

Formación económica
BANGUAT
2015

El Banco de Guatemala y la conducción de la Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia





AUTORIDADES

Lic. Julio Roberto Suárez Guerra
Presidente

Lic. Sergio Francisco Recinos Rivera
Vicepresidente

Licda. Antonieta Gutiérrez Escobar
Gerente General

Lic. Oscar Roberto Monterroso Sazo
Gerente Económico

Lic. Leonel Hipólito Moreno Mérida
Gerente Jurídico

Lic. Rómulo Oswaldo Divas Muñoz
Gerente Financiero

Lic. Salvador Orlando Carrillo Grajeda
Gerente Administrativo

Lic. Ivar Ernesto Romero Chinchilla
**Director, Depto. de Comunicación
y Relaciones Institucionales**

Lic. Sergio Armando Hernández Rodas
Jefe, Sección de Comunicación

Lic. Erick Roberto Vaides Morales
Experto, Sección de Comunicación

Juan Sagüí
Corrección de estilo

Dr. Juan Carlos Castañeda Fuentes
**Director, Depto. de Investigaciones
Económicas**

Lic. Óscar Ricardo Martínez Aldana
Jefe, Sección de Relaciones Institucionales y Cultura

Lic. Pedro Santa Cruz
Arte y Diseño

Impresión: Liceca S. A.
©Reimpresión actualizada
25,000 ejemplares
Marzo 2015
Todos los derechos reservados

ÍNDICE

Presentación	1
¿Cuál es el objetivo del Banco de Guatemala?	2
¿Qué es y cómo influye la política monetaria?	4
Instrumentos de la Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia	6
Características de los principales instrumentos de Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia	8
El desarrollo del esquema de metas explícitas de inflación	12
Estructura de las metas de inflación	13
Política cambiaria	17
Política crediticia	19
Algunos conceptos importantes para recordar	21

Presentación



1 El objetivo de este *Libro de Formación Económica* del Banco de Guatemala es dar a conocer temas económicos de banca central para lectores no especializados en economía ni en el accionar del banco central. Para ello se explica qué es la política monetaria, cuál es el objetivo primordial de dicha política, cuáles son los instrumentos con que esta cuenta para alcanzar los objetivos fijados y cómo se ha encaminado la Banca Central guatemalteca hacia el esquema monetario de metas explícitas de inflación.

¿Cuál es el objetivo del Banco de Guatemala?

La Ley Orgánica del Banco de Guatemala, Decreto Número 16-2002, en su artículo 3, define como el **objetivo fundamental** de dicho banco: “...contribuir a la creación y mantenimiento de 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”. Por estabilidad del nivel general de precios se entiende, en este caso, **alcanzar una inflación baja y estable**; esto quiere decir que el banco central procurará por los medios a su alcance que el dinero conserve su valor en el tiempo.

De igual manera, el artículo 4 del referido Decreto establece como funciones del Banco de Guatemala, las siguientes:

- a) Ser el único emisor de la moneda nacional;
- b) Procurar que se mantenga un nivel adecuado de liquidez del sistema bancario;
- c) Procurar el buen funcionamiento del sistema de pagos;
- d) Recibir en depósito los encajes bancarios y los depósitos legales a que se refiere la Ley;
- e) Administrar las reservas monetarias internacionales, de acuerdo con los lineamientos que dicte la Junta Monetaria; y,
- f) Las demás funciones compatibles con su naturaleza de Banco Central que le sean asignadas por mandato legal.

La consecución del objetivo fundamental y el cumplimiento de las funciones antes enunciadas se ven reforzadas por el artículo 26 del mismo Decreto 16-2002, que, en su inciso a), indica que la Junta Monetaria (el órgano rector y autoridad suprema del Banco de Guatemala) tiene la atribución de determinar y evaluar la política monetaria, cambiaria y crediticia, incluyendo las metas programadas, tomando en cuenta el entorno económico nacional e internacional. Esta forma integral de análisis de la política monetaria, cambiaria y crediticia, dentro del contexto tanto interno como externo del país, se aviene con el esquema de metas explícitas de inflación, que fue adoptado desde 2005 por la autoridad monetaria y que se sustenta en la flexibilidad y oportunidad que debe tener la política monetaria para dar certeza a los agentes económicos respecto del compromiso que la autoridad monetaria ha asumido con el objetivo de mantener la estabilidad en el nivel general de precios.

Otras de las atribuciones asignadas a la Junta Monetaria, en el referido artículo 26, incluyen las siguientes:

- a) Velar por la liquidez y solvencia del sistema bancario nacional;
- b) Reglamentar los aspectos relativos al encaje bancario y al depósito legal, de conformidad con la Ley Orgánica del Banco de Guatemala;
- c) Reglamentar la cámara de compensación bancaria o cualquier otro instrumento o mecanismo que persiga los mismos fines de aquella;
- d) Autorizar, a propuesta del Gerente General del

Banco Central, la política de inversiones de las reservas monetarias internacionales.

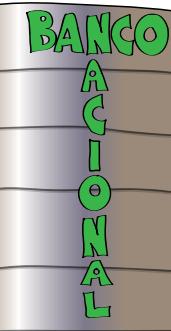
Cabe resaltar que las atribuciones acá referidas deberán ejercerse sin que ello ponga en riesgo alcanzar el objetivo fundamental del Banco Central; esto es, el logro de una inflación baja y estable.

El cumplimiento de estas funciones y atribuciones de manera apropiada busca permitir el surgimiento de un entorno económico dentro del cual pueda darse una evolución ordenada y previsible del nivel general de precios en la economía. Para que una economía de mercado funcione convenientemente al servicio de la sociedad, los precios deben transmitir las señales que permitan a los agentes económicos saber **qué** producir, **para quién** producir y **cómo** producir con la eficiencia necesaria para poder competir en el mercado, a modo de satisfacer las necesidades de los agentes económicos, como ahorrar, invertir, comprar y vender, lo que deberá reflejarse en un mayor bienestar de la población en general. Por tal razón, la estabilidad del nivel general de precios no implica que estos se estanquen, pero sí que la variación de su promedio sea aproximadamente previsible.

El Banco de Guatemala:

A

Es el único emisor de la moneda nacional.



B

Procura que se mantenga un nivel adecuado de liquidez en el sistema bancario.



C

Procura el buen funcionamiento del sistema de pagos.

3



D

Recibe en depósito los encajes bancarios y los depósitos legales a que se refiere la Ley.



E Administra las reservas monetarias internacionales, de acuerdo con los lineamientos que dicte la Junta Monetaria.

¿Qué es y cómo influye la política monetaria?

El dinero juega un rol fundamental en el funcionamiento adecuado de cualquier economía. Para preservar ese rol, la política monetaria del Banco Central debe proteger el valor de nuestra moneda, el Quetzal, buscando que la inflación sea baja y estable.

