

# LA POLÍTICA CAMBIARIA EN GUATEMALA

Conferencia: Lic. Lizardo Sosa

Presidente del Banco de Guatemala

Guatemala, 27 de mayo de 2002

# ***RÉGIMEN CAMBIARIO***

- *Es un conjunto de reglas e instituciones que rigen la forma en que se determina el tipo de cambio y, con él, el manejo de las reservas monetarias internacionales.*
- *La teoría económica distingue dos casos extremos de régimen: Fijo y Flexible.*
- *La decisión sobre qué sistema cambiario utilizar es un tema no resuelto en la teoría económica.*
- *En ausencia de disciplina fiscal, ningún sistema cambiario asegura la estabilidad ni su sostenibilidad.*

# En la práctica existen diversas modalidades

Del más flexible al más fijo:

-  Flotación Libre
-  Flotación Administrada
-  Tipo de Cambio Fijo
-  Caja de Convertibilidad
-  Dolarización

# EL RÉGIMEN CAMBIARIO EN GUATEMALA

## ✦ Flotación libre que implica:

- ✓ Participación del banco central en el mercado institucional de divisas como un agente económico más y de acuerdo a su naturaleza
- ✓ La participación tiene como principio, respetar la tendencia del tipo de cambio

# ***Ventajas del tipo de cambio flexible***

- ★ Posibilidad de ajustarse a las condiciones de la economía
- ★ Mayor margen de maniobra de la política monetaria.
- ★ Actitud activa del Banco Central.
- ★ Ayuda a amortiguar el efecto de shocks externos

En un régimen cambiario flexible, el banco central puede operar de la manera siguiente:

- 📄 Comprando divisas en el mercado  depreciación del tipo de cambio
- 📄 Vendiendo divisas en el mercado  apreciación del tipo de cambio
- 📄 Aumentando la tasa de interés  apreciación del tipo de cambio
- 📄 Reduciendo la tasa de interés  depreciación del tipo de cambio

# Forma de operar en un régimen cambiario flexible:

- ☞ **Si se desea “apreciar” el tipo de cambio:**
  - ☞ Se venden divisas
  - ☞ Se aumentan las tasas de interés
- ☞ **Si se desea “depreciar” el tipo de cambio:**
  - ☞ Se compran divisas
  - ☞ Se reducen las tasas de interés

# IMPORTANCIA DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES NETAS

- ✦ Contribuyen a fortalecer las expectativas de estabilidad macroeconómica de los agentes económicos
- ✦ Constituyen una especie de “seguro” ante shocks externos
- ✦ Implican coordinación con la política fiscal

# PRINCIPALES CONSECUENCIAS DE LA ESCASEZ DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES NETAS

- ✱ Depreciación de la moneda
- ✱ Deteriora la calificación del *riesgo-país*
- ✱ Profundiza la vulnerabilidad externa
- ✱ Riesgo de suspensión de pagos

# PRINCIPALES CONSECUENCIAS DE LA ABUNDANCIA DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES NETAS

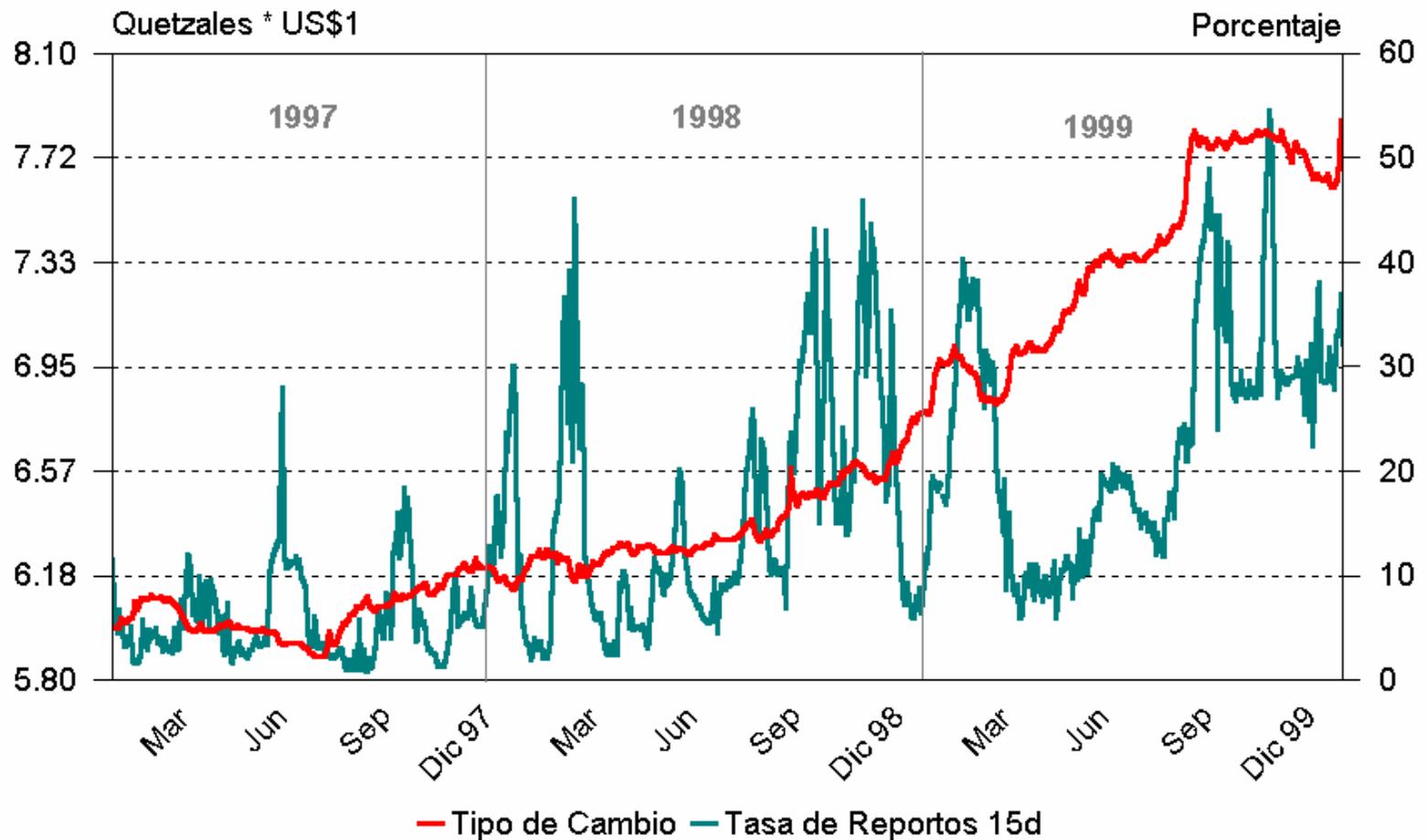
- ✱ Tipo de cambio estable
- ✱ Mejora la calificación del *riesgo-país*
- ✱ Mejora la posición externa
- ✱ Fortalece la confianza y la credibilidad en el país

# ¿POR QUÉ NO SON DESEABLES LOS CAMBIOS BRUSCOS EN EL TIPO DE CAMBIO?

- ✱ Modifican las expectativas de los agentes económicos
- ✱ Introducen especulación en el mercado cambiario
- ✱ Generan variabilidad en las tasas de interés de corto plazo

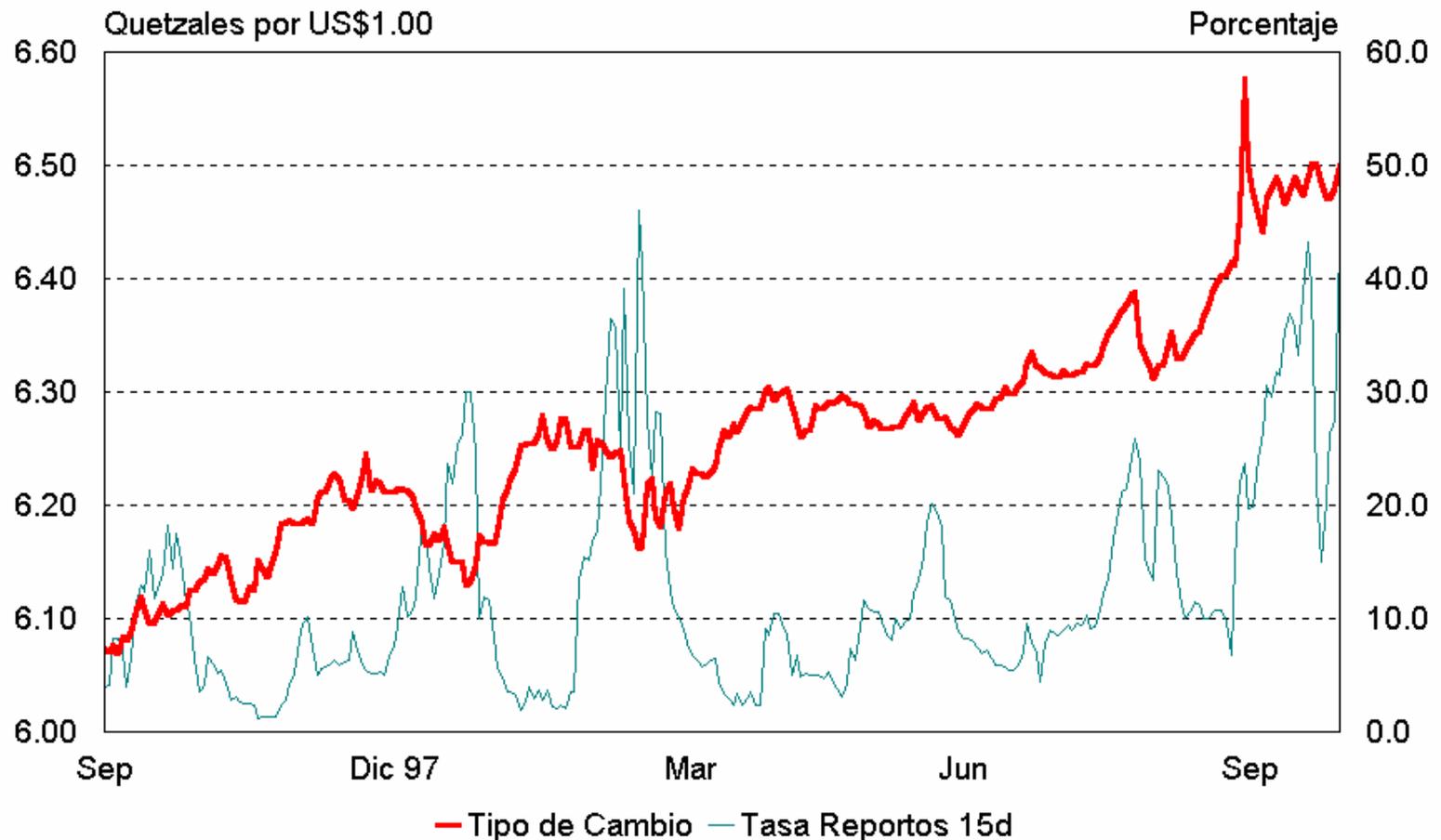
# TIPO DE CAMBIO Y TASA DE INTERÉS DE C.P.

1997-1999



# TIPO DE CAMBIO Y TASA DE INTERÉS DE C.P´.

SEPTIEMBRE 1997 A SEPTIEMBRE 1998



- ✱ La volatilidad del tipo de cambio genera volatilidad ampliada en la tasa de interés de corto plazo
- ✱ Tanto la volatilidad del tipo de cambio como la volatilidad de la tasa de interés de corto plazo propician la especulación en los mercados de divisas y de dinero
- ✱ La especulación en ambos mercados no permite el financiamiento que requiere la actividad productiva

