

COMITÉ DE EJECUCIÓN

ACTA NÚMERO 46-2006

Sesión 46-2006 celebrada en el edificio del Banco de Guatemala ubicado en la séptima avenida número veintidós guión cero uno, zona uno de esta ciudad, el viernes 10 de noviembre de dos mil seis, a partir de las dieciséis horas con veinte minutos.

La Coordinadora, con el quórum correspondiente, sometió a consideración del Comité de Ejecución el proyecto de Orden del Día.

PRIMERO: Conocimiento del proyecto de acta número 45-2006, correspondiente a la sesión celebrada el 3 de noviembre de 2006.

Circuló: proyecto de acta número 45-2006.

SEGUNDO: Información de los mercados y variables monetarias.

- a) Mercado de Dinero
- b) Mercado Cambiario
- c) Variables Indicativas
- d) Flujo Estimado de Monetización
- e) Propuesta de cupos para la licitación

TERCERO: Discusión y definición de lineamientos de ejecución de la Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia.

- a) Discusión
- b) Determinación de cupos para licitación de depósitos a plazo
- c) Definición de lineamientos.

CUARTO: Otros asuntos.

El Gerente Económico solicitó a la Coordinadora incluir en el orden del día, dentro del cuarto punto, los temas siguientes: a) Avance del balance de riesgos de inflación; b) Avances sobre el cuarto corrimiento de los pronósticos de inflación del Modelo Macroeconómico Semiestructural; y, c) Propuesta de colocaciones de CDPs a largo plazo.

El Comité aprobó el Orden del Día con los temas propuestos por el Gerente Económico.

PRIMERO: La Coordinadora puso a consideración el proyecto de acta correspondiente.

No habiendo observaciones, el Comité aprobó el Acta Número 45-2006.

SEGUNDO: Información de los mercados y variables monetarias.

La Coordinadora solicitó que se proporcionara la información correspondiente.

a) El Director del Departamento de Operaciones de Estabilización Monetaria, con relación al Mercado de Dinero, informó que durante el período del 6 al 10 de noviembre de 2006, se registraron captaciones de depósitos a plazo -CDPs- por Q3,242.7 millones y vencimientos por Q2,425.4 millones, lo que dio como resultado captaciones netas por Q817.3 millones, asociadas a las operaciones realizadas en licitación (vencimientos netos por Q9.1 millones), en la Mesa Electrónica Bancaria de Dinero -MEBD- y en las bolsas de valores (captaciones netas por Q1,109.0 millones) y en ventanilla (vencimientos netos por Q282.6 millones).

Respecto a las tasas de interés aplicadas en las captaciones de CDPs, indicó que durante el período del 6 al 10 de noviembre de 2006, para el caso de licitaciones, la tasa de interés de corte fue de 5.4999% para 182 días y de 6.1599% para 364 días. Por su parte, en la MEBD y en las bolsas de valores las captaciones se realizaron a 7 días, a la tasa de interés líder de la política monetaria de 5.00%.

En cuanto a la tasa de interés promedio ponderado del total de operaciones de reporto realizadas en las bolsas de valores del país, indicó que durante el período del 6 al 10 de noviembre de 2006, con cifras parciales a esta última fecha, la mínima fue de 5.13%, observada el 10 de noviembre de 2006, y la máxima de 6.01%, registrada el 6 de noviembre de 2006. Asimismo, señaló que los montos negociados fueron mayores con garantía de títulos públicos y que las tasas de interés promedio ponderado durante dicho período fueron de 5.44% para los títulos públicos y de 6.56% para los títulos del sector financiero.

