

# COMITÉ DE EJECUCIÓN

## ACTA NÚMERO 37-2005

Sesión 37-2005 celebrada en el edificio del Banco de Guatemala, el viernes veintidós de julio de dos mil cinco, a partir de las quince horas.

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

**PRIMERO:** Aprobación del proyecto de acta número 36-2005, correspondiente a la sesión celebrada el 15 de julio de 2005.

(Circuló proyecto de acta)

**SEGUNDO:** Evaluación de las posturas de la licitación de Depósitos a Plazo en quetzales No. DP-90-2005.

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

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

**CUARTO:** Balance de Riesgos de Inflación.

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

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

**SÉPTIMO:** Otros Asuntos.

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

**PRIMERO:** El Coordinador puso a consideración el proyecto de acta correspondiente.

El Comité aprobó el Acta Número 36-2005.

**SEGUNDO:** Evaluación de las posturas de la licitación de Depósitos a Plazo en quetzales No. DP-90-2005.

El Comité conoció las posturas recibidas en la licitación de depósitos a plazo -CDPs- a plazos largos (Q55,250,000.00 a 2912 días (8 años), a tasas de interés entre 8.10% y 8.40%). Para la adjudicación correspondiente, el Comité tomó como referencia la curva de rendimientos calculada mediante la interpolación de tasas de interés vigentes para títulos públicos, con lo que tres de las cinco posturas recibidas son sujetas de adjudicación,

por lo que acordó adjudicar dichas posturas que en conjunto suman Q50.0 millones, a tasas de interés entre 8.10% y 8.14%.

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

El Coordinador solicitó que se proporcionara la información correspondiente.

a) El Director del Departamento de Operaciones de Estabilización Monetaria informó que durante el período del 18 al 22 de julio de 2005, con cifras parciales a esta última fecha, se registraron captaciones de CDPs por Q2,511.2 millones y vencimientos por Q2,534.2 millones, lo que dio como resultado vencimientos netos por Q23.0 millones, asociados a las operaciones realizadas en licitaciones (captaciones netas por Q173.7 millones) en la Mesa Electrónica Bancaria de Dinero -MEBD- y en las bolsas de valores (vencimientos netos por Q206.0 millones) y en ventanilla (captaciones netas por Q9.3 millones).

Respecto a las tasas de interés aplicadas en las captaciones de CDPs, indicó que durante el período del 18 al 21 de julio de 2005, para el caso de licitaciones, las tasas de interés de corte fueron de: 3.50% para 91 días, 5.50% para 182 días, 5.9997% para 364 días y 6.6997% para 728 días. Por su parte, en la MEBD y en las bolsas de valores las captaciones se realizaron a 7 días, a la tasa de interés de 3.00%.

En cuanto a las tasas de interés promedio ponderado del total de operaciones de reporto realizadas en las bolsas de valores del país, indicó que, durante el período del 18 al 22 de julio de 2005, con datos parciales a esta última fecha, la mínima fue de 1.63%, observada el 22 julio de 2005, y la máxima de 2.59%, registrada el 21 de julio de 2005. Asimismo, señaló que los montos negociados fueron mayores con títulos públicos y que las tasas de interés promedio ponderado durante dicho período fueron de 2.00% para los títulos públicos y de 3.87% para los títulos del sector financiero.

Por otra parte, informó que, durante el período del 18 al 22 de julio de 2005, en relación a las operaciones con bonos del tesoro, se registraron vencimientos por Q0.2 millones y por US\$2.1 millones.

