

# BANCO DE GUATEMALA



**RESUMEN DE LOS ARGUMENTOS QUE JUNTA  
MONETARIA TOMÓ EN CUENTA EN LA SESIÓN 26-2021,  
CELEBRADA EL 23 DE JUNIO DE 2021, PARA  
DETERMINAR EL NIVEL DE LA TASA DE INTERÉS LÍDER  
DE POLÍTICA MONETARIA**

Guatemala, julio de 2021

## **RESUMEN DE LOS ARGUMENTOS QUE JUNTA MONETARIA TOMÓ EN CUENTA EN LA SESIÓN 26-2021, CELEBRADA EL 23 DE JUNIO DE 2021, PARA DETERMINAR EL NIVEL DE LA TASA DE INTERÉS LÍDER DE POLÍTICA MONETARIA.**

1. En la sesión 26-2021, celebrada por la Junta Monetaria el 23 de junio de 2021, el Presidente del Banco de Guatemala y de la Junta Monetaria presentó el análisis efectuado por el Comité de Ejecución en su sesión 27-2021 del 18 de junio de 2021, con base en la información y el análisis integral presentado por los departamentos técnicos del Banco de Guatemala. En cuanto al entorno externo, señaló que las proyecciones disponibles siguen anticipando un comportamiento dinámico de la actividad económica mundial tanto para 2021 como para 2022. Las perspectivas reflejan, principalmente, el avance en las campañas de vacunación contra el COVID-19; el efecto de los paquetes de estímulo fiscal, fundamentalmente en las economías avanzadas; así como la expectativa de que las posturas de política de los principales bancos centrales a nivel mundial seguirían siendo ampliamente acomodaticias. En ese contexto, la actividad económica mundial estaría registrando un sólido crecimiento en 2021 y en 2022 (de 6.0% y 4.4%, respectivamente). Asimismo, destacó que la recuperación de las cadenas de suministro en una amplia gama de sectores, podría ser acompañada de presiones inflacionarias por el lado de la demanda. No obstante, aunque los riesgos para el crecimiento económico mundial se encuentran sesgados ligeramente al alza, aún persisten algunos riesgos a la baja, asociados, fundamentalmente, a la incertidumbre por la evolución de la pandemia (particularmente el surgimiento de nuevas variantes del COVID-19), el retraso en los procesos de vacunación en las economías emergentes y en desarrollo, el posible incremento de las presiones inflacionarias, la eventual restricción en las condiciones financieras internacionales y el resurgimiento de tensiones geopolíticas o comerciales.

Con relación a las economías avanzadas, indicó que en la mayoría de estos países se ha observado un proceso acelerado de vacunación de su población, lo cual les ha permitido una mayor y más rápida reapertura de las actividades económicas que aún estaban sujetas a restricciones, por lo que el ritmo de crecimiento de este grupo de economías alcanzaría 5.1% en 2021, aunque registraría una leve moderación en 2022 (3.6%). En el caso de los Estados Unidos de América, señaló que se anticipa que la actividad económica registre un crecimiento de 6.7% en 2021, influenciado, entre otros

factores, por las políticas de estímulo fiscal y monetario, así como el ritmo acelerado de vacunación, que ha permitido la flexibilización de las restricciones sanitarias. En ese contexto, se ha observado una recuperación significativa de la confianza económica, lo que está influyendo en el aumento de la demanda interna, reflejado en el incremento del consumo privado y de la inversión. Asimismo, el mercado laboral continúa fortaleciéndose. Para 2022 se proyecta una moderación en el ritmo de crecimiento económico (3.8%).

