

## COMITÉ DE EJECUCIÓN

### ACTA NÚMERO 18-2009

Sesión 18-2009 celebrada en el edificio del Banco de Guatemala, ubicado en la séptima avenida número veintidós guión cero uno, zona uno de esta ciudad, el veinte de marzo de dos mil nueve, a partir de las once horas con veinte 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 15-2009, 16-2009 y 17-2009, correspondientes a las sesiones celebradas el 13, el 17 y el 18 de marzo de 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:** Reporte mensual de riesgos de inflación del Modelo Macroeconómico Semiestructural.

**CUARTO:** Balance de riesgos de inflación.

**QUINTO:** 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

**SEXTO:** 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 15-2009, 16-2009 y 17-2009.

**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 presentó la información referente al Mercado de Dinero, correspondiente al período del 13 al 19 de marzo de 2009.

b) El Director del Departamento de Operaciones de Estabilización Monetaria

presentó la información de las operaciones realizadas por las instituciones que constituyen el Mercado Institucional de Divisas, así como del tipo de cambio de referencia, correspondiente al período del 12 al 18 de marzo de 2009.

c) El Director del Departamento de Estudios Económicos presentó información del 12 al 19 de marzo de 2009, relacionada con las variables monetarias entre las que se encuentran los recursos líquidos disponibles del sistema bancario y los principales factores monetizantes y desmonetizantes de la emisión monetaria. Asimismo, presentó, dentro de las variables indicativas, el resultado de los pronósticos de inflación de mediano plazo del Modelo Macroeconómico Semiestructural (MMS), así como el análisis del Índice Sintético, tomando como referencia la última fecha en que la Junta Monetaria tomó decisión respecto de la tasa de interés líder de la política monetaria.

Con relación a las variables de seguimiento, presentó información de la emisión monetaria observada al 19 de marzo de 2009; así como de la variación interanual de los medios de pago registrada, del crédito bancario al sector privado y de la tasa de interés pasiva de paridad, observadas al 12 de marzo de 2009.

d) La Subdirectora 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 20 al 26 de marzo de 2009.

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 Q190.0 millones, de Q190.0 millones, de Q125.0 millones y de Q105.0 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:** Reporte mensual de riesgos de inflación del Modelo Macroeconómico Semiestructural.

Se indicó que el reporte mensual de riesgos de inflación del Modelo Macroeconómico Semiestructural (MMS) indica la dirección en la que los datos surgidos en el último mes (del 12 de febrero al 12 de marzo de 2009), afectan los riesgos que rodean al pronóstico de mediano plazo, basado en el primer corrimiento del MMS en 2009 (efectuado en febrero). La generación del mencionado reporte se basa en corrimientos iterativos y mecánicos del MMS con base en los nuevos datos

(históricos y/o pronosticados) de las diversas variables que alimentan la base de datos del modelo en cuestión.

Se mencionó que el reporte mensual de riesgos de inflación no constituye un pronóstico completo de inflación, pues no incorpora el análisis cualitativo inherente a la generación del pronóstico que se ha venido presentando con frecuencia trimestral. En ese sentido, el mencionado reporte se limita a presentar el resultado de procesar los nuevos datos disponibles en un corrimiento mecánico del MMS.

Al respecto, los departamentos técnicos indicaron que, con relación al primer corrimiento del MMS en 2009, el corrimiento mecánico de marzo de 2009 indica una trayectoria de tasas de inflación más bajas. Para finales de 2009, el pronóstico de la tasa de inflación interanual está levemente por arriba del margen de tolerancia de la correspondiente meta de política monetaria, mientras que para finales de 2010 dicha tasa de inflación está por debajo del margen de tolerancia respectivo. El referido corrimiento indica también una trayectoria más baja para la tasa de interés líder de la política monetaria, a lo largo del horizonte de pronóstico.

