

# COMITÉ DE EJECUCIÓN

## ACTA NÚMERO 52-2005

Sesión 52-2005 celebrada en el edificio del Banco de Guatemala, el viernes catorce de octubre de dos mil cinco, a partir de las quince horas con treinta minutos.

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 50-2005 y 51-2005, correspondientes a las sesiones celebradas el 7 y 13 de octubre de 2005, respectivamente.  
(Circularon proyectos de acta)

**SEGUNDO:** Evaluación de las posturas de la licitación de Depósitos a Plazo en quetzales No. DP-124-2005.

**TERCERO:** Información de los mercados y variables monetarias.

- a) Mercados de Dinero y Cambiario
- b) Variables Monetarias

**CUARTO:** Análisis de la situación monetaria y 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.

No habiendo observaciones, el Comité aprobó las actas números 50-2005 y 51-2005.

**SEGUNDO:** Evaluación de las posturas de la licitación de Depósitos a Plazo en quetzales No. DP-124-2005.

El Comité conoció las posturas recibidas en la licitación de depósitos a plazo -CDPs- a plazos largos (Q160.0 millones a 1457 días (4 años), a tasa de interés entre 7.25% y 9.00%; Q5.0 millones a 2184 días (6 años), a tasa de interés de 7.75%; y, Q20.0 millones a 2912 días (8 años), a tasa de interés de 8.40%) y, tomando como referencia la curva de rendimientos calculada mediante la interpolación de tasas de interés vigentes para títulos

públicos, acordó adjudicar la primer postura recibida a 4 años plazo por Q150.0 millones, la postura recibida a 6 años plazo por Q5.0 millones y las dos posturas recibidas a 8 años plazo por Q20.0 millones.

**TERCERO:** Información de los mercados y variables monetarias.

El Coordinador 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 10 al 14 de octubre de 2005, con cifras parciales a esta última fecha, se registraron captaciones de CDPs por Q2,107.9 millones y vencimientos por Q2,337.5 millones, lo que dio como resultado vencimientos netos por Q229.6 millones, asociados a las operaciones realizadas en licitaciones (captaciones netas por Q6.8 millones), en la Mesa Electrónica Bancaria de Dinero -MEBD- y en las bolsas de valores (vencimientos netos por Q82.0 millones) y en ventanilla (vencimientos netos por Q154.4 millones).

Respecto a las tasas de interés aplicadas en las captaciones de CDPs, indicó que durante el período del 10 al 13 de octubre de 2005, para el caso de licitaciones, las tasas de interés de corte fueron de: 5.00% para 91 días y 6.1998% 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 política monetaria de 3.75%.

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 10 al 14 de octubre de 2005, con datos parciales a esta última fecha, la mínima fue de 2.80%, observada el 14 de octubre de 2005, y la máxima de 3.92%, registrada el 10 de octubre 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 3.07% para los títulos públicos y de 4.76% para los títulos del sector financiero.

Por otra parte, informó que, durante el período del 10 al 14 de octubre de 2005, en relación a las operaciones con bonos del tesoro se registraron vencimientos por Q0.5 millones.

En cuanto a la licitación de depósitos a plazo en dólares de los Estados Unidos de América, convocada el 11 de octubre de 2005, mencionó que no se presentaron posturas de demanda.

Respecto al Mercado Institucional de Divisas informó que durante el período del 6 al 13 de octubre de 2005, el promedio diario de operaciones de compra fue de US\$57.0 millones y el de venta fue de US\$55.2 millones y que los tipos de cambio mostraron una tendencia al alza. En efecto, el jueves 6 de octubre fueron de Q7.72428 por US\$1.00 para la compra y de Q7.74840 por US\$1.00 para la venta, el viernes 7 de octubre fueron de Q7.73429 y Q7.76264, el lunes 10 de octubre fueron de Q7.73670 y Q7.77097, el martes 11 de octubre fueron de Q7.74224 y Q7.77123 y, finalmente, el jueves 13 de octubre fueron de Q7.74109 y Q7.76938.