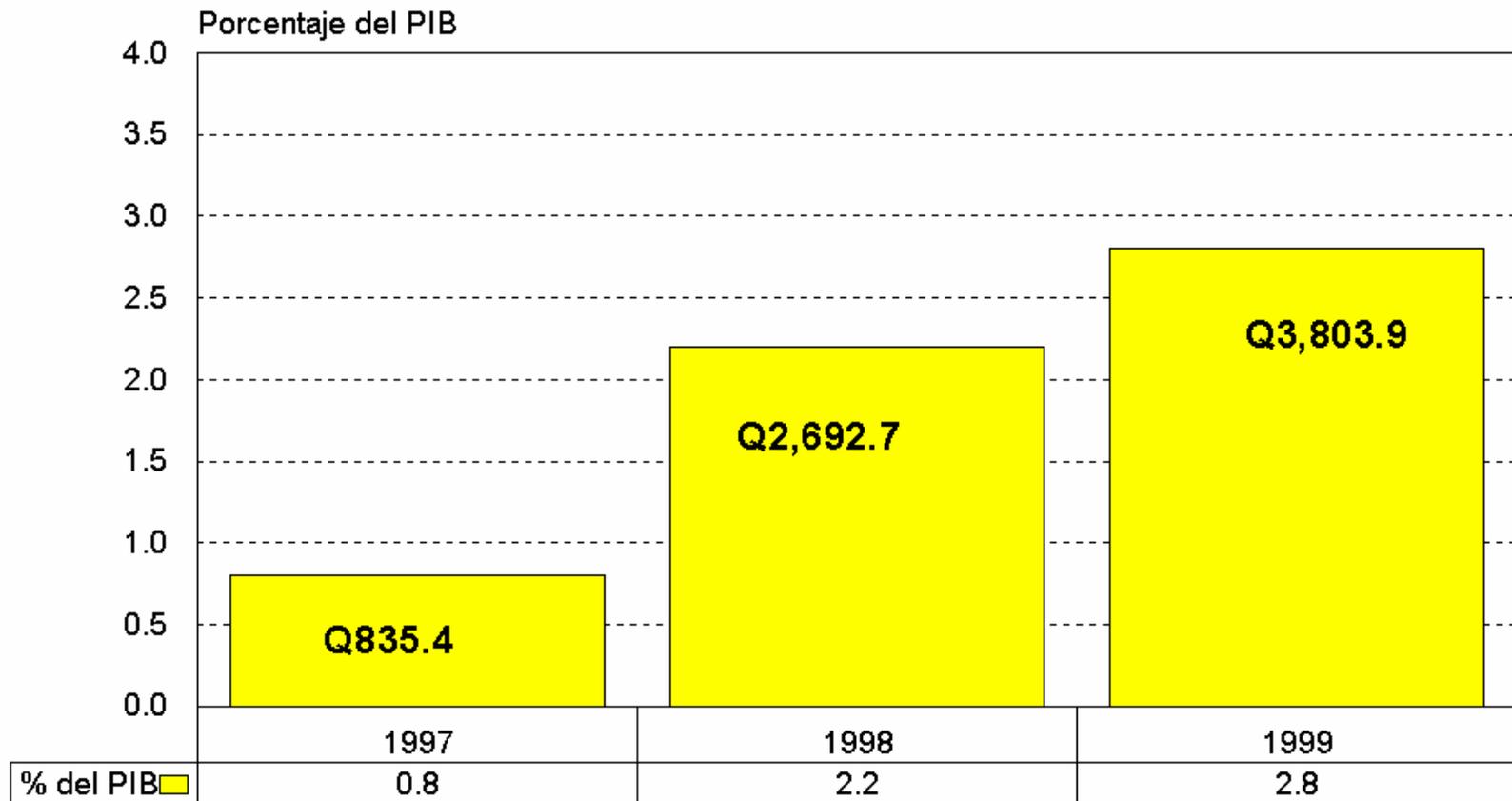
# RELAJAMIENTO MONETARIO Y FISCAL

1997 - 1999

# El desequilibrio entre ingresos y gastos dio origen a un déficit fiscal creciente desde 1997

## GOBIERNO CENTRAL

DÉFICIT FISCAL 1997 - 1999  
Millones de Q. y % del PIB

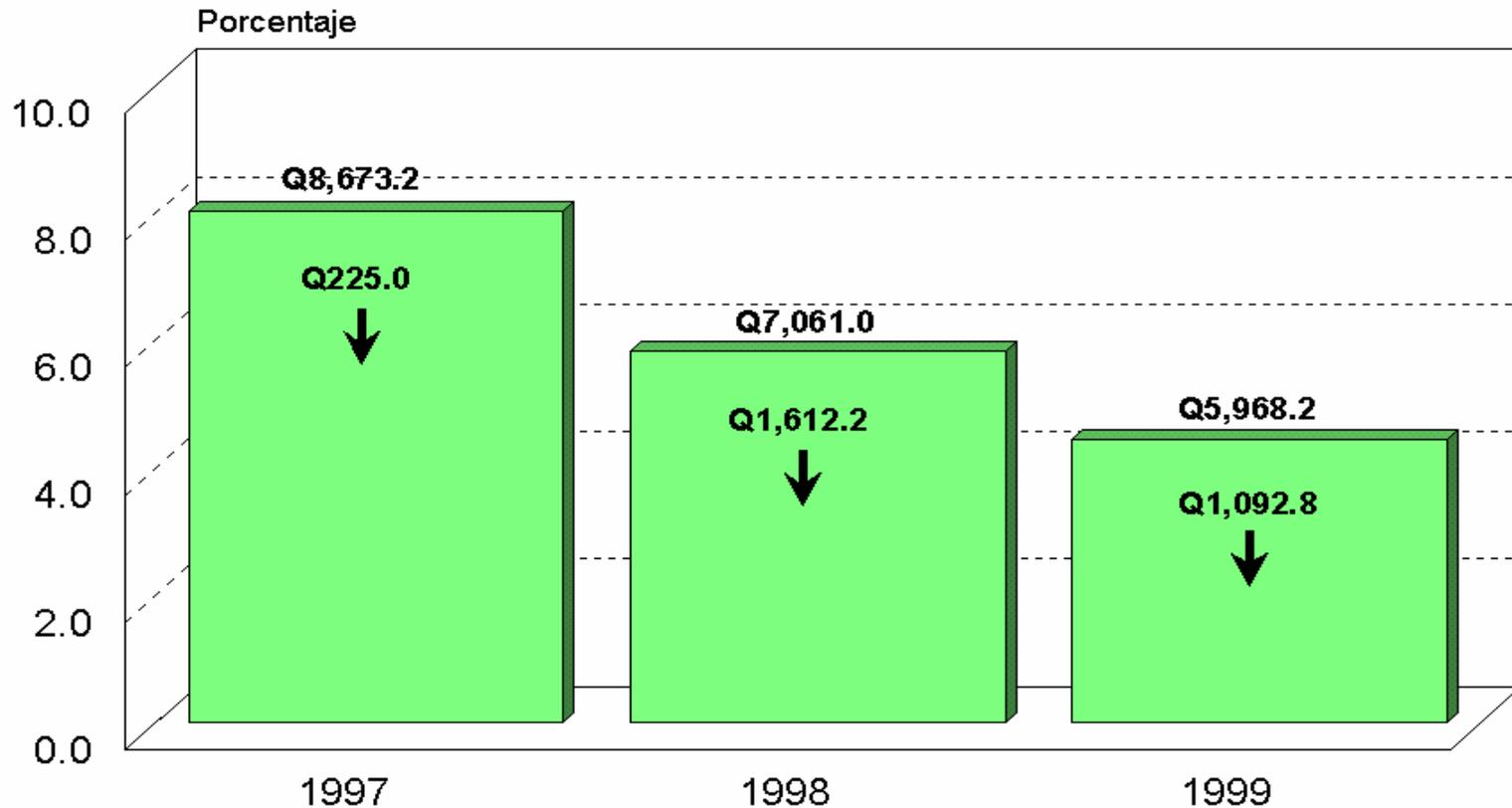


# El relajamiento de la política monetaria se evidenció mediante la reducción de la inversión obligatoria y la disminución de las OMAs

## (OMA's+Rva Bancaria)/PIB

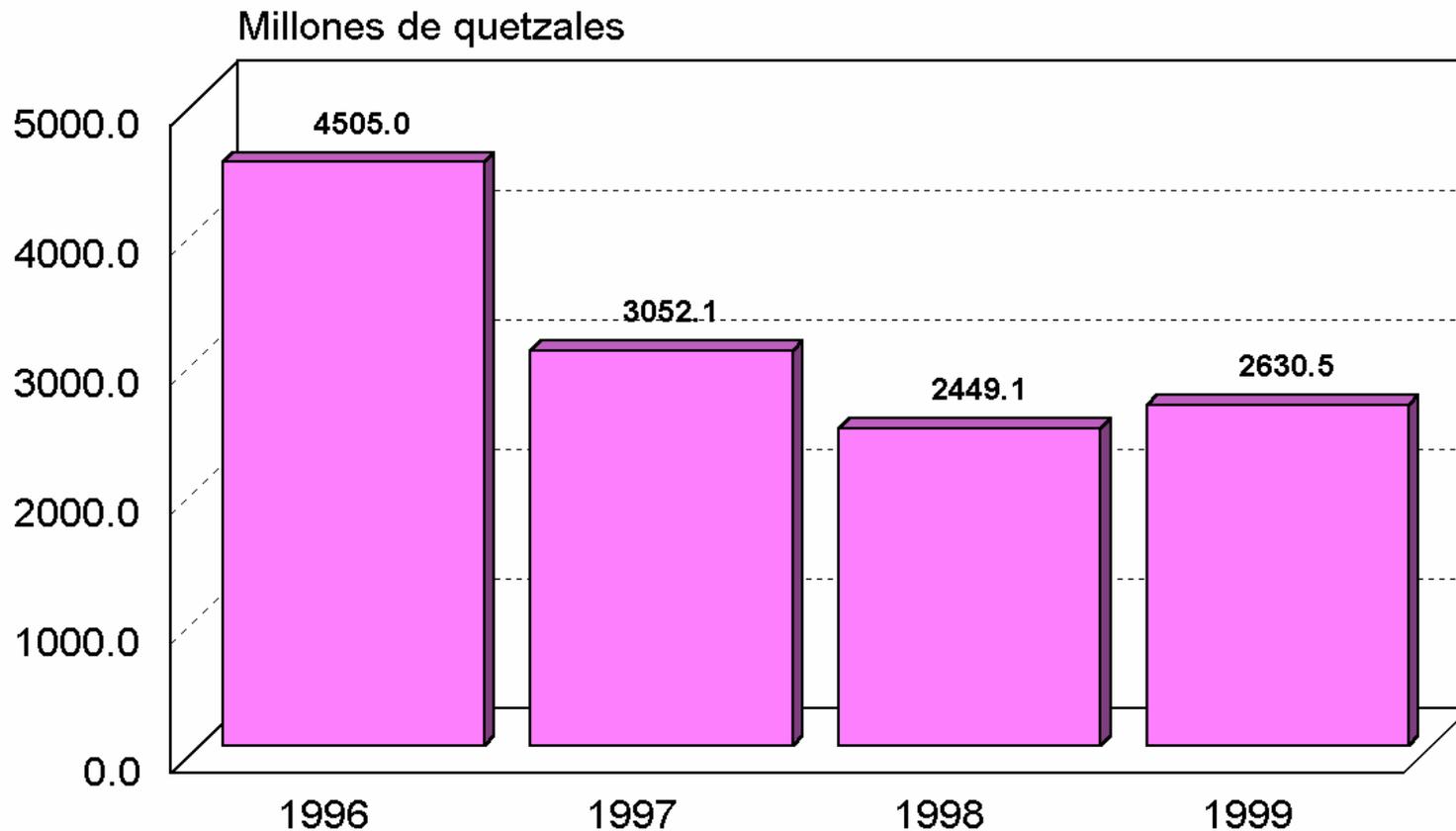
Porcentaje del PIB y millones de Q.

AÑOS: 1997 - 1999

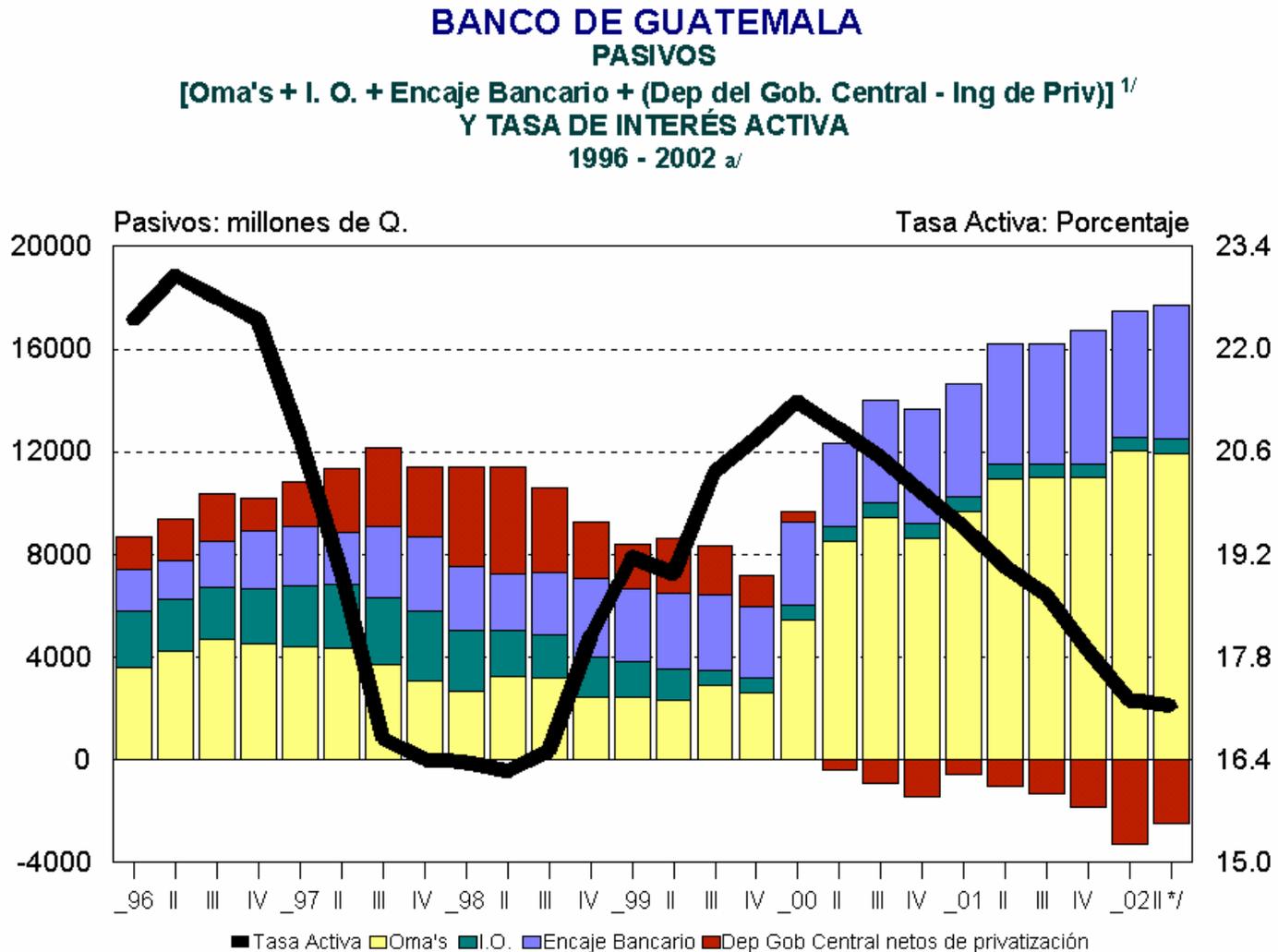


Durante el período 1996 - 1999, el saldo de las OMA se redujo en aproximadamente 42% (Q1,874.5 mm)

