

BANCO DE GUATEMALA



**RESUMEN DE LOS ARGUMENTOS QUE JUNTA
MONETARIA TOMÓ EN CUENTA EN LA SESIÓN 13-2022,
CELEBRADA EL 30 DE MARZO DE 2022, PARA
DETERMINAR EL NIVEL DE LA TASA DE INTERÉS LÍDER
DE POLÍTICA MONETARIA**

Guatemala, abril de 2022

RESUMEN DE LOS ARGUMENTOS QUE JUNTA MONETARIA TOMÓ EN CUENTA EN LA SESIÓN 13-2022, CELEBRADA EL 30 DE MARZO DE 2022, PARA DETERMINAR EL NIVEL DE LA TASA DE INTERÉS LÍDER DE POLÍTICA MONETARIA.

1. En la sesión 13-2022, celebrada por la Junta Monetaria el 30 de marzo de 2022, el Presidente del Banco de Guatemala y de la Junta Monetaria presentó el análisis efectuado por el Comité de Ejecución en su sesión 14-2022 del 25 de marzo de 2022, con base en la información y el análisis integral presentado por los departamentos técnicos del Banco de Guatemala. Con relación al entorno externo, indicó que el dinamismo de la actividad económica mundial que se venía observando desde el último trimestre de 2020 empezó a mostrar señales de desaceleración en el primer trimestre de 2022, debido, principalmente, a las condiciones macroeconómicas adversas que está generando el conflicto bélico entre Rusia y Ucrania, así como por los efectos que persisten de la pandemia del COVID-19. En efecto, las proyecciones de crecimiento económico mundial reflejan una moderada desaceleración tanto para el presente año como para el próximo (3.7% para 2022 y 3.3% para 2023, respecto de 4.4% y de 3.8%, respectivamente, en el balance de riesgos de inflación anterior).

En ese contexto, mencionó que se está configurando un entorno en el que privan elevados niveles de incertidumbre y riesgos a la baja, asociados, particularmente, a los efectos del aumento significativo de los precios internacionales de las materias primas; las sanciones económicas internacionales contra Rusia por la invasión a Ucrania; las interrupciones en algunas de las principales cadenas de suministro; las mayores presiones inflacionarias; la normalización, antes de lo previsto, de la política monetaria de los principales bancos centrales; la incertidumbre que aún genera la evolución de la pandemia por el surgimiento de nuevas variantes de COVID-19; y la intensificación de otros focos de tensiones geopolíticas, particularmente en Oriente Medio.

En lo que respecta a las economías avanzadas, el Presidente señaló que el conflicto Rusia-Ucrania, además de las graves consecuencias humanitarias y sociales, está teniendo implicaciones económicas que están impactando heterogéneamente a países, regiones y sectores económicos; por lo que, el ritmo de crecimiento de este grupo de economías se estaría moderando en 2022 y en 2023 (3.2% y 2.2%, respecto de las estimaciones previas de 3.9% y 2.6%, respectivamente). Dentro de este grupo de economías, destaca la moderación en la previsión de crecimiento económico de los

Estados Unidos de América para 2022 (3.1%, comparado con 4.0% de la proyección anterior); influenciado, principalmente, por una política monetaria menos expansiva, el deterioro de la confianza del consumidor (afectada por la inflación y los precios de la energía) y elevados niveles de incertidumbre; sin embargo, el menor impacto asociado a la variante Ómicron respecto de lo previsto, el mejor desempeño del mercado laboral, el mantenimiento del nivel de confianza empresarial y la consolidación del programa de vacunación contra el COVID-19, continuarían ejerciendo una influencia positiva sobre el crecimiento económico. Para 2023 se prevé un crecimiento de la actividad económica de 2.2% (2.6% en la estimación previa).

