

Síntesis ...

1. Actividad económica empresarial con optimismo para este año [... pág. A-4]
2. Balance fiscal continúa registrando déficit relativamente bajo y amplio financiamiento [... pág. A-5]
 - » Ingresos y egresos crecen a un ritmo superior al 22.0%
 - » El financiamiento provino del sector externo [... pág. A-6]
3. Los niveles de liquidez en la economía y el volumen de crédito al sector privado, al 20 de abril, se mantienen dentro de las metas del Banguat [... pág. A-7]
 - » El volumen de crédito al sector privado en moneda nacional crece en términos interanuales en 26.1%, mientras en moneda extranjera 21.6%
 - » La tasa activa continúa su leve descenso. Se ubica en 12.76%, mientras la pasiva a plazo mantiene su ligero ascenso (7.01%). Las tasas de interés en moneda extranjera en el mercado local también se mantienen al alza [... pág. A-12]
4. Ritmo inflacionario se ubica ligeramente por debajo del límite inferior estimado por Copades [... pág. A-13]
 - » La variación interanual al mes de marzo se ubicó en 7.28%
 - » El escenario medio de inflación del 8.0% para 2006, se analizará para el mes siguiente con vistas a un ligero ajuste a la baja.
5. Tipo de cambio continúa en torno al Q7.60 por US\$1.00 [... pág. A-14]
 - » Copades mantiene su estimación del tipo de cambio al cierre de 2006 en Q.7.85 por US\$1.00 como escenario medio, considerando un mayor corrimiento en el segundo semestre del año.
 - » Banguat continúa con posturas en el SINEDI acumulando compras netas por valor de US\$47.5 millones al 27 de abril.
6. Una visión Global...[pág. A-16]

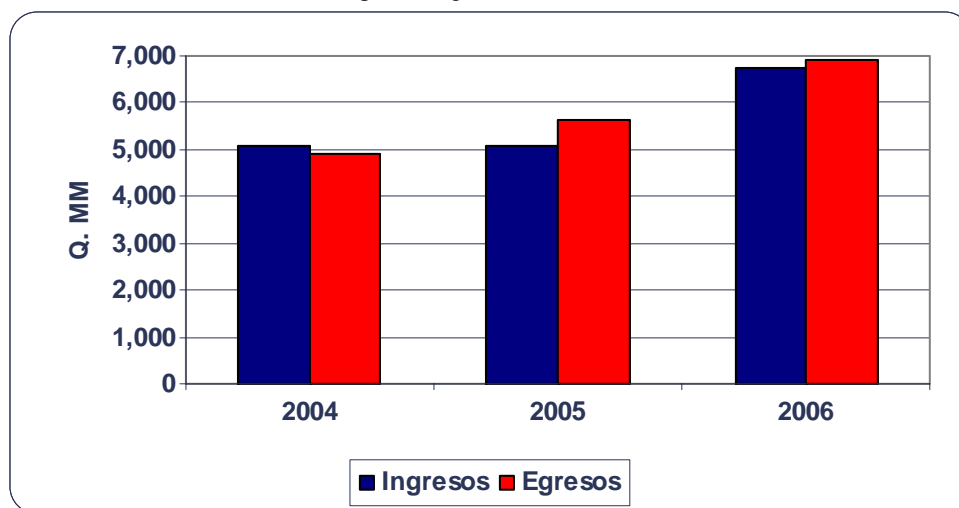
Novedades ... (ver sección de Monitor de Noticias de este informe)

- Presidente del Banco de Guatemala ha cambiado sus criterios según diarios escritos.
- El IETAAP está próximo a desaparecer.
- Petrolera TrueStar abre oficina en el país.

1. **ACTIVIDAD ECONÓMICA EMPRESARIAL con optimismo para este año.** Según los resultados conocidos de la Encuesta GEA de final de año (68.0 puntos del indicador Business Activity) y su tasa equivalente al ritmo de actividad económica trimestral (3.2%), el inicio de 2006 se presenta favorable para los negocios. En esta línea, coinciden también otras dos mediciones como son la encuesta efectuada por parte del Banguat a analistas privados y la realizada telefónicamente por ASIES.
 - 1.1. La consulta del Banguat ofrece un estimado del 3.7% para 2006, similar al 3.8% de COPADES definido en el perfil de diciembre, pero a este dato se llega con una serie de incrementos por parte de los encuestados desde finales del año pasado. Mientras que el estimado del Banguat ha sido de 4.4% en el programa monetario del año.
 - 1.2. Dentro de los fundamentos para esta apreciación (de 3.7%), están el dinamismo que inyectará el Tratado de libre comercio (RD-CAFTA), el impulso de los megaproyectos planteados por el gobierno, los niveles de tasas de interés (internas y externas) que por sus bajos niveles relativos en términos reales, fomentan el consumo privado, la estabilidad en el nivel general de precios y el fortalecimiento de la demanda del mercado interno.
 - 1.3. Este optimismo, quedó plasmado también en la encuesta realizada por ASIES; donde el sector financiero fue el que arrojó mejores expectativas. Se trata de una medición realizada en enero y difundida públicamente el 23 de marzo.
 - 1.4. Conclusión: Parece que la percepción de los negocios y del mercado es a converger a un cifra de crecimiento económico medio en torno al 3.8% para 2006, que sería una cifra superior al 3.2% de 2005. Si bien es cierto lo anterior, y está en sintonía con el pronóstico de COPADES, será muy importante la nueva medición trimestral de la Encuesta GEA para el periodo enero-marzo 06/05 que permitirá cuantificar el desarrollo de los negocios en ese período y un avance del resto del año. De momento, el IMAE se mantiene vigoroso y la percepción de COPADES sobre el crecimiento de 2006, considerando indicadores de gasto del sector público e indicadores de corto plazo de la actividad privada, en caso de revisión, sería más bien al alza.