**BANCO DE GUATEMALA**  
OPERACIONES DE MERCADO ABIERTO  
1996 - 1999



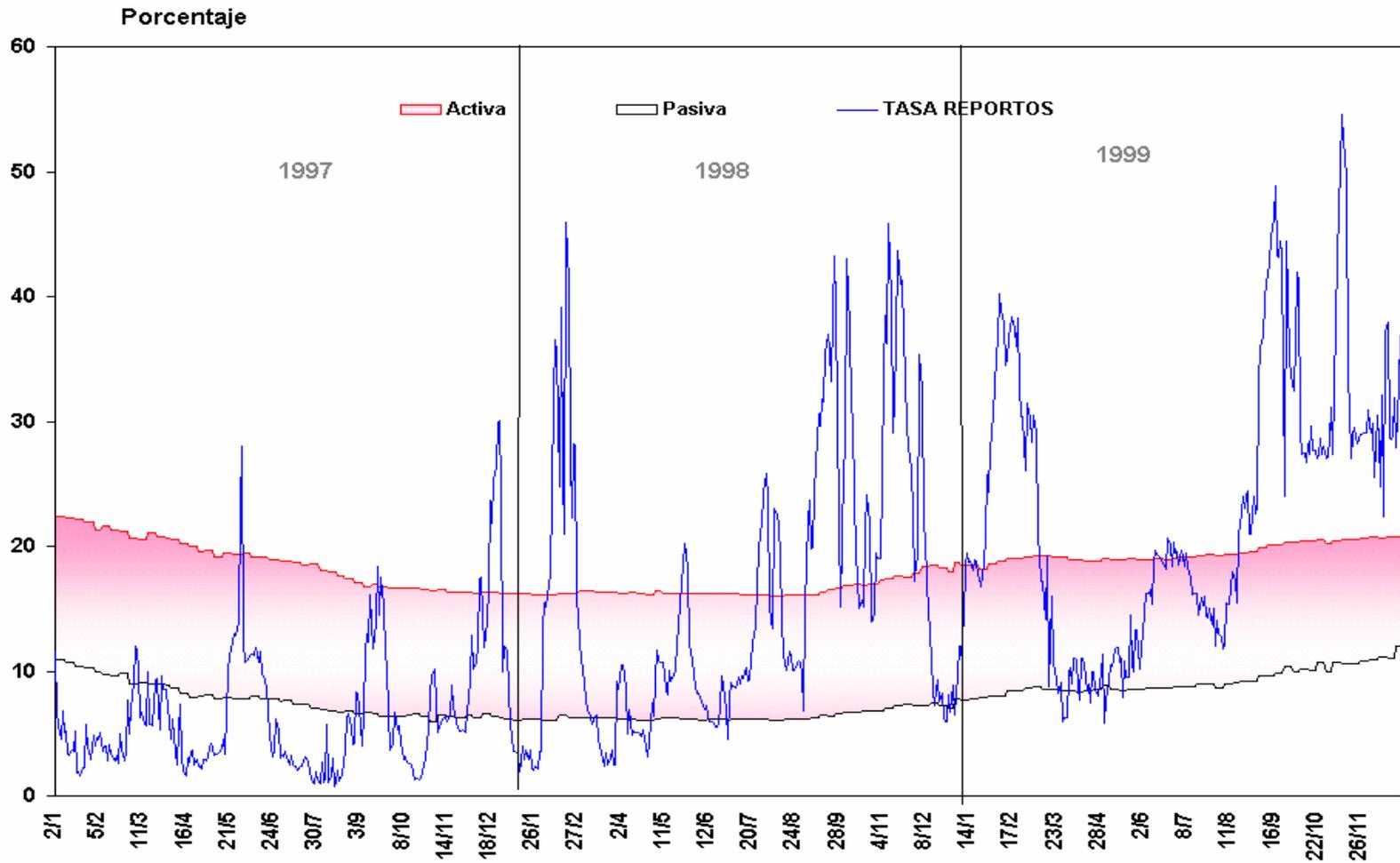
# Los pasivos del banco central se redujeron, lo que originó exceso de quetzales en la actividad económica



1/I.O.: Inversión Obligatoria  
a/ Al 23 de mayo

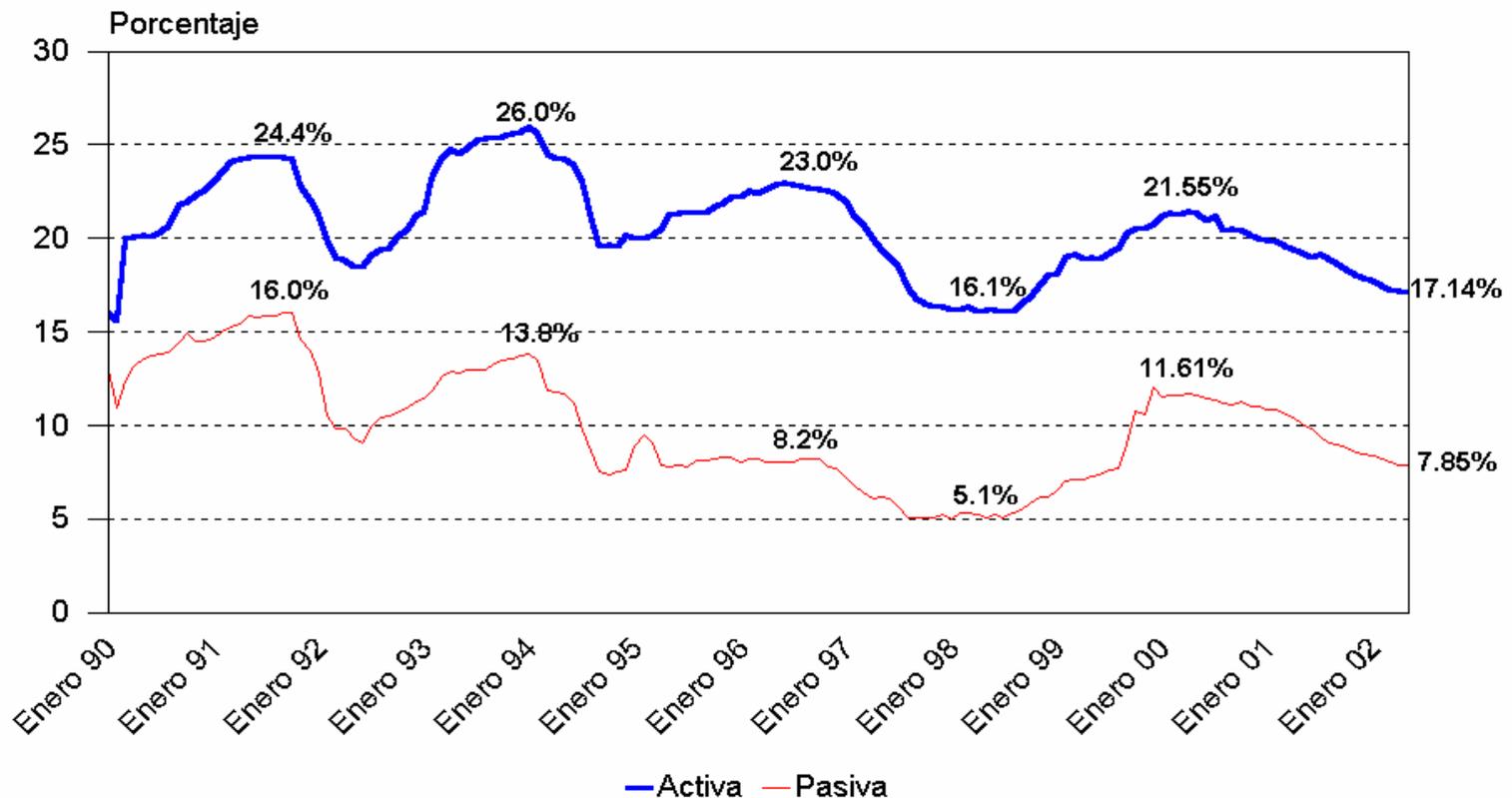
# Lo que generó volatilidad en las tasas de interés de corto plazo

**SISTEMA BANCARIO**  
**TASAS DE INTERÉS**  
**ACTIVA, PASIVA Y DE REPORTOS**  
1997 - 1999



# Y una reducción insostenible de las tasas de interés bancarias

**BANCOS DEL SISTEMA**  
 TASA DE INTERÉS ACTIVA Y PASIVA PROMEDIO PONDERADO  
 1990-2002 <sup>al</sup>

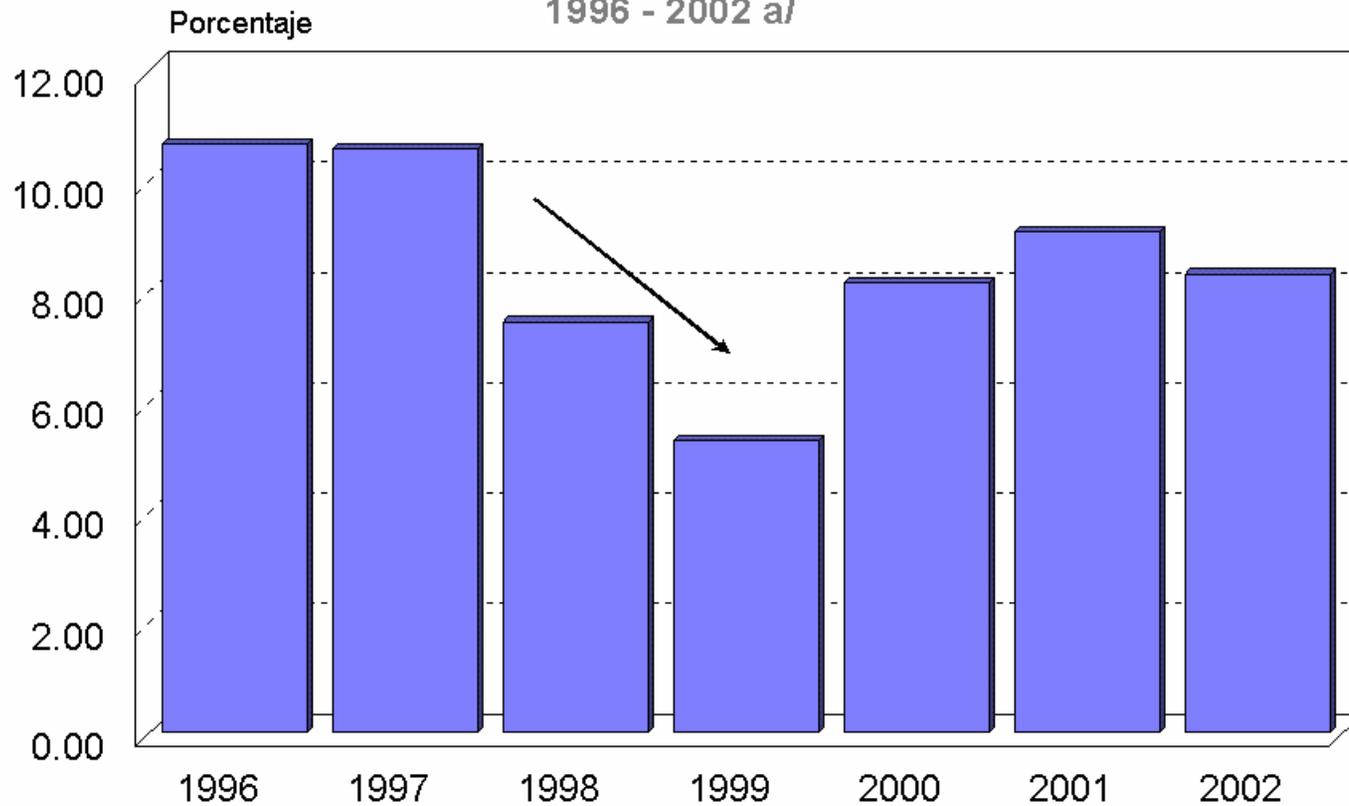


# Los pasivos del banco central perdieron peso como proporción del PIB

## BANCO DE GUATEMALA PASIVOS

[Oma's + I. O. + Encaje Bancario + (Dep del Gob. Central - Ing de Priv)]  
COMO PORCENTAJE DEL PIB

1996 - 2002 a/



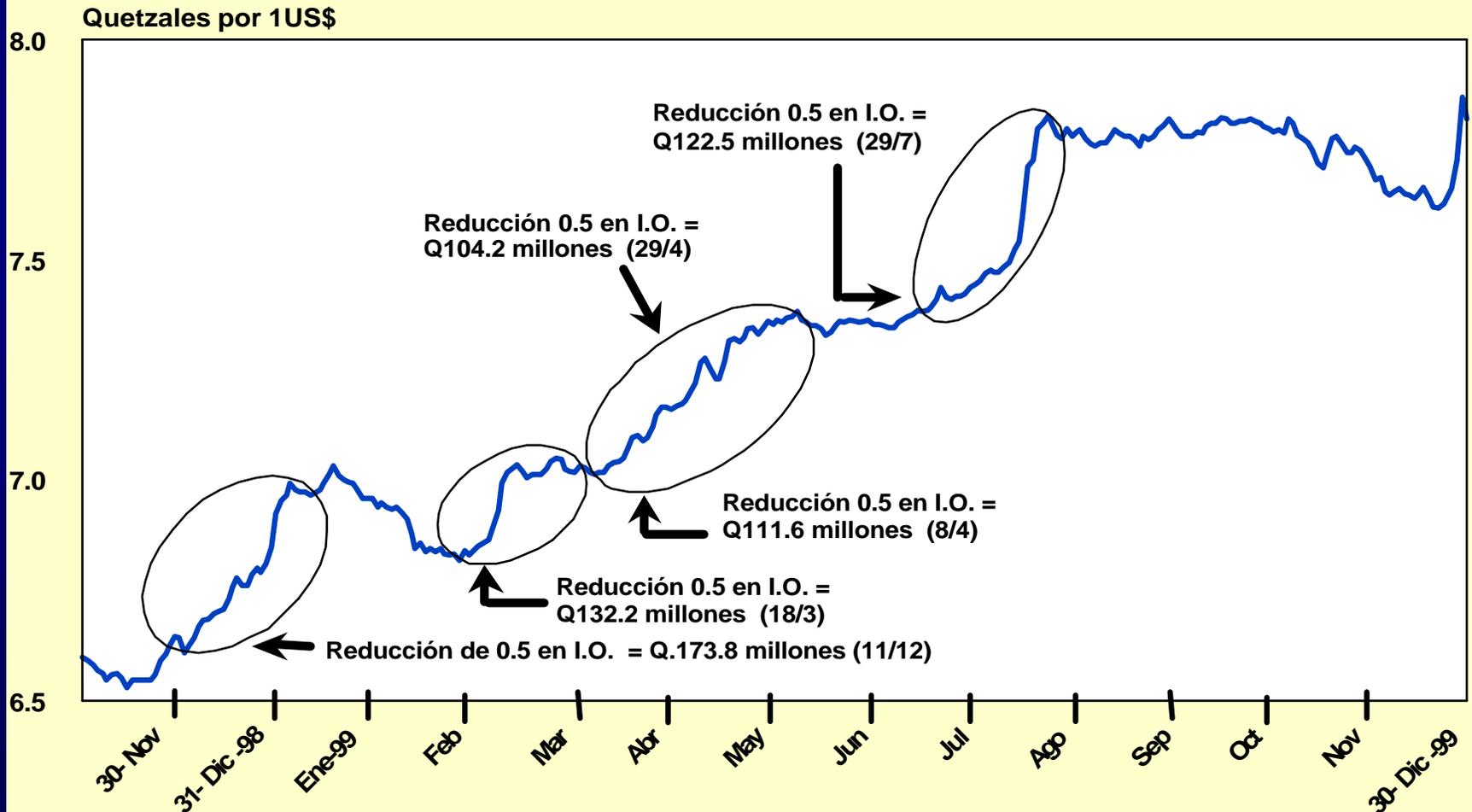
*a/ Pasivos al 23 de mayo*

- ✱ En 1996 y 1997 el peso de los pasivos del banco central, como proporción del PIB se situó en alrededor de 10.6%
- ✱ En el período 2000-2002, si bien el nivel absoluto de dichos pasivos es mayor que el observado en 1996 y 1997, éste, como proporción del PIB se redujo a un 8.3%

