

**Universidad de San Carlos de Guatemala
Facultad de Ciencias Económicas
Escuela de Economía**

**EL PROGRAMA DE MODERNIZACIÓN FINANCIERA DE GUATEMALA Y EL PROBLEMA
MONETARIO ESTRUCTURAL
UNA CRITICA A LA POLÍTICA MONETARIA 1989-2003.**

TESIS

Presentada a la Honorable Junta Directiva de la Facultad de Ciencias Económicas

Por

Justo Román Ugarte Escobar

**Previo a conferírsele el título de
ECONOMISTA
En el grado académico de
LICENCIADO**

Guatemala, septiembre de 2005

**MIEMBROS DE LA JUNTA DIRECTIVA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS**

Decano	Lic. Eduardo Antonio Velásquez Carrera
Secretario	Lic. Oscar Rolando Zetina Guerra
Vocal 1º.	Lic. Canton Lee Villela
Vocal 2º.	Lic. Albaro Joel Girón Barahona
Vocal 3º.	Lic. Juan Antonio Gómez Monterroso
Vocal 4º.	P. C. Mario Roberto Flores Hernández
Vocal 5º.	Br. José Abraham González Lemus

PROFESIONALES QUE REALIZARON EL EXÁMEN GENERAL PRIVADO

Decano	Lic. Rafael Piedra Santa Arandi
Secretario	Lic. Saúl Osorio Paz
Examinador	Lic. Marco Antonio Ramírez S.
Examinador	Lic. Antonio Cerezo Ruíz
Examinador	Lic. Héctor Villagrán Salazar

TRIBUNAL QUE PRACTICÓ EL EXAMEN PRIVADO DE TESIS

Presidente	Lic. Tristán Melendreras Soto
Examinador	Lic. Edgar Ranfery Alfaro Migoya
Examinadora	Licda. Celene Enríquez Mollinedo

LISANDRO VILLATORO R.
Economista
6a. Av. 0-60 Zona 4,
Edificio Profesional II, Of. 413
Teléfonos 2335-1851 y 2335-2279
Fax: 2335-2166
mail: lisandrovillatoro@intelnet.com

Guatemala, 9 de mayo de 2005.

Señor Licenciado
Eduardo Antonio Velásquez Carrera,
Decano,
Facultad de Ciencias Económicas,
Universidad de San Carlos de Guatemala,
Presente.

Señor Decano:

Me es honroso informarle que de conformidad con el Dictamen No. DIC.ECONOMIA.17-2004 de 11 de octubre de 2004 de esa Decanatura, se me designó para asesorar al Señor Justo Román Ugarte Escobar en la elaboración de su trabajo de Tesis denominada "EL PROGRAMA DE MODERNIZACIÓN FINANCIERA DE GUATEMALA Y EL PROBLEMA MONETARIO ESTRUCTURAL: Una crítica a la política monetaria, período 1989-2003".


El trabajo se enriqueció con un capítulo que comprende los acontecimientos monetarios y financieros del año 2004, que refuerzan la tesis sostenida por el autor que el Programa de Modernización Financiera impulsado por organismos financieros internacionales, que pretendía la privatización del financiamiento del banco central al Sector Público, si bien se logró fue a costa del sacrificio de las generaciones futuras de guatemaltecos al trasladarle los costos de la política monetaria acumulados durante trece años con la emisión de un bono a largo plazo con tasa cero, deuda pública que tendrá que pagarse en algún momento; lo cual puede suceder a corto plazo si se sustituye por bonos del Estado que es una posibilidad no remota.

A partir de 2002 el costo de la política monetaria lo pagarán las generaciones actuales ya que el Gobierno debe hacerlo efectivo al Banco de Guatemala, mediante asignaciones anuales de sus precarios ingresos tributarios, descuidando consiguientemente sus obligaciones fundamentales, principalmente las relacionadas con la educación y la salud.

Ahora bien, a esa situación se llegó debido al uso inmoderado de un solo instrumento de política monetaria, operaciones de mercado abierto, lo que desembocó en lo que se ha llamado "El Problema Monetario Estructural", en circunstancias de que existe otro de efectos menos onerosos para la población en general al cual no se ha acudido y que ya en el pasado se utilizó en Guatemala con resultados satisfactorios, como lo recomienda el autor. En efecto, la utilización del encaje bancario para esterilizar excesos de liquidez en la economía, ha probado su eficacia sin afectar de manera determinante a sector económico alguno.

Por lo tanto, considero que el trabajo del señor Ugarte Escobar llena los requisitos que debe contener una Tesis de Graduación, en consecuencia recomiendo que sea aceptado para su discusión en el Examen Privado de Tesis que deberá sustentar.

Atentamente.



Lic. Lisandro Raúl Villatoro Recinos
Colegiado 394

**DECANATO DE LA FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS. GUATEMALA,
CUATRO DE OCTUBRE DE DOS MIL CINCO.**


Con base en el Punto CUARTO, inciso 4.3, Subinciso 4.3.1 del Acta 30-2005 de la sesión celebrada por la Junta Directiva de la Facultad el 29 de septiembre de 2005, se conoció el Acta ECONOMIA 111-2005 de aprobación del Examen Privado de Tesis, de fecha 26 de agosto de 2005 y el trabajo de Tesis denominado: "EL PROGRAMA DE MODERNIZACION FINANCIERA DE GUATEMALA Y EL PROBLEMA MONETARIO ESTRUCTURAL. UNA CRITICA A LA POLITICA MONETARIA 1989-2003", que para su graduación profesional presentó el estudiante JUSTO ROMAN UGARTE ESCOBAR, autorizándose su impresión.

Atentamente,

"ID Y ENSEÑADA A TODOS"


LIC. OSCAR ROLANDO ZETINA GUERRA
SECRETARIO




LIC. EDUARDO ANTONIO VELASQUEZ CARRERA
DECANO




Smp.

ACTO QUE DEDICO

A mi esposa Sonia Cristina Anleu Mejía

A la memoria de mi Maestro Jorge González del Valle

**EL PROGRAMA DE MODERNIZACIÓN FINANCIERA
DE GUATEMALA Y EL PROBLEMA MONETARIO ESTRUCTURAL
UNA CRITICA A LA POLÍTICA MONETARIA 1989-2003.**

INDICE GENERAL

		Página
	Introducción	1
I	Marco general	8
1.1	Marco teórico	8
1.2	Marco metodológico	11
II.	Antecedentes	15
III.	La teoría y la práctica sobre moneda y banca	20
3.1	Teoría general	15
3.2	La política monetaria y las funciones de banca central en Guatemala	27
3.2.1	Generalidades	27
3.2.2	La emisión monetaria	28
3.2.3	Experimentos reguladores	30
IV.	La política monetaria y su relación con la baja recaudación de impuestos y el déficit global	35
4.1	Los impuestos y los Acuerdos de Paz	35
4.2	La legalidad del sistema tributario	37
4.3	Cuantificación de la evasión fiscal	39
4.4	Relación de las políticas fiscal y monetaria	40
V.	El Programa de Modernización Financiera	45
VI.	Los instrumentos de política monetaria	56
VII.	La privatización del financiamiento al Gobierno Central	68

		Página
VIII.	El problema monetario estructural	72
	8.1 El origen de la deuda del Ministerio de Finanzas Públicas al Banco de Guatemala	78
	8.2 El orden de aplicación de las políticas fiscal y monetaria	81
IX.	Efectos macroeconómicos del Programa de Modernización Financiera y su financiamiento	92
	9.1 Efectos de la nueva legislación financiera	92
	9.2 Fusiones y quiebras	94
	9.3 Publicidad de indicadores financieros	97
	9.4 Financiamiento del Programa	98
X.	Acotaciones sobre las medidas fiscales y monetarias del 2004	103
	10.1 En el orden fiscal	103
	10.2 En el orden monetario	104
XI.	Conclusiones	106
XII.	Recomendaciones	112
	Bibliografía	115
	Anexos	117
	Apéndice 1 Bono cero	118
	Apéndice 2 Estadísticas	123
	Cuadros	124
	Gráficas	144

INDICE DE CUADROS

Cuadro No.	Título	Página
1	Acuerdos de Paz y la Carga Tributaria	123
2	Carga Tributaria en Centroamérica	124
3	Guatemala y Resto de Centroamérica: Carga Tributaria, Tributación Efectiva y Ajustada	125
4	Saldo de la Deuda Pública, Amortizaciones y Tasa de Interés	126
5	Sistema Bancario: Rentabilidad	127
6	Operaciones de Mercado Abierto	128
7	Balance General del Banco de Guatemala	129
8	Centroamérica: Márgenes e Intermediación Financiera	130
9	Guatemala: Efectos de elevar la Tasa de Encaje Bancario a 20% y 25%	131
10	Depósitos del Gobierno Central en el Banco de Guatemala 1991-2004	132
11	Gobierno Central: Deuda Bonificada por Tenedor	133
12	Guatemala: Deuda Pública Interna e Intereses pagados, comparados con intereses que se hubieran pagado al Banco de Guatemala. Años: 1995-2004	134
13	Guatemala: Origen de las Reservas Monetarias Internacionales 1994-2004	135
14	Producto Interno Bruto, Préstamos y Descuentos Bancarios	136
15	Guatemala: Crecimiento Real e Inflación	137
16	Tasa de Interés Nominales y Reales	138
17	Bancos: Cartera Crediticia e Inversiones en Valores Nacionales	139
18	Guatemala: Variables Monetarias, Tasas de Crecimiento	140
19	Activos Internos Netos del Banco de Guatemala Principales Cuentas Años: 1980-2003	141
20	Guatemala: Saldo de la Deuda Pública Externa Años 1980-2003	142

INDICE DE GRAFICAS

Gráfica No.	Título	Página
1	Carga tributaria: Guatemala y el resto de Centroamérica	143
2	Guatemala: depósitos del Gobierno y déficit fiscal	144
3	Costos de la Política Monetaria	145

EL PROGRAMA DE MODERNIZACION FINANCIERA DE GUATEMALA Y EL PROBLEMA MONETARIO ESTRUCTURAL. UNA CRITICA A LA POLÍTICA MONETARIA 1989-2003.

INTRODUCCIÓN

A finales de la década de los años mil novecientos ochenta los principales organismos financieros internacionales, el Fondo Monetario Internacional –FMI- y el Banco Mundial -BM- y, en el ámbito continental, el Banco Interamericano de Desarrollo -BID- iniciaron una nueva etapa de sus actividades financieras, al adoptar nuevos lineamientos tendientes al apoyo de las corrientes que prevalecían en esa época, que propugnaban por la liberación de la economía global y que las fuerzas del mercado fueran las que determinaran la mejor asignación de los recursos. Esta tendencia significó la limitación en la intervención del Estado en las actividades macroeconómicas.

La concreción de tales lineamientos económicos internacionales, se dio en el llamado “Consenso de Washington” con las ideas básicas sobre las políticas económicas que deberían seguir los países, para superar las crisis originadas en los desequilibrios internos y externos que se habían registrado en la década de los ochenta¹. Sin embargo, en forma previa, en 1978, a partir de la Segunda Enmienda del Convenio Constitutivo del FMI, se dejó a la discreción de los países escoger el sistema, fijo o flexible para la determinación del tipo de cambio, poniendo como fórmula para corregir algunos desequilibrios, paralelamente, esa institución puso a su disposición facilidades crediticias para tal fin. Luego, en 1986 el FMI creó el Servicio Financiero de Ajuste Estructural, destinado a apoyar a los países de bajos ingresos que aplicaron programas de ajuste estructural, orientados a lograr una mayor eficiencia económica. Este servicio financiero fue ampliado en dos oportunidades en vista de la creciente demanda de financiamiento. Posteriormente, en 1993 se creó el Programa de Servicio de Transformación Sistémica para la

¹ Fuentes K.,J.A. Ajuste e Inversión. La luz al final del túnel. ICAP, San José, Costa Rica.

atención de países que estaban enfrentando problemas de balanza de pagos, derivados de la transformación de economías planificadas a las de mercado². De allí se derivaron los llamados Programas de Ajuste Estructural -PAE-, cuyo objetivo básico fue eliminar los excesos de demanda, mediante la manipulación de las políticas fiscales y monetarias; en lo fiscal se consideraba importante la eliminación del déficit favoreciendo más la reducción del gasto que el aumento de los ingresos; en las empresas públicas propugnaban por el aumento de las tarifas a niveles suficientes para cubrir los costos y hacerlas rentables, y eliminar los subsidios. En esa etapa tomó auge la política de privatizar las empresas públicas con el doble objetivo de agenciar para el Estado, importantes recursos financieros y eliminar las pérdidas que suponía la ineficiencia de esas empresas.

Los PAE también impulsaban la reducción de los gastos estatales por medio de la baja de los gastos corrientes a favor de las inversiones sociales y en infraestructura. Adicionalmente, aconsejaban la renegociación de la deuda externa a fin de aliviar los pagos que su servicio significaba.

Los programas de ajuste estructural, suponían que al eliminarse el déficit fiscal se reducía la presión que existía sobre los recursos de la banca central. Superada esa etapa, el sistema económico estaría en capacidad de proceder a la liberación financiera, especialmente de la tasa de interés y del tipo de cambio. El razonamiento consistía en cerrar o reducir la demanda de crédito que el sector público presentaba al banco central a fin de financiar el recurrente déficit fiscal, pues se asumía como principal causante de la elevación generalizada de los precios internos. Fue precisamente esa función, el control de la inflación, la que debía ser encomendada al banco central mediante la aplicación de las políticas monetarias, cambiarias y crediticias, en un ambiente de desregulación, a fin de que fueran la oferta y la demanda las que determinaran los precios en general y de la moneda nacional (tasa de interés) y de la moneda extranjera (tipo de cambio) en particular.

1991

² Opra, Fernando. Economía Monetaria Internacional. Universidad Católica de Chile. 2da

En el caso concreto de Guatemala, al aplicar esas políticas, se cometieron dos errores fundamentales que a la larga comprometieron el éxito de los programas de modernización.

En primer lugar, dicho proceso se inició con la adopción de medidas aisladas de liberación financiera, que concluyeron con la prematura puesta en marcha del programa de modernización aprobado por la Junta Monetaria en 1993³. En efecto, la adopción de estas medidas se inició en 1990 al dictarse la política monetaria consistente en que el crédito del banco central al Gobierno Central no debería sobrepasar el monto de las amortizaciones, es decir, un crédito neto igual a cero, lo cual culminó en 1994 con la prohibición constitucional de otorgar ese financiamiento, disposición aceptable únicamente para países financieramente desarrollados y donde los sectores públicos son superavitarios. En países subdesarrollados, como Guatemala, la baja tasa tributaria no permite al Estado atender adecuadamente las crecientes necesidades sociales.

En segundo lugar, el Programa de Modernización del Estado, que más propiamente se debió llamar de modernización gubernamental, se inició el mismo año (1994) con la obtención de varios préstamos otorgados por el Banco Interamericano de Desarrollo -BID- y el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento -BIRF- destinados a ese fin. Este endeudamiento que lógicamente compromete, en alguna medida, los futuros presupuestos gubernamentales se consideran un compromiso financiero innecesario. En el orden administrativo, los resultados más notorios de este programa en Guatemala, han sido la creación de la Superintendencia de Administración Tributaria -SAT-, el Sistema Integrado de Administración Financiera -SIAF- y el Sistema de Auditoría Gubernamental -SAG-. Pero no se aprobó una reforma fiscal profunda que garantizara que el Estado obtuviera recursos suficientes

Edición. 1997

³ Resolución JM-647-93 del 22 de septiembre de 1993. Programa de Modernización Financiera.

para su funcionamiento y para sus programas sociales, con la cual se hubiera aprovechado óptimamente tal esfuerzo reorganizador del sistema hacendario y del control del gasto público. Ahí nació la necesidad de negociar un pacto fiscal.

Esta falla ha tenido como consecuencia una endeble recaudación fiscal que no contribuye a la reducción del déficit fiscal, a lo que también ha contribuido la descoordinación de las políticas fiscal y monetaria. A este respecto, algunos autores especialistas en el tema⁴ anteponen a cualquiera de los programas, fiscal y financiero, el establecimiento de un marco legal e institucional adecuado y la capacitación a los técnicos que se encargarán de la aplicación y verificación de los estándares de supervisión preventiva. En vista de ello, y con el fin de darle fundamento doctrinario y real a los planteamientos que se hacen, la presente investigación se inicia con los antecedentes y las anotaciones sobre la teoría y la práctica de aspectos monetarios y bancarios.

El trabajo de investigación permitió detectar un manifiesto favoritismo por parte de los gobiernos al sector bancario en detrimento del resto de sectores económicos y al uso indiscriminado de las operaciones de mercado abierto, con resultados nocivos en la creación de un déficit cuasifiscal de proporciones inmanejables que ha llevado a atribuir injustamente esa situación a la política fiscal por no haberse coordinado con la monetaria; evidenciando la descoordinación y pérdida de visión de una política unitaria del Estado. Por esta razón se incluye un apartado que explica el déficit fiscal con énfasis en la baja recaudación de impuestos (capítulo IV) principal causa de ese déficit.

Enseguida se desarrolla el contenido del Programa de Modernización Financiera (capítulo V) el cual fue parcialmente exitoso considerando los fines que se proponía lograr; sin embargo, ha quedado pendiente por parte del poder legislativo, la emisión de la legislación para el funcionamiento del mercado de capitales.

⁴ Camacho, Arnoldo. Profesor Asociado del INCAE. El Papel de la Política Monetaria y la Reforma Financiera a partir del Ajuste Estructural. Banca Central, No.22, Jul-Sep. 1994,

Luego en el capítulo VI, a la luz de la nueva legislación financiera, se trata sobre los instrumentos con que cuenta la autoridad monetaria para el control de la liquidez de la economía. Se destaca la preferencia por hacer uso de documentos de dudosa legalidad (como se explicará más adelante), es decir, los Certificados de Depósito a Plazo (CDP) en las operaciones de mercado abierto y la no utilización de otro instrumento como es el encaje bancario cuyo uso ha demostrado su eficacia en oportunidades pasadas. Además, se presenta un ejercicio numérico sobre los efectos que tendría sobre la liquidez, el aumento de las tasas del encaje bancario a niveles del 20% y del 25%. Se dan los argumentos que apoyan el criterio sobre la endeble base jurídica para la emisión de los Certificados de Depósito a Plazo, materia que merece especial tratamiento. Tampoco se hizo uso de los bonos de estabilización monetaria, lo que requería la autorización previa del Congreso de la República.

En el Capítulo VII se hace un análisis cuantitativo sobre los efectos que tuvo en las finanzas públicas el hecho de haber prohibido al banco central otorgar financiamiento al gobierno, lo cual, de hecho, significó la privatización de ese financiamiento, sobre todo si se toma en cuenta que el Gobierno Central no ha estado preparado para asumir esos costos adicionales sin descuidar las obligaciones fundamentales que el Estado le asigna por medio de la Constitución Política de la República de Guatemala. Luego se hace un breve análisis sobre los efectos de la autorización para emitir valores en dólares de Estados Unidos de América, como un proceso para la dolarización total de la economía y sus previsibles efectos.

El Capítulo VIII trata sobre la evolución paulatina del crecimiento de las pérdidas operativas del Banco de Guatemala debido al uso exagerado de las operaciones de mercado abierto y el propósito de su crecimiento acelerado, con el fin de retirar liquidez de la economía y evitar las presiones sobre el nivel de los precios. Se

critica la solución a medias que se le ha dado al problema, puesto que el traslado al Gobierno Central del saldo del déficit cuasifiscal, con la emisión de un bono a largo plazo, no permite recuperar los títulos-valores en poder del sector privado, especialmente en manos del sector financiero. Se hace un relato sobre los efectos que el Programa tuvo sobre el sistema bancario, principalmente la desaparición de cinco bancos del sistema, a un costo que indirectamente tendrán que cubrir los contribuyentes al ampliarse las pérdidas operativas del Banco de Guatemala.

Se mencionan las principales fusiones bancarias que se han presentado en los últimos años, lo cual podría facilitar su venta a inversionistas extranjeros. Se hace una descripción y valuación de los costos del Programa, tomando en cuenta los préstamos externos que se han contratado para financiarlo, cuyo pago estaría reflejándose en la deuda pública y su servicio que lógicamente será cubierto con impuestos.

En septiembre de 2004 las autoridades económicas del país adoptaron medidas fiscales y monetarias que confirman parte de la tesis que se sustenta, ya que se tomaron decisiones innecesarias y que en el mediano plazo perjudicarán a la economía nacional, a los futuros presupuestos gubernamentales y a los contribuyentes. Es por eso se incluye el capítulo X en el que se analizan esas medidas: la colocación de bonos estatales en el exterior por valor de US\$ 330 millones a 30 años plazo, y la autorización de la Junta Monetaria para que el Banco de Guatemala pueda recibir depósitos a plazo en dólares.

El trabajo finaliza con las conclusiones sobre los aspectos más relevantes del Programa de Modernización Financiera, el problema estructural que su aplicación provocó y los asuntos vinculados a los mismos, procediéndose a formular las recomendaciones que, a criterio del autor, son las más adecuadas, tomando en cuenta los intereses de la mayoría de la población⁵.

⁵ Conviene mencionar que al principio de cada capítulo se hacen citas seleccionadas de escritos del premio Nóbel de Economía Joseph Stiglitz contenidas en su libro "El Malestar en

Aún cuando el título de la investigación se refiere a una crítica a la política monetaria en un período de 15 años, comprendidos de 1989 a 2003, se consideró importante la incorporación de los acontecimientos y estadísticas correspondientes al 2004, lo cual enriquece el contenido del trabajo y apuntala la tesis sustentada por el autor.

la Globalización” en la que pone en evidencia la verdadera actuación de las dos más grandes instituciones financieras internacionales: el Fondo Monetario Internacional –FMI- y el Banco Internacional de Reconstrucción Fomento -BIRF-. Estas referencias se hacen en virtud de que coinciden totalmente con la forma de pensar del autor.

MARCO GENERAL

1.1 MARCO TEÓRICO

La investigación trata de cómo la puesta en marcha de un programa de modernización fue creando gradualmente un problema que, por el grado de complejidad en su solución, demandaría la invocación de varias teorías de índole monetaria (teorías de la tasa de interés y de la inflación). Se reconoce que ambas teorías están íntimamente vinculadas, sin embargo, se hace especial énfasis en las teorías de la inflación provocada por el exceso de dinero en la economía, más conocida como la teoría cuantitativa del dinero. Esta teoría desarrollada por los pensadores clásicos y de moda en el siglo XIX y principios del XX, fue refutada por la teoría Keynesiana, básicamente a partir del año 1936, cuando John Maynard Keynes publicó su obra Teoría General de la Ocupación, el Interés y el Dinero. Esta teoría tuvo gran auge hasta la década de los 70; sus detractores la llamaron “La Teoría de la Depresión” puesto que aducían su validez únicamente en los períodos de depresión económica.

Paralelamente al desarrollo de las teorías neoclásicas, se desarrolló la teoría marginalista con sus principales exponentes William Stanley Jevons, Carl Menger y Leon Walras, más conocidos como los sustentadores de la Escuela Austríaca. Estas teorías tuvieron un especial florecimiento en la misma época en que las teorías keynesianas se utilizaron en la práctica, especialmente en la exitosa reactivación mundial después de la gran depresión de los años 30. La reactivación económica provocada por la decidida intervención estatal, se hizo imperiosa a raíz de la Segunda Guerra Mundial y la necesaria reconstrucción de las economías devastadas por la conflagración.

La puesta en funcionamiento del Plan Marshall y la creación del Fondo Monetario Internacional -FMI- y el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento -BIRF- fueron las características de la economía mundial durante la época post-bélica. La acelerada reconstrucción y reactivación económica, especialmente en los países

vencidos, resultó en la finalización de ese plan y la reorientación de las actividades del Banco Mundial, como se conoce usualmente el -BIRF-, para financiar a los países pobres, principalmente para el desarrollo de obras de infraestructura. Sin embargo, en la década de los noventa la política financiera de la institución cambió en el sentido de reorientar el crédito hacia proyectos promovidos por la iniciativa privada.

A finales del siglo XX y bajo los auspicios de las dos grandes entidades financieras internacionales (FMI y BIRF) se desarrolló una intensa actividad en círculos académicos con el objetivo básico de retomar las teorías marginalistas, con especial énfasis en las desarrolladas por sus principales exponentes modernos Ludwig von Mises y Friedrich Hayek .

En cierto sentido las teorías marginalistas abogan por la reducción de la intervención del Estado en la economía, puesto que consideran que el mercado es eficiente en la asignación óptima de los recursos.

No cabe duda que lo anterior pudiera tener validez en economías plenamente desarrolladas pero no en los que tienen una incipiente evolución de los mercados, coincidente con altos niveles de pobreza. En estos países se impone la intervención estatal y la importante función de redistribuidor de la riqueza, posición lógica y fuertemente atacada por los economistas que favorecen los principios del mercado, los que en el campo monetario, propugnan por el retorno al patrón oro, la desaparición de los bancos centrales y el fortalecimiento de la banca privada, la que se encargaría de la emisión monetaria, con base en las tenencias de oro, con lo cual se elimina cualquier tendencia inflacionaria.

Ante los múltiples fracasos financieros que han sufrido las economías de importantes países, como consecuencia de la aplicación de políticas recomendadas por aquellos organismos, principalmente en la última década (1995-2004), se ha creado una fuerte corriente de pensamiento que propugna por la revisión de los objetivos de esas entidades, tendiente a su reforma, incluso la conveniencia o no de

su existencia.

Lo anterior induce a pensar en la necesidad de reformular las teorías del subdesarrollo, partiendo de las keynesianas y neokeynesianas. En el campo financiero será necesario el análisis crítico de las funciones de los bancos centrales en los países de escaso desarrollo; la limitada función actual de los bancos centrales al promover, a toda costa y como único objetivo, la estabilidad a nivel general de precios lo cual está perjudicando significativamente el bienestar de la población al no tener ninguna preocupación y responsabilidad por la actividad productiva real.

1.2 MARCO METODOLÓGICO

El interés por desarrollar el tema surgió porque en Guatemala no se conoce públicamente una evaluación independiente y objetiva de las políticas monetarias y financieras del período 1989-2004, admitiéndose que algunos de los cambios que se introdujeron en Guatemala en los ámbitos fiscal y financiero realmente representan elementos de genuina modernidad y que era necesario adoptar ante realidades evidentes. Lo que no se puede admitir, sin embargo, es que anteponiendo elementos tales como protagonismos personales, presiones ejercidas por los organismos financieros internacionales e intereses creados que acompañan a cada gobierno, se hayan tomado decisiones de política de gran trascendencia que en vez de solucionar problemas, los han complicado.

Podría argumentarse la comodidad que significan los análisis y las críticas posteriores pero conviene hacerlos en aras de la rectificación de lo que no se ha hecho correctamente.

Tipo de Estudio.

Esta tesis es un análisis histórico crítico de las políticas monetarias y financieras adoptadas en Guatemala, sustentado en la información obtenida de fuentes secundarias de carácter bibliográfico y documental, siendo el autor conocedor de las variables explicativas principales y de otras conexas.

Cobertura, espacio y fuentes.

El estudio trata exclusivamente de las políticas monetarias y financieras de Guatemala durante los últimos dieciséis años y del origen de la información proveniente de textos y documentos elaborados por instituciones especializadas, así como de entrevistas a especialistas conocedores de los asuntos monetarios nacionales. No se hace una evaluación del Programa de Modernización del Estado iniciado en 1994, por tratarse de un tema específico, aún cuando tiene importante vinculación.

Sujetos.

Los sujetos de la investigación son principalmente: a) Medidas de Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia dictadas por la Junta Monetaria; b) Informes del Banco de Guatemala; c) Leyes Monetarias y Financieras aprobadas por el Congreso de la República; y d) Sistema Bancario Nacional.

Instrumentos Técnicos de Investigación.

Se utilizaron los siguientes instrumentos: a) Investigación bibliográfica y hemerográfica, b) Entrevistas a profesionales especializados, c) Análisis comparativo, d) Análisis inductivo y deductivo; y e) Observación directa.

Alcances y límites.

El presente análisis de las políticas monetarias y financieras del período 1989-2004, por tener sentido crítico, pretende establecer qué hubiera ocurrido de aplicar medidas alternativas menos influidas por los organismos internacionales y por los intereses creados que están detrás de cada equipo de gobierno, según el criterio del autor (criterio sustentado en la observación directa de los fenómenos de la política financiera en el período de estudio); por lo cual, tanto dicho análisis como las recomendaciones, están sujetas al debate académico.

Importancia y aporte.

El tema seleccionado es de primordial importancia para comprender cómo la aplicación de políticas públicas (en este caso políticas monetaria y financiera) recomendadas por organismos internacionales con influencia determinante en el Gobierno de Guatemala y/o exigidas por grupos de presión e interés, condicionaron en forma desfavorable los resultados económicos y el consiguiente nivel de bienestar de la población, en los últimos dieciséis años. El autor está convencido que su propuesta puede abonar a favor de una conducta racional que permita al Gobierno y a los guatemaltecos tener menos incertidumbre sobre el futuro a mediano y largo plazos, mediante la aplicación de medidas de política monetaria y financiera por parte de tomadores de decisiones nacionales y no impuestas desde el exterior.

Formulación de la hipótesis.

En esta investigación la variable dependiente es el nivel de éxito o fracaso de las políticas monetaria y fiscal.

Las variables independientes principales son: a) la existencia o ausencia de coordinación de la política monetaria con la política fiscal; b) el orden correcto de precedencia de la política de modernización financiera y de la política de modernización fiscal, sin asegurarse que ésta garantice recursos suficientes al Gobierno; c) el costo pagado por la población por el financiamiento privado al Gobierno y por las pérdidas operativas del banco central; d) el grado de ingerencia de los organismos financieros internacionales y de los grupos de presión-interés en la formulación de las políticas monetarias y fiscales.

Consecuentemente, la hipótesis se formula de la siguiente manera: En Guatemala, durante el período de 1989-2004 se adoptaron políticas monetarias y fiscales que tuvieron éxito relativo en el control de la inflación y en lograr una mayor racionalidad del gasto público, pero fracasaron en los aspectos de equidad social al favorecer al sector bancario privado y a empresarios vinculados al Gobierno, al tiempo que perjudicaban a los contribuyentes con el pago de intereses del financiamiento del déficit fiscal. Es necesario destacar que el descuido en el financiamiento bancario a la actividad económica real, afectó negativamente al producto interno bruto -PIB-. Los fracasos se explican porque no existió la adecuada coordinación de la política monetaria con la política fiscal, porque se hizo una modernización financiera sin asegurar la percepción de los recursos financieros del Estado mediante una modernización fiscal previa, porque se obtuvo financiamiento de gran parte del déficit fiscal a un precio oneroso que se tradujo en un costo social igualmente excesivo; porque se dejó crecer en exceso el déficit cuasifiscal acumulado y porque se careció de voluntad soberana para oponerse a las condiciones exigidas por los organismos financieros internacionales y por los grupos de presión e interés del país.

Los organismos financieros internacionales, al colocar sus recursos en préstamos, están activando los fondos disponibles por los que cobran intereses para cubrir sus costos operativos.

Objetivos del estudio.

a. Objetivo general.

Evaluar las medidas adoptadas por la autoridad monetaria del país a partir de 1989 y el desarrollo del Programa de Modernización Financiera aplicado a partir de 1993 con el impulso de los organismos financieros internacionales; probar que buena parte de los resultados de los programas de modernización del estado y financiero, se originaron en el bajo grado de coordinación que ha existido entre las autoridades monetarias y fiscales; y formular una propuesta para la solución del problema monetario estructural, a la luz de la actual situación.

b. Objetivos específicos.

- Destacar las principales fortalezas y debilidades de las medidas monetarias y financieras adoptadas durante los últimos dieciséis años.
- Probar que las medidas adoptadas para solucionar el problema monetario estructural fueron parciales y discutiblemente efectivas.
- Proponer un programa alternativo y evaluar anticipadamente la aplicación de herramientas para eliminar la llamada bomba monetaria, acumulada al año 2004.

