

SECRETARÍA DE LA JUNTA MONETARIA

RESOLUCIÓN JM-101-2018

Inserta en el punto cuarto a) del acta 46-2018, correspondiente a la sesión celebrada por la Junta Monetaria el 28 de noviembre de 2018.

PUNTO CUARTO a): Revisión de la política de inversiones de las reservas monetarias internacionales del Banco de Guatemala y propuesta de modificación.

RESOLUCIÓN JM-101-2018. Conocido el oficio número 15118, del 26 de noviembre de 2018, del Gerente General del Banco de Guatemala, mediante el cual se eleva a consideración de esta junta el Dictamen CT-4/2018 del Consejo Técnico del Banco de Guatemala, que contiene la revisión de la política de inversiones de las reservas monetarias internacionales del Banco de Guatemala y propuesta de modificación.

LA JUNTA MONETARIA:

CONSIDERANDO: Que de conformidad con lo dispuesto en el artículo 4, inciso e, de la Ley Orgánica del Banco de Guatemala, el Banco Central tiene, entre otras funciones, la relativa a administrar las reservas monetarias internacionales de acuerdo con los lineamientos que dicte esta junta; **CONSIDERANDO:** Que a tenor de lo dispuesto en el artículo 10 de la Ley Monetaria, las reservas monetarias internacionales están constituidas, entre otros activos, por oro, por depósitos de divisas de inmediata exigibilidad y a plazos, en instituciones financieras internacionales o en bancos extranjeros, y por títulos o valores de primera clase, líquidos, emitidos por gobiernos extranjeros de reconocida solvencia, organismos internacionales y corporaciones o instituciones financieras que determine esta junta; **CONSIDERANDO:** Que en resolución JM-84-2017, emitida el 4 de octubre de 2017, esta junta autorizó la política de inversiones de las reservas monetarias internacionales del Banco de Guatemala, la cual fue modificada en resolución JM-40-2018, del 20 de junio de 2018; **CONSIDERANDO:** Que en la referida resolución JM-84-2017 esta junta, a numeral 14, dispuso instruir al Banco de Guatemala para que, de acuerdo con las circunstancias del mercado financiero internacional y, por lo menos una vez al año, revise y, de ser el caso, proponga las modificaciones que se consideren necesarias a la política de inversiones de las reservas monetarias internacionales del Banco de Guatemala; **CONSIDERANDO:** Que para dar cumplimiento a dicha disposición y tomando en cuenta, entre otros aspectos, las circunstancias del mercado financiero internacional, se procedió a efectuar la revisión de mérito, cuyo resultado determinó la necesidad de realizar modificaciones a la política de inversiones, lo que conllevaría la incorporación de algunos ajustes y cambios estratégicos en la gestión, los cuales permitirían que se



continúe fortaleciendo la administración de las reservas monetarias internacionales del Banco de Guatemala; **CONSIDERANDO:** Que la política de inversiones de las reservas monetarias internacionales del Banco de Guatemala, entre otros aspectos, contempla como objetivo estratégico maximizar los retornos promedio esperados de largo plazo, sujeto a que en ningún año calendario los retornos totales sean negativos, incluyendo el presupuesto de riesgo, con un 95% de nivel de confianza, todo ello, en congruencia con los criterios de liquidez, seguridad y rentabilidad que debe atender el Banco Central para mantener e invertir dichas reservas; por lo que derivado del análisis de los portafolios de referencia (*benchmarks*) actuales y de la duración modificada para la gestión de los portafolios de inversión, en congruencia con la tolerancia al riesgo aprobada por esta junta y en función del cumplimiento del objetivo estratégico de la política de inversiones de las reservas monetarias internacionales del Banco de Guatemala, y tomando en cuenta las estimaciones de retorno total efectuadas, se estableció que las duraciones modificadas que cumplirían con el referido objetivo estratégico son 0.58 años para el Subtramo de Gestión de Liquidez del Tramo de Liquidez y 1.82 años para el Tramo de Cartera; en ese sentido, al evaluar la duración modificada de los índices de referencia que existen en el mercado, con el fin de identificar aquellos cuyas duraciones sean cercanas a los referidos resultados, se determinó que la duración modificada promedio anual del *benchmark* "ICE BofAML 0-1 Year US Treasury Index" G0QA (0.468 años) se aproxima al resultado de 0.58 años obtenido del análisis para el Subtramo de Gestión de Liquidez; y que la duración modificada promedio anual del *benchmark* "ICE BofAML 1-3 Year US Treasury Index" G1O2 (1.826 años) se aproxima al resultado de 1.82 años obtenido del análisis para el Tramo de Cartera; **CONSIDERANDO:** Que el Banco de Guatemala, para efectos de la gestión de las reservas monetarias internacionales divide éstas en un Tramo de Liquidez y en un Tramo de Cartera; el Tramo de Liquidez está conformado por dos subtramos: el de Capital de Trabajo y el de Gestión de Liquidez, este último administrado directamente por el Banco Central y su propósito fundamental es el de proveer cobertura a potenciales egresos de divisas en el corto plazo (un año); el Tramo de Cartera, es administrado por el Banco de Guatemala y por instituciones financieras internacionales de reconocido prestigio, especializadas en administración de cartera, y está constituido por los recursos cuyo requerimiento de uso no es de corto plazo y que, por lo tanto, son invertidos a un plazo más largo, con el objetivo de maximizar los rendimientos bajo un mandato de gestión activa, en congruencia con los criterios de liquidez, seguridad y rentabilidad; **CONSIDERANDO:** Que en resolución JM-84-2017, a numeral 17, esta junta autorizó la constitución de un portafolio de títulos respaldados por hipotecas (*Mortgage-Backed Securities -MBS-*), el cual tiene un horizonte de inversión de más largo plazo y características que requieren una gestión más especializada, en el sentido de que requiere otras habilidades, recursos, métodos y tecnologías; en ese orden de ideas, se considera que el referido Tramo de Cartera debe ser redenominado para que incluya las características de portafolios de inversión con mandatos específicos; por lo tanto, deviene procedente modificar la denominación del actual Tramo de Cartera por "Tramo de Inversión", el cual contaría con dos subtramos, uno compuesto por los portafolios de inversión que actualmente conforman



