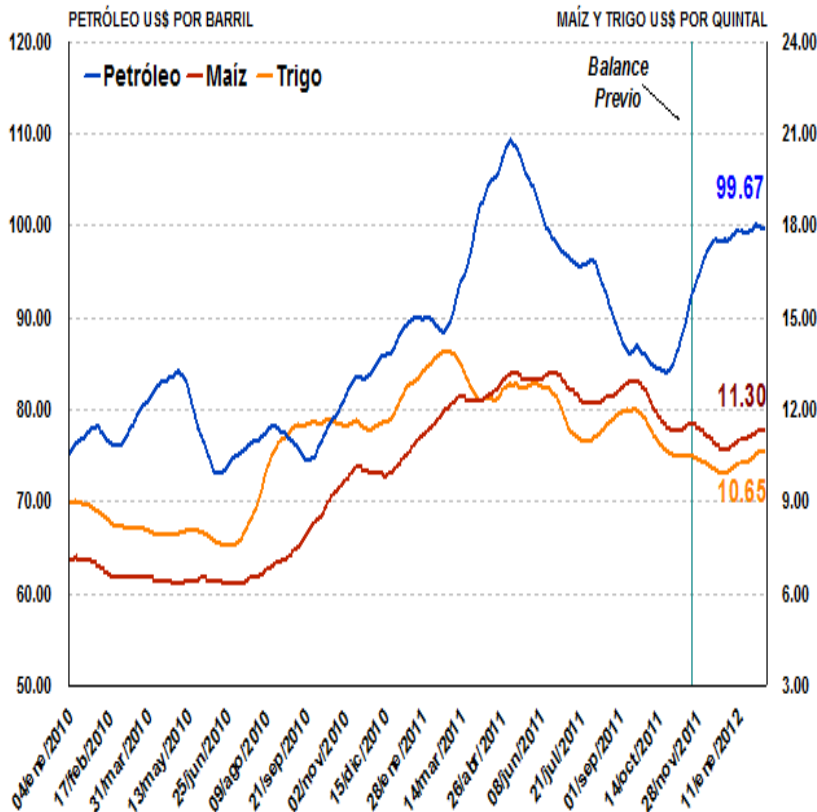
Nota: Corresponden al valor de los CDS a 5 años.

Fuente: Bloomberg

Los pronósticos de los precios internacionales de las principales materias primas son elevados tanto para 2012 como para 2013, particularmente el del petróleo.

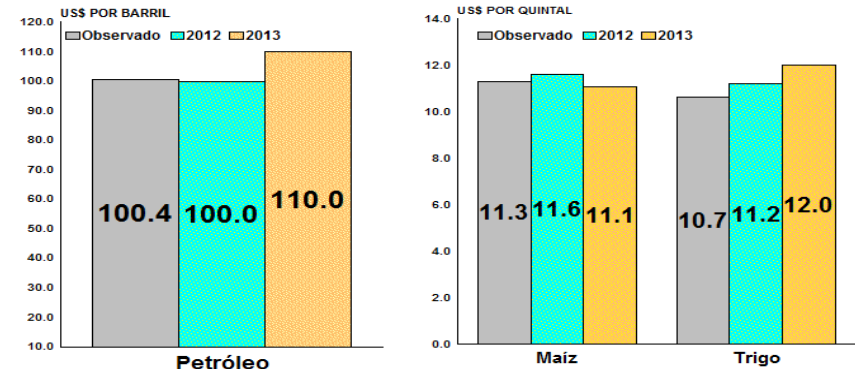
## PRINCIPALES MATERIAS PRIMAS

PROMEDIO MÓVIL DE 30 DÍAS DE LA PRIMERA POSICIÓN A FUTURO  
2010-2012<sup>1/</sup>



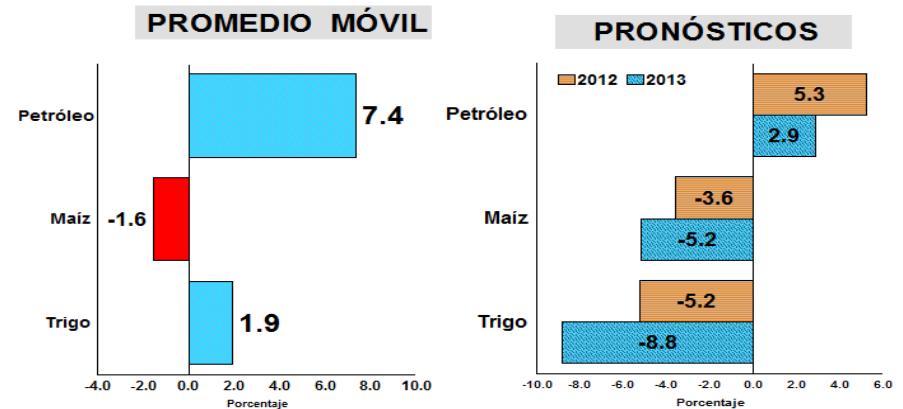
<sup>1/</sup> Al 9 de febrero.  
Fuente: Bloomberg.

## PRONÓSTICOS: PRINCIPALES MATERIAS PRIMAS 2012-2013



Nota: Las proyecciones corresponden al precio promedio del año, los datos observados se refieren al precio promedio con corte al 9 de febrero.  
Fuente: Bloomberg.

## VARIACIÓN RESPECTO AL BALANCE PREVIO

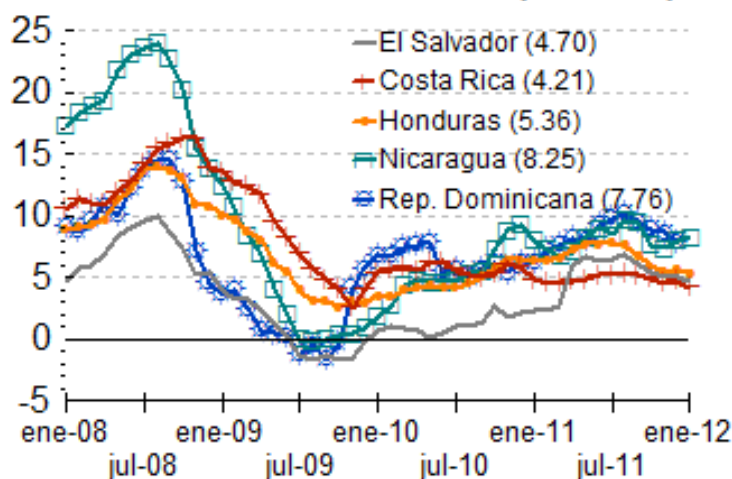
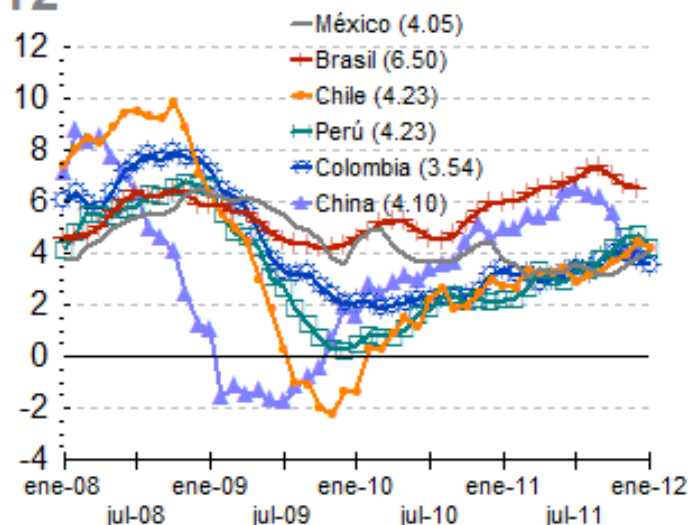
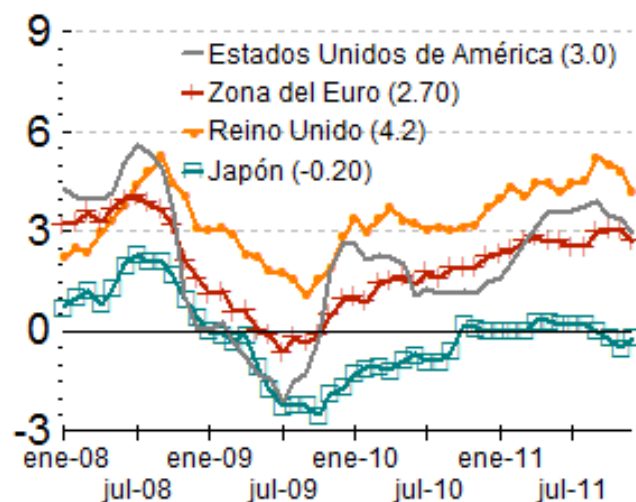


Fuente: Bloomberg.

No obstante la inflación externa ha disminuido recientemente, se encuentra aún en niveles históricamente altos.

## Ritmo Inflacionario Total







2008 - 2012\*



\* Cifras a enero de 2012. Estados Unidos de América, Zona del Euro, Reino Unido, Japón, Rep. Dominicana, Brasil y China a diciembre de 2011.

FUENTE: Bancos Centrales.

Aunque se anticipan inflaciones más bajas para finales de 2012 y de 2013.

