



LA INFLACIÓN Y EL MARCO LEGAL E INSTITUCIONAL DE LA POLÍTICA MONETARIA EN GUATEMALA

Mario A. García Lara
Banco de Guatemala
Junio de 2002

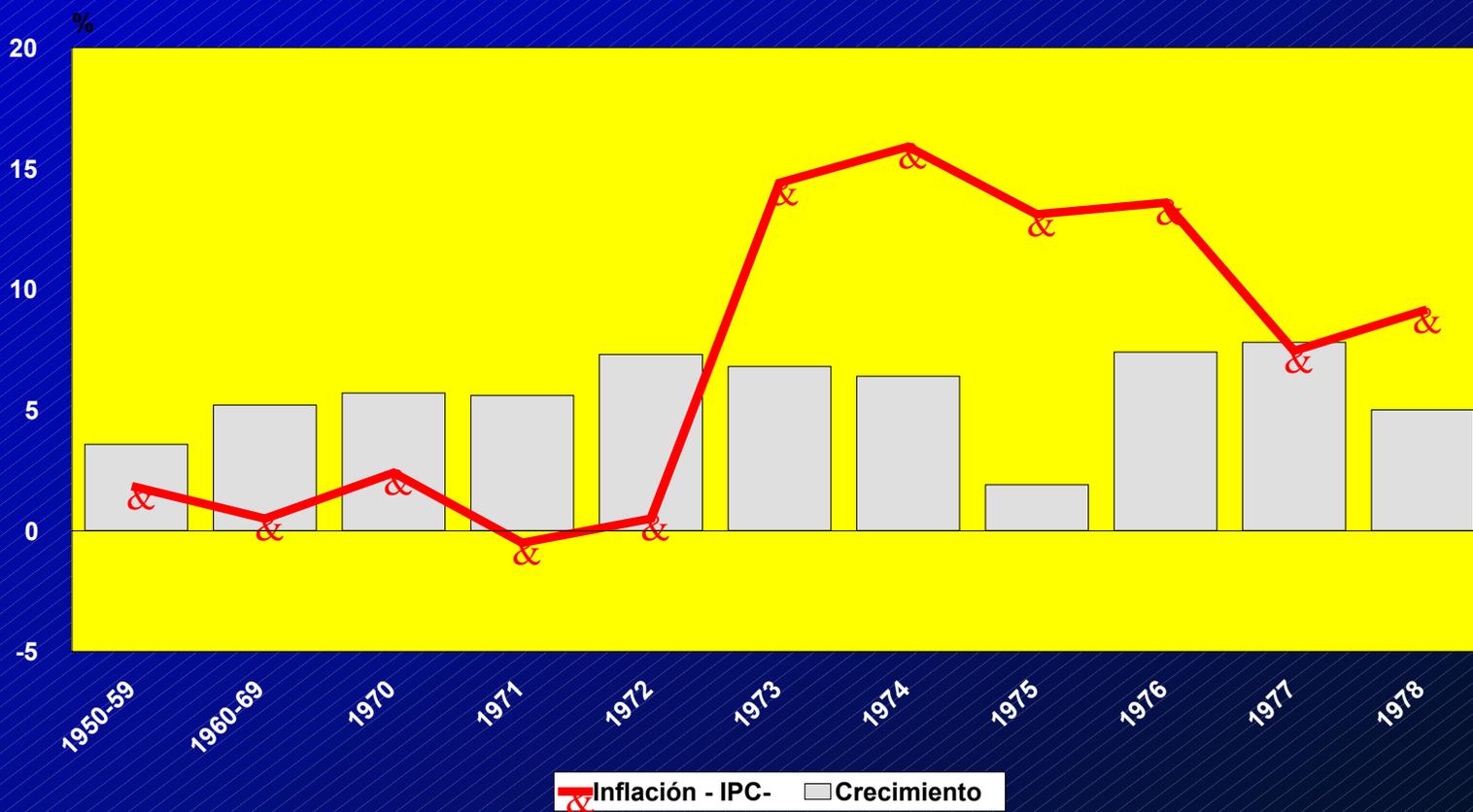


INFLACIÓN 1950-1978



Guatemala: Inflación y Crecimiento Económico

Período: 1950-1978





MARCO INSTITUCIONAL 1950-78



- **Objetivo de la política monetaria: amplio e impreciso**
- **Tipo de cambio fijo**
- **Los falta de especificidad sobre los mecanismos de autonomía operacional del Banco de Guatemala.**
- **Ausencia de requerimientos de rendición de cuentas y limitada transparencia en la conducción de la política monetaria.**
- **Crédito de banca central al gobierno y crédito dirigido a sectores productivos específicos**
- **Tasa de interés fijadas por la Junta Monetaria**
- **Oferta monetaria en función de flujos de capital externos: encaje como principal instrumento**

