

## COMITÉ DE EJECUCIÓN

### ACTA NÚMERO 55-2012

Sesión 55-2012 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 veintitrés de noviembre de dos mil doce, a partir de las diez 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 54-2012, correspondiente a la sesión celebrada el 16 de noviembre de 2012.

CIRCULÓ: Proyecto de acta número 54-2012.

**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:** Propuesta de subastas de depósitos a plazos mayores a un año.

**QUINTO:** Cuarto corrimiento de 2012 del Modelo Macroeconómico Semiestructural.

**SEXTO:** Balance de riesgos de inflación.

**SÉPTIMO:** Discusión.

**OCTAVO:** 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 54-2012.

**SEGUNDO:** Información Financiera y Económica.

El Coordinador solicitó que se proporcionara la información correspondiente.

a) El Director del Departamento de Ejecución de Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia presentó la información referente al Mercado de Dinero, correspondiente al período del 16 al 22 de noviembre de 2012.

b) El Director del Departamento de Ejecución de Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia 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, correspondientes al período del 15 al 22 de noviembre de 2012.

c) El Director del Departamento de Análisis Macroeconómico y Pronósticos presentó al Comité la información económica correspondiente al período del 15 al 22 de noviembre de 2012, relativa al entorno interno y externo, incluyendo las perspectivas para el corto y mediano plazos de variables relevantes; en particular, de aquellas que podrían tener impacto en la trayectoria de la inflación.

d) El Subdirector del Departamento de Análisis Macroeconómico y Pronósticos informó al Comité sobre los factores monetizantes y desmonetizantes previstos en el Flujo Estimado de Monetización para la semana del 23 al 29 de noviembre de 2012.

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

El Director del Departamento de Ejecución de Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia, 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 3 de diciembre de 2012, Q50.0 millones; para el 4 de marzo de 2013, Q70.0 millones; para el 3 de junio de 2013, Q105.0 millones; y para el 2 de septiembre de 2013, Q125.0 millones. El Comité aprobó los cupos propuestos por los departamentos técnicos para la subasta de depósitos a plazo.

**CUARTO:** Propuesta de subastas de depósitos a plazos mayores a un año.

Los departamentos técnicos del Banco de Guatemala propusieron al Comité de Ejecución realizar operaciones de estabilización monetaria para esterilizar liquidez de naturaleza estructural, mediante la captación de depósitos a plazo con vencimientos mayores de un año por fecha de vencimiento y por precio, a partir de la semana próxima, tomando en consideración que en coordinación con la política fiscal se determinó que existen los espacios para ello. El Comité analizó la propuesta de los departamentos técnicos y acordó que se convoque, a partir del martes 27 de noviembre de 2012, a subastas de depósitos a plazo con vencimientos mayores de un año, por fecha de vencimiento y por precio, por medio de la Bolsa de Valores Nacional, S.A. Las fechas de vencimiento aprobadas por el Comité de Ejecución corresponden al 4 de diciembre de 2017, 2 de diciembre de 2019 y 6 de diciembre de 2022, con tasa de interés fija para el pago periódico de los mismos, de 6.50%, 7.00%

y 7.75%, respectivamente, con cupo global, estableciéndose éste, para la semana próxima en Q400.0 millones. El pago de intereses será en forma semestral con períodos similares de 182 días y un primer pago irregular; los rendimientos serán determinados por las condiciones del mercado, reflejadas en los precios de las posturas que se reciban. Asimismo, el Comité acordó que se realicen subastas en forma directa con entidades públicas, con las mismas condiciones financieras, pero sin cupos.

Por otra parte, el Comité acordó que el Banco de Guatemala acepte de las entidades públicas, en forma directa en ventanilla, la constitución de depósitos a plazo, en quetzales, por fecha de vencimiento mayores de un año, por precio, sin cupos preestablecidos, sin valores nominales estandarizados y en múltiplos de Q100.00. Los precios a aplicar serán establecidos con base en los rendimientos promedio ponderado equivalentes de los precios resultantes, menos un cuarto de punto porcentual, en su orden: de la subasta en forma directa, de la subasta por medio de la bolsa de valores o de los promedios móviles simples de los precios promedio ponderado de los últimos dos eventos de subasta.

**QUINTO:** Cuarto corrimiento de 2012 del Modelo Macroeconómico Semiestructural.

En lo que concierne al cuarto corrimiento trimestral del Modelo Macroeconómico Semiestructural (MMS), realizado en noviembre de 2012, los departamentos técnicos presentaron al Comité el reporte de 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. En este sentido, se indicó que respecto del corrimiento del MMS realizado en agosto de 2012, el de noviembre presenta una trayectoria de inflación ligeramente más baja para los primeros cuatro trimestres del horizonte de pronóstico, pero con un aumento respecto del proyectado en el corrimiento trimestral anterior, para el resto del horizonte de pronóstico. El menor ritmo de inflación esperado en el corto plazo obedece a la reducción en las expectativas de inflación y al efecto de factores transitorios, destacando la significativa reducción en los precios del gas propano a nivel nacional a lo largo del presente año; por su parte, el aumento en la inflación esperada para el mediano plazo, obedece al aumento que registra la brecha del producto y al incremento reciente en la inflación de los principales socios comerciales.

**SEXTO:** Balance de riesgos de inflación.

Los departamentos técnicos presentaron al Comité el Balance de Riesgos de Inflación, considerando tanto el entorno externo como el interno. En lo que respecta a las condiciones externas se analizaron, entre otros aspectos, las proyecciones de crecimiento económico mundial efectuadas por varios entes internacionales (Fondo Monetario Internacional, Banco Mundial, Naciones Unidas, The Economist Intelligence Unit y Consensus Forecasts); las proyecciones de inflación realizadas por Consensus Forecasts; así como los pronósticos de los precios internacionales del petróleo, del maíz y del trigo. Con relación a las condiciones internas, se analizaron las proyecciones econométricas del ritmo de inflación total y del ritmo inflacionario subyacente, para diciembre de 2012 y de 2013; las expectativas de inflación del panel de analistas privados para diciembre de 2012 y de 2013; 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 del conjunto de variables indicativas.

**SÉPTIMO:** Discusión.

El Comité analizó el contenido de las presentaciones de los departamentos técnicos, con el objeto de presentar a la Junta Monetaria un análisis que pueda ser útil para la decisión relativa al nivel de la tasa de interés líder de la política monetaria, programada para el miércoles 28 de noviembre de 2012. Los miembros del Comité discutieron amplia y detenidamente la recomendación de los departamentos técnicos de mantener invariable la tasa de interés líder de la política monetaria en 5.00%, expresando su opinión con base en la actual coyuntura externa e interna, con énfasis en el Balance de Riesgos de Inflación.

El Comité, al realizar un análisis completo y prospectivo de la inflación y luego de la amplia discusión, análisis y reflexiones, por unanimidad dispuso recomendar a la Junta Monetaria que, en esta oportunidad, se mantenga la tasa de interés líder de la política monetaria en 5.00%. Finalmente, el Comité manifestó que continuará dando seguimiento al comportamiento de los pronósticos y expectativas de inflación y a los principales indicadores económicos, tanto internos como externos, en particular de aquellos que generan fuerte incertidumbre, a fin de recomendar las acciones oportunas que eviten que los pronósticos de inflación se alejen de su trayectoria de mediano plazo en perjuicio del anclaje de las expectativas de inflación de los agentes económicos.

**OCTAVO:** Otros asuntos e informes.

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