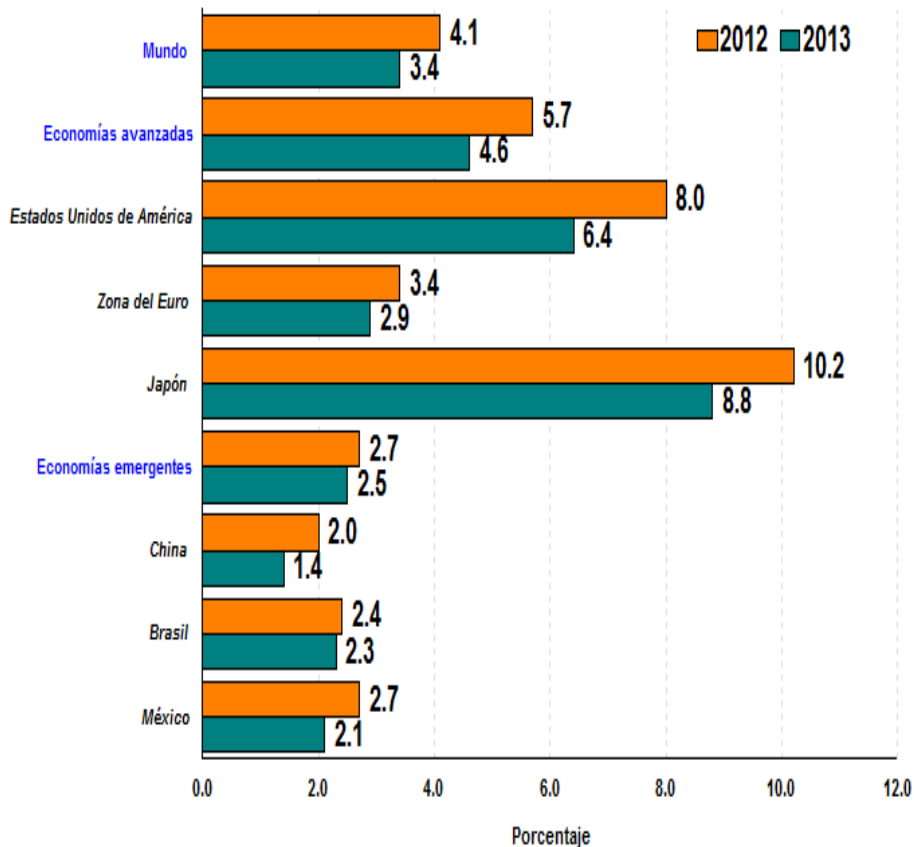
	INFLACIÓN (CONSENSUS FORECASTS)				
	2011	2012			2013
		<i>BR* Previo</i>	<i>BR* Actual</i>		<i>BR* Actual</i>
<b>Estados Unidos de América</b>	<b>3.0%</b>	<b>2.1%</b>	<b>1.9%</b>		<b>1.9%</b>
<b>Zona del Euro</b>	<b>2.7%</b>	<b>1.8%</b>	<b>1.9%</b>		<b>1.7%</b>
<b>Reino Unido</b>	<b>4.2%</b>	<b>2.8%</b>	<b>2.7%</b>		<b>2.0%</b>
<b>Japón</b>	<b>-0.2%</b>	<b>-0.2%</b>	<b>-0.3%</b>		<b>0.0%</b>
<b>China</b>	<b>4.1%</b>	<b>3.8%</b>	<b>3.5%</b>		<b>3.7%</b>
<b>América Latina</b>	<b>6.8%</b>	<b>6.4%</b>	<b>6.2%</b>		<b>n.d.</b>

Fuente : Consensus Forecasts, enero 2012.

\*BR = Balance de Riesgos

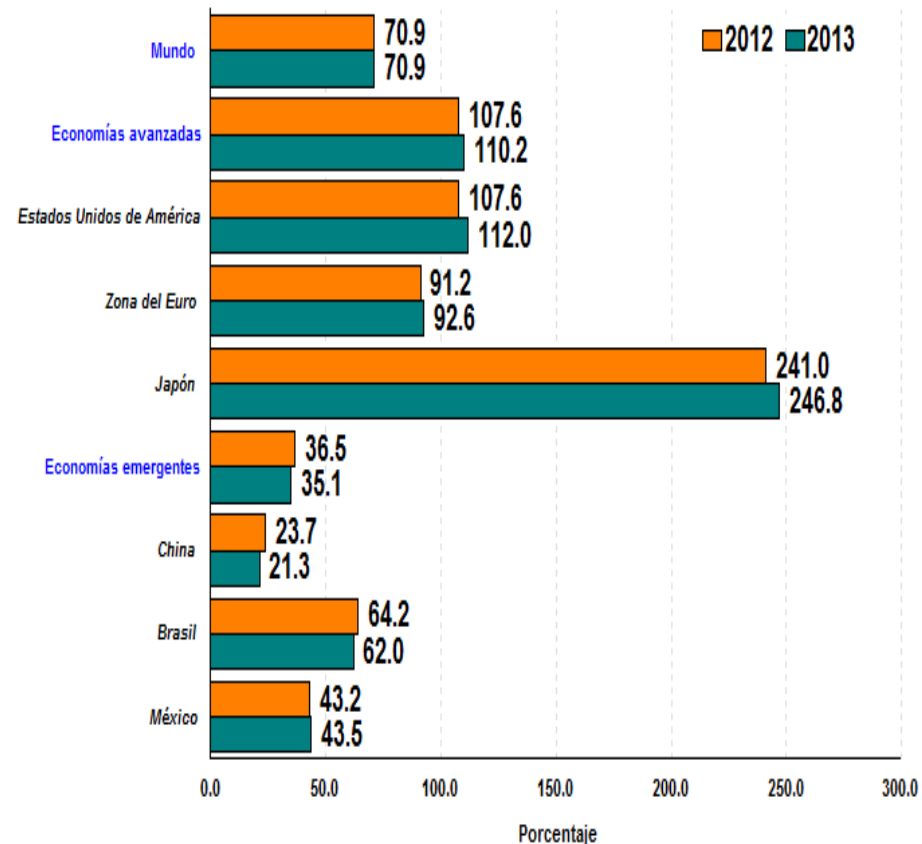
Los niveles de déficit fiscal y de deuda pública siguen altos, particularmente en las economías avanzadas.

### DÉFICIT FISCAL PORCENTAJE DEL PIB 2012 - 2013



Fuente: Fondo Monetario Internacional. Monitor Fiscal. Enero 2012.

### DEUDA PÚBLICA PORCENTAJE DEL PIB 2012 - 2013



Fuente: Fondo Monetario Internacional. Monitor Fiscal. Enero 2012.

Tasas Observadas de Política Monetaria								
País	Dic-10	Nov-11	Dic-11	Feb-12	Variación respecto a Balance de Riesgos Previo		Variación respecto a diciembre 2011	
Estados Unidos	0.25	0.25	0.25	<b>0.25</b>	0.00	=	0.00	=
Zona del Euro	1.00	1.00	1.00	<b>1.00</b>	0.00	=	0.00	=
Japón	0.10	0.10	0.10	<b>0.10</b>	0.00	=	0.00	=
Reino Unido	0.50	0.50	0.50	<b>0.50</b>	0.00	=	0.00	=
China	5.81	6.56	6.56	<b>6.56</b>	0.00	=	0.00	=
Brasil	10.75	11.00	11.00	<b>10.50</b>	<b>-0.50</b>	▼	<b>-0.50</b>	▼
Chile	3.25	5.25	5.25	<b>5.00</b>	<b>-0.25</b>	▼	<b>-0.25</b>	▼
Colombia	3.00	4.75	4.75	<b>5.00</b>	<b>0.25</b>	▲	<b>0.25</b>	▲
México	4.50	4.50	4.50	<b>4.50</b>	0.00	=	0.00	=
Perú	3.00	4.25	4.25	<b>4.25</b>	0.00	=	0.00	=
Guatemala	4.50	5.50	5.50	<b>5.50</b>	0.00	=	0.00	=

Fuente: Bancos Centrales y Bloomberg.

Con información al 9 de febrero.



A decorative horizontal bar at the top of the slide, consisting of a yellow rectangular section on the left and a blue rectangular section on the right.

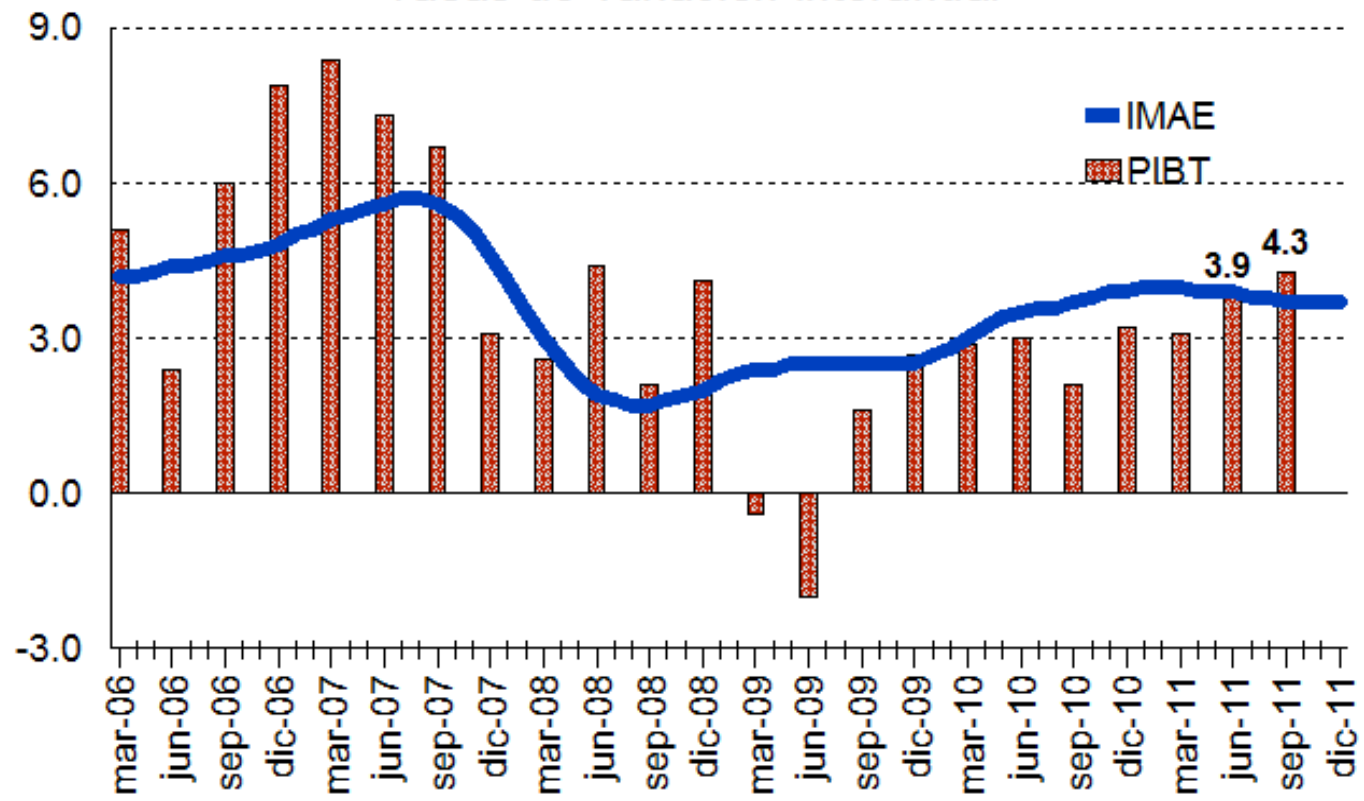
## ***II. ESCENARIO ECONÓMICO NACIONAL***

El IMAE y el PIB trimestral registran un comportamiento consistente con la estimación de crecimiento económico para 2011 de 3.8%.