“El FMI arguye que es muy importante privatizar a marchas forzadas; más tarde será el momento de ocuparse de la competencia y la regulación. Pero el peligro estriba en que una vez generado un grupo de interés éste cuenta con el incentivo, y el dinero, para mantener su posición monopólica, paralizar las regulaciones y la competencia y distorsionar el proceso político”. Joseph Stiglitz. El Malestar en la globalización.

II. ANTECEDENTES

Desde su creación, recién finalizada la Segunda Guerra Mundial, el Fondo Monetario Internacional -FMI- y el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento -BIRF- también conocido como Banco Mundial⁶, han venido influyendo en el diseño de la política económica de los países en desarrollo. El primero de ellos está vinculado con los bancos centrales suministrando cupos de crédito en monedas duras para sustentar programas de estabilización y reforzar las respectivas balanzas de pagos; y el segundo proporciona préstamos a los gobiernos para desarrollar proyectos de infraestructura. Ambas instituciones, al otorgar su financiamiento, han exigido el cumplimiento de determinados requisitos lo que se llamó la condicionalidad, la cual se hizo cada vez más estricta y exigente, a tal punto que los planes económicos a que tenían que sujetarse los países usuarios, abarcaban los asuntos estratégicos del manejo económico y financiero. El cumplimiento de las metas impuestas unilateralmente han venido representando, en muchos casos, sacrificios exagerados a la población con graves consecuencias políticas y socioeconómicas que han desestabilizado a no pocos gobiernos. La condicionalidad cruzada entre las instituciones acreedoras reforzó sus exigencias financieras.

Como parte de la solución de la crisis que provocó el alto endeudamiento externo de la mayoría de países en desarrollo, especialmente los latinoamericanos, a mediados de la década de los ochenta se transfirió la propiedad de las más importantes industrias básicas a empresas transnacionales, adquiridas con documentos de deuda valorados por debajo de su valor nominal. En esas transacciones

⁶ El Banco Mundial comprende Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento, la Asociación Internacional de Fomento (AIF), la Corporación Financiera Internacional (CFI), Organismo Multilateral de Garantía de Inversiones (OMGI) y el Centro Internacional de Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones (CIADI).

intervinieron los organismos financieros internacionales mediante la proposición de múltiples metodologías de canje de deudas.

A principios de la década de los noventa y como resultado de la crisis de la deuda externa de la década anterior, tomaron impulso los Programas de Ajuste Estructural -PAE-⁷ y la privatización de las empresas rentables que prestaban servicios públicos. En Guatemala se privatizó con distintas modalidades, una parte de la generación de la energía eléctrica y la totalidad de su distribución y comercialización, las telecomunicaciones, los ferrocarriles, los silos del Instituto Nacional de Comercialización Agrícola -INDECA- el correo nacional, el mantenimiento de carreteras y la concesión en el cobro de peajes y varios servicios de puertos y aeropuertos.

Los procesos de globalización están en plena marcha. Ha proliferado en América Latina la suscripción de tratados de libre comercio, con la pretensión de culminar en el año 2005 con la implantación del Área de Libre Comercio de las Américas -ALCA- cuyo impulso ha sido parcialmente frenado por varios gobiernos de América del Sur.

En América Central y el sur de México se está desarrollando el Plan Puebla Panamá -PPP- que pretende completar la penetración proveniente del norte, mediante la construcción de una serie de obras de infraestructura vial, eléctrica, portuaria, etc.

En los procesos de la globalización, en 1995 se sustituyó el Acuerdo General sobre Aranceles y Comercio -GATT-, que pretendía la reducción de los aranceles al comercio, por la Organización Mundial del Comercio -OMC- que propende por la liberación total del comercio, incluyendo los servicios, entre los que adquieren especial relevancia los servicios financieros, a la par de los esfuerzos por dolarizar

⁷ González del Valle, Jorge. El ajuste estructural: Su origen, consecuencias y posible evolución en Centro América. Dic.1991. Documento mimeografiado.

las economías de los países subdesarrollados que mantienen importantes vínculos con los Estados Unidos de América.

En el marco de este resumen de los acontecimientos económicos internacionales se sitúa el caso de Guatemala con las presiones recibidas del Fondo Monetario Internacional -FMI- y del Banco Mundial -BIRF- en los años 1989 y 1990, para “liberalizar” las finanzas del país, empezando por la tasa de interés y el tipo de cambio cuya determinación se dejó a las libres fuerzas del mercado. En cuanto a la tasa de interés, no obstante su liberación, durante un año comprendido desde agosto de 1989 a julio de 1990, la misma permaneció prácticamente estática; la Junta Monetaria, aduciendo la necesidad de establecer tasas de interés superiores a los índices de inflación y olvidando momentáneamente las fuerzas del mercado, indujo o forzó su elevación mediante la oferta al público de títulos-valores denominados Certificados Negociables Representativos de Inversión de Valores en Custodia –CENIVACUS- a exageradas tasas que llegaron al 33%, duplicando prácticamente la tasa de interés activa del sistema bancario; la diferencia entre el 8% de interés que cobraba el Banco de Guatemala por los bonos estatales que poseía y la tasa pagada a los tenedores de los certificados de esos títulos valores, elevó significativamente las pérdidas operacionales del banco central, las que vinieron a sumarse a las pérdidas cambiarias que se venían arrastrando de años anteriores.

Ante tan generosa e imprudente oferta del Banco de Guatemala, los demandantes de esos títulos valores -CENIVACUS- principalmente el sistema financiero nacional, agotaron las existencias de esos documentos por lo que la Junta Monetaria autorizó al Banco de Guatemala para recibir del público y de los bancos, depósitos a plazo y la emisión de los correspondientes certificados.⁸ Según información de la Superintendencia de Bancos, las inversiones temporales de los bancos a finales de cada año, registraron cifras de Q.523.5 millones en 1990 y de Q. 2,432.5 millones en 1991, o sea que esos depósitos prácticamente se quintuplicaron en un año. Al año

⁸ Resolución JM-128-91 del 3 de mayo de 1991.

siguiente (1992) la Junta Monetaria autorizó al Banco de Guatemala para habilitar a los agentes de bolsa a participar en las licitaciones de CDP, mediante el pago de elevadas comisiones.

A finales de 1993, ante el auge de las Operaciones de Mercado Abierto -OMA- y la medida de pagar el encaje bancario remunerado con Certificados de Depósito a Plazo -CDP-, la Junta Monetaria planteó su preocupación por resolver el problema monetario estructural (Resolución JM-889-93) mediante la sugerencia al Organismo Ejecutivo para vender empresas y activos estatales para, con parte de su producto, amortizar anticipadamente la deuda que tenía con el Banco de Guatemala. Dicha sugerencia fue puesta en práctica cinco años después y el problema, en lugar de solucionarse se agravó.

Durante los últimos dieciséis años (1989-2004) las inversiones en títulos valores de emisores bancarios nacionales, principalmente constituidos por valores emitidos por el Banco de Guatemala, pasaron de Q. 388.2 millones en 1989, a Q.21,624.2 millones en 2004. De esta última cifra Q.10,815.3 millones se refieren a valores hasta un año plazo. Estos plazos han sido ampliados gradualmente hasta 728 días (dos años).

La “deuda” que el Gobierno Central le tiene al Banco de Guatemala, al 31 de diciembre de 2004, asciende a Q.18,703.2 millones y se incrementa a razón de Q.2,560,274 diarios, cifra que aumentará al elevarse las tasas de interés de los CDP. Estos son los valores monetarios de lo que se conoce como la “Bomba Monetaria”.

Las políticas monetarias, cambiarias y crediticias, aprobadas por la Junta Monetaria para los últimos años, han sido apoyadas por sendos programas macroeconómicos, suscritos con el Fondo Monetario Internacional -FMI-. La posibilidad de suscribir un nuevo convenio para el año 2005 no se concretó debido a que esa institución adujo que dada la buena situación financiera del país no se requería. Estos acuerdos no se consideran necesarios en la actualidad dados los altos niveles que han venido

registrando las reservas monetarias internacionales del país y la relativa estabilidad de los indicadores macroeconómicos. Sin embargo, su discutible justificación se basa en que el país necesita un “certificado de buena conducta”⁹ lo cual facilita cualquier negociación financiera externa. Estos acuerdos no implican ningún financiamiento “stand by”, y se conocen como acuerdos sombra.

La anterior relación de hechos debe permitir enfocar el problema monetario financiero de Guatemala, desde una óptica crítico-historicista y también debe propiciar la consideración de un rumbo alternativo que se hubiera dado si la política monetaria y financiera también hubiera sido distinta, con fundamento en otros criterios racionales.

⁹ Declaración del FMI acerca de que el país ha cumplido con los compromisos adquiridos.

“Existe una gran controversia sobre si los bancos centrales deben ser más independientes o no. Alguna evidencia (basada en regresiones entre países) indica que las tasas de inflación pueden ser menores, pero hay poca evidencia de que mejoran las variables reales como el crecimiento o el paro. No pretendo resolver aquí esta polémica sino subrayar que, dada la controversia, no se debe imponer a un país una visión particular”. Joseph Stiglitz. El Malestar en la globalización.

III. LA TEORIA Y LA PRACTICA SOBRE MONEDA Y BANCA.

3.1 Teoría General.

Dentro de las teorías que explican la inflación se encuentra la Teoría Cuantitativa del Dinero que desarrollaron los Clásicos, especialmente David Ricardo, análisis continuados por algunas teorías que introdujeron variantes a la original, especialmente el Método de las Transacciones de Fisher, el Método de los Saldos de Caja de Walras, Marshall y Wicksell. Sin embargo, los teóricos clásicos partieron de bases irreales al considerar que el sistema siempre estaba en pleno empleo o cercano a él. Aproximadamente hasta 1930 esta teoría permaneció sin mayores alteraciones.

La Escuela Austriaca, representada por sus dos máximos exponentes, Ludwig von Mises y Friedrich Hayek¹⁰, acerca de la inflación, sostienen la tesis de que el exceso de dinero en la economía provoca el alza de los precios y que un descenso en su cuantía eleva el poder adquisitivo de la moneda. Expresan que la reducción de la cantidad de dinero se logra con la disminución de los gastos públicos, hecho que ocasiona la emisión monetaria. La solución propuesta será la de privatizar las empresas públicas. Las teorías marginalistas de esta escuela propugnan por el retorno al patrón oro, la desaparición de los bancos centrales y su sustitución por una oficina de conversión, en tanto se perfecciona la emisión de dinero por parte de los bancos privados que serán los poseedores de oro o de otro metal seleccionado.

¹⁰ Mises, Ludwig von. “Reconstrucción monetaria”. Centro de Estudios sobre la Libertad, Buenos Aires, 1961; y Hayek, Friedrich “Camino de Servidumbre”. Alianza Editorial, Madrid, 1978.

Esta escuela critica a la que llama teoría estructuralista que sostiene la tesis de que para lograr la baja de precios es necesario aumentar la cantidad de bienes y servicios disponibles. Dice que este planteamiento confunde causas con efectos puesto que, para lograr ese aumento, se debe reducir la cantidad de dinero. Por lo que el desarrollo económico, según este criterio, solo puede provenir del aumento de las inversiones, las que responden al aumento de la tasa de capital, el cual proviene del ahorro, y solo hay ahorro si existe estabilidad monetaria, la que se logra reduciendo la cuantía del dinero circulante.¹¹

No fue sino después de los acontecimientos económicos derivados de la Gran Depresión de esa época, que surgieron nuevos aportes teóricos, destacando los de Keynes, quien señaló que la cantidad de dinero y el nivel de precios en el corto plazo variaban consistentemente en el mismo sentido; por lo tanto, la velocidad se consideró una constante natural, y por lo tanto la ecuación de intercambio se reducía a una identidad y no a una relación de equilibrio. Los aportes de Keynes reducen la simplicidad de la ecuación original al introducir el tipo de interés que puede tener influencia en los motivos para retener o no el dinero. El crédito bancario asociado al tipo de interés simplifica el mecanismo para explicar la identidad de ahorro e inversión.

A pesar de su antigüedad muchos bancos centrales aplican estrictamente la teoría cuantitativa del dinero, sin considerar los avances que se introdujeron a la teoría a raíz de la Gran Depresión. Es por esta razón que las primeras medidas que adopta el banco central cuando se presentan síntomas inflacionarios es la de elevar las tasas de interés, aduciendo que esta medida evita la fuga de los capitales disponibles para la inversión. Sin embargo, esta medida es contraproducente

¹¹ Las teorías monetarias de la Escuela Austriaca son las que se están aplicando en Guatemala sin llegar a los extremos de eliminar el Banco Central. En El Salvador, después de la dolarización de su economía, se eliminaron dos funciones básicas de un banco central, como lo son la emisión monetaria y la formulación y aplicación de medidas de política monetaria. Al dejar esas tareas a la responsabilidad de la Reserva Federal de los USA, las autoridades salvadoreñas esperan que sus índices inflacionarios coincidan con los estadounidenses.

puesto que provoca el cese de actividades productivas al encarecer el crédito.

La Política Monetaria.

La mayor parte de países operan su sector financiero bajo el sistema de banca central, como el ente rector de la moneda y el crédito, procurando crear y mantener condiciones propicias al desarrollo ordenado de la economía.

La junta directiva del banco central tiene facultades para diseñar y ejecutar las políticas monetarias, bancarias y financieras orientadas a la consecución de sus fines. Como entidad especializada del Estado goza de determinada autonomía, en el ámbito de su competencia. Es responsable de la estabilidad del sistema y de adoptar las medidas necesarias para lograrla, sin violentar el principio de la unidad del Estado. En esa virtud, debe coordinar sus políticas con las políticas generales del gobierno, especialmente con la política económica que éste último diseñe y ejecute.

El Papel del banco central.

En el devenir histórico de la banca central y como un importante actor en el desenvolvimiento económico de los países, su desempeño se ha caracterizado por la disciplina y mesurada actuación, precisamente en resguardo de la estabilidad del sistema. La modernización, sin embargo, obligó al rompimiento de determinados sistemas establecidos, como el abandono del patrón oro y su sustitución por otros más flexibles que facilitarían la expansión del comercio internacional.

La creación de una moneda única que sirviera para las transacciones internacionales, el Bancor, tal como lo propuso John Maynard Keynes, no se ha logrado.¹² Sin embargo, internacionalmente existen monedas de referencia, como el dólar de los Estados Unidos de América, la libra esterlina de Gran Bretaña y el yen de Japón, que han facilitado ese comercio. Por su parte, el Fondo Monetario

¹² Dillard, Dudley. La Teoría Económica de John Maynard Keynes. 7ª. Ed. Editorial Aguilar, España, 1965. pp.297-298.

Internacional creó los Derechos Especiales de Giro (DEG) como una moneda de uso limitado. Recientemente, la creación del Banco Central Europeo (BCE) y el Euro con su exitoso funcionamiento, han roto esquemas de tradicional soberanía monetaria sin descuidar la participación democrática de los Estados miembros en las decisiones vinculadas a la moneda.

La dolarización de las economías latinoamericanas no se ha generalizado, debido a varios fracasos que se han presentado. El ejemplo europeo podría ser la inspiración para crear un banco central latinoamericano y su propia moneda común.

Los programas de modernización.

Con la puesta en práctica de los Programas de Ajuste Estructural -PAE- financiados por el Banco Mundial, con dedicatoria a los países menos desarrollados con base en los fundamentos liberales de dejar hacer, dejar pasar, que propugnaban por la no intervención del Estado en la economía, cuyo sustento teórico se inició con los fisiócratas, se modificaron principios básicos de economía. En forma indirecta, a través de la condicionalidad cruzada, el Fondo Monetario Internacional ha jugado un papel importante en el financiamiento a los países receptores. La condicionalidad cruzada se define como la concertación de la condicionalidad entre varios organismos financieros o sea el establecimiento de condiciones complementarias por parte de diferentes instituciones que debe cumplir en forma simultánea el país deudor a cambio del apoyo financiero requerido.

Este nuevo liberalismo da importancia al mercado como el sistema más eficiente para la óptima asignación de los recursos; por esa razón propugna por la mínima intervención del Estado, por la desregulación, el libre comercio internacional y la globalización de las relaciones económicas, esquemas que podrían funcionar si existiera equilibrio económico y social mundial, y el genuino deseo de compartir el desarrollo y el bienestar.

Los organismos financieros internacionales imponen y dedican ahora sus recursos a financiar programas para modernizar los estados con el fin de reducir el tamaño del Gobierno y supuestamente hacerlo eficiente, a la vez que impulsan el crecimiento de

la empresa privada. La premisa básica es la de liberalizar los precios; es decir, los precios de los bienes, los servicios, el dinero y las divisas. La oferta y la demanda se encargarán de encontrar el equilibrio.

En lo que se refiere a la Modernización del Estado, se impulsa la privatización de las empresas estatales, la autonomía de la entidad encargada del cobro de impuestos¹³, la transparencia, el mejor control de los gastos y la reducción o desaparición del déficit fiscal.

En cuanto a la modernización financiera, establecen objetivos definidos, tales como la estabilidad monetaria, la liberación financiera, la diversificación de productos y servicios bancarios, el fortalecimiento de las normas prudenciales, la modernización de la supervisión financiera y el desarrollo de los mercados de valores y capitales.

El control de la inflación.

En este documento se sostiene el criterio de que el problema planteado, y las soluciones que le están dando las autoridades monetarias nacionales, tienen su origen en las recomendaciones dadas por el FMI y el BIRF, siguiendo los lineamientos del “Consenso de Washington” el cual nació de la conferencia organizada por el Instituto de Estudios Económicos Internacionales en noviembre de 1989, en la capital estadounidense.¹⁴

En esa ocasión se escogió a diez países latinoamericanos (Bolivia, Chile, Perú, Argentina, Brasil, México, Colombia, Venezuela, Jamaica y Costa Rica), para discutir diez áreas de política económica y sobre las reformas que los países deudores deberían tener como objetivos. Las diez áreas de política económica escogidas fueron disciplina fiscal, prioridades en los gastos públicos, reforma fiscal, liberalización financiera, tipos de cambio, libertad de comercio, inversión extranjera

¹³ En Guatemala desdichadamente la autonomía otorgada a la SAT ha sido motivo de escándalo al propiciar la corrupción.

¹⁴ Williamson, John. El cambio en las políticas económicas de América Latina. Editorial Guernika, México, 1991.

directa, privatización, desregulación y derechos de propiedad.

Los programas de ajuste estructural, que con anterioridad se habían desarrollado con el apoyo de las dos grandes instituciones financieras mundiales, complementados por el Banco Interamericano de Desarrollo, recibieron un importante impulso con los resultados del mencionado consenso, al coincidir con los propósitos, especialmente con el principal objetivo de reemplazar el tradicional sistema estatista por un sistema basado en el mercado.

A principios de la década de los noventa se perfilaba el siguiente panorama económico para los países latinoamericanos: 1) un proceso cierto en la solución de la crisis de la deuda externa, característica de la década anterior, contenido en el Plan Brady¹⁵; 2) refuerzo de los Programas de Ajuste Estructural PAE financiados por los organismos financieros citados, con los principios del Consenso de Washington; y, 3) con el respaldo de la estabilidad política al existir gobiernos democráticos, iniciar una etapa de crecimiento económico sostenido; sin embargo, este último crecimiento requería dos elementos previos: la estabilización y la liberalización.

La etapa de estabilización requería necesariamente un presupuesto gubernamental equilibrado. Dornbusch¹⁶ señala “sin un presupuesto equilibrado la estabilización no durará; sin políticas de ingresos, puede que ni siquiera empiece”. Edwards dice que la liberalización de los mercados financieros nacionales deben ir precedidos necesariamente de la restauración de la disciplina fiscal, sistemas de supervisión prudencial y un régimen cambiario consistente; cuando se cumplan los requisitos

¹⁵ Fórmula propuesta por el Senador Brady para la renegociación de la deuda externa de países con problemas financieros, mediante la emisión de bonos a largo plazo con interés cero.

¹⁶ Dornbusch, Rudiger. De la estabilización al crecimiento. Fundación G. Vargas, Río de J., Brasil. Conferencia, 1989.

señalados, la liberación podría tener éxito.¹⁷

Dentro de la corriente que propugna por la reducción de la intervención del Estado en los asuntos económicos, las funciones de los bancos centrales han sido drásticamente modificadas en el sentido de establecer como su objetivo fundamental, el de propiciar la estabilidad en el nivel de precios, lo que significa el control de la inflación, convencidos de que este fenómeno es esencialmente de origen monetario.

El dogma sostenido por las autoridades y técnicos del FMI ha sido adoptado por la mayoría de bancos centrales. En ese sentido, al confiar ciegamente en las recetas del FMI, algunas situaciones se agravaron en lugar de solucionarse, tal como sucedió con las crisis asiática, rusa, brasileña y argentina. Lógicamente esa institución internacional no acepta lo erróneo de las políticas recomendadas; siempre existe una explicación en el sentido de que las políticas no se ejecutaron en tiempo o no se aplicaron con la intensidad que las circunstancias demandaban.

La recomendación típica cuando se presentan síntomas inflacionarios, es la de elevar las tasas de interés, con el supuesto de que deben alcanzarse tasas de interés positivas por sobre la inflación, evitar la fuga de capitales y atraer la inversión extranjera. La contradicción básica radica en que, de acuerdo con los enunciados neoliberales, la tasa de interés como un concepto macroeconómico es el precio que se paga por el uso del dinero (precio del crédito). Si ese precio se eleva, inducido por la autoridad monetaria y no por las libres fuerzas del mercado, lógicamente se estará impulsando una mayor inflación, definida como un aumento persistente y generalizado de los precios, en un período determinado.

¹⁷ Edwards, Sebastián. La secuencia de la reforma económica. Instituto de Economía Internacional, Washington, 1989.

3.2 La Política Monetaria y las funciones de la banca central en Guatemala.

3.2.1 Generalidades

Desde la creación del Banco de Inglaterra en 1694, considerado el primer banco central en el mundo, su principal función consistió en otorgar financiamiento al Estado, alrededor de la cual se fueron perfilando las otras actividades típicas de un banco de esa naturaleza, tales como la de único emisor de moneda, guardián y administrador de las reservas monetarias internacionales, banco de bancos y agente financiero del Estado.

En Guatemala fue a finales del año 1945, con la promulgación de la Ley Monetaria, la Ley Orgánica del Banco de Guatemala y la Ley de Bancos, cuando quedó constituido el régimen financiero del país bajo el sistema de banca central, el cual aún subsiste en su esencia. Sin embargo, dichas leyes fueron reformadas en varias oportunidades a fin de incorporarles los avances de las técnicas financieras, algunas veces con resultados satisfactorios y otras con efectos cuestionables.

Un ejemplo de esto último consistió en la prohibición constitucional al Banco de Guatemala de otorgarle financiamiento al Estado, sin que previamente se hubiera resuelto el problema de la baja recaudación de impuestos principal responsable del déficit fiscal. Esta disposición está vigente desde abril de 1994. Se argumentó que tal financiamiento podría ser usado en forma abusiva a favor del gobierno de turno, provocando inflación. La ley original establecía límites a este crédito al Estado puesto que no podía ser superior al 10% del promedio anual de los ingresos ordinarios que el Tesoro Nacional hubiera percibido en efectivo durante los tres años anteriores.¹⁸

En la actualidad las leyes que rigen el sistema financiero, entraron en vigencia en junio de 2002, con aplicación efectiva parcial. Un caso de esta aplicación parcial se

¹⁸ Banco de Guatemala, Memoria de Labores, de julio a diciembre de 1946. Imprenta Universitaria, 1949.

tuvo cuando varios bancos (Banco del Ejército y Banco de Nororiente) siguiendo procedimientos ajenos a los establecidos en las leyes vigentes fueron absorbidos por El Crédito Hipotecario Nacional de Guatemala, institución que recibió recursos financieros del Gobierno Central por más de Q. 200.0 millones, a fin de reforzar el capital de este banco estatal, que asumió los activos, pasivos y otras cuentas de los dos bancos fusionados.

3.2.2 La Emisión Monetaria

Conviene puntualizar algunos elementos básicos de la actuación de un banco central. ¿En qué momento se emite el dinero? Se emite cuando cualquier persona o entidad que posee divisas o monedas extranjeras desea transformarlas en moneda nacional y acude al banco central quien las compra a un tipo de cambio determinado. El banco central aumenta sus reservas monetarias internacionales y emite billetes y monedas nacionales, es decir adquiere un activo y emite un pasivo. Se pone a funcionar lo que corrientemente se conoce como “la maquina de hacer dinero”.

Lo contrario sucede cuando el banco central vende esas divisas a los que las demandan. En el primer caso es un factor expansivo del medio circulante (monetizante) y en el segundo es un factor contractivo (desmonetizante). Con anterioridad a la emisión de la Ley de Libre Negociación de Divisas (Decreto No.94-2000, con vigencia a partir de mayo de 2001) los bancos del sistema intervenían en el mercado cambiario por delegación del Banco de Guatemala.

El banco central también emite dinero cuando otorga préstamos al sector público, principalmente al gobierno central; así mismo, emite cuando otorga crédito a los bancos del sistema, incluyendo a las sociedades financieras (bancos de inversión). Esta expansión se neutraliza cuando los préstamos son amortizados.¹⁹

¹⁹ De Kock, M.H. Banca Central. México, 1954.

Lo descrito corresponde a la creación primaria de liquidez, considerada como dinero de gran potencia. Pero los bancos del sistema al cumplir con su función de intermediarios financieros, recibiendo depósitos del público y otorgando préstamos crean liquidez secundaria, teóricamente ilimitada, puesto que el usuario del crédito lo vuelve a depositar en el sistema bancario, depósito que a su vez es utilizado para dar un nuevo crédito. Sin embargo, la autoridad monetaria determina un porcentaje de esos depósitos que tienen que ser esterilizados en el banco central, lo que constituye el encaje bancario.

Dependiendo de ese porcentaje puede establecerse un multiplicador que será las veces que un depósito inicial se convierte en préstamos. El multiplicador es el inverso del porcentaje que se establece como encaje; así por ejemplo si el encaje es 10% el multiplicador será 10, si es 20% el multiplicador es 5 y si es 25% será 4. La antigua Ley Orgánica del Banco de Guatemala (Decreto No.315 del Congreso de la República) establecía que los encajes bancarios podrían variar entre el 10% y el 50%; si eran superiores a este último porcentaje, el banco central debía reconocer intereses sobre el excedente.

En la nueva legislación bancaria (Decreto No.16-2002) no se establecen porcentajes de encaje, dejando su fijación a reglamentos que emitirá la Junta Monetaria, incluyendo el tema de los encajes remunerados. Esta disposición traslada a la Junta Monetaria una gran discrecionalidad, sobre todo, si se toma en cuenta la manifiesta disposición de la Junta a reducir a un mínimo los encajes bancarios, debido a la influencia que en la misma tienen los intereses sectoriales. Fue precisamente en esa época, finales de 1989, cuando las autoridades financieras de Guatemala iniciaron la etapa de la liberación de las tasas de interés y del tipo de cambio.

Una característica de la adopción de las medidas de liberación financiera en Guatemala, fue la premura con que las autoridades monetarias las adoptaron; se acuñaron asertos tales como que cada día de retraso en su adopción representaba la pérdida de la oportunidad de modernizar el sistema financiero, lo cual significaría mayores costos para la sociedad. Similar posición asumió el FMI en la privatización

de la economía rusa en 1995, con las conocidas consecuencias del descomunal fracaso de ese experimento reformador.²⁰

3.2.3 Experimentos Reguladores

En abril de 1994, por disposición de la Junta Monetaria, se inició el proceso de establecer, paralelamente al encaje bancario, una “inversión obligatoria” de los bancos en el banco central, en CENIVACUS, equivalente al 3% de las obligaciones encajables, en manifiesta violación del artículo 64 de la Ley Orgánica del Banco de Guatemala vigente en esa época, de sólo remunerar los encajes superiores al 50% de las obligaciones encajables con el 3% de interés anual. Esta inversión obligatoria, que más bien debió llamarse “Encaje Remunerado”, tal como lo reconoció la nueva legislación financiera, fue aumentando gradualmente hasta llegar al 19.5% de las obligaciones encajables, en un proceso simultáneo de reducción del encaje normal, que de 24.5% se redujo al 14.6% a finales de 1994. De mediados de 1999 a la fecha, ambos encajes se han mantenido en el 14% y el 0.6%, respectivamente.

Las autoridades del Banco de Guatemala empezaron a experimentar con una serie de mecanismos reguladores cuya aplicación se intensificó a partir del año 1989, sin que hasta la fecha haya cesado ese afán de tomar medidas y contramedidas. A pesar de las recomendaciones de los técnicos del banco central, en el sentido de tratar con moderación el uso de las operaciones de mercado abierto, como un instrumento de control monetario, se hizo uso inmoderado del mismo, a tal extremo que desde el año 1993 se empezó a llamar a los efectos de la aplicación de ese instrumento como “Problema Monetario Estructural”.²¹ Y es que los técnicos vislumbraban el peligro de neutralizar la liquidez bancaria mediante la colocación de valores a altas tasas de interés, las cuales eran canceladas con la emisión de nuevos valores, transformándose prácticamente en tasas de interés compuesto con capitalizaciones de muy corto plazo, sin posibilidades de readquirir los valores colocados. Se creó entonces la denominada bomba monetaria que mejor sería

²⁰ Stiglitz, Joseph. El malestar en la globalización. Ed. Taurus, México, 2002. p.173-208.

llamarla “trampa monetaria” pues la solución que se está promoviendo oficialmente no se considera ecuánime porque favorece exclusivamente al sector financiero.

Pero el problema cuya gravedad se hubiera atenuado con suspender las operaciones de mercado abierto -OMA- se vio agravado no sólo con la intensificación de las mismas, sino también con la cuestionable medida de remunerar una parte del encaje bancario cuyo pago se hace con Certificados de Depósito a Plazo (CDP) lógicamente ganando intereses, los que a su vez se pagan con nuevos CDP. En otras palabras, se emiten nuevos certificados para pagar los intereses devengados y el pago o sustitución de los documentos vencidos.

En el año 2001, ante el proceso de quiebra de tres bancos del sistema, la Junta Monetaria decidió reintegrar los depósitos de los bancos afectados, con nuevos valores (es decir CDP).

El costo acumulado de las políticas monetarias desarrolladas durante los últimos dieciséis años, asciende a los dieciocho mil setecientos millones de quetzales (Q.18,700.000,000) que es el costo según se aduce, de mantener la estabilidad de los precios internos y que de alguna forma tendrá que cubrir la población guatemalteca vía impuestos.

Un efecto similar se produce cuando se decide financiar el déficit fiscal con la emisión de bonos, que afectan los futuros presupuestos, lo que refleja, en alguna medida, la incapacidad del gobierno de recaudar impuestos. Es una forma cómoda de transferir responsabilidades, incluso a las nuevas generaciones.

Guatemala se ha caracterizado por tener malos indicadores sociales que se evidencian en altos índices de analfabetismo, mortalidad infantil, morbilidad, desnutrición, pobreza y miseria; sin embargo, debe quedar claro que las causas de esa deprimente situación no radican únicamente en la política monetaria

²¹ Resolución de la Junta Monetaria No.JM-889-93 del 13 de enero 1994.

implementada en los últimos años, sino que se remontan al tiempo de la Colonia y la implantación de sistemas semif feudales de explotación, los cuales aún subsisten. Es de tomar en cuenta que el único esfuerzo serio para cambiar ese esquema se presentó a finales de la Segunda Guerra Mundial. Se inició un proceso de modernización en todos los ámbitos, político, social y económico; sin embargo, el esfuerzo de diez años de trabajos realizados en las direcciones adecuadas, se vio truncado por el apoyo que el gobierno de Estados Unidos de América prestó a la oligarquía criolla, la que, en connivencia con el ejército nacional asestó el golpe de Estado de 1954²². Después de cincuenta años de esos infaustos acontecimientos, el retroceso del país es evidente, a pesar de algunos intentos aislados por revertir la alarmante situación en que se encuentra el país.

El Estado guatemalteco, que debería jugar un papel activo en la redistribución del ingreso nacional, ha actuado en sentido contrario al aplicar medidas neoliberales, basadas en ciertos conceptos de la modernización y la descentralización, a lo que ha contribuido de manera importante la política monetaria.

