

# JUNTA MONETARIA

## RESOLUCIÓN JM-160-2004

Inserta en el Punto Segundo del Acta 56-2004, correspondiente a la sesión celebrada por la Junta Monetaria el 29 de diciembre de 2004.

**PUNTO SEGUNDO: Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia: Evaluación a noviembre de 2004 y propuesta para 2005.**

**RESOLUCIÓN JM-160-2004.** Conocido el Dictamen CT-4/2004 del Consejo Técnico del Banco de Guatemala, en el que presenta su evaluación de la Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia a noviembre de 2004, y la propuesta de política para 2005; y, **CONSIDERANDO:** Que en 2004 el predominio de los factores adversos para la efectividad de la política monetaria, en especial el impacto de la inflación importada derivada del *shock* de los precios internacionales del petróleo, fue determinante para que la inflación haya registrado un comportamiento al alza durante 2004 y se ubicara por arriba de la meta establecida en la Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia determinada para dicho año, dado que, de conformidad con el Índice de Precios al Consumidor elaborado por el Instituto Nacional de Estadística, el ritmo inflacionario se ubicó en 9.22% a noviembre de 2004, correspondiendo a éste último 2.81 puntos porcentuales atribuibles a la inflación importada y 6.41 puntos porcentuales a la inflación doméstica; **CONSIDERANDO:** Que la inflación importada ejerció sus mayores efectos en la inflación de los meses de mayo, septiembre, octubre y noviembre de 2004, meses en los que, después de enero, se registraron las tasas inflacionarias más altas del año (0.83%; 0.78%; 0.98%; y, 0.99%, respectivamente); **CONSIDERANDO:** Que en presencia del alza en el precio internacional del petróleo y dada la incertidumbre que en relación a la evolución futura de los precios se extendió durante el transcurso del año, se evidenció la necesidad de tomar acciones de política monetaria orientadas a abatir las expectativas inflacionarias observadas, aunque dada la naturaleza exógena y temporal de la inflación importada, y a fin de mantener las condiciones más favorables al desarrollo ordenado de la economía nacional, la gestión monetaria debió ejecutarse con especial prudencia teniendo en cuenta que, por un lado, aunque la actividad económica se está recuperando, su ritmo de crecimiento aún es insuficiente para contribuir efectivamente al objetivo de desarrollo del país y, por el otro, que desde inicios del mes de abril se registró un comportamiento acelerado del tipo de cambio nominal hacia la apreciación; **CONSIDERANDO:** Que la orientación de la política monetaria para 2005 contempla que el Banco Central debe seguir concentrando y dirigiendo prudentemente sus acciones a lograr la estabilidad en el nivel general de precios, continuando así con sus esfuerzos de mantener las condiciones más favorables al desarrollo ordenado de la economía, lo que permitirá que los mercados de crédito, de bienes y de trabajo puedan funcionar eficientemente, generando producción y empleo, en virtud de que la estabilidad en el nivel general de precios reduce la incertidumbre y, por lo tanto, coadyuva a que los agentes económicos tomen decisiones adecuadas en materia de ahorro, inversión, producción y empleo; **CONSIDERANDO:** Que la efectividad en la reducción de la incertidumbre implica que el Banco Central sea transparente y rinda cuentas sobre sus actuaciones, por lo que debe proveer al público de información oportuna y veraz acerca de la meta de inflación que se persigue alcanzar en un determinado horizonte, lo que implica que la tasa de inflación se convierte en el ancla nominal de la política monetaria; **CONSIDERANDO:** Que si bien se estima que el ritmo inflacionario a diciembre de 2004 se ubique en torno al 9% debido, como se indicó, al *shock* de los precios internacionales del petróleo que se observó durante el año, los expertos en la materia estiman que al desacelerarse en 2005 el ritmo de crecimiento económico en los Estados Unidos de América y en la República Popular China, empezará a disminuir la presión sobre los precios internacionales del petróleo atribuible a factores de demanda, los cuales se considera han sido los más importantes en la formación de los referidos precios, por lo que, tomando en cuenta las proyecciones del comportamiento del precio del crudo en el mercado de futuros, se estima que en 2005 el ritmo inflacionario se estaría desacelerando respecto de los niveles observados en 2004; **CONSIDERANDO:** Que el esquema monetario de metas explícitas de inflación constituye un marco de referencia para que la política monetaria, mediante el uso y combinación de sus distintos instrumentos, alcance en forma eficaz la estabilidad en el nivel general de precios, en un ambiente de flexibilidad cambiaria, esquema que el Banco de Guatemala, aun y cuando todavía enfrenta obstáculos tanto de naturaleza estadística como analítica que dificultan su plena adopción, ha venido incorporando desde 2000 algunos aspectos del mismo, los cuales se vieron reforzados con la entrada en vigencia de su nueva ley orgánica, por lo que está en el proceso de transición hacia dicho esquema; **CONSIDERANDO:** Que para cumplir en 2005 con su objetivo fundamental, la política monetaria, por un lado, deberá apoyar sus esfuerzos en los aspectos siguientes: i) la continuación de la coordinación con la política financiera del Estado, en el marco del cumplimiento de las metas fiscales determinadas para 2005; ii) la consolidación de la implementación de la legislación financiera; y, iii) la suscripción para 2005 de un Acuerdo *Stand-By* con el Fondo Monetario Internacional y, por otro lado, en el orden externo, deberá contemplar la persistencia de diversos fenómenos

