

BANCO DE GUATEMALA



**RESUMEN DE LOS ARGUMENTOS QUE JUNTA
MONETARIA TOMÓ EN CUENTA EN LA SESIÓN 35-2021,
CELEBRADA EL 25 DE AGOSTO DE 2021, PARA
DETERMINAR EL NIVEL DE LA TASA DE INTERÉS LÍDER
DE POLÍTICA MONETARIA**

Guatemala, septiembre de 2021

RESUMEN DE LOS ARGUMENTOS QUE JUNTA MONETARIA TOMÓ EN CUENTA EN LA SESIÓN 35-2021, CELEBRADA EL 25 DE AGOSTO DE 2021, PARA DETERMINAR EL NIVEL DE LA TASA DE INTERÉS LÍDER DE POLÍTICA MONETARIA.

1. En la sesión 35-2021, celebrada por la Junta Monetaria el 25 de agosto 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 37-2021 del 20 de agosto de 2021, con base en la información y el análisis integral presentado por los departamentos técnicos del Banco de Guatemala. En ámbito externo, indicó que, a pesar de los elevados niveles de incertidumbre asociados a la evolución de la pandemia, las perspectivas de crecimiento económico continúan evidenciando una recuperación dinámica de la actividad económica mundial tanto para 2021 como para 2022. Además, señaló que las proyecciones de crecimiento económico mundial para ambos años fueron revisadas recientemente por el Fondo Monetario Internacional, mostrando expectativas más alentadoras para las principales economías avanzadas, aunque ligeramente menos optimistas para las mayores economías emergentes.

Por su parte, mencionó que el mayor dinamismo de la actividad económica observado en el primer semestre del año ha sido resultado, principalmente, del avance en las campañas de vacunación contra el COVID-19 y la continuidad de las medidas de política de estímulo monetario y fiscal para apoyar la demanda agregada, particularmente en las economías avanzadas. No obstante, la evolución de la pandemia y el acceso a las vacunas todavía plantean retos importantes para el desempeño económico en el corto plazo, lo cual sigue generando preocupaciones de una recuperación desigual entre países y sectores productivos. Asimismo, indicó que persisten otros riesgos, como el espacio fiscal y monetario más restringido, especialmente en las economías de mercados emergentes y en desarrollo, que limita a los gobiernos a implementar medidas adicionales de estímulo; el incremento de las presiones inflacionarias, como resultado del aumento en los precios internacionales de las materias primas; y las crecientes tensiones geopolíticas, especialmente en Oriente Medio.

En las economías avanzadas, señaló que el ritmo de crecimiento económico sería dinámico en 2021, aunque registraría una leve moderación en 2022. Asimismo, indicaron que los avances en la vacunación siguen reduciendo los efectos de la crisis de salud

pública en la economía, lo cual ha permitido una rápida reapertura de las actividades económicas que aún estaban sujetas a restricciones, principalmente las que se concentran en el sector de servicios. No obstante, la necesidad de restablecer medidas de contención del COVID-19 en algunos países, derivado de un nuevo incremento en los contagios de dicha enfermedad y el surgimiento de nuevas variantes del virus, ponen de manifiesto los riesgos económicos y de salud que aún plantea la pandemia.

En el caso de los Estados Unidos de América, manifestó que se ha observado una recuperación económica dinámica, resultado del aumento del consumo privado, de la inversión empresarial y del gasto público, propiciado por el avance en las campañas de vacunación, los significativos estímulos fiscales y la política monetaria ampliamente acomodaticia. No obstante, la rápida propagación de la variante delta y los nuevos brotes podrían propiciar que las ayudas extraordinarias por desempleo se expandan nuevamente. En ese contexto, indicó que se proyecta que la economía estadounidense muestre una sólida recuperación en 2021 (7.0%) y que registre un crecimiento de 4.9% en 2022.

Por su parte, en la Zona del Euro, señaló que se anticipa que la actividad económica registre un crecimiento de 4.6% en 2021. Entre los principales factores que explicarían 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 dinamismo de sus principales socios comerciales. Para 2022 se prevé una leve moderación en el ritmo de crecimiento económico (4.3%).