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 7 al 14 de octubre del presente año, comentó que en el Sistema Privado Institucional de Divisas -SPID-, se realizaron las operaciones siguientes: el lunes 10 de octubre por US\$400.0 miles, a un tipo de cambio promedio ponderado de Q7.77250 y el jueves 13 de octubre US\$200.0 miles, a Q7.76850. En lo que respecta al Sistema Electrónico de Negociación de Divisas -SINEDI-, expuso que durante el período no se realizaron operaciones y que únicamente el Banco de Guatemala ingresó diariamente una postura de compra por US\$10.0 millones, cuyos precios fueron los siguientes: para el viernes 7 de octubre de Q7.67074, para el lunes 10 de octubre de Q7.68529, para el martes 11 de octubre de Q7.69516, para el jueves 13 de octubre de Q7.70226 y para el viernes 14 de octubre de Q7.70684.

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 7 al 14 de octubre de 2005, no se cerraron operaciones. En cuanto al precio de cierre, de referencia, al viernes 14 de octubre, indicó que para los vencimientos a liquidarse en diciembre de 2005 fue de Q7.76900 y para los vencimientos a liquidarse en marzo de 2006 fue de Q7.78000.

b) El Director del Departamento de Estudios Económicos informó que el 13 de octubre de 2005, el excedente de encaje diario del sistema bancario se ubicó en una posición de Q573.5 millones, con una posición promedio de Q56.1 millones.

Destacó que en el período del 6 al 13 de octubre de 2005, los principales factores monetizantes fueron las disminuciones en los saldos de los depósitos a plazo constituidos en el Banco de Guatemala por Q369.9 millones, de los depósitos del Gobierno Central en el

Banco de Guatemala por Q245.0 millones; mientras que los principales factores desmonetizantes fueron el incremento en los saldos del encaje bancario por Q283.9 millones y de los depósitos del resto del sector público en el Banco Central por Q45.6 millones; y, la disminución en el saldo de las Reservas Internacionales Netas -RIN- por el equivalente a Q47.2 millones.

Con relación a las variables indicativas de la Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia indicó que con la proyección a septiembre, para diciembre de 2005 la inflación total esperada, estimada con un modelo de mínimos cuadrados ordinarios, es de 7.50% y con un modelo de suavizamiento exponencial de 9.04%; el promedio simple de ambos modelos se ubica en 8.27%, el cual se encuentra por encima del rango meta de política (4.0% a 6.0%), lo que sugiere una política monetaria restrictiva.

Con relación a la inflación subyacente esperada para 2005, con datos a septiembre de 2005, estimada con un modelo autoregresivo integrado de promedios móviles ARIMA, fue de 7.52%, en tanto que estimada con un modelo de suavizamiento exponencial fue de 7.93%; el promedio simple de ambos modelos es de 7.73%, 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 6 de octubre de 2005, el límite inferior fue de 3.63%, en tanto que el límite superior se ubicó en 11.53%, mientras que el promedio simple resultante entre la tasa de reportos de 8 a 15 días (3.89%) y la tasa promedio ponderado de las operaciones de mercado abierto -OMAs- de hasta 91 días (3.91%) se situó en 3.90%, 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 6 de octubre de 2005, el límite inferior fue de 5.62% y el límite superior de 7.20%, en tanto que la tasa promedio ponderado de depósitos a plazo del sistema bancario fue de 6.93%, la cual se mantiene dentro del rango de la tasa pasiva de paridad, lo que aconseja una política monetaria invariable.

En cuanto a la emisión monetaria observada al 13 de octubre de 2005, indicó que presenta una desviación de Q425.7 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 6 de octubre de 2005, exhibieron un crecimiento interanual de 15.6%, el cual se encuentra dentro del rango estimado para dicha variable a esa misma fecha (14.8% a 16.8%), lo que aconseja que la política monetaria se mantenga invariable. Asimismo, a la fecha indicada, el crédito bancario al sector privado registró un crecimiento interanual de 19.5%, el cual se encuentra por encima del límite superior del rango estimado para el 6 de octubre de 2005 (16.4% a 18.4%), lo que sugiere una política monetaria restrictiva.