En cuanto a las licitaciones de depósitos a plazo en dólares de los Estados Unidos de América, efectuadas durante el período del 18 al 22 de julio de 2005, mencionó que se presentaron posturas de demanda por US\$0.4 millones, así: US\$0.2 millones a 91 días a tasas de interés de 5.25%; y, US\$0.2 millones a 336 días a tasas de interés de 6.25%, las cuales no se adjudicaron.

b) El Director del Departamento Internacional, respecto al Mercado Institucional de Divisas informó que durante el período del 15 al 21 de julio de 2005, el promedio diario de operaciones de compra fue de US\$49.8 millones y el de venta fue de US\$53.1 millones y que los tipos de cambio se mantuvieron estables. En efecto, el viernes 15 de julio fueron de Q7.58213 por US\$1.00 para la compra y de Q7.59782 por US\$1.00 para la venta, el lunes 18 de julio fueron de Q7.57736 y Q7.59816, el martes 19 de julio fueron de Q7.57898 y Q7.59913, el miércoles 20 de julio fueron de Q7.57846 y Q7.59753 y, finalmente, el jueves 21 de julio fueron de Q7.57949 y Q7.59422.

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 15 al 22 de julio del presente año, comentó que en el Sistema Privado Institucional de Divisas -SPID-, únicamente se realizaron operaciones el lunes 18 de julio por US\$5.0 millones, a un tipo de cambio promedio ponderado de Q7.59600. En lo que respecta al Sistema Electrónico de Negociación de Divisas -SINEDI-, expuso que durante el período se cerraron las operaciones siguientes: el martes 19 de julio por US\$5.5 millones, a un tipo de cambio promedio ponderado de Q7.59500, el miércoles 20 de julio US\$10.0 millones, a Q7.59400; y, el jueves 21 de julio US\$1.2 millones, a Q7.59300, 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 SINEDI, había una postura de compra del Banco de Guatemala por US\$700.0 miles, a un precio de Q7.59300 y que se habían cerrado operaciones por un monto de US\$8.1 millones, a un tipo de cambio promedio ponderado de Q7.59300.

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 18 al 22 de julio de 2005, únicamente para los vencimientos a liquidarse en marzo de 2006, se cerraron operaciones el jueves 21 de julio por US\$50.0 miles, con un precio de cierre de Q7.64000. En cuanto al precio de cierre, de referencia, al viernes 22 de julio, indicó que para los vencimientos a liquidarse en septiembre de 2005 fue de Q7.64000, para los vencimientos a liquidarse en diciembre de 2005 fue de Q7.67500, para los vencimientos a liquidarse en marzo de 2006 fue de

Q7.64000 y para los vencimientos a liquidarse en junio de 2006 no se han registrado operaciones cerradas, por lo que no se tiene precio de referencia.

c) El Director del Departamento de Estudios Económicos informó que el 21 de julio de 2005, el excedente de encaje diario del sistema bancario se ubicó en una posición de Q143.2 millones, con una posición promedio de Q216.5 millones.

Destacó que en el período del 14 al 21 de julio de 2005, los principales factores monetizantes fueron la disminución en los saldos de los depósitos a plazo constituidos en el Banco de Guatemala por Q228.6 millones y del encaje bancario por Q119.7 millones; y, el incremento en el saldo de las Reservas Internacionales Netas -RIN- por el equivalente a Q18.4 millones; mientras que los principales factores desmonetizantes fueron el incremento en los saldos de los depósitos del Gobierno Central en el Banco de Guatemala por Q226.1 millones y de los depósitos del resto del sector público en el Banco Central por Q69.5 millones.

Con relación a las variables indicativas de la Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia indicó que con la proyección a junio, para diciembre de 2005 la inflación total esperada estimada con un modelo de mínimos cuadrados ordinarios es de 5.87% y con un modelo de suavizamiento exponencial de 7.42%; el promedio simple de ambos modelos se ubica en 6.65%, el cual se encuentra por encima del rango meta de política (4.0% a 6.0%), lo que sugiere una política monetaria restrictiva.

Con relación a la inflación subyacente esperada para 2005, con datos a junio de 2005, estimada con un modelo autoregresivo integrado de promedios móviles ARIMA, fue de 7.86%, en tanto que estimada con un modelo de suavizamiento exponencial fue de 7.39%; el promedio simple de ambos modelos es de 7.63%, el cual se encuentra por encima del rango de meta de política (4.0% a 6.0%), lo que sugiere una política monetaria restrictiva.

