

# COMITÉ DE EJECUCIÓN

## ACTA NÚMERO 9-2007

Sesión 9-2007 celebrada en el edificio del Banco de Guatemala ubicado en la séptima avenida número veintidós guión cero uno, zona uno de esta ciudad, el viernes diecinueve de enero de dos mil siete, a partir de las trece horas con treinta minutos.

El Coordinador, con el quórum correspondiente, sometió a consideración del Comité de Ejecución el proyecto de Orden del Día.

**PRIMERO:** Conocimiento de los proyectos de acta números 5-2007, 6-2007 y 7-2007, correspondientes a las sesiones celebradas el 11, 12 y 16 de enero de 2007, respectivamente.

CIRCULAN: proyectos de acta números 5-2007, 6-2007 y 7-2007.

**SEGUNDO:** Información de los mercados y variables monetarias.

- a) Mercado de Dinero
- b) Mercado Cambiario
- c) Variables Indicativas
- d) Flujo Estimado de Monetización
- e) Propuesta de cupos para licitación de CDPs

**TERCERO:** Discusión y definición de lineamientos de ejecución de la Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia.

- a) Discusión
- b) Determinación de cupos para licitación de depósitos a plazo
- c) Definición de lineamientos.

**CUARTO:** Otros Asuntos.

El Gerente Económico solicitó al Coordinador incluir en el orden del día, dentro del segundo punto, los temas siguientes: Avance del balance de riesgos de inflación y Reporte mensual de riesgos de inflación del Modelo Macroeconómico Semiestructural.

El Comité aprobó el Orden del Día con los temas propuestos por el Gerente Económico.

**PRIMERO:** El Coordinador puso a consideración los proyectos de acta correspondientes.

No habiendo observaciones, el Comité aprobó las actas números 5-2007, 6-2007 y 7-2007.

**SEGUNDO:** Información de los mercados y variables monetarias.

El Coordinador solicitó que se proporcionara la información correspondiente.

a) El Director del Departamento de Operaciones de Estabilización Monetaria, con relación al Mercado de Dinero, informó que durante el período del 12 al 18 de enero de 2007, se registraron captaciones de depósitos a plazo -CDPs- por Q3,696.7 millones y vencimientos por Q5,091.2 millones, lo que dio como resultado vencimientos netos por Q1,394.5 millones, asociados a las operaciones realizadas en licitación (vencimientos netos por Q40.4 millones), en la Mesa Electrónica Bancaria de Dinero -MEBD- y en las bolsas de valores (vencimientos netos por Q978.7 millones) y en ventanilla (vencimientos netos por Q375.4 millones).

Respecto a las tasas de interés aplicadas en las captaciones de CDPs, indicó que durante el período del 12 al 18 de enero de 2007, para el caso de licitaciones, las tasas de interés de corte fueron de 5.4998% para el plazo de 182 días, 6.1999% para 364 días, 6.8000% para 1092 días (3 años); y, 8.0000% para 2548 días (7 años). Por su parte, en la MEBD y en las bolsas de valores las captaciones se realizaron a 7 días, a la tasa de interés líder de la política monetaria de 5.00%.

En cuanto a la tasa de interés promedio ponderado del total de operaciones de reporto realizadas en las bolsas de valores del país, indicó que durante el período del 15 al 18 de enero de 2007, la mínima fue de 5.21%, observada el 16 de enero de 2007, y la máxima de 5.28%, registrada el 18 de enero de 2007. Asimismo, señaló que los montos negociados fueron mayores con garantía de títulos públicos y que las tasas de interés promedio ponderado durante dicho período fueron de 5.25% para los títulos públicos y de 6.19% para los títulos del sector financiero.

Por otra parte, informó que durante el período del 12 al 18 de enero de 2007, con relación a las operaciones con bonos del tesoro únicamente se registraron vencimientos por Q25.1 millones.

b) El Director del Departamento de Operaciones de Estabilización Monetaria, respecto al Mercado Institucional de Divisas informó que durante el período del 12 al 17 de enero de 2007, el promedio diario de operaciones de compra fue de US\$67.0 millones y el de venta fue de US\$79.0 millones y que los tipos de cambio promedio ponderado de las referidas operaciones mostraron una leve tendencia hacia el alza, misma que se revirtió al final de período. En efecto, el viernes 12 de enero fueron de Q7.65276 por US\$1.00 para la compra

y de Q7.67332 por US\$1.00 para la venta, el lunes 15 de enero fueron de Q7.65846 y de Q7.68171, el martes 16 de enero fueron de Q7.64347 y de Q7.66735 y, finalmente el miércoles 17 de enero fueron de Q7.64290 y de Q7.66332. Asimismo, indicó que el tipo de cambio de referencia vigente para el 19, 20 y 21 de enero del presente año es de Q7.64651 por US\$1.00.

