

COMITÉ DE EJECUCIÓN

ACTA NÚMERO 40-2008

Sesión 40-2008 celebrada en el edificio del Banco de Guatemala, ubicado en la séptima avenida número veintidós guión cero uno, zona uno de esta ciudad, el viernes ocho de agosto de dos mil ocho, a partir de las trece horas con siete minutos.

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

PRIMERO: Conocimiento del proyecto de acta número 39-2008, correspondiente a la sesión celebrada el 1 de agosto de 2008.

CIRCULÓ: proyecto de acta número 39-2008.

SEGUNDO: Información de los mercados y variables monetarias.

- a) Mercado de Dinero
- b) Mercado Cambiario
- c) Revisión de la inflación mensual a julio de 2008
- d) Variables Indicativas
- e) Flujo Estimado de Monetización
- f) Propuesta de cupos para la licitación de depósitos a plazo

TERCERO: Discusión y determinación de cupos para la licitación de depósitos a plazo.

- a) Discusión
- b) Determinación de cupos para la licitación de depósitos a plazo

CUARTO: Otros asuntos e informes.

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

PRIMERO: La Coordinadora sometió a consideración del Comité el proyecto de acta correspondiente.

No habiendo observaciones, el Comité aprobó el acta número 39-2008.

SEGUNDO: Información de los mercados y variables monetarias.

La Coordinadora solicitó que se proporcionara la información correspondiente.

- a) El Subdirector del Departamento de Operaciones de Estabilización Monetaria, con relación al Mercado de Dinero, informó que durante el período del 1 al 7 de agosto de 2008, se registraron captaciones de Depósitos a Plazo -DP- por Q2,650.3 millones y vencimientos por Q3,857.0 millones, lo que dio como resultado vencimientos netos por Q1,206.7 millones, asociados a las operaciones realizadas en licitación por medio de las bolsas de comercio (colocaciones netas por Q34.0 millones), en la Mesa Electrónica Bancaria de Dinero -MEBD- y en el Sistema de

Valores de la Bolsa de Valores Nacional, S. A. (vencimientos netos por Q1,165.0 millones); y, en ventanilla (vencimientos netos por Q75.7 millones).

Respecto a las captaciones de DP, indicó que durante el período del 1 al 7 de agosto de 2008, para el caso de licitaciones, las mismas se efectuaron por fecha de vencimiento y precio, indicó que en la licitación efectuada por medio de las bolsas de comercio, el precio de corte fue de 93.9365% para los vencimientos del 8 de junio de 2009, equivalente a una tasa de rendimiento de 7.6495%; mientras que para la efectuada en forma directa no se presentaron posturas. Por su parte, en la MEBD y en el Sistema de Valores de la Bolsa de Valores Nacional, S. A., las mismas se realizaron al plazo de 7 días, a la tasa de interés líder de la política monetaria de 7.25%.

Con relación a las operaciones de inyección de liquidez informó que, durante el período del 1 al 7 de agosto de 2008, se efectuaron operaciones por Q43.5 millones al plazo de 7 días, a la tasa de interés de 8.75%. Indicó que en las referidas operaciones se recibieron como garantía Certificados Representativos de Bonos del Tesoro de la República de Guatemala expresados en quetzales y en dólares de los Estados Unidos de América.

En cuanto a la tasa de interés promedio ponderado del total de operaciones de reporto realizadas en las bolsas de comercio del país, indicó que durante el período del 1 al 7 de agosto de 2008, la mínima fue de 7.34%, observada el 5 de agosto de 2008 y la máxima de 7.47%, registrada el 6 de agosto de 2008. Asimismo, señaló que los montos negociados fueron garantizados con títulos públicos y que la tasa de interés promedio ponderado durante dicho período fue de 7.41%.

Por otra parte, informó que el 7 de agosto del año en curso se realizaron operaciones de reporto en el mercado extrabursátil, por los bancos del sistema y por las sociedades financieras, con depósitos a plazo del Banco de Guatemala y con Bonos del Tesoro de la República de Guatemala por Q75.0 millones con un rendimiento promedio ponderado de 7.3067%; así también, se realizaron operaciones en el mercado bursátil por US\$2.8 millones con un rendimiento promedio ponderado de 4.0000%.

