



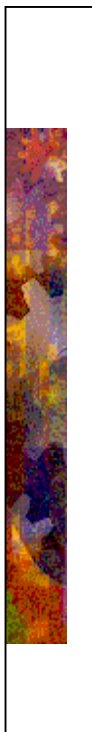
INFORME DEL PRESIDENTE DEL BANCO DE GUATEMALA ANTE EL CONGRESO DE LA REPÚBLICA Jul03

CONTENIDO

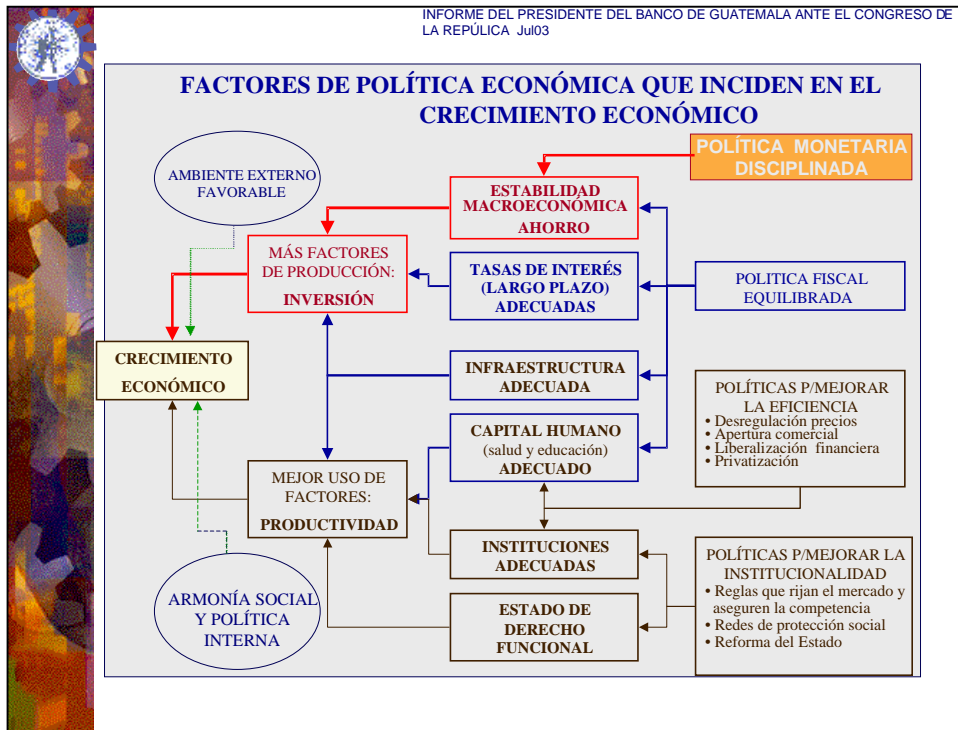
- INTRODUCCIÓN**
- I. POLÍTICA MONETARIA, CAMBIARIA Y CREDITICIA PARA 2003**
- II. EJECUCIÓN DE LA POLÍTICA MONETARIA, CAMBIARIA Y CREDITICIA EN EL PRIMER SEMESTRE DE 2003**
- III. ACUERDO *STAND-BY* CON EL FMI**
- IV. PERSPECTIVAS**
- V. CONCLUSIONES**



- ü De conformidad con lo dispuesto en el artículo 60 del Decreto número 16-2002 del Congreso de la República, Ley Orgánica del Banco de Guatemala, el Presidente del Banco de Guatemala debe comparecer ante este honorable organismo, depositario de la voluntad del pueblo de Guatemala, para presentar informe circunstanciado, durante los meses de enero y julio de cada año.
- ü Para dar estricto cumplimiento a lo prescrito por la norma a que se refiere el párrafo anterior, el Presidente del Banco de Guatemala, en esta ocasión se permite rendir el informe circunstanciado correspondiente a julio de 2003, que contiene la ejecución de la política monetaria, cambiaria y crediticia del país en el ejercicio corriente.



I. POLÍTICA MONETARIA, CAMBIARIA Y CREDITICIA PARA 2003



F La política monetaria es sólo una de las políticas económicas que inciden en el crecimiento económico. Sin embargo, una política monetaria que se centre en el objetivo de promover la estabilidad en el nivel general de precios, si bien permite asegurar la estabilidad macroeconómica, constituye una condición necesaria para el fomento del ahorro, pero no suficiente para alcanzar un crecimiento económico sostenido. Por lo tanto, es necesario que la política monetaria se conjugue con políticas de carácter estructural, como la fiscal, comercial y otras, que fomenten un mejor uso de los factores de producción; aumentando la productividad de los mismos y de esa forma, favoreciendo el crecimiento económico en el largo plazo.

F Para que la combinación de dichas políticas potencie el crecimiento económico, también se requiere de un ambiente externo favorable y de armonía social y política interna.



A. MARCO MACROECONÓMICO PARA 2003

1. EL PAPEL DE LA POLÍTICA MONETARIA Y DE LA ESTABILIDAD

La evidencia empírica alrededor del mundo ha demostrado que la principal contribución de un banco central para el desarrollo económico consiste en mantener el poder adquisitivo de la moneda y la única manera de conseguirlo es a través de la estabilidad de precios.



La estabilidad macroeconómica no es un concepto abstracto, sino que se refleja en una mejor calidad de vida de la población:

• Mantiene el poder adquisitivo del salario:

↳ bienestar para los trabajadores

• Mantiene el valor de los ingresos del gobierno:

↳ protege el gasto social

• Mantiene el valor del ahorro:

↳ protege a los ahorrantes y pensionados



ü Mantiene una asignación eficiente de los recursos económicos:

↳ ambiente para mayor inversión y empleo

ü Mantiene el valor de la deuda pública:

↳ libera recursos para la inversión social

ü Mantiene bajo el costo financiero de la deuda pública y privada:

↳ ahorro para el fisco, para el sector productivo y para las familias.



A. MARCO MACROECONÓMICO PARA 2003

1. EL PAPEL DE LA POLÍTICA MONETARIA Y DE LA ESTABILIDAD

En 2003 el Banco de Guatemala debe concentrar sus esfuerzos en la consecución de su objetivo fundamental: promover la estabilidad en el nivel general de precios. Ello en cumplimiento del mandato contenido en su nueva Ley Orgánica.

El consenso creciente y moderno respecto del papel que la política monetaria debe jugar en las economías, indica que su objetivo primordial debe ser el de propiciar la estabilidad macroeconómica; ello requiere que el banco central encauce sus esfuerzos con plena autonomía para estabilizar el nivel de precios en forma sostenible en el largo plazo, de acuerdo con su objetivo fundamental.