económicos que podrían incidir en su efectividad, tales como: i) el ajuste del déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos de los Estados Unidos de América; ii) los flujos de capital y la política monetaria de los Estados Unidos de América; iii) la evolución del precio internacional del petróleo; y, iv) la desaceleración del crecimiento económico de la República Popular China; **CONSIDERANDO:** Que el déficit en cuenta corriente de la Balanza de Pagos de Guatemala permanece en niveles relativamente elevados en comparación con el tamaño de la economía, con los niveles históricamente registrados en el país y con los observados en otros países en similar situación y que dicho desequilibrio externo, si bien ha podido ser financiado con flujos de capitales externos, constituye una vulnerabilidad sobre las expectativas de los agentes económicos que puede generar volatilidad en las variables cambiarias y monetarias, por lo que es fundamental que se continúe impulsando una política monetaria disciplinada para que, con el necesario apoyo de la política fiscal, y en coordinación con una política económica integral, permita no sólo fortalecer la capacidad del país para absorber *shocks* externos, sino que también sienta las bases para lograr un crecimiento económico más dinámico y sostenible; **CONSIDERANDO:** Que de conformidad con las estimaciones de ingresos y egresos del Ministerio de Finanzas Públicas para 2005, y en el contexto de la eventual suscripción de un nuevo Acuerdo *Stand-By* con el Fondo Monetario Internacional, se prevé una ejecución presupuestaria que ubicaría el déficit fiscal en un nivel de alrededor del 1.8% del Producto Interno Bruto, el cual, si bien es superior al proyectado para diciembre 2004, se estima que aún permitiría, a un costo manejable, continuar manteniendo la estabilidad macroeconómica; **CONSIDERANDO:** Que una política monetaria disciplinada, debidamente apoyada por la política fiscal, permitirá mantener la estabilidad en el nivel general de precios, y teniendo presente que los procesos de saneamiento y transparencia de las finanzas públicas y la consecución de una posición externa sostenible, mediante el mantenimiento de un nivel adecuado de reservas monetarias internacionales, son factores que favorecen las expectativas positivas de los agentes económicos nacionales e internacionales con relación al futuro desempeño de la economía guatemalteca en el mediano y largo plazos, todo lo cual se reforzaría con la posibilidad de suscribir un Acuerdo *Stand-By* con el Fondo Monetario Internacional; **CONSIDERANDO:** Que la propuesta de Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia para 2005 presentada a esta Junta contiene los principios, los instrumentos y las medidas que la hacen coherente con los esfuerzos de avanzar en la adopción de un esquema monetario completo de metas explícitas de inflación, que consiste en fundamentar dicha política en la elección de la inflación como el ancla nominal de la economía, basada en un régimen de tipo de cambio flexible, en la realización de las operaciones de estabilización monetaria privilegiando las decisiones del mercado, así como en el perfeccionamiento de la transparencia de las actuaciones del Banco Central, todo lo cual permitirá continuar consolidando la estabilidad y confianza en las principales variables macroeconómicas y financieras; **CONSIDERANDO:** Que en el régimen cambiario vigente, el tipo de cambio se determina por la interacción entre la oferta y la demanda de divisas en el mercado, lo cual es consistente con un esquema monetario de metas explícitas de inflación; pero que aún así, es preciso dar certidumbre a los agentes económicos en cuanto a la participación del Banco Central en el referido mercado, por lo que se requiere avanzar hacia un régimen cambiario más flexible, basado en reglas explícitas que eviten la volatilidad del tipo de cambio sin afectar su tendencia, eliminando la discrecionalidad en las decisiones de intervención del Banco de Guatemala; **CONSIDERANDO:** Que para una adecuada ejecución de la Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia en un entorno macro-financiero cambiante, que sea consistente con un esquema monetario de metas explícitas de inflación, es imprescindible que la misma se fundamente en la aplicación de instrumentos y medidas que permitan actuar de forma oportuna y que, al mismo tiempo, se base en principios claramente definidos de participación en los mercados que impulsen mayor claridad en las actuaciones del Banco Central; **CONSIDERANDO:** Que para el fortalecimiento de la institucionalidad de la política macroeconómica es necesario continuar promoviendo la coordinación eficiente y eficaz de las políticas monetaria y fiscal, mediante el fortalecimiento institucional del Grupo de Trabajo Banco de Guatemala - Ministerio de Finanzas Públicas, encargado de darle seguimiento periódico a las operaciones realizadas por dichos entes en el marco de un programa monetario coherente, ello con el fin de materializar los esfuerzos que le permitan a las políticas monetaria y fiscal cumplir con sus objetivos;

