

BANCO DE GUATEMALA



**RESUMEN DE LOS ARGUMENTOS QUE JUNTA
MONETARIA TOMÓ EN CUENTA EN LA SESIÓN 12-2020,
CELEBRADA EL 19 DE MARZO DE 2020, PARA
DETERMINAR EL NIVEL DE LA TASA DE INTERÉS LÍDER
DE POLÍTICA MONETARIA**

Guatemala, abril de 2020

RESUMEN DE LOS ARGUMENTOS QUE JUNTA MONETARIA TOMÓ EN CUENTA EN LA SESIÓN 12-2020, CELEBRADA EL 19 DE MARZO DE 2020, PARA DETERMINAR EL NIVEL DE LA TASA DE INTERÉS LÍDER DE POLÍTICA MONETARIA.

1. En la sesión 12-2020, celebrada por la Junta Monetaria el 19 de marzo 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 13-2020 del 19 de marzo de 2020, con base en la información y el análisis integral presentado por los departamentos técnicos del Banco de Guatemala. Al respecto indicó que, en el entorno externo, las perspectivas indican que el crecimiento económico a nivel mundial, aunque se han moderado siguen siendo positivas tanto para 2020 (3.3%) como para 2021 (3.4%), en un contexto donde la propagación del coronavirus continúa deteriorando las expectativas de crecimiento económico. En efecto, la evolución de la actividad económica mundial continúa estando expuesta a riesgos asociados, a las tensiones comerciales y geopolíticas, los efectos del *Brexit*, y al menor crecimiento en las economías emergentes y en desarrollo y, en las últimas semanas, ha cobrado relevancia a nivel mundial el ritmo de propagación del coronavirus. En efecto, a partir de enero de 2020, el brote del coronavirus provocó nuevas preocupaciones sobre el desempeño de la actividad económica mundial, debido a que las medidas sanitarias que el gobierno de la República Popular China implementó para contener la propagación de la enfermedad empezaron a afectar la actividad económica, lo que también implicó interrupciones en las cadenas de suministro mundiales, en las últimas semanas la propagación del coronavirus se aceleró en otros países lo que provocó que la Organización Mundial de la Salud (OMS) la caracterizara como una pandemia, lo cual elevó de manera considerable los niveles de incertidumbre, e intensificó aún más los riesgos a la baja. No obstante, las medidas de estímulo fiscal (en aquellos países que cuentan con espacio para hacerlo) y las acciones de política monetaria orientadas a estimular la demanda agregada por parte de los bancos centrales de algunas de las principales economías a nivel mundial contribuirían a compensar, parcialmente, los efectos de los riesgos mencionados.

En las economías avanzadas, mencionó que se prevé un crecimiento económico de 1.6%, tanto para 2020 como para 2021, el cual sería menor que el del año previo (1.7% en 2019). En particular, indicó que se anticipa que la actividad económica en los Estados Unidos de América se desaceleraría a 1.8% en 2020 (2.3% en 2019)

influenciada, entre otros factores, por el impacto que tendrían las medidas implementadas para contener la propagación del coronavirus, tanto en territorio estadounidense como en otras economías proveedoras de insumos para la producción de ese país, particularmente la República Popular China. No obstante, el apoyo brindado recientemente por el gobierno y por la Reserva Federal (FED) podría contribuir a mitigar, en alguna medida, el impacto negativo sobre la demanda interna, por lo que se estima que la economía se aceleraría ligeramente en 2021 (1.9%). Es importante destacar que dichas perspectivas aún están sujetas a la evolución que presente el ritmo de propagación del referido virus y a la respuesta del mercado. Por tanto, las medidas de estímulo, en la medida en que las expectativas de mercado se estabilicen, contribuirían a moderar los riesgos a la baja para el crecimiento de la actividad económica estadounidense. En la Zona del Euro, se anticipa una moderación en el crecimiento de la actividad económica, el cual pasaría de 1.2% en 2019 a 1.0% en 2020, y que se recuperaría ligeramente en 2021 (1.4%); no obstante, se anticipa que la intensidad con la que se ha propagado el coronavirus en algunos países de la zona, afectaría el crecimiento de la producción industrial y de servicios, lo que terminaría afectando la demanda interna derivado del cierre de lugares de trabajo y las cuarentenas, lo que podría propiciar revisiones importantes a la baja en estas proyecciones, incluso existe la percepción de que la región podrían entrar en recesión técnica (dos trimestres consecutivos de contracción económica). Con respecto a las perspectivas para otras economías avanzadas, el presidente destacó que el Reino Unido mantendría un crecimiento económico moderado, el cual permanecería en 1.1% en 2020 y se aceleraría ligeramente en 2021, hasta 1.4%, en un entorno en el que dichas proyecciones siguen siendo inciertas, debido a que dependen, entre otros aspectos, de que se materialice un acuerdo comercial y financiero adecuado con la Unión Europea durante la transición que finaliza el 31 de diciembre de 2020, así como, de las implicaciones macroeconómicas del coronavirus. Por su parte, la actividad económica de Japón se moderaría desde 1.0% en 2019 hasta 0.1% en 2020 y 0.8% en 2021, debido al moderado desempeño de la demanda externa y por el impacto que tendría la disminución del turismo proveniente de la República Popular China, luego del brote del coronavirus; además, estas proyecciones están sujetas a que se lleven a cabo, conforme lo programado, los Juegos Olímpicos de 2020.

