

JUNTA MONETARIA

RESOLUCIÓN JM-168-2006

Inserta en el Punto Primero del Acta 66-2006, correspondiente a la sesión celebrada por la Junta Monetaria el 28 de diciembre de 2006.

PUNTO PRIMERO: Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia: Evaluación a Noviembre de 2006 y Propuesta para 2007.

RESOLUCIÓN JM-168-2006. Conocidos los dictámenes CT-3/2006 y CT-4/2006 del Consejo Técnico del Banco de Guatemala, en los que se presentan, por una parte, la Evaluación de la Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia a Noviembre de 2006 y, por la otra, las Perspectivas Económicas para 2007 y 2008 y la Propuesta de Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia para 2007; y, CONSIDERANDO: Que esta Junta estimó pertinente expresar su criterio sobre la importancia de asegurar condiciones que favorezcan la estabilidad macroeconómica en el mediano y largo plazos, mediante la adopción de una orientación de política económica que en los campos fiscal y comercial respalden un proceso sostenido de reducción de la inflación que viabilice su convergencia hacia niveles inflacionarios similares a los prevalecientes en países en desarrollo que operan bajo el esquema de metas explícitas de inflación; CONSIDERANDO: Que en un régimen de metas explícitas de inflación, las metas de inflación de mediano y largo plazos tienen el propósito primordial de constituir el ancla nominal de la política monetaria y, como tal, orientar en forma efectiva tanto las acciones de política monetaria como las expectativas de los agentes económicos; CONSIDERANDO: Que durante 2006 el desempeño de la política monetaria ha sido apoyado por la política fiscal, mediante el mantenimiento de un nivel de depósitos en el Banco de Guatemala por arriba de lo programado, en un ambiente en el que prevalece la formación de expectativas positivas de crecimiento económico por parte de los agentes económicos, derivada del comportamiento dinámico de la economía global, así como de los niveles de inversión pública y privada previstos; CONSIDERANDO: Que el ritmo inflacionario se desaceleró durante la mayor parte de 2006, tanto es así que a noviembre del presente año el ritmo inflacionario disminuyó 4.17 puntos porcentuales, al pasar de 8.57% en diciembre de 2005 a 4.40% en noviembre de 2006 debido, por una parte, a la reducción de los precios internacionales del petróleo y sus derivados, especialmente durante el segundo semestre de 2006 y, por la otra, al efecto rezagado proveniente de los incrementos en la tasa de interés líder de la política monetaria efectuados en 2005 y en 2006; CONSIDERANDO: Que como resultado de la reducción del precio internacional del petróleo, la inflación importada disminuyó 1.57 puntos porcentuales, al pasar de 2.21 puntos porcentuales en diciembre de 2005 a 0.64 puntos porcentuales en noviembre de 2006, lo que aunado a una desaceleración de 2.60 puntos porcentuales en la inflación interna en el mismo período, explica la disminución de 4.17 puntos porcentuales en el ritmo inflacionario; CONSIDERANDO: Que de acuerdo a las últimas proyecciones, el ritmo inflacionario a diciembre de 2006 se ubicaría en 4.9%, porcentaje inferior a la meta de inflación fijada por la autoridad monetaria de 6% +/- 1 punto porcentual; CONSIDERANDO: Que en 2006 se prevé una tasa de crecimiento económico de 4.6%, superior a la registrada en 2005, como resultado, por una parte, de la disciplina de las políticas monetaria y fiscal y, por la otra, de un mejor clima de negocios, aspecto que se ha reflejado en mayores niveles de inversión privada y pública; CONSIDERANDO: Que la fortaleza de una economía ante shocks económicos y extraeconómicos requiere de una política monetaria disciplinada (con un ancla nominal definida y un tipo de cambio flexible), una política fiscal equilibrada, una base institucional y estructural adecuada, que constituyan la plataforma del crecimiento sostenible; CONSIDERANDO: Que para cumplir en 2007 con su objetivo fundamental, la política monetaria deberá contemplar, en el orden externo, la persistencia de diversos fenómenos económicos que podrían incidir en su efectividad, tales como: a) el ajuste del déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos de los Estados Unidos de América; b) los flujos de capital y la política monetaria del referido país; c) el comportamiento del precio internacional del petróleo; y, d) la evolución del crecimiento económico de los Estados Unidos de América y de la República Popular China; CONSIDERANDO: Que es preciso que el Banco Central continúe orientando su política monetaria a la consecución de la meta de inflación, en un marco de efectividad de los mecanismos de transmisión de la misma; CONSIDERANDO: Que la solidez de las finanzas públicas es fundamental para que sirva de apoyo permanente a la gestión de la política monetaria y haga posible la consecución de la meta de inflación en el mediano plazo; CONSIDERANDO: Que en el régimen cambiario vigente, el tipo de cambio nominal se determina por la interacción entre la oferta y la demanda de divisas en el mercado cambiario, lo cual es consistente con el esquema de metas explícitas de inflación, no obstante las medidas que durante 2006 se adoptaron para moderar la volatilidad del tipo de cambio nominal, aún es preciso aumentar la certidumbre de los agentes económicos en cuanto a la participación del Banco Central en el referido mercado, razón por la cual se requiere perfeccionar el régimen cambiario flexible mediante la determinación de una regla explícita que oriente la citada participación, con el propósito de minimizar la referida volatilidad sin afectar la tendencia del tipo de cambio nominal; CONSIDERANDO: Que derivado de que el Congreso de la República no aprobó el Proyecto de