2. **BALANCE FISCAL continúa registrando déficit relativamente bajo y amplio financiamiento.** Al mes de marzo, los ingresos aumentaron en 32.8%, mientras los gastos lo hicieron en 22.2%; generando un déficit de Q. 161.7 millones.

Gráfico 1. Ingresos y Gastos Fiscales a Marzo



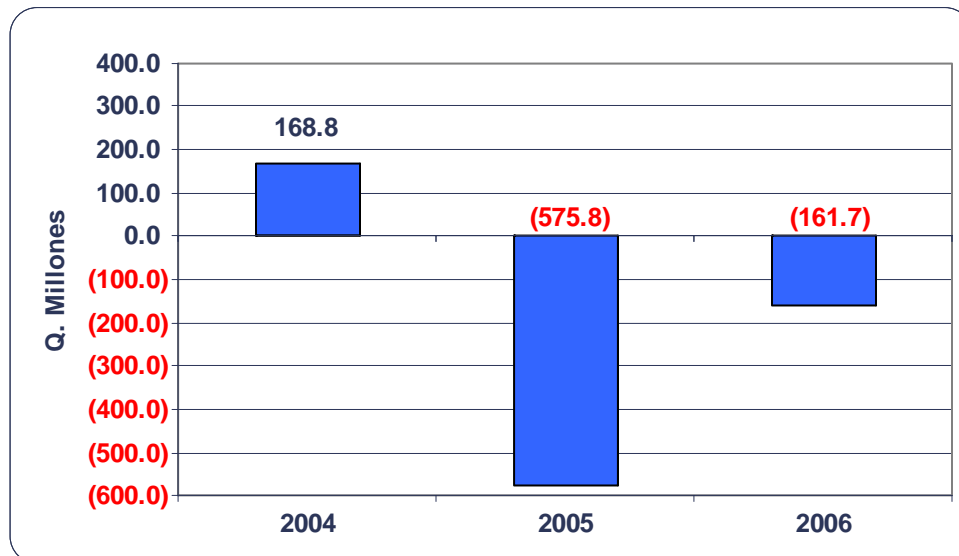
Fuente: Copades a partir de datos del Ministerio de Finanzas Públicas

- 2.1. Los ingresos tributarios registraron un incremento del 37.7% (-1.3% un año atrás), el 96.8% de dicho aumento fue producto de una mayor recaudación del Impuesto sobre la Renta (Q. 700.1 millones más que un año atrás), del IETAAP (Q. 525.6 millones) y del impuesto específico a los hidrocarburos (Q. 488.5 millones). Debe recordarse que la mayor parte de este impuesto correspondiente al IV trimestre 2004, se pagó en forma anticipada en diciembre de ese mismo año; mientras que en enero de 2006 se percibió la mayor parte del IV trimestre 2005. Los demás tributos mostraron buen dinamismo (con tasas superiores al 13.0%) a excepción de los derechos arancelarios que se contrajeron en 37.1%, Vehículos (-11.8% y Salida del país (13.6%). Debe tomarse en cuenta que en marzo 2005 aún estaba vigente el arancel temporal a los combustibles.
- 2.2. En el caso de los gastos, el crecimiento arriba mencionado es producto tanto de un incremento en los gastos corrientes (15.4%) como de capital (41.9%). El primero, representó un 51.9% del aumento total, destacándose el incremento en la compra de bienes y servicios (49.9%), los gastos por intereses de la deuda (17.5%) y las remuneraciones (15.4%). En el caso del segundo, el dinamismo es explicado básicamente por las transferencias al sector público (18.4%) y las transferencias al sector privado y externo (274.6%).
- 2.3. El Ministerio de Finanzas Públicas registró como inversión real directa Q. 263.1 millones de los Q. 2,039.3 millones de gastos de capital. El complemento fueron transferencias dirigidas al resto del sector público (Q. 1,302.5 MM) y al sector privado y externo (Q. 465.5 MM).

Cuadro 1. Situación Fiscal

Concepto	(Dic-05)	(Feb-06)	Último dato (Mar-06)
Tasas de variación interanual %			
Ingresos	6.2%	28.2%	32.8%
Gastos	11.6%	28.3%	22.2%
Referencias para Diciembre 2006 -En Millones de Q.-			
	Cierre 2005	2006 Estimación MFP	2006 Copades
Ingresos	24,906.7	28,304.4 (13.6%)	27,719.9 (11.3%)
Gastos	28,500.5	34,742.3 (21.9%)	32,559.7 (14.2%)
Resultado Fiscal	-3,593.8	-6,437.9	-4,839.8

Fuente: Cuadros de seguimiento de Copades a partir de datos del Ministerio de Finanzas Públicas.

Gráfico 2. Resultado Fiscal a Marzo


Fuente: Cuadros de seguimiento de Copades a partir de datos del Ministerio de Finanzas Públicas.

2.4. En cuanto al financiamiento acumulado al primer trimestre del año, hubo colocación interna de bonos por Q. 1,841.4 MM, desembolsos de préstamos externos por Q. 3,026.6 MM. Por otra parte, se amortizó deuda externa por Q. 414.6 MM e interna por Q. 1,305.7 MM. El financiamiento neto acumulado (descontadas las amortizaciones) fue suficiente para cubrir el déficit situado en Q. 161.7 millones e incrementar los depósitos que el Gobierno Central mantiene en el Banco de Guatemala en Q. 2,986.0 MM.