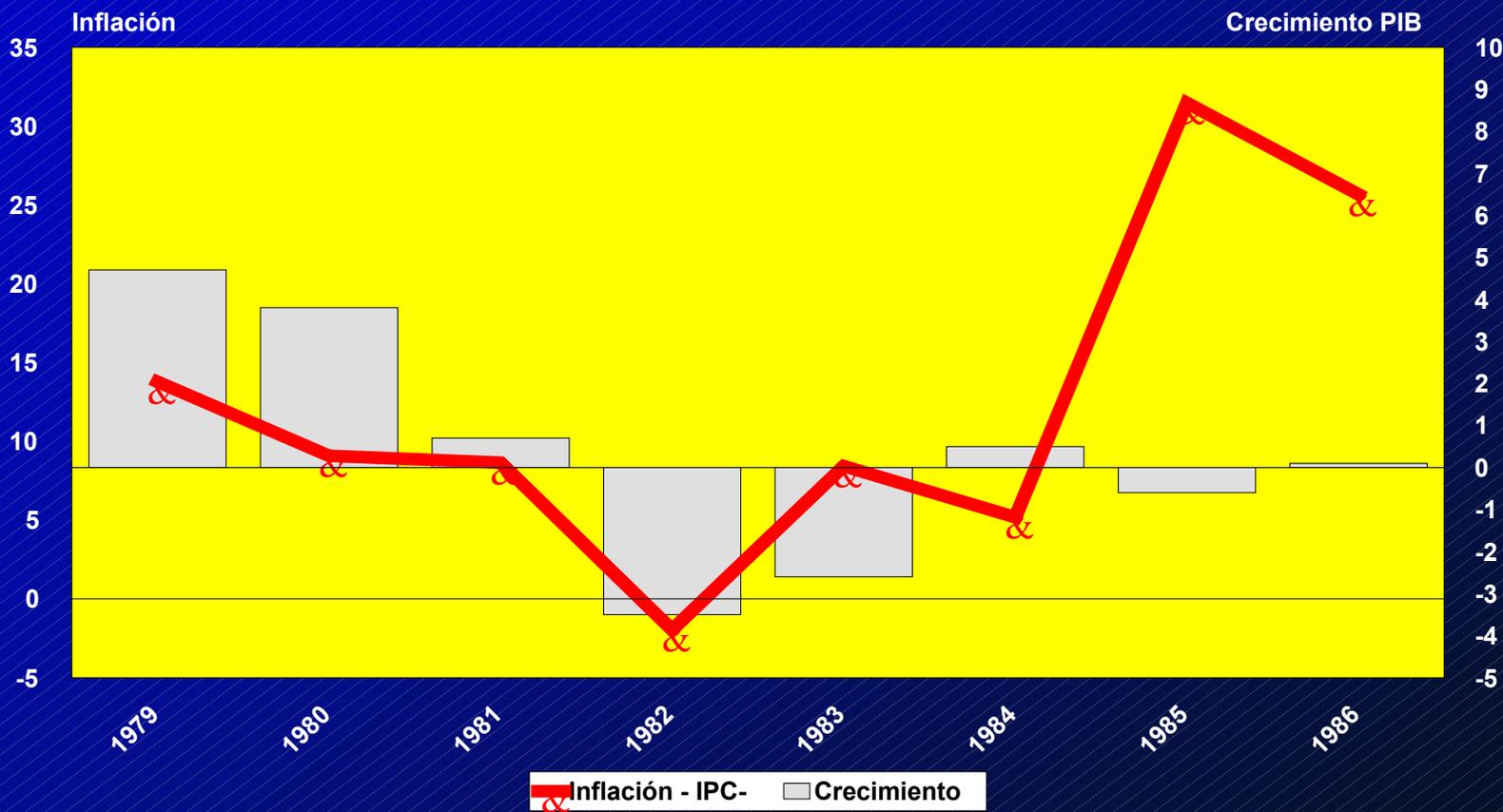


INFLACIÓN 1979-86



Guatemala: Inflación y Crecimiento Económico

Período: 1979-1986



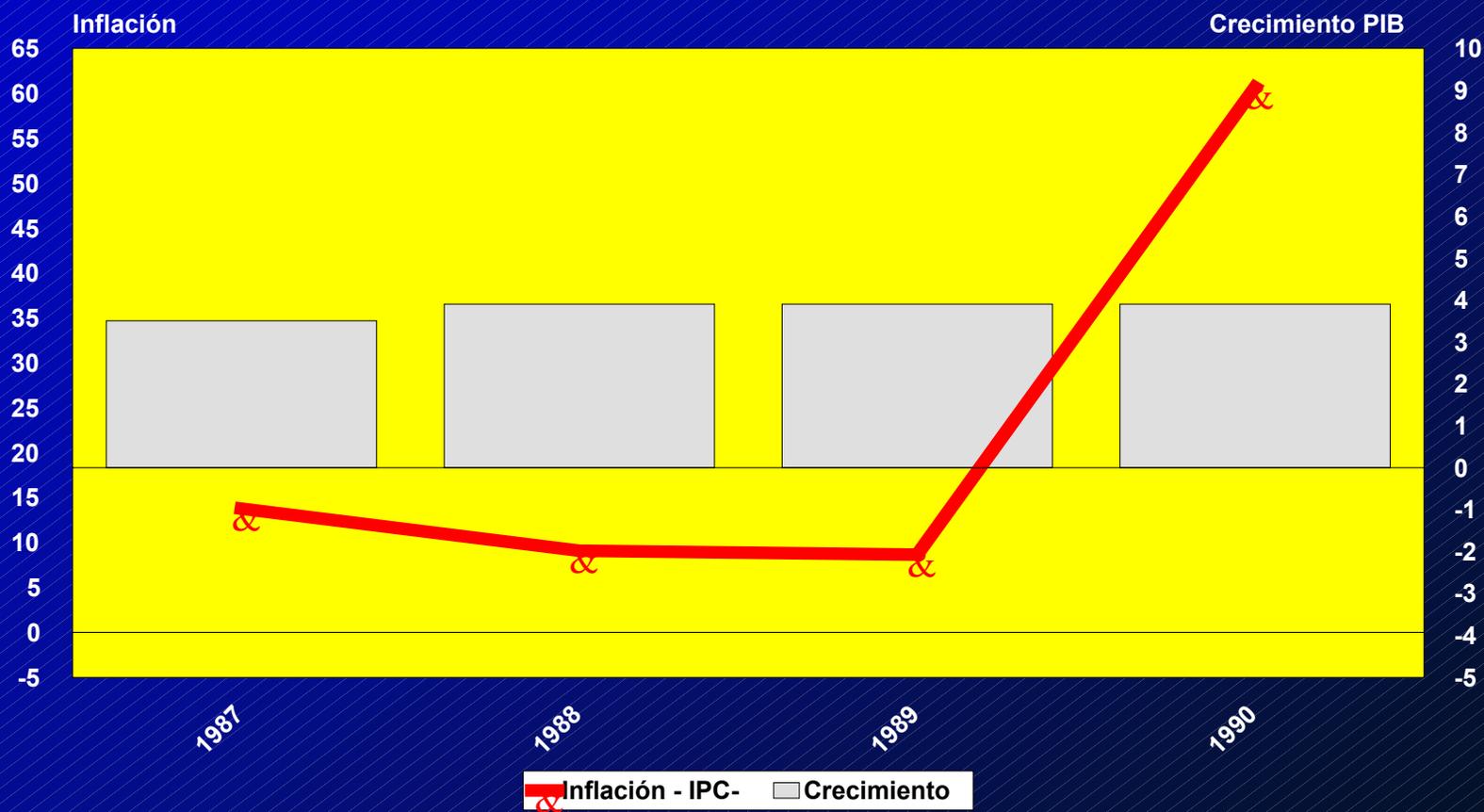


INFLACIÓN 1987-90



Guatemala: Inflación y Crecimiento Económico

Período: 1987-1990





MARCO INSTITUCIONAL 1979-90

- **Objetivo de la política monetaria: amplio e impreciso**
- **Tipos de cambio múltiples, administrados**
- **Insuficiente autonomía operacional**
- **Mecanismos altamente discrecionales de prestamista de última instancia.**
- **Ausencia de rendición de cuentas y limitada transparencia en la conducción de la política monetaria.**
- **Crédito de banca central al gobierno**
- **Se introducen las OMAs como instrumento**
- **Introducción de normas "por excepción legal" que se convierten en norma general**