# La laxitud monetaria generó depreciación cambiaria

## TIPO DE CAMBIO NOMINAL PROMEDIO

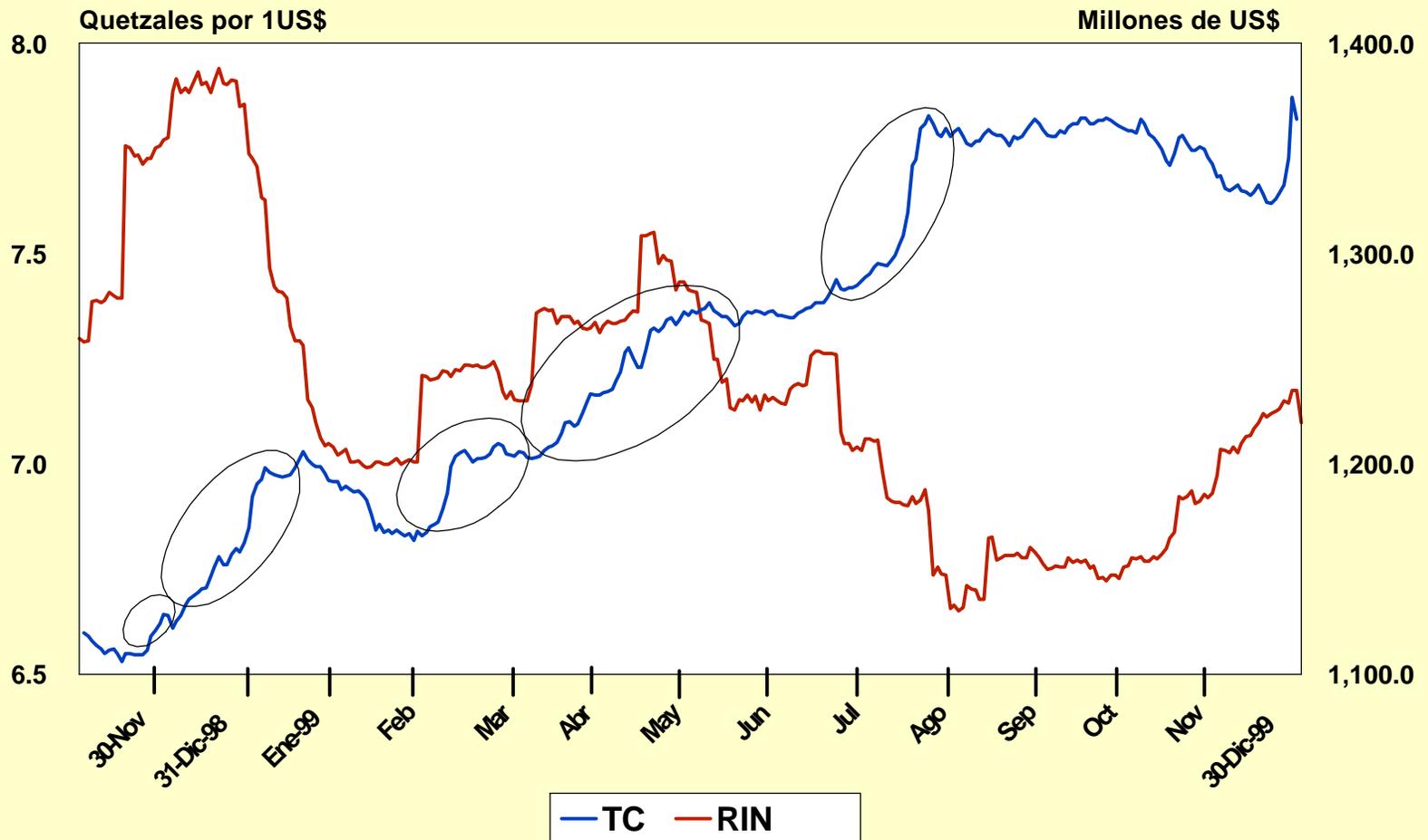
PERIODO: Noviembre 1998 - Diciembre 1999



# Asociado a pérdida de reservas internacionales

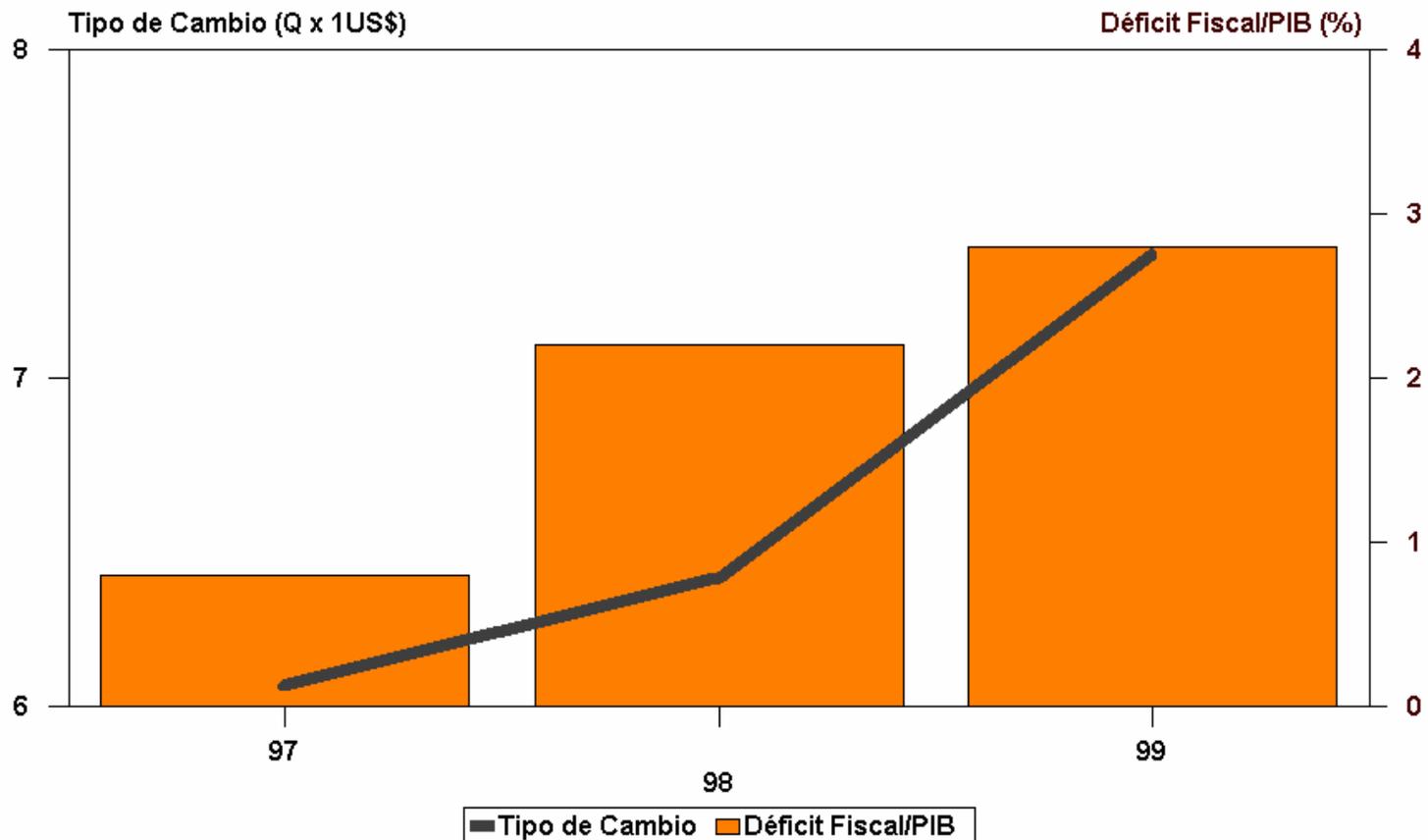
## TIPO DE CAMBIO NOMINAL PROMEDIO Y RESERVAS MONETARIAS INTERNACIONALES

Período: Noviembre 1998 - Diciembre 1999



# El relajamiento fiscal también tuvo efecto en el tipo de cambio

## Guatemala: Déficit Fiscal y Tipo de Cambio Años: 1997 - 1999



# LA POLÍTICA CAMBIARIA

2000 - 2002

En los últimos dos años, la política monetaria, cambiaria y crediticia ha mantenido un criterio de neutralidad, el cual consiste en:

-  Mantener un mercado de divisas competitivo y transparente, en el que el tipo de cambio sea determinado por la oferta y la demanda.

 El banco central, participa en el mercado cambiario en dos vías:

- a) Para 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; y
- b) Para reducir la volatilidad de la tasa de cambio