En cuanto a las perspectivas para las economías de mercados emergentes y en desarrollo, destacó que, la recuperación económica avanza, aunque a un ritmo más lento que el previsto y con divergencias entre países y sectores productivos. En la República Popular China, aunque las perspectivas de crecimiento económico fueron revisadas ligeramente a la baja, se prevé que siga aportando un impulso significativo al crecimiento de la economía mundial (8.1% en 2021 y 5.7% en 2022), debido, entre otros factores, a la mejora en la confianza de los consumidores, la adopción de políticas de apoyo a la recuperación económica y la reactivación de la economía mundial; a pesar del impacto de recientes eventos meteorológicos y los nuevos controles implementados

por el gobierno para combatir los nuevos focos del COVID-19. 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 (6.3%), aunque en 2022 registrarían un ritmo de crecimiento más congruente con su comportamiento histórico. No obstante, las perspectivas económicas están sujetas a la evolución de la pandemia (asociados a la variante delta) y a sus implicaciones sobre la actividad económica, especialmente por el menor dinamismo en los programas de vacunación, el reducido espacio fiscal que prevalece y la posibilidad de que las condiciones financieras internacionales se restrinjan.

Respecto al comportamiento de los mercados financieros internacionales, informó que el comportamiento de los índices accionarios en las principales economías avanzadas continuó registrando ganancias importantes y menores niveles de volatilidad, respecto del cierre del año previo. Este comportamiento se asocia, principalmente, a la evolución positiva de diversos indicadores de corto plazo de la actividad económica, a los mejores resultados empresariales respecto a lo esperado y a las perspectivas de crecimiento más optimistas. No obstante, en algunas economías de mercados emergentes y en desarrollo, particularmente en la República Popular China y Brasil, los índices accionarios han mostrado una ligera disminución respecto de los niveles observados a finales del año anterior, resultado, entre otros factores, de los riesgos que para el crecimiento económico de dichas economías plantea la pandemia del COVID-19, particularmente, el surgimiento de nuevas variantes del virus. Por otra parte, señaló que el principal riesgo para los mercados financieros lo constituye la posibilidad de un retiro anticipado de los estímulos monetarios por parte de los principales bancos centrales a causa de una inflación mayor a la esperada, lo cual podría limitar el proceso de recuperación económica a nivel mundial.

Con relación a la política monetaria de los Estados Unidos de América, informó que la Reserva Federal (FED) decidió, en su reunión de julio, 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 mensual de expansión de su hoja de balance. Asimismo, la FED reiteró que el repunte reciente de la inflación es temporal, por lo que su foco de atención se centra en las condiciones del mercado laboral. En tal sentido, a pesar de que la economía ha progresado hacia el cumplimiento de los objetivos de máximo empleo e

inflación promedio, la FED no considera prudente cambiar la postura de la política monetaria en el corto plazo.

Respecto al precio *spot* internacional del petróleo, el Presidente destacó que se ha reducido con respecto al balance de riesgos de inflación anterior, debido, en buena medida, a la decisión de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) y de otros importantes productores de aumentar la producción de crudo a partir de agosto del presente año y por las preocupaciones de que la demanda mundial de crudo crecería a un ritmo menos dinámico, debido a la propagación de nuevas variantes del COVID-19. No obstante, el precio del petróleo aún se sitúa por encima del nivel observado el año previo, resultado de la rápida recuperación de la demanda, ante el restablecimiento casi pleno de las actividades de servicios en varias economías, en virtud de los avances en las campañas de vacunación contra el COVID-19, en un entorno en el que los inventarios de crudo a nivel mundial han registrado una disminución importante. En ese contexto, indicó que, al 19 de agosto, el precio *spot* internacional del petróleo se situó en US\$63.69 por barril, superior en 31.27% 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\$64.43 en 2021 y en alrededor de US\$64.85 en 2022, en ambos casos, por encima del promedio registrado en 2020 (US\$39.40).

Respecto a la inflación a nivel internacional, enfatizó que ésta siguió aumentando en la mayoría de países, resultado del incremento en los precios internacionales de diversas materias primas, particularmente del petróleo y sus derivados; del efecto base de comparación, atribuible a que la inflación fue excepcionalmente baja durante el mismo periodo del año anterior; de los incrementos en los costos de los fletes y los efectos de cuellos de botella en la producción de algunos bienes y servicios; y de la presencia de presiones provenientes de la recuperación de la demanda, ante el retiro de la mayoría de las restricciones a la movilidad.