Presupuesto General de Ingresos y Egresos del Estado para el Ejercicio Fiscal 2007, la ejecución de las finanzas públicas para el próximo año se registrará por el presupuesto de 2006, razón por la cual el programa monetario tendrá que ajustarse a este último presupuesto; CONSIDERANDO: Que de conformidad con las estimaciones de ingresos y egresos del Ministerio de Finanzas Públicas, para 2007 se prevé una ejecución presupuestaria que ubicaría el déficit fiscal en un nivel que, como máximo, alcanzaría 0.9% del Producto Interno Bruto, porcentaje inferior al déficit fiscal previsto para 2006 (1.5%); CONSIDERANDO: Que si bien es cierto que se tiene certeza en cuanto a los montos globales de ingresos, de gastos y de financiamiento que deberán observarse a partir del próximo año, también lo es que no hay certeza en cuanto a la fuente de financiamiento que corresponde a la colocación de Bonos del Tesoro, en virtud de que para el efecto la misma tendrá que ser aprobada por el Congreso de la República, por lo que todavía no existen disposiciones legales y reglamentarias que indiquen sus características; CONSIDERANDO: Que la tasa de crecimiento económico previsto de 5.1% para 2007 (4.6% para 2006) se fundamenta, en el orden externo, en un entorno favorable derivado de la evolución que experimentaría la economía de los principales socios comerciales de Guatemala, así como en la consolidación de los beneficios del Tratado de Libre Comercio con los Estados Unidos de América y, en el orden interno, dicho crecimiento se basa en el mantenimiento de la estabilidad macroeconómica, como resultado de la aplicación de políticas monetaria y fiscal disciplinadas, en la mejora del clima de negocios y en las mejores expectativas de los agentes económicos; CONSIDERANDO: Que para una adecuada ejecución de la Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia en un entorno macrofinanciero cambiante y dentro de un esquema de metas explícitas de inflación es imprescindible que la misma se fundamente en la aplicación de instrumentos y medidas que permitan actuar de forma oportuna y que, al mismo tiempo, se base en principios de participación en los mercados de dinero y cambiario claramente definidos que brinden mayor transparencia en las actuaciones del Banco Central; CONSIDERANDO: Que es procedente que el Banco Central, en el ámbito de su competencia, adopte acciones encaminadas al logro del desarrollo y profundización del mercado secundario de valores, en virtud de que un mayor desarrollo de dicho mercado mejora el funcionamiento de los mecanismos de transmisión y aumenta la efectividad de la política monetaria; CONSIDERANDO: Que durante 2006, la coordinación entre las políticas fiscal y monetaria se continuó llevando a cabo mediante el Grupo de Trabajo Banco de Guatemala – Ministerio de Finanzas Públicas que, conforme lo acordado por ambos entes, se reúne periódicamente con el fin de materializar los esfuerzos que le permitan a las políticas citadas cumplir con sus objetivos; CONSIDERANDO: Que la Propuesta de Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia para 2007, elevada a consideración de esta Junta, contiene los principios, los instrumentos y las medidas que la hacen coherente con los esfuerzos de avanzar en el desarrollo del esquema de metas explícitas de inflación, lo que permitirá continuar consolidando la confianza de los agentes económicos en el referido esquema y, por ende, la estabilidad en las principales variables macroeconómicas y financieras;

