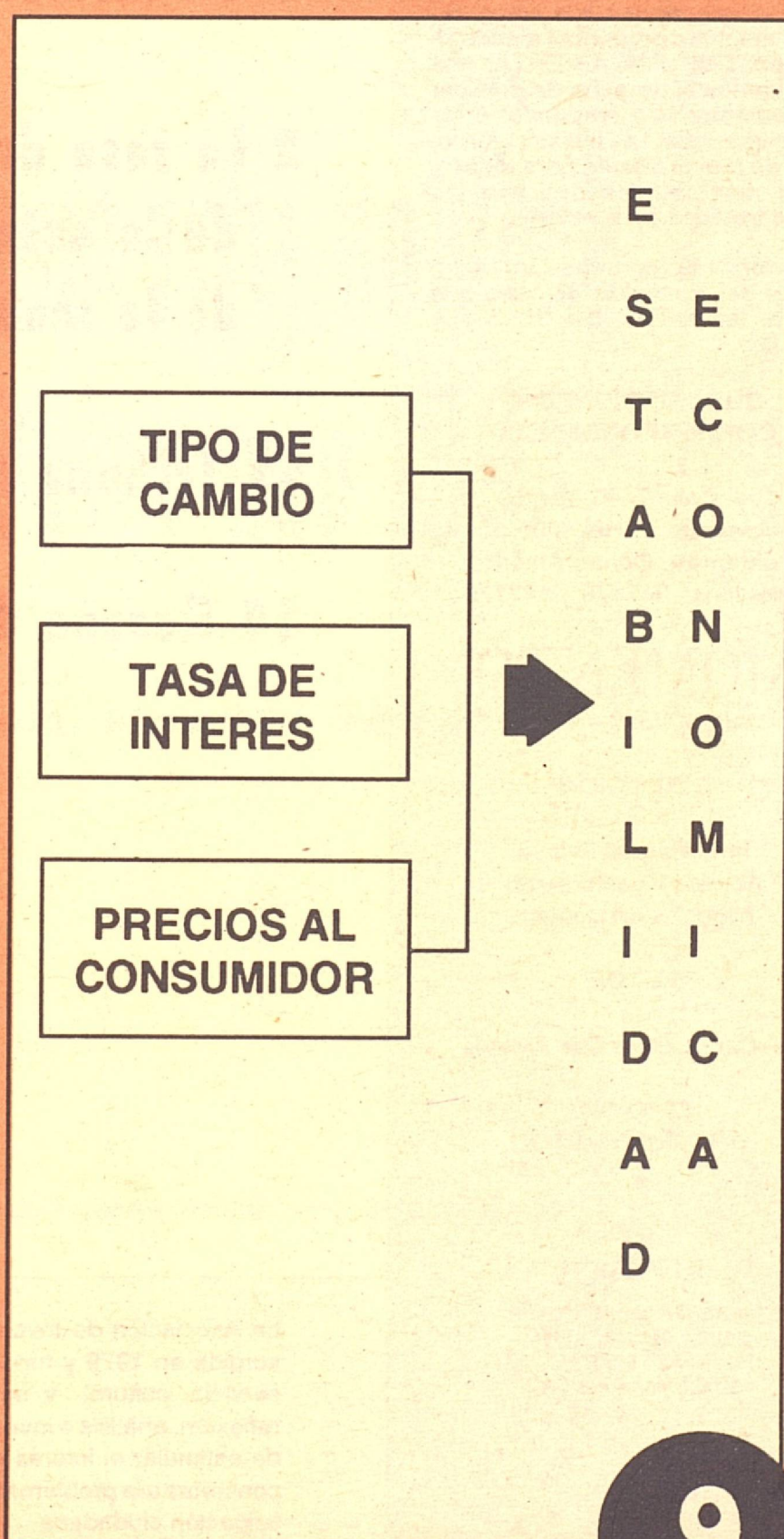
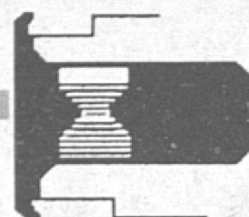


Por su interrelación y adecuado manejo, tres precios macroeconómicos influyen decisivamente en

la estabilidad económica, ellos son: el tipo de cambio, la tasa de interés y los precios al consumidor.





MOMENTO

Es una publicación periódica del Departamento de Investigaciones de la Asociación de Investigación y Estudios Sociales (ASIES).

Las opiniones vertidas en sus páginas son las de los autores y no expresan necesariamente las de la Asociación.

Se deja constancia que debido a la imposibilidad de atender a todos los lectores que envían sus comentarios y efectúan preguntas a nuestra sección TRIBUNA ABIERTA, nos reservamos el derecho de publicar los comentarios y responder a las preguntas que, a nuestro juicio, sean de mayor interés para todos y estén más relacionadas con los temas tratados en la revista.

Se autoriza la reproducción total o parcial del contenido, siempre que se cite la fuente. SE SOLICITA CANJE.

SUSCRIPCIONES Y CORRESPONDENCIA

10a. Calle 7-60, zona 9
Apartado Postal 1005 A
Guatemala, Centro América
Teléfonos: 347178 y 347179

MOMENTO

Año 7 No. 9 - 1992

DIRECCION

Irma Raquel Zelaya
Arnoldo Kuestermann
Miguel Von Hoegen

AUTOR

Lic. Carlos Gonzáles Arévalo

EDICION:
PRO "MOMENTO"

IMPRESION:

IMPRESA LLERENA, S. A.
TELS.: 922369 - 953541
FAX: 912377
GUATEMALA, CIUDAD.

en este número:

