



**RESUMEN CIRCUNSTANCIADO DE
LO ACTUADO POR LA JUNTA
MONETARIA CON MOTIVO DE LA
APROBACIÓN DE LA EVALUACIÓN
DE LA POLÍTICA MONETARIA,
CAMBIARIA Y CREDITICIA A
NOVIEMBRE DE 2009 Y DE LA
DETERMINACIÓN DE LA POLÍTICA
MONETARIA, CAMBIARIA Y
CREDITICIA PARA 2010**

GUATEMALA, ENERO 2010



De conformidad con lo que establece el artículo 63 del Decreto Número 16-2002 del Congreso de la República, Ley Orgánica del Banco de Guatemala, con el objeto de mantener una conveniente divulgación de las actuaciones de la Junta Monetaria, el Presidente del Banco de Guatemala deberá disponer la publicación de un resumen circunstanciado de dichas actuaciones cuando tengan implicaciones sobre la política monetaria, cambiaria y crediticia, o bien afecten las condiciones generales de liquidez de la economía del país.

En cumplimiento de lo dispuesto en el artículo citado, a continuación se presenta un resumen de lo actuado por Junta Monetaria, con motivo, por una parte, de la aprobación de la Evaluación de la Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia a Noviembre de 2009 y, por la otra, de la determinación de la Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia para 2010, contenida en resolución JM-145-2009 del 23 de diciembre de 2009.

A. En oficio del 16 de diciembre de 2009, la Presidenta del Banco de Guatemala sometió a consideración de los señores miembros de la Junta Monetaria el Dictamen CT-4/2009, aprobado por el Consejo Técnico del Banco Central el 10 de diciembre de 2009, con el propósito de que, conforme lo prescrito en los artículos 133 de la Constitución Política de la República de Guatemala y 26, inciso a), de la Ley Orgánica del Banco de Guatemala, se procediera a evaluar la referida política.

B. En sesión número 53-2009 celebrada, por la Junta Monetaria el 17 de diciembre de 2009, la autoridad monetaria conoció el referido dictamen. En dicha sesión, el Gerente Económico del Banco de Guatemala presentó los principales aspectos analíticos y evaluativos de la Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia a Noviembre de 2009.

C. Derivado de la exposición del Gerente Económico, los miembros de Junta Monetaria consideraron pertinente analizar y discutir ampliamente lo relativo a los fundamentos, las principales tendencias, así como los principales aspectos contenidos en el referido informe, a efecto de identificar los principales eventos y resultados que incidieron en la conducción de la política monetaria en 2009.

En ese contexto, un miembro de la Junta externó que 2009 fue un año excepcional y que las acciones de política monetaria implementadas durante este año influirán en el futuro desempeño de la economía del país, por lo que considera que este informe será un insumo esencial para los analistas económicos. En este sentido, dicho miembro estimó importante realizar algunas observaciones. Sobre la recuperación económica, manifestó que el informe no señala la importancia de la política fiscal anticíclica a nivel mundial, por lo que sugiere que debería profundizarse sobre el particular. Asimismo, manifestó el reconocimiento de que la reducción gradual de los estímulos fiscales puede amenazar la reactivación de la actividad económica. Agregó que a la política fiscal anticíclica, de acuerdo con cifras del Fondo Monetario Internacional, se le atribuye una incidencia de 0.4% en la tasa de crecimiento del PIB, por lo que debe reconocerse dicha contribución. Asimismo, espera que, en 2010, el sector privado contribuya en mayor proporción al crecimiento del PIB, en el sentido de que la política fiscal desempeñe un papel compensatorio. Continuó manifestando que, si bien es cierto, los flujos de divisas provenientes de remesas familiares disminuyeron aproximadamente 10%, tal caída se compensó con la depreciación del tipo de cambio nominal, lo cual atenuó el efecto de la crisis para los receptores de remesas, además de que se constituyó en un incentivo para las exportaciones. Agregó que la discrecionalidad que se le otorgó al Banco de Guatemala para participar en el mercado cambiario fue positiva, así como las modificaciones a la regla cambiaria. En relación a la tasa de interés, el mismo miembro de Junta manifestó que el mercado secundario aún no se ha desarrollado, por lo que los mecanismos de transmisión de la tasa de interés no se han materializado en el mercado de crédito. Respecto a la dotación de liquidez al sistema bancario, manifestó que las medidas implementadas por Junta Monetaria fueron acertadas, ya que evitaron una contracción del crédito por efecto de la crisis internacional. Agregó que es conveniente indicar en el informe que el Acuerdo *Stand-By*, suscrito con el Fondo Monetario Internacional, fue una propuesta del Programa Nacional de Emergencia y Recuperación Económica y no fue una sugerencia de dicho organismo. También señaló que la coordinación de la

política monetaria y fiscal fue eficiente, tomando en cuenta los cambios continuos que se afrontaron, como lo fue determinar las posibles fuentes de financiamiento del déficit fiscal.