Por otra parte, informó que durante el período del 6 al 10 de noviembre de 2006, con relación a las operaciones con bonos del tesoro se registraron colocaciones por Q370.0 millones y vencimientos por Q0.2 millones.

b) El Director del Departamento de Operaciones de Estabilización Monetaria, respecto al Mercado Institucional de Divisas informó que durante el período del 3 al 9 de noviembre de 2006, el promedio diario de operaciones de compra fue de US\$62.8 millones y el de venta fue de US\$66.0 millones y que los tipos de cambio en el referido período se mostraron estables. En efecto, el viernes 3 de noviembre fueron de Q7.57210 por US\$1.00 para la compra y de Q7.58708 por US\$1.00 para la venta, el lunes 6 de noviembre fueron

de Q7.56812 y Q7.58932, el martes 7 de noviembre fueron de Q7.57039 y Q7.58613, el miércoles 8 de noviembre fueron de Q7.57119 y Q7.58779 y, finalmente el jueves 9 de noviembre fueron de Q7.57942 y Q7.59858.

En lo que se refiere a las operaciones de los sistemas electrónicos de negociación de divisas que administra la Bolsa de Valores Nacional, S. A., correspondientes al período del 3 al 10 de noviembre de 2006, comentó que en el Sistema Privado Institucional de Divisas -SPID-, no se realizaron operaciones. En lo que respecta al Sistema Electrónico de Negociación de Divisas -SINEDI-, expuso que durante el período, se cerró, entre bancos del sistema, una operación el lunes 6 de noviembre por US\$0.1 millones, a un precio de Q7.58500 por US\$1.00; y que el Banco de Guatemala ingresó, diariamente, una postura de compra por US\$10.0 millones, con un precio de Q7.57800 por US\$1.00, conforme los lineamientos del Comité de Ejecución.

Por otra parte, informó que en el Mercado de Futuros de Divisas que opera la Bolsa de Valores Nacional, S. A., en el período del 6 al 10 de noviembre de 2006, no se cerraron operaciones. En cuanto al precio de cierre, de referencia, al viernes 10 de noviembre, indicó que para los vencimientos a liquidarse en diciembre de 2006 fue de Q7.65000.

c) El Director del Departamento de Estudios Económicos informó que el 9 de noviembre de 2006, el encaje diario del sistema bancario se ubicó en una posición de Q551.4 millones, con una posición promedio de Q721.8 millones.

Destacó que en el período del 2 al 9 de noviembre de 2006, los principales factores desmonetizantes de la emisión monetaria fueron el incremento en los saldos de los depósitos a plazo constituidos en el Banco de Guatemala por Q704.0 millones y de los depósitos del Gobierno Central en el Banco de Guatemala por Q12.9 millones; y, la disminución en el saldo de las Reservas Internacionales Netas -RIN- por el equivalente a Q131.2 millones; mientras que los principales factores monetizantes fueron la disminución en los saldos de los depósitos de las sociedades financieras en el Banco de Guatemala por Q541.6 millones, del encaje bancario por Q234.6 millones y de los depósitos del resto del sector público en el Banco Central por Q81.0 millones. En relación a los principales factores monetizantes de la Base Monetaria Amplia informó que éstos fueron la disminución en los saldos de los depósitos a plazo mayores a 91 días constituidos en el Banco de Guatemala por Q265.0 millones, de los depósitos del resto del Sector Público en el Banco Central por Q81.0 millones y del encaje bancario en moneda extranjera por el

equivalente a Q21.1 millones; mientras que los principales factores desmonetizantes fueron la disminución en el saldo de las Reservas Monetarias Internacionales Netas por el equivalente a Q131.2 millones y el incremento en el saldo de los depósitos del Gobierno Central en el Banco de Guatemala por Q12.9 millones.

Con relación a las variables indicativas de la Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia indicó que, con la proyección a octubre de 2006, para diciembre de 2006 la inflación total esperada, estimada con un modelo de mínimos cuadrados ordinarios, es de 5.04% y con un modelo de suavizamiento exponencial de 4.80%; el promedio simple de ambos modelos se sitúa en 4.92%, el cual se ubica por debajo del margen de tolerancia de la misma (6.0% +/- 1 punto porcentual), lo que sugiere una política monetaria relajada; y, para diciembre de 2007 la inflación total esperada, estimada con un modelo de mínimos cuadrados ordinarios, es de 3.93% y con un modelo de suavizamiento exponencial de 4.88%; el promedio simple de ambos modelos se ubica en 4.41%, el cual se encuentra por debajo del valor puntual de la meta de política y dentro del margen de tolerancia de la misma (5.0% +/- 1 punto porcentual), lo que sugiere una política monetaria moderadamente relajada.

