

# COMITÉ DE EJECUCIÓN

## ACTA NÚMERO 52-2004

Sesión 52-2004 celebrada en el edificio del Banco de Guatemala, el viernes quince de octubre de dos mil cuatro, a partir de las once horas.

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

**PRIMERO:** Aprobación de los proyectos de acta números 50-2004 y 51-2004, correspondientes a las sesiones celebradas el 7 y 8 de octubre de 2004, respectivamente.  
(Circularon proyectos de acta)

**SEGUNDO:** Información de los mercados y variables monetarias.

- a) Mercado de Dinero
- b) Mercado Cambiario
- c) Variables Monetarias

**TERCERO:** Análisis de la situación monetaria.

**CUARTO:** Definición de los lineamientos de ejecución de la Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia para la semana próxima.

**QUINTO:** Otros Asuntos.

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

**PRIMERO:** El Coordinador puso a consideración los proyectos de acta correspondientes.

El Comité aprobó las actas números 50-2004 y 51-2004.

**SEGUNDO:** Información de los mercados y variables monetarias.

El Coordinador solicitó que se proporcionara la información correspondiente.

- a) El Director del Departamento de Operaciones de Mercado Abierto informó que durante el período del 11 al 15 de octubre de 2004, con cifras parciales a esta última fecha, se registraron captaciones de depósitos a plazo -CDPs- por Q788.8 millones y vencimientos por Q697.3 millones, lo que dio como resultado captaciones netas por Q91.5 millones, asociados a las operaciones realizadas en licitaciones (captaciones netas por Q120.0

millones), en la Mesa Electrónica Bancaria de Dinero -MEBD- y bolsas de valores (captaciones netas por Q15.0 millones) y en ventanilla (vencimientos netos por Q43.5 millones).

Respecto a las tasas de interés aplicadas en las captaciones de CDPs, informó que durante el período indicado, para el caso de licitaciones, las tasas de interés de corte fueron de 5.85%, 6.15%, 6.50% y 7.15%, para los plazos de 91, 182, 364 y 728 días, respectivamente. Por su parte, en la MEBD y en las bolsas de valores las captaciones se realizaron a 7, 14 y 91 días, a tasas de interés de 2.55%, 2.61% y 5.85%, respectivamente.

En cuanto a las tasas de interés promedio ponderado del total de operaciones de reporto realizadas en las bolsas de valores del país, durante el período del 11 al 14 de octubre de 2004, indicó que la mínima fue de 2.62%, observada el 14 de octubre de 2004, y la máxima de 3.29%, registrada el 11 de octubre de 2004.

Por otra parte, informó que, durante el período del 11 al 15 de octubre de 2004, en relación a las operaciones con bonos del tesoro, se registraron vencimientos por Q58.6 millones.

Finalmente, indicó que el día de hoy hasta el momento de la reunión se habían efectuado captaciones por Q190.0 millones; en la MEBD y bolsas de valores Q165.0 millones, así: Q95.0 millones a 7 días, a tasa de interés de 2.55%, Q50.0 millones a 14 días, a tasa de interés de 2.61% y Q20.0 millones a 91 días, a tasas de interés de 5.85%; y, en forma directa en la ventanilla con entidades públicas Q25.0 millones a 7 días, a tasas de interés de 2.55%.

b) El Director del Departamento de Cambios e Internacional, respecto al Mercado Institucional de Divisas, informó que durante el período del 6 al 13 de octubre de 2004, el promedio diario de operaciones de compra fue de US\$53.6 millones y el de venta fue de US\$59.7 millones y que los tipos de cambio promedio mostraron una tendencia a la baja. En efecto, el miércoles 6 de octubre fueron de Q7.86339 por US\$1.00 para la compra y Q7.88206 por US\$1.00 para la venta, el jueves 7 de octubre fueron de Q7.84757 y Q7.86904, el viernes 8 de octubre fueron de Q7.84408 y Q7.86284, el lunes 11 de octubre fueron de Q7.82961 y Q7.85704 y, finalmente, el miércoles 13 de octubre fueron de Q7.82657 y Q7.85015. También informó que los datos preliminares correspondientes al

jueves 14 de octubre de 2004 muestran compras por US\$24.0 millones, a un tipo de cambio promedio ponderado de Q7.82163 por US\$1.00 y ventas por US\$36.5 millones, a un tipo de cambio promedio ponderado de Q7.84391 por US\$1.00.