En lo que se refiere a las operaciones de los sistemas electrónicos de negociación de divisas que administra la Bolsa de Valores Nacional, S. A., comentó que en el Sistema Privado Institucional de Divisas -SPID-, en el período del 15 al 18 de enero de 2007, no se realizaron operaciones. En lo que respecta al Sistema Electrónico de Negociación de Divisas -SINEDI-, expuso que de conformidad con lo establecido en la regla de participación del Banco de Guatemala en el mercado cambiario, durante el período, no se convocó a subasta de dólares de los Estados Unidos de América.

Por otra parte, informó que en el Mercado de Futuros de Divisas que opera la Bolsa de Valores Nacional, S. A., en el período del 15 al 18 de enero de 2007, no se cerraron operaciones. En cuanto al precio de cierre, de referencia, al jueves 18 de enero, indicó que para los vencimientos a liquidarse en marzo de 2007, no hubo posturas.

c) El Director del Departamento de Estudios Económicos informó que el 18 de enero de 2007, el encaje diario del sistema bancario se ubicó en una posición de Q577.2 millones, con una posición promedio de Q278.0 millones.

Destacó que en el período del 11 al 18 de enero de 2007, los principales factores desmonetizantes de la emisión monetaria fueron el incremento en el saldo del encaje bancario por Q657.5 millones, de los depósitos del Fondo Fiduciario de Capitalización Bancaria -FCB- en el Banco de Guatemala por Q380.1 millones y de los depósitos del Gobierno Central en el Banco de Guatemala por Q124.1 millones; y, la disminución en el saldo de las Reservas Internacionales Netas -RIN- por el equivalente a Q83.2 millones; mientras que el principal factor monetizante fue la disminución en el saldo de los depósitos a plazo constituidos en el Banco de Guatemala por Q1,394.5 millones. En relación a los principales factores desmonetizantes de la Base Monetaria Amplia informó que éstos fueron el incremento en los saldos de los depósitos del Fondo Fiduciario de Capitalización Bancaria -FCB- en el Banco de Guatemala por Q380.1 millones y de los depósitos del Gobierno Central en el Banco de Guatemala por Q124.1 millones; y, la disminución en el saldo de las Reservas Internacionales Netas por el equivalente a Q83.2 millones; mientras

que los principales factores monetizantes fueron la disminución en los saldos de los depósitos a plazo mayores a 91 días constituidos en el Banco de Guatemala por Q415.8 millones y del encaje bancario en moneda extranjera por el equivalente a Q15.8 millones.

Con relación a las variables indicativas de la Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia indicó que, con la proyección a diciembre de 2006, para diciembre de 2007 la inflación total esperada, estimada con un modelo de mínimos cuadrados ordinarios, es de 5.21% y con un modelo de suavizamiento exponencial de 5.90%; el promedio simple de ambos modelos se sitúa en 5.56%, el cual se ubica por arriba del valor puntal de la meta de política y dentro del margen de tolerancia de la misma (5.0% +/- 1 punto porcentual), lo que sugiere una política monetaria moderadamente restrictiva; y, para diciembre de 2008 la inflación total esperada, estimada con un modelo de mínimos cuadrados ordinarios, es de 4.79% y con un modelo de suavizamiento exponencial de 5.19%; el promedio simple de ambos modelos se ubica en 4.99%, el cual se encuentra por arriba del valor puntal de la meta de política y dentro del margen de tolerancia de la misma (4.5% +/- 1 punto porcentual), lo que sugiere una política monetaria moderadamente restrictiva.

