

# JUNTA MONETARIA

## RESOLUCIÓN JM-64-2006

Inserta en el Punto Segundo del Acta 29-2006, correspondiente a la sesión celebrada por la Junta Monetaria el 21 de junio de 2006.

**PUNTO SEGUNDO: Informe de Política Monetaria a Marzo de 2006.**

**RESOLUCIÓN JM-64-2006.** Conocido el Dictamen CT-1/2006 del Consejo Técnico del Banco de Guatemala, en el que se presenta el Informe de Política Monetaria a Marzo de 2006, el cual, entre otros aspectos, contiene la propuesta de los departamentos técnicos del Banco de Guatemala relativa a modificar el cálculo e interpretación de algunas de las variables indicativas contenidas en la Resolución JM-185-2005, del 27 de diciembre de 2005, incluyendo el uso de nuevas variables: **CONSIDERANDO:** Que en la política monetaria, cambiaria y crediticia determinada por esta Junta para 2006, en la resolución a que se la hecho referencia, con el propósito de guiar y orientar las acciones de dicha política y evaluar en qué medida se está logrando la meta, así como con el fin de detectar oportunamente los efectos que eventos exógenos puedan tener sobre los mercados financieros y actuar, en consecuencia, de forma oportuna, esta Junta resolvió darle seguimiento a 8 variables indicativas, las cuales quedaron individualizadas en el inciso B, numeral II, de la indicada Resolución JM-185-2005; **CONSIDERANDO:** Que como resultado del análisis del desempeño de las referidas variables indicativas en el primer trimestre del año, contenido en el referido Dictamen CT-1/2006, se determinó que si bien éstas cumplen el propósito que esta Junta tomó en cuenta para que fueran objeto de seguimiento, dentro del esquema de metas explícitas de inflación, las mismas deben ser individualizadas para su análisis y adicionalmente ser complementadas con las relativas a la base monetaria amplia (como un componente del concepto de liquidez primaria) y a los pronósticos de inflación de mediano plazo del Modelo Macroeconómico Semiestructural -MMS- de tal manera que, efectivamente, en su conjunto, constituyan una guía de la orientación de las acciones de la política monetaria, cambiaria y crediticia; **CONSIDERANDO:** Que dentro del anterior contexto, el monitoreo de la liquidez bancaria en un esquema de metas explícitas de inflación reviste especial importancia, por lo que conviene oportuno complementar el seguimiento que de la liquidez primaria se realiza mediante la emisión monetaria, con un indicador que incorpore el comportamiento del encaje bancario y las operaciones de estabilización monetaria que tienen incidencia en la citada liquidez bancaria; **CONSIDERANDO:** Que la base monetaria amplia (que incluye el numerario en circulación, el encaje bancario y las operaciones de estabilización monetaria con el sector bancario con vencimiento a 91 días plazo) es un concepto fundamental en la teoría macroeconómica y monetaria, cuya importancia radica en que representa el concepto de dinero de alto poder; es decir, aquél que posee un efecto multiplicador en la oferta monetaria; **CONSIDERANDO:** Que el Modelo Macroeconómico Semiestructural es un sistema de ecuaciones que permite cuantificar la dirección y magnitud de las relaciones entre las principales variables macroeconómicas y que los pronósticos de inflación de mediano plazo que brinda dicho modelo sirven a los mismos propósitos que las variables indicativas de la política monetaria, ya que los mismos son condicionales a la evolución futura de todas las variables que integran el referido modelo;

**POR TANTO:**

Con base en lo considerado, en lo dispuesto en los artículos 132 y 133 de la Constitución Política de la República de Guatemala y 3, 4 y 26 de la Ley Orgánica del Banco de Guatemala, así como tomando en cuenta el Dictamen CT-1/2006 del Consejo Técnico del Banco de Guatemala, y en opinión de sus miembros,

**LA JUNTA MONETARIA  
RESUELVE:**

- I. Modificar el inciso B, del numeral II, de la Resolución JM-185-2005, del 27 de diciembre de 2005, en los términos siguientes:

**"B. VARIABLES INDICATIVAS**

Con el propósito de guiar y orientar las acciones de Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia y evaluar en qué medida se está logrando la meta, así como con el fin de detectar oportunamente los efectos que eventos exógenos puedan tener sobre los mercados financieros y actuar, en consecuencia, de forma oportuna, se dará seguimiento a las variables indicativas siguientes:

**1. Ritmo Inflacionario Total Esperado**

Se dará seguimiento al ritmo inflacionario total proyectado para diciembre de 2006 y para diciembre de 2007, comparándolo con la meta de inflación fijada para esos mismos meses.

**2. Ritmo Inflacionario Subyacente Esperado**

Se dará seguimiento al ritmo inflacionario subyacente proyectado (tanto para diciembre de 2006 como para diciembre de 2007), para cuyo cálculo se excluyen del IPC los rubros que tienen una elevada variabilidad que no es explicada por razones monetarias.

