

COMITÉ DE EJECUCIÓN

ACTA NÚMERO 53-2010

Sesión 53-2010 celebrada en el edificio del Banco de Guatemala, ubicado en la séptima avenida número veintidós guión cero uno, zona uno de esta ciudad, el lunes veintidós de noviembre de dos mil diez, a partir de las siete horas con treinta y cinco minutos.

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

PRIMERO: Cuarto corrimiento de 2010 del Modelo Macroeconómico Semiestructural (MMS).

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 2010 del Modelo Macroeconómico Semiestructural.

En lo que concierne al cuarto corrimiento de 2010 del Modelo Macroeconómico Semiestructural se presentó un reporte de cambios en el pronóstico de la tasa de inflación interanual y de la tasa de interés líder de política monetaria respecto del pronóstico generado en el tercer corrimiento del MMS en 2010 (realizado en agosto). Se indicó que, en términos de la inflación interanual, la proyección pasó de 5.69% a 5.42%. Con relación al pronóstico de inflación interanual se manifestó que, para finales de 2011, la proyección pasó de 5.83% a 5.71%. Asimismo, se señaló que el nuevo pronóstico para finales de 2010 y de 2011 de la tasa de interés líder pasó de 5.23% a 5.15% y de 5.35% a 5.26%, respectivamente.

En resumen, los departamentos técnicos indicaron que el cuarto corrimiento de 2010 proporciona una trayectoria de tasas de inflación levemente más baja que la del tercer corrimiento, pero aún por encima del valor central de la meta de inflación y dentro del margen de tolerancia de la meta y un comportamiento similar para la tasa de interés líder de política monetaria, pero sugiriendo un ajuste al alza de la misma.

SEGUNDO: Balance de riesgos de inflación.

Los departamentos técnicos presentaron el Balance de Riesgos de Inflación, con consideraciones tanto del entorno externo como interno. En cuanto a las

condiciones externas, se tomaron en cuenta, entre otros aspectos, las estimaciones de crecimiento económico para 2011; la actividad económica de Japón, Estados Unidos de América, la Zona del Euro, algunas economías emergentes (Chile y México) y la República Popular de China; las medidas de flexibilización monetaria del Banco de Japón; los acuerdos alcanzados en la reunión de los países del G-20; el comportamiento positivo de los mercados financieros derivado del anuncio de la Reserva Federal, en cuanto a las medidas adicionales de estímulo monetario en los Estados Unidos de América; el precio internacional del petróleo, del maíz y del trigo; y las perspectivas para el mediano plazo en los ajustes en la tasa de interés de política de las económicas desarrolladas y de América Latina.

Con relación a las condiciones internas, se analizaron las estimaciones econométricas del ritmo inflacionario total, para diciembre de 2010 y de 2011, con datos de inflación observados a octubre; las proyecciones econométricas del ritmo inflacionario subyacente para 2010 y para 2011; los pronósticos del ritmo inflacionario para 2010 y para 2011 del Modelo Macroeconómico Semiestructural; las expectativas de inflación del panel de analistas privados para diciembre de 2010 y de 2011; el nivel actual de la tasa de interés líder de la política monetaria; el comportamiento de las finanzas públicas; el Índice Sintético de las Variables Indicativas; y las variables de seguimiento.

TERCERO: Discusión.

a) Discusión.

Los miembros del Comité efectuaron el seguimiento del acontecer macroeconómico 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 indicaron que catorce factores sugieren dejar invariable la tasa de interés líder (la proyección de inflación subyacente para 2011, las proyecciones de inflación total 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, la tasa de interés del MMS, la tasa de interés parámetro, 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, la situación fiscal, las condiciones

crediticias del sistema bancario nacional y el comportamiento del tipo de cambio nominal), un factor sugiere aumentarla (las expectativas de inflación del panel de analistas privados para 2011) y un factor sugiere reducirla (la proyección de inflación subyacente para 2010). El índice sintético de las variables indicativas se mantuvo en noviembre en un valor similar al de octubre y señala una orientación de política monetaria moderadamente restrictiva.

Los departamentos técnicos manifestaron que, al efectuar un análisis prospectivo en el escenario externo, la acumulación de inventarios y los estímulos fiscales y monetarios han fundamentado el crecimiento económico a nivel mundial; sin embargo, la sostenibilidad del crecimiento económico mundial aún continúa siendo afectada por el débil dinamismo del consumo y de la inversión privada y por los niveles históricamente altos del desempleo, aspectos que constituyen un obstáculo que impide que la confianza del consumidor se recupere. A nivel interno la brecha del producto, el comportamiento de la inflación subyacente y el crecimiento moderado del crédito bancario al sector privado sugieren que las presiones inflacionarias de demanda seguirían relativamente contenidas para finales de 2010; por otra parte, indicaron que persisten los riesgos provenientes de factores de oferta relativos al comportamiento de los precios internacionales de las materias primas (petróleo, maíz y trigo), así como de los precios de otros productos como el café y el azúcar, que podrían generar presiones inflacionarias, lo que podría afectar las expectativas de inflación de los agentes económicos y generar efectos de segunda vuelta en detrimento del logro del objetivo de inflación de mediano plazo. En ese contexto, consideraron fundamental la conveniencia de continuar reforzando la adopción de una postura prudente de política monetaria con el objeto de mantener ancladas las expectativas de inflación respecto a la meta, a efecto de que no se materialicen los efectos de segunda vuelta de los choques de oferta, manteniendo la tasa de interés líder en su nivel actual.

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 puedan 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 noviembre de 2010. Los miembros del Comité discutieron ampliamente la recomendación, relativa a mantener invariable la tasa de interés líder, expresando su opinión con base

en un análisis integral de la actual coyuntura externa e interna, con énfasis en el Balance de Riesgos de Inflación.

El Comité, al realizar un análisis integral y prospectivo de la inflación, consideró que debe prevalecer la cautela en cuanto a las decisiones respecto de la tasa de interés líder, tomando en consideración los rezagos con que actúa la política monetaria y como resultado de la amplia discusión, análisis y reflexiones, en el seno del Comité privó el consenso de que el análisis del Balance de Riesgos de Inflación conduce a 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%.

CUARTO: Otros asuntos e informes.

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