Por su parte, en la Zona del Euro, señaló que se anticipa que la actividad económica registre un crecimiento de 4.4% en 2021. Entre los principales factores que estarían explicando este resultado destacan la agilización de las campañas de vacunación contra el COVID-19; la implementación del programa de recuperación de la Comisión Europea; la postura ampliamente acomodaticia de la política monetaria del Banco Central Europeo; las mejores condiciones en los mercados laborales; y el fortalecimiento de la economía mundial, factores que en conjunto conducirían a un repunte significativo de la actividad económica en la segunda mitad del presente año, apoyado en la flexibilización de las restricciones a la movilidad y la recuperación de la confianza empresarial y del consumidor. Para 2022 se anticipa una leve moderación en el ritmo de crecimiento económico (4.0%).

En el caso de las economías de mercados emergentes y en desarrollo, indicó que la recuperación económica continúa, pero con divergencias entre países y sectores productivos, debido, principalmente, al repunte de los contagios y a los desafíos que enfrentan las campañas de vacunación en la mayoría de estos países. En ese contexto, señaló que se proyecta un crecimiento para este grupo de países de 6.7% en 2021 y de 5.0% en 2022; resultado, principalmente, del desempeño esperado en la República Popular China (8.6% en 2021 y 5.6% en 2022), debido, entre otros factores, a la significativa mejora en la confianza de los consumidores; la adopción de políticas de apoyo a la recuperación económica; la reactivación de la economía mundial; y el aumento sostenido de la producción industrial, la inversión y las exportaciones. Por su parte, en América Latina, se prevé que las economías de Brasil, México, Colombia, Chile y Perú, alcancen un crecimiento económico significativo en 2021 (3.7%, 5.0%, 5.1%, 6.5% y 8.5%, respectivamente) para luego registrar en 2022 un ritmo de crecimiento más congruente con los parámetros históricos (2.6%, 3.1%, 3.6%, 3.7% y 5.2%, en su orden).

No obstante, dichas perspectivas siguen sujetas a una considerable incertidumbre, principalmente, en cuanto a la evolución de la pandemia y la velocidad que tendría el proceso de vacunación.

En cuanto al comportamiento de los mercados financieros internacionales, informó que los precios de las acciones continuaron registrando ganancias respecto del cierre del año previo y con una volatilidad más moderada. Este comportamiento se asocia a la continua mejora de las perspectivas de crecimiento de la actividad económica mundial, lo que se evidencia, particularmente, en el desempeño favorable de diversos indicadores de corto plazo y en los resultados empresariales. No obstante, en algunas economías de mercados emergentes, los precios de las acciones registraron reducciones temporales, por el aumento de los contagios del COVID-19 y por el lento avance en las campañas de vacunación.

Con respecto a la política monetaria de los Estados Unidos de América, indicó que la Reserva Federal (FED) decidió, en su reunión de junio, mantener el nivel de la tasa de interés objetivo de fondos federales en un rango entre 0.00% y 0.25% y continuar con el ritmo de expansión de su hoja de balance. Asimismo, la FED reiteró que el incremento reciente de la inflación es transitorio, en la medida en que se disipen los efectos de “base de comparación” y “cuellos de botella”, que están ejerciendo una influencia importante en el comportamiento de la inflación. En ese contexto, manifestó que, con el propósito de anclar las expectativas inflacionarias en un nivel congruente con el objetivo de mediano plazo, la inflación podría ubicarse en niveles superiores a 2.0% por algún tiempo, hasta que se alcance el objetivo de inflación promedio y las condiciones del mercado laboral sean consistentes con una situación de máximo empleo.

Respecto al precio internacional *spot* del petróleo, el Presidente destacó que, la tendencia al alza, respecto del balance de riesgos anterior, se asocia tanto a factores de oferta como de demanda. En efecto, la interrupción de la actividad del Oleoducto Colonial en los Estados Unidos de América, por un ciberataque realizado a su sistema de distribución y la decisión de la OPEP con otros importantes productores de mantener sus recortes a la producción, continuaron afectando la oferta mundial de petróleo; en tanto que, por el lado de la demanda, se tienen previsiones de mayor consumo, ante la mejora sostenida en las perspectivas de desempeño de la actividad económica

mundial, lo cual ha propiciado una disminución importante de los inventarios de crudo a nivel mundial. En ese contexto, indicó que, al 17 de junio, el precio spot internacional del petróleo se situó en US\$71.04 por barril, superior en 46.41% al precio registrado a finales del año previo (US\$48.52). Por su parte, señalaron que, en el escenario base, el precio medio se situaría en torno a US\$60.00 en 2021 y en alrededor de US\$60.50 en 2022, en ambos casos, por encima del promedio registrado en 2020 (US\$39.40).