Con respecto a la tasa parámetro, informó que al 14 de julio de 2005, el límite inferior fue de 3.14%, en tanto que el límite superior se ubicó en 11.04%, mientras que el promedio simple resultante entre la tasa de reportos de 8 a 15 días (3.15%) y la tasa promedio ponderado de las operaciones de mercado abierto -OMAs- de hasta 91 días (3.54%) se situó en 3.35%, el cual se ubica dentro de los límites de la tasa parámetro, situación que sugiere la conveniencia de una política monetaria invariable. En lo que se

refiere a la tasa pasiva de paridad, manifestó que, al 14 de julio de 2005, el límite inferior fue de 6.22% y el límite superior de 7.80%, en tanto que la tasa promedio ponderado de depósitos a plazo del sistema bancario fue de 6.90%, la cual se mantiene dentro del rango de la tasa pasiva de paridad, lo que aconseja una política monetaria invariable.

En cuanto a la emisión monetaria observada al 21 de julio de 2005, indicó que presenta una desviación de Q425.1 millones respecto del límite superior programado para dicha variable, lo que estaría indicando que existe espacio para restringir la política monetaria.

En cuanto a los medios de pago totales, al 14 de julio de 2005, exhibieron un crecimiento interanual de 13.7%, el cual se encuentra dentro del rango estimado para dicha variable a esa misma fecha (13.0% a 15.0%), lo que aconseja que la política monetaria se mantenga invariable. Asimismo, a la fecha indicada, el crédito bancario al sector privado registró un crecimiento interanual de 20.1%, el cual se encuentra por encima del rango estimado para el 14 de julio de 2005 (18.0% a 20.0%), lo que sugiere una política monetaria restrictiva.

Con relación a las expectativas de inflación de analistas privados, indicó que, según la encuesta realizada en junio de 2005, para diciembre de 2005 se espera un ritmo inflacionario de 7.73%, el cual se encuentra por encima del rango de meta de política monetaria (4.0% a 6.0%), aspecto que sugiere restringir la política monetaria.

Mencionó que el Índice de Condiciones Monetarias -ICM-, al 14 de julio de 2005, fue de -2.63 puntos porcentuales el cual se encuentra dentro del rango estimado para dicha variable a esa fecha (-4.19 a -2.59 puntos porcentuales), lo que aconseja que la política monetaria se mantenga invariable.

Para concluir, informó de la orientación de las variables indicativas de la política monetaria, mencionando que la variable “crédito bancario al sector privado” pasó de sugerir que la política monetaria permanezca invariable a sugerir que sea restrictiva, con lo que aumentó a cinco el número de variables que sugieren restringir la política monetaria (la proyección de inflación total, la proyección de inflación subyacente, las expectativas de inflación de analistas privados, la emisión monetaria y el crédito bancario al sector privado); disminuyó a cuatro el número de variables que sugieren que la política monetaria se mantenga invariable (la tasa parámetro, la tasa pasiva de paridad, el Índice de Condiciones Monetarias y los medios de pago totales); y, ninguna sugiere relajarla.