**POR TANTO:**

Con base en lo considerado, en lo dispuesto en los artículos 132 y 133 de la Constitución Política de la República de Guatemala, 3, 4, 13, 26 y 48 del Decreto Número 16-2002 del Congreso de la República, Ley Orgánica del Banco de Guatemala, así como tomando en cuenta el Dictamen CT-4/2004 del Consejo Técnico del Banco de Guatemala, y en opinión de sus miembros,

LA JUNTA MONETARIA  
RESUELVE:

- I. TENER POR EVALUADA LA POLÍTICA MONETARIA, CAMBIARIA Y CREDITICIA DE 2004
  - II. DETERMINAR LA POLÍTICA MONETARIA, CAMBIARIA Y CREDITICIA PARA 2005, DE LA MANERA SIGUIENTE:
- A. OBJETIVO FUNDAMENTAL Y META DE POLÍTICA

1. Objetivo fundamental

Congruente con la misión que le corresponde al Banco de Guatemala, el objetivo fundamental de la Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia para 2005 es crear y mantener las condiciones más favorables al desarrollo ordenado de la economía nacional, para lo cual propiciará las condiciones monetarias, cambiarias y crediticias que promuevan la estabilidad en el nivel general de precios.

En apoyo al logro del objetivo fundamental, y con el propósito de que en el mediano plazo la inflación doméstica converja hacia los niveles observados en las economías industrializadas, la aplicación de la política monetaria debe ser complementada por acciones en los ámbitos de la modernización financiera y de la consolidación del equilibrio fiscal, en el marco de un programa económico integral y sostenible que propicie la competitividad y productividad del sector productivo.

2. Meta de política

Para diciembre de 2005, y en los doce meses subsiguientes, el ritmo inflacionario, medido por la variación interanual del Índice de Precios al Consumidor -IPC-, deberá ubicarse en un rango de entre 4% y 6%.

