

BANCO DE GUATEMALA



**RESUMEN DE LOS ARGUMENTOS QUE JUNTA
MONETARIA TOMÓ EN CUENTA EN LA SESIÓN 60-2020,
CELEBRADA EL 25 DE NOVIEMBRE DE 2020, PARA
DETERMINAR EL NIVEL DE LA TASA DE INTERÉS LÍDER
DE POLÍTICA MONETARIA**

Guatemala, diciembre de 2020

RESUMEN DE LOS ARGUMENTOS QUE JUNTA MONETARIA TOMÓ EN CUENTA EN LA SESIÓN 60-2020, CELEBRADA EL 25 DE NOVIEMBRE DE 2020, PARA DETERMINAR EL NIVEL DE LA TASA DE INTERÉS LÍDER DE POLÍTICA MONETARIA.

1. En la sesión 60-2020, celebrada por la Junta Monetaria el 25 de noviembre de 2020, el Presidente del Banco de Guatemala y de la Junta Monetaria presentó el análisis efectuado por el Comité de Ejecución en su sesión 53-2020 del 20 de noviembre de 2020, con base en la información y el análisis integral presentado por los departamentos técnicos del Banco de Guatemala. En cuanto al entorno externo, indicó que las perspectivas de crecimiento económico mundial para 2020 comenzaron a recuperarse de los niveles mínimos que se habían previsto en abril del presente año, debido al comportamiento positivo de algunos indicadores de corto plazo, como la reducción de los niveles de desempleo, el aumento de la producción industrial y el incremento del comercio mundial, entre otros. Dicha recuperación en el crecimiento económico mundial aún está por debajo de los niveles previos a la pandemia y se ha dado de manera heterogénea entre países y regiones; sin embargo, existe consenso de que para apoyar el crecimiento económico ha sido fundamental la respuesta sin precedente de los gobiernos mediante medidas de orden fiscal y monetario, la flexibilización de las restricciones implementadas para moderar la propagación de la pandemia, así como el rápido progreso en el desarrollo de vacunas contra el COVID-19; factores que, en conjunto, han logrado recuperar los niveles de confianza empresarial. En este contexto, conforme a las proyecciones más recientes, la actividad económica a nivel mundial estaría registrando una contracción en 2020 (-4.0%) y una recuperación significativa en 2021 (4.8%). No obstante, enfatizaron que aún persisten elevados niveles de incertidumbre, debido a los rebotes de COVID-19 en varios países, lo cual podría provocar la imposición de nuevas medidas de confinamiento; la posibilidad de un retiro prematuro de los programas de estímulo económico; y la persistencia de tensiones comerciales entre los gobiernos de los Estados Unidos de América y de la República Popular China.

Respecto a las economías avanzadas, destacó que los indicadores de corto plazo de la actividad económica durante el tercer trimestre reflejan una sólida recuperación respecto de la fuerte caída que se registró en el segundo trimestre; sin embargo, las perspectivas de crecimiento para este grupo de economías aún anticipan una variación

de -6.3% en 2020, aunque menor a la prevista en el balance de riesgos de inflación anterior (-7.2%) y confirman una recuperación en 2021 (3.9%). En el caso de los Estados Unidos de América, añadió que el comportamiento de la actividad económica ha estado influenciado, entre otros factores, por los amplios estímulos de las políticas fiscal y monetaria, así como por la reapertura de la mayoría de actividades productivas desde finales de mayo, por lo que, los indicadores de la actividad económica muestran un mayor dinamismo, el cual se ha traducido en una mejora progresiva del mercado laboral y en un alza en los niveles de confianza económica, particularmente, luego de superar la incertidumbre que generaron las elecciones presidenciales en ese país. Asimismo, los reportes sobre la eficacia de algunas vacunas para prevenir el COVID-19 están generando un impulso adicional en la confianza empresarial. En ese contexto, se anticipa una contracción del crecimiento económico en 2020 (-4.2%), menor a la prevista anteriormente y un crecimiento de 3.5% en 2021.

