

COMITÉ DE EJECUCIÓN

ACTA NÚMERO 28-2018

Sesión 28-2018 celebrada en el edificio del Banco de Guatemala, ubicado en la séptima avenida veintidós guión cero uno, zona uno de esta ciudad, el jueves veintiuno de junio de dos mil dieciocho, a partir de las once horas con treinta 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 27-2018, correspondiente a la sesión celebrada el 15 de junio de 2018.

CIRCULÓ: Proyecto de acta número 27-2018.

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: 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 27-2018, correspondiente a la sesión celebrada el 15 de junio de 2018.

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

No habiendo observaciones, el Comité aprobó el acta número 27-2018.

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 15 al 20 de junio 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 14 al 20 de junio 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 14 al 20 de junio 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 el periodo del 21 al 28 de junio 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 25 de junio de 2018, los mismos fueran en la forma siguiente: para el 3 de septiembre de 2018, Q500.0 millones; para el 3 de diciembre de 2018, Q200.0 millones; para el 4 de marzo de 2019, Q100.0 millones; para el 3 de junio de 2019, Q100.0 millones; para el 2 de septiembre de 2019, Q100.0 millones; para el 2 de diciembre de 2019, Q200.0 millones; para el 2 de marzo de 2020, 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 25 de junio 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, 183 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 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.

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 2018 y de 2019, con base en información a mayo del presente año; la evolución de la actividad económica medida por el Índice Mensual de la Actividad Económica (tendencia ciclo) a abril de 2018; el comportamiento del crédito bancario al sector privado; el tipo de cambio nominal; y el gasto público.

Los departamentos técnicos indicaron que al hacer un análisis integral de los riesgos de inflación, se observa que existen factores de origen externo que podrían incidir al alza en la inflación interna, como el mayor dinamismo del crecimiento económico de la mayoría de socios comerciales y la previsión para este año de precios promedio del petróleo superiores a los del año anterior; sin embargo, evaluaron que también existen otros factores que inducirían a una reducción en la inflación, como la intensificación de las tensiones en materia comercial, el

endurecimiento de las condiciones financieras a nivel mundial y el incremento en los niveles de incertidumbre en los mercados accionarios, los cuales podrían compensar los riesgos al alza. En el ámbito interno, consideraron que aunque existen algunos factores que podrían incidir al alza en la inflación interna, especialmente porque la inflación de alimentos sigue estando expuesta a choques de oferta y los precios de los combustibles se encuentran en niveles superiores a los del año anterior (ambos factores tienen el potencial de contaminar las expectativas de inflación), las presiones de demanda interna continúan contenidas, dado que la economía aún se encuentra por debajo de su crecimiento potencial. En ese contexto, subrayaron que, por el momento, las proyecciones de inflación tanto para 2018 como para 2019, permiten anticipar que ésta estaría en meta en ambos años. Con base en lo anterior, consideraron que, desde un punto de vista prospectivo, el espacio para un acomodamiento monetario adicional está cerrado, dado el incremento en las tasas de interés a nivel internacional, especialmente en los Estados Unidos de América, pero también consideraron que probablemente éste no sería el momento oportuno para iniciar el cambio en la postura de la política monetaria, puesto que habría que esperar que se consolide la recuperación de la actividad económica interna, por lo que sugirieron al Comité de Ejecución que éste, a su vez, recomiende a la Junta Monetaria, que mantenga la tasa de interés líder de política monetaria a su nivel actual (2.75%). No obstante, reiteraron que si en los próximos meses se materializaran los riesgos al alza y éstos contaminaran las expectativas de inflación y generaran efectos de segunda vuelta, sí sería recomendable iniciar la transición hacia una postura de política monetaria menos acomodaticia, lo que implicaría iniciar con aumentos en la tasa de interés líder.

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 mantenga el nivel actual de la tasa de interés

líder de política monetaria. Por último, 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 doce horas con cincuenta minutos, en el mismo lugar y fecha al inicio indicados, firmando de conformidad los participantes.