

Una Reforma Improbable:

La Creación del Banco Central de
Guatemala

1920's

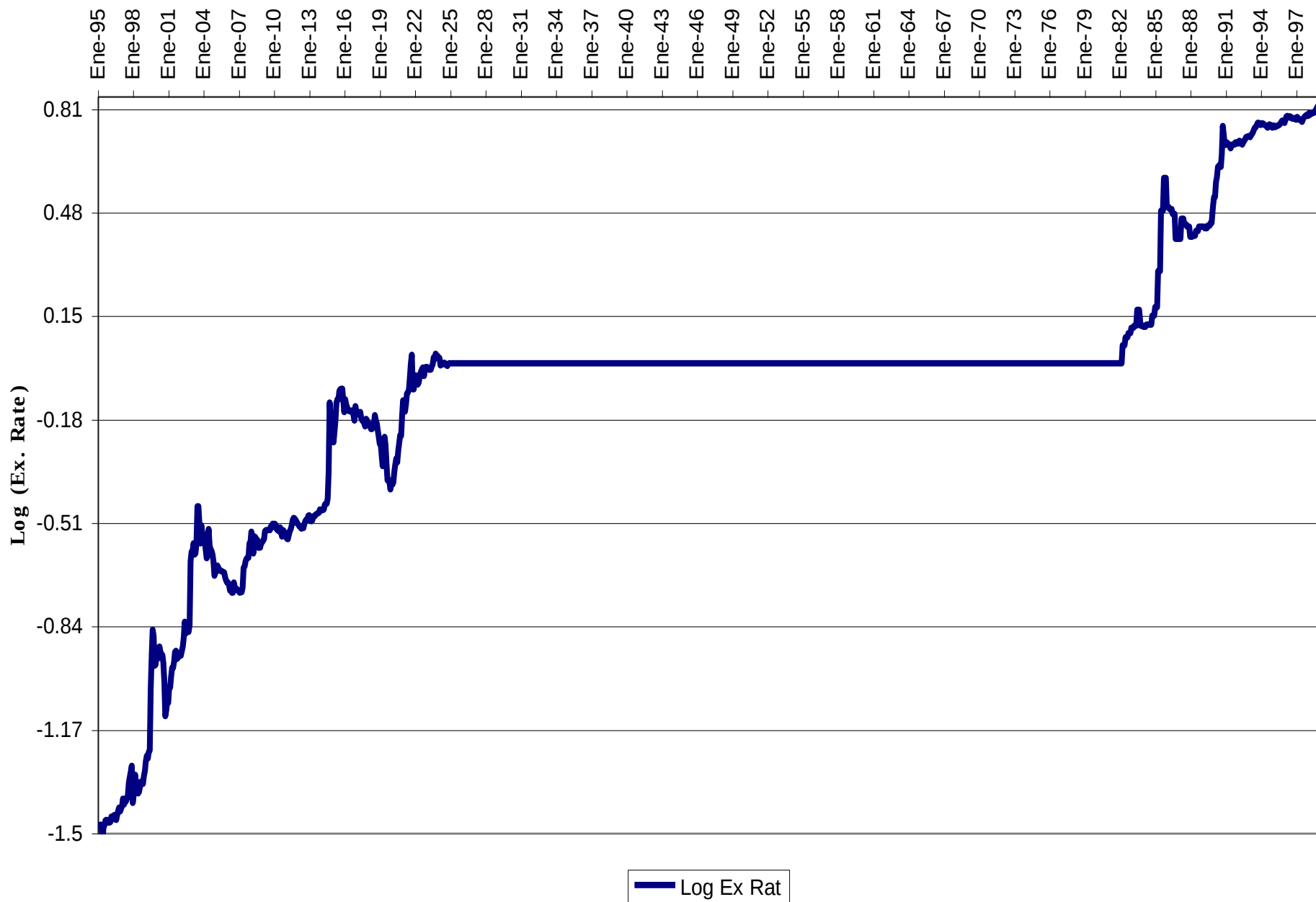
Durante toda nuestra vida de Nación libre, la cuestión financiera nos mereció menos atención de la que debimos prestarle, sin recordar que dos son los ramos capitales que deben constituir el desvelo de nuestro Gobiernos: “*La Instrucción Pública y la Hacienda*”

Discurso inauguración Banco Central de Guatemala, 1926

¿Qué queda 80 años después?

- Solidez Institucional
 - Inestabilidad Política
 - Inestabilidad Económica
- Adaptación y Estabilidad
 - Tipo de cambio fijo de larga duración
 - Ajustes según “señales” de los tiempos
- Credibilidad y Conservadurismo
 - Estabilidad Macro: De excepción a Regla
 - Disgusto por el endeudamiento
- Corporativismo
 - Conducción de la política monetaria

Monthly Exchange Rate (Logs)



Constructivismo, “Timing” y Buena Suerte

Este es un caso ... de reformas monetarias y bancarias ... tal vez contiene algunas lecciones para el mundo de hoy, o tal vez nuestro mundo no esta listo todavía para esas lecciones.

D.E. Kemmerer,
The Establishment of the Quetzal

Guatemala: ¿1920?

- Crisis Institucional
 - Instituciones Agotadas
 - Autoritarismo vs Democracia
 - Corrupción
- Crisis Económica
 - Deterioro en Términos de Intercambio
 - Crisis Bancaria
 - Pérdida de Reservas y Suspensión de Pagos
 - Déficit Fiscal Descontrolado

El Legado del Siglo XIX

¿Institucionalidad Económica en
Crisis?

Debilidades

- Finanzas Públicas
 - Ingresos Volátiles
 - Alta Dependencia de la Deuda Pública
 - Agotamiento de Fuentes Externas e Internas
 - Deuda Creciente con la Banca
- Sistema Bancario
 - Suspension de Convertibilidad
 - Ausencia de Política Monetaria y/o Bancaria
 - Libre Emisión sin convertibilidad
- Extrema Dependencia del Café
 - Volatilidad del Tipo de Cambio