En lo que se refiere a las operaciones de los sistemas electrónicos de negociación de divisas que administra la Bolsa de Valores Nacional, S.A., correspondientes al período del 7 al 14 de octubre del presente año, comentó que en el Sistema Privado Institucional de Divisas -SPID-, se realizaron operaciones el viernes 8 de octubre por US\$1.1 millones, a un tipo de cambio promedio ponderado de Q7.85691, el lunes 11 de octubre US\$4,150.0 miles, a un tipo de cambio promedio ponderado de Q7.84741, el miércoles 13 de octubre US\$2.5 millones, a un tipo de cambio promedio ponderado de Q7.84270 y el jueves 14 de octubre US\$400.0 miles, a un tipo de cambio promedio ponderado de Q7.83075. En lo que respecta al Sistema Electrónico de Negociación de Divisas -SINEDI-, expuso que se cerraron operaciones el jueves 7 de octubre por US\$30.0 millones, a un tipo de cambio promedio ponderado de Q7.85837, el viernes 8 de octubre US\$4.0 millones, a un tipo de cambio promedio ponderado de Q7.85800, el lunes 11 de octubre US\$6.5 millones, a un tipo de cambio promedio ponderado de Q7.84542 y el miércoles 13 de octubre US\$14.5 millones, a un tipo de cambio promedio ponderado de Q7.84408, correspondientes a compras realizadas por el Banco de Guatemala, conforme los lineamientos del Comité de Ejecución. En lo que se refiere a las operaciones del día, indicó que hasta la hora de realización de esta sesión en el SPID había una demanda por US\$300.0 miles, cuyo mejor precio era Q7.84000 y una oferta por US\$200.0 miles, cuyo mejor precio se situó en Q7.84500; asimismo, que se habían cerrado operaciones por US\$200.0 miles, a un tipo de cambio promedio ponderado de Q7.84250 y en lo que respecta al SINEDI únicamente estaba la postura de compra del Banco de Guatemala por US\$30.0 millones con precio de Q7.82657.

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 7 al 14 de octubre de 2004, únicamente para los vencimientos a liquidarse en diciembre de 2004 se cerraron operaciones el lunes 11 de octubre por US\$200.0 miles, con un precio de cierre de Q7.90880. En cuanto al precio de cierre, de referencia, al jueves 14 de octubre indicó que para los vencimientos a liquidarse en diciembre de 2004 fue de Q7.90880, mientras que para los vencimientos a liquidarse en

marzo, junio y septiembre de 2005 no se han registrado operaciones cerradas por lo que no se tiene precio de referencia.

c) El Subdirector del Departamento de Estudios Económicos informó que entre el 8 y el 14 de octubre, el excedente de encaje diario del sistema bancario aumentó al pasar de Q209.2 millones a Q393.3 millones, en tanto que su posición promedio aumentó de Q245.3 millones a Q283.2 millones.

Destacó que en el período del 7 al 14 de octubre de 2004, el principal factor desmonetizante fue el incremento en el saldo del encaje bancario por Q681.9 millones; mientras que los principales factores monetizantes fueron el incremento en el saldo de las Reservas Internacionales Netas -RIN- por el equivalente a Q305.7 millones y la reducción de los saldos de los depósitos del Gobierno Central en el Banco de Guatemala por Q289.6 millones y de los depósitos a plazo constituidos en el Banco de Guatemala por Q11.7 millones.

Con relación a las variables indicativas de la Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia indicó que la emisión monetaria observada al 14 de octubre presenta una desviación de Q317.0 millones respecto del límite superior programado para dicha variable, lo que estaría indicando que existe espacio para restringir la política monetaria.