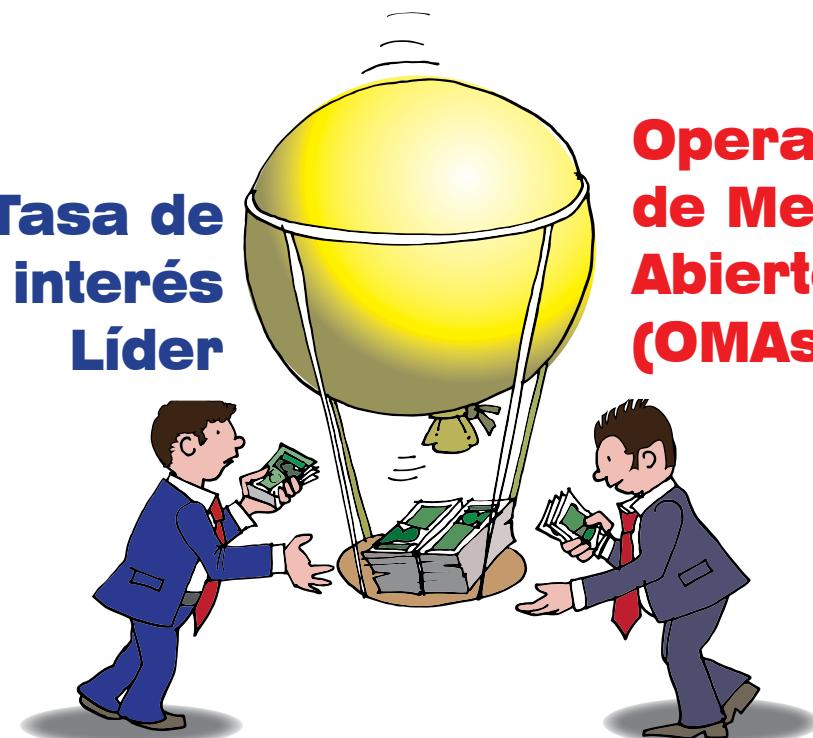
El propósito de mantener una inflación baja y estable, que es la forma en que se interpreta en la práctica el concepto de estabilidad en el nivel general de precios, sirve al objetivo más amplio de encaminar la economía nacional por una ruta de crecimiento sostenido, de pleno empleo y, en general, de progreso y bienestar para los guatemaltecos. En efecto, la mayor contribución del Banco Central al crecimiento y al progreso radica en la confianza en el futuro que se asocia a la estabilidad en el nivel general de precios. Esta propicia el ahorro, la inversión y las ganancias de productividad, todos ellos elementos indispensables para el crecimiento económico. Una inflación baja y estable es, además, beneficiosa desde un punto de vista distributivo, porque favorece el crecimiento del empleo y protege el ingreso de los sectores más indefensos de la sociedad. La política monetaria no puede influir sobre la trayectoria de crecimiento económico de largo plazo más allá de su contribución a la estabilidad del nivel

general de precios. Las consecuencias que esta política puede tener sobre la actividad económica y el empleo a corto y mediano plazos surgen de los distintos canales por los cuales se transmiten los cambios en la política monetaria hasta llegar a afectar la inflación.

La política monetaria es la herramienta que usa el Banco Central para mostrar al mercado cuál es su posición frente a la coyuntura económica y las perspectivas de inflación. Esta política se manifiesta en una tasa de interés que se conoce

como tasa de política monetaria (o, más breve, tasa de política, también conocida como “tasa de interés líder de política monetaria”), la cual se vincula directamente con la tasa de interés interbancaria. Esta última es la tasa a la cual los bancos comerciales se prestan recursos entre sí, de un día para otro, con el propósito de satisfacer sus necesidades de liquidez (mayormente por el encaje legal). El Banco Central inyecta o retira liquidez, con frecuencia diaria y con títulos de muy corto plazo, de modo que la tasa interbancaria se ubique alrededor de la tasa de política. Cuando el Banco Central incrementa

Tasa de interés Líder



Operaciones de Mercado Abierto (OMAs)

la tasa de interés líder de política monetaria, sus acciones tienden a reducir la circulación de dinero en la economía y el costo de hacer uso del mismo mediante préstamos se incrementa por la vía del alza de otras tasas de interés en el mercado. En dicho caso, se está ante una **política monetaria restrictiva**, cuyas condiciones limitan

la demanda de crédito y en general el gasto de los agentes económicos. Por el contrario, cuando el Banco Central reduce la tasa de interés líder de política monetaria, entonces aplica medidas orientadas a incrementar la circulación de dinero en la economía, por lo cual se reduce el costo del mismo y se facilita la disponibilidad de crédito,

por lo que estamos ante una **política monetaria expansiva**. En este caso se estimula la inversión privada y el gasto de los agentes económicos (individuos, familias, empresas, gobiernos, etc.).

Inflación baja y estable



5

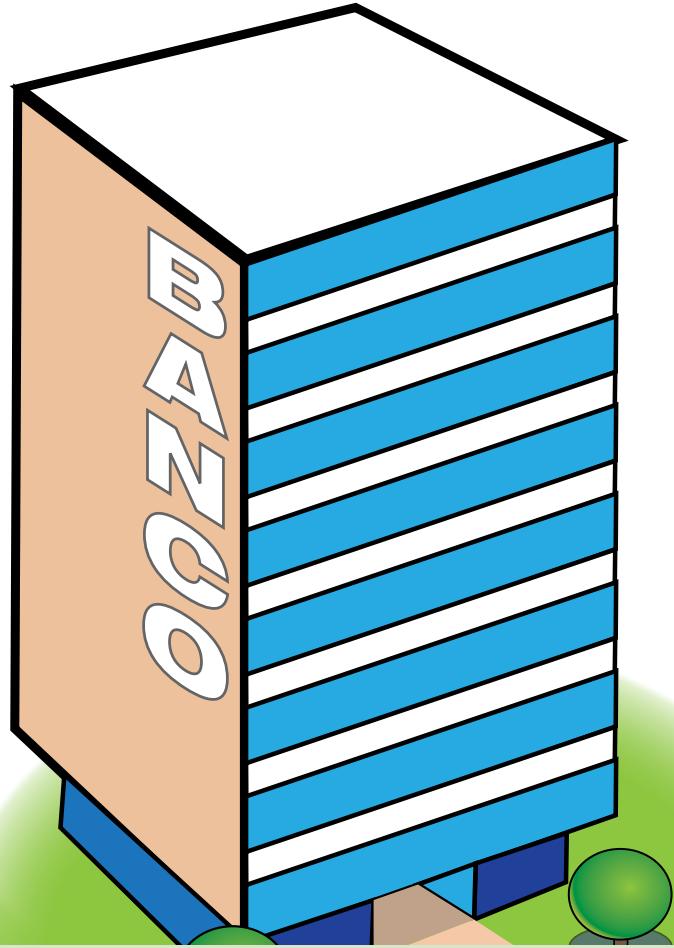
Estabilidad en el nivel general de precios

Instrumentos de la Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia

Instrumentos

- ▶ **Encaje Legal**
- ▶ **Depósitos Legales**
- ▶ **Operaciones de Estabilización Monetaria**
 - **Recepción de Depósitos a plazo**
 - ✓ Tasa de interés líder para depósitos a corto plazo
 - ✓ Subastas
 - ✓ Facilidades permanentes de liquidez
 - **Emisión de títulos-valores**
 - **Operaciones de Mercado Abierto (OMAs)**
- ▶ **Compra y venta de moneda extranjera**





Objetivos intermedios

- Tasa de Interés en el Mercado Interbancario
- Otras tasas de interés de mercado



Objetivo final

- Estabilidad en el nivel general de precios

Características de los principales instrumentos de Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia:

- 8
- Las operaciones de mercado abierto (OMAs) corresponden a un tipo de operaciones de compra-venta, de títulos-valores emitidos por el Estado (u otras entidades del sector público), realizadas por el Banco Central en el mercado secundario¹. Son instrumentos mediante los que se ejecuta la política monetaria y pueden realizarse en un mercado financiero abierto. La Ley Orgánica del Banco de Guatemala las distingue así: Artículo 46. Operaciones de estabilización monetaria. El Banco de Guatemala podrá realizar, además, operaciones de mercado abierto únicamente en el mercado secundario de valores, mediante la negociación de títulos-valores emitidos por el Ministerio de Finanzas Públicas, por las entidades descentralizadas o autónomas, por las municipalidades o por otros emisores del sector público, títulos que para tal efecto deberán ser definidos como elegibles por la Junta Monetaria.