En el caso de la Zona del Euro señaló que la economía regional muestra una caída (-8.0%), menor a la estimación previa, debido a la reapertura gradual de las economías de la zona, lo cual ha propiciado una sólida recuperación de la producción industrial y una mejora del consumo privado y de las exportaciones. Para 2021 se prevé una recuperación del ritmo de crecimiento económico (5.1%), aunque aún existen riesgos a la baja, como consecuencia de que en algunos países de la región se revirtió la reanudación de algunas actividades productivas no esenciales, con el propósito de contener una segunda ola de contagios del COVID-19. Por su parte, la actividad económica en Japón registraría una disminución en su crecimiento económico en 2020 (-5.7%); sin embargo, se estima una recuperación de la economía en 2021 (2.2%).

Respecto a las economías de mercados emergentes y en desarrollo, indicó que en estas se siguen observando mejoras en el desempeño de los principales indicadores económicos de corto plazo, en la medida en que las actividades económicas se han ido normalizando y se ha ido recuperando la demanda externa; sin embargo, se observan diferencias entre los países del grupo en cuanto al ritmo de recuperación. En ese contexto, se prevé una contracción económica para este grupo de países en 2020 (-2.4%), con una rápida recuperación en 2021 (5.4%), resultado de la expectativa de un desempeño económico positivo en la República Popular China (1.9% en 2020 y 7.8% en 2021); en tanto que, se prevé que el crecimiento disminuya en 2020 en Brasil (-5.8%),

en México (-9.3%) y en India (-10.3%), para luego registrar una recuperación en 2021 (2.8%, 3.6% y 8.8%, respectivamente).

Con relación al comportamiento de los mercados financieros internacionales mencionó que, en términos generales, los precios de las acciones continuaron con la tendencia al alza que comenzó desde finales del segundo trimestre; incluso, en las últimas semanas se vio favorecida por los reportes preliminares con respecto a la eficacia de algunas vacunas desarrolladas para prevenir el COVID-19. No obstante, dicho comportamiento ha estado siendo moderado, entre otros, por el resurgimiento de nuevos casos del virus en algunas economías avanzadas, la incertidumbre en cuanto al avance en las negociaciones políticas para aprobar un segundo paquete de estímulo fiscal en los Estados Unidos de América y la cautela de los inversionistas por los resultados de las elecciones presidenciales y parlamentarias de dicho país.

Por otra parte, el Presidente señaló que los precios internacionales de las materias primas registraron reducciones, principalmente, entre marzo y abril, como consecuencia de los efectos negativos de la propagación del COVID-19 sobre la economía mundial; sin embargo, a partir de mayo han tenido un comportamiento al alza, asociado a la reanudación de algunas actividades productivas en la mayoría de países, aunque en algunos casos no han recuperado los niveles previos a la pandemia. En el caso del petróleo, resaltó que luego de haber registrado una caída a precios históricamente bajos, especialmente durante abril, dicho precio se recuperó, aunque en un nivel significativamente por debajo del registrado en 2019, y en los meses recientes se ha estabilizado en alrededor de US\$40.00 por barril. En ese contexto, al 18 de noviembre, el precio internacional *spot* del petróleo se ubicó en US\$41.82 por barril, inferior en 31.51% al precio registrado a finales del año previo (US\$61.06); mientras que, en el escenario base, las proyecciones indican que el precio medio del petróleo se situaría en torno a US\$39.00 por barril en 2020 y en alrededor de US\$49.00 por barril en 2021, en ambos casos en un nivel inferior al registrado en 2019 (US\$57.03).

En cuanto a la inflación internacional manifestó que ésta sigue siendo baja en la mayoría de países, debido a la debilidad de la demanda agregada y a los menores precios de los energéticos, respecto del año previo; aunque, recientemente en algunas economías se han registrado incrementos en la inflación asociados, principalmente, a la recuperación parcial de los precios de las materias primas y a limitaciones en la oferta

de algunos productos. En efecto, entre las economías avanzadas, la inflación a octubre de 2020 se situó por debajo de la meta en los Estados Unidos de América (1.18%), en la Zona del Euro (-0.27%), en el Reino Unido (0.70%) y en Japón (-0.40%). Por su parte, entre las economías de América Latina que operan en el esquema de metas explícitas de inflación, la inflación a octubre de 2020 se situó dentro de la meta en Brasil, Chile y Perú; mientras que, se ubicó por debajo del objetivo en Colombia y ligeramente por encima del mismo en México. En el caso de Centroamérica, la inflación se situó dentro de la meta en Honduras, por encima de la meta en Guatemala, por debajo de la meta en Costa Rica y Nicaragua y fue negativa en El Salvador.