Con relación al ritmo de la inflación subyacente esperada, informó que en términos interanuales a diciembre de 2004, se espera que se ubique en 7.87%, el cual se encuentra por encima del rango estimado para diciembre (4.0% a 6.0%), aspecto que sugiere una política monetaria restrictiva.

En cuanto a las expectativas de inflación del sector privado, indicó que, según la encuesta realizada durante la segunda semana de septiembre, para diciembre de 2004 se espera un ritmo inflacionario de 7.61%, el cual se encuentra por encima del rango estimado para diciembre (4.0% a 6.0%), aspecto que sugiere restringir la política monetaria.

En cuanto a los medios de pago totales, al 7 de octubre de 2004, exhibieron un crecimiento interanual de 9.1%, el cual se encuentra dentro del rango estimado para diciembre de 2004 (9% a 11%), lo que aconseja una política monetaria invariable. Asimismo, a la fecha indicada, el crédito bancario al sector privado registró un crecimiento interanual de 12.7%, el cual se encuentra dentro del rango estimado para diciembre de 2004 (11.5% a 13.5%), lo que sugiere una política monetaria invariable.

Con respecto a la tasa parámetro, informó que al 14 de octubre de 2004, el límite inferior fue de 3.71%, en tanto que el límite superior se ubicó en 11.61%, mientras que la tasa de reportos (de 8 a 15 días) se situó en 3.05%, la cual se ubica por debajo del límite inferior de la tasa parámetro, aspecto que sugiere la conveniencia de una política monetaria restrictiva. En lo que se refiere a la tasa de paridad, manifestó que, al 7 de octubre de 2004, la tasa activa de paridad fue de 8.32%, inferior a la tasa activa promedio ponderado del sistema bancario que fue de 13.75%, lo cual sugiere relajar la política monetaria; asimismo, la tasa pasiva de paridad, a la misma fecha, se ubicó en 8.20%, superior a la tasa pasiva promedio ponderado de depósitos a plazo del sistema bancario que fue de 6.80%, lo que aconseja restringir la política monetaria.

Con relación al Índice del Tipo de Cambio Efectivo Real -ITCER- comentó que, según datos preliminares a septiembre de 2004, mostró una apreciación interanual de 5.03%. Agregó que, tomando en consideración el dilema que enfrenta la política monetaria en cuanto a la apreciación del tipo de cambio real, el análisis de esta variable sugiere que la política monetaria permanezca invariable.

Mencionó que el Índice de Condiciones Monetarias -ICM-, al 7 de octubre de 2004, registró una variación positiva de 1.0 punto porcentual con respecto al observado el 31 de diciembre de 2003, lo que indica que existe espacio para relajar la política monetaria.

Para concluir, informó que la orientación de las variables indicativas de la política monetaria se modificó con respecto a la semana anterior, ya que la variable “medios de pago” pasó de sugerir que se relaje la política monetaria a sugerir que se mantenga invariable, por lo que el número de variables que aconsejan relajar la política monetaria se redujo de tres a dos (la tasa activa de paridad y el Índice de Condiciones Monetarias), permaneció en cinco el número de variables que indican restringirla (la emisión monetaria, las expectativas de inflación del sector privado, la inflación subyacente esperada, la tasa pasiva de paridad y la tasa parámetro); y, el número de variables que aconsejan mantenerla invariable aumentó de dos a tres (los medios de pago totales, el crédito bancario al sector privado y el Índice del Tipo de Cambio Efectivo Real).

### **TERCERO:** Análisis de la situación monetaria.

El Comité tomó nota que los factores monetizantes y desmonetizantes previstos para el período del 18 al 22 de octubre indican que la creación de liquidez primaria

aumentaría en Q639.6 millones debido, fundamentalmente, por el uso de depósitos que el Gobierno Central tiene en el Banco de Guatemala, en adición a lo cual se tiene programado una reducción en la demanda de emisión monetaria por Q30.5 millones. Asimismo, que la emisión monetaria se encuentra desviada en Q322.6 millones por encima del punto central programado para dicha variable, por lo que el exceso de liquidez para el referido período se ubica en Q992.7 millones. De darse estos factores, el Comité consideró que es necesario, para hacer compatible la oferta de emisión con la demanda programada y si durante la semana se pretendiera eliminar en su totalidad el desvío de emisión monetaria previsto, que los CDPs que vencen durante el período (Q271.6 millones, según registros al 14 de octubre de 2004) tengan que recolocarse; y, además, realizar captaciones adicionales por alrededor de Q721.0 millones.