El debilitamiento del Estado se ha hecho presente mediante la aplicación de una política de desprestigio de las empresas que tradicionalmente prestaban servicios públicos, con el fin de facilitar su privatización y con el señuelo de una reducción de tarifas, al introducir la competencia que representa el mercado. Se consumó la privatización de las empresas públicas más rentables, con esquemas de una sutil corrupción. Las tarifas, por supuesto, se han elevado a niveles intolerables²³.

²² Gleijeses, Piero. *La esperanza destrozada- La revolución guatemalteca y los Estados Unidos. 1944-1954*. Editorial de Ciencias Sociales 2004. La Habana Cuba. Capítulo XI. *La Conspiración Internacional contra Guatemala*. Página 231.

²³ La venta de los principales activos de la telefónica nacional (GUATEL) se hizo a la empresa LUCA S.A. mediante la transferencia del 95 % de las acciones, empresa recién formada con un capital ínfimo y sin ninguna experiencia en el ramo de las comunicaciones. El comprador real fue la empresa mexicana TELMEX, tal como se comprobó posteriormente. Para evitar la limitación constitucional que prohíbe los monopolios (en este caso, de telefonía fija) se dispuso mantener la empresa estatal para atender la telefonía rural y permitir el funcionamiento de otras empresas de telefonía celular. Sobre ese tipo de negociaciones, la ex ministra de finanzas de Nueva Zelanda, Ruth Richardson señala: “ el problema del Reino Unido es que privatizaron los monopolios y solo hay una peor cosa que un monopolio público:

Pero la forma más eficaz de propiciar la reducción del tamaño del Estado y debilitarlo, es la actitud de evadir y eludir el pago de impuestos. El poder coercitivo del Estado para el cobro de impuestos ha quedado nulificado mediante la presentación de una serie de argucias legales que han tenido éxito debido a la existencia de intereses ajenos a la juridicidad, principalmente en la Corte de Constitucionalidad.

Sin embargo, es conveniente mencionar que en el presente trabajo se analiza un tema poco discutido, incluso en los ambientes académicos y foros de investigación económica. Se trata de los crecientes montos que representa el costo de la política monetaria, el cual, a partir del año 2004, por mandato de la ley, se debió incluir en el Presupuesto General de Ingresos y Egresos del Estado. Ese costo, correspondiente al año 2002, por Q.905.3 millones, deberá ser cancelado, nuevamente, con los precarios ingresos provenientes de los impuestos. El egreso por este concepto que se incluiría en el Presupuesto Nacional de 2005, asciende a Q.963.7 millones correspondiente a los costos de la política monetaria de 2003.²⁴ Las pérdidas del banco central en el 2004 ascienden a Q.1,159.5 millones. Esta última maniobra se hizo factible a través de las leyes financieras aprobadas en abril de 2002, especialmente la Ley Orgánica del Banco de Guatemala. Otro gasto adicional que se incluye en el presupuesto del Estado, es el pago del capital e intereses de los

un monopolio privado. – Revista Banca Central No.33. julio / septiembre 1997. Reformas Económicas un Nueva Zelanda. Pág. 53.

²⁴ El Congreso de la República dispuso, ante la precaria situación de las finanzas públicas, no atender este gasto (23 de junio de 2004). En este caso el mismo Congreso deberá modificar el artículo No.83 transitorio, del Decreto No.16-2002. Ley Orgánica del Banco de Guatemala, debiéndose en consecuencia, aumentar el valor del "Bono Cero" que suscribiría el Ministerio de Finanzas Públicas. Si el valor de ese bono se aumentara con las pérdidas del banco central de los años 2002, 2003 y 2004, por quetzales 3,027.0 millones, su nuevo valor ascendería a Q.19,861.2 millones. Es notoria la irresponsabilidad de emitir leyes que representen erogaciones presupuestales sin asegurar las fuentes de financiamiento. No obstante lo señalado, al aprobarse el presupuesto estatal del año 2005, el rubro "amortización de deuda" se aumentó en Q.963.7 millones, que corresponde al costo de la política monetaria 2003, la cual se deberá cubrir con bonos que el Gobierno Central deberá entregar al Banco de Guatemala.

préstamos por aproximadamente Q.3,100 millones, contratados con el BIRF y el BID para financiar el Programa de Modernización Financiera.

La baja recaudación de impuestos y la atención de gastos nuevos, injustificados según los argumentos aquí expuestos, hacen inviable la posición financiera del Estado, principalmente el financiamiento del déficit fiscal, el cual, si las cosas se manejaran en mejor forma, no debería existir; sobre todo si se toma en cuenta el saldo de los depósitos del Gobierno Central en el Banco de Guatemala, que a finales del 2004, ascendía a Q.8.9 mil millones.

“De todos los desatinos del FMI, los que han sido objeto de más atención han sido los relativos a las secuencias y los ritmos, y su falta de sensibilidad ante los grandes contextos sociales –el forzar la liberación antes de instalar redes de seguridad, antes de que hubiera un marco regulador adecuado, antes de que los países pudieran resistir las consecuencias adversas de los cambios súbitos en las impresiones del mercado que son parte esencial del capitalismo moderno; el forzar políticas que destruían empleos antes de sentar las bases para la creación de puestos de trabajo; el forzar la privatización antes de la existencia de marcos adecuados de competencia y regulación”. Joseph Stiglitz. El malestar en la globalización.

IV. LA POLITICA MONETARIA Y SU RELACION CON LA BAJA RECAUDACIÓN DE IMPUESTOS Y EL DEFICIT GLOBAL.

4.1 Los impuestos y los Acuerdos de Paz

En mayo de 1997 el Departamento de Finanzas Públicas del Fondo Monetario Internacional, a solicitud del Gobierno de Guatemala, hizo una evaluación del sistema tributario del país y formuló una serie de recomendaciones a fin de elevar la carga tributaria en un 50% para el año 2,000 y dar cumplimiento a compromisos establecidos en los Acuerdos de Paz, recién aprobados a finales de 1996.

Como resultado de las investigaciones del FMI, se elaboró el documento con el sugestivo nombre de “Guatemala: Rompiendo la barrera del ocho por ciento” haciendo referencia al promedio de la carga tributaria desde el año 1960, de acuerdo con estadísticas elaboradas por el Banco de Guatemala y por la urgente necesidad de superar ese indicador y llevarlo al 12% del Producto Interno Bruto para el año 2000. En ese documento se puntualiza que . . . “Históricamente, la presión tributaria en Guatemala se ha mantenido alrededor del 8% del PIB, con pocas variaciones, siendo en la actualidad una de las más bajas de los países en vías de desarrollo”²⁵.

²⁵ FMI. Guatemala: Rompiendo la barrera del 8 por ciento. Milka Casanegra de Jantscher, Patricio Castro, Alberto Ramos y Osvaldo Schenone. Mimeógrafo, mayo de 1997.

Sin embargo, ante la imposibilidad de cumplir la meta de los Acuerdos de Paz debido, entre otros factores, a la poca voluntad política, se dispuso posponer el cumplimiento de esa meta y de todo lo que se relaciona con ella.

En los Acuerdos de Paz, suscritos a finales de 1996, el Gobierno Central se comprometió a que, antes del año 2000, la carga tributaria en relación al PIB, se incrementara en un 50% con respecto a la carga tributaria de 1995, ocasión en que dicho indicador fue del 8%; por lo tanto, el compromiso para el año 2000 debería ascender al 12%. No se estipularon normas para incrementar la carga tributaria a partir del año 2000.

Al comparar el valor de los compromisos adquiridos con los montos realmente recaudados durante los últimos cinco años (2000-2004) se establece una deficiencia de Q.18.1 miles de millones, puesto que se debieron recaudar Q.109.4 miles de millones, mientras que la recaudación real fue de Q.91.2 miles de millones. (Anexo, Cuadro No.1).

Conviene recordar que la meta comprometida para el año 2000 fue postergada para el año 2002, pero aún así no se logró cumplirla en ese año, ni en los siguientes.

La Comisión de Acompañamiento de los Acuerdos de Paz, ante la imposibilidad de cumplir con el cronograma establecido en lo referente a los aspectos fiscales, integró una Comisión Preparatoria del Pacto Fiscal, que efectuara los análisis pertinentes y propusiera las acciones de política fiscal, involucrando a los diferentes sectores sociales para discutir y suscribir ese pacto.

La Comisión Preparatoria elaboró el documento "Hacia un Pacto Fiscal en Guatemala" a finales de 1999, el cual contiene los principios y compromisos sobre ocho temas que los distintos sectores involucrados deberían observar y cumplir. Al final del documento se incluye un calendario de los compromisos a cumplir, que van desde el año 2000 al 2004.

Los principios y compromisos incluidos en el documento se refieren a los siguientes temas: Balance Fiscal; Ingresos del Estado; Administración Tributaria; Gasto Público; Deuda Pública; Gestión del Patrimonio Público; Evaluación y Control; y Descentralización Fiscal.

Al finalizar el año 2004 se está en una situación como al principio, de manera que se piensa en retomar el pacto fiscal, pero de no existir una genuina voluntad política de poner en marcha y ejecutar el pacto, la historia se repetirá y seguirá observándose que la carga tributaria permanece casi estática, alrededor de las cifras de los últimos cinco años, así:

Cuadro No.1
Guatemala: carga tributaria, años 2000-2004

2000	9.4
2001	9.7
2002	10.6
2003	10.3
2004	9.7

Fuente: Ministerio de Finanzas Publicas
y Superintendencia de Administración Tributaria-SAT

Se tiene la percepción de que el pretexto de la suscripción de un pacto fiscal para elevar la carga tributaria obedece a prácticas dilatorias para postergar la toma de decisiones al respecto.

4.2 La Legalidad del Sistema Tributario.

El principio de legalidad del sistema tributario del país, establecido en el artículo 239 de la Constitución Política de la República, es que corresponde exclusivamente al Congreso de la República decretar impuestos ordinarios y extraordinarios conforme a las necesidades del Estado y de acuerdo a la equidad y justicia tributaria. Solamente en países con un Estado débil se presenta la anormal situación de que cualquier reforma impositiva, para tener algún grado de éxito, tiene que contar con el

beneficiario del sector empresarial organizado, que es el propietario de la mayor parte de la riqueza del país.

Ese sector propugna por reducir aún más el tamaño del Estado, cuando la pobreza y la miseria, en vez de reducirse está ampliándose a niveles insostenibles, en donde la función redistribuidora del ingreso de ese Estado no funciona.

Guatemala ha venido ganándose la reputación de ser un paraíso fiscal, en donde únicamente pagan impuestos los trabajadores dependientes y los que desean tributar que son muy pocos. En los últimos tiempos se ha esgrimido como pretexto para no pagar impuestos, el alto grado de corrupción que esa misma clase empresarial fomenta. A este respecto, la Convención de las Naciones Unidas contra la Corrupción se reunió en el año 2003 en la ciudad de Mérida, Yucatán, México, en donde 80 países, incluyendo a Guatemala, suscribieron el documento-compromiso para combatir ese flagelo. Se destacó la necesidad de que la legislación nacional tipifique el delito de la evasión fiscal, puesto que esa ausencia garantiza el anonimato y la impunidad. Este sería un paso importante para castigar severamente a los evasores fiscales.²⁶

Todas las reformas fiscales que los distintos gobiernos, desde 1986, han tratado de establecer, en forma auténtica o no, en parte han fracasado en virtud de la existencia de una Corte de Constitucionalidad cuyos fallos en materia impositiva casi siempre son desfavorables al fisco. Los principales argumentos para descalificar las mencionadas reformas tributarias se refieren a la capacidad de pago del sujeto pasivo, la doble o múltiple tributación y la calificación de impuestos confiscatorios, garantías constitucionales para el contribuyente²⁷. Existen innumerables casos concretos, destacando el bloqueo sistemático a los impuestos a los licores y la eliminación del Impuesto a las Empresas Mercantiles y Agropecuarias -IEMA-

²⁶ La Convención de Mérida y la lucha contra la corrupción. El Periódico. 14 de marzo de 2004. Pág. 11

²⁷ Artículo 243 de la Constitución Política de la República de Guatemala

restituido parcialmente por el Impuesto Extraordinario y Temporal de Apoyo a los Acuerdos de Paz -IETAP-.

El vocero de una importante asociación de investigación económica señaló “Se debe evitar que la práctica de los recursos de inconstitucionalidad socave las reformas fiscales que se desee implementar.”²⁸

La Corte de Constitucionalidad se ha transformado en un valladar para las reformas fiscales que, de alguna forma, propiciarían la elevación de la carga tributaria.²⁹

4.3 Cuantificación de la Evasión Fiscal.

Con el objeto de calcular la magnitud de los ingresos tributarios que el Estado de Guatemala ha dejado de percibir se presenta un ejercicio numérico, con los siguientes supuestos:

- Se consideró la carga tributaria del resto de países centroamericanos durante los últimos diez años. No existen razones valederas para considerar que en el resto de países de la región prevalecen condiciones sociales, económicas y políticas distintas a las de Guatemala, salvo la costumbre de no pagar impuestos.
- Para cada uno de los años considerados se calculó el promedio simple de la carga tributaria de los cuatro países centroamericanos (Anexo, Cuadro No.2)
- Se aplicó esa carga tributaria al PIB de Guatemala. A esa recaudación hipotética se le restó la recaudación real.
- La principal conclusión es que si hubiera tenido una carga tributaria igual al promedio del resto de países centroamericanos, el Estado guatemalteco hubiera tenido ingresos tributarios por Q213.2 mil millones, superiores al 53.9% de los que realmente tuvo en los últimos diez años.

²⁸ El Periódico, 16 de marzo de 2004, Pág. 8.

²⁹ Durante el Gobierno del período 2000-2003 el sector empresarial interpuso 70 recursos de inconstitucionalidad contra reformas a leyes fiscales que pretendían aumentar los ingresos del Estado.

- Considerando únicamente los últimos cinco años, los ingresos tributarios medios de Guatemala en cada uno de los años, fueron de Q. 18,070.6 millones, en tanto que aplicando la tasa tributaria promedio del resto de países centroamericanos³⁰, dichos ingresos se hubieran elevado a Q.25,528.2 millones anuales, o sea un 41.3% mayores (Anexo, Cuadro No.3)

Con los ingresos tributarios estimados según los supuestos anteriores, el Estado hubiera atendido, en mejor forma, los compromisos sociales que demanda la población y se hubieran reducido los elevados índices de pobreza y miseria.

En el momento de tomar nuevo impulso la integración económica centroamericana, será necesario armonizar los asuntos fiscales, especialmente los que se refieren a la tributación y a la carga tributaria. (Anexo gráfica No. 1).

4.4 Relación de las políticas fiscal y monetaria.

Desde el punto de vista legal corresponde al Presidente de la República coordinar a través del consejo de ministros la política del desarrollo de la Nación y administrar la hacienda pública con arreglo a la ley³¹.

Por su parte, el Banco de Guatemala como órgano especializado, tiene como objetivo fundamental, contribuir a la creación y mantenimiento de las condiciones más favorables al desarrollo ordenado de la economía nacional y que conduzcan a la estabilidad de los precios internos (artículo 3 de la Ley Orgánica del Banco de Guatemala, decreto número 16-2002 del Congreso de la República). El órgano superior del Banco de Guatemala es la Junta Monetaria, en la cual están

³⁰ De acuerdo con el boletín estadístico 12.1 de la SIECA, la carga tributaria media en los últimos 6 años ha sido: Costa Rica 12.4 %, Nicaragua 14.6 %, Honduras 16.8 %, El Salvador 11.0 % y Guatemala 9.9%.

³¹ Incisos m y q del artículo 182 de la Constitución Política de la República.

representados tres ministros del Ejecutivo, el presidente de la Junta nombrado por el Presidente de la República y un miembro electo por el Congreso de la República. Estos cinco miembros representan al Estado, lo cual asegura un razonable grado de coordinación entre ambas políticas, la fiscal y la monetaria.

La antigua Ley Orgánica del Banco de Guatemala (decreto número 215 del Congreso de la República) en el inciso c del artículo tercero establecía, dentro de los deberes del Banco “procurar la necesaria coordinación entre las diversas actividades económicas y financieras del Estado, que afecten al mercado monetario y crediticio, y especialmente procurar esa coordinación entre la política fiscal y la política monetaria”. Estos conceptos de coordinación explícitos en la ley fueron eliminados en la nueva legislación. Únicamente en el artículo 55. Depósitos Oficiales, obliga a cualquier ente del Estado que maneje o administre recursos financieros fuera del banco central, a coordinar permanentemente su política de inversiones con el Banco de Guatemala para coadyuvar al logro del objetivo fundamental de la política monetaria.

El artículo 57. Opiniones, de la nueva legislación bancaria establece, implícitamente, un grado de coordinación al requerir la opinión de la Junta Monetaria cuando el Ejecutivo o cualquier ente público se proponga realizar operaciones crediticias en el extranjero o la contratación de empréstitos en el interior del país.

Por lo expuesto se deduce que existen mandatos legales que obligan a los responsables de ambas políticas, a su plena coordinación, sin supeditación alguna entre ellas. No es válido el argumento que una política fracasa porque no tuvo el suficiente apoyo de la otra política. El Estado es indivisible.

A este respecto el Banco de Guatemala señala³² “A raíz de las operaciones de estabilización monetaria que el banco central realizó en el pasado, las cuales se

³² Memoria de Labores del Banco de Guatemala. Año 2002. Página 46.

orientaron a corregir las consecuencias monetarias generadas por los graves desequilibrios fiscales y por la concesión de subsidios cambiarios, ambos acontecidos en la década de los 80, el Banco de Guatemala adquirió un considerable monto de pasivos que generaron costos, lo que complicó la gestión de la política monetaria. En efecto, la persistente acumulación de pérdidas del banco central se constituyó en una restricción para la realización de operaciones de estabilización monetaria y un límite a la habilidad del mismo para cumplir con su objetivo fundamental. En ese sentido, la nueva ley establece que el Estado, a través del Ministerio de Finanzas Públicas restituya al Banco de Guatemala el costo acumulado de tales pérdidas, a fin de garantizar la autonomía económica y financiera del mismo. Dicha disposición obedece al hecho de que, en principio, el origen de las referidas pérdidas era netamente fiscal”.

La ambigua justificación que da el Banco de Guatemala a las pérdidas que registró la institución, culpando sutilmente a los déficit fiscales no es consistente, puesto que las deficiencias fiscales han sido cubiertas religiosamente por el Estado.

A partir del primero de enero de 1992, el Banco de Guatemala empezó a registrar su contabilidad con base en una nueva nomenclatura dentro del Sistema Integrado de Contabilidad (SIC). Ese nuevo sistema incluyó las pérdidas del banco central en la cuenta “Otros Activos”, sin referencia explícita a los costos de la política monetaria. En el período 1991-1999 registró cifras entre 7 y 12 mil millones de quetzales. No fue sino hasta en el año 2000 cuando en las cifras contables publicadas, abrió una cuenta específica sobre el costo de dicha política monetaria, época que coincide con las distintas propuestas de la Junta Monetaria para la nueva legislación monetaria y bancaria del país.

De acuerdo a las notas explicativas de los balances del Banco de Guatemala, la cuenta “restituciones de patrimonio por cobrar al Estado” registra las erogaciones en que el Banco de Guatemala incurrió, en concepto de costo de política monetaria, cambiaria y crediticia, en el período de 1989 a 2001 y que el Estado por intermedio del Ministerio de Finanzas Públicas deberá restituir al Banco de Guatemala con

títulos de deuda pública de largo plazo, con tasa de interés cero. Se determinó que ese costo acumulado en trece años, fue de Q16,834.2 millones, equivalente a costos medios de Q1,294.9 millones anuales, en el período (1989-2001). Las pérdidas acumuladas en el período 2002-2004 ascienden a Q3,027.0 millones. (Ver cuadro No. 2 del texto). Lo anterior desmiente la aseveración que fueron las políticas erradas que se adoptaron en la década de los 80, las que provocaron el actual déficit cuasifiscal. Las pérdidas cambiarias acumuladas en la década de los ochentas no quedaron registradas contablemente puesto que se afectaban directamente las reservas monetarias internacionales. (Anexo gráfica No. 3).

Aún cuando constituye un mandato legal, no se ha suscrito el bono-cero, ni se incluyó en el presupuesto de ingresos y egresos del Estado de 2004, las pérdidas del banco central del año 2002. Para corregir esta anormal situación y que viola los artículos 9. Asignación de las deficiencias netas y el 83. Transitorio (emisión del bono cero) de la Ley Orgánica del Banco de Guatemala, existen dos posibilidades:

1. Exigir el cumplimiento de la ley en cuyo caso el Ministerio de Finanzas Públicas deberá emitir a favor del Banco de Guatemala, títulos de deuda pública de largo plazo, con tasa de interés cero, por valor de Q16,834.2 millones y cancelarle los costos de ejecución de la política monetaria, cambiaria y crediticia por valor de Q.905.3 millones, correspondientes al año 2002, ó
2. Modificar, por parte del Congreso de la República, los artículos 9 y 83 de la Ley Orgánica del Banco de Guatemala, con el objeto que sea el Banco de Guatemala el que absorba sus propias pérdidas, mediante la aplicación de las políticas que dicte la Junta Monetaria.

Cuadro No. 2
 Banco de Guatemala: Evolución de Cuentas Seleccionadas del Balance General.
 1980-2004.
 -Millones de quetzales-

Año	Otros Activos	Costo de Política*	Títulos del B. de Gua.
1980	101.9		
1981	109.5		
1982	151.8		
1983	176		
1984	237.5		
1985	769.2		
1986	1,525.90		
1987	1,844.70		
1988	2,412.60		
1989	2,449.60		
1990	3,285.90		
1991**	10,515.60		2,737.10
1992	7,403.00		2,930.80
1993	8,909.40		3,996.20
1994	9,059.40		4,817.90
1995	9,816.50		5,308.80
1996	11,354.20		7,251.80
1997	11,741.50		6,033.70
1998	12,062.40		4,132.30
1999	12,476.30		3,382.00
2000	1,564.90	13,776.10	10,521.20
2001	1,733.40	16,753.90	12,410.20
2002	1,654.70	16,834.20	12,304.50
2003	1,716.60	16,834.20	15,553.80
2004	1,559.30	18,703.20	16,859.1***

*A partir de 2002 esta cuenta se llama "Restituciones de Patrimonio por cobrar del Estado.

**Entrada en vigencia del Sistema Integrado de Contabilidad -SIC-

***En enero de 2005 esta cuenta de balance registró un valor de Q19,009.3 millones.

Fuente: Banco de Guatemala. Balances Generales. Superintendencia de Bancos.

“Los capitales salen del país en una recesión, precisamente cuando el país más los necesita, y afluyen durante una expansión, exacerbando las presiones inflacionarias. Justo cuando los países necesitaban los fondos del exterior, los banqueros reclamaban la devolución de su dinero”. Joseph Stiglitz . El malestar en la globalización.

V. EL PROGRAMA DE MODERNIZACIÓN FINANCIERA

El Programa de Modernización Financiera de Guatemala fue aprobado por la Junta Monetaria el 22 de septiembre de 1993, por medio de Resolución número JM.-647-93, que contiene cinco temas, los cuales precisan los objetivos, las políticas y las acciones a seguir, a saber:

- La estabilidad monetaria para el crecimiento y desarrollo económicos.
- La liberación financiera y la diversificación de la oferta de productos y servicios bancarios.
- Fortalecimiento de la normativa prudencial.
- Modernización de la supervisión financiera.
- Regulaciones del mercado de valores y de capitales.

La mayor parte de las propuestas contenidas en el Programa y algunas más, han quedado atendidas mediante la emisión de resoluciones de la Junta Monetaria y de las leyes decretadas por el Organismo Legislativo, a finales de abril del año 2002, especialmente las cuatro leyes financieras fundamentales: la Ley Monetaria, la Ley Orgánica del Banco de Guatemala, la Ley de Bancos y Grupos Financieros y la Ley de Supervisión Financiera. Un año antes había entrado en vigor la Ley de Libre Negociación de Divisas.

No existe ninguna duda sobre la alta calidad técnica y futurista de la legislación financiera creada a inicios de la revolución de octubre de 1944 y que sirvió de modelo a muchos países latinoamericanos para modernizar sus propias legislaciones. La vigencia en el país de esas normativas, por más de cincuenta

años, es una prueba irrefutable de esa calidad. Sin embargo, los avances internacionales en una materia tan dinámica, como lo es la financiera, demandaban una revisión integral de la legislación en ese campo.

Los esfuerzos orientados a la integración económica y la mayor internacionalización de las relaciones comerciales, financieras y políticas de los países han venido modificando la arraigada concepción nacionalista como es la que se refiere a la soberanía de los países.

En esta transición se debe ser cuidadoso para no favorecer ingenuamente a los sectores hegemónicos del poder financiero mundial, representado por las grandes empresas transnacionales que aspiran a tener el control político planetario. En el caso concreto de las nuevas leyes financieras de Guatemala, vigentes desde 2002, se reconoce que contienen disposiciones que darán impulso a nuevas actividades, pero que también han afectado y estarán afectando injustamente a los sectores mayoritarios del país y que es necesario destacarlos.

Es injusto propugnar por una reducción del tamaño del Estado, en un país que se ha caracterizado precisamente por tener uno de los Estados más pequeños con respecto a la dimensión de la economía, y que tiene uno de los niveles de pobreza más altos en el continente americano. El objetivo subyacente en esta propuesta es el de no pagar impuestos, en un país cuyos gobiernos son irónicamente sostenidos con la tributación que hacen los pobres. La carga tributaria, que esporádicamente llega al 10% del PIB, recae en un 80 % en los impuestos indirectos, que son trasladados a la población consumidora. La privatización del crédito al gobierno, afianzada con la prohibición constitucional al banco central para que pueda dar asistencia financiera al Estado, se ha traducido en altas utilidades del sistema financiero al ganar un nuevo "cliente" en virtud de las mayores erogaciones para el pago de elevados intereses, pagos que provienen de aquella precaria tributación (Anexo, Cuadro No. 4).

Adicionalmente, se está afectando la disponibilidad de los recursos prestables de los financistas, destinados a la actividad productiva del sector privado.

El caso se complica cuando las autoridades monetarias deciden impulsar vigorosamente las operaciones de mercado abierto, con el fin de “esterilizar” los supuestos excesos de liquidez de la economía, en lugar de utilizar el encaje bancario como un instrumento de regulación monetaria idóneo y de comprobada eficacia. Aunque conviene aclarar que este instrumento sí ha sido utilizado, pero con la característica de ser remunerado, aduciendo que el encaje “puro” sin remuneración afectaría la tasa activa de interés con sus secuelas negativas sobre el costo del crédito a la actividad económica. No se tomó en cuenta que con esta disposición se violó la ley vigente de esa época, que permitía remunerar el encaje cuando su porcentaje superara el 50%.³³ Tampoco se consideró que desde 1990 la diferencia entre las tasas activas y pasivas (margen de intermediación financiera o spread) pasó de tres a diez puntos porcentuales, nivel mantenido desde entonces. Según estándares internacionales la diferencia entre las tasas activas y pasivas mantiene rangos entre tres y cinco puntos porcentuales³⁴. El margen de intermediación financiera de las operaciones en moneda extranjera que realizan los bancos del país, es de cuatro puntos porcentuales. Al discutir este asunto se argumenta que esos márgenes tan amplios se deben a la ineficiencia bancaria, pero no se mencionan las ganancias extraordinarias que obtienen los bancos (Anexo, Cuadro No.5).

Las crecientes utilidades bancarias se redujeron en los años 2001 y 2002, debido principalmente a las disposiciones de la Superintendencia de Bancos que obligó a los bancos a constituir reservas de valuación de la cartera irrecuperable, pero a partir de 2003 los bancos iniciaron la recuperación de la rentabilidad. De acuerdo con datos de la Superintendencia de Bancos, durante 2004, las utilidades bancarias

³³ Decreto 215 Congreso de la Republica Ley Orgánica del Banco de Guatemala Artículo 64. Inciso b - Encaje sobre Depósitos en Moneda Nacional

³⁴ Swary I. Y Topf. B. La desregulación financiera global. La banca comercial en la encrucijada Fondo de Cultura Económica, México, 1992.

se incrementaron el 213% sobre el mismo período de 2003, llegando a los Q.846.5 millones con una rentabilidad del 20%. Los cinco bancos más grandes que operan en el país (Agromercantil; G y T Continental; Industrial; de Desarrollo Rural y del Café) y que representan la mitad del capital contable del sistema bancario nacional, han registrado los siguientes índices de rentabilidad en los últimos cinco años de actividad: en el 2000: 13.8%; en el 2001: 14.2%; en el 2002: 11.0%; en el 2003: 14.2% y en el 2004: 18.6%. Algunas instituciones bancarias siguen la práctica de ocultar utilidades mediante la contratación de empresas auxiliares de servicios, propiedad de accionistas y a la concesión de préstamos a tasas subsidiadas por los mismos propietarios o personas vinculadas con ellos, destinados a capitalizar a sus propias financieras comerciales. Se esperaba que estas prácticas disminuyan con la plena vigencia de la nueva legislación financiera.

El crecimiento desmedido de los volúmenes de las operaciones de mercado abierto, actividades que prácticamente ha absorbido el quehacer del banco central en los últimos años, han representado cifras tan elevadas que en forma acumulada sobrepasan el valor de la recaudación tributaria anual.

Desde 1993 los técnicos del banco central y las propias autoridades bancarias vieron el peligro que significaba esa práctica, a tal punto que lo empezaron a llamar "El Problema Monetario Estructural"³⁵, proponiendo y aplicando una serie de medidas que redujeron su magnitud hasta 1999, cuando registraron un valor de Q.2,630.5 millones, pero a partir del año 2000 las OMA se elevaron a cifras que se acercan a los 16,000 millones de quetzales (Anexo, Cuadro No.6)

El problema que se pretendía solucionar con la vigencia de la nueva legislación financiera, no ha alcanzado su propósito puesto que únicamente se regularizaron los balances generales del banco central aplicando las nuevas normas legales³⁶ que

³⁵ Dictamen CT-5/93, Consejo Técnico, Banco de Guatemala, 31 de agosto de 1993. Resolución JM-889-93, 20 de diciembre de 1993. Dictamen CT-6/95. Consejo Técnico, Banco de Guatemala. Guatemala, 4 de diciembre 1995.

³⁶ Artículos 9 y 83 del Ley Orgánica del Banco de Guatemala, Decreto 16- 2002.

obligan al Ministerio de Finanzas Públicas a reconocer la “deuda” que significó el costo de la política monetaria incurrida en los últimos trece años (1989-2001) mediante la suscripción de un bono con tasa de interés cero, a largo plazo. Además, la obligación de incluir en los presupuestos anuales de ingresos y egresos del Estado, a partir del año 2004, las pérdidas del banco central. Los costos contabilizados ascienden a Q. 905.3 millones en 2002, a Q 963.7 millones en 2003 y a Q.1,159.5 millones en 2004, cantidades que deberá pagar el Gobierno Central con los precarios ingresos tributarios, distraendo recursos necesarios para la atención de otros destinos prioritarios, tema ya comentado. Conviene aclarar que los costos de la política monetaria incurridos en el 2003, fueron incluidos a última hora en el presupuesto gubernamental de 2005, en el renglón “amortización de deuda” sin mayores explicaciones. (Anexo gráfica No. 3). De ninguna manera se menciona la forma en que el banco central recuperará los pasivos contabilizados como “Títulos del Banco Central” por valor de Q.16,859.1 millones³⁷ y que están registrados en su balance general al 31 de diciembre de 2004 (Anexo, Cuadro No. 7).

Al congelar el valor del bono de interés cero registrado en el activo del balance del Banco Central, se debiera congelar también el valor de la cuenta pasiva “Títulos de banca central”, pues los intereses de esta última cuenta los pagará el gobierno central.

