

COMITÉ DE EJECUCIÓN

ACTA NÚMERO 13-2005

Sesión 13-2005 celebrada en el edificio del Banco de Guatemala, el viernes cuatro de marzo de dos mil cinco, a partir de las doce horas.

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

PRIMERO: Aprobación de los proyectos de acta números 11-2005 y 12-2005, correspondientes a las sesiones celebradas el 25 de febrero y 2 de marzo de 2005, respectivamente.
(Circularon proyectos de acta)

SEGUNDO: Información de los mercados y variables monetarias.

- a) Mercado de Dinero
- b) Mercado Cambiario
- c) Variables Monetarias

TERCERO: Análisis de la situación monetaria.

CUARTO: Definición de los lineamientos de ejecución de la Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia para la semana próxima.

QUINTO: Otros Asuntos.

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

PRIMERO: El Coordinador puso a consideración los proyectos de acta correspondientes.

El Comité aprobó las actas números 11-2005 y 12-2005.

SEGUNDO: Información de los mercados y variables monetarias.

El Coordinador solicitó que se proporcionara la información correspondiente.

- a) Director del Departamento de Operaciones de Mercado Abierto informó que durante el período del 28 de febrero al 4 de marzo de 2005, con cifras parciales a esta última fecha, se registraron captaciones de depósitos a plazo -CDPs- por Q1,009.4 millones

y vencimientos por Q2,201.5 millones, lo que dio como resultado vencimientos netos por Q1,192.1 millones, asociados a las operaciones realizadas en licitaciones (vencimientos netos por Q56.0 millones), en la Mesa Electrónica Bancaria de Dinero -MEBD- y bolsas de valores (vencimientos netos por Q1,019.0 millones) y en ventanilla (vencimientos netos por Q117.1 millones).

Respecto a las tasas de interés aplicadas en las captaciones de CDPs, indicó que durante el período del 28 de febrero al 3 de marzo de 2005, para el caso de licitaciones, las tasas de interés de corte fueron de: 3.20%, para 28 días; entre 5.97% y 6.00%, para 91 días; entre 6.65% y 6.70%, para 364 días; 7.0650%, para 728 días; y, 8.20%, para 1092 días. Por su parte, en la MEBD y en las bolsas de valores las captaciones se realizaron a 7 días, a tasa de interés de 2.75%.

En cuanto a las tasas de interés promedio ponderado del total de operaciones de reporto realizadas en las bolsas de valores del país, indicó que, durante el período del 28 de febrero al 3 de marzo de 2005, la mínima fue de 2.01%, observada el 28 de febrero de 2005, y la máxima de 4.45%, registrada el 1 de marzo de 2005. Asimismo, señaló que los montos negociados fueron mayores con títulos públicos y que las tasas de interés promedio ponderado durante dicho período fueron de 2.16% para los títulos públicos y de 4.78% para los títulos del sector financiero.

Por otra parte, informó que, durante el período del 28 de febrero al 3 de marzo de 2005, en relación a las operaciones con bonos del tesoro, se registraron colocaciones por Q170.2 millones, así: licitación CBQ-06-2005 por Q110.2 millones y subasta SCBQ-06-2005 por Q60.0 millones; en tanto que los vencimientos fueron de Q20.1 millones y US\$0.1 millones.

En cuanto a las licitaciones de depósitos a plazo en dólares de los Estados Unidos de América, efectuadas durante el período del 28 de febrero al 3 de marzo de 2005, mencionó que no se presentaron posturas de demanda.

b) El Subdirector del Departamento de Cambios e Internacional, respecto al Mercado Institucional de Divisas, informó que durante el período del 24 de febrero al 2 de marzo de 2005, el promedio diario de operaciones de compra fue de US\$61.8 millones y el de venta fue de US\$67.0 millones y que los tipos de cambio mostraron una tendencia a la baja. En

efecto, el jueves 24 de febrero fueron de Q7.67543 por US\$1.00 para la compra y de Q7.69483 por US\$1.00 para la venta, el viernes 25 de febrero fueron de Q7.66978 y Q7.69158, el lunes 28 de febrero fueron de Q7.66424 y Q7.68592, el martes 1 de marzo fueron de Q7.65857 y Q7.68384 y, finalmente, el miércoles 2 de marzo fueron de Q7.65637 y Q7.68175. También informó que los datos preliminares correspondientes al jueves 3 de marzo de 2005 muestran compras por US\$42.2 millones, a un tipo de cambio promedio ponderado de Q7.64878 por US\$1.00 y ventas por US\$50.9 millones, a un tipo de cambio promedio ponderado de Q7.67254 por US\$1.00.