Con relación a las tasas de interés de política monetaria, el Presidente señaló que, en comparación con el balance de riesgos de inflación anterior, tanto los bancos centrales de las economías avanzadas como los de las economías emergentes y en desarrollo no modificaron sus respectivas tasas de interés de política monetaria, lo cual estaría indicando que el espacio de para reducciones adicionales a dichas tasas de interés se ha agotado, prácticamente en todas las economías a las que se les da seguimiento.

En lo que respecta al entorno interno, el Presidente indicó que el Índice Mensual de la Actividad Económica (IMAE), a septiembre de 2020, mantuvo la tendencia a la recuperación al mostrar una variación interanual de -0.3% en la serie original (-1.5% en agosto) y de -0.7% en la tendencia-ciclo (-2.7% en agosto), resaltando que dicha variación, aunque es ligeramente negativa, refleja un mejor comportamiento de las condiciones de actividad económica derivado del apoyo de la política económica (principalmente fiscal y monetaria), del proceso gradual de apertura de la economía interna y de la recuperación moderada de la demanda externa; además, indicaron que este comportamiento continúa siendo congruente con la estimación anual de crecimiento de la actividad económica prevista para el presente año (entre -0.5% y -2.5%) y la recuperación del ritmo de crecimiento económico para 2021 (entre 2.5% y 4.5%). Por otra parte, señaló que el Índice de Confianza de la Actividad Económica (ICAE), a octubre, reflejó estabilidad en los niveles de confianza económica, dado que éste se situó en 52.24 puntos, permaneciendo en zona de expansión (por arriba de 50 puntos).

En el caso del comercio exterior mencionó que, a septiembre, el valor de las exportaciones registró una leve reducción (-0.3%), resultado, principalmente, de la caída en el precio medio (-4.8%), contrarrestada, en parte, por el aumento en el volumen exportado (4.7%), mostrando un comportamiento mejor al previsto. Por su parte, el valor de las importaciones a septiembre registró una contracción (-11.2%), resultado de la reducción tanto en el volumen importado (-7.4%) como en el precio medio de importación (-4.1%), comportamiento que es congruente con las estimaciones realizadas. Por otra parte, manifestó que el ingreso de divisas por remesas familiares continúa evidenciando una resiliencia significativa, al registrar un incremento interanual de 5.7% al 12 de noviembre, lo que se asocia, fundamentalmente, a la recuperación del empleo en los Estados Unidos de América, particularmente el segmento de empleo hispano, lo cual se considera un factor relevante en la recuperación del consumo privado y, por lo tanto, de la demanda interna. En lo que respecta al tipo de cambio nominal, señaló que, congruente con sus factores fundamentales, éste registró al 20 de noviembre una depreciación interanual de 1.0%, en un contexto en el que la participación del Banco de Guatemala en el mercado cambiario, mediante la regla de participación, ha contribuido a moderar la volatilidad del tipo de cambio nominal, sin afectar su tendencia.

Con relación a los principales agregados monetarios, indicó que en general éstos siguen registrando niveles congruentes a los previstos para finales de año; asimismo, mencionó que dicho comportamiento se asocia, principalmente, a la demanda de efectivo por parte del público debido a la incertidumbre que aún prevalece en torno al COVID-19 y al incremento de las captaciones bancarias. En efecto, al 19 de noviembre, la emisión monetaria registró un crecimiento interanual de 27.1%; en tanto que los medios de pago, al 12 de noviembre, registraron una variación interanual de 19.6%. Por su parte, el crédito bancario al sector privado, al 12 de noviembre, refleja un aumento de 6.3% respecto al mismo periodo del año anterior, comportamiento congruente con lo previsto para finales del presente año, sustentado en el crecimiento del crédito en moneda nacional (7.9%) y del crédito en moneda extranjera (3.3%).