En ese contexto, en las economías avanzadas, la inflación a julio se situó por encima de la meta en los Estados Unidos de América (5.37%) y en la Zona del Euro (2.16%), en la meta en el Reino Unido (2.00%) y por debajo de la meta en Japón (-0.30%). Por su parte, entre las economías de América Latina que operan en el esquema de metas explícitas de inflación, a julio, la inflación se ubicó por encima de la

meta en Brasil, Chile, México y Perú, mientras que en Colombia se situó dentro de la meta. En el caso de Centroamérica, la inflación a julio se ubicó por encima de la meta en El Salvador, Nicaragua y la República Dominicana, dentro de la meta en Honduras y Guatemala y por debajo de la meta en Costa Rica.

Con relación a las tasas de interés de política monetaria, informó que, en comparación con el balance de riesgos de inflación anterior, los bancos centrales de las economías avanzadas a las que se les da seguimiento no modificaron sus tasas de interés de referencia; mientras que, en las economías de mercados emergentes y en desarrollo se observaron alzas en la tasas de interés de política monetaria de los bancos centrales de Brasil (100 puntos básicos), Chile (25 puntos básicos), México (50 puntos básicos) y Perú (25 puntos básicos); como respuesta a la tendencia que ha venido registrando la inflación en esos países.

En el ámbito interno, el Presidente indicó que, con base en las proyecciones de crecimiento de la actividad económica mundial y el comportamiento de los indicadores económicos internos de corto plazo, la estimación de crecimiento de la actividad económica del país para el presente año sería mayor a la prevista anteriormente y podría ubicarse en un rango entre 4.0% y 6.0% (entre 3.0% y 5.0%, en la estimación anterior). Este escenario considera, por una parte, que las proyecciones de crecimiento económico de los principales socios comerciales del país, particularmente de los Estados Unidos de América, han mejorado significativamente y, por la otra, que el crecimiento del consumo privado mejoraría significativamente durante el presente año, debido a la recuperación de los niveles de empleo formal y del incremento en el flujo de remesas familiares.

En cuanto al Índice Mensual de la Actividad Económica, informó que, a junio de 2021, continúa registrando un vigoroso crecimiento, al mostrar una variación interanual de 13.9% en la serie original y de 11.3% en la tendencia-ciclo. Asimismo, resaltó que la percepción de los analistas privados sobre el comportamiento de la economía continúa siendo positiva, dado que el Índice de Confianza de la Actividad Económica (ICAE), se situó en julio en zona de expansión (por arriba de 50 puntos) al ubicarse en 70.36 puntos.

Respecto al comercio exterior, mencionó que, a junio del presente año, el valor de las exportaciones registró un incremento interanual de 20.8%, resultado del aumento

tanto en el precio medio (10.1%) como en el volumen exportado (9.6%); en tanto que, a la misma fecha el valor de las importaciones creció 38.1%, resultado del aumento en el precio medio (21.4%) y en el volumen importado (13.8%). En tal sentido, durante el presente año las exportaciones crecerían en un rango entre 10.5% y 13.5% (8.5% y 11.5%, en la estimación anterior), en tanto que, el valor de las importaciones aumentaría en un rango entre 18.5% y 21.5% (9.5% y 12.5%, en la estimación previa).

Por otra parte, enfatizó que el aumento en el ingreso de divisas por remesas familiares continúa dinámico, registrando, al 12 de agosto, un crecimiento interanual de 39.5%, el cual se asocia, por una parte, al persistente efecto de base de comparación y, por la otra, a una sostenida recuperación económica en los Estados Unidos de América, que se ha reflejado en el mejor desempeño del mercado laboral, que ha contribuido a la reducción de la tasa de desempleo hispano. En ese contexto, el fuerte dinamismo de las remesas familiares, las cuales registrarían un crecimiento en un rango entre 21.0% y 24.0% (entre 13.0% y 16.0%, en la estimación anterior), permite prever, como se indicó, que esta variable seguirá siendo un factor importante en la recuperación de la demanda interna, en particular el consumo privado.

En lo que respecta al tipo de cambio nominal, expresó que éste se comporta de manera congruente con sus fundamentos y sus factores estacionales, registrando al 20 de agosto una depreciación interanual de 0.5%, en un contexto en el que la participación del Banco de Guatemala en el mercado cambiario, basada en la aplicación de la regla cambiaria y en el mecanismo de acumulación de reservas monetarias internacionales, ha contribuido a moderar la volatilidad del tipo de cambio nominal, sin afectar su tendencia.