# TIPO DE CAMBIO

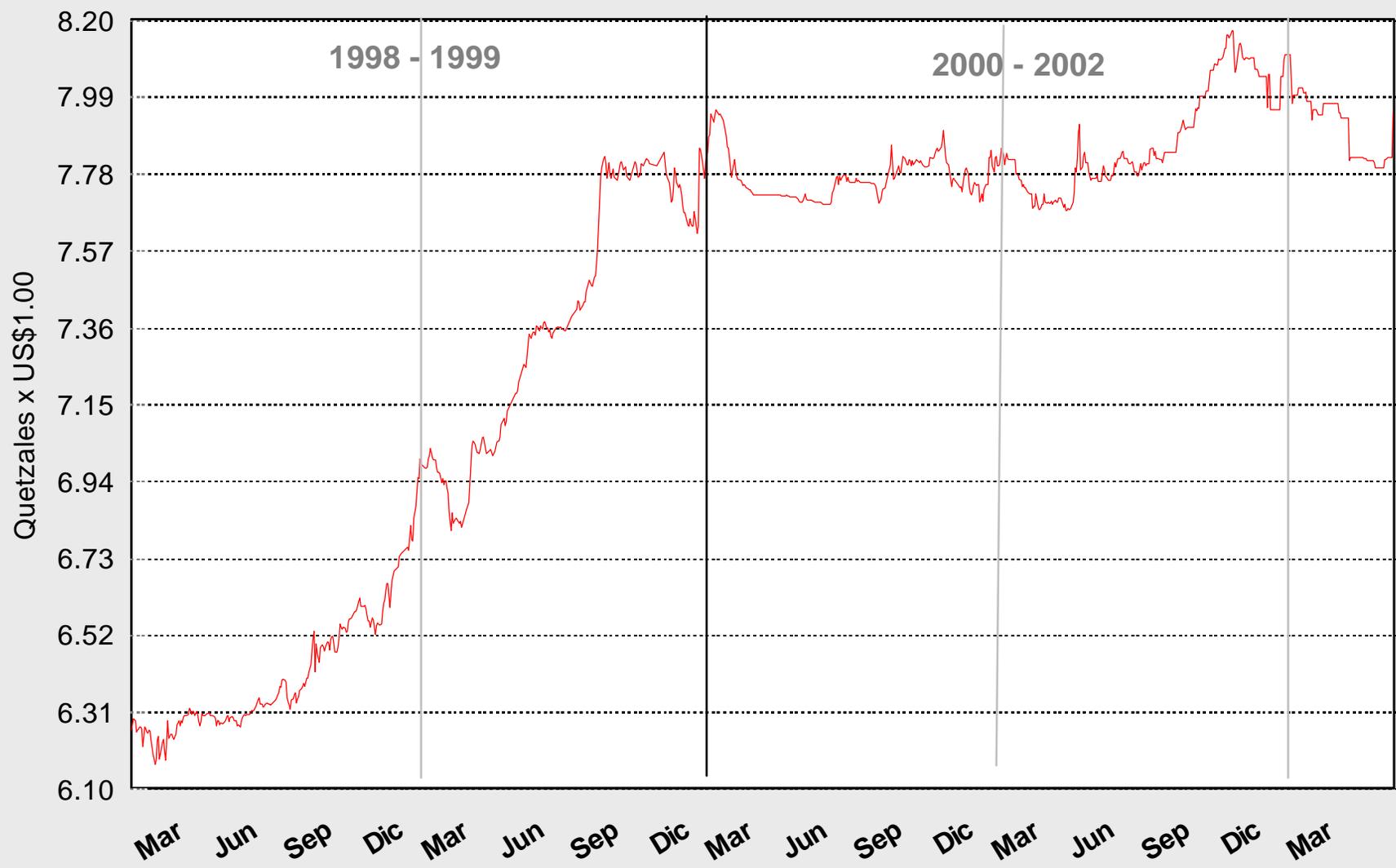
## ESTACIONALIDAD DIARIA

BASE: 1992 / 2001



# TIPO DE CAMBIO ENERO 1998 - MAYO 2002 a/

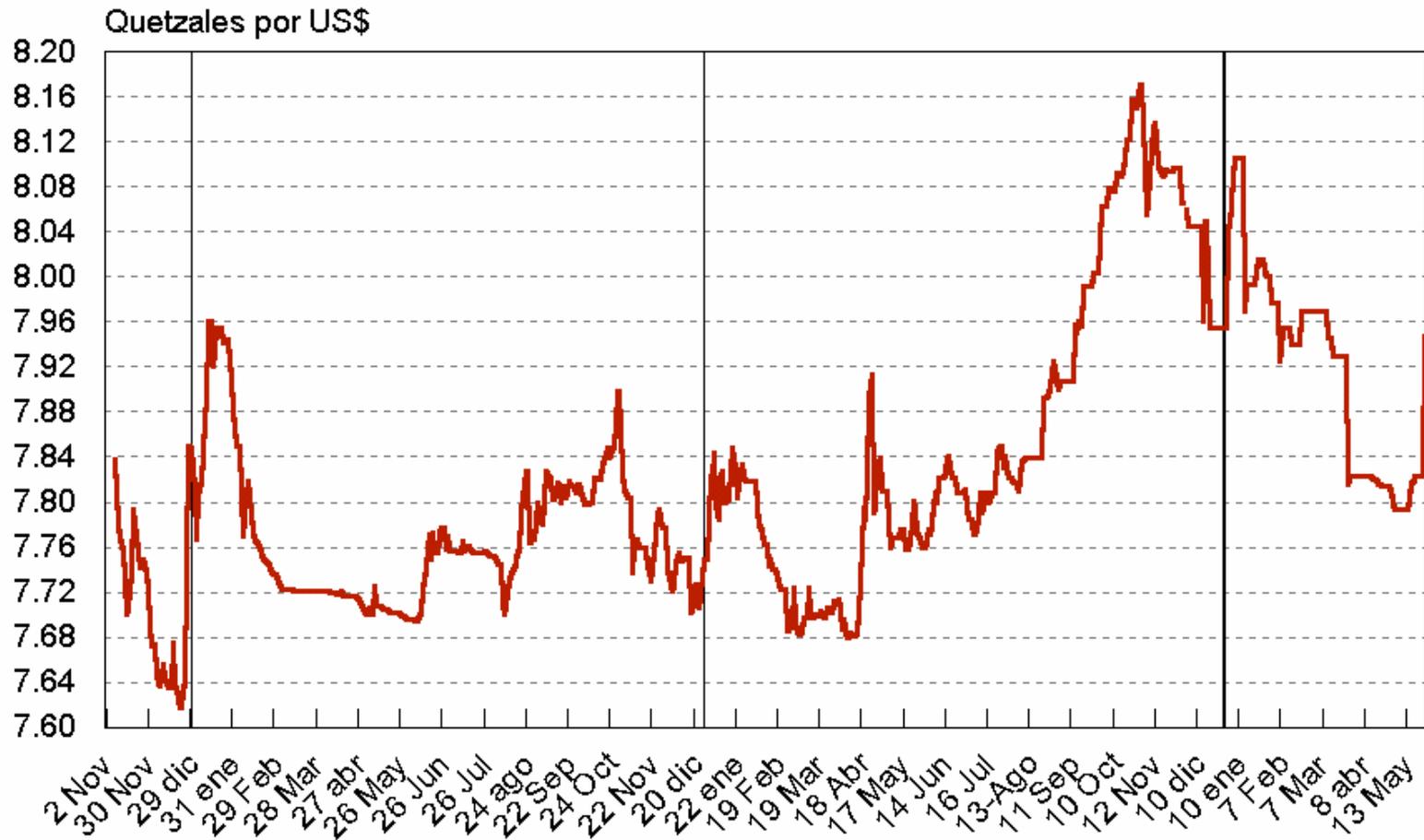
## SINEDI



a/ Al 24 de mayo

## TIPO DE CAMBIO NOVIEMBRE 1999 - MAYO 2002 <sup>a/</sup>

**SINEDI**



a/ Al 24 de mayo

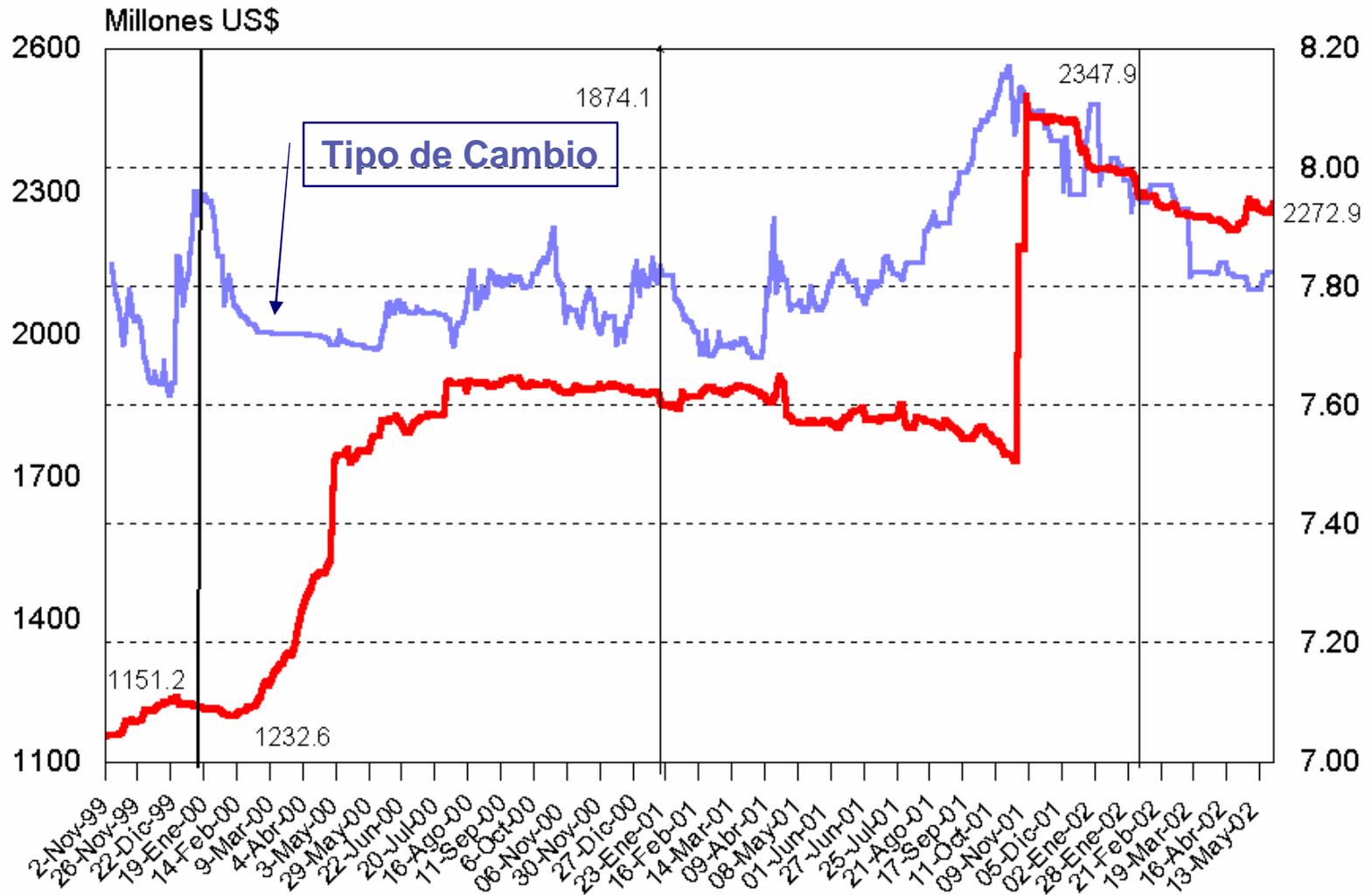
## BANCO DE GUATEMALA PARTICIPACIÓN EN EL SINEDI Millones de US\$ y Q.

Período	Compras	T.C.	Q.	Ventas	T.C.	Q.	NETO	
							Compras	Ventas
1998	2.9	6.21246	18.1	587.9	6.45041	3792.0		585.0
1999				435.5	7.34287	3197.5		435.5
2000	536.5	7.72328	4143.8	52.8	7.80115	411.5	483.7	
2001	2.2	7.70768	17.0	23.7	8.06154	191.1		21.5
2002 a/	62.8	7.81007	490.1	0.0	0	0.0	62.8	