- 2.5. Cabe mencionar que al mes de marzo, han ingresado más del 66.0% de los desembolsos externos presupuestados para todo el año 2006.
- 2.6. Al mes de marzo, se ha ejecutado el 23.8% de los ingresos presupuestados. De continuar dicho ritmo, se estaría registrando un total de ingresos para finales del año, equivalentes a 95.2% de lo presupuestado.
- 2.7. En el caso de los gastos totales, se ha ejecutado un 19.9%, ligeramente superior al del año anterior (17.5%), en el resto del año sería importante continuar con este ritmo de ejecución, y evitar atrasos en los programas de reconstrucción para obtener un buen ratio ejecutado/presupuestado.

Cuadro 2. Financiamiento del Déficit, Gobierno Central.

Concepto	2005 Dic	Mar-2006	2006 Estimación Copades
En Millones de Q.			
Resultado Fiscal	-3,593.8	-161.7	-4,839.8
Déficit /PIB	1.5%	--	1.8%
Financiamiento del Déficit	3,593.8	161.7	4,839.8
Externo	336.7	2,612.0	2,754.4
Interno	2,621.2	535.7	3,121.6
Var. Caja (+) Disminución	1,309.3	-2,986.0	-1,036.2

Fuente: Cuadros de seguimiento de Copades a partir de datos del Ministerio de Finanzas Públicas.

3. SITUACION FINANCIERA. Los niveles de liquidez en la economía y el volumen de crédito al sector privado (moneda nacional y extranjera), en términos interanuales, se mantienen dentro de las metas del Banguat al 20 de abril.

- 3.1. Al 20 de abril de 2006, los medios de pago¹ totales (moneda nacional y extranjera) de la economía crecieron un 13.9% (11.9% un año antes), lo cual se encuentra por debajo del rango estimado para dicha variable a esa fecha (16.1% - 18.1%).²
- 3.2. Continúa destacándose la preferencia por moneda local ante un tipo de cambio con relativa estabilidad. La variación interanual de los depósitos en moneda extranjera registró un aumento de 12.6% (25.4% un año atrás), mientras que en moneda local tuvo un incremento de 18.9% (13.3% un año antes).

¹ No incluye *off-shore ni sociedades financieras*.

² Según el Comité de Ejecución No. 17-2006 del Banguat, con datos al 13 de abril.

- 3.3. Las entidades fuera de plaza, también registraron un mayor dinamismo en los medios de pago al contabilizar un ritmo de 5.1% en marzo (1.0% un año antes).
- 3.4. Los billetes y monedas en poder del público, casi duplicaron su ritmo al pasar de 8.7% en 2005 a 16.6% en 2006.
- 3.5. En cuanto a la actividad crediticia al sector privado al 20 de abril, los saldos mostraron una variación interanual del 26.1% en moneda nacional (16.9% un año antes) y un 21.6% en moneda extranjera (18.2% un año atrás); para un consolidado del 24.9%, ubicándose dentro del rango estimado (24.0% - 26.0%).

Cuadro 3. Agregados Monetarios y crediticios.

Concepto	Hace un año (21-Abr-05)	Penúltimo Dato Mar-06	Último dato (20-Abr-06)
Tasas de variación interanual, %			
Numerario	8.7%	11.9%	16.6%
Depósitos Monetarios (M/N)	13.3%	23.6%	18.9%
Depósitos Monetarios (M/E)	25.4%	13.9%	12.6%
Depósitos Monetarios (M/N + M/E)	15.1%	22.0%	17.8%
Cuasidinerio (M/N)	11.1%	11.3%	12.7%
Cuasidinerio (M/E)	25.9%	21.3%	16.2%
Cuasidinerio (M/N + M/E)	12.7%	12.4%	13.2%
Medios de Pago Totales (M/N)	10.6%	14.0%	13.7%
Medios de Pago Totales (M/E)	23.0%	18.9%	15.5%
Medios de Pago Totales (M/N + M/E)	11.9%	14.5%	13.9%
Crédito al Sector privado (M/N)	16.9%	26.6%	26.1%
Crédito al Sector Privado (M/E)	18.2%	21.1%	21.6%
Crédito Sector privado (M/N +M/E)	17.2%	25.1%	24.9%
Referencias para Dic-2006, según Banguat			
Medios de Pago (M/N + M/E)	13.0%-15.0%		
Crédito al Sector Privado (M/N + M/E)	16.0%-18.0%		

Fuente: Cuadros de seguimiento de Copades a partir de datos del Banguat.

Cuadro 3-A. Agregados Monetarios y crediticios.

