



Programa GEA
XX Aniversario

GUATEMALA

Análisis de la Coyuntura económico - financiera y Perspectivas Económicas para el corto plazo

(Octubre 2004)

COPADES, S.A. / GEA 11-2004

1



Tema del Mes

2

La inflación según el IPC hacia el escenario alto de COPADES



3

INFLACIÓN

**Composición, situación actual y
perspectivas**

4

Un rápido vistazo al IPC

- Nueva canasta a partir del 2000 .
- Fuentes investigadas mensualmente $\approx 7,100$.
- Número de cotizaciones mensuales $\approx 32,000$.
- 422 variedades de productos y servicios.

5

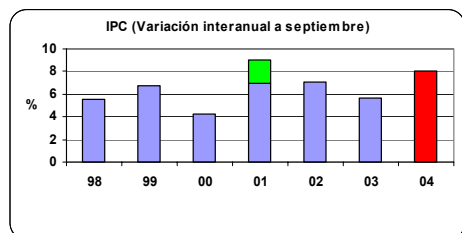
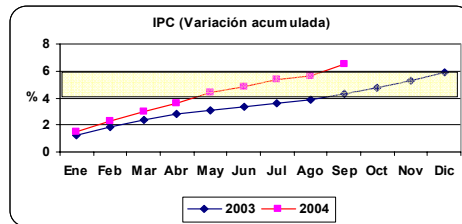
Factores de mayor incidencia en el IPC

- Dentro de los factores que han influido en el crecimiento de los precios se destacan:
 - Inflación importada vía precios internacionales. Según Banguat, “de la totalidad de productos del IPC República el 33.6% es afectado directamente por factores externos”).
 - Petróleo y sus derivados
 - Acero y sus derivados
 - Inflación verde-roja a nivel doméstico.
 - Estacionalidad
 - Volatilidad alta por problemas climáticos más acentuados este año.
 - Incremento del salario mínimo.

6

Preocupan niveles Inflacionarios

- En forma acumulada a Sep. supera en 0.5% el techo de la meta oficial (4%-6%).
- La variación interanual registrada es la más alta en los últimos 7 años (8.05%), salvo 2001 afectada por 2 p.p. de incremento al IVA

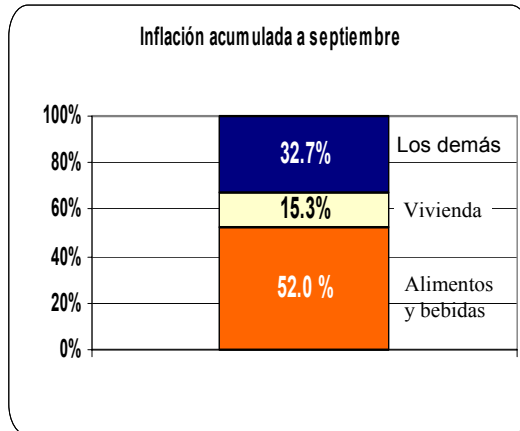


IPC por grupos

- Más del 65% del IPC se compone de las ponderaciones de 4 grupos, lo que supone su representatividad en la canasta media (CCBA y CCBV) :
 - Alimentos y bebidas (38.75%).
 - Pan, productos de tortillería, aguacates...
 - Transporte y comunicaciones (10.92%).
 - Gasolinas; transporte público...
 - Vivienda, agua, electricidad y gas (10.0%).
 - Electricidad; gas propano; agua; alquileres...
 - Mobiliario, equipo y mantenimiento de vivienda (7.95%).
 - Camas, muebles de cocina, jabón de bola...

Grupos claves a septiembre

- **Alimentos y bebidas explica el 52% de la inflación acumulada (6.48%).**
- **Vivienda, agua, electricidad y gas explican un 15.3%.**



9

Incidencia de algunos productos

	Ponderación	Variación Acumulada Sep. 04	Impacto en el IPC (6.48%)	Variación Acumulada Sep. 03	Impacto en el IPC (4.32%)
Transporte Público	2.86	5.07	0.14	10.86	0.31
Pan y Cereales	6.28	22.12	1.39	13.34	0.84
Tortillas	1.70	31.77	0.54	20.57	0.35
Frutas Frescas	1.16	5.95	0.07	14.00	0.16
Hortalizas y Legumbres	3.07	-0.86	-0.03	-2.40	-0.07
Tomate	0.61	-9.69	-0.06	4.70	0.03
Materiales y accesorios para la construcción	0.26	7.53	0.02	1.64	0.00
Electricidad, gas y agua	5.45	13.52	0.74	0.73	0.04
Gas	1.04	40.46	0.42	-16.06	-0.17
Gasolina	2.56	15.09	0.39	4.31	0.11