En la Zona del Euro, señaló que se prevén efectos directos del conflicto entre Rusia y Ucrania, debido a su cercanía e interacción económico-financiera con estos países, por lo que se anticipa un menor crecimiento económico y mayores presiones inflacionarias para la región. En efecto, el crecimiento económico se ubicaría en 3.4% en 2022 (3.9% en la proyección anterior) y en 2.5% en 2023, en un entorno en el que los riesgos se encuentran sesgados a la baja debido a su exposición más directa al conflicto, los aumentos en los precios de la energía y otros productos básicos que generarían presiones inflacionarias adicionales, la interrupción tanto del comercio como de las cadenas de suministro, el posible repunte de casos de COVID-19, por la acelerada flexibilización de las restricciones sanitarias en algunos países de la zona y los elevados niveles de incertidumbre que están afectando la confianza de los empresarios y de los consumidores.

Con relación a las economías de mercados emergentes y en desarrollo, destacó que las perspectivas económicas también son menos optimistas, aunque con diferencias entre países y regiones, previéndose tasas de crecimiento económico de 4.2% tanto para 2022 como para 2023 (tasas de 4.8% y 4.7% en la proyección previa, respectivamente). Lo anterior, estaría fundamentado, en parte, en el desempeño económico esperado tanto de India (9.0% en 2022 y 7.1% en 2023) como de la República Popular China (5.1% en 2022 y 2023), comportamiento asociado, entre otros factores, a una mayor demanda interna, por el aumento del consumo y la inversión, aunque la demanda externa se vería afectada por las perspectivas menos favorables de crecimiento de la actividad económica mundial. Por su parte, indicó que se anticipan niveles moderados de crecimiento económico en Brasil (0.3% para 2022 y 1.6% para

2023) y en México (2.3% para 2022 y 2023), dado que las perspectivas económicas para estos países siguen estando expuestas a importantes riesgos a la baja, entre los que se incluyen, una moderación de la demanda externa, elevados niveles de inflación, incremento de la aversión al riesgo por el endurecimiento de las condiciones financieras internacionales y la evolución de la pandemia que seguiría planteando retos importantes en varios países de la región, en especial en aquellos en donde la vacunación continúa rezagada.

En cuanto al comportamiento de los mercados financieros internacionales, informó que, luego de haber cerrado con ganancias en 2021, los precios de las acciones, en lo que va del presente año, han registrado pérdidas acumuladas, así como mayores niveles de volatilidad. En efecto, la tendencia a la baja se intensificó desde el inicio del conflicto Rusia-Ucrania a finales de febrero, lo que provocó un fuerte aumento de la aversión al riesgo e incertidumbre en los inversores, particularmente, ante la preocupación de que se configure un escenario de menor crecimiento económico y de mayores niveles de inflación a nivel mundial. Adicionalmente, afirmó que existe una elevada incertidumbre sobre la duración y la magnitud que tendrá dicho conflicto en los mercados mundiales, aunado a los efectos derivados del retiro de los estímulos monetarios por parte de los principales bancos centrales.

Con relación a la política monetaria de los Estados Unidos de América, indicó que conforme lo esperado por los analistas del mercado, la Reserva Federal (FED) decidió, en su reunión de marzo, incrementar la tasa de interés objetivo de fondos federales en 25 puntos básicos, a un rango de entre 0.25% y 0.50%, en un entorno en el que la inflación está en su nivel más alto desde 1982 y las condiciones del mercado laboral se mantienen sólidas, registrando un nivel de desempleo muy cercano al del inicio de la pandemia del COVID-19. La FED también anunció que, en sus próximas reuniones, espera continuar aumentando dicha tasa de interés y que discutirá sus planes para iniciar la reducción gradual del tamaño de su hoja de balance, lo anterior porque la FED considera que la economía estadounidense se mantiene sólida y está preparada para una política monetaria más restrictiva, ello a pesar de la elevada incertidumbre generada por el conflicto Rusia-Ucrania. En este contexto, las expectativas del mercado sugieren, con una alta probabilidad (alrededor de 79.3%),

que la tasa de interés objetivo de fondos federales podría registrar, al menos, otros 6 incrementos de 25 puntos básicos en lo que resta del presente año.