Finalmente, informó que con relación a los Bonos del Tesoro de la República de Guatemala, durante el período del 1 al 7 de agosto de 2008, se registraron vencimientos por Q33.2 millones y por US\$7.0 millones.

b) El Subdirector del Departamento de Operaciones de Estabilización Monetaria, respecto al Mercado Institucional de Divisas informó que durante el período del 31 de julio al 6 de agosto de 2008, el promedio diario de operaciones de compra fue de US\$75.3 millones y el de venta fue de US\$84.2 millones y que los tipos de cambio promedio ponderado de las referidas operaciones mostraron tendencia hacia la baja. En efecto, el jueves 31 de julio fueron de Q7.42488 por US\$1.00 para la compra y de Q7.43318 por US\$1.00 para la venta; en ese orden, el viernes 1 de agosto fueron de Q7.40008 y de Q7.42180; el lunes 4 de agosto fueron de Q7.38404 y de Q7.41304; el martes 5 de agosto fueron de Q7.38101 y de Q7.39891; y, el miércoles 6 de agosto fueron de Q7.37609 y de Q7.39676. Asimismo, indicó que el tipo de cambio de referencia vigente para el 8, 9 y 10 de agosto del presente año es de Q7.39054 por US\$1.00.

En lo que se refiere a los sistemas electrónicos de negociación de divisas que administra la Bolsa de Valores Nacional, S. A., comentó que en el período del 1 al 7 de agosto de 2008 en el Sistema Privado Institucional de Divisas -SPID-, no se realizaron operaciones. En lo que respecta al Sistema Electrónico de Negociación de Divisas -SINEDI-, no se realizaron operaciones y, además, de conformidad con lo establecido en la Regla de Participación del Banco de Guatemala en el Mercado Institucional de Divisas, 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 1 al 7 de agosto de 2008, no se cerraron operaciones y que, al jueves 7 de agosto, no existe precio de referencia para el mercado a liquidarse en septiembre de 2008.

c) El Director del Departamento de Estudios Económicos presentó el comportamiento de la inflación a julio de 2008, de conformidad con información del Instituto Nacional de Estadística -INE-, indicando que la inflación mensual fue de 1.25%, inferior en 0.38 puntos porcentuales a la de junio de 2008, pero superior en 0.53 puntos porcentuales a la observada en julio de 2007. Se mencionó que en julio de 2008 se observaron alzas en los precios medios de los bienes y servicios siguientes: frijol (11.97%); tomate (14.74%); productos de tortillería (3.01%); transporte extraurbano (9.82%); carne de aves (4.20%); papa (11.53%); otras verduras y hortalizas (8.79%); servicio de electricidad (2.44%); gasolina (2.48%); y, jabón en bola (4.69%). Asimismo, se registraron reducciones en los precios medios de