En cuanto a las economías de mercados emergentes y en desarrollo, destacó que, de momento, las perspectivas siguen favorables, aunque con heterogeneidad entre países y, con riesgos a la baja. En efecto, se prevé un crecimiento de la actividad económica de 4.4% en 2020 y de 4.6% en 2021 para este grupo de países, resultado del mayor ritmo de crecimiento previsto en India y en Brasil y de la recuperación que seguiría afianzándose en Turquía e iniciaría en Argentina, aunque en este último todavía se registraría una contracción en 2020; mientras que, el crecimiento se desaceleraría en la República Popular China.

En lo que respecta a los mercados financieros internacionales indicó que, la incertidumbre en torno a las perspectivas para el crecimiento de la actividad económica mundial derivada del brote y propagación del coronavirus provocó que los principales índices accionarios a nivel mundial registrarán caídas considerables con respecto a los niveles de finales del año anterior; lo cual, a su vez, incidió en una recomposición de los portafolios de inversión hacia activos más seguros, principalmente títulos públicos emitidos por el gobierno de los Estados Unidos de América, lo cual, se reflejó en una reducción de los rendimientos de dichos títulos y salidas de capital de las economías de mercados emergentes y en desarrollo, generando fuertes depreciaciones cambiarias en la mayoría de ellos. En este contexto de elevada incertidumbre, la volatilidad se incrementó a niveles considerablemente superiores, por lo que las condiciones financieras internacionales se han restringido rápidamente en las semanas recientes.

Con relación a la política monetaria de los Estados Unidos de América, indicó que el Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC, por sus siglas en inglés) sostuvo dos reuniones extraordinarias los días 3 y 15 de marzo, en las cuales implementó diversas medidas de relajamiento monetario. En lo que respecta al nivel de tasa de interés objetivo de fondos federales, decidió reducirla en 150 puntos básicos, hasta ubicarla en un rango entre 0.00% y 0.25%, debido, principalmente, a que consideró que el coronavirus afectará el desempeño de la actividad económica en el corto plazo y que plantea riesgos para las perspectivas de la economía, asimismo, anunció que mantendrá el objetivo en dicho rango hasta que se haya superado el choque y la economía se haya reencauzado a una trayectoria que le permita cumplir con sus objetivos de inflación y de pleno empleo.

Por otra parte, el Presidente explicó que, el precio *spot* del petróleo se situó sustancialmente por debajo del nivel registrado a finales del año anterior. Al respecto, explicó que dicho precio se ubicó en US\$20.37 por barril, 66.64% por debajo del precio registrado a finales del año previo (US\$61.06), lo cual está asociado a factores tanto de demanda como de oferta. Por el lado de la demanda, el surgimiento del coronavirus y su propagación provocaron que las perspectivas para la actividad económica se deterioraran, lo que redujo los precios de esta materia prima. Por el lado de la oferta, algunos de los principales países productores de petróleo no extendieron la vigencia del acuerdo para restringir la producción de crudo. Por lo que, las proyecciones indican que el precio medio del petróleo se situaría por debajo del nivel registrado en 2019, para 2020 y 2021.