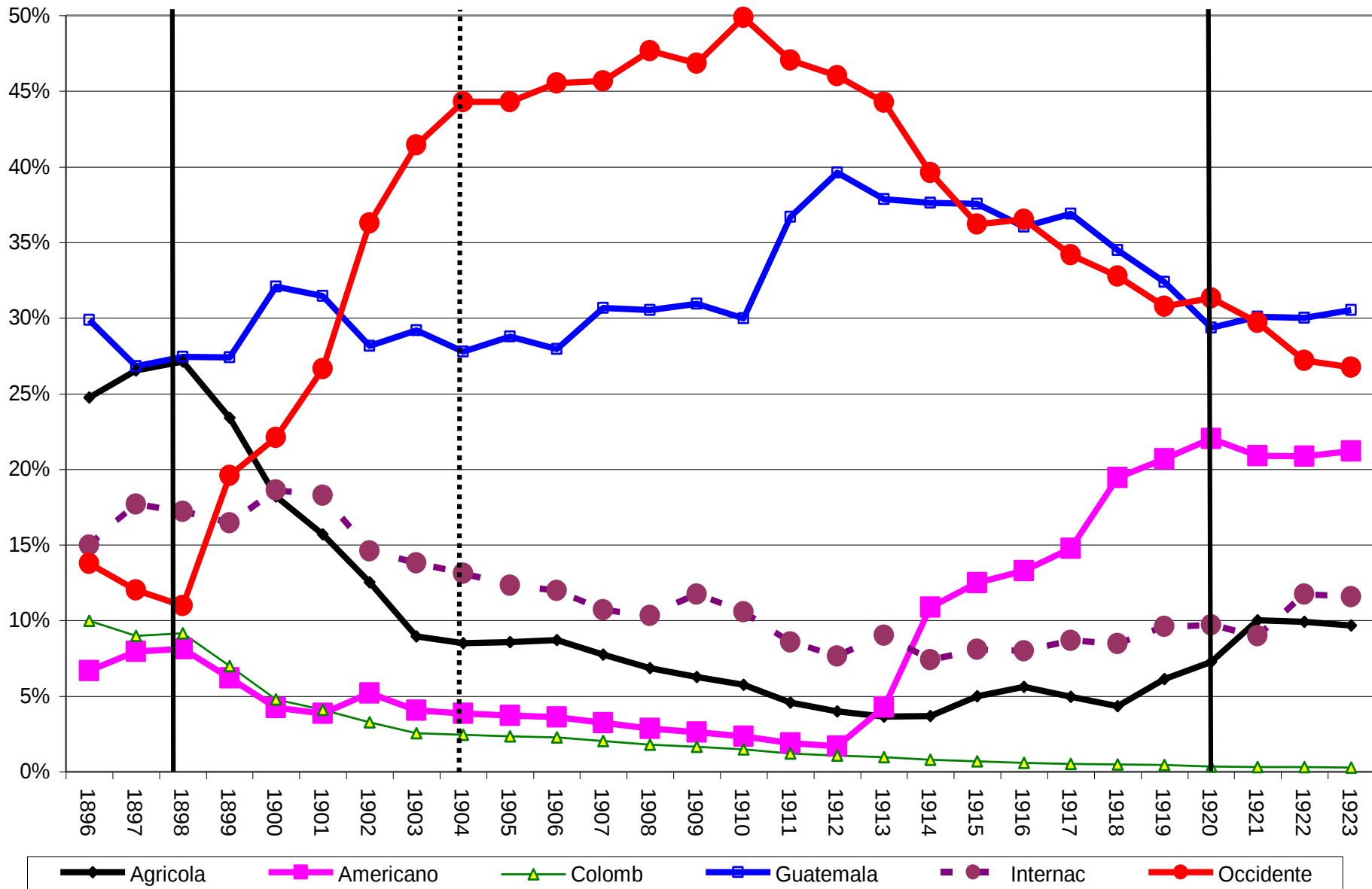
Marco Institucional

- Suspensión Convertibilidad
 - 2 años que fueron 30
 - Duración Contingente a de Deuda
 - En Metálico
- Papel Moneda de Curso Forzoso
 - Un Peso Papel = Un Peso Plata
- Libre Emisión de Billetes de Banco
 - Acuerdo entre Bancos y Gobierno
 - Sin porcentajes de reserva

“the existing bank notes, do not increase and decrease in quantity automatically in response to economic need, but rather vary with the more or less arbitrary decisions of those who control the note issue”

W.E.Kemmerer, 1919

COMPOSICION DE LAS EMISIONES PRIVADAS DE PAPEL MONEDA

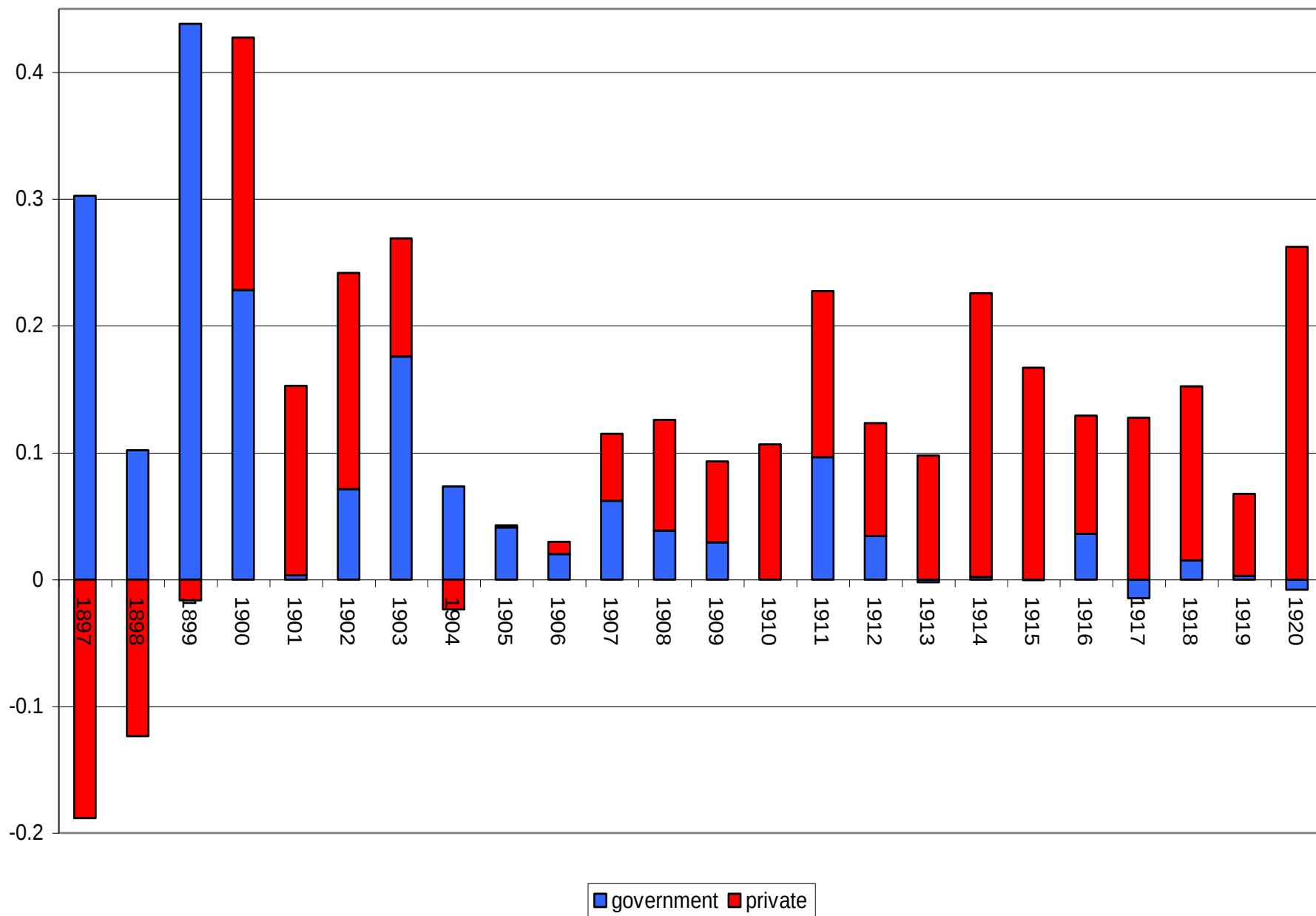


Sin Banco Central y sin
regulaciones ...

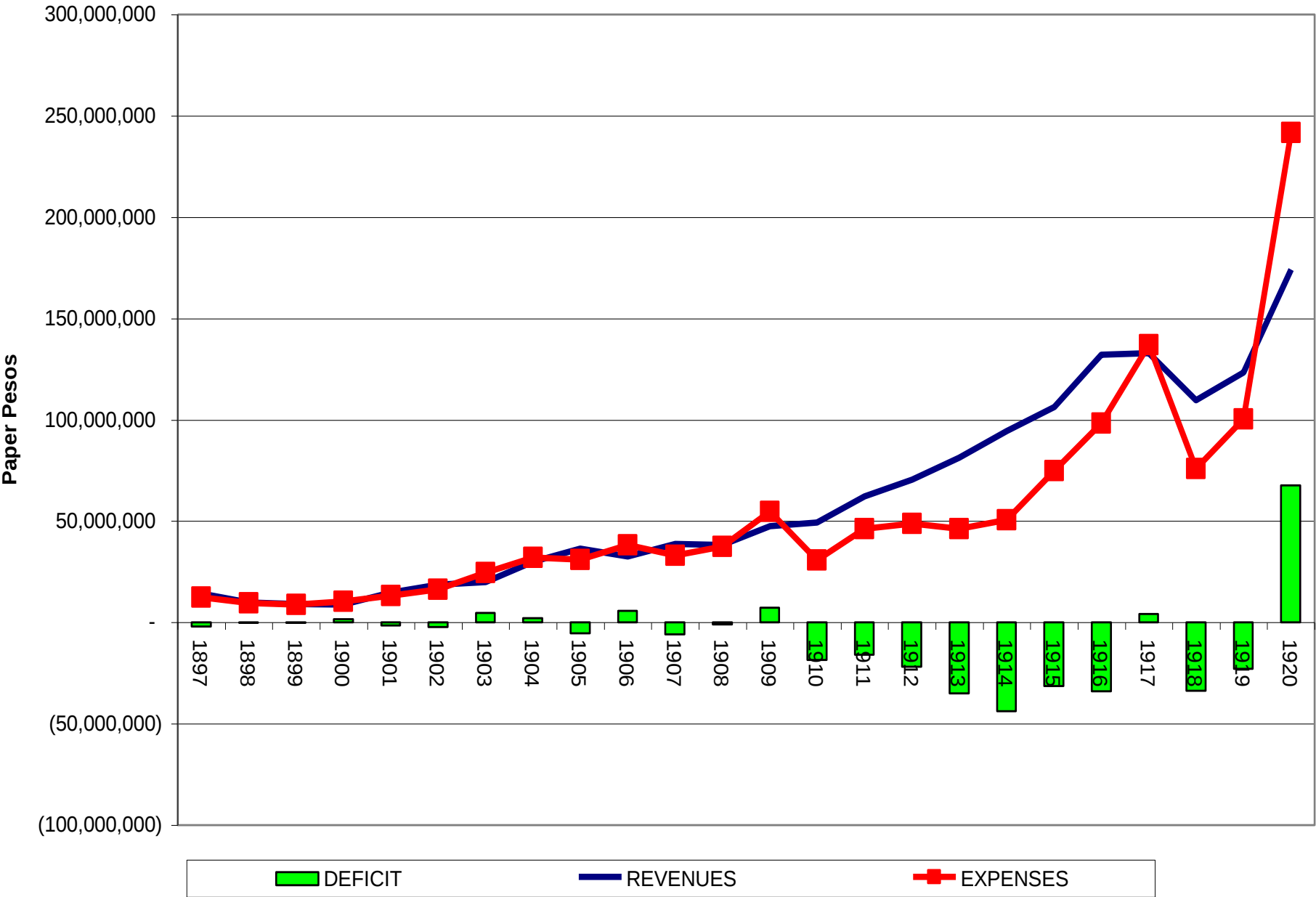
¿Quién dictaba la Política
Monetaria?

