

COMITÉ DE EJECUCIÓN

ACTA NÚMERO 4-2009

Sesión 4-2009 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 dieciséis de enero de dos mil nueve, a partir de las trece horas con cincuenta y ocho 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 3-2009, correspondiente a la sesión celebrada el 9 de enero de 2009.

CIRCULÓ: proyecto de acta número 3-2009.

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 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 3-2009.

SEGUNDO: Información de los mercados y variables monetarias.

La Coordinadora 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 9 al 15 de enero de 2009, se registraron captaciones de Depósitos a Plazo (DP) por Q10,144.8 millones y vencimientos por Q10,121.6 millones, lo que dio como resultado captaciones netas por Q23.2 millones, asociadas a las operaciones realizadas en licitaciones por medio de las bolsas de comercio (captaciones netas por Q14.7 millones), en la Mesa Electrónica Bancaria de Dinero (MEBD) y en el Sistema de Valores de la Bolsa de

Valores Nacional, S. A. (captaciones netas por Q370.0 millones); y, en ventanilla (vencimientos netos por Q361.5 millones).

Respecto a las captaciones de DP, indicó que durante el período del 9 al 15 de enero de 2009, las mismas se efectuaron por medio de licitaciones por fecha de vencimiento y precio, por medio de las bolsas de comercio, manifestando que el precio de corte fue de 98.8774% para los vencimientos del 9 de marzo de 2009, equivalente a una tasa de rendimiento de 7.4000% y de 93.3918% para los vencimientos del 7 de diciembre de 2009, equivalente a una tasa de rendimiento de 7.8500%, por medio de ventanilla (con entidades públicas y el sector privado no financiero) y por medio de la MEBD y en el Sistema de Valores de la Bolsa de Valores Nacional, S. A., al plazo de 7 días, a la tasa de interés líder de la política monetaria (7.25%).

Con relación a las operaciones de inyección de liquidez, informó que durante el período del 9 al 15 de enero de 2009 se efectuaron operaciones por Q113.2 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 dólares de los Estados Unidos de América.

Con relación a las operaciones de reporto para proveer de liquidez en dólares de los Estados Unidos de América a los bancos del sistema, de conformidad con resolución JM-122-2008, informó que el 15 de enero de 2009 se realizó una subasta y se recibieron posturas por un total de US\$11.6 millones, así: una postura por US\$4.0 millones, al plazo de 60 días a la tasa de interés de 4.34125%; y dos posturas por un monto de US\$7.6 millones al plazo de 90 días, a la tasa de interés de 4.58563%, el monto total de US\$11.6 millones fue adjudicado en esos términos.

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 9 al 15 de enero de 2009, la mínima fue de 6.53%, observada el 9 de enero, y la máxima fue de 7.23%, registrada el 15 de enero de 2009. Asimismo, señaló que los montos negociados fueron garantizados con títulos públicos y que la tasa de interés promedio ponderado durante dicho período fue de 7.07%.

Por otra parte, informó que el 15 de enero del año en curso se realizaron operaciones de reporto en los mercados bursátil y 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 Q215.0 millones, con un rendimiento promedio ponderado de 7.2640%; de las cuales Q147.0 millones se realizaron en el mercado bursátil a una tasa de rendimiento promedio ponderado de 7.2191% y Q68.0 millones en el mercado extrabursátil, a una tasa de rendimiento promedio ponderado de 7.3610%; así también, se realizaron operaciones de reporto en dólares de los Estados Unidos de América en el mercado bursátil por US\$3.8 millones con un rendimiento promedio ponderado de 1.0000%.

Finalmente, informó que con relación a los Bonos del Tesoro de la República de Guatemala, durante el período del 9 al 15 de enero de 2009, se registraron colocaciones por Q308.6 millones y vencimientos por Q35.0 millones.

b) El Director del Departamento de Operaciones de Estabilización Monetaria, respecto al Mercado Institucional de Divisas informó que durante el período del 8 al 14 de enero de 2009, el promedio diario de operaciones de compra fue de US\$57.5 millones y el de venta fue de US\$58.1 millones y que los tipos de cambio promedio ponderado de las referidas operaciones mostraron una tendencia a la baja. En efecto, el jueves 8 de enero de 2009 fueron de Q7.86421 por US\$1.00 para la compra y de Q7.88846 por US\$1.00 para la venta; en ese orden, el viernes 9 de enero fueron de Q7.86435 y de Q7.88978, el lunes 12 de enero fueron de Q7.85215 y de Q7.88531; el martes 13 de enero fueron de Q7.82676 y de Q7.86029; y, finalmente, el miércoles 14 de enero fueron de Q7.79355 y de Q7.83744. Asimismo, indicó que el tipo de cambio de referencia vigente para el 16, 17 y 18 de enero del presente año es de Q7.79669 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 9 al 15 de enero de 2009 en el Sistema Privado Institucional de Divisas (SPID), no se realizaron operaciones. En lo que respecta al Sistema Electrónico de Negociación de Divisas (Sinedi), expuso que no se realizaron operaciones y de conformidad con lo establecido en la Regla de Participación del Banco de Guatemala en el Mercado Cambiario 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 9 al 14 de enero de 2009, no se cerraron operaciones y que, al jueves 14 de enero de 2009, no existe precio de referencia para el mercado a liquidarse en marzo de 2009.