POR TANTO:

Con base en lo considerado, en lo dispuesto en los artículos 132 y 133 de la Constitución Política de la República de Guatemala, 3, 4, 13, 26 y 48 de la Ley Orgánica del Banco de Guatemala, así como tomando en cuenta los dictámenes CT-3/2006 y CT-4/2006 del Consejo Técnico del Banco de Guatemala, y en opinión de sus miembros,

LA JUNTA MONETARIA RESUELVE:

- I. TENER POR EVALUADA LA POLÍTICA MONETARIA, CAMBIARIA Y CREDITICIA DE 2006**
- II. DETERMINAR LA POLÍTICA MONETARIA, CAMBIARIA Y CREDITICIA PARA 2007, DE LA MANERA SIGUIENTE:**
 - A. OBJETIVO FUNDAMENTAL Y META DE POLÍTICA**
 - 1. Objetivo fundamental**

Congruente con la misión que le corresponde al Banco de Guatemala, el objetivo fundamental de la Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia para 2007 es crear y mantener las condiciones más favorables al desarrollo ordenado de la economía nacional, para lo cual propiciará las condiciones monetarias, cambiarias y crediticias que promuevan la estabilidad en el nivel general de precios.

En apoyo al logro del objetivo fundamental, y con el propósito de que en el mediano plazo la inflación interna converja hacia los niveles observados en las

economías en desarrollo que han aplicado con éxito el esquema de metas explícitas de inflación, la ejecución de la política monetaria debe ser complementada por acciones en los ámbitos de la modernización financiera y de la consolidación de las finanzas públicas, en el marco de una política económica integral y sostenible que propicie la competitividad y la eficiencia del sector productivo.

2. Meta de política

Para diciembre de 2007, el ritmo inflacionario, medido por la variación interanual del Índice de Precios al Consumidor -IPC-, deberá ubicarse en 5% con un margen de tolerancia de +/- 1 punto porcentual y para diciembre de 2008 dicho ritmo deberá ubicarse en 4.5% con un margen de tolerancia de +/- 1 punto porcentual.

B. VARIABLES INDICATIVAS

Con el propósito de guiar y orientar las acciones de Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia y evaluar en qué medida se está logrando la meta, así como con el fin de detectar oportunamente los efectos que eventos exógenos puedan tener sobre los mercados financieros y actuar, en consecuencia, de forma oportuna, se dará seguimiento a las variables indicativas siguientes:

1. Ritmo Inflacionario Total Proyectado

Se dará seguimiento al ritmo inflacionario total proyectado para diciembre de 2007 y para diciembre de 2008, comparándolo con la meta de inflación fijada para esos mismos meses.

2. Ritmo Inflacionario Subyacente Proyectado

Se dará seguimiento al ritmo inflacionario subyacente proyectado (tanto para diciembre de 2007 como para diciembre de 2008), para cuyo cálculo se excluyen del IPC los rubros que tienen una elevada variabilidad que no es explicada por razones monetarias.