10

Índice General y grupos claves

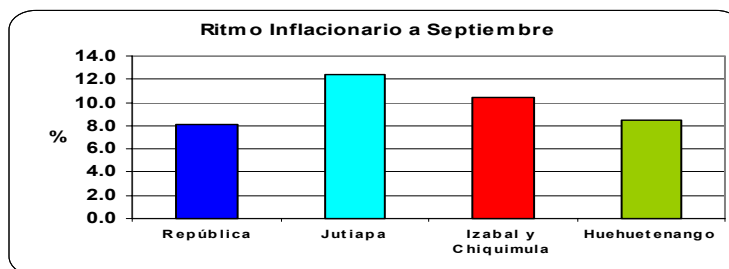
- Variaciones al mes de septiembre:

	Acumulada	Interanual
Índice General	6.48%	8.05%
Alimentos y Bebidas	8.69%	11.23%
Vivienda	9.91%	11.02%

11

Regiones más afectadas

- Las comunidades que registran los ritmos inflacionarios más altos al mes de septiembre son:
 - Jutiapa (12.4%).
 - Izabal y Chiquimula (10.4%).
 - Huehuetenango (8.5%).



12

Perspectivas

- **Antes de concluir el año, falta incorporar al IPC otros factores:**
 - **La inflación del fiambre (octubre).**
 - **Precios del WTI para el último trimestre del año, que podrían situarse en niveles alrededor de US\$50.0 por barril, pasando de un promedio anual de US\$39.7 (en sept) a US\$42 (en dic).**
 - **Nuevo incremento en energía eléctrica.**
- **De tal cuenta que al finalizar el año, el IPC podría situarse alrededor del 8.1% en forma acumulada.**

13

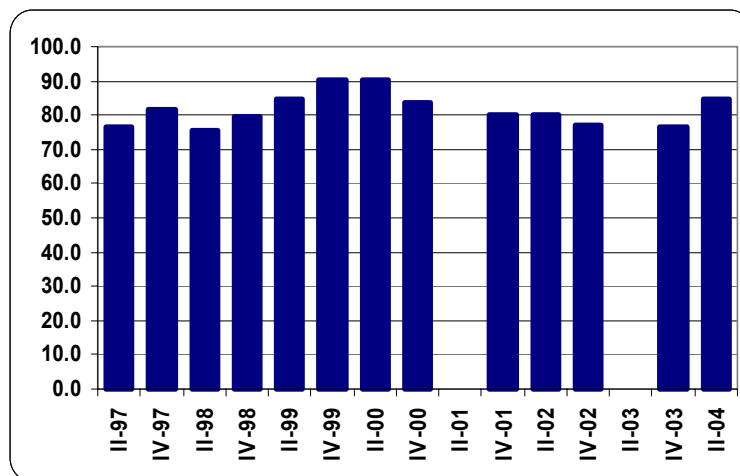
Detalles y evolución de la Encuesta GEA trimestral

14

Comparativa con otras encuestas

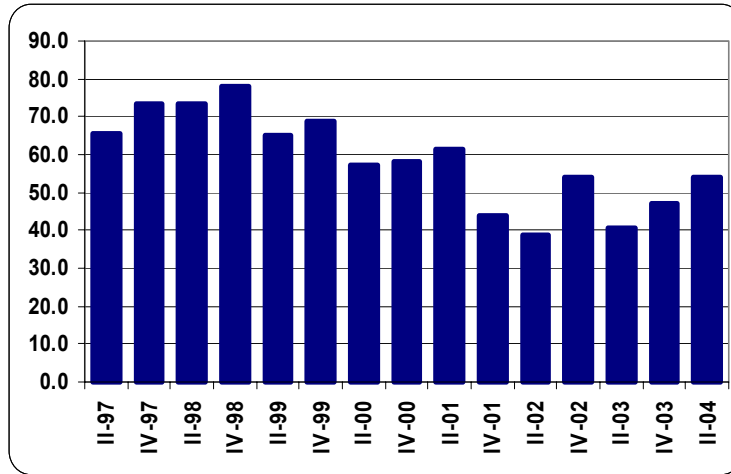
15

Encuesta de Opinión Industrial (BG) Precios de materias primas nacionales



16

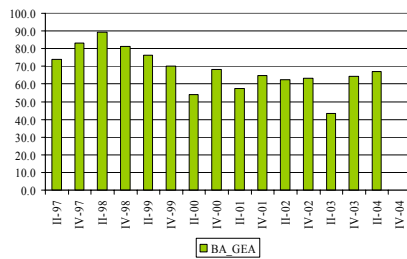
Encuesta de Opinión Industrial (BG) Volumen de Producción