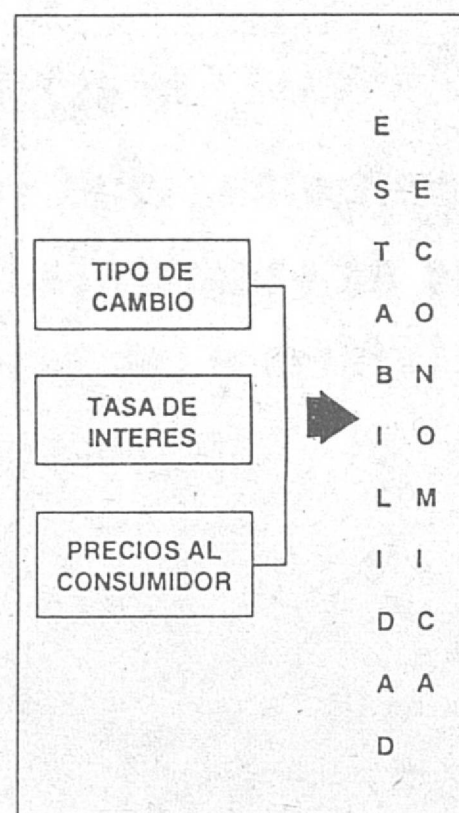
1 Un momento, por favor



2 La tasa de interés en el contexto de la estabilización económica y de la modernización financiera.

12 Tribuna Abierta.

14 Reseña de leyes

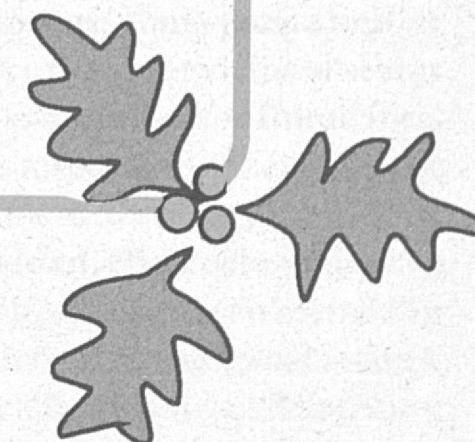
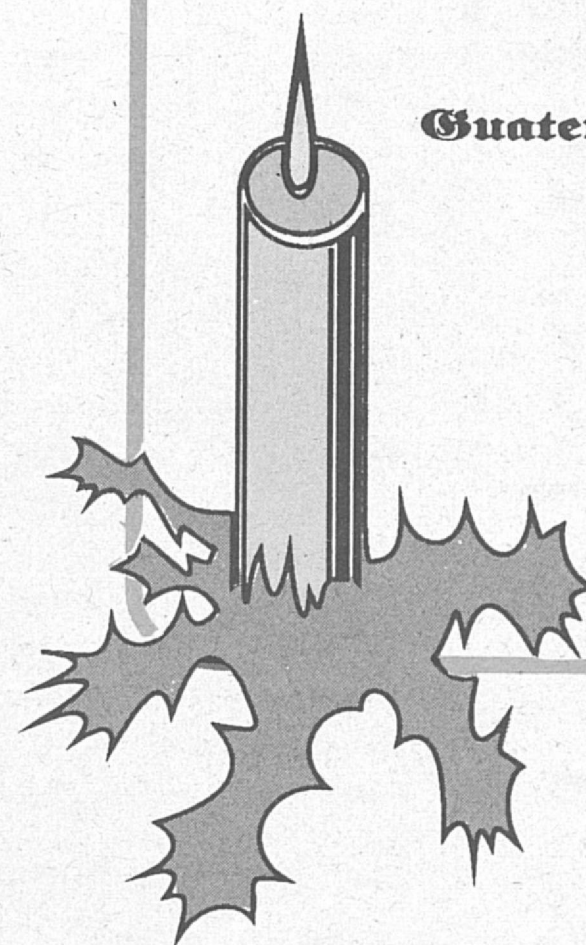


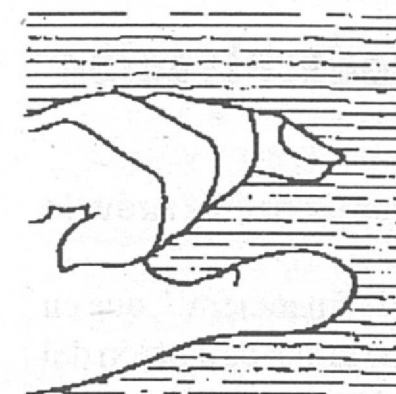
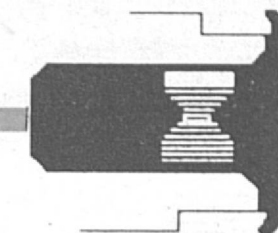
La Asociación de Investigación y Estudios Sociales (ASIES) de Guatemala, surgida en 1979 y fundada en 1982, es una entidad de carácter privado, de servicio, cultural y no lucrativa, formada por personas interesadas en la reflexión, análisis e investigación científica de la realidad nacional, con el objeto de estimular el interés general para la búsqueda y realización de soluciones concretas a la problemática atinente del país, inspirada en el principio de la participación ciudadana.

asies

les desea una feliz navidad
y un próspero año 1993

Guatemala, diciembre de 1992





UN MOMENTO, POR FAVOR

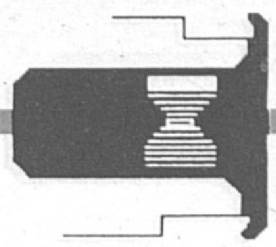
Alcanzar la estabilidad económica de la economía no es tarea fácil, máxime si el país está comenzando a superar en términos macroeconómicos una prolongada crisis económica y social, tal como sucede actualmente en Guatemala, en relación a la década de los ochenta.

Para alcanzar cierta estabilidad económica, el manejo adecuado de la tasa de interés -caracterizado este manejo por crear las condiciones para que dicha tasa sea realmente fijada por el mercado y no por la autoridad monetaria-, tiene una importancia estratégica, en el logro de la estabilidad de la economía. Por lo anterior, MOMENTO presenta en este número el tema **"La tasa de interés en el contexto de la estabilización económica y financiera"**, el cual ofrece un breve análisis sobre el manejo de estas tasas y su papel en los procesos de estabilización económica y en el desarrollo del mercado financiero y de capitales, con el propósito de ilustrar al lector sobre la dirección de la política económica, así como del comportamiento de las variables y su incidencia en las decisiones de los agentes económicos.

El trabajo hace hincapié en la tasa de interés como instrumento de regulación monetaria, distinguiendo las opciones de política y los fines propuestos por las diversas corrientes o escuelas económicas existentes, y los efectos de las medidas tomadas sobre el ahorro y la inversión en el país. Del análisis sobre este tema y del manejo en general de las tasas de interés, se establece la urgente necesidad de continuar avanzando en el proceso de modernización financiera del país, con el fin de elevar la eficiencia de la intermediación, así como para ampliar y diversificar la oferta de recursos y servicios al sector productivo e incrementar la competencia en el sector financiero.

En la Tribuna Abierta damos respuesta a una interesante inquietud planteada por nuestros lectores, en el sentido de conocer el significado de **productividad, eficiencia y eficacia**, palabras "llaves", actualmente de gran utilización en los medios económicos internacionales y nacionales.

Además, las leyes correspondientes a los meses de agosto y septiembre del año en curso, se recogen en nuestra acostumbrada sección de Reseña de Leyes.



La Tasa de interés en el contexto de la estabilización económica y de la modernización financiera

Carlos González Arévalo



Dentro del esquema de lo que actualmente se denomina de "modernización de la economía", existen tres precios macroeconómicos que por su interrelación y adecuado manejo condicionan la estabilidad económica. Estos son el tipo de cambio, la tasa de interés y los precios al consumidor.

La tasa de interés es una variable estratégica en el diseño y ejecución de la política económica, ya que la consecución de metas y objetivos depende en buena medida de su comportamiento e interrelación con otras variables internas y externas de la economía del país.

En Guatemala como en muchos otros países, hasta hace pocos años la tasa de interés jugó un papel de poca relevancia en la determinación libre de los precios macroeconómicos, debido a que dicha variable y el mercado bancario y financiero estaban regulados por el Estado en donde el banco central fijaba las tasas de interés máximas, activas y pasivas de sus operaciones, particularmente para cumplir las funciones tradicionales de estabilización monetaria interna. De igual manera, dicha autoridad fija las tasas de encaje bancario, así como las de las operaciones de redescuento; controla las emisiones de títulos bancarios y regula la concesión de créditos por los bancos, conforme a las metas de la política monetaria.

En el pasado, aún cuando la política económica perseguía mantener tasas de interés fijas, dichas tasas eran revisadas y modificadas, conforme el comportamiento de la economía y cuando las medidas de política monetaria, cambiaria y crediticia lo ameritaban. No fue sino hasta agosto de 1989 cuando el Banco de Guatemala liberaliza la tasa de interés bancaria, dando inicio con ello a una política que se ha

denominado de "modernización financiera", que en su contexto más amplio persigue la desregulación del sistema financiero, es decir, reducir gradualmente la represión financiera¹ y fomentar la competencia en este sector, a fin de que sea el mercado el que determine, entre otros, la tasa de interés.

Sin embargo, cabe señalar que dadas las condiciones del mercado bancario, los bancos no variaron sus tasas de interés sino hasta en febrero de 1990, como consecuencia de la aplicación de una política monetaria más activa del Banco de Guatemala, que puso a disposición del público títulos valores representativos de bonos públicos (CENIVACUS) a tasas de interés sustancialmente mayores a las existentes en el mercado bancario para depósitos. Dicha política perseguía que la tasa de interés, en ese entonces negativa en términos reales, se tornara positiva, esto es, que la tasa que devengaran los ahorros en inversiones en títulos valores superaran a la tasa de inflación (al menos la tasa esperada de inflación), lo cual además de que generaba distorsiones en la conducción de la política macroeconómica, particularmente en la cambiaria, implicaba pérdidas para el público ahorrrante en favor del público usuario de crédito en los bancos.

A partir de febrero de 1990, las tasas de interés bancario se incrementaron sostenidamente hasta finales de 1991 (ver gráfico 1), cuando revirtió sus tendencias descendiendo a niveles que todavía son ligeramente positivos en relación a la inflación esperada. Lo importante es resaltar que actualmente la población guatemalteca ya se acostumbró a las variaciones en la tasa de interés, así como del tipo de cambio, dejando atrás la larga y cómoda experiencia de precios fijos en estas variables. De tal manera que ahora tiene que tomar en cuenta la tasa inflacionaria, las expectativas de devaluación monetaria y la tasa de interés, antes de realizar sus inversiones financieras en el país o bien alternativamente en el exterior.

