

# COMITÉ DE EJECUCIÓN

## ACTA NÚMERO 44-2004

Sesión 44-2004 celebrada en el edificio del Banco de Guatemala, el martes treinta y uno de agosto de dos mil cuatro, a partir de las diez horas con treinta minutos.

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

**PRIMERO:** Análisis de la participación del Banco de Guatemala en el mercado cambiario.

**SEGUNDO:** Análisis de la participación del Banco de Guatemala en el mercado de dinero.

**TERCERO:** Otros Asuntos.

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

**PRIMERO:** Análisis de la participación del Banco de Guatemala en el mercado cambiario.

El Comité de Ejecución analizó la participación del Banco Central en el mercado cambiario en el contexto de los lineamientos establecidos desde su sesión 39-2004 del 10 de agosto, en la que se acordó que el Banco Central colocara posturas de compra de divisas en el Sistema Electrónico de Negociación de Divisas -SINEDI- hasta completar un monto de US\$36.0 millones, los cuales se destinarían a pagar anticipadamente una parte de la deuda externa del Banco de Guatemala, y que para el efecto se utilizara como precio el tipo de cambio de referencia comprador vigente para dicho día, el cual fue de Q7.90741 por US\$1.00.

Sobre el particular, se señaló que el Comité también ha venido instruyendo a los departamentos técnicos monitorear muy estrechamente la evolución del tipo de cambio para que, en caso se detectara volatilidad en dicha variable, se convoque a reunión del Comité.

En el contexto descrito, se indicó, por una parte, que el 31 de agosto el Banco de Guatemala completó el monto de divisas requerido para el pago anticipado de deuda y, por

otra, que con base en información obtenida de las entidades que participan en el mercado institucional de divisas, se observó que ese mismo día el tipo de cambio nominal promedio ponderado de compra se cotizó en Q7.88961 por US\$1.00, lo que representa una apreciación de dicha variable de 0.33% con respecto a la del día anterior, lo cual, a la luz de los análisis de variabilidad que se han realizado, indica que el comportamiento del tipo de cambio podría considerarse como volátil.

En ese sentido, el Comité, en observancia de los principios para participar en el mercado cambiario, contenidos en la resolución de Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia vigente, acordó participar en el SINEDI colocando una postura de compra de divisas por US\$30.0 millones al tipo de cambio promedio ponderado de compra de las operaciones realizadas en el mercado institucional de divisas el 30 de agosto, el cual fue de Q7.88961 por US\$1.00. Asimismo, que para los días subsiguientes, acordó continuar colocando posturas de compra por el referido monto, iniciando con el tipo de cambio con el que haya cerrado la postura del día previo, el cual se sustituiría por el nuevo dato del tipo de cambio promedio de compra del mercado institucional en el momento en que, al obtener el dato correspondiente, éste resultara menor que aquél. Adicionalmente, el Comité también acordó instruir a los departamentos técnicos para que continúen monitoreando muy cercanamente la evolución del tipo de cambio, a fin de evaluar la pertinencia de mantener o modificar la medida adoptada.

**SEGUNDO:** Análisis de la participación del Banco de Guatemala en el mercado de dinero.

Con el objeto de evaluar la conveniencia de mantener los plazos y cupos de captación que estuvieron vigentes durante el mes que finaliza, el Comité analizó la participación del Banco de Guatemala en el mercado de dinero. Al respecto, se hizo referencia a que cada mes la actualización del programa monetario y el perfil de vencimientos son mecanismos que coadyuvan a que las captaciones futuras de depósitos a plazo -CDPs- puedan ser, en la medida de lo posible, consistentes con los espacios monetarios previstos en el referido programa monetario. En este sentido, se determinó que conforme al perfil de vencimientos alrededor del 24% del total de captaciones al 30 de agosto se encuentra colocado al plazo de 28 días, porcentaje que se ha reducido desde la implementación del cupo; sin embargo, se consideró que las captaciones a dicho plazo