al 6 mayo

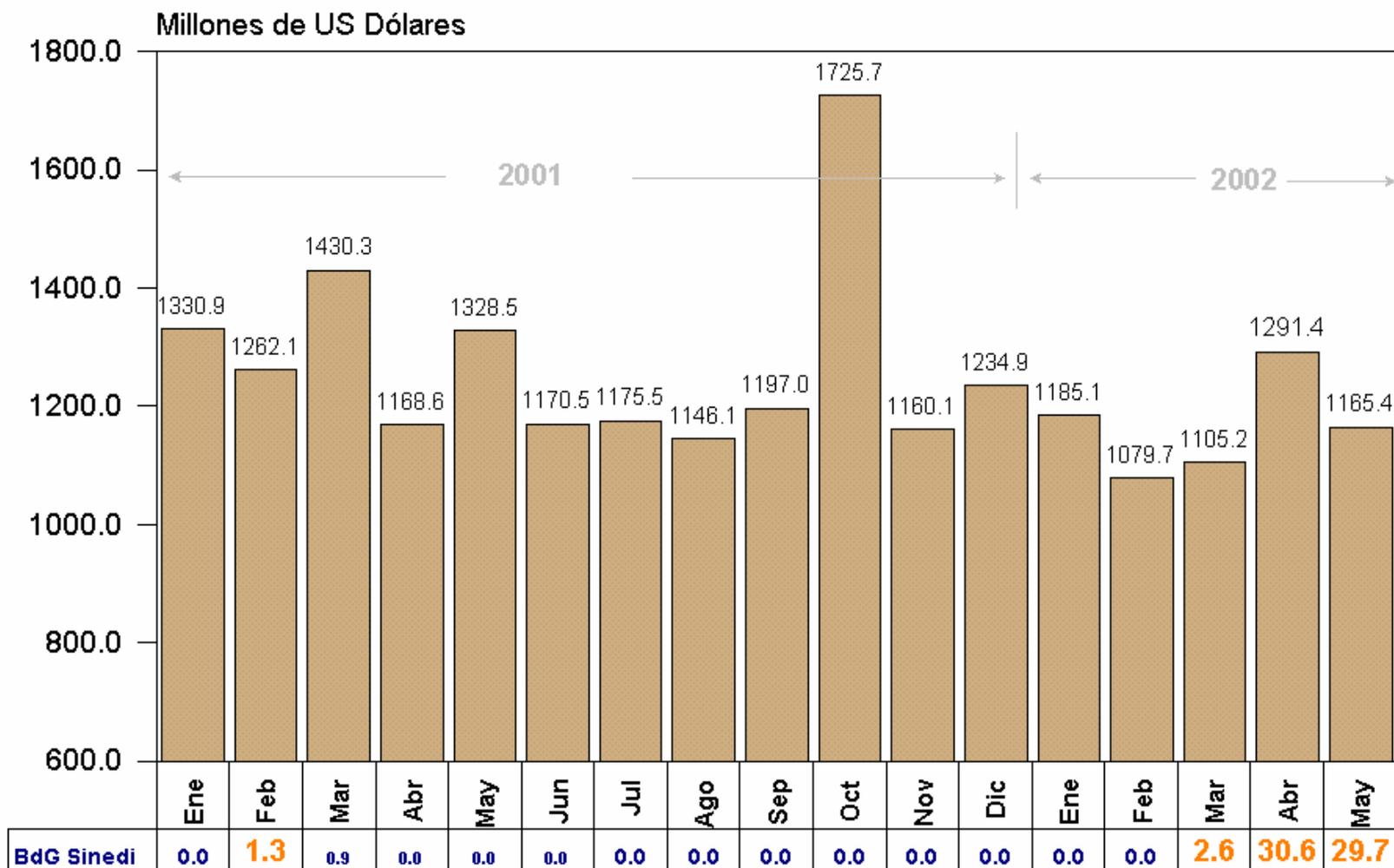
# RESERVAS INTERNACIONALES NETAS

NOVIEMBRE 1999 - MAYO 2002 <sup>a/</sup>



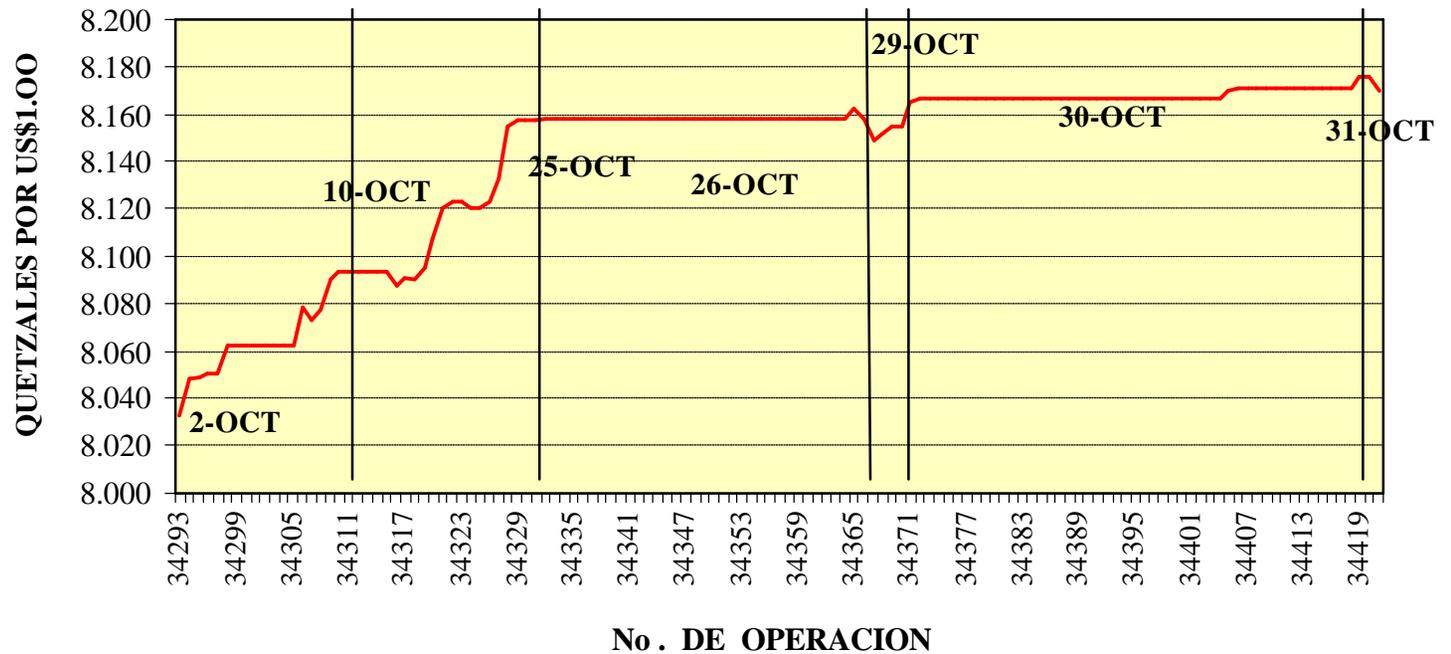
a/ Al 23 de mayo

## COMPRAS DE DIVISAS EN EL MERCADO BANCARIO Y PARTICIPACION DEL BANCO DE GUATEMALA EN EL SINEDI AÑOS: 2001 - 2002



# SINEDI

## COMPORTAMIENTO DEL TIPO DE CAMBIO DEL 2 AL 31 DE OCTUBRE DE 2001

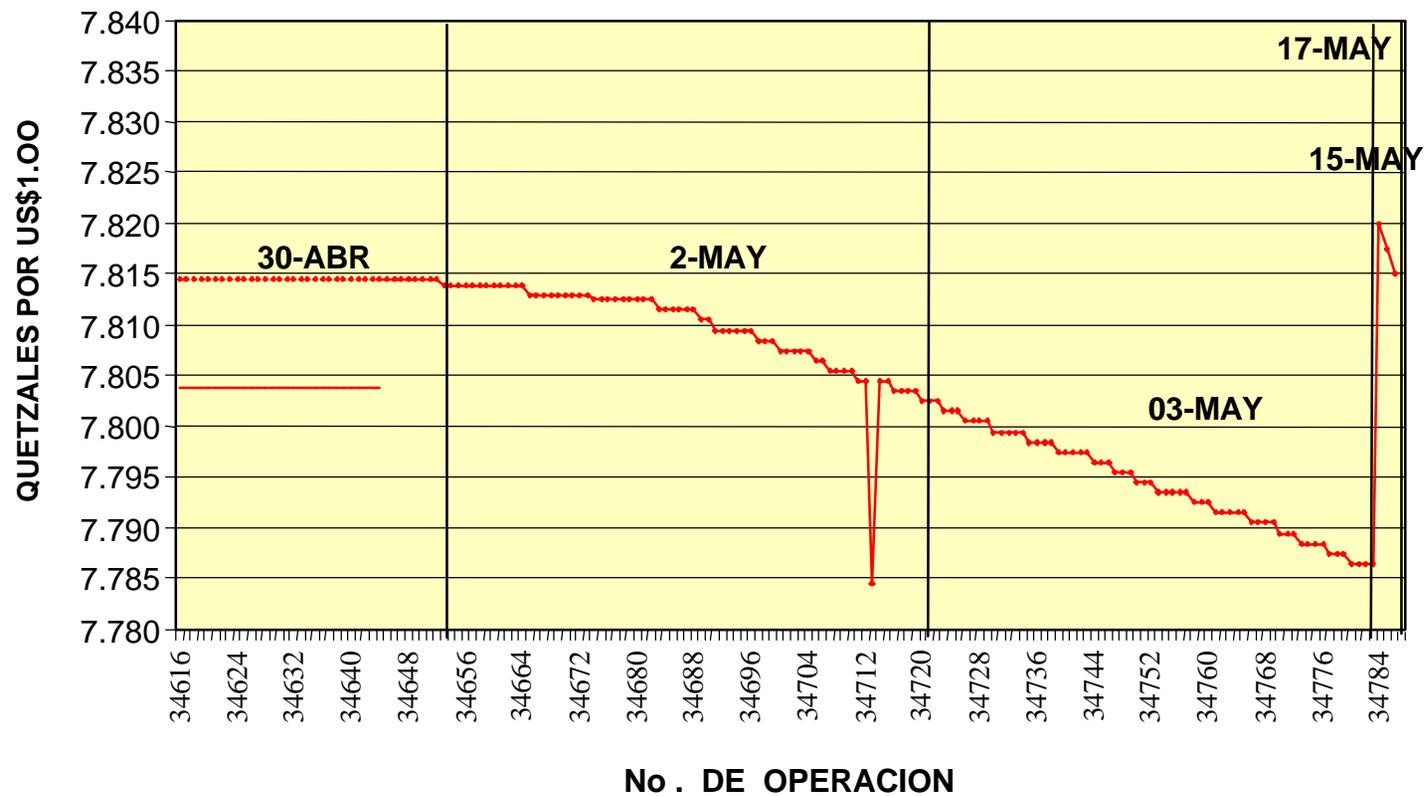


- ✱ En octubre de 2001 se incrementó la demanda de divisas en el mercado
- ✱ El banco central participó en el mercado cambiario vendiendo divisas para evitar cambios bruscos, pero respetando la tendencia.



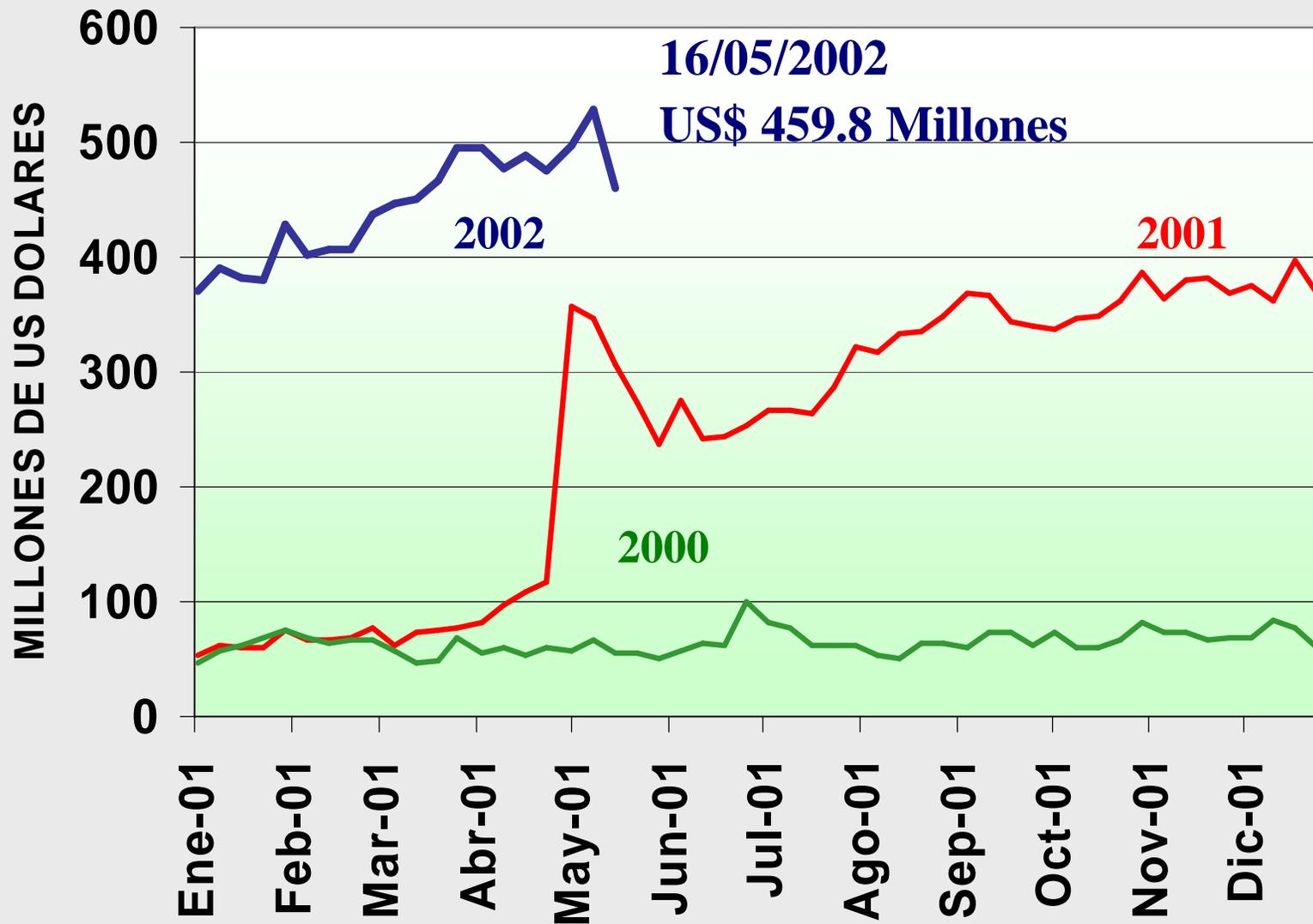
# SINEDI

## COMPORTAMIENTO DEL TIPO DE CAMBIO DEL 30 DE ABRIL AL 16 DE MAYO DE 2002



- ✱ En mayo de 2002 se redujo la demanda de divisas en el mercado
- ✱ El banco central participó en el mercado cambiario comprando divisas para evitar cambios bruscos, pero respetando la tendencia.

## MERCADO INSTITUCIONAL DE DIVISAS LIQUIDEZ DE LAS INSTITUCIONES



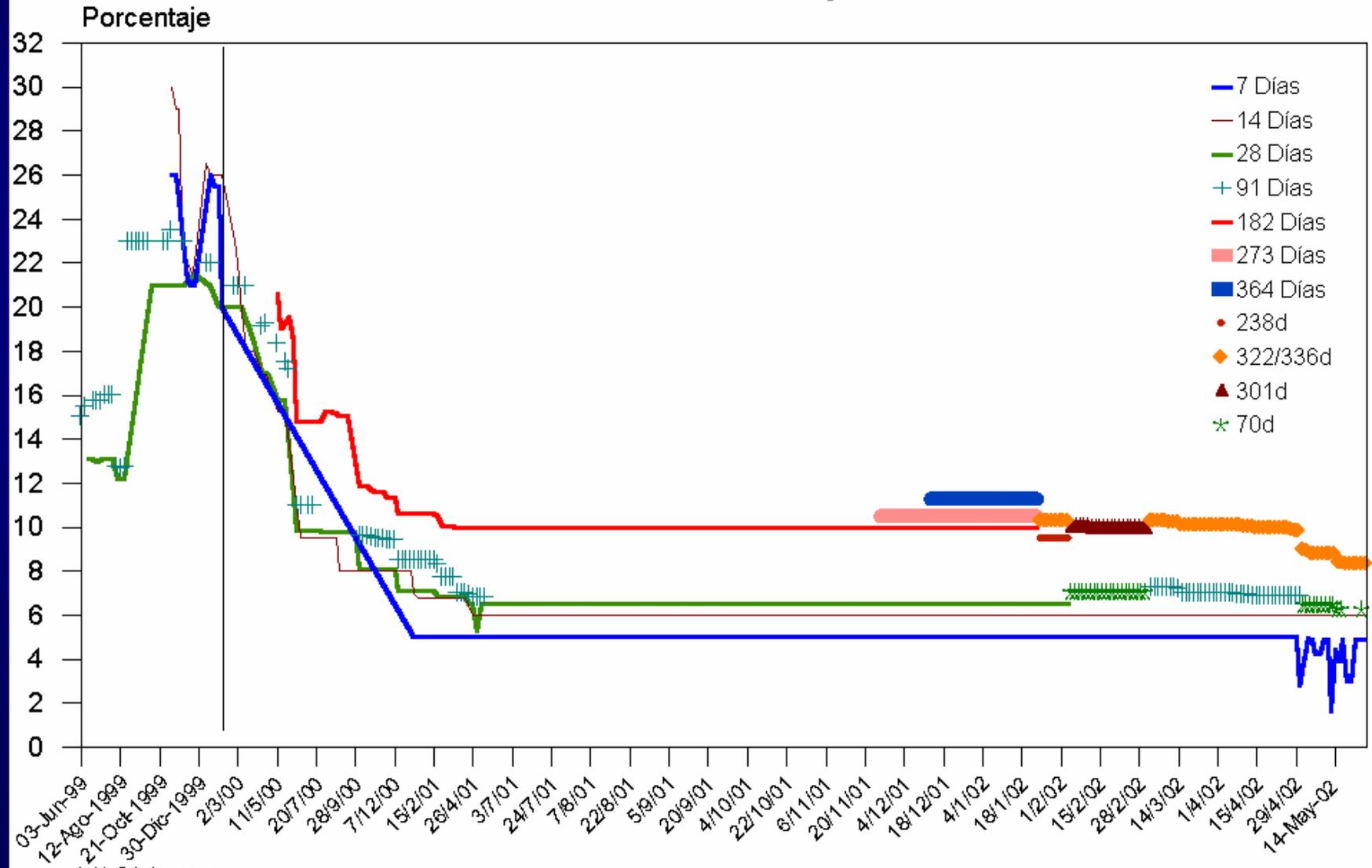
## POR TANTO:

- ✱ El banco central no determina el tipo de cambio
- ✱ La participación es mínima, a tal grado que su peso, dentro del volumen negociado, es muy inferior al 0.25%
- ✱ El tipo de cambio es esencialmente libre