1. Los principales signos de la represión financiera en el funcionamiento de las instituciones bancarias han sido, la excesiva regulación de sus operaciones, altas tasas de encaje, un largo proceso de autorización de nuevas instituciones bancarias, así como los mecanismos legales que impiden la salida del sistema a las instituciones que tienen problemas, como el caso del Decreto 7-72 del Congreso de la República.

I. LA TASA DE INTERES COMO INSTRUMENTO DE REGULACION MONETARIA

Al igual que en otras áreas de la investigación científica, en las diferentes etapas del desarrollo de la ciencia económica se han presentado diversas teorías en torno a los mismos fenómenos. Algunas de estas teorías han revolucionado el pensamiento económico de su época y al presente siguen siendo el fundamento de la investigación y discusión del acontecer económico.

En el caso particular de la tasa de interés, quienes abogan por la llamada escuela neoliberal argumentan que, debido a la tendencia de muchos gobiernos en los países en desarrollo a mantener tasas nominales de interés bajas y estables y en general a regular el mercado financiero, se ha generado un estado de represión financiera que a su vez repercute desfavorablemente sobre la inversión en depósitos bancarios y otros activos financieros y, consecuentemente, sobre la formación interna de capital. En tal sentido, se arguye que tal represión financiera ha dado lugar a un dualismo en el mercado, toda vez que al lado del mercado organizado del dinero y el crédito, coexiste un mercado financiero informal en el que participan prestamistas institucionales y no institucionales. El efecto de este dualismo puede apreciarse en Guatemala al observar que el índice de profundización financiera (resultante de dividir los activos totales del sistema financiero formal entre el Producto Interno Bruto) es del 26.5%, el cual es bastante más bajo que el de otros países de similar desarrollo, indicando que una proporción quizá importante del flujo financiero se desarrolla en el mercado no regulado.

En este orden de ideas, la corriente neoliberal propugna por un aumento en la tasa real de interés, antes de recurrir a un racionamiento del crédito, ya que ello obstaculiza una adecuada asignación de los recursos financieros. Desde este punto de vista, tasas de interés bajas o negativas motivan la transferencia de recursos al exterior o bien el incremento en los niveles de consumo, en detrimento del ahorro. Bajo este esquema, las tasas de interés bajas de los préstamos fomentan la aversión a correr riesgos y la preferencia

por la liquidez de parte de las instituciones de crédito, lo cual deriva en el racionamiento y en la discriminación del crédito en el mercado organizado o formal.

Como se observa, el enfoque neoliberal contrasta con el keynesiano, en el cual lo más importante es que las bajas tasas de interés estimulan la inversión. La corriente neoliberal da por sentado que la inversión en países en vías de desarrollo está relacionada positivamente con la tasa real de interés, debido a que por lo general las tasas de inflación son altas y las tasas nominales de interés son bajas. En consecuencia, la combinación de un aumento en las tasas de interés y una reducción de la tasa inflacionaria favorecerán el ahorro interno y reducirán la salida de capitales, debido a la diferencia entre las tasas de interés locales y las que rigen en los mercados financieros internacionales.

La experiencia reciente en Guatemala muestra cómo un nivel de tasas de interés excesivamente más altas que las vigentes en los mercados financieros internacionales estimula la repatriación de capitales y fortaleció las reservas monetarias internacionales del país, contribuyendo de esta manera a la estabilización del tipo de cambio y en general a la estabilización económica del país en 1991² y lo que va de 1992, aunque a un costo elevado para el Banco de Guatemala reflejado en sus pérdidas operacionales.

Sin embargo, las tasas de interés altas, si bien estimularon la inversión financiera, también provocaron una retracción de la inversión productiva, ya que las tasas de las operaciones activas de los bancos (préstamos) se incrementaron, como es lógico, paralelamente a las tasas para las operaciones pasivas (depósitos), a la cual debía agregarse el 30% de timbres fiscales.

Aunque está claro que en la decisión de invertir intervienen muchos factores tales como los riesgos, las expectativas de ganancias, la estabilidad de las reglas del juego y otras, no es arriesgado indicar que el nivel mostrado por las tasas de interés sobre préstamos bancarios inhibieron la inversión productiva, toda vez que seguramente muy pocas actividades productivas podrían garantizar rendimientos que permitieran cubrir el costo del dinero. Sobre esto, se señala algunas veces que es un efecto negativo de la política de estabilización

pues es este tipo de inversión el que tiene mayor impacto en la actividad económica al propiciar mayores niveles de empleo. Sin embargo, se espera que una vez lograda la estabilización, o paralelamente a ella, se implementarán políticas de reactivación económica que estimulen la inversión y que conduzcan al cambio estructural y al mantenimiento del equilibrio fiscal vía el Programa de Modernización Tributaria (PMT).

En vista de que las tasas de interés en los mercados financieros internacionales habían caído y que las expectativas inflacionarias internas eran hacia la baja, la autoridad monetaria, utilizando el instrumento de las operaciones de mercado abierto con Certificados Negociables de Inversión en Valores en custodia (CENIVACUS) y certificados de Depósito a Plazo del Banco de Guatemala (CDP), redujo gradualmente las tasas de interés en estas inversiones hasta alcanzar a finales de 1991, niveles alrededor del 14.0% anual para operaciones a 6 meses plazo, significativamente inferiores a los que se tenían al iniciar el año (33.48% anual), pero que aún superaban las tasas de interés en los mercados financieros internacionales, particularmente las del mercado estadounidense que oscilaba en torno al 4% anual para depósitos a plazo de 180 días, por lo que pareciera que todavía las tasas de interés internas protegían al ahorrente nacional del riesgo combinado de la devaluación y de la inflación esperada (gráfico 2).

Al respecto, conviene advertir que las tasas de interés de las operaciones mencionadas todavía son positivas si se toma como referencia la meta de inflación para 1992 (alrededor del 10.0%) estimada por la autoridad monetaria. Sin embargo, dicha meta podría ser superada debido al impacto que sobre el nivel general de precios ha tenido la reforma fiscal vigente desde el 1 de julio de 1992, particularmente por la generalización del IVA, así como por el desplazamiento que ha mostrado el tipo de cambio durante las últimas semanas.

En consecuencia, nuevamente vuelve a presentarse el fenómeno de la inestabilidad económica. Ante esta situación y a fin de evitar la transferencia de recursos al exterior, se hace indispensable ofrecer tasas reales positivas de interés al ahorrente, lo cual implica necesariamente elevar las tasas de interés nominales. A

partir de julio de 1992, se observa una leve alza en las tasas de interés bancario, fenómeno que está relacionado con dos aspectos: a) que los bancos decidieron cubrir el impuesto del 10.0% a los intereses que devengan los depósitos bancarios, lo cual equivale aproximadamente a un punto porcentual adicional de acuerdo a los niveles que prevalecían antes que el impuesto entrara en vigencia; y b) que se observa una mayor competencia bancaria para conservar y atraer a nuevos depositantes, debido al surgimiento de nuevas entidades bancarias en el país.

Lo comentado anteriormente pone de manifiesto que la tasa de interés, como instrumento de política monetaria dentro de su nuevo papel modernizante, ha principiado a dar resultados positivos para mantener niveles adecuados de liquidez, estimular la repatriación de capitales y lograr niveles atractivos para el inversionista financiero, aunque para el logro de este cometido el banco central ha tenido que soportar fuertes pérdidas operacionales, que a su vez han también significado incrementos en la liquidez de la economía.

II. EL MANEJO DE LAS TASAS DE INTERES

Desde la primera reforma monetaria y bancaria del país, ocurrida en los años 1924-1925, en Guatemala ha prevalecido un esquema regulador de las operaciones bancarias y financieras, de acuerdo con su legislación existente. Dicho esquema probó ser eficiente mientras fue posible mantener la estabilidad económica, sin necesidad de variar el tipo de cambio y las tasas de interés, apoyados por una casi invariable estabilidad de precios reflejada en tasas de inflación verdaderamente irrelevantes.