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 25 de febrero al 3 de marzo del presente año, comentó que en el Sistema Privado Institucional de Divisas -SPID-, se realizaron las operaciones siguientes: el viernes 25 de febrero por US\$5.5 millones, a un tipo de cambio promedio ponderado de Q7.68549, el lunes 28 de febrero US\$2.9 millones, a Q7.67531, el martes 1 de marzo US\$550.0 miles, a Q7.67591, el miércoles 2 de marzo US\$1.6 millones, a Q7.67516 y el jueves 3 de marzo US\$300.0 miles, a Q7.66000. En lo que respecta al Sistema Electrónico de Negociación de Divisas -SINEDI-, expuso que durante el período se cerraron operaciones el viernes 25 de febrero por US\$12.3 millones, a un tipo de cambio promedio ponderado de Q7.68559, el lunes 28 de febrero US\$3.7 millones, a Q7.67543 y el jueves 3 de marzo US\$10.0 millones, a Q7.65857, correspondientes a compras realizadas por el Banco de Guatemala, conforme los lineamientos del Comité de Ejecución. En lo que se refiere a las operaciones del día, indicó que hasta la hora de realización de esta sesión en el SPID había posturas de compra por US\$200.0 miles, con el mejor precio en Q7.65500, posturas de venta por US\$400.0 miles, con el mejor precio en Q7.65500 y que se habían cerrado operaciones por US\$500.0 miles, a un tipo de cambio promedio ponderado de Q7.65500; en lo que respecta al SINEDI, indicó que el Banco de Guatemala había comprado US\$2.0 millones a Q7.65637 y que había una postura de compra del Banco Central por US\$48.0 millones a un precio de Q7.65637.

Por otra parte, informó que en el Mercado de Futuros de Divisas que opera la Bolsa de Valores Nacional, S. A., en el periodo del 25 de febrero al 3 de marzo de 2005, únicamente para los vencimientos a liquidarse en septiembre de 2005 se cerraron operaciones: el lunes 28 de febrero por US\$50.0 miles, con un precio de cierre de Q7.86000

y el jueves 3 de marzo US\$50.0 miles, con un precio de cierre de 7.73000. En cuanto al precio cierre de referencia, al jueves 3 de marzo, para los vencimientos a liquidarse en marzo de 2005 fue de Q7.70000, para los vencimientos a liquidarse en junio de 2005 fue de Q7.76000, para los vencimientos a liquidarse en septiembre de 2005 fue de Q7.73000 y para los vencimientos a liquidarse en diciembre de 2005 no se han registrado operaciones cerradas, por lo que no se tiene precio de referencia.

c) El Director del Departamento de Estudios Económicos informó que el 3 de marzo de 2005, el excedente de encaje diario del sistema bancario se ubicó en Q288.8 millones, con una posición promedio de Q249.6 millones.

Destacó que en el período del 24 de febrero al 3 de marzo de 2005, los principales factores monetizantes fueron el incremento en el saldo de las Reservas Internacionales Netas -RIN- por el equivalente a Q210.4 millones y la disminución en los saldos de los depósitos a plazo constituidos en el Banco de Guatemala por Q152.6 millones y de los depósitos del resto del sector público en el Banco Central por Q55.9 millones; mientras que los principales factores desmonetizantes fueron el incremento en los saldos de los depósitos del Gobierno Central en el Banco de Guatemala por Q110.2 millones y del encaje bancario por Q19.5 millones.

