

## **JUNTA MONETARIA RESOLUCIÓN JM-609-2000**

Inserta en el Punto Octavo del Acta No. 86-2000, correspondiente a la sesión celebrada por la Junta Monetaria el 27 de diciembre de 2000.

**PUNTO OCTAVO: Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia: Evaluación a noviembre de 2000 y propuesta para 2001.**

**Resolución JM-609-2000.** Conocido el Dictamen CT-4/2000 del Consejo Técnico del Banco de Guatemala, en donde se presenta la evaluación de la Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia a noviembre de 2000 y su propuesta para 2001; y, **CONSIDERANDO:** Que una combinación de shocks externos y de políticas fiscal y monetaria laxas, como principales factores, dieron origen a que en 1998 y 1999 se registraran importantes desequilibrios monetarios, financieros y cambiarios que han debido ser morigerados mediante la aplicación de una política monetaria disciplinada; **CONSIDERANDO:** Que, tomando en cuenta lo anterior, la Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia en 2000 se planteó como objetivo estratégico recobrar la confianza en la moneda nacional y fortalecer el sistema financiero, persiguiendo tres metas estratégicas: lograr niveles bajos de inflación de manera permanente como condición necesaria para la reactivación económica; coadyuvar a reactivar la intermediación financiera; y, coadyuvar a una reducción sostenible de las tasas de interés; **CONSIDERANDO:** Que las medidas de política aplicadas en 2000 han permitido recuperar la estabilidad de las principales variables macro-financieras: la inflación, el tipo de cambio, la tasa de reportos y la liquidez bancaria, logrando así, en buena medida, cumplir con el objetivo y con las metas estratégicas planteados, razón por la cual resulta preciso consolidar esos logros y darles sostenibilidad; **CONSIDERANDO:** Que habiéndose logrado en 2000 una recuperación de los capitales externos que salieron del país en años previos, con lo cual se ha alcanzado un mayor nivel de reservas internacionales, ante un ambiente volátil y potencialmente adverso en los mercados internacionales es menester la aplicación de políticas macroeconómicas disciplinadas y coherentes que permitan continuar fortaleciendo la economía nacional ante eventuales choques externos; **CONSIDERANDO:** Que es necesario tener presente que la construcción de una economía dinámica y con la capacidad de absorber de mejor manera los shocks económicos requiere que existan bases sólidas en la aplicación de políticas monetaria, fiscal y estructural disciplinadas, que

constituyan la plataforma de un crecimiento sostenible cuya base sea un clima de confianza y credibilidad; CONSIDERANDO: Que la estrategia de la Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia se enfoca a consolidar la confianza en la moneda nacional y a fortalecer la intermediación financiera, por lo que su principal orientación debe ser la de coadyuvar al establecimiento de las condiciones financieras de estabilidad requeridas para el éxito de una estrategia de desarrollo económico de largo plazo, teniendo presente que únicamente con una política monetaria disciplinada será factible contribuir al crecimiento económico sostenible; CONSIDERANDO: Que es imprescindible introducir mejoras en el diseño y forma de operar de la política monetaria, orientadas a enfrentar los retos que impone el cambiante entorno macro-financiero, el cual exige el mantenimiento de un marco macroeconómico consistente que permita minimizar el riesgo de crisis financieras y de balanza de pagos, así como el logro de una estabilidad duradera, todo lo cual apunta a la conveniencia de evolucionar hacia una política en que exista la suficiente flexibilidad para actuar ante eventos inesperados, pero que al mismo tiempo incorpore reglas claras de participación en los mercados que impulsen la transparencia de las actuaciones de la autoridad monetaria; CONSIDERANDO: Que, a fin de evaluar sistemáticamente los resultados de la política monetaria y adoptar oportunamente las acciones necesarias para alcanzar sus metas, se hace necesario contar con una serie de indicadores que así lo permitan; CONSIDERANDO: Que el fortalecimiento de las finanzas públicas es un factor determinante para el adecuado diseño e implementación de una política monetaria que coadyuve a reducir las tasas de interés de largo plazo sin poner en peligro el logro del objetivo fundamental de estabilidad de precios; CONSIDERANDO: Que el Congreso de la República recientemente aprobó la Ley de Libre Negociación de Divisas, la cual está pendiente de su sanción, promulgación y publicación por parte del Ejecutivo, por lo que es necesario que la política monetaria, cambiaria y crediticia para 2001, que determina esta Junta, esté provista de la mayor flexibilidad posible, a manera de que la misma tenga la capacidad de adaptarse a las condiciones y expectativas que ese instrumento legal genere en los diferentes agentes económicos, provisión que tiene el propósito fundamental de que el Banco de Guatemala continúe promoviendo la creación y el mantenimiento de las condiciones monetarias, cambiarias y crediticias más favorables al desarrollo ordenado de la economía nacional.