# Indice Mensual de la Actividad Económica (IMAE) y Producto Interno Bruto Trimestral (PIBT)

2006 - 2011\*

Tasas de variación interanual

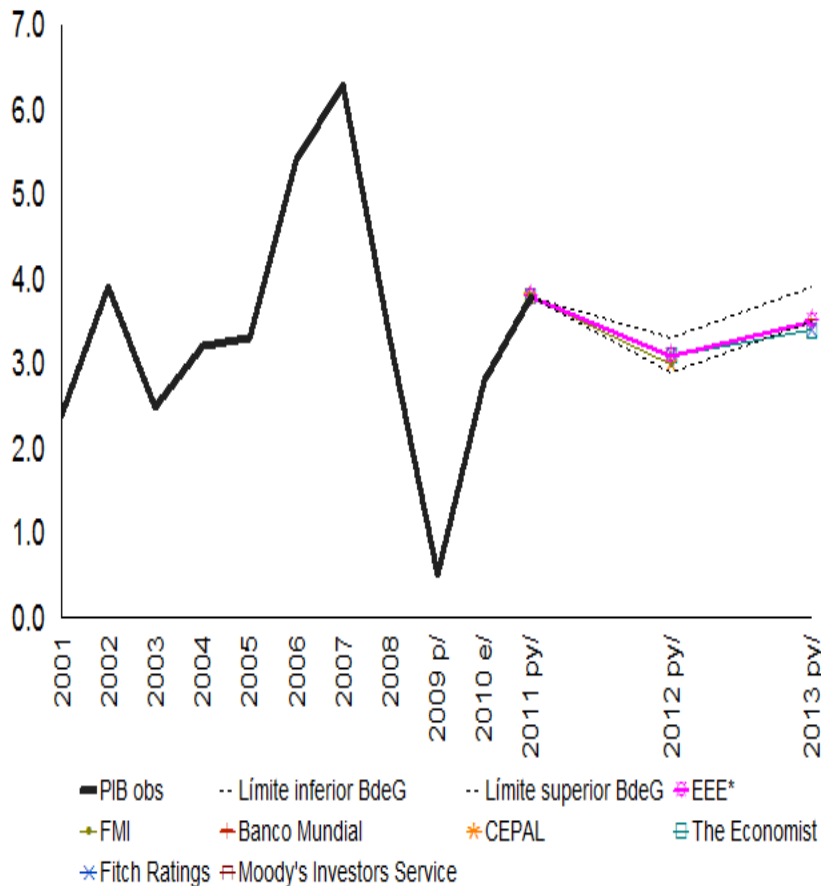


\* IMAE a diciembre 2011 y PIB al tercer trimestre 2011.

NOTA: La tasa de variación interanual del IMAE se refiere a del índice de tendencia ciclo.

Para 2012 el Banco Central prevé una moderación del crecimiento de la actividad económica, pero una recuperación en 2013, lo cual es compartido por los entes internacionales que hacen proyecciones de crecimiento económico para Guatemala.

## CRECIMIENTO ECONÓMICO: OBSERVADO Y PROYECCIONES



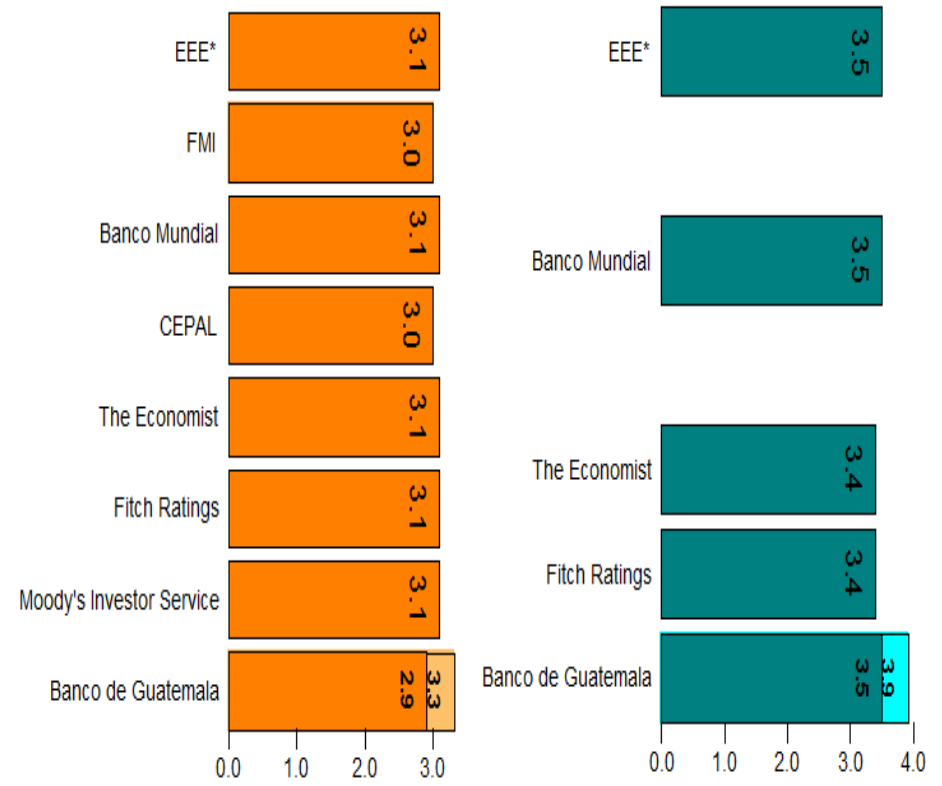
\* EEE: Encuesta de Expectativas Económicas al Panel de Analistas Privados

## PROYECCIONES DE CRECIMIENTO ECONÓMICO

Banco de Guatemala y Diversos Entes Internacionales

Año 2012

Año 2013

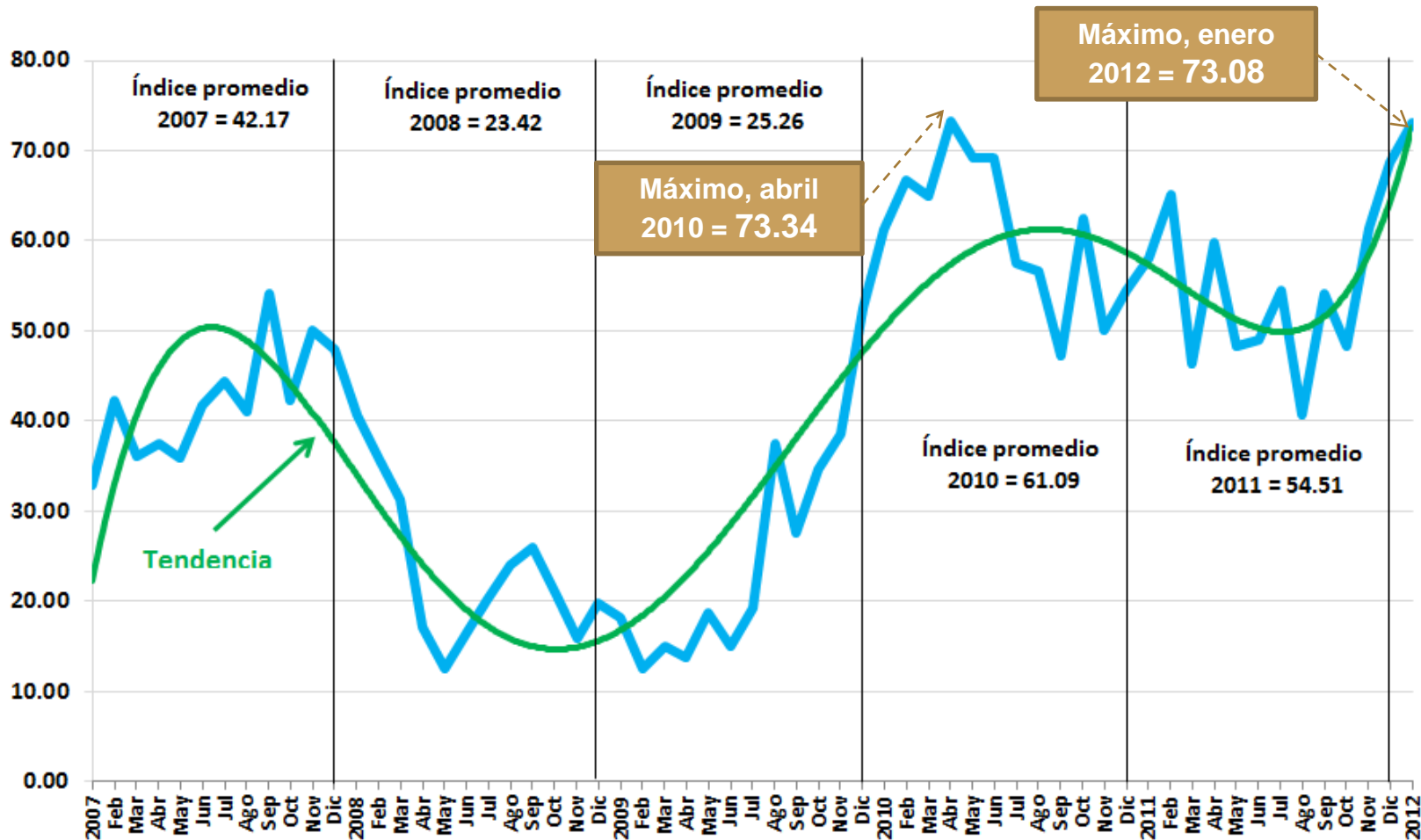


\* EEE: Encuesta de Expectativas Económicas al Panel de Analistas Privados.