Desafortunadamente para las autoridades del país y en general para el pueblo guatemalteco, factores de orden interno y externo ya conocidos provocaron serios desequilibrios en la economía nacional, lo cual obligó al cambio de enfoque de los problemas y de diseño de las medidas correctivas a los mismos, con el agravante de que algunas de las medidas se adoptaron tardíamente ante la dificultad de vencer la resistencia a modificar el tipo de cambio y en general a liberalizar la economía.

Sobre este particular, se ha suscitado una controversia entre defensores de la paridad del quetzal con el dólar estadounidense, (que recurrieron entre otras medidas al endeudamiento externo), y quienes consideran que dicha política fue equivocada y que en vez de endeudar al país se debió devaluar la moneda, ya que con ello la banca central subsidió la compra de divisas por mantener un tipo de cambio sobrevaluado, con beneficios para los importadores y sacrificios para los exportadores.

Es justo reconocer que hasta inicios de la década de 1980, las autoridades monetarias habían sido exitosas en el manejo de la política macroeconómica, aunque tampoco las dificultades que tuvieron que afrontar fueron de gran magnitud, con excepción de la pérdida de reservas monetarias internacionales en 1962 y 1979 y la crisis energética de 1973. Más bien durante varios años de la década de 1970, el país alcanzó un nivel de reservas monetarias internacionales importante, gracias a los buenos precios de la mayoría de los principales productos de exportación y al dinamismo del mercado común centroamericano, lo cual se reflejó en un crecimiento sostenido de la actividad económica, a pesar de estar incubándose un cambio político en el área que en la década de los ochenta dejó sentir su importancia.

Esa larga tradición de estabilidad quedó para la historia, puesto que en los inicios de los años ochenta se presentaron cambios sustantivos en el mercado internacional, derivados de las crisis en que se encontraron las principales economías industrializadas, provocando que se elevaran las tasas de interés en los mercados financieros, encareciéndose así el crédito como limitando su acceso, debido básicamente a que algunos países latinoamericanos incumplieron sus compromisos de pago. Adicionalmente, el cambio político ocurrido en Nicaragua tendía a desestabilizar las otras economías centroamericanas, con fugas importantes de capital al exterior, agotamiento de la Cámara de Compensación Centroamericana (mecanismo de pago de las transacciones comerciales) y caída de la actividad productiva en cada país, no siendo Guatemala la excepción. Estas nuevas circunstancias

ameritaron un rediseño constante de parte de la autoridad monetaria para hacer frente a estas inestabilidades, hasta llegar al año 1989 en que se liberaron los precios de las principales variables macroeconómicas, como son la tasa de interés y el tipo de cambio, aunque respecto de este último, ya se habían hecho intentos desde 1985.

Entre las razones para resistirse a la liberalización de las variables mencionadas, pueden citarse la falta de condiciones para la existencia de mercados competitivos y la dificultad de establecerlas por impedimentos legales o institucionales, así como los efectos sociales y políticos que el impacto de este tipo de medidas tiene en la población, particularmente en países con marcadas diferencias sociales. En tales circunstancias, el manejo de las tasas de interés constituyó una alternativa a la determinación de las tasas de interés por las fuerzas libres del mercado.

Independientemente de la simpatía que se tenga por determinada corriente de pensamiento, no siempre es factible liberar las tasas de interés, ya que son condiciones importantes para ello que las autoridades acepten los principios básicos de una economía de mercado, es decir que el tamaño y la estructura de los mercados financieros permitan una competencia efectiva, eliminando la influencia que una o varias instituciones importantes puedan tener en la determinación de los niveles de los precios del dinero (tasas de interés) y que exista una política de libre ingreso y salida de instituciones financieras, obviamente cumpliendo algunos requisitos legales. Al no darse tales condiciones, la liberalización de las tasas de interés podría desestabilizar los mercados financieros y aumentar el poder de las instituciones financieras oligopolistas para explotar las imperfecciones de los mercados mediante el incremento de los márgenes de intereses entre las tasas activas y pasivas, provocando la persistencia de tasas de interés bajas sobre los depósitos, con el consiguiente efecto negativo para el ahorro.

En un mercado financiero con estas características, se hace necesaria la intervención de las autoridades para inducirlo hacia el establecimiento de un nivel adecuado de tasas de interés, como ocurrió en febrero de 1990 cuando la banca central tuvo que intervenir para que las

tasas de interés se elevaran. Por lo tanto, la decisión entre la libertad de tasa de interés o su manejo discrecional por la autoridad monetaria, está supeditada a la orientación general de la política económica del país.

Por lo anterior, la liberalización de la tasa de interés en Guatemala debe enmarcarse en el contexto de un proceso como el que se ha denominado de modernización financiera, que persigue eliminar o al menos disminuir la represión financiera y ampliar los niveles de competencia bancaria, sin dejar por ello de mantener una fiscalización adecuada que garantice al ahorrante la devolución de sus fondos cuando éste los necesite.

III. LA MODERNIZACIÓN FINANCIERA

El proceso de modernización del sistema financiero persigue elevar la eficiencia de la intermediación financiera, ampliar y diversificar la oferta de servicios y de recursos al sector productivo e incrementar la competencia en el sector financiero, todo lo cual permitirá crear las condiciones institucionales adecuadas para el manejo eficiente de la política monetaria, cambiaria y crediticia de la banca central. Además, con ello se estaría propiciando que el crédito sea más accesible a la población, en particular a los sectores de pequeños y medianos empresarios que han afrontado dificultades para disponer de préstamos bancarios. En otras palabras, la modernización del sistema financiero estaría eliminando gradualmente la represión financiera a que ya se hizo referencia al principio de este artículo.

Aún cuando la modernización del sistema financiero es una de las metas de la estrategia económica del actual gobierno de la República, debe señalarse que este proceso ya se había iniciado en las postrimerías del gobierno anterior. En efecto, las tasas de interés fueron liberalizadas en agosto de 1989 y en 1990 se dispuso modificar las tasas de encaje legal, las que se unificaron en 20.0% para todo tipo de depósitos, aunque este porcentaje resultó ser el promedio ponderado de las tasas existentes, que eran de 13.0% para depósitos de

ahorro y de plazo mayor y de 41.0% para los depósitos monetarios y de plazo menor.

Cabe indicar que actualmente la tasa de encaje legal es del 20.0%, pero desde principios de 1991 la Junta Monetaria estableció un 3.0% adicional de encaje, con la diferencia de que este último porcentaje esté invertido en valores que devengan un interés igual al costo de los recursos para los bancos, esto es la tasa pasiva promedio, con lo cual se reduce el impacto en los costos de las instituciones bancarias^{3/}.

También puede observarse cierta agilidad en la autorización de nuevas instituciones financieras que han incrementado sustancialmente el número de las que operan en el país durante los años recientes. En virtud de ello, podría decirse con más propiedad que las autoridades actuales continuarán implementando las medidas que consoliden el proceso. Para este propósito, el gobierno^{4/} ha definido como medidas a adoptarse en el corto y mediano plazo, las siguientes:

1. Adecuar la legislación bancaria y financiera a las condiciones del proceso de modernización financiera en que se encuentra empeñado el país.
2. Aumentar la competencia del sistema financiero, creando un clima de estabilidad económica y simplificando los trámites de calificación, a fin de permitir el ingreso al sistema de nuevos intermediarios financieros nacionales y extranjeros, asegurando su solvencia moral y capacidad financiera y cuidando la salud del sistema.
3. Incrementar la eficiencia y ampliar la oferta de los servicios bancarios, mediante mecanismos tales como: desregular la prestación de servicios bancarios; eliminar la especialización legal de la banca y permitir que ésta preste todos los servicios

^{3/} Mediante Resolución JM-442-92 de fecha 21 de septiembre de 1992, la Junta Monetaria dispuso incrementar en 3.5% el encaje bancario, en las mismas condiciones que el 3.0% comentado. Este incremento será gradual y debe completarse durante los meses de octubre, noviembre y diciembre de 1992, de tal manera que al finalizar el año el encaje bancario se situará en 26.5%.

