

COMITÉ DE EJECUCIÓN

ACTA NÚMERO 33-2009

Sesión 33-2009 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 doce de junio de dos mil nueve, a partir de las doce horas con cincuenta 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 actas números 31-2009 y 32-2009, correspondientes a las sesiones celebradas el 5 y el 9 de junio de 2009, respectivamente.

CIRCULARON: proyectos de actas números 31-2009 y 32-2009.

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 de depósitos a plazo

TERCERO: Reporte mensual de riesgos de inflación del Modelo Macroeconómico Semiestructural.

CUARTO: Balance de riesgos de inflación.

QUINTO: Discusión y determinación de cupos para la licitación de depósitos a plazo.

- a) Discusión
- b) Determinación de cupos para la licitación de depósitos a plazo

SEXTO: Otros asuntos e informes.

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

PRIMERO: La Coordinadora sometió a consideración del Comité los proyectos de actas correspondientes.

No habiendo observaciones, el Comité aprobó las actas números 31-2009 y 32-2009.

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 presentó la información referente al Mercado de Dinero, correspondiente al período del 5 al 11 de junio de 2009.

b) El Director del Departamento de Operaciones de Estabilización Monetaria presentó la información de las operaciones realizadas por las instituciones que constituyen el Mercado Institucional de Divisas, así como del tipo de cambio de referencia, correspondiente al período del 4 al 11 de junio de 2009.

c) El Director del Departamento de Estudios Económicos presentó información del 4 al 11 de junio de 2009, relacionada con las variables monetarias, entre las que se encuentran los recursos líquidos disponibles del sistema bancario y los principales factores monetizantes y desmonetizantes de la emisión monetaria.

Con relación a las variables de seguimiento, informó sobre la emisión monetaria observada y el desvío de la base monetaria amplia al 11 de junio de 2009, así como de la variación interanual de los medios de pago, del crédito bancario al sector privado y de la tasa de interés pasiva de paridad, observadas al 4 de junio de 2009.

d) El Subdirector del Departamento de Estudios Económicos informó al Comité sobre los factores monetizantes y desmonetizantes previstos en el Flujo Estimado de Monetización, para la semana del 12 al 18 de junio de 2009.

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 de depósitos a plazo por medio de las bolsas de valores, propuso al Comité de Ejecución que los mismos fueran de Q370.0 millones, de Q375.0 millones, de Q385.0 millones y de Q385.0 millones; para las fechas de vencimiento 7 de septiembre de 2009, 7 de diciembre de 2009, 8 de marzo de 2010 y 7 de junio de 2010, respectivamente.

TERCERO: Reporte mensual de riesgos de inflación del Modelo Macroeconómico Semiestructural.

Los departamentos técnicos presentaron al Comité la nueva versión del Modelo Macroeconómico Semiestructural (MMS 2.0) y el Reporte Mensual de Riesgos de Inflación de dicho modelo, correspondiente a junio de 2009.

En cuanto al reporte mensual de riesgos de inflación del Modelo Macroeconómico Semiestructural (MMS), éste indica la dirección en la que los datos surgidos en el último mes (del 11 de mayo al 10 de junio de 2009) afectan los riesgos que rodean al pronóstico de mediano plazo basado en el segundo corrimiento del MMS en 2009 (efectuado en mayo).

Se mencionó que el reporte mensual de riesgos de inflación no constituye un pronóstico completo de inflación, pues no incorpora el análisis cualitativo inherente a la generación del pronóstico que se ha venido presentando con frecuencia trimestral. En ese sentido, el mencionado reporte se limita a presentar el resultado de procesar los nuevos datos disponibles en un corrimiento mecánico del MMS.

Al respecto, los departamentos técnicos indicaron que, con relación al segundo corrimiento del MMS en 2009 (realizado en mayo), el corrimiento mecánico de junio de 2009 indica una trayectoria de tasas de inflación ligeramente más altas. Para finales de 2009, el pronóstico de la tasa de inflación interanual se encuentra por debajo del margen de tolerancia de la meta de política monetaria, mientras que para finales de 2010 dicha tasa de inflación está por debajo del valor central, pero dentro del margen de tolerancia, de la meta respectiva. Adicionalmente, el referido corrimiento mecánico indica una trayectoria para la tasa de interés líder de la política monetaria ligeramente más alta a lo largo del horizonte de pronóstico.

CUARTO: Balance de riesgos de inflación.