Respecto a la situación fiscal, comunicó que, derivado de la implementación del Programa Nacional de Emergencia y Recuperación Económica y de la Ley de Rescate Económico a las Familias por los Efectos Causados por el COVID-19, el presupuesto

vigente para el ejercicio fiscal 2020 se amplió, con lo que, con información del Ministerio de Finanzas Públicas, se estima que el déficit fiscal se elevaría a alrededor de 5.3% del PIB en el presente ejercicio fiscal. En efecto, la ejecución de dichos programas ha impulsado significativamente el ritmo de crecimiento del gasto público al registrar un incremento de 14.7% a octubre del presente año. Para 2021, el Presupuesto General de Ingresos y Egresos del Estado prevé un déficit fiscal equivalente a 4.5% del PIB, aunque, dada la conflictividad social, existe incertidumbre sobre el presupuesto que finalmente prive para dicho ejercicio fiscal.

En cuanto a la inflación, el Presidente señaló que, a octubre de 2020, se ubicó en 5.34%, superior a la registrada el mes previo (4.97%) y por arriba del límite superior de la meta de inflación, mientras que el ritmo inflacionario subyacente se situó en 2.30% (2.34% el mes anterior). Al respecto, destacó que el alza en el ritmo inflacionario refleja, principalmente, el aumento en la división de alimentos y bebidas no alcohólicas (9.89%) y transporte (9.02%), debido al efecto de algunos choques de oferta que se reflejó, particularmente, en el alza temporal de los precios de algunos productos agrícolas y por el incremento registrado en el servicio de transporte urbano y extraurbano, asociado al ajuste de la tarifa del pasaje como resultado de nuevas medidas de bioseguridad implementadas en el país para dicha actividad, lo cual habría generado mayores costos a las empresas operadoras de transporte de pasajeros. Adicionalmente, manifestó que de las doce divisiones de gasto que componen el Índice de Precios al Consumidor, las divisiones de alimentos y bebidas no alcohólicas y transporte, registraron una variación interanual por encima del valor central de la meta de inflación; nueve divisiones continúan registrando variaciones interanuales positivas, aunque por debajo del valor central de la meta de inflación y una división registró una variación interanual negativa.

Con relación a las expectativas de inflación, manifestó que el resultado de la encuesta de expectativas económicas al panel de analistas privados, realizada en octubre de 2020, confirma que las expectativas de inflación siguen ancladas a la meta, dado que éstas se ubican en 4.40%, tanto para diciembre de 2020 como para diciembre 2021. En este sentido, las expectativas de inflación a 12 y a 24 meses se ubican en torno al valor central de la referida meta, lo cual denota la credibilidad de la política monetaria, particularmente en un escenario donde se han registrado episodios de alta

volatilidad en la inflación total en los últimos meses, resultado de choques de oferta tanto internos como externos.

En síntesis, el Presidente señaló que los departamentos técnicos indicaron que al efectuar un análisis integral del balance de riesgos de inflación, se determinó que en el entorno externo, después de la profunda desaceleración observada en la actividad económica mundial durante el segundo trimestre del año, asociado, particularmente, a la pandemia del COVID-19 a nivel mundial y a las medidas sanitarias adoptadas por los gobiernos para evitar su propagación, ésta comenzó a recuperarse como resultado de la respuesta sin precedente de política económica de los gobiernos, la reapertura gradual de la mayoría de economías y el avance progresivo en el desarrollo de vacunas contra el COVID-19. Sin embargo, destacaron que los niveles elevados de incertidumbre persisten, dados los rebrotes de COVID-19 en varios países, la posibilidad de un retiro prematuro de los estímulos económicos y la permanencia de focos de tensión geopolítica y comercial a nivel mundial. En el contexto descrito, indicaron que las presiones inflacionarias de demanda, en el entorno externo, se mantendrían contenidas en lo que resta del presente año y, posiblemente, durante el próximo.

Con base en lo anterior consideraron que, en esta oportunidad, era prudente sugerir al Comité de Ejecución que éste, a su vez, recomiende a la Junta Monetaria, que mantenga el nivel actual de la tasa de interés líder de política monetaria (1.75%). Asimismo, mencionó que el Comité analizó y deliberó el contenido de las presentaciones de los departamentos técnicos.