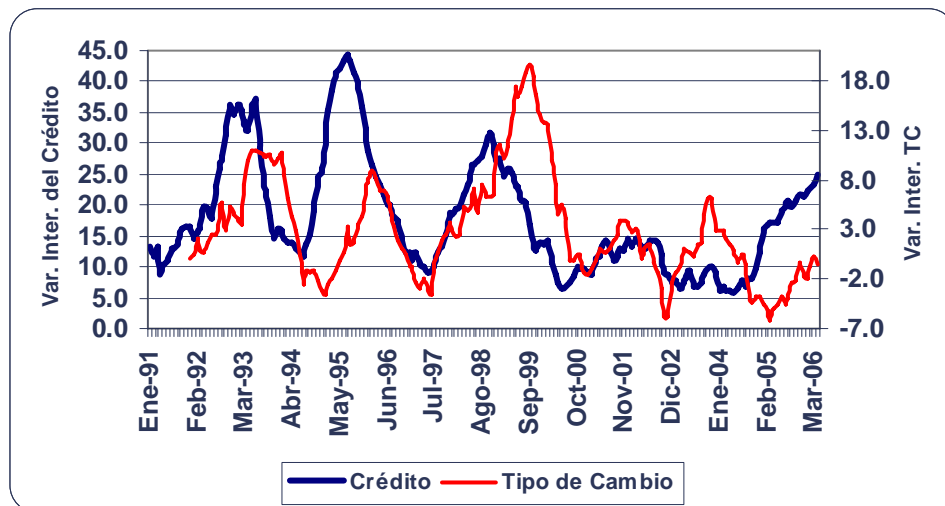
Concepto	Hace un año (21-Abr-05)	Penúltimo Dato Mar-06	Último dato (20-Abr-06)
Tasas de variación acumulada, %			
Numerario	-5.8%	-3.1%	-1.3%
Depósitos Monetarios (M/N)	3.2%	5.1%	0.8%
Depósitos Monetarios (M/E)	7.5%	5.9%	9.7%
Depósitos Monetarios (M/N + M/E)	3.9%	5.2%	2.2%
Cuasidinerio (M/N)	2.8%	4.2%	5.0%
Cuasidinerio (M/E)	6.0%	-0.4%	-0.5%
Cuasidinerio (M/N + M/E)	3.2%	3.6%	4.2%

Medios de Pago Totales (M/N)	1.6%	2.3%	1.6%
Medios de Pago Totales (M/E)	6.0%	3.9%	5.2%
Medios de Pago Totales (M/N + M/E)	2.1%	2.5%	2.0%
Crédito Sector privado (M/N)	3.6%	5.3%	6.6%
Crédito Sector privado (M/E)	2.3%	4.6%	4.7%
Crédito Sector privado (M/N +M/E)	3.3%	5.1%	6.1%

Fuente: Cuadros de seguimiento de Copades a partir de datos del Banguat.

3.6. El dinamismo que registra el crédito en moneda nacional a ritmos superiores a los registrados con anterioridad, e incluso superando el desenvolvimiento del crédito en moneda extranjera, posiblemente se deba a la confianza en la estabilidad relativa del Quetzal y a la mayor certeza de incrementos de tasas de interés activas en moneda extranjera. Como se puede apreciar en el siguiente gráfico, la estrecha correlación entre el crédito al sector privado y el tipo de cambio con un rezago de aproximadamente siete meses, se mantiene. Si bien es cierto, que no se ha registrado una devaluación, lo anterior se debe a que el ritmo del tipo de cambio venía de un nivel cercano al -6.0% (en agosto de 2004) y al 20 de abril de 2006 se ubicó en -0.5%.

Gráfico 3. Crédito Bancario Total al sector Privado y Tipo de Cambio



Fuente: Cuadros de seguimiento de Copades a partir de datos del Banguat.

3.7. A partir de abril de 2005, la variación interanual del tipo de cambio ha venido registrando un aumento, que hasta la fecha refuerza la tendencia de devaluación estimada por Copades para el año 2006.

3.8. Al mes de marzo de 2006, el crédito a través de las entidades off-shore, ascendió al equivalente de Q. 11,302.4 millones, representando un 46.8% del total de crédito en moneda extranjera. Al consolidar los préstamos en moneda local y extranjera (bancos locales y fuera de plaza), la variación interanual fue de 20.2%.

3.9. El crédito al sector privado en moneda extranjera representó el 25.1% del crédito total (moneda nacional más extranjera), motivado por la estabilidad del tipo de cambio y tasas de interés estables. El origen de los recursos estuvo dado en un 44.1% por líneas de crédito y el resto provino de los depósitos en USDólares que recibió el Sistema Bancario.

3.9.1. Al 20 de abril, se aprecia una disminución del ratio crédito (M/E) / medios de pago (M/E) y una disminución de la relación entre líneas de crédito de los bancos del sistema y el crédito otorgado al sector privado en M/E.

Cuadro 4. Monto y % de Crédito

	Dic-05	Penúltimo Dato Mar-06	Último dato (20-Abr-06)
	Expresado en Q.MM salvo ratios		
1. Crédito al Sector privado (M/N)	36,134.2	38,060.5	38,508.0
2. Crédito al Sector privado (M/E)	12,467.8	12,860.8	12,874.8
Relación (2/1)	34.5%	33.8%	33.4%
Crédito al Sector privado (M/N +M/E)	48,427.8	50,921.3	51,382.8
Crédito off-shore	11,414.4	11,302.4	n.d.
3. Activos Externos Netos del Sistema bancario	-5,947.9	-6,131.1	-5,673.8
Relación (3/2)	-47.7%	-47.7%	-44.1%
4. Medios de Pago (M/E)	9,014.6	9,361.8	9,479.0
Relación (2/4)	138.3%	137.4%	135.8%
Fuente: Cuadros de seguimiento de Copades a partir de datos del Banguat.			

3.10. Según la Junta Monetaria³, en las próximas semanas se mantendría una política monetaria invariable, debido a que la proyección de inflación total, la proyección de inflación subyacente, la tasa parámetro, la tasa pasiva de paridad, el crédito bancario al sector privado, las expectativas implícitas de inflación y el índice de condiciones monetarias, así lo sugieren.

3.10.1. Ajuste en la tasa líder (de 7-días) en 25 puntos básicos, llegando a 4.50%. Copades no considera que la actividad económica se resienta especialmente ni modifica su pronóstico de crecimiento medio anual de 3.8%. Se trata de un 'golpe de efecto' para convencer al mercado de la convergencia progresiva a la meta oficial de inflación con cierto margen de tolerancia y ante imprevistos. Este ajuste tampoco condicionará especialmente la evolución del crédito que dependerá también de los niveles de liquidez.

