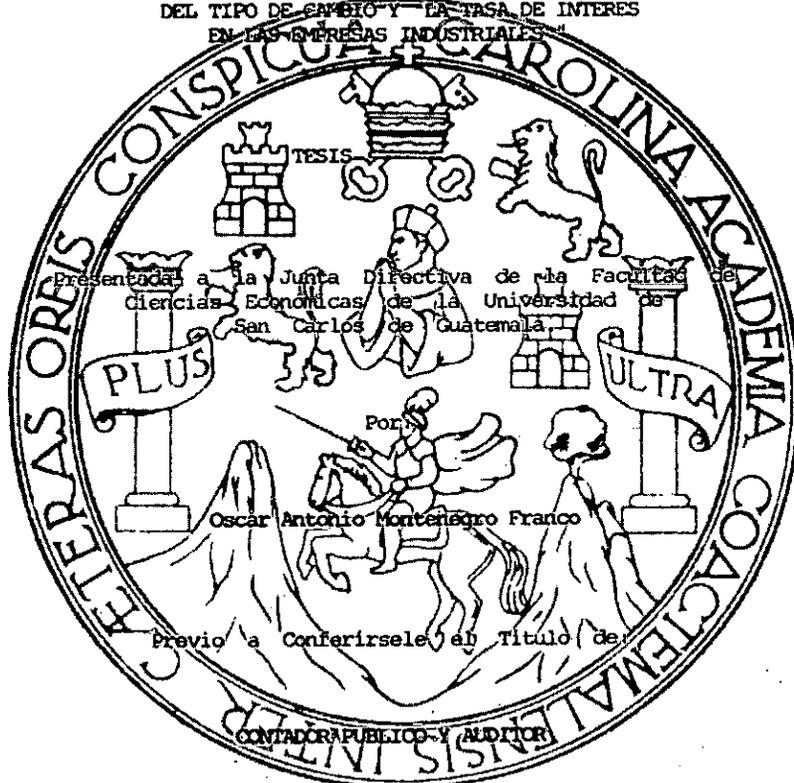


UNIVERSIDAD DE SAN CARLOS DE GUATEMALA  
FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS

"INCIDENCIAS FINANCIERAS DE LA LIBERACION  
DEL TIPO DE CAMBIO Y LA TASA DE INTERES  
EN LAS EMPRESAS INDUSTRIALES"



En el grado de:

LICENCIADO

Guatemala, Agosto de 1,993.

PROPIEDAD DE LA UNIVERSIDAD DE SAN CARLOS DE GUATEMALA  
Biblioteca Central

DE  
03  
T (1511)

MIEMBROS DE LA JUNTA DIRECTIVA  
DE LA FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS  
UNIVERSIDAD DE SAN CARLOS DE GUATEMALA

DECANO : Lic. Gilberto Batres Paz.  
SECRETARIO : Lic. Manuel de Jesús Zetina Puga.  
VOCAL 1o. : Lic. Tristán Melendreras Soto.  
VOCAL 2o. : Lic. Carlos Roberto Cabrera Morales.  
VOCAL 3o. : Lic. Victor Manuel Rivera Barrios.  
VOCAL 4o. : P. Mercad. y Pub. Juan Carlos Osorio Manzo.  
VOCAL 5o. : P. Contador Sotero Sincal Cujcuj.

TRIBUNAL QUE PRACTICO EL  
EXAMEN GENERAL PRIVADO

PRESIDENTE : Lic. Pedro Rolando Brol Liuti.  
SECRETARIO : Lic. Juan Antonio Gómez Monterroso.  
EXAMINADOR : Lic. Walter Cabrera.  
EXAMINADOR : Lic. César Augusto Villela Pérez.  
EXAMINADOR : Lic. Marco Tulio Castillo.

Guatemala  
15 de febrero de 1993

Licenciado  
Gilberto Bâtres Paz  
Decano de la Facultad de  
Ciencias Económicas de la  
Universidad de San Carlos de Guatemala  
Ciudad

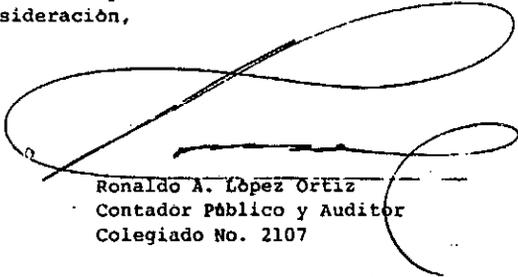
Señor Decano:

Tengo el agrado de dirigirme a usted para referirme al oficio del 16 de septiembre de 1992, por medio del cual se me designó como Asesor del señor Oscar Antonio Montenegro Franco, para la preparación de su trabajo de Tesis denominado "INCIDENCIAS FINANCIERAS DE LA LIBERACION DEL TIPO DE CAMBIO Y LA TASA DE INTERES EN LAS EMPRESAS INDUSTRIALES", previo a optar el título de Contador Público y Auditor en el grado académico de Licenciado.

El trabajo realizado por el señor Montenegro Franco resulta interesante, en virtud de que se refiere a aspectos de actualidad muy debatidos y particularmente porque afectan a las empresas industriales. Adicionalmente, contiene alternativas sugeribles que pueden contrarrestar las incidencias de las medidas de política monetaria y cambiaria que dicta la honorable Junta Monetaria de nuestro país.

Después de analizar y discutir con el señor Montenegro Franco, la versión final del Trabajo de Tesis, se recomienda al señor Decano que el mismo sea aceptado para su discusión en el Examen Público correspondiente.

Hago propicia esta ocasión para suscribirme de usted, con muestras de la más alta consideración,



Ronaldo A. Lopez Ortiz  
Contador Público y Auditor  
Colegiado No. 2107

RONALDO ANTONIO LOPEZ ORTIZ  
Contador Público y Auditor  
Registro No. 571-3107

UNIVERSIDAD DE SAN CARLOS  
DE GUATEMALA



FACULTAD DE  
CIENCIAS ECONOMICAS

Edificio "S-8"  
Ciudad Universitaria, Zona 12  
Guatemala, Centroamérica

DECANATO DE LA FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS:  
GUATEMALA, ONCE DE AGOSTO DE MIL NOVECIENTOS  
NOVENTA Y TRES

Con base en el dictamen emitido por el  
Licenciado Ronaldo Antonio López Ortiz, quien  
fuera designado Asesor y la opinión favorable  
del Director de la Escuela de Auditoría, se  
acepta el trabajo de Tesis denominado:  
"INCIDENCIAS FINANCIERAS DE LA LIBERACION DEL  
TIPO DE CAMBIO Y LA TASA DE INTERES EN LAS  
EMPRESAS INDUSTRIALES", que para su graduación  
profesional presentó el estudiante OSCAR ANTONIO  
MONTENEGRO FRANCO, autorizándose su impresión.--

"ID Y ENSEÑAD A TODOS"

LIC. MANUEL DE JESUS XETINA PUGA  
SECRETARIO



LIC. GILBERTO BATRES PAZ  
DECANO



ACTO QUE DEDICO:

- A Dios:  
Misericordioso, gracias por darme iluminación  
y bendición en esta tarea.
- A Mis Padres:  
Mario Montenegro Coosemans  
Irma Estela Franco de Montenegro.
- A Mi Esposa:  
Jeanina Alay de Montenegro
- A Mi Hijo:  
Oscar Alexander Montenegro Alay.
- A Mis Hermanos:  
Orlando, Evelyn, Karina,  
Marlet y Mara
- A Mis Abuelitos:  
Mercedes Franco (Q.E.P.D.)  
Fidelina Gaytan Vda. de Franco
- A Mi Cuñada e Hijo:  
Marty y Lester
- Al Licenciado:  
Rolando A. López
- A Mis Compañeros:  
Vinicio y Armando

# INDICE

	Página No.
- INTRODUCCION	
- CAPITULO I	
BANCA CENTRAL	1
1.1. Funciones de Orden Interno	3
1.1.1. Emisión Monetaria	3
1.1.2. Estabilización Monetaria Interna	6
1.1.3. Crédito	12
1.2. Funciones de Orden Externo	16
1.2.1. Estabilización Monetaria Externa	17
- CAPITULO II	
LA POLITICA CAMBIARIA EN GUATEMALA	19
2.1. Antecedentes	19
2.2. Definición	27
2.3. Importancia	29
2.4. Evolución de los Mercados Cambiarios:	30
2.4.1. Mercado de Divisas Destinados a Pagos Esenciales	34
2.4.2. Mercado de Licitaciones	36
2.4.3. Mercado de Divisas Libres	38
2.4.4. Mercado Extrabancario	41
2.4.5. Mercado Oficial	42
2.4.6. Mercado Regulado	42
2.4.7. Mercado Bancario	43
2.5. Liberación del Tipo de Cambio	43
- CAPITULO III	
POLITICA MONETARIA	48
3.1. Definición	48
3.2. Importancia	49
3.2.1. Operaciones de Mercado Abierto	52
3.2.2. Tasas de Interés	55
3.2.3. Encaje	59
3.3. Liberación de la Tasa de Interés	65

- CAPITULO IV

<b>EFFECTOS DE LAS MEDIDAS DE LIBERACION DEL TIPO DE CAMBIO Y TASAS DE INTERES</b>	<b>69</b>
4.1. Efectos Financieros	69
4.1.1. En el Capital de Trabajo	69
4.1.2. En los Inventarios	75
4.1.3. En las Obligaciones a Corto Plazo	80
4.1.4. En los Ingresos	82
4.1.5. En los Costos	84
4.2. Efectos Contables	85
4.2.1. En la Elaboración y Presentación de los Estados Financieros	86

- CAPITULO V

<b>MEDIDAS PARA CONTRARRESTAR LAS INCIDENCIAS FINANCIERAS</b>	<b>102</b>
5.1. Liberación del Tipo de Cambio	102
5.1.1. Mercado Futuro	102
5.1.2. Reserva de Utilidades para Fluctuaciones en el tipo de cambio de la moneda	104
5.1.3. Caja en Moneda Extranjera	105
5.2. Liberación de las Tasas de Interés	107
5.2.1. Selección adecuada de la Institución Bancaria	107
5.2.2. Depósitos a Plazo Fijo	110
5.2.3. Inversiones	110
5.2.3.1. Certificados de Depósitos	112
5.2.3.2. Bonos	112
5.2.3.3. Otras	113

- CONCLUSIONES	115
- RECOMENDACIONES	117
- BIBLIOGRAFIA	119

## I N T R O D U C C I O N

Las incidencias de la política de orden Cambiario y Monetario emitidas por la Junta Monetaria, son fenómenos económicos que afectan la situación financiera de los agentes económicos de nuestro país, especialmente a las empresas industriales.

En nuestro país, las fluctuaciones en el tipo de cambio de la moneda, se empezaron a sentir al principio de la década de los años ochenta.

Desde entonces se han promulgado leyes de tipo cambiario, las cuales muestran preocupación por parte de las autoridades encargadas en esta materia, por estabilizar la moneda.

En los últimos años, la liberación de las tasas de interés se origina con motivo del surgimiento y desarrollo del mercado financiero en Guatemala, lo cual ha ocasionado incidencias financieras en las empresas.

En este sentido, y en un intento de analizar y conocer aspectos cambiarios y monetarios, que inciden en la situación financiera de las empresas industriales, así como sugerir alternativas que contribuyan a contrarrestar dichas incidencias, se presenta este trabajo; el cual en el primer capítulo contiene las diferentes políticas monetarias, cambiarias y crediticias que dicta la Junta Monetaria y que sirven de base para el desarrollo nacional. Dichas políticas son ejecutadas por el Banco de Guatemala, que es el encargado de mantener las condiciones propicias para un mejor desarrollo Económico y Social.

En el segundo capítulo, se da a conocer la Política Cambiaria, contiene los antecedentes históricos así como definiciones que giran alrededor del término; tales como los tipos de cambio, la evolución de los mercados cambiarios y por último la liberación del tipo de cambio.

En el capítulo tercero, se trata lo concerniente a la Política Monetaria, su importancia tanto a nivel general, como específico en el caso de Guatemala. Se mencionan los instrumentos que conforman la Política Monetaria que se llevan a la práctica, siendo éstos: Operaciones de Mercado Abierto, Las Tasas de Interés y El Encaje Bancario. Asimismo, se expone la liberación de la tasa de interés.

Con respecto al cuarto capítulo se indican los efectos que se presentan por la liberación del tipo de cambio y de las tasas de interés.

Se dan a conocer las incidencias financieras que se reflejan en las diferentes áreas de una empresa, así como en lo contable. Por lo que se representan casos prácticos.

Por último se plantean sugerencias que sirven para contrarrestar las incidencias de los efectos que se dan a conocer en el capítulo anterior. Estas medidas son especialmente de carácter financiero, que sirven para corregir de alguna manera, desajustes en las empresas que se ven afectadas por los factores indicados.

En vista que las disposiciones cambiarias y monetarias en nuestro país tienen un carácter transitorio, no se analizan en forma detallada, sino se muestran básicamente las incidencias generales.

## CAPITULO I

## BANCA CENTRAL

La Banca Central es un banco creado por el Estado para que se encargue de las transacciones financieras que éste realice para coordinar y controlar a los bancos comerciales, para regular las existencias monetarias del país y las condiciones de crédito. La Banca Central de Guatemala es el Banco de Guatemala.

## Antecedentes Históricos:

Hasta el final de la primera guerra mundial se juzgaba que el objetivo primordial de los bancos centrales de los países industrializados, era el mantenimiento de una convertibilidad sin restricciones entre la moneda de un país y el oro, a un tipo de cambio estable. Además, los bancos centrales debían prevenir los pánicos financieros al actuar como prestamistas de última instancia proporcionando elasticidad a la oferta de crédito bancario a fin de que las necesidades de crédito estacionales u otras de carácter temporal pudiesen ser atendidas. De esta forma los bancos centrales mitigaban algunos de los efectos perturbadores que el mecanismo del patrón oro, traía aparejados. En tiempos de guerra cuando la supervivencia de la nación estaba en juego, los bancos centrales debían procurar que el esfuerzo bélico no fuera obstaculizado por una falta de fondos para el gobierno.

A partir de esa época la Banca Central fue adquiriendo el lugar preponderante que actualmente tiene, el cual se debe fundamentalmente al

poder que le confieren las facultades legales con que ha sido investida por parte del Estado, ya que este último le ha encargado cumplir funciones importantes.

#### La Banca Central en Guatemala:

El Banco de Guatemala surgió a la vida económica financiera del país el 10 de julio de 1946, como consecuencia de la Reforma Monetaria que se llevó a cabo en el año 1945. Esta reforma significó la emisión por parte del Congreso de la República de la Ley Monetaria, la Ley de Bancos y la Ley Orgánica del Banco de Guatemala, la cual fue una acertada y necesaria decisión que vino a sentar las bases de un moderno sistema de Banca Central en el país.

El Banco de Guatemala es un banco de Estado con funciones de Banca Central. Está regido por su Ley Orgánica, la Ley Monetaria y la Ley de Bancos, las cuales están contenidas en los Decretos 203, 215 y 315 del Congreso de la República, respectivamente.

Ejerce la representación legal del Estado en todos los trámites, negociaciones y decisiones emanados de convenios monetarios y bancarios internacionales suscritos y ratificados por la República.

El objetivo fundamental del Banco de Guatemala, es promover la creación y el mantenimiento de las condiciones monetarias, cambiarias y crediticias más favorables al desarrollo de la economía nacional. Concomitantemente a este objetivo básico, desarrolla funciones como banquero de estado, emisor único, agente fiscal, consejero de gobierno, administrador de las reservas monetarias internacionales, garante de la estabilidad de la moneda nacional y de la convertibilidad externa de la

misma, y es a su vez un Banco de Bancos.

Los órganos superiores del Banco de Guatemala, son en su orden:

- 1.- La Junta Monetaria
- 2.- La Presidencia
- 3.- La Gerencia

La Ley Orgánica del Banco de Guatemala contempla y estipula la forma en que deben ser atendidas las principales funciones reconocidas a la Banca Central, por lo que a continuación se explican las mismas.

#### 1.1 FUNCIONES DE ORDEN INTERNO

##### 1.1.1 Emisión Monetaria:

El Banco de Guatemala, en su carácter de único emisor, es la entidad que puede emitir billetes y monedas, y recibir en depósitos los encajes bancarios.

La emisión monetaria del Banco de Guatemala está constituida como lo indica su Ley Orgánica, en el artículo 61:

- a) Por el conjunto de Billetes y Monedas en circulación a cargo del establecimiento; y,
- b) Los depósitos del Estado, de las entidades oficiales y de los bancos, a cargo de la institución, que sean inmediatamente exigibles mediante la presentación de cheques.

Los billetes y las monedas que se encuentran en poder del Banco de Guatemala no se incluyen en la emisión monetaria, ni se consignan en el activo y pasivo del establecimiento.

Las funciones y obligaciones de la Banca Central relacionadas con la emisión monetaria, se rigen por los siguientes preceptos pertinentes de la Ley Monetaria, siendo las principales:

Cualquier persona, distinta del Banco de Guatemala, que haga circular billetes, vales, pagarés u otros documentos que contengan promesa de pago en efectivo, al portador y a la vista o fichas u otros objetos, con el fin de que sirvan como moneda, es castigada según el caso, con las penas asignadas en el Código Penal.

Los billetes tienen las denominaciones, dimensiones, dibujos, leyendas y demás características que determine la Junta Monetaria y deben de llevar las firmas, en facsímil, del Presidente y del Gerente del Banco de Guatemala y del Jefe de la Contraloría de Cuentas. Las denominaciones de los billetes no son menores de medio Quetzal.

Las monedas metálicas poseen el peso, tipo, ley, grabados y denominaciones que fija el Congreso de la República. Para tal fin, la Junta Monetaria entrega al Ministerio de Economía, las recomendaciones que estima convenientes, en vista de la posibilidad de adquisición de metales, su precio en el mercado y las técnicas de acuñación. La impresión de billetes y la acuñación de monedas divisionarias se realizan, exclusivamente, en las cantidades y condiciones ordenadas por la Junta Monetaria y sólo en las instituciones, empresas o casas de moneda que para el efecto contrata la misma Junta.

La impresión de billetes y la acuñación de monedas, que se hagan en forma o por cantidades no dispuestas por la Junta Monetaria, hace incurrir a quienes las hubieren dispuesto o ejecutado, en las responsabi-

lidades y penas prescritas en el Código Penal.

Los billetes y las monedas emitidos por la Banca Central, tienen curso legal y poder liberatorio ilimitado en todo el territorio nacional. El Banco de Guatemala cambia a la vista y sin cargas de ninguna naturaleza, los billetes y las monedas nacionales, por cualquier otra denominación. Si por causas imprevistas, el Banco no dispone temporalmente de billetes y monedas de la de nominación que se le pida, cumplirá con entregar piezas de los valores que más se aproximen a los que se le soliciten.

La Banca Central, canjea por nuevos billetes o monedas nacionales, las piezas nacionales, deterioradas por el uso, que resulten inadecuadas para la circulación.

No tiene obligación de canjear, los billetes cuya identificación sea imposible, ni aquellos que hayan perdido mas de las dos quintas partes de su superficie, tampoco está obligada a canjear las monedas que no sean identificables, ni las que tengan señales de limaduras, recortes o perforaciones. Tales billetes y monedas quedan desmonetizados y retirados de la circulación, sin compensación alguna.

Todos los gastos de impresión, acuñación y reposición de especies monetarias son por cuenta del Banco de Guatemala.

El monto de las reducciones comprobadas en la emisión de billetes y monedas, por pérdida destrucción o desmonetización se aplican a las finalidades establecidas en la Ley Orgánica.

Para cumplir con estas finalidades, el Departamento de Emisión del Banco tiene el cuidado de llevar registros y controles necesarios, in-

formando periódicamente a la Junta Monetaria para que ésta apruebe lo procedente.

Dentro de la Emisión Monetaria que lleve a cabo la Banca Central, también contempla en su artículo 63 (Ley Orgánica) que los bancos del sistema están obligados a mantener constantemente en el Banco de Guatemala en forma de depósito de Inmediata Exigibilidad, una reserva proporcional a las obligaciones depositarias, por ejemplo; por el total de ahorros recibidos, que tengan a su cargo. Esta mencionada reserva sumada a los fondos que los Bancos tienen en Caja, tanto en sus Oficinas Centrales como en sus Sucursales y Agencias, constituye el "Encaje Bancario".

Por lo anterior, se considera dentro de la emisión monetaria como una de sus funciones para la Banca Central, el de llevar a cabo el Encaje Bancario. Esta función será tratada con mayor amplitud, en un capítulo aparte, dentro del presente trabajo.

#### 1.1.2. Estabilización Monetaria Interna:

El Banco de Guatemala es el encargado de favorecer el máximo desarrollo de las actividades productivas del país y contrarrestar o moderar las tendencias deflacionistas e inflacionistas que surjan en el mercado monetario y crediticio.

La Banca Central controla toda expansión o contracción anormal del medio circulante, susceptible de provocar una inestabilidad en los precios internos y en la actividad económica general del país; su Ley Orgánica en el artículo 96 indica como se integra el medio circulante:

a) Los billetes y monedas nacionales en poder del público; y

- b) Los depósitos monetarios oficiales y particulares existentes en todos los bancos, excluyendo los depósitos interbancarios.