- **Encaje Legal** es la obligación que tienen las entidades bancarias de mantener en el Banco Central, o donde determine la Junta Monetaria, un porcentaje de la totalidad de los fondos captados del público en cualquier modalidad o instrumento, sean estos en moneda nacional o extranjera. Se enfoca de la siguiente forma en la Ley Orgánica del Banco de Guatemala: Artículo 43. Encaje bancario. Los depósitos bancarios están sujetos a encaje bancario, el cual se calculará, en moneda nacional o extranjera, como un porcentaje de la

totalidad de tales depósitos. Este encaje bancario deberá mantenerse constantemente en forma de depósitos de inmediata exigibilidad en el Banco de Guatemala, de fondos en efectivo en las cajas de los Bancos, y, cuando las circunstancias lo ameriten, de inversiones líquidas en títulos, documentos o valores, nacionales o extranjeros, de acuerdo con los reglamentos que para el efecto emita la Junta Monetaria. De igual manera están sujetos a encaje bancario otras operaciones pasivas, contingentes o de servicios que realicen

los bancos, incluyendo las operaciones derivadas de fideicomisos² en las que participe un Banco como fiduciario, cuando con estas operaciones, a juicio de la Junta Monetaria, previo informe de la Superintendencia de Bancos, se elude el encaje bancario. El encaje bancario no es embargable.

² Es un contrato a través del cual una persona individual o jurídica destina ciertos bienes a un fin lícito determinado, encomendando a una institución fiduciaria la realización de ese fin.



Pago de intereses AHORRO

- 10
- **La tasa de interés líder de política monetaria** es la tasa de referencia para la determinación de la tasa de interés a la cual se remuneran los excedentes de liquidez del sistema financiero. Al utilizar la tasa de interés líder como referencia para la recepción de depósitos a corto plazo, el Banco Central provee los incentivos para que las operaciones de fondeo entre los bancos se lleven a cabo a tasas de interés cercanas a dicha tasa líder. La utilización de una tasa de interés como objetivo intermedio y operacional de la política monetaria tiene varias ventajas, como las siguientes: i) facilita la comprensión de las acciones de política monetaria y su efectividad; ii) da una mayor estabilidad a las tasas de interés de corto plazo y permite una mayor incidencia de la política monetaria sobre toda la curva de rendimiento³; iii) homologa la instrumentación de la política monetaria en Guatemala con la que siguen los bancos centrales más avanzados y prestigiosos del mundo.

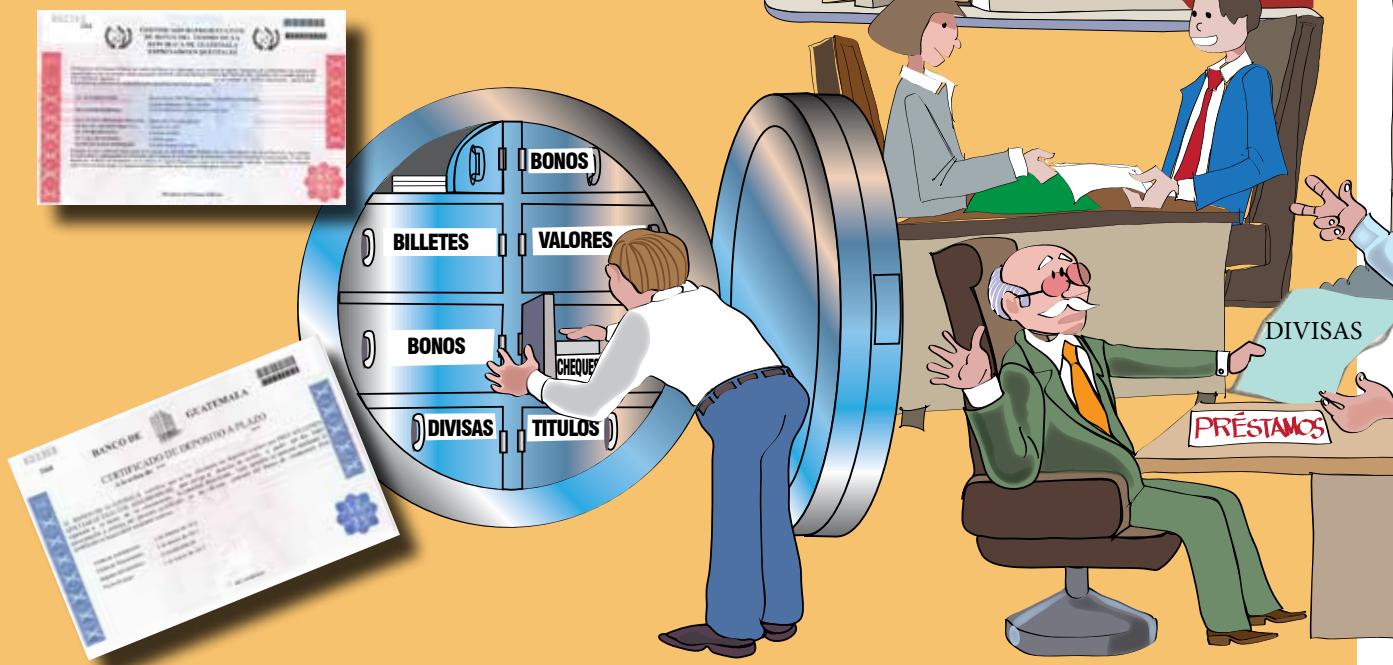
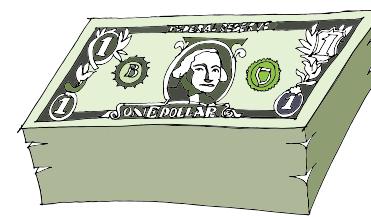
³ Curva de rendimiento: Gráfico que representa los rendimientos de bonos similares, pero con distintas fechas de vencimiento.



- **Las facilidades de inyección de liquidez y de depósito** se utilizan a iniciativa de los bancos comerciales y sirven para inyectar o retirar liquidez. Normalmente se utilizan al cierre del día y tienen un costo penal para desalentar la reincidencia. La facilidad de inyección de liquidez permite a los bancos tomar recursos sin demora, mediante la liquidación reversible y temporal de instrumentos financieros altamente líquidos. La tasa de interés de esta facilidad es generalmente superior a la tasa del mercado interbancario para no desincentivar la operación entre instituciones bancarias. **Las Operaciones de Estabilización Monetaria** son operaciones genéricas que comprenden, como casos particulares, la emisión de bonos de estabilización monetaria u otros títulos-valores, la recepción de depósitos

a plazo y la realización de operaciones de mercado abierto. La recepción de depósitos a plazo suele efectuarse mediante la captación de recursos financieros en la mesa electrónica de dinero, por medio de subastas de neutralización de liquidez y de la ventanilla de facilidad permanente de neutralización de liquidez, atendiendo tanto al sector financiero nacional como al sector público.

- **La compra y venta de divisas** las efectúa el Banco Central en las condiciones y circunstancias que para el efecto determina la Junta Monetaria.



El desarrollo del esquema de metas explícitas de inflación

En 1991 Nueva Zelanda adoptó un nuevo enfoque para conducir su política monetaria, basado en alcanzar una meta específica para la inflación: el Banco de Reserva de Nueva Zelanda llevó a cabo el compromiso público de controlar la inflación como objetivo primario de la política monetaria, lo que, unido al énfasis dado a la transparencia y a la rendición de cuentas, dio origen al Esquema de Metas de Inflación (en inglés, “*Inflation Targeting*”).