los bienes y servicios siguientes: pan (1.59%); transporte aéreo (11.76%); y, otras frutas frescas (3.26%). La inflación subyacente dinámica registró un ritmo de 9.43%, superior en 0.34 puntos porcentuales al observado en junio de 2008 (9.09%) y mayor en 4.98 puntos porcentuales al registrado en julio de 2007 (4.45%). 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 julio de 2008 (14.16%), 5.64 puntos porcentuales obedecen a la inflación importada medible, asociada al efecto directo e indirecto del incremento de precios en el mercado internacional del petróleo y derivados, en tanto que 8.52 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 del ritmo de inflación subyacente dinámica, en el que se incorporan los datos observados a julio 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 que respecta a la proyección econométrica de la inflación total para diciembre de 2008, se indicó que ésta es superior en 0.28 puntos porcentuales a la estimación efectuada con datos a junio, al situarse en 11.66%, porcentaje que se ubica también 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 (8.54%) respecto de la meta de inflación determinada para finales del referido año, se resaltó que dicha proyección es superior en 0.05 puntos porcentuales a la estimación efectuada con datos a junio, 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 8.77%, superior en 0.06 puntos porcentuales a la estimación efectuada con datos a junio, 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 (7.35%) ésta es mayor en 0.04 puntos porcentuales a la estimación del mes previo (7.31%), 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 julio de 2008, debido a la tendencia al alza que se ha venido registrando. Se destacó que la inflación registrada a julio de 2008 fue superior al promedio de las inflaciones de julio de los últimos ocho años. No obstante, el Comité observó que la inflación intermensual se desaceleró en julio respecto de los meses previos, situación que incidió en que el ritmo inflacionario se acelerara en menor magnitud respecto de los cuatro meses anteriores. En ese sentido, en el seno del Comité se discutió acerca de factores de demanda, de oferta y externos que incidieron en el comportamiento de la inflación en julio de 2008. Dentro de los factores de demanda, se mencionó el caso del frijol, el cual registró un incremento significativo en su precio (11.97%), asociado a un aumento en la demanda en el mercado interno. En cuanto a los factores de oferta, se resaltó que la inflación en dicho mes refleja incrementos importantes en el precio de varios productos que, según el Ministerio de Agricultura, Ganadería y Alimentación, fueron afectados por condiciones climáticas relacionadas con las intensas lluvias registradas en julio, tal es el caso del tomate (incremento de 14.74%), de la cebolla (alza de 16.02%) y de otras verduras y hortalizas (aumento de 8.79%). Dentro de los factores externos, se destacó la disminución de la inflación importada de 5.84 puntos porcentuales en junio de 2008 a 5.64 puntos porcentuales en julio de 2008, lo que refleja la desaceleración observada en julio en los precios internacionales del petróleo, del maíz y del trigo.

d) El Director del Departamento de Estudios Económicos informó que entre el 31 de julio y el 7 de agosto de 2008, según cifras preliminares, la posición diaria de encaje del sistema bancario pasó de una posición negativa de Q58.5 millones a una positiva de Q566.2 millones, mientras que el saldo de las inversiones en DP al plazo de 7 días en ese período, varió de Q3,548.0 millones a Q2,383.0 millones, por lo que el monto de los recursos líquidos del sistema bancario (posición diaria de encaje más inversiones en DP al plazo de 7 días) pasó de Q3,489.5 millones el 31 de julio a Q2,949.2 millones el 7 de agosto de 2008. Asimismo, mencionó que durante dicho período se registraron colocaciones y vencimientos de operaciones de inyección de liquidez del Banco de Guatemala por Q63.4 millones.

Destacó que en el período del 31 de julio al 7 de agosto de 2008, los principales factores monetizantes de la emisión monetaria fueron la disminución en el saldo de las operaciones de estabilización monetaria por Q1,206.7 millones y de los depósitos del resto del sector público en el Banco Central por Q79.7 millones;

mientras que los principales factores desmonetizantes fueron, por un lado, el incremento en el saldo de los depósitos del Gobierno Central constituidos en el Banco Central por Q784.5 millones y del encaje bancario por Q724.4 millones.

Con relación a las variables indicativas de la Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia manifestó que, con datos observados a julio de 2008, para diciembre de 2008 la inflación total esperada, estimada con un modelo de mínimos cuadrados ordinarios, es de 11.17% y con un modelo de suavizamiento exponencial es de 12.14%; el promedio simple de ambos modelos se sitúa en 11.66%, porcentaje que se ubica por arriba del margen de tolerancia de la meta de inflación (5.5% +/- 1.5 puntos porcentuales), lo que sugiere una política monetaria restrictiva; y, para diciembre de 2009, la inflación total esperada, estimada con un modelo de mínimos cuadrados ordinarios, es de 8.98% y con un modelo de suavizamiento exponencial es de 8.10%; el promedio simple de ambos modelos se ubica en 8.54%, el cual se encuentra por arriba del margen de tolerancia de la meta de inflación (5.5% +/- 1 punto porcentual), lo que sugiere una política monetaria restrictiva.