En cuanto a los principales agregados monetarios, el Presidente indicó que estos evolucionan conforme lo previsto. En efecto, al 19 de agosto, la emisión monetaria registró un crecimiento interanual de 15.6%; en tanto que los medios de pago, al 12 de agosto, registraron una variación interanual de 14.2% y el crédito bancario al sector privado, a la misma fecha, refleja un aumento de 9.3%, asociado, principalmente, al comportamiento dinámico del crédito en moneda nacional (11.2%), particularmente, el destinado al consumo, al sector empresarial mayor y al hipotecario para la vivienda; en tanto que el crédito en moneda extranjera comienza a registrar un crecimiento más sostenido (5.5%).

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 3.2% del PIB, el cual sería inferior al registrado el año previo (4.9% del PIB).

Con relación a la inflación, a julio de 2021, el ritmo inflacionario total se ubicó en 3.82%, inferior al registrado el mes previo (3.91%), mientras que el ritmo inflacionario subyacente se situó en 3.09% (3.05% el mes anterior). Al respecto, el Presidente destacó que el comportamiento del ritmo inflacionario refleja, principalmente, el aumento que registraron la división de transporte, con una variación interanual de 22.87% y la división de vivienda, agua, electricidad, gas y otros combustibles, con una variación interanual de 6.34%. Además, señaló que de las diez divisiones de gasto restantes que componen el IPC, ocho divisiones continúan registrando variaciones interanuales positivas pero que se ubican por debajo del valor central de la meta de inflación y dos divisiones registraron variaciones interanuales negativas.

En ese contexto, manifestó que el ritmo inflacionario ha evolucionado conforme lo anticipado, por lo que las proyecciones de inflación total para diciembre de 2021 y de 2022 se mantienen en 4.50% y 4.00%, respectivamente, en ambos casos en torno al valor central de la meta determinada por la autoridad monetaria (4.00% +/- 1 punto porcentual); mientras que la proyección de inflación subyacente se mantiene en 3.75% para 2021, en tanto que para 2022, derivado del mayor dinamismo esperado de la demanda agregada, se estima un valor de 4.00% (3.75%, en la estimación anterior), ambas en torno al valor central de la meta de inflación.

En cuanto a las expectativas de inflación, según el resultado de la encuesta al panel de analistas privados, realizada en julio de 2021, estos prevén un ritmo inflacionario de 4.62% para diciembre de 2021 y de 4.36% para diciembre de 2022. En ese sentido, destacó que las expectativas se mantienen dentro del margen de tolerancia de la meta de inflación determinada por la autoridad monetaria, confirmando el anclaje de las mismas. Por su parte, las expectativas de inflación a 12 y a 24 meses muestran, en general, una convergencia gradual al valor central 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 el contexto descrito, el Presidente indicó que, al efectuar un análisis integral del balance de riesgos de inflación, se determinó que en el entorno externo las

perspectivas de crecimiento continúan anticipando un fuerte dinamismo de la economía mundial, tanto en 2021 como en 2022. La mejora de los indicadores de corto plazo sigue estando relacionada con el avance de la vacunación contra el COVID-19, la expansión de los estímulos fiscales, principalmente en las economías avanzadas y la continuidad de la política monetaria ampliamente acomodaticia. No obstante, la rápida expansión de nuevas variantes del virus, tanto en las economías avanzadas como en las economías de mercados emergentes y en desarrollo, podría debilitar la confianza de las empresas y los consumidores, lo cual tendría el potencial de moderar el actual proceso de expansión de la actividad económica. En cuanto al precio internacional del petróleo, informó que las recientes disminuciones en su cotización se asocian tanto a factores de oferta, por el acuerdo de la OPEP y otros importantes productores de aumentar la producción, como de demanda, ante las perspectivas de una actividad económica menos dinámica, ante el repunte de los contagios por COVID-19 en muchos países a nivel mundial. Además, destacaron que los precios de otras materias primas continúan generando presiones significativas sobre la inflación mundial, lo que, aunado a los mayores costos de transporte, principalmente marítimo y la rápida recuperación de la demanda agregada, podría provocar mayores presiones inflacionarias de origen externo.

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 en el nivel actual de la tasa de interés líder de política monetaria en 1.75%. Asimismo, mencionó que el Comité analizó y deliberó el contenido de las presentaciones de los departamentos técnicos.