el Tramo de Cartera, que se denominaría "Subtramo de Cartera" y el otro que contenga portafolios con mandatos específicos y con distintos horizontes de inversión, que se denominaría "Subtramo de Portafolios Diversos", que incluiría el mencionado portafolio de MBS y otros que se constituyan en el futuro, los cuales deben contar con la autorización de esta junta; **CONSIDERANDO:** Que derivado del análisis de los *benchmarks* y con el fin de asegurar el cumplimiento del referido objetivo estratégico, se concluye, por una parte, que para la gestión del Subtramo de Gestión de Liquidez del Tramo de Liquidez, se continúe utilizando el *benchmark* "ICE BofAML 0-1 Year US Treasury Index" (G0QA) y, por la otra, que para la gestión del Subtramo de Cartera del ahora denominado Tramo de Inversión, se utilice el *benchmark* "ICE BofAML 1-3 Year US Treasury Index" (G1O2); **CONSIDERANDO:** Que la propuesta de cambio de *benchmark* representa un primer ajuste estratégico en el manejo de la duración de los portafolios de inversión del Banco de Guatemala, en tanto las condiciones de mercado permitan proponer otros ajustes que sean acordes a dichas condiciones, con el fin de procurar mejores rendimientos en la gestión de dichas reservas, en línea con los criterios de liquidez, seguridad y rentabilidad; **CONSIDERANDO:** Que con el propósito de dar mayor claridad a lo dispuesto por esta junta en la política de inversiones, se estima conveniente agrupar los lineamientos que establecen como se mantienen e invierten las reservas monetarias internacionales en un apartado distinto al de las disposiciones de carácter administrativo contenidas en la referida política; así como reordenar los anexos de la resolución que contiene la política de inversiones para que respondan a la claridad y a la unidad de los lineamientos para los gestores,

POR TANTO:

Con fundamento en lo dispuesto en los artículos 132 y 133 de la Constitución Política de la República de Guatemala; 4, inciso e, y 26, incisos e y m, de la Ley Orgánica del Banco de Guatemala; y 10 de la Ley Monetaria, y tomando en cuenta el oficio número 15118, del 26 de noviembre de 2018, del Gerente General del Banco de Guatemala, y el Dictamen CT-4/2018 del Consejo Técnico del Banco de Guatemala,

RESUELVE:

- I. Autorizar la política de inversiones de las reservas monetarias internacionales del Banco de Guatemala, en los términos siguientes:
 - A. Lineamientos de inversión
 1. Establecer como objetivo de la política de inversiones de las reservas monetarias internacionales del Banco de Guatemala, el maximizar los retornos promedio esperados de largo plazo, sujeto a que en ningún año calendario los retornos totales sean negativos, incluyendo el presupuesto de riesgo, con un 95% de nivel de confianza, todo ello, en congruencia con los criterios de liquidez,



seguridad y rentabilidad que debe atender el Banco Central para mantener e invertir dichas reservas.

2. Determinar que, para efectos de la administración de las reservas monetarias internacionales del Banco de Guatemala, estas se dividen en un Tramo de Liquidez y en un Tramo de Inversión. El Tramo de Liquidez, a su vez, se subdivide en un Subtramo de Capital de Trabajo y en un Subtramo de Gestión de Liquidez; en tanto que el Tramo de Inversión en un Subtramo de Cartera y en un Subtramo de Portafolios Diversos.
3. Instruir al Banco de Guatemala para que, por sí mismo o por medio de administradores de cartera, atendiendo los criterios de liquidez, seguridad y rentabilidad, mantenga e invierta dichas reservas de la manera siguiente:
 - a) En depósitos de inmediata exigibilidad constituidos en instituciones financieras internacionales o en bancos extranjeros, de primer orden, como se define en el glosario, que como Anexo 1 forma parte de esta resolución;
 - b) En depósitos a plazo, constituidos en instituciones financieras internacionales o en bancos extranjeros, de primer orden, como se define en el glosario, que como Anexo 1 forma parte de esta resolución;
 - c) En títulos o valores de primera clase, cuyo emisor cuente con una calificación crediticia no menor de "A-1" de acuerdo con la empresa *Standard & Poor's*; y una calificación crediticia no menor de "P-1" de acuerdo con la empresa *Moody's Investors Service*; tales como certificados de depósito; acuerdos de recompra inversa; letras de tesorería; instrumentos FIXBIS (*Fixed-Rate Investments*); títulos o valores emitidos o garantizados por organismos internacionales, por instituciones financieras o por gobiernos extranjeros, todos de reconocida solvencia; y valores emitidos o garantizados por agencias de gobierno, como se definen en el glosario, que como Anexo 1 forma parte de esta resolución;
 - d) En títulos o valores de primera clase, cuyo emisor cuente con una calificación crediticia no menor de "AA-", de acuerdo con la empresa *Standard & Poor's*; y con una calificación crediticia no menor de "Aa3", de acuerdo con la empresa *Moody's Investors Service*, tales como títulos o valores emitidos o garantizados