3.10.2. Se trata del primer incremento del año en materia de tasas de interés por parte del Banguat y, se puede considerar como moderado, dentro de la

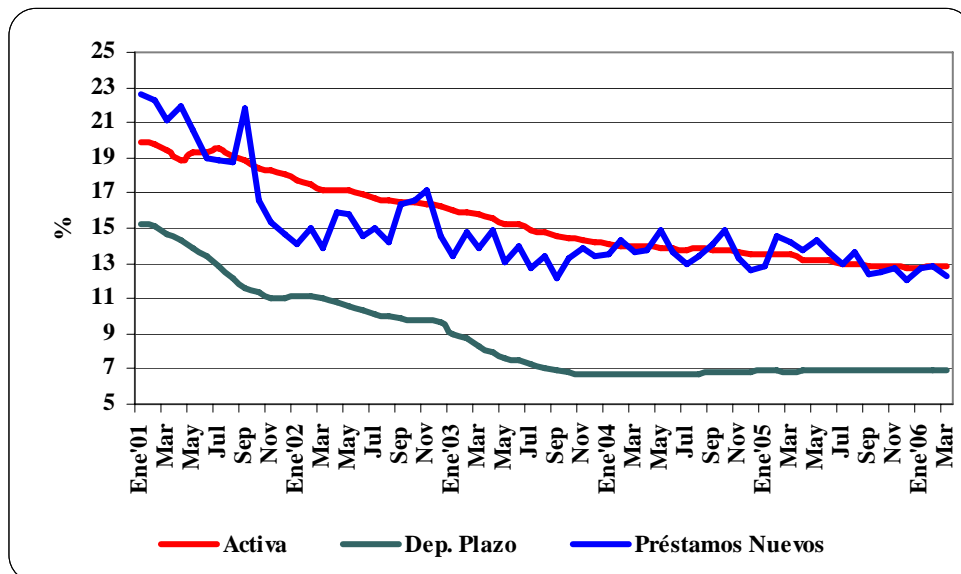
³ Según Comité de Ejecución de Banguat en acta No.17-2006 del 13 de abril.

tónica de política monetaria internacional, que no complicará la actividad económica de 2006 y, es parte del papel del Banco Central para el control de los precios generales. Además, la apreciación del tipo de cambio que podría ser un limitante para dichos ajustes parece suavizarse ya que empieza a responder en menor medida al componente de tasas de interés (medido como diferenciales de tasas de interés) por la gran estabilidad del Quetzal (o de variaciones interanuales consideradas razonables por el mercado fuera de zonas de riesgo) y, en mayor medida al componente de oferta de dólares, con un amplio efecto de la mayor entrada de remesas familiares (promedio mensual por arriba de los US\$250 Millones).

3.10.3. Por su parte, al 20 de abril, las operaciones de estabilización monetaria (anteriormente llamadas operaciones de mercado abierto) en moneda nacional, registraron un incremento de Q. 72.5 millones y en moneda extranjera de Q. 197.2 millones. No obstante, el resultado global de la emisión monetaria tiene un comportamiento expansivo y su tasa de variación interanual fue de 17.8%

3.11. Como puede apreciarse en el gráfico No.6 y como resultado de la oferta y demanda de dinero, la tasa de interés activa ha iniciado un proceso de leve disminución en el primer trimestre del año. El efecto se produjo sobre la tasa de préstamos nuevos y se registró con cierto rezago en la tasa ponderada global. Por otro lado, la tasa pasiva a plazo sigue mostrando leves incrementos.

Gráfico 4. Tasas de Interés (Ene.2001 - Mar.2006)



Fuente: Cuadros de seguimiento de Copades a partir de datos del Banguat.

- 3.11.1. Al 20 de abril de 2006, la tasa activa se situó en 12.76%, mientras la pasiva a plazo en 7.01%. Igual tendencia muestran, de momento, las tasas de interés en moneda extranjera en el mercado local, continúan mostrando su leve tendencia al alza.
- 3.11.2. Dado un crecimiento de 15.5% de la liquidez (medios de pago) para esta fecha, hace prever que no se realizarán movimientos importantes en las tasas de interés del mercado. Igualmente la estabilidad registrada desde hace muchos meses atrás, mantiene los rendimientos de los reportos (inversiones de corto plazo) en una banda muy estrecha, que en su valor actual solo refleja un ligero aumento de 2 puntos básicos.
- 3.11.3. En este sentido, los niveles de liquidez por debajo del rango estimado, tasas de interés de corto plazo en el 4.50% (tasa líder de Banguat) y tasas a mediano plazo por parte del mercado en el orden de 6.19% (a un año). Han hecho que los agentes económicos inviertan en los títulos de más corto plazo, viéndose reflejado en vencimientos promedio de títulos semanales del Ente emisor en alrededor de Q. 3,211.0 millones en lo que va del año y captaciones por el orden de Q. 3,158.1 millones. Siendo recolocados nuevamente en Operaciones de Estabilización Monetaria, primando el corto plazo. Por último, lo anterior supone que en aquellas semanas en que haya captaciones netas o vencimientos netos por parte del Banguat y, en función de su magnitud, habrá mayor o menor volatilidad en el mercado cambiario intrasemanal.
- 3.11.4. En cuanto al saldo de Operaciones de Estabilización Monetaria, al 20 de abril, las entidades públicas han incrementado sus tenencias en Q. 1,179.3 millones en lo que va del año, el sector privado no bancario en Q. 133.2 millones, mientras que los bancos del sistema han disminuido su saldo en Q. 417.2 millones.

Cuadro 5. Resumen de Tasas de Interés.