En cuanto a la inflación internacional, enfatizó que ésta continúa incrementándose en la mayoría de países, debido, principalmente, al efecto base de comparación; al aumento de los precios internacionales de la mayoría de materias primas, particularmente del petróleo y sus derivados; al efecto de cuellos de botella en la oferta de algunos bienes y servicios; y al incremento de la demanda, dado el retiro de la mayoría de restricciones a la movilidad, en particular en las economías avanzadas. En ese contexto, en las economías avanzadas, la inflación a mayo se situó por encima de la meta en los Estados Unidos de América (4.99%) y en el Reino Unido (2.10%), en torno a la meta en la Zona del Euro (1.98%) y por debajo de la meta en Japón (-0.10%). Por su parte, entre las economías de América Latina que operan en el esquema de metas explícitas de inflación, a mayo, la inflación se situó por encima de la meta en Brasil y México, mientras que en Chile, Colombia y Perú se ubicó dentro de la meta. En el caso de Centroamérica, la inflación a mayo se situó por encima de la meta en Guatemala, El Salvador, Nicaragua y la República Dominicana, dentro de la meta en Honduras y por debajo de la meta en Costa Rica.

Con relación a las tasas de interés de política monetaria, el Presidente informó que, en comparación con el balance de riesgos de inflación anterior, los bancos centrales de las economías a las que se les da seguimiento, tanto de economías avanzadas como de economías de mercados emergentes y en desarrollo, no modificaron sus tasas de interés de referencia.

En lo que respecta al entorno interno, el Presidente indicó que el Índice Mensual de la Actividad Económica (IMAE), a abril de 2021, registró un sólido crecimiento, con una variación interanual de 12.4% en la serie original (9.4% en marzo) y de 9.9% en la tendencia-ciclo (8.2% en marzo), lo que refleja una evolución dinámica de los indicadores de demanda interna, en un contexto de condiciones de demanda externa favorables, aunque también refleja un efecto de base de comparación. Por su parte,

señaló que la percepción de los analistas privados sobre la evolución observada y esperada de la economía del país continúa mejorando gradualmente, dado que el Índice de Confianza de la Actividad Económica (ICAE) a mayo, continuó ubicándose en zona de expansión (por arriba de 50 puntos), al situarse en 73.52 puntos.

En el caso del comercio exterior, mencionó que, a abril, el valor de las exportaciones registró un incremento en términos interanuales de 14.8%, resultado del aumento tanto en el precio medio (12.5%) como en el volumen exportado (2.0%). Por su parte, el valor de las importaciones, a la misma fecha, aumentó 26.1% en términos interanuales, resultado del incremento en el precio medio (18.3%) y en el volumen importado (6.6%). Adicionalmente, señaló que el crecimiento del ingreso de divisas por remesas familiares continúa dinámico y al 10 de junio registró un incremento interanual de 43.3%, el cual se asocia, por una parte, a la rápida recuperación económica en los Estados Unidos de América, que se ha reflejado en el mejor desempeño del mercado laboral, particularmente en la reducción de la tasa de desempleo hispano y, por la otra, al importante efecto de base de comparación.

En cuanto al tipo de cambio nominal, manifestó que, en lo que va del presente año, éste muestra un comportamiento congruente tanto con sus fundamentos como con su estacionalidad, registrando al 18 de junio una depreciación interanual de 0.5%, en un contexto en el que la participación del Banco de Guatemala en el mercado cambiario sigue siendo relevante para moderar la volatilidad del tipo de cambio nominal, sin afectar su tendencia.