**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, 2º., 30, 95, 98, 104 y 130(c) de la Ley Orgánica del Banco de Guatemala, y en opinión de sus miembros,

**LA JUNTA MONETARIA  
RESUELVE:**

**Determinar la Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia para 2001, de la manera siguiente:**

**I. OBJETIVO Y META****1. Objetivo**

El objetivo fundamental de la Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia para 2001 será continuar propiciando la estabilidad del nivel general de precios, con la convicción de que esa es la mejor contribución que dicha política puede hacer al logro de un crecimiento sostenible de la producción y el empleo y, por ende, al desarrollo ordenado de la economía nacional.

Complementariamente, sin poner en riesgo el objetivo fundamental y observando la libre convertibilidad de la moneda conforme a lo previsto en la ley, se continuará moderando la volatilidad de los mercados de dinero y cambiario, para lo cual la política monetaria debe verse apoyada por acciones en los ámbitos de modernización financiera y de política fiscal.

**2. Meta**

Congruente con el objetivo anterior, se establece como meta de la Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia para 2001 que el ritmo inflacionario se ubique en un rango de entre 4% y 6%, de tal manera que, con base en una disciplina monetaria sostenida y en el esfuerzo persistente por alcanzar el equilibrio fiscal, se pueda converger en los años subsiguientes hacia una tasa de inflación similar a la de los países industrializados.

## **II. VARIABLES INDICATIVAS**

Para guiar y orientar las acciones de Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia y evaluar en qué medida se están logrando las metas, así como con el fin de detectar oportunamente los efectos que eventos exógenos –como la entrada en vigencia de la nueva Ley de Libre Negociación de Divisas– puedan tener sobre los mercados financieros y actuar en consecuencia, resulta necesario darle seguimiento a las siguientes variables indicativas:

### **1. Emisión Monetaria**

La emisión monetaria será una de las principales variables indicativas a seguir. Conforme el programa monetario para 2001, se estima que la emisión crezca en 10% respecto al nivel observado a finales de 2000.

### **2. Tasas de Interés**

Para buscar la estabilidad en el mercado de dinero y evaluar las condiciones de competitividad del mercado financiero interno respecto a mercados financieros del exterior, se continuará dando seguimiento a la Tasa Parámetro en comparación con las tasas de interés en el mercado de reportos, así como a las tasas de interés de paridad.

### **3. Medios de Pago**

Se dará seguimiento a los principales indicadores de los agregados monetarios amplios, incluyendo aquellos que incorporen, en su momento, pasivos bancarios en moneda extranjera. Consistente con el crecimiento estimado de la actividad económica, con la meta de inflación y con la velocidad de circulación del dinero esperada, se estima que los principales medios de pago (M2 Y M3) crecerán entre 12% y 14%, en términos interanuales.

#### **4. Crédito Bancario al Sector Privado**

Se dará seguimiento a los principales indicadores del crédito bancario al sector privado, incluyendo aquellos que incorporen, en su momento, operaciones en moneda extranjera. Consistente con el crecimiento de los medios de pago y en congruencia con el logro del fortalecimiento de la intermediación financiera, se espera que el crecimiento interanual del crédito bancario al sector privado alcance entre 12% y 14%.

#### **5. Tipo de Cambio**

Se deberá dar seguimiento al comportamiento del tipo de cambio, tomando en consideración sus determinantes, entre ellos, los flujos de capital, el desempeño del comercio exterior, la cantidad de dinero existente en el mercado, los diferenciales entre la inflación doméstica y la externa, así como sus movimientos estacionales.

#### **6. Inflación Subyacente**

Además de observar el Índice de Precios al Consumidor -IPC-, se dará seguimiento al Índice de Inflación Subyacente, el cual excluye los rubros que tienen una elevada variabilidad que no es explicada por razones monetarias.

#### **7. Índice de Condiciones Monetarias -ICM-**

Se continuará dando seguimiento al Índice de Condiciones Monetarias, el cual mide de manera interrelacionada los cambios en la tasa de interés y en el tipo de cambio y se constituye en un indicador de la dirección de la política monetaria.

### **III. MEDIDAS DE POLÍTICA MONETARIA, CAMBIARIA Y CREDITICIA**

#### **A. ELEMENTOS PROCEDIMENTALES PARA LA PARTICIPACIÓN EN EL MERCADO**

Con el propósito de alcanzar el objetivo fundamental de la Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia para 2001, se considera conveniente

continuar implementando mecanismos transparentes de participación tanto en el mercado monetario como en el mercado cambiario, basados fundamentalmente en los cuatro elementos procedimentales siguientes:

### **1. Enfoque en el objetivo central**

En la conducción de la política monetaria no debe perderse de vista en ningún momento que, de acuerdo con la experiencia del pasado y de otros países, la persecución de múltiples objetivos con un sólo instrumento de política ha desembocado en desequilibrios cambiarios y financieros. En razón de ello, uno de los elementos esenciales para operativizar dicha política es el de enfocar las medidas de política monetaria primordialmente al logro de la estabilidad de precios en el corto, mediano y largo plazos.