Quando el medio circulante aumenta o disminuye en más de un 15% en el transcurso de un año, la Junta Monetaria, eleva al Ejecutivo un informe detallado en el que expone lo siguiente:

- 1.- Los factores externos o internos que provocan dicha expansión o contracción;
- 2.- Las consecuencias en el campo monetario, cambiario y crediticio sobre el nivel de la ocupación, la producción nacional, los precios y la actividad económica en general;
- 3.- Los síntomas eventuales de la inflación o deflación, deben revelarse, en los distintos sectores de la economía; y
- 4.- Además las disposiciones adoptadas para contrarrestar tales perturbaciones y las medidas de orden legal, económica, fiscal o administrativo que se consideren convenientes.

El Banco de Guatemala para la realización de sus funciones de Estabilización Monetaria Interna, cuenta especialmente con los siguientes instrumentos:

- a) Fijación de sus tasas de redescuento e interés y la facultad de aceptar o rechazar solicitudes de crédito que se le presenten;
- b) Influencia que ejerce sobre el sistema bancario mediante:

- I. La fijación de los encajes mínimos de los Bancos.

- II. La regulación de las proporciones mínimas de capital y reservas que los bancos deben mantener en relación con sus operaciones activas, de acuerdo con la Ley de Bancos.
  - III. Fijación de las tasas máximas para operaciones Pasivas y Activas de los bancos.
  - IV. Control de emisiones de títulos bancarios y las restricciones para concesión de créditos por los Bancos del sistema.
- c) Con la dirección de la política general de las instituciones bancarias;
  - d) Con la intervención en el mercado abierto de valores, mediante la compra, venta o rescate de "Bonos de Estabilización", a cargo del establecimiento y negociación de títulos de otras entidades;
  - e) La aceptación y el reembolso de los depósitos a plazo que eventualmente recibe;
  - f) El manejo del Fondo de Regulación de Valores y de los depósitos oficiales;
  - g) La intervención que le corresponde a la Banca Central, en relación con las operaciones de Crédito del Estado y de Entidades Públicas, sus funciones como consejero y agente fiscal del gobierno; y,
  - h) Las demás facultades que le confiere su Ley Orgánica, la Ley Monetaria y otras disposiciones pertinentes.

Según la Ley Orgánica del Banco de Guatemala, en su artículo 99, indica que la Junta Monetaria, es la única que puede fijar las tasas máximas que pueden cobrar los bancos, a sus deudores por cualquier ope-

ración crediticia activa que realicen, ejemplo: Préstamos; y cuando ésta lo estima conveniente puede abstenerse de fijar las tasas máximas para las operaciones de crédito Activas y dejar a los bancos en libertad de contratarlas; sin embargo, la Junta Monetaria puede, en este caso, fijar la diferencia máxima que pueda existir entre las tasas de redescuento o interés de la Banca Central, y las tasas que puedan cobrar los Bancos a sus clientes en razón de tales operaciones, a fin de que los respectivos documentos no pierdan su condición de ser aceptables para redescuentos o adelantos en el propio Banco de Guatemala.

En los casos en que los bancos concedan préstamos o efectúen otras operaciones de crédito Activas, cobrando tipos de interés superiores a las tasas máximas fijadas por la Junta Monetaria, de acuerdo con lo indicado anteriormente, quedan sujetos a las sanciones por leyes de represión de la usura.

Asimismo, la Junta Monetaria, fija las tasas máximas que los bancos deban reconocer o pagar a sus clientes por la recepción de las diversas clases de depósitos, emisión de obligaciones y por cualquier otra operación crediticia pasiva que se realice.

La Junta Monetaria si lo estima conveniente puede abstenerse de fijar Tasas Máximas aplicables a operaciones crediticias pasivas y dejar a los Bancos en libertad de contratarlas.

En caso de que cualquier banco reconozca o pague intereses superiores a las tasas máximas fijadas por la Junta Monetaria el Banco de Guatemala, lo pondrá en conocimiento del Ministerio de Economía, a efecto de que imponga al Banco infractor una multa hasta cinco veces más, la

cantidad de intereses reconocida o pagada en exceso.

Los bancos pueden pactar en forma contractual, tasas variables de interés Activas y Pasivas dentro de los límites legales, en ningún caso las variaciones en las tasas de interés constituyen novación de las obligaciones respectivas.

La Junta Monetaria, cuando lo estima indispensable puede prevenir emisiones excesivas de valores y someter a autorización de la Banca Central, la emisión de títulos u otras obligaciones por los bancos del sistema, tomando en consideración la situación económica y monetaria del país y la capacidad de absorción del mercado; asimismo puede restringir la concesión de créditos bancarios destinados a fines especulativos tal como la elevación en los Tipos de Cambio con relación a otras monedas extranjeras.

Con la intervención de la Banca Central en el mercado abierto la cual se ejerce mediante operaciones de compra y venta de títulos definidos como elegibles, pueden estar a cargo del Banco de Guatemala, como de otras entidades; tales operaciones se efectúan con el objeto de estabilizar el mercado monetario, retirando temporalmente de la circulación fondos excedentes que puedan ejercer presiones inflacionistas, y reponiendo fondos en la circulación para combatir presiones deflacionistas.

Para fines de estabilización monetaria, la emisión de títulos de crédito a cargo de la Banca Central, que son libremente negociables y se denominan "Bonos de Estabilización", la Junta Monetaria es la encargada de acordar los siguientes requisitos para autorizar la emisión de los mencionados Bonos así: ( artículo 105 Ley Orgánica Banco de Guatemala)

- a) Las tasas de interés que tales títulos devengan;
- b) Las fechas de vencimiento;
- c) Las condiciones en que serán pagados y la forma en que la institución pueda efectuar amortizaciones extraordinarias;
- d) La moneda en que se cambiarán y pagarán, pudiendo asumir la obligación en Divisas Extranjeras, cuando las circunstancias así lo aconsejen.

La Banca Central puede readquirir los Bonos de Estabilización ya sea comprándolos en el mercado a un precio que no sea inferior a su valor nominal, o a la par y mediante sorteos, cuando la misma Banca se reserve el derecho de efectuar amortizaciones extraordinarias; los Bonos de Estabilización que se han adquirido, amortizado o pagado por el Banco de Guatemala, en la forma ordinaria o extraordinaria, son inmediatamente retirados, y no se consideran como Activos de la Institución; los intereses devengados y los Bonos que no hayan sido cobrados dentro de los diez años siguientes a la fecha de vencimiento, prescriben en favor de la Banca Central.

De acuerdo a las condiciones monetarias, cambiarias y crediticias, el Banco de Guatemala puede adquirir directamente de los emisores, los títulos y valores, que se señalan a continuación:

- a) Títulos o valores legalmente emitidos o garantizados por el Estado o por las entidades públicas;
- b) Títulos o valores nacionales de primera clase, definidos como elegibles por voto de por lo menos, seis miembros de la Junta Monetaria; los títulos o valores emitidos o garantizados por el Estado o por

entidades públicas, deben ser de amortización gradual y acumulativa, no mayor de 15 años el período de vigencia, estos títulos o valores deben de emitirse de acuerdo a la ley y un plan financiero adecuado a las posibilidades de atender el servicio de la deuda. La Banca Central, debe utilizar estas compras ( de títulos ) de manera especial, para combatir efectos de carácter deflacionario.

En el caso de tendencias a la inflación, la Junta Monetaria puede autorizar la recepción de depósitos a plazo en la Banca Central; asimismo las operaciones de retiro de los depósitos pueden hacerse por medio de los bancos que se contraten y habiliten para este efecto; pero los fondos depositados serán mantenidos y se acreditan en el Banco de Guatemala, el cual es responsable de su reembolso. En períodos de afluencia excesiva de divisas, con carácter inflacionario, y cuando no sea posible a la Banca Central, reducir el medio circulante a niveles normales mediante el uso de sus instrumentos ordinarios de política monetaria, la Junta Monetaria puede solicitar al Ejecutivo que proponga al Congreso de la República la adopción de medidas legales tendientes, ya sea a esterilizar parcialmente los fondos que provengan del ingreso de divisas, o procurar su inversión en operaciones no inflacionarias, u obtener su absorción mediante disposiciones fiscales orientadas hacia el bienestar social.

### 1.1.3 Crédito:

Las operaciones que la Banca Central de Guatemala puede efectuar con las Instituciones Bancarias del país, se contemplan en el artículo 85 de su Ley Orgánica, la cual indica las siguientes operaciones de

crédito:

a) Redescantar, descontar, comprar y vender letras de cambio, aceptaciones, pagarés y otros documentos de crédito, con vencimiento que no excedan de tres años, computados a la fecha de su adquisición por el Banco, siempre que resulten de operaciones relacionadas:

- I. Con la producción o elaboración de productos agrícolas, ganaderos e industriales;
- II. Con la importación, exportación, compra o venta de productos y mercaderías de fácil colocación o con su transporte dentro del territorio nacional; y,
- III. Con el almacenamiento de productos agrícolas, ganaderos e industriales, o de mercaderías de importación o exportación cuya conservación sea fácil y esté debidamente atendida, siempre que sean depositados bajo aseo en almacenes generales de depósito autorizados o en lugares aprobados.

b) Acordar adelantos por plazos fijos que no puedan exceder de tres años con garantía de los siguientes valores:

- I. Oro amonedado o en barras, cuya venta al Banco de Guatemala no sea exigida por la Junta Monetaria, de acuerdo a la ley;
- II. Los documentos de crédito especificados en el inciso a) anteriormente indicado; y,
- III. Los saldos deudores de créditos en cuenta corriente que se relacionen con las operaciones indicadas en el inciso a), y cuyo monto efectivo líquido sea certificado por el Gerente y por el Jefe de contabilidad de la institución que solicite;

c) Acordar adelantos, en periodos de emergencia que amenacen directamente la estabilidad monetaria o bancaria, con garantia de cualesquiera otros activos que la Junta Monetaria incluya temporalmente entre las garantias aceptables.

d) Redescantar, descontar, comprar y vender letras de cambio, aceptaciones, pagarés y otros documentos de crédito, con vencimiento no mayor de un año computado desde la fecha de su adquisición por el Banco, como resultante de operaciones relacionadas con el otorgamiento de créditos al Estado y a las entidades públicas, y acuerdos de adelantos por plazos fijos que no excedan de un año con garantia de tales documentos, siempre que se traten de operaciones legalmente autorizadas y garantizadas por el Estado.

La Junta Monetaria, fija anualmente los montos máximos de inversiones que la Banca Central pueda efectuar mediante la adquisición o admisión en garantia de los documentos, tomando en cuenta las condiciones monetarias, el equilibrio financiero y presupuestal, y demás factores pertinentes.

Esta fijación, debidamente razonada, se publica en el Diario Oficial.

e) Conceder créditos y adelantos, por un plazo no mayor de un año, para financiar las operaciones de las instituciones que de acuerdo con las leyes se encarguen de los precios de frutos y productos.

Estos préstamos son garantizados con la responsabilidad limitada del Estado y con los productos adquiridos, los cuales son depositados bajo aseguro en Almacenes Generales de Depósito Autorizados; las cantidades adeudadas a la Banca Central son reembolsadas a medida que se

efectúan las ventas de los productos adquiridos; y,

f) Conceder créditos en moneda nacional, sujetos a reglamentación específica, con los recursos que obtenga la Banca Central, en el exterior.

La concesión de tales créditos se aprueba con el voto favorable, de por lo menos, cinco de los miembros de la Junta Monetaria, los cuales deben destinarse al otorgamiento de préstamos de carácter productivo, de acuerdo a la política monetaria, cambiaria y crediticia establecida y cuya obligación sea plenamente garantizada por el banco prestatario. Los plazos otorgados a los bancos deben de guardar relación con los de las operaciones contratadas entre el Banco de Guatemala y los respectivos bancos extranjeros.

Los créditos que se solicitan a la Banca Central, son considerados y acordados por el Comité de Créditos. Este Comité está integrado por tres miembros como lo indica el artículo 90 de la Ley Orgánica del Banco de Guatemala, que son el Gerente, y otros dos funcionarios, designados por la Junta Monetaria.

La Junta Monetaria determina los límites y condiciones dentro de los cuales el comité decide la concesión o el rechazo de créditos, de acuerdo con los preceptos legales y con las instrucciones generales de la propia Junta.

El mismo comité es el encargado de examinar las solicitudes de crédito que se presenten y acordar las resoluciones con el voto de, por lo menos, dos de sus miembros.

Las resoluciones en las que se acuerde la concesión de créditos solicitados, requieren el voto del Gerente, pero las que se rechazan, pueden ser adoptadas con el voto de los otros dos miembros.

Los créditos concedidos por el comité, son formalizados sin otro trámite, y las denegadas son elevadas a consideración de la Junta Monetaria, siempre que así disponga el Gerente o lo solicite la institución interesada en la obtención del crédito.

La Junta Monetaria es la encargada de considerar y acordar las solicitudes de crédito, únicamente en los casos que se señalan a continuación:

- a) En las solicitudes relacionadas con operaciones crediticias del Estado y Entidades Públicas;
- b) Cuando se trata de otras operaciones que por la cuantía o naturaleza, no corresponda resolver al Comité de Crédito; y,
- c) Cuando el comité haya negado la concesión del crédito.

Los documentos descontados, redescontados, o admitidos en garantía por la Banca Central, son retirados por la institución que los presentó mediante el pago de los créditos respectivos en la fecha de su vencimiento, sin perjuicio de que pueden ser retirados antes de tal vencimiento, previo pago de las obligaciones que amparen.

## 1.2 Funciones de Orden Externo

Dentro de las funciones de orden externo, que lleva a cabo la Banca Central, y que básicamente es la principal para aplicar las políticas

monetaria, cambiaria y crediticia, en Guatemala, están:

#### 1.2.1 Estabilidad Monetaria Externa:

El Banco de Guatemala es el encargado de mantener la estabilidad externa de la moneda nacional (el Quetzal), y asegurar su convertibilidad, de acuerdo con el régimen establecido en la Ley Monetaria. Para llevar a cabo este fin la Banca Central puede adquirir, mantener y utilizar oro físico y otros activos que tengan la calidad de reservas monetarias internacionales. El monto de estos activos constituye el Fondo de Estabilización Monetaria. El Banco de Guatemala debe asegurar y disponer de este fondo en todo momento, de activos líquidos que se necesiten para saldar cualquier déficit previsible en la balanza de pagos, a fin de mantener la convertibilidad y estabilidad externa de la moneda.

La Banca Central puede efectuar, con instituciones bancarias internacionales, las operaciones que le correspondan, de acuerdo con los convenios suscritos y ratificados por la República, y con las disposiciones legales que se dicten sobre la materia; puede obtener y conceder créditos y efectuar otras operaciones que correspondan a la naturaleza de un banco central, con otros bancos centrales y con instituciones extranjeras de primer orden, asimismo, puede otorgar su garantía o aval a obligaciones del Estado, en moneda extranjera con autorización previa de la Junta Monetaria.

El Banco de Guatemala, actúa en operaciones propias de un banco central, como agente o corresponsal de otros bancos centrales de instituciones bancarias internacionales y de otras instituciones financieras extranjeras de primer orden, y nombrar a tales entidades como sus agen-

tes o corresponsales en el exterior; el Banco suscribe acuerdos de cooperación, con los otros bancos centrales de América Latina y, con el voto favorable de por lo menos cinco miembros de la Junta Monetaria, acuerdos de integración monetaria con los bancos centrales de Centroamérica.

La Banca Central utiliza las reservas del Fondo de Estabilización Monetaria con el objetivo de defender la estabilidad de la moneda frente a desequilibrios temporales en la balanza de pagos.

En los casos de desequilibrios fundamentales y durables en la balanza de pagos, relacionada con desniveles en los precios y costos de producción internos y externos, la Junta Monetaria debe adoptar las medidas que convengan para corregir los desequilibrios y restablecer una posición competitiva normal de los productos del país en el mercado nacional o internacional.

## CAPITULO II

## LA POLITICA CAMBIARIA EN GUATEMALA

## 2.1. Antecedentes:

A principios del siglo XX, la moneda nacional de Guatemala era el peso. Fue hasta el 2 de mayo de 1925, que la Asamblea Legislativa aprobó como moneda nacional a "El Quetzal", por medio del Decreto No.1379. A nivel interno se estableció la conversión de 60 pesos por un Quetzal. Con respecto al Dólar Norteamericano fue de Q.1.00 x US\$1.00, cuya paridad oro era de 1.504665 gramos de oro puro.

En el año 1,929 se creó el Banco Central de Guatemala, año de la gran depresión del sistema económico capitalista mundial; depresión que tuvo efectos negativos en la economía nacional por la reducción del comercio exterior y la escasez de divisas que se dio en nuestro país.

Como consecuencia de la Revolución de octubre de 1,944, se establece en Guatemala, una Reforma Monetaria, con el fin de organizar un sistema monetario y bancario basado en principios modernos y adaptados a las necesidades propias del país con el fin de procurar el máximo grado de estabilidad monetaria tanto interna como externa, del quetzal. La Reforma Monetaria se plasmó en la legislación por medio de la Ley Monetaria, la Ley Orgánica del Banco de Guatemala, y la Ley de Bancos, Decretos números 203, 215 y 315 del Congreso de la República, respectivamente.

En 1,945 se realizó la creación del Banco de Guatemala a quien se le asignó la responsabilidad y la dirección general de la política

Monetaria, Cambiaria y Crediticia del país.

En el año 1,962 se dio la implantación temporal del régimen de Emergencia en las transferencias internacionales, contemplado en la Ley Monetaria, mediante el cual se estableció control de cambios a la convertibilidad de la moneda.

Por ser un tema que se relaciona con las diferentes políticas cambiarias que han surgido en Guatemala; por los resultados en las diferentes transacciones que se tiene especialmente con Estados Unidos de América, y por considerarse la moneda de este país, como una de las más duras, es necesario hacer un resumen histórico de la crisis del Dólar que indudablemente vino afectar de manera significativa el valor del Quetzal.

Para los Estados Unidos de América, el hecho de que muchos países mantuvieran el valor de cambio de sus monedas a través de la intervención en el mercado de Dólares, significó que el tipo de cambio de esa moneda estuviera en efecto, determinado por las decisiones sobre los tipos de cambio de los otros países. En la práctica, no fue fácil para los Estados Unidos corregir desequilibrios en sus cuentas externas a través de acciones sobre el tipo de cambio; los efectos de cualquier cambio en la paridad iniciado por los Estados Unidos habrían sido neutralizados por las acciones de los otros países, si estos hubieran considerado un tipo de cambio diferente, mas apropiado o mas ventajoso, para su situación económica interna y externa.

El resultado de esta situación para los Estados Unidos fue la constante pérdida de los mercados de exportación, así como la creciente

penetración de productos extranjeros en su mercado interno y la transferencia de las facilidades productivas de los Estados Unidos a otros lugares más competitivos. En términos financieros, el costo de la ausencia de ajuste, se reflejó en la acumulación de grandes deudas de corto plazo, en el exterior. El costo real se dejó sentir en términos de empleo y producción.

El ajuste en la posición de pagos de los países, así como una reforma fundamental del sistema, se hizo imprescindible, en vista de que no existía otra posibilidad para lograr el ajuste, los Estados Unidos actuaron unilateralmente, suspendiendo en agosto de 1,971 la convertibilidad a oro de las tenencias oficiales extranjeras de Dólares e impusieron un recargo temporal a las importaciones. Estas acciones condujeron a una aceptación de negociaciones por parte de los otros países industrializados para lograr un realineamiento multilateral en las relaciones de tipos de cambio.

Dos realineamientos de este tipo fueron finalmente logrados en diciembre de 1,971 y en febrero de 1,972. Pero estos cambios por sí mismos, no lograron las reformas necesarias en la estructura del sistema, y no proveyeron la base para restaurar el sistema de paridades. "En marzo de 1,973, en respuesta a fuertes presiones del mercado, hubo un amplio movimiento hacia tipos de cambio "flotantes". Desde esa fecha se ha permitido a los tipos de cambio responder a las fuerzas del mercado con mucha mayor flexibilidad que en el pasado". 1/

Como resultado de la crisis del patrón Cambio-Oro, que finalizó en el año 1,971, que ya se expuso; al abandonar los Estados Unidos la convertibilidad Oro-Dólar y adoptar una devaluación en su moneda, el Quetzal, al mantener su paridad con el Dólar también sufrió dicho reajuste.

La modificación de la paridad-oro de la moneda nacional en los mismos porcentajes que el Dólar estadounidense, no significó de manera alguna la devaluación del Quetzal frente al Dólar. Ello significaba que a pesar que el valor de la moneda se redujo en relación con el patrón oro, la relación par con el Dólar se mantuvo, pues las dos monedas tenían el mismo equivalente en oro.

En 1976, al introducirse la segunda enmienda al Convenio Constitutivo del Fondo Monetario Internacional, en la cual se desvincula formalmente a las monedas de los países miembros del sistema de paridad oro, se dejó la libertad de elección del tipo de cambio de su preferencia.

Guatemala optó por el sistema de "Flotación", por lo tanto, el país continuó vinculado con el Dólar y adoptó un tipo de cambio fijo, debido a la influencia que los Estados Unidos tiene en sus relaciones internacionales de comercio.

A finales de la década de los años 70, Guatemala comienza a sentir los efectos negativos de la crisis económica de los países capitalistas.

La Revolución Científico-Técnica que permitió el reacondo de las estructuras productivas de los países industrializados, trajo como consecuencia la contracción del mercado mundial, para las materias primas agrícolas y la privatización del crédito internacional para el desarrollo, factores que entre otros causaron serios desequilibrios en el sec-

tor externo de los países que como Guatemala, tienen un modelo de desarrollo basado en la agroexportación.