^{4/} Hacia una Democracia Económica y Social, Lineamientos de Política Económica y Social del Gobierno de Guatemala 1991/1996.

financieros; equiparar apropiadamente las condiciones en que operan los intermediarios financieros bancarios y no bancarios, y agregar transparencia al sistema financiero.

4. Fomentar el desarrollo de un mercado de valores, dotando esta actividad de la Ley de Mercado de Valores, destinada a garantizar una conducta sana, a hacer confiable este mercado financiero y a estimular una mayor propensión al ahorro.
5. Mejorar la supervisión y fiscalización bancaria, redefiniendo por un lado las funciones de la Superintendencia de Bancos, con miras a la modernización del sistema financiero, y por el otro, mejorando y tecnificando los procedimientos para las nuevas tareas que el desarrollo del sistema financiero está requiriendo, lo que debe suponer apropiados programas de capacitación del personal de la Superintendencia. En tal sentido, se revisará la legislación necesaria para garantizar una adecuada autonomía financiera y funcional de dicha institución, así como regulaciones que permitan una fiscalización preventiva para anticiparse a los desequilibrios financieros que pongan en riesgo el sistema financiero.
6. Fortalecer la solvencia bancaria mediante el aumento de capital, para lo cual se crearán los mecanismos que faciliten el aumento del capital y la agilización de los trámites correspondientes; se promoverá la unificación de los requisitos sobre el monto mínimo de capital para las operaciones activas de los bancos, y se estudiará la eliminación de las disposiciones legales que eximen de este tipo de exigencias a ciertas actividades bancarias; revisión del Decreto 7-72 del Congreso de la República; creación de un seguro para los depósitos, que será preferentemente privado y que estará bajo la supervisión de la Superintendencia de Bancos; y se reglamentará la fusión de entidades bancarias para evitar una alta concentración del mercado financiero.

7. Incorporar a las instituciones parabancarias en el sistema financiero formal.

Además de lo anterior, se planteó la necesidad de lograr la neutralidad del sistema tributario, por medio de la eliminación oportuna del impuesto del timbre y papel sellado para los contratos de créditos bancarios. Como se sabe, esta medida ya fue adoptada dentro el Programa de Modernización Tributaria, cuyas primeras leyes entraron en vigor el 1 de julio del corriente año. Puede anticiparse que esta medida, aparte de que reducirá el costo de los préstamos bancarios, estimulará la competencia entre los intermediarios financieros, ya que los usuarios de los servicios bancarios podrán tener mayor movilidad entre las instituciones bancarias y podrán negociar las condiciones que más convengan a los proyectos o actividades que desean financiar. Anteriormente, el tener que pagar este impuesto en cada contratación de préstamo impedía que un usuario de crédito pudiese negociar mejores condiciones en otro banco, toda vez que al costo por intereses tenía que agregar el 3.0% del impuesto del timbre.

Otro aspecto que conviene comentar es la previsión del gobierno en cuanto a la necesidad de crear un seguro para los depósitos bancarios, a fin de preservar los intereses de los depositantes y la confianza en el sistema financiero, en caso de que fuese derogado el Decreto 7-72 del Congreso de la República, cuya vigencia ya no tendría caso en un esquema de modernización económica.

Sobre la incorporación de las instituciones parabancarias al sistema financiero formal (aunque no se indica en qué forma se haría), es pertinente comentar que dicha incorporación dependerá en buena medida de la desregulación del sistema financiero, ya que su surgimiento es atribuible al exceso de regulaciones y controles, que en parte se justifican debido a que las instituciones financieras trabajan en una mayor proporción con recursos del ahorro nacional que con los propios de los inversionistas. Sin embargo, ello no obsta para que se flexibilicen las regulaciones sin que se comprometa la solidez, solvencia y buen funcionamiento del sistema financiero guatemalteco.

Es indiscutible que se ha avanzado bastante en el proceso de modernización financiera; sin embargo, será necesario

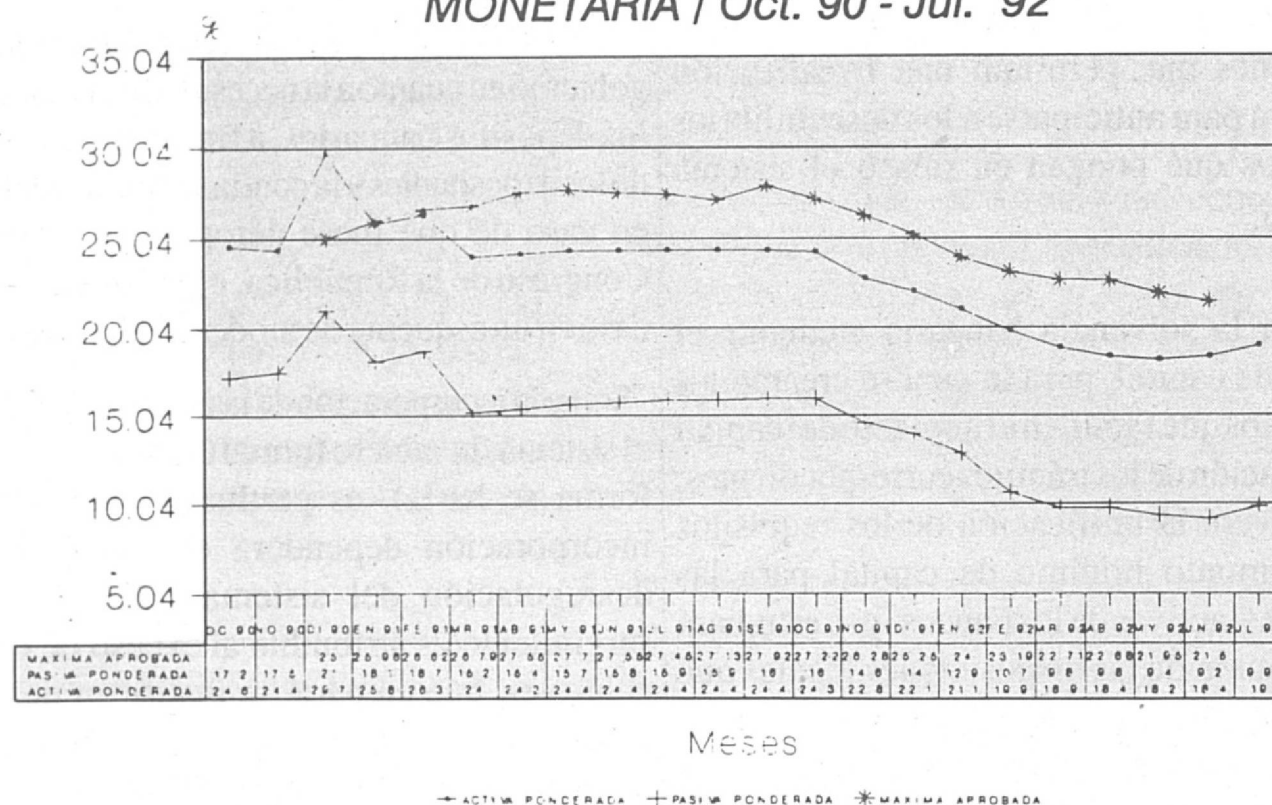
que se adopten las demás medidas enunciadas, requiriéndose en general mayor transparencia y competitividad en el mercado financiero para que en Guatemala sean las fuerzas del mercado las que establezcan la tasa de interés.

También es importante que paralelamente exista transparencia y competitividad en el mercado cambiario y de producción, puesto que dentro del contexto de la globalización los países deben abrir aún más sus economías y consecuentemente los flujos de bienes y servicios habrán de reflejarse con mayor transparencia en el nivel de reservas monetarias internacionales, éste en el tipo de cambio que a su vez influirá en la tasa de interés, sin dejar de considerar por supuesto los niveles que esta última muestre en los mercados internacionales. De manera que estando todas las variables macroeconómicas íntimamente ligadas, no podría esperarse que la oferta y la demanda determinen la tasa

de interés, si el tipo de cambio y los precios de los demás bienes y servicios que son objeto de oferta y demanda en la economía, no son determinados en forma transparente por las fuerzas del mercado^{5/}. Para ello se requiere entonces de un proceso de desregulación de la economía y la creación de las condiciones necesarias para un nivel adecuado de competencia. No obstante aún cuando esto ocurra, continuará siendo necesaria la intervención de las autoridades monetarias para alcanzar la estabilidad económica, al menos en el corto plazo. Sin embargo, cabría esperar que en la medida en que se den las condiciones para que la tasa de interés sea fijada por el mercado, las inversiones financieras sean más sensibles a los cambios en esta variable y con ello la política monetaria, particularmente las operaciones de mercado abierto, tengan mayor efectividad a costos menores para el banco central.