¿El Señor Presidente,
los banqueros o el café?

Tasa de Crecimiento de la Oferta Monetaria según Componentes



Cuentas Fiscales: 1897-1920



Marco Conceptual

- Free Banking: No regulaciones sobre emisión
 - Convertibilidad a un bien
 - No Barreras de Entrada
- Emisión Competitiva de Dinero (Klein, 1974)
 - Tipo de Cambio Flexible entre Monedas
 - Convertibilidad No Necesaria
 - No Barreras de Entrada
- Características Institucionales de la Suspensión
 - Ausencia de Regulaciones sobre Emisión
 - No Convertibilidad
 - Barreras de Entrada
 - Tipo de Cambio Fijo entre Billetes
 - Limitación a la competencia

Entendiendo a Kemmerer

- Maximización de Señoreaje
 - Bajo un esquema de emisión competitiva sin convertibilidad
 - La inflación es un “bien común”

$$\approx \pi_t = \sum \alpha^j \pi_t^j \quad \frac{\partial \pi_t^j}{\partial \pi_t^k} = 0$$

- Bajo Cournot

$$\approx \pi_{(\text{Cournot})} = F(n) * \pi_{(\text{monopoly})} ; F' > 0$$

- Incentivos a Emitir Más que en el caso del Monopolista
 - Oportunidad de Colusión
 - ¿Quién hace el “policing” del Cartel?

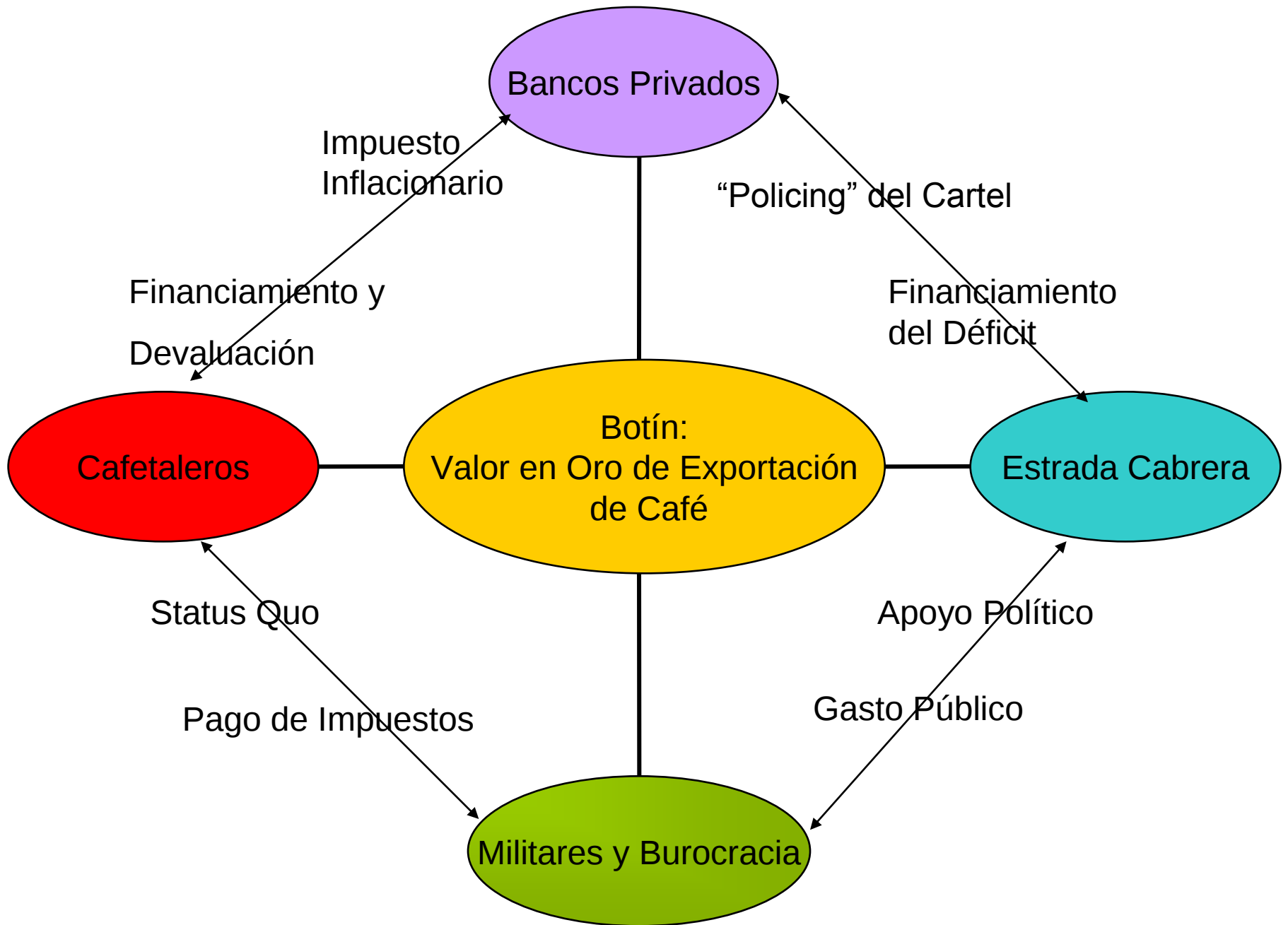
Determinación de la Oferta Monetaria

- Actores estratégicos

- Bancos Privados
- Exportadores de Café
- Gobierno: Burocracia, Militares y El Señor Presidente
- Acreedores Externos

