

## COMITÉ DE EJECUCIÓN

### ACTA NÚMERO 30-2008

Sesión 30-2008 celebrada en el edificio del Banco de Guatemala ubicado en la séptima avenida número veintidós guión cero uno, zona uno de esta ciudad, el lunes 9 de junio de dos mil ocho, a partir de las trece horas con treinta y ocho minutos.

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

**PRIMERO:** Revisión de la inflación mensual a mayo de 2008.

**SEGUNDO:** Otros Asuntos e Informes.

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

**PRIMERO:** Revisión de la inflación mensual a mayo de 2008.

La Coordinadora solicitó que se proporcionara la información correspondiente.

El Director del Departamento de Estudios Económicos presentó el comportamiento de la inflación a mayo de 2008, de conformidad con información del Instituto Nacional de Estadística -INE-, indicando que la inflación mensual fue de 1.43%, superior en 0.03 puntos porcentuales a la de abril de 2008 y superior en 1.69 puntos porcentuales a la observada en mayo de 2007. Al respecto, se mencionó que en mayo de 2008, con base en la información del INE, se observaron alzas en los precios medios de los bienes y servicios siguientes: tomate (28.43%); frijol (11.37%); servicio de electricidad (8.61%); transporte extraurbano (5.96%); gasolina (5.42%); carne de aves fresca, refrigerada o congelada (2.82%); almuerzo (1.87%); y, pan (1.68%). Asimismo, se registraron reducciones en los precios medios de los bienes y servicios siguientes: especias, aderezos y productos aromáticos (9.11%); güisquil (7.63%); otras frutas frescas (1.72%); otras verduras y hortalizas (1.66%); transporte aéreo (1.22%); y, huevos (0.50%). Por su parte, el ritmo inflacionario se ubicó en 12.24%, superior en 1.87 puntos porcentuales al registrado en abril de 2008 (10.37%) y mayor en 6.77 puntos porcentuales al observado en mayo de 2007 (5.47%). La inflación subyacente dinámica registró un ritmo de 8.39%, superior en 0.88 puntos porcentuales al observado en abril de 2008 (7.51%) y mayor en 4.10 puntos porcentuales al registrado en mayo de 2007 (4.29%). Asimismo, presentó información sobre las estimaciones de los componentes importado y doméstico de la inflación total al referido mes. En ese sentido, indicó que del ritmo inflacionario total a mayo de

2008 (12.24%), 4.27 puntos porcentuales obedecen a la inflación importada, asociada al efecto directo e indirecto del incremento de precios en el mercado internacional del petróleo y sus derivados, en tanto que 7.97 puntos porcentuales corresponden a la inflación interna.

El Comité también fue informado por los departamentos técnicos sobre las estimaciones econométricas para diciembre de 2008 y de 2009 del ritmo de inflación total y de inflación subyacente dinámica, en el que se incorporan los datos observados a mayo de 2008. Conforme a dichas estimaciones, tanto el ritmo inflacionario total como la inflación subyacente dinámica se ubican por arriba del margen de tolerancia de la meta de inflación prevista para cada uno de esos años. En lo atinente a la proyección econométrica de la inflación total para diciembre de 2008, se indicó que ésta es superior en 0.77 puntos porcentuales a la estimación efectuada con datos a abril, al situarse en 9.53%, porcentaje que se ubica por arriba del margen de tolerancia de la meta de inflación determinada para dicho año (5.5% +/- 1.5 puntos porcentuales). Por su parte, al evaluar la proyección de la inflación total para diciembre de 2009 (8.29%) respecto de la meta de inflación determinada para finales del referido año, se resaltó que dicha proyección es superior en un punto porcentual a la estimación efectuada con datos a abril, situándose por arriba del margen de tolerancia de la meta de inflación (5.5% +/- 1 punto porcentual).

En cuanto a la proyección econométrica de la inflación subyacente dinámica para diciembre de 2008, se informó que ésta se sitúa en 8.23%, superior en 0.66 puntos porcentuales a la estimación efectuada con datos a abril, ubicándose por arriba del margen de tolerancia de la meta de inflación determinada para dicho año (5.5% +/- 1.5 puntos porcentuales). Por su parte, al examinar la estimación econométrica para diciembre de 2009 (7.17%) ésta es mayor en 0.24 puntos porcentuales a la estimación del mes previo (6.93%), ubicándose por arriba del margen de tolerancia de la meta de inflación (5.5% +/- 1 punto porcentual).