En la medida en que exista claridad sobre el hecho de que la política monetaria es solamente uno de los múltiples componentes de la política económica en general y que, por lo tanto, sus alcances se limitan a lograr el objetivo de estabilidad, el banco central podrá concentrar y dirigir sus esfuerzos de una manera eficiente.

En ese orden de ideas, la nueva Ley Orgánica del Banco de Guatemala incorpora el enfoque moderno de asignarle al banco central el objetivo fundamental de promover la estabilidad en el nivel general de precios.

De 2000 a 2003, el costo promedio de las colocaciones a plazos de hasta un año se ha reducido en más de 7 puntos porcentuales

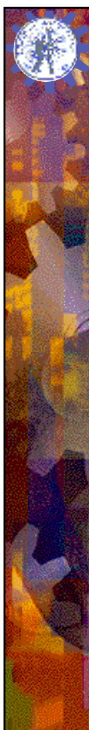


B. OBJETIVO FUNDAMENTAL Y META DE POLÍTICA 2003

1. OBJETIVO FUNDAMENTAL

F 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.***

F Complementariamente, y privilegiando el objetivo fundamental, deberá moderar la volatilidad de los mercados de dinero y cambiario.

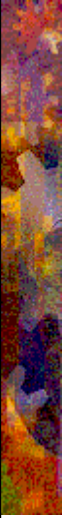


2. META DE POLÍTICA

F Meta de inflación: 4%-6%.

F Dicho rango permitirá que el aumento proyectado de la emisión monetaria sea consistente con el crecimiento esperado de la producción, lo que implica evitar cualquier exceso de monetización que derive en desviaciones sustanciales de la meta trazada.

La elección de la meta de inflación de entre 4% y 6% pretende que en 2003 la gestión monetaria se torne en un factor coadyuvante del buen desempeño de la economía. En este sentido, si se hubiera elegido como meta una tasa de inflación menor, esto podría haber generado una insuficiencia de liquidez en la economía que impediría que la oferta monetaria fuera compatible con el crecimiento económico esperado, con el consiguiente efecto inhibitor en dicho crecimiento y en la generación de empleo. Por otra parte, si se hubiera elegido una tasa mayor de inflación, ello podría haber sido contraproducente no sólo por las severas distorsiones inherentes a las tasas de inflación elevadas, sino que podría haber propiciado innecesariamente una mayor apreciación del tipo de cambio real, lo que iría en detrimento de la competitividad de las exportaciones nacionales en los mercados internacionales.



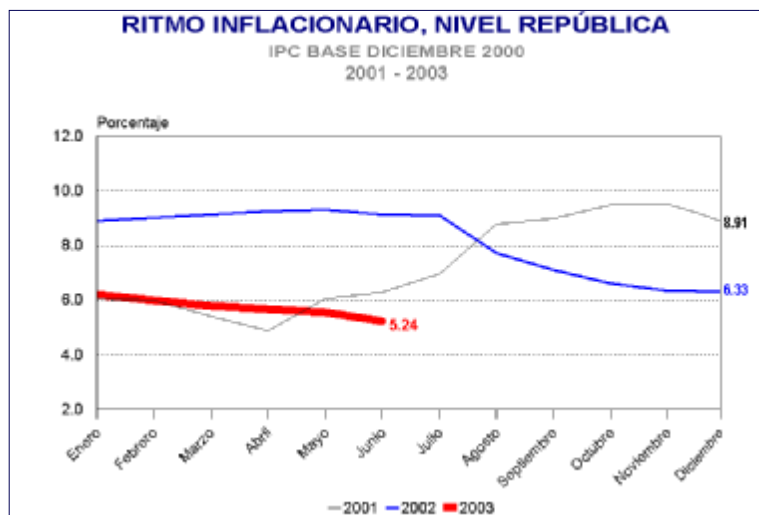
II. EJECUCIÓN DE LA POLÍTICA MONETARIA, CAMBIARIA Y CREDITICIA EN EL EJERCICIO CORRIENTE



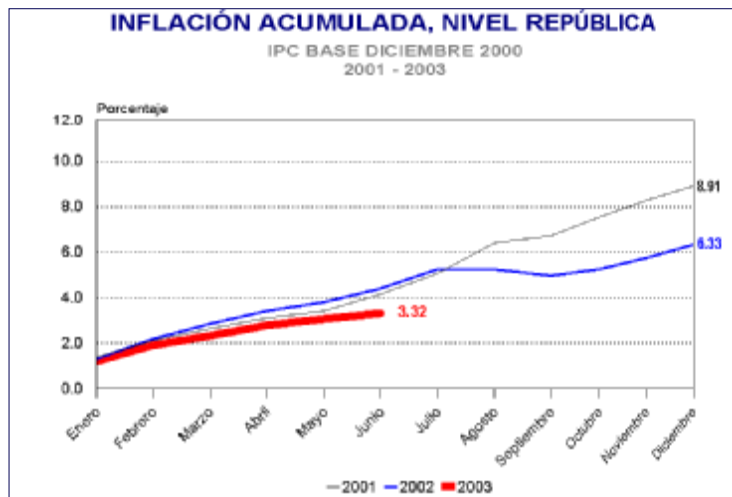
A. OBJETIVO FUNDAMENTAL

**ESTABILIDAD EN EL NIVEL GENERAL DE
PRECIOS**

En el primer semestre de 2003, la tasa de inflación continuó su tendencia a la reducción registrada desde julio de 2002.