Concepto	Hace un año (21-Abr-05)	Penúltimo Dato Mar-06	Último dato (20-Abr-06)
Tasas de Interés (% , anual)			
Tasa Activa	13.14%	12.81%	12.76%
Tasa de Préstamos nuevos (promedio móvil trimestral)	14.28%	12.80%	12.71%
Tasa Pasiva a Plazo	6.90%	6.97%	7.01%
OEM 180 días	5.86%	5.49%	5.48%
OEM 90 días	5.48%	5.00%	5.00%
Reportos	3.25%	4.40%	4.42%
Tasa Activa en US\$	7.07%	7.47%	7.50%
Tasa Pasiva en US\$	3.17%	3.43%	3.44%

Copades: Pronóstico y Revisiones 2006		
	GEA-04-06	GEA-05-06
Esc. Medio - Activa (+/-0.5p.p.)	13.2%	13.2%
Esc. Medio - Pasiva a plazo (+/-0.5p.p.)	7.4%	7.4%

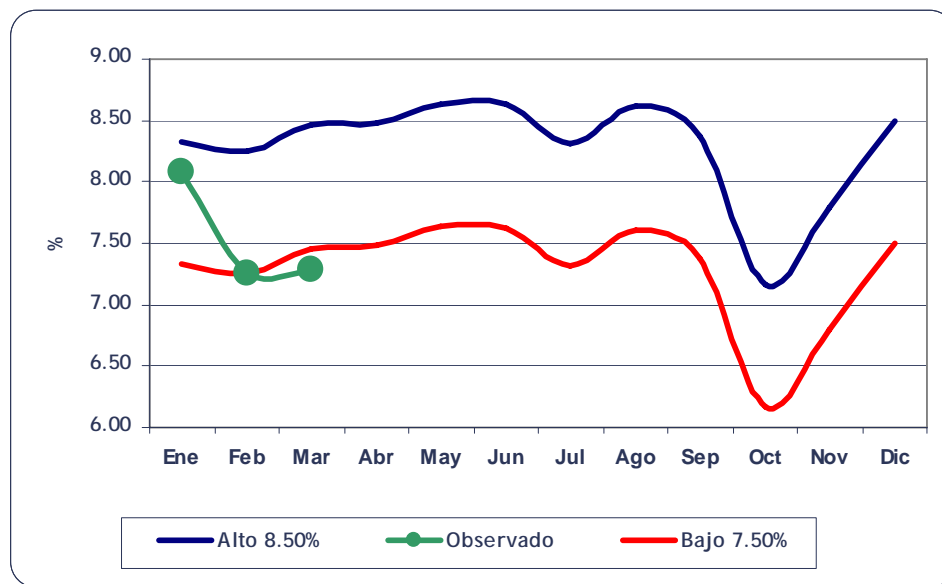
Fuente: Cuadros de seguimiento de Copades a partir de datos del Banguat.

4. **RITMO INFLACIONARIO se ubica ligeramente por debajo del límite inferior del estimado por Copades.** Al mes de Marzo, el Índice de Precios al Consumidor registró una variación interanual de 7.28%, cifra por debajo de lo registrado en el mismo período del año precedente (8.57%).

4.1. Según los cálculos de Copades, 5.81 puntos porcentuales corresponden a inflación doméstica y 1.47% a importada. Sabiendo que este tema es de suma importancia para el sector privado, en la **sección especial del Informe GEO** correspondiente a este mes, se ha realizado un análisis detallado de sus causas (es decir, de origen importado o doméstico), regiones, grupos y el impacto en algunos productos relevantes.

4.2. El equipo de COPADES se encuentra iniciando el ejercicio prospectivo quinquenal que se presentará en el GEA06-06 y, en caso de realizar alguna modificación en el escenario medio de inflación, ya sea considerando la evolución de precios internacionales y la propia a nivel nacional, ésta sería a la baja y de forma moderada, es decir no más de medio punto porcentual (de 8.0% a 7.5%) aunque los modelos macroeconómicos actualmente indicarían 7%. En unos días se podrá confirmar esta decisión.

Gráfico 5. Escenario de Inflación 2006



Fuente: Elaboración Copades.

Cuadro 6. Inflación.

Concepto	2005 (Dic-05)	Penúltimo dato (Feb-06)	Último Dato (Mar-06)
Tasas de variación interanual, %			
IPC República	8.57%	7.26%	7.28%
Alimentos	12.38%	8.97%	8.98%
Subyacente	7.74%	7.03%	7.23%
Referencias Dic-2006			
Expectativas EEI	--	8.05%	7.74% (*)
Proyección Subyacente BG	--	6.95%	6.77% (*)
Meta BG Dic. 2006	6.0% (+-1.0%)		
Copades: Pronóstico y Revisiones 2006			
		GEA-04-06	GEA-05-06
Copades (rango)		7.5% - 8.5%	7.5% - 8.5%
IPC, % (dic/dic). Esc. Medio		8.0%	8.0%

(*) últimas proyecciones con información conocida al mes marzo.