### **2. Estabilidad en las tasas de interés de corto plazo**

El Banco de Guatemala participará, cuando sea necesario, en el mercado de dinero a través de la Mesa Electrónica Bancaria de Dinero -MEBD-, de la Bolsa de Valores, de Licitaciones y de forma directa con entidades del sector público, a fin de propiciar las condiciones de liquidez en el mercado de dinero que coadyuven a la estabilidad en la tasa de interés de ese mercado. Como indicador de participación se utilizará la Tasa Parámetro. Para el seguimiento de la Tasa Parámetro se establecerá un corredor acotado por un límite de hasta +/- dos desviaciones estándar en torno al punto central de dicha tasa.

Para efectos de inyectar liquidez, el Banco de Guatemala participará en el mercado mediante operaciones de reporto, preferentemente a menos de un mes plazo, para lo cual determinará una tasa de interés que tome como referencia el límite superior señalado.

Para efectos de retirar liquidez del mercado, el Banco de Guatemala colocará títulos o certificados, preferentemente a menos de un mes plazo, para lo cual determinará una tasa de interés que tome como referencia el límite inferior señalado.

### **3. Adecuación de la oferta de dinero primario**

Cuando el Banco de Guatemala detecte desviaciones de la emisión observada respecto a la trayectoria programada, y cuando éstas impliquen un riesgo inflacionario, se colocarán títulos o certificados, previsiblemente a plazos mayores de un mes, a través de licitaciones por montos predeterminados, de manera que las tasas de interés correspondientes sean determinadas por los agentes económicos. Este mecanismo se aplicará especialmente en circunstancias en que se produzcan excedentes de oferta monetaria debidos a cambios estacionales en la demanda de dinero, o a vencimientos de operaciones de mercado abierto del Banco de Guatemala por montos importantes, o a otros eventos, a fin de, por una parte, evitar excedentes de liquidez en la economía y, por otra, reprogramar los nuevos vencimientos de manera que coincidan con períodos de necesidad de emisión monetaria.

### **4. Flexibilidad cambiaria**

El Banco de Guatemala limitará su participación en el mercado cambiario. Sin embargo, cuando las circunstancias lo ameriten, lo hará a través del Sistema Electrónico de Negociación de Divisas -SINEDI- en un esquema de flexibilidad, con el propósito de adquirir las divisas que requieran el propio banco, el gobierno central y las otras entidades del sector público, a fin de cubrir sus obligaciones en moneda extranjera, así como con el propósito de reducir la volatilidad en el mercado. Para el efecto, deberá tomar en consideración los factores estacionales. Dicha participación la realizará comprando dólares a los precios más bajos y vendiéndolos a los más altos, de acuerdo a las cotizaciones de mercado, sin pretender cambiar su tendencia.

## **B. INSTRUMENTOS PARA MANTENER LA ESTABILIDAD MACROFINANCIERA.**

### **1. Operaciones de mercado abierto -OMAs-**

Congruente con los instrumentos de regulación monetaria en un ambiente de condiciones de mercado, para 2001 las operaciones de mercado abierto continuarán siendo el instrumento privilegiado para

el control de la oferta monetaria, ya que son las que menores distorsiones introducen a la economía, permitiendo cumplir con el objetivo de estabilidad de precios. Es por ello que el uso de las mismas se llevará a cabo tomando en cuenta las necesidades de inyección o contracción de liquidez, de conformidad con los elementos procedimentales descritos.

## **2. Encaje e inversión Obligatoria**

Se mantendrán vigentes las tasas de encaje y de inversión obligatoria.

# **C. MEDIDAS PARA FORTALECER LA INTERMEDIACIÓN FINANCIERA**

## **1. Adelantos para atender problemas de iliquidez de corto plazo**

El Banco de Guatemala no otorgará crédito a los bancos y sociedades financieras, salvo para atender problemas de iliquidez de muy corto plazo (hasta 20 días) y a un costo superior al del mercado. Para tal efecto, continuará aplicando lo estipulado en la resolución JM-295-92 y sus modificaciones. Adicionalmente, se establece un límite al monto de los adelantos a que se refieren dichas disposiciones, el cual no podrá exceder del 80% del capital y reservas del banco peticionario.

El banco que presente una solicitud de adelanto deberá demostrar, y la Superintendencia de Bancos verificar dentro de los diez días siguientes a dicha presentación, que los problemas que enfrenta son realmente de iliquidez. De lo contrario, si se evidencian problemas de solvencia, deberán aplicarse las medidas legales que correspondan.