Por otra parte, destacó el Presidente que la marcada tendencia al alza en el precio *spot* internacional del petróleo se asocia, fundamentalmente, a la incertidumbre sobre el impacto que el conflicto Rusia-Ucrania tendría sobre la oferta mundial de crudo, resultado de las sanciones económicas impuestas a Rusia, la decisión de los miembros de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) y otros importantes productores de mantener inalterado su plan de aumentos graduales a la producción, y el incremento en las tensiones geopolíticas en varios países de Oriente Medio por ataques a zonas petroleras en los Emiratos Árabes Unidos. En efecto, el precio *spot* internacional del petróleo registró un aumento significativo desde finales de febrero, ubicándose por arriba de US\$120.00 por barril por primera vez desde 2013 y evidenciando una considerable volatilidad. No obstante, la referida tendencia al alza ha sido compensada parcialmente por los temores de una menor demanda mundial de crudo por parte de la República Popular China, por el cierre de varias ciudades ante el aumento significativo de casos de COVID-19, los avances en las negociaciones para el levantamiento de las sanciones económicas a Irán y a Venezuela, y los esfuerzos diplomáticos para llegar a un acuerdo entre Rusia y Ucrania que ponga fin al conflicto. En este contexto, al 24 de marzo, el precio *spot* internacional del petróleo se situó en US\$114.93 por barril, superior en 52.81% al precio registrado a finales de 2021 (US\$75.21) y, en el escenario base, el precio medio se situaría en torno US\$93.38 en 2022 y disminuiría a alrededor de US\$84.44 en 2023, en ambos casos, por encima del promedio registrado en 2021 (US\$67.91).

En cuanto a la inflación internacional, enfatizó que ésta continúa mostrando una tendencia creciente en la mayoría de países, como consecuencia, principalmente, del considerable incremento en los precios de las materias primas, particularmente el petróleo y sus derivados, así como de los alimentos, asociado, en buena medida, al conflicto Rusia-Ucrania, y de la persistencia de los problemas en algunas de las principales cadenas mundiales de suministro, por lo que se ha intensificado la preocupación de que las presiones inflacionarias podrían ser más persistentes. En este contexto, en las economías avanzadas, la inflación, a febrero de 2022, se situó por encima de la meta en los Estados Unidos de América (7.87%), en el Reino Unido

(6.20%) y en la Zona del Euro (5.87%), y por debajo de la misma en Japón (0.90%). Por su parte, entre las economías de América Latina que operan en el esquema de metas explícitas de inflación, a febrero del presente año, la inflación se ubicó por encima de la meta en Brasil, Chile, Colombia, México y Perú. En el caso de Centroamérica y República Dominicana, la inflación, a febrero de 2022, se situó por encima de la meta en Costa Rica, la República Dominicana, Honduras, Nicaragua y El Salvador, en tanto que en Guatemala se situó por debajo.

Con relación a las tasas de interés de política monetaria, informó que, en comparación con el balance de riesgos de inflación anterior, en las economías avanzadas a las que se les da seguimiento, además del incremento de la Reserva Federal, se registró un alza en la tasa de interés de política monetaria del Banco de Inglaterra (25 puntos básicos); mientras que, en las economías de mercados emergentes y en desarrollo de América Latina, se registraron alzas en las tasas de interés de los bancos centrales de México (50 puntos), Brasil (100 puntos básicos), Perú (50 puntos básicos) y Costa Rica (75 puntos básicos); en todos los casos, con el objetivo de contrarrestar las presiones inflacionarias y ayudar a mantener el anclaje de las expectativas de inflación en el horizonte relevante de política monetaria.

En cuanto al entorno interno, el Presidente señaló que, el Índice Mensual de la Actividad Económica (IMAE), a enero de 2022, registró una variación interanual de 4.0% en la serie original y de 4.4% en la tendencia-ciclo. Además, destacó que la percepción de los analistas privados sobre la evolución observada y esperada de la economía del país continúa ubicándose en niveles históricamente altos, dado que el Índice de Confianza de la Actividad Económica (ICAE) se mantiene en zona de expansión (por arriba de 50 puntos) al ubicarse en 74.75 puntos en febrero de 2022, nivel que refleja la confianza de los agentes económicos en el desempeño de la actividad económica del país.