En cuanto a la inflación internacional, mencionó que, ésta sigue siendo moderada por la desaceleración del crecimiento de la actividad económica. En ese contexto, en las economías avanzadas, la inflación a febrero de 2020 se situó por encima de la meta en los Estados Unidos de América, en tanto que, a enero de 2020, permaneció por debajo de las metas de los bancos centrales de la Zona del Euro, del Reino Unido y de Japón (0.70%). Por su parte, entre las economías de América Latina que operan bajo el esquema de metas explícitas de inflación, a febrero de 2020, la inflación permaneció dentro de los márgenes de tolerancia de sus respectivas metas en Brasil, Chile, Colombia, México y Perú. En el caso de Centroamérica y la República Dominicana, en la mayoría de países, la inflación a febrero de 2020 se situó dentro del margen de tolerancia de las metas establecidas por los bancos centrales; aunque, en Guatemala, Costa Rica y El Salvador, la inflación se situó por debajo de dicho margen.

En dicho contexto, el Presidente indicó que, respecto del balance de riesgos de inflación anterior, los bancos centrales de las economías avanzadas redujeron sus tasas de interés de referencia; en tanto que, los bancos centrales de algunas economías de mercados emergentes y en desarrollo redujeron sus respectivas tasas de interés de política monetaria, debido, en términos generales, al impacto negativo previsto que tendría la expansión del coronavirus sobre el crecimiento de la actividad económica.

En lo que respecta al entorno interno, el Presidente destacó que el Índice Mensual de la Actividad Económica (IMAE), a enero de 2020, continúa registrando un

comportamiento congruente con el crecimiento del PIB anual previsto para el presente año, al mostrar una variación interanual de 3.8% en la tendencia-ciclo y de 3.9% en la serie original; asimismo, resaltó que la percepción de los analistas privados sobre el comportamiento de la economía ha mejorado en los últimos meses, dado que el Índice de Confianza de la Actividad Económica (ICAE) se situó en la zona de expansión (por arriba de 50 puntos) en febrero de 2020, al ubicarse en 71.07 puntos.

Sobre el comercio exterior señaló que, a enero de 2020, el valor de las exportaciones registró un incremento en términos interanuales de 20.0%. Por su parte, el valor de las importaciones, a la misma fecha, creció 2.9%. Por otra parte, señaló que el crecimiento del ingreso de divisas por remesas familiares continúa evidenciando un fuerte dinamismo, en efecto, al 12 de marzo registró un crecimiento interanual de 18.2%, lo cual continuaría apoyando de forma relevante al consumo privado. Respecto al tipo de cambio nominal, manifestó que éste continúa mostrando un comportamiento congruente tanto con sus factores fundamentales como con sus factores estacionales.

Con relación a los principales agregados monetarios, indicó que éstos evolucionan conforme lo previsto. En efecto, al 17 de marzo, la emisión monetaria registró un crecimiento interanual de 18.4%; mientras que los medios de pago, al 12 de marzo, registraron una variación interanual de 10.7% y el crédito bancario al sector privado, a la misma fecha, aumentó en 5.9%.

Respecto a la situación fiscal, comunicó que, debido a que el Congreso de la República no aprobó el proyecto de presupuesto para el ejercicio fiscal 2020, rige el presupuesto del ejercicio fiscal 2019, por lo que, el déficit fiscal sería equivalente a 2.4% del PIB (2.3% en 2019). Cabe indicar que dicha estimación no incluye una posible ampliación presupuestaria que, conforme la solicitud presentada por el Organismo Ejecutivo al Congreso de la República, elevaría el déficit fiscal 3.5% del PIB en el presente ejercicio fiscal.

En cuanto a la inflación, el Presidente señaló que, en febrero de 2020, el ritmo inflacionario total se ubicó en 1.24%, inferior al registrado el mes previo (1.78%), mientras que el ritmo inflacionario subyacente se situó en 2.57% (2.83% el mes anterior). Al respecto, destacó que la reducción del ritmo inflacionario refleja, principalmente, la reducción temporal en los precios de algunos productos agrícolas; además, reiteraron la contribución al comportamiento de la inflación total de la división