En lo que respecta a los principales agregados monetarios, señaló que estos evolucionan conforme lo previsto. En efecto, al 17 de junio, la emisión monetaria registró un crecimiento interanual de 13.8%; en tanto que, los medios de pago, al 10 de junio, registraron una variación interanual de 16.1% y el crédito bancario al sector privado, a esa misma fecha, aumentó 5.3% respecto al mismo periodo del año anterior, asociado al comportamiento del crédito en moneda nacional (8.0%), particularmente el destinado al consumo y al crédito hipotecario.

En lo relativo a la situación fiscal señaló que, con base en información del Ministerio de Finanzas Públicas, el déficit fiscal al finalizar 2021 podría ubicarse en 3.3% del PIB, el cual sería inferior al registrado el año previo (4.9% del PIB).

Por su parte, la inflación a mayo de 2021, como se había anticipado, registró una ligera moderación al ubicarse en 5.17% (5.20% en abril), aunque aún por encima del límite superior de la meta de inflación; en tanto que la inflación subyacente, se situó en 2.89% (2.84% el mes anterior). Sobre el particular, el Presidente señaló que el comportamiento del ritmo inflacionario total refleja, principalmente, que las divisiones de transporte; vivienda, agua, electricidad, gas y otros combustibles; y alimentos y bebidas no alcohólicas, continúan estando expuestas a choques de oferta y al efecto de base de comparación, registrando variaciones interanuales de 24.94%, 6.11% y 5.39%, respectivamente. En efecto, la división de transporte ha sido afectada por el alza en el precio de los combustibles (gasolina superior y regular), asociada al incremento del precio internacional del petróleo y por el alza en el precio del transporte terrestre y aéreo; por su parte, la división de vivienda, agua, electricidad, gas y otros combustibles continúa siendo afectada por el alza en los precios del gas propano y del servicio de energía eléctrica; en tanto que, el incremento de algunos productos agrícolas, ha afectado el comportamiento de la división de alimentos y bebidas no alcohólicas. Adicionalmente, informó que de las divisiones de gasto restantes que componen el Índice de Precios al Consumidor, siete registraron variaciones interanuales positivas, pero se ubican por debajo del valor central de la meta de inflación; en tanto que, dos divisiones de gasto, registraron variaciones interanuales negativas.

Con relación a las expectativas de inflación, indicó que el resultado de la encuesta de expectativas económicas al panel de analistas privados, realizada en mayo de 2021, sigue evidenciando que dichas expectativas permanecen ancladas a la meta de inflación, dado que se ubican en 4.89% para diciembre de 2021 y 4.29% para diciembre de 2022. Por su parte, las expectativas de inflación a 12 y a 24 meses se han mantenido consistentemente dentro de la referida meta, lo que denota la credibilidad de la política monetaria, particularmente porque se ha observado un escenario donde se han registrado episodios de alta volatilidad en la inflación total, en los que ésta se ha ubicado por arriba del límite superior de la meta.

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, se prevé una recuperación económica relevante a nivel mundial

tanto en 2021 como en 2022, tomando en cuenta que el comportamiento de los principales indicadores de corto plazo de la actividad económica ha sustentado revisiones al alza en las proyecciones de crecimiento económico. No obstante, señalaron que, a pesar de que los riesgos parecieran estar ligeramente sesgados al alza, los niveles de incertidumbre se mantienen elevados, dado que las proyecciones están estrechamente condicionadas a la evolución de la pandemia, particularmente en las economías de mercados emergentes y en desarrollo; asimismo, el cierre gradual de las brechas del producto, está siendo acompañado de algunas presiones inflacionarias por el lado de la demanda, lo que podría generar restricciones en las condiciones financieras internacionales. En cuanto al precio internacional del petróleo, señaló que las proyecciones de precios medios tanto para 2021 como para 2022 tendieron al alza en el último mes. Lo anterior, aunado al alza en los precios de otras materias primas, han estado ejerciendo presiones inflacionarias en la mayoría de economías.