Las consecuencias más relevantes en la crisis de la economía guatemalteca son las siguientes: la brusca caída de la producción nacional (con una tasa de crecimiento de 7.4% en 1,976 y 7.8% en 1977, llega a 1,982 con una tasa negativa del 3.5%); la disminución en el nivel de vida de la población (la tasa de desempleo en 1,981 era de 32.5% y en 1,985 de 45.5% y la de subempleo varió de 29.9% a 31.8% en el mismo periodo); el incremento en el nivel de precios (se redujó el ingreso real de la población y disminuyó la demanda interna); el incremento del gasto público y el déficit fiscal (en el año 1,981 llegó a Q.600.0 millones lo cual fue cubierto con la emisión de moneda); el endeudamiento externo (en 1,986 llegó a US\$ 2,500.0 millones); el déficit en la Balanza de Pagos, las prácticas de sobrefacturación en las importaciones y subfacturación en las exportaciones, y la fuga de capitales (en 1,979 se vió gravada por un factor extra-económico que fue "la Revolución Sandinista" que dio lugar a la fuga de capitales, y luego por la guerra en el vecino país de El Salvador), trajo la disminución de las reservas monetarias internacionales (de 1979 a 1980 disminuyeron en Q.249,588.0 millones), dando lugar a una variación alcista del tipo de cambio del Quetzal frente al Dólar (en 1,985 el tipo de cambio alcanzó un nivel de Q.4.00 X US\$1.00) por primera vez en Guatemala.

La crisis económica, el desorden Monetario-financiero y la Sobrevaluación del tipo de cambio del Quetzal (traducido en una escasez de divisas) motivaron al Gobierno de la República a tomar medidas de política económica dirigidas al campo monetario y financiero.

Ante la escasez de divisas empezó a funcionar en el mercado bancario un mercado ilegal dedicado a satisfacer la demanda insatisfecha de divisas ( el Mercado Extrabancario o comúnmente llamado Mercado Negro) el cual se convirtió en la fuente principal de divisas para el país.

En el año de 1,984 fue puesto en vigencia el régimen de Emergencia con la finalidad de restringir la venta de divisas para las operaciones corrientes de la Balanza de Pagos, para lo cual se establecieron tres mercados cambiarios: El de Esencialidades, El de Licitaciones y El Libre.

Para contrarrestar la escasez de divisas y bajar la tasa de cambio que el mercado extrabancario alcanzara en 1985, se insistió en validar el Mercado Paralelo, ya que el Mercado de Esencialidades no pudo abastecer las divisas necesarias para las empresas que importaban sus bienes productivos, tales como: materias primas, repuestos, accesorios y maquinaria y equipo. En ese mismo año se autorizaron las Casas de Cambio ( Decreto Ley 10-85 y Acuerdo Gubernativo 118-85 ) para ayudar al mejor funcionamiento del Mercado de Divisas Libre.

Durante el funcionamiento de las Casas de Cambio se dio una política alcista basada en la especulación del Dólar con relación al Quetzal, fenómeno que tuvo impacto directo en el nivel de precios internos. Ante tal situación el gobierno decidió cancelar su funcionamiento (derogando el Decreto Ley 89-85) y dejar exclusivamente a la Banca Central y a los Bancos del sistema, el control del mercado de Divisas Libre.

La debilidad de este sistema consistió en que los primeros dos mercados ( el de Esencialidades y el de Licitaciones ) debían operar con las divisas provenientes de las exportaciones, los préstamos y las dona-

ciones, lo cual no fructificó ante el deterioro que experimentaba el sector externo y la desconfianza que prevalecía en los Organismos Internacionales, por la mala imagen que en ese tiempo tenía Guatemala. Lo anterior contribuyó que un tercio de las importaciones que se realizaran por medio del mercado paralelo motivó que el Banco de Guatemala absorviera pérdidas cambiarias por aproximadamente US\$600.00 millones, al adquirir divisas para pago de esencialidades a una tasa de cambio mayor que la oficial.

El 6 de junio de 1986, se emitió el Decreto 22-86, Ley Transitoria de Régimen Cambiario, estableciéndose tres mercados que sustituyeron a los anteriores: El Oficial, El Regulado y El Bancario.

En el año de 1987 el Gobierno logró unificar los mercados Regulado y Bancario, todas las exportaciones e importaciones de bienes debían canalizarse a través del mercado regulado al tipo de cambio de Q.2.50 X US\$ 1.00. De esta manera se logró que los tipos de cambio en el mercado bancario y extrabancario descendieran de Q.3.50 X US\$ 1.00 a Q. 2.60 X US\$ 1.00 .

Con el fin de evitar la monetización de la economía a consecuencia de las pérdidas cambiarias del Banco de Guatemala, se establecieron metas a corto plazo mediante el proceso de Unificación Cambiaria.

Las medidas de Unificación Cambiaria se encuentran contenidas en la resolución JM-104-88 de la Junta Monetaria en las que se considera lo siguiente: los tipos de compra y venta en el mercado regulado de Q.2.70 X US\$ 1.00 y de Q.2.7270 X US\$ 1.00, respectivamente.

En marzo de 1988 la Junta Monetaria acordó que el mercado oficial

atendería únicamente los pagos de la deuda externa del Banco de Guatemala y el resto se trasladara al mercado regulado. Se pretendía con esta medida reducir el tamaño del mercado oficial y reducir las pérdidas cambiarias del Banco de Guatemala.

El 17 de agosto de 1989, la Junta Monetaria mediante resolución JM-140-89 modificó la política cambiaria, al ajustar el valor externo del Quetzal en el Mercado Regulado al tipo de compra de Q.2.78 X US\$ 1.00, y al tipo de venta de Q. 2.8078 X US\$ 1.00.

A principios del año 1990, el Gobierno adopta nuevas medidas en la política cambiaria, con la centralización de las operaciones en el mercado bancario, mediante el establecimiento de la Venta Pública de Divisas; mecanismo controlado y ejecutado por medio de la Banca Central. Este sistema vino a ayudar que se evitara en gran parte la especulación que se daba en los diversos sectores, en cuanto al tipo de cambio del Quetzal con relación al Dólar, para el efecto, el Banco de Guatemala puso a la disposición de los interesados en comprar divisas, cierta cantidad de millones en Dólares, la cual ha venido aumentando a medida que las mismas necesidades en este campo se han dado.

La venta Pública de Divisas, en su mecanismo ha permitido mantener dentro de los límites que ha venido fijando, que el tipo de cambio se ajuste a la oferta y demanda de divisas, por lo que el actual Gobierno ha seguido adoptando este sistema, ya que ha permitido que el tipo de cambio se estabilice, en relación al promedio diario de compra y venta de divisas que se aplican en el Mercado Bancario; en Q.5.00 X US\$ 1.00 para los años 1990 y 1991, y por la misma situación económica del país de Q.5.30 X US\$ 1.00 durante el año 1992.

## 2.2. Definición:

Previo a exponer la definición de Política Cambiaria, se considera importante exponer los siguientes vocablos que giran alrededor de este tema:

**Política:** Es el arte de gobernar y dar leyes conducentes a asegurar la buena marcha del Estado, tranquilidad y el bienestar de los ciudadanos. "Política es la que siguen los gobiernos de un país, encaminada a dictar normas de conducta en presencia de los fenómenos cambiarios que requieren el intervencionismo del Estado para guardar un equilibrio cambiario". 2/

**Cambio:** Acción y efecto de cambiar, dinero menudo o dinero suelto que sirve para efectuar pagos de pequeña importancia. Valor relativo de las monedas, de las de distinta especie de un mismo país.

**Cambio de Divisa:** Servicio Bancario consistente en la compra de billetes, cheques y otros documentos extendidos en moneda extranjera mediante conversión a moneda nacional, o viceversa.

**Tipo de Cambio Fijo:** Se caracteriza porque una vez fijado el tipo de cambio no se le permite que varíe; la solución a los desequilibrios externos de la economía debe realizarse a través de políticas de control interno ( fundamentalmente la fiscal y la monetaria).

Aunque también puede intervenir el Banco Central, en el mercado de divisas para suplir los excesos o defectos de demanda de la divisa y con ello hacer coincidir el valor de mercado del tipo de cambio con su

2/ Diccionario Enciclopédico Ilustrado Sopena, Tomo No. 4, Barcelona 1988.

valor de paridad, es decir, el nivel al que está fijado.

Un régimen de tipos de cambio flexibles se caracteriza porque el tipo de cambio se determina por la oferta y la demanda de la divisa, pudiendo variar de acuerdo con los cambios que acusen una y otra moneda.

Los regímenes cambiarios más usuales en el pasado fueron el Patrón Oro, el Patrón de cambio oro y el régimen de tipos de cambios flexibles.

#### Tipos de Cambio Flexibles:

- a) Puro: La divisa fluctuá libremente con arreglo a las variaciones de la oferta y la demanda.
- b) De Flotación Intervenida o Sucia: "La autoridad monetaria interviene en el mercado de divisas comprando o vendiendo con el fin de que las fluctuaciones de la divisa, se realicen dentro de unos determinados márgenes de fluctuaciones". 3/

Con lo expuesto anteriormente, se considera haber proporcionado una idea clara de lo que significan los términos que giran alrededor de la Política Cambiaria, por lo que se plantea la siguiente definición:

Política Cambiaria, es el conjunto de medidas de regulación del tipo de cambio, con carácter previo de tal regulación. Las autoridades económicas deben proceder a la elección del régimen cambiario, que puede caracterizarse de tipo de cambio fijo o flexible.

La política cambiaria es todo el conjunto de medidas que tienen como objeto observar las " reglas del juego ", del régimen cambiario.

### 2.3 Importancia:

La política cambiaria es importante y necesaria para eliminar pérdidas cambiarias que presionan sobre la estabilidad económico-financiera, las cuales perjudican la situación económica de la población en general de un país. Es por ello que en cuanto a la política cambiaria establecida en Guatemala, actualmente se han adoptado las siguientes medidas para contrarrestar las incidencias en materia cambiaria, siendo éstas:

a. Se ha continuado con el sistema de Venta Pública de Divisas.

Este sistema ha hecho posible, por un lado, permitir que, dentro de límites móviles, el tipo de cambio se ajuste a la oferta y la demanda de divisas, y por otro, predecir una variación máxima de esta variable, permitiendo a los agentes económicos realizar cálculos más precisos sobre rendimientos y costos, para evitar así las alzas innecesarias en los precios que se han dado anteriormente.

b. Se ha eliminado el subsidio cambiario a las importaciones de petróleo especialmente, y se ha autorizado por medio de la Banca Central a los importadores para que puedan liquidar, adicionalmente a las cartas de crédito, las cobranzas, fuera del mecanismo de la Venta Pública.

c. Se ha modificado la base para el cálculo del tipo de cambio de compra del Banco de Guatemala, y de los bancos del sistema, a fin de reducir el diferencial entre éste y el tipo de cambio de venta, y eliminar así un sesgo antiexportador.

d. Asimismo se autorizó a los bancos del sistema por medio de la Banca Central, a adquirir, además del Dólar estadounidense, numerario de

otras divisas consideradas fuertes. y,

e. Se consideró la unificación de los tipos de cambio para la compra de divisas por parte del Banco de Guatemala.

En general, el sistema actual ha funcionado eficientemente y ha permitido un alto grado de estabilidad. A pesar de los factores de tipo estacional, el tipo de cambio se ha mantenido en los últimos años ( 1990-1992 ), dentro de un rango muy pequeño de variación.

En consecuencia, se estima que lo prudente es mantener el concepto básico del sistema. Sin embargo, en su operación, conviene adecuar la mecánica en función de las medidas siguientes: Evitar pérdida de competitividad de las exportaciones; reducir el rango de fluctuación para que la relación de oferta y demanda de divisas genere un tipo de cambio realista y sea compatible con el objetivo de no acumular reservas monetarias en forma significativa. Por lo anterior, todas estas medidas han coadyuvado al mejoramiento de la política cambiaria para que su importancia en el contexto nacional de la economía del país no afecte de manera negativa los resultados, precios de artículos importados, y otros bienes de capital que sirven para el adecuado desarrollo de Guatemala; especialmente en las empresas industriales.

#### 2.4. Evolución de los Mercados Cambiarios:

Antes de entrar a conocer detalladamente los mercados cambiarios que han surgido en Guatemala, es preciso dar a conocer un enfoque histórico sobre la base en que están dados estos mercados cambiarios.

En primer lugar, la puesta en marcha del Régimen de Emergencia de las Transferencias Internacionales, que dio origen a la legalización del Mercado Paralelo de Divisas, y que el Banco de Guatemala interviniera en ciertas transacciones para garantizar los pagos al sector externo y mantener un ritmo acorde de divisas fue consecuencia de los desequilibrios financieros que se venían dando en la economía del país, tanto en el orden interno como en el externo.

Prácticamente se crearon tres mercados de divisas: el primero, de divisas destinadas a pagos esenciales (mercado oficial) como pago de importaciones imprescindibles y no postergables de mercaderías y elementos de producción, pagos y remesas indispensables del Estado, pagos de intereses y amortizaciones públicas y privadas contratadas y registradas, pagos de dividendos, utilidades o amortizaciones de capitales extranjeros invertidos permanentemente en el país, en el que regía el tipo de cambio oficial de Q. 1.00 X US\$ 1.00.

Un segundo mercado, el de Licitaciones, y en el que se negociaban las divisas remanentes del primero, otorgándose las al mejor postor. Las divisas negociadas en este mercado se utilizaban para pagos de importaciones prescindibles y postergables y otros rubros. Y, por último, un tercer mercado, el Mercado Libre destinado a satisfacer la importación de bienes no esenciales, los viajes al exterior, etc., que se regía por lo que determinara la oferta y la demanda.

Los dinamizadores del mercado de esencialidades y el de licitaciones, eran los ingresos por exportaciones, principalmente de productos agroexportables, así como los préstamos y donaciones que se obtuvieran del exterior y que fueran para pagos esenciales. De ahí su principal

debilidad, dada la dinámica que había experimentado la producción, principalmente la producción agrícola. Las fluctuaciones del tipo de cambio provocaron que aproximadamente 1/3 de las transacciones por importaciones se realizaran a través del mercado Paralelo, lo cual agilizó su legalización, aún y a pesar de que el control sobre los ingresos por exportación los controlaba el Banco de Guatemala por medio de Control de cambios.

El fenómeno anterior tuvo un impacto directo sobre el nivel de los precios internos, ya que las divisas para importaciones se tenían que adquirir en el mercado extrabancario (mercado negro).

Por otra parte, los dinamizadores teóricos importantes del mercado Libre, consideraban la inversión extranjera y la repatriación de capitales guatemaltecos. Sin embargo, la dinámica experimentada en ese sentido no estuvo tan directamente influenciada por el estímulo monetario, sino más bien por las condiciones políticas tanto a nivel nacional como regional y de las venjas comparativas en relación a condiciones financieras imperantes en otras regiones.

Prácticamente, el mercado paralelo, cifrado en estos factores, no dio los resultados esperados y, por el contrario, consolidó las operaciones y transacciones del mercado negro, al no poder competir con éste y que, dicho sea de paso, consignó su legalización en marzo de 1985, al funcionar las Casas de Cambio.

Con el propósito de corregir la política cambiaria que se venía dando por la multiplicidad de tipos de cambio en los mercados anteriormente señalados, en junio de 1986, se emitieron medidas mediante el es-

tablecimiento del Plan de Reordenamiento Económico y Social, - PRES -.

En materia cambiaria el PRES planteó como objetivo principal recuperar la solidez de la moneda nacional, y crear condiciones estables que eliminaran el germen de la especulación y así disminuir las tensiones inflacionistas.

El Plan de Ordenamiento Económico y Social - PRES - planteó dos etapas para llevar a cabo este objetivo central. La primera etapa de simplificación cambiaria, que consistía en reducir la multiplicidad de tipos de cambio para avanzar hacia el objetivo de tener un sólo tipo de cambio del Quetzal. La segunda etapa, fue la de Unificación Total de los mercados existentes en uno sólo.

De esta forma, la primera etapa estaría concluida a partir de que se constituyera en un sólo mercado el Bancario y el Regulado y, de ahí desarrollar la segunda etapa, que fue la Unificación con el mercado oficial, que fue antes de diciembre 1,987.

Fue hasta principios de 1,988 que se logró unificar el mercado oficial, regulado y bancario, para el efecto, desde ese año ha venido evolucionando el tipo de cambio; hasta que en 1,990, se estableció la Venta Pública de Divisas, la cual ha sido controlada y ejecutada desde su inicio por la Banca Central; mecanismo que se ha empleado mediante solicitudes respectivas de los demandantes; y la colocación de cantidades en divisas establecidas en la Subasta o Venta Pública. Este mecanismo se ha empleado como medida para contrarrestar la variación en el tipo de cambio, ya que tiene como base la relación de la oferta y la demanda para ubicar un promedio del tipo de cambio vigente (diario).

Es de esta forma en que actualmente se ha mantenido, dentro de las

medidas de política cambiaria lo concerniente al tipo de cambio del Quetzal con relación al Dólar.

Por lo anterior expuesto, sobre la manera en que se ha venido dando la evolución de los mercados cambiarios en Guatemala, ha sido de una forma global, pero es necesario detallar específicamente la función e importancia que han tenido los Mercados Cambiarios ya descritos. Por lo tanto, se empieza a exponer la importancia del mercado de Divisas destinadas a Pagos Esenciales.

#### 2.4.1. Mercado de Divisas Destinado a Pagos Esenciales:

La aplicación de este mercado actualmente no se lleva a cabo sin embargo es necesario darlo a conocer ya que se ha considerado como parte de la evolución de mercados cambiarios que han existido a lo largo de la política cambiaria en Guatemala.

El Mercado de Divisas destinadas a Pagos Esenciales, está establecido en la Ley Monetaria; la que en su artículo 55 expresa: "La disponibilidad en oro y divisas del Banco de Guatemala, se emplearán, de preferencia, en la venta de las divisas necesarias para los siguientes pagos y remesas esenciales" :

- a) Pagos de importaciones imprescindibles y no postergables, de mercaderías de consumo general y de elementos de producción;
- b) Pagos y remesas indispensables del Estado y de las instituciones oficiales;
- c) Pagos de servicios al exterior, en los momentos indispensables para

atender necesidades esenciales o para mantener el funcionamiento de actividades útiles para el público o la economía en general;

- d) Pagos contractuales en el exterior, en concepto de intereses y amortizaciones de empréstitos o de otras obligaciones a favor del extranjero; y
- e) Pagos en concepto de dividendos, utilidades o amortizaciones de capitales extranjeros invertidos permanentemente en el país, en cantidades que representen hasta el 15%, en por lo menos, cinco años de cualquier década, hasta el 5% anual, en cualquiera de los años restantes de la misma década. Estos porcentajes se aplicarán sobre el monto de las inversiones comprobadas.

En el artículo 60, de la misma ley, indica que las personas o entidades interesadas en los pagos a que se refieren los incisos d y e, anteriormente citados, deberán registrar los capitales o inversiones respectivas, en el departamento de Cambios, el cual podrá denegar el registro, cuando la inversión de que se trate estuviere en oposición con las necesidades de la política económica o con los intereses nacionales.

La decisión del Departamento de Cambios también puede admitir en este caso, el recurso de apelación ante la Junta Monetaria.

Únicamente los capitales registrados en el Banco de Guatemala, de acuerdo con lo indicado en el párrafo anterior, tienen acceso al mercado de divisas para pagos esenciales, y sólo hasta las cantidades o porcentajes máximos que fije la Junta Monetaria, de manera general y sin discriminación alguna.

Y por último, en su artículo 61, hace la salvedad que para efectos

de la Ley Monetaria, no serán consideradas las declaraciones de deudas, ni solicitudes de remesas formuladas por personas o entidades que no lleven en el país la contabilidad legal y completa de sus operaciones.

#### 2.4.2. Mercado de Licitaciones:

Al igual que el anterior, éste está basado en la Ley Monetaria, por lo que en el artículo 62, menciona: que el saldo de las divisas que queden disponibles, después de atender los pagos esenciales, se destinarán a atender pagos al extranjero, por concepto de importaciones prescindibles y postergables, y otras remesas no esenciales que la Junta Monetaria determine.

Dichas divisas se vendían a los tipos de cambio que determinaba la Junta Monetaria, distribuyéndose entre los solicitantes, mediante licitaciones periódicas de licencias de cambio, que se efectuaba en el Banco de Guatemala, por lo menos, una vez cada semana.

Los importadores proponían libremente la tasa que estaban dispuestos a pagar en cada licitación y las cantidades de divisas que solicitaban a dicha tasa.

La Banca Central adjudicaba a los mejores postores las divisas puestas en venta, o una cantidad mayor o menor, según lo estimaba conveniente, a fin de evitar fluctuaciones bruscas en la tasa de licitación.

El artículo 64, de la Ley Monetaria establece que en vez de ofrecer las licencias en remate, según la Junta Monetaria tenía facultad, si lo estimaba más conveniente, para determinar directamente las tasas a co-

brar por la concesión de las licencias. En este caso, establecía el nivel de dichas tasas, a fin de aproximar los resultados de los remates y equilibrar la demanda con la oferta. Tenía, asimismo, revisar las tasas periódicamente y por lo menos cada semana con base en los desequilibrios que se manifestaren corrientemente entre las disponibilidades y las demandas de las divisas sujetas a licencias.

Qualquiera que fuera el procedimiento que se adoptaba, la única condición que existía y podía imponerse para obtener las licencias de cambio, era el pago de las tasas determinadas por la Junta Monetaria o resultantes del remate.

No obstante, las licencias de cambio caducaban en caso de que no fuesen utilizadas para el fin al que fueran concedidas, dentro del plazo normal correspondiente a la operación. Este plazo podía ser ampliado por el Departamento de Cambios, en casos justificados.