Respecto al comercio exterior, mencionó que, a enero de 2022, el valor de las exportaciones registró un incremento interanual de 21.0%, resultado del aumento en el volumen exportado (22.6%), compensado, parcialmente, por la reducción en el precio medio (1.2%). Por su parte, el valor de las importaciones, a la misma fecha, aumentó 47.7% en términos interanuales, debido al incremento tanto en el precio medio (26.8%) como en el volumen importado (16.5%).

Por otra parte, resaltó que el comportamiento del ingreso de divisas por remesas familiares continúa reflejando un dinamismo relevante, registrando al 17 de marzo un crecimiento interanual de 30.6%, asociado, fundamentalmente, a la sólida 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. En tal sentido, dicho crecimiento continúa apoyando la expansión del consumo privado y, por lo tanto, de la demanda interna.

En cuanto al tipo de cambio nominal, señaló que éste se ha comportado de manera congruente con sus factores fundamentales y estacionales, registrando al 25 de marzo una apreciación interanual de 0.6%, en un contexto en el que la participación del Banco de Guatemala en el mercado cambiario continúa siendo efectiva para moderar la volatilidad del tipo de cambio nominal, sin afectar su tendencia; en tanto que el mecanismo de acumulación de reservas monetarias internacionales ha contribuido a reducir los excedentes de liquidez en el mercado cambiario.

En lo que respecta a los principales agregados monetarios, el Presidente indicó que estos evolucionan conforme lo previsto. En efecto, al 24 de marzo, la emisión monetaria registró un crecimiento interanual de 14.9%; mientras que los medios de pago, al 17 de marzo, registraron una variación interanual de 12.0%. Con relación al crédito bancario al sector privado, al 17 de marzo, éste aumentó 13.2%, por arriba del crecimiento observado a finales del año previo (12.7%), asociado, fundamentalmente, al dinamismo del crédito en moneda nacional (14.1%), particularmente, el destinado al consumo, al hipotecario para vivienda y al sector empresarial mayor; en tanto que, el crédito al sector privado en moneda extranjera (11.1%) también ha mostrado un comportamiento dinámico, consecuencia, principalmente, del desempeño del crédito otorgado al sector empresarial mayor.

Respecto a la situación fiscal indicó que, con base en información del Presupuesto General de Ingresos y Egresos del Estado, el déficit fiscal al finalizar 2022 podría ubicarse en 2.8% del PIB, en tanto que para 2023, en línea con el presupuesto multianual, el déficit fiscal se ubicaría en 2.2% del PIB (1.2% del PIB en 2021).

En lo relativo a la inflación, a febrero de 2022, indicó que el ritmo inflacionario total se ubicó en 2.98%, superior al registrado el mes previo (2.87%), y se situó levemente por debajo del límite inferior de la meta determinada por la autoridad

monetaria (4.0% +/- 1 punto porcentual); mientras que el ritmo inflacionario subyacente se ubicó en 3.37% (3.29% el mes anterior). Sobre el particular, señaló que tanto la división de transporte (5.80%) como la de vivienda, agua, electricidad, gas y otros combustibles (3.56%), están ejerciendo un importante efecto al alza en la inflación y destacaron que estas divisiones, en términos generales, están siendo influenciadas por el incremento en el precio de los energéticos (gasolinas superior y regular, diésel, gas propano y servicio de electricidad) y que podrían observarse incrementos adicionales en los próximos meses, derivado del reciente aumento del precio internacional del petróleo, por el conflicto Rusia-Ucrania. Por su parte, indicó que la división de alimentos y bebidas no alcohólicas registró una variación interanual de 3.19%, explicada por la reducción temporal que se ha observado en los precios de algunos productos agrícolas, lo cual ha compensado, parcialmente, los elevados de niveles de precios de los energéticos. Adicionalmente, manifestó que del resto de divisiones de gasto que componen el Índice de Precios al Consumidor, la división de muebles y artículos para el hogar registra una variación interanual por encima del valor central de la meta de inflación, resultado del alza en el precio de algunos productos para limpieza; en tanto que, siete divisiones continúan registrando variaciones interanuales positivas, aunque por debajo del valor central de la meta de inflación; y una división registró una variación interanual negativa.