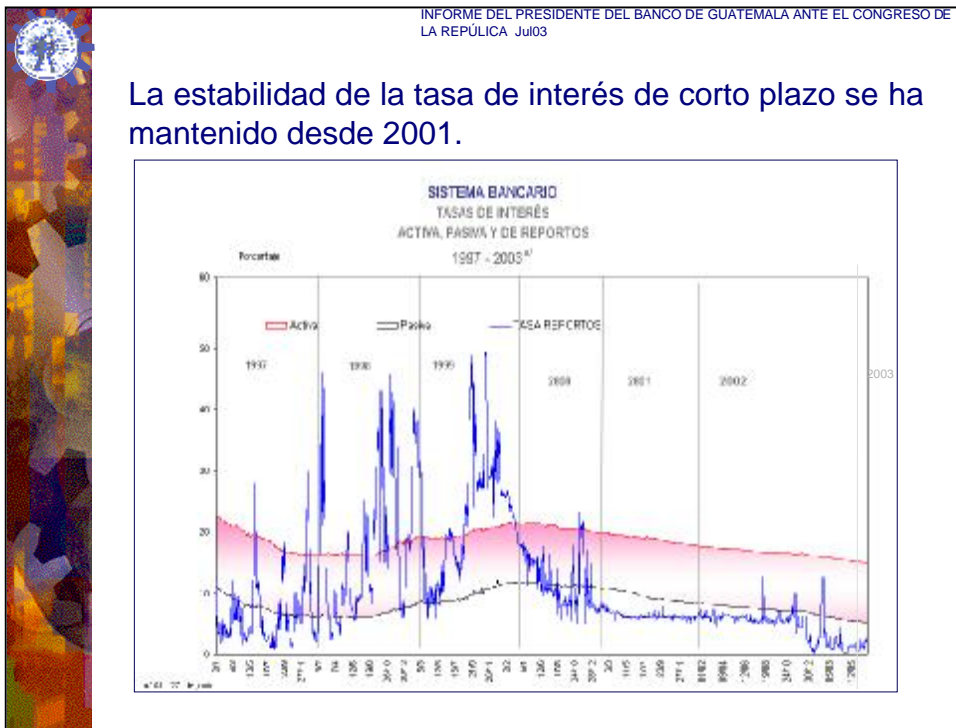
Asimismo, la inflación acumulada a junio se situó en 3.32%, menor a la de los últimos dos años.



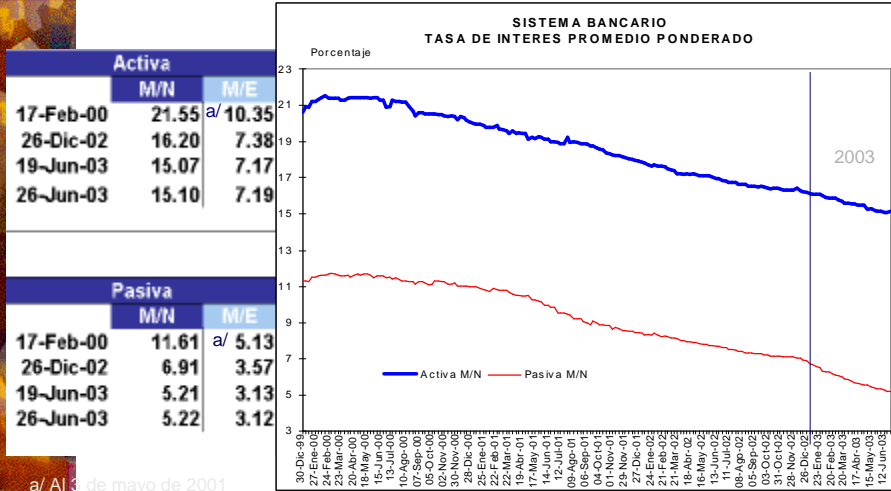
El comportamiento a la fecha de la inflación, tomando en cuenta el de periodos anteriores, permite estimar que a fin de año se cumplirá la meta trazada en la política monetaria vigente.

B. TASAS DE INTERÉS

ESTABLES Y CON TENDENCIA A LA BAJA



En el sistema bancario, las tasas de interés continúan con tendencia hacia la baja, en forma gradual.

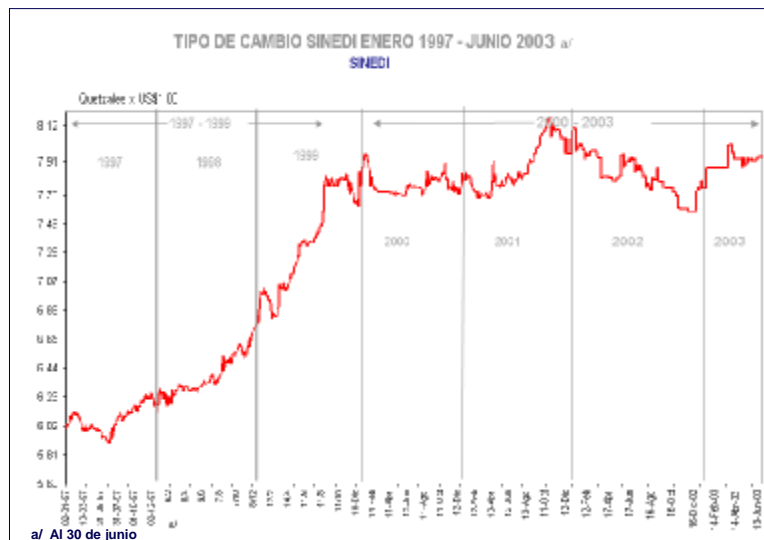


a/ Al 3 de mayo de 2001

C. TIPO DE CAMBIO Y RESERVAS MONETARIAS INTERNACIONALES

ESTABILIDAD CAMBIARIA Y GANANCIA DE RESERVAS MONETARIAS INTERNACIONALES

La estabilidad también se ha manifestado en el comportamiento del tipo de cambio que, siendo flexible, no ha registrado volatilidad desde 2000.



El tipo de cambio constituye el principal vínculo de la economía nacional con la extranjera, por lo que su adecuada cotización reviste particular importancia. En efecto, un tipo de cambio anormalmente depreciado puede propiciar un alza inmoderada en los precios internos, mientras que un tipo de cambio artificialmente apreciado puede generar pérdida de competitividad para las exportaciones nacionales, aspecto que podría redundar en desempleo y reducción de la inversión en los sectores exportadores.

Para evitar los efectos derivados de una inapropiada cotización del tipo de cambio, desde la década de los setenta, la mayoría de países, tanto industrializados como en desarrollo, han adoptado un régimen de tipo de cambio flexible, en el cual es el mercado, a través de las fuerzas fundamentales de oferta y demanda, el que establece la cotización de la moneda extranjera. Guatemala adoptó este régimen desde 1994. En la práctica, la autoridad monetaria, en su calidad de agente del Estado, regularmente participa como un agente económico más; la participación del banco central se circunscribe a evitar fluctuaciones erráticas del tipo de cambio, sin que esto implique que pretenda modificar la tendencia que el mercado establezca para dicha variable.



Las Reservas Monetarias Internacionales continuaron fortaleciéndose durante el primer semestre de 2003, al aumentar US\$184.0 millones, para situarse en US\$2,554.0 millones.



La decisión de un país de mantener un determinado nivel de reservas monetarias internacionales se justifica por la necesidad de contar con un grado adecuado de liquidez internacional que le permita tener una posición más ventajosa al momento de enfrentar un *shock* de carácter externo, mejorar la calificación internacional del riesgo crediticio para el país, y proporcionar parámetros internacionales más aceptables con respecto al comercio internacional.