El Comité también tomó nota de que la desviación de la emisión monetaria observada al 14 de octubre (Q317.0 millones) fue inferior en Q117.1 millones a la observada la semana anterior.

El Comité al evaluar la información recibida y tomando en cuenta lo acordado por el Comité la semana previa, se procedió a revisar las tasas de interés de las operaciones monetarias del Banco Central, para lo cual se requirió a los departamentos técnicos proveer la información adicional solicitada en la sesión anterior, relativa a los factores que aconsejan realizar ajustes en la tasa de interés y de aquellos que aconsejan actuar con cautela, así como, de ser el caso, un análisis del o los plazos susceptibles de ajuste.

En ese sentido, se indicó que existen factores que aconsejan realizar ajustes en la tasa de interés, sobresaliendo, en primer lugar, que las variables indicativas que monitorean la inflación a septiembre de 2004 superan el rango meta de inflación previsto para fin de año, aspecto que es indicativo de que se debe actuar por la vía monetaria. En particular, se indicó que el crecimiento mensual de precios observado en septiembre puede calificarse de extraordinario, habiéndose elevado a 8.05% el ritmo inflacionario, lo que entraña el riesgo de que por la vía de las expectativas puedan generarse presiones adicionales sobre el nivel general de precios. Dicho riesgo se evidencia también en el comportamiento de la inflación subyacente, que elimina el efecto de cambios abruptos de precios por razones estacionales y de corto plazo, la cual se ubicó en 8.01% en términos interanuales. Adicionalmente, los técnicos indicaron que un análisis econométrico confirma que el aumento del precio

internacional del petróleo ha tenido un fuerte impacto en el ritmo inflacionario. En particular, se indicó que un aumento de un punto porcentual en el precio del crudo genera un aumento de 0.04 puntos porcentuales en el ritmo inflacionario y, tomando en cuenta que la variación interanual de los precios del petróleo a septiembre fue de 62%, el modelo econométrico estima un impacto de 2.48% en la inflación, resultado que tiene una alta coincidencia con el que se ha venido calculando utilizando la composición de la canasta del Índice de Precios al Consumidor -IPC- del país.

En el contexto descrito, se hizo referencia a que no obstante que parte del ritmo inflacionario está influenciado por los efectos de la inflación importada (2.53 puntos porcentuales), las estimaciones del Fondo Monetario Internacional en su informe de las Perspectivas de la Economía Mundial de septiembre de 2004, indican que, para lo que resta del año, los precios internacionales del petróleo permanecerán altos, por lo que recomienda que los bancos centrales deben mantenerse atentos para evitar lo que denominan “los efectos de segunda vuelta” que implican el contagio de la inflación importada a la doméstica. En ese contexto, el referido informe indica que dicha tarea será más fácil en aquellos países en los que la credibilidad del banco central sea alta. Adicionalmente, se hizo mención a las medidas que algunos bancos centrales de Latinoamérica han adoptado, como es el caso de Brasil, en donde el Banco Central aumentó recientemente la tasa de interés objetivo en 25 puntos básicos; Chile ajustó su tasa de interés de política el mes pasado en 25 puntos básicos; y, en Centroamérica, Costa Rica ha venido incrementando gradualmente su tasa de encaje legal y Honduras ha ampliado los cupos de captación de sus operaciones de mercado abierto.