En el contexto internacional, los miembros del Comité coincidieron en que continúan observándose mejoras en las perspectivas de crecimiento económico a nivel mundial, como lo refleja el comportamiento positivo de algunos de los principales indicadores de actividad económica de corto plazo, la reducción de los niveles de desempleo, el aumento de la producción industrial y el incremento del comercio mundial. En este sentido, indicaron que el efecto de las medidas de orden fiscal y monetario, la reapertura económica gradual en las principales economías alrededor del mundo y los avances médicos en el desarrollo de vacunas contra el COVID-19, son los principales factores que están propiciando una recuperación económica más rápida de lo previsto. Por su parte, los mercados accionarios internacionales también registran

una recuperación desde el inicio del segundo semestre y el precio internacional del petróleo que venía aumentando, se ha estabilizado en alrededor de US\$40.00 por barril, y permanece en niveles inferiores a los registrados el año anterior, por lo tanto, consideraron que las presiones derivadas del comportamiento del precio del crudo estarían siendo desinflacionarias en 2020, aunque tenderían a incrementarse en 2021.

En el ámbito interno, los miembros del Comité coincidieron en que el comportamiento de algunos de los principales indicadores de corto plazo de la actividad económica continuó reflejando una mejora. En efecto, las remesas familiares, las exportaciones, el Índice Mensual de la Actividad Económica (IMAE), el Índice de Confianza de la Actividad Económica (ICAE) y los agregados monetarios, entre otros, siguen mostrando un desempeño económico que es congruente con la proyección de crecimiento económico para 2020 (entre -2.5% y -0.5%). En este contexto, se espera que la recuperación de la actividad económica continúe y se consolide durante 2021.

Un miembro del Comité resaltó que las actuales perspectivas para el desempeño de la economía mundial son menos negativas que en el balance de riesgos de inflación anterior. Al respecto, detalló que la contracción de la actividad económica durante el segundo trimestre fue menor que la anticipada en diversos países y que ésta comenzó a revertirse desde el tercer trimestre a un ritmo mayor al previsto. Además, mencionó que los gobiernos de las economías avanzadas podrían mantener amplios estímulos monetarios y fiscales por un tiempo prolongado. Adicionalmente, indicó que las noticias recientes con respecto a la eficacia y seguridad de algunas vacunas contra el COVID-19, sugieren que continúa siendo factible que los patrones de gasto y de consumo del sector privado se restablezcan más rápidamente durante el próximo año. Por lo anterior, consideró que es cada vez más probable que el cambio en la posición cíclica en diversas economías ocurra antes de lo previsto, lo que podría generar presiones al alza sobre los precios de las materias primas. No obstante, hizo énfasis en que dicha recuperación todavía se encuentra en su etapa inicial y expuesta a amplios niveles de incertidumbre. Adicionalmente, señaló que, a nivel interno, se continúa anticipando que las presiones inflacionarias asociadas a la demanda continuarían siendo moderadas en el horizonte de pronóstico. En consecuencia, afirmó que lo adecuado era mantener el estímulo monetario actual y recomendar a la Junta Monetaria que mantenga invariable la tasa de interés líder de política monetaria.