c) El Director del Departamento de Estudios Económicos informó que entre el 8 y el 15 de enero de 2009, según cifras preliminares, la posición diaria de encaje del sistema bancario pasó de una posición negativa de Q600.5 millones a otra negativa de Q566.1 millones, mientras que el saldo de las inversiones en DP al plazo de 7 días en ese período, varió de Q9,416.2 millones a Q9,786.2 millones. Asimismo, indicó que el monto de los recursos líquidos del sistema bancario (posición diaria de encaje más inversiones en DP al plazo de 7 días) aumentó Q404.4 millones, al pasar de Q8,815.7 millones el 8 de enero a Q9,220.1 millones el 15 de enero de 2009.

Destacó que en el período del 8 al 15 de enero de 2009, los principales factores desmonetizantes de la emisión monetaria fueron el incremento en el saldo del encaje bancario por Q691.3 millones, de los depósitos del resto del sector público en el Banco Central por Q320.5 millones y de los depósitos a plazo constituidos en el Banco Central por Q23.2 millones; mientras que el principal factor monetizante fue la disminución en el saldo de los depósitos del Gobierno Central en el Banco de Guatemala por Q550.1 millones.

Con relación a las variables de seguimiento de la Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia manifestó que, la emisión monetaria observada al 15 de enero de 2009, se encuentra por debajo del límite inferior del corredor programado en Q165.0 millones y la base monetaria amplia, a la misma fecha, se encuentra fuera de su corredor estimado en Q6,068.3 millones.

En cuanto a los medios de pago, la variación interanual observada al 8 de enero de 2009 ascendió a 7.7%, la cual se ubica por arriba del límite superior del corredor estimado para dicha variable en esa misma fecha (5.6% a 7.6%); en tanto que la estimación econométrica de la variación interanual de los medios de pago para diciembre de 2009 es de 11.5%, la cual se ubica por arriba del límite superior del rango esperado para diciembre de 2009 (8.0% a 10.0%). En lo que respecta al crédito bancario al sector privado, la variación interanual, al 8 de enero de 2009, registró 11.3%, la cual se ubica por debajo del límite inferior del corredor estimado para esa misma fecha (12.7% a 14.7%); por su parte, la estimación econométrica de la variación interanual del crédito bancario al sector privado, para diciembre de 2009, es de 10.5%, la cual se ubica dentro del rango esperado para diciembre de 2009 (9.0% a 11.0%).

En lo que se refiere a la tasa de interés pasiva de paridad, al 8 de enero de 2009, el límite inferior fue de 8.41% y el límite superior de 9.25%, en tanto que la tasa

de interés promedio ponderado de depósitos a plazo del sistema bancario fue de 7.83%, la cual se ubica por debajo del límite inferior del margen de fluctuación de la tasa de interés pasiva de paridad.

d) El Subdirector del Departamento de Estudios Económicos informó al Comité sobre los factores monetizantes y desmonetizantes previstos en el Flujo Estimado de Monetización para la semana del 16 al 22 de enero de 2009, los cuales indican un potencial excedente de liquidez primaria por Q10,674.3 millones debido, principalmente, a vencimientos de DP; si a ello se adiciona la posición diaria de liquidez bancaria negativa por Q433.6 millones y el desvío observado en la emisión monetaria respecto del límite inferior del corredor programado (-Q165.0 millones), resulta un potencial excedente de liquidez agregada, estimada para el referido período, de Q11,075.7 millones; de darse estos factores, para hacer compatible la oferta de emisión con la demanda programada, sería necesario que de los DP que vencen durante el período (Q10,444.8 millones, según registros al 15 de enero de 2009) se dejen de realizar operaciones por Q369.1 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 de depósitos a plazo por medio de las bolsas de comercio, propuso al Comité de Ejecución que los mismos fueran de Q90.0 millones, de Q65.0 millones, de Q65.0 millones y de Q50.0 millones; para las fechas de vencimiento 9 de marzo de 2009, 8 de junio de 2009, 7 de septiembre de 2009 y 7 de diciembre de 2009, respectivamente.

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

a) Discusión.

Los miembros del Comité efectuaron el seguimiento de la coyuntura macroeconómica del país, tomando en cuenta tanto las tendencias como las perspectivas para el corto y mediano plazos de las variables más relevantes de los sectores monetario, fiscal, real y externo.