Otro miembro de Junta expresó que un aspecto que contribuyó a la estabilidad macroeconómica en 2009 fue que el país adoptara, desde 2005, el esquema de metas explícitas de inflación, ya que los fundamentos teóricos en que se basa dicho esquema coadyuvaron a mantener la disciplina monetaria, lo que influyó en que Guatemala haya afrontado de mejor manera los efectos de la crisis financiera internacional, en comparación con el resto de países de Centroamérica.

Un miembro de Junta opinó que, a pesar de que la tasa de interés líder de la política monetaria disminuyó, no se propició un incremento del crédito bancario al sector privado; sin embargo, considera que si no se hubiera dado esa reducción, el crecimiento del crédito hubiera sido menor, porque cree que el comportamiento de dicha variable depende de su precio, por lo que es un reto para las instituciones bancarias aplicar tasas de interés más competitivas; porque, en las actuales circunstancias, tasas de interés del 14% no hacen posible que se implementen nuevos proyectos de inversión. El mismo miembro de Junta indicó que la depreciación moderada del tipo de cambio nominal se constituyó en un amortiguador para la economía, generando un efecto positivo en el consumo interno y en las exportaciones, así como en el turismo.

Otro miembro de Junta expresó que fue importante, para preservar la estabilidad macroeconómica del país, la disciplina de la política monetaria, que se implementó en un marco de prudencia y de gradualidad, la cual espera que continúe en 2010.

Un miembro de la Junta manifestó que se suma a la felicitación de otros miembros de Junta, a los departamentos técnicos del Banco de Guatemala, por el contenido del informe. Expresó que una de las razones por las cuales considera que el país se vio menos afectado por la crisis financiera se debió a la estructura de las importaciones.

Otro miembro de Junta recomendó a los departamentos técnicos que se modifique la metodología de cálculo de la tasa de interés activa promedio

ponderado, en virtud de que considera que ésta sí se ha reducido en lo que respecta a los sectores productivos. Sin embargo, en la actual metodología se incluye, además, la tasa de interés para los créditos al consumo, la cual es mayor. Reiteró que dado el entono internacional es difícil realizar proyecciones acertadas respecto a la recuperación económica mundial en 2010, por lo que las mismas se deben realizar con criterios cautelosos. Respecto a la estimación de crecimiento del PIB para 2009, el mismo miembro de Junta comentó que se debe tener cautela con la estimación actual de un crecimiento de 0.6%, tomando como referencia que el crecimiento de 2008 se estimó en 4.0% y, según la última revisión del mismo, fue de 3.3%. Sobre el comportamiento del tipo de cambio nominal, indicó que la regla cambiaria debe ser modificada de tal forma que se reduzca la intervención del Banco Central en el mercado cambiario.

Otro miembro de Junta también manifestó que es conveniente revisar la regla de participación del Banco de Guatemala en el mercado cambiario. Consideró que se debería permitir una mayor variación del tipo de cambio nominal con el propósito de permitir una mayor flexibilidad, porque actualmente se podría indicar que el tipo de cambio nominal es casi fijo con la aplicación de la regla vigente, por lo que sugiere que la misma debería ser revisada.

Otro miembro de Junta reiteró que las estimaciones de crecimiento siempre están expuestas a riesgos, máxime si se considera la incertidumbre que prevalece en el entorno internacional, por lo que es razonable que las mismas se presenten en forma de rango, lo cual es una práctica adoptada por varios países. Manifestó que el proyecto de Presupuesto General de Ingresos y Egresos del Estado, que se conoció en el Congreso de la República, tomó como referencia el valor central del rango de valores estimados para el crecimiento del PIB real en 2010; es decir 1.7%. Agregó que el FMI fue más conservador, ya que estimó un crecimiento económico de 1.3% para realizar sus estimaciones.

