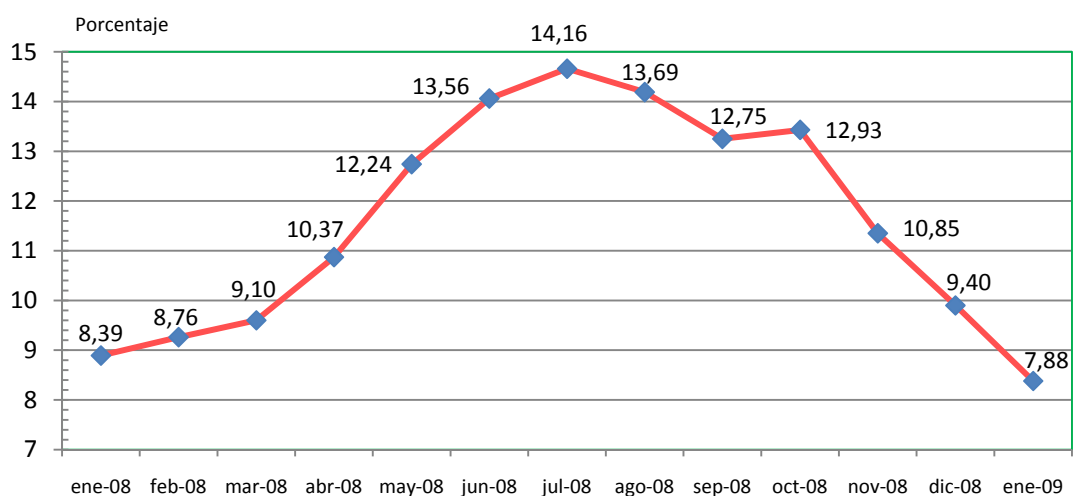


## BOLETIN ECONÓMICO FEBRERO 2009

### Inflación

De acuerdo con el Índice de Precios al Consumidor -IPC- a nivel república, elaborado por el Instituto Nacional de Estadística -INE-, la inflación acumulada durante el primer mes del año 2009 (hasta el 31 de enero) se ubicó en **-0.42%**, lo que significa que el nivel de precios decayó con respecto al último mes del año pasado. Respecto a la tasa de variación interanual (del mes de enero 2009 con respecto al mismo mes del año 2008), esta se ubicó en 7.88%, cifra que se encuentra por encima de la meta de inflación prevista por la Junta Monetaria para todo el año 2009 (entre 4.5% y 6.5%). Por ser el primer registro del año, la cifra de inflación acumulada coincide con la de inflación intermensual (-0.42%).

**Gráfica 1**  
**Índice de Precios al Consumidor hasta el 31 de enero 2009**  
**Ritmo Inflacionario\* 2008-2009**



Fuente: Banco de Guatemala, en base a datos del INE, febrero 2009

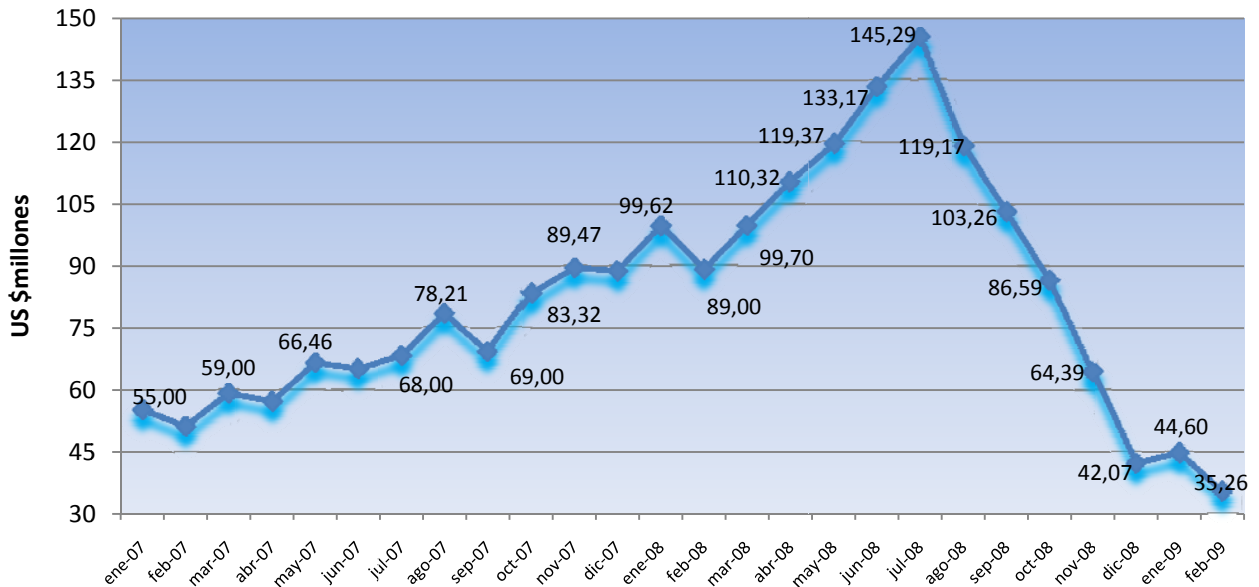
\*Tasa de variación del mes actual con respecto al mismo mes del año anterior