Con relación a las expectativas de inflación de analistas privados, indicó que, según la encuesta realizada en septiembre de 2005, para diciembre de 2005 se espera un ritmo inflacionario de 8.66%, 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 6 de octubre de 2005, fue de -3.66 puntos porcentuales el cual se encuentra dentro del rango estimado para dicha variable a esa fecha (-4.19 a -2.59 puntos porcentuales), lo que aconseja que la política monetaria se mantenga invariable.

Para concluir, informó que la orientación de las variables indicativas permanece igual con respecto a la semana anterior: cinco variables sugieren que la política monetaria sea restrictiva (la proyección de inflación total, la proyección de inflación subyacente, las expectativas de inflación de analistas privados, la emisión monetaria y el crédito bancario al sector privado); cuatro variables sugieren que la política monetaria se mantenga invariable (la tasa parámetro, la tasa pasiva de paridad, el Índice de Condiciones Monetarias y los medios de pago totales); y, ninguna sugiere relajarla.

Por otra parte, presentó la información del Índice de Precios al Consumidor a septiembre con base en el reporte del Instituto Nacional de Estadística -INE- (la inflación mensual fue de 0.85%, superior en 0.49 puntos porcentuales a la de agosto de 2005; el ritmo inflacionario se ubicó en 9.45%, superior en 0.08 puntos porcentuales al de agosto de 2005 y superior en 1.4 puntos porcentuales al observado en septiembre de 2004; la inflación subyacente registró un ritmo de 7.93%, inferior en 0.14 puntos porcentuales al de agosto de 2005 (8.07%) e inferior al de septiembre de 2004 (8.01%)); así como las estimaciones de los componentes importado y doméstico de la inflación (del 9.45% del ritmo inflacionario a septiembre de 2005, 3.67 puntos porcentuales son atribuibles a la inflación importada, de la cual, a su vez, 2.71 puntos porcentuales correspondían a la

inflación importada indirecta (efecto de segunda vuelta); por lo tanto, del ritmo inflacionario, 5.78 puntos porcentuales corresponden a la inflación doméstica).

**CUARTO:** Análisis de la situación monetaria y definición de los lineamientos de ejecución de la Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia para la semana próxima.

a) Análisis de la situación monetaria

El Comité tomó nota que los factores monetizantes y desmonetizantes previstos para la semana del 14 al 19 de octubre de 2005 indican un aumento de la creación de liquidez primaria por Q1,365.1 millones, debido fundamentalmente, a vencimientos de CDPs. Así también, se prevé una disminución en la demanda de emisión monetaria por Q112.1 millones y una posición diaria de liquidez bancaria por Q307.5 millones. Asimismo, que la emisión monetaria se encuentra desviada en Q554.5 millones por encima del punto central programado para dicha variable, por lo que el excedente de liquidez agregada estimada para el referido período se ubica en Q2,339.3 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 (Q1,432.4 millones, según registros al 13 de octubre de 2005) tengan que recolocarse; y, además, realizar captaciones adicionales por alrededor de Q906.9 millones.

Con base en la información recibida, el Comité inició la discusión sobre la decisión que habrá de adoptar en su próxima sesión en cuanto a modificar o mantener el nivel de la tasa líder de la política monetaria. En ese sentido, se analizaron tanto los factores que aconsejan aumentar la tasa de interés como aquéllos que aconsejan mantenerla invariable.

Respecto de los primeros pueden mencionarse los siguientes:

1. Que el ritmo inflacionario continuó aumentando y que el registrado a septiembre (9.45%) resulta ser el más alto en los últimos cuatro años y el segundo más alto en los últimos ocho años.
2. Que la inflación acumulada (6.69%) ya rebasó el límite superior del rango meta programado (6%) y que, en un contexto de expectativas inflacionarias al alza, resulta improbable que en los próximos meses se registren inflaciones intermensuales negativas, por lo que resulta evidente que la meta de inflación para fin de año no se cumplirá, situación que aconseja fuertemente que el Banco Central