Sobre el mismo tema, otro miembro de Junta expresó que la Comisión Económica para América Latina (CEPAL) estima que para 2009 el crecimiento económico del país sería de una caída de 1.0% y para 2010 proyecta una tasa

de crecimiento arriba del 2.0%; también indicó que una proyección se realiza con base en la mejor recopilación de información, o de afinación de modelos, pero no deja de ser una estimación y considerando la incertidumbre prevaleciente en cuanto al ritmo de crecimiento económico mundial y los impactos en la economía del país, es conveniente que la estimación de la tasa de crecimiento del PIB se exprese en forma de rango.

Por otro lado, un miembro de Junta expresó la conveniencia de revisar el concepto de base monetaria amplia, ya que ésta es una de las variables que influye en la toma de decisiones, y también consideró que se está sobredimensionando la disponibilidad supuesta de liquidez.

Luego de haberse expuesto y discutido los argumentos y observaciones respecto del contenido de la Evaluación de la Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia a Noviembre de 2009, la Junta Monetaria dio por aprobado el contenido del referido documento.

II. DETERMINACIÓN DE LA POLÍTICA MONETARIA, CAMBIARIA Y CREDITICIA PARA 2010

A. En oficio del 22 de diciembre de 2009, la Presidenta del Banco de Guatemala sometió a consideración de los señores miembros de la Junta Monetaria el Dictamen CT-5/2009, el cual contiene la Propuesta de Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia para 2010, con el propósito de que, conforme lo prescrito en los artículos 133 de la Constitución Política de la República de Guatemala y 26, inciso a), de la Ley Orgánica del Banco de Guatemala, se procediera a determinar la Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia para 2010.

B. En sesiones números 54-2009 y 55-2009, celebradas por la Junta Monetaria los días 22 y 23 de diciembre de 2009, respectivamente, la autoridad monetaria conoció el referido dictamen. En la primera de las sesiones indicadas, el Gerente Económico del Banco de Guatemala hizo la presentación de los principales aspectos de la Propuesta de Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia para 2010.

Derivado de la exposición del Gerente Económico del Banco de Guatemala, los miembros de Junta Monetaria consideraron pertinente analizar y discutir la propuesta de Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia para 2010, a efecto de generar los elementos de juicio que permitieran la adopción de la resolución a que daría lugar la determinación de dicha política, que por mandato constitucional y legal corresponde a la autoridad monetaria.

Respecto a la propuesta de meta de inflación, un miembro de Junta Monetaria manifestó su inquietud sobre la meta de inflación propuesta por los departamentos técnicos, en el sentido de que hubiese sido preferible establecer una meta de inflación de 4.0%. Por lo anterior, preguntó sobre las bases para establecer una meta de inflación más alta (5.0% +/- 1 punto porcentual) para 2010.

Otro miembro de Junta manifestó que la Propuesta de Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia para 2010 introduce cambios interesantes, como lo es la nueva metodología del índice sintético, así como la implementación de una nueva variable indicativa de la política monetaria, denominada "Tasa de interés del Modelo Macroeconómico Semiestructural" (MMS).

Respecto a los interrogantes planteados por algunos miembros de Junta Monetaria, los departamentos técnicos señalaron que la meta de inflación propuesta para 2010 es inferior a la de 2009, lo cual tiene consistencia con los pronósticos de inflación, tanto los de los modelos econométricos macroeconómicos como los del MMS. Señalaron que la meta de inflación propuesta contribuye, por una parte, a fortalecer la credibilidad de la política monetaria y, por la otra, a evitar que en un escenario de moderada recuperación económica y de niveles ligeramente superiores de precios internacionales del petróleo y de sus derivados, así como de otras materias primas e insumos, la política monetaria inicie un sesgo restrictivo que inhiba la referida recuperación económica. Además, expresaron que se hizo una evaluación y análisis de la experiencia internacional de los países que operan bajo el esquema de metas explícitas de inflación y se determinó que el único país que redujo la meta de inflación fue Colombia.

En relación a la tasa de interés líder y el tema operaciones de estabilización monetaria *overnight*, comentaron que el documento contiene un anexo que se refiere a los ajustes operativos de la política monetaria, el cual se estaría dando a conocer en su oportunidad en 2010, debido a que se requieren ajustes en términos informáticos, así como de modificaciones a reglamentos emitidos por Junta Monetaria, entre otros.

Respecto al índice sintético, manifestaron que el índice propuesto fue elaborado tomando en cuenta los coeficientes de correlación de cada una de las variables indicativas con respecto a la inflación observada. En lo que se refiere a la metodología del índice sintético, la misma toma en cuenta la nueva variable indicativa denominada "Tasa de Interés del Modelo Macroeconómico Semiestructural". Agregaron que este indicador señala la postura que debería adoptar la política monetaria y, además, es coherente con el resto de variables indicativas.