En el entorno internacional, los miembros del Comité coincidieron en que la economía mundial continúa mostrando una expansión acelerada. Al respecto, destacaron que las economías avanzadas están mostrando un crecimiento más dinámico de lo previsto en meses anteriores y, las economías de mercados emergentes y en desarrollo, han mostrado una recuperación más heterogénea y menos dinámica. En ese contexto, señalaron que la mejora en las perspectivas de crecimiento económico mundial se sustenta, entre otros factores, en el proceso de reapertura de la economía, ante el avance en el proceso de vacunación contra el COVID-19; en el efecto positivo de los estímulos fiscales, particularmente en las principales economías avanzadas; y

en la expectativa de que los principales bancos centrales mantengan políticas monetarias ampliamente acomodaticias. Por otra parte, manifestaron que el mercado mundial de petróleo registró una importante corrección en las últimas semanas, debido al acuerdo alcanzado por los países miembros de la OPEP y otros importantes productores de reducir la restricción de su producción diaria, así como por la expectativa de una moderación en la demanda mundial de crudo, por lo que el precio *spot* internacional del petróleo mostró una reducción en las últimas semanas, ubicándose en valores cercanos a US\$63.00 por barril; sin embargo, el precio medio para el presente año, en el escenario base, aún se ubicaría en niveles superiores a los observados el año anterior. Adicionalmente, concordaron en que la inflación a nivel mundial ha venido incrementándose como consecuencia, entre otros factores, del aumento de precios de la mayoría de materias primas, del desbalance entre la oferta y la demanda de algunos bienes y servicios y, en general, del mayor dinamismo de la demanda agregada. No obstante, recalcaron que se prevé que dichas presiones sean transitorias.

En el entorno interno, los miembros del Comité indicaron que la actividad económica, refleja un dinamismo mayor al previsto, lo cual es consistente con la revisión al alza de las proyecciones de crecimiento del PIB tanto para 2021 como para 2022. Dicha revisión, refleja el comportamiento observado y previsto de algunos de los principales indicadores de la actividad económica interna, como el Índice de Confianza de la Actividad Económica (ICAE), el Índice Mensual de la Actividad Económica (IMAE), el ingreso de divisas por remesas familiares y las exportaciones, debido al mejor desempeño de algunos de los principales socios comerciales del país, especialmente los Estados Unidos de América. Por su parte, las presiones inflacionarias por el lado de la demanda agregada interna, aunque han aumentado en los últimos meses, siguen siendo moderadas, dado que a finales del presente año la brecha del producto todavía no se habría cerrado completamente.

Un miembro del Comité indicó que, la inflación se desaceleró en los últimos meses, resultado, en parte, de la disipación de los efectos provocados por factores transitorios que ocasionaron que se mantuviera por encima del margen de tolerancia de la meta entre enero y mayo del presente año. Asimismo, recalcó que, como lo prevén las proyecciones, la inflación total permanecería dentro de la meta a lo largo del horizonte relevante de la política monetaria, mientras que las expectativas de inflación

se encuentran ancladas en valores en torno al valor central de la referida meta. Agregó que la inflación subyacente está incrementándose gradualmente, a medida que la brecha del producto se ha ido cerrando, pero que todavía sigue siendo moderada. De esa cuenta, sugirió que las perspectivas en materia de inflación siguen siendo favorables, lo que permitiría mantener, por el momento, la postura acomodaticia de la política monetaria, como lo prescriben el índice sintético de las variables indicativas y la tasa de interés parámetro. Por lo anterior, opinó que lo procedente sería no modificar el nivel actual de la tasa de interés líder de política monetaria (1.75%).

Otro miembro del Comité expuso que, tanto a nivel externo como interno, se perciben distintos factores que podrían presionar al alza la inflación interna. En el ámbito externo, indicó que la mejor evolución de la actividad económica mundial, ha generado la expectativa de mayores niveles de inflación internacional y ha propiciado que varias economías de mercados emergentes y en desarrollo aumenten sus tasas de interés de política monetaria. En el ámbito interno, el dinamismo registrado en el ingreso de divisas por remesas familiares y en el crédito bancario al sector privado, podría configurar un escenario de presiones inflacionarias de demanda agregada adicionales, lo cual, como lo evidencian las nuevas estimaciones de crecimiento económico del país, provocarían que la brecha del producto se cierre antes de lo previsto. No obstante, consideró que los riesgos para la inflación parecen equilibrados, de modo que le pareció apropiado mantener la tasa de interés líder de política monetaria en su nivel actual.

