

SECRETARIA DE LA JUNTA MONETARIA

Guatemala,
31 de diciembre de 2001

JM-633-2001

RESOLUCIÓN JM-633-2001

Inserta en el Punto Primero del Acta 87-2001, correspondiente a la sesión celebrada por la Junta Monetaria el 28 de diciembre de 2001.

PUNTO PRIMERO: Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia: Evaluación a noviembre de 2001 y propuesta para 2002.

Resolución JM-633-2001. Conocido el Dictamen CT-3/2001 del Consejo Técnico del Banco de Guatemala, en el que se presenta la evaluación de la Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia a noviembre de 2001 y su propuesta para 2002; **CONSIDERANDO:** Que la Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia de 2001 se orientó principalmente a consolidar la estabilidad y confianza en las principales variables macroeconómicas y financieras, habiéndose logrado preservar la estabilidad de las mismas, incluyendo una reducción en el nivel de las tasas de interés y en la volatilidad del tipo de cambio, mediante la aplicación de una política monetaria prudente y disciplinada, bajo la convicción de que con ello es factible contribuir al crecimiento económico sostenible del país y que si bien el ritmo inflacionario a noviembre de 2001 se ubicó por encima de la meta establecida por la Junta Monetaria (4%-6%), ello es atribuible, principalmente, a causas ajenas a un exceso de oferta monetaria, pese a las cuales se logró contener la inflación a un dígito, razón por la cual se considera que para 2002, con la aplicación de una política monetaria prudente y debidamente respaldada por una política fiscal disciplinada, puede alcanzarse en forma gradual y ordenada una meta de inflación interanual que en el mes de diciembre de 2002 se ubique en un rango de entre 4% y 6%; **CONSIDERANDO:** Que entre los retos macroeconómicos que se enfrentaron durante 2001 se cuenta la persistencia de un entorno internacional adverso, que se manifestó en un deterioro adicional de los términos de intercambio del país, factor que requirió de la aplicación de medidas de política monetaria, orientadas a mantener un equilibrio adecuado entre la oferta y la demanda de dinero en la economía, así como a evitar la volatilidad que dicho entorno adverso podría haber inducido en las variables monetarias y cambiarias; la posibilidad de que dichos factores persistan para 2002 aconseja que para dicho año se cuente con una política monetaria flexible que permita alcanzar el objetivo fundamental de la Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia, cual es el de propiciar la estabilidad en el nivel general de precios; **CONSIDERANDO:** Que, en adición a lo anterior, en 2001 se produjeron eventos en el sector financiero que culminaron con la intervención administrativa de tres instituciones bancarias y con las solicitudes de la Superintendencia de Bancos de los procesos de ejecución colectiva correspondiente de dichas instituciones, iniciados en septiembre, y que, asimismo, se inició el proceso de liquidación de una sociedad financiera, intervenciones administrativas que si bien implicaron una inyección importante de recursos líquidos a la economía, impidieron el contagio a otras entidades del sistema financiero y, con ello se logró que el costo financiero incurrido en el saneamiento del sector financiero fue notablemente menor al registrado en otros países que han afrontado crisis bancarias;



CONSIDERANDO: Que habiéndose determinado la conveniencia de profundizar y fortalecer el proceso de Modernización del Sistema Financiero Nacional impulsado durante la década pasada, en 2001 se planteó una reforma integral a la legislación financiera del país, en virtud de que esta Junta aprobó los proyectos de Ley de Bancos y Grupos Financieros, de Ley de Supervisión Financiera, de Ley Orgánica del Banco de Guatemala y de Ley Monetaria, los cuales fueron enviados al Organismo Ejecutivo para que, como iniciativa de ley, los presentara al Congreso de la República, en el entendido de que esta Junta continuará impulsando la modernización integral del marco legal del sector financiero, dada la importancia que éste tiene en el mecanismo de transmisión de la Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia, en la consecución de la estabilidad macroeconómica y en la eficiente asignación de los recursos prestables de la economía;

CONSIDERANDO: Que la Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia para 2002 debe enfocarse al fortalecimiento de la confianza en la moneda nacional como medio de pago, como unidad de cuenta y como depósito de valor, en un marco de libre circulación de monedas, con el propósito de mantener la congruencia del sistema monetario con las tendencias de la globalización y con la creciente interdependencia de los mercados financieros en el ámbito mundial;

CONSIDERANDO: Que la implementación de una política monetaria prudente y disciplinada para 2002, permitiría tener un adecuado nivel de reservas monetarias internacionales y apuntalar la estabilidad de las principales variables macroeconómicas;