En la práctica, un nivel adecuado de reservas monetarias internacionales crea expectativas positivas respecto a la fortaleza del sector externo, con lo cual puede incentivarse el ingreso de capitales. Sobre este último punto, es conveniente señalar que el diseño e implementación de una política económica adecuada y la confianza que depositan en ella los agentes económicos, son factores determinantes para evaluar la suficiencia de las reservas.

Adicionalmente, un adecuado nivel de reservas respalda la moneda nacional si se produce una crisis de confianza, es por ello que existe la necesidad de mantener un nivel amplio de las mismas para absorber imprevistos económicos o extraeconómicos. En este sentido, las reservas monetarias internacionales de un país representan una especie de seguro contra las diferentes vulnerabilidades que una economía puede presentar, tales como las del sector externo, las del sector real, las de los movimientos de capital del país.

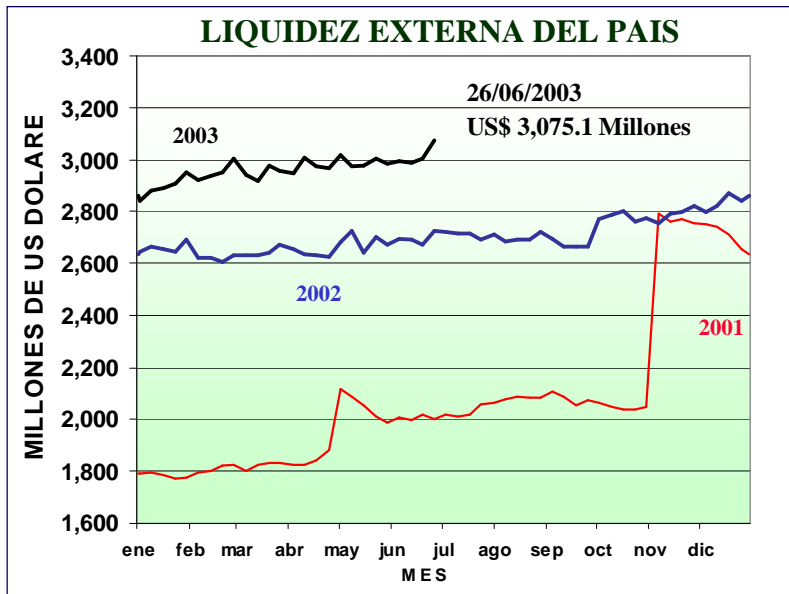
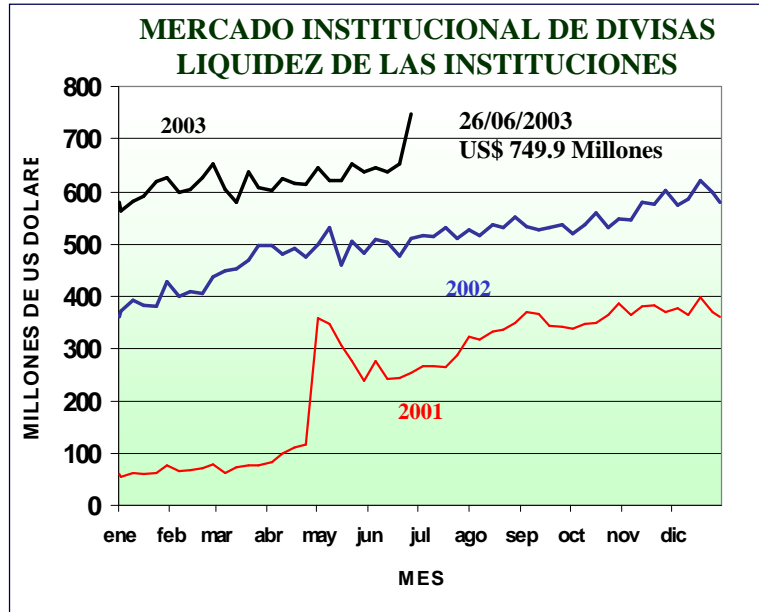
El banco central no ha participado en el mercado de divisas desde el 11 de noviembre de 2002.

**BANCO DE GUATEMALA
PARTICIPACIÓN EN EL SINEDI
Millones de US\$**

Período			NETO		TOTAL MERCADO	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas	COMPRAS	VENTAS
1997	62.8	265.51		202.7	11,268.9	11,269.7
1998	2.9	587.9		585.0	13,966.0	13,978.0
1999		435.5		435.5	12,999.0	13,010.0
2000	536.5	52.8	483.7		15,076.0	15,073.0
2001	2.2	23.7		21.5	15,330.0	15,278.0
2002	70.3	0.0	70.3		14,163.0	14,118.0
2003 ^{a/}	0.0	0.0			6,744.0	6,597.2

a/ Al 30 de junio

Luego de la venta de divisas realizada por el Banco de Guatemala en 1997, 1998 y 1999 (que derivó en una salida de capitales al exterior) y de las compras realizadas en 2000 (ante el regreso de capitales), la participación del Banco Central en el mercado cambiario ha sido menor al 1% de lo negociado en dicho mercado (en 2003, el Banco de Guatemala no ha participado en el mercado de divisas).





D. OPERACIONES DE MERCADO ABIERTO

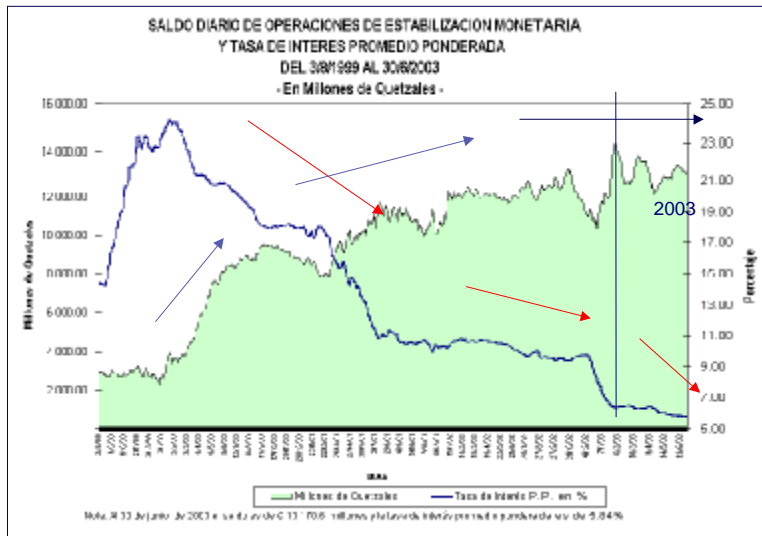
PRINCIPAL INSTRUMENTO DE ESTABILIZACIÓN

En la actualidad, la mayoría de los bancos centrales modernos han experimentado las ventajas que ofrece la utilización de las operaciones de mercado abierto como instrumento para moderar el nivel de liquidez, en contraste con las limitantes y efectos colaterales no deseados (distorsiones en el mercado de dinero y en la intermediación financiera) que significan el uso de otros instrumentos de control monetario. Siendo así, las operaciones de mercado abierto se han convertido en uno de los instrumentos de uso frecuente de la política monetaria, no sólo en los países desarrollados, sino también en los países en desarrollo, en virtud de que poseen, entre otras, las siguientes ventajas:

- a) Es un instrumento muy flexible que permite al banco central comprar o vender valores por el monto necesario para expandir y contraer la cantidad de dinero primario con rapidez, de acuerdo con las necesidades de un programa monetario;
- b) Su uso depende de la discrecionalidad del banco central, lo que contribuye a que sea éste quien decida cuánto y en qué momento inducir cambios en la oferta monetaria, de acuerdo al programa monetario;
- c) Se pueden utilizar en forma oportuna, lo que permite contrarrestar movimientos imprevistos de liquidez;
- d) Son transacciones de carácter voluntario, que permiten una distribución de costos más adecuada al no tener un elemento de gravamen como el caso de encaje bancario;
- e) Los costos de su colocación son más transparentes con relación a otros instrumentos; y,
- f) Proporcionan señales claras al mercado respecto al nivel y la dirección que deben seguir las tasas de interés de acuerdo con los objetivos y metas de la política monetaria.



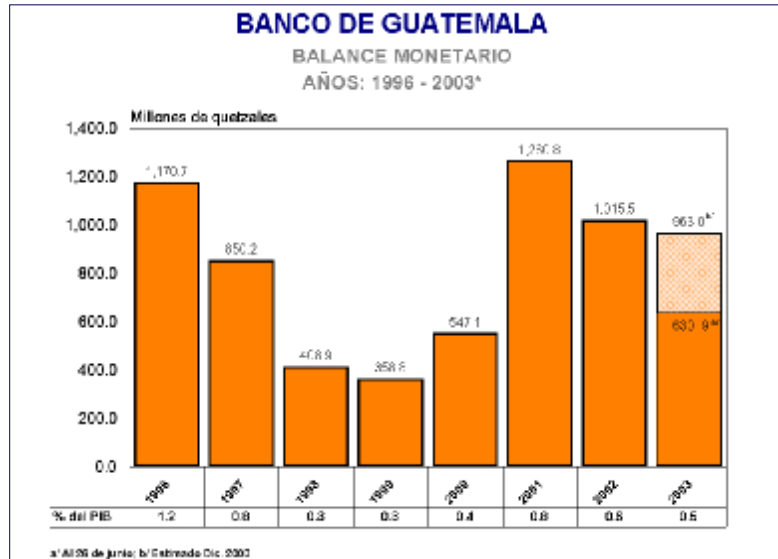
En 2003 el saldo de OMAs se ha mantenido entre Q12 millardos y Q14 millardos. Su tasa de interés se redujo de 9% a 5.84%.



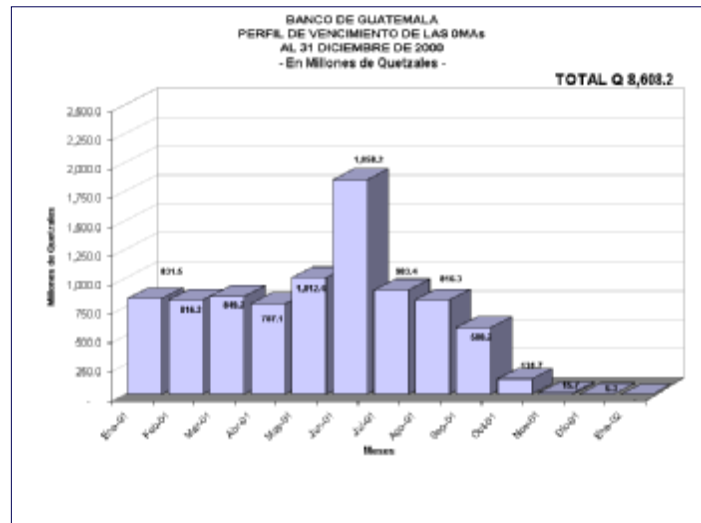
El nivel actual de Operaciones de Mercado Abierto -OMAs-, refleja las acciones de política monetaria que han permitido la consecución de la estabilidad macroeconómica del país en los últimos años. En este sentido, cabe indicar que su utilización ha generado beneficios que se han traducido en niveles bajos y estables de inflación.

Debe resaltarse que si bien el nivel de OMAs aumentó en 2000 y 2001 en respuesta a las necesidades de estabilización monetaria, en la medida en que se recuperó la confianza en la estabilidad macroeconómica, las tasas de interés de dichas operaciones se redujeron rápidamente.

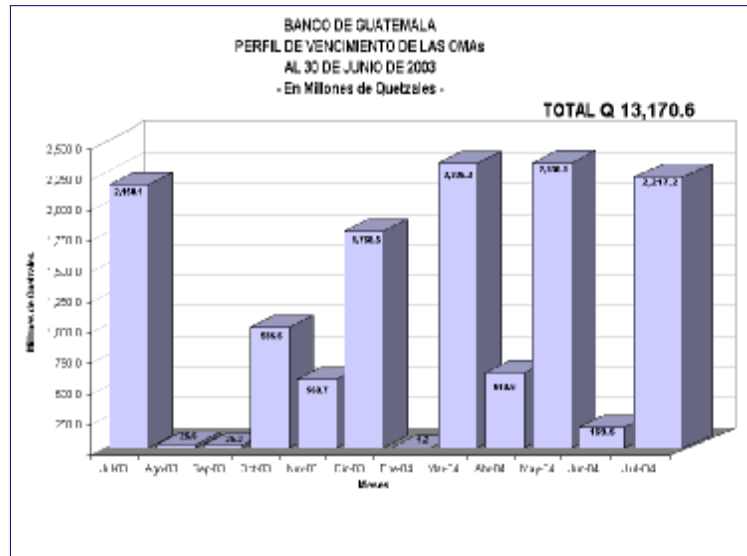
El costo de la política ha descendido gradualmente.



A finales de 2000, el perfil de vencimientos de las OMA's se concentraba en el corto plazo.