Otro miembro del Comité manifestó que la información más reciente sugiere que el desempeño de la actividad económica nacional sigue mejorando y es congruente con la proyección de crecimiento económico anual para 2020 (entre -2.5% y -0.5%). En particular, señaló que, a pesar de la contracción de la economía estadounidense, el crecimiento de las remesas familiares y de las exportaciones ha sido superior al que se había proyectado y que, dada la trayectoria prevista para la economía de los Estados Unidos de América y de otros importantes socios comerciales, se anticipa que dichos flujos se acelerarían durante el próximo año, lo que favorecería los ingresos y la capacidad de gasto de los hogares y las empresas. Además, indicó que hasta el momento se prevé que el gobierno mantendría una orientación expansiva en el ámbito fiscal durante el próximo año. Por otra parte, señaló que, aunque el efecto de las tormentas tropicales Eta e Iota fue significativo en términos sociales, humanos y de infraestructura básica, su impacto en la actividad económica podría ser limitado este año; sin embargo, se anticipa un alza temporal en los precios de algunos productos, especialmente agrícolas. En congruencia con dichas perspectivas, mencionó que se prevé que las presiones inflacionarias asociadas a la demanda agregada, aunque se mantendrían contenidas en lo que resta del año, tenderían a incrementarse durante 2021. En este contexto, subrayó que no es conveniente flexibilizar más la postura acomodaticia de la política monetaria, pero que, dado que la reversión del choque asociado al COVID-19 todavía es parcial y que cualquier consideración con respecto a la trayectoria de dicha enfermedad continúa siendo ampliamente incierta, tampoco es recomendable empezar a transitar hacia una postura menos acomodaticia en este momento, es decir, no es prudente considerar un alza en la tasa de interés líder. Por lo tanto, estuvo de acuerdo en que se recomiende a la Junta Monetaria que mantenga la tasa de interés líder de política monetaria en 1.75%.

Un miembro del Comité hizo énfasis en que, en el contexto actual de contracción de la actividad económica, el reciente aumento del ritmo inflacionario sobre el límite superior de la meta está asociado a choques de oferta normales en productos agrícolas, pero también al choque derivado de la pandemia. En adición, mencionó que los desastres naturales que impactaron al país en las semanas recientes afectaron la producción agropecuaria nacional y la infraestructura vial, lo que podría presionar al alza los precios internos, al menos en el corto plazo. No obstante, coincidió con los

otros miembros del Comité, en el sentido de que en este momento las expectativas de inflación se mantienen ancladas a la meta y que la postura de la política monetaria es apropiada, por lo que, manifestó que es prudente recomendar a la Junta Monetaria que mantenga el nivel de la tasa de interés líder de política monetaria en 1.75%.

Otro miembro del Comité se refirió a que, en el caso de Guatemala, pareciera que el espacio para un acomodamiento adicional de la política monetaria está muy limitado, en un contexto en el que el nivel de la tasa líder de política monetaria ya está por debajo de 2.00%. Adicionalmente, recordó que no se debe soslayar la posibilidad de que se generen presiones inflacionarias en el horizonte de política monetaria relevante, particularmente por el amplio estímulo monetario durante este año, en especial, por la ampliación presupuestaria aprobada por el Congreso de la República haciendo uso de la excepción contemplada en el artículo 133 de la Constitución Política de la República de Guatemala, que permitió que la misma fuera financiada con recursos del Banco Central, las reducciones a la tasa de interés líder y la inyección de liquidez que proviene de las participaciones del Banco de Guatemala en el mercado cambiario. En ese sentido, consideró que las decisiones de política monetaria deben continuar siendo prudentes, de manera que las expectativas de inflación del sector privado no se desvíen de la meta de inflación establecida por la autoridad monetaria. Por lo anterior, coincidió en que era recomendable que la Junta Monetaria mantenga la tasa de interés líder de política monetaria en 1.75%.

Finalmente, un miembro del Comité recordó que en el corto plazo continúan existiendo considerables riesgos a la baja para las perspectivas de crecimiento económico nacional que no deben ser subestimados. Además, aunque coincidió con que las noticias con respecto a la eficacia de algunas vacunas contra el COVID-19 son alentadoras y contribuirían a reducir considerablemente la incertidumbre sobre las perspectivas de crecimiento económico en el mediano plazo, advirtió sobre la posibilidad de que la distribución de dichas vacunas a las economías emergentes y en desarrollo sea limitado en una primera etapa. En este contexto, enfatizó que en situaciones de alta incertidumbre como la actual, es recomendable observar la prescripción que proviene de algunos indicadores de postura de la política monetaria, los cuales sugieren mantener la orientación actual de la política monetaria, lo cual, en un contexto de expectativas de inflación ancladas a la meta, afirma el enfoque

prospectivo que debe privar en la conducción de la política monetaria. Por lo tanto, estuvo de acuerdo en que se proponga a la Junta Monetaria que mantenga la tasa de interés líder de política monetaria en 1.75%.