de alimentos y bebidas no alcohólicas, registrando una variación interanual de 0.62% a febrero. Además, señaló que de las once divisiones de gasto restantes que componen el Índice de Precios al Consumidor, solamente la división de Comunicaciones, registró una variación interanual por encima del valor central de la meta de inflación (8.12%); ocho divisiones continúan registrando variaciones interanuales positivas, aunque por debajo del valor central de la meta de inflación y dos divisiones, registraron variaciones interanuales negativas. Adicionalmente, indicó que, a la fecha, el precio de los energéticos (gasolina superior y regular, diésel, gas propano y servicios de electricidad), ha ejercido una moderada incidencia al alza en la inflación (incremento de 3.57% en la división de transporte y de 1.21% en la división de vivienda, electricidad, gas y otros combustibles), resultado que refleja la evolución del precio internacional del petróleo, por lo que se prevé que dicha situación se vea afectada por la considerable caída en los precios internacionales del petróleo en los últimos días. En ese contexto, manifestó que las proyecciones de inflación total se ubicarían 3.25%, debajo del valor central de la meta de inflación determinada por la autoridad monetaria (de 4.0% +/- 1 punto porcentual); en tanto que, la inflación total proyectada para diciembre de 2021 se ubicaría en 4.00%, es decir, en el valor central de la referida meta; mientras que, las proyecciones de inflación subyacente se ubican en 3.00% para diciembre de 2020 y en 3.75% para diciembre de 2021, ambas dentro de la meta de inflación.

Con respecto al resultado de la encuesta de expectativas económicas al panel de analistas privados, realizada en febrero de 2020, evidenció que dichas expectativas permanecen ancladas a la meta, dado que se ubican en 4.16% para diciembre de 2020 y en 4.20% para diciembre de 2021. Asimismo, las expectativas de inflación a 12 y a 24 meses ya convergieron hacia el 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 síntesis, el Presidente señaló que los departamentos técnicos mencionaron que, al efectuar un análisis integral del balance de riesgos de inflación, se determinó que la creciente incertidumbre en el entorno externo asociada, principalmente, a la propagación del coronavirus, continúa deteriorando las expectativas de crecimiento económico mundial y provocando una considerable volatilidad tanto en los mercados financieros internacionales como en el precio internacional de las materias primas

relevantes para el país (como el petróleo), lo que podría generar una reducción en la inflación internacional. En el ámbito interno, resaltaron que las presiones inflacionarias por el lado de la demanda agregada, aunque con la última información disponible son crecientes, éstas son más moderadas que lo estimado originalmente, dado que las medidas sanitarias que se están implementando, tanto a nivel interno como externo, para contener la propagación del coronavirus pueden afectar las condiciones de crecimiento económico del país. En efecto, informaron que conforme sus estimaciones actuales, el PIB este año podría crecer alrededor de 3.1%, lo que supone que se toman medidas para evitar una desaceleración mayor, como las incluidas en el Programa Nacional de Emergencia y Recuperación Económica lanzado ayer por el Presidente de la República, aunadas a otras que podría adoptar la Junta Monetaria.

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, disminuir el nivel actual de la tasa de interés líder en 50 puntos básicos y ubicarla en 2.25%. Asimismo, mencionó que el Comité analizó y deliberó el contenido de las presentaciones de los departamentos técnicos.

En consecuencia, en el contexto internacional, los miembros del Comité coincidieron en que, las proyecciones de crecimiento económico a nivel mundial, sugieren que han aumentado los riesgos a la baja y los márgenes de incertidumbre, han aumentado debido a los efectos negativos derivados de la propagación del coronavirus a nivel internacional, por lo que el crecimiento económico tanto para 2020 como para 2021 podría ser menor a lo esperado. En cuanto a los precios de las materias primas destacaron que, el precio *spot* internacional del petróleo permanece en niveles sustancialmente inferiores a los registrados a finales del año anterior, por lo que los pronósticos para 2020 y 2021 muestran niveles significativamente inferiores a los observados en 2019, por lo que consideraron que, por esa vía, estarían privando presiones desinflacionarias.

En lo que respecta a la política monetaria estadounidense, los miembros del Comité destacaron que la Reserva Federal realizó dos sesiones extraordinarias, en las que en total redujo la tasa de interés objetivo de fondos federales en 150 puntos básicos ubicándola en un rango de entre 0.00% y 0.25%, como consecuencia, de que la actividad económica en los Estados Unidos de América estaría siendo afectada

negativamente debido a las interrupciones en las cadenas de suministro como consecuencia de la propagación del coronavirus; no obstante, el mercado laboral sigue estando sólido con una tasa de desempleo que se ha mantenido en niveles históricamente bajos.