En el entorno interno, se determinó que el dinamismo que mantienen la mayoría de indicadores de corto plazo de la actividad económica, así como la recuperación de la demanda externa, lo cual es consistente con la estimación de crecimiento económico para 2021. También que, aunque las presiones inflacionarias por el lado de la demanda agregada continúan aumentando, se prevé que estas seguirían estando contenidas, debido a que se estima que la actividad económica aún estaría por debajo de su crecimiento potencial en lo que resta del presente año y que los pronósticos y expectativas de inflación total, tanto para diciembre de 2021 como de 2022, indican que ésta permanecería dentro de la meta determinada por la Junta Monetaria.

Con base en el análisis efectuado en el balance de riesgos de inflación, los departamentos técnicos consideraron procedente, en esta oportunidad, sugerir al Comité de Ejecución que éste, a su vez, recomiende a la Junta Monetaria que mantenga la tasa de interés líder de política monetaria en su nivel actual (1.75%).

Asimismo, el Presidente 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 continuaron observándose mejoras en las perspectivas de crecimiento económico a nivel mundial. Señalaron que dichas mejoras se sustentan, entre otros factores, en el avance en las campañas de vacunación, en el efecto positivo de los paquetes de



estímulo fiscal; y en la expectativa de que los principales bancos centrales mantendrían políticas monetarias acomodaticias. Adicionalmente, manifestaron que la demanda mundial de petróleo se ha elevado considerablemente, en un contexto en el que aún prevalecen restricciones en la oferta mundial del crudo, por lo que el precio internacional *spot* del petróleo se elevó, lo que haría que el precio medio para el presente año, se ubique en niveles superiores a los observados el año anterior. Por otra parte, concordaron en que los niveles de inflación observados a nivel mundial se han visto afectados, por el efecto de base de comparación; las presiones provenientes del aumento en los precios de las materias primas; y las presiones de costos tanto por las disrupciones en algunas cadenas de suministro como por un aumento en la demanda. No obstante, señalaron que se prevé que dichas presiones inflacionarias sean limitadas y transitorias.

En el contexto nacional, los miembros del Comité coincidieron en que la mayoría de indicadores de corto plazo de la actividad económica, sustentan el dinamismo de la actividad económica en lo que va del presente año, lo cual es consistente con la estimación de crecimiento económico para 2021. Por otra parte, los miembros del Comité hicieron hincapié en que, si bien el ritmo de vacunación contra el COVID-19 en el país tuvo un comienzo menos dinámico que en otros países de la región, ello hasta el momento no ha afectado de manera significativa el ritmo de expansión de la actividad económica. Sin embargo, tomando en consideración que a partir de mayo el ritmo de vacunación se ha incrementado, coincidieron en la importancia de seguir avanzando en dicho proceso, a efecto de, propiciar una recuperación más rápida.

En lo que respecta al ritmo inflacionario, los miembros del Comité destacaron que éste ha venido desacelerándose gradualmente y se prevé que durante el segundo semestre converja hacia la meta. En efecto, indicaron que los pronósticos continúan anticipando que la inflación se ubicaría en meta en el horizonte relevante para la política monetaria y que las expectativas de inflación también se encuentran ancladas a la referida meta.

Un miembro del Comité manifestó que, el análisis presentado en el balance de riesgos de inflación no difiere significativamente del presentado el mes anterior, por lo que estimó que por el momento los riesgos aún se mantienen relativamente equilibrados. Sobre el particular, señaló que el análisis del entorno interno sugiere que

la brecha del producto se estaría cerrando hasta el próximo año, lo cual se evidencia en el comportamiento observado y esperado de la inflación subyacente; además, la inflación total seguiría reduciéndose gradualmente hasta ubicarse dentro de la meta determinada por la autoridad monetaria. En efecto, recalcó que las proyecciones y las expectativas de inflación se ubican dentro de la meta, tanto para 2021 como para 2022, y que la tasa parámetro y el índice sintético de las variables indicativas, continúan sugiriendo que se mantenga la postura actual de la política monetaria. En consecuencia, consideró que, en esta oportunidad, era oportuno recomendar a la Junta Monetaria que mantenga la tasa de interés líder de política monetaria en su nivel actual (1.75%).