Con relación a la inflación subyacente esperada para diciembre de 2007, con datos a diciembre de 2006, estimada con un modelo autoregresivo integrado de promedios móviles ARIMA, fue de 5.85%, en tanto que estimada con un modelo de suavizamiento exponencial fue de 6.13%; el promedio simple de ambos modelos es de 5.99%, el cual se ubica por arriba del valor puntal de la meta de inflación y dentro del margen de tolerancia de la meta de política (5.0% +/- 1 punto porcentual), lo que sugiere que la política monetaria sea moderadamente restrictiva; y, para diciembre de 2008 la inflación subyacente estimada con un modelo autoregresivo integrado de promedios móviles ARIMA, fue de 5.68%, en tanto que estimada con un modelo de suavizamiento exponencial fue de 5.02%; el promedio simple de ambos modelos es de 5.35%, el cual se ubica por arriba del valor puntal de la meta de inflación y dentro del margen de tolerancia de la meta de política (4.5% +/- 1 punto porcentual), lo que sugiere que la política monetaria sea moderadamente restrictiva.

Con respecto a la tasa de interés parámetro, informó que al 11 de enero de 2007, el límite inferior fue de 3.32%, en tanto que el límite superior se ubicó en 7.27%; mientras que el promedio simple resultante entre la tasa de interés de reportos de 8 a 15 días (6.25%) y la tasa de interés promedio ponderado de las operaciones de estabilización monetaria de hasta 91 días (5.00%) se situó en 5.63%, el cual se ubica dentro del margen de tolerancia

estimado para la tasa parámetro, situación que sugiere una política monetaria invariable. En lo que se refiere a la tasa de interés pasiva de paridad, manifestó que, al 11 de enero de 2007, el límite inferior fue de 6.52% y el límite superior de 7.32%, en tanto que la tasa de interés promedio ponderado de depósitos a plazo del sistema bancario fue de 7.11%, la cual se ubica dentro del margen de fluctuación de la tasa pasiva de paridad, lo que aconseja mantener invariable la política monetaria.

En cuanto a la liquidez primaria indicó que la emisión monetaria observada al 18 de enero de 2007, presenta una desviación de Q511.6 millones respecto del límite superior del corredor programado para dicha variable, lo que estaría indicando que existe espacio para restringir la política monetaria, en tanto que la base monetaria amplia, a la misma fecha, se encuentra Q670.3 millones por arriba del límite superior del corredor programado para dicha variable, lo que sugiere una política monetaria restrictiva. La orientación ponderada de las desviaciones para la presente semana por Q590.9 millones estaría indicando restringir la política monetaria.

En cuanto a los medios de pago totales, el crecimiento interanual observado al 11 de enero de 2007 ascendió a 17.3%, el cual se ubica por arriba del límite superior del margen de tolerancia estimado para dicha variable para la misma fecha (13.3% a 15.3%), lo que sugiere una política monetaria restrictiva; en tanto que la estimación econométrica de los medios de pago para diciembre de 2007 es de 13.2%, la cual se ubica por debajo del límite inferior del rango estimado para diciembre de 2007 (15.0% a 17.0%), lo que estaría sugiriendo relajar la política monetaria. La orientación promedio de las desviaciones de 0.10%, sugiere por lo tanto, restringir la política monetaria. Asimismo, a la fecha indicada, la variación interanual del crédito bancario al sector privado registró un crecimiento de 29.0%, el cual se ubica por arriba del límite superior del corredor estimado para el 11 de enero de 2007 (18.7% a 20.7%), lo que sugiere una política monetaria restrictiva; por su parte, la estimación econométrica para finales de 2007 del crédito bancario al sector privado es de 23.4%, la cual se ubica por arriba del límite superior del rango estimado (21.0% a 23.0%), lo que sugiere restringir la política monetaria. La orientación promedio de las desviaciones para la presente semana es de 4.35%, sugiere por lo tanto, restringir la política monetaria.