- Horizonte de Planeación

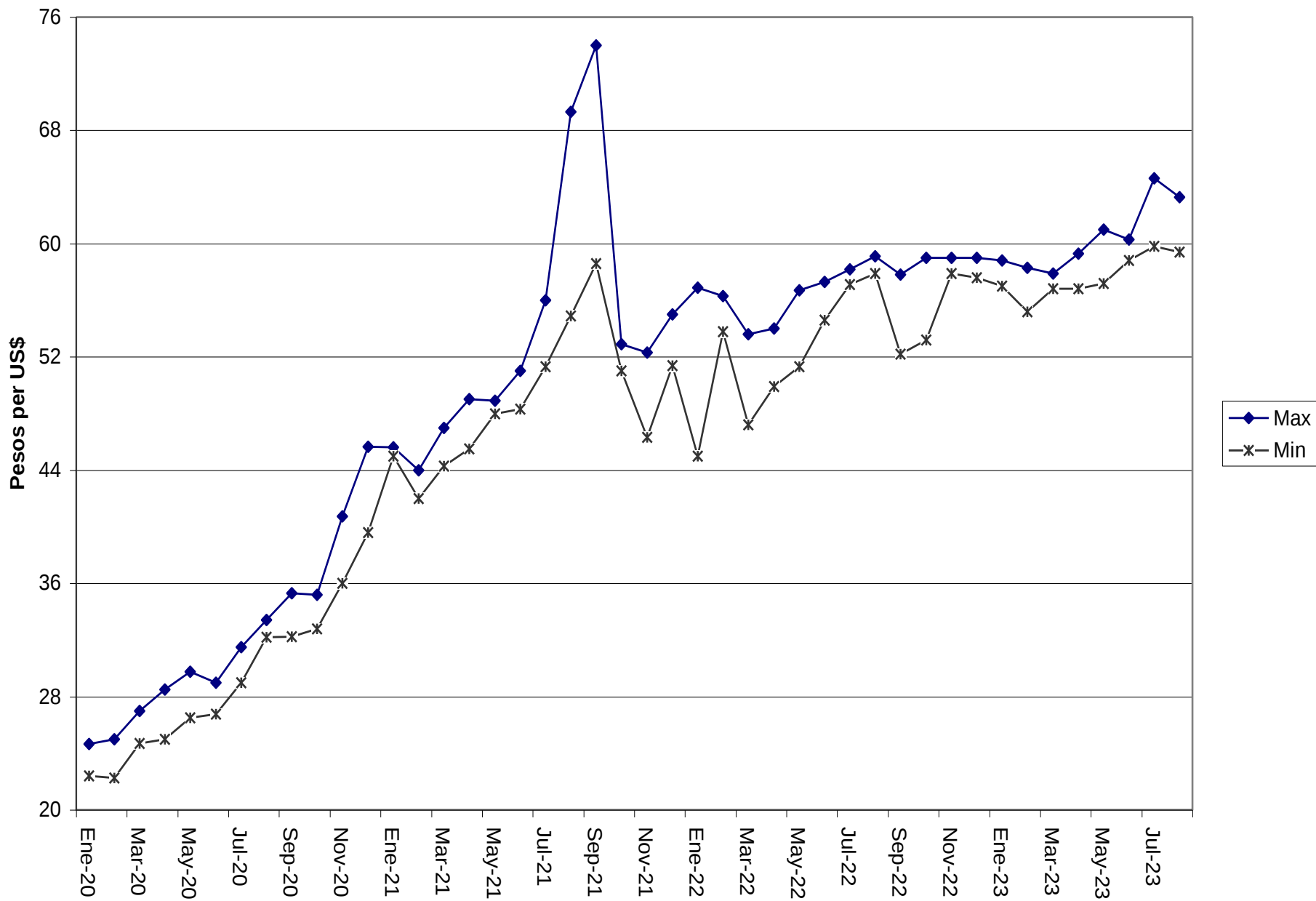
- Bancos: Mientras dure la suspensión
- Exportadores: Corto Plazo
- El Gobierno: Indefinido
- Acreedores Externos: Corto Plazo



El Período de Transición: 1920-1923

Aprendiendo a Vivir sin Estrada
Cabrera

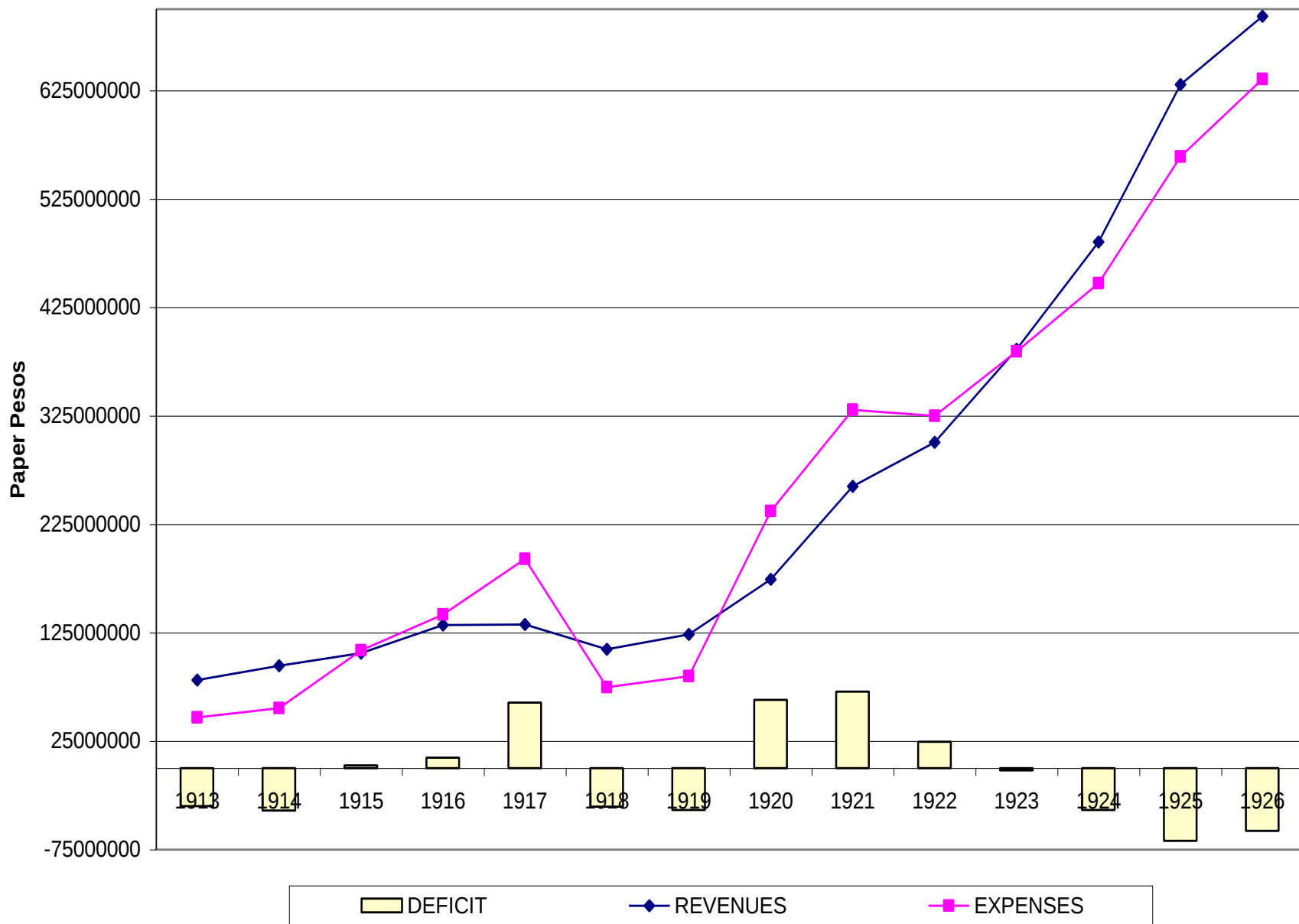
Fluctuación del Tipo de Cambio: Enero/1920 - Ag/1923