Con relación a la inflación subyacente esperada para diciembre de 2008, con datos observados a julio de 2008, estimada con un modelo auto regresivo integrado de promedios móviles ARIMA es de 8.83%, en tanto que estimada con un modelo de suavizamiento exponencial es de 8.71%; el promedio simple de ambos modelos es de 8.77%, el cual se ubica por arriba del margen de tolerancia de la meta de inflación (5.5% +/- 1.5 puntos porcentuales), lo que sugiere que la política monetaria sea restrictiva; y, para diciembre de 2009, la inflación subyacente estimada con un modelo auto regresivo integrado de promedios móviles ARIMA, es de 7.72%, en tanto que estimada con un modelo de suavizamiento exponencial es de 6.97%; el promedio simple de ambos modelos es de 7.35%, el cual se ubica por arriba del margen de tolerancia de la meta de inflación (5.5% +/- 1 punto porcentual), lo que sugiere una política monetaria restrictiva.

Con respecto a la tasa de interés parámetro, informó que al 31 de julio de 2008, el límite inferior fue de 7.12%, en tanto que el límite superior se ubicó en 11.07%; mientras que la tasa de interés líder de la política monetaria es de 7.25%, la cual se encuentra dentro del corredor 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 31 de julio de 2008, el límite inferior fue de 4.80% y el límite superior de 5.70%, en tanto que la tasa de interés promedio ponderado de

depósitos a plazo del sistema bancario fue de 7.55%, la cual se ubica por arriba del límite superior del margen de fluctuación de la tasa de interés pasiva de paridad, lo que sugiere relajar la política monetaria.

En cuanto a la liquidez primaria, indicó que la emisión monetaria observada al 7 de agosto de 2008, se encuentra Q462.1 millones por debajo del límite inferior del corredor programado, lo que sugiere relajar la política monetaria; por su parte, la base monetaria amplia, a la misma fecha, se encuentra en Q732.2 millones por arriba del límite superior del corredor programado, lo que sugiere una política monetaria restrictiva. La orientación promedio de las desviaciones para la presente semana (Q135.1 millones) estaría indicando restringir la política monetaria.

En cuanto a los medios de pago totales, la variación interanual observada al 31 de julio de 2008 ascendió a 6.4%, la cual se ubica por debajo del límite inferior del corredor estimado para dicha variable para la misma fecha (10.8% a 13.8%), lo que sugiere relajar la política monetaria; en tanto que la estimación econométrica de los medios de pago para diciembre de 2008 es de 9.8%, la cual se ubica por debajo del límite inferior del rango esperado para diciembre de 2008 (11.0% a 14.0%), lo que estaría sugiriendo relajar la política monetaria. La orientación promedio de las desviaciones para la presente semana (-2.80%) sugiere por lo tanto relajar la política monetaria. Asimismo, a la fecha indicada, la variación interanual del crédito bancario al sector privado registró 18.0%, el cual se ubica por debajo del límite inferior del corredor estimado para el 31 de julio de 2008 (19.9% a 22.9%), lo que sugiere una política monetaria relajada; por su parte, la estimación econométrica de la variación interanual para finales de 2008 del crédito bancario al sector privado es de 14.9%, la cual se ubica por debajo del límite inferior del rango esperado (17.0% a 20.0%), lo que sugiere una política monetaria relajada. La orientación promedio de las desviaciones para la presente semana es de -2.00%, sugiere por lo tanto una política monetaria relajada.

Con relación a las expectativas de inflación del panel de analistas privados, indicó que, según la encuesta realizada en julio de 2008, para diciembre de 2008, la proyección de inflación se ubica en 12.42%, la cual se encuentra por arriba del margen de tolerancia de la meta de inflación (5.5% +/- 1.5 puntos porcentuales), lo que sugiere una política monetaria restrictiva; y, para diciembre de 2009, la proyección de inflación se ubica en 9.29%, la cual también se encuentra por arriba del margen de tolerancia estimado para dicho año (5.5% +/- 1 punto porcentual), lo que

sugiere restringir la política monetaria. Asimismo, indicó que la variable expectativas implícitas de inflación, con datos a julio de 2008, muestra un ritmo inflacionario de 6.29%, el cual se ubica por arriba del valor puntual de la meta de inflación y dentro de su margen de tolerancia para 2008 (5.5% +/- 1.5 puntos porcentuales), lo que sugiere una política monetaria moderadamente restrictiva.