Con relación a las expectativas de inflación del panel de analistas privados, indicó que, según la encuesta realizada en diciembre de 2006, para diciembre de 2006 se esperaba

un ritmo inflacionario de 5.06%, el cual se encontraba por debajo del valor puntual de la meta de política y dentro del margen de tolerancia de la meta de política monetaria (6.0% +/- 1 punto porcentual), aspecto que sugería una política monetaria moderadamente relajada; y, para diciembre de 2007, la proyección de inflación se ubica en 5.88%, la cual se encuentra por encima del valor puntual de la meta de política y dentro del referido margen de tolerancia de la meta de política monetaria (5.0% +/- 1 punto porcentual), lo que sugiere una política monetaria moderadamente restrictiva. Asimismo, indicó que la variable expectativas implícitas de inflación, con datos a diciembre de 2006, mostraba un ritmo inflacionario de 6.27%, el cual se ubicaba por arriba del valor puntual de la meta de política y dentro del margen de tolerancia de la meta de política monetaria para 2006 (6.0% +/- 1 punto porcentual), lo que sugería una política monetaria moderadamente restrictiva.

Con relación al Modelo Macroeconómico Semiestructural -MMS- utilizado en noviembre para pronosticar el ritmo de inflación total, proyecta para diciembre de 2006 un ritmo inflacionario de 4.80%, condicionado a ajustes graduales en la tasa de interés líder de la política monetaria hasta situarse a fin de año en 5.05%, lo que sugería relajar la política monetaria. Asimismo, el pronóstico de dicho modelo para un horizonte de mediano plazo, proyecta para diciembre de 2007 un ritmo inflacionario de 4.83%, condicionado a ajustes graduales en la tasa de interés líder de la política monetaria hasta situarse a fin de dicho año en 4.32%, lo que estaría sugiriendo una política monetaria moderadamente relajada.

Para concluir, respecto de la orientación de las variables indicativas, manifestó que con relación a la semana anterior, la variable “medios de pago”, pasó de sugerir una política monetaria relajada a aconsejar que la misma sea restrictiva. De acuerdo al peso relativo asignado a las variables indicativas por los miembros de Junta Monetaria, se informó que el 29.12% de las mismas aconseja una orientación de política monetaria restrictiva; el 41.48% aconseja una orientación de política monetaria moderadamente restrictiva; el 18.41% sugiere una orientación de política monetaria invariable; y, el 10.99% aconseja una orientación de política monetaria moderadamente relajada.

Finalmente, indicó que con relación al comportamiento del tipo de cambio nominal, el centro del corredor estimado para la semana del 15 al 19 de enero de 2007 era de Q7.660 por US\$1.00 y el nivel observado (calculado como el promedio del tipo de cambio en el mercado institucional de divisas para el período comprendido entre el 15 y el 18 de enero)

era de Q7.657 por US\$1.00, con lo que el valor observado del tipo de cambio nominal se ubicó dentro de la banda de fluctuación estimada.

d) El Subdirector del Departamento de Estudios Económicos informó al Comité de los factores monetizantes y desmonetizantes previstos en el Flujo Estimado de Monetización para la semana del 19 al 25 de enero de 2007, los cuales indican un excedente de liquidez primaria por Q4,445.6 millones, debido fundamentalmente a vencimientos de CDPs y al uso de depósitos del Gobierno Central en el Banco de Guatemala; si a ello se adiciona la posición de encaje bancario negativa de Q112.3 millones y el desvío observado de emisión monetaria por Q511.6 millones, resulta un excedente de liquidez agregada estimada para el referido período de Q4,844.8 millones; de darse estos factores, el Comité consideró que es necesario, para hacer compatible la oferta de emisión con la demanda programada, que los CDPs que vencen durante el período (Q3,868.2 millones, según registros al 18 de enero de 2007) tengan que recolocarse; y, además, realizar captaciones adicionales por alrededor de Q976.6 millones.

e) El Director del Departamento de Operaciones de Estabilización Monetaria, con base en el flujo estimado de monetización y en los lineamientos establecidos para la determinación de los cupos para la licitación, propuso al Comité de Ejecución que los mismos fueran de Q65.0 millones para 91 días y de Q55.0 millones para 364 días.

f) Los departamentos técnicos presentaron el avance del Balance de riesgos de inflación, enfatizando los aspectos siguientes:

En cuanto a los factores que aconsejarían elevar la tasa de interés líder se identificó que la orientación de las variables indicativas continúa inclinándose hacia la conveniencia de restringir la política monetaria.

Por su parte, entre los factores que aconsejarían mantener invariable la tasa de interés líder de la política monetaria se identificaron los siguientes:

- i. El ritmo inflacionario total y el ritmo inflacionario subyacente observados a diciembre de 2006 (5.79% y 5.53%, respectivamente) se ubicaron dentro de la meta de inflación de 6% +/- 1 punto porcentual.
- ii. Las proyecciones de la inflación total y subyacente para diciembre de 2007 y para diciembre de 2008 (con base en métodos econométricos) se sitúan dentro de las metas fijadas para dichos años.