por organismos internacionales, por instituciones financieras o por gobiernos extranjeros, todos de reconocida solvencia; notas y bonos de tesorería; *Medium-Term Instrument* (MTI); y, valores emitidos o garantizados por agencias de gobierno, como se definen en el glosario, que como Anexo 1 forma parte de esta resolución;

- e) En depósitos en oro, a plazos hasta de doce meses, constituidos en entidades especializadas del exterior, que sean miembros de la *London Bullion Market Association* (LBMA) registrados como Hacedores de Mercado (*Market Makers*) o mantener barras de oro de buena entrega en cuentas de custodia en instituciones especializadas del exterior;
- f) En una reserva operativa que, con el propósito de mantener un monto líquido disponible para hacer frente a las transacciones diarias en moneda extranjera, derivadas de los pagos diversos realizados por el Banco de Guatemala por cuenta propia y de las entidades del sector público; el traslado de fondos de y hacia las cuentas de encaje y de depósito legal expresadas en dólares de los Estados Unidos de América, constituidas en el Banco de Guatemala por bancos y sociedades financieras; la emisión de giros escritos por pagos diversos; la liquidación de las operaciones derivadas de la participación del Banco de Guatemala en el mercado cambiario; y la emisión y liquidación de cartas de crédito de entidades del sector público y del Banco de Guatemala, se mantendrá en cuentas de depósitos a la vista en bancos e instituciones financieras internacionales que cuenten con una calificación crediticia de corto plazo no menor de "B", de acuerdo con la empresa *Standard & Poor's*. El monto promedio diario mensual de los saldos de las cuentas de depósitos a la vista que conforman la reserva operativa no podrá exceder de US\$50.0 millones. En caso el promedio diario mensual de los saldos de las cuentas de depósito a la vista que componen la reserva operativa exceda el monto indicado, la Auditoría Interna deberá informar las razones a la Junta Monetaria. Los recursos provenientes de donaciones y préstamos, que se otorguen al Gobierno de la República de Guatemala, se manejarán por medio de cuentas de depósitos a la vista en aquellos bancos que sean designados por los gobiernos extranjeros que concedan las donaciones y otorguen los préstamos de que se trate; y



- g) En contratos a futuro, exclusivamente sobre bonos del tesoro de los Estados Unidos de América, eurodólares y fondos federales; y los contratos *forward* de monedas, únicamente para cubrir el riesgo cambiario de operaciones de mercado monetario en divisas diferentes al dólar de los Estados Unidos de América.
4. Establecer un presupuesto de riesgo de 50 puntos básicos (0.50%) al año, para manejo activo de los portafolios de inversión del Banco de Guatemala, en congruencia con los criterios de liquidez, seguridad y rentabilidad que debe atender el Banco Central para mantener e invertir dichas reservas.
 5. Determinar que el portafolio de referencia (*benchmark*) para el Subtramo de Cartera del Tramo de Inversión sea el "ICE BofAML 1-3 Year US Treasury Index" (G1O2), publicado por la empresa ICE Data Indices, LLC.
 6. Determinar que el portafolio de referencia (*benchmark*) para el Subtramo de Gestión de Liquidez del Tramo de Liquidez sea el "ICE BofAML 0-1 Year US Treasury Index" (G0QA), publicado por la empresa ICE Data Indices, LLC.
 7. Determinar que el Subtramo de Capital de Trabajo del Tramo de Liquidez se evalúe con base en la tasa de interés de fondos federales efectiva de los Estados Unidos de América.
 8. Fijar la duración modificada para el Subtramo de Gestión de Liquidez del Tramo de Liquidez entre un rango de +/- 0.50 años y para el Subtramo de Cartera del Tramo de Inversión entre un rango de +/- 0.75 años, alrededor de la duración de su respectivo *benchmark*.
 9. Instruir al Banco de Guatemala para realizar inversiones en el *Federal Reserve Bank of New York* y en el *Bank for International Settlements*, así como en los instrumentos que estas instituciones emitan, de acuerdo con los lineamientos para la ejecución de la política de inversiones de las reservas monetarias internacionales, que como Anexo 2 forma parte de la presente resolución.
 10. Establecer que para la definición de la composición cambiaria se debe tomar como fundamento la composición por moneda de la deuda pública externa total y la denominación de las obligaciones en moneda extranjera de corto plazo del Banco de Guatemala. En el



primer caso, únicamente se tomarán en cuenta las monedas cuya contribución sea superior al 10% de la deuda pública externa total.

11. Instruir al Banco de Guatemala para que constituya un portafolio de títulos respaldados por hipotecas (*Mortgage-Backed Securities -MBS-*) con el Banco Mundial, dentro del programa denominado *Reserves Advisory and Management Program (RAMP)*, de acuerdo con los lineamientos, que como Anexo 3 forma parte de la presente resolución.