La Junta Monetaria, si lo estimaba conveniente como lo indica el artículo 66, podía clasificar las demandas sujetas al Régimen de Licitaciones, entre grupos determinados sobre bases generalmente aceptadas, relacionadas con el grado de esencialidad y urgencia de las operaciones y repartir las ofertas de divisas entre dichos grupos, con objeto de asegurar una distribución adecuada de divisas disponibles en relación con las necesidades reales de la economía. La repartición debía hacerse en forma tal, que evitara que las tasas correspondientes a operaciones más esenciales o urgentes, excedieran de las aplicables a operaciones menos esenciales o urgentes.

Además si la Junta Monetaria, lo estimaba necesario, para evitar

una concentración excesiva de las ventas entre algunos grupos de compradores, podía también limitar las cantidades de divisas que fueran concedidas a una sólo persona o entidad, a un porcentaje de sus compras al extranjero, durante un periodo representativo anterior. Dicho porcentaje debía ser uniforme para todos los compradores pertenecientes a un mismo grupo de licitación, y debía ser establecido en forma tal, que la suma global de los montos máximos individuales así autorizados, debía exceder considerablemente del monto de las divisas ofrecidas en venta.

Si durante el curso de tres licitaciones sucesivas, como lo plantea el artículo 67; sobraren divisas en determinada categoría de licitación, a pesar de haber bajado a cero la cotización de la tasa respectiva, el Banco de Guatemala debía computar tales divisas sobrantes como divisas disponibles, y distribuir las, así como otros sobrantes futuros, entre las demás categorías de venta.

En caso de resultados inusitados que hicieren sospechar colusión o fraude, se suspendía temporalmente la adjudicación de las licencias y se debía solicitar inmediatamente una sesión extraordinaria de la Junta Monetaria, para darle cuenta de la situación. La Junta Monetaria puede anular las licitaciones de que se tratase, y debía comunicar su decisión dentro de las 48 horas hábiles siguientes a la licitación.

El producto de las tasas de licencias de cambio se agregaban a las demás utilidades de la Banca Central.

#### 2.4.3. Mercado de Divisas Libres:

Con respecto a este mercado, de acuerdo al artículo 70, de la Ley

Monetaria, se consideran divisas libres las que provengan de :

- a) Los sueldos y gastos de los agentes diplomáticos y cónsules de carrera del extranjero en Guatemala y de los representantes de las instituciones o agencias de cooperación internacional;
- b) La entrada de capitales extranjeros para ser invertidos definitiva o temporalmente en Guatemala;
- c) La repatriación de capitales guatemaltecos colocados en el extranjero;
- d) Las exportaciones escasas o irregulares que determinare la Junta Monetaria;
- e) La diferencia entre porcentajes o aforos y los ingresos reales de divisas; y
- f) Otras entradas de divisas, cuya venta al Banco de Guatemala no fuere exigida por la Junta Monetaria. Estas divisas podrán negociarse en el mercado de divisas libres, de acuerdo con estas disposiciones y las regulaciones que emita la Junta Monetaria.

Los tenedores de divisas libres podrán venderlas al Banco de Guatemala o a cualquier banco habilitado, con el sólo requisito de una declaración estadística que debía contener, según el artículo 71, Ley Monetaria :

- a) La profesión o negocios del vendedor;
- b) El monto de las divisas negociadas; y
- c) El origen de los fondos.

El banco comprador pagaba las divisas a los tipos de compra vigen-

tes y expedían además, a los vendedores, un "certificado de divisas libres" al portador en el que contenía el importe de las divisas negociadas.

Estos "certificados de divisas libres", daban derecho a los tenedores, a comprar, en el Banco de Guatemala o en cualquiera de los bancos habilitados, la cantidad de divisas expresada en tales certificados, a los tipos de venta vigentes en el momento que se hacía su presentación, y a más tardar, dentro de los ocho días hábiles siguientes a la fecha de su expedición.

La Junta Monetaria, podía ampliar el mencionado plazo de manera general y uniforme; transcurrido el plazo respectivo, caducaba el certificado.

Los certificados de divisas podían negociarse libremente entre personas o entidades interesadas, a los precios que determinaba su oferta y la demanda.

Los tenedores de Certificados que hacían uso de su derecho de comprar divisas al tipo vigente, debían presentar a la Banca Central, o a cualquiera de los bancos habilitados, una declaración estadística que debía contener según el artículo 73, Ley Monetaria:

- a) La profesión o negocios del comprador;
- b) El monto de las divisas compradas; y,
- c) El destino que se propone dar a los fondos.

La Junta Monetaria podía simplificar el procedimiento establecido, en el caso, cuando un banco obtenía simultáneamente del vendedor, las divisas libres y el certificado respectivo. La Junta Monetaria podía,

asimismo, conceder de manera general y uniforme, plazos adicionales al término de ocho días, para los "certificados de divisas libres" correspondientes a las operaciones que realizaban los bancos entre si, y para los certificados que retenían los propios bancos, a fin de atender sus ventas de divisas libres.

Qualquier persona o entidad podía adquirir certificados de divisas libres, en la medida que se consideraba conveniente para cubrir sus necesidades de cambio extranjero como lo indica finalmente el artículo 75 de la mencionada Ley.

#### 2.4.4. Mercado Extrabancario:

Es un mercado clandestino producido por la insuficiencia de las distribuciones oficiales y la artificialidad de otros tipos de cambio de tasa demasiado baja con relación a la oferta y demanda, e indudablemente se debe tomar en cuenta en este mercado, la especulación, como factor predominante en el establecimiento de los tipos de cambio que se dan con la ilegalidad como opera en este mercado.

Estas situaciones unidas a la inestabilidad económica y política interna, han dado cabida a que el tipo de cambio del Quetzal con el Dólar experimente un severo deterioro, alcanzado a partir del año 1985.

Por lo que en el mercado extrabancario se ha mantenido, como fuerte oponente desde hace años, operando al margen de la legalidad en nuestro país, y siempre estableciendo altos tipos de cambio, más que los regidos por el mercado bancario.

A pesar de que fueron establecidas y formalmente legalizadas las

Casas de Cambio, mediante el Decreto-Ley No. 10-85, y Acuerdo Gubernativo No. 118-85, en marzo de 1,985, sin embargo, esta medida fue inoperante, puesto que se observó una política alcista immoderada, en el tipo de cambio del Quetzal, frente al Dólar, esto motivó a que derogaran las Casas de Cambio, por medio del Decreto-Ley No. 89-85, del mismo año.

Sin embargo, actualmente sigue funcionando el mercado extrabancario a pesar de que se suprimieron las Casas de Cambio, y luego se emitió el llamado Delito Cambiario, tratando de frenar la especulación.

Como se ha mencionado anteriormente en el Programa de Reordenamiento Económico y Social PRES del 6 de junio de 1,986, uno de sus principales objetivos era lograr la estabilidad del Tipo de Cambio. En ese sentido se emitió el Decreto No. 22-86, del Congreso de la República, Ley transitoria de Régimen Cambiario, a través del cual se estableció tres mercados cambiarios, sustituyendo a los mercados existentes, por los mercados Oficial, Regulado y Bancario.

#### 2.4.5. Mercado Oficial:

En este mercado únicamente se efectuarían pagos de la deuda externa pública y privada, que se encontrara registrada hasta el 14 de noviembre de 1,985 y los insumos para fabricación de medicamentos genéricos, a un tipo de cambio de Q. 1.00 x US\$ 1.00.

#### 2.4.6. Mercado Regulado:

En este mercado se realizaban todas las transacciones de divisas por exportaciones; los ingresos por deuda externa, contratada a partir de la fecha de entrada de funcionamiento de este mercado. Por otra par-

te se realizarían todos los pagos por concepto de importaciones, así como los egresos de divisas por el servicio de la nueva deuda externa no contemplada en el mercado oficial. El tipo de cambio de Q.2.50 X US\$ 1.00, sería fijado y ajustado por el Banco de Guatemala.

#### 2.4.7. Mercado Bancario:

Este mercado, denominado interbancario o bancario, en el cual se canalizan los ingresos y egresos por turismo, remesas familiares, inversión extranjera y otros, con un tipo de cambio determinado dentro de un intervalo de fluctuación establecido entre el Banco Central y Bancos habilitados, de acuerdo a la oferta y demanda de divisas.

Actualmente este mercado bancario, es el que funciona de acuerdo a la oferta y demanda de divisas, por medio del mecanismo, denominado venta pública de divisas, que es controlado por el Banco Central.

#### 2.5 Liberación del Tipo de Cambio:

Para exponer lo que se refiere a la liberación del Tipo de Cambio en este apartado, es de gran importancia dar a conocer lo que significa tipo de cambio, y lo que se refiere a los diferentes tipos que pueden existir, en las políticas cambiarias dentro de un país.

**Tipo de Cambio:** Es el número de unidades de una moneda, que se exigen a cambio de cierto número de unidades de otra moneda. También puede decirse que el tipo de cambio es el precio de una moneda extranjera en términos de Moneda Nacional.

**Cambio de Moneda:** Servicio bancario que consiste en el intercambio de billetes y monedas extranjeras, por su equivalente en moneda nacional o a la inversa.

**Tipo de Cambio Comprador:** Es el que aplican los bancos a quienes les ceden divisas; corresponde a una compra hecha por el banco. Es más bajo que el de venta.

**Tipo de Cambio Vendedor:** "El que aplican los bancos a quienes le solicitan divisas; corresponde a una venta hecha por el banco. Es más bajo que el de compra". 4/

**Tipo de Cambio Estable:** Es el que busca fundamentalmente evitar evitar movimientos bruscos en dicha variable, que afecten negativamente las expectativas de estabilidad ya logradas en la población y que en determinado momento puedan obstaculizar, el objetivo de aceleración del crecimiento económico.

**Tipo de Cambio Realista y Competitivo:** La búsqueda de un tipo de cambio realista significa procurar que el mismo refleje una adecuada relación de oferta y demanda de divisas al país.

La competitividad del tipo de cambio (necesaria para lograr un fortalecimiento del sector externo), está dada principalmente por la relación de tasas de inflación interna y externa. De ahí que la reducción de la tasa de inflación interna sea uno de los factores principales para apoyar la competitividad, sin alterar la estabilidad del tipo de cambio,

ni contravenir las tendencias del mercado.

Entre los tipos de cambio más conocidos y que se llevan a la práctica se encuentran:

a) Tipo de Cambio Fijo:

Es el que funcionaba a la par del sistema de paridades bajo el patrón oro, sin embargo, existía el tipo de cambio, como enlace entre las transacciones de cada país.

De tal forma que, se determinaba como una relación de paridades. Ello implicaba qué tipo de cambio era fijo y, como tal, dejó de tener vigencia cuando se eliminó la función monetaria del oro.

b) Tipo de Cambio Flotante:

La idea que fundamenta los tipos de cambio flotantes o fluctuantes puede ser de: flotación libre, ya que el tipo de cambio es un precio de las monedas y como tal debiera ser determinado en el mercado, por las fuerzas de la oferta y la demanda de divisas. En este sentido, el tipo de cambio estaría determinado por flujos de exportaciones e importaciones, así como por el flujo de capital.

Y, el tipo de cambio de flotación dirigida, se puede señalar que cuenta con la intervención de la autoridad monetaria en el mercado de divisas, comprando o vendiendo divisas para que su moneda no se aprecie o se deprecie más allá de lo requerido, según sea la tendencia. Esto implica que la autoridad monetaria ha determinado previamente, por mecanismos ajenos a las fuerzas del mercado, los límites máximos o mínimos a los cuales puede llegar su tipo de cambio, sin poner en peligro la estabilidad monetaria y económica del país.

Por el contrario, el tipo de cambio de flotación libre es el que está determinado estrictamente por las fuerzas del mercado, sin ninguna intervención gubernamental y por lo tanto, responden a la realidad económica y financiera de cada país.

c) Tipo de Cambio Múltiple:

Siendo el tipo de cambio el enlace entre las transacciones de un país con el resto de miembros de un sistema monetario, es lógico pensar que éste se ve directamente afectado por cualquier desequilibrio que sufran las economías en su sector externo.

De esta forma, y en varias ocasiones, algunos países han utilizado lo que se denomina sistema de tipo de cambio múltiple, para resolver desequilibrios fundamentales. Este sistema consiste esencialmente en establecer un tipo de cambio diferente para cada transacción que realice un país con el resto del mundo. Así, habrá un tipo de cambio para exportaciones, uno para importaciones e inclusive a nivel de producto y su tenencia dependerá de la naturaleza del desequilibrio.

**Inflación:** El grado de similitud en las tasas de inflación ha sido considerado un factor de importante influencia en la selección de un sistema de tipo de cambio. "Se argumenta que países con tasas de inflación diferentes tienden a la flexibilidad del tipo de cambio, mientras países con tasas de inflación similares pueden mantener tipos de cambio fijos entre sus monedas" . 5/

Con base en los diferentes sistemas y clases de tipos de cambio ex-

puestos, y elementos relacionados con el tema, se puede llegar a determinar que la liberación del tipo de cambio, significa:

- El que resulta de la libre oferta y demanda.
- El que se fija en el mercado abierto de acuerdo con las leyes de la oferta y la demanda.
- El tipo de cambio liberalizado, se caracteriza porque se determina por la oferta y la demanda de divisas, pudiendo variar de acuerdo con los cambios que acusen en el mercado cambiario; sin la intervención de la autoridad gubernamental.
- Es aquel que se califica dentro del Tipo de Cambio de flotación libre.

## CAPITULO III

## POLITICA MONETARIA

La autoridad Monetaria en Guatemala, es el Banco de Guatemala. Es el encargado de llevar la política monetaria, por medio de las diferentes resoluciones que en materia cambiaria y crediticia dicta la Junta Monetaria.

## 3.1. Definición:

"Se entiende por política monetaria los cambios en la cantidad de dinero que son hechos para darnos un producto nacional determinado. En cuanto más dinero esté en circulación, que el necesario, trae una inflación, y menos dinero es sinónimo de una recesión; por lo que es importante saber que cantidad de dinero es necesario para que exista cierto equilibrio en la economía consistente en cierta estabilidad en los precios, cierto crecimiento económico, una cantidad razonable de empleo, y un cierto equilibrio en la balanza de pagos".6/

La política monetaria es la ejecución de la teoría a la práctica. La política monetaria también puede definirse: como las operaciones del gobierno o de la autoridad monetaria en administrar la oferta monetaria y la tasa de interés con el propósito de obtener una tasa de empleo razonable, sin inflación.

La política monetaria, es además un proceso continuado de control de las variables monetarias con el fin de alcanzar determinados objeti-

6/R. Moncarz, Moneda y Banca. USA, 1,982.

vos económicos. "Su establecimiento requiere la selección de la variable estratégica instrumental para alcanzar un objetivo monetario concreto (en términos de precios, renta, empleo, etc.), que debe ser susceptible de control con un cierto grado de seguridad, y mostrar una alta correlación en el objetivo monetario final. Con respecto a dicho objetivo, la elección teórica se encuentra entre la oferta monetaria y el tipo de interés; es decir, la variable cuantitativa o el precio".7/

### 3.2 Importancia:

El proceso de elaboración de una política monetaria concreta se puede sintetizar de acuerdo a su importancia, en las siguientes fases:

- a) Fijación de los objetivos económicos generales;
- b) Cálculo del crecimiento de las disponibilidades líquidas compatibles con dichos objetivos;
- c) Cálculo del exceso de encaje compatible con el crecimiento de las disponibilidades líquidas establecido; y,
- d) Utilización de los instrumentos disponibles con el fin de corregir las variaciones en los excesos de encaje inducido autónomamente tanto por el sector público como por el sector externo.

Los Bonos del Tesoro, es el instrumento fundamental de actuación en las operaciones de mercado abierto. Se trata de controlar los excesos y defectos de liquidez mediante la compra venta de bonos por parte del Banco Central.

Las dificultades de funcionamiento de los créditos gota a gota en algunos países se han originado por la estrechez del mercado monetario y la falta de mercados secundarios, con las consiguientes elevaciones en los tipos de interés.

Al tratar de decidir cual es la política monetaria correcta a seguir, las opciones que se distinguen como indicadores son: la tasa de interés o la cantidad de dinero.

A nivel de centroamérica, la tasa de interés se había mantenido, hasta hace algunos años, relativamente fija por las distintas disposiciones de los diferentes bancos centrales.

En los países que forman el área Centroamericana, se decía que no llevaban una política monetaria, ya que si los intereses estaban fijados por los diferentes bancos centrales entonces los cambios en la política monetaria no tenían efectos en la tasa de interés. Asimismo, si se considera que la política monetaria tiene como efecto cambiar la tasa de interés y ésta cambia, entonces qué cambios habrán en las inversiones una vez que cambia la tasa de interés.

También tiene que considerarse que hay muchos factores que contribuyen a cambiar la actividad económica además de la tasa de interés. Suponiendo, por ejemplo que los empresarios se sientan pesimistas con referencia al futuro, y que esperan un descenso en la actividad económica (en el futuro), y por tanto una acumulación de inventarios. También si las empresas son del tipo oligopolio en todos los niveles, la falta de competencia y el temor de que hará el competidor poderoso, no permitirá tomar ventaja de un cambio en la tasa de interés.

Otro factor de importancia es la naturaleza peculiar de la economía de otros países, donde la inversión en la industria no predomina, pero si el préstamo a la agricultura y al sector comercial, específicamente a importadores de bienes y servicios.

La política monetaria como se ha venido mencionando, está estrechamente entrelazada con los objetivos nacionales. Por lo que en la mayoría de países existen los diferentes bancos centrales y juntas monetarias encargados de la implementación de políticas monetarias consistentes con los anhelos y deseos de cada país.

Por lo anterior, en Guatemala específicamente, se ha llevado actualmente políticas monetarias y crediticias, ejecutando como principales acciones orientadas a prevenir la emisión monetaria de origen interno, siendo las siguientes:

- a- Crédito del Banco de Guatemala al sector público igual a cero. Es decir, únicamente se le otorga crédito al sector público por montos equivalentes a sus amortizaciones;
- b- Crédito a los bancos y financieras con recursos internos iguales a cero;
- c- Otorgamiento de adelantos al sistema bancario únicamente con recursos de líneas de crédito del exterior;
- d- Política de endeudamiento externo neto del Banco de Guatemala igual a cero.

Entre las medidas de carácter correctivo para neutralizar excedentes de liquidez creados con anterioridad o que no fueran posible

evitar en el contexto de la actual política se han planteado las siguientes acciones:

- d.1. Desarrollo de las operaciones de mercado abierto, consistentes en la colocación de Certificados de Inversión de Valores Públicos en Custodia - CENIVACUS - y, la captación de depósitos a plazo. Estos instrumentos han tenido la ventaja de que los excedentes de liquidez se han venido neutralizando espontáneamente; y,
- d.2. Inversión obligatoria y gradual, por parte de los bancos del sistema en valores de la cartera del Banco de Guatemala, hasta por un 3% de sus obligaciones encajables. Esto a fin de evitar costos financieros adicionales al sistema bancario, para esta inversión se estableció una remuneración que fue compatible con el costo de fondos para los bancos.

como medidas en materia de política monetaria, la Banca Central en Guatemala, ha considerado tres instrumentos importantes que se han llevado a cabo, siendo éstos:

1. Operaciones de Mercado Abierto.
2. Las Tasas de Interés, y
3. El Encaje.

#### 3.2.1. Operaciones de Mercado Abierto:

"Se considera el instrumento más importante en política monetaria, en muchos países, por el cual decisiones de oferta monetaria son realizadas a corto plazo por el Banco Central, es la compra y venta de valores públicos. Esta compra y venta de valores públicos es conocido como

las operaciones de mercado abierto".8/

Las operaciones de mercado abierto, es un método de influenciar la oferta monetaria, de las operaciones de redescuento principalmente en que las operaciones de mercado abierto son realizadas, siguiendo la iniciativa del Banco Central, y no la de los bancos del sistema.

En el caso de las operaciones de mercado abierto, el Banco Central decide por cuenta propia si hay mucho o poco dinero y procede a comprar o vender valores públicos en el mercado; esto significa que puede comprar o vender de cualquier persona o entidad que está en el mercado, aquellos valores que le están permitidos por ley adquirir, y que sean escogidos para tal propósito. En el caso de la mayoría de los países son valores gubernamentales, el principal tipo de obligación usado en la compra y venta de valores.

La forma en que las operaciones del mercado abierto pueden ser usadas para tener un efecto en la oferta monetaria son reflejados en el volumen de las reservas del encaje bancario. En forma simple, cuando la Banca Central compra valores gubernamentales, las disponibilidades bancarias de fondos aumentan en un monto igual al valor de los valores adquiridos, mientras que cuando la Banca Central vende valores, la disponibilidad de fondos bancarios disminuye.

Las operaciones de mercado abierto han sido dirigidas, a través del tiempo, hacia una amplia variedad de instrumentos financieros y de capital, tales como, las aceptaciones bancarias, los bonos del tesoro, y otras obligaciones del gobierno central.

8/ Moneda y Banca, Op. Cit. Páginas Nos. 198 y 199.

Por muchos años las operaciones de mercado abierto han estado limitadas casi exclusivamente a valores del Estado. Aunque la Banca Central puede obtener los mismos objetivos; esto es, cambios en la oferta monetaria y en el encaje bancario; comprando o vendiendo cualquier activo financiero, o cualquier tipo de bono o valores, la razón por la cual se limitan las operaciones de mercado abierto a la compra y venta de valores gubernamentales es el conocido problema de juicios de valor, es decir, quién determinará que valor debiera la Banca Central de adquirir.