El Comité inició la discusión del análisis que debe presentar a Junta Monetaria en la sesión del miércoles 28 de enero de 2009 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 indicó que la incertidumbre acerca de la magnitud y duración de la crisis financiera internacional ha deteriorado notablemente las expectativas de crecimiento de la economía mundial. En ese sentido, se subrayó que

tales expectativas han incidido en la trayectoria a la baja que han venido experimentando los precios internacionales del petróleo, del maíz y del trigo, lo que tiene una incidencia favorable en la inflación de los países en desarrollo. En ese contexto, 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 comportamiento del precio internacional del petróleo en la primera quincena de enero de 2009, en promedio, se situó en US\$41.69 por barril, menor al promedio registrado en diciembre de 2008 (US\$42.04 por barril), manteniendo la trayectoria a la baja iniciada a partir del segundo semestre de dicho año.

ii. En cuanto al comportamiento de los precios internacionales del maíz y del trigo, se informó que el 15 de enero de 2009 el precio del maíz se ubicó en US\$7.07 por quintal, superior en US\$0.60 por quintal (9.27%) al promedio observado en diciembre de 2008 (US\$6.47 por quintal), mientras que el precio del trigo a esa misma fecha se situó en US\$10.02 por quintal, lo que representa un incremento de US\$1.10 por quintal (12.33%) respecto del promedio observado a diciembre de 2008 (US\$8.92 por quintal).

iii. El ritmo inflacionario total registró una disminución, al pasar de 10.85% en noviembre de 2008 a 9.40% en diciembre de 2008 y el ritmo inflacionario subyacente dinámico se redujo en esos mismos meses de 8.25% a 7.28%.

iv. La proyección econométrica de la inflación subyacente para diciembre de 2009 muestra una tendencia a la desaceleración, aún por arriba del valor puntual de la meta de inflación, pero dentro del margen de tolerancia de +/- 1.0 punto porcentual.

v. La proyección econométrica de la inflación total para diciembre de 2009 (7.29%) muestra una disminución, pero aún se sitúa por arriba de la meta de inflación para el referido año; asimismo la proyección para diciembre de 2010 (6.19%) todavía se ubica por arriba de la meta.

vi. Las expectativas implícitas de inflación (6.37 puntos porcentuales), se sitúan por arriba del valor puntual de la meta de inflación para 2009, pero dentro del margen de tolerancia de dicha meta.

vii. Las expectativas de inflación del panel de analistas privados, de conformidad con la encuesta realizada en diciembre, se sitúan para diciembre de 2009 y para diciembre de 2010 en 8.77% y 8.42%, respectivamente.

viii. El pronóstico de inflación del Modelo Macroeconómico Semiestructural (MMS) con base en su corrimiento mecánico de diciembre de 2008 (6.39%), aunque se ubica por arriba del valor puntual de la meta de inflación para 2009, se encuentra dentro del margen de tolerancia.

ix. El nivel actual de la tasa de interés líder se encuentra dentro del margen de tolerancia de la tasa de interés parámetro.

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

Con relación a la determinación de cupos para la licitación de depósitos a plazo 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 en la forma siguiente: para el 9 de marzo de 2009, Q90.0 millones; para el 8 de junio de 2009, Q65.0 millones; para el 7 de septiembre de 2009, Q65.0 millones; y, para el 7 de diciembre de 2009, Q50.0 millones.

Con base en lo discutido, el Comité de Ejecución acordó lo siguiente:

i. Que el Banco de Guatemala continúe realizando operaciones por medio de la Mesa Electrónica Bancaria de Dinero (MEBD) y del Sistema de Valores de la Bolsa de Valores Nacional, S. A., tanto de captación como de inyección de liquidez.

ii. Convocar el 19 de enero de 2009 a licitación de depósitos a plazo por medio de las bolsas de comercio, con valores nominales estandarizados, por precio y a las fechas de vencimiento y cupos siguientes: para el 9 de marzo de 2009, Q90.0 millones; para el 8 de junio de 2009, Q65.0 millones; para el 7 de septiembre de 2009, Q65.0 millones; y, para el 7 de diciembre de 2009, Q50.0 millones. Asimismo, en forma directa con entidades públicas, a las mismas fechas de vencimiento, sin cupos preestablecidos y sin valores nominales estandarizados, por precio y en múltiplos de Q100.00.

iii. Que el Banco de Guatemala continúe aceptando de las entidades públicas, la constitución de depósitos a plazo, en quetzales, en forma directa en ventanilla, por fechas de vencimiento, sin cupos preestablecidos, sin valores nominales estandarizados, en múltiplos de Q100.00 y por precio, con vencimiento en las fechas establecidas en el inciso anterior de este numeral; asimismo, en dólares de los

Estados Unidos de América, a los plazos que estime convenientes.

iv. Que se continúe aceptando en ventanilla, diariamente del sector privado no financiero, la constitución de depósitos a plazo, en quetzales, por plazos remanentes respecto de las fechas de vencimiento siguientes: 9 de marzo de 2009, 8 de junio de 2009, 7 de septiembre de 2009 y 7 de diciembre de 2009, a su valor nominal, en múltiplos de Q100.00 y que la tasa de interés a aplicar sea la tasa de interés equivalente a los rendimientos promedio ponderado de las últimas licitaciones realizadas por medio de las bolsas de comercio, menos un punto porcentual.

v. Respecto a la participación del Banco de Guatemala en el mercado cambiario, se aplicará lo dispuesto en la regla aprobada por Junta Monetaria en resolución JM-161-2008.

CUARTO: Otros asuntos e informes.

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