<sup>a/</sup> Rango proyectado por el Banco de Guatemala.

En enero de 2012 se registró una mejora importante en el índice de confianza de la actividad económica.

## ÍNDICE DE CONFIANZA DE LA ACTIVIDAD ECONÓMICA PERIODO ENERO DE 2007 A ENERO DE 2012

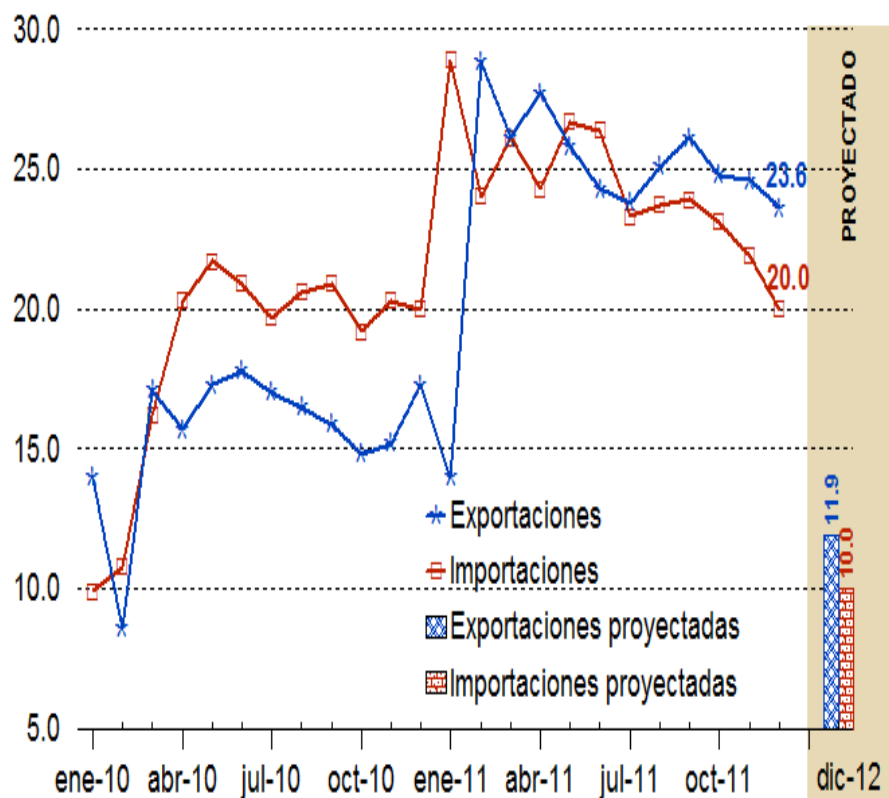


Fuente: Encuesta de Expectativas Económicas al Panel de Analistas Privados.

## EXPORTACIONES E IMPORTACIONES TOTALES INGRESO DE DIVISAS POR REMESAS FAMILIARES

2010 - 2012

Tasa de variación interanual del valor acumulado\*

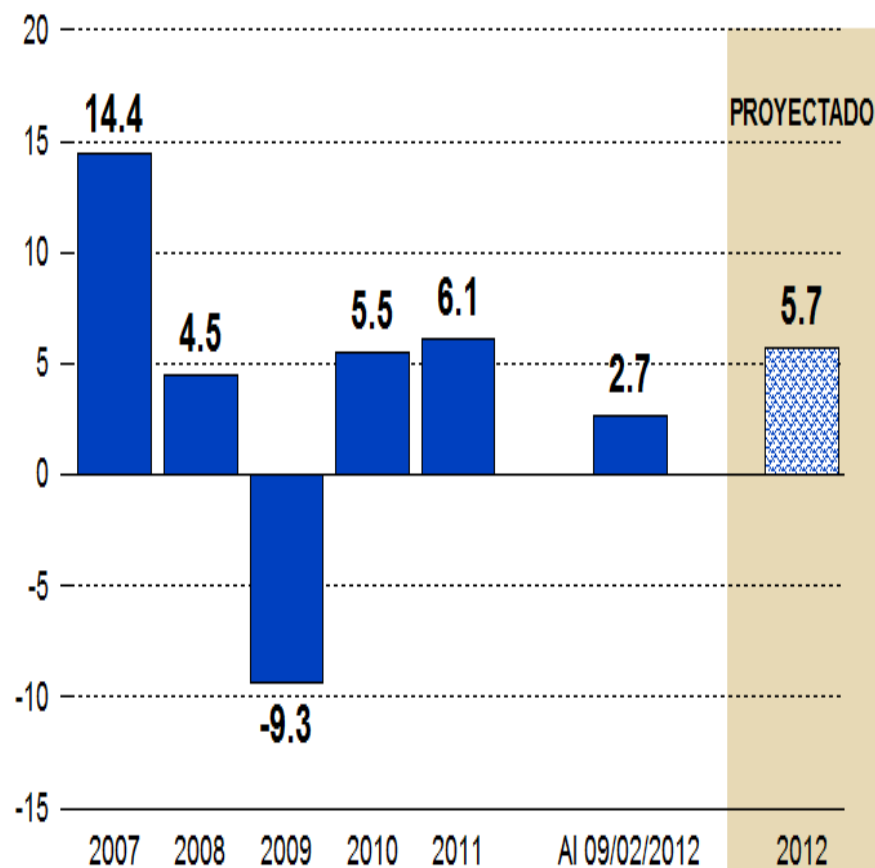


\*Observado a diciembre de 2011.

Valor FOB de las exportaciones y valor CIF de las importaciones, según cifras de comercio general.

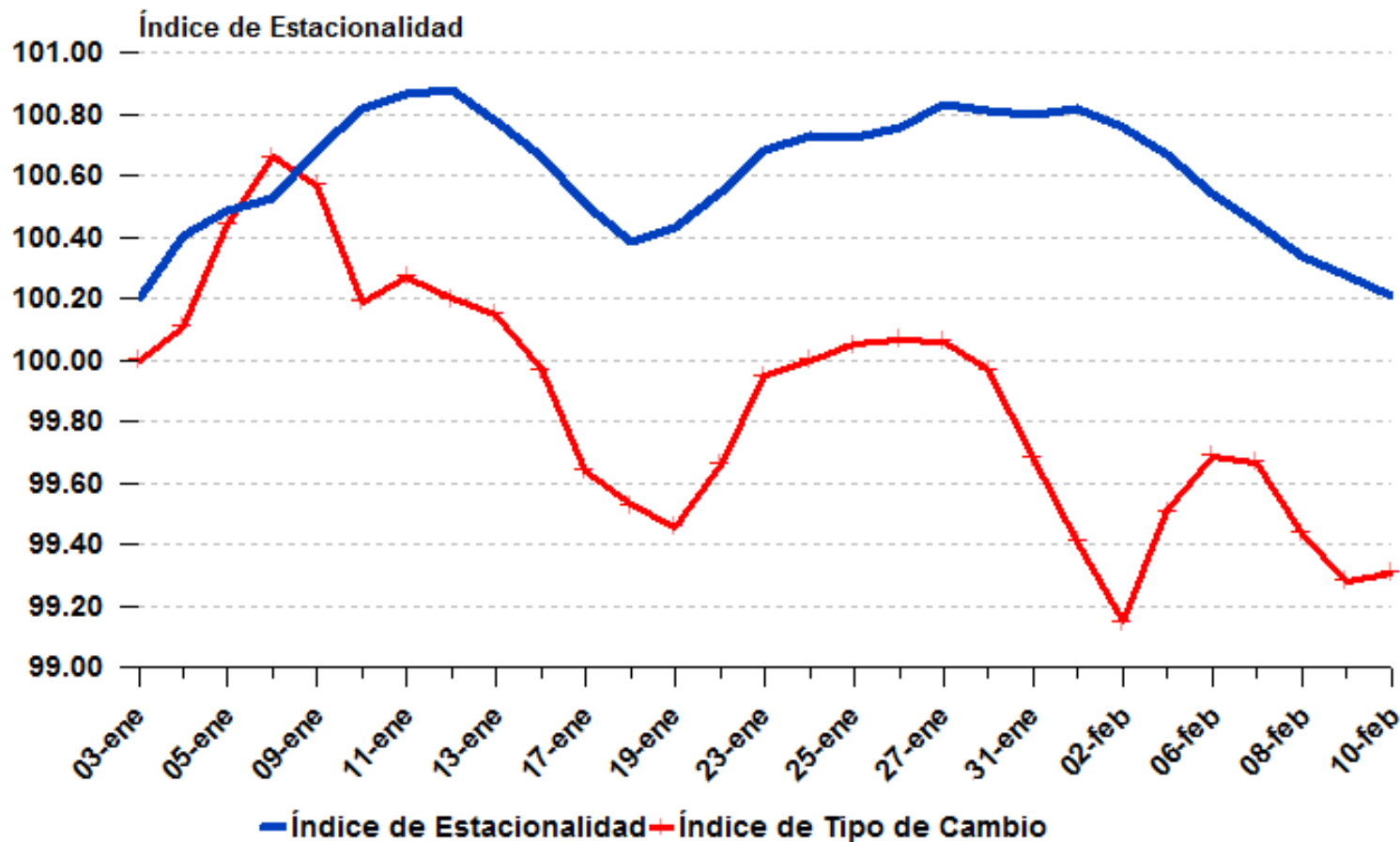
2007 - 2013

Tasa de variación interanual del valor acumulado



El tipo de cambio nominal ha exhibido un comportamiento estable y congruente con su estacionalidad.