En el contexto descrito, el Comité manifestó su preocupación por el resultado de la inflación a mayo de 2008, debido a que el mismo acentúa la tendencia al alza que viene registrando el ritmo inflacionario. Se destacó que la inflación registrada a mayo fue mayor a la esperada y superior al promedio de las inflaciones a mayo de los últimos ocho años. En ese sentido, en el seno del Comité se discutió acerca de los factores que están incidiendo en el referido comportamiento. Al respecto, se subrayó

que en la aceleración del ritmo inflacionario en mayo de 2008 influyó el efecto aritmético derivado de que la inflación de mayo de 2007 fue negativa (-0.26%) y que la inflación de mayo de 2008 fuera mayor que los valores históricos de las inflaciones que ocurren en mayo. También se destacó que si bien el ritmo inflacionario total refleja el efecto de factores de oferta externos, asociados al incremento en los precios internacionales del petróleo y sus derivados y al alza a nivel mundial en el precio de los alimentos, tomando en cuenta que el comportamiento de los principales agregados monetarios no refleja excedentes de liquidez a la fecha, el Comité consideró que podrían estarse acentuando las expectativas de inflación de los agentes económicos, lo que podría estar provocando que se hagan ajustes en los precios de los bienes y servicios de la canasta básica, adicionales a los que provienen de los citados choques de oferta.

**SEGUNDO:** Otros Asuntos e Informes.

El Comité inició la discusión del análisis que debe presentar a Junta Monetaria en la sesión del miércoles 18 de junio de 2008 cuando, de acuerdo con el calendario anual, dicho cuerpo colegiado decidirá sobre el nivel de la tasa de interés líder de la política monetaria. Para tal efecto, en el Comité se discutieron algunos factores que podrían considerarse en el balance de riesgos de inflación que los departamentos técnicos presentarán en la próxima reunión del Comité, los cuales se describen a continuación:

- i. El precio internacional del petróleo, del 1 al 6 de junio de 2008 se ubicó, en promedio, en US\$128.14 por barril, lo que significa un incremento de US\$2.68 por barril (2.14%) respecto del precio promedio registrado durante mayo de 2008 (US\$125.46 por barril). Adicionalmente, según el servicio de información *Bloomberg*, el precio del crudo para entrega en diciembre de 2008 se situó el 6 de junio en US\$137.88 por barril, superior en US\$14.83 por barril (12.05%) respecto al precio prevaleciente para la misma posición el 15 de mayo de 2008 (US\$123.05 por barril).
- ii. Los precios internacionales del maíz y del trigo continúan situándose por encima de los niveles observados en 2007, por lo que su seguimiento sigue siendo relevante en la evaluación del balance de riesgos de inflación. En ese sentido, se indicó que el precio del maíz mantiene su tendencia al alza, al situarse, el 6 de junio, en US\$11.19 por quintal, mientras que el precio del trigo a la misma fecha

se situó en US\$11.12 por quintal. Respecto del precio del trigo, se destacó que éste detuvo la tendencia decreciente que venía mostrando desde marzo del presente año.

- iii. El ritmo inflacionario total (12.24%), el ritmo inflacionario subyacente (11.37%) y el ritmo inflacionario subyacente dinámico (8.39%) a mayo de 2008 aumentaron por cuarto mes consecutivo, ubicándose por arriba del límite superior del margen de tolerancia determinado por la Junta Monetaria para 2008 (5.5% +/- 1.5 puntos porcentuales).
- iv. Las proyecciones econométricas de la inflación total para diciembre de 2008 y para diciembre de 2009 (9.53% y 8.29%, en su orden), así como las proyecciones econométricas de la inflación subyacente dinámica para diciembre de 2008 y para diciembre de 2009 (8.23% y 7.17%, respectivamente), se sitúan por arriba del margen de tolerancia de la meta de inflación para ambos años.
- v. Las expectativas de inflación del panel de analistas privados, de conformidad con la encuesta realizada en mayo, indican que el ritmo inflacionario total para finales de 2008 y de 2009 se estaría situando en 9.92% y 8.23%, respectivamente. Ambas proyecciones se encuentran por arriba del límite superior del margen de tolerancia de la meta de inflación determinada para cada uno de los referidos años.
- vi. Las condiciones de liquidez en el sistema bancario se muestran favorables, situación que se refleja en el monto de recursos líquidos disponibles (posición diaria de encaje y saldo de operaciones de estabilización monetaria), los cuales al 5 de junio de 2008 se ubicaron en alrededor de Q2,400.0 millones.
- vii. La variación interanual del crédito bancario al sector privado ha venido desacelerándose, ubicándose dentro del corredor estimado.
- viii. Los componentes de la liquidez primaria (emisión monetaria y base monetaria amplia) se encuentran cerca de los valores programados.
- ix. La variación interanual de los medios de pago, se ubica por debajo del límite inferior del corredor estimado.

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