**CUARTO:** Balance de riesgos de inflación.

Los departamentos técnicos presentaron el Balance de Riesgos de Inflación, con consideraciones tanto de orden externo como interno; incluyendo lo referente a los efectos de la crisis financiera internacional sobre la actividad económica mundial y a la volatilidad de los mercados financieros, así como al crecimiento económico, a la reducción en los precios internacionales de las materias primas e insumos (petróleo, maíz y trigo), a la inflación, a las expectativas implícitas de inflación, a la tasa de interés líder de política monetaria, a la ejecución de las finanzas públicas, a las variables indicativas y a las variables de seguimiento.

**QUINTO:** Discusión y determinación de cupos para la licitación de depósitos a plazo

a) Discusión.

Los miembros del Comité enfatizaron los cambios que ocurrieron en el balance de riesgos de inflación con relación al mes previo.

Luego de presentar el Balance de Riesgos de Inflación del entorno interno y externo, los departamentos técnicos concluyeron que dos factores sugieren incrementar la tasa de interés líder de política monetaria (las expectativas de inflación para 2009 y para 2010 del Panel de Analistas Privados y el pronóstico de inflación para 2009 del MMS), cinco factores aconsejan dejarla invariable (los pronósticos

econométricos de inflación total para 2009 y para 2010, los pronósticos de inflación subyacente para 2010, las expectativas implícitas de inflación y el comportamiento de la tasa de interés parámetro), mientras que tres factores sugieren reducirla (las proyecciones econométricas de inflación subyacente para 2009, la trayectoria de la inflación para 2010 del MMS y la incertidumbre acerca de la magnitud, duración y profundidad de la crisis financiera internacional y sus efectos en el crecimiento económico mundial).

El análisis precedente permite inferir que los factores mencionados sugieren que, en esta oportunidad, el espacio para una reducción en la tasa de interés líder de la política monetaria es más limitado respecto del mes previo.

El Comité deliberó acerca del contenido de las presentaciones de los departamentos técnicos, así como de la recomendación de los asesores, con el objeto de presentar a Junta Monetaria elementos de análisis que pudieran ser útiles en la decisión respecto del nivel de la tasa de interés líder de la política monetaria, programada para el 25 de marzo del presente año.

El Comité consideró que el análisis prospectivo de la inflación permite visualizar que existe un leve espacio para una reducción adicional de la tasa de interés líder, dado que, como se indicó, existen riesgos tanto en el entorno externo como en el interno que sugieren prudencia y gradualidad en los ajustes a la tasa de interés líder.

El Comité discutió ampliamente la recomendación que presentará a Junta Monetaria en cuanto a la magnitud del ajuste del nivel de la tasa de interés líder de la política monetaria. Para tal efecto, los miembros del Comité expresaron su opinión, tomando en cuenta un análisis integral de la actual coyuntura externa e interna.

Como resultado de una amplia discusión, análisis y reflexiones, en el seno del Comité privó el consenso de recomendar a la Junta Monetaria que, en un marco de prudencia y gradualidad, en esta oportunidad se redujera el nivel de la tasa de interés líder de la política monetaria en 25 puntos básicos de 6.50% a 6.25%. Asimismo, el Comité estimó prudente continuar observando la evolución del balance de riesgos de inflación y consideró importante darle un seguimiento estrecho a las principales variables e indicadores macroeconómicos relevantes, tanto internos como externos.

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

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, Q190.0

millones; para el 7 de septiembre de 2009, Q190.0 millones; para el 7 de diciembre de 2009, Q125.0 millones; y, para el 8 de marzo de 2010, Q105.0 millones.

Con base en lo discutido, el Comité de Ejecución acordó que del lunes 23 de marzo de 2009 en adelante, se observen los lineamientos siguientes:

- 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 a licitaciones los días lunes por medio de las bolsas de comercio, con valores nominales estandarizados, por precio y a las fechas de vencimiento y cupos aprobados. 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 aprobadas, 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 resoluciones JM-161-2008 y JM-22-2009.

**SEXTO:** Otros asuntos e informes.

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