En el ámbito interno, los miembros del Comité también coincidieron en que el comportamiento de algunos indicadores de corto plazo de la actividad económica como el Índice Mensual de la Actividad Económica (IMAE), el Índice de Confianza de la Actividad Económica (ICAE) y las remesas familiares, reflejan que, hasta el momento, la actividad económica no ha sido significativamente afectada; no obstante, como se indicó, las medidas necesarias para contener la propagación del coronavirus podrían afectar el ritmo de expansión de la actividad económica, por lo que, por el momento, las presiones inflacionarias por el lado de la demanda agregada interna estarían moderándose. En dicho contexto, la adecuada mezcla de posturas de las políticas fiscal y monetaria de naturaleza contra-cíclica es fundamental, particularmente en estos momentos de elevada incertidumbre, ello con el fin de que la economía guatemalteca no experimente una desaceleración muy acentuada.

Un miembro del Comité destacó que, debido a que han aumentado los riesgos a la baja, el crecimiento de la actividad económica mundial se desaceleraría más de lo previsto durante el presente año, lo que implicaría que, las presiones inflacionarias provenientes de la demanda externa serían claramente desinflacionarias, a lo que se suma la abrupta caída del precio del petróleo lo que también generaría presiones a la baja en la inflación interna. Además, advirtió que el desempeño de la economía mundial continuaría influenciado por un ambiente de alta incertidumbre, debido a las medidas implementadas para contener la propagación del coronavirus, especialmente en los países que generan la mayor parte de la producción mundial, lo que podría afectar la economía de otros países, provocando que las perspectivas de crecimiento económico se deterioren aún más. En este contexto, señaló que la aversión al riesgo de los inversionistas podría intensificarse, lo que propiciaría una mayor volatilidad en los mercados financieros internacionales y salidas de capital de economías emergentes y en desarrollo, principalmente en aquellas con fundamentos macroeconómicos débiles. Lo anterior tendría implicaciones adversas también para el crecimiento de la economía guatemalteca y, por ende, moderaría el comportamiento de la inflación. En ese sentido

y considerando la coyuntura actual, manifestó que la autoridad monetaria tendría un espacio reducido para generar un acomodamiento monetario adicional, por lo que compartió que era conveniente recomendar a la Junta Monetaria una reducción de 50 puntos básicos en la tasa de interés líder de política monetaria.

Otro miembro del Comité señaló que, dada la incertidumbre que prevalece para las perspectivas de la actividad económica mundial y las medidas internas y externas para contener la propagación del coronavirus, la senda expansiva prevista para la actividad económica interna se ha moderado, por lo que en este escenario una postura más acomodaticia de la política monetaria sería deseable, en tanto la política fiscal logra tener una influencia más significativa en la actividad económica, especialmente debido al consenso político que es necesario para la aprobación de adecuaciones y ampliaciones presupuestarias requeridas por las autoridades fiscales. Esta mezcla de políticas, enfatizó, será posible mientras no se comprometa la meta de inflación. Además, subrayó que el apoyo de la política monetaria y, alguna flexibilización a la normativa que regula el riesgo crediticio, podrían contribuir a elevar el crecimiento del crédito bancario al sector privado, que sigue ralentizado, contribuyendo a mitigar parte de la desaceleración económica prevista. En ese contexto, coincidió en que las condiciones son propicias para introducir un relajamiento adicional de la política monetaria, por lo que se unió a la decisión de recomendar a la Junta Monetaria que reduzca la tasa de interés líder en 50 puntos básicos.

Un miembro del Comité consideró que, en el entorno internacional, el fuerte relajamiento de la política monetaria realizado por la FED recientemente, en el corto plazo generó una caída en el mercado accionario, debido a la percepción de que la FED había sobre-reaccionado. Sin embargo, destacó que la mezcla de una política monetaria acomodaticia y los estímulos fiscales que se están brindando, estarían contribuyendo a mejorar las condiciones de crecimiento económico en los Estados Unidos de América, lo cual sería favorable para nuestro país, aunque reconoció que los riesgos en la economía mundial siguen sesgados a la baja, por lo que coincidió en que en el presente año las presiones de inflación importada son poco significativas, incluso desinflacionarias. Ante ese escenario, consideró que lo adecuado era recomendar a la Junta Monetaria que reduzca la tasa de interés líder de política monetaria en 50 puntos básicos, pero enfatizó que un ajuste de mayor magnitud sería innecesario en esta

oportunidad y coincidió que debe privar la prudencia que ha caracterizado las decisiones de la autoridad monetaria, que ha permitido un anclaje efectivo de las expectativas de inflación a la meta. Indicó que una reducción de 50 puntos básicos (cuando lo usual es 25 puntos básicos), en una sesión extraordinaria, son suficientes para comunicar a los agentes económicos que la autoridad monetaria está tomando medidas drásticas para estimular el crecimiento económico, considerando la coyuntura actual de un estado de emergencia.