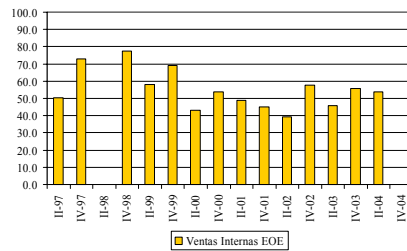
17

COMPARATIVA Volumen de ventas internas EOE - BG y Business Activity de GEA

COPADES



BANGUAT



18

Análisis y efectos del Presupuesto en la economía y las empresas

un enfoque anticipado de los usos y destinos del Presupuesto.

19

Los grados de libertad del Presupuesto de 2005 ⁽¹⁾

- Los ingresos tributarios se estiman en Q. 23,257.4 MM (+7.7%)
 - Premisas oficiales: PIB nominal = 8.9%
 - Crecimiento económico del 3.2%
 - Inflación (inferida) alrededor del 6%
 - Se parte de un estimado de ingresos tributarios 2004 de Q. 21,601 MM (Copades Ago'04 = Q. 21,130 MM).

20

Los grados de libertad del Presupuesto de 2005 (2)

- El financiamiento externo e interno podría ser de Q. 7,000.0 MM.
 - El pago de la Deuda incluye Q. 964 MM de la absorción del costo de la política monetaria de 2003.
 - Importante, más que la relación deuda externa/PIB o deuda externa /Ingreso de divisas (exportaciones + remesas), es en qué se usa y el esfuerzo que supone su servicio respecto a los ingresos tributarios de cada año.
 - De momento, en 2005 el principal endeudamiento (Negociación) será interno mediante Bonos y Letras por Q. 3,215 MM (Q. 2251MM + Q. 964 MM (pago con Bonos del Tesoro al Banguat)).
 - Uso de caja por Q. 1,822 MM.
 - Financiamiento externo (desembolsos) por equivalente a Q. 1,965 MM.

21

Los grados de libertad del Presupuesto de 2005 (3)

- Déficit fiscal del 1.8% / PIB (Q. 4,295 MM).
Estabilidad Macro.
- Los gastos corrientes crecen un **8%** y **1%** los de capital.
 - Los “gastos fijos” son Remuneraciones, Prestaciones a la S.S., Intereses y Transferencias (USAC y aportes a Municipalidades y a los Consejos de Desarrollo).
 - Servicios de la Deuda (intereses), Q. 3,500 MM (un 9% del Ppto. Equivalente a dos Ministerios = Agricultura y Comunicaciones, Q. 1,067 MM y Q. 2,509 MM, respectivamente).
 - Gastos de capital (inversión) de Q. 8,898 MM (Q. 8,785 MM y Q. 8,804 MM en 2004 y 2003, respectivamente).

22

... y en el futuro (1)

- Prog. Reactivación Económica y Social 2004 – 05 en línea con los objetivos de cumplir los acuerdos de Paz y el Pacto Fiscal.
 - Guate compite, proyectado 2005 similar al ajustado 2004
 - Guate crece, proyectado 2005 similar al ajustado 2004
 - Guate solidaria, sube en QMM 1,030 (+16%)
 - El énfasis más claro de 2005 / 04 aparece en: Educación primaria para Todos; Programa de Vivienda, y:Fomento de la capacidad productiva del área rural

23

... y en el futuro (2)

- **También existe un capítulo de Presupuesto Multianual. Plan 2005 – 2007**
 - Recordemos que en Nov-2003 el Banguat tuvo que elaborar su Programa Monetario, con 4 escenarios de política fiscal para el año 2004, ante un presupuesto y unas fuentes de financiamiento inciertas.
 - Anexo Multianual explicando la tendencia de la política fiscal (ingresos y gasto público) en un escenario ‘pasivo’ (no optimista).
 - Aumenta el servicio de la Deuda por la recurrencia de déficit fiscales.
 - Déficit no mayor del 2% / PIB
 - En principio, la intensidad de las partidas de “gasto flexible” queda condicionada a la espera de mayores ingresos y la capacidad de financiamiento.
 - Carga tributaria de 10.0% del PIB en 2005 (10.4% en 2007).

24

Efectos del Proyecto de Presupuesto 2005 en la economía

- Bajo déficit, estabilidad macro y coordinación de políticas para el programa monetario
- Crecimiento de los ingresos en línea con la moderada actividad económica
- Mayor expansión en gastos corrientes que de capital
- Ajuste a la capacidad financiera del Estado, por lo que tendrá que esforzarse en la productividad de los gastos y la efectividad de la recaudación.
- Gasto vegetativo del sector público, traslada débiles impulsos a la demanda privada.

