

COMITÉ DE EJECUCIÓN

ACTA NÚMERO 15-2009

Sesión 15-2009 celebrada en el edificio del Banco de Guatemala, ubicado en la séptima avenida número veintidós guión cero uno, zona uno de esta ciudad, el trece de marzo de dos mil nueve, a partir de las doce horas con cincuenta y siete minutos.

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

PRIMERO: Conocimiento de los proyectos de actas números 13-2009 y 14-2009, correspondientes a las sesiones celebradas el 6 y 9 de marzo de 2009.
CIRCULARON: proyectos de actas números 13-2009 y 14-2009.

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 los proyectos de actas correspondientes.

No habiendo observaciones, el Comité aprobó las actas números 13-2009 y 14-2009.

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 6 al 12 de marzo de 2009, se registraron captaciones de Depósitos a Plazo (DP) por Q8,349.7 millones y vencimientos por Q7,746.4 millones, lo que dio como resultado captaciones netas por Q603.3 millones, asociadas a las operaciones realizadas en licitaciones por medio de las bolsas de comercio (vencimientos netos por Q20.0 millones), licitaciones directas con entidades públicas (vencimientos netos por Q278.2 millones), licitaciones por

fechas de vencimiento y cupos preestablecidos (captaciones netas por Q219.4 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 Q902.0 millones); y, en ventanilla (vencimientos netos por Q29.9 millones).

Respecto a las captaciones de DP, indicó que durante el período del 6 al 12 de marzo de 2009, éstas se realizaron por medio del mecanismo de licitaciones (por fecha de vencimiento y precio), mencionando que en la licitación efectuada por medio de las bolsas de comercio, el precio de corte fue de 98.2847% para los vencimientos del 8 de junio de 2009, equivalente a una tasa de rendimiento de 7.0001%, de 96.5575% para los vencimientos del 7 de septiembre de 2009, equivalente a una tasa de rendimiento de 7.1501%, de 94.8227% para los vencimientos del 7 de diciembre de 2009, equivalente a una tasa de rendimiento de 7.3000% y de 93.08742% para los vencimientos del 8 de marzo de 2010, equivalente a una tasa de rendimiento de 7.4500%; mientras que para la licitación en forma directa con las entidades públicas el precio de corte fue de 93.0928% para los vencimientos del 8 de marzo de 2010, equivalente a una tasa de rendimiento de 7.4401%; 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., las mismas se realizaron al plazo de 7 días, a la tasa de interés líder de la política monetaria de 6.5000%.

Con relación a las operaciones de inyección de liquidez, informó que durante el período del 6 al 12 de marzo de 2009 se efectuaron operaciones por Q113.2 millones, al plazo de 7 días, a la tasa de interés de 8.00%. 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 las resoluciones JM-122-2008 y JM-11-2009, informó que el 12 de marzo de 2009 se realizó una subasta y se recibió una postura por US\$8.3 millones, al plazo de 122 días, a la tasa de interés de 5.08375%, la cual fue adjudicada.

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 6 al 12 de marzo de 2009, la mínima fue de 6.69%, observada el 10 de marzo, y la máxima fue de 6.85%, registrada el 12 de marzo 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 6.79%.

Por otra parte, informó que el 12 de marzo del año en curso se realizaron operaciones de reporto en el mercado bursátil 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 Q90.0 millones, con un rendimiento promedio ponderado de 6.8611%; así también, se realizaron operaciones de reporto en dólares de los Estados Unidos de América en el mercado bursátil y extrabursátil por US\$6.4 millones con un rendimiento promedio ponderado de 1.0625%, de las cuales US\$6.2 millones se realizaron en el mercado bursátil a una tasa de rendimiento promedio ponderado de 1.0000% y US\$0.2 millones en el mercado extrabursátil, a una tasa de rendimiento promedio ponderado de 3.0000%.

Finalmente, informó que con relación a los Bonos del Tesoro de la República de Guatemala, durante el período del 6 al 12 de marzo de 2009, no se registraron colocaciones ni vencimientos.