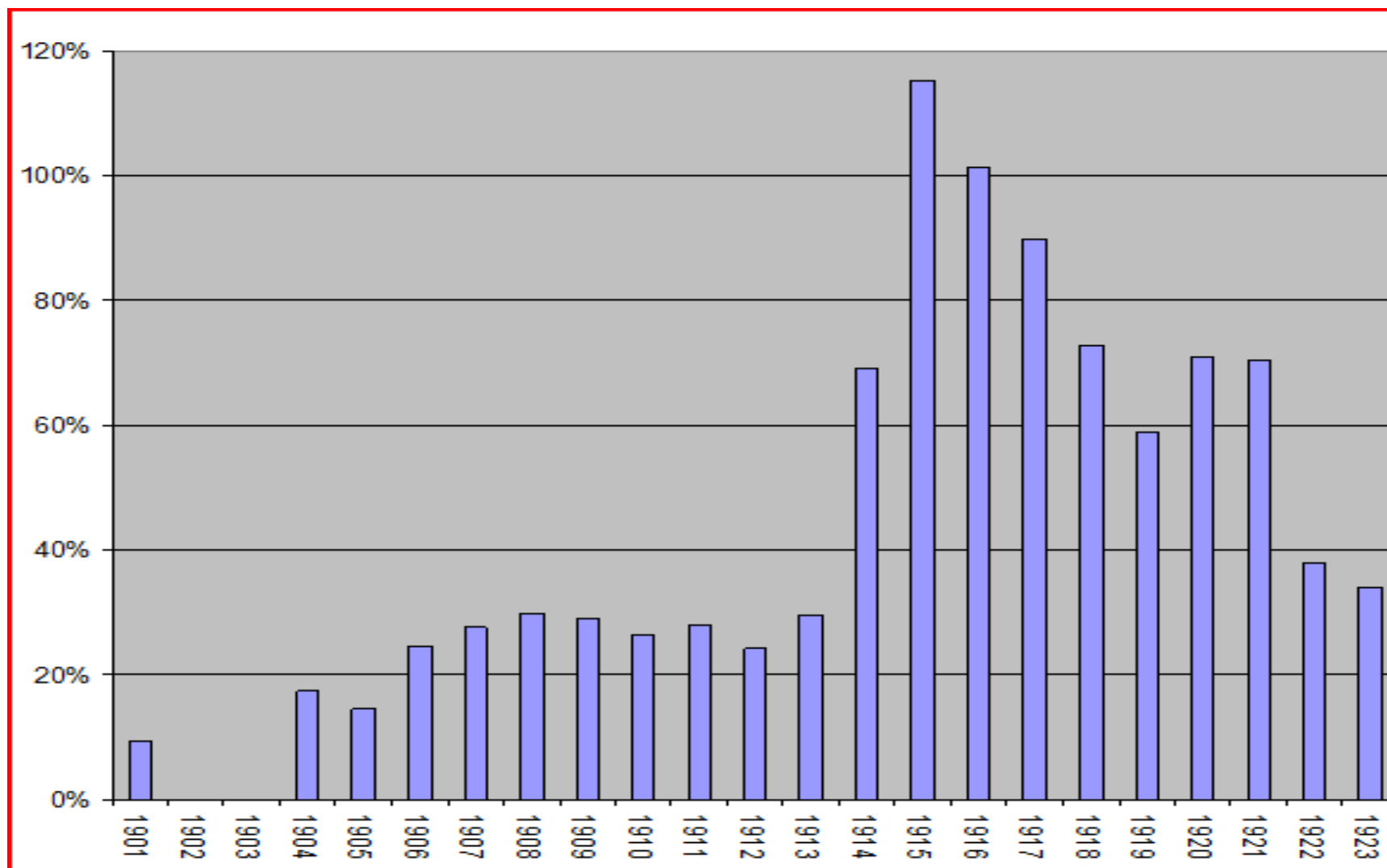
El Nuevo Escenario

- Derrocamiento de Estrada Cabrera:
 - April 1920
 - Desaparece Mecanismo de Control Monetario
- Nuevas Autoridades
 - Unionismo: Débil Coalición Política
 - Muy Heterogénea
 - Política Fiscal Expansiva
 - Historia Corta: 22 meses
- Nuevo Presidente: Jose María Orellana
 - Antiguo Cabrerista
 - Recurrió al consejo de la tecnocracia
 - Martinez Sobral, Solares, etc

