

## COMITÉ DE EJECUCIÓN

### ACTA NÚMERO 26-2007

Sesión 26-2007 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 trece de abril de dos mil siete, a partir de las doce horas con cuarenta y cinco minutos.

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

**PRIMERO:** Conocimiento de los proyectos de acta números 24-2007 y 25-2007, correspondientes a las sesiones celebradas el 30 de marzo y el 3 de abril de 2007, respectivamente.

CIRCULAN: proyectos de acta números 24-2007 y 25-2007.

**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 licitación de CDPs

**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.

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

**PRIMERO:** La Coordinadora puso a consideración los proyectos de acta correspondientes.

No habiendo observaciones, el Comité aprobó las actas números 24-2007 y 25-2007.

**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 9 al 12 de abril de 2007, se registraron captaciones de depósitos a plazo -CDPs- por Q3,411.0 millones y

vencimientos por Q3,054.7 millones, lo que dio como resultado captaciones netas por Q356.3 millones, asociadas a las operaciones realizadas en licitación (captaciones netas por Q18.8 millones), en la Mesa Electrónica Bancaria de Dinero -MEBD- y en las bolsas de valores (captaciones netas por Q511.1 millones) y en ventanilla (vencimientos netos por Q173.6 millones).

Respecto a las tasas de interés aplicadas en las captaciones de CDPs, indicó que durante el período del 9 al 12 de abril de 2007, para el caso de licitaciones, la tasa de interés de corte fue de 6.45% para el plazo de 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 5.25%.

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 9 al 12 de abril de 2007, la mínima fue de 5.30%, observada el 12 de abril de 2007 y la máxima de 5.56% registrada el 10 de abril de 2007. Asimismo, señaló que los montos negociados fueron con garantía de títulos públicos y que la tasa de interés promedio ponderado durante dicho período fue de 5.38%.

Por otra parte, informó que durante el período del 9 al 12 de abril de 2007, con relación a las operaciones con bonos del tesoro, únicamente se registraron 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 11 de abril de 2007, el promedio diario de operaciones de compra fue de US\$60.5 millones y el de venta fue de US\$68.2 millones y que los tipos de cambio promedio ponderado de las referidas operaciones mostraron una leve tendencia hacia la baja. En efecto, el martes 3 de abril fueron de Q7.67061 por US\$1.00 para la compra y de Q7.68451 por US\$1.00 para la venta, el miércoles 4 de abril fueron de Q7.66370 y de Q7.68099, el lunes 9 de abril fueron de Q7.66411 y de Q7.68393, el martes 10 de abril fueron de Q7.66375 y de Q7.67808 y, finalmente el miércoles 11 de abril fueron de Q7.66145 y de Q7.67695. Asimismo, indicó que el tipo de cambio de referencia vigente para el 13 de abril del presente año es de Q7.66738 por US\$1.00.

En lo que se refiere a los sistemas electrónicos de negociación de divisas que administra la Bolsa de Valores Nacional, S. A., comentó que en el período del 4 al 12 de abril de 2007 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 en el referido período no se realizaron operaciones y, además, que de conformidad con lo establecido en la regla de participación del Banco de Guatemala en el mercado cambiario no se convocó a subasta de dólares de los Estados Unidos de América.

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 4 al 13 de abril de 2007, no se cerraron operaciones. Agregó que al viernes 13 de abril no existe precio de referencia para el mercado a liquidarse en junio de 2007, en virtud que no se han cerrado operaciones.

c) El Director del Departamento de Estudios Económicos informó que, según cifras preliminares, el 11 de abril de 2007, el encaje diario del sistema bancario se ubicó en una posición de Q167.3 millones, con una posición promedio de Q594.7 millones.

Destacó que en el período del 5 al 12 de abril de 2007, los principales factores desmonetizantes de la emisión monetaria fueron el incremento en el saldo de los depósitos del Gobierno Central en el Banco de Guatemala por Q1,019.7 millones, de los depósitos a plazo constituidos en el Banco Central por Q356.3 millones y de los depósitos del resto del sector público en el Banco de Guatemala por Q75.5 millones; y, la disminución en el saldo de las Reservas Internacionales Netas -RIN- por el equivalente a Q113.6 millones; mientras que el principal factor monetizante fue la disminución en el saldo del encaje bancario por Q1,235.9 millones. En relación a los principales factores desmonetizantes de la Base Monetaria Amplia, informó que éstos fueron el incremento en el saldo de los depósitos del Gobierno Central en el Banco de Guatemala por Q1,019.7 millones y de los depósitos del resto del sector público en el Banco de Guatemala por Q75.5 millones; y, la disminución en el saldo de las Reservas Internacionales Netas -RIN- por el equivalente a Q113.6 millones; mientras que los principales factores monetizantes fueron la disminución en el saldo de los depósitos a plazo mayores a 91 días constituidos en el Banco de Guatemala por Q154.8 millones y del encaje bancario en moneda extranjera por el equivalente a Q109.8 millones.