Otro miembro del Comité indicó que el desempeño de la actividad económica nacional se ha beneficiado de un entorno externo favorable, en especial por la sólida recuperación económica en los Estados Unidos de América. Asimismo, mencionó que existen otros factores de carácter interno que también sustentan las perspectivas positivas para la economía nacional, como la recuperación de los salarios y del empleo formal, la mejora de la confianza económica y condiciones crediticias favorables. Sin embargo, recalcó que la incertidumbre aún se mantiene en niveles elevados, dado que aún no se ha superado la pandemia y las presiones inflacionarias en el entorno internacional se han intensificado. Por lo tanto, consideró que en un entorno como el actual, es especialmente importante que las decisiones de política monetaria sean prudentes y manifestó que considera apropiado, que la política monetaria siga contribuyendo al proceso de recuperación de la actividad económica, por lo que compartió la recomendación de que no se modifique el nivel de la tasa de interés líder de política monetaria en esta oportunidad.

Un miembro del Comité señaló que, los precios internacionales del petróleo y de otras materias primas se han incrementado significativamente como consecuencia del dinamismo que registra la recuperación de las principales economías, de procesos de producción afectados por factores climáticos adversos, de restricciones de oferta y de una mayor demanda por motivos precautorios, lo que ha provocado una aceleración importante de la inflación internacional. No obstante, consideró que los riesgos para la inflación interna aún permanecen relativamente acotados, tomando en cuenta que, los precios internacionales del petróleo y de otras materias primas se prevé que se

estabilizarían en lo que resta del año. Adicionalmente, destacó que la inflación interna se ha venido reduciendo, como se había anticipado, debido a que los precios de los alimentos se han moderado. Por lo anterior, consideró que aún existe espacio para mantener una postura de política acomodaticia. En este contexto, apoyó la recomendación a la Junta Monetaria de mantener la tasa de interés líder de política monetaria en 1.75%.

Otro miembro del Comité mencionó que, si bien la inflación total se ha venido desacelerando desde marzo, ésta permanece levemente por arriba del límite superior de la meta, en un contexto en el que el balance de riesgos de inflación sugiere algunos factores que podrían generar presiones inflacionarias adicionales en el horizonte relevante de política monetaria, en particular de origen externo; no obstante, destacó que ello se equilibra con el hecho de que la inflación subyacente sugiere que las presiones inflacionarias de demanda permanecerían contenidas, por lo que la política monetaria no debería reaccionar a choques de oferta, sean estos de origen interno o externo, mientras no generen efectos de segunda vuelta. En consecuencia, manifestó que, por el momento, lo prudente es recomendar a la autoridad monetaria que mantenga la tasa de interés líder de política monetaria en su nivel actual.

Finalmente, un miembro del Comité expuso que, como se indicó, con excepción de algunas presiones inflacionarias, que parecieran temporales y acotadas, provenientes del entorno externo, el balance de riesgos de inflación es similar al presentado en mayo. Tomando en cuenta que la conducción de la política monetaria debe ser prospectiva, enfatizó que tanto las proyecciones como las expectativas de inflación continúan anticipando niveles de inflación dentro de meta, por lo que estaba de acuerdo con recomendarle a la autoridad monetaria que mantenga el nivel de la tasa de interés líder de política monetaria en 1.75%. No obstante, destacó el hecho de que la política monetaria ha sido acomodaticia, porque las presiones de demanda sobre la inflación han sido poco relevantes, pero que, en la medida en que se anticipen presiones inflacionarias significativas habría que actuar de manera oportuna ajustando la política monetaria hacia una postura más neutral, lo que implicaría aumentos en la tasa de interés líder.