GRAFICO 1

TASA DE INTERES ACTIVA PONDERADA, PASIVA PONDERADA Y MAXIMA APROBADA POR LA JUNTA MONETARIA / Oct. 90 - Jul. 92



Fuente: BANGUAT Información Periódica sobre Tasa de Interés. Elab: IDIES - URL. Los datos que no aparecen, no accesibles.

5/ Ejemplo de falta de transparencia en los mercados del país, fueron por una parte la manipulación del tipo de cambio a raíz de su liberalización por la banca central en 1989, el cual si bien estaba sobrevaluado fue elevado artificialmente por la especulación, y por la otra, la inoperancia de la liberalización de las tasas de interés bancarias, cuando se pretendía que ante la expectativa de una alta tasa de inflación y la necesidad de contraer la liquidez por parte del Banco de Guatemala, éstas se elevarán significativamente y lo que ocurrió fue que dichas tasas no variaron sino hasta que la banca central fijó tasas de interés bastante más altas para sus operaciones de mercado abierto, en febrero de 1990.

GUATEMALA: Estructura de las Tasas de Redescuento, Encaje Legal e Interés

-Vigentes al 31 de diciembre de cada año-

1. Granos básicos y frijol de soya. La tasa será con un mínimo del 9% anual, inferior en 4 puntos a la que bancos y financieras cobren a los usuarios.	1. Granos básicos y frijol de soya. La tasa será con un mínimo del 9% anual, inferior en 4 puntos a la que bancos y financieras cobren a los usuarios.	1. Granos básicos y frijol de soya. La tasa será con un mínimo del 9% anual, inferior en 4 puntos a la que bancos y financieras cobren a los usuarios.	1. Granos básicos y frijol de soya. La tasa será con un mínimo del 13% anual, inferior en 4 puntos a la que bancos y financieras cobren a los usuarios.	1. Granos básicos y frijol de soya. La tasa será con un mínimo del 9% anual, inferior en 4 puntos a la que bancos y financieras cobren a los usuarios.	1. Granos básicos y frijol de soya. La tasa será con un mínimo del 9% anual, inferior en 4 puntos a la que bancos y financieras cobren a los usuarios.
2. Construcción de vivienda (9%)	2. Construcción de vivienda (9%)	2. Construcción de vivienda (9%)	2. Construcción de vivienda (9%)	2. Construcción de vivienda (9%)	2. Construcción de vivienda (9%)
3. Otros:	3. Otros:	3. Otros:	3. Otros:	3. Otros:	3. Otros:
3.1 Bancos (9%)	3.1 Bancos (9%)	3.1 Bancos (9%)	3.1 Bancos (9%)	3.1 Bancos (9%)	3.1 Bancos (9%)
3.2 Financieras. con un mínimo de 9%, inferior en 3 puntos a la tasa que aplique al usuario.	3.2 Financieras. con un mínimo de 9%, inferior en 3 puntos a la tasa que aplique al usuario.	3.2 Financieras. con un mínimo de 9%, inferior en 3 puntos a la tasa que aplique al usuario.	3.2 Financieras. con un mínimo de 9%, inferior en 3 puntos a la tasa que aplique al usuario.	3.2 Financieras. con un mínimo de 9%, inferior en 3 puntos a la tasa que aplique al usuario.	3.2 Financieras. con un mínimo de 9%, inferior en 3 puntos a la tasa que aplique al usuario.

(OPERACIONES DE ENCAJE)

Oblig. Mon. Nac.	Oblig. Mon. Nac.	Oblig. Mon. Nac.	Oblig. Mon. Nac.	Oblig. Mon. Nac.	Oblig. Mon. Nac.
1. Depósitos monetarios y de plazo menor (41%)	1. Depósitos monetarios y de plazo menor (41%)	1. Depósitos monetarios y de plazo menor (41%)	1. Depósitos monetarios y de plazo menor (41%)	1. Depósitos monetarios y de plazo menor (26%)	1. Depósitos monetarios y de plazo menor (26%)
2. Depósitos de ahorro y de plazo mayor (13%)	2. Depósitos de ahorro y de plazo mayor (13%)	2. Depósitos de ahorro y de plazo mayor (13%)	2. Depósitos de ahorro y de plazo mayor (13%)	2. Depósitos de ahorro y de plazo mayor (18%)	2. Depósitos de ahorro y de plazo mayor (18%)

BANCOS COMERCIALES

(OPERACIONES PASIVAS)

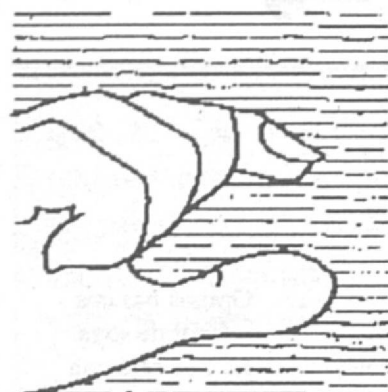
Para cualquier destino: Tasa máxima autorizada (14%).	Para cualquier destino: Tasa máxima autorizada (14%).	Para cualquier destino: Tasa máxima autorizada (16%).	Para cualquier destino: Tasa máxima autorizada (16%) hasta julio. a partir de agosto se liberó la tasa.	A partir de agosto 1989 se liberó la tasa.	A partir de agosto 1989 se liberó la tasa.
---	---	---	---	--	--

(OPERACIONES PASIVAS)

Para cualquier clase de obligación: Tasa máxima autorizada (11%).	Para cualquier clase de obligación: Tasa máxima autorizada (11%).	Para cualquier clase de obligación: Tasa máxima autorizada (13%).	Para cualquier clase de obligación: Tasa máxima autorizada (13%) hasta julio. a partir de agosto se liberó la tasa.	A partir de agosto 1989 se liberó la tasa.	A partir de agosto 1989 se liberó la tasa.
---	---	---	---	--	--

FUENTE:

Secretaría Ejecutiva CMCA
Boletín Estadístico de 1,991.



Tribuna Abierta

EL LECTOR PREGUNTA:

Es con mucha frecuencia que se escucha, en medios oficiales y privados, hablar de productividad, eficiencia y eficacia, conceptos difíciles de entender para aquellos que no manejamos la jerga económica. ¿Podría MOMENTO explicarnos estos conceptos?

NUESTRA RESPUESTA:

Efectivamente, estos conceptos vienen siendo largamente utilizados en la economía, tanto a nivel global (macroeconómico) como a nivel de empresa (microeconómico), dentro de una nueva concepción de modernización del aparato estatal y productivo, como una condición *sine qua non* para insertarse con éxito en las nuevas corrientes de la economía y comercio internacionales.