POLÍTICA MONETARIA 1979-90



Instrumentos:

**El Agregado Monetario
Tasas de Interés
Tipo de Cambio**



Variable Instrumental: Oferta Monetaria. Operaciones de Mercado Abierto



Mecanismos de Transmisión:

- Crédito a los bancos. Se fijaban límites al crédito. Destinos atendibles Agricultura, Ganadería, etc.
- Crédito al Gobierno. Se fijaban límites al crédito.
- Era necesario que las tasas de interés se ajustaran a las tasas internacionales, que fueran tasas reales positivas (1983).



Objetivo Final: Atenuar el desenvolvimiento negativo de la actividad económica, sin que ello implique distorsiones significativas en los precios y atenuar el desequilibrio de la balanza de pagos del país, sobre la base del mantenimiento del valor externo de la moneda nacional



LA CRISIS DURANTE 1990

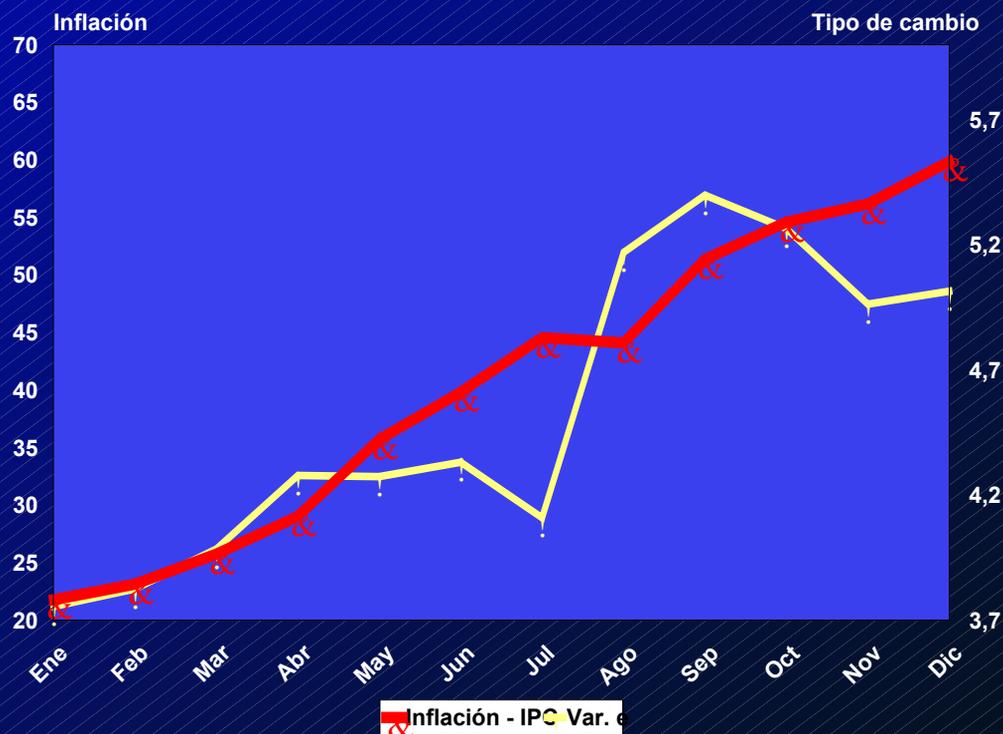


- Una depreciación del tipo de cambio 50% y una inflación de más del 60 %, los más altos de la historia.
- Volatilidad en el tipo de cambio y tasas de interés.