En enero de 2005, el valor de estos títulos se habían incrementado en Q.2,150.2 millones, pero en febrero había disminuido en Q.1,248.4 millones con respecto al mes precedente; las anteriores variaciones en tan corto tiempo sugieren un descontrol en la contabilidad del Banco de Guatemala. Tal información fue obtenida de los balances generales de la citada entidad publicados en diversos medios de información. Para mayor ilustración enseguida se detallan los valores registrados en

³⁷ Se definen los títulos del banco central como el capital e intereses por pagar sobre los depósitos a plazo, instrumento que utiliza el Banco de Guatemala para ejecutar la política monetaria, los cuales han sido constituidos en la institución por personas individuales y jurídicas. Además incluye las obligaciones vencidas pendientes de pago, en concepto de capital e intereses de bonos de estabilización emitidos en 1983, 1984, 1988 y 1990. Banco de Guatemala, Memoria de Labores, 2002.

la cuenta del pasivo con residentes "Títulos del Banco Central" del balance general del Banco de Guatemala, durante los cinco meses finales del 2004 y los cinco meses iniciales del 2005.

Cuadro No. 3
VALOR DE LOS TITULOS DEL BANCO CENTRAL

2004	
Agosto	15,898.5
Septiembre	15,944.8
Octubre	16,621.2
Noviembre	17,868.1
Diciembre	16,859.1
2005	
Enero	19,009.3
Febrero	17,760.9
Marzo	18,054.1
Abril	17,552.7
Mayo	17,035.3

Fuente: Balances del Banco de Guatemala
-Millones de quetzales-

La solución parcial que se le ha dado al asunto únicamente regulariza la presentación de los balances del banco central al separar de la cuenta Otros Activos, las cifras que corresponden a los costos de la política monetaria y de activo exigible creando la cuenta Restituciones del Patrimonio por Cobrar al Estado.

Para completar las cargas adicionales que soporta el Presupuesto de la Nación es del caso mencionar la forma en que está siendo financiado el Programa de Modernización Financiera, por medio de la contratación de los préstamos siguientes:

a) Banco Mundial -BIRF-

Programa de Asistencia Técnica al Sector Financiero.

13 de diciembre de 2002. US\$.5.0 millones.

Programa de Ajuste al Sector Financiero.

13 de diciembre de 2002. US\$. 150.0 millones.

b) Banco Interamericano de Desarrollo -BID-

Programa de Modernización del Sistema Financiero.

24 de enero de 1994. US\$. 132.0 millones.

Programa de Ajuste Sectorial.

2 de septiembre 2002. US\$. 137.0 millones.

Desde 1994, los organismos financieros internacionales han asistido financieramente al país por aproximadamente US\$ 425.0 millones, para los programas de la modernización financiera. Este tema se trata en el Capítulo IX, “Efectos Macroeconómicos del Programa de Modernización Financiera y su Financiamiento”.

Ambos programas, el de modernización financiera y el de modernización del Estado, fueron concebidos según los Programas de Ajuste Estructural -PAE- de moda a raíz de las crisis de la deuda externa de los países subdesarrollados, desde mediados de la década de los ochenta.

La euforia de las autoridades financieras locales con el impulso de los organismos financieros internacionales, propició la ejecución de ambos programas, con la falsa visión de convertir al país en el “tigre centroamericano” como un émulo del desarrollo económico acelerado que registraron varios países asiáticos³⁸.

Después de 16 años de variados experimentos frustrados, los resultados están a la vista: mediocre recaudación tributaria, servicios públicos en manos extranjeras, problema monetario estructural irresoluto, elevación injustificada de la deuda externa y nuevos y crecientes renglones de egresos en el presupuesto del Estado. Como reflejo de esa situación, se ha presentado en el país mayor grado de pobreza de la población y excesiva concentración de la riqueza.

³⁸ Tigres asiáticos: Corea del Sur, Taiwán, Indonesia, Malasia, Tailandia y Singapur.

En el Informe Nacional del Desarrollo Humano, 2003. Guatemala: Una Agenda para el Desarrollo Humano del Sistema de Naciones Unidas, cuando se refiere a la pobreza se puntualiza “aunque el porcentaje de pobreza no varió significativamente en los últimos años, el porcentaje de personas en una situación de pobreza extrema aumentó en cinco puntos porcentuales entre 2000 y 2002, lo cual fue especialmente agudo en el área rural”.

En el Informe de Desarrollo Humano del 2003 “Los objetivos de Desarrollo del Milenio. Un pacto entre las naciones para eliminar la pobreza” se destaca que Guatemala cayó al lugar 121, el más desfavorable en el área centroamericana.

La ausencia de normas precisas que responsabilicen a funcionarios públicos por los daños que ocasionen por actos cometidos en el ejercicio de su función, hace que la impunidad prevalezca, sin que se puedan deducir las responsabilidades del caso.

A pesar de lo expresado en forma general, la Ley Orgánica del Banco de Guatemala -Decreto 16-2002- en su artículo 27 señala, en su segundo párrafo que...” todo acto, resolución u omisión de la Junta Monetaria que contravenga las disposiciones legales o que implique el propósito de causar perjuicio al Banco Central, hará incurrir a todos los presentes en la sesión respectiva, en responsabilidad personal y solidaria para con el mismo, al Estado y terceros, por los daños y perjuicios que con ello se hubieren causado”. Esta norma, contenida también en la antigua Ley Orgánica, nunca ha sido invocada.

En resumen, el Programa de Modernización Financiera no ha sido exitoso, aún cuando se emitieron cuatro leyes financieras fundamentales que introducen elementos de modernidad al sistema. Por otra parte, se están poniendo en vigencia los reglamentos que harán operativas esas normas, se han creado nuevas figuras bancarias y crediticias, se están modernizando los cuadros técnicos de la Superintendencia de Bancos y se están incorporando los principios bancarios internacionales de Basilea.

En lo que se refiere a las regulaciones del mercado de valores y de capitales, no se logró ningún avance. Desde 1996 está vigente el decreto No. 34-96 Ley del Mercado de Valores y Mercancías, la cual es deficiente y poco funcional debido, entre otras cosas, a que los proyectos de ley fueron elaborados por los propios interesados, de manera que ese mercado no ha alcanzado un mayor desarrollo.

En cuanto a los aspectos negativos del Programa de Modernización Financiera, destacan dos: por una parte, el Programa, juntamente con el de Modernización del Estado, se han financiado con recursos externos, préstamos a largo plazo del BIRF y del BID, lo cual compromete los recursos tributarios futuros por muchos años. Por otra parte, el poco éxito del Programa se evidencia por haber dejado crecer el déficit cuasifiscal o pérdidas del banco central a niveles elevados y de difícil manejo, como lo demuestra la imposibilidad del Gobierno Central de pagar las pérdidas operacionales del Banco de Guatemala del año 2002 y que fueron incluidos en el proyecto de Presupuesto de Ingresos y Egresos del Estado de 2004, sin obtener la posterior aprobación del Congreso de la República.

Según el criterio del Fondo Monetario Internacional los efectos macroeconómicos del déficit cuasifiscal son similares a los del déficit fiscal, cuya suma se conoce como "déficit global". Los análisis económico-financieros que anualmente realiza el FMI para evaluar el desenvolvimiento de los países son estrictos en este sentido. La desaparición del déficit cuasifiscal a costa del aumento del déficit fiscal se deberá calificar como una decisión de poca trascendencia, más bien de carácter cosmético, sin solucionar el asunto de fondo.

“Pero la coherencia intelectual jamás ha sido el sello de distinción del FMI, y siempre ha prevalido su preocupada ofuscación sobre la inflación desatada por la devaluación.”
Joseph Stiglitz. El malestar en la globalización.

VI. LOS INSTRUMENTOS DE POLÍTICA MONETARIA

La entidad rectora de la política monetaria, cambiaria y crediticia del país es la Junta Monetaria cuya composición la establece el artículo número 132, Moneda, de la Constitución Política de la República. Forman parte de la Junta su presidente, nombrado por el Presidente de la República; los ministros de Finanzas Públicas, de Economía y de Agricultura, Ganadería y Alimentación; un miembro electo por el Congreso de la República; un miembro electo por las asociaciones empresariales de comercio, industria y agricultura; un miembro electo por las juntas directivas de los bancos privados nacionales y un miembro electo por el Consejo Superior de la Universidad de San Carlos de Guatemala.

Es importante destacar que la norma constitucional establece claramente que es potestad exclusiva del Estado emitir y regular la moneda; también formular y ejecutar las políticas que procuren crear y mantener condiciones cambiarias y crediticias favorables al desarrollo ordenado de la economía nacional.

El artículo 133 -Junta Monetaria- de la Constitución establece la responsabilidad de este ente de determinar la política monetaria, cambiaria y crediticia del país y velar por la liquidez y solvencia del sistema bancario nacional, asegurando la estabilidad y fortalecimiento de la banca privada nacional.

No cabe duda que el legislador constitucional, al dictar las anteriores normas, no perdió de vista dos conceptos importantes: 1.- Que el fin supremo del Estado es la realización del bien común, consagrado en el primer artículo de la carta magna, y 2.- Que el interés social prevalece sobre el interés particular, señalado en el segundo párrafo del artículo 44, de los derechos inherentes a la persona humana. Ese mismo artículo establece que cualquier ley o disposición gubernamental o de otra

índole que disminuya, restrinja o tergiversa los derechos constitucionales, es nula de pleno derecho (Ipso Jure).

Las nuevas leyes que regulan el sistema financiero nacional están contenidas esencialmente en cuatro decretos, emitidos en los últimos días del mes de abril del año 2002:

- Decreto No. 16-2002, Ley Orgánica del Banco de Guatemala
- Decreto No. 17-2002, Ley Monetaria
- Decreto No. 18-2002, Ley de Supervisión Financiera, y
- Decreto No. 19-2002, Ley de Bancos y Grupos Financieros

Para los fines de la presente investigación, se hace mención a las disposiciones que sustentan jurídicamente la aplicación de los instrumentos de la política monetaria tendientes a mantener la estabilidad monetaria y que están contenidos en el Título III, capítulo único, de los artículos 43 al 47 de la Ley Orgánica del Banco de Guatemala, los cuales se centran esencialmente en dos instrumentos: los encajes bancarios y las operaciones de mercado abierto.

El artículo 43 -Encaje Bancario- Entre los instrumentos de política monetaria, establece que la Junta Monetaria sujetará los depósitos bancarios a un encaje calculado como un porcentaje sobre el monto de esos depósitos. Las operaciones pasivas que realicen otros intermediarios financieros también deberán constituir en el banco central, un depósito (artículo 44 - Depósito Legal) de inmediata exigibilidad como una proporción de aquellas operaciones pasivas.

El artículo 46 -Operaciones de Estabilización Monetaria- faculta al Banco de Guatemala para emitir bonos u otros títulos valores y para colocarlos en el mercado o para recibir depósitos a plazo. Los costos de ambas operaciones se incluirán en el presupuesto anual del Banco de Guatemala. El artículo 9 Asignación de las Deficiencias Netas, permite en última instancia trasladar las pérdidas operacionales de la institución, derivadas del “costo de la política,” al Presupuesto General de

Ingresos y Egresos del Estado, con dos años de desfase.

Dentro de las funciones del Banco de Guatemala, que señala el artículo 4 de su ley orgánica, está la de procurar el mantenimiento de niveles adecuados de liquidez del sistema bancario, mediante la utilización de los instrumentos de estabilización monetaria, destacando entre éstos los mencionados: encaje bancario y las operaciones de mercado abierto.

El artículo 83, transitorio, de la Ley Orgánica del Banco de Guatemala, obliga al Estado, por medio del Ministerio de Finanzas Públicas, a absorber el costo de la política monetaria, acumulado durante trece años (1989-2001) el cual asciende a dieciséis mil ochocientos treinta y cuatro millones de quetzales (Q.16,834.0 millones). El “costo de la política” de los años 2002 y 2003, que asciende a Q.1,869.0 millones, debió incluirse en los presupuestos fiscales de los años 2004 y 2005, lo cual no se hizo en el caso del presupuesto 2004. El gasto acumulado en los trece años podrá ser pagado con títulos de deuda pública de largo plazo, con tasa de interés cero, olvidándose en su oportunidad la inclusión del término “no negociable” lo cual hubiera dado la certeza que el título no pueda ser redimido antes de su vencimiento. Con esta maniobra, insertada en la ley, la deuda pública del Gobierno Central se incrementará sustancialmente y el Banco de Guatemala regularizará parcialmente sus balances generales. La deuda pública interna del Gobierno Central pasará de Q.12,841.0 millones a Q.29,675.0 millones, con un crecimiento del 131.1%, lo cual representa un profundo deterioro de los coeficientes crediticios del país, los cuales son tomados en consideración por los prestamistas, en la determinación de las condiciones de nuevos financiamientos.

En el año 1989, cuando prevalecían tasas de interés pasivas y activas de 13 % y 16% anual, respectivamente, y aduciendo excesos de liquidez en la economía, el Banco de Guatemala inició un programa para colocar en el mercado los valores públicos que tenía en su poder.

Para hacer más atractivas las inversiones, la Junta Monetaria autorizó el

reconocimiento de una diferencia sobre la tasa de interés que devengaban esos valores, para “inducir” el aumento de las tasas de interés en el mercado. Con esta política el valor de la “bomba monetaria” se incrementó notablemente, puesto que esa diferencia significó una pérdida operativa del banco central, lo cual no fue explícito en sus balances, ya que se encubrió en el rubro de “otros activos netos”, como un gasto diferido a ser cubierto con futuras utilidades o su traslado al presupuesto del gobierno central. En ese sentido, en agosto de 1990, con el fin de dinamizar el mecanismo de operaciones de mercado abierto, la Junta Monetaria aprobó un sistema de licitaciones con valores públicos, creando los Certificados Negociables Representativos de Inversión de Valores en Custodia -CENIVACUS- sobre los cuales pagó tasas de interés de hasta el 33% anual, lo cual no tenía precedente en el país.

La existencia de este instrumento de inversión financiera, que luego sería sustituido por los Certificados de Depósito a Plazo (CDP) al agotarse la existencia de bonos del tesoro, provocó dos efectos perjudiciales directos en el sistema financiero como fueron los siguientes:

- Creó una situación de competencia entre dos instituciones del Estado, el Gobierno Central y el Banco de Guatemala. Ambos demandaban recursos financieros de un mercado limitado, uno para financiar el déficit fiscal y el otro para “esterilizar” los supuestos excedentes de liquidez. El efecto lógico se produjo al mantenerse elevados niveles de tasas de interés, en perjuicio directo a la inversión productiva.

Las limitaciones impuestas por el banco central al financiamiento del déficit fiscal, culminaron con la prohibición constitucional de conceder financiamiento al Gobierno Central, obligándolo a recurrir a las fuentes privadas, lógicamente a altos costos. De manera que la tradicional renuencia del sector privado nacional al pago de impuestos y la limitación para obtener financiamiento han colocado al sector público en serios aprietos económicos para el desarrollo de sus actividades regulares,

incluyendo la inversión en infraestructura y la atención del gasto social. Tal prohibición tendría sentido si se hubiera complementado con la condición que se haría efectiva a partir del año en que la carga tributaria superara niveles aceptables, por ejemplo el 12% del producto interno bruto, meta de los Acuerdos de Paz.

- Introdujo elementos perturbadores en las operaciones activas del sistema financiero nacional. En efecto, las operaciones bancarias normales de captar recursos a través de la recepción de depósitos y la concesión de préstamos para las actividades productivas, ante la existencia de valores públicos del Banco Central y del Gobierno Central, a altas tasas de interés, provocó una reorientación del crédito, al extremo de que los bancos y financieras decidieron congelar temporalmente sus carteras crediticias ante la creciente oferta de bonos estatales, certificados de depósitos a plazo o CENIVACUS, que no tienen ningún costo operativo, ni riesgo alguno, caso contrario de lo que sucede en la concesión de préstamos.

Lo señalado afectó al sector productivo al no contar con fondos necesarios para financiar el capital de trabajo para su normal desenvolvimiento y menos para la expansión de sus negocios a través de inversiones en capital fijo ya que existen proyectos productivos que no se ejecutan al dejar de ser rentables, tomando en cuenta los niveles de las tasas de interés.

Se conocen casos de bancos que han favorecido a algunos accionistas con préstamos privilegiados que utilizan los recursos para alimentar empresas mercantiles que conceden financiamiento en condiciones usureras, exigiendo garantías de alto valor comercial.

Ante el panorama descrito, las utilidades de la mayoría de las instituciones financieras se han elevado considerablemente, registrando rentabilidades que se ubican dentro de las más altas de los distintos sectores económicos, a pesar de aplicar, en la mayoría de casos, prácticas que tienden a ocultar esos rendimientos.

Entre los factores que inciden en el crecimiento declinante del Producto Interno Bruto está precisamente la ausencia de un sistema financiero que asista eficientemente al sector productivo, pues los ingresos de la población económicamente activa se ven afectados al reducirse los niveles de empleo, con los consecuentes efectos que amplían la economía informal, la emigración de indocumentados y el incremento de la delincuencia.

A raíz de la liberación de las tasas de interés en el año 1989, la diferencia de las tasas activas y pasivas se elevó de tres puntos porcentuales a más de diez puntos, siendo uno de los márgenes de intermediación financiera más altos de la región centroamericana (Anexo, Cuadro No.8) lo cual ha originado las elevadas ganancias del sistema financiero. Sin embargo, las entidades financieras justifican la amplitud del margen por los altos costos, especialmente en el rubro de seguridad.

En todo caso, un instrumento idóneo que comprobó su eficiencia y eficacia fue el encaje bancario, que en determinado momento estuvo situado en el 20% de los depósitos, tal como adelante se propone. El Programa de Modernización Financiera tiene el propósito de elevar la eficiencia y competitividad de las instituciones financieras, reduciendo los márgenes de intermediación.

Los opositores a utilizar el encaje bancario como instrumento regulador lo llaman “el impuesto que se le cobra al usuario de crédito o al ahorrante por la vía de las disparidades en la tasa de interés”³⁹. También le quitan la categoría de instrumento de política monetaria al aseverar que el encaje es simplemente un resguardo de liquidez. Señalan esos críticos, que los altos encajes elevan la tasa de interés, pero lo que no mencionan es que los altos márgenes de intermediación financiera redundan en las elevadas utilidades que registran los bancos del sistema.

³⁹ Zapata, Willy. Solvencia Bancaria y Política Monetaria. Revista Banca Central # 33 julio / septiembre 1997. Pág. 51

Las autoridades bancarias del país, basadas en la teoría cuantitativa del dinero ($MV=PT$)⁴⁰ sostienen que la inflación doméstica se origina en el exceso de dinero en la economía. Por lo tanto, para evitar la elevación sostenida de los precios, la Junta Monetaria ha venido aplicando una política de neutralizar los excesos de liquidez mediante las OMA básicamente con la aceptación de depósitos a plazo y la emisión de los respectivos certificados. Los cuantitativistas (monetaristas) aceptan la existencia de una “inflación importada” que se transmite por un aumento importante de los precios de los bienes estratégicos que necesariamente se tienen que importar.

La teoría cuantitativa señala que, teniendo el control de la emisión monetaria, no existe el peligro que se desate la inflación. En forma simplista podría decirse que el único emisor tendría que suspender temporalmente la emisión de billetes y el problema estaría solucionado; sin embargo, todo aumento de las reservas monetarias internacionales obliga al banco central a emitir dinero. Esta obligación se reduce en la medida en que se incrementan los depósitos particulares en dólares. También cuando el banco central cumple con la función de banco de bancos, o banquero del estado, y les concede financiamiento se recurre a la emisión de dinero nuevo que entra a la circulación. Este “dinero primario” incrementa su valor a través de los mecanismos bancarios de la “creación secundaria de dinero” limitada por el encaje bancario, que se refiere a la obligación legal que tienen los bancos de esterilizar parte de los depósitos recibidos del público en cuentas monetarias del banco central. Es por ello que el encaje bancario se ha constituido, además de ser una reserva para proteger las obligaciones contraídas por los bancos, en un poderoso instrumento de regulación monetaria a través de la determinación de la tasa de encaje.⁴¹ Otro instrumento de regulación monetaria lo constituye la emisión de bonos de estabilización monetaria y otros títulos-valores cuya colocación

⁴⁰ La ecuación establece que la cantidad de dinero multiplicada por su velocidad de circulación equivale a la multiplicación del nivel general de precios por el volumen de transacciones. Kurihara, Kenneth. Teoría Monetaria y Política Pública. Fondo de Cultura Económica. México, Segunda Edición, 1963.

⁴¹ Benelbaz, Héctor Angel y Coll, Osvaldo Walter. Sistema Bancario Moderno. Manual de Derecho Bancario. Argentina, 1994.

representa retiro de dinero de la circulación el cual no ha sido utilizado por razones no explicadas. También el banco central puede recibir depósitos a plazo del público.

Existe una definida oposición por parte del sector financiero a la elevación de las tasas de encaje, aduciendo que se afecta el costo de oportunidad por los intereses que deja de percibir, ya que se mantienen recursos ociosos, lo que afecta la tasa de interés.

La Junta Monetaria reconoce que la sustitución del encaje bancario por las operaciones de mercado abierto, como instrumento efectivo de la regulación de la liquidez en la economía, se debe hacer gradualmente en la medida en que los mercados de dinero y capitales se desarrollen y que se reciba el apoyo fiscal adecuado.⁴² A ese respecto, en 1996 la Junta Monetaria pretendía modificar la Ley Orgánica del Banco de Guatemala, a fin de establecer que el encaje bancario podría variar entre el 5% y el 15% y que a partir del 10% los excedentes debían ser remunerados. Este proyecto fue desechado por el Congreso de la República.

En la ley vigente se deja totalmente a la discrecionalidad de la Junta Monetaria la fijación de la tasa de encaje, incluyendo su remuneración.⁴³

De cualquier forma, cuando se trata de resolver un problema tan serio, como lo es el monetario estructural, la Junta Monetaria debería utilizar la tasa del encaje bancario para neutralizar mayores volúmenes de dinero excedente en la economía y reducir simultáneamente las operaciones de mercado abierto. Con estas medidas se estarían compartiendo en mejor forma los costos de la estabilización monetaria, ya que actualmente la totalidad de ese costo lo absorben los contribuyentes, de acuerdo a la legislación vigente, la cual deberá ser revisada. De todas formas la ley no se ha cumplido por dos razones fundamentales: el Ministerio de Finanzas

⁴² Tal como lo establece la Resolución No. JM-145-96 de la Junta Monetaria, del 3 de abril de 1996.

⁴³ Artículo 45. Reglamentación del encaje bancario y del depósito legal. Ley Orgánica del Banco de Guatemala, decreto número 16-2002, Congreso de la República

Públicas no ha emitido el bono de interés cero, que debió hacerlo desde finales del 2002, y no incluyó en el presupuesto gubernamental del año 2004 las pérdidas operacionales del Banco de Guatemala, correspondientes a los costos de la política monetaria registrados en el año 2002.

Si el sector financiero asumiera ese costo no elevando la tasa activa de interés, estaría contribuyendo a la estabilización de su propio sector y, desde luego, a la estabilidad global, en forma ecuánime.

Se elaboró un ejercicio que cuantifica los efectos monetarios con la elevación de los encajes bancarios al 20% y al 25%. (Anexo, Cuadro No. 9). En términos generales significaría que la neutralización de liquidez, por esta vía, se elevaría de Q.6.0 mil millones (14%) a Q.8.7 mil millones al 20% y a Q.11.0 mil millones al 25%. Las medidas propuestas, la elevación de la tasa de encaje y la reducción de las operaciones de mercado abierto, se aplicarían gradualmente y en forma simultánea, en un programa que podría tener una duración de tres años. El éxito del programa estaría totalmente asegurado sin afectar las finanzas públicas, ni restar fondos distraendo el destino de la recaudación fiscal.

Con el aumento de la tasa de encaje se lograría esterilizar liquidez, al igual que con la colocación de certificados de depósito a plazo, política aplicada actualmente, con la diferencia de que no se agravaría el endeudamiento que por cerca de mil millones de quetzales (Q.1,000,000,000) contrae anualmente el Banco de Guatemala y que ahora tendría que asumir el Gobierno de la República, a costa del precario presupuesto, con el consiguiente impacto en el déficit fiscal y la desatención financiera de los sectores prioritarios, especialmente los sociales.

De todas maneras, actualmente el presupuesto del año 2004 está ejecutado y el del 2005 comprometido. Si se adoptaran medidas en el año 2005 como la elevación gradual de la tasa del encaje bancario, sus efectos se estarían reflejando en los presupuestos de los años venideros puesto que la medida significaría que las pérdidas operacionales del Banco de Guatemala irían disminuyendo paulatinamente

e incidiendo de igual manera en tales presupuestos.

La propuesta de eliminar gradualmente la colocación de Certificados de Depósito a Plazo, se debe a que es necesario contar con un plazo prudencial para analizar la mejor solución a un problema que fue resuelto a medias, puesto que los más de Q.16,000 millones, contabilizados en el balance general del Banco de Guatemala, son deudas que de no ser renovadas tendrían que ser canceladas en efectivo. Si el plazo es renovado a su vencimiento, tendrán que cancelarse en efectivo los intereses generados. Si se pagaran esos intereses con nuevos certificados, como se ha venido haciendo, la deuda continuaría creciendo por su propia inercia. Es un círculo vicioso que es imperativo romper cuanto antes. En la medida que se presentaren excesos de liquidez, en esa misma medida se podrían adecuar las tasas de encaje bancario.

La autonomía del Banco de Guatemala y de la Junta Monetaria, en determinado momento, pone en aprietos al Gobierno Central al trasladarle la factura del costo de la política monetaria por cifras determinadas autónomamente sin contar previamente con la aprobación de la instancia gubernamental directamente afectada (Ministerio de Finanzas Públicas) ya que su monto afecta el déficit fiscal o la desatención del gasto social.

Parte de los presupuestos del Gobierno Central a partir de 1998, han sido financiados con los depósitos que el Gobierno mantiene en el Banco de Guatemala, los que fueron sustancialmente incrementados con el producto de la venta de las empresas estatales; sin embargo, el Gobierno ha actuado con moderación en el uso de estos fondos, contribuyendo a la neutralización de cifras superiores a los Q.6,700 millones anuales durante los últimos cuatro años, no obstante las presiones financieras por las dificultades en la recaudación de impuestos y la imposibilidad de obtener crédito del banco central (Anexo, Cuadro No.10). Lo anterior se refleja en el balance general del Banco de Guatemala al 31 de diciembre de 2004, cuando los depósitos del Gobierno General ascendieron a Q.8,881.4 millones, monto que

representa tres veces el déficit fiscal declarado oficialmente, lo cual significa técnicamente un superávit fiscal cercano a los seis mil millones de quetzales.

De acuerdo con el artículo 5, Medios de Acción, de la anterior Ley Orgánica del Banco de Guatemala, la institución contaba, para el cumplimiento de sus objetivos y deberes, con su influencia moral, con sus facultades legales en la regulación de la moneda, del cambio y del crédito, y con la más amplia ayuda y cooperación del Estado y de todas sus dependencias. La nueva legislación eliminó el concepto de la "influencia moral" como un medio de acción de la banca central⁴⁴. En varias oportunidades en el pasado, el Banco de Guatemala hizo uso de la persuasión con éxito; cuando un banco estaba realizando actos o actividades que, sin estar específicamente prohibidas en la ley, reñían con la ética y la honorabilidad, a fin de suspender las actuaciones impropias. Conviene traer a colación lo sucedido en el transcurso del año 1995 con el encaje bancario cuyos niveles monetarios mostraban reducciones preocupantes, a pesar de que el encaje corriente era del 14 % y el remunerado del 19.5 %.

Se determinó que la mayoría de bancos había iniciado un proceso de sustitución de depósitos cuasimonetarios (de ahorro y a plazo) sujetos a encaje, por bonos prendarios e hipotecarios, no sujetos a encaje. Las autoridades de la mayoría de bancos del sistema, persuadían a los depositantes de alguna importancia, a que les compraran bonos bancarios de su propiedad en vez de efectuar los depósitos mencionados con el atractivo de una mayor tasa de interés. Con estas prácticas se desvirtuó la función reguladora de la liquidez de este importante instrumento. En este caso podría haber funcionado aquel medio de acción: "la persuasión moral". Sin embargo, la autoridad monetaria, ante la renuencia de los bancos, se vio precisada a sujetar a encaje los bonos prendarios e hipotecarios que los bancos colocaran con sus clientes. La actitud asumida por los bancos al no acatar las disposiciones de la

⁴⁴ Paul Samuelson al respecto señala: "El banco central puede hacer uso de la persuasión moral o control de la palabra, expresando verbalmente su desagrado si los bancos comerciales no se comportan en la forma requerida. En tales casos, se convocará a los banqueros a una

máxima autoridad monetaria, se considera una práctica reñida con la sana actividad bancaria.

Por otra parte, en lo referente a los instrumentos de regulación monetaria, el Banco de Guatemala afirma: “En cuanto a los instrumentos de política monetaria, la orientación de la nueva Ley Orgánica es la de **privilegiar** (lo resaltado es del autor) el uso de las operaciones de mercado abierto -OMA-, como instrumento típico de estabilización monetaria, estableciendo la posibilidad de que el Banco de Guatemala realice dichas operaciones mediante la negociación de títulos valores emitidos por el Ministerio de Finanzas Públicas, por las entidades descentralizadas o autónomas, por las Municipalidades o por otros emisores del sector público, títulos que para tal efecto deberán ser elegibles por la Junta Monetaria. Adicionalmente, establece la facultad del banco central para emitir bonos de estabilización monetaria u otros títulos valores, colocarlos y adquirirlos en el mercado, así como recibir depósitos a plazo. Así mismo, se contempla la aplicación del encaje bancario a los depósitos bancarios, y a otras operaciones pasivas, contingentes o de servicios que realicen los bancos, incluyendo las operaciones derivadas de fideicomisos”.⁴⁵

Las anteriores aseveraciones, contenidas en un documento aprobado por la Junta Monetaria, podrían ser consideradas alejadas a la verdad, puesto que la Ley **no privilegia** las operaciones de mercado abierto, tal como puede observarse en la Ley Orgánica del Banco de Guatemala, Título III Estabilización Monetaria, capítulo único, Instrumentos de Política Monetaria, que señala inicialmente el encaje bancario (artículo 43) luego el depósito legal (artículo 44), las operaciones de estabilización monetaria (artículo 46) y la compra y la venta de moneda extranjera (artículo 47). La Ley menciona las operaciones del mercado abierto, como una posibilidad de intervención del Banco de Guatemala, pero únicamente en el mercado secundario de valores. Los CDP no son valores de ese mercado.

reunión de buena voluntad, en la que se intentará suscitar sus sentimientos cívicos...” Curso de Economía Moderna. Editorial Aguilar, España, 1969, Pág. 367.

⁴⁵ Memoria de Labores del Banco de Guatemala 2002, página 45.

Se considera que el banco central debería contar con la aprobación del Congreso de la República para la emisión y colocación de los Certificados de Depósitos a Plazo (CDP) puesto que la Ley Orgánica del Banco de Guatemala establece, en la última oración del primer párrafo del artículo 46, que “para la emisión de bonos de estabilización monetaria u **otros títulos valores el Banco de Guatemala deberá contar con la aprobación previa del Congreso de la Republica**” (lo resaltado es del autor). Algo innegable es que los CDP son títulos valores derivados de la recepción de depósitos a plazo, es decir que el certificado es el título de propiedad del depósito y es por ello que puede ser negociado en el mercado. Se define el certificado de depósito a plazo como “el título negociable o transferible de cuantía igual a los fondos depositados en un banco, pagadero a su poseedor en una fecha determinada. Los certificados de depósito a plazo devengan intereses”.⁴⁶

Al no contar con la aprobación previa del Congreso de la República para la emisión de los CDP, el Banco de Guatemala, además de estar violando la Ley, estaría realizando un cobro ilegítimo al Ministerio de Finanzas Públicas, por los costos que implica la retención de fondos, como consecuencia de las políticas dictadas por la Junta Monetaria. El argumento sostenido por estas últimas autoridades es que ese retiro de fondos evita la desestabilización de los precios internos puesto que de lo contrario se provocaría inflación, o en el peor de los casos hiperinflación, en perjuicio de la población.

Lo discutible del argumento central es que esos recursos, determinados por el costo de la política monetaria, pudieron ser utilizados para el financiamiento de la actividad productiva, estimulando el crecimiento del producto interno bruto y por lo tanto, neutralizando el posible efecto monetizante en la economía.