Con relación a la inflación subyacente esperada para diciembre de 2006, con datos a octubre de 2006, estimada con un modelo autoregresivo integrado de promedios móviles ARIMA, fue de 4.92%, en tanto que estimada con un modelo de suavizamiento exponencial fue de 5.31%; el promedio simple de ambos modelos es de 5.12%, el cual se ubica por debajo del valor puntual de la meta de inflación y dentro del margen de tolerancia de la meta de política (6.0% +/- 1 punto porcentual), lo que sugiere que la política monetaria sea moderadamente relajada; y, para diciembre de 2007 la inflación subyacente estimada con un modelo autoregresivo integrado de promedios móviles ARIMA, fue de 4.97%, en tanto que estimada con un modelo de suavizamiento exponencial fue de 4.69%; el promedio simple de ambos modelos es de 4.83%, el cual se ubica por debajo del valor puntual de la meta de inflación y dentro del margen de tolerancia de la meta de política (5.0% +/- 1 punto porcentual), lo que sugiere que la política monetaria sea moderadamente relajada.

Con respecto a la tasa de interés parámetro, informó que al 2 de noviembre de 2006, el límite inferior fue de 0.68%, en tanto que el límite superior se ubicó en 4.63%; mientras que el promedio simple resultante entre la tasa de interés de reportos de 8 a 15 días (5.83%) y la tasa de interés promedio ponderado de las operaciones de estabilización monetaria de

hasta 91 días (5.00%) se situó en 5.42%, el cual se ubica por encima del margen de tolerancia estimado para la tasa parámetro, situación que sugiere relajar la política monetaria. En lo que se refiere a la tasa de interés pasiva de paridad, manifestó que, al 2 de noviembre de 2006, el límite inferior fue de 6.92% y el límite superior de 8.50%, en tanto que la tasa de interés promedio ponderado de depósitos a plazo del sistema bancario fue de 7.10%, la cual se ubica dentro del margen de fluctuación de la tasa pasiva de paridad, lo que aconseja mantener invariable la política monetaria.

En cuanto a la liquidez primaria indicó que la emisión monetaria observada al 9 de noviembre de 2006, presenta una desviación de Q1,080.7 millones respecto del límite superior del corredor programado para dicha variable, lo que estaría indicando que existe espacio para restringir la política monetaria, en tanto que la base monetaria amplia, a la misma fecha, se encuentra Q1,492.2 millones por arriba del corredor programado para dicha variable, lo que sugiere una política monetaria restrictiva. La orientación ponderada de las desviaciones para la presente semana por Q1,286.4 millones estaría indicando restringir la política monetaria.

En cuanto a los medios de pago totales, el crecimiento interanual observado al 2 de noviembre de 2006 ascendió a 17.6%, el cual se ubica dentro del margen de tolerancia estimado para dicha variable para la misma fecha (16.4% a 18.4%), lo que sugiere una política monetaria invariable; en tanto que la estimación econométrica de los medios de pago para finales de 2006 es de 18.9%, la cual se ubica por arriba del límite superior del rango estimado para diciembre de 2006 (13.0% a 15.0%), lo que estaría sugiriendo restringir la política monetaria. La orientación promedio de las desviaciones de 1.95%, sugiere por lo tanto, restringir la política monetaria. Asimismo, a la fecha indicada, la variación interanual del crédito bancario al sector privado registró un crecimiento de 29.7%, el cual se ubica por encima del límite superior del corredor estimado para el 2 de noviembre de 2006 (20.9% a 22.9%), lo que sugiere una política monetaria restrictiva; por su parte, la estimación econométrica para finales de 2006 del crédito bancario al sector privado es de 27.4%, la cual se ubica por arriba del límite superior del rango estimado (16.0% a 18.0%), lo que sugiere restringir la política monetaria. La orientación promedio de las desviaciones para la presente semana es de 8.10%, sugiere por lo tanto, restringir la política monetaria.