12

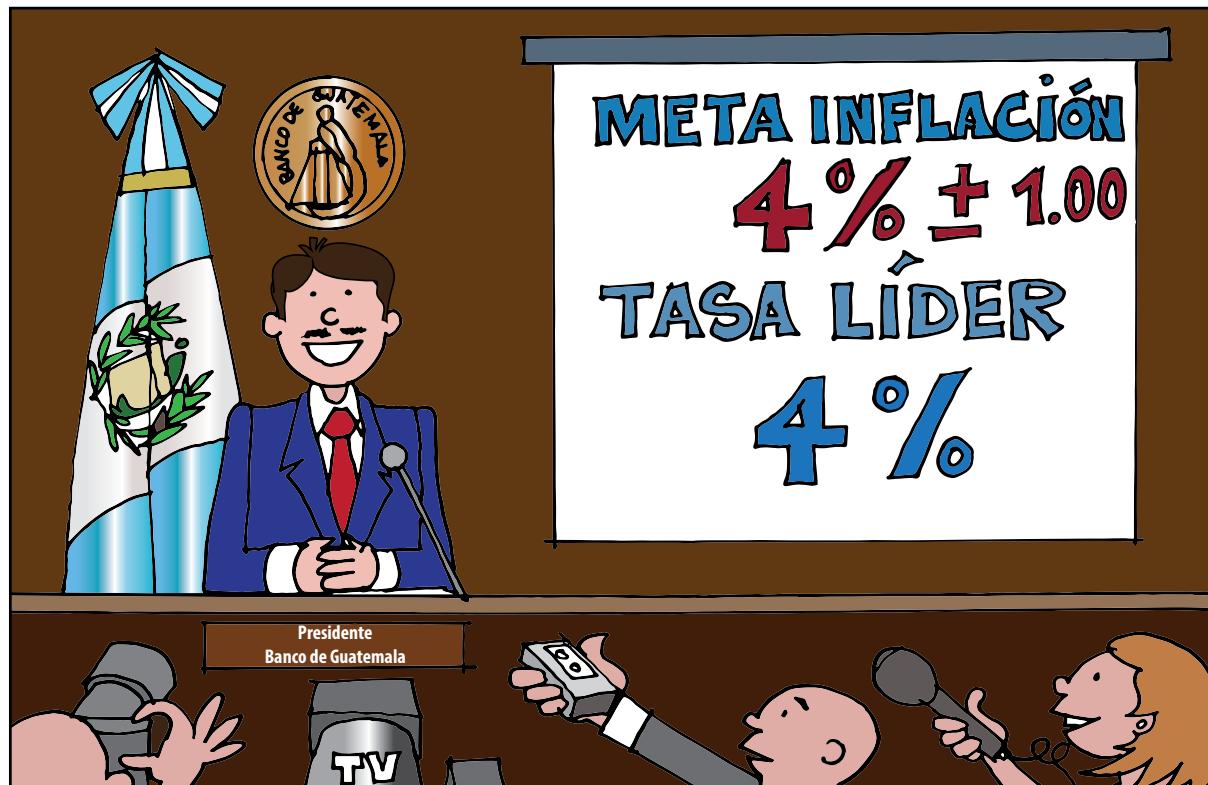
En un esquema de este tipo, se hace pública una tasa de inflación “meta” hacia la que el Banco Central intentará guiar la tasa de inflación –de ahí su nombre–, empleando para ello herramientas de política monetaria tales como los cambios en la tasa de interés.

Una de las principales ventajas del esquema de metas de inflación es que permite combinar criterios relacionados con el seguimiento de “reglas” con los de “discreción” en la ejecución de la política monetaria, lo que se traduce en un esquema de “discreción restringida”, que conlleva dos elementos distintivos: una meta u objetivo numérico para la inflación en el mediano plazo y una respuesta a los choques económicos en el corto plazo.

Cabe resaltar que los esquemas de metas de inflación necesitan cumplir con dos requerimientos para ser efectivos: el primero de ellos consiste en contar con una banca central que esté en capacidad de conducir la política monetaria con cierto grado de independencia pues, aunque ninguna autoridad monetaria puede escapar por completo de la influencia del gobierno, sí debe estar en la libertad de elegir

los instrumentos necesarios para poder alcanzar la tasa de inflación establecida como meta. En ese sentido, algo que debe tenerse muy claro es que las consideraciones fiscales no pueden dictar la política monetaria.

El segundo requerimiento es que el Banco Central no asuma como meta otros indicadores, tales como los salarios, el nivel de empleo o bien, el tipo de cambio.



Estructura de las metas de inflación

Estructura de las metas de inflación

Desde su inicio, los esquemas de metas de inflación han incluido cuatro elementos esenciales:

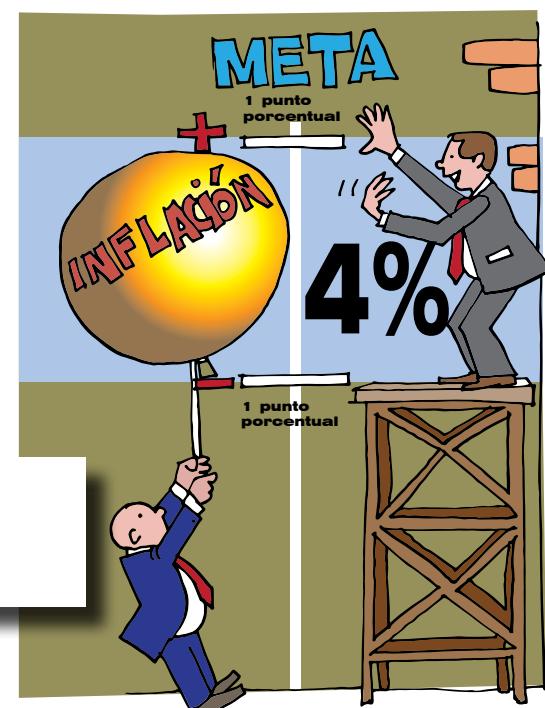
- 1- Un mandato explícito del Banco Central para reconocer a la estabilidad en el nivel general de precios como meta principal de la política monetaria, así como contar con un alto grado de autonomía operacional.
- 2- Objetivos cuantitativos específicos –metas– para la inflación.
- 3- Rendición de cuentas del Banco Central por su desempeño en el logro de la meta de inflación, principalmente por intermedio de exigentes

requerimientos de transparencia para la estrategia e implementación de la política.

- 4- Un enfoque de política basado en una evaluación “prospectiva” (“enfocada hacia el futuro”) de las presiones inflacionarias (presiones sobre la generalidad de los precios), que toma en cuenta un conjunto amplio de información.

Es importante mencionar que los elementos señalados reflejan una combinación de teoría y experiencia que sugiere que los bancos centrales no son capaces de perseguir y alcanzar metas

múltiples en forma simultánea, tales como una baja inflación y un bajo desempleo, si cuentan solamente con un instrumento básico de política a su disposición, como lo es la tasa de interés de política monetaria. De igual manera, dichos elementos también reconocen que la política monetaria, en el largo plazo, únicamente puede afectar a las variables nominales pero no a las variables reales (aquellos que ya están ajustadas por la inflación). En ese sentido, una inflación alta daña tanto al crecimiento económico como a una distribución más equitativa del ingreso. Además, las expectativas y la credibilidad influyen fuertemente sobre la efectividad de la política monetaria.



Actualmente un amplio conjunto de países ha adoptado el esquema de metas de inflación para la gestión de su política monetaria; incluso varios bancos centrales de importancia a nivel mundial, entre los que se cuentan el Banco Central Europeo, la Reserva Federal de los Estados Unidos de América y el Banco de Japón, han tomado para sus políticas varios de los elementos esenciales del esquema de metas de inflación.