El Presidente indicó que el Comité, luego de la amplia discusión, análisis y reflexiones, acordó recomendar a la Junta Monetaria que mantenga el nivel actual de la tasa de interés líder de política monetaria en 1.75%.

2. Con base en la exposición y consideraciones del Comité de Ejecución del Banco de Guatemala, el Balance de Riesgos de Inflación y los pronósticos de inflación generados por el corrimiento de los Modelos Macroeconómicos, los miembros de la Junta Monetaria iniciaron el análisis y la discusión con relación a la determinación de la tasa de interés líder de política monetaria.

La Junta Monetaria consideró, en cuanto al ámbito externo, que las perspectivas de crecimiento económico a nivel mundial para 2020 y 2021 mejoraron, ante el amplio apoyo de las políticas económicas, la reapertura gradual de diversas economías y el avance en el desarrollo de vacunas contra el COVID-19. Además, los pronósticos para el precio medio internacional del petróleo indican que este seguiría siendo bajo y permanecería por debajo del observado en 2019, tanto este como el próximo año. En lo relativo al ámbito interno, enfatizó que los principales indicadores de corto plazo de la actividad económica se han recuperado más rápidamente que lo previsto al inicio de la pandemia. En ese contexto, los pronósticos sugieren que la inflación permanecería dentro del margen de tolerancia de la meta de inflación en el horizonte de política monetaria relevante.

Un miembro de la Junta afirmó que las presiones inflacionarias por el lado de la demanda permanecerían contendidas durante este año y el próximo, como lo reflejan los pronósticos de inflación subyacente. Al respecto, argumentó que ello se asocia a que persisten amplios excesos de capacidad productiva, lo cual se evidenciaba en el hecho de que el empleo formal continuaba sin recuperarse a los niveles previos a la pandemia y en que la brecha del producto continuaría siendo negativa hasta finales de 2021. Además, señaló que la reciente desviación de la inflación total respecto de la meta estuvo asociada estrictamente a factores asociados a la oferta y que estos no habían contaminado las expectativas de inflación del sector privado. En este contexto afirmó que, a su criterio, continuaba habiendo espacio para considerar reducciones a la tasa

de interés líder de política monetaria. No obstante, reconoció que era recomendable asumir una posición prudente y evaluar el desempeño de la economía durante la última parte del año, por lo que decidió acompañar la propuesta del Comité de Ejecución de no modificar la tasa de interés líder en esta ocasión.

Otro miembro de la Junta explicó que las decisiones de política monetaria deben basarse en información prospectiva, debido a que estas se transmiten con rezagos a la demanda agregada y a la inflación. En este contexto, señaló que, aunque persistiría una brecha del producto negativa hasta el próximo año, ésta sería considerablemente menos profunda de lo que se había anticipado al inicio de la crisis provocada por el COVID-19, además de que los pronósticos sugerían que ésta se cerraría gradualmente hacia finales del próximo año. Adicionalmente, destacó que las proyecciones de inflación sugerían que ésta se situaría por encima del valor central de la meta de inflación, aunque dentro del margen de tolerancia. Por lo tanto, coincidió con el Comité de Ejecución en cuanto a que no había espacio para reducir la tasa de interés líder de política monetaria y estuvo de acuerdo en que ésta permaneciera invariable.

Un miembro de la Junta resaltó que la economía se estaba recuperando de la crisis generada por el COVID-19, debido a la reanudación gradual de la mayoría de actividades productivas y al mejor desempeño de la demanda externa. Sobre el particular, señaló que las perspectivas de crecimiento económico a nivel mundial habían mejorado respecto de las conocidas en el balance de riesgos de inflación anterior, debido al mejor desempeño que se venía observando desde principios del segundo semestre en las principales economías y a los avances significativos en el desarrollo de vacunas para combatir el COVID-19. A nivel interno, también se observaba un mejor desempeño respecto del que se había anticipado a mediados del presente año, debido a la rápida recuperación de la mayoría de indicadores económicos de corto plazo. En este contexto, tomando en consideración que los pronósticos sugieren que tanto la inflación total como la inflación subyacente se situarían dentro del margen de tolerancia de la meta de inflación en 2021, que es el horizonte de pronóstico relevante para la política monetaria, en esta oportunidad consideró que una decisión apropiada era acompañar la recomendación del Comité de Ejecución de mantener sin cambios la tasa de interés líder de política monetaria.