Otro miembro del Comité se refirió al comportamiento reciente de la inflación y destacó que ésta sigue situándose por debajo del margen de tolerancia de la meta establecida por la autoridad monetaria, por lo que, aunque las expectativas de inflación presentan una convergencia hacia el valor central de la meta de inflación en el mediano plazo, existe el riesgo de que, eventualmente, continúen moderándose. Por lo tanto, consideró de suma importancia hacer énfasis en que dicho comportamiento es parcialmente atribuible a factores de oferta que, seguirían ocurriendo, especialmente en un contexto de precios considerablemente bajos del petróleo y sus derivados; además, consideró oportuno resaltar que las presiones inflacionarias por el lado de la demanda podrían ser más moderadas de lo previsto si se siguen materializando los riesgos a la baja de la actividad económica mundial y a nivel nacional. Por lo tanto, manifestó que coincidía en recomendar que, en esta ocasión, la Junta Monetaria reduzca la tasa de interés líder de política monetaria, pero que su preferencia sería que la reducción fuera de 25 puntos básicos, dado que en su opinión, en el marco de prudencia que ha caracterizado las decisiones de dicho cuerpo colegiado, se debe preservar el limitado espacio monetario que se tiene para brindar un mayor acomodamiento monetario si se diera el caso de que la actividad económica tuviera una desaceleración más fuerte.

Finalmente, otro miembro del Comité se refirió a que, dados los factores de oferta y demanda mundial del crudo, se anticipa que el precio del petróleo en los mercados internacionales, tanto para el presente como para el próximo año, se mantenga en promedio por debajo del precio del año anterior, lo que contribuiría a reducir los precios internos. Asimismo, señaló que las dificultades para contener la propagación del coronavirus y el retraso en la reanudación de algunas actividades productivas en el mundo podrían continuar propiciando reducciones en el precio del

petróleo, lo cual podría inducir una reducción mayor en la inflación interna. En ese sentido, y considerando que las medidas necesarias para contener la propagación del coronavirus tanto a nivel mundial como a nivel interno pueden afectar las condiciones de crecimiento económico del país que, a su vez, estaría generando presiones a la baja en la inflación, estuvo de acuerdo en recomendar a la Junta Monetaria que en esta ocasión realice una reducción en la tasa de interés líder de política monetaria de 50 puntos básicos.

El Presidente indicó que el Comité, luego de la amplia discusión, análisis y reflexiones, acordó recomendar a la Junta Monetaria que reduzca el nivel actual de la tasa de interés líder de política monetaria en 50 puntos básicos para ubicarla en un nivel de 2.25%.

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.

Los miembros de la Junta Monetaria destacaron que la enfermedad denominada COVID-19 tendría un fuerte impacto sobre la economía mundial y la nacional. En particular, consideraron, en el ámbito externo, que las perspectivas para el crecimiento económico mundial continuaron deteriorándose, influenciadas por las medidas para contener la propagación de la enfermedad indicada y por el entorno de creciente incertidumbre en torno a su trayectoria; y, en el ámbito interno, que frente a dichas perspectivas y las medidas que el gobierno de Guatemala implementó para contener la propagación de dicha enfermedad, el crecimiento de la economía nacional sería menor al previsto. En este contexto, coincidieron con el análisis del Comité de Ejecución, en cuanto a que la inflación se situaría por debajo del valor central del margen de tolerancia para la meta durante 2020 y en parte de 2021.