## ÍNDICES DE TIPO DE CAMBIO NOMINAL <sup>a/</sup> Y DE ESTACIONALIDAD <sup>1/</sup>



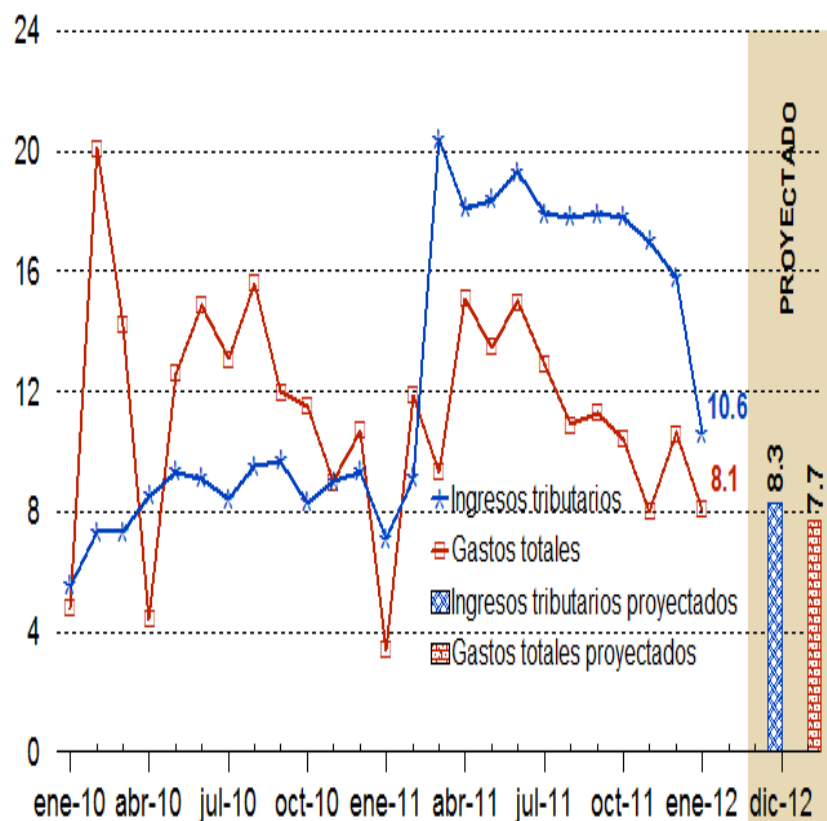
<sup>a/</sup> Se refiere al tipo de cambio de referencia con información al 10 de febrero. Base 3 de enero de 2012.

<sup>1/</sup> Base 2001-2007 y 2010-2011

## INGRESOS TRIBUTARIOS Y GASTOS TOTALES

2010 - 2012\*

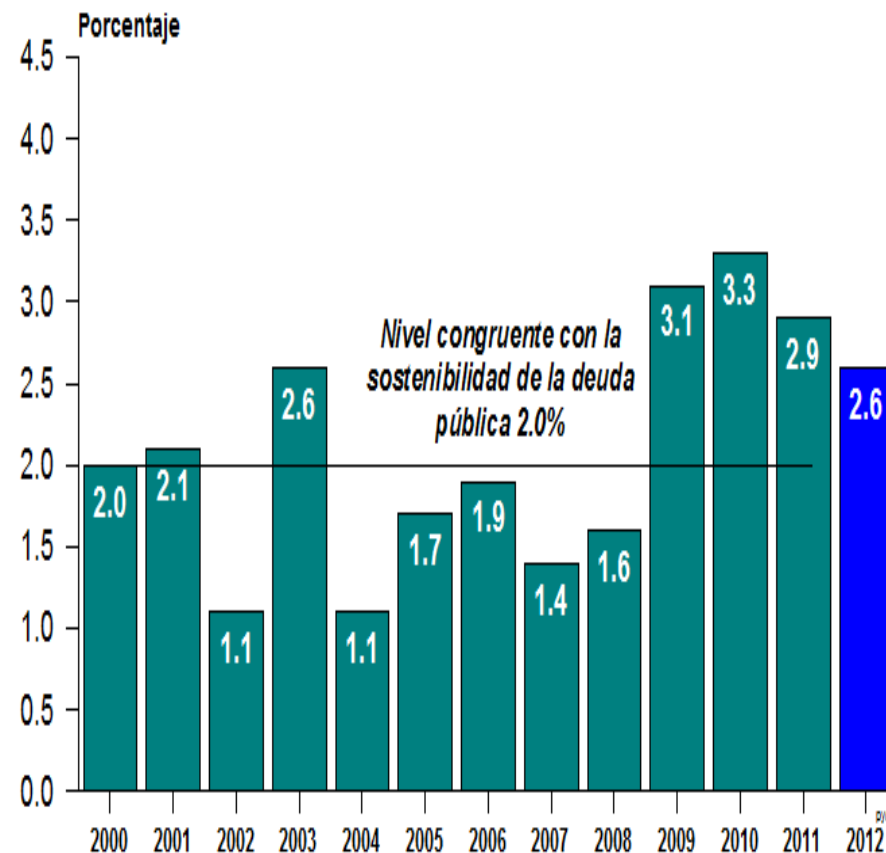
Variación interanual acumulada



\*Valores preliminares a enero 2012.

## GUATEMALA: DÉFICIT FISCAL PORCENTAJE DEL PIB

2000 - 2012

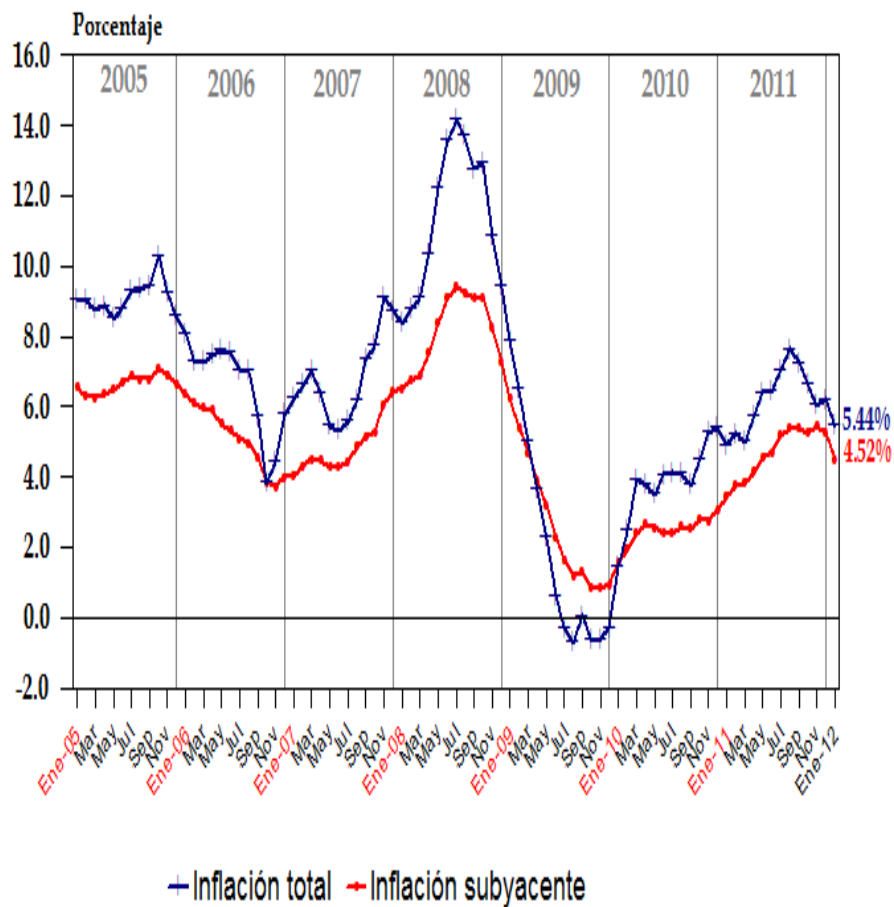


<sup>p/</sup> Cifra proyectada

En enero de 2012, el ritmo inflacionario mantuvo la tendencia a la baja iniciada en septiembre de 2011, pero en la misma han influido factores temporales.

