

## COMITÉ DE EJECUCIÓN

### ACTA NÚMERO 14-2010

Sesión 14-2010 celebrada en el edificio del Banco de Guatemala, ubicado en la séptima avenida número veintidós guión cero uno, zona uno de esta ciudad, el viernes diecinueve de marzo de dos mil diez, a partir de las trece horas con doce minutos.

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

**PRIMERO:** Conocimiento del proyecto de acta número 13-2010, correspondiente a la sesión celebrada el 12 de marzo de 2010.

CIRCULÓ: proyecto de acta número 13-2010.

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

- a) Mercado de Dinero
- b) Mercado Cambiario
- c) Información Económica
- d) Flujo Estimado de Monetización
- e) Propuesta de cupos para la licitación de depósitos a plazo

**TERCERO:** Determinación de cupos para la licitación de depósitos a plazo.

**CUARTO:** Reporte mensual de riesgos de inflación del Modelo Macroeconómico Semiestructural (MMS).

**QUINTO:** Balance de riesgos de inflación.

**SEXTO:** Discusión.

**SÉPTIMO:** Otros asuntos e informes.

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

**PRIMERO:** El Coordinador sometió a consideración del Comité el proyecto de acta correspondiente.

No habiendo observaciones, el Comité aprobó el acta número 13-2010.

**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 Estabilización Monetaria presentó la información referente al Mercado de Dinero, correspondiente al período del 12 al 18 de marzo de 2010.

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 11 al 18 de marzo de 2010.

c) El Director del Departamento de Estudios Económicos presentó información del 11 al 18 de marzo de 2010, relacionada con las variables indicativas y las variables de seguimiento.

Con relación a las variables indicativas informó sobre el desvío respecto del pronóstico del primer corrimiento de 2010 para la tasa interanual de inflación y sobre la orientación de la política monetaria; con relación a las variables de seguimiento, informó sobre la emisión monetaria observada, sobre los factores monetizantes y desmonetizantes de la emisión monetaria y sobre el desvío de la base monetaria amplia al 18 de marzo de 2010, así como sobre la variación interanual de los medios de pago totales y del crédito bancario al sector privado, al 11 de marzo de 2010.

d) El Subdirector 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 19 al 25 de marzo de 2010.

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 la Bolsa de Valores Nacional, S. A., propuso al Comité de Ejecución que los mismos fueran de Q135.0 millones, de Q135.0 millones, de Q205.0 millones y de Q205.0 millones; para las fechas de vencimiento 7 de junio de 2010, 6 de septiembre de 2010, 6 de diciembre de 2010 y 7 de marzo de 2011, respectivamente.

**TERCERO:** 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 7 de junio de 2010, Q135.0 millones; para el 6 de septiembre de 2010, Q135.0 millones; para el 6 de diciembre de 2010, Q205.0 millones; y, para el 7 de marzo de 2011, Q205.0 millones.

**CUARTO:** Reporte mensual de riesgos de inflación del Modelo Macroeconómico Semiestructural (MMS).

En lo que concierne al reporte mensual de riesgos de inflación del Modelo Macroeconómico Semiestructural, éste indica la dirección en la que los datos surgidos en el último mes (del 11 de febrero al 17 de marzo de 2010), afectan los riesgos que rodean al pronóstico de mediano plazo basado en el primer corrimiento del MMS en 2010 (efectuado en febrero).

Se mencionó que el reporte mensual de riesgos de inflación 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.

En resumen, los departamentos técnicos indicaron que, con relación al primer corrimiento del MMS en 2010 (realizado en febrero), el corrimiento mecánico de marzo de 2010 indica una trayectoria más alta para la inflación y para la tasa de interés de política monetaria. Cabe indicar que a pesar del incremento registrado, los pronósticos de inflación interanual, tanto para finales de 2010 como para finales de 2011, se encuentran por arriba del valor puntual de la meta de inflación establecida por la Junta Monetaria para dichos años, pero dentro del margen de tolerancia de +/- 1.0 punto porcentual.

**QUINTO:** 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 2010 y de 2011; los incrementos registrados en las proyecciones, tanto de inflación total como de inflación subyacente; las expectativas de inflación del panel de analistas privados; la tasa de interés líder de política monetaria; el comportamiento de las finanzas públicas; el Índice Sintético de las Variables Indicativas; y, las variables de seguimiento, entre otros.

**SEXTO:** Discusión.

Los miembros del Comité efectuaron el seguimiento de la situación macroeconómica del país, tomando en cuenta tanto las tendencias como las perspectivas para el corto y mediano plazos de las variables más relevantes de los sectores monetario, fiscal, real y externo.

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

2011, los pronósticos de inflación derivados del MMS para 2010 y para 2011, las expectativas de inflación del panel de analistas privados para 2010 y para 2011, la tasa de interés del MMS, el índice sintético de las variables indicativas, 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), la situación fiscal interna, las condiciones crediticias y de liquidez del sistema bancario nacional y el comportamiento del tipo de cambio nominal), mientras que un factor sugiere reducirla (la tasa de interés parámetro). En resumen, los departamentos técnicos manifestaron que, al efectuar un análisis prospectivo y tomando en consideración el aumento de los pronósticos y expectativas señaladas, así como el escenario interno y externo, en particular, la evolución de las perspectivas de recuperación de la economía mundial y el comportamiento futuro de los precios de las principales materias primas, es aconsejable mantener invariable el nivel de la tasa de interés de la política monetaria.

El Comité deliberó acerca del contenido de las presentaciones de los departamentos técnicos, con el objeto de presentar a la 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 24 de marzo de 2010. Los miembros del Comité discutieron ampliamente la recomendación, expresando su opinión con base en un análisis integral de la actual coyuntura externa e interna.

El Comité consideró que al realizar un análisis prospectivo de la inflación se puede visualizar que aún persisten riesgos, tanto en el entorno externo como en el interno, que continúan sugiriendo prudencia y gradualidad en las acciones de política monetaria. En particular, se subrayó que los niveles observados de inflación a febrero de 2010 muestran un mayor dinamismo en la inflación para 2010 y para 2011, validado por los pronósticos y expectativas de inflación para esos años, lo cual además de sugerir que parecieran estar desapareciendo los espacios para una postura de política monetaria relajada, también aconseja cautela en las decisiones respecto de la tasa de interés líder, tomando en cuenta los rezagos con que actúa la política monetaria.

Como resultado de la amplia discusión, análisis y reflexiones, en el seno del Comité privó el consenso de que los cambios en el Balance de Riesgos de Inflación,

desde la fecha en que se tomó la última decisión sobre tasa de interés líder de política monetaria, continúan apuntando a una mejor perspectiva sobre el crecimiento económico mundial, aunque persisten los riesgos para la sostenibilidad de dicho proceso de recuperación. Además, aunque se observa un cambio en las expectativas de inflación, las cuales volvieron a aumentar para 2010 y para 2011; y, adicionalmente, que el Modelo Macroeconómico Semiestructural anticipa una trayectoria de la inflación total mayor tanto para diciembre de 2010 como para diciembre de 2011, dichos resultados, no obstante son muy limitados, aún se encuentran dentro de los márgenes de tolerancia de la meta de inflación. En ese sentido, hubo consenso en cuanto a la conveniencia de recomendar a la Junta Monetaria que en esta oportunidad mantenga invariable el nivel de la tasa de interés líder de la política monetaria en 4.50%.

**SÉPTIMO:** Otros asuntos e informes.

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