Un segundo factor que aconseja modificar las tasas de interés, se relaciona con el diferencial entre las tasas de interés de largo plazo (pasiva promedio ponderado del sistema bancario) y la de corto plazo (tasa de reportos), el cual da una señal respecto de las expectativas de inflación en la economía. Al respecto, se indicó que dicho diferencial es positivo y que a partir de agosto se ha venido incrementando, situación que podría confirmar la creación de expectativas inflacionarias, las cuales también se han estado reflejando en la encuesta de expectativas de inflación del panel de expertos. En tercer lugar, se hizo referencia al comportamiento reciente de la variable indicativa relativa al crecimiento interanual del crédito bancario al sector privado, el cual en las últimas semanas

se ha acelerado notablemente, por lo que, considerando que dicha variable es un canal de transmisión monetaria hacia la demanda agregada, podría constituirse en una fuente adicional de presiones inflacionarias. En cuarto lugar, se indicó que el desvío de la emisión monetaria, no obstante que se redujo en alrededor de Q216.0 millones en las últimas dos semanas, aún se encuentra en niveles superiores a los Q300.0 millones, lo cual es indicativo, dado el análisis econométrico que se ha realizado sobre su impacto en la inflación futura, de la necesidad de seguir tomando acciones para reducirlo gradualmente.

En contraste con lo anterior, el Comité consideró que también existen factores que aconsejan actuar con cautela en materia de ajustes en las tasas de interés. En primer lugar, que las causas que originan la inflación importada escapan del control del Banco Central, situación que se confirma al observar que el ritmo inflacionario en el resto de países centroamericanos también se encuentra por encima de las metas previstas en cada país. De hecho, a excepción de Honduras, Guatemala registra la menor desviación, aspecto que sugiere cautela al revisar las tasas de interés domésticas. Un segundo factor es el hecho mismo de que el ritmo de crecimiento de la emisión primaria se ha venido reduciendo consistentemente, ubicándose en uno de los niveles más bajos observados desde el 10 de junio de 2004.

Por último, en relación al dilema de política monetaria que plantea la presencia de un ritmo inflacionario por arriba de la meta programada a la vez que existe un comportamiento extraordinario hacia la apreciación del tipo de cambio nominal, lo cual hace que la adopción de medidas restrictivas adicionales pueda percibirse como una sobre-reacción de la política monetaria, se indicó que han venido observándose hechos que sugieren que la política monetaria no ha generado un ingreso significativo de capitales de corto plazo. En efecto, se indicó que desde a finales de agosto el Banco de Guatemala acordó no aceptar CDPs a 28 días en la Mesa Electrónica Bancaria de Dinero y en las bolsas de valores, con el fin de desalentar un probable ingreso de capitales de corto plazo, observándose que los montos que se captaban al referido plazo, ahora se han trasladado a plazos más largos. En este sentido, se indicó que cifras al 14 de octubre indican que alrededor del 77% del saldo que estaba colocado a 28 días (Q3,346.5 millones) se trasladó principalmente a los plazos de 91 y 182 días (Q1,902.4 millones y Q666.2 millones, respectivamente) y, en menor medida, a los plazos de 364 días (Q301.6 millones) y de 728

días (Q135.2 millones). Asimismo, se indicó que en el período indicado, el saldo de las operaciones de mercado abierto con el sector privado se redujo en Q50.4 millones, pese a lo cual la apreciación cambiaria continuó, lo que sugeriría que el plazo de 28 días no estaba incentivando un ingreso significativo de capitales al país.

Previo a tomar una decisión al respecto de las tasas de interés, el Comité debatió la posición de uno de sus miembros en el sentido de que el efecto de un incremento en las tasas será leve, en tanto que seguirá la presión hacia la apreciación cambiaria que, según se mencionó, se asociaría, al menos parcialmente, a la política de tasas de interés.

El tema hizo evidente el peligro de que la política monetaria comience a tener objetivos múltiples, pretendiendo evitar la inflación con retiros de liquidez del sistema y, luego, inyectando liquidez mediante la compra de divisas, inyección que podría anular el efecto del retiro de liquidez. En ese sentido, se hizo un símil de la política monetaria con el de una canoa en la que un remo empuja para adelante, en tanto que el otro lo hace para atrás, anulando sus efectos mutuamente.