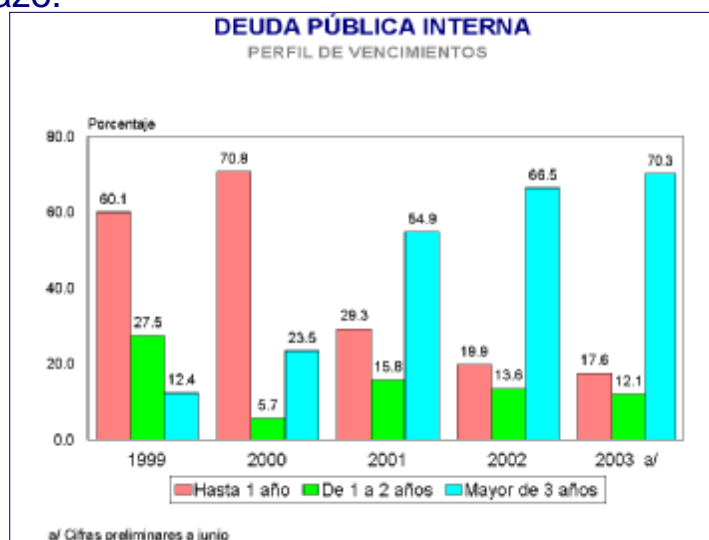


Afianzadas las expectativas de estabilidad, a junio de 2003 el perfil de vencimientos de las OMA se distribuye gradualmente en plazos largos.



En la medida en que los agentes económicos cobran confianza en que la estabilidad macroeconómica es sostenible, en esa medida están dispuestos a invertir sus recursos en moneda nacional a plazos cada vez más largos, tal y como lo demuestra el cambio en el perfil de vencimientos de las OMA

A partir de 2001, el perfil de vencimiento de la deuda pública interna se concentra en el largo plazo.



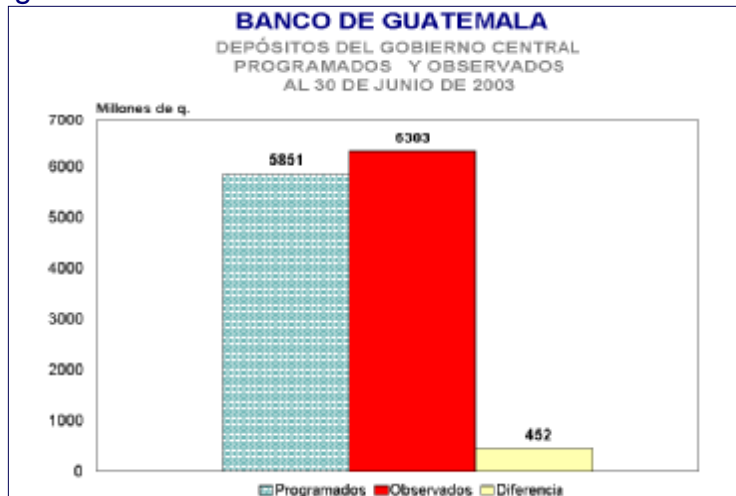
El cambio del perfil de vencimientos de las Operaciones de Mercado Abierto del Banco de Guatemala se observa también en las colocaciones de deuda pública interna del gobierno central, donde también se refleja la credibilidad de los agentes económicos en la estabilidad macroeconómica.



E. DEPÓSITOS DEL GOBIERNO CENTRAL

**APOYO FUNDAMENTAL DE LA POLÍTICA FISCAL
A LA ESTABILIDAD**

El apoyo de la política fiscal a la política monetaria se evidenció en un nivel de depósitos del gobierno central en el Banco de Guatemala, por encima de lo programado.



Las presiones inflacionarias se generan cuando el dinero que sale del Banco Central a la circulación es mayor que la cantidad de dinero que la actividad económica demanda.

Los depósitos que el Gobierno Central posee en el Banco de Guatemala han sido históricamente una de las fuentes más importantes de dinero que puede salir a la circulación; es por ello que el apoyo de la política fiscal a la monetaria se traduce, en última instancia, en la prudencia con la que el gobierno central maneja sus recursos depositados en el Banco Central.

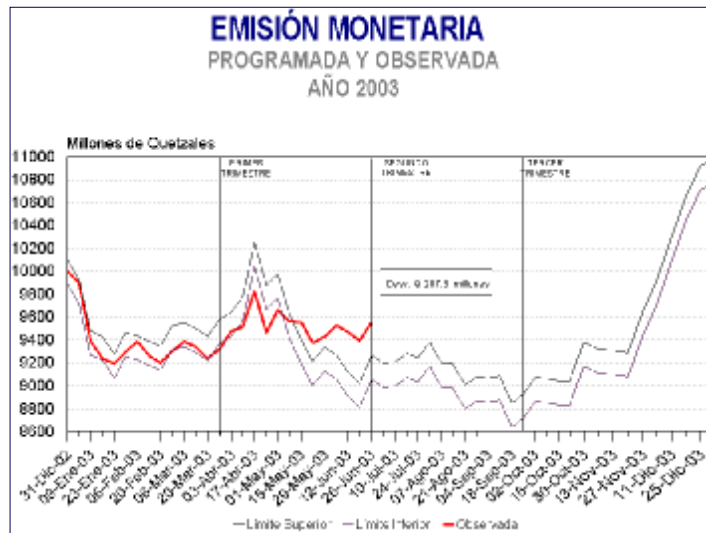
En el primer semestre de 2003 el programa económico contempló que el gobierno tuviera un saldo de depósitos en el Banco de Guatemala por Q5,851.0 millones, observándose que el gobierno cumplió con ese objetivo, pues mantuvo un monto mayor, el cual alcanzó Q6,303.0 millones.

F. EMISIÓN MONETARIA

DINERO EN PODER DEL PÚBLICO



La emisión monetaria se ubicó dentro del corredor programado la mayor parte del semestre.