- B. VARIABLES INDICATIVAS

Con el propósito de guiar y orientar las acciones de Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia y evaluar en qué medida se está logrando la meta, así como con el fin de detectar oportunamente los efectos que eventos exógenos puedan tener sobre los mercados financieros y actuar en consecuencia de forma oportuna, se dará seguimiento a las siguientes variables indicativas:

1. Inflación Esperada

Se dará seguimiento a la meta de inflación fijada para diciembre de 2005, y los doce meses subsiguientes, comparándola con el ritmo inflacionario interanual proyectado para esos mismos períodos.

Además se dará seguimiento al Índice de Inflación Subyacente Esperada (tanto para diciembre de 2005 como para los doce meses subsiguientes), el cual excluye del IPC los rubros que tienen una elevada variabilidad que no es explicada por razones monetarias.

2. Tasas de Interés

Para 2005, con el fin de buscar que las condiciones del mercado de dinero sean compatibles con el logro de la meta de inflación, se dará seguimiento a la tasa parámetro (Tasa Taylor ajustada), comparándola tanto con la tasa de interés promedio ponderado de las operaciones de reporto entre 8 y 15 días, como con la tasa de interés relevante de las operaciones de estabilización monetaria. Asimismo, a fin de evaluar las condiciones de competitividad del mercado financiero interno respecto a los mercados financieros del exterior, se continuará dando seguimiento a la tasa de interés pasiva de paridad, la cual, para efectos de comparación, se ajustará por un margen de fluctuación de una desviación estándar.

3. Emisión Monetaria

Conforme al programa monetario para 2005 (anexo), se estima que la demanda de emisión monetaria crezca alrededor del 8% respecto al nivel estimado de cierre en el programa monetario de 2004, compatible con una tasa estimada de crecimiento del Producto Interno Bruto, en términos reales, de alrededor de 3.2% y con una meta de inflación de entre 4% y 6%.

4. Medios de Pago

Congruente con la estimación del crecimiento de la actividad económica, con la meta de inflación y con la velocidad de circulación del dinero, se estima que los medios de pago totales (M2) crecerán entre 10% y 12%, en términos interanuales.

5. Crédito Bancario al Sector Privado

Consistente con el crecimiento de los medios de pago, se espera que el crecimiento del crédito bancario total al sector privado alcance entre 11.5% y 13.5%, en términos interanuales.

6. Expectativas de Inflación de Analistas Privados

Las expectativas acerca del comportamiento futuro de los precios en la economía pueden, en determinadas circunstancias, influir sobre la determinación de la tasa de inflación que finalmente se observe en el período, por lo cual se

deberá dar seguimiento, como variable indicativa, al pronóstico de inflación proveniente de la encuesta de expectativas de inflación al panel de analistas privados.

7. Índice de Condiciones Monetarias -ICM-

Se dará seguimiento al Índice de Condiciones Monetarias, que mide la interrelación entre los cambios en la tasa de interés y en el tipo de cambio nominal respecto a una fecha en el tiempo. Para su seguimiento se establecerá un corredor cuyo punto central será el valor del ICM para 2000 (año base) y sus valores superior e inferior estarán ubicados en (+/-) 0.8 puntos porcentuales, respecto al valor central indicado; un valor del ICM superior al del indicado corredor se interpretará como la presencia de una política monetaria restrictiva en relación a la base, en tanto que un valor inferior al del corredor se interpretará como la presencia de una política expansiva respecto a dicha base.

8. Indicador de la orientación de la política monetaria

Con el objeto de contar con un indicador que incluya explícitamente la actividad económica como parámetro para monitorear el desempeño de la política monetaria, el Banco de Guatemala presentará a la Junta Monetaria, para su aprobación, la propuesta de un indicador para darle seguimiento durante 2005, que mida el grado de restricción de dicha política en función de comparar la situación de tasas de interés con una medición de la actividad productiva nominal.

