

COMITÉ DE EJECUCIÓN

ACTA NÚMERO 14-2011

Sesión 14-2011 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 veinticinco de marzo de dos mil once, a partir de las doce horas con cuarenta y cinco 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 13-2011, correspondiente a la sesión celebrada el 18 de marzo de 2011.

CIRCULÓ: Proyecto de acta número 13-2011.

SEGUNDO: Información Financiera y Económica.

- 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: Reporte mensual de riesgos de inflación 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 13-2011.

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 18 al 24 de marzo 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 17 al 24 de marzo de 2011.

c) El Director del Departamento de Estudios Económicos presentó al Comité la información económica de la semana comprendida entre el 17 y el 24 de marzo 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 25 al 31 de marzo 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 6 de junio de 2011, Q75.0 millones; para el 5 de septiembre de 2011, Q155.0 millones; para el 5 de diciembre de 2011, Q185.0 millones; y para el 5 de marzo de 2012, Q270.0 millones. El Comité aprobó los cupos propuestos por los departamentos técnicos para la subasta de Depósitos a Plazo.

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

Se presentó al Comité el reporte mensual de riesgos de inflación del Modelo Macroeconómico Semiestructural, en el cual se enfatizó los pronósticos de inflación interanual y de la tasa de interés líder de política monetaria, cuyas trayectorias se encuentran ligeramente por arriba de las presentadas en el primer corrimiento del MMS (febrero de 2011). Ello obedece, principalmente, a las alzas esperadas en los precios internacionales del petróleo y sus derivados, las cuales también se reflejan en las expectativas de inflación de los agentes económicos. Cabe indicar que los pronósticos de inflación presentarían un comportamiento decreciente a partir del primer trimestre de 2012, si se dieran ajustes en la tasa de interés líder en el horizonte de pronóstico. En efecto, prescribiendo el modelo una tasa de 5.45% para el segundo trimestre y de 6.41% para diciembre de 2011, la inflación se sitúa en 6.16% a

diciembre de 2011 y en 4.32% a diciembre de 2012; es decir, lo anterior se lograría con la adopción de una postura de política monetaria consistente con la meta de inflación de mediano plazo de 4 % +/- 1 punto porcentual.

QUINTO: Balance de riesgos de inflación.

Los departamentos técnicos presentaron el Balance de Riesgos de Inflación, considerando tanto del entorno externo como interno. En lo que respecta a las condiciones externas se indicó, entre otros aspectos, que la tasa de crecimiento de los Estados Unidos de América, correspondiente al cuarto trimestre de 2010, fue revisada al alza reflejando que su recuperación económica está en una posición más firme; mientras que la Zona del Euro y Japón revisaron su tasa de crecimiento a la baja; que la revisión en la tasa de crecimiento de Japón aún no incorpora los efectos de los desastres naturales recientemente ocurridos (terremoto, tsunami y emergencia nuclear); que los principales impactos en las condiciones financieras internacionales se derivan, principalmente, de los conflictos en Medio Oriente y de las catástrofes naturales en Japón; y el comportamiento de 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 febrero 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 del conjunto de variables indicativas, cinco sugieren restringir la política monetaria (las proyecciones de inflación total para 2011 y para 2012, las expectativas de inflación del panel de analistas privados para 2011 y para 2012 y el pronóstico de inflación derivado del MMS para 2011), dos sugieren una política monetaria moderadamente restrictiva (la proyección de inflación subyacente para 2012 y la tasa de interés del MMS), dos sugieren una política monetaria invariable (la proyección de inflación subyacente para 2011 y la tasa de interés parámetro) y una

sugiere relajar moderadamente la política monetaria (el pronóstico de inflación para 2012 derivado del MMS). El índice sintético de las variables indicativas registró en marzo un incremento respecto del mes anterior, 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 30 de marzo. Los miembros del Comité discutieron ampliamente la recomendación, relativa a incrementar 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 incremente el nivel de la tasa de interés líder de la política monetaria en 25 puntos básicos. En adición, 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 se adopten las acciones oportunas que eviten que la inflación se aleje 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 cuarenta minutos, en el mismo lugar y fecha al inicio indicados, firmando de conformidad los participantes.