Otros miembros del Comité señalaron que el símil no es aplicable plenamente. Por una parte, el Comité ha venido ejecutando la política monetaria aprobada y su intervención en el mercado de dinero ha perseguido evitar presiones inflacionarias, en tanto que su intervención en el mercado de divisas lo ha hecho para evitar fluctuaciones bruscas en el precio de la divisa, sin alterar su tendencia y lo ha hecho, tanto vendiendo divisas, como comprándolas según las condiciones coyunturales lo han demandado. Por otro lado, el símil de la canoa es aplicable para las aguas tranquilas, pero no para las aguas agitadas, en donde la doble dirección de los remos es imperativa en algunos momentos.

En todo caso, y ante la propuesta de uno de los miembros del Comité, en el sentido de evaluar la conveniencia de seguir un solo objetivo y decidirse temporalmente por la depreciación del tipo de cambio, para una vez restablecida una paridad más apropiada, volver al objetivo de abatir la inflación, otro de los miembros expresó que, a su criterio, semejante posibilidad constituirá un alto riesgo de volatilidad en el mercado y que no está dentro de las atribuciones del Comité, puesto que no se contempla en la política aprobada para el presente ejercicio y que sólo podría ser determinada por la Junta Monetaria.

Luego de discutir los factores mencionados y de considerar la conveniencia de actuar en el marco de la política monetaria aprobada para 2004, en el seno del Comité privó

la opinión de que la situación descrita aconseja un aumento en la tasa de interés de los CDPs, con el propósito de coadyuvar a reducir las expectativas inflacionarias, reiterando que con dicha medida se envíe un mensaje a los agentes económicos de que el Banco de Guatemala mantiene sus actuaciones apegadas al cumplimiento de su objetivo fundamental, cual es la estabilidad en el nivel general de precios y, por lo tanto, permanecerá vigilante del comportamiento del nivel de precios y de sus expectativas. Privó en el Comité la opinión de que un ajuste en la tasa de interés evitará un deterioro en la credibilidad del Banco Central, la cual, como se indicó, es un activo fundamental para el combate permanente contra la inflación, real y esperada, que deberá seguirse librando en los próximos meses ante el aumento de los precios internacionales del petróleo y sus derivados.

Adicionalmente, en el seno del Comité se discutió en relación al plazo al cual debe hacerse el ajuste y la magnitud del mismo. Al respecto, existió consenso en el sentido de que el ajuste debe ser de 25 puntos básicos y que el plazo de 91 días es el apropiado, en virtud de que, de conformidad con los análisis efectuados por los departamentos técnicos, la variación de la tasa de interés de las operaciones de mercado abierto al referido plazo influye con mayor significancia estadística sobre la inflación, aspecto que le permite al Banco Central mayor efectividad en la implementación de la política monetaria. También se acordó que la posibilidad de reactivar las operaciones a 28 días plazo debería ser objeto de una evaluación más detallada de los flujos de capital, para el cual se encomendó el análisis correspondiente a los cuerpos técnicos.

**CUARTO:** Definición de los lineamientos de ejecución de la Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia para la semana próxima.

Con base en el análisis de la situación monetaria, el Comité de Ejecución acordó mantener un cupo de captación de CDPs a 91 días en la MEBD y en las bolsas de valores, equivalente a los vencimientos diarios de CDPs que se tengan para el plazo de 91 días y, en el caso de que existiera algún día en el que no ocurran vencimientos en el plazo requerido para el cálculo del cupo, se tome el promedio del cupo establecido en la semana previa.