CONSIDERANDO: Que, de conformidad con las estimaciones de las finanzas públicas para 2002, se prevé una ejecución presupuestaria disciplinada y prudente del gasto gubernamental que, aunada a los esfuerzos en materia de recaudación, permitirá que el déficit fiscal se reduzca a 1.3% con respecto al Producto Interno Bruto, factor que constituye un apoyo importante para el diseño y ejecución de la Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia para el próximo año;

CONSIDERANDO: Que es imprescindible que exista una adecuada coordinación entre la Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia que determine esta Junta con la política financiera del Estado, en particular con las decisiones de caja que adopten el gobierno central y las principales dependencias y entidades del sector público;

CONSIDERANDO: Que el déficit en cuenta corriente de la Balanza de Pagos permanece en niveles significativos y que dicho desequilibrio externo, si bien ha podido ser contrarrestado con flujos de capital externos, constituye una amenaza potencial sobre las expectativas de los agentes económicos que puede generar cambios bruscos en las variables cambiarias y monetarias, por lo que es imprescindible inducir su moderación;

CONSIDERANDO: Que el respaldo del Fondo Monetario Internacional al programa económico integral planteado por el Gobierno, particularmente en el contexto de un sector externo desfavorable, permitiría apoyar el desempeño de la política económica para 2002, lo cual contribuiría a la reducción de la inflación, al proceso de saneamiento y transparencia de las finanzas públicas y a mantener una posición externa sostenible, factores que coadyuvarían a consolidar las expectativas de los agentes económicos, nacionales e internacionales con relación al futuro desempeño de la economía guatemalteca en el mediano y largo plazos, razón por la cual esta Junta considera de trascendental importancia que la Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia para 2002 sea consistente con los lineamientos contenidos en el programa económico integral planteado por el Gobierno;

CONSIDERANDO: Que aun cuando la Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia para 2002 supone el respaldo de un convenio con el Fondo Monetario Internacional, los principios, los instrumentos y las medidas planteados en dicha política están diseñadas en congruencia con el programa económico integral del Gobierno, por lo que su ejecución es válida y aplicable aun sin la eventual concreción del referido convenio, que en



caso sería de invaluable importancia para certificar los esfuerzos que en esa materia se ha comprometido el país;

POR TANTO:

Con base en lo considerado, así como en lo dispuesto en los artículos 132 y 133 de la Constitución Política de la República de Guatemala, 2º, 3º, 30, 95, 98, 104, 109 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 2002, de la manera siguiente:

I. 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 2002, es 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 del empleo y, por ende, al desarrollo ordenado de la economía nacional.

En apoyo al logro del objetivo fundamental, se continuará moderando la volatilidad de los mercados de dinero y cambiario, para lo cual la aplicación de esta política monetaria debe ser complementada por acciones en los ámbitos de la modernización financiera y de la consolidación del equilibrio fiscal, en el marco del programa macroeconómico integral del Gobierno.

2. Meta de política

La meta fundamental de la Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia para 2002, es que el ritmo inflacionario no exceda de un rango de entre 4% y 6%, de tal manera que, con base en una disciplina monetaria y fiscal sostenida, se pueda reducir en los años subsiguientes a tasas de inflación menores, similares a la de los países industrializados.



II. 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 resulta necesario darle seguimiento a las siguientes variables indicativas:

1. Emisión Monetaria

Conforme al programa monetario para 2002 (anexo), que contiene el comportamiento estimado de las principales cuentas del balance del banco central, se estima que la emisión crezca alrededor del 8% respecto al nivel observado a finales de 2001, compatible con una tasa estimada de crecimiento del Producto Interno Bruto en términos reales de alrededor del 2% y con la meta de inflación de entre 4% y 6%.

2. Tasas de Interés

Con el objeto de buscar la estabilidad en el mercado interno de dinero y de evaluar sus condiciones de competitividad con 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 paridad.

3. Medios de Pago

Congruente con el 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 Y M3) crecerán entre 9% y 11%, en términos interanuales.

4. Crédito Bancario al Sector Privado

Consistente con el crecimiento de los medios de pago, se espera que el crecimiento interanual del crédito bancario al sector privado total alcance entre 10% y 12%.

5. Tipo de Cambio

Se dará 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 en circulación 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 con el 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. PRINCIPIOS PARA PARTICIPAR EN EL MERCADO

Con el propósito de alcanzar el objetivo fundamental de la Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia para 2002, se considera conveniente explicitar los principios que regirán la participación del banco central, tanto en el mercado monetario como en el mercado cambiario.