Es importante notar que de acuerdo a la lógica económica, la reducción del ritmo inflacionario sería consecuencia de una reducción tanto en la emisión monetaria como en el dinero en circulación, acompañado de un incremento en las operaciones de mercado abierto. De acuerdo a las estadísticas presentadas por el Banco de Guatemala, se nota que la Base Monetaria tuvo una reducción del 0.6% en enero 2009 respecto a enero 2008 y una reducción del 4.2% entre enero de 2009 y diciembre 2008, mientras que se notó un aumento entre diciembre del 2008 respecto a diciembre del 2007. Por su parte, el Medio Circulante (M1) tuvo una reducción de 1.8% en enero de 2009 respecto a diciembre del año pasado, y un incremento de 4.6% en enero del 2009 respecto a enero del 2008.

Una explicación adicional radica en la pérdida de confianza por parte del consumidor, traduciéndose en una reducción directa del consumo. Algunos indicadores nos dan argumentos que soportan esta teoría: las remesas se redujeron en un 14.5% entre enero del 2009 y diciembre del 2008, y en un 7.7% entre enero del 2009 y enero del 2008.; además, hubo una reducción en la recaudación fiscal debido a que no se alcanzó la meta en relación al IVA (impuesto directo al consumo), quedándose un 4% por debajo de la meta, lo que significó un 14% menos que la recaudación de enero del 2008. En el sector automotriz (que es de los sectores que primero se afectan por una reducción en el consumo) las ventas cayeron 41% entre diciembre del 2008 y enero del 2009.

Por otra parte, la recesión internacional sigue presionando a la baja el precio del petróleo, pues hasta el 12 de febrero de este año el precio internacional del petróleo<sup>1</sup> se situó en un nivel de US\$35.26 por barril, muy por debajo del promedio del año 2008 que fue de US\$99.60 por barril (ver gráfica 2).

**Gráfica 2**  
**Precios del petróleo\***  
**Del 1 de enero 2007 al 12 de febrero 2009**



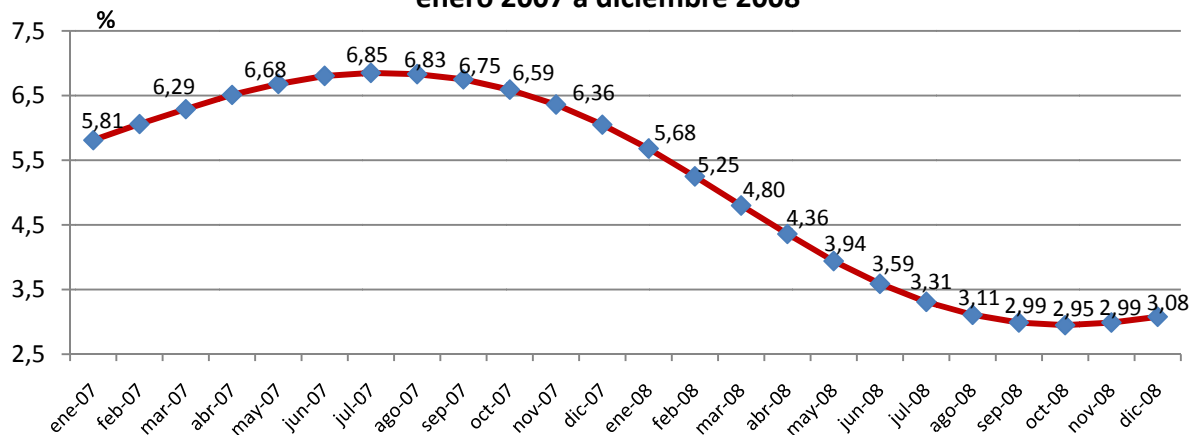
\*Fuente: Banco de Guatemala, basado en Bloomberg, hasta el 12 de febrero 2009

### IMAE

El Índice Mensual de Actividad Económica –IMAE-, elaborado por el Banco de Guatemala, es un indicador oportuno que permite seguir el pulso a la actividad económica del año en curso mientras se concreta la cifra de la producción anual (PIB) y de las variaciones cíclicas por las que atraviesa la misma. Las últimas cifras disponibles (hasta diciembre 2008) muestran una continua desaceleración del crecimiento de la economía del país a partir del mes de julio del 2007, fecha en que el índice mostró su máximo punto al llegar a 6.85% hasta llegar a octubre del 2008 con 2.95% de variación interanual (ver gráfica 3). Se observa que durante los dos últimos meses la variación interanual ha subido, lo que indicaría una posible recuperación de la actividad económica, aunque podría haber un rezago de los efectos de la crisis internacional.