Otra interpretación que podría estar sujeta a estudio, es la que se refiere a las

⁴⁶ Rosemberg, J.M. Diccionario de Administración y Finanzas. Grupo Editorial Océano. ISBN. Edición Española: 84-86590- 44-2)

pérdidas del Banco Central provocadas por las OMA y ser calificadas como inconstitucionales, puesto que se están financiando actividades con fondos del Banco de Guatemala que tienen que ser reintegradas por el Gobierno Central, lo que significa la concesión de un crédito indirecto, prohibición taxativamente contenida en el artículo 133 de la Constitución Política de la República.

“Hay algunas buenas razones para creer que un celo excesivo en la lucha contra la inflación puede ahogar el crecimiento económico real.”

“La consecuencia es que el FMI suele fraguar políticas que, además de agravar las mismas dificultades que pretenden arreglar, permiten que esas dificultades se repitan una y otra vez.”. Joseph E. Stiglitz. El malestar en la globalización.

VII. LA PRIVATIZACIÓN DEL FINANCIAMIENTO AL GOBIERNO CENTRAL

Los artículos 132 y 133 de la Constitución Política de la República, en vigencia desde mediados del año 1985, tratan de los asuntos relacionados con la moneda y de la Junta Monetaria de la que depende el Banco de Guatemala, que se define como una entidad autónoma con patrimonio propio, que se regirá por su ley orgánica y la Ley Monetaria.

Entre las reformas a la Constitución que se aprobaron en enero de 1994 y que entraron en vigencia en abril de ese año, está la prohibición al Banco de Guatemala para otorgar financiamiento directo o indirecto, garantía o aval al Estado, a sus entidades descentralizadas o autónomas ni a las entidades privadas no bancarias.

A partir de esa fecha se estableció la política de crédito bruto cero para el Gobierno Central, registrándose un crédito neto negativo, dado por el nivel de los depósitos en el banco central. Desde ese momento quedó sin sentido una de las principales funciones de un banco central, ser el banco del Estado, y como lo establecía el artículo No. 111 de la Ley Orgánica del Banco de Guatemala anterior, cuando le señalaba como función la de ser banquero del Estado, además de su consejero y agente fiscal. En términos generales, no puede concebirse un banco como tal, aunque sea un banco central, que no pueda dar crédito; sin embargo, se mantuvo, aunque limitada como prestamista de última instancia, la función de ser banco de bancos solamente en casos de que éstos tuvieran deficiencias temporales de liquidez (artículo 48 Prestamista de última instancia, Ley Orgánica del Banco de Guatemala). En sus nuevas relaciones con el Estado el banco central únicamente

será consejero, en materia de su competencia, y agente financiero del Estado.⁴⁷

La principal razón para justificar esa trascendente disposición de índole constitucional es que se cree que una de las causas de la inflación es el financiamiento del déficit fiscal con recursos del banco central, puesto que se trata de “dinero inorgánico” que se inyecta a la economía sin ningún respaldo.

La argumentación anterior es falaz por las razones siguientes:

- a. El déficit fiscal se debe a insuficiencia de la tributación, a exceso de los gastos o a la combinación de ambos.
- b. Tradicionalmente el Estado guatemalteco se endeudaba con el banco central mediante la colocación de letras de tesorería o de bonos del tesoro. El producto de las primeras se utilizaba para neutralizar la estacionalidad de los ingresos fiscales y sufragar los gastos anuales que tienen un comportamiento estable, de tal manera que a finales de año esa inyección monetaria quedaba neutralizada y en sumas superiores en virtud de los intereses devengados. En el caso de la colocación de los bonos del tesoro, generalmente a 15 años plazo, los recursos eran usados para el financiamiento de obras de infraestructura, electrificación, carreteras, puertos, etc., que a la larga tendrían un beneficio, directo o indirecto, que redundaba en el aumento de la producción; además, de tener implícito el mecanismo de contracción monetaria mediante las amortizaciones del capital y los intereses.

Es en asuntos tan importantes que se evidencia la falta de coordinación entre las políticas fiscal y monetaria. Carece de toda lógica suspender el financiamiento entre organismos del Estado, cuando uno de ellos, el Gobierno Central, atraviesa dificultades financieras para cubrir su presupuesto debido a la baja recaudación. Lo lógico sería coordinar que el financiamiento de banca central se iría disminuyendo

⁴⁷ Artículo 53. Consejero y agente financiero. Ley Orgánica del Banco de Guatemala. Decreto 16-2002. Congreso de la República.

en la medida en que se incrementara la recaudación tributaria y evitar que el gobierno recurriera a fuentes de financiamiento de altos costos, que a la larga, los paga el contribuyente.

Desde 1994, cuando empezó a regir la prohibición constitucional al banco central de otorgar financiamiento al Estado, la situación del déficit fiscal y los depósitos del gobierno general en el Banco de Guatemala mostró las siguientes cifras:

Cuadro No. 4
Guatemala: déficit fiscal y depósitos del Gobierno, años 1994-2004
-Millones de quetzales-

Año	Depósitos	Déficit	Financiamiento	
			Interno	Externo
1994	1,144.4	1 053.8	405.8	896.8
1995	1,237.4	430.8	110.1	320.7
1996	1,582.1	- 33.9	- 304.4	270.6
1997	2,910.7	813.3	- 900.0	1,713.3
1998	6,264.5	2,701.9	1,299.7	1,402.2
1999	5,228.2	3,804.2	1,753.2	2,051.0
2000	2,896.4	2,640.5	1,989.0	651.4
2001	6,582.3	3,105.0	- 129.3	3,234.2
2002	5,150.9	1,769.7	160.5	1,609.2
2003	6,213.0	4,524.7	1,797.7	2,727.0
2004	8,881.4	2,080.1	- 1,281.8	3,361.9

Nota: La diferencia entre el déficit fiscal y su financiamiento se refleja en las variaciones de caja.

Fuente: Ministerio de Finanzas Públicas y Banco de Guatemala

Como se observa en el cuadro anterior, los depósitos gubernamentales siempre han sido superiores al déficit fiscal, por lo que no es aventurado aseverar que no ha existido déficit fiscal, situación que es más evidente a partir del año 2001, cuando se

adujo que la mejor contribución que podía hacer la política fiscal a la monetaria consistía en el aumento persistente de los depósitos oficiales en el banco central, con lo cual se esterilizaban importantes montos de dinero. Esta política podría ser acertada en países desarrollados que han superado las notables deficiencias de inversión social, lo cual no sucede en Guatemala. (Anexo gráfica No.2).

El fenómeno financiero que se presentó fue el encarecimiento del financiamiento al Gobierno puesto que conviene recordar que hace algunos años los valores del Estado, cuando eran adquiridos por el Banco de Guatemala devengaban una tasa de interés del 2%, la cual fue elevándose hasta situarse en el 8%. La primera tasa cubría los costos del manejo administrativo de los valores, en tanto que la segunda se acercaba a la tasa de mercado. Entre las razones para forzar el aumento de la tasa de interés dentro de la política de modernización financiera, se adujo que el Estado debería pagar, por los recursos financieros para cubrir el déficit fiscal, los mismos costos, independientemente de la identidad del tenedor; también se razonó en el sentido de que era necesario proporcionar al banco central los fondos para neutralizar, en alguna medida, los costos de la política monetaria. En otras palabras, se estaba presionando para reducir el déficit cuasifiscal a costa del déficit fiscal.

Los poco convincentes argumentos para elevar las tasas de interés no toman en cuenta que el banco central, aún con el carácter autónomo que la ley le otorga, es una entidad del Estado y que los mayores costos en la obtención de recursos recaen en la captación de impuestos, la cual es insuficiente para cubrir adecuadamente las funciones gubernamentales, según se analiza en capítulo aparte. Además, no debe perderse de vista que aún la banca privada en sus operaciones activas, tiene la libertad de fijar las tasas de interés de acuerdo a la calificación de sus usuarios de crédito. En las últimas tres décadas, el valor de los bonos gubernamentales de acuerdo a su tenedor, ha mostrado una variedad de actores: el Banco de Guatemala, el sistema bancario, las entidades oficiales y el sector privado. A partir de 1995 se agregó el sector de “no residentes” en virtud de modificaciones de la nomenclatura bancaria, forzada en parte, por el apareamiento de bonos expresados

en dólares de los Estados Unidos de América y demandantes extranjeros.

Para fines de análisis y demostrar el costo de la privatización del financiamiento al gobierno central, al quedar excluido el Banco de Guatemala como tenedor de bonos, se revisa una serie estadística desde el año 1974 a 2004. (Anexo, Cuadro No.11).

En los primeros años hasta 1980 se observa que la mitad de los bonos en circulación estaba en poder del banco central. De 1981 a 1985 la participación del Banco de Guatemala en ese financiamiento se incrementó notablemente, representando un promedio anual del 81.5%; esta importancia relativa como tenedor de bonos del tesoro, durante los siguientes cinco años (1986-90) descendió a un promedio anual del 54.6%. En los siguientes dos años, 1991 y 1992, la participación del Banco de Guatemala como adquirente de bonos gubernamentales se elevó al 83.0% y 72.5%, respectivamente, debido a las necesidades financieras del nuevo gobierno que lo obligó a la emisión de bonos del tesoro de emergencia 1991, adquiridos por el banco central.

A partir del año 1993, en parte debido a la inestabilidad política y a la imposibilidad de elevar la carga tributaria, el gobierno central inició un proceso acelerado de emisión y colocación de bonos del tesoro. Pero también se estableció la política de cero endeudamiento con el banco central, que culminó con la prohibición constitucional de abril de 1994, para otorgar crédito al Estado. De esa fecha en adelante el Banco de Guatemala inició el proceso de reducción en la tenencia de bonos estatales, que culminó en 1997. Es decir, en ese año se consumó la privatización total del financiamiento al Estado; sin embargo, podría señalarse que a partir de 1998, la adquisición de bonos estatales por parte de las entidades oficiales tomó un auge extraordinario, principalmente por parte del Instituto Guatemalteco de Seguridad Social -IGSS- y del Instituto Nacional de Electrificación -INDE-.

En años anteriores a 1998, las inversiones en bonos del tesoro, por parte de las entidades oficiales no sobrepasaban los Q.800.0 millones anuales. Pero a partir de ese año, esas inversiones han tenido la evolución que se muestra a continuación:

Cuadro No. 5

Guatemala: inversiones en bonos de entidades estatales, período: 1998-2004

-Millones de quetzales-

Año	Inversiones
1998	1 779.5
1999	1 820.9
2000	2 580.5
2001	2 561.3
2002	2 770.3
2003	3,662.4
2004	3,826.9

Fuente: Banco de Guatemala.

Otro fenómeno que se presentó fue la aprobación de la Ley de Libre Negociación de Divisas (Decreto No.94-2000 del Congreso de la República) vigente desde el 1 de mayo de 2001, con lo cual se aceleró el manejo de cuentas bancarias en dólares y la emisión de bonos expresados en esa moneda por parte del Gobierno de la República.

La dolarización acelerada de los valores del Estado y la autorización de depósitos en dólares plantea algunas inquietudes que es pertinente comentar:

- a. Constituye un importante eslabón en el proceso de la dolarización de la economía.
- b. La colocación de valores expresados en dólares de Estados Unidos de América, independientemente de la nacionalidad del tenedor, siempre constituye deuda externa. Al respecto, el criterio de las autoridades monetarias es que constituye deuda externa si el tenedor es "no residente". Por tratarse de documentos al portador y de fácil transferencia, la nacionalidad del tenedor pierde importancia. Lo que sí es importante es que el pago de los intereses y el principal se hace en aquella moneda, utilizando

las reservas monetarias internacionales del país.

- c. Con la dolarización total, el banco central perdería el derecho de señoreaje, que es la diferencia entre el costo de producir las monedas y billetes, y su valor de cambio. Los beneficios del señoreaje se estarían trasladando totalmente a la Reserva Federal de los Estados Unidos de América.
- d. La dolarización significaría no contar con el control de la emisión monetaria con lo cual se perdería un instrumento importante de política monetaria.
- e. Los altos niveles de reservas monetarias internacionales que son respaldo del país para el pago de la deuda externa, se han originado en las remesas familiares y otros ingresos inestables, como el “capital golondrina” llamado así porque carece del ánimo de permanencia⁴⁸. Agregando a tal inestabilidad, que se mantiene un permanente déficit comercial, es dudosa la conveniencia de ir dolarizando paulatinamente la economía de un país como Guatemala.

Con la autorización para mantener depósitos y conceder créditos en dólares, incluyendo la emisión de bonos por parte del Gobierno Central, en esa moneda, de hecho se está dolarizando parcialmente la economía.

Considerando el valor de las transacciones en dólares que realiza el sistema bancario, se estima que el grado de dolarización asciende al 20%. De acuerdo con cifras de la Superintendencia de Bancos, a finales de 2004 los medios de pago ascendían a Q.58.0 mil millones, equivalentes a US\$ 7.4 mil millones.

Un requisito básico para una rápida dolarización consiste en contar con suficientes reservas monetarias para la sustitución de los medios de pago. A finales de 2004

⁴⁸ En Chile, para evitar la volatilidad de la inversión extranjera, se exige la constitución de un “encaje” que varía de acuerdo al plazo de su permanencia.

esas reservas ascendían a US\$ 3.5 mil millones, las que no serían suficientes ni siquiera para cubrir el valor de los medios de pago, menos para respaldar los títulos de deuda registrados como pasivos del banco central, por más de US\$ 2.0 mil millones que representa la bomba monetaria. Por otra parte, tendría que considerarse las posibilidades de la fuga de capital “golondrina”, que provocaría la dolarización al reducirse la tasa de interés, principal atractivo para la inversión financiera especulativa que explica los altos niveles de las reservas monetarias internacionales.

Conviene recordar que la dolarización de las economías argentina (parcial) y ecuatoriana y salvadoreña (total), fueron parte importante de los serios desajustes financieros que recientemente padecieron esos países.⁴⁹

Es importante destacar que en los últimos tres años se ha iniciado la práctica de amortizar parte de la deuda pública bonificada con nuevos bonos expresados en dólares de los Estados Unidos de América; como se explica a continuación:

En el año 2001 se colocaron bonos en los mercados internacionales de capital por US\$ 325.0 millones, para reconversión de deuda pública y, en el mercado interno, bonos expresados en dólares, para atender al sector cafetalero por US\$ 100.0 millones. En el año 2002 se continuó con la política de reconversión de deuda interna de corto plazo por deuda externa de largo plazo. Se autorizó la emisión de los Bonos-Paz o sus certificados representativos por US\$700.0 millones; pero solamente se colocaron US\$35.5 millones en el mercado interno, principalmente en los bancos del sistema.

En el año 2003 se concluyó la colocación de US\$364.5 millones en el mercado interno, correspondiendo al primer tramo autorizado US\$400.0 millones. El segundo tramo por US\$300.0 millones, que requirió nueva autorización legislativa, fue

⁴⁹ Estrada Domínguez, Julio Héctor. Dolarización en Guatemala. Análisis y una Propuesta. Banca Central No.38. Enero / junio 2001. Pág.33.

colocada en el exterior, en una sola entidad -la Unión de Bancos Suizos - a una criticada tasa de interés de 9.5% anual. Con estas operaciones de negociación y renegociación, a finales de 2004, la deuda pública bonificada ascendía a Q.12,840.8 millones, con un incremento del 16.3% con relación al año anterior en que ascendió a Q.11,036.7 millones.

En cuanto a los tenedores de los bonos expresados en quetzales, a partir del 2000 se ha presentado un extraordinario crecimiento de las adquisiciones de las entidades oficiales y una correlativa disminución en las tenencias del sector de no residentes. En forma paralela se ha notado un apreciable crecimiento en la emisión de bonos expresados en dólares estadounidenses que a finales de 2004 ascendían a US\$.1,105.0 millones. Por su parte, el sector privado, especialmente durante los últimos dos años (2003 y 2004) se ha constituido en el principal tenedor de bonos nacionales, con el 40% de las colocaciones.

Los argumentos que tuvo el Gobierno de la República para la sustitución de deuda interna por externa se fundamentan en los costos, es decir en el pago de los intereses, puesto que las tasas externas son más bajas que las internas. En este análisis no se toma en consideración el riesgo cambiario, ya que cualquier devaluación futura podría neutralizar o elevar los costos financieros en términos de moneda nacional.

Con el fin de cuantificar el efecto que tuvo la privatización del crédito al gobierno central, derivado de la prohibición constitucional al banco central para adquirir valores estatales, se hace un ejercicio comparando el valor anual de los intereses realmente pagados por el Ministerio de Finanzas Públicas a los tenedores de esos valores, con el valor de los intereses que dicho Ministerio pudo haber pagado bajo los supuestos de que todos los valores los hubiese adquirido el Banco de Guatemala, pagando tasas de interés del 2% y el 8%. El análisis se hace a partir del año 1995, cuando cobró verdadera vigencia aquella prohibición constitucional.

Durante los últimos diez años el gobierno guatemalteco pagó intereses por el

financiamiento interno del déficit fiscal, la suma de Q.9,446.6 millones, cifra que se hubiera reducido a Q.6,533.2 millones si los valores hubiesen sido adquiridos por el Banco de Guatemala, cobrando una tasa de interés de 8%. Tales pagos pudieron ser de Q.1,633.2 millones en el supuesto que la tasa hubiera sido de 2%. (Anexo, Cuadro No.12). El promedio ponderado de la tasa de interés efectivamente pagado fue del 11.6% anual.

En el primer caso el gobierno central pudo haberse ahorrado un poco más de Q.2,900.0 millones, y en segundo caso ese ahorro se acercaría a los Q.7,800.0 millones, durante la década analizada.

“La condicionalidad fue a veces incluso contraproducente, porque las políticas no se ajustaban al país o porque el modo en que fueron impuestas despertó la hostilidad hacia el proceso de reforma. A veces el programa del FMI dejó al país tan pobre como antes pero más endeudado y con una élite dirigente más opulenta.” Joseph Stiglitz. El malestar en la globalización.

VIII. EL PROBLEMA MONETARIO ESTRUCTURAL

El Problema Monetario Estructural, conocido también como déficit cuasifiscal, costo de la política monetaria, pérdidas del banco central o bomba monetaria; se refiere a las pérdidas cambiarias y operativas acumuladas del Banco de Guatemala.

En los análisis que efectúa el Fondo Monetario Internacional se toma en cuenta el déficit global, que incluye las deficiencias de los sectores financieros y no financieros del sector público y su impacto en la economía en su conjunto.

El banco central incurre en pérdida por varios motivos; por ejemplo, cuando toma la decisión de subsidiar el tipo de cambio incurre en pérdidas cambiarias, como ocurrió en Guatemala en los años 1984 y 1985 cuando aplicó una política de tipos de cambio múltiples. Con el nuevo gobierno constitucional de 1986, se propició una política de reunificación cambiaria, la cual se efectuó gradualmente hasta 1988.

8.1 Origen de la Deuda del Ministerio de Finanzas al Banco de Guatemala

Conforme el dictamen CT-6/95 del 4 de diciembre de 1995 –Orígenes del problema monetario estructural y posibles soluciones-, el origen de la deuda cuasifiscal remonta a 1983 cuando la escasez de divisas provocó una presa de pagos por parte del sector privado con el exterior, la cual se fue cancelando gradualmente con la emisión de bonos de estabilización por parte del banco central. Al año siguiente se estableció un régimen de tipos de cambio múltiples que significó el aumento en las pérdidas cambiarias al adquirir divisas en el mercado libre y destinadas al mercado oficial para la atención de las importaciones de bienes esenciales.

Fue durante el año 1989 cuando se cambian las estrategias orientadas a liberalizar

los precios financieros, como una anticipación de la puesta en marcha del Programa de Modernización Financiera; en agosto se liberó la tasa de interés y en noviembre el tipo de cambio, el cual registró un importante aumento de Q 2.72 a Q 3.42 por dólar a finales de año. La tasa de interés, no obstante su liberación, permaneció inalterada durante todo el año. La Junta Monetaria autorizó aumentos en los cupos para operaciones de mercado abierto, reconociendo diferencias en dichas tasas. Pero no fue sino hasta el año siguiente, en julio de 1990, que se empezó a disparar la tasa de interés en las operaciones de mercado abierto, la que pasó de 13.7% a 31.0% en diciembre. En ese año se presentó una inusitada inflación que sobrepasó el 60%. Sin embargo, el brote inflacionario fue controlado gradualmente hasta situarse en niveles de un dígito, hasta la fecha. Los niveles de las reservas monetarias internacionales empezaron a crecer hasta situarse en cifras cercanas a los US\$ 3,500 millones a finales de 2004. En estos volúmenes de ingresos de divisas influyeron las altas tasas de interés pagadas y la relativa estabilidad en el tipo de cambio (de Q. 5.00 a Q 6.00 por un dólar entre 1990 y 1997) pues los altos niveles de reservas monetarias internacionales daban esa confianza. El crecimiento de estas reservas está asociado al aumento de las remesas familiares del exterior y a algún grado de repatriación de capitales, sin descartar el lavado de activos.

El interés del país por obtener “un certificado de buena conducta” por parte del Grupo de Acción Financiera -GAFI- se ha manifestado a través de la adopción de varias medidas de control en la compraventa de divisas y de la creación de una intendencia específica en la Superintendencia de Bancos. Dicho “certificado” lo obtuvo el país a mediados del año 2004.

Las ganancias de reservas monetarias internacionales por alrededor de US\$ 2,300 millones registradas durante los últimos seis años, hasta colocarse en un nivel superior a US\$ 3,500 millones a finales de 2004, como ya se mencionó se han debido exclusivamente a movimientos de capital y transferencias corrientes. Los resultados de la balanza comercial representaron un drenaje de divisas por US\$ 18,307.8 millones en esos cinco años, compensados con creces por las remesas familiares, ingresos por la privatización de activos del Estado, donaciones y

préstamos en efectivo a mediano plazo (Anexo No.13).

Los altos niveles que han alcanzado las reservas monetarias internacionales, al no obedecer a un esfuerzo real de la economía, como sería el fortalecimiento de las exportaciones, las que han sido afectadas por el desastre del café, deberían crear alguna preocupación por el grado de volatilidad del ingreso de capitales sin ánimo de permanencia, atraídos por las tasas de interés, superiores a las que prevalecen en los mercados internacionales de capital y, además, por la relativa estabilidad en el tipo de cambio, como ya se indicó.

Se puede asegurar que el origen del “Problema Monetario Estructural”, así llamado por las propias autoridades monetarias, estuvo en la política deliberada, a raíz de la modernización financiera, de liberar todos los precios, dejando que fueran la oferta y la demanda las que los fijaran.

Fue a partir del segundo semestre de 1989 cuando la Junta Monetaria inició una vorágine de decisiones atrevidas que tuvieron su plena repercusión al año siguiente, con índices inflacionarios mayores al 60%, tasas de interés hasta del 33% y el tipo de cambio superior al 45% con respecto al año 1989. Esas decisiones se tomaron precipitadamente sin considerar aspectos de respaldo institucional, técnico y fiscal.

Después de la liberación de las tasas de interés y del tipo de cambio, en 1990 se inició un período de reacomodo de las variables macroeconómicas. En 1993 se adoptó el Programa de Modernización Financiera. En 1994 se introdujo el Programa de Modernización del Estado, el cual puso énfasis en los aspectos fiscales mediante la reestructuración del Ministerio de Finanzas Públicas y la creación de la Superintendencia de Administración Tributaria -SAT-. Se implantó el Sistema Integrado de Administración Financiera -SIAF- y el Sistema de Auditoría Gubernamental -SAG-.

8.2. El orden de aplicación de las políticas fiscales y monetarias

Harberger⁵⁰ sostiene que el éxito del Programa Financiero Estructural demanda como requisito previo la superación del problema del déficit fiscal. En Guatemala se empezó al revés. Después de más de una década de la puesta en marcha de ambos programas, no se ha logrado superar la baja carga tributaria y el control del déficit fiscal registrado oficialmente. En lo monetario, se logró controlar la inflación, pero no así el déficit cuasifiscal. Se reestructuró el sistema financiero mediante la promulgación de las cuatro leyes fundamentales en ese campo. Ambos programas han sido financiados con préstamos externos por montos considerables. Ahora, se pretende transferir el costo de la política monetaria al Ministerio de Finanzas Públicas, en una época de baja recaudación de impuestos.

En cuanto a la actitud de tomar medidas en forma precipitada en un campo tan delicado como el monetario, debido a la trascendencia que tiene sobre la sociedad, un funcionario que ha sido en dos oportunidades presidente del Banco de Guatemala⁵¹ al referirse a la liberación de las tasas de interés (Resolución J.M.140-89) y del tipo de cambio (Resolución J.M. 208-89) señala "...dejar libre totalmente la tasa de interés, sin haber tomado algunas medidas complementarias preocupa; sin embargo, también debemos considerar que ignoramos cuales son las presiones políticas y cuales las oportunidades que vio el banco central para adoptar, en la forma en que lo hizo, las medidas".

En cuanto a la liberación del tipo de cambio ese mismo funcionario dijo "... tal vez el Banco (de Guatemala) debió tomar esa decisión después de haber analizado otros pasos previos. Habían medidas que debieron adoptarse conjuntamente, y sobre todo, haber tenido algunas divisas para hacer frente y desarticular la demanda cambiaria especulativa".

⁵⁰ Harberger, Arnold. El Ajuste Estructural y el Papel de la Política Monetaria. Banca Central, No.22. Julio / Septiembre 1994.

Al ex funcionario de la banca central y ahora asesor de uno de los grupos financieros más importantes del país le preocupaba, en el caso de la liberación de la tasa de interés, no haber tomado medidas complementarias, sin mencionarlas. Seguramente la preocupación de los banqueros se refería a la distorsión que se introdujo en el mercado bancario al “inducir” una brusca elevación de la tasa **pasiva** de interés, que en determinado momento duplicó la tasa **activa** de interés, en abierta contradicción a los pregones que son las libres fuerzas del mercado las que deben establecer esos “precios”.

En lo que se refiere al tipo de cambio, al ex funcionario le preocupaba que la liberación se adoptara en un momento inapropiado debido a que el banco central no contaba con reservas -divisas- suficientes para hacer frente a la demanda especulativa. En efecto, a finales de 1989 las reservas netas del Fondo de Estabilización Monetaria ascendieron en un monto negativo de US\$ 264.9 millones. Seguramente los pasos previos a que se alude consistían en esperar que los niveles de las reservas monetarias se tornaran positivas en cifras aceptables para neutralizar la acción de los especuladores. Al no suceder esto el tipo de cambio se disparó en aproximadamente el 50%.

En cuanto a las tasas de encaje bancario, que hasta mediados del año 1990 se mantuvieron estables en el 13% para los depósitos de ahorro y plazo mayor y del 41% para los depósitos a la vista y de plazo menor, se dispuso su unificación gradual durante 6 meses, al 20% para todos los depósitos. La plena unificación se produjo a finales de febrero de 1991.

La presión del sector financiero sobre las autoridades monetarias para subir las tasas de interés pasivas, con el argumento de que las tasas bajas desalentaban el ahorro interno, al tornarse negativas por efecto de la inflación y la inestabilidad del

⁵¹ Linares, Federico. El Ajuste Estructural en Guatemala. Comité de Acción de Apoyo al Desarrollo Económico y Social de Centroamérica –CADESCA- y la Comisión de las

tipo de cambio, provocó que dispusieran, de por sí y ante sí, elevar las tasas de interés en las operaciones de mercado abierto, e influyó para que durante los siguientes doce meses, tuvieran el comportamiento que se describe a continuación:

Cuadro No. 6
GUATEMALA: TASAS DE INTERES DE LAS OMA
-Porcentajes-

1990	Promedio
Julio	13.7
Agosto	18.7
Septiembre	24.9
Octubre	26.8
Noviembre	28.9
Diciembre	31.0
1991	
Enero	31.8
Febrero	33.0
Marzo	31.8
Abril	28.5
Mayo	26.2
Junio	23.4

Fuente: Revista Banca Central No. 11. Octubre / diciembre 1991 Pág. 28

Para lograr las captaciones de recursos con las operaciones de mercado abierto se usaron los Certificados Negociables Representativos de Inversión de Valores en Custodia -CENIVACUS- tomando como base los bonos que el Banco de Guatemala poseía en su cartera al 8% de interés anual, mediante el sistema de licitaciones.

Lógicamente, la diferencia entre las tasas de interés la asumió el banco central con cargos a la cuenta "Otros Activos" considerándolo como un activo diferido. Las publicaciones de los balances del banco central no mostraban explícitamente los

Comunidades Europeas -CCE- julio 1990.

montos que esas operaciones representaban. No fue sino hasta el año 2000 cuando se hicieron públicas las cifras del “Costo de Política” en dichos balances. Se desconocen las razones que tuvo el Banco Central para ocultar sus pérdidas operativas entre los años 1989 y 1999.

A raíz de la discusión de los proyectos de las leyes financieras a partir del año 2000, ese dato fue conocido oficialmente. Al 31 de diciembre de 2004, según el balance general del Banco de Guatemala, el costo de la política monetaria asciende a Q.18,703,241,877, de los cuales Q.16,834,201,332 deberán ser asumidos por el gobierno central mediante la suscripción de un bono de largo plazo, con tasa de interés cero, como se indicó en el capítulo anterior. La diferencia de Q.905,322,368 se debió incluir en el Presupuesto General de Ingresos y Egresos del Estado de 2004, cantidad que difícilmente podrá ser pagada por causa de las dificultades presupuestarias que se afrontan, por lo que el valor del bono indicado debería ser aumentado en esa cifra, lo que implicaría modificar el artículo 83 transitorio de la Ley Orgánica del Banco de Guatemala. Ante la ausencia de una verdadera Reforma Tributaria que aumente sustancialmente los ingresos fiscales, es previsible que el Ministerio de Finanzas Públicas no esté en capacidad de cubrir esa partida presupuestal en los próximos años, salvo que se dejen de cubrir gastos prioritarios.

Es preciso señalar que esta previsible situación ya era un asunto que preocupaba a los técnicos del banco central desde el año 1993, cuando se empezaron a discutir las posibles soluciones al “Problema Monetario Estructural”. La solución la ven desde el punto de vista fiscal, pues la política monetaria tiene alcances limitados. Argumentan reducir o desaparecer la práctica de remunerar el encaje bancario, pero no apoyan la elevación de la tasa de encaje “puro”, puesto que se incrementaría el margen de intermediación financiera afectando el ahorro y la inversión, sin mencionar que siete años antes el sistema financiero funcionaba sin problemas con márgenes de intermediación de dos y tres puntos porcentuales. Con la liberación financiera esos márgenes se situaron en diez puntos porcentuales, constituyéndose el sector financiero el más privilegiado de las ramas de la actividad económica del país. La continuación de la política de esterilizar liquidez mediante operaciones de

mercado abierto la cuestionan por su incidencia en el aumento de los costos para el banco central, comprometiendo la estabilidad futura del país.

Por el lado fiscal, los técnicos también vieron dificultades debido a los seculares déficit fiscales que tienen que ser financiados de alguna forma, menos con créditos de su ex banquero, y por la reducida carga tributaria ya comentada.

La propuesta consistía en la emisión de siete bonos de amortización anual (el costo ascendía a Q.4,640.0 millones) o la venta de activos del Estado cuyo producto sería trasladado al Banco de Guatemala, quien cesaría de efectuar OMA y pagaría los valores a sus tenedores, al vencimiento.

Con el nuevo gobierno que asumió en 1996, las autoridades monetarias retomaron el asunto dos años después de aquella propuesta. La Junta Monetaria, a finales de 1997 definió una estrategia de mediano plazo, la cual consistía en reducir el encaje bancario, lo cual provocaría las reducciones del margen de intermediación y de las tasas de interés, la venta de US\$200 millones de reservas monetarias internacionales y la reducción gradual de OMA.