B. Aspectos administrativos

1. Aprobar el glosario de los principales términos para las inversiones de las reservas monetarias internacionales del Banco de Guatemala, que como Anexo 1 forma parte de la presente resolución.
2. Aprobar los lineamientos para la ejecución de la política de inversiones de las reservas monetarias internacionales del Banco de Guatemala, que como Anexos 2 y 3 forman parte de la presente resolución.
3. Establecer que para la determinación del tamaño de los tramos y para la distribución de las reservas susceptibles de ser invertidas entre el Tramo de Liquidez y el Tramo de Inversión, se apliquen los criterios para la distribución de las reservas monetarias internacionales, que como Anexo 4 forma parte de la presente resolución.
4. Instruir al Banco de Guatemala para que, como mínimo, trimestralmente presente a Junta Monetaria los informes siguientes: financiero; de evaluación de riesgo; y de supervisión y control, relacionados con la administración de las reservas monetarias internacionales.
5. Instruir al Banco de Guatemala para que, de acuerdo con las circunstancias del mercado financiero internacional y, por lo menos una vez al año, revise y, de ser el caso, proponga las modificaciones que se consideren necesarias a la política de inversiones de las reservas monetarias internacionales del Banco de Guatemala.
6. Instruir al Gerente General para que evalúe el desempeño de los administradores externos y facultarlo para que, con base en los avances técnicos sobre la materia, pueda actualizar y cambiar la



metodología de evaluación, debiendo informar oportunamente a Junta Monetaria de la actualización y cambio que se produzcan.

7. Determinar los lineamientos generales para la selección y contratación de servicios técnicos de administración de cartera y de custodia global de las reservas monetarias internacionales, que como Anexos 5 y 6 forman parte de la presente resolución, observándose que el número mínimo de administradores de cartera sea tres y que los servicios de custodia global se presten por una institución.
- II. Derogar las resoluciones JM-84-2017 y JM-40-2018, así como aquellas disposiciones que se opongan a la presente resolución.
 - III. Autorizar a la secretaría de esta junta para que notifique la presente resolución.


~~Romeo Augusto Archila Navarro~~
Secretario
Junta Monetaria



ANEXO 1 A LA RESOLUCIÓN JM-101-2018

GLOSARIO

1. Instituciones financieras internacionales y bancos extranjeros "de Primer Orden", son aquéllas que cuenten con una calificación crediticia no menor de "A-1" y "AA-" de acuerdo con la empresa *Standard & Poor's*; y una calificación crediticia no menor de "P-1" y "Aa3" de acuerdo con la empresa *Moody's Investors Service*.

En relación con las calificaciones crediticias mínimas establecidas para el largo plazo, de existir una calificación crediticia dividida (*Split Rating*) de parte de las dos agencias calificadoras de riesgo indicadas, un emisor aún se considerará elegible cuando cumpla con tener una calificación igual o superior a los niveles mínimos autorizados y la otra no sea menor de "A+" y "A1", según la empresa *Standard & Poor's* y la empresa *Moody's Investors Service*, respectivamente; disposición que no aplica a las contrapartes del sector bancario.

2. Títulos o valores emitidos o garantizados por organismos internacionales, instituciones financieras, agencias de gobierno o gobiernos extranjeros de reconocida solvencia, son los emitidos o garantizados por instituciones financieras internacionales, tales como el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF), el Banco Interamericano de Desarrollo (BID), la Corporación Financiera Internacional (CFI) y otras instituciones similares, así como por agencias de gobierno y gobiernos extranjeros de reconocida solvencia, siempre que tales emisores cuenten con las calificaciones crediticias descritas en el numeral 1 de este glosario. En cuanto a los títulos o valores emitidos o garantizados por agencias de gobierno, los mismos, además, deberán contar con garantía soberana, federal, estatal o regional (no municipal).
3. Gobiernos extranjeros de reconocida solvencia, son los gobiernos que cuentan con las calificaciones crediticias descritas en el numeral 1 de este glosario, en cuanto a la capacidad de pago de sus obligaciones y de aquéllas que garantizan.
4. Definiciones de calificación crediticia.
 - 4.1 Calificación de la empresa *Standard & Poor's*
 - a) De corto plazo:

A-1 = La capacidad del emisor para cumplir con sus compromisos financieros es alta.



b) De largo plazo:

AAA = La capacidad del emisor para cumplir con sus compromisos financieros es extremadamente alta.

AA+, AA y AA- = La capacidad del emisor para cumplir con sus compromisos financieros es muy alta.

A+, A y A- = La capacidad del emisor para cumplir con sus compromisos financieros es alta.

4.2 Calificación de la empresa *Moody's Investors Service*

a) De corto plazo:

P-1 = Los emisores o las instituciones que los respaldan tienen una capacidad superior para pagar sus obligaciones financieras.

b) De largo plazo:

Aaa = Los emisores ofrecen una excepcional seguridad financiera. Sus instrumentos son considerados como de la mejor calidad y tienen el menor grado de riesgo de crédito, los pagos de intereses están protegidos por un margen de seguridad grande o excepcionalmente estable y el pago de capital es seguro.