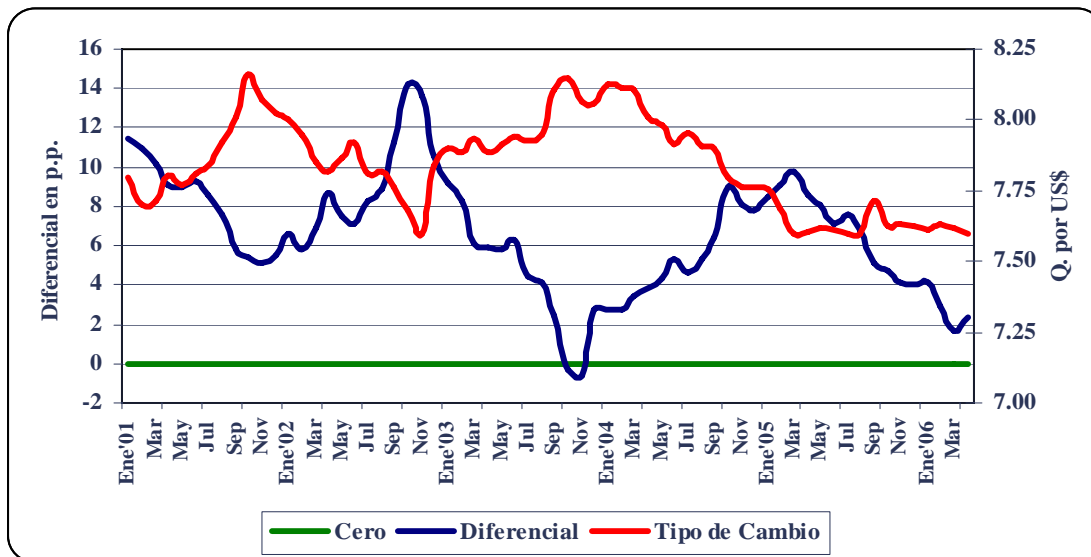
Fuente: Cuadros de seguimiento de Copades a partir de datos del Banguat y el INE.

5. EL TIPO DE CAMBIO se mantiene en torno al 7.60. Al 20 de abril, el tipo de cambio para la venta fue de Q 7.59587, registrando una variación interanual de -0.5% (rango estimado por Copades: 2.0% / 4.0%).

5.1. El incremento en las tasas de interés externas impulsadas por la FED el 28 de marzo, situó la tasa de referencia en 4.75%. Por su parte, el Banguat incrementó la tasa parámetro, el 27 de abril, en 25 puntos básicos, quedando en 4.50%; ambos incrementos de tasas aunados a una variación interanual del tipo de cambio de -0.5%, dan como resultado un aumento del diferencial respecto al mes anterior de 74 puntos básicos, para situarlo en 2.39%.

5.2. A la fecha, el Banco de Guatemala continúa interviniendo en el SINEDI de conformidad con las reglas vigentes⁴, acumulando un total de compras netas de US\$ 48.5 millones al 27 de abril (US\$ 239.3 compras netas en igual período del año anterior).

⁴ Establecidas en la sesión 55-2005 del 27 de Octubre de 2005.

Gráfico 6. Diferencial de Rendimientos sobre Depósitos Q / US\$


Fuente: Cuadros de seguimiento de Copades a partir de datos del Banguat.

5.3. Las remesas familiares al 20 de abril, cerraron con un buen ritmo (27.8%), alcanzando un valor acumulado de US\$ 968.8 millones (US\$ 757.9 millones un año atrás). Continúa la tendencia de los flujos netos positivos de capital privado, según las cifras de ingreso y egreso de divisas de la balanza cambiaria, el saldo neto registrado al 20 de abril, fue de US\$ 108.8 millones (US\$ -210.9 millones un año antes). Se mantiene la hipótesis de que los ingresos adicionales no han sido por diferenciales de tasas de interés, sino para capital de trabajo ante mayores niveles de demanda interna y externa.

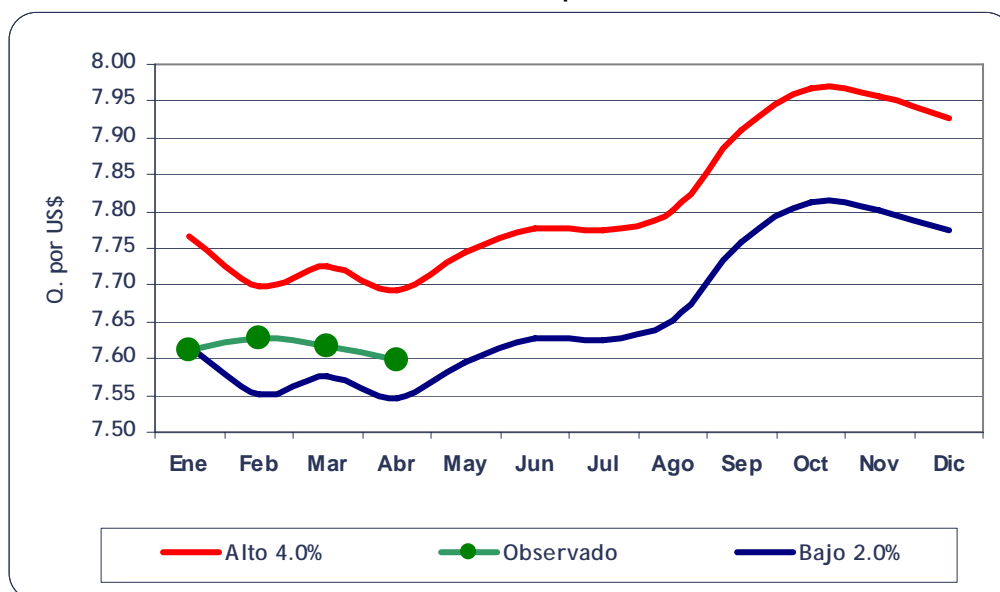
Cuadro 7. Tipo de Cambio.