generarían vencimientos innecesarios según el programa monetario e introducirían cierto límite en el margen de maniobra de la política monetaria para una reducción más permanente del desvío de la emisión monetaria y, dado el comportamiento reciente del tipo de cambio nominal, todavía podrían ser el destino de inversiones de naturaleza especulativa provenientes del ingreso de capitales de corto plazo al país. En presencia de la situación descrita, el Comité consideró conveniente, por el momento, dejar de operar al plazo de 28 días, a fin de coadyuvar al cumplimiento del programa monetario y de continuar propiciando un cambio gradual hacia plazos más largos en la composición de las captaciones de CDPs del Banco Central.

Con base en lo analizado, el Comité acordó que en la Mesa Electrónica Bancaria de Dinero -MEBD- y en las bolsas de valores, por el momento ya no se ofrezcan CDPs al plazo de 28 días, y se mantengan los plazos de 7 y 14 días, a las mismas tasas de interés vigentes.

Al respecto, en el Comité privó la opinión de que el cese temporal de las operaciones a 28 días plazo es una medida más conveniente que una simple reducción del cupo existente, ya que ésta última generaría un proceso gradual de reducción en las tasas de interés de dichas operaciones (tal como ha sucedido en las últimas semanas), lo cual entrañaba el riesgo de interpretarse como un relajamiento de la política monetaria, interpretación errónea que podría traducirse en un comportamiento inconveniente de los agentes económicos en, al menos, dos aspectos. Por una parte, una percepción de relajamiento monetario podría exacerbar las expectativas inflacionarias en un entorno caracterizado por presiones inflacionarias importadas; por otra parte, una percepción de reducción gradual de las tasas de interés a 28 días plazo podría exacerbar temporalmente el influjo de capitales especulativos que, pretendiendo sacar un último provecho del diferencial de tasas de interés, agravaría la apreciación cambiaria existente. Por lo tanto, a fin de transmitir un mensaje preciso en cuanto a que la medida adoptada no implica un relajamiento monetario, el Comité acordó que en las operaciones en línea que se realizan por medio de la Mesa Electrónica Bancaria de Dinero -MEBD- y de las bolsas de valores se adicionen los plazos de 91 y 182 días, a tasas de interés que sean compatibles con el mantenimiento de una curva de rendimientos que tome en cuenta las tasas de interés de largos plazos establecidas en semanas recientes para los Bonos del Tesoro. En este sentido,

las tasas de interés para estas operaciones se establecieron en 5.85% para el plazo de 91 días y en 6.05% para el plazo de 182 días. Asimismo, para estos plazos se estableció un cupo de captación, el cual se determinará con la sumatoria de los vencimientos diarios de CDPs que se tengan para los plazos de 28, 91 y 182 días, distribuyendo el total resultante en partes iguales entre ambos plazos.

El Comité hizo hincapié en que la eliminación de la oferta de CDPs para el plazo de 28 días, así como la participación en línea con plazos de 91 y 182 días, se considera transitoria, por obedecer a fenómenos de naturaleza temporal (como las condiciones del programa monetario y la persistencia de flujos de capital que están afectando la ejecución de la política monetaria), por lo que se indicó que en cuanto se equilibre la estructura de captaciones de CDPs y se desvanezca el fenómeno indicado se volvería a ofrecer CDPs del Banco Central a 28 días plazo y las operaciones a 91 y 182 días retornarían en exclusiva al mecanismo de licitación.

Adicionalmente, en lo que respecta a las licitaciones de depósito a plazo, el Comité acordó continuar convocando diariamente a licitación a los plazos de 91, 182 y 364 días y que, para los días martes y jueves de cada semana se convoque a licitación a los plazos de 728 días (2 años) y 1456 días (4 años), mediante el mecanismo que se ha venido utilizando. Por otra parte, acordó mantener los demás lineamientos establecidos en la sesión 43-2004 del 27 de agosto del año en curso.

No habiendo otro asunto que tratar, la sesión finalizó a las trece horas, firmando de conformidad las personas que asistieron.