Un miembro de la Junta afirmó que la desaceleración de la demanda interna era inminente y que este impacto podría prolongarse durante varios meses, debido a que la economía guatemalteca no contaba con mecanismos para compensar la reducción de los ingresos de los hogares y las empresas que se derivaría de la menor producción interna y del menor flujo de remesas familiares, ante las medidas para contener la

propagación del coronavirus en Guatemala. Agregó que los precios de las materias primas en los mercados internacionales, especialmente el del petróleo, se redujeron considerablemente, y que, ante las perspectivas de desaceleración económica, podrían continuar en niveles similares en lo que resta del año. En consecuencia, consideró que las presiones inflacionarias permanecerían contenidas en el horizonte de pronóstico. Frente a estas perspectivas, consideró que había espacio para que la autoridad monetaria redujera la tasa de interés líder y estuvo de acuerdo con que, inicialmente, la reducción fuera de 50 puntos básicos. No obstante, advirtió que, en la medida en que aumentara la disponibilidad de información con respecto a los avances de la enfermedad y las implicaciones económicas, tanto en los principales socios comerciales como en Guatemala, podría ser necesario intensificar estas medidas. Además, hizo énfasis en la importancia de que las decisiones fueran oportunas, dados los rezagos con los que opera la política monetaria.

Otro miembro de la Junta Monetaria mencionó que, tanto el crecimiento de la actividad económica como la inflación, se situarían por debajo de la trayectoria prevista anteriormente y que los riesgos para estas perspectivas eran considerables, por lo que estaban sujetas a una amplia incertidumbre. En este contexto, reflexionó que la toma de decisiones de política era especialmente compleja y que las mismas debían considerar la naturaleza del choque y un amplio conjunto de información sobre su impacto económico, de manera que los instrumentos empleados fueran los adecuados y se complementaran entre sí. Tomando en cuenta lo anterior indicó que los instrumentos que podrían ser más efectivos para contrarrestar la caída inmediata de la actividad económica y de los ingresos de los hogares y las empresas serían medidas de política fiscal focalizadas, como algunas de las que el gobierno central propuso en el marco del Programa Nacional de Emergencia y Recuperación Económica, las cuales tendrían efectos multiplicadores sobre el resto de la economía que no debían subestimarse. No obstante, agregó que, si dichas medidas eran acompañadas por una reducción a la tasa de interés líder de política monetaria, se contribuiría a acortar la duración del impacto sobre la actividad económica y podría transitarse más rápidamente hacia la fase de recuperación de la actividad económica y que la inflación converja más rápidamente al valor central del margen de tolerancia para la meta establecida por la Junta Monetaria. Por lo tanto, estuvo de acuerdo con la recomendación del Comité de Ejecución, en el

sentido de reducir el nivel de la tasa de interés líder de política monetaria en 50 puntos básicos. Además, indicó que la intensidad de la medida reflejaría tanto la magnitud del impacto esperado sobre la actividad económica y la inflación, como el compromiso de actuar oportuna y decisivamente frente a eventualidades que pondrían en riesgo el cumplimiento de la meta del Banco de Guatemala. Añadió que un ajuste mayor podría no ser prudente, debido a que el espacio de política que proporcionaba este instrumento era menor que en otros episodios en los que la política monetaria se había flexibilizado, por lo que era necesario preservarlo para salvaguardar la credibilidad ante futuras acciones de política, lo cual era especialmente importante para mantener ancladas las expectativas de inflación del sector privado.

Un miembro de la Junta mencionó que el choque que enfrentaban la economía mundial y la nacional no tenía precedentes, debido a que afectaría tanto a la oferta como a la demanda de bienes y servicios, por lo que sus efectos podrían ser incluso mayores a los de la crisis económica y financiera mundial de 2008-2009, lo que se reflejaba en la volatilidad que han registrado los mercados financieros internacionales y en la magnitud de las medidas de política que habían anunciado los gobiernos y los bancos centrales de las principales economías a nivel mundial. En ese sentido, el crecimiento de la economía nacional y la inflación serían menores a los previstos y, potencialmente, seguirían deteriorándose. Señaló que, en ese contexto, las decisiones de política económica, incluyendo la monetaria, debían ser contundentes, por lo que, sin duda alguna, la Junta Monetaria debía reducir la tasa de interés líder; sin embargo, mencionó que la incertidumbre en torno a las perspectivas para el crecimiento económico y la inflación también eran de una amplitud inusual, por lo que la toma de decisiones debía ser prudentes. Frente a esa complejidad, afirmó que la recomendación del Comité de Ejecución era balanceada, debido a que permitía responder a la reducción anticipada en el crecimiento de la actividad económica y la inflación y, a la vez, preservaba espacio de política para que, si las condiciones lo requirieran, la autoridad monetaria pueda ampliar la postura acomodaticia de la política monetaria. Por lo tanto, afirmó que estaba de acuerdo con la decisión de reducir la tasa de interés líder de política monetaria en 50 puntos básicos.