Concepto	Hace un año (21-Abr-05)	Penúltimo Dato Mar-06	Último dato (20-Abr-06)
Quetzales por US\$1.00			
Tipo de Cambio venta	7.63083	7.61640	7.59587
Variación Interanual	-5.2%	0.3%	-0.5%
Variación Acumulada	-1.7%	-0.1%	-0.4%
Copades: Pronósticos y Revisiones 2006			
		GEA-04-06	GEA-05-06
Copades (rango)		2% a 4%	2% a 4%
Tipo de Cambio		7.77 - 7.93	7.77 - 7.93
Escenario Medio		7.85	7.85

Fuente: Cuadros de seguimiento de Copades a partir de datos del Banguat.

- 5.4. Copades mantiene su estimado del tipo de cambio al cierre de 2006 en torno a Q.7.85 por US\$1.00 como escenario medio, por la previsión de una mayor devaluación en el segundo semestre del año como puede verse en el gráfico siguiente. No obstante, tal estimación también podría ser objeto de un moderado ajuste a la baja, a partir de los estudios en proceso, para el ejercicio prospectivo quinquenal que deberá presentarse el mes próximo.

Gráfico 7. Escenario de Tipo de Cambio 2006



Último dato observado al 30 de Abril 2006
Fuente: Elaboración Copades.

6. A continuación se presenta a modo de resumen una visión global.

Al 20 de abril el ingreso neto de divisas en la balanza cambiaria de US\$ 574.0 millones, confirma el buen desempeño de la actividad internacional y del aumento de rentas, lo que permite mejores exportaciones a los socios comerciales y en sincronía mejores importaciones. Con un resultado neto de estabilidad plena del tipo de cambio en este período lo que podría modificarse a devaluación si las exportaciones en términos interanuales se desacelerasen,... Pero, es una hipótesis que queda desvirtuada por el amplio financiamiento externo del sector público que se refleja en el aumento de la deuda pública externa, de las reservas internacionales, y de los depósitos del Gobierno en el Banco Central. Esto permite una buena coordinación de política monetaria y fiscal durante el año -- que, cuenta también con el apoyo de otras entidades públicas (en particular, inversiones del IGSS en CDPs --, sin la necesidad de acudir a deuda interna (licitaciones de bonos) de manera intensa, que pudiera presionar las tasas de interés domésticas y, previendo una emisión monetaria expansiva por la monetización de la compra de dólares.

El ritmo de la actividad económica supera el 4.0%, con el gasto importante por parte del sector público (la compra de bienes y servicios acumuladas a marzo, crecen un 50% en términos interanuales; las remuneraciones 10% y los gastos de capital 42%), ... también el ingreso por IVA muy relacionado con el consumo, aumenta 15% en el mismo período. Todo lo anterior es consistente con el indicador Business Activity (73.9 puntos al IV-05), obtenido mediante la encuesta trimestral GEA y que permite relacionar datos macroeconómicos y datos empresariales. La disponibilidad de recursos en la economía, reflejada en el incremento de los depósitos en los bancos del sistema, y la estabilidad de tasas de interés, fomentan las decisiones de inversión privada. Como dato claro al respecto, el crédito bancario al sector privado en moneda local crece un 26.1% en términos interanuales y 21.6% en moneda extranjera... Además, las OMAS (ahora OEMs) de los bancos disminuyen en Q.417 Millones comparado con el dato de hace 12-meses, tanto por una demanda real de crédito como por el rendimiento de los títulos; al menos, mientras la mora y la cartera con problemas se mantengan en niveles razonables y los rendimientos a mediano plazo no sean más rentables desde un punto de vista de costo de oportunidad y rentabilidad financiera real (descontada la inflación).

El movimiento alcista de la economía, tanto por demanda interna privada y pública como por demanda externa, permite un ligero incremento de las tenencias de títulos públicos por parte del sector privado (Q.133 millones en los últimos 12-meses) pero además se transparenta en valores menores en la cartera bancaria con problemas, actualmente 5.5% del total (6.5% en febrero de 2005). Por supuesto, si la mejora de las condiciones económicas (concreción de proyectos) y entorno socio-político se incrementase, el sector privado estaría preparado (por logística y disponibilidad de recursos) para atender a la demanda. Según los matices sectoriales (sector servicios, comercio, electricidad, industria manufacturera, ...) un cierto grado de infraestructuras suele estar disponible como margen previo (ex-ante) de respuesta a la demanda y, en otros casos la reactividad empresarial es ex-post.

En este entorno favorable, la facturación de las compañías lleva un claro componente de volumen de negocio (ventas y servicios) y, también un ajuste de los precios promedio moderado (según la última encuesta GEA). Según la encuesta, este ajuste se tolera de mejor o peor forma por parte de los clientes según los productos y la competencia, y es necesario para atender también el gasto total de las organizaciones: salarios, materias primas e inversiones, para mantener la productividad y ser competitivos.

La asimetría en el comportamiento de la inflación y la devaluación sigue presente en Guatemala, se observan ritmos interanuales de los precios altos (>7%) pero con tendencia a la estabilidad y la disminución a medio plazo, con variaciones mensuales del tipo de cambio a la baja, y con una percepción del mercado de una moneda sobrevaluada (niveles de Q.7.60 por US\$1.00) a pesar de una brecha comercial importante.

De momento, al igual que en Estados Unidos y otras economías con mayor nivel de consumo interno que de ahorro local, los flujos de capital financian el déficit exterior evitando la debilidad de la moneda, aunque las circunstancias guatemaltecas son

diferentes al caso norteamericano, porque dichos capitales se nutren de remesas familiares y de capitales nacionales depositados en el exterior. Así las cosas, la devaluación interanual se produce en línea con el crecimiento económico y del crédito pero a ritmos muy moderados por las peculiaridades mencionadas, incluso el mercado de futuros descuenta la ausencia de cambios bruscos derivado del mecanismo de participación del Banguat y, determinan una baja expectativa y prima por devaluación.