

## COMITÉ DE EJECUCIÓN

### ACTA NÚMERO 18-2011

Sesión 18-2011 celebrada en el edificio del Banco de Guatemala, ubicado en la séptima avenida número veintidós guión cero uno, zona uno de esta ciudad, el martes diecinueve de abril de dos mil once, a partir de las once horas con cincuenta y cinco minutos.

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

**PRIMERO:** Información Financiera y Económica.

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

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

**TERCERO:** Reporte mensual de riesgos de inflación del Modelo Macroeconómico Semiestructural.

**CUARTO:** Balance de riesgos de inflación.

**QUINTO:** Discusión.

**SEXTO:** Otros asuntos e informes.

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

**PRIMERO:** 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 15 al 18 de abril 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 14 al 18 de abril de 2011.

c) El Director del Departamento de Estudios Económicos presentó al Comité la información del acontecer económico interno y externo, incluyendo las perspectivas

para el corto y mediano plazos de las variables más relevantes, en particular, de aquéllas 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 28 de abril de 2011.

**SEGUNDO:** 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, Q30.0 millones; para el 5 de septiembre de 2011, Q65.0 millones; para el 5 de diciembre de 2011, Q80.0 millones; y para el 5 de marzo de 2012, Q115.0 millones. El Comité aprobó los cupos propuestos por los departamentos técnicos para la subasta de Depósitos a Plazo.

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

Los departamentos técnicos presentaron al Comité el reporte mensual de riesgos de inflación correspondiente al corrimiento mecánico de abril de 2011 del Modelo Macroeconómico Semiestructural, en dicho reporte se presentaron los pronósticos de las variables macroeconómicas contenidas en el referido modelo, haciendo énfasis en 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, de febrero de 2011. Ello obedece, principalmente, a las alzas observadas y 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, condicionados a incrementos en la tasa de interés líder en el horizonte de pronóstico.

**CUARTO:** Balance de riesgos de inflación.

Los departamentos técnicos presentaron el Balance de Riesgos de Inflación, considerando tanto el entorno externo como interno. En lo que respecta a las condiciones externas se indicó, entre otros aspectos, 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 marzo de 2011; los pronósticos del Modelo Macroeconómico Semiestructural del ritmo inflacionario total para diciembre de 2011 y de 2012; 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.

**QUINTO:** 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, el pronóstico de inflación derivado del MMS para 2011 y las expectativas de inflación del panel de analistas privados para 2011 y para 2012), 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 (las proyecciones de inflación subyacente para 2011 y para 2012) y tres sugieren una política monetaria invariable (el pronóstico de inflación derivado del MMS para 2012, la tasa de interés parámetro y la tasa de interés del MMS). El índice sintético de las variables indicativas continúa dentro del rango de orientación de una 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 27 de abril. 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 haga una pausa en esta oportunidad manteniendo invariable el nivel de la tasa de interés líder de la política monetaria en 4.75%. 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.

**SEXTO:** Otros asuntos e informes.

El Director del Departamento de Operaciones de Estabilización Monetaria, con base en los instrumentos previstos en la Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia para 2011 determinada por la Junta Monetaria mediante resolución JM-161-2010, y tomando en cuenta el comportamiento del tipo de cambio nominal, así como los flujos de divisas registrados en la balanza cambiaria, propuso al Comité de Ejecución que a partir de la semana próxima se convoque a subasta de depósitos a plazo en dólares de los Estados Unidos de América, por medio de la Bolsa de Valores Nacional, S. A., a los plazos de 91 y 182 días, sin cupos preestablecidos. El Comité, después de amplias deliberaciones, aprobó la propuesta de convocar a subastas de depósitos a plazo en dólares de los Estados Unidos de América, a partir de la semana próxima, los días lunes y jueves, a los plazos de 91 y 182 días, sin cupo preestablecido. Para la adjudicación de las posturas se tomará como referencia la tasa de interés para Letras del Tesoro de los Estados Unidos de América a plazos similares.

No habiendo otro asunto e informe que tratar, la sesión finalizó a las quince horas con cuarenta minutos, en el mismo lugar y fecha al inicio indicados, firmando de conformidad los participantes.