Gracias a la experiencia obtenida, y a medida que el esquema de metas de inflación comenzó a ser adoptado por algunas de las economías

más dinámicas y de creciente importancia del planeta, su tendencia ha sido la de evolucionar en dos importantes aspectos. En primer lugar, se dio un incremento progresivo tanto de la transparencia como de la comunicación de la política monetaria, elementos clave ambos para proveer una rendición de cuentas pública, aspecto que contribuye a apoyar la independencia operacional de los bancos centrales y ayuda a anclar las expectativas de inflación. Entre las formas principales en que los bancos centrales comunican sus metas está la inclusión de dos a cuatro reportes de política monetaria al año, así como la comparecencia de funcionarios de los

bancos centrales ante el organismo legislativo⁴.

⁴ En nuestro país, de acuerdo con el Artículo 60 del Decreto 16-2002, dos veces al año el Presidente del Banco de Guatemala rinde un informe ante el Congreso de la República: en enero da cuenta de los actos y políticas del Banco Central en el ejercicio precedente, enfatizando el cumplimiento de su objetivo fundamental, así como una explicación de los objetivos y políticas previstas para el ejercicio en curso; en julio expone la ejecución de la política monetaria, cambiaria y crediticia correspondiente al ejercicio corriente. Asimismo, en consonancia con el Artículo 61 del Decreto 16-2002, el Banco de Guatemala publica, en forma semestral, un informe de política monetaria que contiene una explicación de las operaciones realizadas para alcanzar su objetivo fundamental. No obstante lo establecido en este último artículo, el Banco de Guatemala realiza evaluaciones trimestrales de la política monetaria, las cuales publica para dar fortaleza a la rendición de cuentas y transparencia del Banco Central.

14



C Rendición de cuentas



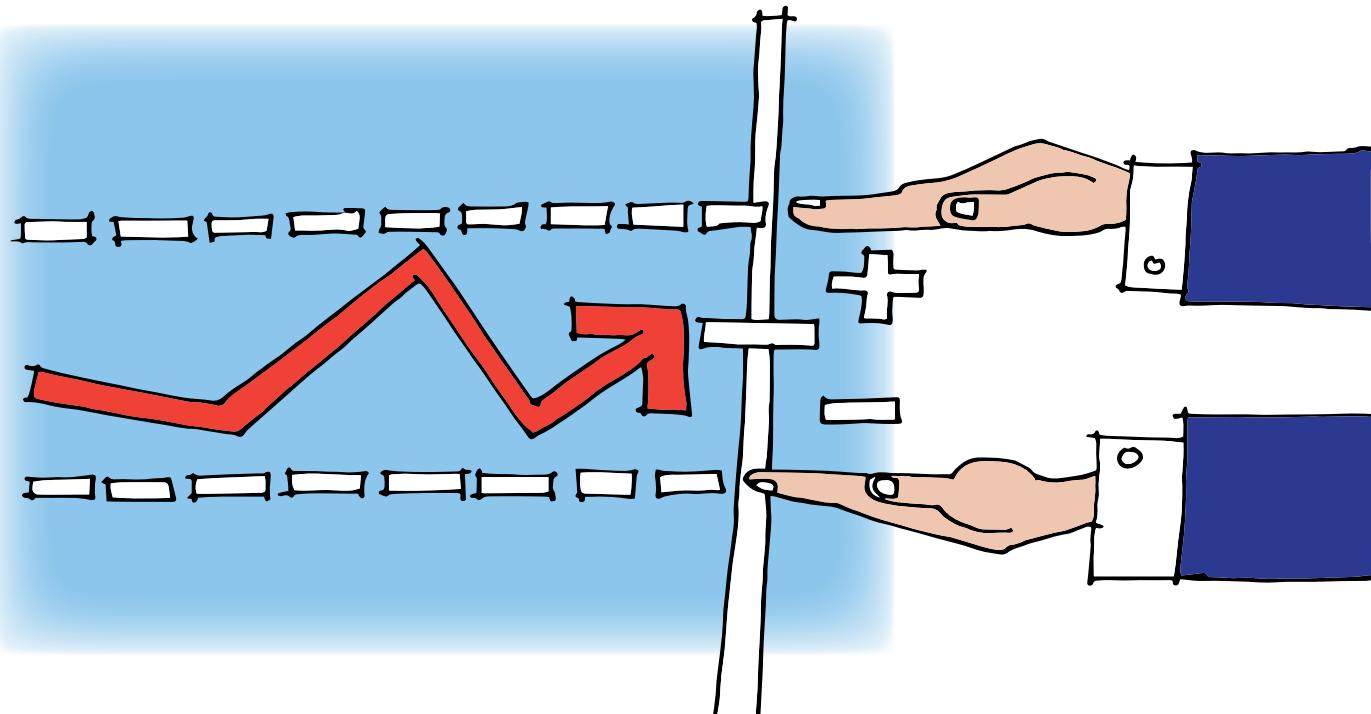
D Evaluación prospectiva

En segundo lugar, por lo general los bancos centrales han buscado aplicar de manera flexible el esquema de metas de inflación. Este enfoque enfatiza el logro de la meta en el mediano plazo, en un horizonte de tiempo que puede extenderse entre dos y tres años, en vez de concentrarse en lograr la meta de inflación en todo momento, lo que permite a la política enfocarse en otros objetivos en el corto plazo. Sin embargo, dicha flexibilidad depende, al menos en parte, de poder demostrar que, en el pasado, se tuvo éxito en haber mantenido la inflación bajo control.

Para el caso de Guatemala, la constante preocupación del Banco Central por lograr la estabilidad en el nivel general de precios lo motivó a adoptar un Esquema de Metas Explícitas de Inflación (EMEI) para su consecución, cuya implementación se inició formalmente en 2005. En forma similar a otros esquemas de este tipo alrededor del mundo, en nuestra nación el EMEI consiste en una estrategia de política monetaria caracterizada por el compromiso oficial por parte del Banco de Guatemala de fijar una meta cuantitativa explícita –es decir, una meta que se da a conocer en forma clara y determinada– para la tasa de inflación, con lo que el EMEI logra actuar como un esquema que delimita el accionar de las autoridades monetarias, dando lugar a que se afirme –según se mencionó casi al inicio de este apartado– que dicho esquema está en favor de una discrecionalidad restringida: a la vez que establece un objetivo claro de política monetaria, define también responsabilidades e implementa un marco de transparencia que permite avanzar hacia una rendición de cuentas en su accionar, pero que deja a discreción del Banco Central la