Con relación a las variables indicativas de la Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia indicó que, con la proyección a marzo de 2007, para diciembre de 2007 la

inflación total esperada, estimada con un modelo de mínimos cuadrados ordinarios, es de 6.68% y con un modelo de suavizamiento exponencial es de 6.88%; el promedio simple de ambos modelos se sitúa en 6.78%, el cual se ubica por arriba del margen de tolerancia de la meta de política (5.0% +/- 1 punto porcentual), lo que sugiere una política monetaria restrictiva; y, para diciembre de 2008 la inflación total esperada, estimada con un modelo de mínimos cuadrados ordinarios, es de 4.99% y con un modelo de suavizamiento exponencial es de 5.82%; el promedio simple de ambos modelos se ubica en 5.41%, el cual se encuentra por arriba del valor puntual de la meta de política y dentro del margen de tolerancia de la misma (4.5% +/- 1 punto porcentual), lo que sugiere una política monetaria moderadamente restrictiva.

Con relación a la inflación subyacente esperada para diciembre de 2007, con datos a marzo de 2007, estimada con un modelo auto regresivo integrado de promedios móviles ARIMA, fue de 7.26%, en tanto que estimada con un modelo de suavizamiento exponencial fue de 6.50%; el promedio simple de ambos modelos es de 6.88%, el cual se ubica por arriba del margen de tolerancia de la meta de política (5.0% +/- 1 punto porcentual), lo que sugiere que la política monetaria sea restrictiva; y, para diciembre de 2008 la inflación subyacente estimada con un modelo auto regresivo integrado de promedios móviles ARIMA, fue de 6.34%, en tanto que estimada con un modelo de suavizamiento exponencial fue de 5.11%; el promedio simple de ambos modelos es de 5.73%, el cual se ubica por arriba del margen de tolerancia de la meta de inflación (4.5% +/- 1 punto porcentual), lo que sugiere que la política monetaria sea restrictiva.

Con respecto a la tasa de interés parámetro, informó que al 5 de abril de 2007, el límite inferior fue de 4.71%, en tanto que el límite superior se ubicó en 8.66%; mientras que el promedio simple resultante entre la tasa de interés de reportos de 8 a 15 días (5.48%) y la tasa de interés promedio ponderado de las operaciones de estabilización monetaria de hasta 91 días (5.23%) se situó en 5.36%, el cual se ubica dentro del margen de tolerancia estimado para la tasa parámetro, situación que sugiere una política monetaria invariable. En lo que se refiere a la tasa de interés pasiva de paridad, manifestó que, al 5 de abril de 2007, el límite inferior fue de 6.50% y el límite superior de 7.30%, en tanto que la tasa de interés promedio ponderado de depósitos a plazo del sistema bancario fue de 7.16%, 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 12 de abril de 2007, presenta una desviación de Q1,839.3 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 -Q78.1 millones por debajo del límite inferior del corredor programado para dicha variable, lo que sugiere relajar la política monetaria. La orientación ponderada de las desviaciones para la presente semana por Q880.6 millones estaría indicando restringir la política monetaria.

En cuanto a los medios de pago totales, el crecimiento interanual observado al 5 de abril de 2007 ascendió a 14.5%, el cual se ubica dentro del corredor estimado para dicha variable para la misma fecha (13.8% a 15.8%), lo que sugiere una política monetaria invariable; en tanto que la estimación econométrica de los medios de pago para diciembre de 2007 es de 11.0%, la cual se ubica por debajo del límite inferior del rango esperado para diciembre de 2007 (15.0% a 17.0%), lo que estaría sugiriendo relajar la política monetaria. La orientación promedio de las desviaciones de -2.0%, sugiere por lo tanto, relajar la política monetaria. Asimismo, a la fecha indicada, la variación interanual del crédito bancario al sector privado registró un crecimiento de 27.7%, el cual se ubica por arriba del límite superior del corredor estimado para el 5 de abril de 2007 (19.7% a 21.7%), lo que sugiere una política monetaria restrictiva; por su parte, la estimación econométrica para finales de 2007 del crédito bancario al sector privado es de 24.2%, la cual se ubica por arriba del límite superior del rango estimado (21.0% a 23.0%), lo que sugiere restringir la política monetaria. La orientación promedio de las desviaciones para la presente semana es de 3.60%, 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 marzo de 2007, para diciembre de 2007 la proyección de inflación se ubica en 6.50%, la cual se encuentra por arriba del margen de tolerancia de la meta de política (5.0% +/- 1 punto porcentual), lo que sugiere una política monetaria restrictiva; y, para diciembre de 2008, la proyección de inflación se ubica en 6.27%, la cual también se encuentra por arriba de dicho margen de tolerancia (4.5% +/- 1 punto porcentual), lo que sugiere restringir la política monetaria.

