

COMITÉ DE EJECUCIÓN

ACTA NÚMERO 64-2009

Sesión 64-2009 celebrada en el edificio del Banco de Guatemala, ubicado en la séptima avenida número veintidós guión cero uno, zona uno de esta ciudad, el lunes veintitrés de noviembre de dos mil nueve, a partir de las doce horas con siete minutos.

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

PRIMERO: Cuarto corrimiento de 2009 del Modelo Macroeconómico Semiestructural.

SEGUNDO: Balance de Riesgos de Inflación.

TERCERO: Discusión.

CUARTO: Otros asuntos e informes.

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

PRIMERO: Cuarto corrimiento de 2009 del Modelo Macroeconómico Semiestructural.

En lo que concierne al cuarto corrimiento del Modelo Macroeconómico Semiestructural (MMS) en 2009, se presentó un reporte de cambios en el pronóstico de la tasa de inflación interanual y de la tasa de interés líder de la política monetaria respecto del pronóstico generado en el tercer corrimiento del MMS en 2009 (realizado en agosto). Se indicó que el pronóstico de inflación interanual para diciembre de 2009, generado en el cuarto corrimiento de 2009 (0.98%), es menor al pronóstico generado, para la misma fecha, en el tercer corrimiento de 2009 (3.09%). Se señaló, asimismo, que el pronóstico de inflación para diciembre de 2010, generado en el cuarto corrimiento de 2009 (5.03%), es mayor en 0.79 puntos porcentuales al pronóstico generado, para la misma fecha, en el tercer corrimiento de 2009 (4.24%).

Con relación a la tasa de interés líder de la política monetaria, se indicó que el pronóstico promedio para el cuarto trimestre de 2009, generado en el cuarto corrimiento de 2009 (4.45%), es mayor en 10 puntos básicos al pronóstico generado, para el mismo período, en el tercer corrimiento de 2009 (4.35%). Por su parte, el pronóstico promedio de tasa de interés líder de la política monetaria para los cinco trimestres comprendidos entre el cuarto de 2009 y el cuarto de 2010, que fue generado en el cuarto corrimiento de 2009 (4.49%), es mayor en 38 puntos básicos al

pronóstico promedio generado, para el mismo período, en el tercer corrimiento de 2009 (4.11%).

Adicionalmente, se indicó que al comparar los pronósticos de inflación interanual del MMS con las metas de inflación correspondientes, se observa que para finales de 2009 la tasa interanual de inflación se ubicaría por debajo del límite inferior del margen de tolerancia de la meta de política monetaria establecida para dicho año, en tanto que para finales de 2010 la tasa de inflación interanual se estaría ubicando ligeramente por arriba del valor puntual, pero dentro del margen de tolerancia de la meta de política monetaria para esa fecha.

Al respecto, se indicó que la tasa de interés líder, compatible con el pronóstico del MMS generado en el cuarto corrimiento de 2009, pasa a un valor promedio de 4.45% para el cuarto trimestre de 2009, menor al observado en el tercer trimestre de 2009 (4.86%), mostrando una trayectoria levemente ascendente que llega a 4.53% para el cuarto trimestre de 2010. Comparando la trayectoria recién descrita con la que fue prescrita por el tercer corrimiento del MMS en 2009, las tasas de interés de política prescritas por el cuarto corrimiento de 2009 son mayores para el horizonte de pronóstico.

SEGUNDO: Balance de riesgos de inflación.

Los departamentos técnicos presentaron el Balance de Riesgos de Inflación, con consideraciones tanto de orden externo como interno; en cuanto a las condiciones externas, se consideró, entre otros aspectos, el incremento en los precios internacionales de las materias primas e insumos (especialmente petróleo, maíz y trigo). Con relación a las condiciones internas se analizó la inflación, las proyecciones econométricas del ritmo inflacionario total para diciembre de 2009 y de 2010, las proyecciones econométricas del ritmo inflacionario subyacente para diciembre de 2009 y de 2010, las expectativas implícitas de inflación, las expectativas de inflación del panel de analistas privados, el Modelo Macroeconómico Semiestructural, la tasa de interés líder de política monetaria, la ejecución de las finanzas públicas, el Índice Sintético de las Variables Indicativas y las variables de seguimiento, entre otros.

TERCERO: Discusión.

Luego de presentar el Balance de Riesgos de Inflación, los departamentos técnicos concluyeron que diez factores sugieren dejar invariable la tasa de interés líder (los pronósticos econométricos de inflación total y subyacente para 2010, el

pronóstico de inflación total derivado del MMS para 2010, las expectativas de inflación del panel de analistas privados para 2010, las expectativas implícitas de inflación, la incertidumbre acerca de la evolución de la actividad económica tanto a nivel mundial como a nivel interno, el comportamiento esperado de los precios internacionales de las materias primas, principalmente petróleo, maíz y trigo, las condiciones de liquidez del sistema bancario nacional y el comportamiento del tipo de cambio nominal); cinco factores sugieren reducirla (las proyecciones econométricas de inflación total y subyacente para 2009, el pronóstico de inflación total derivado del MMS para 2009, las expectativas de inflación del panel de analistas privados para 2009 y la tasa de interés parámetro), aunque con un peso relativo significativamente menor dentro del índice sintético, mientras que un factor sugiere aumentarla (la situación fiscal interna).

El Comité deliberó acerca del contenido de las presentaciones de los departamentos técnicos, con el objeto de presentar a Junta Monetaria elementos de análisis que pudieran ser de utilidad en la decisión respecto del nivel de la tasa de interés líder de la política monetaria programada para el miércoles 25 de noviembre de 2009.

En ese contexto, en el Comité se discutió ampliamente la recomendación que presentará a Junta Monetaria, relativa al nivel de la tasa de interés líder de política monetaria. Para tal efecto, los miembros del Comité expresaron su opinión, con base en un análisis integral de la actual coyuntura externa e interna.

El Comité consideró que las acciones de política monetaria que se adopten en este momento no tendrían impacto apreciable sobre la inflación que se observe en diciembre de 2009, en tanto que al realizar un análisis prospectivo de la inflación se puede visualizar que persisten riesgos tanto en el entorno externo como en el interno que sugieren prudencia y gradualidad en las acciones de política monetaria. En particular, se subrayó que a partir de 2010 se anticipan niveles más altos de inflación, lo cual, aunado a la incertidumbre prevaleciente, aconseja cautela en las decisiones respecto de la tasa de interés líder, tomando en cuenta los rezagos con que actúa la política monetaria, dado que, en el transcurso de 2009, la Junta Monetaria ha decidido reducciones a la tasa de interés líder de política monetaria que acumulan 275 puntos básicos.

Como resultado de una amplia discusión, análisis y reflexiones, en el seno del Comité privó el consenso en cuanto a la conveniencia de recomendar a la Junta

Monetaria que, en un marco de prudencia, en esta oportunidad mantenga invariable el nivel de la tasa de interés líder de la política monetaria en 4.50%.

El Comité continuará observando la evolución del Balance de Riesgos de Inflación, dando seguimiento estrecho a las principales variables e indicadores macroeconómicos relevantes tanto internos como externos.

CUARTO: Otros asuntos e informes.

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