

COMITÉ DE EJECUCIÓN

ACTA NÚMERO 9-2017

Sesión 9-2017 celebrada en el edificio del Banco de Guatemala, ubicado en la séptima avenida veintidós guión cero uno, zona uno de esta ciudad, el viernes diecisiete de febrero de dos mil diecisiete, a partir de las trece horas con veinte 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 8-2017, correspondiente a la sesión celebrada el 10 de febrero de 2017.

CIRCULÓ: Proyecto de acta número 8-2017.

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 las subastas de depósitos a plazo.

CUARTO: Corrimiento de los modelos macroeconómicos de pronóstico.

QUINTO: Balance de riesgos de inflación.

SEXTO: Discusión.

SÉPTIMO: Otros asuntos e informes.

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

PRIMERO: Conocimiento del proyecto de acta número 8-2017, correspondiente a la sesión celebrada el 10 de febrero de 2017.

El Coordinador sometió a consideración del Comité el proyecto de acta correspondiente.

No habiendo observaciones, el Comité aprobó el acta número 8-2017.

SEGUNDO: Información Financiera y Económica.

El Coordinador solicitó que se proporcionara la información correspondiente.

a) El Subdirector del Departamento de Ejecución de Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia presentó la información referente al Mercado de Dinero, correspondiente al período del 10 al 16 de febrero de 2017.

b) El Subdirector 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, correspondiente al período del 9 al 16 de febrero de 2017.

c) Uno de los subdirectores del Departamento de Análisis Macroeconómico y Pronósticos presentó la información relativa al desempeño macroeconómico interno y externo correspondiente al período del 9 al 16 de febrero de 2017, incluyendo las perspectivas para el corto y mediano plazos de variables económicas relevantes; en particular, de aquellas que podrían modificar la trayectoria de la inflación.

d) El otro de los subdirectores del Departamento de Análisis Macroeconómico y Pronósticos informó sobre los factores monetizantes y desmonetizantes previstos en el Flujo Estimado de Monetización para la semana del 17 al 23 de febrero de 2017.

TERCERO: Propuesta de cupos para las subastas de depósitos a plazo.

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 con fechas de vencimiento de hasta dos años por medio de la Bolsa de Valores Nacional, S. A., propuso al Comité de Ejecución que para la subasta del lunes 20 de febrero de 2017, los mismos fueran en la forma siguiente: para el 6 de marzo de 2017, Q50.0 millones; para el 5 de junio de 2017, Q50.0 millones; para el 4 de septiembre de 2017, Q50.0 millones; para el 4 de diciembre de 2017, Q50.0 millones; para el 5 de marzo de 2018, Q50.0 millones; para el 4 de junio de 2018, Q125.0 millones; para el 3 de septiembre de 2018, Q125.0 millones; y para las entidades públicas, sin cupos preestablecidos, sin valores nominales estandarizados y con vencimiento en las fechas indicadas.

El Comité aprobó las propuestas para las subastas de depósitos a plazo, presentadas por los departamentos técnicos.

CUARTO: Corrimiento de los modelos macroeconómicos de pronóstico.

En lo que concierne al corrimiento de los modelos macroeconómicos de pronóstico, los departamentos técnicos presentaron al Comité el reporte de los pronósticos promedio de las variables macroeconómicas, con énfasis en la inflación y en la tasa de interés líder de política monetaria, para 2017 y para 2018, condicionados a una trayectoria de tasa de interés líder congruente con el objetivo de mantener la inflación alrededor del valor puntual de la meta.

QUINTO: Balance de riesgos de inflación.

Los departamentos técnicos presentaron al Comité el balance de riesgos de inflación, considerando tanto las condiciones externas como las internas. En lo que respecta a las condiciones externas, se analizó, entre otros aspectos, el promedio de las proyecciones más recientes de crecimiento económico mundial realizadas por varios entes internacionales (Fondo Monetario Internacional, *Consensus Forecasts* y la Unidad de Inteligencia de *The Economist*); y los precios internacionales del petróleo, del maíz amarillo y del trigo. Con relación a las condiciones internas, se analizaron las proyecciones econométricas del ritmo de inflación total y subyacente, así como las expectativas de inflación del panel de analistas privados, para diciembre de 2017 y de 2018; la evolución de la actividad económica medida por el Índice Mensual de la Actividad Económica (tendencia ciclo) a diciembre de 2016; el comportamiento del crédito bancario al sector privado y el índice sintético del conjunto de variables indicativas.

Los departamentos técnicos, al efectuar un análisis integral de los riesgos de inflación, tanto de origen externo como interno, consideraron que si bien existen algunos factores que podrían incidir a la baja de la inflación en particular por el lado de la demanda, también existen riesgos importantes al alza que de materializarse podrían comprometer el cumplimiento de la meta en el horizonte de política monetaria relevante. Se indicó que por el momento, las proyecciones de inflación total y las expectativas de inflación, tanto para 2017 como para 2018, permiten anticipar que la inflación estaría ubicándose en torno al valor central de la meta, por lo que sugirieron al Comité de Ejecución que éste, a su vez, recomiende a la Junta Monetaria, en la sesión programada para el miércoles 22 de febrero, que se mantenga el nivel de la tasa de interés líder de política monetaria en 3.00%. No obstante, reiteraron que si se materializaran los riesgos al alza y éstos contaminaran las expectativas de inflación y generara efectos de segunda vuelta, sería recomendable transitar hacia una postura de política monetaria menos acomodaticia; es decir, que implique aumentos en la tasa de interés líder en el futuro.

SEXTO: Discusión.

El Comité analizó y deliberó sobre el contenido de las presentaciones de los departamentos técnicos, con el objeto de ofrecer a la Junta Monetaria elementos que puedan apoyar la decisión sobre el nivel de la tasa de interés líder de política

monetaria. En ese sentido, los miembros del Comité expresaron su opinión con base en un análisis integral de la coyuntura externa e interna, contenida en el Balance de Riesgos de Inflación.

El Comité, luego de la amplia discusión, análisis y reflexiones, acordó recomendar a la Junta Monetaria que en esta ocasión mantenga el nivel de la tasa de interés líder de política monetaria en 3.00%. Finalmente, el Comité manifestó que en el contexto actual era conveniente continuar dando seguimiento cercano al comportamiento de los pronósticos y expectativas de inflación y a los principales indicadores económicos, tanto internos como externos, a fin de recomendar a la autoridad monetaria las acciones oportunas que permitan no solo mantener condiciones de inflación baja y estable, sino evitar un desanclaje de las expectativas de inflación, fortaleciendo así la credibilidad en las decisiones de la autoridad monetaria.

SÉPTIMO: Otros asuntos e informes.

El Comité recibió información de la volatilidad en el comportamiento del tipo de cambio nominal, que al 17 de febrero de 2017 registró una apreciación acumulada de 1.7% e interanual de 3.5%. En ese contexto, inició la discusión de algunas acciones que podrían adoptarse para moderar dicha volatilidad; la primera de ellas relacionada con revisar el horario de participación del Banco de Guatemala en el mercado cambiario previsto en la regla y la segunda con la posibilidad de emitir depósitos a plazo en dólares de Estados Unidos de América como mecanismo para captar excedentes de liquidez en dicha moneda; ambas medidas, dentro del marco de la política monetaria, cambiaria y crediticia vigente.

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