El dinero inyectado en el sistema es considerado como dinero condicional ya que en la compra de los valores se hicieron provisiones para la devolución del mismo en una fecha determinada.

Las compras y ventas de valores por la Banca Central, afectan el mercado monetario de tres modos diferentes:

1. El efecto en el volumen del Encaje Bancario.
2. El efecto en el precio y en la rentabilidad de los valores comprados y vendidos tiene repercusiones en el precio y en la tasa de interés. Por ejemplo, un aumento en la demanda de valores ocasiona que los precios de estos suban, y al subir los precios baja la rentabilidad o el rendimiento de éstos.
3. Los efectos en la expectativa en lo que concierne al futuro comportamiento de los precios y el rendimiento de los valores.

#### - Operaciones de Mercado Abierto en Guatemala:

Como quedó indicado las operaciones de mercado abierto, es un instrumento que consiste en la compra y venta de valores estatales por parte del Banco Central. Su objetivo principal es influir directamente en

el volumen de dinero e influir sobre la tasa de interés.

En 1,973 se inició en Guatemala una operación que se asemejó al mercado abierto de valores con los valores de la Empresa Eléctrica de Guatemala; actualmente este instrumento ha sido utilizado como medio en la emisión de Bonos del Tesoro, de Emergencia Económica, así como la venta de valores por medio de Certificados a Plazos.

El volumen de estas operaciones está en función de las necesidades económicas del gobierno central, como de los resultados operacionales de la Banca Central.

En los últimos años, las nuevas operaciones de mercado abierto se han considerado que sobre pasaron los Q.500.0 millones, reflejando un esfuerzo significativamente menor al volumen de operaciones realizadas con anterioridad a 1,990. Por lo que en Guatemala, se ha utilizado este instrumento en la venta y negociaciones de los Certificados de Depósito a Plazo, CENIVACUS, así como en 1,991 se emitieron Bonos de Estabilización Económica.

### 3.2.2. Tasa de Interés:

Interés financiero es el dinero que debe ser pagado por el privilegio de pedir prestado el dinero de otro. Siempre es expresado como un tipo de rendimiento en términos porcentuales.

Hay dos tipos de personas que están interesadas en todo lo referente a la tasa de interés: los propietarios, quienes deben de pagar por el uso de los fondos y por lo tanto quieren y buscan intermediarios financieros que les presten a la tasa más baja posible; y los ahorrantes, ya sea en forma individual, gubernamental o empresarial, quienes tienen

fondos para invertir, o tienen depósitos con los diferentes intermediarios financieros y están buscando la rentabilidad más alta posible por su dinero.

Los arreglos necesarios para pedir prestado y para prestar contribuyen al crecimiento del ingreso y de la producción. Hay diferentes tipos de deudas para diferentes tipos de prestatarios. Esto es así debido a que ellos llevan a cabo diferentes funciones y tienen efectos diferentes.

Los consumidores compran automóviles, los empresarios compran mercancías y materia prima, los gobiernos compran carreteras, y los intermediarios financieros compran las deudas de todo el mundo. Todos ellos fomentan el crecimiento de gastos, de los mercados, del empleo y de la producción.

El interés, es el resultado de la idea de que el ahorro depende del ingreso y el ingreso depende gradualmente de la inversión. Por lo tanto, el ahorro está estrechamente ligado a la inversión y, por eso, no se puede tratar, estas dos variables por separado e independiente, pero sí lo suficientemente para determinar la tasa de interés.

La preferencia por liquidez, mira la cantidad de dinero en existencia en un momento dado y los deseos del público de retener esta existencia, en otras palabras, la demanda de dinero para retener.

#### Controles sobre la tasa de interés:

Por lo general cada Banca Central, establece el tope legal que los intermediarios financieros pagan en depósitos.

Las tasas máximas que los bancos del sistema pueden pagar a sus

depositantes también son reguladas. Si estos topes se establecen por encima de la tasa de interés en el mercado, éstas son inoperantes y sin importancia. Pero una vez que la tasa de mercado sobre pasa los topes establecidos por la Ley, comienzan los problemas financieros y económicos, tales como la desintermediación financiera, que ocurre si estos topes no son modificados.

El propósito de no cambiar la tasa, es parte de la política que tienen ciertos países y que considera que les afecta en su economía, o el de que el interés por encima del tope tenga un efecto en la liquidez de los intermediarios financieros con la consecuente merma o disminución en los préstamos.

#### **Adelantos y Redescuentos:**

Los adelantos no son más que préstamos que concede la Banca Central a las demás instituciones financieras del sistema y al gobierno. En el caso de los Adelantos, el préstamo se concede con la garantía de la cartera que se forme con dichos recursos y la de la entidad prestamista.

En lo que se refiere a los Redescuentos, la garantía consiste en documentos descontados del sector privado.

Este instrumento tiene por objetivo afectar el costo y la disponibilidad por crédito, y en Guatemala se utiliza como medio para dar asistencia financiera a ciertas actividades productivas que se consideran prioritarias para el desarrollo del país.

Sin embargo, es un mecanismo unilateral, porque su influencia depende del grado en que los bancos del sistema soliciten préstamos al

Banco de Guatemala.

La Tasa de Interés en el caso de Guatemala:

La importancia de este instrumento de política monetaria es mayor en los países cuyos mercados monetarios están altamente desarrollados, en los cuales la tasa de interés está en función del crédito y de los volúmenes de dinero en circulación.

En Guatemala, las tasas de interés tanto para operaciones pasivas como activas, hasta hace poco eran fijadas por la Junta Monetaria, en forma estricta.

En vista de que se viene desarrollando un mercado de capitales y que la oferta de dinero ha aumentado últimamente, la tasa de interés como instrumento de control se le ha dado un lugar primordial y ha tenido el éxito esperado.

Las instituciones bancarias del país generalmente han operado con la tasa máxima que la Junta Monetaria ha autorizado para operaciones activas. Además, las prácticas tales como el cobro de comisiones por servicio y el corto plazo al que por lo general se conceden los préstamos, incrementan el costo del dinero. Este fenómeno se debe a que el costo del dinero no ha influido aún significativamente en la demanda del mismo.

En lo referente a las operaciones pasivas, la tasa de interés depende de las necesidades que cada institución bancaria tiene de captar recursos, por lo que ésta varía, aunque siempre dentro de los límites fijados por la Junta Monetaria.

En el caso de las tasas de interés en las operaciones de mercado abierto en la medida que se ha mantenido la inflación y la depreciación del tipo de cambio, se ha continuado en el proceso hacia la baja, del interés, siempre que se ha mantenido la competitividad interna y externa.

Con el manejo de las operaciones de mercado abierto y de la orientación de las tasas de interés de estas operaciones, actualmente, se sigue propiciando la reducción de las tasas bancarias, tanto activas como pasivas.

En Guatemala, actualmente en los casos excepcionales, se ha considerado mantener la política de aplicar una tasa de interés superior a la tasa de mercado, siempre bajo el criterio de vincularla a las tasas de los Cénvavus o Certificados de Depósito a plazo, comprometidos en garantía.

### 3.2.3 Encaje:

Se entiende por encaje, el dinero que debe ser depositado por los Bancos del sistema en la Banca Central o depositado en la bóveda del Banco para limitar la expansión monetaria. El encaje existe, según algunos, por relaciones públicas, ya que los Bancos Centrales consideran que el encaje es lo que le dá liquidez, solvencia y seguridad al banco.

En el caso de que todas las cuentas corrientes del banco o una mayoría de ellas, quisieran convertir sus depósitos a la vista en efectivo, le sería imposible a los bancos satisfacer las demandas de sus depositantes en cuenta corriente o en cuenta de ahorro, lo que causaría a los bancos cerrar sus puertas.

Asimismo, un encaje del 20 por ciento es muy bajo para obtener los fines de liquidez, solvencia y seguridad que pueden ser logrados por otros medios, como por ejemplo el uso de agencias aseguradas de depósitos. Un encaje del 40 ó 60 por ciento, añade más liquidez, pero el problema sigue siendo el mismo. Es más, un mayor encaje puede resultar en una mayor tasa de interés.

#### Cambios en el Encaje:

Los cambios en el encaje no tiene influencia directa en el agregado de reservas bancarias, pero afectan la cantidad del encaje que los bancos deben de retener de sus depositantes y por consiguiente la cantidad de dinero disponible para prestar o invertir. Por ejemplo, el impacto inmediato de un cambio en el encaje puede traer como resultado uno o dos de las siguientes consecuencias. En primer término, un aumento en el encaje puede traer una reducción en el exceso de encaje que posee el banco, mientras que una reducción en el encaje puede crear ó aumentar la cantidad de dinero que el banco tiene. En segundo término, los cambios en el encaje alteran las posibilidades de una creación o destrucción múltiple de los depósitos bancarios.

También hay que considerar que los cambios en el encaje pueden tener tanta repercusión en el sistema bancario que según muchos entendidos en la materia se debiera de utilizar con mucha cautela. Cuando se establece un cambio en el encaje éste sirve como señal para el sistema bancario en términos de cambiar su política crediticia.

Si los bancos poseen más fondos que los necesarios para cumplir su obligación de encaje con el Banco Central, entonces es posible que un

incremento en el encaje pueda tener efectos mínimos en la posición financiera del banco, aunque lo pudiera tener en su posición psicológica.

El encaje no es usado, ni recomendado como un instrumento para llevar a cabo la política monetaria de día a día del Banco Central en relación a condiciones bancarias y monetarias. Una de las razones por la cual no puede usarse como instrumento diario, es que el encaje se expresa en porcentajes, y los cambios en el encaje por lo general resultan en grandes cambios en los fondos disponibles por los bancos. Los cambios frecuentes en el encaje, aunque sean cambios marginales traen grandes dolores de cabeza a los bancos y complicación en su contabilidad y su forma acostumbrada de llevar a cabo sus operaciones.

#### Encaje Bancario en Guatemala:

El encaje legal se constituyó inicialmente para asegurar la existencia de fondos en efectivo ante la posibilidad de que los cuentahabientes decidieran retirar sus depósitos. Posteriormente, se le ha considerado como un instrumento de política monetaria en virtud de la influencia que puede ejercer sobre la oferta monetaria.

En países como Guatemala, en donde las operaciones de mercado abierto de valores, se están desarrollando y, en consecuencia, ha surtido los efectos deseados, se ha depositado bastante confianza en el encaje bancario como instrumento para regular la expansión o contracción del crédito bancario.

La autoridad monetaria en Guatemala ha considerado que el encaje bancario es el instrumento más práctico en la asignación de recursos al sistema bancario y ha hecho uso frecuente de él.

El encaje bancario en Guatemala, está normado y establecido en la Ley Orgánica del Banco de Guatemala, por lo que a continuación se exponen los puntos más importantes, con relación a este instrumento de política monetaria.

Los encajes bancarios deben alcanzar por lo menos los montos mínimos que establece la Junta Monetaria, conforme a los preceptos de la Ley Orgánica. Los fondos en efectivo de los bancos del sistema, en ningún caso puede representar para los efectos del encaje, una cantidad que exceda del 25 % del monto total a que ascienda el encaje requerido.

La obligación de mantener los encajes bancarios se extiende a todas las instituciones bancarias nacionales y extranjeras que operen en el país, ya sean privadas, mixtas o estatales.

La Junta Monetaria fija los encajes bancarios mínimos que los bancos deben mantener en relación con sus depósitos en moneda nacional, y con tal objeto puede, como lo menciona en el artículo 64, de la mencionada ley, actuar así:

- a) Determinar, de manera general y uniforme, los encajes bancarios sobre tales depósitos, dentro de límites que no sean inferiores al 10%, ni superiores al 50% para las diversas clases de depósitos; y
- b) Exigir encajes bancarios aún mayores del 50% para cualquier aumento futuro en el monto de los depósitos, que exceda de la cantidad existente en los bancos; en este caso la Junta Monetaria debe disponer el pago de un interés que no sea mayor del 3% anual, sobre la parte de los encajes bancarios, que exceda del 50% de los depósitos a cargo de los bancos del sistema.

Con respecto a los depósitos en monedas extranjeras, la Junta Monetaria puede prohibir o autorizar éstos a los bancos; en el caso de que se les permita recibirlos la Junta puede reglamentar su administración y fijar los encajes bancarios respectivos y puede como lo indica en el artículo 65 :

- a) Determinar, de manera general y uniforme, los encajes bancarios sobre tales depósitos, dentro de límites que no sean inferiores al 10% y que pueden llegar hasta el 100% sobre las diversas clases de depósitos, sin la obligación de abonar intereses a los bancos del sistema, cualquiera que fuere la cuantía de los encajes;
- b) Determinar la forma y la moneda, ya sea nacional o extranjera, en que tales encajes se realicen por los bancos; y,
- c) Cuando no se requiera encajes bancarios del 100% sobre los depósitos en monedas extranjeras y se queden en los bancos en consecuencia, un margen disponible, debe exigirse que tales bancos mantengan otros activos en las mismas monedas con el objetivo de equilibrar, en lo posible el activo y el pasivo de tales monedas.

Los encajes bancarios y otros activos en monedas extranjeras que mantengan los bancos, de acuerdo con los reglamentos y disposiciones de la Junta Monetaria, contra sus pasivos en monedas extranjeras, quedan exentos de las prohibiciones y restricciones establecidas contra la tenencia de activos en monedas extranjeras por los bancos.

A efecto de constituir y mantener los "Encajes Bancarios", el artículo 67, de la citada ley, establece las siguientes definiciones:

a) Para los depósitos en moneda nacional:

- I. "Depósitos monetarios", son los exigibles a simple requerimiento del depositante por medio de cheques;
- II. "Depósitos de plazo menor", son los pagaderos dentro de un término no mayor de 30 días o sujeto a un aviso previo a su pago, que no exceda de dicho lapso;
- III. "Depósitos a plazo mayor", son los pagaderos dentro de un término mayor de 30 días o sujetos a un aviso previo a su pago, que exceda de dicho lapso;
- IV. "Depósitos de Ahorro", son los constituidos por las obligaciones exigibles en las condiciones especiales convenidas con el ahorrante o establecidas por las leyes que regulen el ahorro;

b) Para los depósitos en monedas extranjeras:

- I. "Depósitos a plazo menor", son los pagaderos en cualquier plazo no mayor de 30 días o sujetos a un aviso previo a su pago, que no exceda de dicho lapso;
- II. "Depósitos de plazo mayor", son todos los que deben pagarse dentro de un término que exceda de 30 días o sujetos a un aviso previo a su pago, mayor de dicho plazo.

Los encajes bancarios y demás fondos depositados por los bancos en el Banco de Guatemala, sirven de base para el sistema de compensación de cheques, por medio de la Cámara de compensación.

La posición de encaje de los bancos se establece con base en el

monto de los encajes computables y de las obligaciones afectas al encaje, al final de cada día. Para efectos de la Ley Orgánica del Banco de Guatemala, la posición mensual de encaje se define como la suma algebraica de los excesos y las deficiencias de encaje que ocurran en cada uno de los días del mes, dividida entre el número de días del mismo mes.

Si dentro del período mensual el número de días con deficiencia fuera excesivo, a juicio de la Junta Monetaria, ésta puede negar a cualquier banco la facultad de compensar las deficiencias con los excesos de encaje; y considerar como posición de encaje la suma de las deficiencias diarias, dividida entre el número de días del mes.

Cada institución bancaria establecida en el país y las sucursales y agencias en el territorio nacional, son consideradas en conjunto para el cómputo de sus encajes bancarios.

### 3.3. Liberación de la Tasa de Interés:

Previo a exponer lo que se refiere a la liberación de la tasa de interés, es importante conocer lo que significa Tasa de Interés:

**Tasa de Interés:** es la que devengan las operaciones de activo y pasivo atendiendo a la modalidad de cuenta de que se trate, moneda, porcentaje, plazo, etc.

**Interés:** es el lucro producido por el capital.

#### Funciones de la Tasa de Interés:

Por tradición, prestamista y prestatarios están restringidos a ciertos mercados y a ciertas tasas de interés. Los bancos comerciales

en la mayoría de las ocasiones tienden a limitar sus inversiones a corto plazo, creando con este vacío a nivel de los países subdesarrollados, un número de instituciones autónomas que prestan a largo plazo a prestamistas escogidos, el resultado de los cuales son pérdidas a ritmo creciente a través del tiempo.

Debido a los límites establecidos por los Bancos Centrales, no contaban hasta hace poco, con uno de los instrumentos principales de la economía de mercado que es "el precio o tasa de interés" obtenida por la oferta y la demanda. Al mismo tiempo es posible que aunque se den las llamadas fuerzas del mercado, los intereses no cumplen su cometido en los mercados financieros.

A precios tan bajos, los compradores no pueden adquirir todo lo que ellos pudieran comprar, mientras que algunos vendedores no tienen suficiente oferta. Como consecuencia, algunos compradores estarían dispuestos a ofrecer precios más altos con el propósito de obtener más del bien demandado.

Asimismo, podemos indicar que algunos vendedores van a querer precios más elevados estando seguros de que van a vender toda su existencia al mayor precio.

Hasta ahora se ha observado que ni el alto precio, ni el bajo precio, pueden mantenerse por mucho tiempo. Las fuerzas de oferta y demanda se presentan, y éstas causan que disminuya o que aumente.

Es evidente que hay solamente una tasa, que puede mantenerse sin presiones hacia arriba o hacia abajo con relación a una tasa base.

El precio establecido, da la señal de qué compradores están dispuestos a adquirir del mercado la misma cantidad que los vendedores están prestos a ofrecer, y bajo estas condiciones el mercado está en equilibrio.

Se puede decir que la oferta y la demanda por un bien o servicio determina el precio y la cantidad de ese bien o servicio en un momento dado. Esto no quiere decir que una vez que exista un equilibrio, éste se va a mantener indefinidamente.

Lo que sucede por lo general, es que la oferta y la demanda están continuamente cambiando, desde el punto de vista de las tasas de interés, lo que ocasiona nuevos equilibrios a medida que el tiempo transcurre.

por lo anterior descrito, se puede llegar a determinar que una liberación en las tasas de interés, se considera como:

- La que resulta de la libre oferta y demanda.
- La tasa de interés liberalizada, se caracteriza porque se determina por la oferta y la demanda, pudiendo variar de acuerdo con los cambios que se den en el mercado monetario, sin la intervención de la autoridad estatal.
- Es la que se fija en el mercado monetario abierto, de acuerdo con las leyes de la oferta y la demanda.

**Liberación de las tasas de interés, en Guatemala:**

Actualmente las tasas de interés que vienen aplicando los bancos y sociedades financieras, son determinadas conforme la oferta y la demanda

en el mercado.

Lo anterior no demuestra que las tasas de interés estén totalmente liberalizadas por la Junta Monetaria, porque aún se mantienen márgenes establecidos en los que pueden variar éstas. Sin embargo en un futuro cercano, se considera que las tasas de interés van a estar al libre mercado de la oferta y la demanda.

Esto de la liberación en las tasas de interés, repercute en el sentido económico y financiero, especialmente de aquellas entidades, empresas o personas individuales que tienen relación directa y que dependen sus actividades económicas de las transacciones que realizan con los intermediarios financieros, en cuanto baje o suba la tasa de interés les afecta o beneficia según en donde estén ubicados en esta relación financiera, si como inversión o como financiamiento.

## CAPITULO IV

EFECTOS DE LAS MEDIDAS DE LIBERACION DEL TIPO DE CAMBIO  
Y TASAS DE INTERES

## 4.1 Efectos Financieros:

Con base en los capitulos anteriores, en los cuales se expuso la liberación del tipo de cambio y de las tasas de interés; factores de tipo cambiario y monetario, respectivamente, conllevan a una serie de situaciones en que las empresas Guatemaltecas, deben estar alertas a dichos cambios. Para el presente trabajo de tesis, se tomarán especialmente las de tipo industrial ya que se considera afectadas financieramente en forma negativa o positiva.

A continuación, se expone los rubros o áreas que pueden verse afectadas por las incidencias de los factores antes citados.

## 4.1.1. En el Capital de Trabajo:

Es necesario efectuar algunas consideraciones de tipo general, así como conceptualizar del capital de trabajo y de los principales elementos que lo conforman.

El término Capital de Trabajo ha sido conceptualizado desde distintos puntos de vista, y esto se debe a que se le ha interpretado en diferentes formas, sin llegar al fondo de su verdadero significado. La falta de comprensión del término probablemente se ha visto agravada aún más, por el hecho que la palabra capital de trabajo no figura como una cuenta en el Balance General. No obstante esta situación, existen dos definiciones que han sido generalmente aceptadas y que se analizan a

Continuación:

1.- "Capital de trabajo es el excedente del activo circulante sobre el pasivo a corto plazo".

Desde este punto de vista, el capital de trabajo representa el importe del activo circulante que la empresa ha recibido de los acreedores a largo plazo y los propios accionistas.

2.- "Capital de trabajo es el total del activo circulante". "En esta conceptualización, el activo circulante se constituye en un capital bruto de trabajo y de esta forma, el capital neto de trabajo se representa por el exceso del propio activo circulante sobre el pasivo a corto plazo; esta subdivisión del término y la diferenciación que del mismo se hace, ha sido empleada recientemente por algunos autores al hacer referencia al concepto de capital de trabajo". 9/

Existen argumentos suficientes para respaldar ambas definiciones, como el hecho de decir que la primera de ellas es de carácter "cualitativo", en virtud que muestra la disponibilidad del activo circulante sobre el pasivo a corto plazo, y la segunda es de tipo "cuantitativo", toda vez que cuantifica los recursos totales usados en las operaciones corrientes. Por lo tanto para los propósitos del presente estudio, se llega a determinar:

"Si tanto el activo circulante como el pasivo a corto plazo están integrados por un grupo de partidas perfectamente definidas dentro del balance general, resulta más preciso identificar como capital de trabajo

9/ Ralph D. Kennedy y Stewart Y. Mc Mullen. Estados Financieros. Forma, Análisis e Interpretación. Editorial Utnea. México, 1980.

a la diferencia que resulte entre ambos rubros".