**3. Tasa de Interés Parámetro\***

Para 2006, con el fin de buscar que las condiciones del mercado de dinero sean compatibles con el logro de la meta de inflación, se dará seguimiento a la tasa parámetro (Tasa Taylor ajustada), comparándola con el promedio simple entre la tasa de interés promedio ponderado de las operaciones de reporte entre 8 y 15 días y la tasa de interés promedio ponderado de las operaciones de estabilización monetaria hasta 91 días.

**4. Tasa de Interés Pasiva de Paridad**

A fin de evaluar las condiciones de competitividad del mercado financiero interno respecto a los mercados financieros del exterior, se dará seguimiento a la tasa de interés pasiva de paridad, la cual incluirá un margen de fluctuación de media desviación estándar.

\* La tasa parámetro es la tasa de interés de corto plazo que es compatible con el mantenimiento de la estabilidad económica.

**5. Liquidez Primaria**

La liquidez primaria en la economía es un elemento fundamental en la teoría monetaria, dado que representa el concepto de dinero de alto poder, que es aquel que tiene un efecto multiplicador en el proceso de creación secundaria de dinero.

Para el seguimiento de la liquidez primaria se utilizará la emisión monetaria y la base monetaria amplia.

En cuanto a la emisión monetaria, conforme al programa monetario para 2006 (contenido en Anexo I, de la Resolución JM-185-2005), se estima que la demanda de emisión monetaria crezca alrededor del 10% respecto al nivel estimado de cierre en el programa monetario de 2005, compatible con una tasa esperada de crecimiento del Producto Interno Bruto, en términos reales, de alrededor del 4.4% y con la meta de inflación de 6%.

En lo referente a la base monetaria amplia, compuesta por el numerario en circulación, la reserva bancaria y el saldo de operaciones de estabilización monetaria de corto plazo, se dará seguimiento a su evolución en relación con un corredor programado, cuyo margen de tolerancia corresponde a una desviación estándar.

**6. Medios de Pago**

Congruente con la estimación del crecimiento de la actividad económica, con la meta de inflación y con la velocidad de circulación del dinero, se estima que los medios de pago totales (M2) crecerán a finales de 2006 en un rango entre 13% y 15%, en términos interanuales. El seguimiento de esta variable se orientará a evaluar si su evolución observada a lo largo del año es compatible con la referida estimación de crecimiento interanual.

**7. Crédito Bancario al Sector Privado**

Consistente con el crecimiento de los medios de pago, se espera que el crecimiento del crédito bancario total al sector privado alcance a finales de 2006 un rango entre 16% y 18%, en términos interanuales. El seguimiento de esta variable se orientará a evaluar si su evolución observada a lo largo del año es compatible con la referida estimación de crecimiento interanual.

**8. Expectativas de Inflación del Panel de Analistas Privados**

Las expectativas acerca del comportamiento futuro de los precios en la economía pueden, en determinadas circunstancias, influir sobre la tendencia de la tasa de inflación que finalmente se observe en el período, por lo cual se deberá dar seguimiento al pronóstico de inflación proveniente de la encuesta de expectativas de inflación al panel de analistas privados.

**9. Expectativas Implícitas de Inflación**

El cálculo de las expectativas implícitas de inflación constituye una forma indirecta de obtener la percepción acerca de las expectativas de los agentes económicos, y se obtiene de estimar la brecha entre la tasa de interés de largo plazo y la tasa de interés de corto plazo, bajo la premisa de que la tasa de interés de largo plazo contiene información sobre la inflación esperada por los agentes económicos. En ese sentido, el seguimiento de la referida variable complementará la medición de las expectativas de inflación de los agentes económicos, lo cual es fundamental en un esquema de metas explícitas de inflación.

**10. Índice de Condiciones Monetarias -ICM-**

Se dará seguimiento al Índice de Condiciones Monetarias, que mide la interrelación entre los cambios en la tasa de interés y el tipo de cambio nominal respecto a una fecha en el tiempo. Para su seguimiento, se establecerá un corredor cuyo punto central será el valor del ICM para 2000 (año base) y sus valores superior e inferior estarán ubicados en (+/-) 0.8 puntos porcentuales, respecto al valor central indicado; un valor del ICM superior al del indicado corredor se interpretará como la presencia de una política monetaria restrictiva en relación a la base, en tanto que un valor inferior al del corredor se interpretará como la presencia de una política expansiva respecto a dicha base.

**11. Modelo Macroeconómico Semiestructural -MMS-**

Se dará seguimiento al resultado de los pronósticos de inflación de mediano plazo que se obtengan del corrimiento del Modelo Macroeconómico Semiestructural."

2. Autorizar a la Secretaría de esta Junta para que publique la presente resolución, la cual entrará en vigencia el día de su publicación.



  
 Armando Felipe García Salas Alvarado  
 Secretario  
 Junta Monetaria