1. Delimitación del objetivo fundamental del Banco de Guatemala

La fijación de un objetivo fundamental en términos de promover la estabilidad en el nivel general de precios permitirá al Banco de Guatemala concentrar sus esfuerzos en la consecución de esa meta. Dicha estabilidad de precios es una condición necesaria para la existencia de una economía dinámica y competitiva.

2. Estabilidad en las tasas de interés de corto plazo

A fin de que las condiciones de liquidez en el mercado de dinero propicien la estabilidad en la tasa de interés de ese mercado, el Banco de Guatemala deberá participar, cuando sea necesario, en dicho mercado por medio de la Mesa Electrónica Bancaria de Dinero -MEBD-, de las bolsas de valores, de licitaciones y de forma directa. Como el principal indicador de participación se utilizará la Tasa Parámetro, calculada mediante una "Regla de Taylor". Para el seguimiento de la Tasa Parámetro se establecerá un corredor acotado por un límite de +/- dos desviaciones estándar en torno al punto central de dicha tasa.

Para efectos de inyectar liquidez, el Banco de Guatemala podrá participar en el mercado mediante operaciones de reporto cuando la tasa de interés en la mesa interbancaria o en el mercado de reportos rebase el límite superior acotado de la Tasa Parámetro. Para la determinación de la tasa de interés de dichas operaciones se utilizará como referencia el límite superior señalado.



Para efectos de retirar liquidez del mercado, el Banco de Guatemala podrá colocar títulos o certificados cuando la tasa en la mesa interbancaria o en el mercado de reportos caiga por debajo del límite inferior acotado de la Tasa Parámetro. Para la determinación de la tasa de interés de dichas colocaciones se utilizará como referencia el límite inferior señalado.

3. Regulación de la oferta de dinero primario

Cuando detecte las desviaciones de la emisión observada respecto al corredor programado que impliquen un riesgo inflacionario, el Banco de Guatemala adoptará una posición restrictiva. Dicha posición se hará efectiva mediante la colocación de títulos o certificados (previsiblemente a plazos mayores de un mes), por medio de licitaciones por montos predeterminados, de manera que las tasas de interés correspondientes sean determinadas por el mercado.

4. Flexibilidad cambiaria

A fin de evitar una volatilidad inmoderada en el mercado, el Banco de Guatemala podrá continuar demandando u ofertando divisas en el mercado cambiario en un esquema de flexibilidad. Para el efecto, la participación estará delimitada por la tendencia del mercado -explicitada a través del tipo de cambio de referencia del mercado bancario- por la preservación de un nivel adecuado de reservas, así como por la tendencia y estacionalidad del tipo de cambio que, en ausencia de factores especulativos o choques externos, debería seguir una trayectoria de mercado.

Asimismo, el Banco de Guatemala continuará participando en el mercado cambiario con el propósito de atender la demanda de divisas que requieran el propio banco, el gobierno central y los otros entes del sector público, a fin de cubrir sus obligaciones en moneda extranjera.

B. INSTRUMENTOS PARA MANTENER LA ESTABILIDAD MACRO-FINANCIERA

1. Operaciones de mercado abierto -OMAs-

Congruente con el uso de instrumentos de regulación monetaria en un ambiente de libre mercado, para 2002 las operaciones de mercado abierto continuarán siendo el instrumento privilegiado para regular la oferta monetaria. El uso de dicho instrumento se llevará a cabo tomando en cuenta las necesidades de inyección o contracción de liquidez.

2. Encaje e Inversión Obligatoria

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



C. MEDIDAS PARA FORTALECER EL SISTEMA FINANCIERO

1. Adelantos para atender deficiencias de liquidez de corto plazo

El Banco de Guatemala no otorgará crédito a los bancos y sociedades financieras, salvo para atender deficiencias de liquidez de muy corto plazo (hasta 20 días) y a un costo superior al del mercado. Para tal efecto se 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 que tiene problemas de liquidez, y la Superintendencia de Bancos deberá realizar automáticamente un análisis exhaustivo donde se determine si los problemas que enfrenta la institución bancaria son realmente de liquidez o si, por el contrario, evidencia problemas de solvencia, en cuyo caso deberán aplicarse las medidas legales que correspondan.