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, en lo que respecta al ámbito externo, consideró que las perspectivas para la actividad económica mundial durante este año y el próximo son positivas, aunque la pandemia del COVID-19 continúa generando amplia incertidumbre, especialmente por el apareamiento de nuevas variantes como por el poco avance en la vacunación, en especial en las economías de mercados emergentes y en desarrollo. Adicionalmente, tuvo en cuenta que las proyecciones para el precio internacional del petróleo sugieren que éste, en términos nominales y promedio, sería mayor que el registrado el año anterior. En cuanto al ámbito interno, consideró que el comportamiento de los indicadores de corto plazo durante este año ha sido congruente con el desempeño previsto para la actividad económica y que los factores que han situado la inflación interna en niveles superiores al límite superior de la meta inflación, se disiparán gradualmente en el segundo semestre del año. En ese contexto, concordó que los pronósticos y las expectativas del sector privado sugieren que la inflación retornaría al margen de tolerancia para la meta establecida por la autoridad monetaria. Por lo tanto, dicha Junta aceptó la recomendación del Comité de Ejecución, de mantener la tasa de interés líder de política monetaria en 1.75%, su nivel actual.

Un miembro de la Junta Monetaria mencionó que, los indicadores disponibles continuaban proporcionando evidencia de que la actividad económica nacional se encuentra en un proceso de recuperación que se fortalecería en la medida en que las transacciones y la confianza del sector privado terminen de normalizarse. A pesar de ello, señaló que no se habían gestado presiones inflacionarias relevantes por el lado de la demanda, como reflejaba la inflación subyacente; y que, aunque se anticipaba que estas se acumularían conforme se afianzara ese proceso de recuperación, parecía que

los factores más relevantes que presionarían la inflación al alza estarían asociados a choques de oferta, sobre los cuales la política monetaria no tiene incidencia. Específicamente, destacó el aumento de los precios al productor y al consumidor en algunas de las principales economías, el incremento de los costos del transporte de mercancías a nivel mundial, la tendencia sostenida al alza en el precio internacional del petróleo y la posibilidad de que se materialicen fenómenos climáticos que limitarían la oferta interna de algunos productos. Sin embargo, advirtió que, en la medida en que estos factores comenzaran a manifestarse en las expectativas de inflación del sector privado podrían verse afectadas, por lo que posiblemente será necesario reconsiderar la postura de política monetaria en el futuro. En este contexto, concluyó que lo adecuado, en el contexto actual, era mantener la tasa de interés de política en 1.75%, lo recomendado por el Comité de Ejecución.

Otro miembro de la Junta Monetaria coincidió en que, las presiones al alza para la inflación asociadas a la demanda parecían moderadas, como sugerían las proyecciones para la inflación subyacente. No obstante, consideró que las presiones que podrían surgir si los riesgos al alza para la inflación se materializan en lo que resta del año o el año próximo. Al respecto señaló, por una parte, que la inflación internacional podría seguir aumentando, tanto por factores asociados a la oferta como a la demanda, lo que incidiría sobre la inflación interna, por medio de los bienes importados y de las expectativas de inflación; y por la otra, que la actividad económica interna podría tener un desempeño mejor que el previsto, dado que las restricciones a la movilidad han sido considerablemente menos estrictas que el año anterior, además de que las remesas y las exportaciones han registrado crecimientos extraordinarios. En este contexto, señaló que podría ser conveniente comenzar a analizar sobre el proceso de normalización de la política monetaria, que podría ser necesario especialmente si el programa de vacunación se acelera y si continúa la tendencia observada en el comportamiento de la economía. A pesar de ello, consideró que las proyecciones para la inflación subyacente y la inflación total continúan sugiriendo el cumplimiento de la meta, además de que las expectativas de inflación del sector privado siguen anticipando una inflación cercana al valor central de la meta. Por tanto, aceptó la recomendación del Comité de Ejecución, de mantener la tasa de interés líder en 1.75%.