Aa1, Aa2 y Aa3 = Los emisores ofrecen una excelente seguridad financiera. A sus instrumentos se les considera de alta calidad en cuanto a seguridad de pago se refiere. Junto con los emisores de calificación "Aaa" constituyen el grupo de instituciones generalmente conocidas como de alto grado de inversión.

A1, A2 y A3 = Los emisores ofrecen una superior seguridad financiera. A sus instrumentos se les considera de muy buena calidad en cuanto a seguridad de pago se refiere.

5. *Benchmark* o portafolio de referencia.

Es un conjunto de activos que, en forma combinada, representan el compromiso óptimo entre riesgo y rendimiento que se atribuye a un tramo de inversión, el cual sirve como referencia para evaluar el desempeño (rendimiento y cambios de valor) del portafolio administrado.



6. Duración.

La duración de un título o de un portafolio es el promedio ponderado de los vencimientos de sus flujos de efectivo, ponderados por el valor presente de tales flujos.

7. Duración Modificada.

Es una medida de la sensibilidad del precio de un título o del valor de un portafolio, en función de cambios en las tasas de interés.

8. Horizonte de inversión.

Es el menor período de tiempo durante el cual se espera no obtener rendimientos negativos en el portafolio administrado.

9. Manejo activo de portafolios de inversión.

Es el conjunto de estrategias de inversión encaminadas a generar un retorno superior al generado por el *benchmark* determinado.

10. Retorno activo o Alfa (α).

Es el diferencial de retorno generado por un manejo activo de portafolios de inversión respecto al retorno del *benchmark* determinado.

11. Presupuesto de riesgo.

Es una medida de volatilidad, expresada en puntos básicos, que tiene como propósito delimitar el grado de exposición que un inversionista puede tomar en su gestión activa en relación con el *benchmark* determinado.

12. Error de réplica o "*tracking error*".

Es la volatilidad del retorno activo medida como la desviación estándar del diferencial de retornos respecto al *benchmark* determinado.

13. Futuros.

Son contratos, en US dólares y negociados en bolsa, sobre bonos del tesoro de los Estados Unidos de América, eurodólares y fondos federales que se utilizarán para una eficiente administración del portafolio, sujeto a los límites de riesgo total del portafolio permitidos en estos lineamientos de inversión, y no podrán utilizarse con fines especulativos.



14. *Forwards.*

Son contratos entre dos instituciones financieras de una moneda por otra, a un precio y un plazo determinados, que se utilizarán únicamente como mecanismo de cobertura en el mercado monetario, y no podrán utilizarse para especular en el mercado cambiario.

15. Barras de oro de buena entrega.

Las barras de oro de buena entrega (*Good Delivery Bars*) están sujetas a una serie de reglas emitidas por la *London Bullion Market Association* (LBMA) que describen sus características físicas (pureza, dimensiones y peso) lo cual permite que dichas barras sean utilizadas y aceptadas en operaciones internacionales.

16. Acuerdos de recompra inversa.

Son operaciones que realiza el Banco de Guatemala en el mecanismo establecido por el *Federal Reserve Bank of New York*, para la inversión de los recursos que conforman el Subtramo de Capital de Trabajo.



ANEXO 2 A LA RESOLUCIÓN JM-101-2018

LINEAMIENTOS PARA LA EJECUCIÓN DE LA POLÍTICA DE INVERSIONES DE LAS RESERVAS MONETARIAS INTERNACIONALES

a) Para el Tramo de Liquidez

El Tramo de Liquidez es administrado directamente por el Banco de Guatemala y su propósito fundamental es el de proveer cobertura a potenciales egresos de reservas, en un período de un año.

Este tramo estará conformado por dos subtramos: el de Capital de Trabajo y el de Gestión de Liquidez.

1. Capital de Trabajo: Este subtramo tiene como objetivo el cubrir potenciales egresos de reservas en un período de un mes.
 - i. Monto: Para la determinación del monto de este subtramo, el Banco de Guatemala utilizará los criterios contenidos en el Anexo 4 de esta resolución.
 - ii. Composición cambiaria: Para la determinación de la composición cambiaria se tomará en cuenta la moneda en que deberán cubrirse los potenciales egresos de reservas en un período de un mes.
 - iii. Instrumentos elegibles: Acuerdos de recompra inversa con el *Federal Reserve Bank of New York*.
2. Gestión de Liquidez: Este subtramo tiene como objetivo dar cobertura a las obligaciones en moneda extranjera estimadas para un período de hasta doce meses.
 - i. Monto: Para la determinación del monto de este subtramo, el Banco de Guatemala utilizará los criterios contenidos en el Anexo 4 de esta resolución.
 - ii. Composición cambiaria: Para la determinación de la composición cambiaria se tomará en cuenta la moneda en que deberá darse cobertura a las obligaciones estimadas para un período de hasta doce meses.
 - iii. Instrumentos elegibles: Certificados de depósito; depósitos bancarios; letras, notas y bonos de tesorería; valores emitidos o garantizados por



organismos internacionales, por instituciones financieras o por gobiernos extranjeros de reconocida solvencia; valores emitidos o garantizados por agencias de gobiernos con garantía soberana, federal, estatal o regional (no municipal); *Fixed-Rate Investments* (FIXBIS); *Medium-Term Instrument* (MTI); futuros, exclusivamente sobre bonos del tesoro de los Estados Unidos de América, eurodólares y fondos federales; y, *forwards* de monedas, únicamente para cubrir el riesgo cambiario de operaciones de mercado monetario en divisas diferentes al dólar de los Estados Unidos de América.