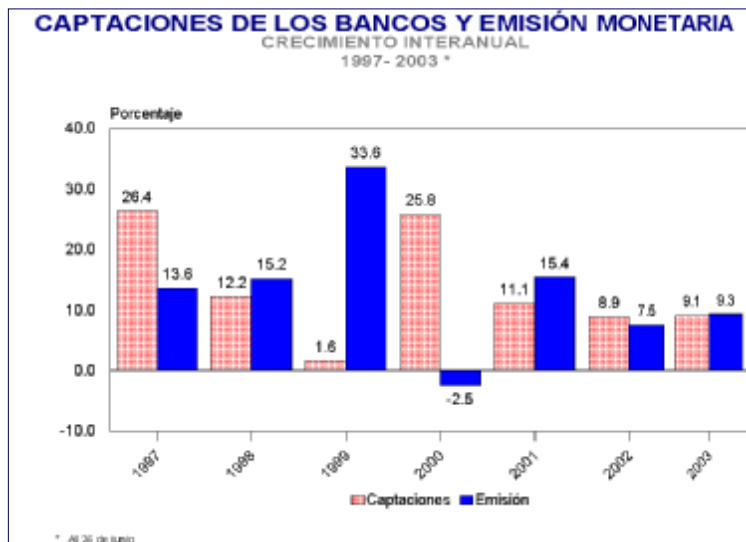




G. INTERMEDIACIÓN FINANCIERA

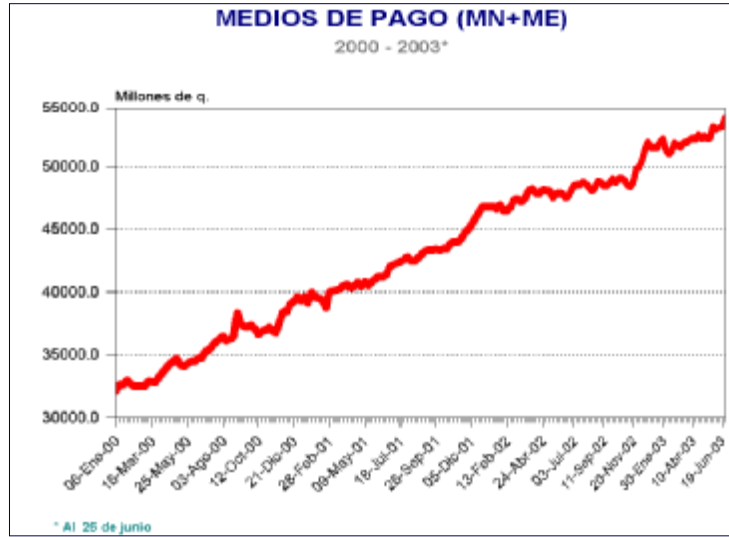
MEDIOS DE PAGO Y CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO

A partir del restablecimiento de la intermediación financiera en 2000, las captaciones bancarias crecen normalmente.



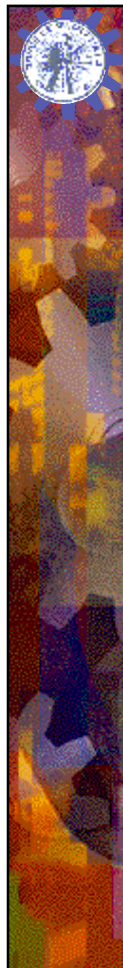
Una vez recuperada la confianza en la capacidad de intermediación financiera del sistema bancario nacional, las captaciones registradas en el mismo han crecido a tasas moderadas desde 2001, similares a las del crecimiento del dinero primario.

Los medios de pago a junio registraron un crecimiento interanual de 12.4%, por encima de la estimación para fin de año (9%-11%).

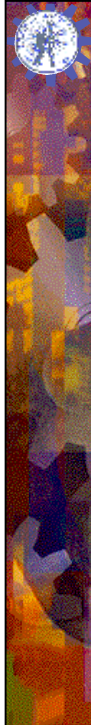


El crecimiento del crédito bancario al sector privado ha sido modesto; a junio registró una tasa interanual de 7.1%, por debajo de la estimación para fin de año (10%-12%).





III. PROGRAMA CON EL FONDO MONETARIO INTERNACIONAL -FMI-



A. EL ACUERDO *STAND-BY* 2002

SE CUMPLIÓ SATISFACTORIAMENTE

Por primera vez en la historia reciente y después de varios intentos, Guatemala cumplió satisfactoriamente un acuerdo *Stand-By* con el Fondo Monetario Internacional.

CUMPLIMIENTO DE METAS DEL PROGRAMA CON EL FMI

	AL CUARTO TRIMESTRE 2002		
	Meta	Observado	Diferencia
RIN * (en millones de US\$)	2,091.0	2,289.0	198.0
AIN (en millones de Q.)	-6,628.0	-8,312.4	-1,684.4
Depósitos del Gobierno Central (en millones de Q.)	-4,964.5	-4,901.0	63.5

* Se refiere al criterio de RIN del FMI, el cual excluye, entre otros, el encaje en moneda extranjera de los bancos del sistema.

A. EL ACUERDO *STAND-BY* 2002

SE CUMPLIÓ SATISFACTORIAMENTE



1. SECTOR MONETARIO

OBJETIVO: Reducir la inflación a un rango de entre 4% y 6% y mantener un nivel adecuado de reservas monetarias internacionales (ganancia de US\$250.0 millones).

- ® Política monetaria disciplinada para reducir la inflación.
- ® Crecimiento de la emisión monetaria de alrededor de 8.7%, conforme el programa monetario.



2. SECTOR FISCAL

OBJETIVO: Mantener el déficit combinado del sector público en 1.7%, reorientando el gasto hacia el gasto social. Asimismo, proteger el nivel de ingresos tributarios alcanzado en 2002.

- ∅ Mejorar la asignación y focalización del gasto social.
- ∅ Fortalecer la administración tributaria.
- ∅ No incurrir en atrasos en los pagos al sector privado.
- ∅ Lograr una carga tributaria de 10.7% del PIB.
- ∅ Limitar el gasto total a un 13.1% del PIB.
- ∅ Asegurar que el gasto social sea mayor al 5% del PIB.

3. SECTOR FINANCIERO

OBJETIVO: continuar con el proceso de fortalecimiento del sistema financiero y la implementación del nuevo marco legal.

- Ø Aprobación por parte del Congreso de la República de una ley que permita utilizar parte del endeudamiento externo autorizado para 2003 (US\$700.0 millones) para incrementar los recursos del FOPA.
- Ø Aprobación por parte del Congreso de la República de una ley que viabilice el fortalecimiento de las entidades del sistema financiero mediante la eliminación de obstáculos tributarios a las fusiones y adquisiciones bancarias.
- Ø Reforma del sistema de pagos
- Ø Adopción de medidas correctivas instruidas a algunos bancos del sistema en 2002, relacionadas con el cumplimiento del nuevo marco legal y regulatorio.

4. SECTOR EXTERNO

OBJETIVO: continuar con la actual política cambiaria, es decir, que el tipo de cambio se determine por la interacción entre la oferta y la demanda de divisas en el mercado.

- Ø Que el nivel de endeudamiento del sector público no se concentre en el corto plazo.
- Ø Mayor liberalización del comercio. Las transacciones corrientes permanecerán libres de restricciones y el gobierno se abstendrá de incrementar los aranceles sobre las importaciones o de introducir barreras no arancelarias para fines de mejorar la posición de la balanza de pagos.
- Ø No incurrir en atrasos con acreedores externos.