**CUARTO:** Balance de Riesgos de Inflación.

El Gerente Económico se refirió al balance de riesgos de la inflación con datos a junio de 2005. Indicó que en lo que se refiere a las condiciones externas, el comportamiento del precio internacional del petróleo, de diciembre de 2004 al 20 de julio de 2005, se incrementó de US\$42.00 a US\$58.00 por barril, debido, principalmente, a la incertidumbre que hay en el mercado del petróleo por diversos factores que están incidiendo en la volatilidad del precio de dicho producto. Mencionó que entre tales factores se tiene la elección de un nuevo presidente en Irán; los actos de violencia permanentes en Irak; la capacidad de refinación insuficiente de Europa; la situación política de Venezuela; y, la mayor demanda de República Popular de China. Ante tal situación, indicó que se debe tener cautela en la incidencia en la inflación doméstica. Asimismo, señaló que los precios de la gasolina superior en los Estados Unidos de América han tenido una reacción más pronta en relación al comportamiento de los precios observados en Guatemala, lo cual indica que existe un rezago y que, por lo tanto, podría en algún momento empezar a subir el precio de la misma en Guatemala. Asimismo, hizo referencia a la variación de las cotizaciones en el precio a futuro del petróleo, señalando que en diciembre de 2004 se estimó que para finales de 2005 el precio terminaría en US\$42.47 por barril, en abril US\$54.07 y el 20 de julio en US\$58.84. Derivado de lo anterior, agregó que, en lo que va del año el precio del barril del petróleo ha aumentado respecto al previsto en 2004, aunque todavía presenta niveles que permitirán que el ritmo inflacionario continúe desacelerándose, especialmente en el segundo semestre del año (principalmente en septiembre, octubre y noviembre). Con este comportamiento, la proyección econométrica del ritmo inflacionario para diciembre de 2005, si los precios del petróleo se mantuvieran cercanos a US\$60.0 por barril, es de 6.65%.

En cuanto a la política macroeconómica de los Estados Unidos de América, indicó que según la Oficina de Presupuesto del Congreso de dicho país, el déficit fiscal para 2005 se estima en alrededor de 3.0% del Producto Nacional Bruto, menor en 0.6% al de 2004, lo que implica una reducción de US\$47,000.0 millones con respecto al déficit de US\$412,000.0 millones registrados en 2004. Asimismo, indicó que en cuanto al déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos, para 2005 se espera que se sitúe entre 6.0% y 6.2%, mayor al registrado en 2004 que fue de 5.7% y que la corrección de dicho déficit

todavía es incierta, en vista de que, por ejemplo, el déficit de la balanza comercial de mayo de 2005 se redujo a US\$55,300.0 millones, respecto al de abril de 2005 que fue de US\$56,900.0 millones. El déficit acumulado de enero a mayo de 2005 fue de US\$284,000.0 millones, mayor al registrado en el mismo período de 2004 (US\$236,000.0 millones).

En lo que se refiere a la Política Monetaria de los Estados Unidos de América, las autoridades de la Reserva Federal, en junio de 2005, aumentaron la tasa de interés objetivo de fondos federales a 3.25% y se espera que los incrementos en dicha tasa continúen, por lo menos en las próximas sesiones del Comité de Operaciones de Mercado Abierto de la Reserva Federal. Tales medidas de política macroeconómica, fiscal y monetaria, podrían inducir a reducir el flujo de capitales de la economía estadounidense hacia el resto del mundo y, por lo tanto, a eliminar el exceso de oferta que ha propiciado la apreciación de monedas locales y ha complicado la ejecución de la política monetaria en los países en desarrollo. En ese sentido, indicó que no debe perderse de vista que esa posible reversión del flujo de capitales, al generar una depreciación del tipo de cambio en Guatemala, podría incidir en la inflación doméstica.

En cuanto a las proyecciones del ritmo inflacionario para el segundo semestre de 2005, indicó que si la inflación durante el resto del año se comportara de la misma manera que lo hizo en los años 2001, 2002, 2003 y 2004, se esperaría un ritmo inflacionario a fin de año de entre 6.28% y 9.8%, por lo que existe el riesgo de superar la meta establecida para diciembre de 2005. Asimismo, señaló que el promedio de los métodos de la proyección de inflación total se ubica, con información a junio, en 6.65%, el cual se encuentra por arriba de la meta de política y que también las expectativas de inflación del panel de expertos económicos para diciembre de 2005, se ubican en 7.73%. Finalmente, señaló que el desvío de la emisión monetaria se encontraba en Q425.1 millones por arriba del límite superior del corredor programado para dicha variable, el cual se consideraba como un indicador que es tomado en cuenta por los analistas privados en la determinación de sus expectativas inflacionarias.