Con relación a las variables indicativas de la Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia indicó que para diciembre de 2005 la inflación total esperada estimada con un modelo de mínimos cuadrados ordinarios es de 4.29% y con un modelo de suavizamiento exponencial de 5.70%; el promedio simple de ambos modelos se ubica en 5.00%, el cual se encuentra dentro del rango meta de política (4.0% a 6.0%), lo que sugiere una política monetaria invariable.

Con relación a la inflación subyacente esperada para 2005, estimada con un modelo autoregresivo integrado de promedios móviles ARIMA, fue de 6.93%, en tanto que estimada con un modelo de suavizamiento exponencial fue de 5.54%, el promedio simple de ambos modelos es de 6.24%, el cual se encuentra por encima del rango de meta de política (4.0% a 6.0%), lo que sugiere una política monetaria restrictiva.

Con respecto a la tasa parámetro, informó que al 3 de marzo de 2005, el límite inferior fue de 1.95%, en tanto que el límite superior se ubicó en 9.85%, mientras que el

promedio simple resultante entre la tasa de reportos de 8 a 15 días (3.38%) y la tasa promedio ponderado de las operaciones de mercado abierto de hasta 91 días (4.75%), se situó en 4.07%, el cual se ubica dentro de los límites de la tasa parámetro, situación que sugiere la conveniencia de una política monetaria invariable. En lo que se refiere a la tasa pasiva de paridad, manifestó que, al 24 de febrero de 2005, el límite inferior fue de 6.46% y el límite superior de 8.04%, en tanto que la tasa promedio ponderado de depósitos a plazo del sistema bancario fue de 6.91%, lo que aconseja una política monetaria invariable.

En cuanto a la emisión monetaria observada al 3 de marzo de 2005, indicó que presenta una desviación de Q100.2 millones respecto del límite superior programado para dicha variable, lo que estaría indicando que existe espacio para restringir la política monetaria.

En cuanto a los medios de pago totales, al 24 de febrero de 2005, exhibieron un crecimiento interanual de 10.7%, el cual se encuentra por debajo del límite inferior del rango estimado para dicha variable a esa misma fecha (10.8 % a 12.8%), lo que aconseja relajar la política monetaria. Asimismo, a la fecha indicada, el crédito bancario al sector privado registró un crecimiento interanual de 16.7%, el cual se encuentra dentro de los límites del rango estimado para el 24 de febrero de 2005 (15.8% a 17.8%), lo que sugiere una política monetaria invariable.

Con relación a las expectativas de inflación del sector privado, indicó que, según la encuesta realizada en febrero de 2005, para diciembre de 2005 se estimó un ritmo inflacionario de 7.21%, el cual se encuentra por encima del rango de meta de política monetaria (4.0% a 6.0%), aspecto que sugiere restringir la política monetaria.

Mencionó que el Índice de Condiciones Monetarias -ICM-, al 24 de febrero de 2005, fue de -2.97%, el cual se encuentra dentro del rango estimado para dicha variable al 24 de febrero de 2005 (-4.19% a -2.59%), lo que indica que la política monetaria permanezca invariable.

Para concluir, informó que la orientación de las variables indicativas de la política monetaria permanecen igual con respecto a la semana anterior: tres variables sugieren una política monetaria más restrictiva (la proyección de inflación subyacente, la emisión monetaria y las expectativas de inflación de analistas privados); una aconseja relajarla (los medios de pago totales); y, cinco indican que se mantenga invariable (la proyección de

inflación total, la tasa parámetro, la tasa pasiva de paridad, el crédito bancario al sector privado y el Índice de Condiciones Monetarias).

TERCERO: Análisis de la situación monetaria.

El Comité tomó nota que los factores monetizantes y desmonetizantes previstos para el período del 7 al 11 de marzo, indican que la creación de liquidez primaria aumentaría en Q1,109.7 millones, debido fundamentalmente a vencimientos de CDPs, lo cual sería parcialmente compensado por un aumento en la demanda de emisión monetaria por Q4.3 millones. Asimismo, que la emisión monetaria se encuentra desviada en Q183.3 millones por encima del punto central programado para dicha variable, por lo que el exceso de liquidez para el referido período se ubica en Q1,288.7 millones. De darse estos factores, el Comité consideró que es necesario, para hacer compatible la oferta de emisión con la demanda programada, que de los CDPs que vencen durante el período (Q1,570.6 millones, según registros al 3 de marzo de 2005) tengan que recolocarse Q1,288.7 millones.