5. REFORMAS ESTRUCTURALES

OBJETIVO: Fortalecimiento de la transparencia y la gobernanza.

- ∅ Facilitar de la devolución del IVA a los exportadores
- ∅ Aprobación de la nueva Ley de Compras.
- ∅ Plan de acción con recomendaciones específicas de la Comisión contra la Corrupción.
- ∅ Con la asistencia del Banco Mundial y del BID, el gobierno central trabajará en conjunto con otras instituciones públicas para modernizar el poder judicial a fin de hacer cumplir los derechos de propiedad, mejorar la efectividad y confiabilidad del poder judicial y fortalecer la obligatoriedad de los contratos.

5. REFORMAS ESTRUCTURALES

- ∅ Implementación de la tercera fase del SIAF.
- ∅ Incluir en el proyecto de Presupuesto de Ingresos y Egresos de la Nación para 2004, una estimación del costo por ingresos tributarios no percibidos debido a exenciones fiscales.
- ∅ El Contralor General de la República monitoreará los movimientos de los depósitos bancarios del sector público, conforme al nuevo marco legal (tercera fase del SIAF).



C. CUMPLIMIENTO DE METAS MONETARIAS AL PRIMER Y SEGUNDO TRIMESTRES DE 2003

METAS DEL ACUERDO *STAND-BY* CON EL FONDO MONETARIO INTERNACIONAL 2003

	PRIMER TRIMESTRE			SEGUNDO TRIMESTRE		
	Meta	Observado	Diferencia	Meta	Observado	Diferencia
RIN * (en millones de US\$)	2,247	2,336	90	2,330	2,451	121
AIN (en millones de Q.)	-8,430	-9,212	-782	-9,475	-9,844	-369
Depósitos del Gobierno Central (en millones de Q.)	-3,884	-4,994	-1,110	-5,851	-6,303	-452

* Se refiere al criterio de RIN del FMI, el cual excluye, entre otros, el encaje en moneda extranjera de los bancos del sistema.

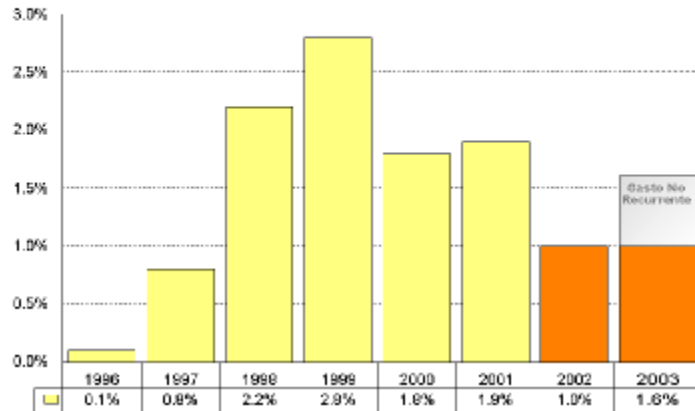
Se cumplió satisfactoriamente las metas previstas en el Acuerdo Stand-By, al 30 de junio.



IV. PERSPECTIVAS PARA 2003

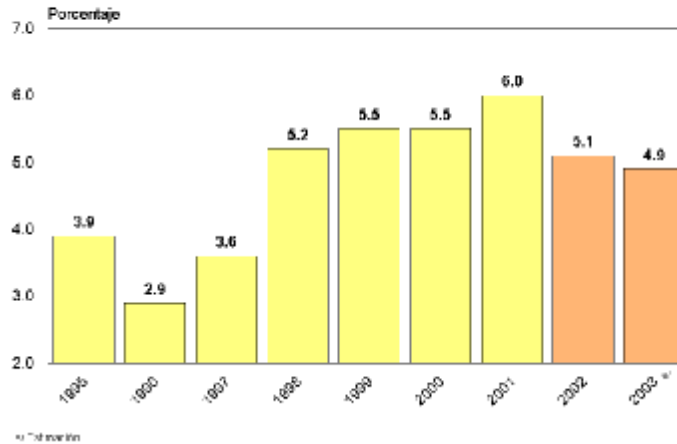
A. EN EL SECTOR FISCAL

DÉFICIT FISCAL PORCENTAJE DEL PIB 1996 - 2003



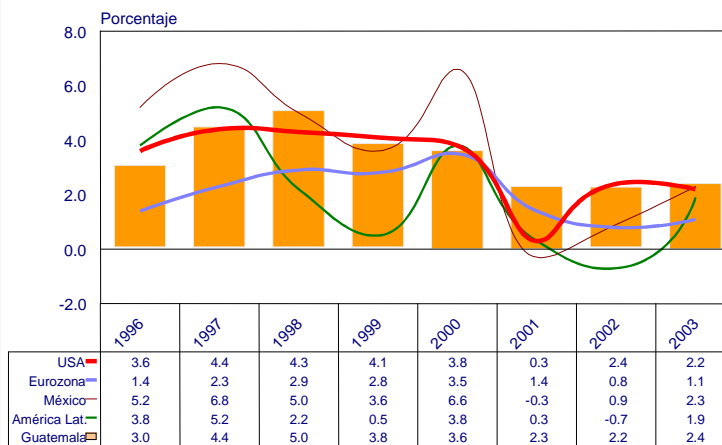
B. EN EL SECTOR EXTERNO

DÉFICIT EN CUENTA CORRIENTE PORCENTAJE DEL PIB 1995 - 2003



C. EN EL SECTOR REAL

GUATEMALA Y SOCIOS COMERCIALES PRODUCTO INTERNO BRUTO 1996 - 2003*



*Fuente: FMI WEO abril de 2003 y CEPAL abril 2003

El comportamiento de la economía en 2000, 2001, 2002 y 2003 ha sido modesto, pues no ha alcanzado las tasas de crecimiento de la población. Al compararse dicho crecimiento con el de los principales socios comerciales del país, ha sido positivo.



V. CONCLUSIONES



CAl primer semestre, la inflación se ubica dentro del rango previsto, por lo que el Banco Central está cumpliendo con el mandato consignado en su Ley Orgánica; es decir, mantener la estabilidad en el nivel general de precios.



Para el adecuado logro de su objetivo fundamental, el Banco de Guatemala debe actuar con toda la autonomía que la Constitución Política de la República y su Ley Orgánica le garantizan.

Muchas Gracias por su atención!

**INFORME DEL PRESIDENTE
DEL BANCO DE GUATEMALA
ANTE EL CONGRESO DE LA
REPÚBLICA**