Un miembro del Comité señaló que, aun cuando la inflación total se moderó en los últimos meses, los efectos del alza de los precios internacionales de las materias primas sobre los costos y los precios internos siguen siendo relevantes, y aunque la inflación subyacente se mantiene en niveles bajos, ésta ha mantenido una sostenida tendencia creciente, la cual se prevé que continúe en los próximos meses. En ese contexto, advirtió que, a diferencia de lo que había venido sucediendo hasta ahora, las presiones internas sobre los precios podrían ser mayores. En consecuencia, sugirió mantener una postura prudente en las decisiones de política monetaria, que permita actuar de forma rápida y contundente si el balance de riesgos llegara a sugerir presiones inflacionarias significativas. No obstante, indicó que en tanto no se observen indicios claros de que estos u otros riesgos se vayan materializando, existe margen para prolongar la postura acomodaticia de la política monetaria, por lo que concluyó

que lo más conveniente por el momento, es no modificar el nivel actual de la tasa de interés líder de política monetaria.

Otro miembro del Comité argumentó que la actividad económica interna continúa mostrando un desempeño positivo excepcional, que se refleja en la evolución de las principales variables e indicadores económicos y sustenta la reciente revisión al alza de las perspectivas de crecimiento económico, tanto para el presente año como para el próximo. No obstante, reconoció que la economía todavía se encuentra por debajo de su nivel potencial y que la recuperación aún es heterogénea entre sectores. En ese contexto, manifestó que, en la coyuntura actual, debe seguir considerándose prioritario mantener una política monetaria prudente y reforzar las condiciones para una expansión económica más robusta y generalizada. Por consiguiente, coincidió en que en esta ocasión resulta apropiado mantener el nivel actual de la tasa de interés líder de política monetaria.

Finalmente, un miembro del Comité manifestó que la inflación ha estado fuertemente influenciada por la evolución de los precios externos que, se explican por factores de oferta y por la recuperación de la economía mundial. Entre esos factores, destacó el importante incremento que ha registrado el precio internacional del petróleo, el cual tiene un impacto directo en la inflación interna mediante el alza en el costo de los energéticos. No obstante, señaló que el incremento en el precio internacional del petróleo ya se habría trasladado en su mayor parte a los precios internos, sin que hasta el momento se hubieran generado efectos de segunda vuelta relevantes. Por lo anterior, consideró que aún existe cierto espacio, aunque reducido, para postergar el cambio de la postura de política monetaria hacia una más neutral, por lo que, en esta oportunidad, lo recomendable es mantener sin cambios el nivel de la tasa de interés líder de política monetaria.

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 continúan evidenciando una recuperación dinámica de la actividad económica mundial tanto para 2021 como para 2022. Adicionalmente, tomó en cuenta que las proyecciones para el precio internacional del petróleo sugieren que éste sería mayor que el registrado el año anterior. En cuanto al ámbito interno, consideró que el dinamismo 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 por encima de la meta se disiparían gradualmente. En ese contexto, 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 destacó que el desempeño positivo de la actividad económica del país estaría determinado por el dinamismo sostenido de las remesas familiares, el cual impulsa, en parte, el aumento de la demanda interna; aunque también por el crecimiento de las exportaciones y de la inversión extranjera, en un contexto de progresiva recuperación de las economías de los principales socios comerciales, en especial de los Estados Unidos de América. Agregó que, en este contexto, el crecimiento económico está siendo acompañado por la reciente moderación de la inflación a tasas dentro del margen de tolerancia de la meta de inflación, que se espera que prevalezcan en el horizonte temporal relevante para la política monetaria y por unas expectativas de inflación a mediano y largo plazo que permanecen firmemente ancladas en niveles compatibles con el objetivo de estabilidad de precios. Por esa razón, consideró oportuno y conveniente apoyar la recomendación del Comité de Ejecución, en el sentido de que la tasa de interés líder de la política monetaria se mantenga invariable.