25

Temas de especial seguimiento

26

Escenarios del Precio del Petróleo

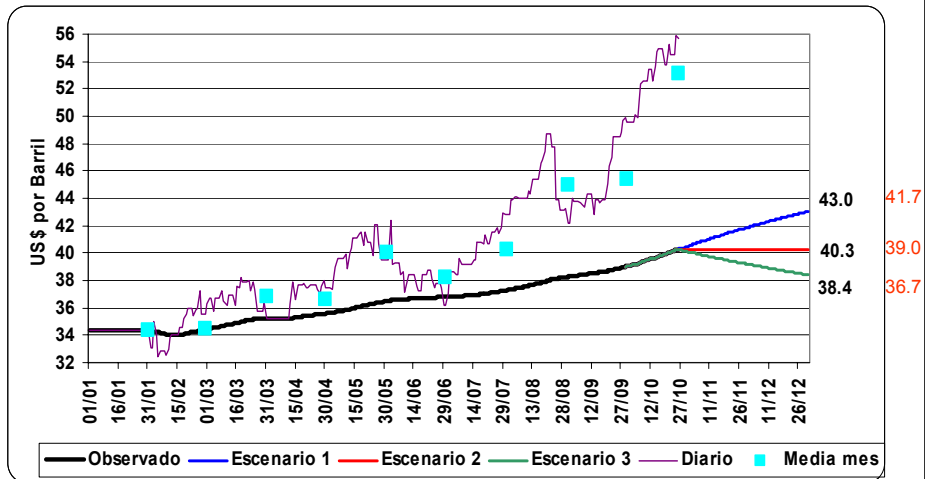
El precio del petróleo permanece en niveles altos, resultado de un mercado tipificado por una oferta y demanda inelásticas con respecto al precio en el corto plazo, que conlleva a un equilibrio intrínsecamente volátil. Actualmente apunta al escenario alto de COPADES por las circunstancias comentadas en el mes anterior.

Nota: se habla de inelástica cuando la reacción de la demanda es baja aunque se produzcan aumentos de precios y, en el caso de la oferta (producción) está condicionada por los acuerdos de la OPEP.



27

Escenarios del precio del Petróleo WTI 2004



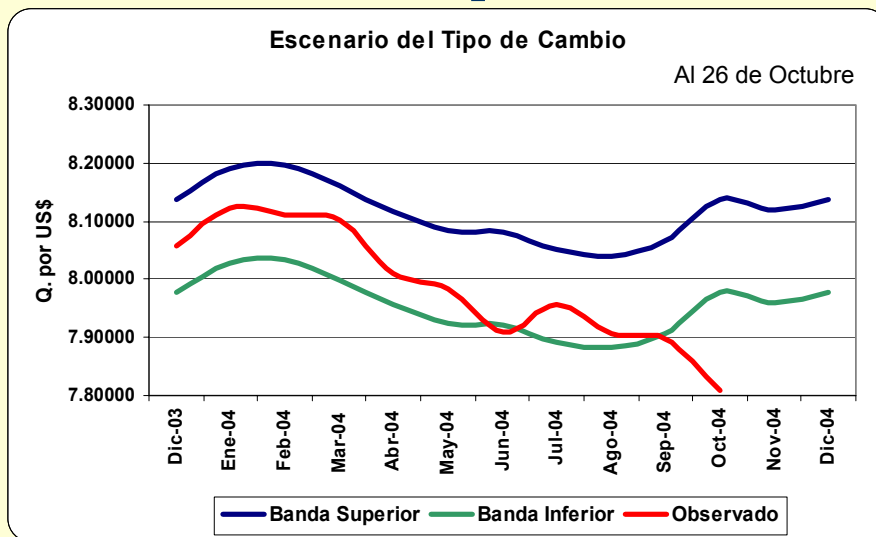
28

Continúa la atípica apreciación del Tipo de cambio, Quetzal / US\$1.00

en el Informe ejecutivo GEA anterior se presentaron los detalles y aspectos claves