- iv. Calificación crediticia: Los emisores deberán tener una calificación crediticia para corto plazo no menor de "A-1", de conformidad con la empresa *Standard & Poor's* y de "P-1" según la empresa *Moody's Investors Service*; y para largo plazo no menor de "AA-", de conformidad con la empresa *Standard & Poor's* y de "Aa3" según la empresa *Moody's Investors Service*.

En relación con las calificaciones crediticias mínimas establecidas para el largo plazo, de existir una calificación crediticia dividida (*Split Rating*) de parte de las dos agencias calificadoras de riesgo indicadas, un emisor aún se considerará elegible cuando cumpla con tener una calificación igual o superior a los niveles mínimos autorizados y la otra no sea menor de "A+" y "A1", según la empresa *Standard & Poor's* y la empresa *Moody's Investors Service*, respectivamente; disposición que no aplica a las contrapartes del sector bancario.

- b) Para el Tramo de Inversión

El Tramo de Inversión lo constituyen los recursos que, una vez cubiertas las necesidades previsibles de liquidez externa de corto plazo, son susceptibles de invertirse a distintos horizontes de inversión. Este tramo es administrado por el Banco de Guatemala y por instituciones que para el efecto contrata el Banco de Guatemala.

Para la determinación del monto de este tramo, el Banco de Guatemala utilizará los criterios contenidos en el Anexo 4 de esta resolución.

Este tramo estará conformado por dos subtramos: el de Cartera y el de Portafolios Diversos.



1. Cartera

- i. Composición cambiaria: Para la determinación de la composición cambiaria se tomará en cuenta las monedas de denominación de la deuda pública externa.
- ii. Instrumentos elegibles: Certificados de depósito; depósitos bancarios; letras, notas y bonos de tesorería; valores emitidos o garantizados por organismos internacionales, por instituciones financieras o por gobiernos extranjeros de reconocida solvencia; valores emitidos o garantizados por agencias de gobiernos con garantía soberana, federal, estatal o regional (no municipal); *Medium-Term Instrument* (MTI); futuros, exclusivamente sobre bonos del tesoro de los Estados Unidos de América, eurodólares y fondos federales; y, *forwards* de monedas, únicamente para cubrir el riesgo cambiario de operaciones de mercado monetario en divisas diferentes al dólar de los Estados Unidos de América.
- iii. Calificación crediticia: Los emisores deberán tener una calificación crediticia para corto plazo no menor de "A-1", de conformidad con la empresa *Standard & Poor's* y de "P-1" según la empresa *Moody's Investors Service*; y para largo plazo no menor de "AA-", de conformidad con la empresa *Standard & Poor's* y de "Aa3" según la empresa *Moody's Investors Service*.

En relación con las calificaciones crediticias mínimas establecidas para el largo plazo, de existir una calificación crediticia dividida (*Split Rating*) de parte de las dos agencias calificadoras de riesgo indicadas, un emisor aún se considerará elegible cuando cumpla con tener una calificación igual o superior a los niveles mínimos autorizados y la otra no sea menor de "A+" y "A1", según la empresa *Standard & Poor's* y la empresa *Moody's Investors Service*, respectivamente; disposición que no aplica a las contrapartes del sector bancario.

2. Portafolios Diversos: Este subtramo está conformado por aquellos portafolios específicos con diversos horizontes de inversión.



ANEXO 3 A LA RESOLUCIÓN JM-101-2018

LINEAMIENTOS PARA EL PORTAFOLIO DE TÍTULOS RESPALDADOS POR HIPOTECAS (*MORTGAGE-BACKED SECURITIES -MBS-*)

1. Portafolio de referencia (*benchmark*): *Bloomberg Barclays US MBS Index*.
2. Límites de riesgo:
 - i. Si en cualquier momento del año calendario el retorno del portafolio alcanza un nivel de cincuenta (50) puntos básicos por debajo del retorno de su *benchmark*, deberá evaluarse si este portafolio se gestiona utilizando una estrategia de replicación de su *benchmark*, por un período por acordar.
 - ii. La duración para este portafolio se deberá mantener entre un rango de +/- 0.50 años alrededor de la duración de su *benchmark*.
3. Instrumentos elegibles:
 - i. Títulos o valores de gobierno: Cualquier bono, nota u otra obligación, todos denominados en dólares de los Estados Unidos de América, emitidos o garantizados por un gobierno soberano, con una calificación de emisor de la empresa *Standard & Poor's* no menor de "AA-", o su equivalente.
 - ii. Títulos o valores con garantía hipotecaria de las agencias de los Estados Unidos de América: TBAs; Strips de capital y de interés; ARMs; y CMOs respaldados por valores garantizados por las agencias de los Estados Unidos de América o por préstamos garantizados por el gobierno de los Estados Unidos de América, todos denominados en dólares de los Estados Unidos de América, siempre y cuando los pagos de intereses y de capital de estos títulos estén incondicionalmente garantizados por la *Federal National Mortgage Association (FNMA)*, por la *Federal Home Loan Mortgage Corporation (FHLMC)* o por la *Government National Mortgage Association (GNMA)*.
La exposición total neta en estos instrumentos no será menor del 85% del total de este portafolio.
 - iii. Títulos o valores de agencias de los Estados Unidos de América: Cualquier bono, nota u otra obligación, emitidos por FNMA, FHLMC, o el *Federal Home Loan Bank (FHLB)*, denominados en dólares de los Estados Unidos de América y con una calificación de la empresa *Standard & Poor's* no menor de "AA-", o su equivalente. En el caso de que un título no cuente con una calificación emitida por una empresa calificadora el emisor deberá tener



una calificación de la empresa *Standard & Poor's* no menor de "AA-", o su equivalente.