Asimismo, indicó que la variable expectativas implícitas de inflación, con datos a marzo de 2007, muestra un ritmo inflacionario de 6.82%, el cual se ubica por arriba del margen de tolerancia de la meta de política monetaria para 2007 (5.0% +/- 1 punto porcentual), lo que sugiere una política monetaria restrictiva.

Con relación al Modelo Macroeconómico Semiestructural -MMS- utilizado en febrero para pronosticar el ritmo de inflación total, proyecta para diciembre de 2007 un ritmo inflacionario de 5.79%, condicionado a ajustes graduales en la tasa de interés líder de la política monetaria hasta situarse, en promedio, en el último trimestre de dicho año en 5.38%, lo que estaría sugiriendo una política monetaria moderadamente restrictiva. Asimismo, el pronóstico de dicho modelo para un horizonte de mediano plazo, proyecta para diciembre de 2008 un ritmo inflacionario de 4.83%, condicionado a ajustes graduales en la tasa de interés líder de la política monetaria hasta situarse, en promedio, en el último trimestre de dicho año en 4.92%, lo que estaría sugiriendo una política monetaria moderadamente restrictiva.

Para concluir, respecto de la orientación de las variables indicativas, manifesté que con relación a la semana anterior, si bien la orientación individual de cada variable permaneció sin cambios, las ponderaciones para los pronósticos de inflación cambiaron, en virtud de los nuevos datos de inflación observados a marzo, de manera que disminuyó la importancia relativa de dichos pronósticos para 2007 y aumentó para 2008. De acuerdo al peso relativo asignado a las variables indicativas por los miembros de Junta Monetaria, se informó que el 54.56% de las mismas aconseja una orientación de política monetaria restrictiva (54.90% para la semana anterior); el 18.24% aconseja una orientación de política monetaria moderadamente restrictiva (17.90% para la semana anterior); el 18.41% sugiere una orientación de política monetaria invariable (igual porcentaje para la semana anterior); el 0.00% aconseja una orientación de política monetaria moderadamente relajada (igual porcentaje para la semana anterior); y el restante 8.79% sugiere una política monetaria relajada (igual porcentaje para la semana anterior).

Por otra parte, presentó la información del Índice de Precios al Consumidor a marzo de 2007 con base en el reporte del Instituto Nacional de Estadística -INE-, indicó que la inflación mensual fue de 0.86%, superior en 0.51 puntos porcentuales a la de febrero de 2007 y superior en 0.38 puntos porcentuales a la observada en marzo de 2006; el ritmo inflacionario se ubicó en 7.02%, superior en 0.40 puntos

porcentuales al registrado en febrero de 2007 (6.62%), pero inferior en 0.26 puntos porcentuales al observado en marzo de 2006 (7.28%); por su parte, la inflación subyacente registró un ritmo de 6.36%, superior en 0.29 puntos porcentuales al observado en febrero de 2007 (6.07%) e inferior en 0.87 puntos porcentuales al de marzo de 2006 (7.23%); así como las estimaciones de los componentes importado y doméstico de la inflación total, del 7.02% del ritmo inflacionario a marzo de 2007, la inflación importada registró 0.43 puntos porcentuales; por lo tanto, 6.59 puntos porcentuales corresponden a la inflación doméstica.

En relación al aumento de la inflación de marzo de 2007, indicó que el incremento de 0.86%, se derivó, principalmente, del alza en el precio medio de los productos siguientes: productos de tortillería 8.58%, transporte aéreo 8.81%, otras frutas frescas (mango, papaya, sandía, durazno, jocote, limón, melón, pina y uva) 9.23%, otras verduras y hortalizas (chile pimiento, pepino, guicoy, repollo y lechuga) 6.12%, maíz 5.26% y gasolina 2.11%. En efecto, en términos de divisiones de gasto, la división de gasto más importante Alimentos, bebidas no alcohólicas y comidas fuera del hogar (ponderación 38.75%), reportó un incremento de 1.17%, respecto al mes anterior, variación determinada, principalmente, por las variaciones registradas en el precio medio de Pan y cereales (2.36%); Frutas (4.69%); Carnes (0.87%); y, Comidas preparadas fuera del hogar (0.71%). Por su parte, el precio medio de las Hortalizas, legumbres y tubérculos registró una reducción de -1.19%. La variación intermensual de esta división de gasto representó el 59.95% del total de la variación registrada en marzo de 2007.