Con relación a las expectativas de inflación del panel de analistas privados, indicó que, según la encuesta realizada en octubre de 2006, para diciembre de 2006 se espera un ritmo inflacionario de 6.78%, el cual se encuentra por encima del valor puntual de la meta de política y dentro del margen de tolerancia de la meta de política monetaria (6.0% +/- 1 punto porcentual), aspecto que sugiere una política monetaria moderadamente restrictiva; y, para diciembre de 2007, la proyección de inflación se ubica en 6.66%, la cual se encuentra por encima del referido margen de tolerancia de la meta de política monetaria (5.0% +/- 1 punto porcentual), lo que sugiere restringir la política monetaria. Asimismo, indicó que la variable expectativas implícitas de inflación, con datos a octubre de 2006, muestra un ritmo inflacionario de 6.11%, el cual se ubica levemente por arriba del valor puntual de la meta de política y dentro del margen de tolerancia de la meta de política monetaria para 2006 (6.0% +/- 1 punto porcentual), lo que sugiere una política monetaria moderadamente restrictiva.

Mencionó que el Índice de Condiciones Monetarias -ICM-, al 2 de noviembre de 2006, fue de -2.61 puntos porcentuales, el cual se encuentra dentro del rango de fluctuación estimado para dicha variable (-3.71 a -2.11 puntos porcentuales), lo que aconseja que la política monetaria se mantenga invariable.

Con relación al Modelo Macroeconómico Semiestructural -MMS- utilizado en agosto para pronosticar el ritmo de inflación total, proyecta para diciembre de 2006 un ritmo inflacionario de 6.73%, condicionado a ajustes graduales en la tasa de interés líder de la política monetaria hasta situarse a fin de año en 5.42%, lo que sugiere restringir la política monetaria. Asimismo, el pronóstico de dicho modelo para un horizonte de mediano plazo, proyecta para diciembre de 2007 un ritmo inflacionario de 5.78%, condicionado a ajustes graduales en la tasa de interés líder de la política monetaria hasta situarse a fin de dicho año en 4.08%, lo que estaría sugiriendo restringir la política monetaria.

Para concluir, respecto de la orientación de las variables indicativas, manifestó que con relación a la semana anterior, la variable “ritmo inflacionario total esperado” para diciembre de 2006 pasó de sugerir una política monetaria moderadamente relajada a aconsejar que la misma se relaje. En cambio, la variable “ritmo inflacionario subyacente esperado” para diciembre de 2007 pasó de sugerir una política monetaria moderadamente restrictiva a aconsejar que la misma fuera moderadamente relajada. Por su parte, la

variable “tasa de interés parámetro” pasó de sugerir una política monetaria invariable a aconsejar que la misma se relaje. De acuerdo al peso relativo asignado a las variables indicativas por los miembros de la Junta Monetaria, se informó que el 43.83% de las mismas aconseja una orientación de política monetaria restrictiva (43.37% la semana previa); el 9.22% aconseja una orientación de política monetaria moderadamente restrictiva (19.54% la semana previa); el 15.56% sugiere una orientación de política monetaria invariable (24.23% la semana previa); el 21.86% aconseja una orientación de política monetaria moderadamente relajada (12.86% la semana previa) y, el 9.53% sugiere una orientación de política monetaria relajada (0.00% la semana previa).

Por otra parte, indicó que con relación al comportamiento del tipo de cambio nominal, el límite inferior del corredor esperado para la semana del 6 al 10 de noviembre de 2006 era de Q7.733 por US\$1.00 y el nivel observado (calculado como el promedio de los tipos de cambio de compra y de venta en el mercado institucional de divisas para el período comprendido entre el 6 y el 8 de noviembre) era de Q7.579 por US\$1.00, con lo que el valor observado del tipo de cambio nominal se ubicó por debajo del referido límite.