Finalmente, otro miembro de la Junta indicó que la actividad económica guatemalteca enfrentaría tanto el impacto directo asociado a las medidas para contener

la propagación del coronavirus en el territorio nacional, como el impacto indirecto asociado al menor crecimiento de los Estados Unidos de América, que se manifestaría, principalmente, mediante un menor flujo de remesas familiares y una contracción de las exportaciones. Agregó que, hasta este momento, se contaba con información parcial para estimar con propiedad el impacto de esa eventualidad sobre la actividad económica y la inflación; sin embargo, las proyecciones ya indicaban que la inflación se situaría por debajo del valor central de la meta en lo que restaba de 2020 y parte de 2021, con riesgos que estaban inclinados a la baja. Añadió que la recomendación del Comité de Ejecución era atípica, en el sentido de que el ajuste propuesto para la tasa de interés líder de política monetaria era mayor a 25 puntos básicos, y que, aunque en condiciones normales habría favorecido la implementación de un ajuste más gradual, el contexto vigente y el previsto ameritaban una respuesta decisiva por parte de la autoridad monetaria. En consecuencia, afirmó que estaba de acuerdo con la recomendación de dicho Comité, de reducir la tasa de interés líder de política monetaria en 50 puntos básicos e indicó que esta decisión debía ser acompañada por medidas en otros ámbitos que tendrían un impacto más inmediato, particularmente la política fiscal. Finalmente hizo énfasis en el mensaje de otros miembros, en el sentido de que, en un entorno de amplia incertidumbre, las decisiones de política monetaria no debían ser precipitadas, por lo que, si era necesario disminuir en mayor medida el nivel de la tasa de interés líder, la autoridad monetaria podría realizarlo en futuras sesiones y en función de la nueva información disponible.

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, reducir dicho nivel en 50 puntos básicos para ubicarla en 2.25%; 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 adicionales 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 ADOPTA MEDIDAS EXTRAORDINARIAS PARA AFRONTAR EL IMPACTO ECONÓMICO DEL CORONAVIRUS (COVID-19)

La Junta Monetaria, en sesión extraordinaria celebrada el día de hoy, por unanimidad, en coordinación con las acciones que está adoptando el Organismo Ejecutivo, a fin de mitigar las amenazas y los efectos económicos adversos que enfrenta el país como consecuencia de la propagación a nivel mundial del COVID-19 y la presencia del mismo en el territorio nacional, decidió implementar medidas extraordinarias de política monetaria y crediticia.

Para el efecto, este cuerpo colegiado con base en el análisis de la coyuntura económica externa e interna, fuertemente impactada por el COVID-19, y ante la desaceleración prevista en el crecimiento de la economía mundial y nacional decidió disminuir en 50 puntos básicos la tasa de interés líder de política monetaria, de 2.75% a 2.25%, con lo que busca coadyuvar a contener en el corto plazo la desaceleración de la actividad económica, del empleo y aminorar el costo del crédito.

Adicionalmente, la Junta Monetaria, a propuesta de la Superintendencia de Bancos, decidió flexibilizar temporalmente varias disposiciones contenidas en el Reglamento para la Administración del Riesgo de Crédito, con el propósito de mitigar los efectos que el COVID19 pueda provocar en los deudores del sistema bancario que se vean afectados por la emergencia, de manera que puedan cumplir con sus obligaciones crediticias.

Como complemento a las disposiciones señaladas, el Banco de Guatemala mantiene las facilidades crediticias que ofrece para el suministro de liquidez, así como aquellas que brinda en su papel de prestamista de última instancia al sistema bancario.

La Junta Monetaria estima que estas disposiciones coadyuvarán a mitigar el impacto en los hogares y en las empresas. Asimismo, reafirma su compromiso de continuar dando estrecho seguimiento a la evolución de la coyuntura económica y financiera mundial y sus implicaciones en la economía nacional para que, en caso de ser necesario, adopte las medidas adicionales que correspondan.

Guatemala, 19 de marzo 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.banguat.gob.gt).