Asimismo, determinó mantener los lineamientos de ejecución de la política monetaria observados durante la presente semana; es decir, continuar realizando operaciones en la MEBD y en las bolsas de valores, tanto de captación como de inyección. Las operaciones de captación se realizarán a los plazos de 7, 14 y 91 días; a tasas de interés

de 2.55% y 2.61% para los dos primeros plazos, respectivamente, y para el plazo de 91 días, la tasa de interés será de 6.10%, tomando en consideración el incremento de 25 puntos básicos; siempre y cuando dichas tasas no fueran superiores a las tasas de las posturas adjudicadas en el plazo inmediato superior a éstos en la última licitación; en caso contrario, la determinación de las mismas se haría mediante la extrapolación de las tasas de las posturas adjudicadas en la licitación referida, procurando no interferir con la tendencia de mercado de las mismas y de evitar su volatilidad. Además, en el caso que sea necesario participar más de una vez en un mismo día, la tasa de interés a aplicar será la tasa de interés promedio ponderado registrada en la colocación previa a la que corresponda. Asimismo, el Comité acordó que se mantendrían posturas de oferta de liquidez a 7 días plazo, a una tasa de interés inicial de 11.65%. Cabe indicar que el Comité reiteró la importancia de participar en ambas vías; es decir, manteniendo simultáneamente posturas de inyección y de retiro de liquidez, considerando que dicha participación constituye una señal de la disposición del Banco Central para moderar la volatilidad en la tasa de interés de corto plazo.

El Comité, tomando en cuenta lo acordado en materia de coordinación con la política fiscal para la participación en el mercado de dinero, acordó que las convocatorias para las licitaciones de depósitos a plazo se continúen haciendo en forma diaria y por montos globales predeterminados, los cuales serán revisados diariamente en función de los factores monetizantes y desmonetizantes previstos en el programa monetario y el flujo estimado de monetización, a los plazos de 91, 182 y 364 días y el martes y jueves se adicionen los plazos de 728 días (2 años) y 1456 días (4 años), cuyo pago de intereses para estos últimos dos plazos será en forma semestral, ello con el fin de mantener las mismas condiciones en las que operaba el Ministerio de Finanzas Públicas; y, que las tasas de interés sean determinadas de acuerdo con las condiciones del mercado, procurando preservar su estabilidad, considerando la curva de rendimientos que operativamente se encuentra establecida. Asimismo, el Comité acordó que se continúen realizando captaciones en forma directa en ventanilla, con las entidades oficiales y con el público. En el caso de las entidades oficiales, la tasa de interés a aplicar para cada plazo será el promedio ponderado que resulte de la licitación de certificados de depósitos a plazo en quetzales. Para aquellos plazos que no resulten adjudicados o que no hayan sido incluidos

en la convocatoria de licitación, las tasas de interés correspondientes serán determinadas interpolando las tasas de los otros plazos o, en su defecto, tomando como base las tasas de interés que aplica el Banco de Guatemala en la MEBD y en las bolsas de valores. Para los plazos que no sea posible interpolar, la tasa a aplicar será la resultante en el plazo correspondiente de la última licitación adjudicada. En cuanto a las captaciones con el público se refiere, la tasa de interés, para cada plazo, no podrá ser mayor de la promedio ponderado de la licitación correspondiente, menos un punto porcentual.

Respecto a la participación del Banco de Guatemala en el mercado cambiario, el Comité acordó continuar colocando una postura de compra de divisas por US\$30.0 millones diarios, siguiendo el mecanismo establecido en la presente semana. En caso se detecte un comportamiento anormal en el tipo de cambio, se convocará a reunión del Comité de Ejecución, al igual que se hará en el mercado de dinero, si se producen movimientos importantes no previstos.

Finalmente, el Comité acordó que las convocatorias para las licitaciones de depósitos a plazo en dólares de los Estados Unidos de América -DPs en US\$- se continúen haciendo en forma diaria a los plazos de 91 y 336 días y, por un monto de hasta US\$30.0 millones. Asimismo, acordó que si las tasas de interés de las posturas que se reciban en las licitaciones se encuentran dentro de los parámetros de la curva de rendimiento calculada con las tasas de interés de los Bonos del Tesoro expresados en dólares de los Estados Unidos de América (2.89% para 91 días y 3.25% para 336 días), se convocará a sesión del Comité de Ejecución. En caso contrario, las posturas deberán ser rechazadas automáticamente, para lo cual se autoriza al Secretario de este Comité para notificar a las instancias que correspondan.

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