## RITMO INFLACIONARIO TOTAL Y SUBYACENTE

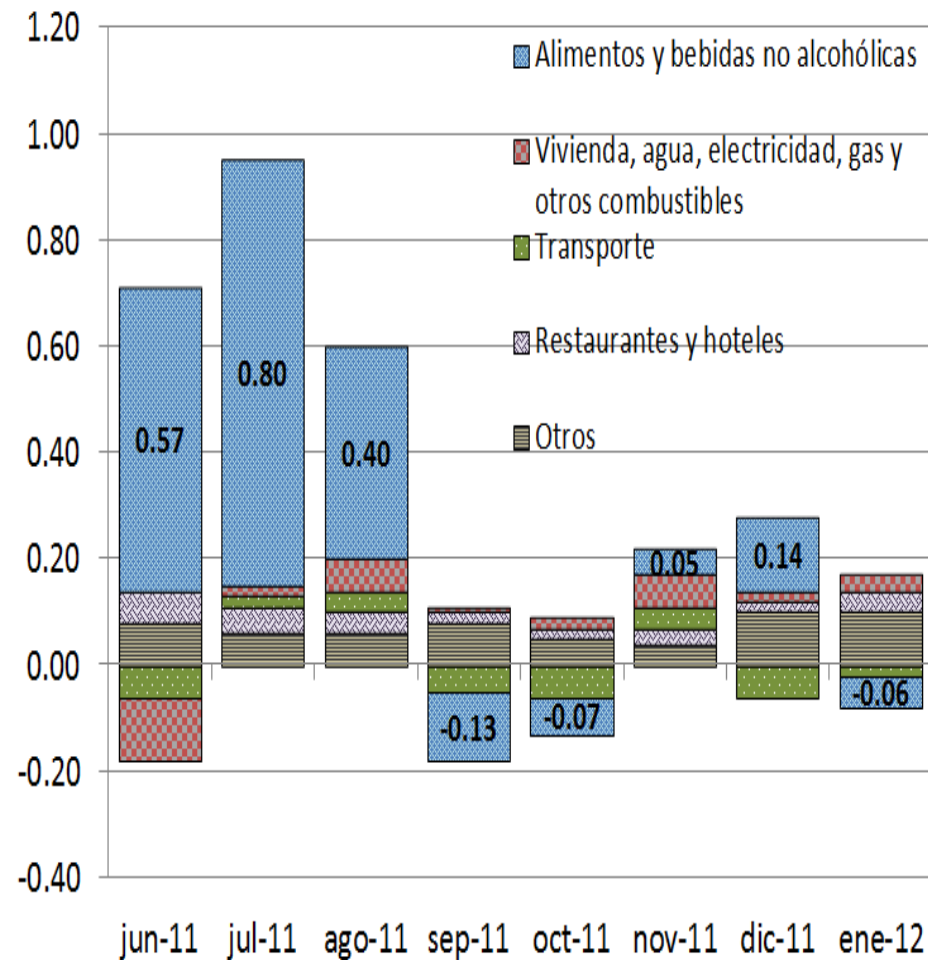
2005 - 2012 <sup>\*/</sup>



<sup>\*/</sup> A enero de 2012

## INFLACIÓN INTERMENSUAL POR DIVISIÓN DE GASTOS

Incidencia en la inflación intermensual

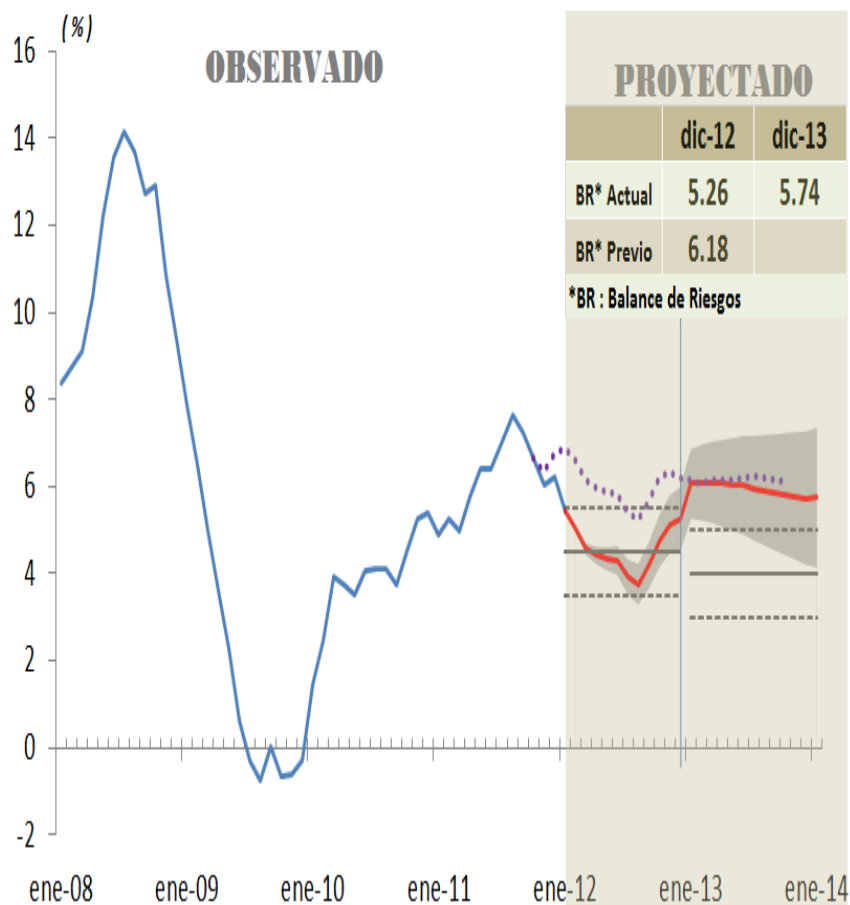




Por lo que se prevé un aumento en la inflación total a partir del segundo semestre de 2012.

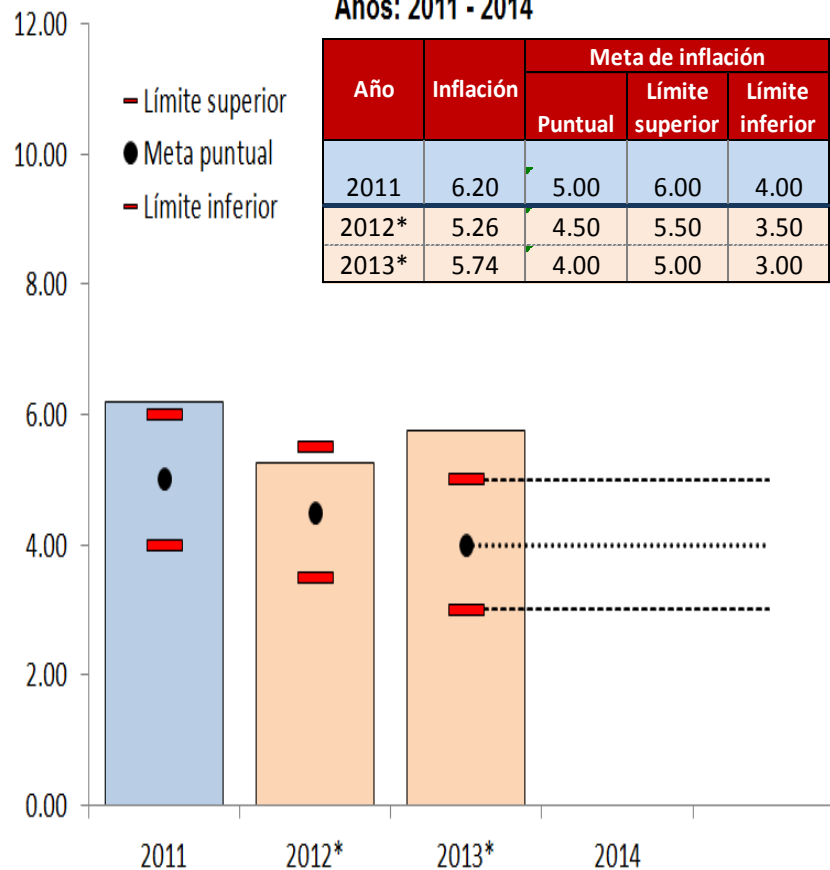
## RITMO INFLACIONARIO TOTAL

Ene 2008 - Ene 2014



## CONVERGENCIA A LA META DE INFLACIÓN DE MEDIANO PLAZO

Años: 2011 - 2014

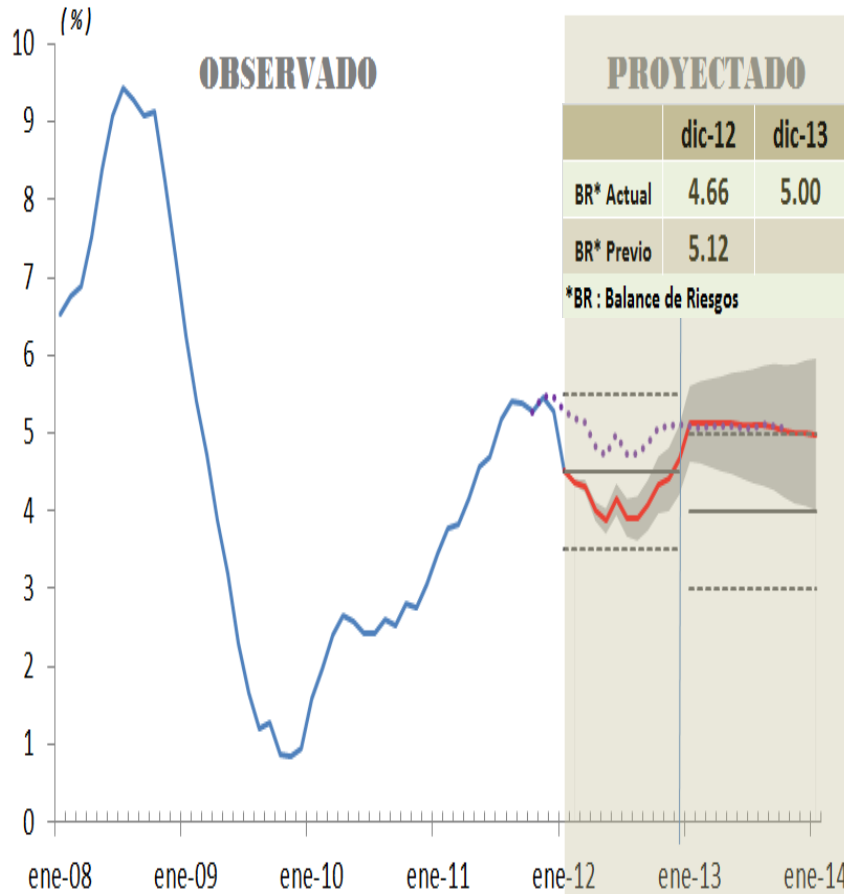


\* Se refieren a pronósticos de inflación total para diciembre de cada año.

Lo que también se prevé para el ritmo inflacionario subyacente. Por su parte, las expectativas de inflación se ubican por arriba de las metas de inflación tanto para 2012 como para 2013.