Parte de las medidas señaladas fueron puestas en práctica, teniendo un efecto positivo sobre la reducción sustancial de las OMA, ya que después de registrar valores mensuales medios superiores a Q.4,000 millones durante 1996 y 1997, en los siguientes dos años esas operaciones mensuales giraron en torno a los Q.2,700 millones, cifras consideradas manejables. A finales de 1999 se estaba en la posibilidad de continuar con el proceso de reducción gradual de las operaciones de mercado abierto, principal generador de las pérdidas operativas del banco central. La inflación se encontraba controlada, pues los precios únicamente se incrementaron el 4.92% y el PIB creció el 3.6%. Se habrían recibido ingresos extraordinarios por la venta de las principales empresas estatales y se iniciaba un nuevo gobierno, con las tradicionales promesas que crean expectativas positivas. Sin embargo, se presentaron factores adversos como una profundización de la crisis del café y el aumento de los precios internacionales del petróleo. Se acentuó la

tendencia decreciente del PIB, lo cual dio signos de recesión y estancamiento, pues las tasas de aumento de la producción se igualaron al aumento de la población. En los cinco años de 2000 al 2004, se presentaron diversos fenómenos internacionales adversos relacionados con los precios del café y el petróleo; y también fenómenos internos, especialmente hasta el 2003, como la confrontación entre los sectores público y privado y los altos niveles de corrupción en ambos sectores, que afectaron a la economía del país. La pregonada estabilidad que mostraron los principales indicadores macroeconómicos tuvo un alto costo. En efecto, las nuevas autoridades monetarias, que eran las mismas que iniciaron el descalabro financiero de 1990, reiniciaron con gran vigor las operaciones de mercado abierto, las que de Q 2,623.5 millones en promedio mensual, que habían registrado en 1999, se dispararon a Q 7,528.9 millones en el año 2,000, para luego subir a Q 10,312.4 millones en 2001, a Q 12,241.4 millones en 2002, a Q 13,903.2 millones en 2003 y a Q15,855.2 millones en el 2004.

De no haberse reducido el porcentaje del encaje remunerado en 1998, el cual debería eliminarse totalmente, el monto de las OMA estaría llegando a los veinte mil millones de quetzales, valor similar a la tributación anual del gobierno central.

El nuevo tropiezo en el sistema financiero de los últimos años, que provocó el desaparecimiento de siete bancos y tres financieras, también aceleró el crecimiento de las OMA, al restituir los depósitos de tres bancos, con certificados de depósito a plazo. Esos tres bancos se encuentran en proceso judicial de liquidación y quiebra.

Otro efecto negativo fue el cierre temporal de las carteras crediticias de los bancos, lo cual redundó en la quiebra y cierre de varias empresas productivas, especialmente micro y pequeñas empresas. La rama de la construcción se vio especialmente afectada, con la suspensión de importantes proyectos de vivienda popular.

Por su parte, el sector financiero se vio favorecido por la reducción de los gastos relacionados con los procesos de evaluación de proyectos y el consiguiente

otorgamiento de créditos. Las inversiones en valores avalados por el banco central son altamente rentables dados sus bajos costos de administración y la ausencia de riesgos al contar con la garantía del banco central.

A la fecha no existe una evaluación de los daños que causó la suspensión en el otorgamiento de créditos por parte del sistema bancario sobre el aparato productivo del país y sus efectos en las empresas, la producción y el empleo.

Otra característica de la banca guatemalteca, por lo menos hasta 2003, era la renovación casi sistemática de los plazos de los préstamos a su vencimiento, en particular en las deudas de los clientes preferenciales.

Desde 1998 el monto de los créditos concedidos por los bancos del sistema equivalía al 15% del PIB, y durante los últimos tres años la mitad del monto de los créditos se otorgaron en los renglones de comercio, consumo y transferencias (Anexo, Cuadro No.14).

Conviene recordar que la inflación no es un fenómeno estrictamente monetario que se produce exclusivamente por un exceso de dinero en la economía. También existe inflación cuando se presenta una insuficiencia en la producción nacional de bienes y servicios, la cual puede ser provocada por la carencia de fuentes financieras adecuadas. Solamente los proyectos o empresas altamente rentables pueden tener acceso a esas fuentes, generalmente de origen no regulado.

La solución a medias que se le ha dado al “Problema Monetario Estructural” está esbozado en el Programa de Modernización Financiera, aprobado por la Junta Monetaria en septiembre de 1993. Este programa señala la necesidad de limitar o prohibir que el Banco de Guatemala financie al Gobierno Central, que se asegure que el Ministerio de Finanzas Públicas reconozca el costo del dinero al Banco de Guatemala y sanear el balance de este último.

La mayor parte de los propósitos del Programa de Modernización Financiera

quedaron estipulados en la sustitución total de las leyes Monetaria, Orgánica del Banco de Guatemala y de Bancos y Grupos Financieros, y la creación de la Ley de Supervisión Financiera, las cuales fueron aprobadas por el Congreso de la República, sin los análisis que se requería, tratándose de asuntos tan relevantes.

Especial importancia adquieren los artículos 9 Asignación de las Deficiencias Netas y 83 Transitorio de la nueva Ley Orgánica del Banco de Guatemala, decreto número 16-2002, las cuales literalmente señalan lo siguiente: “**Artículo 9. Asignación de las deficiencias netas.** Sí después de cubrir sus gastos de funcionamiento, los ingresos del Banco de Guatemala no son suficientes para cubrir el costo de ejecución de la política monetaria, cambiaria y crediticia, determinada por la Junta Monetaria, la deficiencia resultante será aplicada en el orden siguiente:

- a) Con cargo a la cuenta Reserva General; y
- b) Si el saldo de la cuenta “Reserva General” no dispone de suficientes recursos o activos extraordinarios para cubrir total o parcialmente las deficiencias netas, éstas serán absorbidas por el Estado; la Junta Monetaria en un plazo que no exceda de treinta (30) días de finalizado el ejercicio contable de que se trate, iniciará los trámites correspondientes ante el Organismo Ejecutivo por intermedio del Ministerio de Finanzas Públicas para que el monto a que asciendan las deficiencias no cubiertas sean incluidas en el proyecto de Presupuesto General de Ingresos y Egresos del Estado del ejercicio fiscal siguiente, en cuyo caso el Ministerio de Finanzas Públicas deberá prever que se cubran dichas deficiencias netas con bonos del tesoro u otros instrumentos financieros de que disponga dicho Ministerio, los cuales devengarán tasas de interés de mercado y que podrán ser negociados por el Banco de Guatemala en el mercado secundario nacional o internacional”.

“**Artículo 83. Transitorio.** El Estado, por medio del Ministerio de Finanzas Públicas, deberá absorber el costo acumulado de la política monetaria, cambiaria y crediticia reflejado en el balance del Banco Central, al cierre contable del año previo al de la fecha de entrada en vigencia de la presente Ley.

Para el efecto, la Superintendencia de Bancos con asistencia de especialistas internacionales en Banca Central, realizará una auditoría para determinar los ajustes que se requieran al balance del Banco de Guatemala para establecer su patrimonio real. Dicha auditoría deberá ser realizada en un plazo no mayor de tres (3) meses contados a partir de la vigencia de esta Ley. En un plazo de tres (3) meses a partir de la conclusión de la auditoría, el Ministerio de Finanzas Públicas restaurará el patrimonio del Banco de Guatemala a un nivel adecuado que en ningún caso será inferior a cero. El Ministerio de Finanzas Públicas emitirá títulos de deuda pública de largo plazo, con tasas de interés cero”.

Un breve análisis del balance general del Banco de Guatemala, al 31 de diciembre de 2004, permite detectar dos cuentas, una en el activo y otra en el pasivo, que llaman la atención a la luz de los artículos citados:

En el Activo:

- Restituciones de Patrimonio por Cobrar al Estado por: Q.18,703,241,877.

El costo acumulado de la política, de acuerdo al balance general al 31 de diciembre de 2001, ascendía a Q. 16,834,201,332, valor del bono con interés cero a largo plazo que el Ministerio de Finanzas Públicas debió suscribir a favor del Banco de Guatemala. No se tiene información sobre si la Superintendencia de Bancos efectuó supervisión, con la asistencia de especialistas internacionales en banca central, en los meses de mayo, junio y julio del año 2002, que se refiere a los tres meses posteriores a la ley, tal como lo establece el artículo 83 de la Ley Orgánica del Banco de Guatemala.

Al valor del bono de interés cero se le agregaron las pérdidas contabilizadas en 2002, 2003 y 2004, por Q.905.3, Q.963.7 y Q.1,159.5 millones,⁵².

En el pasivo:

⁵² Al mes de diciembre de 2004 este documento no ha sido suscrito.

- Títulos del Banco Central por Q.16,859.112,874, la cual es una cuenta del pasivo con residentes.

Esta cuenta se refiere a los valores, principalmente Certificados de Depósito a Plazo (CDP) en poder del público, en especial del sector financiero. En efecto, a finales del 2004 este sector tenía inversiones temporales en títulos valores, por más de diez mil ochocientos millones de quetzales y en inversiones de largo plazo en valores, por una cifra similar.

Esta cuenta es la que reviste especial importancia, puesto que en ninguna parte se ha mencionado la forma en que estos documentos serán readquiridos por el emisor, ya que éstos son los que están generando las multimillonarias pérdidas al Banco de Guatemala.

Lo que se está propiciando es la transformación del déficit cuasifiscal en fiscal, sin afectar a los inversionistas en los títulos valores emitidos para neutralizar los efectos de los excesos de liquidez.

- El primer paso para esa transformación ya se dio al incluir en la ley la obligación del Estado, propiamente del Gobierno Central a través del Ministerio de Finanzas Públicas, de absorber el costo acumulado de la política monetaria de 1989 al 2001, tal como aparece en las notas explicativas del balance general del Banco de Guatemala, en la cuenta activa con residentes "Restituciones de Patrimonio por Cobrar al Estado".
- El segundo paso se dará cuando se suscriba el bono de interés cero a largo plazo, por parte del Ministerio de Finanzas Públicas⁵³.
- El tercer paso se daría cuando se determine la forma de pago de las pérdidas correspondientes al año 2002 y que debieron incluirse en el Presupuesto del Estado.

⁵³ Las actuales autoridades hacendarias han manifestado su disposición al suscribir el bono cero, pero con la previa autorización explícita del Congreso de la República.

Se presume que este pago podría hacerse con bonos del tesoro, con los depósitos que el gobierno tiene en el banco central o por una combinación de ambos. También podría considerarse la posibilidad de ampliar el monto del bono cero.

- El cuarto paso se dará cuando se inicie el pago de las pérdidas anuales, que corresponden casi exclusivamente a los intereses de los CDP en poder del Banco de Guatemala a partir del año 2002, el pago de esos intereses provendrá del erario nacional; las tasas de interés serán determinadas (tasa líder) por el Comité de Ejecución (ni siquiera por la Junta Monetaria). El plazo será indefinido o similar al plazo que se emita el bono cero. De la anterior forma se transformará el déficit cuasifiscal en fiscal.

Se estará aplicando la “reingeniería financiera” afectando injustamente la distribución de los ingresos fiscales escasos en nuevos gastos que en nada contribuyen al desarrollo económico y al bienestar de la población; y, a favor del sector financiero del país, que podría ser el gran ganador del Programa de Modernización Financiera, como aconteció con la emisión de OMA a intereses superiores a las tasas activas cuando se suprimió al Banco de Guatemala la atribución de financiar al Gobierno. Dicho programa también ha sido financiado con préstamos externos que deberán ser pagados con impuestos.

“La orientación keynesiana del FMI, que subrayaba los fallos del mercado y el papel del Estado en la creación de empleo, fue remplazada por la sacralización del libre mercado en los ochenta, como parte del nuevo “Consenso de Washington” entre el FMI, el BM y el Tesoro de EEUU sobre las políticas correctas para los países subdesarrollados, que marcó un enfoque completamente distinto del desarrollo económico y la estabilización.” Joseph Stiglitz. El malestar en la globalización.

IX. EFECTOS MACROECONOMICOS DEL PROGRAMA DE MODERNIZACIÓN FINANCIERA Y SU FINANCIAMIENTO

A continuación se hace una breve descripción de las principales consecuencias del Programa de Modernización Financiera, durante los últimos dieciséis años.

9.1 Efectos de la nueva Legislación Financiera.

Sin bien es cierto que el Programa de Modernización Financiera fue aprobado por la Junta Monetaria el 22 de septiembre de 1993, también lo es que con anterioridad se habían tomado decisiones contenidas en el Programa. A finales del año 1989 se liberaron las tasas de interés y el tipo de cambio, decisiones que se tomaron en un ambiente poco propicio que redundaron en un desajuste generalizado en el sector financiero en el año 1990, y que dieron lugar a la adopción de medidas y contramedidas, creando un desequilibrio monetario. Fue una etapa de experimentación para controlar la inflación y estabilizar el tipo de cambio, que afectó negativamente el bienestar de la población, la que tuvo que pagar un alto costo, ya que era el último año de los cinco del régimen presidencial que culminó en 1990, con niveles inéditos de inflación y depreciación de la moneda nacional.

Las metas de la política para 1991 debieron buscar, ante panorama tan desolador, estabilizar el tipo de cambio, abatir la inflación, moderar la tasa de interés y propiciar el crecimiento económico. Se siguió la estrategia de evitar la emisión primaria de dinero de origen interno y externo, mediante varias medidas: crédito cero al sector público, elevación del encaje bancario, reducción del crédito a bancos e intensificación de las operaciones de mercado abierto. De las anteriores medidas de control y descontrol de las variables

monetarias, el sector financiero fue el único que resultó evidentemente favorecido: se elevó el margen de intermediación de tres a diez puntos, se adicionó al gobierno como su cliente, se agregó la disponibilidad de nuevos valores (CENIVACUS y CDP) para inversiones financieras sin el riesgo crediticio y se introdujo la práctica de remunerar los encajes. El sistema bancario hizo valer su situación de oligopolio en el mercado de dinero, registrando elevadas utilidades a partir de entonces, con la excepción de los años 2001 y 2002.

Para afianzar esas políticas y darles consistencia en el largo plazo se diseñó el Programa de Modernización Financiera, el cual cumplió su principal cometido en abril de 2002 con la sustitución de las principales leyes financieras que contienen los puntos más importantes del Programa, los que se resumen en lo siguiente:

- Liberación de las tasas de interés: El artículo 42 de la Ley de Bancos y Grupos Financieros establece que los bancos pactarán libremente con los usuarios las tasas de interés, comisiones y demás cargos que apliquen a sus operaciones y servicios.
- Traslado al Ministerio de Finanzas Públicas del Costo de la Política Monetaria. Los artículos 9 y 83 de la Ley Orgánica del Banco de Guatemala lo facultan para trasladar ese costo al Ministerio de Finanzas Públicas.
- Sanear el balance general del Banco de Guatemala. Con la emisión de un bono de interés cero a largo plazo por parte del Ministerio de Finanzas Públicas, por los costos acumulados de la política y la inclusión de los futuros costos en el presupuesto del Estado, se inicia el saneamiento de los balances, aun cuando no se menciona cómo se recuperarán los documentos de deuda que posee el público y que están registrados en la cuenta del pasivo "Títulos del Banco Central". Ni se explica oficialmente la forma de sustitución de tales documentos por bonos del tesoro; es decir, la transformación del déficit cuasifiscal en fiscal. Tampoco se ha manifestado el destino de los cuantiosos depósitos gubernamentales y si existe una política de compensación para enjugar las pérdidas del banco central con esos recursos.

- Operaciones en Monedas Extranjeras: El artículo 41 de la Ley de Bancos y Grupos Financieros faculta a los bancos a realizar operaciones en divisas. Asimismo, ese artículo incluye una serie de nuevas operaciones y de servicios, activas, pasivas, contingentes y de confianza, que anteriormente no les eran permitidas.
- Fusión de Bancos: el artículo 11 de la Ley de Bancos y Grupos Financieros señala que la Junta Monetaria, con el dictamen previo de la Superintendencia de Bancos, podrá autorizar la fusión de bancos.
- Personalidad Jurídica de la Superintendencia de Bancos. Aunque actúa bajo la dirección general de la Junta Monetaria, tiene personalidad jurídica para adquirir derechos y contraer obligaciones. Sus actuaciones ahora se rigen por la Ley de Supervisión Financiera.
- Publicidad de las tasas de interés. La Superintendencia de Bancos deberá informar al público sobre las tasas activas y pasivas de los bancos, en forma semanal.
- Publicidad de los estados financieros de los bancos del sistema. La Superintendencia de Bancos publicará mensualmente las principales cuentas de los bancos, incluyendo las reservas de valuación crediticia y las sanciones que se aplican por incumplimiento de las normas prudenciales y de otra índole.
- Consolidación de estados financieros. Cuando existan grupos financieros que sean propietarios de varias instituciones financieras, a la Superintendencia de Bancos le deberán presentar estados financieros consolidados.

9.2 Fusiones y Quiebras

En rasgos generales, es importante señalar la situación en que se encontraba el sistema financiero bancario, incluyendo los bancos de inversión, durante los últimos dieciséis años, que abarca el período de 1989 a 2004, bajo el Programa de

Modernización Financiera desde 1993 y luego, con la nueva legislación vigente a partir de abril de 2002.

A finales del año 2004, el sistema bancario guatemalteco estaba conformado por 27 bancos nacionales y una sucursal de bancos extranjeros. De los bancos nacionales tres instituciones se encuentran en proceso de ejecución colectiva (quiebra).

Los tres bancos que se encuentran en esta situación son el Metropolitano, el Promotor y el Empresarial, desde el año 2001. La Junta Monetaria dispuso cubrir el retiro de los depósitos de cada una de las entidades en quiebra, utilizando certificados de depósito a plazo. Por su parte, el Banco de Guatemala otorgó a esos bancos líneas de crédito contingente por aproximadamente Q 1,600.0 millones.

Entre los años 2002 y 2003 la Junta Monetaria autorizó la fusión por absorción por parte de El Crédito Hipotecario Nacional de Guatemala, de los bancos del Ejército y del Nororiente lo que significó importantes pérdidas financieras, para el único banco estatal del sistema, puesto que al contar con la garantía ilimitada del Estado, tuvieron que hacerse aportes extraordinarios por aproximadamente Q.200.0 millones, provenientes del Presupuesto General de Ingresos y Egresos del Estado. A pesar de estos recursos, el C.H.N, por primera vez registró pérdidas, que en el año 2003 ascendieron a Q 13.5 millones.

Antes del año 1990, cuando se inició la llamada Modernización Financiera existían en el país 20 bancos. Las autoridades monetarias pusieron en marcha una política de ampliación del sistema bancario, mediante el otorgamiento de facilidades para la autorización de nuevas entidades, sin considerar lo relativamente pequeño del mercado financiero nacional. Se adujo que existía una “represión financiera” que había que liberar, puesto que los inversionistas que estaban dispuestos a crear nuevos bancos deberían medir los riesgos. Pero no se tomó en cuenta que los bancos, incluyendo los de inversión, son instituciones de servicio público que manejan los recursos que la sociedad les confía. Es por ello que la antigua ley de bancos, derogada por el decreto número 19-2002, señalaba en su único

considerando que las instituciones de crédito deberían estar en capacidad de servir con mayor eficacia los fines de fomento de la producción y de asegurar los intereses del público acreedor.

Dadas las facilidades otorgadas para crear nuevos bancos, entre los años 1990 y 1999 se autorizó el funcionamiento de 14 nuevos bancos y de 16 nuevas sociedades financieras privadas.

Como era de esperar, durante los últimos cinco años (2000-2004) el sistema financiero nacional experimentó una serie de acontecimientos que crearon gran inestabilidad.

A la intervención y proceso de liquidación de los bancos Empresarial, Metropolitano y Promotor, y de la absorción de los bancos Nororiente y del Ejército, se sumó la quiebra de las financieras Metropolitana y Agro-comercial. También se presentó la quiebra de una serie de sociedades anónimas (financieras) que impunemente y sin ningún control realizaban actividades de intermediación financiera.

Según datos no oficiales, se cerraron 17 sociedades anónimas, dedicadas a estas actividades, causando pérdidas por Q.2.0 mil millones⁵⁴. Estas últimas sociedades causaron grandes estragos en la población mediante la perpetración de millonarias estafas a la vista de las autoridades. En efecto, de haberse tomado en cuenta el artículo 3.- Casos Dudosos, de la Ley de Bancos (derogada en el año 2002) esas prácticas pudieron haber sido controladas. Ese artículo literalmente señalaba “Los casos dudosos que se presenten con respecto al carácter bancario de determinada persona o entidad y a la consiguiente aplicabilidad de esta ley, serán resueltos por el Superintendente de Bancos, quien podrá realizar las inspecciones o investigaciones que considere convenientes, y exigir, con tal objeto, la presentación de los libros o documentos de la persona o entidad de que se trate”.

⁵⁴ Camargo, Ariel. Implicaciones de la Modernización Financiera en el Sistema Bancario de Guatemala, Año 2001.

Ante el panorama de un evidente exceso de instituciones bancarias frente al reducido tamaño del mercado financiero, algunos bancos optaron por fusionarse. En el año 2000 los bancos del Agro y Agrícola Mercantil se fusionaron para formar el Banco Agromercantil de Guatemala, S. A. Ese mismo año el Banco del Café, S. A., absorbió al Multibanco, S. A., y el Banco Reformador, S.A., absorbió al Banco de la Construcción, S. A. En el año 2001 el Banco Granai & Townson, S. A., y el Banco Continental, S. A., se fusionaron dando lugar al Banco G & T Continental, S. A. En abril del 2004 el Banco Cuscatlán de Guatemala, S. A., absorbió las operaciones de la sucursal en Guatemala del Lloyds TSB Bank Plc.

La política errática de la Junta Monetaria en cuanto a las autorizaciones de nuevas instituciones financieras, durante los últimos dieciséis años, primero facilitando su creación y luego elevando las exigencias para su creación y operación, es evidente. En esos años iniciaron operaciones 44 nuevas entidades financieras, así:

Cuadro No. 7
Guatemala: Nuevas entidades financieras.
Período: 1989-2004.

Tipo de institución financiera	Número
Bancos	14
Financieras	16
Almacenes de Depósito	7
Casas de Cambio	7

Fuente: Superintendencia de Bancos.

9.3 Publicidad de Indicadores Financieros

Durante cinco veces por semana y durante cincuenta y dos semanas al año el Banco de Guatemala publica en los diarios de mayor circulación del país,

convocatorias para licitar certificados de depósito a plazo (títulos valores) en la Bolsa de Valores Nacional S. A. y en la Bolsa de Valores Global S. A. Al día hábil siguiente de la licitación, se publican los resultados, con los montos demandados y adjudicados, a los distintos plazos en días y las correspondientes tasas de interés. En varias oportunidades las licitaciones han sido declaradas desiertas o no han sido adjudicadas. Adicionalmente, el Banco de Guatemala publica los resultados de otras captaciones fuera de las licitaciones que incluye la renovación de CDP a plazos de 7, 28, 182, 364, 546, 728 y 875 días.

Es una práctica generalizada que los inversionistas en certificados deciden reinvertir, a su vencimiento, tanto el valor propio de los documentos como los intereses generados, creándose una espiral con la capitalización de los intereses. Los nuevos certificados de depósito a plazo corresponden a las amortizaciones de los depósitos renovados y al pago de intereses, es decir que no se esterilizan nuevos excedentes de liquidez provocados por otros fenómenos; de manera que “la bomba monetaria” tiene su propia inercia.

Los costos de la política, sin tomar en cuenta los valores acumulados, se aproximan a los mil millones de quetzales anuales. Estos costos tienden al alza en años venideros por dos razones: a principios de 2004, en dos oportunidades el Comité de Ejecución del Banco de Guatemala dispuso elevar las tasas de interés de los CDP, mencionando la posibilidad de continuar aumentándolas. Además, la banca central ha amenazado con realizar nuevas operaciones de “esterilización” si el sector fiscal no cumple con su papel de elevar la carga tributaria y controlar ese déficit.

9.4 Financiamiento del Programa.

Para financiar el Programa de Modernización Financiera el país ha contratado préstamos con el Banco Interamericano de Desarrollo -BID- y el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento -BIRF-, por el equivalente a Q.3,095 millones, a diferentes plazos.

Banco Interamericano de Desarrollo -BID-

Para financiar el Programa de Modernización Financiera, en sus fases I y II, el Gobierno de la República contrató dos préstamos con el Banco Interamericano de Desarrollo -BID- por valor de US\$ 269.8 millones, equivalente a Q.1,854.8 millones. Las principales características de esos préstamos fueron las siguientes:

1. Préstamo No. 783/OC-GU. Decreto número 3-94

- Fondo para operaciones especiales BID.
Monto: US\$40.0 millones. Plazo: 40 años, tasa de interés: 1% anual durante los primeros diez años y 2% anual por el resto del plazo.
- Recursos del capital ordinario. Monto: US\$72.0 millones. Plazo: 20 años, tasa de interés: la fija el BID de acuerdo al costo de los recursos.
- Recursos del Capital Ordinario. Monto: US\$20.0 millones. Plazo: 20 años, tasa de interés: la fija el BID de acuerdo al costo de los recursos.

Los bancos internacionales acostumbran cobrar a sus usuarios de crédito, una diferencia porcentual sobre las tasas de interés que pagan a los entes que les suministran los recursos financieros.

Este préstamo lo aprobó el Congreso de la República mediante el decreto legislativo número 3-94 del 19 de enero de 1994, por un monto de US\$.132.0 millones, equivalente a Q 752,400,000, al tipo de cambio de Q.5.70 por US\$1.00. Los órganos ejecutores fueron el Ministerio de Finanzas Públicas que recibiría los dólares, los trasladaría al Banco de Guatemala para reforzar la balanza de pagos y los quetzales generados se usarían para financiar el Programa de Modernización Financiera, siendo el único gasto específicamente señalado, el que se refiere a los US\$.2.0 millones a la Superintendencia de Bancos, para financiar la ejecución de estudios, actividades de entrenamiento y adquisición de equipo. No se conocen los detalles de los rubros específicamente financiados pero es típico en esta clase de préstamos, que se usen para contratar técnicos extranjeros, generalmente ex

funcionarios del banco prestamista, con elevados honorarios.

2. Préstamo No. 1400/OC-GU. Decreto número 55-2002

Aún cuando el decreto autorizó el préstamo global por US\$.200.0 millones, únicamente US\$.137.8 millones se destinan al Programa de Modernización Financiera y los restantes US\$.62.2 millones, para distintos proyectos dentro del marco de los Acuerdos de Paz. Los fondos para el primer renglón provienen de los recursos ordinarios del BID y para el segundo renglón, de la Facilidad de Financiamiento Intermedio (FFI).

El plazo del préstamo es de 20 años, las unidades ejecutoras serían el Ministerio de Finanzas Públicas, el Banco de Guatemala y la Superintendencia de Bancos. La tasa de interés la fijará el BID de acuerdo al costo de los recursos. El destino será cooperar en la ejecución del programa de ajuste sectorial, consistente en la modernización del marco jurídico del sector financiero y el fortalecimiento de la capacidad de supervisión y de regulación del Banco de Guatemala y de la Superintendencia de Bancos.

En marzo de 2004 se efectuó el último desembolso del préstamo para la modernización financiera, al cumplirse todos los requisitos previos, tales como la aprobación por parte del Congreso de la República de las leyes financieras (desde abril de 2002) y la serie de reglamentos que harán viable la aplicación de esas leyes. El desembolso fue por el equivalente a Q.645.6 millones y representa el 58% del préstamo.

Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento -BIRF-

El Banco Mundial (BIRF) ha venido asistiendo financieramente al país a través de la concesión de varios préstamos para el Programa de Modernización del Estado, para diversos proyectos ya ejecutados y otros en proceso de ejecución. A finales del año 2002 se suscribieron dos préstamos para reforzar el Programa de Modernización

Financiera, por un monto de US\$.150.0 millones y otro para Asistencia Técnica al Sector Financiero, por US\$.5.0 millones. Sus principales características son las siguientes:

1. Préstamo BIRF-7129-GU. Decreto No 74-2002

Este préstamo se denomina “Asistencia Técnica al Sector Financiero” por US\$.5.0 millones, ejecutado por el Banco de Guatemala y la Superintendencia de Bancos y se usará básicamente para contratar consultores para efectuar estudios relacionados con la estabilidad del sistema financiero, la salida de bancos con problemas, la recapitalización de instituciones financieras débiles y el reforzamiento de las regulaciones financieras. Para el uso de los fondos, el Ministerio de Finanzas Públicas suscribirá un convenio subsidiario con las unidades ejecutoras. Parte de los fondos los administrará el Programa de Naciones Unidas para el Desarrollo -PNUD- para los estudios tendientes a la creación del Fondo Fiduciario de Capitalización Bancaria.

El plazo del préstamo es de 16.5 años, con 6.5 años de período de gracia. Se desembolsará en tres años. Aunque no se señala una tasa de interés ésta solo será aplicable a los saldos utilizados. La comisión de compromiso será de 0.85% anual sobre saldos no utilizados, durante los primeros cuatro años de vigencia del crédito.

2. Préstamo BIRF-7130-GU. Decreto No. 74-2002

Este préstamo será destinado a financiar el “Programa de Ajuste al Sector Financiero” por valor de US\$.150.0 millones, a 16.5 años plazo, 6.5 años de período de gracia y se desembolsará en dos años. Entre los objetivos del programa destaca el de fomentar la disciplina de mercado y la competencia entre intermediarios financieros. También tratará de facilitar la salida de bancos insolventes, fortalecer a la Superintendencia de Bancos y al Banco de Guatemala, reforzar financieramente el Fondo de Protección al Ahorro -FOPA- y crear el Fondo Fiduciario de Capitalización Bancaria -FFCB-.

El préstamo ha sido utilizado para reforzar el FOPA al que se le trasladaron los primeros US\$.50.0 millones, por medio del Decreto Legislativo número 26-2003 del Congreso de la República. En efecto, en la contabilidad del Fondo debería aparecer la cantidad de Q.386,140,000, valor de la transferencia autorizada; sin embargo, la cifra registrada es de Q.374,691,115.00. con una diferencia de menos de Q.11,448,885.00, aspecto que deberá ser explicado satisfactoriamente en su oportunidad.

Los restantes US\$.100.0 millones del préstamo serán utilizados en dos tramos cuando se encuentre operando el fondo fiduciario, el cual podrá apoyar financieramente los procesos de saneamiento y fortalecimiento del sistema bancario, dentro del contexto de procesos de fusión de bancos, adquisición de activos y procesos de exclusión de activos y pasivos, mediante la inversión en obligaciones subordinadas u obligaciones convertibles en acciones o la compra de acciones de la entidad bancaria de que se trate, según sea el caso. El FFCB podrá apoyar financieramente al FOPA.

En los contratos de préstamo que se suscriben con las instituciones financieras internacionales se acostumbra incluir, en las cláusulas de desembolsos, la obligación del deudor de haber cumplido los requisitos previos estipulados para los primeros desembolsos y sobre los avances del programa financiado y la comprobación del uso correcto de los recursos, incluyendo los fondos de contrapartida, para los desembolsos posteriores. También se acostumbra el manejo confidencial de esta información, por lo que no se tuvo acceso a ella.

“La posición del FMI, como la de su jefe, era clara; era la fuente de la sabiduría, el portador de una ortodoxia demasiado sutil como para que la percibiesen en el mundo subdesarrollado. El mensaje transmitido era siempre nítido; en el mejor de los casos había un miembro de una élite (un Ministro de Hacienda o el Gobernador de un banco central) con el cual el Fondo podía entablar un diálogo importante. Fuera de este círculo, no valía la pena ni intentar hablar.” Joseph Stiglitz. El malestar en la globalización.

X. ACOTACIONES SOBRE LAS MEDIDAS FISCALES Y MONETARIAS DEL 2004.

Dos medidas económicas tomadas en el transcurso de 2004 por las autoridades guatemaltecas, en los órdenes fiscal y monetario, tienden al agravamiento de la situación socioeconómica del país.