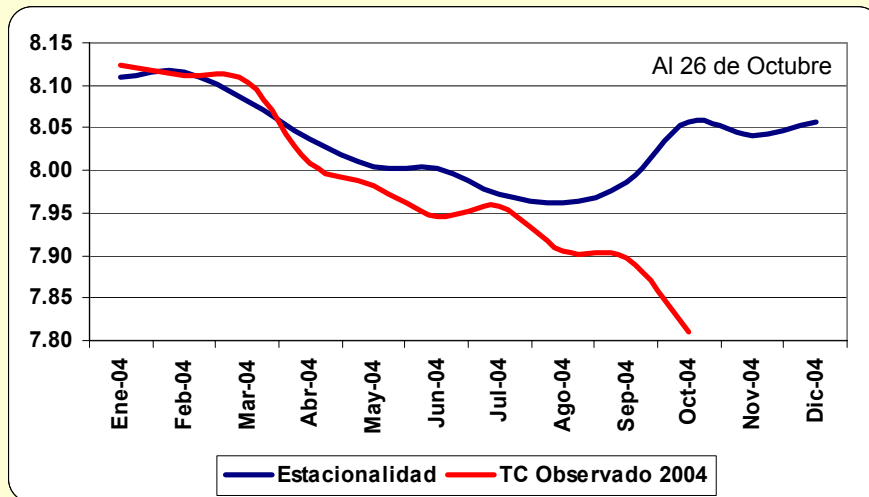
29

Escenario de Tipo de cambio



30

¿el 2004 regresará al standard estacional?



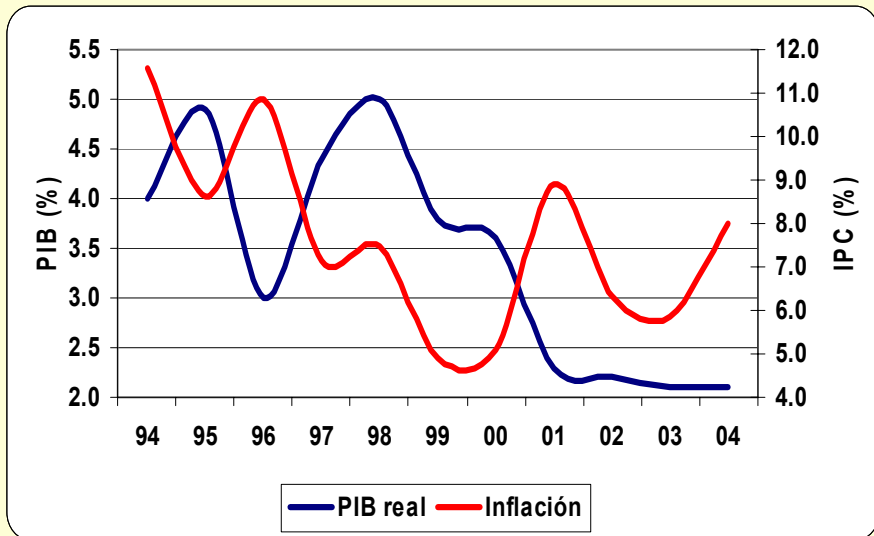
31

¿Estanflación?

Quando crecen los precios (por algún *shock*) y no precisamente por una demanda de consumo elevada ya que la economía no responde activamente

32

PIB (%) e Inflación (IPC, %)



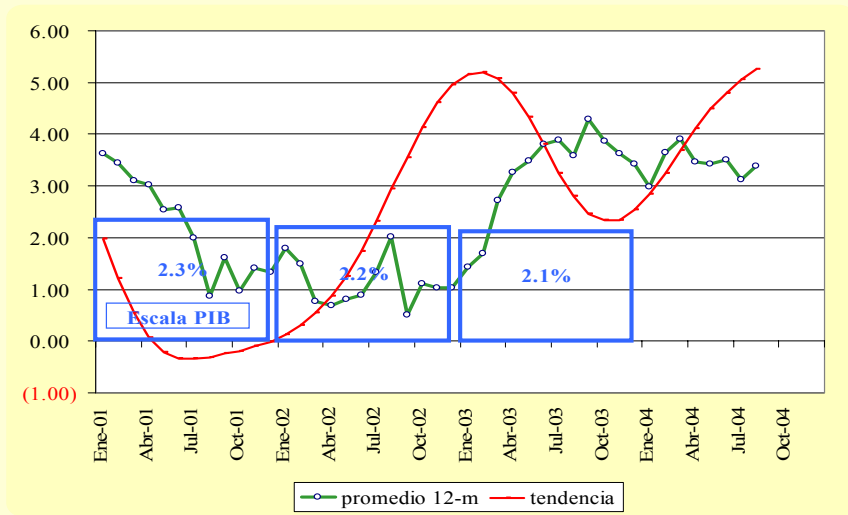
33

Actividad Económica (1)