b) El Director del Departamento de Operaciones de Estabilización Monetaria, respecto al Mercado Institucional de Divisas informó que durante el período del 5 al 11 de marzo de 2009, el promedio diario de operaciones de compra fue de US\$52.9 millones y el de venta fue de US\$55.9 millones y que los tipos de cambio promedio ponderado de las referidas operaciones mostraron una tendencia hacia el alza. En efecto, el jueves 5 de marzo de 2009 fueron de Q8.01941 por US\$1.00 para la compra y de Q8.04356 por US\$1.00 para la venta; en ese orden, el viernes 6 de marzo fueron de Q8.02410 y de Q8.05257, el lunes 9 de marzo fueron de Q8.02400 y de Q8.06412; el martes 10 de marzo fueron de Q8.02869 y de 8.06111; y, finalmente, el miércoles 11 de marzo fueron de Q8.04767 y de Q8.07186. Asimismo, indicó que el tipo de cambio de referencia vigente para el 13, 14 y 15 de marzo del presente año es de Q8.08156 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 6 al 12 de marzo 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 6 al 12 de marzo de 2009, no se cerraron operaciones y que, al jueves 12 de marzo 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 5 y 12 de marzo de 2009, según cifras preliminares, la posición diaria de encaje del sistema bancario pasó de una posición de Q617.1 millones a Q318.2 millones, mientras que el saldo de las inversiones en DP al plazo de 7 días en ese período, varió de Q5,845.0 millones a Q6,747.0 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 Q603.1 millones, al pasar de Q6,462.1 millones el 5 de marzo de 2009 a Q7,065.2 millones el 12 de marzo de 2009.

Destacó que en el período del 5 al 12 de marzo de 2009, los principales factores monetizantes de la emisión monetaria fueron, por una parte, la disminución en los saldos de: los depósitos del Gobierno Central en el Banco de Guatemala por Q536.8 millones y del encaje bancario por Q189.9 millones, mientras que, los principales factores desmonetizantes fueron por una parte el incremento en los saldos de las operaciones de estabilización monetaria por Q603.3 millones y de los depósitos del resto del sector público en el Banco Central por Q148.1 millones; y, por la otra, la disminución en el saldo de las Reservas Internacionales Netas (RIN) por el equivalente a Q36.8 millones.

Con relación a las variables de seguimiento de la Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia manifestó que la emisión monetaria observada al 12 de marzo de 2009, se encuentra por debajo del límite inferior del corredor programado en Q525.2 millones y la base monetaria amplia, a la misma fecha, se encuentra por arriba de su corredor estimado en Q7,024.3 millones.

En cuanto a los medios de pago, la variación interanual observada al 5 de marzo de 2009 ascendió a 10.1%, la cual se ubica dentro del corredor estimado para dicha variable en esa misma fecha (7.3% a 9.3%); en tanto que la estimación econométrica de la variación interanual de los medios de pago para diciembre de 2009 es de 10.9%, 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 5 de marzo de 2009, registró 10.2%, la cual se ubica por debajo del límite inferior del corredor estimado para esa misma fecha

(11.8% a 13.8%); por su parte, la estimación econométrica de la variación interanual del crédito bancario al sector privado, para diciembre de 2009, es de 9.1%, 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 5 de marzo de 2009, el límite inferior fue de 5.95% y el límite superior de 6.79%, en tanto que la tasa de interés promedio ponderado de depósitos a plazo del sistema bancario fue de 7.93%, la cual se ubica por arriba del límite superior 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 13 al 19 de marzo de 2009, los cuales indican un potencial excedente de liquidez primaria por Q7,410.2 millones debido, principalmente, a vencimientos de DP; si a ello se adiciona la posición diaria de liquidez bancaria por -Q230.0 millones y el desvío observado en la emisión monetaria respecto del límite inferior del corredor programado (-Q525.2 millones), resulta un potencial excedente de liquidez agregada, estimada para el referido período de Q6,655.0 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 (Q7,224.8 millones, según registros al 19 de marzo de 2009) se dejen de realizar operaciones de captación por Q569.7 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 Q180.0 millones, de Q180.0 millones, de Q120.0 millones y de Q100.0 millones; para las fechas de vencimiento 8 de junio de 2009, 7 de septiembre de 2009, 7 de diciembre de 2009 y 8 de marzo de 2010, 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 25 de marzo cuando, conforme al respectivo calendario, dicho cuerpo colegiado decidirá sobre el nivel de la tasa de interés líder de la política monetaria. Al respecto, se indicó que los efectos de la crisis financiera sobre la actividad económica mundial se vienen profundizando, lo que se evidenció en la contracción económica en los principales países industrializados registrada durante el último trimestre de 2008, situación que incide en un mayor deterioro en las perspectivas de crecimiento económico mundial para 2009. En ese sentido, se subrayó que el deterioro de las expectativas de crecimiento económico mundial es el principal factor que ha contribuido a reducir los precios internacionales de las materias primas e insumos (petróleo, maíz y trigo). En ese contexto, se discutieron algunos factores que podrían considerarse en el balance de riesgos de inflación que los departamentos técnicos presentarán al Comité en su próxima reunión, los cuales se describen a continuación.