<sup>1</sup> Basado en Bloomberg – Bolsa de Valores de Nueva York (NYMEX), primera posición a futuro

**Gráfica 3**  
**Indice Mensual de Actividad Económica -IMAE-\***  
**enero 2007 a diciembre 2008**

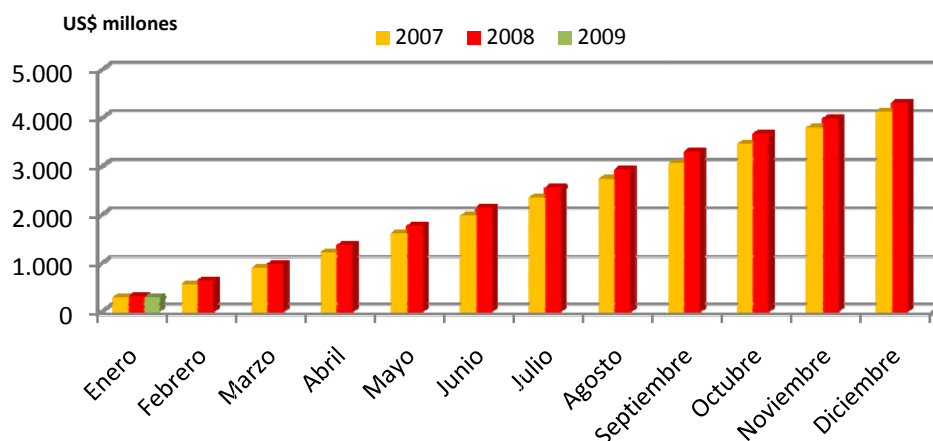


Fuente: Banco de Guatemala, 2009 \*Índice tendencia-ciclo  
 Muestra la variación del mes en estudio con respecto al mismo mes del año anterior

**Sector externo**

El ingreso de divisas en concepto de remesas familiares durante el mes de enero de 2009 fue de US\$290.2 millones, que es un 7.7% menor que el total acumulado al 31 de enero del 2008 (US\$314.6), y representa una cifra similar que lo recibido en enero del 2007 (US\$287.1 millones). Esta caída llama la atención por ser la primera en mucho tiempo, pues a pesar de que a finales del año pasado el ritmo de crecimiento en el ingreso de divisas había disminuido, en ningún momento la cifra acumulada había disminuido (ver gráfica 4). Esto es especialmente importante porque de acuerdo a un estudio presentado recientemente por el Banco Mundial, el aumento en el ingreso de divisas por remesas de los últimos años explica hasta la mitad de la reducción en pobreza de 5 puntos porcentuales observada entre 2000 y 2006.