3. Tasa de Interés Parámetro*

Para 2007, con el fin de buscar que las condiciones del mercado de dinero sean compatibles con el logro de la meta de inflación, se dará seguimiento a la tasa de interés parámetro (Tasa Taylor ajustada), comparándola con el promedio simple entre la tasa de interés promedio ponderado de las operaciones de reporte entre 8 y 15 días y la tasa de interés promedio ponderado de las operaciones de estabilización monetaria hasta 91 días.

4. Tasa de Interés Pasiva de Paridad

A fin de evaluar las condiciones de competitividad del mercado financiero interno respecto a los mercados financieros del exterior, se dará seguimiento a la tasa de interés pasiva de paridad, la cual incluirá un margen de fluctuación de media desviación estándar.

5. Liquidez Primaria

La liquidez primaria en la economía es un elemento fundamental en la teoría monetaria, dado que representa el concepto de dinero de alto poder, que es aquel que tiene un efecto multiplicador en el proceso de creación secundaria de dinero.

Para el seguimiento de la liquidez primaria se utilizará la emisión monetaria y la base monetaria amplia.

En cuanto a la emisión monetaria, conforme al programa monetario para 2007 (Anexo 1), se estima que la demanda de emisión monetaria crezca 11.2% respecto del nivel estimado de cierre en el programa monetario de 2006, compatible con una tasa esperada de crecimiento del Producto Interno Bruto, en términos reales, de 5.1% y con la meta de inflación de 5%.

En lo referente a la base monetaria amplia, compuesta por el numerario en circulación, la reserva bancaria y el saldo de operaciones de estabilización monetaria de corto plazo, se dará seguimiento a su evolución en relación con un corredor programado, cuyo margen de tolerancia corresponde a una desviación estándar.

6. Medios de Pago

Congruente con la estimación del crecimiento de la actividad económica, con la meta de inflación y con la velocidad de circulación del dinero, se estima que los medios de pago totales (M2) crecerán a finales de 2007 en un rango entre 15% y 17%, en términos interanuales. El seguimiento de esta variable se orientará a evaluar si su evolución observada a lo largo del año es compatible con la referida estimación de crecimiento interanual.

* Es la tasa de interés de corto plazo compatible con el mantenimiento de la estabilidad económica.

7. Crédito Bancario al Sector Privado

Consistente con el crecimiento de los medios de pago, se espera que el crecimiento del crédito bancario total al sector privado alcance a finales de 2007 un rango entre 21% y 23%, en términos interanuales. El seguimiento de esta variable se orientará a evaluar si su evolución observada a lo largo del año es compatible con la referida estimación de crecimiento interanual.

8. Expectativas de Inflación del Panel de Analistas Privados

Las expectativas acerca del comportamiento futuro de los precios en la economía pueden, en determinadas circunstancias, influir sobre la tendencia de la tasa de inflación que finalmente se observe en el período, por lo cual se deberá dar seguimiento al pronóstico de inflación proveniente de la encuesta de expectativas de inflación al panel de analistas privados.

9. Expectativas Implícitas de Inflación

El cálculo de las expectativas implícitas de inflación constituye una forma indirecta de obtener la percepción acerca de las expectativas de los agentes económicos, y se obtiene de estimar la brecha entre la tasa de interés de largo plazo y la tasa de interés de corto plazo, bajo la premisa de que la tasa de interés de largo plazo contiene información sobre la inflación esperada por los agentes económicos. En ese sentido, el seguimiento de la referida variable complementará la medición de las expectativas de inflación de los agentes económicos, lo cual es fundamental en un esquema de metas explícitas de inflación.

10. Pronósticos de Inflación de Mediano Plazo del Modelo Macroeconómico Semiestructural -MMS-

Se dará seguimiento al resultado de los pronósticos de inflación de mediano plazo que se obtengan de los cuatro corrimientos del Modelo Macroeconómico Semiestructural previstos para 2007.

C. PRINCIPIOS PARA PARTICIPAR EN EL MERCADO

Con el propósito de alcanzar el objetivo fundamental de la Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia para 2007, se considera conveniente explicitar los principios que han de regir la participación del Banco Central tanto en el mercado monetario como en el mercado cambiario.