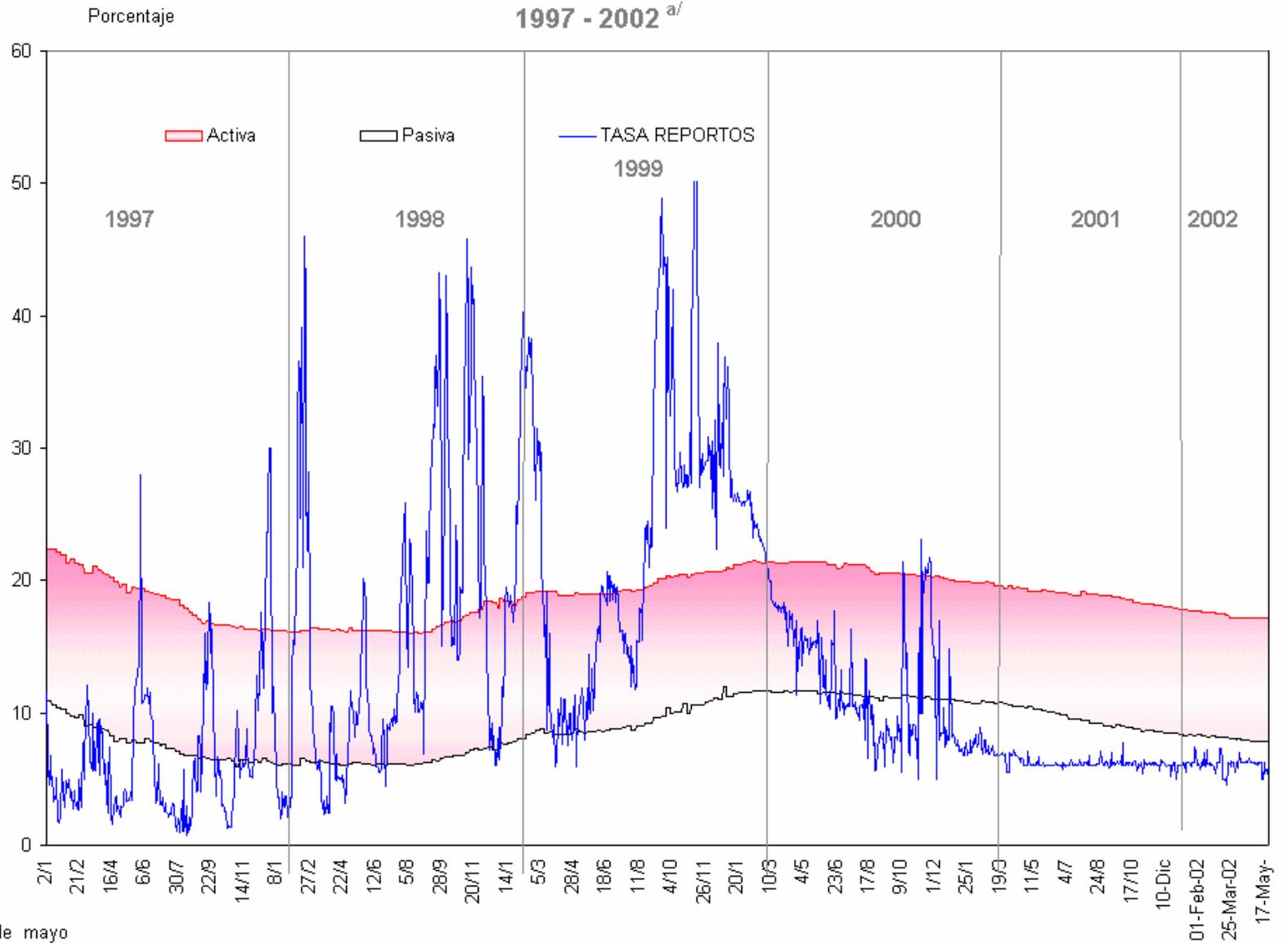
# TASAS DE INTERÉS DEL BANCO DE GUATEMALA

## OPERACIONES DE MERCADO ABIERTO

Período: Junio 1999 - Mayo 2002 \*



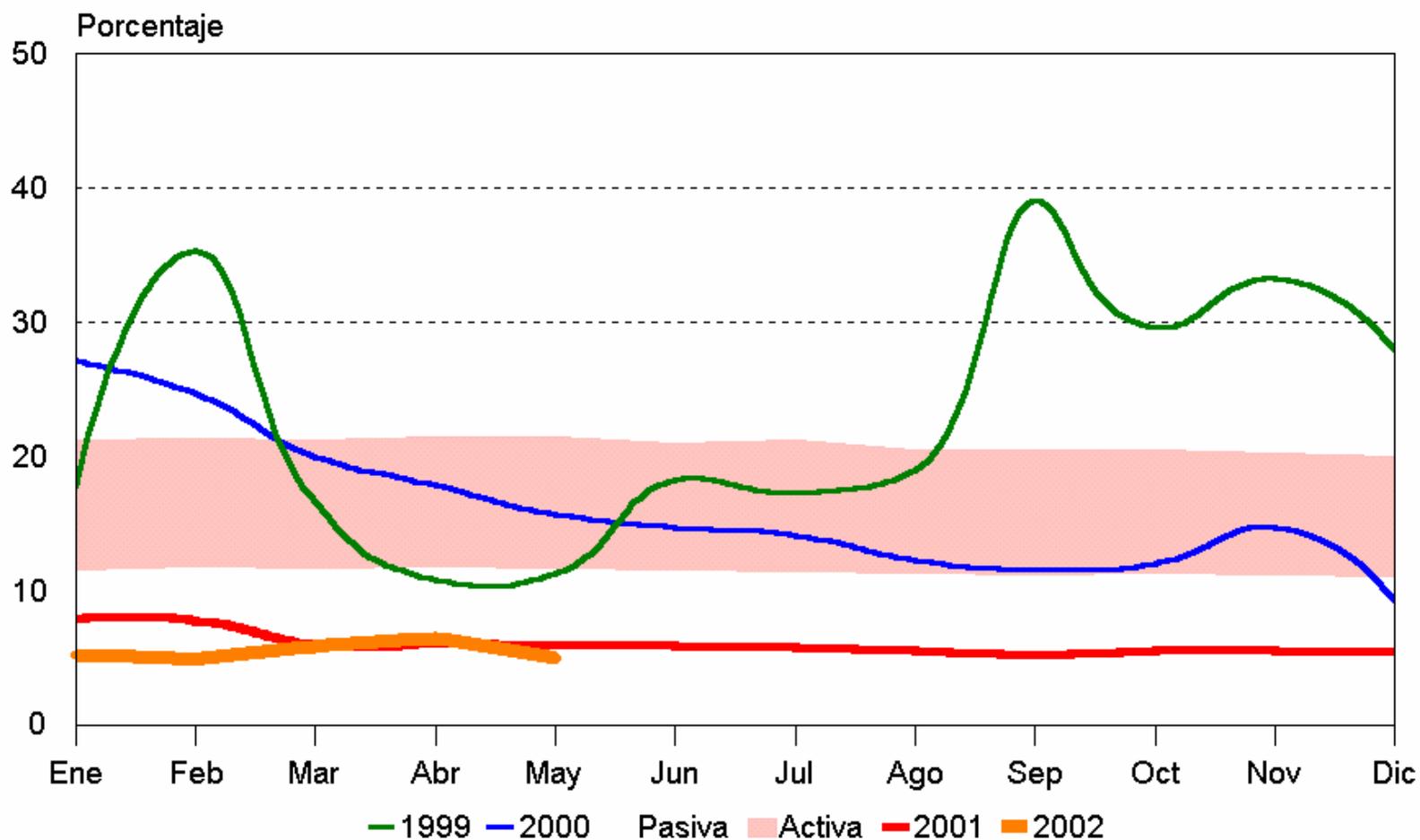
### SISTEMA BANCARIO TASAS DE INTERÉS ACTIVA, PASIVA Y DE REPORTOS 1997 - 2002 <sup>a/</sup>



