

COMITÉ DE EJECUCIÓN

ACTA NÚMERO 56-2017

Sesión 56-2017 celebrada en el edificio del Banco de Guatemala, ubicado en la séptima avenida veintidós guión cero uno, zona uno de esta ciudad, el viernes veinticuatro de noviembre de dos mil diecisiete, a partir de las doce horas con cuarenta 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 55-2017 correspondiente a la sesión celebrada el 15 de noviembre de 2017.

CIRCULÓ: Proyecto de acta número 55-2017.

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 en quetzales.

CUARTO: Propuesta de licitación de depósitos a plazo en dólares de los Estados Unidos de América.

QUINTO: Corrimiento de los modelos macroeconómicos de pronóstico.

SEXTO: Balance de riesgos de inflación.

SÉPTIMO: Discusión.

OCTAVO: Otros asuntos e informes.

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

PRIMERO: Conocimiento del proyecto de acta número 55-2017 correspondiente a la sesión celebrada el 15 de noviembre de 2017.

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

No habiendo observaciones, el Comité aprobó el acta número 55-2017.

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 17 al 23 de noviembre 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 16 al 23 de noviembre de 2017.

c) El Director del Departamento de Análisis Macroeconómico y Pronósticos presentó la información relativa al desempeño macroeconómico interno y externo correspondiente al período del 16 al 23 de noviembre 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) Uno 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 el periodo del 24 al 30 de noviembre de 2017.

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

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 en quetzales, 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 27 de noviembre de 2017, los mismos fueran en la forma siguiente: para el 5 de marzo de 2018, Q100.0 millones; para el 4 de junio de 2018, Q100.0 millones; para el 3 de septiembre de 2018, Q50.0 millones; para el 3 de diciembre de 2018, Q50.0 millones; para el 4 de marzo de 2019, Q50.0 millones; para el 3 de junio de 2019, Q50.0 millones; para el 2 de septiembre de 2019, Q50.0 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 en quetzales, presentadas por los departamentos técnicos.

CUARTO: Propuesta de licitación de depósitos a plazo en dólares de los Estados Unidos de América.

El Director del Departamento de Ejecución de Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia, con el propósito de atender la instrucción del Comité de Ejecución y con base en el Reglamento para la Recepción de Depósitos a Plazo en Dólares de los Estados Unidos de América, a Constituirse en el Banco de Guatemala, aprobado por

Junta Monetaria en resolución JM-99-2004, propuso que el lunes 27 de noviembre de 2017 se convoque a licitación 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, 182 y 273 días, sin cupos preestablecidos y con una postura mínima de USD5,000.00.

El Comité aprobó la propuesta para la licitación de depósitos a plazo en dólares de los Estados Unidos de América, presentada por los departamentos técnicos.

QUINTO: 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.

SEXTO: 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 a nivel 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, con base en información a octubre del presente año; la evolución de la actividad económica medida por el Índice Mensual de la Actividad Económica (tendencia ciclo) a septiembre de 2017; el comportamiento del crédito bancario al sector privado; el tipo de cambio nominal; el gasto público; y el índice sintético del conjunto de variables indicativas.

Los departamentos técnicos, indicaron que al hacer un análisis integral de los riesgos de inflación, tanto de origen externo como interno, aunque existen algunos factores que incidirían al alza en la inflación interna, las presiones de demanda interna, dada la posición cíclica de la economía, podrían ser desinflacionarias en la

mayor parte del horizonte de política relevante, por lo que la inflación estaría siendo impulsada básicamente por factores de oferta. Subrayaron que las proyecciones y expectativas de inflación, tanto para 2017 como para 2018, permiten anticipar que la inflación estaría ubicándose en meta, por lo que, en su opinión, existiría un espacio, limitado y temporal, para reducir la tasa de interés líder de política monetaria. En ese sentido, consideraron procedente sugerir al Comité que plantee a la Junta Monetaria, en la sesión programada para el 29 de noviembre, reducir, como máximo, 25 puntos básicos el nivel actual de la tasa de interés líder. No obstante, enfatizaron que si se materializaran los riesgos al alza y éstos contaminaran las expectativas de inflación y generaran efectos de segunda vuelta, sería recomendable transitar hacia una postura de política monetaria menos acomodaticia, lo que implicaría realizar aumentos en la tasa de interés líder en el futuro.

SÉPTIMO: 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 contribuyan a 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 reduzca la tasa de interés líder de la política monetaria en 25 puntos básicos, para ubicarla en 2.75%. 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.

OCTAVO: Otros asuntos e informes.

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