10.1 En el orden fiscal.

A finales de septiembre de 2004, el Gobierno de la República, por medio del Ministerio de Finanzas Públicas, anunció como exitosa la colocación en el exterior de bonos del Estado expresados en dólares de los Estados Unidos de América, por valor de US\$.330.0 millones, a 30 años plazo. Con la tasa de Interés negociada del 8.125% el país deberá pagar anualmente por ese concepto US\$.26.8 millones, equivalente a Q.214.5 millones. Las principales derivaciones de la anterior operación son, por una parte, el aumento de las reservas monetarias internacionales las que, con esta operación, llegan al nivel sin antecedentes de US\$.3,330 millones; y por otra, se emiten Q.2,600 millones que el Gobierno de la República utilizará para “apoyar la inversión pública y para pagar deuda externa”. De acuerdo con el balance general del Banco de Guatemala al 31 de diciembre de 2004, los depósitos gubernamentales ascendían a Q.8,881 millones, los cuales, por su naturaleza, no ganan intereses. Es evidente que las políticas que se adoptaron fueron equivocadas, puesto que el Gobierno no tenía necesidad de contraer ese financiamiento externo a un alto costo financiero, y además deberá pagar los intereses con recursos provenientes de la endeble recaudación fiscal, por un largo plazo, lo que indiscutiblemente compromete a futuras generaciones en forma injusta debido a que no solamente fue innecesario tal endeudamiento, sino a que el destino

del préstamo es improductivo, en el sentido que no generará las divisas correspondientes al pago del préstamo y los intereses, y todo ello en circunstancias que tiene a su disposición depósitos totalmente líquidos por tres y media veces el valor de ese endeudamiento.

El argumento del control inflacionario con la no utilización de los depósitos gubernamentales en el banco central es falaz, puesto que de todas formas tendrá que haber emisión monetaria y de todas formas también existen suficientes reservas monetarias para enfrentar el aumento de la demanda de divisas derivado de la nueva emisión monetaria. Desde otra perspectiva, las reservas monetarias en dólares se invierten en el exterior a una tasa media del 1.9%, pero se utiliza parte de ellas a través de préstamos pagando intereses del 8.125%.

10.2 En el orden monetario.

Por la vertiente monetaria, en Resolución JM-99-2004 del 8 de septiembre de 2004, se dispuso que el Banco de Guatemala pueda recibir depósitos a plazo en dólares de los USA, por los cuales se extenderán los correspondientes certificados, los que son transferibles mediante simple endoso. Esta decisión se ha tomado para retirar el exceso de esta moneda en circulación lo cual, se argumenta, propiciará la elevación del tipo de cambio. Se menciona que el plazo de los valores no será mayor a un año; en cuanto a la tasa de interés se señala con la tradicional ambigüedad, que no será tan alta que atraiga nuevos recursos de exterior ni tan baja que no estimule la constitución de los depósitos. Las licitaciones de depósitos a plazo en dólares, que han sido convocadas por el Banco de Guatemala desde la vigencia de la resolución que las autorizó, han sido declaradas desiertas, en su mayor parte.

Con esta decisión que tomó la Junta Monetaria se refuerza la posibilidad del deterioro de la situación de las pérdidas del banco central las que se acercan a los Q.20,000 millones a finales del 2004; esas pérdidas continuarán incrementándose, solamente que ahora también en dólares, las cuales de alguna forma deberán ser canceladas con impuestos al ser trasladadas al Ministerio de Finanzas Públicas.

Ahora sí, lo que era un depósito a plazo se transforma en deuda pública representada en los certificados de depósito negociables en el mercado.

De lo expresado se infiere que las medidas adoptadas profundizan los problemas fiscal y monetario estructural, en lugar de tender a solucionarlos, ya que el dinero recaudado en impuestos es insuficiente para cubrir el presupuesto ordinario tal como se demostró en el 2004 al no poderse cubrir las pérdidas operativas del Banco de Guatemala del año 2002.

En el proyecto de Presupuesto de ingresos y egresos del Estado que el Organismo Ejecutivo envió al Congreso de la República, se incluyó un rubro para el pago de las pérdidas que el Banco de Guatemala registró durante el año 2003, el cual se hará efectivo mediante la entrega de bonos del tesoro, con tasas de interés del mercado y negociables por el Banco de Guatemala en el mercado secundario nacional e internacional. También existe la posibilidad de sustituirlos por los Certificados de Depósito a Plazo en poder del público, especialmente en el sector financiero.

CONCLUSIONES

1. Los programas de Modernización Financiera (1994) y de Modernización del Estado (1993) derivados de los Programas de Ajuste Estructural (PAE) han fracasado, no obstante los elevados montos de los préstamos contratados con organismos financieros internacionales destinados a esos fines. La dificultad de aumentar la carga tributaria, el que no entre en vigencia un pacto fiscal y la imposibilidad de aplicar plenamente las leyes tributarias debido, entre otros, a los diversos fallos de inconstitucionalidad contra las leyes tributarias, son algunos de los resultados adversos de ambos programas. En cuanto al Programa de Modernización Financiera está a la vista el bajo crecimiento del PIB y la cuantiosa deuda derivada de la política monetaria restrictiva de la liquidez y que ha originado el persistente aumento del monto de la bomba monetaria.

2. La prematura puesta en marcha del Programa de Modernización Financiera, sin haber solucionado el problema fiscal, caracterizado por la baja recaudación tributaria, es la muestra más evidente de la poca coordinación entre las políticas monetaria y fiscal, que a la larga provocaron el fracaso de ambos programas de modernización. Los resultados, después de doce años de estar en vigor y de cuantiosos recursos financieros invertidos, son evidentes: el elevado monto del déficit cuasifiscal y la carga tributaria en retroceso son los principales problemas que afronta la economía nacional con repercusiones negativas en el bienestar de la población guatemalteca, principalmente la de escasos recursos económicos.

3. La baja tasa tributaria del país, reconocida por varias entidades de investigación económica incluyendo a los organismos financieros internacionales y cuyo promedio ha girado en torno al 9% durante los últimos dieciséis años, repercute en varios aspectos: persistencia de altos niveles de déficit fiscal, insuficiencia de recursos para atender las crecientes y apremiantes necesidades de la población, y la manifiesta tendencia al crecimiento del endeudamiento público, comprometiendo los ingresos futuros del Estado y el injustificado incremento de los ingresos de los evasores.

Considerando la carga tributaria media del resto de los países centroamericanos, se determina que el Estado guatemalteco -con estructura tributaria similar- ha dejado de percibir ingresos tributarios por aproximadamente de Q.7.2 miles de millones anuales, en los años 2000 a 2004.

4. Aún cuando la adopción oficial del Programa de Modernización Financiera por parte de la Junta Monetaria fue en septiembre de 1993, con anterioridad se habían tomado decisiones importantes. A finales de 1989 se habían liberado la tasa de interés y el tipo de cambio; también se había limitado el financiamiento del banco central al gobierno. Desde 1990 se habían intensificado las Operaciones de Mercado Abierto -OMA- como instrumento de regulación monetaria. Inicialmente se utilizaron los CENIVACUS como instrumentos de captación, que luego fueron sustituidos por los Certificados de Depósito a Plazo -CDP-. Estos instrumentos también se utilizaron para remunerar una parte del encaje bancario y para restituir los depósitos a los cuentahabientes de tres bancos que se encuentran en procesos judiciales de quiebra. Ambas acciones se tomaron violando leyes vigentes.

5. Al privatizar el crédito al gobierno central derivado de la prohibición al Banco de Guatemala para asistirlo financieramente, el servicio de la deuda pública se elevó ostensiblemente al tener que colocar los valores públicos en el mercado financiero. La presión sobre las tasas de interés se intensificó, no solo por la demanda adicional de los nuevos valores estatales no adquiridos por el Banco de Guatemala, sino también por los CENIVACUS y los CDP que esta institución puso a disposición del público con el fin de restringir los excesos de liquidez en la economía. Durante los últimos cinco años (2000-2004) el gobierno central pagó intereses por los bonos emitidos por Q.4,606.2 millones, cifra que es superior en Q.1,866.3 millones al costo que le hubiera pagado al Banco de Guatemala, si esta institución hubiera adquirido esos bonos al 8 % anual. Si la tasa hubiera sido del 2 %, el ahorro del gobierno central ascendería a Q. 3,921.2 millones, en los últimos cinco años.

6. Al finalizar el año 2001, las pérdidas acumuladas del Banco de Guatemala ascendían a Q. 16,834.2 millones, que es el valor del bono con tasa cero, a largo plazo, que el Ministerio de Finanzas Públicas suscribiría a favor del Banco de Guatemala, según el artículo 83 transitorio del Decreto No.16-2002, Ley Orgánica del Banco de Guatemala. Las pérdidas de los años 2002 y 2003, ascendieron a Q.905,3 y Q.963,7 millones, respectivamente, los cuales se debieron cargar a los presupuestos de ingresos y egresos del Estado, de los años 2004 y 2005, lo cual se hizo solamente en el Presupuesto de 2005. Las pérdidas del 2004, que ascendieron a Q1,159.5 millones, se deberán cargar al presupuesto gubernamental del año 2006. Si se toma la determinación de incrementar el valor del bono cero que emita el Ministerio de Finanzas Públicas y que corresponden a las pérdidas del banco central de los últimos tres años su valor excedería de los Q.20.0 mil millones. La falta de información precisa en cuanto a las características del bono con tasa de interés cero, plantea razonables dudas; por ejemplo, no se menciona si ese documento podrá ser negociado en el mercado, el plazo del bono y la forma en que se amortizará. El Banco de Guatemala abrió una cuenta de activo con residentes llamada "Restituciones de Patrimonio por Cobrar al Estado" que registra las erogaciones en que el Banco incurrió, en concepto de costo de política monetaria, cambiaria y crediticia en el período de 1989 a 2001 y que, conforme a su ley Orgánica el Estado por intermedio del Ministerio de Finanzas Públicas, debe restituirle con títulos de deuda pública de largo plazo, con tasa de interés cero y destinados a su capitalización.

7. El Congreso de la República en su oportunidad deberá conocer la integración de los gastos o costos de la política monetaria, cambiaria y crediticia, con el fin de determinar la legitimidad y justificación del monto del cual se pide su resarcimiento.

8. Por tratarse de una deuda entre dos entidades del Estado (Gobierno Central y Banco de Guatemala) se podría tipificar la figura jurídica de la confusión, en la cual coinciden las calidades de deudor y acreedor en una misma entidad como lo es el Estado de Guatemala; por lo cual la deuda podría quedar pagada a través de una

disposición del Congreso de la República tal como ha ocurrido en otros países. El rescate de los Certificados de Depósito a Plazo en poder del público se podría efectuar aplicando la política recomendada en este documento.

9. En el Balance General de Banco Guatemala se incluye una cuenta pasiva llamada "Títulos del Banco Central" que registra el capital e intereses por pagar sobre los depósitos a plazo, que es el instrumento que utiliza para ejecutar la política monetaria, los cuales han sido constituidos en la institución por personas individuales y jurídicas. Además, incluye las obligaciones vencidas pendientes de pago, en concepto de capital e intereses de los bonos de estabilización emitidos en 1983, 1984, 1988 y 1990. Esta cuenta es, grosso modo, equivalente a la restitución del patrimonio por parte del Estado. A partir de 2002 prácticamente los valores del bono cero de la correspondiente cuenta activa y de la "Títulos del Banco Central" (cuenta pasiva) quedarían equilibrados, puesto que lo dinámico de esta última, representado por los intereses devengados serían cubiertos con fondos del Presupuesto del Estado.

10. La Constitución Política de la República de Guatemala, en el segundo párrafo del inciso i) del artículo 171. Otras atribuciones del Congreso, establece lo siguiente: "Para que el Ejecutivo, la Banca Central o cualquier otra entidad estatal pueda concluir negociaciones de empréstitos u otras formas de deudas, en el interior o en el exterior, será necesaria la aprobación previa del Congreso, así como para emitir obligaciones de toda clase". En esta disposición se señala claramente el espíritu del legislador constitucional de cerrar cualquier posibilidad de contraer obligaciones "de toda clase" sin la aprobación previa del Congreso de la República, aunque se anteponga la autonomía de la banca central o se argumente que la emisión de CDP no representa ni constituye una obligación. Según el criterio del banco central, la recepción de depósitos a plazo por parte de la institución, constituye un pasivo no sujeto a la aprobación previa del Congreso de la República. Sin embargo, en el momento en que emite un título-valor (CDP) se aplica el artículo 46 "Operaciones de Estabilización Monetaria", de la Ley Orgánica del Banco de Guatemala en vigencia, el cual estipula que "para la emisión de bonos de

estabilización monetaria u otros títulos-valores, el Banco de Guatemala deberá contar con la aprobación previa del Congreso de la República” . En consecuencia, el Banco de Guatemala estaría violando la Ley al emitir CDP sin la aprobación ya señalada. Se estarían emitiendo títulos-valores ilegales.

11. Es evidente que la orientación de las políticas financieras del país apuntan a la transformación del déficit cuasifiscal, constituido por las pérdidas operativas del Banco de Guatemala, en déficit fiscal mediante la sustitución gradual de los certificados de depósito a plazo -CDP- a cargo del banco central, por bonos del tesoro que emitiría el Gobierno de la República, con el consiguiente incremento de la deuda pública y el deterioro de los índices de endeudamiento público afectando la consecución de mejores condiciones financieras en el futuro endeudamiento. También es evidente que las pérdidas recientes del banco central obedecen al pago de intereses del CDP, situación que se agravaría con el aumento de las tasas de interés y con nuevas operaciones de mercado abierto

12. El afán manifestado en los años recientes por parte del Gobierno Central de incrementar los depósitos en el Banco de Guatemala, que a finales del 2004 se acercaba a los Q.9.0 mil millones, afecta directamente a la inversión gubernamental, especialmente a la inversión social. No existe ninguna justificación para que se registren deficiencias fiscales cuando técnicamente existe un cuantioso superávit fiscal. Se dice que esta decisión constituye la contribución que el gobierno hace para el control de la inflación, sin considerar que el Estado ha dejado de cumplir con las obligaciones fundamentales que establece el artículo 119 de la Constitución Política de la República, en especial la del inciso m) que obliga al Estado a mantener dentro de la política económica, una relación congruente entre el gasto público y la producción nacional.

13. El camino más efectivo para retirar el exceso de la liquidez en la economía creado por las políticas de la Junta Monetaria, sería la de incrementar gradualmente el encaje bancario y recuperar los valores incluidos en el rubro del pasivo con residentes “títulos del banco central”, que se incluye en el balance general del Banco

de Guatemala. Otro instrumento idóneo son los bonos de estabilización monetaria previstos en la Ley, cuya emisión y colocación requeriría de la aprobación previa del Congreso de la República.

14. Se considera que la hipótesis planteada en esta investigación fue confirmada por el contenido y significación de los datos de índole monetaria y financiera analizados, destacándose lo referente a que se alcanzó una relativa estabilidad de los precios internos y equilibrio fiscal pero a un excesivo costo que tendrá que pagar la población al no ser favorecida en el gasto social e inversiones del Gobierno. Asimismo se señaló con datos estadísticos cómo el sector bancario privado fue favorecido a costa de la mayoría de la población. También, quedó de manifiesto una economía de papel concentrada en lo financiero y no en la inversión productiva. Quedó evidenciado que hubo descoordinación en las políticas monetaria y fiscal puesto que se dio un desfase en su ejecución ya que aquellas se adelantaron siempre a éstas. Por último se mostró cómo se dejó crecer el déficit cuasifiscal y no se tuvo voluntad política para afrontar la imposición de intereses externos de organismos multilaterales y de intereses internos del sector financiero privado.

RECOMENDACIONES

1. Que el Congreso de la República modifique los artículos 9. Asignación de las deficiencias netas y 83. Transitorio (emisión del bono cero) del decreto número 16-2002, Ley Orgánica del Banco de Guatemala, en el sentido que sea el propio Banco de Guatemala el que asuma las pérdidas incurridas durante el período transcurrido desde el año 1989 a la fecha. En consecuencia, el Ministerio de Finanzas Públicas no deberá suscribir ningún documento de deuda pública relacionada con la restitución de las pérdidas del banco central.
2. Que las autoridades fiscales y monetarias redefinan y coordinen sus políticas tendientes al aumento sostenido de los ingresos fiscales y la reducción gradual de las pérdidas del Banco de Guatemala.
3. La actualización y puesta en vigencia, en forma estricta, de los códigos tributario y penal con lo cual se solucionaría en buena parte el problema nacional de la baja recaudación fiscal. Las iniciativas de ley correspondientes deberán ser formuladas y presentadas por los Organismos Ejecutivo y Judicial.
4. Para reorientar el Programa de Modernización Financiera, ante su evidente fracaso, la Junta Monetaria y el Banco de Guatemala deberán diseñar y ejecutar urgentemente un programa orientado a la solución del “Problema Monetario Estructural” mediante la adopción de medidas de interés nacional, clasificadas por los plazos de ejecución, en la siguiente forma:

4.1 Medidas de Corto Plazo:

- a) Poner en vigencia efectiva las nuevas leyes financieras mediante aprobación de los reglamentos pendientes.
- b) Suspender de inmediato las nuevas operaciones de mercado abierto (OMA) no solamente por conveniencia financiera, sino también por la ilegalidad de los Certificados de Depósito a Plazo usados en esas operaciones.
- c) Elevar gradualmente las tasas de encaje bancario del 14 % al 20%, de acuerdo a las circunstancias.
- d) Eliminar la práctica de remunerar el encaje bancario.
- e) Reducir y unificar las tasas de interés de los Certificados de Depósito a Plazo al 5 % anual.
- f) Persuadir al sistema bancario nacional para que no eleve las tasas de interés activas debido al aumento de los encajes bancarios.

4.2 Medidas de Mediano Plazo:

- a) Elaborar y ejecutar un Programa de un plazo prudencial, no mayor de cinco años, para la recuperación sistemática de los títulos del banco central en poder del público, dando prioridad a los valores de más corto vencimiento y renovar solamente los de mayor plazo.
- b) Eliminar cualquier otra operación financiera que represente pérdida real o pérdida contingente para el banco central.

4.3 Medidas de Largo Plazo:

- a) Reestablecer al Banco de Guatemala su función de banquero del Estado.
- b) Trasladar al Ministerio de Finanzas Públicas las eventuales utilidades del Banco de Guatemala.

Con el fin de reorientar el destino de los recursos provenientes de la recuperación de los títulos-valores del banco central, se deberán crear

incentivos dando prioridad a los recursos que se asocien a proyectos productivos, previamente calificados.

5. Instar a las organizaciones de investigación económica, social y jurídica para que profundicen los análisis sobre los temas siguientes:
 - a) Evaluación del Programa de Modernización del Estado, financiado con recursos externos, con el fin de determinar su efectividad y orientación.
 - b) Determinación de la validez jurídica de los Certificados de Depósito a Plazo, como instrumentos para la captación de recursos financieros, dentro de las operaciones de mercado abierto que realiza el Banco de Guatemala, sin contar con la autorización del Congreso de la República.

BIBLIOGRAFIA

- Banco de Guatemala. Memoria de Labores (año 1946, y de 1989 a 2003).
- Benelbaz, H. y Coll, Osvaldo. Sistema bancario moderno: manual de derecho bancario. Ed. ABC, Argentina, 1997.
- Camacho, Arnoldo. El papel de la política monetaria y la reforma financiera a partir del ajuste estructural. Revista Banca Central, No.22, Jul-sep./1994.
- Camargo, Ariel. Implicaciones de la Modernización Financiera en el Sistema Bancario de Guatemala, 2001.
- De Kock, M. H. Banca Central. Uteha, México, 1954.
- Estrada, Julio. Dolarización en Guatemala: análisis y una propuesta. Revista Banca Central, No.38, enero-junio/2001.
- Dillard, Dudley. La Teoría Económica de John Maynard Keynes. 7ª. Ed. Editorial Aguilar, España, 1965. pp.297-298.
- Dornbusch, Rudiger. De la estabilización al crecimiento. Fundación G. Vargas, Río de J., Brasil. Conferencia, 1989.
- Edwards, Sebastián. La secuencia de la reforma económica. Instituto de Economía Internacional, Washinton, 1989.
- FMI. Guatemala: rompiendo la barrera del 8 por ciento. (edición limitada), mayo 1997.
- Fuentes K, Juan. Ajuste e Inversión: la luz al final del túnel. ICAP, Costa Rica, 1991.
- González del Valle, Jorge. El ajuste estructural: su origen, consecuencias y posible evolución en Centroamérica. Mimeo, Guatemala, dic.1991.
- Gleijeses, Piero. La esperanza destrozada- La revolución guatemalteca y los Estados Unidos. 1944-1954. Editorial

de Ciencias Sociales 2004. La Habana Cuba. Capítulo XI. La Conspiración Internacional contra Guatemala.

- Habegger, Arnold. El ajuste estructural y el papel de la política monetaria. Revista Banca Central, No.22, julio-septiembre /1994.
- Hayek, Friedrich. Camino de Servidumbre. Alianza Ed., Madrid, 1978.
- Linares, Federico. El ajuste estructural en Guatemala. CADESCA-CCE, Guatemala, julio 1990.
- Mises, Ludwig von. "Reconstrucción monetaria". Centro de Estudios sobre la Libertad, Buenos Aires, 1961
- Oprah S., Fernando. Economía monetaria internacional U. Católica de Chile, 2ª. Ed. 1997.
- Roll, Eric. Historia de las doctrinas económicas. FCE, México, 1987.
- Rosemberg, J. M. Diccionario de administración y finanzas. Ed. Océano, España, 1990.
- Samuelson, Paul. Curso de Economía Moderna. Ed. Aguilar, 1968.
- Stiglitz, Joseph. El malestar en la globalización. Taurus, México, 2003.
- Swary I. y Topf, B. La desregulación financiera global: la banca comercial en la encrucijada. FCE, México, 1992.
- The World Bank. ¿Qué significa para el Banco Mundial la reforma del Estado?. Publicaciones Of. A. Exteriores, B.M., Washington, 1997. pp.29 p.
- Williamson, John. El cambio en las políticas económicas de América Latina. Editorial Guernika, México, 1991.
- Zapata, Willy. Solvencia bancaria y política monetaria. Revista Banca Central, No.33, julio-sep./1997.

ANEXOS

• APÉNDICE 1

Integración del Bono de Largo Plazo
con Tasa de Interés Cero

APÉNDICE 1

INTEGRACIÓN DEL BONO DE LARGO PLAZO CON TASA DE INTERÉS CERO

Las sumas de dinero que el Banco de Guatemala reclama al Gobierno Central, por intermedio del Ministerio de Finanzas Públicas, como reintegro de los gastos y costos de la política, por valor de Q.16,834,201,332 consta de dos tramos. El primero se refiere a los gastos de estabilización monetaria incurridos entre los años 1989 y 1991 por valor de Q.4,866,707,997; equivalente al 29% del monto reclamado. El resto de lo requerido, por valor de Q.11,967,493,335 lo constituye el costo de la política monetaria, cambiaria y crediticia comprendida entre los años 1992 y 2001. Es razonable la anterior separación en vista de cambios en la nomenclatura contable. Asimismo, el tratamiento a los rubros del gasto de esta naturaleza fue la de un activo diferido el cual se iría reduciendo en la medida que se produjeran ingresos superiores a los gastos. El aspecto negativo fue el alto grado de confidencialidad con que se trató el tema al presentarse cifras globales en los respectivos balances.

Las autoridades monetarias han guardado hermetismo en cuanto al plazo del bono de interés cero y se han cuidado de no mencionar que el documento debería incluir la anotación de "No Negociable"; puesto que, de lo contrario, perdería sentido el largo plazo del indicado instrumento.

Aún, hoy en día, no se conoce información detallada sobre la naturaleza y justificación de los gastos y costos de la política, aspecto que en el momento oportuno se tendrá que divulgar a las instancias correspondientes.

Lo señalado adquiere especial relevancia si se toma en cuenta que los costos de la política, a partir del año 2002, deberán ser cubiertos con bonos del tesoro que devengan las tasas de interés de mercado y que pueden ser negociados en el

mismo. El problema radica en que el Banco de Guatemala únicamente presenta su factura y el Gobierno tendrá la obligación de pagarla, afectando el presupuesto de la nación y la atención de gastos de mayor prioridad. La amplia autonomía que tiene el banco central y su junta directiva, la Junta Monetaria, representa un aspecto incierto en cuanto a la transparencia de los costos en que incurra. En el pasado se han presentado gastos o costos que la entidad ha asumido sin una plena justificación, como se señala adelante.

En breve plazo el Congreso de la República deberá conocer la solicitud de las autoridades fiscales y monetarias, a fin de autorizarlas para que suscriban un reconocimiento de la supuesta deuda que el Gobierno Central (no el Estado) le deberá cancelar al Banco de Guatemala, mediante la emisión de un bono a largo plazo con tasa de interés cero, por Q.16,834,201,332, originada en la restitución de los subsidios cambiarios y financieros y el pago de otras deudas y en especial por el pago de intereses de los Certificados de Depósito a Plazo (CDP), negociaciones conocidas como Operaciones de Mercado Abierto (OMA). Por tratarse de una deuda entre dos entidades del Estado, el Gobierno Central y el Banco de Guatemala, podría tipificarse la figura jurídica de la Confusión, en la cual coinciden deudor y acreedor, pues ambas entidades forman parte del Estado. En este caso, por tratarse de una forma de pago, la obligación debería desaparecer. Esta situación se presentó en la década de los ochenta en Costa Rica, con lo cual se solucionó satisfactoriamente una situación análoga a la de Guatemala.

Es pertinente explicar, aunque sea brevemente, el origen y la naturaleza de los gastos y costos de un banco central:

- Los subsidios cambiarios tienen dos orígenes: el pago de la deuda externa del gobierno y las importaciones esenciales del sector público, por las cuales el banco central le concedió divisas al tipo oficial de uno por uno, cuando el tipo de cambio de mercado se había separado del oficial;

- Los subsidios financieros se refieren a las tasas de interés preferenciales que el banco central le cobra al gobierno cuando le otorga financiamiento y, por lo tanto, tasas menores a las del mercado, y

- Las otras deudas gubernamentales se originaron en pagos que asumió el Banco de Guatemala como fiador o avalista en deudas asumidas por el gobierno central en el proyecto Desarrollo de Autopistas de Guatemala (DAG), adelantos otorgados al Instituto Nacional de Comercialización Agrícola (INDECA) y otras deudas menores.

No se considera ecuánime y justo que el Banco de Guatemala cobre al Gobierno Central los subsidios por importaciones esenciales (gasolina, trigo, fertilizantes y otros) cuando existían varios mercados cambiarios. Se debe considerar que en esa época, la existencia de mercados diferenciados favoreció principalmente al sector privado.

Otros rubros incluidos en la “deuda” se refieren a los intereses netos de créditos recibidos del exterior concedidos por organismos financieros internacionales y otras entidades extranjeras, contratos que el Banco de Guatemala suscribió en su calidad de agente financiero del Estado. Se presume que también se incluyen otros costos originados en negocios que la banca central ha realizado, tales como la pérdida de reservas monetarias internacionales por desafortunadas inversiones en la empresa eléctrica Enron y el pago por la fabricación de placas de circulación de vehículos, aspectos que se deberán investigar con detalle y deducir las responsabilidades penales, si fuese el caso.

Pero el rubro de mayor importancia, que representa más del 60% de los costos de la política entre los años 1992 y 2001, es el pago de intereses por las operaciones de mercado abierto, aspecto ampliamente tratado en el documento. Sin embargo, conviene señalar que el banco central ha hecho uso exagerado de los Certificados de Depósito a Plazo (CDP) y con destinos cuestionables, tal como la restitución de los depósitos en bancos intervenidos y la reenumeración de una parte de los encajes bancarios, mal llamados inversiones obligatorias.

Por lo anteriormente expuesto, ahora es la oportunidad para que el Congreso de la República, al conocer la solicitud comentada, exija al Banco de Guatemala la más amplia explicación sobre este complicado tema y se evite la posibilidad de estar avalando una operación poco transparente. En todo caso, la autorización de pago se haría únicamente por los rubros satisfactoriamente explicados y comprobados.

Los anteriores comentarios son aplicables en las discusiones del Presupuesto General de Ingresos y Egresos del Estado, que anualmente conoce y aprueba el Congreso de la República, en lo referente a la inclusión del rubro de la restitución al Banco de Guatemala, de los costos de la política monetaria, cambiaria y crediticia de cada año, a partir de los costos del 2002. (Anexo gráfica No. 3).

Guatemala: Integración del costo de las políticas de la banca central

Período: 1989-2001

Descripción	Monto en millones de Q.
Gastos de estabilización	4,866.7
1989	55.6
1990	1,335.6
1991	3,475.5
Costo de política	11,967.5
1992	625.6
1993	756.4
1994	848.9
1995	673.0
1996	1,145.3
1997	626.3
1998	434.8
1999	458.7
2000	3,013.2
2001	3,385.3
Costo total – valor del bono cero	16,834.2

Fuente: Banco de Guatemala

Nota: existe una diferencia de Q.51 millones con respecto de igual dato del cuadro No.2 capítulo III originado en ajustes internos del Banguat.

Resumen del Costo de la Política:

Integración	Monto en millones de Q.
Costo de política monetaria	7,350.4
Costo de política crediticia	4,356.4
Costo de política cambiaria	260.7
Total	11,967.5

Fuente: Banco de Guatemala

Cuadro No.1
Guatemala: Acuerdos de Paz y la Carga Tributaria
(En millones de Quetzales)

Año	PIB PM	Compromiso 12%	Recaudación Real	Deficiencia
2000	149,743.1	17,969.2	15,003.0	2,966.2
2001	164,870.1	19,784.4	15,928.7	3,855.7
2002	181,996.4	21,839.6	19,294.7	2,544.9
2003	197,598.7	23,711.8	20,228.8	3,483.0
2004	217,075.4	26,049.0	20,788.0	5,261.0
Totales	911,283.7	109,354.0	91,243.2	18,110.8

Fuente: Acuerdos de Paz, Banco de Guatemala y Ministerio de Finanzas Públicas.

Cuadro No. 2
Carga Tributaria en Centroamérica
(En porcentajes)

Año	Guatemala	Costa Rica	El Salvador	Honduras	Nicaragua	Media Resto de C.A.
1990	7.9	14.8	9.8	16.4	14.6	13.9
1991	9.1	14.8	10.3	17.7	19.3	15.5
1992	10.1	15.5	11.0	17.3	20.4	16.0
1993	9.0	12.2	11.2	16.8	19.5	14.9
1994	7.6	14.9	12.0	16.0	20.1	15.7
1995	8.5	15.9	12.7	18.2	21.4	17.0
1996	9.0	16.8	13.3	16.6	21.7	17.1
1997	9.4	17.1	12.0	16.8	24.3	17.5
1998	9.3	12.3	10.8	16.7	14.9	13.7
1999	9.9	12.1	10.9	17.8	14.7	13.9
2000	10.0	12.2	10.8	16.5	14.3	13.5
2001	9.7	13.1	10.4	16.5	13.7	13.4
2002	10.6	12.9	11.3	15.9	14.2	13.6
2003	10.3	12.9	11.6	16.3	15.7	14.1
2004	9.7	13.4	11.4	17.4	17.0	14.8

Fuente: Elaboración propia, sobre los datos de la Secretaría de Integración Económica de Centro América -SIECA-.

Cuadro No. 3
Guatemala y Resto de Centroamerica: Carga Tributaria, Tributación Efectiva y Ajustada
(En porcentajes y millones de quetzales)

Año	PIBc	Tributos Efectivos	Carga Guatemala	Carga C.A.	Tributos Ajustados
1990	34,316.9	2,344.2	6.8	13.9	4,770.0
1991	47,302.3	3,451.5	7.3	15.5	7,331.9
1992	53,985.4	4,452.0	8.2	16.0	8,637.7
1993	64,243.2	4,970.3	7.7	14.9	9,572.2
1994	74,669.2	5,014.6	6.7	15.7	11,723.1
1995	85,156.7	6,488.7	7.6	17.0	14,476.6
1996	95,478.6	7,952.2	8.3	17.1	16,326.8
1997	107,942.9	9,440.0	8.8	17.5	18,890.0
1998	124,022.5	10,753.1	8.7	13.7	16,991.1
1999	135,286.9	12,612.1	9.3	13.9	18,804.9
2000	149,743.1	14,113.8	9.4	13.5	20,215.3
2001	164,870.1	15,927.8	9.7	13.4	22,092.6
2002	181,996.4	19,294.7	10.6	13.6	24,751.5
2003	197,598.7	20,228.8	10.2	14.4	28,454.2
2004	217,075.4	20,788.0	9.6	14.8	32,127.2

Fuente: Elaboración propia, sobre la base de datos de la Secretaría de Integración Económica de Centro América -SIECA-.