Rubros que integran el capital de trabajo:

Es conveniente hacer referencia a los dos grandes rubros que conforman el capital de trabajo.

Activo Circulante o Corriente:

Contablemente se utiliza este término para designar al efectivo y otras partidas de activo que la empresa espera poder convertir en efectivo, vender o consumir durante el ciclo normal de operaciones.

Conviene aclarar que, como "ciclo normal de operaciones o ciclo contable de cualquier negocio", se ha designado al espacio de tiempo promedio que transcurre entre la compra de mercaderías y/o materiales, materias primas, el proceso de transformación de éstas en productos terminados, los cuales al ser vendidos se transforman en cuentas por cobrar y nuevamente la conversión de dichas cuentas en efectivo, al materializarse su cobro.

Al tomar de base el significado del ciclo normal de operaciones, es importante clasificar los rubros que deben ser considerados dentro del activo circulante. Cabe señalar que ha sido norma generalmente aceptada, realizar dicha clasificación de acuerdo al grado de liquidez que posean los activos corrientes de que dispone una empresa, es decir, de acuerdo a la rapidez con que los mismos puedan ser convertidos en efectivo durante el ciclo normal de operaciones; la clasificación más común del activo circulante es la siguiente:

1.- Efectivo disponible para las operaciones corrientes.

- 2.- Inventarios de mercaderías.
- 3.- Inversiones de carácter temporal y valores negociables que puedan ser convertidos fácilmente en efectivo.
- 4.- Cuentas por cobrar de clientes (locales o del exterior).
- 5.- Gastos pagados por anticipado, como alquileres, primas de seguro, etc. Se ha considerado conveniente incluir este rubro del activo circulante debido a la concordancia de opiniones y aceptación general de que, si tales gastos no se pagan por anticipado, de todas maneras se requiere el uso del activo circulante durante el ciclo normal de operaciones, en virtud que la empresa necesita incurrir en ellos para la realización de sus operaciones corrientes.

#### Pasivo a Corto Plazo:

Aún cuando este rubro del balance general también es denominado "Pasivo Circulante o Corriente", se considera que el término "A corto plazo" se adapta en mejor forma a la naturaleza de las partidas que lo integran, en virtud que las obligaciones que una empresa debe cumplir dentro de su ciclo normal de operaciones, tienen un vencimiento determinado, y no permanecen en constante movimiento como sucede con las cuentas del activo circulante.

La diferenciación anterior se ve reforzada por la propia definición del término, la cual indica que el pasivo a corto plazo se ha utilizado para enmarcar aquellas obligaciones que la empresa debe cumplir dentro de su ciclo de operaciones (un año por lo general), por lo cual necesita hacer uso de sus recursos existentes, clasificados dentro del activo circulante, o en su defecto, debe proceder a crear otro pasivo.

El pasivo a corto plazo, también ha sido estructurado conforme a una norma de aceptación general de acuerdo al grado de exigibilidad que tengan las obligaciones corrientes de la empresa. Los rubros que usualmente se clasifican dentro del pasivo a corto plazo son:

- 1.- Cuentas y documentos por pagar (locales o del exterior)
- 2.- Dividendos por pagar
- 3.- Sobregiros bancarios
- 4.- Impuestos por pagar
- 5.- Sueldos acumulados
- 6.- Intereses por pagar
- 7.- Anticipos recibidos de los clientes, y
- 8.- Cualquier partida de ingreso cobrada por anticipado, y que tenga que ser devengada dentro del ciclo normal de operaciones.

Las clasificaciones anteriores del activo circulante y el pasivo a corto plazo son utilizadas generalmente en la mayoría de las empresas; no obstante esta situación, conviene señalar que en función de la naturaleza de cada negocio, tales clasificaciones deben corresponder al giro normal de las operaciones de las empresas.

Para el caso del análisis sobre los efectos que repercuten en las empresas por la liberación del tipo de cambio y las tasas de interés; solamente se plantean las partidas que son afectadas directamente y que forman el capital de trabajo.

En el Tipo de Cambio:

El efectivo se ve afectado con relación al tipo de cambio que prevalezca en el mercado bancario; especialmente en las ventas que se rea-

lizan al exterior, ya que en esta forma la cantidad de efectivo que entre a la caja o que se deposite directamente en las cuentas bancarias que tenga la empresa, puede ser mayor o menor.

Además, las ventas al exterior, están afectas al Impuesto Sobre la Renta, según el Decreto No. 26-92, que en su artículo 66 dispone una retención del 1.5% sobre el Valor FOB de las exportaciones, la cual está en función de la tasa de cambio del día, y en esta relación puede variar la retención a pagar, lo que afecta directamente la erogación del efectivo de la empresa.

Las cuentas por cobrar, especialmente al exterior, se ven afectadas directamente por las variaciones que se dan en el tipo de cambio entre la fecha de venta y la fecha de pago por el cliente.

Con relación a los inventarios y las obligaciones a corto plazo, serán tratados con mayor detalle en los siguientes apartados de este capítulo.

En las tasas de interés:

las empresas industriales se ven afectadas desde dos puntos de vista con respecto a la Liberación de las Tasas de Interés; estos son los siguientes:

- Como Inversionista:

En el efectivo, las empresas que invierten en cuentas de ahorro en el Sistema Bancario o en diferentes certificados de inversión, pueden verse afectadas o beneficiadas con las variaciones de las tasas de interés que se dan en el mercado monetario. En el caso de que éstas tiendan a bajar, disminuyen los ingresos a caja y bancos, y en la medida en que

suban los ingresos aumentan con la cantidad devengada por intereses.

- Como prestataria:

En el efectivo e intereses por pagar, cuando por restricciones de tipo financiero, las empresas industriales adquieren préstamos bancarios, se someten al pago de intereses; por lo que las erogaciones de efectivo aumentan o disminuyen al hacer efectivo el pago de intereses que se han provisionado en las cuentas por pagar.

La variación en las tasas de interés a pagar afecta o beneficia a las empresas ya que cuando las tasas de interés tienden a subir, las empresas deben desembolsar más dinero y por supuesto, sus cuentas por pagar aumentan, y en el caso de que las tasas disminuyen, las empresas desembolsan menos cantidad de efectivo.

Es de esta forma que las empresas se ven afectadas financieramente por las variaciones del tipo de cambio y las tasas de interés las cuales repercuten en la disponibilidad del capital de trabajo.

#### 4.1.2. En los Inventarios:

Definición:

"Conjunto de bienes tangibles de propiedad personal; que:

- 1) Se tienen para vender en el curso normal del negocio;
- 2) Están en proceso de producción para la venta o,
- 3) Van a ser consumidos regularmente en la producción de artículos o servicios que se venden".10/

El Instituto Guatemalteco de Contadores Públicos y Auditores es un

10/ Instituto Americano de Contadores Públicos, Boletín de Investigación Contable. No. 43, Pág. 4.

tanto más concreto en su pronunciamiento de Contabilidad Financiera No. 2, que define los inventarios así:

"Bienes tangibles propiedad de la entidad, que se tienen para la venta y/o usarse en la producción de bienes y servicios".

Existe una diversidad de definiciones del término inventarios, sin embargo se considera que las apuntadas anteriormente destacan las características más importantes del mismo y se adaptan mejor a los fines de este trabajo.

#### Importancia:

La actividad industrial está encaminada hacia la transformación de las diversas materias primas proporcionadas por la agricultura, la ganadería, la minería y cualesquiera otras actividades económicas denominadas primarias, por lo que dentro de la industria resulta sumamente importante el rubro de inventarios, tanto desde el punto de vista productivo como del punto de vista financiero.

Para que una industria pueda desarrollar la función de transformación, necesita contar con las materias primas y materiales adecuados, no sólo en cuanto a calidad y cantidad, sino en cuanto a todos aquellos factores que inciden directamente en el proceso productivo y que además le garanticen el suministro demandado de productos terminados por parte de sus clientes.

Cabe mencionar que toda industria además de estar encaminada hacia la transformación de materias primas, también tiene otros objetivos que espera alcanzar como resultado de su gestión, por lo tanto, el rubro de inventarios debe ser consecuente con los objetivos, en la función eco-

nómica y financiera que se le asigna dentro de la empresa como ente económico.

#### Clasificación:

Los inventarios pueden adoptar diversas clasificaciones dependiendo del punto de vista desde el cual se les analice. Desde el punto de vista material o de su naturaleza dentro de la industria pueden clasificarse así:

- I. Materias Primas
- II. Productos en Proceso
- III. Productos Terminados
- IV. Otros materiales y accesorios

#### Materias Primas:

Son aquellos artículos que se tienen disponibles para ser transformados por medio de una o más fases de elaboración para que luego se conviertan en productos terminados disponibles para su venta.

#### Productos en Proceso:

Están constituidos por aquellos artículos que se encuentran en curso de elaboración y que han sufrido ciertas transformaciones pero que aún no están listos para su venta.

#### Productos Terminados:

Constituyen el conjunto de productos que después de haber sido fabricados se encuentran disponibles para su venta.

#### Otros Materiales y Accesorios:

Son aquellos materiales necesarios dentro de la industria que cons-

tituyen un complemento de las materias primas o bien son utilizados para otros fines no productivos, por ejemplo: combustibles y lubricantes, materiales de limpieza y mantenimiento, material de empaque, etc.

También forman parte de los inventarios aquellas mercancías o materias primas en tránsito que de acuerdo a las condiciones de compra-venta, le acreditan el derecho de propiedad a la empresa.

Por lo tanto, se considera que: "Un inventario tiene importancia financiera porque los ingresos se pueden obtener de su venta, o de la venta de artículos o servicios en cuya producción se utiliza. Normalmente estos ingresos resultan de un continuo proceso repetido, o ciclo de operaciones, por el cual los artículos se adquieren y se venden y nuevos bienes son adquiridos para nuevas ventas. En cualquier fecha determinada en el registro contable de los artículos de inventario, el objetivo principal es la fusión de los costos apropiados con los ingresos, con el objeto de que haya una determinación correcta de la utilidad realizada. Así, en una fecha dada, el inventario es el saldo de los costos aplicables a los artículos en existencia que están disponibles después de la fusión de los costos absorbidos por los ingresos concurrentes. Este saldo se lleva adecuadamente a los ejercicios futuros, siempre que no exceda de una cantidad que pueda cargar correctamente a los ingresos que se espera obtener de la disposición final de los artículos que pasan al ejercicio siguiente. En la práctica, este saldo se determina mediante el proceso de valorizar los artículos comprendidos en el inventario".11/

11/ Instituto Americano. Ibid. Loc. Cit. Pág. No.8

Por lo anteriormente expuesto, se considera que los inventarios representan un rubro muy importante, ya que es la fuente de generación de ingresos; es por ello que se convierte en una empresa industrial, en el área financiera y económica.

La política cambiaria en Guatemala afecta de manera significativa y especialmente a las empresas industriales, ya que en su mayoría son las que importan materias primas, materiales y accesorios, que les sirven para el proceso productivo de los determinados productos que producen.

Las variaciones en el tipo de cambio del Quetzal con relación al Dólar específicamente, son las que más les afectan financieramente.

Normalmente, las empresas industriales se ven obligadas con los proveedores de materias primas en el exterior, a pagar anticipadamente las compras que les efectúan a éstos, las cuales en los registros contables se les denomina "Compras o Mercaderías en Tránsito", las que en la mayoría de los casos son afectadas por las variaciones en el tipo de cambio. Esto conlleva a que las empresas trasladen estos costos al proceso productivo, y por ende al consumidor final.

En cuanto a las formas de registrar contablemente las transacciones en moneda extranjera, se ilustrará en un apartado al final del presente capítulo.

La liberación del tipo de cambio vino a afectar sustancialmente a las empresas debido a la variación entre nuestra moneda, el Quetzal frente al Dólar. Por otra parte, para la obtención de divisas muchas empresas no pueden entrar a la subasta de divisas públicas porque no tienen la capacidad de efectuar el depósito que cubra el equivalente en

quetzales, de las divisas que deseen comprar por la falta de disponibilidad en el día o días que se ha fijado un tipo de cambio favorable. Por lo que al no poder entrar en este mecanismo, lo que hacen estas empresas es conseguir las divisas en el mercado extrabancario, coadyuvando en forma indirecta a aumentar la especulación.

En cuanto a los efectos de las tasas de interés en el caso de los Préstamos Bancarios, cuya garantía es prendaria, el gasto de la tasa de interés en la mayoría de los casos son trasladados a los costos de sus inventarios, por lo que también inciden negativamente en la situación financiera de las empresas.

#### 4.1.3 En Las Obligaciones a Corto Plazo:

##### Definición:

"Los pasivos a corto plazo también llamados pasivos circulantes, son obligaciones cuya liquidación requiere el uso de activos circulantes o la creación de otros pasivos circulantes".<sup>12/</sup>

##### Forma de Valuación:

Los pasivos a corto plazo en moneda local se registran al valor pactado que debe pagarse.

Los saldos por pagar pactados en moneda extranjera deben ajustarse al tipo de cambio que esté vigente a la fecha del balance general, y la fluctuación debe registrarse como un cargo o crédito según el caso, a los resultados del mismo ejercicio.

12/ Instituto Guatemalteco de Contadores Públicos y Auditores, Pronunciamiento de Contabilidad Financiera No.7, 1,984.

La clasificación de las obligaciones a corto plazo, constituyen un grupo de cuentas específicas dentro del balance general. Los saldos incluidos en el mismo deben clasificarse de acuerdo a su exigibilidad o vencimiento.

A continuación se presentan algunos conceptos que se incluyen como pasivos a corto plazo:

- a) Obligaciones derivadas de elementos que han entrado al ciclo de operaciones normal de la entidad, tales como Cuentas por Pagar incurridas por la adquisición de Materias Primas y Suministros para ser usados en la producción de artículos o en la prestación de servicios.
- b) Cobros Recibidos por Anticipado, antes de la venta de los productos o de la prestación de los servicios.
- c) Deudas originadas de actividades directamente relacionadas con el ciclo de operación, tales como: salarios, comisiones, intereses e impuestos.
- d) Préstamos a Corto Plazo, o la porción corriente de préstamos a Largo Plazo, obtenidos de entidades financieras para la adquisición de activos fijos o incrementar el Capital de trabajo. y,
- e) Estimaciones de sumas que tendrán que ser desembolsadas en el año, por obligaciones conocidas.

En la preparación de estados financieros deben hacerse las divulgaciones siguientes:

- a) "Saldos de entidades relacionadas con la empresa;

- b) En el caso de préstamos: naturaleza, fechas de concesión y vencimiento, tasa de interés, garantía y otras condiciones contractuales;
- c) Proveedores importantes; y,
- d) Deuda en moneda extranjera". 13/

En lo que se refiere a las deudas que son contratadas con proveedores del exterior, debido a la variación constante que sufre el Quetzal, la mayor parte de empresas industriales se ven obligadas por las variaciones en el tipo de cambio a pagar sumas considerables por el diferencial cambiario, que se da entre las deudas contraídas en Dólares por ejemplo y la relación que se da financieramente al efectuarse la Quetzalización respectiva.

En cuanto a las variaciones de las tasas de interés, éstas repercuten en las empresas por el pago de intereses, lo cual afecta la situación financiera de las mismas en cuanto al capital de trabajo.

#### 4.1.4. En Los Ingresos:

##### Definición:

"En forma general, puede decirse que el ingreso es el incremento bruto en activos o la reducción bruta en pasivos, que resulte de cualquier transacción directamente relacionada con una actividad rentable de una entidad, que pueda cambiar la ecuación patrimonial".14/

De conformidad con los Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados, el ingreso únicamente resulta de aquellas actividades directa-

13/ ICGPA, Pronunciamiento No. 7. Ibid. Loc. Cit. Páginas Nos. 64 y 65.

14/ Instituto Guatemalteco de Contadores Públicos y Auditores, Pronunciamiento de Contabilidad Financiera No. 8, 1,984.

mente rentables que cambien la ecuación patrimonial de la empresa. Por ejemplo: la recepción del producto de una venta en efectivo es un ingreso bajo los Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados, porque el resultado neto de la venta cambia el capital contable. Por otra parte, la recepción del principal de un préstamo bancario o la recepción de un activo comprado, no son ingresos desde el punto de vista de los Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados, porque la ecuación patrimonial permanece sin cambio en el momento de recibir el préstamo o efectuar la compra.

En otras palabras, puede decirse que el ingreso es el importe obtenido en efectivo que se origine en el curso de la actividad normal de una empresa al realizar operaciones de venta de bienes.

Teniendo claro lo que significan los ingresos, se mencionará los efectos que éstos tienen con respecto a las ventas al crédito que se realizan al exterior:

Al contrario de lo que se indicó en las obligaciones a corto plazo, cuando una empresa exporta o vende productos al exterior, en el caso de que las ventas que se realizan sean al crédito, las mismas se registran en cuentas por cobrar al exterior al tipo de cambio del día en que se emiten las facturas o en el momento en que salen los productos de la empresa.

Quando la empresa recibe los ingresos en pago de estas cuentas por cobrar, el tipo de cambio puede ser favorable o desfavorable para la empresa al convertir en moneda de curso legal dichos pagos, ya que la diferencia positiva o negativa, la registrará en una cuenta de diferen-

cial cambiario.

#### 4.1.5. En Los Costos:

El término costo se define "Como el conjunto de esfuerzos y recursos que se invierten para obtener un bien".

Al decir esfuerzos, se indica la intervención del hombre o sea su trabajo; y al decir recursos se indica las inversiones necesarias que combinadas con la intervención del hombre y en cierta cantidad de tiempo, hace posible la producción de un bien. Esos costos que se han referido en la ciencia económica se denominan "Costos de Inversión", mismos que al ser medidos en valores de moneda, toman el nombre de costos monetarios.

Por lo tanto, los costos de inversión por sus elementos integrantes, esfuerzos y recursos, traducidos al lenguaje contable y referidos específicamente a los "costos de producción" se encuentran en los elementos básicos siguientes:

- a) Materia Prima
- b) Mano de Obra y
- c) Gastos de Fabricación o Producción.

"La Materia Prima es el elemento susceptible de transformación por yuxtaposición, ensamble, mezcla, etc.; Mano de Obra es el esfuerzo humano indispensable para transformar esa materia prima; Gastos de fabricación; agrupan las erogaciones necesarias para lograr esa transformación, tales como: espacio, equipo, herramientas, fuerza motriz,

etc." 15/

Para fines prácticos solamente se va a tomar y analizar la materia prima, para efectos del presente trabajo de tesis.

La fluctuación constante que se da en el tipo de cambio afecta en forma significativa a toda empresa, pero que su incidencia en las empresas cuyas materias primas provienen del extranjero, es mayor; ya que es mayor el desembolso, lo cual provoca una elevación en los costos de producción y por consiguiente una repercusión financiera.

Es sin lugar a dudas que donde recae la variación de la moneda en una empresa industrial es en sus costos de producción; ya que como se ha mencionado las empresas en Guatemala importan sus materias primas, las cuales deben pagarse en Dólares, y al tipo de cambio que esté vigente en el mercado bancario.

En lo que respecta a la liberación en las tasas de interés, éstas afectan especialmente en las contrataciones de préstamos por parte de las empresas, ya que al aumentar la tasa de interés a pagar, se afectan los costos de producción.

#### 4.2. Efectos Contables

Para registrar, cuantificar y convertir a moneda local, los efectos que se den en los activos, pasivos, ingresos y gastos expresados en moneda extranjera resultantes de las transacciones mercantiles de la empresa, deben utilizarse apropiadamente Principios de Contabilidad Gene-

ralmente Aceptados.

Dentro de los objetivos del registro de las operaciones en moneda extranjera, se encuentran las "Operaciones en el Extranjero", que son definidas por la Norma Internacional de Contabilidad No. 21, cuyas actividades se basan o realizan en un país distinto, de dos empresas que se constituye una el cliente y la otra el proveedor.

#### 4.2.1 En la Elaboración y presentación de los Estados Financieros

Para la elaboración y registro de las operaciones contables existen alternativas en lo que respecta a las transacciones en moneda extranjera, siendo las siguientes:

##### 1o. Ciclo de la Transacción:

De acuerdo con este criterio, toda transacción expresada en moneda extranjera no se completa sino hasta que el pago final ha sido efectuado y la pérdida o ganancia en cambios debiera tratarse como ajuste al costo de las importaciones o producto de las exportaciones.

##### 2o. Oportunidad de la Transacción:

Conforme a este criterio, se puede originar una pérdida o una ganancia derivada en la transacción en moneda extranjera durante el tiempo que transcurre de la formalización hasta la liquidación o pago, y no de la transacción de compra o venta propiamente dicha.

Este criterio sustenta que la diferencia es una ganancia o pérdida que forma parte de los resultados de operación.

Es necesario comprender que para los registros de la transacción,

existen tres fechas claves:

**Fecha de La Transacción:**

Es la fecha en la cual se formaliza la compra y la venta entre las partes.

**Fecha de la Valuación:**

Es la fecha a la cual se refieren los Estados Financieros y que muestran lógicamente la valuación de las transacciones.

**Fecha de Liquidación:**

Es la fecha de pago de la transacción.