- C. MEDIDAS DE POLÍTICA MONETARIA, CAMBIARIA Y CREDITICIA

1. Principios para participar en el mercado

Con el propósito de continuar con el proceso de adopción de un esquema monetario de metas explícitas de inflación, los principios que regirán la participación del Banco Central, tanto en el mercado monetario como en el mercado cambiario, son los siguientes:

- a) Utilización de operaciones de estabilización monetaria en condiciones de mercado

Las operaciones de estabilización monetaria del Banco Central constituyen un instrumento clave en un esquema monetario de metas explícitas de inflación, pues permiten moderar el comportamiento de la demanda agregada de la economía e influir sobre la evolución de las tasas de interés, para así contribuir al logro del objetivo fundamental de política monetaria.

El esquema monetario de metas explícitas de inflación requiere de un marco operacional basado en la realización de operaciones de estabilización monetaria en condiciones de mercado que, no sólo motive la eficiencia del mercado primario de títulos públicos, sino que, a la vez, promueva el desarrollo y profundización de un mercado secundario para tales títulos, a fin de que el Banco Central envíe señales claras y explícitas al mercado monetario sobre la orientación de su política, así como recibir de éste aquella información que le permita disponer de elementos adicionales para la toma de decisiones.

Por ello se adoptarán, con la gradualidad necesaria, las modificaciones pertinentes a efecto de establecer un esquema operacional para realizar operaciones de estabilización monetaria, consistente con el esquema de metas explícitas de inflación. Dichas modificaciones se orientarán a los principios siguientes:

- i) Convergencia hacia el uso de una sola tasa de interés líder para las operaciones de estabilización monetaria de corto plazo. Esta tasa dará la señal a los mercados sobre la orientación de la política monetaria en cualquier momento. Las correspondientes operaciones estarán orientadas a influir las condiciones y expectativas del mercado, con el fin de lograr la meta inflacionaria. Las decisiones en materia de determinación de la tasa líder se adoptarán en función de las proyecciones de inflación y del seguimiento de las variables indicativas de la política monetaria.

- ii) Adecuar el mecanismo de licitaciones de CDPs para las operaciones de estabilización de la liquidez de origen estructural. El Banco Central deberá procurar que dicha liquidez se mantenga esterilizada a plazos mayores de un año y, para el efecto, se establecerán cupos para cada uno de los plazos, que se licitarán con una frecuencia menor a las operaciones a que se refiere el inciso (i) anterior. Las tasas de interés serán el resultado de las mejores posturas de cada plazo en cada licitación.

- iii) Sin menoscabo del logro del objetivo inflacionario, velar por la estabilidad de las tasas de interés de corto plazo. Se velará porque las tasas de corto plazo (representadas principalmente por las tasas en el mercado de reportos) no fluctúen de forma abrupta, para lo cual el Banco Central podrá participar en la Mesa Electrónica Bancaria de Dinero o en las Bolsas de Valores inyectando o retirando liquidez en el momento en que se observe volatilidad en dicho mercado.

- iv) Efectividad en la comunicación de las acciones de estabilización monetaria. El Banco de Guatemala deberá continuar avanzando en los análisis y estudios que le permitan explicar al público con más profundidad cómo las decisiones de política monetaria inciden sobre las condiciones de la economía y el nivel general de precios.

**b) Flexibilidad cambiaria**

El régimen cambiario continuará siendo flexible y, por ende, el tipo de cambio se determinará por la interacción entre la oferta y la demanda de divisas en el mercado. El Banco de Guatemala respetará la trayectoria de mercado del tipo de cambio y se limitará a participar en el mercado cambiario, a fin de evitar su volatilidad. Asimismo, el Banco de Guatemala también podrá participar en el mercado cambiario con el estricto propósito de adquirir las divisas que requieran el propio Banco, el gobierno central y los otros entes del sector público, a efecto de cubrir sus obligaciones en moneda extranjera.