⇒ A PARTIR DE 1991 SE ESTABLECE UNA POLÍTICA DE ESTABILIZACIÓN

Guatemala: Inflación y Tipo de Cambio

Período: 1990



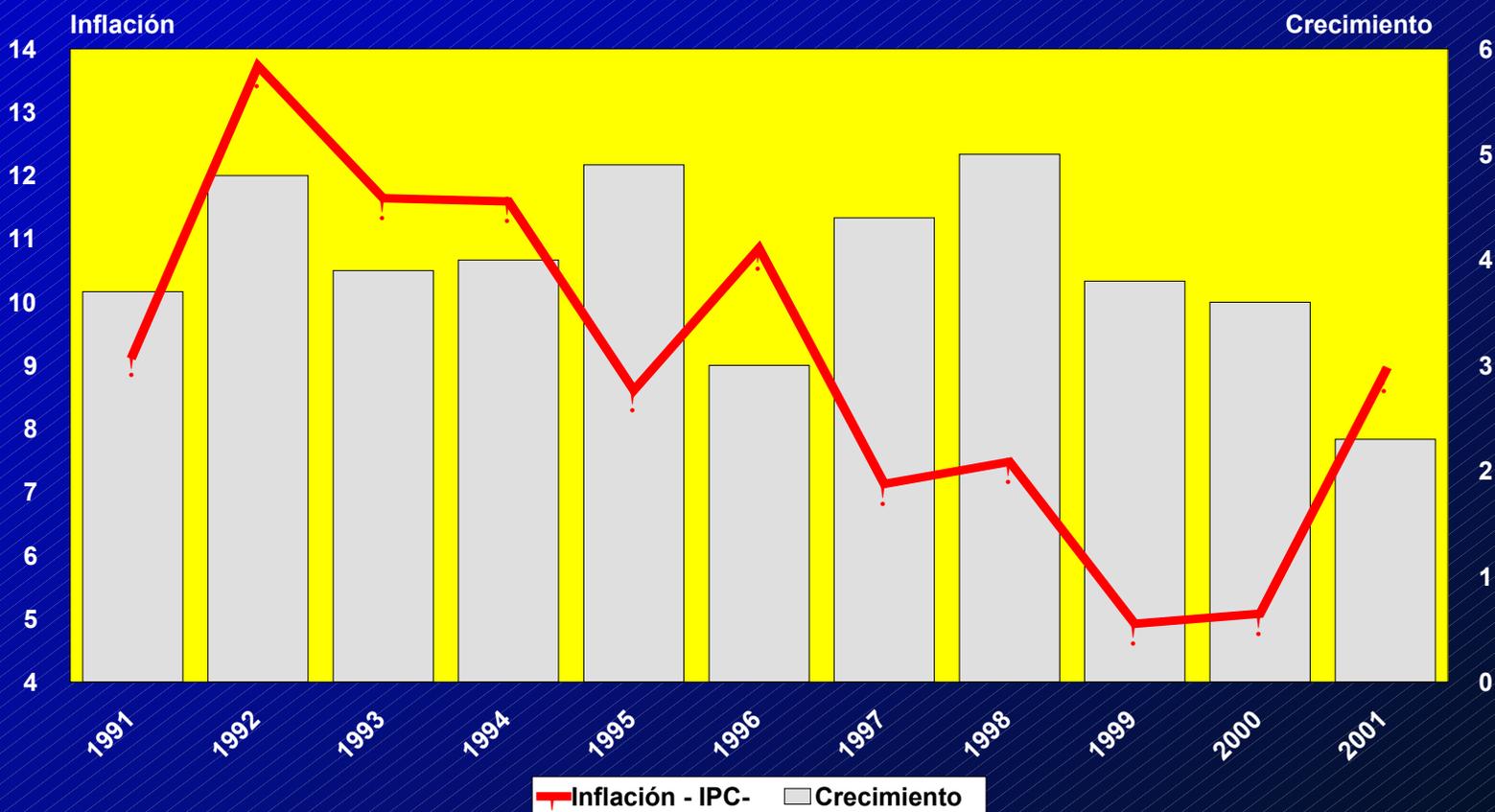


INFLACIÓN 1991-2001



Guatemala: Inflación y Crecimiento Económico

Período: 1991-2001





MARCO INSTITUCIONAL 1991-2001



- EL MARCO LEGAL NO SE MODIFICA;
- SIN EMBARGO, EL MARCO INSTITUCIONAL SE ADAPTA PARA AMPLIAR LAS POSIBILIDADES DE ACTUACIÓN DE LA POLÍTICA MONETARIA
- SE LIBERAN LAS TASAS DE INTERÉS, EL TIPO DE CAMBIO
- SE ABANDONA GRADUALMENTE EL USO DE INSTRUMENTOS INDIRECTOS
- SE PRIVILEGI LA BÚSQUEDA DE LA ESTABILIDAD DE PRECIOS
- SE ESTABLECEN METAS INTERMEDIAS, MONETARIAS Y NO MONETARIAS