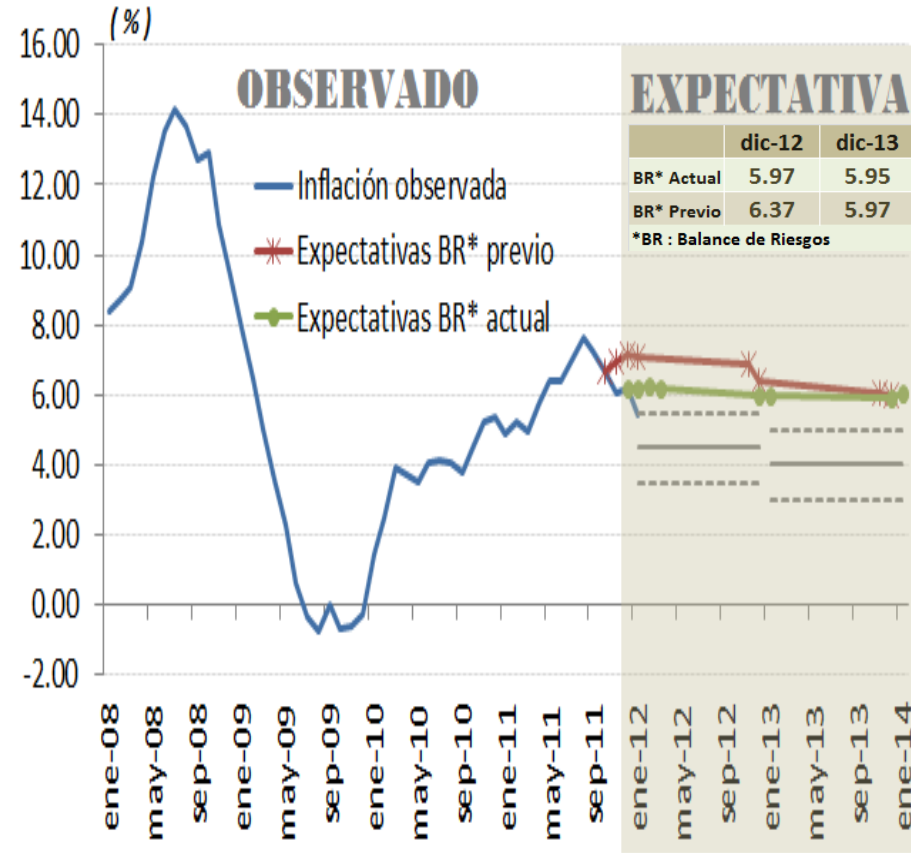
## RITMO INFLACIONARIO SUBYACENTE

Ene 2008 - Ene 2014



## EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN

Porcentajes



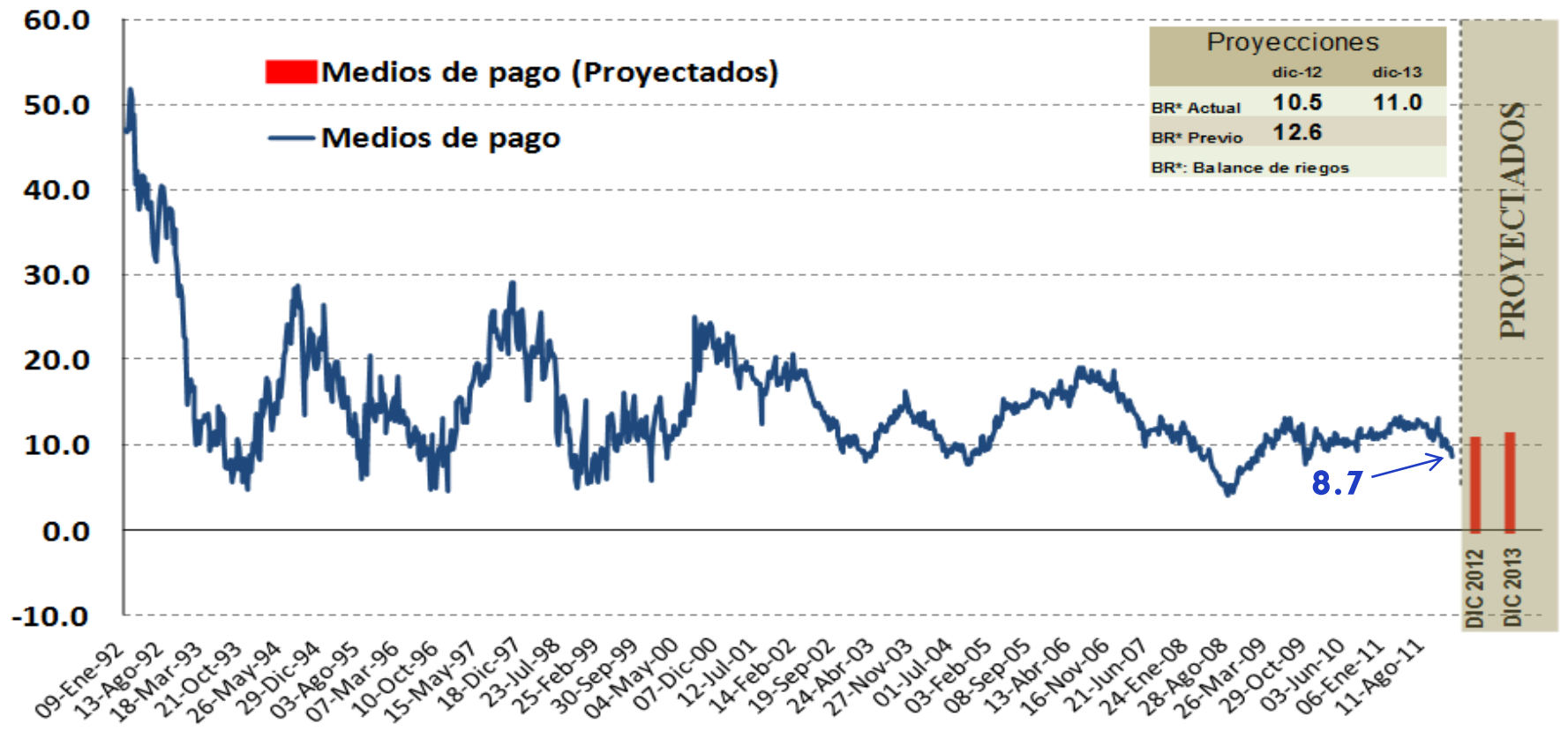
\*BR: Balance de Riesgos

FUENTE: Encuesta de Expectativas Económicas al Panel de Analistas Privados (EEE).

Los medios de pago han evidenciado un comportamiento estable y se prevé que éste se mantenga en el resto de 2012 y en 2013.