1. Enfoque en el objetivo fundamental

Tomando en cuenta que dentro de un esquema de metas explícitas de inflación, el objetivo del Banco Central se circunscribe a alcanzar la estabilidad en el nivel general de precios, éste debe encauzar sus esfuerzos de política monetaria en la creación y el mantenimiento de las condiciones monetarias, cambiarias y crediticias más favorables al desarrollo ordenado de la economía nacional.

2. Uso de las operaciones de estabilización monetaria en un esquema de metas explícitas de inflación

En el esquema de metas explícitas de inflación, el principal instrumento para el control de la liquidez de la economía lo constituye la realización de operaciones de estabilización monetaria, que comprende, entre otras, la recepción de depósitos a plazo, así como la realización de operaciones de mercado abierto en el mercado secundario de valores, en condiciones de mercado, por parte del Banco Central, con los sectores financiero, público y privado no financiero, con la finalidad de contraer o expandir la oferta monetaria a efecto de que, por un lado, se modere el comportamiento de la demanda agregada de la economía y, por el otro, se influya sobre la evolución de las tasas de interés y así contribuir al logro del objetivo fundamental de la política monetaria, como lo es la estabilidad en el nivel general de precios.

3. Flexibilidad cambiaria

Si bien actualmente el régimen cambiario vigente es libre y el tipo de cambio nominal se determina por la interacción entre la oferta y la demanda de divisas en el mercado, existen razones que justifican la eventual participación del Banco Central en el mercado cambiario. En primer lugar, en una economía abierta el tipo de cambio nominal afecta el precio relativo entre los bienes internos y los externos, lo cual incide a su vez en la demanda interna y externa de bienes producidos localmente y, por lo tanto, influye en el comportamiento de la demanda agregada y de la inflación. En segundo lugar, existe también un canal directo por el cual el tipo de cambio nominal afecta el precio en moneda local de los bienes importados, por lo que una alta volatilidad cambiaria puede distorsionar los mensajes que envían los precios relativos internos al mercado. En tercer lugar, el Banco Central participaría en el mercado cambiario con el propósito de adquirir las divisas que requieran, por una parte, el propio banco y, por la otra, el gobierno central y las otras entidades del sector público.

D. INSTRUMENTOS PARA MANTENER LA ESTABILIDAD MACRO-FINANCIERA

1. Mercado monetario

a) Operaciones de estabilización monetaria

Para 2007 las operaciones de estabilización monetaria continuarán siendo el instrumento central para el control de la oferta de dinero, dado que es el que menos distorsiones ocasiona en el funcionamiento del mercado financiero, razón por la cual coadyuva a cumplir con el objetivo fundamental de promover la estabilidad en el nivel general de precios.

Para 2007 se continuará participando en el mercado mediante los mecanismos que actualmente utiliza el Banco de Guatemala para la recepción de Depósitos a Plazo -DPS-, siendo éstos:

i) Mecanismos para colocación

- Mesa Electrónica Bancaria de Dinero
Mediante este mecanismo se realizarán las negociaciones con bancos y sociedades financieras en forma diaria, al plazo de 7 días, a la tasa de interés líder de la política monetaria.
- Sistema de Valores de la Bolsa de Valores Nacional, S. A.
Mediante este mecanismo se realizarán diariamente negociaciones con el sector financiero en la Bolsa de Valores Nacional, S. A., al plazo de 7 días, a la tasa de interés líder de la política monetaria.
- Licitaciones
Mediante este mecanismo, por medio de las bolsas de valores que operan en el país, se realizarán las convocatorias a las licitaciones que se efectúen con cupos predeterminados para los plazos de hasta un año y, para plazos mayores a un año, sin cupos predeterminados.
- Ventanilla
En este mecanismo el Banco de Guatemala recibirá depósitos a plazo, diariamente, en forma directa del sector privado no financiero y del sector público.

