

## COMITÉ DE EJECUCIÓN

### ACTA NÚMERO 12-2018

Sesión 12-2018 celebrada en el edificio del Banco de Guatemala, ubicado en la séptima avenida veintidós guión cero uno, zona uno de esta ciudad, el viernes dieciséis de marzo de dos mil dieciocho, 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 11-2018 correspondiente a la sesión celebrada el 9 de marzo de 2018.

CIRCULÓ: Proyecto de acta número 11-2018.

**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:** Propuesta de subasta de compra de dólares de los Estados Unidos de América para acumulación de Reservas Monetarias Internacionales.

**SEXTO:** Corrimiento de los modelos macroeconómicos de pronóstico.

**SÉPTIMO:** Balance de riesgos de inflación.

**OCTAVO:** Discusión.

**NOVENO:** Otros asuntos e informes.

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

**PRIMERO:** Conocimiento del proyecto de acta número 11-2018 correspondiente a la sesión celebrada el 9 de marzo de 2018.

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

No habiendo observaciones, el Comité aprobó el acta número 11-2018.

**SEGUNDO:** Información Financiera y Económica.

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 9 al 15 de marzo de 2018.

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, correspondientes al período del 8 al 15 de marzo de 2018.

c) El Director del Departamento de Análisis Macroeconómico y Pronósticos presentó la información relativa al desempeño macroeconómico interno y externo correspondiente al período del 8 al 15 de marzo de 2018, 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 la semana del 16 al 22 de marzo de 2018.

**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 19 de marzo de 2018, los mismos fueran en la forma siguiente: para el 4 de junio de 2018, Q100.0 millones; para el 3 de septiembre de 2018, Q200.0 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, Q100.0 millones; para el 2 de diciembre de 2019, Q200.0 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 19 de marzo de 2018 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:** Propuesta de subasta de compra de dólares de los Estados Unidos de América para acumulación de Reservas Monetarias Internacionales.

El Director del Departamento de Ejecución de Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia, en el marco de la política cambiaria actual prevista en la resolución JM-133-2014, correspondiente a la aplicación del mecanismo de acumulación de reservas monetarias internacionales, propuso que se convoque a subasta competitiva de compra de dólares de los Estados Unidos de América, por medio del Sistema Electrónico de Negociación de Divisas (SINEDI), con un cupo de USD50.0 millones.

El Comité analizó la propuesta de los departamentos técnicos y decidió aprobar que el viernes 23 de marzo de 2018 se convoque a una subasta de compra de dólares de los Estados Unidos de América conforme dicha propuesta.

**SEXTO:** 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 2018 y para 2019, condicionados a una trayectoria de tasa de interés líder congruente con el objetivo de mantener la inflación alrededor del valor puntual de la meta.

**SÉPTIMO:** 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 2018 y de 2019, con base en información a febrero del presente año; la evolución de la actividad económica medida por el Índice Mensual de la Actividad Económica (tendencia ciclo) a enero de 2018; 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, se observa que por el lado externo, el mayor crecimiento económico previsto para la mayoría de socios comerciales, así como los riesgos al alza en el precio internacional del petróleo, de materializarse, podrían ejercer presiones al alza en los precios internos. En el ámbito interno, se observa que sigue privando la influencia de choques de oferta en la inflación total, lo que la mantiene por arriba del valor central de la meta, deteriorando las expectativas de inflación, las cuales se ubican cerca del límite superior de la meta, situación que será más relevante en la medida en que se comience a cerrar la brecha del producto y las presiones inflacionarias por el lado de la demanda comiencen a ejercer influencia en la inflación. Con base en lo anterior, consideraron que, desde un punto de vista prospectivo y tomando en cuenta los riesgos al alza en la inflación, en esta oportunidad era prudente sugerir al Comité de Ejecución que éste, a su vez, recomiende a la Junta Monetaria que se mantenga la tasa de interés líder de política monetaria en su nivel actual (2.75%). No obstante, reiteraron 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.

**OCTAVO:** 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 se mantenga el nivel actual de la tasa de interés líder de la política monetaria. 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.

**NOVENO:** Otros asuntos e informes.

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