Con relación al Modelo Macroeconómico Semiestructural -MMS- utilizado en mayo de 2008 para pronosticar el ritmo de inflación total, éste proyectaba para diciembre de 2008 un ritmo inflacionario de 8.62%, condicionado a ajustes graduales en la tasa de interés líder de la política monetaria hasta situarse, en promedio, en el último trimestre de dicho año en 7.11%. Asimismo, el pronóstico de dicho modelo para un horizonte de mediano plazo, proyecta para diciembre de 2009 un ritmo inflacionario de 6.44%, condicionado a ajustes graduales en la tasa de interés líder de la política monetaria hasta situarse, en promedio, en el último trimestre de dicho año en 4.16%.

Respecto de la orientación de las variables indicativas, con relación a la semana anterior, indicó que la variable "Tasa de Interés Parámetro" pasó de sugerir una orientación de política monetaria restrictiva a aconsejar que la misma sea invariable. En ese sentido, conforme al peso relativo asignado a dichas variables, se informó que 46.15% de las mismas sugiere una orientación de política monetaria restrictiva (55.97% la semana anterior); 17.58% una orientación de política monetaria moderadamente restrictiva (17.10% la semana anterior); 9.34% una orientación de política monetaria invariable (0% la semana anterior); y, 26.93% una orientación de política monetaria relajada (igual porcentaje la semana anterior).

Por otra parte, indicó que con relación al comportamiento del tipo de cambio nominal, los límites superior e inferior del corredor estimado (conforme a su estacionalidad) para la semana del 4 al 8 de agosto de 2008 fueron de Q7.757 y de Q7.637 por US\$1.00, respectivamente; en tanto que el nivel observado (calculado como el promedio del tipo de cambio en el mercado institucional de divisas para el período comprendido entre el 4 y el 7 de agosto) fue de Q7.396 por US\$1.00, por lo que el valor observado del tipo de cambio nominal se ubicó por debajo del límite inferior del referido corredor.

e) El Director del Departamento de Estudios Económicos informó al Comité acerca de los factores monetizantes y desmonetizantes previstos en el Flujo Estimado de Monetización para la semana del 8 al 14 de agosto de 2008, los cuales indican un

excedente de liquidez primaria por Q2,501.1 millones debido, principalmente, a vencimientos de DP; si a ello se adiciona la posición diaria de liquidez bancaria por Q588.5 millones y el desvío observado en la emisión monetaria negativo por Q462.1 millones, resulta un excedente de liquidez agregada, estimada para el referido período, de Q2,627.5 millones; de darse estos factores, para hacer compatible la oferta de emisión con la demanda programada, sería necesario que los DP que vencen durante el período (Q2,620.8 millones, según registros al 7 de agosto de 2008) se recolocaran y, además, realizar captaciones adicionales por alrededor de Q6.7 millones.

f) El Subdirector 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 de depósitos a plazo por medio de las bolsas de comercio, propuso al Comité de Ejecución que los mismos fueran de Q10.0 millones, de Q10.0 millones, de Q20.0 millones y de Q30.0 millones; para las fechas de vencimiento 8 de septiembre de 2008, 8 de diciembre de 2008, 9 de marzo de 2009 y 8 de junio de 2009, respectivamente; y, para la fecha de vencimiento 7 de junio de 2010, sin cupo preestablecido.

TERCERO: Discusión y determinación de cupos para la licitación de depósitos a plazo.

a) Discusión

El Comité inició la discusión del análisis que debe presentar a Junta Monetaria en la sesión del miércoles 20 de agosto cuando, de acuerdo con el calendario anual, dicho cuerpo colegiado decidirá sobre el nivel de la tasa de interés líder de la política monetaria. Al respecto, se mencionó que el panorama inflacionario se ha hecho cada vez más complejo. En ese sentido, en la economía mundial, aunque siguen latentes los riesgos de inestabilidad financiera y de desaceleración económica, el mayor riesgo y preocupación es el aumento de la inflación. En ese contexto, en el Comité se discutieron algunos factores específicos 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 7 de agosto de 2008 se ubicó, en promedio, en US\$120.86 por barril, lo que significa una reducción de US\$12.62 por barril (9.45%) respecto del precio promedio registrado durante julio de 2008 (US\$133.48 por barril) y un aumento de US\$29.12 por barril (31.74%) respecto al