POLÍTICA MONETARIA 1991-94



1991

Se define y anuncia por primera vez una meta numérica deseable de inflación de un 15 % interanual.

1992

Se anuncia una tasa de inflación esperada de un rango de 6 a 8 %, se eliminan subsidios y restricciones cambiarias y se unifica el T.C.

1993

**Se anuncia una meta de inflación de +/- 8%.
Se transparenta y agiliza el sistema de V.P.D.
Se reduce la banda de fluctuación cambiaria**

1994

Se anuncia una tasa de inflación no mayor de 8%. Pese a que el marco legal era de tipo de cambio, se flexibiliza de facto del mercado.



POLÍTICA MONETARIA 1995-96



Se define como objetivo central de la política monetaria la estabilidad de precios. Se establece una meta específica de inflación de entre 8 y 10 %. Se establecen metas intermedias para los activos externos, internos y oferta monetaria.

En 1996, se agiliza la puesta en marcha del sistema electrónico de negociación de divisas. Empieza el Régimen de flexibilidad cambiaria limitada.

En 1997, se aprueba la reducción y generalización de la reserva bancaria dentro de una estrategia de política de mediano plazo.

1995-1996



POLÍTICA MONETARIA 1999-2002



1999-2002

- Para 1999-2000 se anuncia un rango de inflación de entre 5 y 7 %.
- Para 2001-2002 se establece una meta de inflación de entre 4 y 6 %.

En 2000, se establecen las metas indicativas del desempeño de la política monetaria:

- Emisión monetaria
- Tasa de interés
- Tasa parámetro
- Medios de Pago
- Crédito Bancario
- Tipo de cambio
- Inflación subyacente
- Índice de condiciones monetarias



- La introducción de ***variables indicativas*** obedece a la ***limitada información que contenían los agregados monetarios*** tradicionales para propósitos de toma de decisiones de política monetaria, debido entre otros factores a la desregulación e innovación financiera, transacciones fuera de balance y apertura de la cuenta de capitales.
- Desde el año 2000, se introdujo como variable indicativa ***el cálculo de la tasa de interés con base a la "regla de Taylor"***.
- Desde 1993 la Constitución de la República ***prohíbe el crédito de banca central al Gobierno.***



Guatemala: Resultados en Metas de Inflación Anunciadas

Período: 1990-2001



Años	Meta de Inflación		Inflación Observada	Desviación en puntos	
	Punto Fijo	Rango de la Meta			
		Mínimo			Máximo
1990					
1991	15			-4,97	
1992	8			6,22	
1993	8			3,64	
1994	8			3,59	
1995		8	10	8,61	
1996		8	10	10,85	
1997		8	10	7,13	
1998		6	8	7,48	
1999		5	7	4,92	
2000		5	7	5,08	
2001		4	6	8,91	



EL NUEVO MARCO INSTITUCIONAL: LEY ORGÁNICA 2002



- **Clara definición del objetivo fundamental: estabilidad de precios.**
- **Autonomía formal, operativa, económico-financiera y administrativa del Banco de Guatemala.**
- **Independencia en el uso de instrumentos de política monetaria.**
- **Se limita y redefine la función de prestamista de última instancia.**
- **Vigilancia del sistema de pagos.**
- **Se obliga a la transparencia y la rendición de cuentas**
- **Se privilegia el uso de instrumentos indirectos**
- **Se redefine el encaje**



LA POLÍTICA MONETARIA EN EL FUTURO



- ¿Metas de inflación o metas de agregados monetarios?
- ¿Esquema de “dos pilares” como el BCE?
- ¿Esquema “informal” de metas de inflación?
- ¿Esquema acorde con las necesidades de un “Stand-by” con el FMI?
- ¿Esquema acorde con el proceso de Integración Económica Centroamericana o Hemisférica?