En ese contexto, el Presidente manifestó que las proyecciones de inflación total para diciembre de 2022 y de 2023 se ubican en 4.00% y 4.50%, respectivamente, en ambos casos dentro de la meta determinada por la autoridad monetaria (4.00% +/- 1 punto porcentual). Por su parte, las proyecciones de inflación subyacente se sitúan en 4.00% para 2022 y en 4.25% para 2023, ambas cercanas al valor central de la meta de inflación.

Con relación a las expectativas de inflación, informó que, el resultado de la encuesta de expectativas económicas al panel de analistas privados, realizada en febrero de 2022, sigue evidenciando que dichas expectativas permanecen ancladas a la meta de inflación, al ubicarse en 4.13% para diciembre de 2022 y en 4.04% para diciembre de 2023. Asimismo, las expectativas de inflación a 12 y a 24 meses se mantienen muy cercanas al valor central de la referida meta, lo que denota la credibilidad de la política monetaria.

En síntesis, el Presidente resaltó que, al efectuar un análisis integral del balance de riesgos de inflación, se determinó que, en el entorno externo, existen factores que podrían incidir al alza en la inflación interna, específicamente, aquellos asociados a las perspectivas de crecimiento económico mundial que, aunque se han moderado, siguen siendo positivos, y a los niveles significativamente elevados de los precios internacionales de las materias primas que inciden en la inflación del país (particularmente, los energéticos y los alimentos); sin embargo, señaló que también existen otros factores que podrían inducir a una reducción en la inflación interna, como la intensificación de las tensiones geopolíticas, particularmente en Europa del Este (por el conflicto Rusia-Ucrania); el endurecimiento gradual de las condiciones financieras y la incertidumbre en los mercados financieros internacionales; así como la evolución de la pandemia del COVID-19, factores que, en conjunto o individualmente, pueden afectar negativamente la confianza económica y compensar, en parte, los riesgos al alza mencionados.

Con base en lo anterior, se consideró 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 (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, si bien las perspectivas de crecimiento económico se moderaron, siguen siendo positivas tanto para 2022 como para 2023, aunque se incrementaron significativamente los márgenes de incertidumbre y los riesgos están sesgados a la baja, asociados, fundamentalmente, al conflicto Rusia-Ucrania, a la evolución de la pandemia del COVID-19 y a la política cero tolerancia al COVID-19 por parte de China, que ha acentuado la interrupción en la cadena de suministros a nivel mundial. Adicionalmente, manifestaron su preocupación por el alza en la inflación internacional, así como por los niveles significativamente elevados respecto del año anterior de los precios medios de las principales materias primas que inciden en la inflación de Guatemala, los cuales podrían generar presiones sobre la inflación interna y eventualmente contaminar las expectativas de inflación.

En el ámbito interno, los miembros del Comité coincidieron en que el comportamiento de los indicadores de corto plazo de la actividad económica es

congruente con el rango de crecimiento económico previsto para el presente año, por lo que las presiones inflacionarias por el lado de la demanda agregada podrían ser más evidentes. En ese contexto, manifestaron la necesidad de estar atentos al comportamiento de estos indicadores en los próximos meses, en particular tomando en cuenta los elevados niveles de incertidumbre en el contexto económico mundial, dado que, ante señales más claras de mayores presiones inflacionarias de demanda, podría ser necesario iniciar una postura de política monetaria menos acomodaticia. En ese sentido, destacaron la importancia de mantener el anclaje de las expectativas de inflación, y subrayaron la relevancia de que las medidas de política monetaria sigan estando orientadas a evitar un desanclaje de las mismas.

