

COMITÉ DE EJECUCIÓN

ACTA NÚMERO 8-2011

Sesión 8-2011 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 dieciocho de febrero de dos mil once, a partir de las trece horas con quince 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 7-2011, correspondiente a la sesión celebrada el 9 de febrero de 2011.

CIRCULÓ: Proyecto de acta número 7-2011.

SEGUNDO: Información de los mercados y variables monetarias.

- a) Mercado de Dinero
- b) Mercado Cambiario
- c) Información Económica
- d) Flujo Estimado de Monetización

TERCERO: Propuesta de cupos para la subasta de depósitos a plazo por fecha de vencimiento.

CUARTO: Primer Corrimiento de 2011 del Modelo Macroeconómico Semiestructural.

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 7-2011.

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 11 al 17 de febrero de 2011.

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 10 al 17 de febrero de 2011.

c) El Director del Departamento de Estudios Económicos presentó al Comité la información económica de la semana comprendida entre el 10 y el 17 de febrero de 2011, del acontecer económico interno y externo, incluyendo las perspectivas para el corto y mediano plazos de las variables más relevantes, en particular, de aquellas que podrían tener impacto en la trayectoria de la inflación.

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 18 al 24 de febrero de 2011.

TERCERO: Propuesta de cupos para la subasta de Depósitos a Plazo por fecha de vencimiento.

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 subasta de depósitos a plazo por medio de la Bolsa de Valores Nacional, S. A., propuso al Comité de Ejecución que los mismos fueran en la forma siguiente: para el 7 de marzo de 2011, Q65.0 millones; para el 6 de junio de 2011, Q85.0 millones; para el 5 de septiembre de 2011, Q100.0 millones; y para el 5 de diciembre de 2011, Q115.0 millones. El Comité aprobó los cupos propuestos por los departamentos técnicos para la subasta de Depósitos a Plazo.

CUARTO: Primer corrimiento de 2011 del Modelo Macroeconómico Semiestructural.

Se presentó al Comité el reporte de los pronósticos de las variables macroeconómicas contenidas en el Modelo Macroeconómico Semiestructural (MMS), haciendo énfasis en los pronósticos de inflación interanual y de la tasa de interés líder de la política monetaria. La trayectoria del pronóstico de inflación derivada del MMS si bien presenta tasas de inflación ligeramente inferiores respecto de las del pronóstico del cuarto corrimiento de 2010, éstas están condicionadas a un incremento de la tasa de interés líder en el horizonte de pronóstico.

En efecto, para diciembre de 2011 y de 2012 la inflación se sitúa en 5.84% y 3.85%, respectivamente, condicionadas a que la tasa de interés líder registre una trayectoria ascendente, reflejo de una postura monetaria restrictiva, prescribiendo el modelo una tasa de 5.31% para el primer trimestre y de 6.23% para diciembre del

2011. Dicha postura sería consistente con la meta de inflación de mediano plazo de 4.0% +/- 1 punto porcentual.

QUINTO: Balance de riesgos de inflación.

Los departamentos técnicos presentaron el Balance de Riesgos de Inflación, con consideraciones tanto del entorno externo como interno. En lo que respecta a las condiciones externas se consideró, entre otros aspectos, la evaluación en retrospectiva que indica que la recuperación de la economía mundial en 2010 mostró ser mejor de lo esperado, razón por la cual se ha descartado la hipótesis de una recuperación tipo "W"; que el crecimiento económico de 2011 parece ser mejor de lo pronosticado en octubre y dependerá en buena medida del resultado de las políticas adoptadas en los Estados Unidos de América, en la Zona del Euro y en las economías emergentes; que los mercados financieros se han venido recuperando como consecuencia de un mayor dinamismo y mejores expectativas respecto de la actividad económica; y el comportamiento en los precios internacionales del petróleo, del maíz y del trigo.

Con relación a las condiciones internas se analizaron las proyecciones econométricas del ritmo inflacionario total y del ritmo inflacionario subyacente, para diciembre de 2011 y de 2012, con datos de inflación observados a enero de 2011; los pronósticos del Modelo Macroeconómico Semiestructural; las expectativas de inflación del panel de analistas privados para diciembre de 2011 y de 2012; el nivel actual de la tasa de interés líder de la política monetaria; el comportamiento de las finanzas públicas; el crédito bancario al sector privado; y el Índice Sintético de las Variables Indicativas.

SEXTO: Discusión.

Luego de presentar el Balance de Riesgos de Inflación, los departamentos técnicos indicaron que tres variables sugieren restringir la política monetaria (la proyección de inflación total para 2012 y las expectativas de inflación del panel de analistas privados para 2011 y para 2012), cinco sugieren una política monetaria moderadamente restrictiva (la proyección de inflación subyacente para 2012, la proyección de inflación total para 2011, los pronósticos de inflación derivados del MMS para 2011 y para 2012 y la tasa de interés del MMS), una variable sugiere una política monetaria invariable (la tasa de interés parámetro) y una variable sugiere relajar moderadamente la política monetaria (la proyección de inflación subyacente

para 2011). El índice sintético de las variables indicativas registró en febrero un incremento respecto de noviembre pasado, aunque continúa dentro del rango de orientación de política monetaria moderadamente restrictiva.

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 23 de febrero. 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, enfatizó en que debe prevalecer la cautela en cuanto a las decisiones respecto de la tasa de interés líder, por lo que tomando en consideración la información sobre la evolución de la economía mundial y de algunos factores de orden interno, luego de la amplia discusión, análisis y reflexiones, en consenso acordó 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%. No obstante, el Comité continuará dando seguimiento al comportamiento de los pronósticos y expectativas de inflación y a los principales indicadores económicos, tanto internos como externos, a fin de que, si se confirman algunos de los riesgos previstos en esta ocasión, se sugiera a la Junta Monetaria el inicio de acciones que eviten que los pronósticos de inflación se alejen de su trayectoria de mediano plazo.

SÉPTIMO: Otros asuntos e informes.

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