Finalmente, presentó la información del Índice de Precios al Consumidor a octubre de 2006 con base en el reporte del Instituto Nacional de Estadística -INE-, indicó que la inflación mensual fue de -0.02% superior en 0.36 puntos porcentuales a la de septiembre de 2006 e inferior en 1.78 puntos porcentuales a la observada en octubre de 2005; el ritmo inflacionario se ubicó en 3.85%, inferior en 1.85 puntos porcentuales al registrado en septiembre de 2006 (5.70%) e inferior en 6.44 puntos porcentuales al observado en octubre de 2005 (10.29%); la inflación subyacente registró un ritmo de 4.98%, inferior en 0.97 puntos porcentuales al observado en septiembre de 2006 (5.95%) e inferior en 3.54 puntos porcentuales al de octubre de 2005 (8.52%). Con respecto a las estimaciones de los componentes importado y doméstico de la inflación total, informó que del 3.85% del ritmo inflacionario a octubre de 2006, 0.01 puntos porcentuales son atribuibles a la inflación importada; por lo tanto, del ritmo inflacionario; 3.84 puntos porcentuales corresponden a inflación doméstica.

d) El Comité tomó nota que los factores monetizantes y desmonetizantes previstos en el Flujo Diario Estimado de Monetización para la semana del 10 al 16 de noviembre de 2006 indican un excedente de creación de liquidez primaria por Q3,010.2 millones, debido fundamentalmente a vencimientos de CDPs; si a ello se adiciona la posición diaria de

liquidez bancaria de Q325.0 millones y el desvío observado de emisión monetaria por Q1,263.3 millones, resulta un excedente de liquidez agregada estimada para el referido período de Q4,598.5 millones; de darse estos factores, el Comité consideró que es necesario, para hacer compatible la oferta de emisión con la demanda programada, que los CDPs que vencen durante el período (Q3,337.8 millones, según registros al 9 de noviembre de 2006) tengan que recolocarse; y, además, realizar captaciones adicionales por alrededor de Q1,260.6 millones.

e) El Director del Departamento de Operaciones de Estabilización Monetaria, con base en el flujo estimado de monetización y en los lineamientos establecidos para la determinación de los cupos para la licitación, propuso al Comité de Ejecución que los mismos fueran de Q30.0 millones para 182 días y de Q95.0 millones para 364 días.

TERCERO: Discusión y definición de lineamientos de ejecución de la Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia.

a) Discusión.

En el seno del Comité se analizó, entre otros aspectos, el comportamiento de los niveles de liquidez bancaria, las tasas de interés de las operaciones de reporto, el grado de concentración de las operaciones de estabilización monetaria a 7 días plazo y el desvío de la emisión monetaria, observados durante la última semana. Al respecto, de conformidad con la información proporcionada por los departamentos técnicos, en el Comité hubo consenso acerca de que los niveles de liquidez del sistema bancario se mantienen positivos y que el nivel de las tasas de interés prevalecientes en las operaciones de reporto, luego de que se incrementó temporalmente, asociado a la suspensión de operaciones del Banco del Café, S. A., retornó a niveles que se consideran normales.

b) Determinación de cupos para licitación de depósitos a plazo.

Con relación a la determinación de cupos para la licitación de la semana siguiente, se tomó en cuenta, por un lado, la propuesta del Departamento de Operaciones de Estabilización Monetaria, que incluye la información que proporciona el flujo diario de monetización estimado para la semana siguiente y, por el otro, el lineamiento de mantener limitado el monto de los cupos y el número de licitaciones semanales. Con esa base, el Comité acordó que el cupo de captación para los plazos de 182 días y 364 días se estableciera en Q30.0 millones y Q95.0 millones, respectivamente.

En lo que corresponde a la convocatoria a licitación de CDPs en dólares de los Estados Unidos de América, el Comité tomó en cuenta los vencimientos previstos de bonos del tesoro, expresados en dicha moneda y consideró que para la semana del 13 al 17 de noviembre de 2006, no es necesario convocar a licitación de CDPs en la moneda citada.

- c) Definición de lineamientos de ejecución de la Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia.