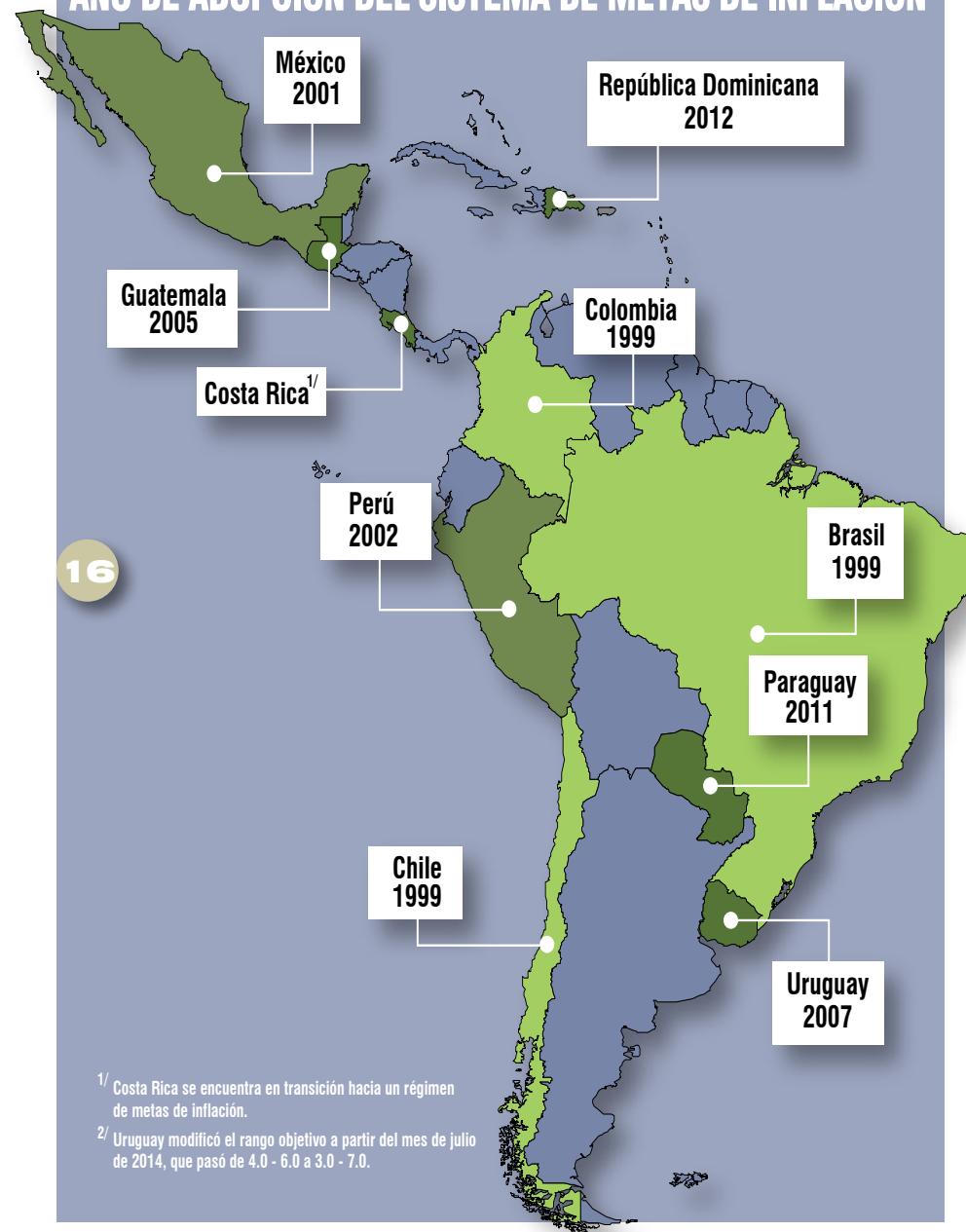
decisión de qué instrumentos emplear y cómo utilizarlos para poder alcanzar la meta de inflación establecida. Para el caso específico nacional, el EMEI incorpora el compromiso **explícito** de la autoridad monetaria de utilizar los instrumentos que la ley orgánica le otorga para alcanzar la estabilidad en el nivel general de precios, entendida esta como una inflación baja y estable. En la práctica, esto se traduce en el establecimiento de una meta de inflación en torno a la cual se buscará que se ubique la inflación observada, con un margen de tolerancia de **+/- 1 punto porcentual**. En ese sentido, el compromiso del Banco de Guatemala con la meta de inflación permite orientar las expectativas de los agentes económicos, al transformar dicha meta en el ancla nominal de la política monetaria. De esa manera se logra tener una referencia clara y única sobre la evolución futura de la inflación.

Cabe indicar que, luego de un proceso de varios años, durante el cual se fueron alcanzando en forma bastante consistente las metas estipuladas, en 2013 se convergió a una inflación que se situó dentro del rango de inflación de mediano plazo, de **4.0% +/- 1 punto porcentual**, la tasa de inflación de mediano plazo prevista. Asimismo, durante la mayor parte de 2014 la tasa de inflación se mantuvo dentro de la meta establecida, habiendo terminado el año en 2.95%, muy cercana al límite inferior de dicha meta. En el cuadro de la página 10 pueden verse los resultados recientes de los esquemas de metas explícitas en América Latina, donde ocho países han adoptado un esquema de ese tipo, a saber: Brasil, Chile, Colombia, México, Perú, Guatemala, Uruguay y Paraguay; en tanto que República Dominicana y Costa Rica están en un período de transición hacia su adopción.



PAÍSES DE AMÉRICA LATINA CON METAS DE INFLACIÓN

AÑO DE ADOPCIÓN DEL SISTEMA DE METAS DE INFLACIÓN



16

METAS DE INFLACIÓN 2013 Y 2014 INFLACIÓN A DICIEMBRE DE 2013 Y DICIEMBRE DE 2014

	Metas de Inflación		Inflación Interanual Diciembre 2013	Diciembre 2014
	2013	2014		
Centro América y República Dominicana				
Costa Rica ^{1/}	4.0 - 6.0	4.0 ±1	3.7	5.1
Guatemala	4.0 ±1	4.0 ±1	4.4	2.9
República Dominicana	5.0 ±1.0	4.5 ±1.0	3.9	1.6
Resto de América Latina				
Brasil	4.5 ±2	4.5 ±2	5.9	6.4
Colombia	3.0 ±1	3.0 ±		
Chile	3.0 ±1	3.0 ±1	3.0	4.6
Paraguay	5.0 ±2.5	5.0 ±2.5	3.8	4.2
Perú	2.0 ±1	2.0 ±1	2.9	3.2
México	3.0 ±1	3.0 ±1	4.0	4.1
Uruguay	4.0 - 6.0	3.0 - 7.0 ^{2/}	8.5	8.3

^{1/} Costa Rica se encuentra en transición hacia un régimen de metas de inflación.

^{2/} Uruguay modificó el rango objetivo a partir del mes de julio de 2014, que pasó de 4.0 - 6.0 a 3.0 - 7.0.

Fuente: Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano y páginas web de los Bancos Centrales.

Política cambiaria

En lo referente a la política cambiaria, hemos de señalar que en Guatemala está vigente un esquema de flexibilidad cambiaria en el que la determinación del tipo de cambio del quetzal con respecto al dólar estadounidense (que es la principal divisa extranjera para las transacciones comerciales y financieras en el país), o respecto de alguna otra divisa importante para las transacciones de nuestro país con el resto del mundo, se lleva a cabo, fundamentalmente, a través de la interacción entre la oferta y la demanda de esta moneda en el Mercado Institucional de Divisas⁵. Dicho arreglo no solo apoya el objetivo fundamental del Banco Central, sino que

se constituye también en un elemento fundamental para el fortalecimiento del Esquema de Metas Explícitas de Inflación en el país.

Como se indica en las Resoluciones de Junta Monetaria⁶ que contienen las disposiciones de Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia de los últimos años, la incertidumbre del entorno macrofinanciero del último lustro –el entorno en el que se desenvolvían a nivel regional o mundial las finanzas tanto nacionales como internacionales– determinó la necesidad de buscar instrumentos y medidas que le permitiesen al Banco Central actuar

de manera oportuna en la aplicación de la política monetaria, cambiaria y crediticia a su cargo; y, a la vez, que tuviesen como base principios de participación tanto en los mercados de dinero como en el mercado cambiario, que le otorgasen mayor efectividad al Banco Central en la realización de su política; es en ese sentido que la política cambiaria faculta la participación del propio Banco de Guatemala en dicho mercado.