- precio promedio de diciembre de 2007 (US\$91.74 por barril). Adicionalmente, según el servicio informativo *Bloomberg*, el precio del crudo para entrega en diciembre de 2008 se situó el 7 de agosto en US\$119.82 por barril, inferior en US\$11.70 por barril (8.90%) respecto al precio prevaleciente para la misma posición el 17 de julio de 2008 (US\$131.52 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. Se indicó que el precio del maíz revirtió su tendencia al alza, al situarse, el 7 de agosto, en US\$9.84 por quintal, lo que significa una reducción de US\$2.04 por quintal respecto del precio registrado durante julio de 2008 (US\$11.88 por quintal) y un incremento de US\$2.27 por quintal respecto al precio de diciembre de 2007 (US\$7.57 por quintal), mientras que el precio del trigo a la misma fecha se situó en US\$10.82 por quintal, lo que representa una disminución de US\$0.72 por quintal respecto del precio registrado durante julio de 2008 (US\$11.54 por quintal) y de US\$3.67 por quintal respecto del de diciembre de 2007 (US\$14.49 por quintal).
 - iii. El ritmo inflacionario total (14.16%), el ritmo inflacionario subyacente (12.32%) y el ritmo inflacionario subyacente dinámico (9.43%) a julio de 2008, continúan 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 (11.66% y 8.54%, en su orden), así como las proyecciones econométricas de la inflación subyacente dinámica para diciembre de 2008 y para diciembre de 2009 (8.77% y 7.35%, 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 julio, indican que el ritmo inflacionario total para finales de 2008 y de 2009 estaría situándose en 12.42% y 9.29%, respectivamente. Se destacó que aunque 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, la proyección para finales de 2008 aumentó en menor magnitud en relación a los meses previos, mientras que para 2009 disminuyó respecto del mes anterior. Tal situación podría estar evidenciando el inicio de un período de moderación de las expectativas de inflación.

- vi. Las condiciones de liquidez en el sistema bancario son positivas, situación que se refleja en el monto de recursos líquidos disponibles (posición diaria de encaje más el saldo de operaciones de estabilización monetaria a 7 días plazo), los cuales al 7 de agosto de 2008 se ubicaron en alrededor de Q2,950.0 millones.
- vii. La variación interanual del crédito bancario al sector privado y de los medios de pago ha venido desacelerándose, ubicándose por debajo del límite inferior del corredor estimado.
- viii. La orientación promedio de la emisión monetaria y de la base monetaria amplia (liquidez primaria) sugiere una política monetaria restrictiva.
- ix. El superávit fiscal a julio de 2008, según cifras preliminares del Ministerio de Finanzas Públicas, se ubicó en Q1,364.2 millones (equivalente a 0.5% del PIB), como resultado de un incremento de los ingresos totales de 10.6% y de una disminución de los gastos totales de 1.7%, respecto al mismo período del año anterior.

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

Con relación a la determinación de cupos para la licitación del 11 de agosto de 2008, por medio de las bolsas de comercio, 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 número de licitaciones semanales. Con esa base, el Comité aprobó la propuesta de los departamentos técnicos y, por lo tanto, acordó establecer los cupos de captación en la forma siguiente: para el 8 de septiembre de 2008, Q10.0 millones; para el 8 de diciembre de 2008, Q10.0 millones; para el 9 de marzo de 2009, Q20.0 millones; y, para el 8 de junio de 2009, Q30.0 millones: así como para la fecha de vencimiento 7 de junio de 2010, sin cupo preestablecido.

CUARTO: Otros asuntos e informes.

No habiendo otros asuntos e informes que tratar, la sesión finalizó a las dieciséis horas con cuarenta y tres minutos, en el mismo lugar y fecha al inicio indicados, firmando de conformidad los participantes.