**Gráfica 4**  
**Ingreso acumulado de divisas por remesas familiares**  
**Enero 2007 a enero 2009\***

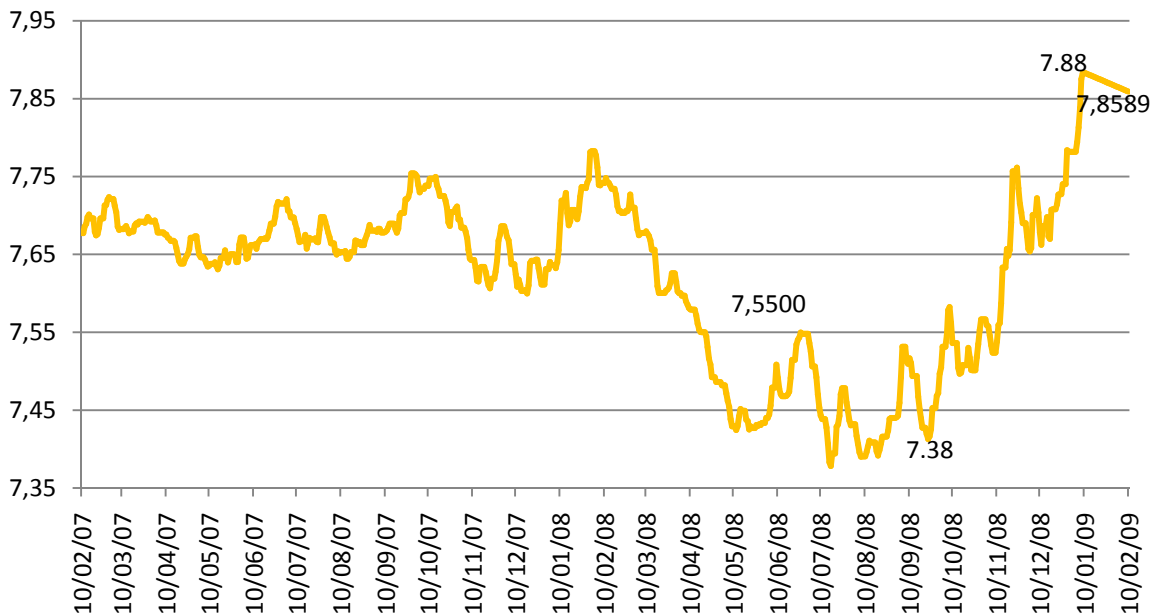


Fuente: Banco de Guatemala, en base al mercado institucional de divisas, hasta el 31-01-09

El tipo de cambio de referencia nominal promedio ponderado continuó con la tendencia al alza observada durante el último mes, al llegar a Q7.86 por dólar el 10 de febrero (ver gráfica 5), que

representa un nivel similar al observado el mes anterior (Q7.88 por US\$ al 10 de enero), aunque superior al nivel del mes de diciembre del año anterior.

**Gráfica 5**  
**Tipo de cambio de referencia**  
**Del 10 de febrero de 2007 al 10 de febrero de 2009**



**Comentarios al plan estadounidense de rescate financiero aprobado recientemente**

El 10 de febrero recién pasado fue aprobado un nuevo plan de rescate denominado “The Financial Stability Plan”, con el objetivo de atacar la mayor crisis financiera desde la Gran Depresión. El plan busca restablecer el flujo normal de crédito a las empresas para que estas crezcan y se expandan, y a las familias para que puedan acceder a financiamiento que les ayude a cumplir sus necesidades económicas y a la vez ayude a promover la recuperación económica del país.

El plan incluye un paquete de medidas por un total de 2 billones de dólares en seis áreas clave: el fortalecimiento de las instituciones financieras; la creación un fondo de inversión público-privado; la intervención en los mercados inmobiliarios para facilitar la refinanciación de las hipotecas (lo que ayudaría a frenar la caída de precios); la implementación de nuevos estándares de transparencia, monitoreo, rendición de cuentas; la iniciativa para estimular el financiamiento a pequeñas empresas; y la iniciativa para estimular el financiamiento al consumo y a empresas. En definitiva, de acuerdo a las declaraciones del Secretario del Tesoro Timothy Geithner, lo que se busca es incentivar la creación de empleo y la inversión privada, haciendo que el crédito fluya de nuevo a las empresas y a los hogares.

Sin embargo, la solución propuesta de básicamente incrementar el crédito bancario es posible que no sea la más adecuada, pues esto fue uno de los principales causantes de la crisis. Vale la pena recordar que la mayoría de explicaciones sobre la crisis coinciden en que la misma se da a partir del manejo irresponsable de las finanzas del sector bancario, rehusando su

responsabilidad ante el otorgamiento de créditos sin respaldo, aunado al hecho de tener un manejo arbitrario del presupuesto gubernamental que dio origen a los fondos para este tipo de créditos.

Otro hecho adicional es que como una política de apoyo al sector de la vivienda, el gobierno de Estados Unidos autorizó la reducción de la tasa de interés a niveles tales que se volvió sumamente atractivo adquirir préstamos, a la vez que los bancos disponían de un exceso de liquidez fomentado por el incremento del gasto de gobierno (dinero que ingresó a la economía y que se vio reflejado en el déficit que sufrió EEUU desde el 2005). Sin embargo, en el 2007 se empezó a sentir la presión inflacionaria de dicha inyección de dinero, la cual se tradujo en una inflación que debía ser contenida antes de impactar negativamente la economía.

Para lograr esto, se autorizó de nuevo un ajuste a la tasa de interés, incrementándola periódicamente por más de 9 meses. Este escenario se tornó nefasto para los deudores con créditos a tasa variable y para los bancos, que tuvieron que reestructurar sus líneas de crédito bajo criterios más estrictos. Todo esto originó la espiral vertiginosa que impactó directamente a empresas que ahora se descubrieron como insolventes, a la vez que el desempleo y la tasa de impago se incrementaron, haciendo que la rentabilidad de las empresas y de las bolsas de valores se desplomaran.

Un elemento adicional sobre la posibilidad de fracaso del nuevo plan de rescate lo constituye el hecho de que la “nacionalización de facto” llevada a cabo por el gobierno en realidad ha ahuyentado a los inversionistas privados, pues estos no invierten dinero en empresas que están bajo un control político y en las que los derechos de propiedad se han vuelto inseguros. Como conclusión, se puede decir que las instituciones financieras serias lo que necesitan es el apoyo de los accionistas privados, y para que esto suceda el gobierno tiene que dejar de intervenir.