Con base en lo discutido, el Comité de Ejecución acordó para la semana del 13 al 17 de noviembre de 2006, continuar con los lineamientos de ejecución de la política monetaria observados durante la presente semana; es decir, continuar realizando operaciones en la MEBD y en las bolsas de valores, tanto de captación como de inyección. Las operaciones de captación se realizarán al plazo de 7 días sin cupo, a la tasa de interés líder de la política monetaria, en tanto que, las posturas de oferta de liquidez a 7 días plazo, a una tasa de interés de 7.65%, cuya garantía de dichas operaciones se constituirá recibiendo únicamente títulos públicos. Cabe indicar que el Comité reiteró la importancia de participar en ambas vías; es decir, manteniendo simultáneamente posturas de inyección y de retiro de liquidez, considerando que dicha participación constituye una señal de la disposición del Banco Central para moderar la volatilidad en la tasa de interés de corto plazo.

El Comité, tomando en cuenta lo convenido en materia de coordinación con la política fiscal para la participación en el mercado de dinero, acordó convocar a licitación de depósitos a plazo el lunes 13 de noviembre a los plazos de 182 días y 364 días, con un cupo de captación de Q30.0 millones y Q95.0 millones, respectivamente. Las tasas de interés serán determinadas de acuerdo con las condiciones del mercado, reflejadas en las posturas que se reciban.

Por otra parte, el Comité acordó que se continúen realizando captaciones en forma directa en ventanilla, con las entidades públicas y con el público. En el caso de las entidades públicas, que las captaciones se sigan realizando conforme las condiciones financieras prevalecientes; es decir, la tasa de interés para el plazo de 7 días será la que aplica el Banco de Guatemala en la MEBD y en las bolsas de valores y, para los otros plazos, la tasa de interés será el promedio móvil, para cada plazo, de la tasa de interés promedio ponderado resultante de los anteriores cuatro eventos de licitación. En cuanto a

las captaciones con el público, la tasa de interés, para cada plazo, no podrá ser mayor de la tasa promedio ponderado de la licitación correspondiente menos un punto porcentual.

El Comité acordó no convocar a licitación de depósitos a plazo en dólares de los Estados Unidos de América -DPs en US\$-.

El Comité acordó que se continúe aceptando a las entidades públicas la constitución de depósitos a plazo en dólares de los Estados Unidos de América en forma directa en ventanilla, a los plazos de 91 días, 182 días y 364 días y para la tasa de interés a aplicar se tomará como referencia la tasa de interés para Letras del Tesoro de los Estados Unidos de América a plazos similares.

Respecto a la participación del Banco de Guatemala en el mercado cambiario, el Comité acordó que se continúe participando por medio del Sistema Electrónico de Negociación de Divisas, con una postura inicial de US\$10.0 millones, conforme a las disposiciones de la regla de participación establecida para el efecto.

CUARTO: Otros asuntos.

a) Avance parcial del balance de riesgos de inflación.

El Comité de Ejecución inició la discusión sobre el análisis que debe presentar a Junta Monetaria en su sesión del miércoles 22 de noviembre cuando, conforme al calendario aprobado, dicho cuerpo colegiado habrá de tomar una decisión respecto del nivel de la tasa de interés líder de la política monetaria. Para el efecto, se presentó un avance del balance de riesgos de inflación que los departamentos técnicos presentarán en la próxima sesión del Comité. En ese sentido, se mencionaron los factores que aconsejan elevar la tasa de interés, así como aquellos que sugieren mantenerla invariable.

En cuanto a los factores que aconsejan elevar la tasa de interés líder se mencionaron los siguientes:

- i. La orientación de las variables indicativas continúa inclinándose hacia la conveniencia de restringir la política monetaria.
- ii. Las expectativas de inflación del panel de analistas privados, de conformidad con la encuesta realizada en octubre, indican que el panel de analistas continúa proyectando un ritmo inflacionario para finales de 2007 por encima de la meta de inflación determinada para dicho año.