- iv. Obligaciones bancarias: Cualquier depósito bancario, certificado de depósito, papel comercial u otra obligación emitida e incondicionalmente garantizada por un banco, siempre que estas obligaciones estén denominadas en dólares de los Estados Unidos de América, tengan un vencimiento menor de un año y que el emisor o la emisión cuenten con una calificación de la empresa *Standard & Poor's* no menor de "A-", o su equivalente. Estas inversiones no podrán exceder del 30% del total del portafolio.
- v. Futuros y opciones: Contratos de futuros de tasa de interés cotizados en bolsa denominados en dólares de los Estados Unidos de América y opciones de los instrumentos elegibles descritos en los incisos i., ii., iii. y iv. de este apartado, incluyendo notas de futuros y opciones negociadas "*over the counter*" (OTC) en TBAs.
- vi. *Covered Bonds*: Cualquier *covered bond* denominado en dólares de los Estados Unidos de América, que cuenten con una calificación de la empresa *Standard & Poor's* "AAA", o su equivalente.



ANEXO 4 A LA RESOLUCIÓN JM-101-2018

**CRITERIOS PARA LA DISTRIBUCIÓN DE LAS
RESERVAS MONETARIAS INTERNACIONALES**

1. Para el Tramo de Liquidez:
 - a) La determinación del tamaño del Tramo de Liquidez se hará con base en los criterios siguientes:
 - i) Monto total de pagos de la deuda pública externa programados hasta un año plazo;
 - ii) Promedio mensual de los últimos doce meses de las cuentas de encaje y de depósito legal en moneda extranjera, así como otros pasivos de corto plazo del Banco Central en moneda extranjera; y
 - iii) La volatilidad de la cuenta corriente de la balanza de pagos durante los últimos tres años.
 - b) La determinación del tamaño del Subtramo de Capital de Trabajo se hará con base en los criterios siguientes:
 - i) El monto mínimo lo constituirá el promedio de los egresos mensuales de divisas observados en los últimos tres años; y
 - ii) El monto máximo será igual al egreso mensual de divisas más alto observado durante el mismo período.
 - c) La determinación del tamaño del Subtramo de Gestión de Liquidez se hará con base en los criterios siguientes:
 - i) El monto mínimo será la diferencia entre el monto total de pagos de deuda pública externa programados hasta un año plazo y el monto mínimo del Subtramo de Capital de Trabajo; y
 - ii) El monto máximo será la diferencia entre el monto total del Tramo de Liquidez y el monto máximo del Subtramo de Capital de Trabajo.



2. Para el Tramo de Inversión:

El monto del Tramo de Inversión será la diferencia entre el monto de reservas líquidas susceptibles de ser invertidas y los recursos asignados al Tramo de Liquidez.

3. Para distribuir las reservas monetarias internacionales entre los subtramos del Tramo de Liquidez y entre el Tramo de Liquidez y el Tramo de Inversión:

a) Para la distribución de recursos entre los subtramos del Tramo de Liquidez se procederá de la manera siguiente:

Al final de cada mes, cuando se realice el rebalanceo del portafolio constituido con recursos del Subtramo de Gestión de Liquidez, se determinará si el monto del Subtramo de Capital de Trabajo se ubica dentro de los límites establecidos. Si dicho monto estuviera por debajo de su mínimo o por encima de su máximo, el mismo será ajustado trasladando recursos de o hacia el Subtramo de Gestión de Liquidez.

Si en el transcurso de cada mes se observa que el monto del Subtramo de Capital de Trabajo se ubica por debajo de su mínimo, deberán realizarse las desinversiones del portafolio constituido con recursos del Subtramo de Gestión de Liquidez, por el monto que sea necesario, para restituir los recursos al Subtramo de Capital de Trabajo, de manera que éste se encuentre entre los límites establecidos.

b) Para la distribución de los recursos entre el Subtramo de Gestión de Liquidez y el Tramo de Inversión, se hará una revisión al final de cada mes utilizando los criterios siguientes:

i) Cuando el monto del Subtramo de Gestión de Liquidez sea menor al mínimo, dicho monto se ajustará con recursos del Tramo de Inversión en múltiplos de US\$5.0 millones, para ubicarlo dentro de los límites establecidos.

ii) Cuando el monto del Subtramo de Gestión de Liquidez sea mayor al máximo, dicho monto se ajustará trasladando recursos al Tramo de Inversión en múltiplos de US\$10.0 millones, para ubicarlo dentro de los límites establecidos.

c) Aquellos montos extraordinarios no contemplados en las estimaciones periódicas, se considerarán casos especiales y serán objeto de un análisis específico por parte del Consejo de Inversiones, quien hará las recomendaciones correspondientes al Gerente General.