El Comité también fue informado que el resultado de la encuesta de expectativas de inflación del panel de expertos económicos a febrero de 2005, ubicó la inflación esperada para finales de diciembre de 2005 en 7.21%; superior en 0.09 puntos porcentuales al dato de la encuesta de enero.

El Comité deliberó acerca del establecimiento de los cupos que tendrán las operaciones de estabilización monetaria del Banco de Guatemala en el mecanismo de licitaciones para la semana del 7 al 11 de marzo. Al respecto se indicó que, con base en las necesidades de neutralización de liquidez que establece el flujo diario estimado de monetización, elaborado por el Departamento de Estudios Económicos, para la referida semana, y una vez excluidas las operaciones a 7 días plazo y las recolocaciones esperadas con entidades del sector público, el monto de operaciones de estabilización monetaria a realizar ascendía a Q782.4 millones, monto que es levemente superior al que se estimó para la semana anterior.

En ese contexto, se indicó que las condiciones monetarias previstas para la semana en referencia son similares a las observadas la presente semana, por lo que en el Comité privó el criterio de que es factible mantener el cupo de captación establecido hasta ahora para cada licitación; es decir, de Q13.0 millones para cada plazo.

CUARTO: Definición de los lineamientos de ejecución de la Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia para la semana próxima.

Con base en el análisis de la situación monetaria, el Comité de Ejecución acordó mantener 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 una tasa de interés de 2.75%; en tanto que, las posturas de oferta de liquidez a 7 días plazo, a una tasa de interés inicial de 7.65%, cuya garantía de dichas operaciones se hará 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 acordado en materia de coordinación con la política fiscal para la participación en el mercado de dinero, acordó que las convocatorias para las licitaciones de depósitos a plazo se continúen realizando los días lunes, miércoles y viernes de cada semana, a los plazos de 28, 91, 182, 364, 728 días (2 años) y 1092 días (3 años), cuyo pago de intereses para estos últimos dos plazos será en forma semestral, ello con el fin de mantener las mismas condiciones en las que opera el Ministerio de Finanzas Públicas, el cupo de captación para cada plazo en cada licitación será de Q13.0 millones; y, que las tasas de interés sean determinadas de acuerdo con las condiciones del mercado. Por otra parte, el Comité acordó que se continúen realizando captaciones en forma directa en ventanilla, con las entidades oficiales y con el público. En el caso de las entidades oficiales, que éstas se sigan realizando conforme las condiciones financieras prevalecientes; es decir, la tasa de interés a aplicar para cada plazo será la que aplica el Banco de Guatemala en la MEBD y en la bolsas de valores para el plazo de 7 días y para los otros plazos será el promedio ponderado que resulte de la licitación de depósitos a plazo en quetzales. En cuanto a las captaciones con el público se refiere, la tasa de interés, para cada plazo, no podrá ser mayor de la promedio ponderado de la licitación correspondiente menos un punto porcentual.

Respecto a la participación del Banco de Guatemala en el mercado cambiario, el Comité acordó se continuara participando en el SINEDI mediante la regla de participación establecida en la sesión 4-2005.

Finalmente, el Comité acordó que las convocatorias para las licitaciones de depósitos a plazo en dólares de los Estados Unidos de América -DPs en US\$- se realicen los días martes y jueves de cada semana a los plazos de 91 y 336 días, por un monto de hasta US\$30.0 millones, y que las tasas de interés serán determinadas de conformidad con la curva de rendimiento calculada con las tasas de interés de los Bonos del Tesoro expresados en dólares de los Estados Unidos de América (2.89% para 91 días y 3.25% para 336 días).

No habiendo otro asunto que tratar, la sesión finalizó a las trece horas con cuarenta minutos firmando de conformidad las personas que asistieron.