- iii. El comportamiento del precio internacional del petróleo, si bien es cierto que continúa siendo el principal riesgo inflacionario en el presente año, también lo es que la cotización a futuro de la Bolsa de Mercancías de Nueva York correspondiente al 18 de enero, indica que el precio por barril era de US\$50.48, lo que significa una reducción de US\$26.55 (34.46%) respecto del precio más alto registrado en 2006 (US\$77.03 por barril, el 14 de julio).
- iv. Las expectativas de inflación del panel de analistas privados, de conformidad con la encuesta realizada en diciembre, indican que el referido panel proyecta un ritmo inflacionario para finales de 2006 y de 2007 de 5.06% y 5.88%, en su orden, ambos porcentajes se ubican dentro de los márgenes de tolerancia de las metas de inflación establecidas para cada uno de esos años.
- g) Los departamentos técnicos presentaron el Reporte Mensual de Riesgos de Inflación del Modelo Macroeconómico Semiestructural -MMS-. En ese sentido, hicieron énfasis en que dicho reporte indica la dirección en la cual los datos surgidos en el último mes (entre el 8 de diciembre de 2006 y el 7 de enero de 2007) afectan los riesgos que rodean al último pronóstico de mediano plazo basado en el MMS. En efecto, su generación se basa en corrimientos iterativos y mecánicos del MMS con base en los nuevos datos (históricos y/o pronosticados) de las diversas variables que alimentan la base de datos del modelo en cuestión. También se hizo hincapié en que este reporte no constituye un nuevo pronóstico de inflación, pues no incorpora el análisis cualitativo inherente a la generación de un pronóstico propiamente tal, como el que se ha venido presentando con frecuencia trimestral. Por ende, dicho reporte se limita a presentar el resultado de procesar los nuevos datos disponibles en un corrimiento mecánico del MMS, y por consiguiente, los resultados cuantitativos presentados en este tipo de reporte no deben ser interpretados literalmente, sino sólo como indicativos de la dirección de los riesgos en torno al último pronóstico trimestral.

En relación con el efecto de los nuevos datos disponibles sobre el pronóstico de inflación interanual, indicaron que dicho efecto apunta hacia un aumento del riesgo de inflación, pues la trayectoria generada por el corrimiento mecánico del MMS hecho en enero de 2007 se desplaza a tasas superiores en comparación con la trayectoria generada en noviembre de 2006 por el pronóstico del Cuarto Corrimiento del MMS de ese año.

Congruente con lo anterior, indicaron que el efecto de los nuevos datos sobre la trayectoria de la tasa de interés líder también es al alza.

Seguidamente, los departamentos técnicos presentaron la descomposición del efecto de los nuevos datos sobre el pronóstico del MMS, generado en el cuarto corrimiento de 2006 (noviembre), para el cuarto trimestre de 2007. En términos de tasa de inflación interanual, indicaron que la proyección para el cuarto trimestre de 2007 aumenta en 264 céntimos de punto porcentual, al pasar de 4.83% a 7.47%. Dicho comportamiento se explica principalmente por los nuevos datos de inflación (264 céntimos de punto porcentual, al alza); y marginalmente por el nuevo pronóstico del precio del diesel (8 céntimos de punto porcentual, al alza), por el nuevo dato de tasa de interés bancaria (8 céntimos de punto porcentual, al alza), por los nuevos datos de inflación de Estados Unidos de América (8 céntimos de punto porcentual, a la baja), por el Índice Mensual de la Actividad Económica -IMAE- de demanda doméstica (4 céntimos de punto porcentual, a la baja), y por el nuevo dato de tasa de interés líder de política monetaria (4 céntimos de punto porcentual, a la baja).