Esta participación en el mercado, comprando o vendiendo divisas, se realiza solo con el propósito de moderar la volatilidad del tipo de cambio, pero sin tratar de revertir su tendencia. Básicamente, el mecanismo de participación lo dicta una **Regla Cambiaria**, que en términos generales se puede enunciar de la manera siguiente:

⁵ El Mercado Institucional de Divisas está constituido por el Banco de Guatemala y por los bancos, las sociedades financieras privadas, las bolsas de valores, las casas de cambio (aquellas sociedades anónimas no bancarias que operen en este mercado), así como por otras instituciones que disponga la Junta Monetaria.

⁶ Resoluciones de Junta Monetaria y su fecha de publicación en el Diario de Centro América, entre paréntesis: JM-171-2011 (29.12.2011); JM-161-2010 (30.12.2010); JM-139-2012 (28.12.2012); JM-61-2013 y JM-62-2013 (28.06.2013); JM-121-2013 (27.12.2013).



Regla de Participación del Banco de Guatemala en el Mercado Institucional de Divisas

Criterios para la compra (venta) de divisas:

La regla para la compra (venta) estará activa permanentemente. El Banco de Guatemala convocará a las entidades que constituyen el Mercado Institucional de Divisas a una subasta de compra (venta) de dólares de los Estados Unidos de América, por un monto máximo de US\$8.0 millones, cuando alguno de los tipos de cambio promedio ponderado intradía de las operaciones de compra (venta) liquidadas con el público o de las operaciones interbancarias liquidadas, sea igual o menor (mayor) al promedio móvil de los últimos cinco días hábiles del tipo de

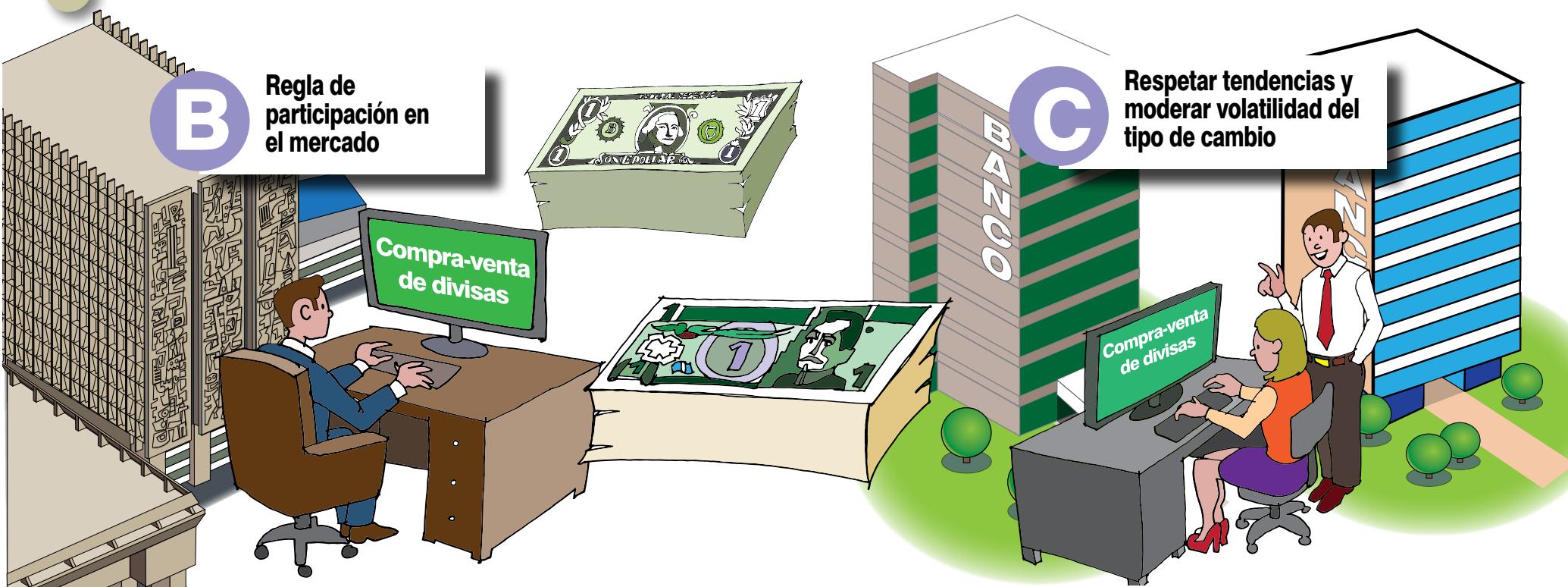
cambio de referencia, menos (más) un margen de fluctuación establecido⁷. El Banco de Guatemala podrá convocar a subastas adicionales –según lo demanden las circunstancias–, en montos iguales a los de la primera subasta, pero sin exceder de un máximo de cuatro subastas de compra (venta) de divisas por día.

Además de lo señalado, dicha Regla contempla criterios de participación en el mercado cambiario, por parte del Banco Central, ante situaciones de volatilidad inusual en el tipo de cambio nominal. Dicha participación, de índole excepcional por su propia naturaleza, conlleva una inmediata

rendición de cuentas ante la Junta Monetaria, para informar tanto acerca de las razones que dieron origen a la participación, como acerca de los resultados derivados de la misma.

Resumiendo, la referida **Regla Cambiaria** le ha permitido al Banco de Guatemala moderar la volatilidad del tipo de cambio del quetzal respecto del dólar estadounidense, sin afectar su tendencia.

⁷ El margen de fluctuación es actualmente de 0.70% (Diciembre de 2013).



Política crediticia

Como parte de la Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia a su cargo, el Banco de Guatemala debe velar por la estabilidad en el nivel general de precios y, a la vez, apoyar la estabilidad del sistema bancario y financiero, que es donde se lleva a cabo la intermediación de fondos dineros; es decir, se conceden créditos para las diversas actividades, pero especialmente las de índole económica, que se realizan en una sociedad. Por tal razón, en lo referente específicamente a la política crediticia, el artículo 48 del Decreto 16-2002 faculta al Banco Central para que pueda

cumplir con la importante función de Prestamista de Última Instancia –el prestamista o proveedor de fondos crediticios de último recurso–, a fin de ayudar a mantener la estabilidad del sistema bancario y financiero del país. Para ello cuenta como respaldo con las directrices de la política monetaria, cambiaria y crediticia determinadas por la Junta Monetaria, las que prevén que el Banco de Guatemala podrá otorgar asistencia en forma de crédito –préstamos– a los bancos del sistema, únicamente para solventar deficiencias temporales de liquidez, tomando en cuenta para ello un informe

que le deberá presentar el Superintendente de Bancos sobre la situación de liquidez, solvencia, rentabilidad y calidad de los principales activos del banco solicitante.