A continuación presentamos las acepciones más generalizadas sobre estos conceptos, indicando de antemano que pueden haber otras interpretaciones en virtud de aplicaciones específicas de los mismos o por razones de idioma:

a) Productividad: Es un efecto, una relación entre producto y factores de la producción (tierra, mano de obra, capital y organización o capacidad empresarial). La productividad mide el uso de un recurso respecto a un nivel de producción dado, asumiendo que el resto de los factores se mantiene constante. Caben destacar dos nociones básicas de productividad: la global y la de un factor de la producción, así:

$$\text{Productividad global:} = \frac{\text{Valor de la producción}}{\text{Valor factores utilizados}}$$

$$\text{Productividad de un factor:} = \frac{\text{Valor de la producción}}{\text{Valor del factor}}$$

El concepto más aplicado de productividad es la del factor trabajo o mano de obra, existiendo inclusive conceptos como la productividad marginal del trabajo, que mide el cambio en la producción que resulta de modificar el insumo trabajo por una unidad más de producción. Por otra parte, existen también la productividad media, que en el caso de la mano de obra o del trabajo se define como la relación entre la producción total entre el número de trabajadores, aunque para efectos de comparación habrá en este caso que tomar en consideración la propia calidad de la mano de obra y el uso intensivo o no del capital. En relación a este último, el factor capital, el concepto de productividad tiene generalmente una connotación financiera, siendo ésta de la tasa interna de retorno.

b) Eficiencia: Palabra definida generalmente en los diccionarios como "facultad para lograr un efecto determinado". Bajo el punto de vista económico se confunde con la noción de productividad, aunque sobrepasa esta última al expresar una capacidad, esto es, una productividad que tiende hacia la optimización de los factores como consecuencia de un efecto deliberado de investigación y cambio en los mismos. En otras palabras, la eficiencia tiene que ver con el uso óptimo de los recursos. A nivel macroeconómico se habla de eficiencia distributiva, que tiene que ver con la forma en que se distribuyen los recursos (escasos) entre los bienes y servicios producidos por la economía, conociéndose este concepto como el "Criterio de Pareto", por haber sido este famoso economista italiano su creador (Vilfredo Pareto, 1949-1923). En microeconomía, normalmente se usa el vocablo eficiencia en relación a la optimización de la utilidad, o sea, cuando se da una función de producción en donde se utilizan sólo los insumos necesarios, se resuelven los problemas de organización y se realizan todas las actividades al menor costo posible.

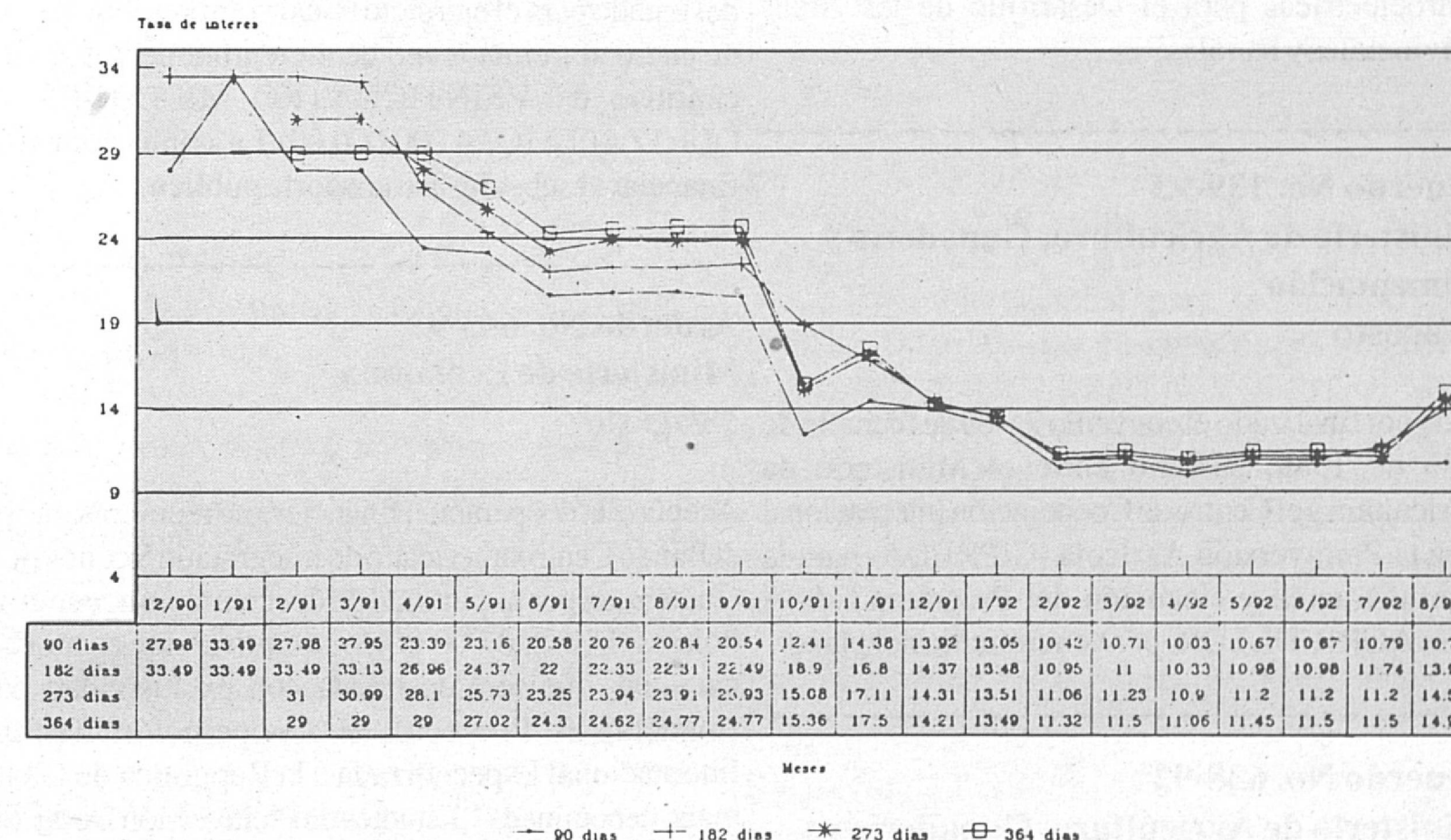
c) Eficacia: es producir el efecto deseado. En tal sentido, la eficacia se concreta a la obtención de resultados. De esta manera, se puede ser eficiente pero no eficaz, es decir, se puede maximizar la utilización de los recursos frente a un objetivo, pero no alcanzar resultados efectivos en el tiempo y la oportunidad adecuada. Se puede entonces ser

pero no eficaz eficiente pero no eficaz, o sea, realizar la operación económica productiva de una manera óptima, pero cuyos resultados no alcancen los objetivos esperados. La condición necesaria entonces es ser eficaz y a su vez eficiente, de manera de alcanzar una plena racionalidad económica.

GRAFICO 2

CENIVACUS

Tasa de Interés para cuatro plazos Al final de mes. 1990 - 1992



FUENTE: IDIES-URL
del 31/12/90 al 31/7/92
* al 19 de Agosto

RESEÑA DE LAS PRINCIPALES LEYES Y ACUERDOS DE PARTICULAR IMPORTANCIA PARA LA ACTIVIDAD ECONOMICA DEL PAIS

Período: agosto y septiembre

Año:1992

Acuerdo No. 384-92

Ministerio de Finanzas Públicas
07/agosto

Se aprueba el acuerdo de Donación que entró en vigor el 10 de enero de 1992, por el cual el Gobierno de Japón dona la cantidad de hasta cuatrocientos diez millones de yenes (Y 410.000.000) para la ejecución del Proyecto "Rehabilitación de las Centrales Hidroeléctricas para el Desarrollo de las Areas Provinciales y Rurales".

Acuerdo No. 139-93

Ministerio de Agricultura, Ganadería y Alimentación
07/agosto

Se da por finalizado el convenio 75-89 de fecha 31 de julio de 1989, suscrito entre el Ministerio de Agricultura y el Centro de Cooperación Internacional para la Preinversión Agrícola -CIPREDA- para la administración y ejecución del Programa CASA DEL AGRICULTOR, por vencimiento del plazo.

Acuerdo No. 638-92

Ministerio de Agricultura, Ganadería y Alimentación
10/agosto

Queda prohibida la importación de carnes de aves en piezas o partes.

Decreto No. 45-92

Congreso de la República
14/agosto

Se prorroga al 15 de diciembre de 1992, la vigencia de todas y cada una de las disposiciones contenidas y aplicables de los Decretos Nos. 46-90- y 51-91, en lo correspondiente al transporte público urbano de la ciudad capital. Se amplió el Presupuesto General de Ingresos del Estado para el ejercicio fiscal comprendido del uno de enero al treinta y uno de diciembre de 1992, en la cantidad de VEINTICUATRO MILLONES DE QUETZALES (Q.24.000.000.00). La ampliación es para financiar el subsidio al transporte público.