Otro miembro de la Junta indicó que, a diferencia de otros países de la región, la inflación del país mantiene una tendencia descendente, a medida que se han ido disipando los efectos de factores temporales que afectaron la evolución de los precios durante los primeros meses del año, conforme a lo anticipado por los pronósticos de

inflación. Al respecto, puntualizó que con excepción de las divisiones de gasto de transporte y de vivienda, agua, electricidad, gas y otros combustibles, las cuales continúan influenciadas por el impacto de algunos choques de oferta, el resto de divisiones, incluida la de alimentos y bebidas no alcohólicas, mantienen variaciones interanuales por debajo del valor central de la meta de inflación, reflejando así que las presiones inflacionarias por el lado de la demanda agregada son todavía moderadas. En ese sentido, concluyó que, aunado a la firmeza en el anclaje de las expectativas de inflación, existe cierto margen para prolongar la postura acomodaticia de la política monetaria para continuar apoyando la recuperación económica, por lo que manifestó su apoyo a la recomendación del Comité de Ejecución de mantener sin cambios la tasa de interés líder de política monetaria.

Un miembro de la Junta coincidió en que los riesgos para las perspectivas de inflación están en general equilibrados y se refieren, por un lado, a un incremento mayor al previsto en los precios internacionales de las materias primas, en especial del petróleo y sus derivados, a la ocurrencia de eventos climatológicos adversos que pueden afectar la oferta de productos agrícolas o a una rápida intensificación de las presiones inflacionarias por el lado de la demanda interna a consecuencia del incremento del volumen de las remesas familiares; y por el otro lado, a una evolución desfavorable de la pandemia del COVID-19 o a un gasto público menor de lo esperado. que pudieran causar una ralentización de la recuperación de la actividad económica. Adicionalmente, señaló que el manejo prudente y responsable de la política monetaria sigue siendo fundamental para consolidar el proceso de recuperación y a su vez afianzar la confianza de los agentes económicos. Por tanto, afirmó que la postura actual de la política monetaria es adecuada y estuvo de acuerdo en mantener la tasa de interés líder de política monetaria en 1.75%.

Finalmente, otro miembro de la Junta subrayó que la reciente revisión al alza de las perspectivas de crecimiento económico del país, es reflejo de condiciones económicas cada vez más favorables, lo que también implica que las presiones inflacionarias subyacentes mantendrían la tendencia creciente de los meses anteriores, puesto que la brecha de producción negativa continuaría cerrándose paulatinamente. No obstante, reconoció que, aunque se estaría cerrando más rápido de lo previsto anteriormente, se espera que dicha brecha siga siendo negativa en lo que resta del

presente año y se tornaría solo ligeramente positiva en el primer trimestre de 2022, por lo que es muy probable que las presiones internas sobre los precios permanecerían contenidas hasta entonces. Además, expuso que la evolución de la pandemia del COVID-19 todavía suponía un riesgo importante para la recuperación económica, por lo que la incertidumbre sobre las perspectivas económicas sigue siendo elevada. En ese contexto, destacó que es importante permanecer atento a la nueva información referida a la inflación y al comportamiento de la actividad económica y que, por lo pronto, es apropiado que la política monetaria continúe siendo acomodaticia; de tal forma que, aceptó la recomendación del Comité de Ejecución de mantener la tasa de interés líder de política monetaria en 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 25 de agosto, 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 perspectivas de crecimiento económico continúan evidenciando una expansión dinámica de la actividad económica tanto para 2021 como para 2022, congruente con el comportamiento reciente de los principales indicadores de corto plazo; no obstante, enfatizó que los riesgos asociados a la evolución de la pandemia siguen generando incertidumbre. Asimismo, tomó en cuenta que el precio internacional del barril de petróleo ha registrado cierta volatilidad en las últimas semanas y la proyección disponible continúa anticipando que, en el escenario base, el precio medio durante el presente año (US\$64.43), sería superior al observado en 2020 (US\$39.40).

En el ámbito interno, la Junta Monetaria resaltó que la actividad económica refleja un crecimiento mayor al previsto, dado por el mayor dinamismo de la demanda externa y por el comportamiento de algunos indicadores de corto plazo (Índice Mensual de la Actividad Económica, Índice de Confianza de la Actividad Económica, remesas familiares, crédito bancario al sector privado y comercio exterior, entre otros), lo que incidió en la revisión al alza de las proyecciones de crecimiento económico del país, tanto para 2021 (entre 4.0% y 6.0%) como para 2022 (entre 3.5% y 5.5%). Adicionalmente, enfatizó que el ritmo inflacionario, a partir de marzo del presente año, ha venido desacelerándose gradualmente, aunque prevalecen algunos choques de oferta, 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, 26 de agosto 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.banguat.gob.gt).