Otro miembro de Junta también se refirió a la meta de inflación propuesta para 2010 e indicó que la explicación proporcionada por los departamentos técnicos es válida, pero adicionalmente consideró que la variable que origina incertidumbre es el tema fiscal y si no existiera dicha incertidumbre se podría plantear una meta de inflación menor. Mencionó que a este tema se le debe poner atención en 2010. Además, preguntó si para el próximo año se implementaría el PIB trimestral, porque ésta es una variable importante para dar seguimiento al sector real. También indicó que las proyecciones realizadas por los departamentos técnicos obedecen a criterios conservadores que implican proyecciones elevadas de precios, las cuales considera difícil que se materialicen en 2010, lo que origina una distorsión en la estructura del índice sintético.

Algunos miembros de Junta expresaron que están de acuerdo con la meta de inflación y el margen de tolerancia propuestos para 2010, ya que están acorde al horizonte de la meta propuesta para 2013, la cual es de 4.0%, y además reiteraron que, por la incertidumbre fiscal, conviene que la meta para 2010 sea menos exigente, sin perder la perspectiva de mediano plazo.

En relación al PIB trimestral, los departamentos técnicos señalaron que el proyecto de trimestralizar las cuentas nacionales ya finalizó; sin embargo, una misión del FMI realizó una evaluación respecto de la consistencia de la estructura de los sectores de la cuentas nacionales trimestrales, la cual servirá de base para la encuesta del último trimestre de 2009, por lo cual los resultados de la trimestralización se estarán trasladando a Junta Monetaria en abril de 2010.

Otro miembro de Junta se refirió a las expectativas de inflación del panel de analistas privados; al respecto preguntó sobre los criterios de elegibilidad de las personas que participan en la encuesta respectiva. Sobre el particular, los departamentos técnicos expresaron que este tipo de encuesta es utilizado en países que tienen el esquema de metas explícitas de inflación y, en el caso de Guatemala, para su establecimiento se contó con la asistencia del banco central de México. Agregaron que el principal criterio de selección es que existan analistas económicos que le den un seguimiento permanente a la actividad económica real y financiera del país. Comentaron que el Banco de Guatemala cuenta con un listado que incluye economistas y centros de investigación, el cual se actualiza permanentemente. Mencionaron que para 2010 se propone incluir algunas instituciones del sector público, gremiales o asociaciones que se dedican a realizar análisis económico.

Respecto al seguimiento del sector real, los departamentos técnicos señalaron que concretamente dos variables indicativas (la tasa de interés parámetro y la tasa de interés de política monetaria del MMS), provienen de fórmulas que son variantes de la denominada Regla Taylor y que por tanto, toman en cuenta explícitamente el comportamiento del sector real de la economía. Al respecto, comentaron que tales variables incluyen la medición de la brecha del producto, la cual es claramente una variable real, que si bien es una estimación, se toma en cuenta en la tasa de interés parámetro y en la tasa de interés de política monetaria del MMS. Además, toman en cuenta la información del IMAE y concretamente en el MMS se hace una trimestralización del Producto Interno Bruto.

Al respecto, un miembro de Junta Monetaria no estuvo de acuerdo con el planteamiento anterior, mencionando que se debe ser más específico en cuanto a las variables del sector real, y consideró que el seguimiento de las mismas es insuficiente y reiteró la importancia que el Banco de Guatemala publique las cifras trimestrales de las cuentas nacionales en 2010.

Otro miembro de Junta señaló que la base monetaria amplia es un indicador al cual es necesario darle seguimiento, pero no con la importancia que actualmente se le otorga. Expresó que se debe revisar el concepto actual, en virtud de que según esta variable existe un exceso de liquidez de las instituciones bancarias. También, comentó que en dicha variable ha influido el nivel de la tasa de interés líder de la política monetaria, en el sentido de que cuando ésta alcanzó nivel altos, la base monetaria amplia también aumentó.