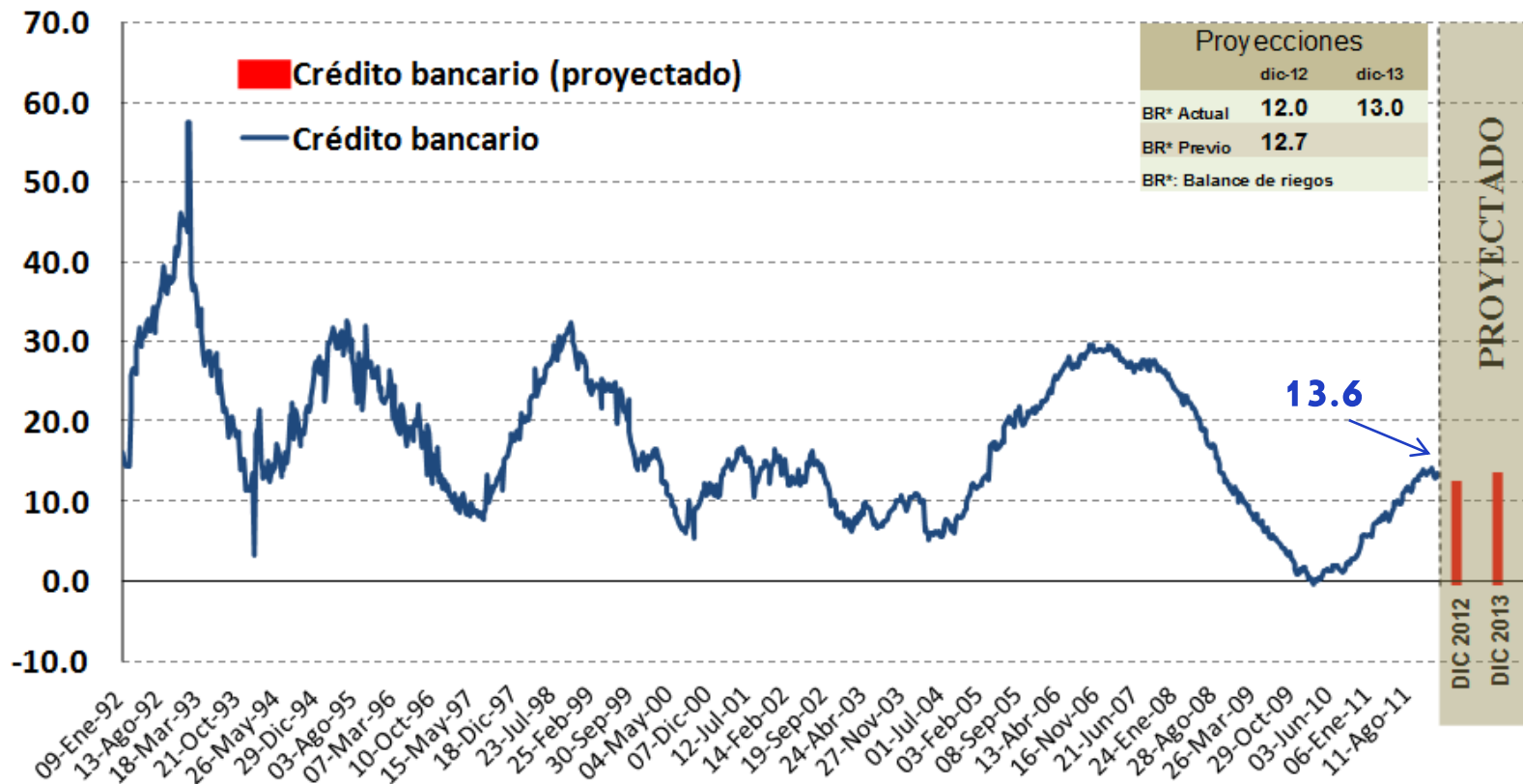
## MEDIOS DE PAGO 1992-2013\*

### Tasa de variación interanual



\*Observado al 02/02/2012



## CRÉDITO BANCARIO AL SECTOR PRIVADO 1992-2013\* Tasa de variación interanual



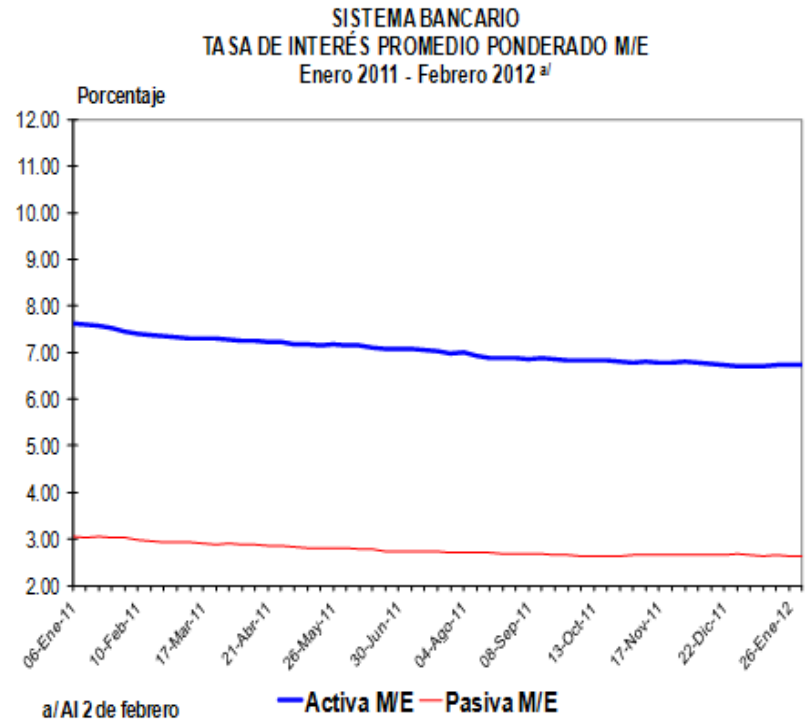
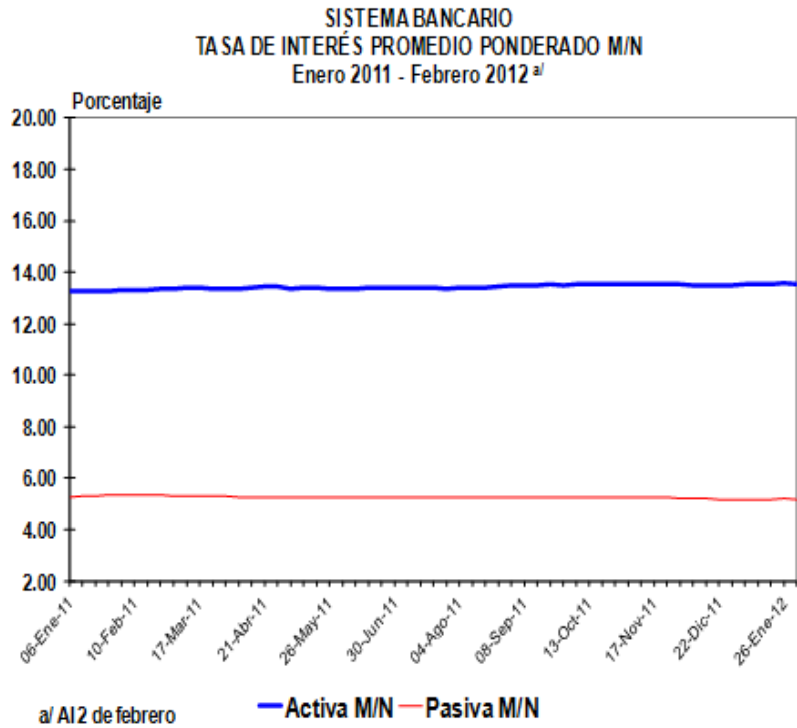
\*Observado al 02/02/2012

Las tasas de interés promedio ponderado del sistema bancario han permanecido estables.

# Tasas de interés

ACTIVA MN	
Variación D el 30/Mar/11 al 2/Feb/12	Variación D el 30/Nov/2011 al 2/Feb/2012
0.18 	0.02 

ACTIVA ME	
Variación D el 30/Mar/11 al 2/Feb/12	Variación D el 30/Nov/2011 al 2/Feb/2012
-0.56 	-0.07 



Activa M/N	
30-Mar-11	13.37
30-Nov-11	13.53
02-Feb-12	13.55

Activa M/E	
30-Mar-11	7.29
30-Nov-11	6.80
02-Feb-12	6.73

## Riesgos a la baja:

- El continuo retraso en la solución de la crisis en Europa, en un ambiente en el que los países europeos tienen que ser más agresivos en sus planes de consolidación fiscal para ganar credibilidad y los bancos tienen que realizar un fuerte desapalancamiento cuando están enfrentando costos más altos de fondeo, podría afectar más de lo previsto los niveles de actividad económica en la región.
- La quiebra de cualquier banco grande europeo o el incumplimiento de cualquier país distinto de Grecia, podría exacerbar las expectativas y conducir a un incremento mayor en la aversión al riesgo mundial y terminar afectando la actividad real de otras regiones del mundo. Si ello impactara significativamente a los Estados Unidos de América, entonces la actividad económica en Guatemala se vería afectada, conduciendo a presiones a la baja en la inflación. En este escenario, también se anticipa una caída en el precio internacional de las materias primas (principalmente petróleo).

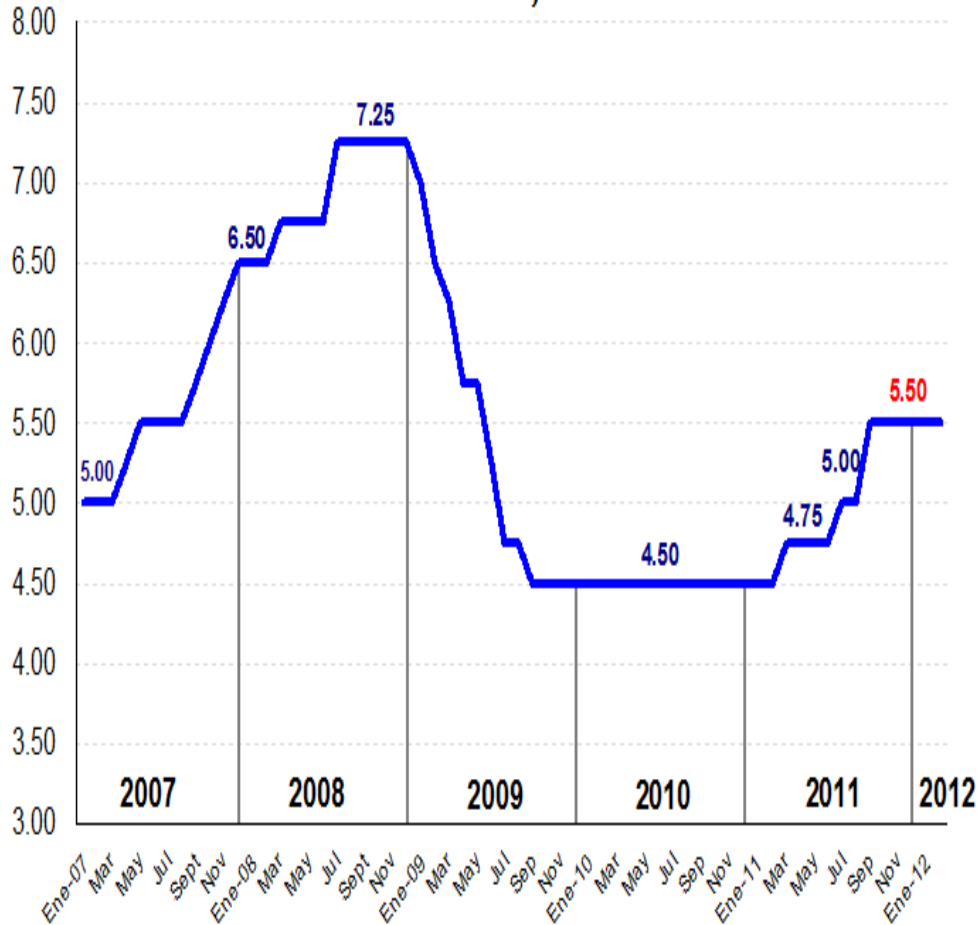
## Riesgos al alza:

- Las proyecciones de inflación, aunque podrían ubicarse dentro del rango meta para 2012, continúan por encima de la meta de inflación de mediano plazo, lo cual se refleja también en las expectativas de inflación, evidenciando que aún persiste un desanclaje de las mismas. En adición, se anticipa que el precio internacional de las materias primas, especialmente el del petróleo, permanecerán altos y con riesgo al alza, principalmente en 2013.
- Una solución a los problemas en la Zona del Euro y la mejora de la situación fiscal en los Estados Unidos de América, podría mejorar las expectativas e incentivar el crecimiento económico mundial tanto en 2012 como en 2013, generando presiones inflacionarias por los mayores niveles de actividad económica, aspecto que presionaría al alza los precios internacionales de las materias primas.

A decorative horizontal bar at the top of the slide, consisting of a yellow rectangular section on the left and a blue rectangular section on the right.

### ***III. DECISIÓN TASA LÍDER DE POLÍTICA MONETARIA.***

## TASA DE INTERÉS LÍDER DE LA POLÍTICA MONETARIA Enero 2007 - Febrero 2012 Porcentaje



En su sesión celebrada ayer, la Junta Monetaria decidió por unanimidad mantener el nivel de la tasa de interés líder de la política monetaria en 5.50%.

En su decisión, destacó que el deterioro del entorno externo y los riesgos a la baja en cuanto al desempeño económico mundial justifican que, en un marco de prudencia, se mantenga la pausa en los incrementos de la tasa de interés líder.





***MUCHAS GRACIAS***