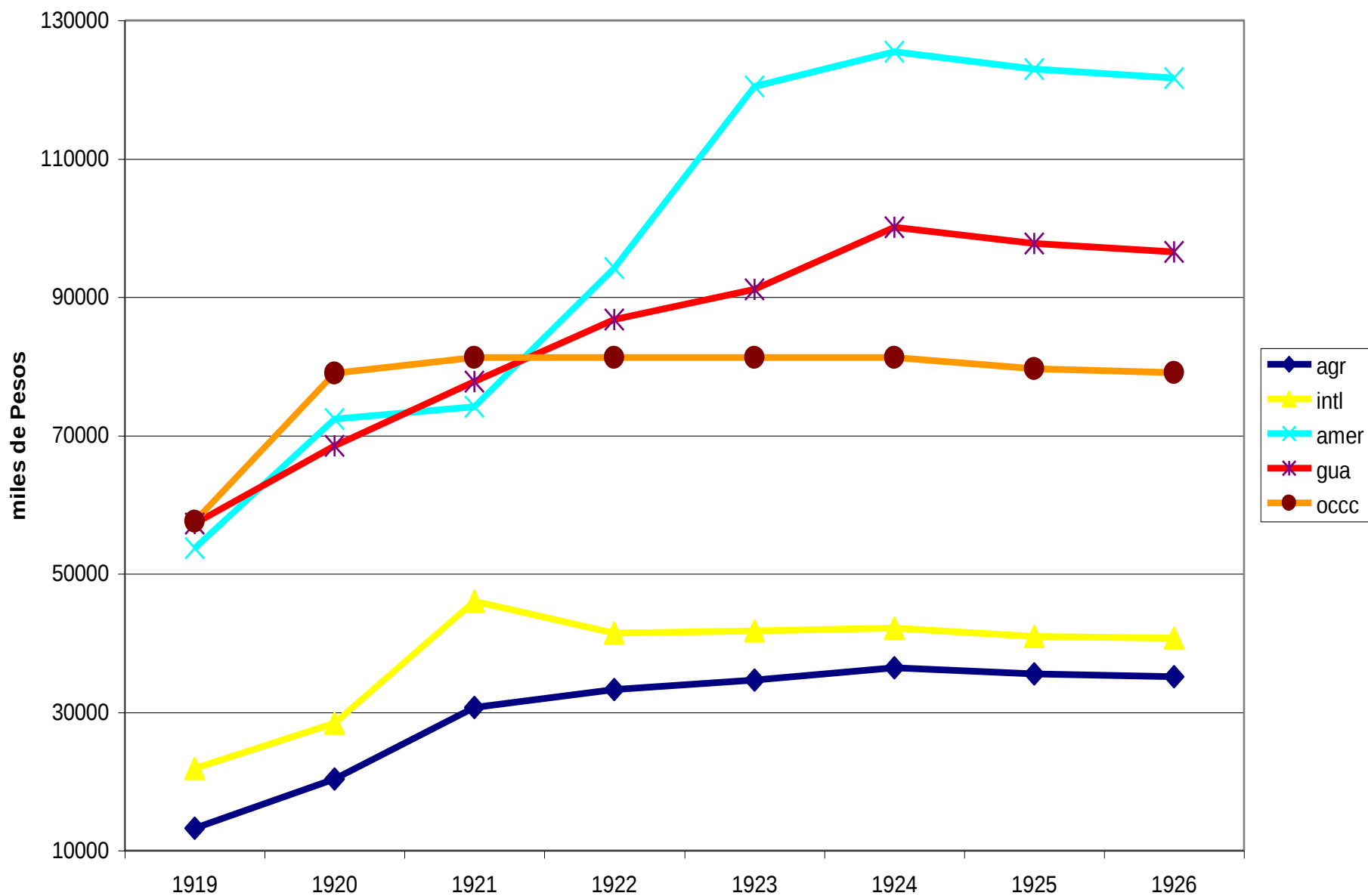
Cuentas Fiscales Revisadas: 1913-1926



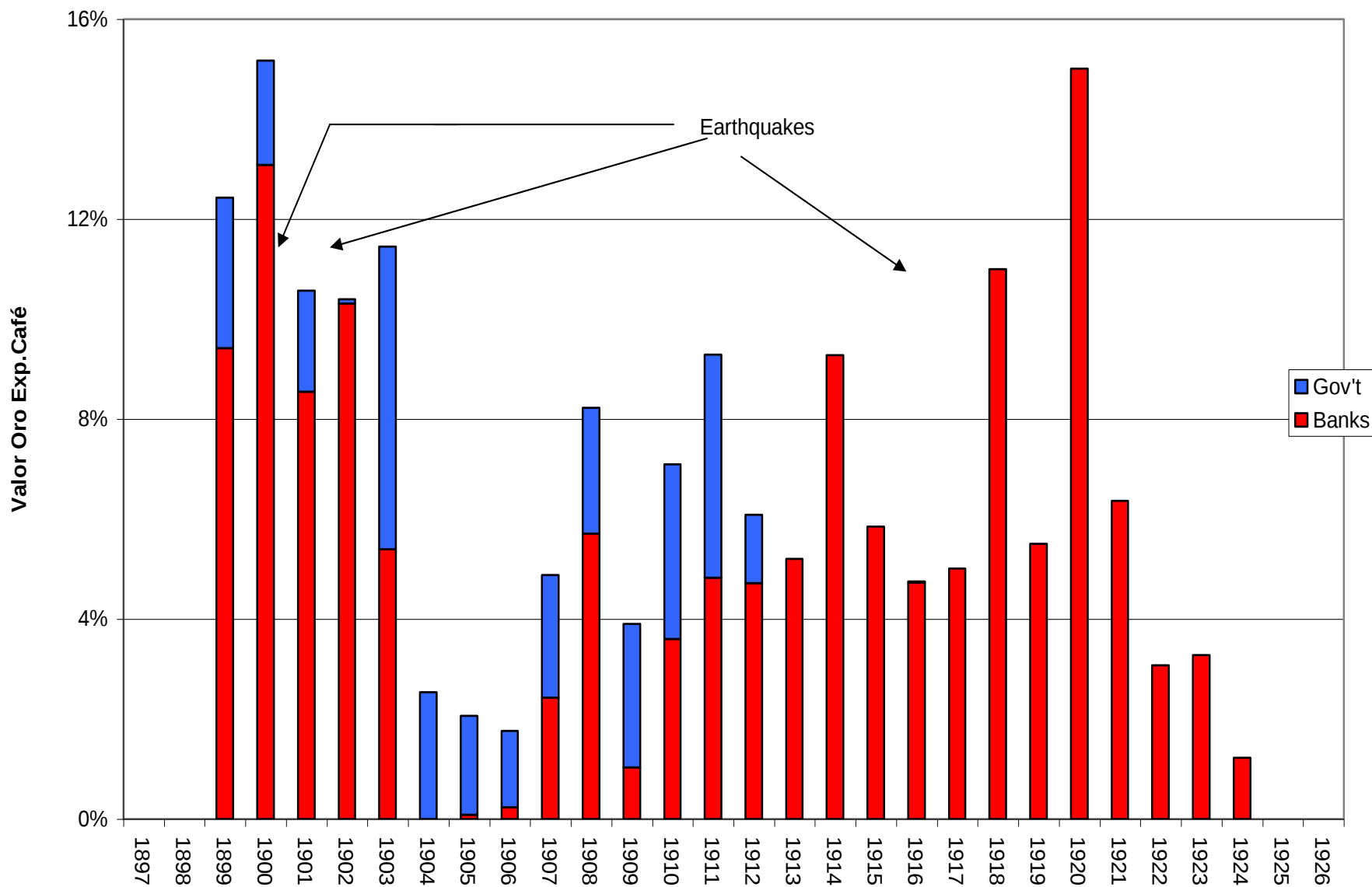
Activos Oro del Gobierno como porcentaje de la Emisión



Cambio en las Emisiones Privadas: Post-Cabrera



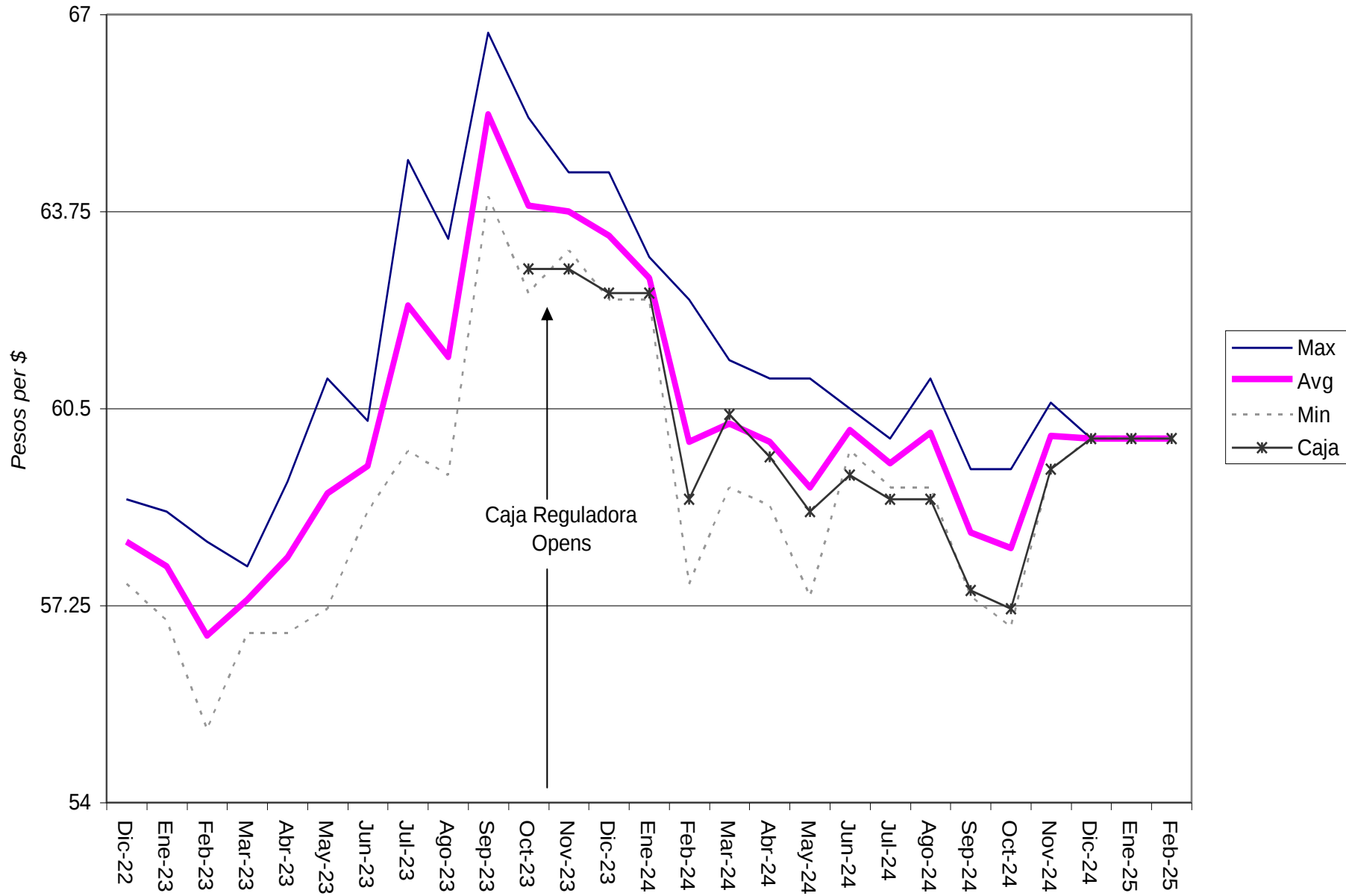
"Extracciones" del Botín Vía Emisión de Billetes de Banco



Hacia un nuevo equilibrio

- Ley de Instituciones Financieras y de Inspección Bancaria (Julio de 1923)
 - Definiciones
 - Monitoreo de los bancos
 - Ningún éxito
- Regulación del Tipo de Cambio (Ag/1923)
 - Negativa bancaria a prestar en US \$ para estabilizar el cambio
 - Impuesto adicional al café: US\$1.50 por qq
 - Ningún éxito