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

El Comité tomó nota que los factores monetizantes y desmonetizantes previstos para la semana del 22 al 28 de julio indican un aumento de la creación de liquidez primaria

por Q2,630.0 millones, debido fundamentalmente a vencimientos de CDPs. Así también, se prevé un aumento en la demanda de emisión monetaria por Q105.0 millones, una posición acumulada de liquidez bancaria por Q183.4 millones. Asimismo, que la emisión monetaria se encuentra desviada en Q553.7 millones por encima del punto central programado para dicha variable, por lo que el excedente de liquidez agregada para el referido período se ubica en Q3,262.1 millones; de darse estos factores, el Comité consideró que es necesario, para hacer compatible la oferta de emisión con la demanda programada, que los CDPs que vencen durante el período (Q2,601.1 millones, según registros al 21 de julio de 2005) tengan que recolocarse; y, además, realizar captaciones adicionales por alrededor de Q661.0 millones.

Respecto de la decisión a adoptar en esta sesión un posible ajuste al alza en la tasa de interés líder de la política monetaria, los departamentos técnicos presentaron el balance de riesgos de la inflación con datos a junio, coincidiendo el Comité en que dicho balance no mejoró con respecto al mes anterior. Asimismo, el Comité analizó las reflexiones realizadas durante la sesión anterior, así como las discusiones y comentarios sobre el tema vertidos en el seno de la Junta Monetaria en las semanas previas.

Al respecto, un miembro del Comité manifestó que la importancia de ajustar la tasa de interés líder radica en que es conveniente reducir los riesgos de expectativas inflacionarias y fortalecer la credibilidad del banco central, a efecto de que la política monetaria sea efectiva, al menor costo posible, para lograr que la inflación total se acerque gradualmente al rango meta de entre 4% y 6% establecido por la Junta Monetaria para finales de 2005 y a que permanezca dentro de dicho rango durante 2006.

Otro miembro del Comité indicó que participa de la opinión de ajustar la tasa de interés por cuanto que, en adición a las variables indicativas que monitorean la inflación, en las últimas semanas se ha venido observando que otras variables indicativas muestran un comportamiento que hacen sugerir que se restrinja la política monetaria señalando que, en primer lugar, el desvío de la emisión monetaria con respecto del límite superior del corredor programado se ha ampliado en las dos últimas semanas a alrededor de Q460.0 millones; en segundo lugar, que las tasas de interés con las que se compara la tasa parámetro (la tasa de reportos para el plazo de 8 a 15 días y la tasa de interés promedio ponderado de las OMA's hasta el plazo de 91 días) desde inicios de julio se están reduciendo y acercando al límite inferior de dicha tasa, y; en tercer lugar, que por primera



vez en el año la variable del crédito bancario al sector privado ha pasado a sugerir que la política monetaria se restrinja.

Otro miembro del Comité manifestó que con un ajuste al alza en la tasa de interés líder se coadyuvaría a reducir el riesgo de que, tal como se advirtió por parte de un miembro de la Junta Monetaria en su última sesión, se pudieran producir situaciones de liquidez (y de tasas de interés en el sistema bancario) que propiciaran el inicio de un *boom* de crédito. Respecto a las tasas de interés activas en el sistema financiero, otro miembro del Comité indicó que la medida de incrementar la tasa de interés líder podría contribuir a dar sostenibilidad de mediano plazo a las tasas activas del sistema financiero al fortalecer las expectativas sobre el control de la inflación.

Otro miembro del Comité indicó que otro factor que aconseja un alza en la tasa de interés líder es el nivel de inflación doméstica observado a junio de 2005, el cual fue superior al observado en junio de 2004 y de 2003. Al mismo tiempo, sin embargo, sugirió que el ajuste en la tasa de interés debería ser moderado, atendiendo a la percepción de que el ritmo de crecimiento económico es incipiente y a que el exceso de inflación sobre la meta es mayormente de naturaleza importada.