Un miembro del Comité indicó que el entorno internacional se ha venido deteriorando desde finales de febrero, con el inicio del conflicto Rusia-Ucrania, lo que está impactando las perspectivas de crecimiento de la actividad económica de algunas de las principales economías (tanto avanzadas como de mercados emergentes y en desarrollo), dado que se elevó considerablemente la incertidumbre a nivel mundial y se incrementaron los riesgos a la baja para el crecimiento económico, factores que podrían tener una incidencia relevante en la evolución de la actividad económica interna; sin embargo, también reconoció que la economía del país mantiene un desempeño positivo, lo que es consistente con el rango de crecimiento económico esperado para el presente año. Adicionalmente, mencionó que, la Reserva Federal decidió elevar la tasa de interés de fondos federales y se prevé que, continuará con este proceso de normalización a lo largo del presente año, lo cual se irá trasladando a las condiciones financieras internacionales. En este contexto, advirtió que el proceso de normalización de la política monetaria estadounidense podría debilitar la recuperación económica a nivel mundial. Por consiguiente, y con el propósito de seguir actuando con cautela, indicó que lo prudente es mantener la tasa de interés líder de política monetaria en su nivel actual; aunque reconoció que eventualmente Guatemala, tendrá que aumentar su tasa de interés de política monetaria, particularmente a medida que, la brecha entre ésta y la tasa de fondos federales estadounidense se vaya cerrando.

Otro miembro del Comité expresó su preocupación por el fuerte incremento que están registrando los precios de los combustibles a nivel interno, lo cual, aunado al repunte que se espera en los precios internos como consecuencia de los elevados

niveles de inflación internacional, podría incidir en un alza de la inflación total en Guatemala. No obstante, también reconoció que los márgenes de incertidumbre se han ampliado, en especial para las perspectivas de crecimiento económico a nivel mundial, lo que podría compensar, en parte, las citadas presiones al alza. Asimismo, argumentó que, dicho impacto sería, en parte, contrarrestado por las medidas temporales adoptadas por el gobierno para atenuar la pérdida de poder adquisitivo; así como, por la posible moderación de las presiones inflacionarias derivadas de la demanda agregada, en la medida que la reducción de los ingresos reales disponibles de los hogares y de las empresas, repercutan negativamente en el consumo y la inversión privados. Señaló además que, se debe tener en cuenta que la política monetaria no tiene incidencia en las presiones inflacionarias asociadas a choques temporales por el lado de la oferta, de manera que no debe de reaccionar ante estos, a menos que se materialicen efectos de segunda vuelta. Adicionalmente, subrayó que tanto el índice sintético de las variables indicativas como la tasa de interés parámetro, continuaban prescribiendo mantener invariable la postura de la política monetaria; por lo que, para efectos de la decisión de esta oportunidad, coincidió en que la mejor recomendación era mantener el nivel actual de la tasa de interés líder de política en 1.75%.

Un miembro del Comité resaltó que los datos más recientes de las principales variables e indicadores económicos de corto plazo confirman que la actividad económica del país mantiene su dinamismo, de modo que las proyecciones de crecimiento económico tanto para 2022 como 2023 continúan siendo positivas. No obstante, manifestó que actualmente algunos riesgos a la baja sobre el crecimiento se han intensificado, particularmente, por el conflicto Rusia-Ucrania, los elevados precios de las materias primas y el incremento de los costos de financiamiento para las economías de mercados emergentes y países en desarrollo, asociados al proceso de normalización de la política monetaria de los Estados Unidos de América. Recalcó que, el proceso de recuperación económica a nivel mundial parece estarse desacelerando, dado que los riesgos a la baja se han incrementado, lo cual podría afectar negativamente las perspectivas de crecimiento económico. Por lo tanto, consideró que en un entorno como el actual, es importante que las decisiones de política monetaria sean prudentes y manifestó que considera apropiado, que la política monetaria siga

apoyando 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.