ii) Marco para la realización de las operaciones de estabilización monetaria

- Continuar utilizando como tasa de interés líder de la política monetaria, la correspondiente a las operaciones al plazo de siete días.
- Continuar con la recepción de depósitos a plazos superiores a siete días, a tasas de interés que serán determinadas por el mercado.
- Velar por la estabilidad de las tasas de interés de corto plazo sin menoscabo del logro del objetivo fundamental. Se velará porque las tasas de interés de corto plazo no fluctúen en forma abrupta, para lo cual el Banco de Guatemala podrá participar en la Mesa Electrónica Bancaria de Dinero o en las bolsas de valores inyectando o retirando liquidez cuando se observe volatilidad en el mercado de dinero.
- Proseguir con las mejoras en el esquema operacional para su realización, especialmente en los aspectos siguientes:
 - ✓ Colocación de Certificados de Depósito a Plazo, en quetzales, por fechas de vencimiento

El Banco de Guatemala podrá colocar Certificados de Depósito a Plazo, en quetzales, por fecha de vencimiento, a efecto de coadyuvar al fortalecimiento del mercado secundario y propiciar la formación de una curva de rendimientos de tasas de interés que refleje de mejor forma el comportamiento del mercado.

- ✓ Mejora en el mecanismo de transmisión de la tasa de interés líder

Para mejorar la efectividad de las operaciones de estabilización monetaria, en el sentido de que los movimientos de la tasa de interés líder se reflejen en las tasas de interés de los demás plazos de captación, el Comité de Ejecución del Banco de Guatemala, con base en el análisis de los cuerpos técnicos, evaluará los criterios que permitan mejorar el mecanismo de transmisión de la tasa de interés líder,

incluyendo el relativo a la determinación de los cupos, así como a la forma de estimación de la tasa de interés de referencia para realizar las adjudicaciones correspondientes.

- ✓ Transferencia de Titularidad de los Certificados de Depósito a Plazo en custodia en el Banco de Guatemala

Con el propósito de contribuir al desarrollo de un mercado secundario ágil y seguro, se seguirá con el proceso de implementación de las medidas orientadas a que se realice la transferencia de titularidad de los Certificados de Depósito a Plazo en custodia en el Banco de Guatemala.

- ✓ Estrategia para desarrollar y profundizar el mercado secundario de valores

El Banco de Guatemala solicitará asistencia técnica a organismos financieros internacionales, con el propósito de diseñar una estrategia de mediano plazo que permita desarrollar y profundizar el mercado secundario de valores.

iii) Captación de depósitos a plazo en dólares de los Estados Unidos de América

En 2007 el Banco de Guatemala dispondrá del instrumento que le permita recoger liquidez en moneda extranjera, mediante la captación de depósitos a plazo en dólares de los Estados Unidos de América, con el objetivo de, si las circunstancias lo ameritan, suavizar el comportamiento del tipo de cambio nominal, de conformidad con lo establecido en la resolución JM-99-2004 del 8 de septiembre de 2004.

Los montos a captar y los plazos de las operaciones propuestas serán determinados por el Comité de Ejecución del Banco de Guatemala, en función de la evolución del mercado cambiario.

b) Otros instrumentos

i) Encaje bancario

Se mantiene vigente la tasa de encaje bancario en 14.6%, tanto en moneda nacional como en moneda extranjera.

ii) Prestamista de última instancia

La asistencia crediticia del Banco Central a los bancos del sistema, conforme a lo dispuesto en el artículo 48 de la Ley Orgánica del Banco de Guatemala y en la resolución JM-50-2005 del 2 de marzo de 2005, se orientará únicamente a solventar deficiencias temporales de liquidez.

2. Mercado cambiario

a) Regla de participación

Con el propósito de que la participación del Banco de Guatemala se sustente en criterios objetivos que sean conocidos por el mercado, se utilizará una regla para la participación de éste en el mercado cambiario, a efecto de moderar la volatilidad del tipo de cambio nominal, sin afectar su tendencia (Anexo 2).