Luego de las deliberaciones sobre la conveniencia de un ajuste a la tasa líder pasiva de interés de la política monetaria, el Comité resolvió emitir el siguiente comunicado:

**“EL COMITÉ DE EJECUCIÓN DEL BANCO DE GUATEMALA ACORDÓ INCREMENTAR LA TASA DE INTERÉS LÍDER DE LA POLÍTICA MONETARIA DE 3.00% A 3.25%, A PARTIR DEL LUNES 25 DE JULIO DE 2005**

1. El aumento del ritmo inflacionario registrado en junio fue claramente influido por el alza de los precios del petróleo, por lo que el exceso de inflación continúa siendo atribuible principalmente a la inflación importada. En estas circunstancias, el moderado ajuste de la tasa de interés líder de la política monetaria contribuirá no sólo a fortalecer las expectativas relativas al logro de la meta inflacionaria establecida por la Junta Monetaria, sino que también hará sostenible la estabilidad macroeconómica, factor indispensable para un crecimiento económico sostenido.
2. La medida adoptada por el Comité en su sesión del 22 de julio es, pues, de carácter preventivo, con vistas a consolidar la moderación de las expectativas inflacionarias y a propiciar una mayor efectividad en la implementación de la política monetaria lo que, aunado a la moderación prevista de la inflación importada, permitirá que la inflación total se acerque gradualmente al rango meta de entre 4% y 6% establecido por la Junta Monetaria para finales de 2005 y a que permanezca dentro de dicho rango durante 2006.
3. El Comité de Ejecución tomó en consideración el crecimiento positivo de la economía previsto para 2005; las expectativas de mayor crecimiento económico para el año 2006, fortalecidas en este año con el dinámico comportamiento del crédito al sector privado y con la persistente tendencia a la baja de las tasas de interés en el sistema financiero; el satisfactorio resultado logrado en la ejecución de la política fiscal, que en 2005 ha redundado en un apoyo significativo a la política monetaria; y, las expectativas favorables asociadas al compromiso gubernamental de mantener un balance fiscal sólido, lo que en el mediano plazo favorecerá la estabilidad de precios y proyectará menores presiones fiscales sobre las tasas de interés del mercado financiero nacional. En consecuencia, la medida adoptada, a la vez que coadyuva a una reducción gradual de la inflación, no altera las perspectivas de mayor dinamismo de la economía nacional, aspecto que coadyuva a mantener el equilibrio macroeconómico alcanzado.”

Con relación a la determinación de los cupos que tendrán las licitaciones la semana siguiente, se tomó en cuenta el flujo diario estimado de monetización para la semana del 22 al 28 de julio. En este sentido, se indicó que en la semana de referencia el nivel de liquidez

agregada no es sustancialmente diferente al de la semana previa. Además, con base en la situación de liquidez manifestada por el sistema bancario y el manejo de caja indicado por algunos representantes de entidades del sistema, así como de algunas reflexiones sobre el particular expresadas en la última sesión de Junta Monetaria y la situación de excedentes de liquidez observada, se manifestó que en la presente semana se presentan algunos factores que aconsejan aumentar el monto de los cupos de captación. Se indicó, además, que ello contribuiría a avanzar gradualmente en el traslado de las captaciones de CDPs a corto plazo (liquidez potencial) a largo plazo, así como que se reiteró que en las últimas dos semanas se ha observado un aumento en el desvío de la emisión monetaria.

Considerando los factores descritos, el Comité consideró conveniente aumentar los cupos para cada plazo vigente en el mecanismo de licitación. En consecuencia, acordó que tanto el cupo de captación para los plazos de 91 y 364 días a convocar el día lunes, como el cupo para los plazos de 182 y 728 días a convocar el día miércoles, se estableciera en Q25.0 millones para cada uno. Sin embargo, acordó que a fin de no provocar distorsiones en el mercado de dinero, el Banco de Guatemala se reservaría el derecho de tomar la totalidad de las ofertas, sin que ello implique impedir que el mercado se exprese adecuadamente.