Otro miembro del Comité señaló que, la inflación total se ha mantenido en niveles cercanos al límite inferior de la meta de inflación, a pesar de las importantes variaciones del precio internacional del petróleo y otras importantes materias primas, lo que pareciera ser indicativo de que aún no se han materializado los efectos de segunda vuelta a causa de tales choques externos, por lo que no se puede descartar un repunte de la inflación total en lo que resta del presente año. Asimismo, mencionó que la inflación subyacente, evidencia un ritmo de crecimiento moderado, lo que sugiere que las presiones de demanda agregada no han generado efectos alcistas importantes que sean incompatibles con la meta de inflación. Por consiguiente, concluyó que, toda vez que no se comprometa el cumplimiento del objetivo fundamental del Banco de Guatemala, es conveniente que, ante la creciente incertidumbre y la presencia de importantes riesgos, la política monetaria siga contribuyendo a afianzar la recuperación del crecimiento económico del país, por lo que, en esta oportunidad, resulta conveniente mantener la tasa de interés líder de política monetaria en 1.75%.

Finalmente, un miembro del Comité enfatizó que actualmente la inflación se encuentra contenida y que los pronósticos de inflación siguen apuntando a que ésta, continuaría ubicándose dentro de la meta de inflación en 2022. Adicionalmente, señaló que las expectativas de inflación a mediano y largo plazo se han ubicado en un nivel muy cercano al valor central de la meta, lo cual no sólo denota el anclaje de las mismas, sino también sugiere un alto grado de credibilidad de la política monetaria. En este contexto, manifestó que, en su opinión, la actual orientación de la política monetaria continúa siendo apropiada y, por lo tanto, apoyaba la recomendación de mantener la tasa de interés líder de política monetaria en su nivel actual; sin menoscabo que más adelante podría ser necesario comenzar a transitar gradualmente hacia una postura más neutral, porque la incertidumbre se mantiene en niveles elevados, que podrían afectar la trayectoria esperada de la inflación en el horizonte de política monetaria relevante.

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 de 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.

Los mayoría de miembros de la Junta coincidieron en que, en el contexto actual, atender la recomendación del Comité de Ejecución de mantener el nivel actual de la tasa de interés líder de política monetaria era acertado y razonable, tomando en cuenta la posición cíclica de la economía y que las presiones inflacionarias de origen interno se encuentran todavía contenidas, lo que genera un espacio temporal y limitado para mantener las condiciones monetarias actuales; sin embargo, opinaron que resultaba importante dar seguimiento a los pronósticos y las expectativas de inflación, así como a los principales indicadores económicos que pudieran afectar la tendencia del nivel general de precios, particularmente, a las presiones inflacionarias de origen externo, a efecto de realizar cambios oportunos en la postura de la política monetaria, particularmente en el caso de que cambiaran las condiciones que habían generado el referido espacio.

Un miembro de la Junta señaló que, si bien actualmente la inflación del país se encuentra contenida o en niveles relativamente bajos comparado con los niveles de inflación observados en otros países, se evidencia un incremento considerable de los riesgos al alza para la estabilidad de precios a corto y mediano plazo. En particular, expresó su preocupación por el encarecimiento de los combustibles a nivel interno, asociado al aumento considerable del precio internacional del petróleo, lo cual incrementa los costos de transporte y de producción de las empresas; al tiempo que, en un entorno de una demanda agregada fortalecida y el sostenido flujo de ingresos por remesas familiares podrían acentuar las presiones inflacionarias de origen interno. Adicionalmente, mencionó que la FED ya había iniciado la normalización de su política monetaria y que podría acelerarla aún más si la inflación en Estados Unidos de América persiste creciendo, dado que ya alcanzó niveles históricamente elevados, proceso al que sería conveniente adelantarse con incrementos graduales de la tasa de interés líder de política monetaria. Por tanto, concluyó que, desde su punto de vista, era apropiado

comenzar a transitar hacia una postura neutral de la política monetaria, tal y como lo han hecho otros bancos centrales de la región.