En términos de la tasa de interés líder, indicaron que el promedio de dicha variable, para los trimestres comprendidos entre el primero de 2007 y el cuarto de 2007, se reduce en 131 puntos básicos, al pasar de 4.70% (en el pronóstico del cuarto corrimiento de 2006) a 6.01% (en el corrimiento que incorpora los nuevos datos). Tal incremento se explica principalmente por el efecto de los nuevos datos de inflación (184 puntos básicos, al alza) y marginalmente por el nuevo dato de la tasa de interés activa bancaria (9 puntos básicos, al alza) y por el nuevo dato del diesel (6 puntos básicos, al alza); en tanto que las variables que tuvieron efectos a la baja, fueron las siguientes: el nuevo dato de la tasa de interés líder de política monetaria (54 puntos básicos, a la baja), el nuevo dato de la inflación de Estados Unidos de América (9 puntos básicos, a la baja), el IMAE de demanda doméstica (4 puntos básicos, a la baja) y la tasa de interés de Estados Unidos de América (1 punto básico, a la baja).

Por otra parte, se refirieron a la descomposición del efecto de los nuevos datos sobre el pronóstico del MMS, generado en el cuarto corrimiento de 2006 (noviembre), para el cuarto trimestre de 2008. En términos de tasa de inflación interanual, señalaron que la proyección para el cuarto trimestre de 2008 aumenta en 102 céntimos de punto porcentual, al pasar de 3.85% a 4.87%. Asimismo, indicaron que dicho aumento se explica por los

nuevos datos de inflación (92 céntimos de punto porcentual, al alza), por la tasa de interés activa bancaria (25 céntimos de punto porcentual, al alza) y por el nuevo dato del precio del diesel (2 céntimos de punto porcentual, al alza). Además, indicaron que entre los factores que presionaron a la baja se encuentran el nuevo dato de la tasa líder de política monetaria (10 céntimos de puntos porcentual, a la baja), el nuevo dato de la inflación de Estados Unidos de América (5 céntimos de punto porcentual, a la baja) y el nuevo dato del IMAE de demanda doméstica (2 céntimos de punto porcentual, a la baja).

En términos de la tasa de interés líder, los departamentos técnicos señalaron que el promedio de dicha variable, para los trimestres comprendidos entre el primero de 2007 y el cuarto de 2008, aumenta en 103 puntos básicos, al pasar de 4.13% (en el pronóstico del cuarto corrimiento de 2006) a 5.16% (en el corrimiento que incorpora los nuevos datos). Tal comportamiento se explica por el dato de inflación (129 puntos básicos, al alza), por el nuevo dato de tasa de interés bancaria (9 puntos básicos, al alza), por el nuevo pronóstico del precio del diesel (5 puntos básicos, al alza), por el nuevo dato de la tasa líder de política monetaria (28 puntos básicos, a la baja), el nuevo pronóstico de la inflación de Estados Unidos de América (7 puntos básicos, a la baja), por el nuevo dato de IMAE de demanda doméstica (3 puntos básicos, a la baja) y por el nuevo pronóstico de la tasa de interés de Estados Unidos de América (1 punto básico, a la baja).

**TERCERO:** Discusión y definición de lineamientos de ejecución de la Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia.

a) Discusión

Con base en la información recibida, el Comité inició la discusión sobre el análisis que debe presentarse a Junta Monetaria en su sesión del miércoles 31 de enero cuando, conforme al calendario aprobado, dicho cuerpo colegiado habrá de tomar una decisión respecto del nivel de la tasa de interés líder de la política monetaria. Para el efecto, en el seno del Comité se mencionaron los factores que aconsejarían elevar la referida tasa de interés, así como aquéllos que sugerirían mantenerla invariable, a efecto de que se tomen en cuenta en el balance de riesgos de inflación que los departamentos técnicos presentarán en la próxima reunión del Comité.

b) Determinación de cupos para licitación de depósitos a plazo.

Con relación a la determinación de cupos para la licitación de la semana siguiente, se tomó en cuenta, por un lado, la propuesta del Departamento de Operaciones de

Estabilización Monetaria, que incluye la información que proporciona el flujo estimado de monetización para la semana siguiente y, por el otro, el lineamiento de mantener limitado el monto de los cupos y el número de licitaciones semanales. Con esa base, el Comité acordó que los cupos de captación para los plazos de 91 días y de 364 días se establecieran en Q65.0 millones y Q55.0 millones, respectivamente.