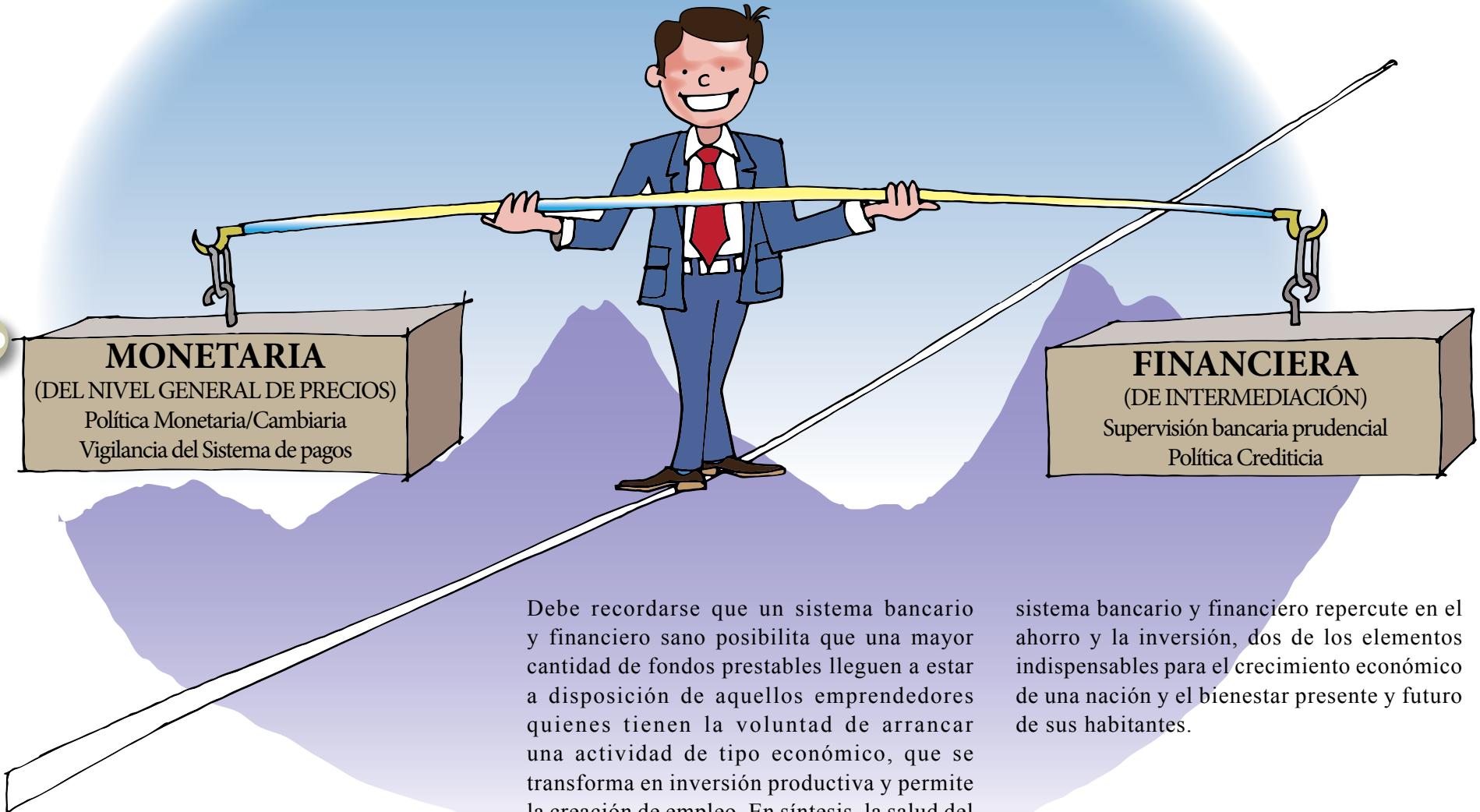
El mencionado artículo 48 también detalla los montos, el plazo, las tasas de interés de los créditos que podrán darse, así como las cualidades de las garantías que pueden ser aceptadas y las condiciones en que puede otorgarse el máximo número de créditos en el término de un año.

19



ESTABILIDAD

20



Algunos conceptos importantes para recordar

Autoridad Monetaria. Es otro nombre que recibe la Junta Monetaria, el cuerpo colegiado que ejerce la dirección suprema del Banco de Guatemala.

De acuerdo con la Constitución Política de la República de Guatemala, la Junta Monetaria está integrada por los siguientes miembros: a) El Presidente, quien también lo será del Banco de Guatemala; b) Los Ministros de Finanzas Públicas, de Economía y de Agricultura, Ganadería y Alimentación; c) Un miembro electo por el Congreso de la República; d) Un miembro electo por las asociaciones empresariales de comercio, industria y agricultura; e) Un miembro electo por los presidentes de los consejos de administración o juntas directivas de los Bancos privados nacionales; y, f) Un miembro electo por el Consejo Superior de la Universidad de San

Carlos de Guatemala. (Artículo 13 de la Ley Orgánica del Banco de Guatemala, Decreto 16-2002 del Congreso de la República de Guatemala).

Curva de Rendimiento. Gráfico que representa los rendimientos de instrumentos financieros (por ejemplo: bonos) con características similares, pero cuyas fechas de vencimiento son distintas.

Encaje legal (encaje bancario). Porcentaje de los depósitos totales que un banco debe mantener como reserva obligatoria en el Banco Central. Es legal porque la ley autoriza al Banco Central a fijar dicho porcentaje. Mediante este instrumento, la autoridad monetaria influye sobre los fondos disponibles para el crédito por parte de los bancos.

Estabilidad en el nivel general de precios.

Una tasa de inflación baja y estable.

Fideicomiso. Contrato a través del cual una persona individual o jurídica destina ciertos bienes a un fin lícito determinado, encomendando a una institución fiduciaria la realización de ese fin.

Inflación. Es el aumento continuo y generalizado de los precios de la mayoría de los bienes y servicios comercializados al interior de una economía, medido en un período determinado, que por lo general se refiere a un mes o un año.

Mercado Institucional de Divisas. Este mercado está constituido, de acuerdo con el Artículo 2 de la Ley de Libre Negociación de Divisas (Decreto Número 94-2000), por el Banco de Guatemala y por los bancos, las sociedades financieras privadas, las bolsas

de valores, las casas de cambio (sociedades anónimas no bancarias que operan en este mercado), así como por otras instituciones que disponga la Junta Monetaria.

Mercado primario. En dicho mercado las emisiones de títulos-valores son puestos a disposición del público por primera vez.

Mercado secundario. Aquel en el que se negocian activos financieros previamente emitidos.

Política monetaria. Decisiones que adopta el Banco Central y que influyen sobre la cantidad de dinero que circula en una economía. Se puede decir entonces que se denomina como política monetaria, al conjunto de todas las acciones implementadas por el Banco Central encaminadas a promover la estabilidad en el poder de compra de la moneda nacional.

Prestamista de última instancia. Es el papel que desempeña el Banco Central, respecto a las instituciones que integran el sistema bancario y financiero de un país o unión de países, de poder conceder crédito a una o varias de dichas instituciones en una situación de falta de liquidez (ausencia de recursos monetarios de uso inmediato), en circunstancias que impiden que las mismas puedan obtener dicho crédito a través de alguna otra institución financiera u otras fuentes. En ese momento, el Banco Central es la última instancia a la que pueden acudir por un préstamo (crédito) para proveerse de dinero, situación de la que deriva el nombre de esta función.

Tasa de interés interbancaria. Tasa de interés a la cual los bancos privados se prestan recursos entre sí.

Tasa de interés Líder de Política Monetaria. Es la tasa de interés utilizada por el Banco de Guatemala para conducir su política monetaria. Actualmente, dicha tasa sirve como referencia para la determinación de la tasa de interés de las operaciones de estabilización monetaria al plazo de un día, mediante las cuales el Banco de Guatemala retira o inyecta sobrantes o faltantes de liquidez, respectivamente, en el mercado financiero.

Objetivo fundamental

El Banco de Guatemala tiene como objetivo fundamental, contribuir a la creación y mantenimiento de 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.

Ley Orgánica del Banco de Guatemala
Decreto Número 16-2002 del Congreso de la República

Algunas funciones del Banco de Guatemala para beneficiar a la población

- Contribuye a que la economía nacional se desarrolle en forma ordenada.
- Trabaja poniendo su mejor esfuerzo para que los precios de los productos que compramos y los servicios que contratamos sean estables.
- Es el único encargado de emitir las monedas y billetes en Guatemala.
- Procura que haya en el país la cantidad de dinero adecuada para que lo usen la población y los comercios.
- Se encarga de administrar las Reservas Monetarias Internacionales del país que están conformadas por oro, monedas y billetes extranjeros (divisas), etc.

Su misión:
Promover la estabilidad
en el nivel general de precios.





www.banguat.gob.gt