En tal sentido, y con el propósito de aumentar la eficiencia de los mecanismos mediante los cuales el Banco de Guatemala participa en el mercado cambiario, se introducirán modificaciones de forma gradual a dichos mecanismos, en función del cumplimiento de los siguientes principios que permitan que el sistema cambiario flexible:

- i) Sea consistente con un esquema monetario de metas explícitas de inflación;
- ii) Se base en reglas explícitas, transparentes y comprensibles para los mercados;
- iii) Elimine la discrecionalidad de las participaciones del Banco de Guatemala; y,
- iv) Evite la volatilidad del tipo de cambio, sin afectar su tendencia.

Para el efecto, el Banco de Guatemala deberá presentar, para aprobación de la Junta Monetaria, una propuesta de reglamento que contenga las normas que regirán su participación en el mercado cambiario, evaluando la conveniencia de utilizar opciones de compra y de venta de dólares.

**2. Instrumentos para mantener la estabilidad macro-financiera**

**a) Operaciones de estabilización monetaria**

Para 2005 las operaciones de estabilización monetaria, para inyectar o retirar liquidez, se llevarán a cabo de acuerdo a los principios de participación indicados en el apartado II.C.1.a) de la presente resolución. En este sentido, se realizarán operaciones de estabilización monetaria a plazos de hasta un año y, cuando las condiciones del mercado lo aconsejen, también podrán realizarse operaciones de estabilización monetaria a plazos mayores de un año.

**b) Captación de depósitos a plazo en dólares de los Estados Unidos de América**

Para contrarrestar el riesgo de apreciaciones aceleradas del tipo de cambio nominal, asociadas a la afluencia de capitales al país, en 2005 el Banco de Guatemala dispondrá del instrumento que le permita recoger liquidez en moneda extranjera mediante la captación de depósitos a plazo en dólares de los Estados Unidos de América, con el objetivo de, si las circunstancias lo ameritan, suavizar el comportamiento del tipo de cambio, de conformidad con lo establecido en la Resolución JM-99-2004 del 8 de septiembre de 2004.

Los montos a captar y los plazos de las operaciones propuestas continuarán siendo determinados por el Comité de Ejecución del Banco de Guatemala, en función de la evolución del mercado cambiario.

**c) Encaje bancario**

Se mantiene vigente la tasa de encaje bancario en 14.6%.

**d) Prestamista de última instancia**

La asistencia crediticia del Banco Central a los bancos del sistema, conforme a lo dispuesto en el artículo 48 de la Ley Orgánica del Banco de Guatemala, y en las disposiciones que oportunamente emita la Junta Monetaria, se orientará únicamente a solucionar problemas temporales de liquidez, a fin de impedir que dichos problemas se agraven y puedan presionar innecesariamente las tasas de interés o atentar contra el buen funcionamiento del sistema de pagos.

**3. Medidas para apoyar la efectividad de la política monetaria**

**a) Coordinación con la política fiscal**

A fin de consolidar la eficiencia y credibilidad de la política macroeconómica, es preciso seguir fortaleciendo la coordinación institucional mediante el Grupo de Trabajo Banco de Guatemala - Ministerio de Finanzas Públicas, constituido desde 2002 por ambos entes; a fin de materializar los esfuerzos que le permitan a las políticas monetaria y fiscal cumplir con sus objetivos en materia de estabilidad macroeconómica. En particular, se deberán coordinar las condiciones en que se emitirán los Bonos del Tesoro que, en cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 9 de la Ley Orgánica del Banco de Guatemala, se incluyeron en el Presupuesto de Ingresos y Egresos del Estado para el Ejercicio Fiscal 2005, a efecto de que puedan utilizarse efectivamente en apoyo de la política monetaria.

**b) Continuar con la modernización del sistema de pagos**

Con el propósito de procurar el buen funcionamiento del sistema de pagos, fortalecer la confianza y seguridad del mismo, preservar un sistema financiero sano y favorecer las condiciones para el crecimiento sostenido de la economía nacional, en 2005 se implementará la Matriz de Modernización del Sistema de Pagos aprobada por la Junta Monetaria en resolución JM-140-2004 del 17 de noviembre de 2004, cuyo objetivo es poner en funcionamiento el sistema de liquidación bruta en tiempo real y la cámara de compensación bancaria electrónica, bajo un marco regulatorio integral que cumpla con los principios básicos para los sistemas de pago de importancia sistémica, así como con los estándares internacionales.