- Crecimiento global de Guatemala \approx al **2%**.
- Business Activity BA_GEA en 67,0% al II-04 \approx PIB de 2.0% – 2.3%
- Actividad económica en promedio reflejada por el IMAE 12-meses alcanza el **3,4%** a Ago-04.
- Apreciación acumulada al 26'Oct 3.1%.
- Ingresos por turismo (US\$MM 563, 17%)
- Remesas familiares (US\$MM 1,865, 20%)

34

Actividad económica en promedio IMAE



35

Comercio Exterior

36

El ritmo acumulado del comercio es mayor que hace 12 meses. (1)

- **Al mes de agosto sube el ritmo de las exportaciones, 9.7% respecto a un año antes. En julio era de 8,7%. En 2003/02 era de 7.8%.**
 - **Los productos tradicionales crecen 0.7% ago-04.**
 - [-0,4% en julio; -0,5 en junio y +3% en mayo].
 - **Las dirigidas a Centroamérica en franca progresión, 14.6% ago-04.**
 - [13,8% en julio; 9,5% en junio y 9% en mayo].
 - **Idem en las No tradicionales, un 21.1% ago-04.**
 - [20,4% en julio y 1.3% en junio].

37

El ritmo acumulado del comercio es mayor que hace 12 meses. (2)

- **Por su parte, las importaciones siguen con gran dinamismo. Agosto refleja un 14.4% similar al dato de julio (14.3%) y mucho más alto que hace un año (1.2%).**
 - **Bienes de consumo, 13.5% ago-04.**
 - **Materias primas y bienes intermedios, 14.5%, para la industria un 12.3%.**
 - **Bienes de capital, 20.3%**
 - **Materiales de construcción, 6.1%**
- **Anotaciones:**
 - **La factura petrolera solo crece un 12% mientras que el precio del petróleo WTI lo hace un 42.4%.**
 - **El valor agregado neto de Maquila decrece un 18.7%.**

38

Exportaciones Tradicionales

(promedios móviles 12 meses)



39

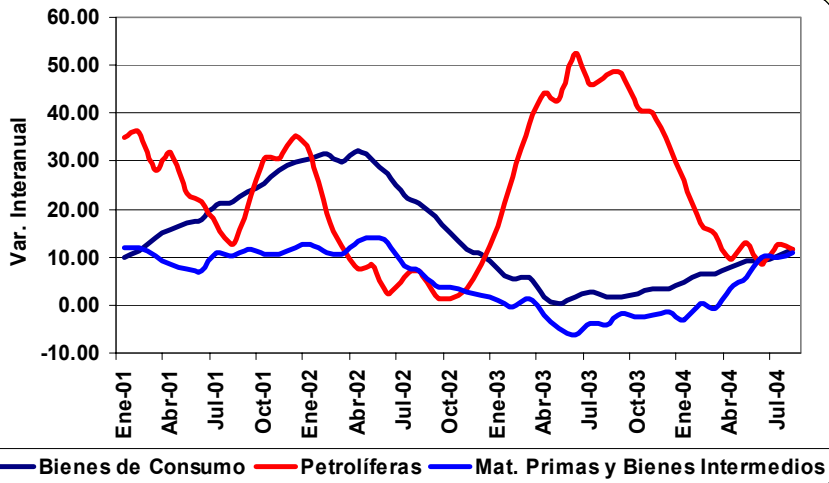
Exportaciones No Tradicionales (CA y resto del mundo)

(promedios móviles 12 meses)



40

Importaciones por rubros (promedios móviles 12 meses)



41

Situación fiscal

42

Presupuesto Público poco dinámico en 2004 supeditado al financiamiento (1)

- La colocación de Bonos del Tesoro (29/9/04) por US\$ 330 millones 'refresca' la disponibilidad de recursos en un año poco dinámico por la parte de ingresos tributarios.
- Dichos fondos comienzan a reflejarse en la ejecución presupuestaria de Octubre y vienen a incrementar el financiamiento externo neto.
 - A septiembre de 2004 esta fuente de recursos suponía Q. 404 MM equivalente a un 35% del Financiamiento total del Saldo (déficit) presupuestario, mientras que en un año antes representaba el 88%.
 - El MFP ha recibido crédito neto del sistema bancario por Q. -653.0 MM (como parte del financiamiento interno neto de Q. 754.0 MM). Ha aumentado la Caja, ello se manifiesta en el incremento de los depósitos en el Banco Central, dando estabilidad a su posición futura.
 - El MFP prefiere recurrir como estrategia a financiamiento externo que nivela su estructura de financiamiento interno-externo. Dicha política indirectamente eleva la liquidez en el sistema bancario. Ante una débil demanda de crédito, las tasas de interés resisten las presiones al alza.