Acuerdo No. 643-92

Ministerio de Economía
18/agosto

Acéptase la cooperación financiera no reembolsable por el Banco Centroamericano de Integración Económica a Guatemala por la cantidad de doscientos cincuenta mil dólares (US\$ 250.000.00), o su equivalente en moneda nacional, que será destinada con exclusividad para financiar el Proyecto de Cooperación Técnica Internacional Especializada a la República de Guatemala, denominada "Estudios de Preinversión Desarrollo Integral a Nivel Local"

Acuerdo No. 38-92

Ministerio de Finanzas Públicas
28/agosto

Se emite el Reglamento del Fondo de Garantía para la Pequeña y Mediana Empresa.

Acuerdo No. 737-92

Ministerio de Finanzas Públicas
31/agosto

Se emite el Reglamento de la Ley del Impuesto de Timbres Fiscales y de Papel Sellado especial para Protocolos.

Acuerdo No. 741-92

Ministerio de Finanzas Públicas
02/septiembre

Se modifica el Artículo 3 y la Norma IV, del Artículo 4 del Acuerdo No. 327-90, de fecha 28/02/90, para fijar en trescientos setenta y cinco (Q.375.00) mensuales, el monto de Bonificación Profesional para los servidores públicos con título universitario, que ocupan puestos en el Organismo Ejecutivo y sus Entidades Descentralizadas.

Acuerdo No. 742-92

Ministerio de Finanzas Públicas
02/septiembre

Se modifica el Artículo 1 y el último párrafo del Artículo 9 del Acuerdo No. 642-92, de fecha 23 de agosto de 1989, que fijó el Bono Vacacional en cincuenta quetzales (Q.50.00), así: Art. 1o. El Bono Vacacional se fija en doscientos quetzales (Q.200.00) El último párrafo se refiere a las Entidades Descentralizadas.

Organismo Ejecutivo

Ministerio de Relaciones Exteriores
11/septiembre

Instrumento de Adhesión de Guatemala de fecha 16 de marzo de 1992, al Pacto Internacional de Derechos Civiles y Políticos, abierto a firma en New York, el 19 de diciembre de 1966.

Acuerdo No. 738-92

Ministerio de Relaciones Exteriores
14/septiembre

Acuérdese reasignar para el segundo semestre del ejercicio fiscal 1992, un monto equivalente a cuatro sextas partes del Presupuesto de Funcionamiento del Estado, para ser ejecutado en dicho semestre, por cada uno de los Ministerios, congelándose dos sextas partes para cubrir deficiencias presupuestarias indicadas en el Primer considerando, a excepción de los Grupos de Gasto "O" (Servicios Personales) y "6" (Transferencias Corrientes).

Acuerdo No. 580-92

Ministerio de Agricultura, Ganadería y Alimentación
21/septiembre

Se aprueba el Convenio Operativo No. 78--90 de fecha 16 de julio de 1990 y su Modificación contenida en el Convenio No. 21-91 del 16 de julio de 1991, suscritos entre el Ministerio de Agricultura y el Centro de Cooperación Internacional para la Preinversión Agrícola -CIPREDA-, por un monto de UN MILLON QUINIENTOS CUARENTA Y CINCO MIL QUETZALES (Q.1.545.000.00) recursos destinados al Programa Nacional de Diversificación Agrícola y Comercialización -PRODAC-, específicamente para la ejecución del Proyecto de Desarrollo Empresarial -PRODE-.

Acuerdo No. 202-72

Ministerio de Economía
21/septiembre

Se autoriza la importación de CINCUENTA MIL (50,000) quintales de Harina de Trigo Dura Panificable, procedente de los Estados Unidos y/o México, con un aforo total ad-valorem del dos por ciento (2%), correspondiente a la Partida Arancelaria Número 11 01 01 00.

Organismo Ejecutivo Ministerio de Relaciones Exteriores 23/septiembre	Decreto No. 46-92 Congreso de la República 25/septiembre
Instrumento de Ratificación del Gobierno de Guatemala, del Convenio de Cooperación Técnica entre Guatemala y el Reino de los Países Bajos, suscrito en Guatemala, el 20 de septiembre de 1991.	Se aprueban las reformas al Convenio Constitutivo de la Comisión Centroamericana de Ambiente y Desarrollo, suscrito en San Salvador, El Salvador el 16 de julio de 1991.
Organismo Ejecutivo Ministerio de Relaciones Exteriores 23/septiembre	Acuerdo No. 767-92 Ministerio de Finanzas Públicas 25/septiembre
Instrumento de Ratificación del Gobierno de Guatemala, del Acuerdo entre Guatemala y Venezuela sobre Prevención, Control, Fiscalización y Represión del Consumo Indebido y Tráfico Ilícito de Estupefacientes y Sustancias Psicotrópicas, suscrito el 29 de agosto de 1991, en Caracas, República de Venezuela.	Se exonera de multas, intereses y recargos a los contribuyentes que hayan incurrido en las mismas por incumplimiento en el pago del Impuesto Unico sobre Inmuebles, correspondiente hasta el segundo trimestre de 1992 inclusive. Lo anterior comprende a quienes no hayan pagado dicho tributo en las fechas establecidas en el artículo 21 del Decreto No. 62-87 y en el Decreto Legislativo 1153 y sus reformas.
Organismo Ejecutivo Ministerio de Relaciones Exteriores 23/septiembre	Organismo Ejecutivo Ministerio de Relaciones Exteriores 30/septiembre
Instrumento de Ratificación del Gobierno de Guatemala, del Convenio de Cooperación Turística entre el Instituto Guatemalteco de Turismo y la Cooperación Venezolana de Turismo, suscrito el 29 de agosto de 1991, en Caracas, República de Venezuela.	Instrumento de Ratificación del Gobierno de Guatemala del Acuerdo por Canje de Notas de fecha 15 de mayo de 1992, celebrado entre Japón y Guatemala sobre el "Proyecto de Equipamiento para el Manejo de los Desechos sólidos del Area Metropolitana".
Decreto No. 28-92 Congreso de la República 24/septiembre	Acuerdo No. 709-92 Ministerio de Relaciones Exteriores 30/septiembre
Se decreta la Ley de Liberación de Importación de las Medicinas.	Se acepta la ulterior prórroga del Convenio Internacional del Café 1983, por un año adicional, del 1 de octubre de 1992 al 30 de septiembre de 1993, aprobada por el

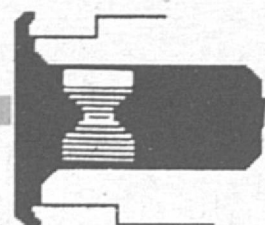
Consejo Internacional del Café mediante Resolución número 355 de fecha 27 de septiembre de 1991.

Organismo Ejecutivo
Ministerio de Relaciones Exteriores
30/septiembre

Instrumento de Ratificación del Convenio entre Guatemala y el Instituto Centroamericano de Administración de Empresas (INCAE), suscrito en Guatemala, el 20 de noviembre de 1989.

NOTA:

La fecha que se señala en cada Acuerdo o Decreto, es la de su publicación en el Diario Oficial.



EN NUESTRO SIGUIENTE NUMERO:

La cooperación multilateral para Centro América

- Principales iniciativas internacionales -



Asociación de Investigación y
Estudios Sociales
Apartado Postal 1,005 A
Ciudad Guatemala
Guatemala, C.A.

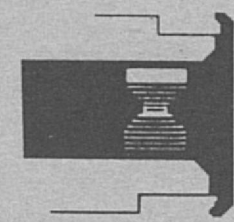
**PORTE
PAGADO**

VIA AEREA

VIA AIR MAIL

- IMPRESO -

Publicación registrada en la Dirección General de Correos de Guatemala, como correspondencia de segunda clase, bajo el No. 2670



AÑO 7, No. 9. 1992 ASOCIACION DE INVESTIGACION Y ESTUDIOS SOCIALES

Por su interrelación y adecuado manejo, tres precios
macroeconómicos influyen decisivamente en

la estabilidad
económica, ellos son: el
tipo de cambio, la tasa de
interés y los precios al
consumidor.