E. MEDIDAS PARA CONTRIBUIR A LA EFECTIVIDAD DE LA POLÍTICA MONETARIA

1. Coordinación con la política fiscal

A fin de consolidar la eficacia y credibilidad de la política macroeconómica, es preciso seguir fortaleciendo la coordinación institucional mediante el Grupo de Trabajo Banco de Guatemala - Ministerio de Finanzas Públicas, creado desde 2002 por ambos entes, a fin de materializar los esfuerzos que le permitan a las políticas monetaria y fiscal cumplir con sus objetivos en materia de estabilidad macroeconómica.

2. Transparencia y rendición de cuentas del Banco de Guatemala

Para el fortalecimiento de la rendición de cuentas de la actuación del Banco Central es necesario que, además de cumplir con la elaboración de los diferentes informes y publicaciones que debe realizar, de conformidad con lo dispuesto en su ley orgánica, el Banco de Guatemala dé a conocer al público, por una parte, el diseño y orientación de la política monetaria y, por la otra, las acciones tomadas para la ejecución de dicha política para el logro del objetivo fundamental del Banco Central, cual es la estabilidad en el nivel general de precios. Asimismo, a efecto de generar certeza en los agentes económicos para la toma de sus decisiones, en Anexo 3 se presenta el calendario anual de las sesiones en las que esta Junta tomará decisión respecto de la tasa de interés líder de política monetaria.

3. Mejoramiento en la información estadística económico-financiera

El Banco de Guatemala deberá continuar con el proceso de adopción de los manuales y metodologías actualizados en materia de Cuentas Nacionales, Balanza de Pagos y Cuentas Monetarias.

4. Fortalecimiento de la normativa prudencial y de la supervisión preventiva

Sin menoscabo de lo que establece la literal u) del artículo 3 de la Ley de Supervisión Financiera, se instruye a la Superintendencia de Bancos continuar avanzando con la adopción de acciones y medidas orientadas al fortalecimiento de la normativa prudencial y de la supervisión preventiva y, de ser necesario, presentar a consideración de esta Junta las propuestas que estime pertinentes.

III. MANTENER VIGENTES LAS DEMÁS DISPOSICIONES DE POLÍTICA MONETARIA, CAMBIARIA Y CREDITICIA QUE NO SE OPONGAN A LAS CONTENIDAS EN LA PRESENTE RESOLUCIÓN.

IV. AUTORIZAR A LA SECRETARÍA DE ESTA JUNTA PARA QUE PUBLIQUE LA PRESENTE RESOLUCIÓN, LA QUE ENTRARÁ EN VIGENCIA EL 1 DE ENERO DE 2007.

Armando Felipe García Salas Alvarado
Secretario
Junta Monetaria

ANEXO 1

PROGRAMA MONETARIO Y FISCAL 2007
Millones de quetzales

Concepto	I TRIM	II TRIM	III TRIM	IV TRIM	TOTAL
CUENTAS FISCALES					
Ingresos	7571	7698	8210	8271	31750
Egresos	7052	7266	9404	10791	34513
Corrientes	5389	5245	6567	6163	23364
Capital	1663	2021	2836	4629	11149
Déficit (% del PIB)	-519	-432	1194	2520	2763 0.9
Financiamiento externo neto	235	1655	-952	-79	860
Financiamiento interno neto	0	0	0	0	0
Variación de Caja	-755	-2088	2146	2599	1903
A. FACTORES MONETIZANTES (+) Y DESMONETIZANTES (-)					
I. Reservas Monetarias Internacionales Netas	102	1335	-272	-365	800
En US\$	13	167	-34	-46	100
II. Activos Internos Netos	510	-1103	2477	2646	3876
1. Gobierno central	-755	-2088	2146	2599	1903
2. Resto del sector público	-564	-96	-108	284	-484
3. Posición con bancos	-302	-298	-287	-843	-1730
Crédito a bancos	0	0	0	0	0
Reserva bancaria	-302	-298	-287	-843	-1730
4. Otros Activos Netos	248	-8	43	241	525
Gastos y productos	126	81	14	57	278
Otros	122	-89	29	184	246
5. Vencimientos de OEMs	1883	1386	683	365	3662
III. CREACIÓN DE LIQUIDEZ	612	231	2205	2281	4676
B. DEMANDA DE EMISIÓN MONETARIA	-134	257	-56	1717	1785
C. EXCEDENTE (-) O FALTANTE (+) DE LIQUIDEZ (B-III)	-746	26	-2261	-564	-2891
D. COLOCACIÓN DE OEMs	746	-26	2261	564	2891
E. COLOCACIONES NETAS DE OEMs (-) aumento (+) disminución	1136	1412	-1578	-199	771