Un miembro de Junta consideró que sería útil incluir dentro del índice sintético, el comportamiento del crédito bancario al sector privado. Al respecto, otro miembro de Junta externó que el referido índice está establecido sobre la base de variables indicativas que fundamentalmente tienen que ver con el tema de los pronósticos, proyecciones y expectativas de inflación, para determinar qué tan ancladas están las expectativas, lo que se refleja en pronósticos y proyecciones más altas o más bajas de inflación en el corto y mediano plazo. Comentó que entre las variables de seguimiento sí se incluye el crédito bancario al sector privado, con información semanal, por lo que si se incluyera en el índice sintético sería una variable cuantitativa de agregados monetarios dentro de un índice que trata de recoger los pronósticos, proyecciones y expectativas de inflación, por lo que sugiere que esta variable no se incluya en el cálculo del referido índice.

Sobre ese mismo tema, los departamentos técnicos expresaron que la filosofía implícita, dentro del esquema de metas explícitas de inflación y especialmente en el índice sintético, obedece a tener una serie de indicadores que den orientación respecto a un precio macroeconómico como es la tasa de inflación. Agregaron que las variables que se refieren a agregados monetarios, (es decir, la emisión monetaria, base monetaria amplia, medios de pagos y crédito bancario al sector privado) son variables de seguimiento porque,

estrictamente dentro del enfoque de metas explícitas de inflación, ése es el papel que deben cumplir; por esa razón consideran que el crédito bancario al sector privado debe permanecer como una variable de seguimiento.

Respecto al tema de transparencia y rendición de cuentas del Banco de Guatemala, un miembro de Junta expresó que la primera sesión en la cual se decide sobre el valor de la tasa de interés líder se debería adelantar para enero de 2010. Al respecto, los departamentos técnicos señalaron que, tomando en cuenta la coyuntura internacional y la evolución de las variables internas, consideran que es importante obtener la información del Índice de Precios al Consumidor de enero, ya que éste da un indicador de inicio de año de la inflación, máxime si se considera lo ocurrido en enero de 2009, cuando se tuvo el efecto de la gratuidad de la educación del sector público. En ese sentido, comentaron que la razón por la cual se calendarizó en esa fecha, es que el IPC se le proporciona al Banco de Guatemala hasta el 7 de febrero, por lo que la sesión posterior más próxima es la del 10 de febrero de 2010.

En lo que se refiere al comportamiento del tipo de cambio nominal, un miembro de Junta expresó que la experiencia de 2008 y de 2009 ha demostrado la ventaja de tener un régimen cambiario flexible, ya que en 2008, en presencia de choques externos ya conocidos, la apreciación del tipo de cambio nominal moderó el impacto de la inflación importada; y, en 2009, la depreciación del mismo redujo el impacto del *shock* externo, en este caso reflejado en menores ingresos de divisas, por lo que considera adecuado que el Banco de Guatemala continúe contando con la capacidad discrecional para intervenir en el mercado, con ciertos límites, tomando en cuenta que la intervención en el mercado cambiario no deberá depender de criterios sectoriales.

Sobre la participación del Banco de Guatemala en el mercado cambiario, un miembro de la Junta Monetaria expresó que la regla de participación del banco central ha sido eficiente, ya que ha sido flexible y es congruente con el esquema de metas explícitas de inflación.

Sobre ese mismo tema, otro miembro de Junta manifestó que de mantener la regla cambiaria, le preocupa que pareciera que hubiera una

incongruencia entre una política de metas explícitas de inflación y la falta de flexibilidad del tipo de cambio. Además, citó la recomendación realizada por el Dr. Sebastián Edwards, en el sentido de que no se tuviera miedo a la flotación o a la flexibilidad cambiaria, por lo que considera que la pequeña depreciación registrada del tipo de cambio nominal en 2009 desempeñó un papel importante en los agentes económicos y sugirió analizar en el futuro la actual regla cambiaria, con el propósito de que la misma no restrinja el comportamiento del tipo de cambio.

Sobre el particular, otro miembro de Junta señaló que la regla cambiaria debería ser más flexible, ya que prácticamente está promoviendo un tipo cambio fijo, por lo que debería ser revisada con el propósito de permitir una mayor fluctuación sin que participe el Banco Central. También sobre este tema, otro miembro de Junta expresó que debería definirse lo que se entiende por volatilidad, si así se puede llamar a los rangos de fluctuación, ya que si en otros países han sido altos, en Guatemala éstos han sido relativamente pequeños y no se le permite al tipo de cambio nominal reaccionar a las condicionantes del mercado, como lo son la oferta y la demanda de divisas; también consideró que la regla de participación actual es estricta. Comentó que la mayoría de intervenciones de los bancos centrales de América Latina han sido causadas por apreciaciones de la moneda local y no por depreciaciones de la misma, lo cual no ha sido el caso de Guatemala durante 2009.