**SEXTO:** 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 para la semana del 25 al 29 de julio de 2005, 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 al plazo de 7 días sin cupo, a una tasa de interés de 3.25%, tomando en consideración el incremento de 25 puntos básicos acordado, en tanto que, las posturas de oferta de liquidez a 7 días plazo, a una tasa de interés inicial de 7.65%, cuya garantía de dichas operaciones se constituirá recibiendo únicamente títulos públicos. 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 realizando los días lunes, miércoles y viernes de cada semana; así, los lunes a plazos de 91 días y 364 días y los miércoles a plazos de 182 días y 728 días, con un cupo de captación de Q25.0 millones para cada plazo. Sin embargo, acordó que a fin de no provocar distorsiones en el mercado de dinero, el Banco de Guatemala se reservará el derecho de tomar la totalidad de las ofertas, sin que ello implique impedir que el mercado se exprese adecuadamente. Las tasas de interés serán determinadas de acuerdo con las condiciones del mercado, reflejadas en las posturas que se reciban, considerando la curva de rendimientos establecida por los departamentos técnicos; y, los viernes a plazos de 1456 días (4 años), 2184 días (6 años) y 2912 días (8 años), sin cupo pre-establecido de captación. Para la adjudicación correspondiente, el Comité decidirá el monto a adjudicar para cada plazo y para la determinación de la tasa de interés a aplicar, se tomará como referencia la que corresponda a cada uno de dichos plazos en una curva de rendimientos calculada mediante la interpolación de las tasas de interés a 364 días (1 año) y 10 años plazo. El pago de intereses para los plazos mayores de 364 días será en forma semestral, ello con el fin de mantener las mismas condiciones en las que operaba el Ministerio de Finanzas Públicas.

Por otra parte, 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, que las captaciones se sigan realizando conforme las condiciones financieras prevalecientes; es decir, la tasa de interés a aplicar a 7 días será la que aplica el Banco de Guatemala en la MEBD y en las bolsas de valores y, para los otros plazos, será el promedio ponderado que resulte de la licitación de depósitos a plazo en quetzales. Para aquellos plazos que no resulten adjudicados o que no hayan sido incluidos en la convocatoria de licitación, durante la última semana, la tasa a aplicar se determinará mediante la interpolación de la tasa del plazo de 7 días y el promedio ponderado resultante para el plazo más corto 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.

Por otra parte, 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 realicen

los días martes y jueves de cada semana a los plazos de 91 días y 336 días, por un monto de hasta US\$30.0 millones. Las posturas que se reciban pueden ser adjudicadas a tasas de interés de hasta 3.05% para el plazo de 91 días y de hasta 3.40% para el plazo de 336 días. Sin embargo, el Comité instruyó a los departamentos técnicos estar atentos a las posturas que se reciban y si las mismas lo ameritan se convocaría a sesión del Comité para decidir su adjudicación.

El Comité acordó que se continúe aceptando la constitución de depósitos a plazo en dólares de los Estados Unidos de América en forma directa en ventanilla, de las entidades públicas, a los plazos vigentes (91 días y 336 días) y que la tasa de interés a aplicar será el promedio ponderado resultante de la última licitación adjudicada de depósitos a plazo expresados en dicha moneda.

En cuanto a la participación del Banco de Guatemala en el mercado cambiario, el Comité acordó que se continúe participando en el SINEDI mediante las reglas de participación establecidas para el efecto, no obstante lo cual también se convino en que es apropiado realizar una evaluación continua de cuán apropiadas continúan siendo las referidas reglas, especialmente en el sentido de si las mismas podían estar obligando al Banco Central a participar en el mercado más de lo estrictamente necesario y, de ser así, analizar posibles ajustes a dichas reglas y el momento más adecuado para introducir tales ajustes.

**SÉPTIMO:** Otros Asuntos.

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