## **2. Crédito con recursos externos**

Se mantendrá la política de que el Banco de Guatemala no contrate financiamiento en el exterior. En todo caso, la Junta Monetaria podrá seguir autorizando a los bancos del sistema a contratar directamente líneas de crédito con el exterior para financiar



actividades productivas relacionadas con el comercio exterior o con proyectos de desarrollo.

En todo momento el Banco de Guatemala deberá evitar participar en operaciones financieras que, por una parte, no correspondan a actividades de banca central y, por otra, puedan poner en riesgo su posición patrimonial derivado de la asunción de costos mayores a los beneficios que puedan recibir en una operación, o que lleven implícitas coberturas de carácter económico-financiero o que tiendan a privilegiar a sectores determinados, pues ello conllevaría la introducción de distorsiones al mercado financiero, impidiendo la eficiente asignación de recursos en la economía.

### **3. Marco regulatorio para la intermediación financiera en moneda extranjera**

Tomando en cuenta lo establecido en la Ley de Libre Negociación de Divisas, el Banco de Guatemala y la Superintendencia de Bancos, según les corresponda y en un plazo que no exceda del 14 de marzo, deberán someter a consideración de la Junta Monetaria los reglamentos y medidas pertinentes que viabilicen el adecuado cumplimiento de las disposiciones contenidas en dicha ley y que propicien que su entrada en vigencia se produzca en armonía con los objetivos de la política monetaria. La referida normativa procurará ser neutral, en el sentido de que no introduzca distorsiones que incentiven el uso de una moneda en particular en perjuicio de otra. Teniendo en cuenta lo anterior, la propuesta de normativa deberá incluir: la reglamentación para la recepción de depósitos en moneda extranjera por parte de los bancos del sistema, la normativa prudencial asociada a la intermediación en moneda extranjera, las disposiciones relativas al encaje bancario sobre depósitos en moneda extranjera, así como las demás disposiciones que sean necesarias para operar dentro del marco de esa ley.

### **4. Impulso a las reformas legales**

Se continuará impulsando la discusión y aprobación de los anteproyectos de Ley de Bancos y Grupos Financieros, Ley de Supervisión Financiera, Ley Orgánica del Banco de Guatemala, Ley Monetaria y Ley de Garantías Reales Mobiliarias, a fin de avanzar

en el cumplimiento de los objetivos establecidos en la Matriz del Programa de Fortalecimiento del Sistema Financiero Nacional y, fundamentalmente, para avanzar en el ordenamiento macrofinanciero del país, así como para facilitar el acceso del pequeño y mediano empresario al crédito bancario.

## **D. MEDIDAS PARA APOYAR LA EFECTIVIDAD DE LA POLÍTICA MONETARIA**

### **1. Coordinación con la política financiera del sector público**

Se reitera la solicitud de apoyo al gobierno, incluyendo a las instituciones autónomas, a la política monetaria mediante la implementación prudente y coordinada de sus políticas financieras, en un marco de compromiso con la estabilidad macroeconómica.

Asimismo, se insta al Organismo Ejecutivo a continuar sus esfuerzos para sanear las finanzas públicas, a fin de garantizar el apoyo permanente a la estabilidad de precios y a la reducción sostenible de las tasas de interés de mediano y largo plazos.

### **2. Fortalecimiento financiero del banco central**

A fin de evitar que los recursos provenientes de la venta de activos del Estado continúen siendo una potencial fuente de monetización, se recomienda al Organismo Ejecutivo que en 2001, por intermedio del Ministerio de Finanzas Públicas, destine los recursos necesarios para el fortalecimiento financiero del Banco de Guatemala, como una contribución al logro del crecimiento sostenido de la economía. Ello permitirá, a la vez, cumplir con lo establecido en la Matriz de Política Económica 2000-2004 del Gobierno, en el sentido de mantener esterilizados los recursos provenientes de las privatizaciones.

### **3. Amortización anticipada de la deuda externa del Banco de Guatemala**

Se instruye al Banco de Guatemala a presentar a consideración de la Junta Monetaria un programa para amortizar anticipadamente su deuda externa.

### **4. Mejoramiento del Sistema Estadístico Nacional**

Se insta al Organismo Ejecutivo a continuar sus esfuerzos para el mejoramiento del Sistema Estadístico Nacional, con la finalidad de contar con estadísticas eficientes, veraces y oportunas que faciliten la toma de decisiones.

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

**V. SE AUTORIZA A LA SECRETARÍA DE ESTA JUNTA PARA QUE PUBLIQUE LA PRESENTE RESOLUCIÓN, LA QUE ENTRARÁ EN VIGENCIA EL 1 DE ENERO DE 2001.**