Los departamentos técnicos presentaron el Balance de Riesgos de Inflación, con consideraciones tanto de orden externo como interno; incluyendo lo referente a los efectos de la crisis financiera internacional sobre la actividad económica mundial y a la volatilidad de los mercados financieros, así como al crecimiento económico, al alza en los precios internacionales de las materias primas e insumos (especialmente petróleo, maíz y trigo), a la inflación, a las proyecciones econométricas del ritmo inflacionario total para diciembre de 2009 y de 2010, las proyecciones econométricas del ritmo inflacionario subyacente para diciembre de 2009 y de 2010, a las expectativas implícitas de inflación, a las expectativas de inflación del panel de analistas privados, a la tasa de interés líder de política monetaria, a la ejecución de las finanzas públicas, al Índice Sintético de las Variables Indicativas y a las variables de seguimiento.

QUINTO: Discusión y determinación de cupos para la licitación de depósitos a plazo.

a) Discusión.

Los miembros del Comité efectuaron el seguimiento de la coyuntura macroeconómica del país, tomando en cuenta tanto las tendencias como las perspectivas para el corto y mediano plazos de las variables más relevantes de los

sectores monetario, fiscal, real y externo.

Los miembros del comité enfatizaron los cambios que ocurrieron en el balance de riesgos de inflación con relación al anterior (conocido por Junta Monetaria el 22 de abril de 2009).

Luego de presentar el Balance de Riesgos de Inflación del entorno interno y externo, los departamentos técnicos concluyeron que un factor sugiere incrementar la tasa de interés líder (la proyección econométrica de la inflación total para 2010), cuatro factores aconsejan dejarla invariable (la proyección econométrica de inflación subyacente para 2010, las expectativas implícitas de inflación, el comportamiento de la tasa de interés parámetro y el comportamiento reciente en el precio internacional de las materias primas, particularmente del petróleo), mientras que siete factores sugieren reducirla (la proyección econométrica de inflación total para 2009, la proyección econométrica de inflación subyacente para 2009, las expectativas de inflación del panel de analistas privados para 2009, las expectativas de inflación del panel de analistas privados para 2010, el pronóstico de inflación del MMS para 2009, el pronóstico de inflación del MMS para 2010 y la incertidumbre acerca de la magnitud, duración y profundidad de la crisis financiera internacional y sus efectos en el crecimiento económico mundial).

El Comité deliberó acerca del contenido de las presentaciones de los departamentos técnicos, con el objeto de presentar a Junta Monetaria elementos de análisis que pudieran ser de utilidad en la decisión respecto del nivel de la tasa de interés líder de la política monetaria, programada para el 17 de junio del presente año.

El Comité consideró que el análisis prospectivo de la inflación permite visualizar que existe un espacio moderado para una reducción de la tasa de interés líder, ello debido a que persisten riesgos tanto en el entorno externo como en el interno que sugieren prudencia y gradualidad en los ajustes a la tasa de interés líder. Se subrayó que la mejora en las proyecciones de inflación se centra en 2009, pero que a partir de 2010 se anticipan niveles más altos de inflación, lo cual, aunado a la incertidumbre prevaleciente, aconseja prudencia en los ajustes de la tasa de interés líder, tomando en cuenta los rezagos de la política monetaria.

El Comité discutió ampliamente la recomendación que presentará a Junta Monetaria, en particular, la magnitud del ajuste de la tasa de interés líder de política monetaria. Para tal efecto, los miembros del Comité expresaron su opinión, con base en un análisis integral de la actual coyuntura externa e interna.

Como resultado de una amplia discusión, análisis y reflexiones, en el seno del Comité privó el consenso en recomendar a la Junta Monetaria que, en un marco de prudencia y gradualidad, en esta oportunidad se redujera el nivel de la tasa de interés líder de la política monetaria, como máximo, en 50 puntos básicos, de 5.75% a 5.25%. Asimismo, el Comité estimó prudente continuar observando la evolución del Balance de Riesgos de Inflación, razón por la cual resultaba importante dar seguimiento estrecho a las principales variables e indicadores macroeconómicos relevantes, tanto internos como externos.

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

El Comité aprobó la propuesta de los departamentos técnicos y, por lo tanto, acordó establecer los cupos en la forma siguiente: para el 7 de septiembre de 2009, Q370.0 millones; para el 7 de diciembre de 2009, Q375.0 millones; para el 8 de marzo de 2010, Q385.0 millones; y, para el 7 de junio de 2010, Q385.0 millones.

SEXTO: Otros asuntos e informes.

No habiendo otros asuntos e informes que tratar, la sesión finalizó a las catorce horas con cuarenta y cinco minutos, en el mismo lugar y fecha al inicio indicados, firmando de conformidad los participantes.