Para cada una de las fechas puede existir un tipo o tasa de cambio diferente de acuerdo a la fluctuación de la moneda local frente al Dólar Estadounidense, las variaciones que resultan de la misma modifican los valores registrados en su oportunidad.

**Pronunciamiento sobre Contabilidad Financiera No. 27.**

El Instituto Guatemalteco de Contadores Públicos y Auditores emitió el Pronunciamiento mencionado, el cual se denomina "Registro de transacciones en Moneda Extranjera", y está vigente a partir del 10. de julio de 1,992.

Este pronunciamiento considera que las transacciones en moneda extranjera, tales como compras, ventas, préstamos, cobros y pagos deben registrarse utilizando la tasa de cambio vigente en el mercado bancario,

en el momento en que se realizan las operaciones.

El diferencial cambiario que resulte por la variación entre la tasa de cambio vigente a la fecha del cobro o pago con relación a la tasa de cambio utilizada en el registro original de la transacción, debe contabilizarse como parte de los resultados del periodo.

#### Ajustes de Saldos a la Fecha del Balance General:

Los saldos por cobrar y por pagar en moneda extranjera al cierre de operaciones de una entidad deben ajustarse a la tasa de cambio vigente en el mercado bancario a la fecha del balance general. El diferencial que resulte de dicho ajuste debe registrarse como parte de los resultados del periodo.

Este pronunciamiento sobre contabilidad financiera es obligatorio en su aplicación en toda Guatemala, por lo que se debe de llevar a cabo los registros respectivos que indica, para la correcta elaboración y presentación de los Estados Financieros.

COMPRAS O VENTAS AL CREDITO Y ADQUISICION DE ACTIVOS,  
PACTADAS EN MONEDA EXTRANJERA

COMPRAS

Primer caso: Capitalización de la diferencia en cambio.

- La empresa Ligráfica, S. A. compra a su proveedor en Estados Unidos, cien cajas de papel laminado para la venta local con un precio de US\$ 6.33 por caja = total US\$ 633.00.
- La empresa recibe la factura el 10 de junio de 1992 y la mercadería el 30 de junio de 1992 pagando derechos arancelarios por Q. 500.00 y gastos de transporte por Q. 275.00.
- El tipo de cambio vendedor por la venta de divisas en US\$ Dólares del mercado bancario es: Q. 5.30 = US\$ 1.00.
- El banco cobra una comisión de cambio así:

$$\text{US\$ } 633.00 \times \text{Q. } 5.30 = \text{Q. } 3,354.90$$

$$1\% \text{ sobre la conversión a quetzales} = \text{Q. } 33.55$$

$$\text{Valor provisionado por Ligráfica, S.A.} = \text{Q. } 3,354.90$$

La empresa registra la operación siguiente:

Partida No. 1      10/junio/92

Inventario de mercaderías en tránsito	Q. 3,354.90
Proveedores	Q. 3,354.90
Registro de la factura del proveedor	Q. 3,354.90    Q. 3,354.90
US\$633.00 X Q.5.30 = Q. 3,354.90	*****

## Partida No. 2      30/junio/92

Inventario de mercaderías	Q. 4,129.90	
Inventario de mercaderías en tránsito		Q. 3,354.90
Bancos		" 775.00
	<hr/>	
	Q. 4,129.90	Q. 4,129.90
	=====	
Ingreso de la mercadería y Liquidación de la importación.		

## Partida No. 3      30/junio/92

Inventario de mercaderías	Q. 33.55	
Cuentas por Pagar		Q. 33.55
	<hr/>	
	Q. 33.55	Q. 33.55
	=====	

Provisión de los gastos bancarios, cargando el costo de los inventarios.

En este caso no se ajustó el saldo de proveedores porque el tipo de cambio de Q. 5.30 = US\$ 1.00 no tuvo fluctuación.

Ligráfica, S.A., efectúa el pago al proveedor el 17 de julio de 1992, cuando el tipo de cambio es de Q. 5.35 = US\$ 1.00.

US\$ 633.00 X Q. 5.35 =	Q. 3,386.55
1% de Comisión	" 33.87
	<hr/>
Total a Pagar	Q. 3,420.42
Valor provisionado	" 3,388.45
	<hr/>
Diferencia	Q. 31.97
	=====

## Partida No. 4      15/julio/92

Inventario de Mercaderías	Q. 31.97	
Proveedores	" 3,354.90	
Cuentas por Pagar	" 33.55	
Bancos		Q. 3,420.42
	<hr/>	
	Q. 3,420.42	Q. 3,420.42
	=====	

Registro del pago al proveedor del extranjero

En este caso la empresa no ha vendido la mercadería y decide capitalizar la diferencia en cambio por Q. 31.65 y la diferencia en la comisión por Q. 0.32 que hacen el total de Q. 31.97.

## Segundo Caso:

## Registro de la diferencia en cambio a resultados

- La empresa Plásticos, S.A. efectúa una importación por 200 toneladas de poliestireno cristal del extranjero.
- El proveedor envía la factura el 15 de julio de 1992, siendo el costo de cada tonelada de US\$ 200.00. Adicionalmente el flete aéreo a pagarse será de US\$ 300.00 que también se reconocerá al proveedor.
- El tipo de cambio a la fecha de recibirse la factura es de Q. 5.10 X US\$ 1.00.
- La empresa efectúa cierres contables mensuales y ajusta las cuentas por pagar al tipo de cambio prevaleciente en el mercado bancario que al 31 de julio 1992 era de Q. 5.30 X US\$ 1.00.

partida No. 1      15/julio/92

Inventario de mercancías en tránsito	Q.205,530.00	
Proveedores		Q.205,530.00
	<hr/>	<hr/>
	Q.205,530.00	Q.205,530.00
	=====	=====

## Registro de la factura del proveedor y

flete aéreo 200 toneladas por US\$ 200.00 =	US\$ 40,000.00
Flete aéreo US\$ 300.00	"      300.00
	<hr/>
Tipo de Cambio	US\$ 40,300.00
	Q.      5.10
	<hr/>
Total	Q. 205,530.00
	=====

Partida No. 2      31/julio/92

Inventario de Mercadería en Tránsito	Q. 8,060.00	
Proveedores		Q. 8,060.00
	<u>Q. 8,060.00</u>	<u>Q. 8,060.00</u>
	*****	*****

Registro de la valuación de la factura del proveedor al tipo de cambio a la fecha de cierre:

US\$ 40,300.00 x Q.5.30 =	Q. 213,590.00
Valor registrado	205,530.00
	<u>Q. 8,060.00</u>
Ajuste	*****

- La mercadería ingresa el 15 de agosto de 1992 no existiendo fluctuaciones en el tipo de cambio, pagando gastos y derechos por Q.1,200.00.
- La empresa utiliza la mercadería de inmediato para la fabricación de vasos plásticos, por lo que el 30 de agosto de 1,992, ésta fue consumida.
- Plásticos, S. A. efectúa el pago al proveedor al cierre del mes de agosto de 1992, cuando el tipo de cambio es de Q.5.35 X US\$.1.00.

Partida No. 3      15/agosto/92

Inventario de Materia Prima	Q.214,790.00	
Inventario de Mercadería en tránsito		Q.213,590.00
Bancos		" 1,200.00
	<u>Q.214,790.00</u>	<u>Q.214,790.00</u>
	*****	*****

Registro del ingreso de la mercadería.

Partida No. 4      31/agosto/92

Proveedores	Q.213,590.00	
Gastos Financieros	" 2,156.05	
Pérdida Cambiaria	" 2,015.00	
Bancos		Q.217,761.05
	<u>Q.217,761.05</u>	<u>Q.217,761.05</u>
	*****	*****

Pago al proveedor:

US\$ 40,300.00 X Q.5.35 =	Q. 215,605.00
Comisión 1%	" 2,156.05
Total a Pagar	<u>Q.217,761.05</u>
Valor Registrado	" 213,590.00
	<u>Q. 4,171.05</u>
	*****

Tercer Caso:

Registro de la diferencia en cambio a resultados y al costo del inventario.

Tomando los datos del segundo caso, Plásticos, S. A., al 31 de agosto de 1992, fecha del pago al proveedor, ha consumido solamente el 50% de la mercadería ingresada, por lo que decide ajustar su existencia con la diferencia en cambios y la comisión bancaria en ese porcentaje, registrando la siguiente partida:

Partida No.5      31/agosto/92

Inventario de Materia Prima	Q. 2,085.52	
Proveedores	" 213,590.00	
Gastos Financieros	" 1,078.03	
Pérdida en Cambio	" 1,007.50	
Bancos		Q.217,761.05
	<u>Q.217,761.05</u>	<u>Q.217,761.05</u>
	*****	*****

## Registro del pago al proveedor:

US\$ 40,300.00 X Q.5.35 =	Q. 215,605.00
Comisión 1% =	" 2,156.05
	<hr/>
Total a Pagar =	" 217,761.05
Valor registrado	" 213,590.00
	<hr/>
Ajuste	Q. 4,171.05
	=====

## Valor registrado en inventario:

Pérdida en cambio Q.2,015.00 x 50% =	Q. 1,007.50
Comisión bancaria Q.2,156.05 x 50% =	" 1,078.03
	<hr/>
	Q. 2,085.53
	=====

## Cuarto caso:

## Compra de Mercaderías con Ganancia en Cambio:

La empresa comercial XZ, realiza importaciones cuando en el Mercado Bancario, el tipo de cambio en relación al Dólar de Estados Unidos, es de Q. 5.00 X US\$ 1.00.

- El 10. de junio de 1992, recibe una factura por US\$ 25,000.00 por compras de producto, el cual recibe tres días después.
- Comercial XZ, efectúa el pago hasta el 19 de julio de 1992, cuando el tipo de cambio es de Q. 4.90 X US\$ 1.00.

Partida No.1            4/junio/92

Inventario de Mercaderías	Q.126,250.00	
Cuentas por Pagar		Q. 1,250.00
Proveedores		" 125,000.00
	<hr/>	
	Q.126,250.00	Q.126,250.00
	=====	

Registro del ingreso de la mercaderia:

Factura del proveedor y comisión bancaria

US\$ 25,000.00 X Q. 5.00	=	Q. 125,000.00
(+) Comisión Bancaria 1%	=	" 1,250.00
		<u>Q. 126,250.00</u>
		*****

Partida No. 2            19/julio/92

Proveedores		Q.125,000.00
Cuentas por Pagar	"	1,250.00
Bancos		Q.123,725.00
Ganancia en Cambio	"	2,525.00
		<u>Q.126,250.00</u>
		Q.126,250.00
		*****

Registro del pago al proveedor

US\$ 25,000.00 X Q. 4.90	=	Q. 122,500.00
Comisión        1%	=	" 1,225.00
		<u>Q. 123,725.00</u>
Total a Pagar		Q. 123,725.00
(-) Registrado	"	<u>126,250.00</u>
Diferencia		Q. 2,525.00
		*****

## VENTAS

## Primer Caso:

Registro de la ganancia en cambio como otros ingresos.

- La Empresa Ricos, S.A., exporta dulces a El Salvador, al precio de US\$. 100.00 el ciento de cajitas.
- El 30 de junio de 1992, exporta 100,000 cajitas requiriendo que el pago se efectúe en Dólares de Estados Unidos.
- El 30 de junio de 1992, el tipo de cambio comprador en el mercado bancario es de Q. 5.00 X US\$ 1.00.
- El comprador efectúa el pago el 15 de julio de 1992, cuando el tipo de cambio es de Q. 5.10 X US\$ 1.00. Adicionalmente al momento de liquidar las divisas en el banco efectúa el pago de las exportaciones de la retención del Impuesto sobre la Renta del 1.5% sobre el Valor FOB.

Partida No. 1            30/junio/92

Cuentas por Cobrar	Q.500,000.00
Ventas	Q.500,000.00
	<hr/>
	Q.500,000.00 Q.500,000.00
	*****

Registro de la Venta así:

100,000 cajitas / 100 = 1000 x US\$. 100.00 = US\$. 100,000.00

US\$. 100,000.00 X Q.5.00 = Q. 500,000.00

Partida No. 2      15/julio/92

Bancos	Q. 502,500.00
Cuentas por Cobrar I.S.R. Impuesto por Exportación	" 7,500.00
Cuentas Por Cobrar	Q. 500,000.00
Otros Ingresos Ganancia en Cambio	" 10,000.00
	<u>Q. 510,000.00</u> <u>Q. 510,000.00</u>
	*****

Registro de cobro de la venta efectuada a El Salvador:

US\$.100,000.00 X Q.5.10	=	Q. 510,000.00
Valor registrado el 30/junio/92	=	<u>500,000.00</u>
Ganancia en Cambio		Q. 10,000.00
		*****

Liquidación de las divisas:

Valor a Cobrar	Q. 510,000.00
(-) Impuesto a las Exportaciones	" <u>7,500.00</u>
Líquido a recibir	<u>Q. 502,500.00</u>
	*****

Nota: El pago de la Retención del Impuesto sobre la Renta por las Exportaciones que actualmente es el 1.5% sobre el valor FOB, se pagó en este caso al tipo de cambio de Q. 5.00 X US\$ 1.00 ( Q. 500,000.00 X 1.5 % ), en el momento de la venta. Según el artículo No. 66 del Decreto 26-92 Ley del Impuesto Sobre la Renta.

Segundo Caso:

Registro de la Pérdida en Cambio, por Ventas:

- La Empresa Café, S. A., exporta café en pergamino a Norteamérica al precio de US\$ 240.00, el saco de 46 kilogramos.

- El 2 de julio de 1992, exporta 200 sacos al tipo de cambio de Q. 5.05 X US\$ 1.00.

- El 14 de agosto de 1992, la empresa recibe el pago, con variación en el tipo de cambio de, Q. 4.95 X US\$ 1.00.

- Se paga retención del Impuesto a las Exportaciones ( 1.5% ).

Partida No. 1 2/julio/92

Cuentas Por Cobrar Q.242,400.00  
Ventas Q.242,400.00

Q.242,400.00 Q.242,400.00

Registro de la venta así:

200 sacos a US\$ 240.00 = US\$ 48,000.00  
US\$ 48,000.00 X Q.5.05 = Q. 242,400.00

Partida No. 2 14/agosto/92

Bancos Q.233,964.00

Cuentas por Cobrar ISR

Impuesto por Exportación

Pérdida en Cambio

" 3,636.00

" 4,800.00

Q.242,400.00

Q.242,400.00 Q.242,400.00

Valor liquidación de la exportación del 2/julio/92.

US\$ 48,000.00 X Q.4.95 =

Q. 237,600.00

(-) Impuesto a las Exportaciones =

3,636.00

( Q.242,400.00 x 1.5% )

Valor líquido

Q. 233,964.00

## ADQUISICION DE ACTIVOS

## ADQUISICION DE MAQUINARIA

- Una empresa local efectúa una importación de maquinaria por US\$. 20,000.00, la cual es recibida el 20 de junio de 1992.
- Se pagan gastos de transporte y derechos por Q.5,000.00.
- A la fecha de recibir la maquinaria el tipo de cambio es de Q.5.00 X US\$1.00.
- Al cierre del 30 de junio de 1992 la empresa efectúa la valuación de la cuenta por pagar siendo el tipo de cambio de Q. 5.10 X US\$ 1.00.
- El 15 de julio 1992, se efectúa el pago al extranjero siendo el tipo de cambio de Q.5.25 x US\$1.00.

Partida No. 1            20/junio/92

Maquinaria	Q.105,000.00	
Cuentas por Pagar		Q.100,000.00
Bancos		"    5,000.00
		<hr/>
	Q.105,000.00	Q.105,000.00
		*****

Registro de la maquinaria importada así:

US\$. 20,000.00 X Q. 5.00 = Q. 100,000.00

Partida No. 2            30/junio/92

Maquinaria	Q. 2,000.00	
Cuentas por Pagar		Q. 2,000.00
		<hr/>
v/Ajuste a maquinaria importada por fluctuación en tipo de cambio.	Q. 2,000.00	Q. 2,000.00
		*****

US\$. 20,000.00 X Q. 5.10 =	Q. 102,000.00
(-) valor registrado	"    100,000.00
	<hr/>
Ajuste	Q. 2,000.00
	*****

Partida No. 3            15/julio/92

Maquinaria	Q. 4,050.00	
Cuentas por Pagar	" 102,000.00	
Bancos		Q.106,050.00
	<u>Q.106,050.00</u>	<u>Q.106,050.00</u>
	=====	=====

Registro del pago al proveedor así:

US\$ 20,000.00 X Q. 5.25	= Q. 105,000.00
(+) 1% comisión bancaria	" " 1,050.00
Total	<u>Q. 106,050.00</u>
	=====

Se observa que la variación en el tipo de cambio afectó en un aumento de Q. 4,050.00 el valor de la maquinaria adquirida; en el caso de que se registre el diferencial cambiario, esto será una pérdida.

Como se pudo observar en los ejemplos anteriores, las fluctuaciones de los tipos de cambio en las transacciones en moneda extranjera, pueden generar una ganancia o una pérdida en cambio según el caso.

#### Las Variaciones en Las Tasas de Interés

Con relación a las variaciones en las tasas de interés, su operatoria es sencilla, dependiendo del caso en que se encuentre la empresa:

#### Como Contratadora de Préstamos Bancarios:

Las alzas o bajas de las tasas de interés, son factores que indican como se registra un aumento o disminución en las Cuentas por Pagar. Estos intereses pueden cargarse a resultados, en gastos financieros o ya sea afectar directamente el Costo de Producción, en una empresa industrial.

Como Ahorrante o Inversionista:

Las variaciones de las tasas de interés hacia la alza o a la baja, deben registrarse cargando la Caja y Bancos y abonando otros productos, los intereses percibidos.

## CAPITULO V

## MEDIDAS PARA CONTRARRESTAR LAS INCIDENCIAS FINANCIERAS

Con base a lo que se ha venido exponiendo, sobre los efectos que se dan por la liberación del tipo de cambio y en las tasas de interés, especialmente en las empresas industriales, cuya incidencia provocan efectos negativos o positivos en la situación financiera de cada empresa, en el presente trabajo se plantean algunas alternativas que se considera pueden contrarrestar las incidencias financieras de los factores indicados.

De acuerdo con la relación que tienen con el tipo de cambio y la tasa de interés, las medidas que se consideran aplicar se dividen en la siguiente manera:

**5.1. Liberación del Tipo de Cambio:**

En base a las incidencias que provoca este factor de tipo cambiario, se determinaron como medidas a aplicar las siguientes:

**5.1.1. Mercado Futuro:**

Los mercados a futuro consisten en llevar a cabo contratos en los cuales se establecen acuerdos entre las partes, para cambiar distintas monedas a una fecha futura y a una tasa de cambio especificada. En los mercados de cambio a futuro se efectúan transacciones en moneda extranjera. En estos contratos de cambio a futuro u otras transacciones en moneda extranjera se consideran compensatorias de compromisos identificables en moneda extranjera, siempre que cumplan con lo siguiente:

- 1.- El contrato de cambio a futuro u otra transacción en moneda extranjera está diseñado como una compensación de un compromiso en moneda extranjera.
- 2.- El compromiso en moneda extranjera es firme.

Las ganancias o pérdidas originadas por estos contratos de cambio a futuro u otras transacciones en moneda extranjera que cumplan con estos requisitos, se incluyen en la determinación del resultado neto.

Las ganancias y pérdidas atribuibles a una compensación de un compromiso firme en moneda extranjera son diferidas e incluidas en la medición de la correspondiente transacción futura en moneda extranjera.

Las ganancias o pérdidas en las transacciones de contratos de cambio a futuro u otras transacciones en moneda extranjera, que están diseñadas y aplicables como, una compensación de la inversión neta en una operación extranjera, se incluyen dentro de los resultados de la empresa.

El diferimiento de las ganancias y pérdidas atribuibles a estas transacciones compensatorias comienza en la fecha del compromiso. Además, estas transacciones no necesitan extenderse hasta la fecha en que dicha transacción se realiza y puede ser terminada antes de dicha fecha.

Las ganancias o pérdidas relativas a las transacciones que compensan un compromiso en moneda extranjera continúan difiriéndose, aunque esa compensación haya terminado previamente a la fecha de la transacción. Cuando la transacción se completa, la ganancia o pérdida diferida se incluye en la medición de la transacción.

Si por alguna razón la transacción no se completa, la ganancia o

pérdida diferida se reporta como una ganancia o pérdida en la determinación del resultado neto en el periodo en el cual se determine que la transacción no se ha completado.

Como base de lo anterior, en un mercado a futuro, se pueden llevar a cabo transacciones en moneda extranjera, por medio de los contratos de cambio a futuro, estableciéndose un tipo de cambio fijo, el cual se puede asegurar y evitar las fluctuaciones que se dan en la moneda.

En Guatemala, el mercado futuro se dio a inicios del año 1992, por lo que se considera nuevo su empleo y es una buena medida de tipo financiero, por lo que se da a conocer en el presente trabajo, para contrarrestar las incidencias que provoca la variación de la moneda, en nuestro medio.

#### 5.1.2. Reserva de Utilidades para Fluctuaciones en el Tipo de Cambio de la Moneda.

Como se ha venido mencionando, las fluctuaciones que se dan por la liberación en el tipo de cambio, afectan de manera significativa la situación financiera de las empresas, es decir, el resultado de sus operaciones se ve afectado, especialmente en aquellas empresas en las cuales se puede observar que las transacciones que realizan en su mayoría, son en moneda extranjera lo que incide en los resultados de sus costos y operaciones. Tomando en cuenta esta situación, se adoptó en el presente trabajo, dar como una medida a esta variación en la moneda, el de registrar dentro de las Ganancias por Distribuir al final de cada cierre contable, una Reserva que se utilice especialmente para coadyuvar a compensar y evitar desajustes que se presentan en el cambio de la moneda.

