

COMITÉ DE EJECUCIÓN

ACTA NÚMERO 54-2007

Sesión 54-2007 celebrada en el edificio del Banco de Guatemala ubicado en la séptima avenida número veintidós guión cero uno, zona uno de esta ciudad, el miércoles diez de octubre de dos mil siete, a partir de las diez horas con cincuenta minutos.

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

PRIMERO: Comportamiento de la inflación a septiembre de 2007.

SEGUNDO: Otros Asuntos.

No habiendo observaciones, el Comité aprobó el Orden del Día.

PRIMERO: Comportamiento de la inflación a septiembre de 2007.

La Coordinadora solicitó que se proporcionara la información correspondiente.

El Director del Departamento de Estudios Económicos presentó la información del Índice de Precios al Consumidor a septiembre de 2007 reportado por el Instituto Nacional de Estadística -INE- e indicó que la inflación mensual fue de 0.68%, inferior en 0.24 puntos porcentuales a la de agosto de 2007 y superior en 1.06 puntos porcentuales a la observada en septiembre de 2006. Al respecto, se mencionó que en septiembre de 2007, con base en la información del INE, se observaron alzas en los precios medios de los bienes y servicios siguientes: tomate (35.73%); aceites vegetales (4.23%); otras verduras y hortalizas (2.79%); pan (2.48%); tortillas (1.68%); carne de aves fresca o congelada (1.23%); y, servicios para el mantenimiento rutinario del hogar (0.77%). Asimismo, se registraron reducciones en los precios medios de los bienes y servicios siguientes: naranjas (16.58%); otras legumbres (6.68%); papa (4.96%); transporte aéreo (3.59%); gasolina (3.00%); y, maíz (0.94%). Por su parte, el ritmo inflacionario se ubicó en 7.33%, superior en 1.12 puntos porcentuales al registrado en agosto de 2007 (6.21%), y superior en 1.63 puntos porcentuales al observado en septiembre de 2006 (5.70%). La inflación subyacente registró un ritmo de 7.15%, superior en 0.80 puntos porcentuales al observado en agosto de 2007 (6.35%) y superior en 1.20 puntos porcentuales al registrado en septiembre de 2006 (5.95%); por otra parte, las estimaciones de los componentes importado y doméstico de la inflación total muestran que del 7.33% del ritmo inflacionario a septiembre de

2007, la inflación importada registró 1.49 puntos porcentuales; por lo tanto, 5.84 puntos porcentuales correspondían a la inflación interna.

El Comité también recibió información por parte de los departamentos técnicos de las estimaciones econométricas para diciembre de 2007 y de 2008 del ritmo inflacionario total y subyacente, en las que se incorpora la información de la inflación a septiembre. En lo atinente a la proyección econométrica de la inflación total para diciembre de 2007, se indicó que ésta es superior en 0.45 puntos porcentuales a la estimación efectuada con datos a agosto, al situarse en 7.06%, porcentaje que continúa ubicándose por arriba del límite superior del margen de tolerancia de la meta de inflación determinada para este año. Por su parte, la proyección econométrica para diciembre de 2008 es superior en 0.43 puntos porcentuales a la estimación del mes previo, situándose en 5.99%, con lo que dicho valor se ubicó por arriba del límite superior del margen de tolerancia de la meta de inflación determinada para el citado año.

Con relación a la proyección econométrica de la inflación subyacente para diciembre de 2007, se informó que ésta se sitúa en 7.17%, superior en 0.25 puntos porcentuales a la estimación del mes previo, ubicándose por arriba del límite superior del margen de tolerancia de la meta de inflación determinada para ese año. Por su parte, la proyección econométrica para diciembre de 2008 se ubicó en 6.08%, superior en 0.43 puntos porcentuales a la estimación del mes anterior, situándose por arriba del límite superior del margen de tolerancia de la meta de inflación determinada para ese año.