Por su parte, entre los factores que aconsejan mantener invariable la tasa de interés líder de la política monetaria se indicaron los siguientes:

- i. El ritmo inflacionario total y el ritmo inflacionario subyacente observados a octubre de 2006 (3.85% y 4.98%, en su orden), se ubican por debajo del margen de tolerancia de +/- 1 punto porcentual respecto de la meta de inflación (6.0%).
 - ii. Las proyecciones econométricas de la inflación total para diciembre de 2006 y de 2007 (con base en métodos econométricos) se situaron por debajo del valor puntual de la meta de inflación determinada para cada uno de esos años, al ubicarse en 4.92% y 4.41%, respectivamente.
 - iii. La proyección de inflación subyacente para diciembre de 2006 y de 2007 (5.12% y 4.83%, respectivamente) se ubican por debajo del valor puntual de la meta de inflación determinada para cada uno de esos años (6.0% y 5.0%, en su orden) pero dentro del margen de tolerancia de +/- 1 punto porcentual.
 - iv. El comportamiento del precio internacional del petróleo, si bien es cierto que continúa siendo el principal riesgo inflacionario en el presente año, también lo es que la cotización a futuro de la Bolsa de Mercancías de Nueva York correspondiente al 9 de noviembre de 2006, indica que el precio por barril era de US\$61.16, lo que significa una reducción de US\$15.87 (20.60%) respecto del precio más alto registrado durante 2006 (US\$77.03 por barril, el 14 de julio).
- b) Avances sobre el cuarto corrimiento de los pronósticos de inflación del Modelo Macroeconómico Semiestructural.

Los departamentos técnicos presentaron al Comité algunos avances correspondientes al cuarto corrimiento del Modelo Macroeconómico Semiestructural -MMS-. El propósito de la citada presentación es obtener retroalimentación del Comité para hacer los afinamientos que resulten necesarios a efecto de que los pronósticos de inflación de mediano plazo sean consistentes tanto desde el punto de vista empírico como teórico, con el fin de dar a conocer los resultados a la Junta Monetaria en la próxima sesión en la que deberá decidir respecto del nivel de la tasa de interés líder de la política monetaria. Al respecto, un miembro del Comité preguntó si en el referido corrimiento estaban incorporadas las recomendaciones planteadas por la misión del Fondo Monetario Internacional -FMI- que visitó el país en octubre del presente año. Sobre el particular, los cuerpos técnicos manifestaron que dichas recomendaciones, así como otras provenientes

de una misión de asistencia técnica del referido organismo, realizada en mayo de 2006 se encuentran en fase de análisis, a efecto de poder incorporarlas, si ese fuera el caso, en el primer corrimiento del Modelo Macroeconómico Semiestructural para 2007. Asimismo, los cuerpos técnicos agregaron que las recomendaciones de la misión de mayo del año en curso son integrales, dado que no sólo se refieren a aspectos de especificación, sino también a elementos de calibración de los parámetros utilizados en el modelo.

c) Propuesta de colocaciones de CDPs a largo plazo.

El Comité conoció una presentación elaborada por los departamentos técnicos relacionada con la posibilidad de que el Banco de Guatemala realice nuevamente operaciones de naturaleza estructural mediante colocaciones de CDPs a plazos mayores de un año. Al respecto, se indicó que las mismas podrían iniciarse en las próximas semanas, tomando en cuenta que el Ministerio de Finanzas Públicas está a punto de agotar su cupo de colocaciones de Bonos del Tesoro, situación que abriría un espacio temporal en el mercado de dinero para las referidas colocaciones del Banco Central, las cuales permitirán, por un lado, extender el perfil de vencimientos de dichas operaciones de acuerdo a los espacios monetarios correspondientes y, por el otro, crearía puntos específicos de liquidez en el mediano plazo, en congruencia con las recomendaciones del Fondo Monetario Internacional. Para el efecto, se convino que los cuerpos técnicos analizarán detalladamente las opciones que existen para las referidas colocaciones de CDPs; en particular, lo relativo a los plazos y tasas de interés de referencia, cuyos detalles deberán definirse en la próxima semana.

No habiendo otro asunto que tratar, la sesión finalizó a las dieciocho horas con treinta minutos, en el mismo lugar y fecha al inicio indicados, firmando de conformidad las personas que asistieron.