La división de gasto Transporte y comunicaciones (ponderación 10.92%), registró un incremento con respecto al mes anterior de 1.63%, comportamiento determinado principalmente por los incrementos en el precio medio del Transporte aéreo (3.83%); el Servicio de correo internacional (2.11%); y, la Gasolina (2.11%). La variación intermensual de esta división de gasto representó el 18.31% del total de la inflación mensual.

La división de gasto Recreación y cultura (ponderación 6.83%), reportó una variación respecto al mes anterior de 0.98%, variación determinada por las alzas reportadas en el precio medio del gasto por Ingreso a diferentes lugares culturales, sociales y de esparcimiento (3.97%); por Viajes de paseo fuera del país (1.66%); y, por Viajes de paseo dentro del país (1.36%). Las tres divisiones de gasto

comentadas, representan en conjunto el 85.78% del total de la variación registrada en marzo 2007.

Finalmente, indicó que con relación al comportamiento del tipo de cambio nominal, el límite superior del corredor estimado para la semana del 9 al 13 de abril de 2007 era de Q7.695 por US\$1.00 y el nivel observado (calculado como el promedio del tipo de cambio en el mercado institucional de divisas para el período del 9 al 12 de abril) era de Q7.671 por US\$1.00, con lo que el valor observado del tipo de cambio nominal se ubicó por debajo del límite superior de la banda de fluctuación estimada.

d) El Subdirector del Departamento de Estudios Económicos informó al Comité de los factores monetizantes y desmonetizantes previstos en el Flujo Estimado de Monetización para la semana del 13 al 19 de abril de 2007, los cuales indican un excedente de liquidez primaria por Q3,298.2 millones, debido fundamentalmente a vencimientos de CDPs; si a ello se adiciona la posición de encaje bancario por Q188.8 millones y el desvío observado de emisión monetaria por Q1,839.3 millones, resulta un excedente de liquidez agregada estimada para el referido período de Q5,326.3 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 (Q3,332.1 millones, según registros al 12 de abril de 2007) tengan que recolocarse; y, además, realizar captaciones adicionales por alrededor de Q1,994.2 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 Q35.0 millones para 91 días y de Q120.0 millones para 364 días.

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

a) Discusión.

Con base en la información recibida, el Comité inició la discusión sobre el análisis que debe presentarse a Junta Monetaria en su sesión del miércoles 25 de abril 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 tal efecto, en el seno del Comité se mencionaron algunos factores que podrían tomarse en cuenta en el balance de riesgos de inflación que los

departamentos técnicos presentarán en la próxima reunión del Comité, los cuales se describen a continuación:

- i. El precio internacional del petróleo, al 12 de abril de 2007 se ubicó, en promedio, en US\$63.56 por barril, lo que significa un incremento de US\$2.82 (4.64%) respecto del precio promedio registrado durante marzo de 2007 (US\$60.74 por barril). Por su parte, el precio del crudo para entrega en diciembre de 2007, según la agencia de noticias Bloomberg, se situó el 12 de abril en US\$70.55 por barril, superior en US\$4.02 (6.04%) con respecto al precio registrado para la misma posición el 23 de marzo de 2007 (última fecha en la que el Comité analizó el nivel de la tasa de interés líder). Según informes de expertos internacionales, la referida alza en el precio del crudo se asocia a factores de oferta, de demanda y de mercado. En cuanto a los factores de oferta, se mencionaron la percepción de mayor riesgo derivado del conflicto entre los Estados Unidos de América e Irán y de las elecciones en Nigeria, así como de las expectativas relativas a la menor producción por parte de los países no miembros de la Organización de Países Exportadores de Petróleo. Por el lado de los factores de demanda, se citaron los siguientes: el menor pesimismo en relación a los pronósticos de crecimiento económico de los Estados Unidos de América y el aumento en la demanda de productos derivados del petróleo. En lo que concierne a los factores propios del mercado, se hizo referencia al aumento de las posiciones especulativas en los mercados de futuros, asociadas a la mayor percepción de riesgo geopolítico.
- ii. Desde noviembre de 2006, el comportamiento del precio internacional del maíz ha venido registrando alzas importantes. En efecto, en octubre de 2006, el precio del maíz amarillo se cotizaba en US\$140.00 la tonelada métrica, en tanto que a febrero de 2007 registró un precio de US\$188.00; por su parte, la tonelada métrica de maíz blanco se cotizó para las mismas fechas en US\$151.00 y US\$224.00, respectivamente. Se indicó que el encarecimiento del precio del maíz provoca un efecto indirecto, principalmente en el precio de los productos de tortillería y carnes (de aves, de res y de porcino).
- iii. La orientación de las variables indicativas sigue inclinándose hacia la conveniencia de restringir la política monetaria.