ANEXO 5 A LA RESOLUCIÓN JM-101-2018

LINEAMIENTOS GENERALES PARA LA SELECCIÓN Y CONTRATACIÓN DE SERVICIOS TÉCNICOS DE ADMINISTRACIÓN DE CARTERA DE LAS RESERVAS MONETARIAS INTERNACIONALES

1. El Departamento Internacional elaborará los términos de referencia para la selección y contratación de los servicios técnicos de administración de cartera de las reservas monetarias internacionales.
2. La Asesoría Jurídica, la Auditoría Interna y la dependencia o las dependencias del Banco de Guatemala que designe el Gerente General, emitirán los dictámenes técnicos correspondientes sobre el contenido de los referidos términos de referencia.
3. El Gerente General del Banco de Guatemala, tomando en cuenta los dictámenes técnicos de mérito, aprobará los aludidos términos de referencia y el proyecto de contrato a suscribirse.
4. El Gerente General, sin perjuicio de observar lo pertinente previsto en la Ley de Contrataciones del Estado y su correspondiente reglamento, invitará a entidades de reconocido prestigio internacional, especializadas en la prestación de servicios de administración de cartera, a presentar sus ofertas con relación al servicio que se pretende contratar, remitiéndoles los respectivos términos de referencia y el proyecto de contrato correspondiente.
5. El Gerente General nombrará a los funcionarios superiores de la institución que integrarán la comisión que tendrá a su cargo la evaluación de las ofertas que se presenten.
6. La comisión nombrada para el efecto realizará la evaluación cualitativa de las propuestas técnicas presentadas por los participantes, para seleccionar sucesivamente entre ellos a los calificados para prestar el servicio, descalificando a los que no estén capacitados. Seguidamente se abrirá la oferta económica de la institución calificada en primer lugar, la que podrá ser aceptada si el precio es razonable, pudiendo pedírsele al oferente las aclaraciones que sean necesarias para justificar su precio. Si el precio no se considera razonable ese oferente quedará definitivamente descartado y se abrirá la oferta económica del calificado en segundo lugar y así sucesivamente.

Para establecer la razonabilidad de dicho precio, la mencionada comisión tomará como referencia los honorarios que el Banco de Guatemala paga por



este tipo de servicios, así como los precios vigentes en el mercado para servicios de esta naturaleza.

7. La comisión seleccionará a la institución cuya oferta sea la más conveniente para los intereses del Banco de Guatemala y cursará el expediente a la Gerencia General de la institución para la aprobación respectiva.
8. El Gerente General someterá a consideración de la Junta Monetaria un informe relativo al procedimiento de mérito para que dicha junta autorice la contratación correspondiente.
9. La Asesoría Jurídica realizará todas las acciones tendentes a la formalización del respectivo contrato.



ANEXO 6 A LA RESOLUCIÓN JM-101-2018

LINEAMIENTOS GENERALES PARA LA SELECCIÓN Y CONTRATACIÓN DE SERVICIOS TÉCNICOS DE CUSTODIA GLOBAL DE LAS RESERVAS MONETARIAS INTERNACIONALES

1. El Departamento Internacional elaborará los términos de referencia para la selección y contratación de los servicios técnicos de custodia global de las reservas monetarias internacionales.
2. La Asesoría Jurídica, la Auditoría Interna y la dependencia o las dependencias del Banco de Guatemala que designe el Gerente General, emitirán los dictámenes técnicos correspondientes sobre el contenido de los referidos términos de referencia.
3. El Gerente General del Banco de Guatemala, tomando en cuenta los dictámenes técnicos de mérito, aprobará los aludidos términos de referencia y el proyecto de contrato a suscribirse.
4. El Gerente General, sin perjuicio de observar lo pertinente previsto en la Ley de Contrataciones del Estado y su correspondiente reglamento, invitará a entidades de reconocido prestigio internacional, especializadas en la prestación de servicios de custodia global, a presentar sus ofertas con relación al servicio que se pretende contratar, remitiéndoles los respectivos términos de referencia y el proyecto de contrato correspondiente.
5. El Gerente General nombrará a los funcionarios superiores de la institución que integrarán la comisión que tendrá a su cargo la evaluación de las ofertas que se presenten.
6. La comisión nombrada para el efecto realizará la evaluación cualitativa de las propuestas técnicas presentadas por los participantes, para seleccionar sucesivamente entre ellos a los calificados para prestar el servicio, descalificando a los que no estén capacitados. Seguidamente se abrirá la oferta económica de la institución calificada en primer lugar, la que podrá ser aceptada si el precio es razonable, pudiendo pedírsele al oferente las aclaraciones que sean necesarias para justificar su precio. Si el precio no se considera razonable ese oferente quedará definitivamente descartado y se abrirá la oferta económica del calificado en segundo lugar y así sucesivamente.

Para establecer la razonabilidad de dicho precio, la mencionada comisión tomará como referencia los honorarios que el Banco de Guatemala paga por



este tipo de servicios, así como los precios vigentes en el mercado para servicios de esta naturaleza.

7. La comisión seleccionará a la institución cuya oferta sea la más conveniente para los intereses del Banco de Guatemala y cursará el expediente a la Gerencia General de la institución para la aprobación respectiva.
8. El Gerente General someterá a consideración de la Junta Monetaria un informe relativo al procedimiento de mérito para que dicha junta autorice la contratación correspondiente.
9. La Asesoría Jurídica realizará todas las acciones tendentes a la formalización del respectivo contrato.