**c) Transparencia y rendición de cuentas del Banco de Guatemala**

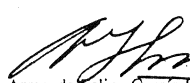
Para continuar con el fortalecimiento de la transparencia y de la rendición de cuentas de la actuación del Banco Central, éste cumplirá oportunamente con la elaboración de los diferentes informes y publicaciones contenidos en su ley orgánica, a fin de dar a conocer al público en forma comprensible y accesible los objetivos de la política monetaria, cambiaria y crediticia, así como las acciones tomadas para la ejecución de dicha política.

**d) Mejoramiento del sistema estadístico nacional**

Se expresa apoyo al Organismo Ejecutivo en sus esfuerzos para la consolidación del Sistema Estadístico Nacional, lo que permitirá contar con estadísticas eficientes, veraces y oportunas que faciliten la toma de decisiones.

**III. MANTENER VIGENTES LAS DEMÁS DISPOSICIONES DE POLÍTICA MONETARIA, CAMBIARIA Y CREDITICIA QUE NO SE OPONGAN A LAS CONTENIDAS EN LA PRESENTE RESOLUCIÓN.**

**IV. AUTORIZAR A LA SECRETARÍA DE ESTA JUNTA PARA QUE PUBLIQUE LA PRESENTE RESOLUCIÓN, LA QUE ENTRARÁ EN VIGENCIA EL 1 DE ENERO DE 2005.**

  
 Armando Felipe García Salas Alvarado  
 Secretario  
 Junta Monetaria



ANEXO  
PROGRAMA MONETARIO Y FISCAL 2005  
En millones de Q.

Concepto	TRIM I	TRIM II	TRIM III	TRIM IV	TOTAL
<b>CUENTAS FISCALES</b>					
Ingresos	5,291	6,573	6,462	6,687	25,014
Egresos	6,196	6,517	8,091	8,506	29,309
Corrientes	4,765	4,806	5,573	5,467	20,411
Capital	1,431	1,912	2,517	3,038	8,898
Déficit (% del PIB)	904	-56	1,628	1,819	4,295 1.8
Financiamiento Externo NETO	-141	103	220	41	222
Financiamiento Interno NETO	866	964	803	-12	2,622
Variación de Caja	179	-1,123	606	1,789	1,452
<b>A. FACTORES MONETIZANTES (+) Y DESMONETIZANTES (-)</b>					
<b>I. Reservas Internacionales Netas</b>					
RIN US\$	-527	-56	-446	-50	-1,079
RIN US\$	-66	-7	-56	-6	-135
<b>II. Activos Internos Netos</b>	6,231	105	1,911	3,502	11,749
1. Gobierno Central	179	-1,123	606	1,789	1,452
2. Resto del Sector Público	399	98	8	18	523
3. Posición con bancos	156	-332	-151	-307	-634
Crédito a bancos	0	0	0	0	0
Reserva bancaria	156	-332	-151	-307	-634
4. Otros Activos Netos	320	391	259	477	1,447
Gastos y productos	316	229	241	277	1,063
Otros	4	162	18	200	394
5. Vencimientos de OMAs	5,177	1,071	1,190	1,524	8,962
<b>III. CREACIÓN DE LIQUIDEZ</b>	5,704	49	1,485	3,452	10,670
<b>B. DEMANDA DE EMISIÓN MONETARIA</b>	-575	-356	-271	2,189	867
<b>C. EXCEDENTE (-) O FALTANTE (+) DE LIQUIDEZ (B-III)</b>	-6,279	-405	-1,756	-1,283	-9,703
<b>D. COLOCACIÓN DE OMAs</b>	6,279	405	1,756	1,283	9,703
<b>E. COLOCACIONES NETAS (-) OMAs</b>	-1,102	666	-546	-241	-741