43

Presupuesto Público poco dinámico en 2004 supeditado al financiamiento (2)

- El déficit es de Q.MM 1,159, ligeramente mayor al de agosto (Q.MM 1,086) e inferior al de septiembre de 2003 (Q.MM 2,925) que representó Q.MM +700 frente al de agosto (Q.MM 2,225), lo que indica la contención de gasto ante la meta de no superar el 2% de déficit fiscal / PIB.
- En resumen, los bajos ingresos han limitado los gastos ante un escenario de cumplimiento de la estabilidad Macro con un déficit moderado y ahora se recurre a un mayor financiamiento externo.
- Es de esperar mayor ejecución de gasto en la recta final del año tanto para cumplir con los compromisos de pagos como con las metas de ejecución y lo que ha sido la propia dinámica del aparato Ministerial de otros años.

44

Comportamiento de los ingresos y los gastos

- Menor contención del gasto público que hace un mes, aunque todavía con cifra interanual negativa, -8.7% (Sep-04).
 - Especial contracción acumulada en Gastos de capital y bienes y servicios por lo que afecta a la actividad de las empresas

	Vigente	Ejecutado	
		Q. MM	%
Gasto Total	29,449	17,119	58.1%
G. Corrientes	18,727	12,708	67.9%
G. Consumo	9,446	6,420	68.0%
Remuneraciones	7,129	5,046	70.8%
Bienes y servicios	2,316	1,374	59.3%
Prestaciones al IGSS	1,633	1,146	70.2%
Transferencias	4,489	3,157	70.3%
Otros gastos	3,159	1,985	62.8%
G. Capital	10,721	4,411	41.1%

- Por su parte, los ingresos totales se mantienen estancados (0.9%).
- Más del 60% de los ingresos totales está concentrado en 3 impuestos indirectos (IVA, DAI y Petróleo), los cuales crecen interanualmente un 4.1% en términos nominales.
- Los impuestos directos (ISR, IETAAP) reflejan una caída del 5.0%.

45

Evolución monetaria-financiera

46

Moneda y Crédito, % interanuales a 7-Oct

	Oct'04	Oct'03
Numerario (solo M/N)	9.1%	18.7%
Depósitos monetarios (M/N) + (M/E)	9.7%	24.9%
Cuasi-dinero ampliado (M/N) + (M/E)	8.6%	7.3%
Medios de Pago Totales M3 (M/N) + (M/E)	7.2%	13.2%
Crédito al sector Privado (M/N)	6.3%	3.6%
Crédito al sector Privado (M/E)	15.2%	25.8%
Crédito al sector Privado Total (M/N) + (M/E)	8.4%	8.2%

47

Comportamiento del Crédito al sector Privado en M/N y M/E



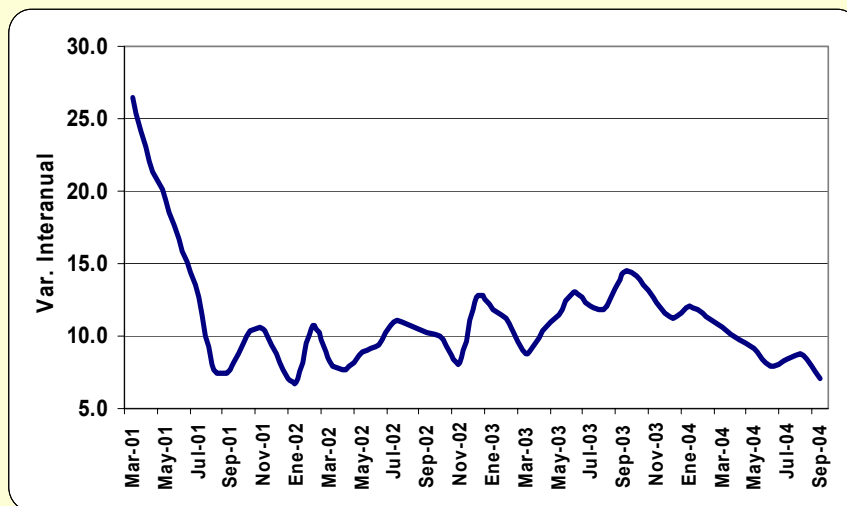
48

Crédito al Sector Privado

- En conjunto, evolución del crédito privado en consonancia con la actividad real. Preferencia por préstamos en US\$ ante expectativas de apreciación o estabilidad cambiaria y tasas de interés más bajas.
- Cartera de préstamos con problema reducida, representa un 7.5%. En diciembre 2003 era de 9.9% de la cartera total.