- restrinja las condiciones monetarias para morigerar las expectativas inflacionarias asociadas a dicho comportamiento.
3. Que con el alza observada tanto del ritmo inflacionario como de la inflación acumulada, podría preverse que las expectativas de inflación para diciembre de 2005 de los analistas del sector privado para el presente mes vuelvan a subir con respecto a las registradas el mes pasado.
  4. Que con el incremento observado en la inflación importada indirecta (efecto de segunda vuelta) se confirma un ajuste al alza de las expectativas inflacionarias por parte de los agentes económicos, lo cual entraña el riesgo de que los mismos estén descontando un nivel mayor de tasa inflacionaria.
  5. Que las consecuencias para Guatemala de la Tormenta Tropical *Stan* en materia inflacionaria, por tratarse de un *shock* de oferta, hacen probable que para el presente mes pueda registrarse una mayor volatilidad en los precios, principalmente de los productos agropecuarios, lo que en el muy corto plazo se traduciría en mayores presiones inflacionarias.
  6. Que en el contexto de la ejecución de la política monetaria dentro de un esquema monetario de metas explícitas de inflación, lo más importante para un Banco Central es el seguimiento de la inflación esperada tanto total como subyacente, a efecto de actuar oportunamente para el logro de la meta inflacionaria trazada para el mediano plazo. En este sentido, se hizo énfasis en que el alza observada con datos a septiembre en las proyecciones econométricas de dichas variables para diciembre de 2005 y 2006, sugieren aumentar la tasa líder de la política monetaria.
  7. Que si bien buena parte de la inflación se sigue explicando por el efecto de la inflación importada, hay que tener presente que dicha inflación genera expectativas inflacionarias que pueden autocumplirse o generar comportamientos en los agentes económicos que distorsionen la asignación de recursos en la economía, por lo que el Banco Central debe actuar oportunamente para aplacar las expectativas inflacionarias.

Respecto de los factores que aconsejarían no modificar la tasa líder de la política monetaria, se indicaron los siguientes:

1. Que en el presente mes el precio internacional del petróleo se está morigerando, lo cual podría contribuir a reducir parte de las presiones inflacionarias por dicha vía.
2. Que la variación interanual de la inflación subyacente observada en septiembre disminuyó con respecto a la de agosto, evidenciando la naturaleza no-monetaria de la inflación mensual.
3. Que a pesar de la situación de emergencia derivada de la Tormenta Tropical *Stan*, que implicaría la necesidad de expandir el gasto público en lo que resta de 2005 para las actividades de rehabilitación que le corresponden al Gobierno Central, la evolución de la ejecución presupuestaria a la fecha conforme a lo programado, y de acuerdo con información del Ministerio de Finanzas Públicas, hace previsible que no se tenga que recurrir a una expansión monetaria significativa, por lo que, en este caso, puede considerarse que las acciones de política monetaria deben ser prudentes.

A efecto de contar con más elementos de juicio para una toma de decisiones acertada en la coyuntura actual, el Comité conoció un informe de los departamentos técnicos acerca del papel que debe tener la política monetaria luego de un desastre natural, como el recientemente ocurrido en Guatemala. En el mismo se indica que el análisis de la política monetaria debe enfocarse dentro de los parámetros siguientes: que un huracán es un *shock* de oferta, por lo que este desastre es un shock temporal y que las medidas necesarias para restablecer la actividad económica deben segregar claramente las medidas inmediatas para mitigar la crisis humanitaria de aquéllas orientadas a la reconstrucción de la capacidad productiva de la economía. En este sentido, se enfatizó en los argumentos siguientes:

- i) *Shock* de oferta. El huracán Stan es un *shock* de oferta que afecta directamente a la función agregada de producción de la economía, lo que significa que dicho fenómeno puede producir desempleo y aumento de precios (ya que la curva de oferta agregada de la economía se desplaza hacia la izquierda). El hecho de que un *shock* sea de oferta -función agregada de producción- implica que la solución a dicha problemática debe sustentarse en medidas que induzcan el ajuste por el lado de la oferta. En este contexto, la política monetaria no tiene incidencia sobre el ajuste necesario, ya que la misma sólo cuenta con instrumentos que afectan al lado de la demanda de la economía. Esto significa que la gestión monetaria debe continuar con su función de mantener la estabilidad de precios.