2. Fortalecimiento del marco regulatorio del Sistema Financiero Nacional

Se continuará impulsando la aprobación de los proyectos de Ley de Bancos y Grupos Financieros, de Ley de Supervisión Financiera, de Ley Orgánica del Banco de Guatemala y de Ley Monetaria, actualmente en discusión en el Honorable Congreso de la República, para que cuando se logre su aprobación, en armonía con las mejores prácticas financieras internacionales, la Junta Monetaria proceda a emitir y aprobar, oportunamente, los instrumentos reglamentarios correspondientes, a fin de brindar certeza jurídica y contribuir al saneamiento, eficacia, transparencia y competitividad de las actividades del sector financiero del país, así como al fortalecimiento de la supervisión financiera.

Asimismo, en el marco del Programa de Fortalecimiento del Sistema Financiero Nacional aprobado por la Junta Monetaria, se seguirán impulsando otras acciones y reformas contempladas en el mismo, que coadyuven también a facilitar el acceso al crédito y a favorecer una mejor asignación de los recursos financieros en la economía nacional.

D. MEDIDAS PARA APOYAR LA EFECTIVIDAD DE LA POLÍTICA MONETARIA

1. Coordinación con la política financiera del Estado

Se mantendrá una estrecha coordinación entre la Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia con la política financiera del Estado, a efecto de que las variaciones de los depósitos del gobierno central y de las dependencias y entidades del sector público se realicen en consonancia con las necesidades de liquidez previstas



el programa monetario, para cuyo efecto tendrá especial relevancia tomar como referencia los lineamientos contenidos en el programa económico integral que el Gobierno tiene el propósito de ejecutar.

2. Continuar con la modernización del sistema de pagos

El Banco de Guatemala iniciará el diseño de un sistema de liquidación de operaciones en forma inmediata, a efecto de que por medio de dicho mecanismo se puedan liquidar con celeridad y seguridad las operaciones más significativas dentro del sistema de pagos del país.

3. Crédito con recursos externos

Se mantendrá la política de que el Banco de Guatemala no contrate financiamiento en el exterior.

En todo momento, el Banco de Guatemala debe 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 implícito coberturas de carácter económico-financiero o que tiendan a privilegiar a sectores determinados, pues ello conllevaría la introducción de distorsiones al mercado financiero.

4. Rendición de cuentas y transparencia en la divulgación de la información

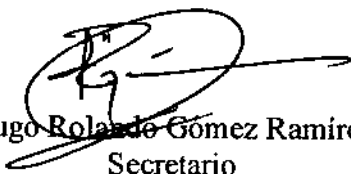
Se continuará fortaleciendo la credibilidad de la actuación del Banco de Guatemala, y dentro del enfoque de privilegiar la meta de inflación, es necesario institucionalizar mecanismos para la transparencia y rendición de cuentas; en tal sentido, la institución deberá dar a conocer al público en forma comprensible, accesible y oportuna los objetivos de la política monetaria, así como el marco jurídico, institucional y económico de la misma; también deberá dar a conocer las acciones tomadas para la ejecución de dicha política.

5. Mejoramiento del Sistema Estadístico Nacional

Se insta al Organismo Ejecutivo a continuar sus esfuerzos para el establecimiento 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 2002.


Hugo Rolando Gómez Ramírez
Secretario
Junta Monetaria



ANEXO A LA RESOLUCION JM-633-2001

PROGRAMA MONETARIO 2002
En millones de Q.

Concepto	I TRIM.	II TRIM.	III TRIM.	IV TRIM.	2002 TOTAL
FACTORES MONETIZANTES (+) Y DESMONETIZANTES (-)					
I. Reservas Internacionales Netas	192	216	-1056	-1032	-1681
RIN US\$	24	27	-132	-129	-210
II. Activos Internos Netos	-516	-639	914	2653	2413
1. Gobierno Central	352	-757	888	877	1359
2. Resto del Sector público	-280	-219	-200	-58	-757
3. Posición con bancos	-108	-175	-68	-102	-452
Crédito a bancos	0	0	0	0	0
Reserva bancaria	-108	-175	-68	-102	-452
4. Otros	328	512	294	46	1183
Gastos y productos	304	478	287	11	1085
Otros	24	34	7	35	98
5. Operaciones de mercado abierto	0	0	0	0	0
Negociaciones	3842	2127	800	376	7144
Amortizaciones	3842	2127	800	376	7144
6. EXCEDENTE (-) Ó FALTANTE (+) DE LIQUIDEZ	-808	0	0	1891	1080
III DEMANDA DE EMISIÓN MONETARIA	-324	-423	-142	1621	732