49

Comportamiento de los Medios de Pago (M3) en M/N y M/E



50

Medios de Pago

- Los agregados monetarios (M/N y M/E) aumentan 7.2% en términos interanuales (al 7 de Oct. 2004)
 - Los medios de pago (M3) en moneda nacional crecen un 4.2%, y
 - en moneda extranjera un 37.9%.
- No hay grandes variaciones en el último mes.
- Lo significativo es la transmisión de recursos al crédito privado (Q.994 MM) en el último mes, en medio de captaciones públicas, pues:
 - El Banguat pagó OMAs más que recogió liberando Q. 360 MM, y
 - El MFP captó por títulos expresados en moneda local (Q. 150 MM aprox.) y en Bonos del Tesoro expresados en US\$ (equivalente a Q. 2,600 MM aprox.) que suman Q. 2,750 MM sobre el mes anterior, que aumentan en la cuenta de Depósitos del MFP en el Banguat.

51

Tasas de interés e Inflación

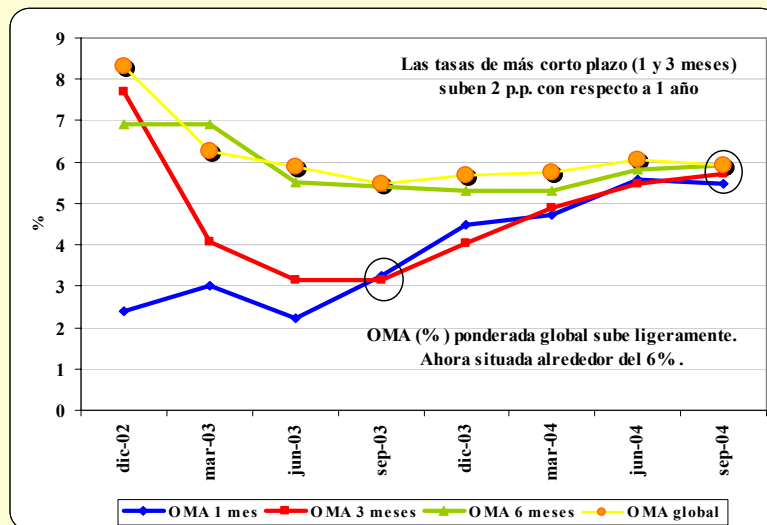
52

Nuevo ajuste de tasas en pro de la contención de los precios

- IPC República en 6.5% acumulado a septiembre y con un ritmo de 8%.
- Quinto ajuste de tasas en el año por el Banguat. El 18-octubre ajusta en +25p.p. en los CDPs a 91 días, de 5.85% a 6.10%.

53

Curva de ajustes temporales



54

Aumentos en las tasas de referencia (1)

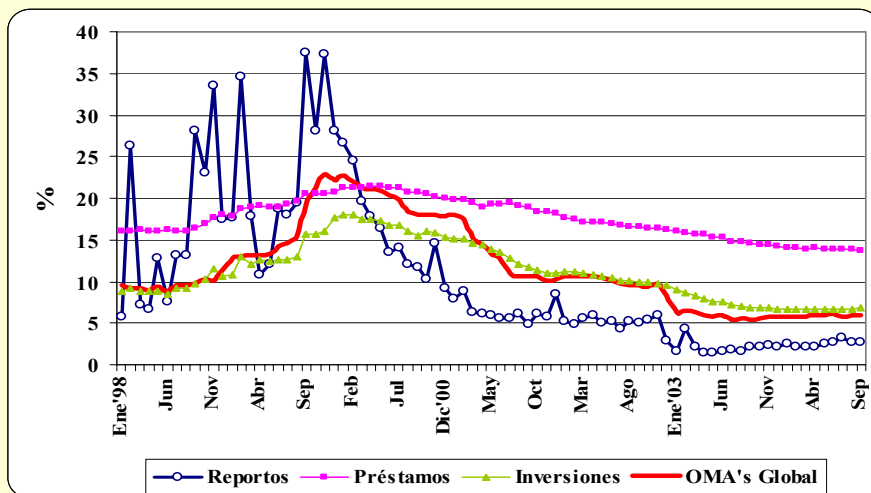
- Después de los aumentos de 15-marzo (+25pb), 13-abril (+50pb) y 8-junio (+38pb), la tasa referencial de 28 días se sitúa en 5.63%.
- El 10-septiembre se afecta al plazo de 180 días de 6.05% a 6.15% (+10pp).

El reciente ajuste al alza responde entonces a:

- “reducir expectativas inflacionarias”
- “Mayor efectividad en la implementación de la política monetaria (en dicho plazo)”
- “continuara evaluando la conveniencia de ajustes adicionales”

55

Corredores de Tasas de interés



56