Por otra parte, el Comité acordó que se convoque a licitación de depósitos a plazo a 3, 5 y 7 años, los martes y jueves. Se indicó que se adoptaría la modalidad aplicada durante 2006 por el Ministerio de Finanzas Públicas; es decir, sin cupos preestablecidos y que las tasas de interés sean determinadas por las condiciones del mercado, reflejadas en las posturas que se reciban vía las bolsas de valores.

En lo que corresponde a la convocatoria a licitación de CDPs en dólares de los Estados Unidos de América, el Comité tomó en cuenta los vencimientos previstos de bonos del tesoro, expresados en dicha moneda y consideró que para la semana del 22 al 26 de enero de 2007, no es necesario convocar a licitación de CDPs en la moneda citada.

c) Definición de lineamientos de ejecución de la Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia.

Con base en lo discutido, el Comité de Ejecución acordó para la semana del 22 al 26 de enero de 2007, continuar con los lineamientos de ejecución de la política monetaria observados durante la presente semana; es decir, continuar realizando operaciones en la MEBD y en las bolsas de valores, tanto de captación como de inyección. Las operaciones de captación se realizarán al plazo de 7 días sin cupo, a la tasa de interés líder de la política monetaria, en tanto que, las posturas de oferta de liquidez a 7 días plazo, a una tasa de interés de 7.65%, cuya garantía de dichas operaciones se constituirá recibiendo únicamente títulos públicos. Cabe indicar que el Comité reiteró la importancia de participar en ambas vías; es decir, manteniendo simultáneamente posturas de inyección y de retiro de liquidez, considerando que dicha participación constituye una señal de la disposición del Banco Central para moderar la volatilidad en la tasa de interés de corto plazo.

El Comité, tomando en cuenta lo convenido en materia de coordinación con la política fiscal para la participación en el mercado de dinero, acordó que las convocatorias para las licitaciones se realicen los días lunes, martes y jueves de la semana próxima; así: el lunes 22 de enero a los plazos de 91 días y de 364 días, con un cupo de captación de Q65.0

millones y de Q55.0 millones, respectivamente. Las tasas de interés serán determinadas de acuerdo con las condiciones del mercado, reflejadas en las posturas que se reciban, considerando las tasas de interés de referencia establecidas por los departamentos técnicos; y, el martes 23 y el jueves 25 a plazos de 1092 días (3 años), 1820 días (5 años) y 2548 días (7 años), sin cupo preestablecido de captación. Para la adjudicación correspondiente, el Comité decidirá el monto a adjudicar para cada plazo. El pago de intereses para los plazos mayores de 364 días será en forma semestral, ello con el fin de mantener las mismas condiciones en las que operaba el Ministerio de Finanzas Públicas.

Por otra parte, el Comité acordó que se continúen realizando captaciones en forma directa en ventanilla, con las entidades públicas y con el público. En el caso de las entidades públicas, que las captaciones se sigan realizando conforme las condiciones financieras prevalecientes; es decir, la tasa de interés para el plazo de 7 días será la que aplica el Banco de Guatemala en la MEBD y en las bolsas de valores y, para los otros plazos, la tasa de interés será el promedio móvil, para cada plazo, de la tasa de interés promedio ponderado resultante de los anteriores cuatro eventos de licitación. En cuanto a las captaciones con el público, la tasa de interés, para cada plazo, no podrá ser mayor de la tasa promedio ponderado de la licitación correspondiente menos un punto porcentual.

El Comité acordó no convocar a licitación de depósitos a plazo en dólares de los Estados Unidos de América -DPs en US\$-.

El Comité acordó que se continúe aceptando a las entidades públicas la constitución de depósitos a plazo en dólares de los Estados Unidos de América en forma directa en ventanilla, a los plazos de 91 días, 182 días y 364 días y para la tasa de interés a aplicar se tomará como referencia la tasa de interés para Letras del Tesoro de los Estados Unidos de América a plazos similares.

Respecto a la participación del Banco de Guatemala en el mercado cambiario, el Comité acordó que se continúe participando por medio del Sistema Electrónico de Negociación de Divisas, mediante la regla de participación aprobada por Junta Monetaria en resolución JM-168-2006.

**CUARTO:** Otros asuntos.

No habiendo otro asunto que tratar, la sesión finalizó a las catorce horas con treinta y cinco minutos, en el mismo lugar y fecha al inicio indicados, firmando de conformidad las personas que asistieron.