- ii) Horizonte del problema. El desastre generado por el huracán es de naturaleza temporal, lo que implica que requiere de medidas temporales. Esto se basa en el principio económico que indica que un problema temporal puede ser financiado, mientras que uno permanente requiere de un ajuste de toda la economía. Esto refuerza lo expresado en el sentido de que la política monetaria debe continuar cumpliendo con su objetivo fundamental, el cual es mantener la estabilidad del nivel general de precios, y compete al gobierno la introducción de medidas temporales para financiar las acciones destinadas a corregir los problemas tanto del periodo de emergencia como las de reconstrucción.
- iii) Periodos de crisis y de reconstrucción. Las medidas a adoptar para restablecer la actividad económica deben orientarse a resolver los problemas inmediatos o de emergencia y los de mediano y largo plazos para posibilitar el crecimiento ordenado de la economía del país. En el período de emergencia (tipificado por acciones de carácter humanitario) las consideraciones económicas son secundarias, pudiéndose recurrir a la ayuda internacional, al endeudamiento externo o la introducción de impuestos temporales para financiar las medidas. En contraste, las medidas de reconstrucción de la economía requieren de acciones de mediano y largo plazos, con consideración sobre temas de eficiencia y prudencia económica que permitan un crecimiento económico sólido. Cabe puntualizar que un desastre natural como el huracán *Stan* afecta negativamente la infraestructura física y productiva de un país, lo que implica una contracción del producto potencial. Es por eso que las acciones orientadas a restablecer la capacidad productiva de la economía competen al sector de las finanzas públicas -infraestructura física- y al sector privado a través de inversión productiva, mientras que el aporte de la política monetaria se circunscribe a propiciar la estabilidad macroeconómica.
- iv) El papel de la política monetaria en el período de emergencia. En este período el *shock* de oferta genera volatilidad de muy corto plazo en el nivel de precios de varios productos, por lo que la política monetaria debe orientarse especialmente a aplacar las expectativas inflacionarias que puedan generarse. Un ejemplo es el recientemente observado en los Estados Unidos de América, donde a los pocos días de la devastación del Huracán *Katrina*, la Reserva Federal continuó ajustando la tasa objetivo de los fondos federales con el objeto de abatir las presiones

inflacionarias. En este sentido, para el caso de Guatemala la decisión de política también debe tomarse en el contexto del análisis de las proyecciones de inflación, que pueden estar siendo influenciadas por el shock de oferta y su consecuente impacto en las expectativas inflacionarias.

- v) El papel de la política monetaria en la reconstrucción de la economía. La reconstrucción, como se mencionó, debe sustentarse en un crecimiento sólido y ordenado de la economía nacional. Esto implica que el banco central debe mantener la estabilidad de precios para inducir tanto un comportamiento adecuado de las expectativas de los agentes económicos como un escenario macroeconómico estable y certero. Es importante puntualizar que la incertidumbre generada por la inflación puede afectar negativamente la reconstrucción de la capacidad productiva del país, ya que dicha incertidumbre es altamente perniciosa para la inversión privada, pivote fundamental para la reconstrucción de la actividad productiva de la economía nacional. La evidencia empírica internacional corrobora lo mencionado, ya que en países como México y los Estados Unidos de América, que han sido afectados por desastres similares, han mantenido la orientación de la política monetaria hacia la manutención de la estabilidad de precios, ya que ello posibilita una recuperación sólida y sostenible de la economía doméstica.