Otro miembro de la Junta se refirió a que los indicadores de corto plazo confirmaban que el desempeño de la actividad económica era congruente con el rango de crecimiento previsto para el presente año, aunque más cercano al límite superior del mismo. En este contexto, reconoció que los riesgos al alza para la inflación eran cada vez más importantes, pero destacó que los riesgos a la baja no se habían mitigado completamente. Particularmente, señaló que las nuevas variantes del COVID-19 y la velocidad en el proceso de vacunación podrían restringir la recuperación económica, si se llegará al punto que fuera estrictamente necesario implementar nuevamente restricciones a la movilidad. Además, señaló que los factores que estaban presionando al alza la inflación, por restricciones asociadas a la oferta, podrían disiparse en el corto plazo y no parecían estar influenciando las expectativas de inflación del sector privado. Por tanto, señaló que podría ser prematuro discutir sobre un cambio en la postura de política monetaria y manifestó que lo más adecuado era no modificar la tasa de interés líder de la política monetaria en esta ocasión, en congruencia con la recomendación del Comité de Ejecución.

Finalmente, un miembro de la Junta reiteró que se anticipaba que la inflación retornaría al margen de tolerancia de la meta de inflación en el corto plazo, en la medida en que se disipen los choques de oferta en las divisiones de transporte y alimentos. En este contexto, señaló que, aunque si se anticipaba que las presiones asociadas a la demanda se acelerarían en lo que resta de este año y el siguiente, era muy probable que la inflación se mantendría dentro de la meta, como sugerían las proyecciones y las expectativas de inflación. Agregó que, aunque de momento la inflación en algunos países y algunos indicadores sobre la actividad económica nacional mostraban un desempeño mayor que el anticipado, lo que podría sugerir mayores presiones sobre los precios internos en el futuro, estos tenderían a normalizarse durante el segundo semestre del año, en la medida en que los efectos de base de comparación disminuyan. Por tanto, hizo énfasis en que, para determinar si era necesario realizar cambios a la postura de política monetaria, lo prudente era esperar a que dichos indicadores no estén siendo afectados por factores transitorios y que proporcionen información más certera sobre la dinámica de los precios y la solidez del proceso de recuperación. En ese contexto, manifestó su apoyo a la propuesta del Comité de Ejecución, de mantener la tasa de interés líder de política monetaria en 1.75%, su nivel actual.

3. Luego de haberse expuesto los argumentos para determinar el nivel de la tasa de interés líder de política monetaria, la Junta Monetaria decidió 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 23 de junio, 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 las proyecciones de crecimiento económico mundial siguen anticipando un ritmo dinámico tanto para 2021 como para 2022, congruente con el comportamiento reciente de los principales indicadores de corto plazo de la actividad económica; no obstante, enfatizó que siguen existiendo algunos riesgos, particularmente los asociados a la evolución de la pandemia. Asimismo, tomó en cuenta que el precio internacional del petróleo ha registrado alzas en las últimas semanas y continúa anticipando que, en el escenario base, el precio medio durante el presente año y el próximo, sería superior al observado en 2020.

En el ámbito interno, la Junta Monetaria resaltó que el comportamiento de algunos indicadores de corto plazo, como el Índice Mensual de la Actividad Económica (IMAE), el Índice de Confianza de la Actividad Económica (ICAE), las remesas familiares y el comercio exterior, entre otros, sustenta el dinamismo de la actividad económica en lo que va del presente año, lo cual es consistente con la estimación de crecimiento económico para 2021 (entre 3.0% y 5.0%). Adicionalmente, enfatizó que el ritmo inflacionario, a partir de marzo del presente año, ha venido desacelerándose gradualmente, aunque aún continúa evidenciando los efectos de base de comparación y de algunos choques de oferta, particularmente en el transporte y en los alimentos, en tanto que los pronósticos y las expectativas de inflación para el presente año y el próximo, continúan ubicándose dentro de la meta (4.0% +/- 1 punto porcentual).

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, 24 de junio de 2021.

*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](http://www.banquat.gob.gt)).*