Para llevar a cabo esta Reserva de Utilidades para Fluctuaciones en el tipo de cambio de la moneda, en primer lugar debe plantearse ante la Asamblea General de Accionistas, o de sus Propietarios, según sea el tipo de empresa, para dar a conocer la importancia financiera y las ventajas que esta Reserva representa para la empresa en su conjunto; por ser parte de la Ganancia a Distribuir. Los propietarios o accionistas, recibirán menos utilidades o dividendos, pero para contrarrestar las fluctuaciones que se dan en la moneda, es una medida financiera que trae sin lugar a dudas buenos resultados para que la empresa realice las transacciones sin temor alguno a la variación del tipo de cambio.

Esta Reserva ayuda a compensar especialmente las pérdidas cambiarias que se dan por la variación constante del tipo de cambio de la moneda.

Además, esta Reserva puede ser depositada en una cuenta de Ahorro Monetario, es decir de traslado automático, llamada depósitos base cero, por lo que devenga intereses que beneficia financieramente a la empresa, a medida que se necesita de la Reserva para compensar pérdidas cambiarias en esta relación se efectúan las salidas de esta cuenta.

### 5.1.3. Caja en Moneda Extranjera:

Como una medida más para corregir los problemas que se presentan por la fluctuación en tipo de cambio de la moneda y el de realizar en la mayoría de los casos, en forma inmediata estas transacciones, se ha visto la necesidad para solventar esta situación, creando dentro de la empresa una Caja en Moneda Extranjera.

El establecimiento de la caja en moneda extranjera se ha tomado en

cuenta especialmente para aquellas empresas que efectúan constantemente negociaciones en moneda de otro país, así como por el reducido tiempo de que disponen para llevar a cabo sus negociaciones, lo que implica la necesidad de pagar un mayor tipo de cambio para conseguir las divisas, lo cual conlleva a desembolsar más dinero y ocupar mayor tiempo en trámites.

La caja en moneda extranjera, puede tener una cantidad límite establecida por cada empresa, según el monto que necesiten para cubrir sus compromisos a corto y mediano plazo; además, esta caja puede estar integrada por monedas de diferentes países y así en diferentes montos.

Para su correspondiente contabilización, se debe de registrar en moneda local (el Quetzal), y la Quetzalización se hará al tipo de cambio vigente a la fecha en que entre el dinero a la caja.

Además, se puede tomar en cuenta esta medida de establecer una caja en moneda extranjera para pagos específicos que se realizan y a los límites de los montos autorizados a los que se puede erogar, esto para llevar un control interno de los pagos que pueden efectuarse, especialmente a los proveedores del exterior. En el caso de sobrepasarse los límites de pagos, se acude a la compra formal de divisas en el mercado bancario, esto para evitar desajustes en el saldo de la caja y poder determinar los montos de estos pagos mayores.

Por lo anterior se considera que esta medida ayuda a corregir en parte, las fluctuaciones que se dan en la moneda y el de necesitar en un momento preciso divisas para los pagos inmediatos que se presentan.

## 5.2. Liberación de las Tasas de Interés:

Con respecto a la liberación en las tasas de interés que se presenta actualmente en Guatemala, y que sus incidencias provocan efectos negativos o positivos en las empresas, dependiendo desde que punto de vista se encuentren ubicadas, se han tomado en cuenta en el presente trabajo, algunas medidas que se consideran ayudan a compensar y aliviar en parte estas variaciones; dentro de estas medidas tenemos:

### 5.2.1. Selección adecuada de la Institución Bancaria:

Como en toda elección, se debe de tener varias alternativas que llenen los requisitos deseados y que favorezcan a la empresa, es decir que sean mayores las ventajas que las desventajas, pero hay que analizarlas detenidamente para no caer en errores que puedan afectar negativamente a la empresa en la realización de sus transacciones.

En Guatemala, actualmente existe una gran cantidad de instituciones bancarias y financieras que prestan en forma normal o magnífica los servicios a sus clientes; así mismo ofrecen bajas o altas tasas de interés, tanto para cuentas de ahorro, como para préstamos. En cuanto a llevar a cabo una selección adecuada de una o varias instituciones bancarias que una empresa desee tener relaciones de tipo monetario, crediticio y cambiario; debe de evaluar detenidamente algunas alternativas que ofrezcan y tengan lo que cada empresa pretende encontrar, tales como: un buen servicio, ágiles en los trámites, la ubicación, los horarios, etc., y lo más importante, que ofrezcan atractivas tasas de interés, la seguridad de custodia de valores, y que puedan otorgar contrataciones de préstamos sin mayores requisitos requeridos por la institución bancaria, así como

el papeleo y la demora de tiempo en autorización de préstamos.

Otro factor que se considera también de orden financiero, es el de seleccionar una institución la cual absorva la retención del Impuesto sobre la Renta (10%), sobre los intereses que se generan en cuentas de ahorro y en títulos-valores, según artículo No. 65 del Decreto No. 26-92 ISR.

Esto viene a tornarse como una medida de tipo financiero y a la vez de mantener la privacidad por parte de las empresas de no dar a conocer los montos que tienen depositados en uno o más bancos del sistema.

Por lo anterior, dependerá del tipo de empresa y así de sus necesidades operacionales y financieras de poder elegir la institución bancaria que le proporcione y ofrezca mejores y atractivas tasas de interés, plazos, inversiones en títulos valores, etc.

Como se mencionó, en Guatemala se encuentra una gran cantidad de instituciones bancarias y financieras, que ofrecen ciertas tasas de interés en inversiones que se coloquen en éstas.

En el cuadro que se presenta a continuación y que se conoce en nuestro medio con el nombre de panorama bancario nacional; se da a conocer la tasa de interés.

PANORAMA BANCARIO NACIONAL					
Bancos y Financieras	Interés Ahorro %	Interés P. Fijo %	Interés B. Cero %	Interés préstamo %	Absorve 10% ISR
Agro	5.00	no infor	no posee	11.00	si
Agrícola	7.00	no infor	no posee	no informó	no
Construcción	6.00	9.00	5.00	20.00	si
Café	5.00	10.00	no posee	22.00	no
Continental	8.65	8.67	6.75	24.00	si
Citibank	8.00	10.00	8.00	17.00	no
Ejército	5.00	6.00	no posee	16.50	si
Exportación	6.00	10.50	no posee	24.00	si
Figs	14.75	14.75	no posee	24 - 27%	no
Fiasa	no posee	no posee	no posee	23.00	no
Fipasa	Bancaffé	14.00	no posee	24.00	no
Fisa	Indust.	Indust.	no posee	22.00	no
Corporativo	8.00	11.25	12.00	—	no
Granai	5.00	no posee	no posee	no informó	si
Industrial	11.00	12.21	no posee	20% a más	no
Internacional	7.00	7.00	no posee	23.00	no
Cred. Hipotec	6.00	6.00	no posee	17.00	no
Banvi	8.00	10.00	no posee	no informó	si
Bandesa	6.00	no posee	no posee	11 al 21%	no
Londres	6.00	8.00	no posee	17 al 23%	no
Promotor	5.00	7.00	no posee	20.00	no
Quetzal	7.50	9.25	no posee	no informó	no
Inmobiliario	4.00	8.50	3.00	22.00	si
Bco de Guat.	11.50	11.50	no posee	11.50	no
Occidente	6.00	9.00	no posee	22.00	no
Bantrab.	8.00	8.50	no posee	25.00	no
Uno	6.00	8.25	6.00	21.00	si
Multibanco	12.50	8.60	6.00	no informó	no
Reformador	7.10	8.05	no posee	no informó	no
Metropolit.	6.00	8.00	no posee	no informó	no
F. Agrocomerc	no posee	Variable	no posee	22.00	no
F. Occidente	no posee	9.50	no posee	22.00	si
F. Inversión	no posee	Variable	no posee	22.00	no

Fuente: Suplemento Económico y Financiero, Prensa Libre, Guatemala, agosto 1, 1992.

### 5.2.2. Depósitos a Plazo Fijo:

Los depósitos a plazo fijo constituyen aquellas sumas de dinero que se depositan en una institución bancaria a un plazo fijo que puede ser de 3, 6, 9 y 12 meses o más, la cual devengan una mayor tasa de interés, que los depósitos de ahorro simples; ya que a mayor plazo el depósito, más alto es el interés.

Existe el depósito de base cero, que es una relación que se da entre depósitos monetarios o cuentas corrientes, con los depósitos de ahorro. Su funcionamiento consiste en que son dos cuentas distintas pero que tiene relación una con otra, es decir que se llega a un acuerdo entre la empresa y el banco, que la cuenta de ahorro por medio de transferencia de fondos alimenta a la cuenta de cheques o viceversa, hasta una cantidad acordada que éstas necesiten. Siempre se mantiene una cantidad depositada en la cuenta de ahorro, la cual devenga cierta tasa de interés, por lo general los intereses son semestrales.

Este tipo de depósitos se lleva a cabo en aquellas empresas en que se manejan grandes cantidades de dinero en sus operaciones, por lo que aprovechan los intereses que generan esta clase de depósitos.

De acuerdo con lo anterior, en el cuadro presentado, acerca de las tasas de interés a plazo fijo y depósitos base cero, se puede visualizar las tasas que ofrecen los bancos del sistema en Guatemala.

### 5.2.3. Inversiones:

En el presente trabajo se considera el término inversiones como el empleo de capital para la adquisición de bienes duraderos que producen

una renta monetaria o excedente financiero.

El texto Moneda y Banca de Raúl Moncarz, define a las inversiones como: la función de un gran número de influencias objetivas y subjetivas. La inversión por empresarios es conocida como capital privado.

Uno de los aspectos principales concernientes a la inversión es el proceso de capitalización.

El proceso de capitalización es por el cual todos los activos son evaluados. La evaluación es hecha a través de la tasa de interés que equilibra el valor futuro de bienes y servicios con el valor presente.

De la misma manera que un comprador de un instrumento financiero, como por ejemplo un bono, espera cierto rendimiento por su dinero, y los pagos que serán recibidos en el futuro y del precio de compra.

"Las fuerzas principales que van a influenciar el rendimiento de la inversión son, las cantidades de capital, tasa de interés y tiempo. Asimismo debe considerarse el factor riesgo o la probabilidad conocida de pérdida de la inversión y el factor incertidumbre o la probabilidad no conocida de pérdida, por tanto a mayor riesgo o incertidumbre, mayor será la retribución". 16/

La estructura de las diferentes tasas de interés que reflejan el rendimiento necesario para la adquisición de ingresos futuros en lugar de ingreso presente, sirve como medida para el rendimiento o ganancia requerida en las empresas.

Si la tasa de interés es alta, el rendimiento de fondos líquidos se hace más atractivo que el invertir en maquinaria o equipo.

Con respecto a lo anterior, y teniendo una idea más clara sobre las inversiones y su rendimiento financiero, a continuación se mencionan algunos títulos-valores, en los cuales las empresas pueden realizar inversiones, para contrarrestar las incidencias que se dan por las variaciones en las tasas de interés, siendo éstos:

#### 5.2.3.1. Certificados de Depósitos:

Una de las grandes innovaciones en el mercado de dinero en los últimos años ha sido el gran auge que ha ocurrido con certificados de depósitos que llamaremos (CD).

Un certificado de depósito, es un título expedido por un banco del sistema, por un depósito de fondos que especifica que cuando el título se venza, al poseedor le será pagado un interés más el principal del capital. Es posible que el CD no sea reembolsable por el banco, hasta su vencimiento pero si es negociable, puede ser vendido por el comprador original en un mercado secundario.

El auge de los CD fue causado por el aumento en los intereses y la posición de muchas empresas de trasladar sus fondos o depósitos a instrumentos en el mercado de dinero, para obtener una mayor rentabilidad.

En Guatemala funciona este tipo de instrumentos financieros que proporcionan atractivas tasas de interés a los inversionistas.

#### 5.2.3.2. Bonos:

Con respecto a los bonos, el marco normativo está expuesto en el capítulo VIII, libro III del Código de Comercio, que comprende del

artículo No. 544 al 578; artículos que se relacionan con el subtema en mención.

Como se puede observar, el aspecto legal está bien fundamentado con respecto a la emisión de bonos, y al ser una alternativa de inversión para toda empresa, puede encontrar atractivos rendimientos en la adquisición de bonos.

En Guatemala, la emisión de bonos ha venido aumentando cada día más como instrumento financiero, y son más las empresas que se dedican a este tipo de financiamiento, especialmente las más fuertes dentro del ámbito empresarial. Estas ofrecen atractivas tasas de intereses, por la misma competitividad que existe y lo más importante es que cada emisión de bonos está respaldada con bienes de cada empresa legalmente constituida.

#### 5.2.3.3. Otras:

Otros tipos de inversiones que pueden realizar las empresas en títulos-valores se indican a continuación:

- Pagarés Financieros: Son documentos expedidos por instituciones financieras que están autorizadas legalmente para funcionar en el país. Estos títulos-valores los hay de varias denominaciones y plazos, dependiendo del monto y plazo, así es como devengan intereses. Una ventaja que presenta estos títulos-valores, es que los intereses que devengan, pueden ser capitalizados al principal, por lo que representa un mayor rendimiento en la inversión, pero debe convenirse entre las partes.

-Bonos emitidos por el Estado: Este es otro tipo de inversión que las empresas pueden adquirir en los bonos que emiten las Instituciones del Estado, los hay de obtención obligatoria o de voluntad por parte de los interesados, éstos devengan una tasa de interés fija, que puede ser mensual, trimestral o semestral en su pago, y a un largo plazo la entrega del principal.

Las empresas obligadas a la adquisición de esta clase de inversiones, los pueden vender en el momento de necesitar capital o para recuperar lo invertido. Asimismo pueden negociar estos valores en el mercado secundario, lo que puede generar una ganancia en la venta de dichos títulos-valores.

## CONCLUSIONES

- 1.- El Tipo de Cambio y la Tasa de Interés Liberalizados, se caracterizan porque se determinan por la oferta y la demanda, de la divisa y por el ahorro, respectivamente, los que varían de acuerdo con los cambios que se dan en el mercado monetario y cambiario.
- 2.- Las medidas de política cambiaria que ha venido tomando la Junta Monetaria, como lo es la Venta Pública de Divisas que pretende mantener el tipo de cambio entre parámetros determinados para evitar que la moneda continúe perdiendo su valor, ha incidido negativamente en las empresas, especialmente las industriales, que en su mayoría se ven significativamente afectadas en la importación de Materia Prima, Maquinaria y Equipo, Accesorios, etc., por la fluctuación que se presenta en el tipo de cambio que ha venido aumentando cada vez más, lo que provoca disminución de la inversión, aumento en los costos y poca demanda, debido al aumento en los precios.
- 3.- La liberación en los tipos de cambio de la moneda y en las tasas, son medidas de tipo Económico-Financiero que presentan un riesgo en el proceso de toma de decisiones, las que inciden en rubros importantes que conforman los Estados Financieros de una empresa industrial.
- 4.- En los últimos años Guatemala ha evolucionado en el mercado de capitales, por lo que las autoridades monetarias del país han llegado a considerar como instrumentos que conforman la política monetaria: Las Operaciones de Mercado Abierto, Las Tasas de Interés y

El Encaje Bancario. Las variaciones que se presentan en las tasas de interés afectan la situación financiera de las empresas. Dado que la liberación en las tasas de interés, con que operan en el país la gran cantidad de instituciones bancarias y financieras, ha creado una competitividad la cual influye en la determinación de las tasas, derivado de la oferta y demanda que se presenta en este mercado de dinero.

- 5.- Las incidencias financieras provocadas por los factores cambiarios y monetarias son: El alza en los costos, reducción en el capital de trabajo, desestimación en las inversiones y repercusión en los resultados de las empresas; las cuales se pueden controlar y contrarrestar evitando su repercusión en mayor magnitud, en los resultados de las empresas industriales. Es en esta forma como el Contador Público y Auditor, juega un papel muy importante en esta situación. Como asesor dependerá de su preparación profesional y su correspondiente actualización para plantear y llevar a cabo medidas que contrarresten estas incidencias.

## RECOMENDACIONES

- 1.- Los profesionales de la Contaduría Pública y Auditoría deben mantenerse actualizados en cuanto a las disposiciones cambiarias y monetarias, para poder preveer los impactos que se presentan y que en el futuro se susciten, con el objeto de prestar un servicio de asesoría eficiente en las empresas donde requieran sus servicios.
- 2.- Se sugiere a las autoridades encargadas de llevar a cabo las políticas cambiarias y monetarias, que previo a emitir medidas o resoluciones en esta materia, deben preveer las incidencias que provocan especialmente en la situación financiera de una empresa industrial, para que no sea afectada negativamente en sus costos, y como consecuencia a la población en general.
- 3.- Con respecto a la liberación del tipo de cambio, es importante que las políticas contables que se apliquen para el registro de transacciones en moneda extranjera, se realicen de manera consistente, adoptando lo dispuesto por el Pronunciamiento de Contabilidad Financiera No. 27, del Instituto Guatemalteco de Contadores Públicos y Auditores, puesto que la forma de reconocer el diferencial cambiario y las fluctuaciones monetarias, tienen efectos significativos en los resultados de una empresa industrial y en la preparación de sus Estados Financieros.
- 4.- Es conveniente que en el caso de poseer exceso de liquidez por la liberación en las tasas de interés, las empresas en Guatemala, inviertan en los diferentes Títulos-Valores que ofrecen las diferen-

tes Instituciones Bancarias y Financieras que operan legalmente en el país, para coadyuvar en alguna medida, los efectos de las variaciones en las tasas de interés, que se presentan actualmente.

## BIBLIOGRAFIA

- 1.- Gual Villalbi, Pedro  
Política Monetaria, Bancaria y Crediticia.  
Editorial Juventud, S.A.  
Barcelona-España, 1968.
- 2.- Comisión de Principios de Contabilidad y Normas de Auditoria.  
Instituto Guatemalteco de Contadores Públicos y Auditores  
Principio de Contabilidad Financiera No. 27.  
Guatemala, mayo 1992.
- 3.- Instituto Latinoamericano de Planificación Económica y Social.  
( I.L.P.E.S. )  
Discusiones sobre Programación Monetaria-Financiera.  
Siglo Veintiuno Editores, S.A.  
México, D.F. 1972.
- 4.- Centro de Estudios Latinoamericanos.  
Economía Monetaria.  
1a. edición, Selección de Textos.  
México, D.F. 1977.
- 5.- Banco de Guatemala  
Estudio Económico y Memoria de Labores 1990  
Impresora: Litografías Modernas, S.A.  
Guatemala, 1991.
- 6.- Banco de Guatemala, Dictamen CT 5/91.  
Evaluación Preliminar de la Actividad Económica en 1991 y Propues-  
ta de Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia para 1992.  
Guatemala, diciembre 1991.
- 7.- Instituto de Investigaciones Económicas y Sociales.  
Economía al Día, Nos. 5 y 6.  
Universidad de San Carlos de Guatemala.  
Guatemala, junio 1988.
- 8.- Decreto No. 215  
Ley Orgánica Banco de Guatemala.  
Guatemala, C.A. diciembre 1945.
- 9.- Decreto No. 203  
Ley Monetaria  
Guatemala, C.A. noviembre 1945.
- 10.- Resolución JM-446-91, Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia,  
para 1992. Junta Monetaria.  
Diario Oficial de fecha 27 diciembre 1991.

- 11.- Moncarz, Raúl.  
Moneda y Banca  
Editorial South-Western Publishing y Co.  
Cincinnati, Ohio, Estados Unidos de Norteamérica, 1982.
- 12.- Smith Dorigoni, Teresa J.  
Tesis: Teoría de la Tasa de interés y la Determinación de la Oferta Monetaria.  
Universidad de San Carlos de Guatemala,  
Facultad de Ciencias Económicas, Junio 1982.
- 13.- González Arévalo, Carlos  
Sistema Bancario Moderno.  
Textos Económicos No.2, Depto. de Publicaciones.  
Facultad de Ciencias Económicas, Universidad de San Carlos de Guatemala, 1,980.
- 14.- Martínez Cerezo, Antonio.  
Diccionario de Banca.  
Ediciones Pirámide, S.A.  
Madrid España, 1975.
- 15.- Reyes Pérez, E.  
Contabilidad de Costos 1er. Curso.  
Editorial Limusa, México 1986.
- 16.- Paton, W.A.  
Manual del Contador.  
Editorial Hispano Americana.  
México, 1983.
- 17.- Fernando Sánchez, Alvaro  
Tesis: Regímenes Cambiarios Alternativos, La Opción para Guatemala.  
Universidad de San Carlos de Guatemala, Facultad de Ciencias Económicas. Guatemala, octubre 1982.
- 18.- Toto Mujo, Ricardo.  
Tesis: Efectos Contables y Financieros Resultantes de una Devaluación Monetaria en Guatemala. Universidad de San Carlos de Guatemala, Facultad de Ciencias Económicas,  
Guatemala, septiembre 1987.
- 19.- Morales Linares, Sergio Lionel  
Tesis: Los Métodos de Valuación de Inventarios y su Importancia, en la Industria Guatemalteca. USAC, Facultad de Ciencias Económicas, Guatemala, mayo 1987.
- 20.- Bocaletti Urquizú, Emilio.  
Tesis: La Asesoría del CPA, en la Administración del Capital de Trabajo, USAC, Facultad de Ciencias Económicas, septiembre 1986.
- 21.- Código de Comercio de Guatemala, Decreto No: 2-70.  
Guatemala, abril 1970.