Cuadro No. 4
Saldo de la Deuda Pública, Amortizaciones y Tasa de Interés
(Interna: en millones de quetzales; Externa: en millones de US Dólares)

Año	Interna	Externa	Intereses Pagados		Costo Medio %		Tipo de Cambio
			Interna	Externa	Interna	Externa	
1990	4,081.2	1,571.9	321.7	14.2	7.88	0.91	4.95
1991	4,314.7	1,596.4	346.0	80.9	8.02	5.07	5.02
1992	4,625.0	1,546.1	363.5	31.8	7.86	2.05	5.24
1993	5,642.9	1,489.7	443.3	24.5	7.86	1.58	5.77
1994	6,140.5	1,702.2	455.3	37.8	7.41	2.18	5.63
1995	6,021.5	1,726.7	594.0	44.8	9.86	2.60	6.03
1996	5,754.8	1,751.0	650.1	69.4	11.29	3.96	5.99
1997	5,865.6	1,926.4	456.4	61.3	7.78	3.18	6.17
1998	6,259.5	2,212.0	885.4	69.5	14.14	3.14	6.84
1999	7,807.1	2,504.4	1,095.4	89.1	14.03	3.56	7.79
2000	8,629.6	2,540.9	969.2	111.9	11.23	4.44	7.72
2001	9,281.5	2,833.7	1,380.7	114.3	14.88	4.15	7.98
2002	8,168.5	3,038.4	1,096.4	150.4	13.42	5.11	7.8
2003	11,036.7	3,396.8	1,137.8	204.9	10.31	6.03	7.95
2004	12,840.8	3,841.6	1,181.2	181.1	9.20	4.71	7.93

Fuente: Ministerio de Finanzas Públicas de Guatemala.

Cuadro No. 5
Sistema Bancario: Rentabilidad
(Miles de Quetzales)

Año	Capital Contable	Utilidades	Rentabilidad %
1990	651,578	157,166	24.1
1991	871,991	239,290	27.4
1992	1,040,388	253,269	24.3
1993	1,297,426	250,862	19.3
1994	1,559,773	206,150	13.2
1995	1,993,644	316,602	16.4
1996	2,129,101	295,754	13.9
1997	2,426,390	311,297	12.8
1998	2,896,220	301,391	10.4
1999	3,891,819	450,098	11.6
2000	4,521,673	445,879	9.9
2001	2,978,287	125,739	4.2
2002	3,276,751	220,569	6.7
2003	3,548,119	269,957	7.6
2004	4,235.364	846.488	20.0

Fuente: Elaboración propia, sobre la base de datos de la Superintendencia de Bancos.

Cuadro No. 6
Operaciones de Mercado Abierto
Años: 1995 - 2004
- En Millones de quetzales -

MES	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Enero	3,091.20	3,954.90	4,534.40	2,536.70	2,359.10	3,499.60	8,513.00	12,126.20	14,361.00	15,913.40
Febrero	2,770.90	3,905.40	4,429.80	2,425.30	2,292.90	3,773.60	7,974.10	12,460.80	12,721.80	15,100.90
Marzo	2,915.40	3,615.30	4,404.50	2,645.30	2,411.20	5,464.40	9,674.80	12,052.90	13,644.20	14,456.80
Abril	2,548.00	3,919.60	4,247.70	2,934.30	2,400.10	6,905.80	10,064.50	12,186.10	12,531.60	15,014.60
Mayo	2,713.50	3,876.20	4,315.90	2,681.10	2,394.30	8,030.80	10,166.50	11,932.40	13,324.20	14,783.00
Junio	2,763.20	4,244.30	4,356.70	3,219.60	2,325.50	8,504.10	11,132.60	12,095.60	13,179.90	15,488.10
Julio	3,231.40	4,250.20	3,853.80	3,126.00	2,865.70	8,889.60	11,521.60	12,774.70	13,844.00	16,537.30
Agosto	3,599.30	4,635.30	4,027.40	3,562.90	2,855.40	9,016.00	11,300.20	12,505.10	14,388.50	15,037.50
Septiembre	3,747.10	4,716.90	3,722.40	3,171.00	2,907.90	9,434.10	10,972.20	12,985.50	15,259.10	15,252.80
Octubre	3,449.00	4,955.10	3,650.10	2,950.50	3,106.80	9,292.30	10,317.70	13,213.90	14,384.10	15,644.80
Noviembre	3,515.60	4,642.30	3,432.10	2,103.90	2,932.10	8,893.70	11,100.30	11,404.50	14,691.20	16,806.10
Diciembre	3,338.50	4,505.00	3,052.10	2,449.10	2,630.50	8,612.90	11,011.70	11,158.70	14,508.50	15,855.20

Fuente: Banco de Guatemala.

Cuadro No. 7
Balance General del Banco de Guatemala
Al 30 de junio de 2004
(Cifras en Millones de Quetzales)

<u>ACTIVO</u>		
<u>Con no residentes</u>		27,067.3
Oro monetario	687.6	
Tenencia de unidades internacionales de cuenta	62.1	
Numerario del exterior	5.2	
Depósitos en el Exterior	6,539.3	
Inversiones en valores del exterior	16,109.4	
Acuerdos de pago y convenios de comprensión	15.3	
Otros Activos	194.8	
Aportaciones a Organismos Internacionales	3,453.6	
<u>Con Residentes</u>		22,794.2
Inversiones en moneda nacional	23.9	
Crédito interno	302.9	
Restituciones de patrimonio por cobrar al Estado	18,703.2	
Otros Activos	3,764.2	
Total del Activo		<u><u>49,861.5</u></u>
<u>PASIVO</u>		
<u>Con no Residentes</u>		3,289.6
Obligaciones a corto plazo	1.9	
Obligaciones a mediano y largo plazo	487.8	
Obligaciones con organismos financieros	2,799.9	
<u>Con Residentes</u>		42,644.6
Numerario Nacional	11,061.9	
Depósitos Monetarios	4,589.7	
Pasivos cuasimonetarios	903.1	
Titulos del Banco Central	16,554.5	
Depósitos del Gobierno Central	6,888.3	
Otros Pasivos	2,647.1	
<u>Patrimonio</u>		3,927.3
Total de pasivo y patrimonio		<u><u>49,861.5</u></u>

Cuadro No. 8
Centroamerica: Margenes e Intermediación Financiera
Tasas Reales

Año	Costa Rica	El Salvador	Guatemala	Honduras	Nicaragua
1990	5.7	1.7	5.0	7.3	3.1
1991	7.4	3.6	7.4	5.0	6.0
1992	9.9	3.1	9.9	6.4	8.1
1993	11.5	8.3	12.0	8.5	7.0
1994	9.6	5.7	7.8	8.3	5.8
1995	9.8	3.5	14.7	8.7	6.8
1996	5.4	4.3	11.4	7.8	5.8
1997	6.4	2.9	10.0	8.6	7.2
1998	1.7	4.2	11.1	7.7	9.0
1999	8.3	4.5	9.9	9.8	10.2
2000	9.6	4.9	10.5	9.5	10.2
2001	7.7	3.9	6.0	8.0	14.2
2002	9.9	-3.3	6.2	8.2	15.7
2003	8.1	0.0	7.0	8.5	7.8

Fuente: Secretaría Ejecutiva. Consejo Monetario Centroamericano. Estadísticas Monetarias Centroamericanas

Cuadro No. 9
Guatemala: Efectos de elevar la Tasa de Encaje Bancario a 20% y 25%
 En miles de millones de quetzales

Depósitos Monetarios y Cuasidinero

Mes	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Marzo	23.6	25.0	26.7	32.4	37.0	39.8	42.9
Junio	24.0	25.8	29.2	34.7	37.7	40.7	42.4
Septiembre	23.7	25.6	31.2	35.6	37.8	41.6	44.5
Diciembre	25.4	25.7	32.2	36.8	39.5	42.8	46.8

Con 14%

Marzo	3.3	3.5	3.7	4.5	5.2	5.6	6.0
Junio	3.4	3.6	4.1	4.9	5.3	5.7	5.9
Septiembre	3.3	3.6	4.4	5.0	5.3	5.8	6.2
Diciembre	3.6	3.6	4.5	5.2	5.5	6.0	6.6

Con 20%

Marzo	4.7	5.0	5.3	6.5	7.4	8.0	8.6
Junio	4.8	5.2	5.8	6.9	7.5	8.1	8.6
Septiembre	4.7	5.1	6.2	7.1	7.6	8.3	8.9
Diciembre	5.1	5.1	6.4	7.4	7.9	8.6	9.4

Con 25%

Marzo	5.9	6.2	6.7	8.1	9.2	10.0	10.7
Junio	6.0	6.4	7.3	8.7	9.4	10.2	10.6
Septiembre	5.9	6.4	7.8	8.9	9.5	10.4	11.1
Diciembre	6.3	6.4	8.1	9.2	9.9	10.7	11.7

Diferencias entre 14% y 20%

Marzo	1.4	1.5	1.6	1.9	2.2	2.4	2.6
Junio	1.4	1.5	1.8	2.1	2.3	2.4	2.5
Septiembre	1.4	1.5	1.9	2.1	2.3	2.5	2.7
Diciembre	1.5	1.5	1.9	2.2	2.4	2.6	2.8

Diferencias entre 14% y 25%

Marzo	2.6	2.7	2.9	3.6	4.1	4.4	4.7
Junio	2.6	2.8	3.2	3.8	4.1	4.5	4.7
Septiembre	2.6	2.8	3.4	3.9	4.2	4.6	4.9
Diciembre	2.8	2.8	3.5	4.1	4.3	4.7	5.2

Cuadro No. 10
Depósitos del Gobierno Central en el Banco de Guatemala
1991 - 2004
(En millones de quetzales)

Año	Cifras
1991	1,230.1
1992	1,219.6
1993	1,223.2
1994	1,144.4
1995	1,237.4
1996	1,582.1
1997	2,910.7
1998	6,264.5
1999	5,228.2
2000	3,886.4
2001	6,582.3
2002	5,150.9
2003	6,213.0
2004	8,881.4

Fuente: Balances Generales del Banco de Guatemala.

Cuadro No. 11
Gobierno Central: Deuda Bonificada por Tenedor
(Millones de Quetzales)

Año	Total	Banco de Guatemala	Sistema Bancario	Entidades Oficiales	No Residentes	Sector Privado
1974	242.8	123.2	63.8	30.3	0.0	25.5
1975	269.7	100.6	100.2	34.1	0.0	34.8
1976	404.5	204.2	101.7	38.1	0.0	60.5
1977	510.6	255.7	96.8	46.6	0.0	111.5
1978	510.2	267.1	77.1	79.2	0.0	86.8
1979	472.0	249.5	47.4	105.3	0.0	69.8
1980	720.6	442.0	66.0	152.6	0.0	60.0
1981	1,184.0	842.2	82.4	203.0	0.0	56.4
1982	1,624.2	1,347.6	123.6	90.2	0.0	62.8
1983	1,875.3	1,611.3	59.7	128.0	0.0	76.3
1984	2,042.7	1,785.8	51.4	138.4	0.0	67.1
1985	2,285.6	1,926.9	157.6	145.6	0.0	55.5
1986	2,402.2	1,524.1	328.2	464.3	0.0	85.6
1987	2,576.2	1,434.1	248.2	730.7	0.0	163.2
1988	2,825.0	1,565.3	115.6	882.1	0.0	262.0
1989	3,111.7	1,606.5	161.1	963.7	0.0	380.4
1990	3,492.2	1,532.0	238.0	1,251.5	0.0	470.7
1991	3,698.7	3,069.5	348.4	167.4	0.0	113.4
1992	3,897.2	2,823.7	426.1	228.2	0.0	419.2
1993	4,448.9	2,324.9	367.6	397.1	0.0	1,359.3
1994	4,854.7	1,808.3	1,269.9	526.5	0.0	1,250.0
1995	5,220.8	1,355.5	577.4	792.5	735.6	1,759.8
1996	5,749.2	782.0	1,123.7	510.7	656.8	2,676.0
1997	5,864.9	78.4	2,071.7	842.5	1,228.6	1,643.7
1998	6,259.8	0.0	2,008.6	1,779.5	1,698.7	773.0
1999	7,807.2	0.0	2,284.4	1,820.9	2,882.8	819.1
2000	8,629.6	0.0	822.0	2,580.5	3,570.8	1,656.3
2001	9,281.5	0.0	2,445.6	2,561.3	2,461.1	1,813.5
2002	8,150.5	0.0	1,468.8	2,770.3	1,628.0	2,283.4
2003	11,036.7	0.0	1,992.9	3,662.4	1,358.1	4,023.3
2004	12,840.8	0.0	2,767.1	3,826.9	708.5	5,538.3

Fuente: Elaboración propia, sobre la base de los datos de las Memorias de Labores Banco de Guatemala.

Cuadro No. 12
Guatemala: Deuda Pública Interna e Intereses
pagados, comparados con intereses que se hubieran
pagado al Banco de Guatemala
Años: 1995-2004

Año	Deuda	Intereses Pagados	Intereses al 8%	Intereses al 2%
1995	6,021.5	594.5	481.7	120.4
1996	5,754.8	650.1	460.4	115.1
1997	5,865.6	456.4	469.2	117.3
1998	6,259.5	885.4	500.7	125.2
1999	7,807.1	1,095.4	624.6	156.1
2000	8,629.6	969.2	690.4	172.6
2001	9,281.5	1,380.7	742.5	185.6
2002	8,168.5	1,096.4	653.5	163.4
2003	11,036.7	1,137.8	882.9	220.7
2004	12,840.8	1,181.2	1,027.3	256.8
Total	81,665.6	9,447.1	6,533.2	1,633.2

Fuente: Ministerio de Finanzas Públicas, cálculos del autor.

Cuadro No. 13
Guatemala: Origen de las Reservas Monetarias Internacionales
1994-2004
Millones de US\$

Año	Saldo Balance Comercial	Remesas Familiares	Saldo Cuenta Corriente	Capital Oficial y Bancario	Capital Privado	Variación Reservas
1994	-1,238.6	255.1	-637.9	44.8	591.6	-1.5
1995	-1,290.5	349.7	-572.7	-60.4	414.2	-157.3
1996	-1,066.2	362.8	-449.7	17.0	550.0	176.4
1997	-1,424.4	387.5	-634.5	253.0	583.5	287.0
1998	-2,021.0	423.2	-997.2	264.2	904.6	242.6
1999	-2,001.8	438.6	-1,015.0	406.6	414.7	-125.4
2000	-2,440.9	534.3	-1,049.0	147.6	1,470.3	654.4
2001	-3,091.8	571.3	-1,252.9	208.9	1,424.4	473.8
2002	-3,812.5	1,503.7	-1,193.0	53.8	1,031.2	21.8
2003	-4,089.7	2,026.4	-1,039.1	285.4	1,169.4	549.6
2004	-4,872.9	2,518.1	-1,188.3	249.3	1,412.4	608.7

Fuente: Banco de Guatemala

Cuadro No. 14
Producto Interno Bruto, Préstamos y Descuentos Bancarios
(Millones de Quetzales)

Año	PIB Corriente	Créditos	%	Préstamos - Descuentos	%	Comercio, Consumo y Transferencias	%
1990	34,316.9	3,889.0	11.3				
1991	47,302.3	4,491.0	9.5				
1992	53,985.4	6,068.8	11.2				
1993	64,243.2	6,895.3	10.7	3,759.9	5.9	1,920.0	3.0
1994	74,669.2	8,815.2	11.8	5,401.8	7.2	2,745.4	3.7
1995	85,156.7	11,674.1	13.7	6,540.9	7.7	3,313.8	3.9
1996	95,478.6	13,003.1	13.6	5,733.7	6.0	3,516.3	3.7
1997	107,942.9	15,109.2	14.0	9,273.1	8.6	5,967.9	5.5
1998	124,022.5	19,086.3	15.4	9,733.5	7.8	7,038.4	5.7
1999	135,286.9	21,352.0	15.8	8,614.0	6.4	6,144.0	4.5
2000	149,743.1	23,269.4	15.5	11,679.9	7.8	7,982.1	5.3
2001	164,870.1	25,652.5	15.6	20,817.2	12.6	12,523.9	7.6
2002	181,996.4	27,362.2	15.0	23,837.3	13.1	13,707.9	7.5
2003	197,598.7	30,346.3	15.4	25,482.2	12.9	14,525.1	7.4

Fuente: Superintendencia de Bancos y Banco de Guatemala.

Cuadro No. 15
Guatemala: Crecimiento Real e Inflación
(Millones de Quetzales)

Año	PIB Precios Mercado	Crecimiento Real %	Inflación Anual %
1980	7,879.4	3.7	9.1
1981	8,607.7	0.7	8.6
1982	8,713.3	-3.5	-2.0
1983	9,049.9	-2.6	8.4
1984	9,470.3	0.5	5.2
1985	11,180.0	-0.6	31.5
1986	15,838.1	0.1	25.7
1987	17,711.1	3.5	10.1
1988	20,544.9	3.9	11.0
1989	23,684.7	3.9	17.9
1990	34,316.9	3.1	60.6
1991	47,302.3	3.7	9.2
1992	53,985.4	4.8	13.7
1993	64,243.2	3.9	11.6
1994	74,669.2	4.0	11.6
1995	85,156.7	4.9	8.6
1996	95,478.6	3.0	10.9
1997	107,873.4	4.4	7.1
1998	124,022.5	5.0	7.4
1999	135,287.0	3.8	4.9
2000	149,743.0	3.6	5.1
2001	165,042.3	2.3	8.9
2002	181,996.4	2.2	6.3
2003	197,598.7	2.1	6.4
2004	217,075.4	2.7	7.2

Fuente: Memorias de Labores, Banco de Guatemala.

Cuadro No. 16
Tasas de Interes Nominales y Reales

Año	Nominales			Reales	
	Activa	Pasiva	Diferencia	Activa	Pasiva
1989	16.0	13.0	3.0	-1.6	-4.2
1990	32.8	30.9	1.9	-27.8	-29.7
1991	18.2	10.1	8.1	9.1	1.0
1992	24.8	14.2	10.6	11.4	0.3
1993	25.0	13.0	12.0	12.0	1.3
1994	20.3	12.5	7.8	7.8	0.8
1995	22.2	7.5	14.7	12.5	-1.0
1996	22.4	11.0	11.4	10.4	0.1
1997	16.4	6.4	10.0	8.7	-0.7
1998	18.1	7.2	10.9	10.6	-0.3
1999	20.6	11.3	9.3	15.7	6.4
2000	20.1	11.0	9.1	15.0	5.9
2001	17.9	8.5	9.4	9.0	-0.4
2002	16.2	6.9	9.3	9.9	0.6
2003	14.4	4.5	9.9	7.8	-1.3
2004	13.5	4.5	9.0	5.2	-4.7

Fuente: Memorias de Labores, Banco de Guatemala, años 1989-2003

Cuadro No. 17
Bancos: Cartera Crediticia e Inversiones en Valores Nacionales
(Millones de Quetzales)

Año	Cartera	Valores Nacionales		Depósitos	Porcentaje	
		Temporales	Largo Plazo		Cartera	Valores
1990	3,364.2	942.6	0.0	5,363.0	62.7	17.6
1991	3,997.9	2,802.9	0.0	8,649.6	46.2	32.4
1992	5,472.8	2,792.9	0.0	10,721.7	51.0	26.0
1993	6,895.3	2,830.4	586.3	11,718.5	58.8	29.1
1994	8,815.2	4,081.3	1,007.0	13,898.4	63.4	36.6
1995	11,293.6	4,371.0	946.0	13,907.6	81.2	38.2
1996	12,670.9	5,155.2	972.6	14,209.2	89.2	43.1
1997	14,705.1	6,581.7	1,431.6	19,261.0	76.3	41.6
1998	18,660.9	6,104.5	1,584.7	22,986.5	81.2	33.5
1999	20,797.8	5,008.9	1,771.7	24,047.2	86.5	28.2
2000	22,476.2	9,136.1	2,388.5	32,749.3	68.6	35.2
2001	25,460.9	11,753.0	4,033.1	39,191.6	70.4	40.3
2002	26,829.3	10,936.4	5,335.9	44,269.9	60.6	36.8
2003	30,346.3	11,664.9	7,209.2	49,030.3	61.9	38.5

Fuente: Superintendencia de Bancos.

Cuadro No. 18
Guatemala: Variables Monetarias, Tasas de Crecimiento
(Millones de Quetzales)

Año	Medio Circulante	Cuasidinero	Medios de Pago	Tasas de Crecimiento		
	(1)	(2)	(3)	(1)	(2)	(3)
1986	1,561.6	2,490.4	4,052.0	18.1	21.5	20.2
1987	1,746.3	2,924.3	4,670.6	11.8	17.4	15.3
1988	1,995.5	3,194.1	5,189.6	14.3	9.2	11.1
1989	2,408.1	3,667.4	6,075.5	20.7	14.8	17.1
1990	3,223.7	4,169.1	7,392.8	33.9	13.7	21.7
1991	3,813.2	6,839.5	10,652.7	18.3	64.1	44.1
1992	4,020.7	8,711.2	12,731.9	5.4	27.4	19.5
1993	4,868.5	9,003.1	13,871.6	21.1	3.4	9.0
1994	6,566.1	9,960.1	16,526.1	34.9	10.6	19.1
1995	8,064.9	11,526.4	19,591.3	22.8	15.7	18.5
1996	9,099.0	12,929.6	22,028.6	12.8	12.2	12.4
1997	11,948.2	15,615.9	27,564.1	31.3	20.8	25.1
1998	13,565.6	17,434.1	30,999.7	13.5	11.6	12.5
1999	15,497.2	17,959.0	33,456.2	14.2	3.0	7.9
2000	18,651.8	20,845.6	39,497.4	20.4	16.1	18.1
2001	20,112.6	27,115.6	47,228.2	7.8	30.1	19.6
2002	21,624.5	29,849.5	51,474.0	7.5	10.1	9.0
2003	26,408.6	33,176.0	59,584.6	22.1	11.1	15.8

Fuente: Elaboración propia, sobre la base de los datos Memoria de Labores Banco de Guatemala.

Cuadro No. 19

**Activos Internos Netos del Banco de Guatemala
Principales Cuentas
Años: 1980 - 2003
(Millones de quetzales)**

Año	Posición en el Sector Público 1/	Reservas Bancarias 2/	Operaciones de Mercado Abierto
1980	310.6	232.3	--
1981	730.5	251.2	--
1982	981.1	382.3	--
1983	1,210.3	267.1	--
1984	1,535.2	288.1	--
1985	1,598.0	529.1	28.0
1986	978.6	684.6	373.4
1987	774.1	563.7	405.8
1988	841.7	749.2	955.4
1989	937.0	832.3	1,042.5
1990	2,464.5	985.4	1,488.4
1991	1,753.1	1,785.3	3,654.7
1992	1,312.7	1,944.4	2,983.6
1993	942.0	3,403.7	3,157.1
1994	-65.1	3,814.7	2,991.0
1995	-108.2	3,514.4	3,338.5
1996	-1,004.0	3,751.3	4,505.0
1997	-3,048.0	5,033.8	3,052.1
1998	-6,195.6	3,893.7	2,449.1
1999	-5,182.3	2,614.1	2,630.5
2000	-4,043.5	4,058.9	8,613.0
2001	-6,574.4	4,437.5	11,011.7
2002	-5,184.1	6,232.7	11,158.7
2003	-6,220.0	5,058.0	14,508.5

1/ Nueva metodología a partir de 1990

2/ Comprende Depósitos en el Banco Central e Inversión Obligatoria

Fuente: Banco de Guatemala.

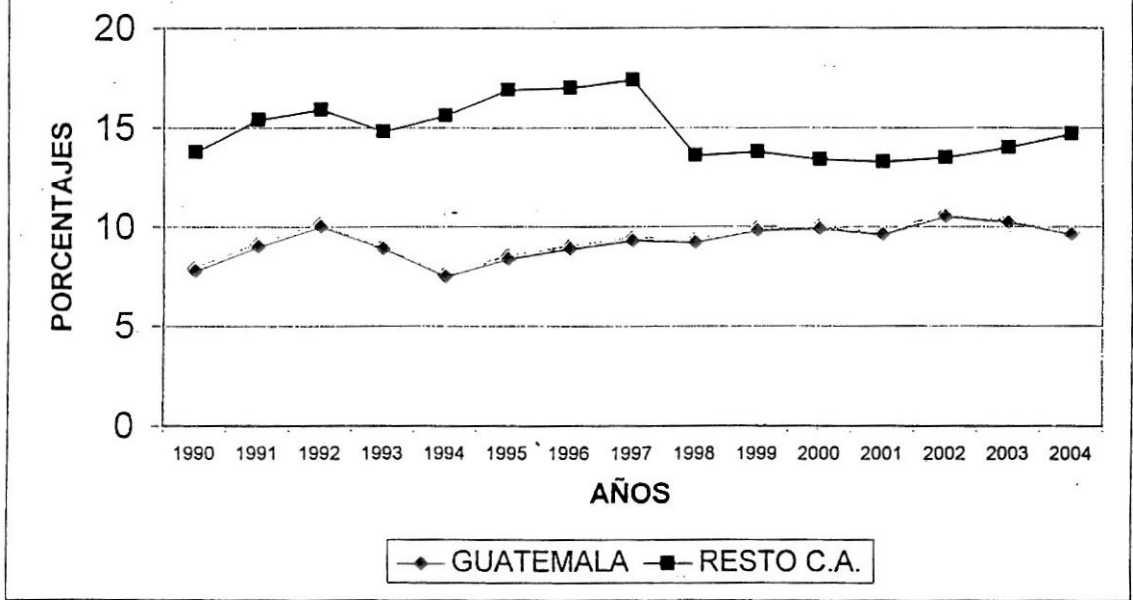
Cuadro No. 20
Guatemala: Saldo de la Deuda Pública Externa
Años 1980 - 2003
(Millones de US\$)

Año	Total	Banco de Guatemala	Sector Público				
			Total	Gobierno Central		Resto del Sector Público	
				Sub Total	Préstamos		Bonos
1980	722.4	155.6	566.8	334.2	334.2	0.0	232.6
1981	1,092.8	383.8	709.0	394.2	394.2	0.0	314.8
1982	1,372.0	445.8	926.2	438.0	438.0	0.0	488.2
1983	1,924.3	904.3	1,020.0	508.7	508.7	0.0	511.3
1984	2,312.5	1,242.8	1,069.7	541.0	541.0	0.0	528.7
1985	2,473.2	1,308.5	1,164.7	592.5	592.5	0.0	572.2
1986	2,467.5	1,224.0	1,243.5	667.1	667.1	0.0	576.4
1987	2,465.1	1,187.7	1,277.4	711.4	711.4	0.0	566.0
1988	2,340.5	1,026.8	1,313.7	733.3	733.3	0.0	580.4
1989	2,455.1	1,059.8	1,395.3	798.5	798.5	0.0	596.8
1990	2,487.2	915.3	1,571.9	884.0	884.0	0.0	687.9
1991	2,402.8	806.4	1,596.4	905.8	905.8	0.0	690.6
1992	2,251.6	705.5	1,546.1	949.1	949.1	0.0	597.0
1993	2,085.9	596.2	1,489.7	943.9	943.9	0.0	545.8
1994	2,160.4	458.2	1,702.2	1,172.4	1,172.4	0.0	529.8
1995	2,107.1	380.4	1,726.7	1,230.7	1,230.7	0.0	496.0
1996	2,074.9	323.9	1,751.0	1,308.0	1,308.0	0.0	443.0
1997	2,135.1	208.7	1,926.4	1,491.3	1,341.3	150.0	435.1
1998	2,367.9	155.9	2,212.0	1,735.5	1,585.5	150.0	476.5
1999	2,631.3	126.9	2,504.4	2,034.4	1,884.4	150.0	470.0
2000	2,643.7	102.8	2,540.9	2,165.4	2,015.4	150.0	375.5
2001	2,925.0	91.3	2,833.7	2,548.5	2,073.5	475.0	285.2
2002	3,119.1	80.7	3,038.4	2,773.3	2,298.3	475.0	265.1
2003*	3,467.2	70.4	3,396.8	3,149.5	2,374.5	775.0	247.3

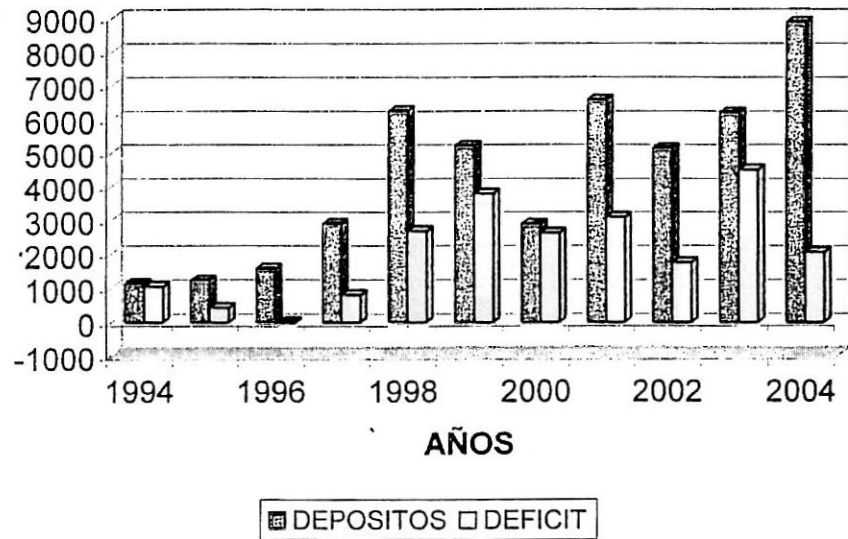
*/ Preliminar

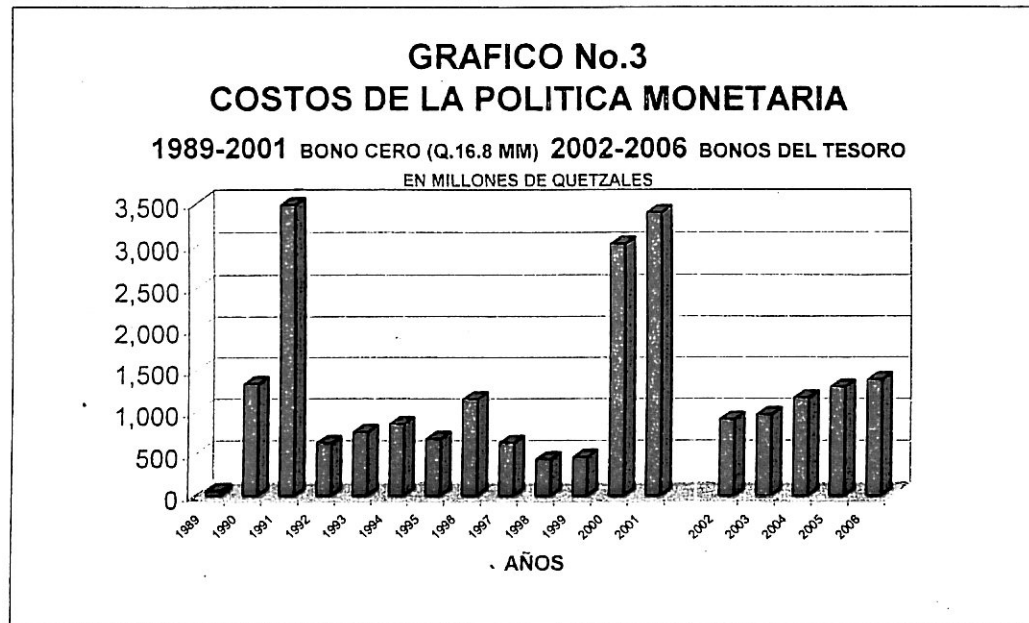
Fuente: Banco de Guatemala.

GRAFICA No.1
CARGA TRIBUTARIA: GUATEMALA Y RESTO DE
CENTROAMERICA
INGRESOS TRIBUTARIOS / PRODUCTO INTERNO BRUTO



GRAFICA No. 2
GUATEMALA: DEPOSITOS DEL GOBIERNO Y DEFICIT FISCAL
MILLONES DE QUETZALES





Nota: Las cifras del año 2005 estimadas y 2006 proyectadas