ANEXO 2

REGLA DE PARTICIPACIÓN DEL BANCO DE GUATEMALA EN EL MERCADO CAMBIARIO

Criterios para la compra:

1. La regla para la compra estará activa permanentemente.
2. En caso el tipo de cambio de referencia sea igual o menor al promedio móvil de los últimos cinco días hábiles del tipo de cambio de referencia menos un

margen de fluctuación de 0.5%, el Banco Central convocará a las entidades que constituyen el Mercado Institucional de Divisas a una subasta de compra de dólares, por un monto máximo de US\$8.0 millones.

3. En caso se adjudique todo el monto subastado, el Banco de Guatemala convocará a subastas adicionales, por un monto y un período de tiempo, para ingresar posturas, iguales a los de la primera subasta, pero sin exceder un máximo de tres subastas de compra de divisas por día.
4. En caso el tipo de cambio de referencia sea igual o menor a Q7.60, el margen de fluctuación será de 0.1%, quedando invariables las demás disposiciones para la compra.

Criterios para la venta:

1. La regla para la venta se activará cuando el tipo de cambio de referencia sea igual o mayor a Q7.81500.
2. En caso el tipo de cambio de referencia sea igual o mayor al promedio móvil de los últimos cinco días hábiles del tipo de cambio de referencia más un margen de fluctuación de 1.0%, el Banco Central convocará a las entidades que constituyen el Mercado Institucional de Divisas a una subasta de venta de dólares, por un monto máximo de US\$8.0 millones.
3. En caso se adjudique todo el monto subastado, el Banco de Guatemala convocará a subastas adicionales, por un monto y un período de tiempo, para ingresar posturas, iguales a los de la primera subasta, pero sin exceder un máximo de tres subastas de venta de divisas por día.
4. En caso el tipo de cambio de referencia sea igual o mayor a Q8.05, el margen de fluctuación será de 0.5%, quedando invariables las demás disposiciones para la venta. A partir de dicho valor la regla de participación para la venta de divisas será simétrica con la establecida para la compra de divisas.

Disposiciones generales:

Las subastas de compra y de venta de divisas se realizarán por medio del Sistema Electrónico de Negociación de Divisas, a partir del horario de inicio de operaciones de dicho sistema, para lo cual el Banco de Guatemala deberá observar los criterios establecidos en el presente anexo.

La liquidación de las operaciones de compra y de venta de divisas, realizadas conforme los criterios mencionados, se efectuará inmediatamente después de la adjudicación de cada uno de los eventos de subasta, por medio del Sistema de Liquidación Bruta en Tiempo Real.

La regla de participación del Banco de Guatemala en el mercado cambiario será revisada periódicamente, para que mantenga condiciones de mercado.

ANEXO 3

CALENDARIO DE LAS SESIONES EN LAS QUE LA JUNTA MONETARIA TOMARÁ DECISIÓN RESPECTO DE LA TASA DE INTERÉS LÍDER DE LA POLÍTICA MONETARIA PARA 2007

MES	FECHA
Enero	31
Febrero	28
Marzo	28
Abril	25
Mayo	30
Junio	27
Julio	25
Agosto	29
Septiembre	26
Octubre	31
Noviembre	28
Diciembre	26