- iv. El ritmo inflacionario total y el ritmo inflacionario subyacente observados a marzo de 2007 se encuentran por arriba del límite superior del margen de tolerancia de la meta de inflación (5.0% +/- 1 punto porcentual), al situarse en 7.02% y 6.36%, respectivamente.
- v. La proyección econométrica de la inflación total y subyacente para diciembre de 2007 (6.78% y 6.88%, en su orden) y la proyección econométrica de la inflación subyacente para diciembre de 2008 (5.73%), se ubican por arriba del límite superior del margen de tolerancia de la meta de inflación para dichos años. Por su parte, la proyección econométrica de la inflación total para diciembre de 2008 (5.41%) se ubica por arriba del valor puntual de la meta de inflación, pero dentro del margen de tolerancia establecido para dicho año.
- vi. Las expectativas de inflación del panel de analistas privados, de conformidad con la encuesta realizada en marzo, indican que el ritmo inflacionario total para finales de 2007 y de 2008 se situaría en 6.50% y en 6.27%, respectivamente, ambos valores por arriba del límite superior del margen de tolerancia de la meta de inflación determinada para cada uno de los referidos años.

En el Comité se hizo referencia al comportamiento de los principales productos que generaron el alza de la inflación de marzo de 2007. Al respecto, se mencionó que en el referido mes, con base en la información del Instituto Nacional de Estadística, se observó que el 61.30% de la incidencia en la inflación mensual se concentró en el incremento de los precios siguientes: productos de tortillería (8.58%); transporte aéreo (8.81%); otras frutas frescas (9.23%); otras verduras y hortalizas (6.12%); maíz (5.26%); y, gasolinas (2.11%). Al respecto, se enfatizó en que si bien es cierto que el aumento en los precios de los productos de tortillería, de las gasolinas y del maíz, obedece a un choque de oferta, en el que la política monetaria tiene poco margen de maniobra, también lo es que la tendencia al alza en el ritmo inflacionario total y subyacente se debe a factores de demanda relacionadas con excedentes de liquidez primaria en la economía.

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 estimado de monetización 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 los cupos de captación para los plazos de 91 días y de 364 días se establecieran en Q35.0 millones y Q120.0 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 16 al 20 de abril de 2007, 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 16 al 20 de abril de 2007, 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 de liquidez. 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 operaciones de inyección de liquidez se realizarán a los plazos de 7 días, 14 días y 28 días, a tasas de interés que mantengan el *spread* actual sobre la tasa líder de política monetaria; es decir, de 1.50 puntos porcentuales para el plazo de 7 días; de 1.60 puntos porcentuales para el plazo de 14 días; y, de 1.75 puntos porcentuales para el plazo de 28 días, cuya garantía de dichas operaciones se constituirá recibiendo únicamente títulos públicos, expresados en quetzales o en dólares de los Estados Unidos de América; para el caso de títulos expresados en quetzales, los mismos se recibirán a su valor nominal y para el caso de los títulos expresados en dólares de los Estados Unidos de América, por el equivalente en quetzales al tipo de cambio de referencia vigente el día de la operación. 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 que la

convocatoria para la licitación se realice el lunes 16 de abril de 2007 a los plazos de 91 días y de 364 días, con cupos de captación de Q35.0 millones y de Q120.0 millones, respectivamente. Las tasas de interés serán determinadas de acuerdo con las condiciones del mercado, reflejadas en las posturas que se reciban, considerando las tasas de interés de referencia establecidas por los departamentos técnicos.

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 el Banco de Guatemala podrá continuar 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 que estime convenientes. La tasa de interés a aplicar será determinada por una Comisión en la que participará la Presidencia, la Gerencia y el Departamento de Operaciones de Estabilización Monetaria, del Banco de Guatemala, para lo cual se podrá tomar como referencia la tasa de interés para Letras del Tesoro de los Estados Unidos de América a plazos similares o la tasa de rendimiento de las inversiones de las reservas monetarias internacionales.

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, mediante la regla de participación aprobada por Junta Monetaria en resolución JM-168-2006.

**CUARTO:** Otros asuntos.

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