a/ Al 24 de mayo

# OPERACIONES DE REPORTE

5.05 TASA PROMEDIO PONDERADO MENSUAL



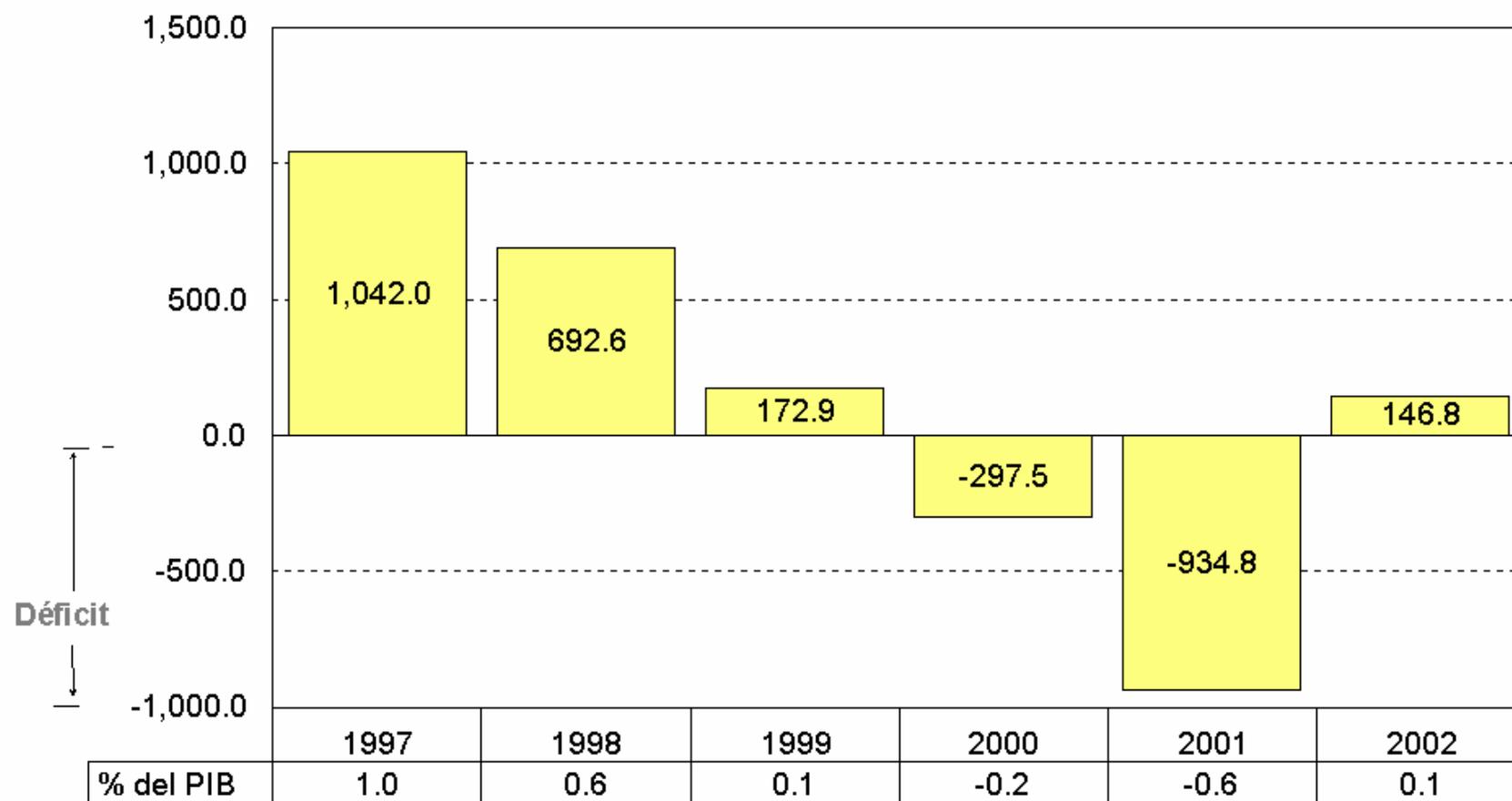
Al 24 de mayo de 2002: 5.05%

# GOBIERNO CENTRAL

## RESULTADO FISCAL

### A ABRIL DE CADA AÑO AÑO

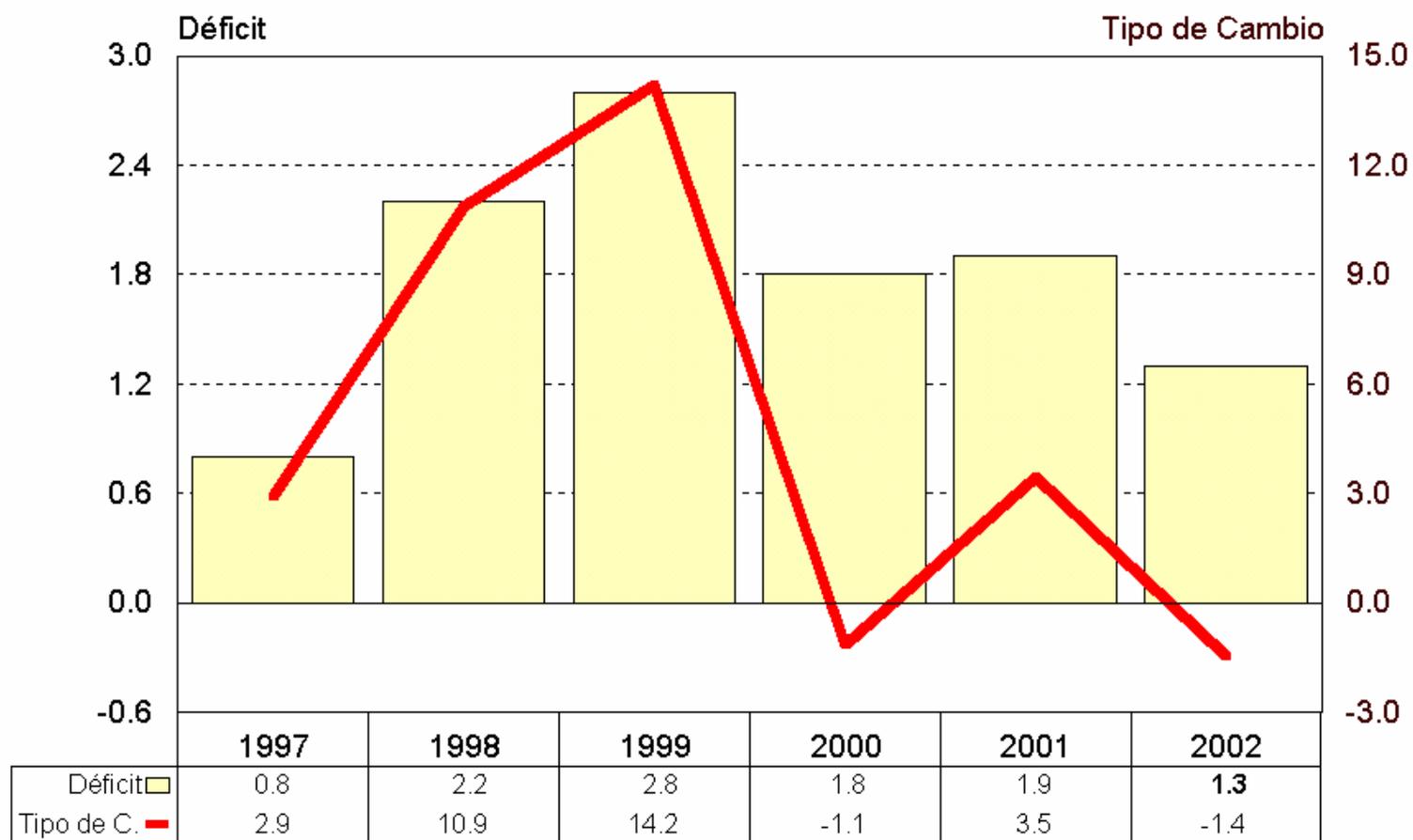
#### 1997 - 2002



## DÉFICIT FISCAL Y TIPO DE CAMBIO

### PORCENTAJE DEL PIB Y TASA DE VARIACIÓN

1997 - 2002 a/



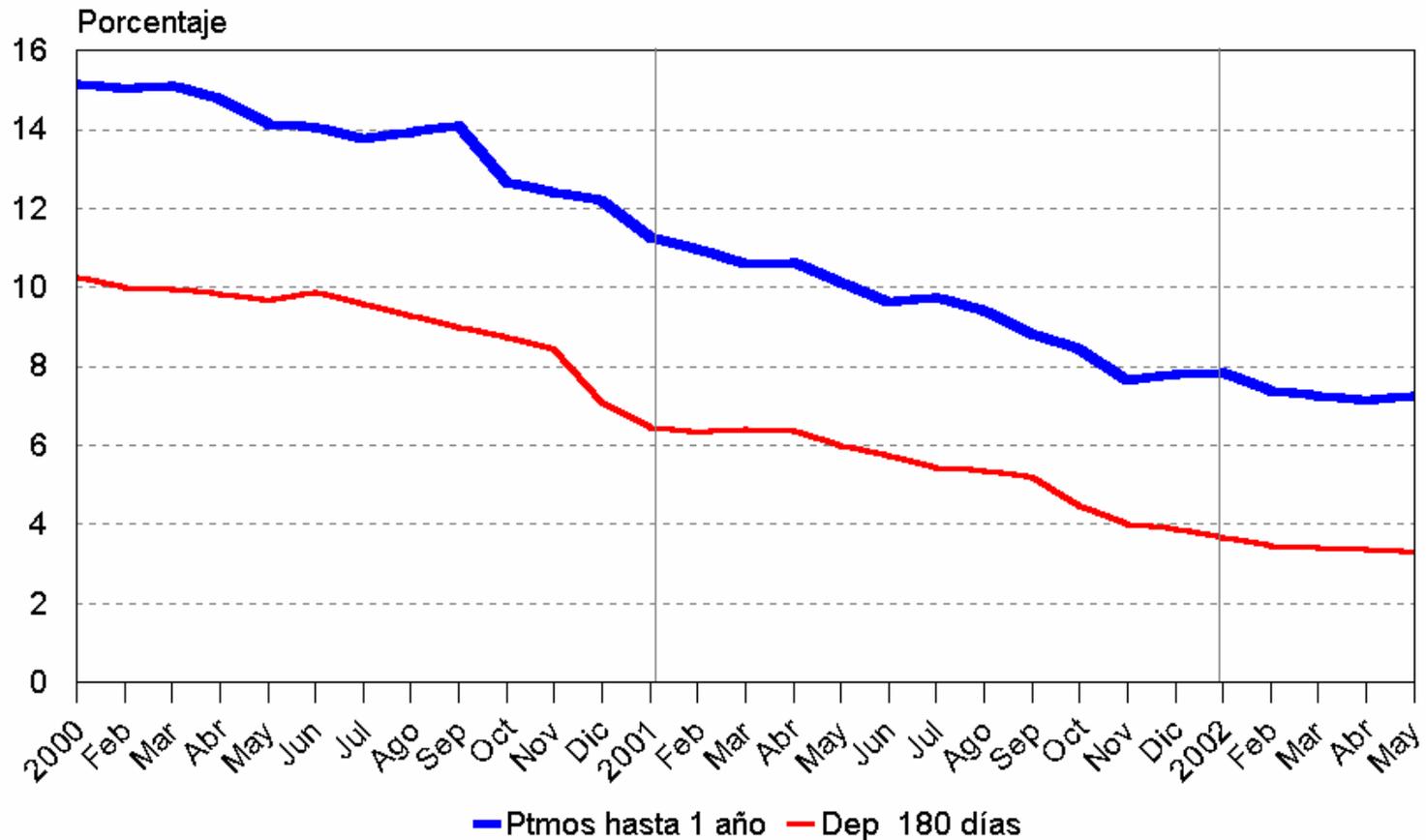
a/ Déficit fiscal para fin de año y variación relativa del tipo de cambio nominal al 23 de mayo

- ✱ La reducción de la tasa de interés de las OMAs no tiene como objetivo modificar la tendencia del tipo de cambio
- ✱ El comportamiento del tipo de cambio está más relacionado con la estacionalidad del mismo y con la disciplina fiscal

# MERCADO FINANCIERO MUNDIAL

## EL SALVADOR

SISTEMA BANCARIO: TASA DE INTERÉS ACTIVA Y PASIVA  
ENERO DE 2000 - MAYO DE 2002

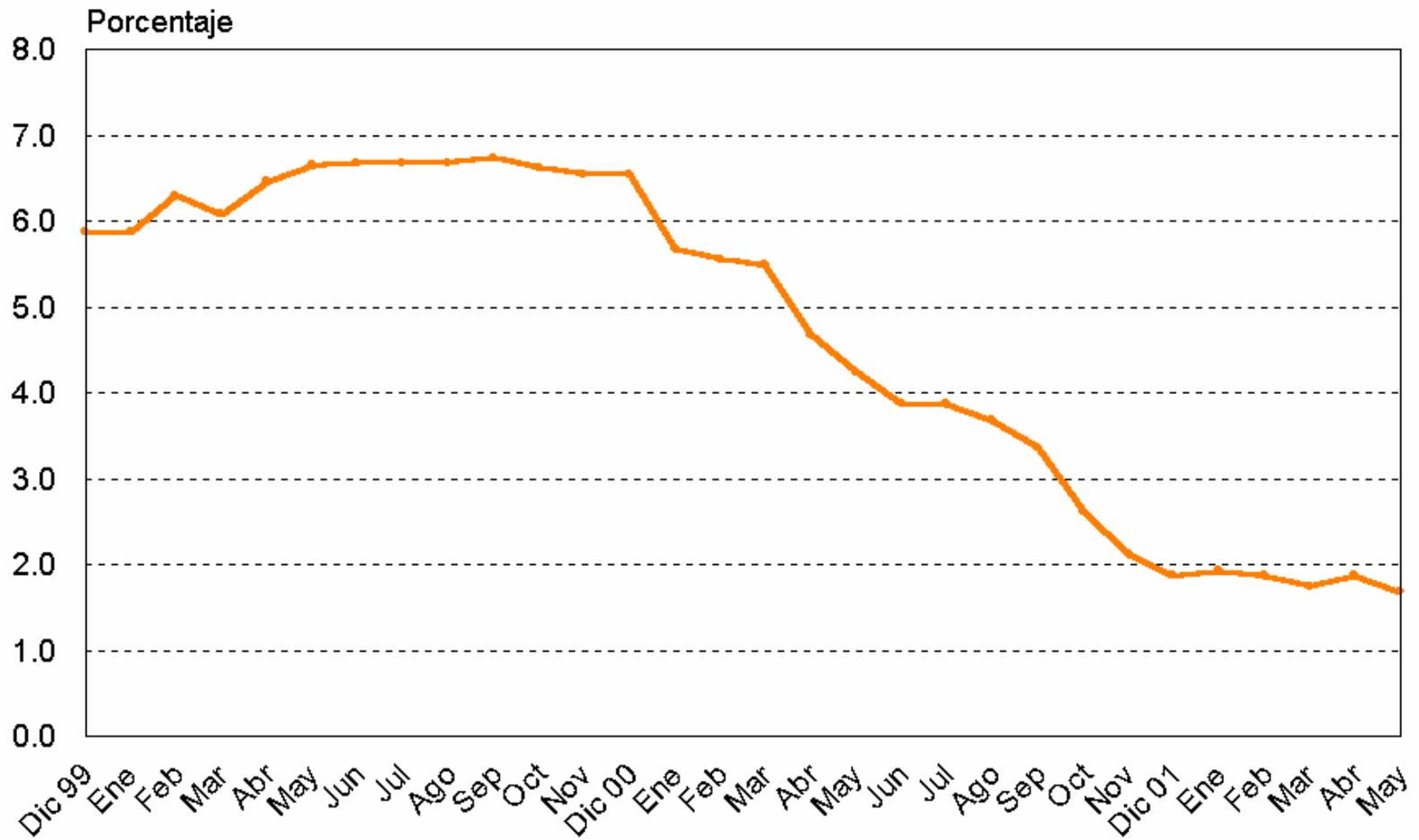


Fuente: Banco Central de Reserva de El Salvador

# MERCADO FINANCIERO MUNDIAL

## ESTADOS UNIDOS

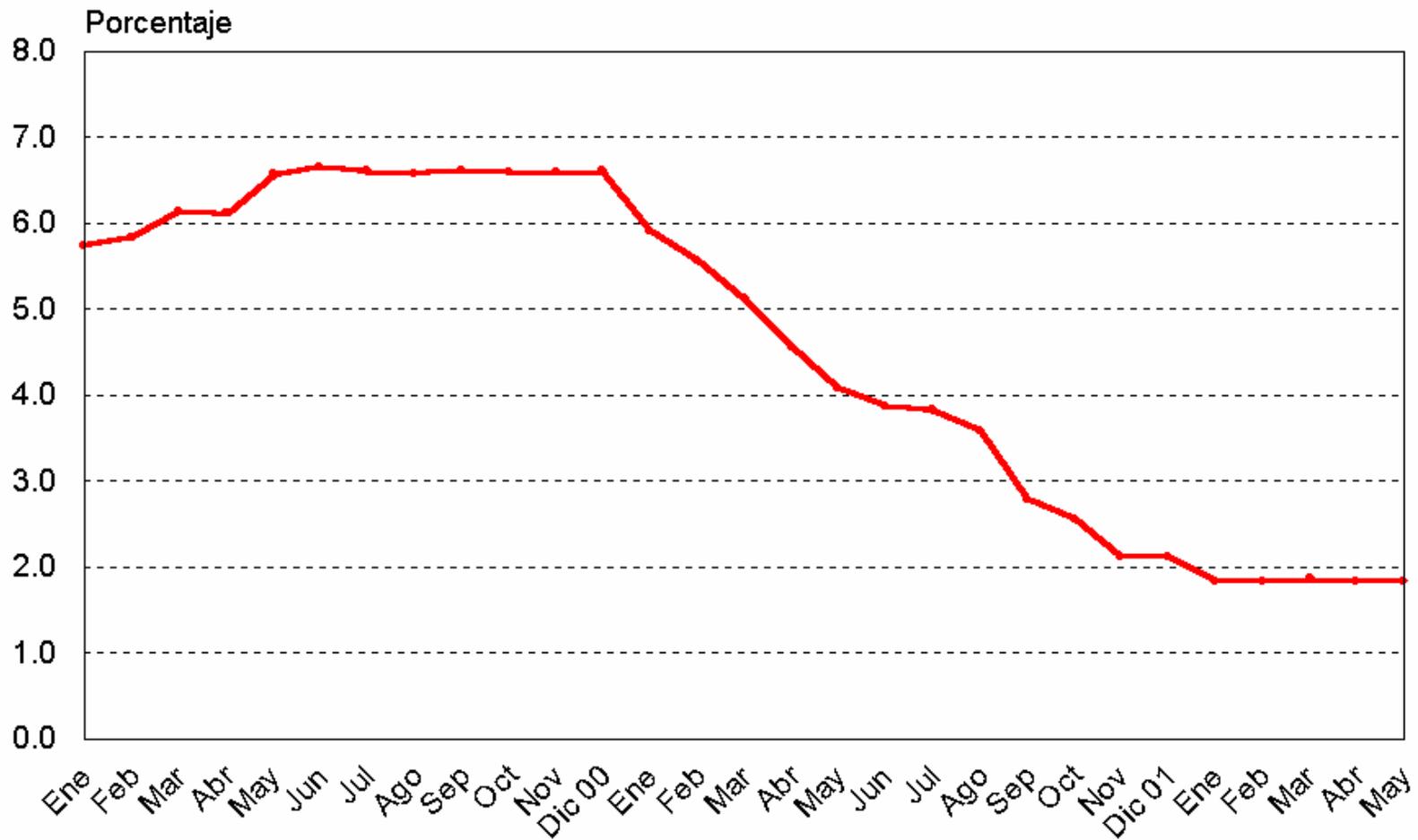
TASA DE FONDOS FEDERALES  
DIC 1999 - MAY 2002



# MERCADO FINANCIERO MUNDIAL

## EUROMERCADO

LIBOR  
ENE 2000 - MAY 2002



En resumen, la apreciación del tipo de cambio nominal del presente año, obedece, entre otros factores, a los siguientes:

- ☞ Estacionalidad que caracteriza a una parte del primer semestre del año
- ☞ Disciplina fiscal
- ☞ Disciplina monetaria
- ☞ Condiciones del mercado financiero mundial 2001-2002. (Socios comerciales: El Salvador y Estados Unidos)
- ☞ Expectativas asociadas a las vigencia de un programa económico integral que forma parte del Acuerdo *Stand-By* con el FMI

# CONCLUSIONES

- ✱ La volatilidad que experimentó el tipo de cambio en el período 1997 - 1999 se debió al elevado déficit fiscal y al relajamiento de la política monetaria.
- ✱ El régimen cambiario que opera actualmente en Guatemala es de flotación libre, destacando la insignificante participación del banco central en el mercado de divisas.
- ✱ La estabilidad del tipo de cambio en el período 2000 - 2002 es el resultado del control monetario y del moderado déficit fiscal.
- ✱ La política cambiaria vigente persigue evitar variaciones “bruscas” en el tipo de cambio, con el objetivo de asegurar condiciones estables en los mercados de dinero y divisas.

***¡GRACIAS POR SU ATENCION!***

Conferencia: Lic. Lizardo Sosa

Presidente del Banco de Guatemala

Guatemala, 27 de mayo de 2002