En el Comité se discutió acerca del comportamiento de la inflación en septiembre de 2007. Al respecto, se comentó, por una parte, que el incremento de la inflación registrado durante el referido mes fue superior al promedio observado en el mismo mes de los últimos años y, por la otra, que los rubros que habían registrado un mayor incremento fueron el tomate, el pan y los productos de tortillería. Adicionalmente, se subrayó que el ritmo inflacionario total está influenciado por factores de oferta, asociados al incremento en los precios internacionales del petróleo y sus derivados, del trigo, del maíz y a factores climáticos que han afectado vegetales y legumbres; también la referida variable ha sido influenciada por factores de demanda, asociados a excedentes de liquidez primaria. En el contexto descrito, se indicó que en un escenario en el que existen riesgos de inflación, es difícil separar de

manera precisa los factores de oferta y los de demanda que inciden en el comportamiento de los precios; en consecuencia, la prudencia aconseja mantener un estricto monitoreo de la inflación total y de la subyacente, así como de los componentes importado e interno y de las principales variables e indicadores macroeconómicos, a fin de tomar oportunamente las medidas de política monetaria que resulten pertinentes para moderar las expectativas de inflación de los agentes económicos y contener las presiones inflacionarias.

SEGUNDO: Otros Asuntos.

Los departamentos técnicos presentaron al Comité un análisis relativo al comportamiento de la demanda de emisión monetaria y del crédito bancario al sector privado. En lo que respecta a la demanda de emisión monetaria, se determinó que la misma ha sido afectada por tres cambios estructurales relevantes. Al respecto, se indicó que en mayo de 2004 se observó un cambio de tendencia el cual deriva del proceso de expansión de la actividad económica iniciada en ese año. Otro cambio estructural sucedió en el cuarto trimestre de 2006, cuando se observaron dos eventos extraordinarios que influyeron en la demanda de emisión monetaria; el primero, relativo a la suspensión de operaciones del Banco del Café, S.A. y, el segundo, asociado a los rumores infundados acerca de que un banco del sistema se encontraba en problemas, que provocaron que la demanda de emisión monetaria se exacerbara en el referido trimestre, situación que se asocia al motivo precaución. El tercer cambio estructural se observó en febrero de 2007, el cual estuvo asociado a la escasez de numerario que se registró a finales de 2006 y a principios de 2007, así como a la suspensión de operaciones del Banco de Comercio, S.A., ocurrida en enero de 2007.

Con relación al crédito bancario al sector privado, se indicó que éste ha registrado un comportamiento por encima de los valores programados en los últimos tres años, situación que se asocia a la expansión mostrada por la actividad económica a partir de 2004. Asimismo, se indicó que dicha evolución también podría estar asociada al aumento que se ha venido observando en las remesas familiares en el mismo período. En ese contexto, se informó que al 27 de septiembre, las principales fuentes de financiamiento del crédito bancario al sector privado en moneda nacional se asocian, principalmente, al aumento de las captaciones bancarias en dicha moneda y a las desinversiones netas por parte del sistema bancario en CDPs del

Banco de Guatemala. Por su parte, las principales fuentes de financiamiento del crédito bancario al sector privado en moneda extranjera obedecieron, principalmente, al aumento de las captaciones bancarias en moneda extranjera y a la utilización de líneas de crédito contratadas en el exterior por parte de las entidades bancarias.

En resumen, los departamentos técnicos indicaron que del análisis de la demanda de emisión monetaria se infiere que persiste un exceso de liquidez primaria, el cual, si bien es cierto que constituye una fuente constante de presiones inflacionarias, también lo es que los cambios estructurales observados en la demanda de emisión monetaria permiten inferir que no todo el excedente de liquidez primaria es inflacionario, aspecto sobre el cual el Comité solicitó se profundizara el análisis. En lo relativo al crédito bancario al sector privado en moneda nacional, se indicó que su expansión se asocia a un mayor dinamismo de la actividad económica, lo que, aunado a la desaceleración que ha mostrado en 2007, indica que las presiones inflacionarias por esa vía se han moderado. En contraste, sí preocupa la expansión del crédito bancario al sector privado en moneda extranjera, debido a que ésta puede incrementar la demanda agregada y, consiguientemente, presionar el nivel general de precios.

No habiendo otro asunto que tratar, la sesión finalizó a las doce horas con diez minutos, en el mismo lugar y fecha al inicio indicados, firmando de conformidad los participantes.