El Comité debatió sobre la información presentada y varios de sus miembros coincidieron en que la política monetaria debe ser firme, en las actuales circunstancias, a fin de aplacar las expectativas inflacionarias derivadas del desastre natural y, al mismo tiempo, de sentar las bases para una recuperación económica sostenible en un clima de estabilidad. Sin embargo, algunos miembros del Comité indicaron que, no obstante lo indicado, es conveniente evaluar la situación con más detenimiento, a la luz del caso particular de Guatemala con los efectos del Huracán Stan, ya que si bien un alza moderada en la tasa de interés líder difícilmente debería tener efecto negativo sensible sobre el flujo de crédito a la actividad económica, en la coyuntura actual es prudente contar con mayor información sobre la magnitud real de los daños para fundamentar la decisión de política monetaria a adoptar. En este sentido, el Comité convino en continuar profundizando el análisis de los factores mencionados a efecto de contar, con un adecuado grado de certeza, con los fundamentos adecuados para decidir en su próxima sesión, si ajusta o mantiene el nivel de la tasa de interés líder de la política monetaria.

Con relación a la determinación de cupos para las licitaciones de la semana siguiente, se tomó en cuenta la información que proporcionan el flujo diario de monetización estimado para la siguiente semana y la regla establecida para la determinación de cupos, con base en lo cual el Comité acordó que el cupo de captación para los plazos de 91 y 364 días a convocar el día lunes se estableciera en Q15.0 y Q30.0 millones, respectivamente, y para los plazos de 182 y 728 días a convocar el día miércoles fuera de Q25.0 millones para cada uno. Por otra parte, se estableció un cupo de captación de Q25.0 millones para el plazo de 2,912 días (8 años) a convocar el día viernes.

- b) 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 para la semana del 17 al 21 de octubre de 2005, 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 3.75%, 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 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 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 la semana próxima; así, el lunes a plazos de 91 días y 364 días, con un cupo de captación de Q15.0 millones y Q30.0 millones, respectivamente y los miércoles a 182 días y 728 días, con un cupo de captación de Q25.0 millones para cada uno de los plazos. Las tasas de interés serán determinadas de acuerdo con las condiciones del mercado, reflejadas en las posturas que se reciban, considerando la curva de rendimientos establecida por los departamentos técnicos; y, el viernes a plazos de 1456 días (4 años), 2184 días (6 años) y 2912 días (8 años), para los plazos de 4 años y 6 años sin cupo pre-anunciado de captación

y para 8 años con un cupo de captación de Q25.0 millones. Para la adjudicación correspondiente, el Comité decidirá el monto a adjudicar para cada plazo y para la determinación de la tasa de interés a aplicar, se tomará como referencia la que corresponda a cada uno de dichos plazos en una curva de rendimientos calculada mediante la interpolación de las tasas de interés a 364 días (1 año) y 10 años plazo. El pago de intereses para los plazos mayores de 364 días será en forma semestral, ello con el fin de mantener las mismas condiciones en las que operaba el Ministerio de Finanzas Públicas.

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 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 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.

Por otra parte, el Comité acordó que la convocatoria para las licitaciones de depósitos a plazo en dólares de los Estados Unidos de América -DPs en US\$- se realicen los martes de cada semana a los plazos de 91 días y 336 días, por un monto de hasta US\$30.0 millones, hasta que el Banco de Guatemala participe en el primer umbral de la regla de participación de venta en el mercado cambiario. Las posturas que se reciban pueden ser adjudicadas a tasas de interés de hasta 3.05% para el plazo de 91 días y de hasta 3.89% para el plazo de 336 días, conforme lo acordado en la sesión 48-2005, sin excluir la posibilidad de que si las posturas que se reciban a tasas superiores lo ameritan, se convocaría a sesión del Comité para decidir su adjudicación.

El Comité acordó que se continúe aceptando la constitución de depósitos a plazo en dólares de los Estados Unidos de América en forma directa en ventanilla, de las entidades públicas, a los plazos vigentes (91 días y 336 días) y que la tasa de interés a aplicar será el promedio ponderado resultante de la última licitación adjudicada de depósitos a plazo expresados en dicha moneda.

Respecto a la participación del Banco de Guatemala en el mercado cambiario, el Comité acordó que se continuara participando en el SINEDI mediante las reglas de participación establecidas para el efecto.

**QUINTO:** Otros Asuntos.

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