Al respecto, un miembro de Junta expresó que las participaciones en el mercado cambiario que han realizado algunos bancos centrales han ocurrido porque se estaban apreciando las respectivas monedas nacionales; sin embargo, han existido diferentes períodos en que también han existido depreciaciones de las monedas pero, en general, las participaciones han sido totalmente discrecionales, sin reglas (caso contrario a lo ocurrido en el país). También señaló que la actual regla de participación es flexible y está acorde al esquema adoptado en materia de política monetaria. Además, indicó que el presente año ha sido extraordinario a nivel de la economía mundial, lo que ha requerido que las acciones de política monetaria se desarrollen en un marco de prudencia y gradualidad, con el propósito de anclar las expectativas de inflación

de los agentes económicos. Recordó que el propósito de la última modificación a la regla cambiaria fue reducir la participación discrecional del banco central, ya que desde que se hizo ese ajuste, no se ha vuelto a participar. Agregó que ese tema debe ser evaluado constantemente, sobre todo a la luz de lo que sucederá en el entorno internacional y sus impactos a nivel interno.

Un miembro de Junta expuso que, en su opinión, las variables indicativas “Pronóstico de inflación de mediano plazo del Modelo Macroeconómico Semiestructural” y “Tasa de interés del MMS” son, en el fondo, el mismo indicador.

Al respecto, los departamentos técnicos señalaron que no siempre existe correlación entre las referidas variables. Para ilustrar lo anterior, explicaron lo sucedido con los últimos corrimientos del MMS, en los cuales el pronóstico de inflación para diciembre de 2009 se fue reduciendo y, en algunos casos, la prescripción de tasas de interés de política monetaria se incrementó, debido al aumento en el pronóstico de inflación para diciembre de 2010 y meses sucesivos. También agregaron que la tasa de interés que prescribe el modelo recoge el conjunto de fuerzas que el mismo está capturando a través de las variables exógenas con las que se alimenta y que no existe una correlación perfecta con los pronósticos de inflación que resultan de dicho modelo. Comentaron que la tasa de interés que prescribe el MMS indica la postura de política monetaria que se debe tomar ante la perspectiva inflacionaria que se afronta en un momento determinado.

Un miembro de Junta preguntó la metodología para estimar el rango de crecimiento del crédito bancario al sector privado. Al respecto, los departamentos técnicos señalaron que los cálculos y estimaciones de los principales agregados monetarios, así como las cuentas de balance del Banco Central, tienen un conjunto de ecuaciones, las que están calibradas a la economía del país. Mencionaron que en los medios de pago se considera el crecimiento de la actividad económica, la meta de inflación, estimaciones del multiplicador de los medios de pago y de la velocidad del dinero. Agregaron que, en lo que se refiere a la velocidad del dinero, su comportamiento depende de la inflación. Continuaron manifestando que, al combinar las ecuaciones de

las referidas variables, el pronóstico de crecimiento de los medios de pago es de 11.0%, el cual varía en función de la meta de inflación, es decir 5% +/- 1 punto porcentual. En lo que respecta al crédito bancario al sector privado, se obtiene un pronóstico de 7.0%, que sería el valor central, y se utiliza el margen de la inflación para obtener el corredor programado. Además, se incluyen los balances de las instituciones bancarias, nivel de encaje, así como otras fuentes de financiamiento, lo que da como resultado el corredor programado, el cual también incorpora un factor estacional.

Finalmente, luego de haberse expuesto los argumentos y observaciones respecto del contenido de la referida propuesta de política, se arribó a la conclusión de que la misma contenía los instrumentos y las medidas que la hacían coherente con los esfuerzos de continuar avanzando en un esquema de metas explícitas de inflación, el cual consiste en fundamentar dicha política en la elección de la meta de inflación como ancla nominal de la política monetaria, basada en un régimen de tipo cambio flexible, en la realización de las operaciones de estabilización monetaria, privilegiando las decisiones del mercado, así como en el perfeccionamiento de la transparencia de las actuaciones del Banco Central, todo lo cual permitirá seguir consolidando la estabilidad y la confianza en las principales variables macroeconómicas y financieras. En ese sentido, la Junta Monetaria procedió a determinar la Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia para 2010, para cuyo efecto emitió la resolución JM-145-2009 del 23 de diciembre de 2009, la cual entró en vigencia el 1 de enero de 2010.