Finalmente, otro miembro de la Junta recordó que el Banco de Guatemala ha proporcionado amplios estímulos a la actividad económica a lo largo del presente año, tanto por las reducciones al nivel de la tasa de interés líder de política monetaria como por la inyección de liquidez que se ha derivado de las participaciones en el mercado cambiario y por el financiamiento al Gobierno Central autorizado por el Congreso de la República, por lo que, la flexibilización de la política monetaria fue oportuna, ante la profunda contracción que se anticipaba para la actividad económica del país durante el presente año. No obstante, hizo énfasis en que tales medidas seguirían teniendo efecto sobre la actividad económica durante los próximos trimestres, en un entorno que sería menos adverso que el previsto al inicio de la pandemia. Por lo tanto, aunque consideró que la postura de política monetaria actual debería de permanecer por algún tiempo a efecto de propiciar que la recuperación sea sostenida, afirmó que no era prudente continuar flexibilizándola. En ese contexto, apoyó la recomendación del Comité de Ejecución de mantener la tasa de interés líder de política monetaria en 1.75%.

3. Luego de haberse expuesto los argumentos para determinar el nivel de la tasa de interés líder de política monetaria, la Junta Monetaria decidió, por unanimidad, mantener dicho nivel en 1.75% y reiteró su compromiso de continuar dando seguimiento a la evolución de los principales indicadores económicos, tanto internos como externos, que pudieran afectar la economía nacional, en particular, la tendencia general de los precios, así como la trayectoria prevista y las expectativas de inflación en el mediano plazo, con el propósito de adoptar las medidas que correspondan, si fueran necesarias. Con base en lo anterior, la Junta Monetaria decidió emitir el boletín de prensa, que se presenta en anexo, a efecto de comunicar tal decisión.

ANEXO



BANCO DE GUATEMALA

LA JUNTA MONETARIA MANTIENE EN 1.75% LA TASA DE INTERÉS LÍDER DE POLÍTICA MONETARIA

La Junta Monetaria, en su sesión celebrada el 25 de noviembre, con base en el análisis integral de la coyuntura económica externa e interna, luego de evaluar el Balance de Riesgos de Inflación, decidió, por unanimidad, mantener en 1.75% el nivel de la tasa de interés líder de política monetaria.

En el entorno externo, la Junta Monetaria destacó que, luego de la desaceleración observada en la actividad económica mundial durante el segundo trimestre del año, ésta comenzó a recuperarse como resultado de la respuesta sin precedente de política económica de los gobiernos, la reapertura gradual de la mayoría de economías y el avance progresivo en el desarrollo de vacunas contra el COVID-19, lo que ha propiciado una mejora de las perspectivas de crecimiento económico tanto para 2020 como para 2021. Asimismo, tomó en cuenta que el precio internacional del petróleo permanece en niveles bajos y que los pronósticos del precio medio del crudo para el presente y el próximo año, en el escenario base, son inferiores a los precios registrados en 2019.

En el ámbito interno, la Junta Monetaria resaltó que la actividad económica nacional continúa evidenciando una recuperación mejor a la prevista a mediados de este año, lo que se ha reflejado en la mayoría de los indicadores de corto plazo (las remesas familiares, las exportaciones, el Índice Mensual de la Actividad Económica, el Índice de Confianza de la Actividad Económica y los agregados monetarios, entre otros). Adicionalmente, señaló que, con base en los pronósticos y en las expectativas para 2020 y para 2021, la inflación se mantendría en meta en ambos años.

La Junta Monetaria reafirma su compromiso de continuar dando seguimiento cercano a la evolución de los principales indicadores económicos, tanto externos como internos, que puedan afectar el nivel general de precios y, por ende, las expectativas de inflación.

Guatemala, 25 de noviembre de 2020.

Con rezago de un mes se publicará un resumen de los argumentos vertidos en cada sesión de Junta Monetaria en la que se decida acerca de la tasa de interés líder de política monetaria, el cual podrá consultarse en el sitio de Internet del Banco de Guatemala (www.banquat.gob.gt).