Tipo de Cambio Antes y Después de la Caja Reguladora



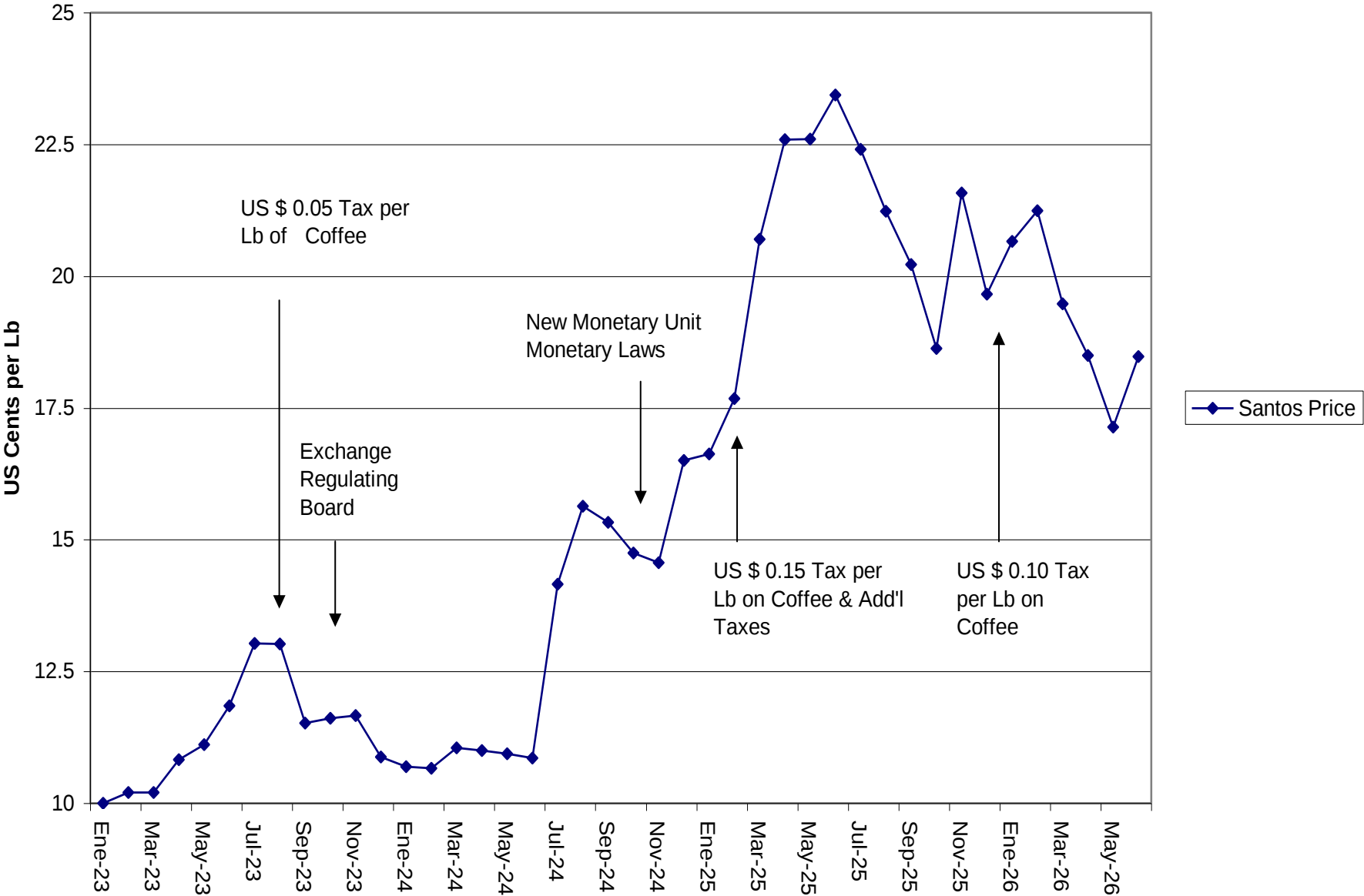
Caja Reguladora: (Sep/23/1923)

- Limitar la Fluctuación del Tipo de Cambio
 - Creación de un fondo de reserva
 - Impuesto al Café
 - Contribución del gobierno
 - Endeudamiento
- Compromiso del Gobierno
 - Completa Autonomía
 - Proveer **TODOS** los Recursos Necesarios
 - Crear nuevos impuestos

Caja Reguladora

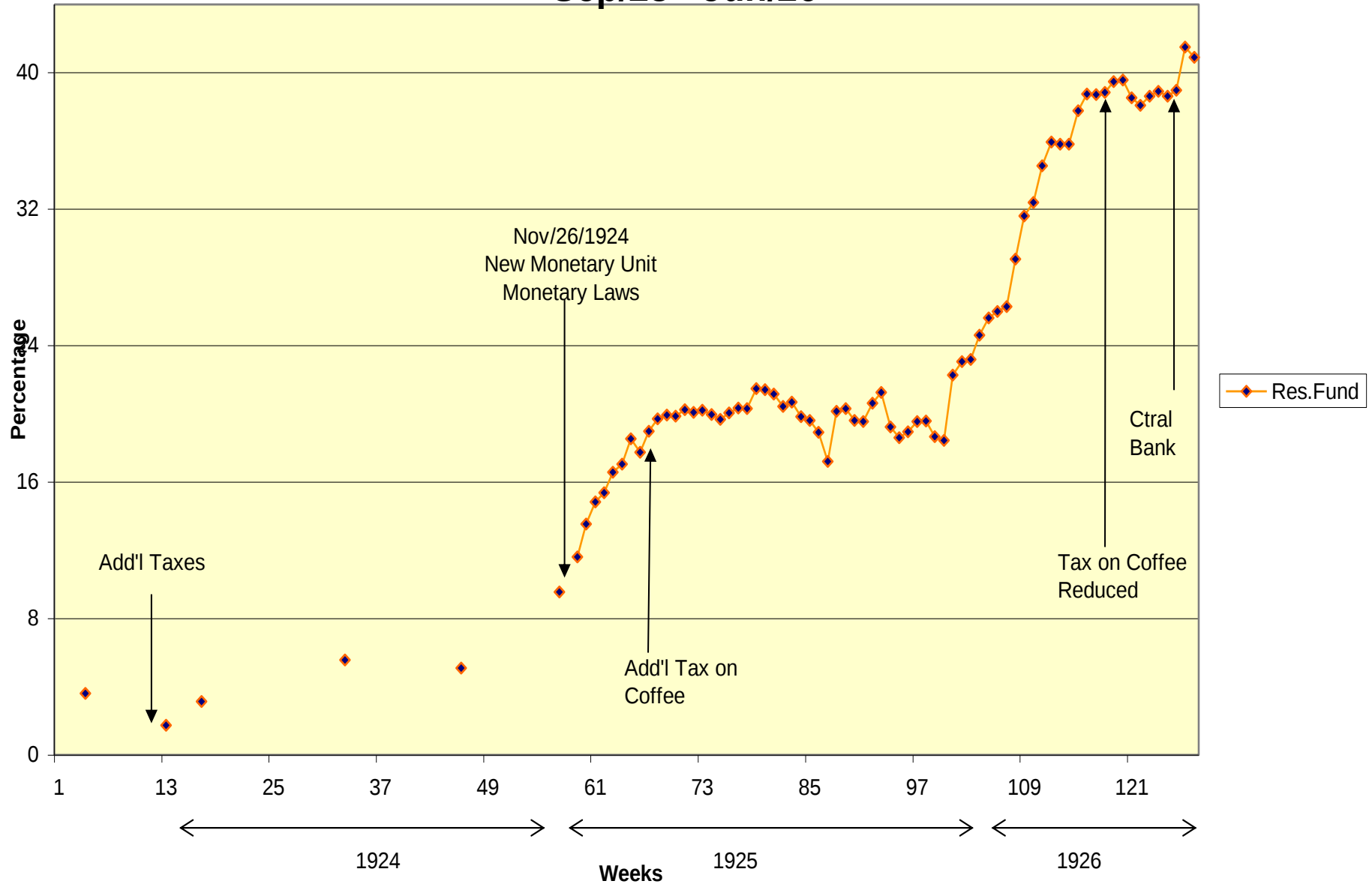
- Sus Primeros Días
 - Noviembre 1923
 - “Intento Político Moribundo, no llega a Enero” (American Legation, despacho a Washington)
 - Marzo 1924
 - Impuestos adicionales a las importaciones
- Ley Monetaria (Nov/26/1924)
 - Conversión Monetaria: Pesos 60 = 1 Quetzal
 - Patrón Oro: Q1=US\$ 1
 - Congelamiento de emisiones privadas

Precio del Café Brasileño (Santos #7)