i. El comportamiento del precio internacional del petróleo del 1 al 12 de marzo, en promedio, se situó en US\$44.27 por barril, lo que significa un incremento de US\$5.01 por barril (12.76%) respecto del precio promedio registrado durante febrero de 2009 (US\$39.26 por barril) y un aumento de US\$2.23 por barril (5.30%) en relación al precio promedio de diciembre de 2008 (US\$42.04 por barril). En adición, de acuerdo con el servicio informativo *Bloomberg* el precio del crudo para entrega en diciembre de 2009 se situó el 12 de marzo en US\$52.97 por barril, superior en US\$3.43 por barril (6.92%) al precio prevaleciente para la misma posición el 19 de febrero (US\$49.54 por barril).

ii. En cuanto al comportamiento de los precios internacionales del maíz y del trigo, se informó que del 1 al 12 de marzo de 2009 el precio del maíz se ubicó, en promedio, en US\$6.35 por quintal, inferior en US\$0.11 por quintal (1.70%) al promedio observado en febrero de 2009 (US\$6.46 por quintal) y menor en US\$0.12 por quintal (1.85%) al registrado en diciembre de 2008 (US\$6.47 por quintal); mientras que el precio del trigo en ese mismo período se situó, en promedio, en US\$8.46 por quintal, lo que representa una disminución de US\$0.45 por quintal (5.05%) respecto del promedio observado a febrero de 2009 (US\$8.91 por quintal) y una reducción de US\$0.46 por quintal (5.16%) respecto del promedio observado a diciembre de 2008 (US\$8.92 por quintal).

iii. El ritmo inflacionario total registró una disminución, al pasar de 7.88% en enero a 6.50% en febrero de 2009 y el ritmo inflacionario subyacente se redujo en esos

mismos meses de 6.25% a 5.42%.

iv. Las proyecciones econométricas del ritmo inflacionario total para diciembre de 2009 y de 2010 en las que se incorporan los datos observados a febrero de 2009, continúan mostrando una tendencia a la desaceleración. En el caso de la estimación del ritmo inflacionario total para diciembre de 2009 (5.28%), ésta se ubica por debajo del valor puntual de la meta de inflación prevista para dicho año; mientras que la estimación para diciembre de 2010 (5.60%) se sitúa por encima del valor puntual; ambas estimaciones se encuentran dentro del margen de tolerancia de +/- 1 punto porcentual.

v. Las proyecciones econométricas del ritmo inflacionario subyacente para diciembre de 2009 y de 2010, en las que se incorporan los datos observados a febrero de 2009 se ubicaron en 3.54% y 5.05%, respectivamente. En el caso de la estimación del ritmo inflacionario subyacente para finales de 2009, ésta se ubica por debajo del límite inferior del margen de tolerancia de la meta establecida para este año (4.5%); en tanto que la estimación para finales de 2010 se sitúa ligeramente por encima del valor puntual de la meta de inflación establecida para dicho año (5.0%), pero dentro del margen de tolerancia de +/- 1 punto porcentual.

vi. Las expectativas implícitas de inflación (6.31 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 febrero, se sitúan para diciembre de 2009 y para diciembre de 2010 en 6.75% y 6.73%, respectivamente.

viii. El Modelo Macroeconómico Semiestructural (MMS) con base en su primer corrimiento de 2009 (realizado en febrero), pronostica para diciembre de 2009 un ritmo inflacionario de 6.81%, el cual se ubica por arriba del límite superior de la meta de inflación establecida para 2009 (5.5% +/- 1 punto porcentual) y para diciembre de 2010 un ritmo inflacionario de 4.08%, el cual se sitúa por debajo del valor puntual de la meta de inflación para ese año (5.0%), pero dentro del margen de tolerancia de +/- 1 punto porcentual.

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

x. La variación interanual de los medios de pago se ubica por arriba del límite superior del corredor estimado; mientras que la variación interanual del crédito

bancario al sector privado se sitúa por debajo del límite inferior del corredor estimado.

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 8 de junio de 2009, Q180.0 millones; para el 7 de septiembre de 2009, Q180.0 millones; para el 7 de diciembre de 2009, Q120.0 millones; y, para el 8 de marzo de 2010, Q100.0 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 16 de marzo 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 8 de junio de 2009, Q180.0 millones; para el 7 de septiembre de 2009, Q180.0 millones; para el 7 de diciembre de 2009, Q120.0 millones; y, para el 8 de marzo de 2010, Q100.0 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 diariamente en ventanilla, del sector privado no financiero, la constitución de depósitos a plazo en quetzales, por plazos remanentes respecto de las fechas de vencimiento siguientes: 8 de junio de 2009, 7 de septiembre de 2009, 7 de diciembre de 2009 y 8 de marzo de 2010, 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 y en resolución JM-22-2009.

CUARTO: Otros asuntos e informes.

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