Caja Reguladora: Reserva Oro/Circulante

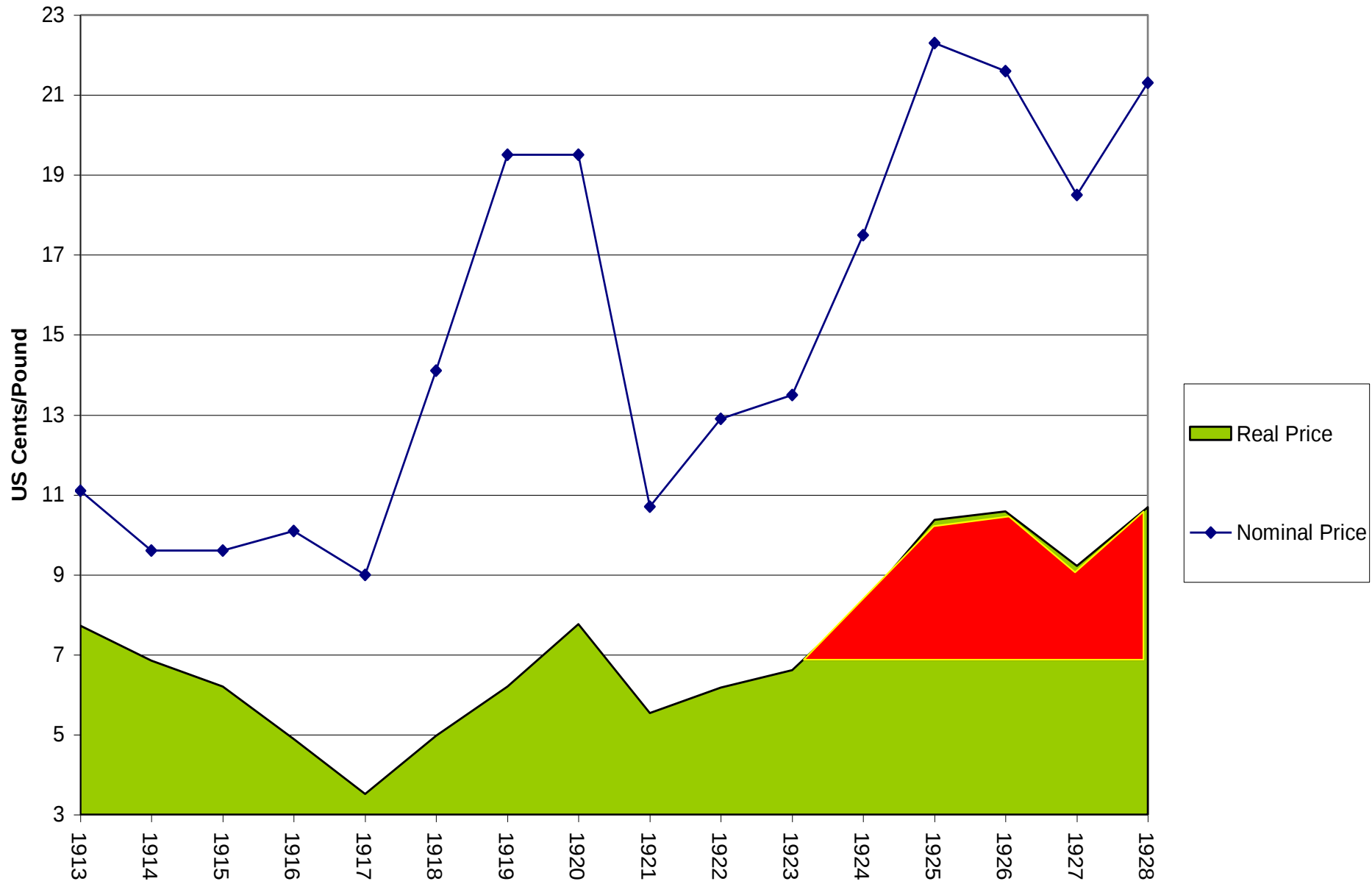
Sep/23 - Jun/26



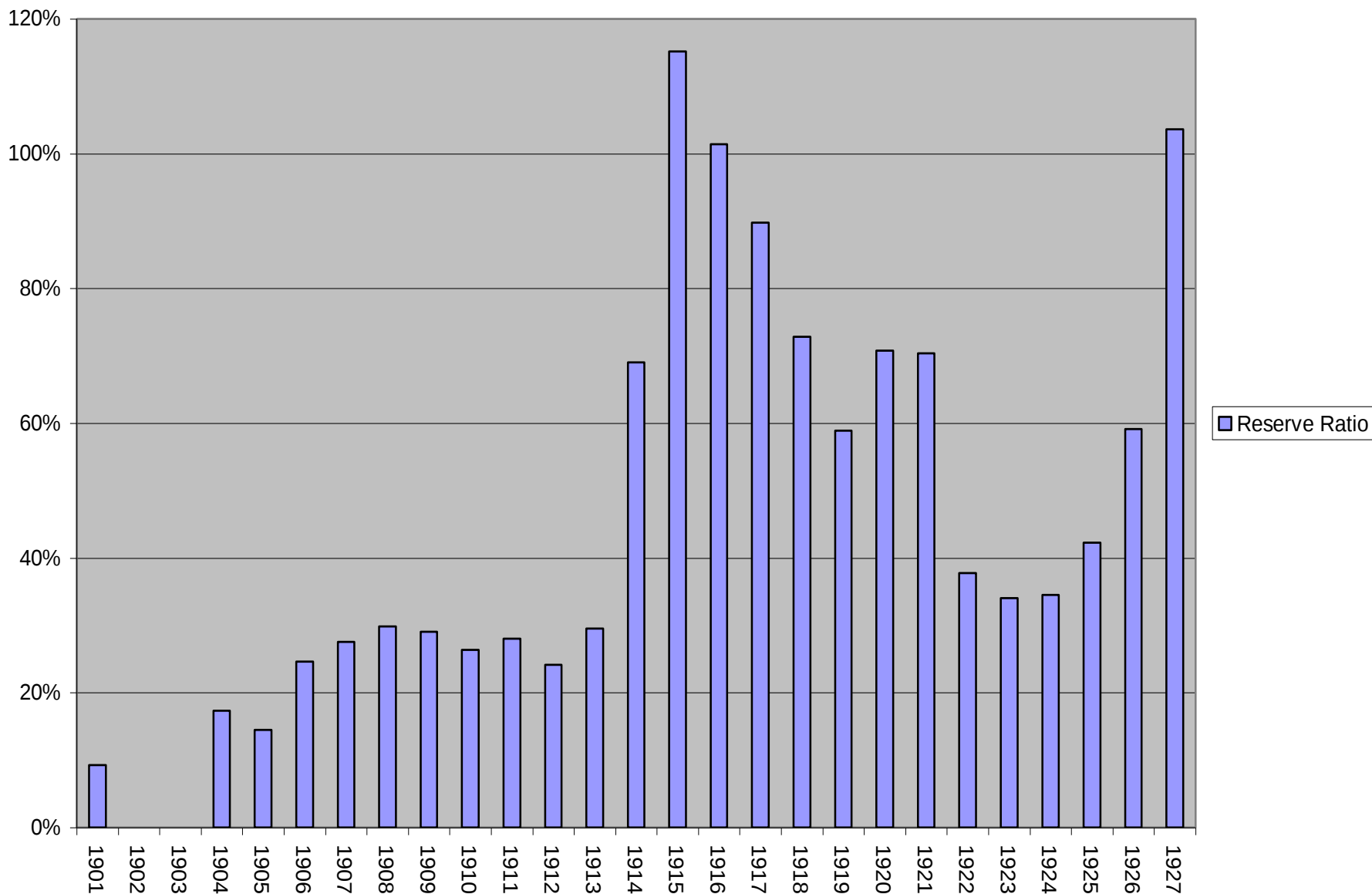
Caja Reguladora en la Transición

- Operó como Currency Board
- Recibió Fondos Adicionales
 - Impuesto al Azúcar
 - Impuesto al Café
- Acumuló una Reserva en Oro
 - 40% del total de emisiones bancarias
- Se Transformó en el Banco Central de Guatemala

Precio Real y Nominal del Café



Activos del Gobierno en Oro como proporción de la Emisión Bancaria



Cambio Institucional: ¿Racionalismo Constructivista o Coincidencia?

There will probably never be a time when economic conditions are more favorable to reform than they are at present, or when intelligent public opinion would give a sound reform plan stronger support”

E.W. Kemmerer,

Proposal for Currency Reform in Guatemala, 1919