Otro miembro de la Junta indicó que el comportamiento reciente de los precios está influenciado, en buena medida, por factores externos, particularmente, el incremento del precio internacional del petróleo y de otras materias primas; mientras que las presiones inflacionarias por el lado de la demanda, si bien han aumentado, continúan en niveles moderados. Al respecto, explicó que la política monetaria sólo debería de reaccionar a los choques de demanda y no a los de oferta, como el actual, a menos que estos últimos pongan en riesgo el anclaje de las expectativas de inflación y la credibilidad en el Banco Central, lo cual, con los datos presentados, no ha sucedido. En ese sentido, argumentó que un endurecimiento anticipado de las condiciones monetarias y de crédito podría afectar negativa e innecesariamente el proceso de recuperación económica del país, especialmente teniendo en cuenta que, a diferencia de la mayoría de países, la inflación en Guatemala se encuentra próxima al límite inferior del rango meta y que las expectativas de inflación siguen firmemente ancladas en torno al valor central de la misma. Por consiguiente, manifestó que debía prevalecer el manejo prudente de la política monetaria, siendo así que estimó pertinente apoyar mantener sin cambios la tasa de interés líder de política monetaria en 1.75%.

Un miembro de la Junta comentó que es previsible que, en los próximos meses, la inflación del país reflejará el incremento de las presiones inflacionarias que se derivan de los choques externos, particularmente, mediante los mayores precios de los combustibles y de algunos bienes cuyos insumos son importados. No obstante, destacó que las proyecciones continuaban anticipando que la inflación, si bien aumentaría desde su nivel actual, permanecería dentro del rango meta y se ubicaría cercana al valor central de la misma a finales del año en curso. En consecuencia, coincidió en que la política monetaria no debe reaccionar ante choques temporales de oferta, sobre todo teniendo en cuenta que cualquier medida restrictiva no tendría una influencia en el comportamiento de la inflación en el corto plazo, dada la transmisión rezagada de la misma, sino que más bien sus principales efectos se sentirían cuando el choque probablemente ya haya desaparecido; de tal forma que, un alza de la tasa de interés únicamente generaría una volatilidad innecesaria en la economía. Por lo anterior, manifestó que estaba de acuerdo con la decisión de mantener en 1.75% la tasa de

interés líder de política monetaria; aunque sugirió que era preciso continuar realizando una evaluación integral de las perspectivas de inflación y de los riesgos para la estabilidad de los precios.

Finalmente, otro miembro de la Junta indicó que los elevados niveles de inflación en los Estados Unidos de América representaban un riesgo importante para el país, no sólo porque, junto con el alza en los precios de las materias primas, podría implicar mayores presiones inflacionarias de origen externo, sino también, porque podría inducir a una aceleración del proceso de normalización de la política monetaria estadounidense, que elevaría el costo de financiamiento externo y repercutiría negativamente, particularmente, en el desempeño económico de las economías de mercados emergentes y en desarrollo. Sin embargo, reconoció que la información e indicadores que guían las deliberaciones y decisiones de política monetaria siguen apuntando a que todavía existe margen para mantener la postura acomodaticia de la política monetaria. En ese sentido, aunque señaló que, dada la incertidumbre prevaleciente, había que interpretar con cautela toda la información disponible, enfatizó que revestía particular importancia mantener la prudencia en las decisiones de política monetaria, tomando en cuenta los rezagos de la misma, por lo que consideraba conveniente no modificar el nivel actual de la tasa de interés de política monetaria.

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 mayoría 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 30 de marzo, con base en el análisis integral de la coyuntura económica externa e interna, luego de evaluar el Balance de Riesgos de Inflación, decidió, por mayoría, 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 a nivel mundial siguen siendo positivas para el presente año, aunque la incertidumbre y los riesgos a la baja se han incrementado, debido, principalmente, al conflicto Rusia-Ucrania, a los elevados niveles de inflación internacional, al inicio de la normalización de la política monetaria en las principales economías avanzadas y a la evolución de la pandemia. Asimismo, tomó en cuenta que el precio internacional del barril de petróleo se mantiene en niveles históricamente elevados, por lo que la proyección disponible anticipa que, en el escenario base, el precio medio durante el presente año sería superior al observado en 2021.

En el ámbito interno, la Junta Monetaria resaltó el comportamiento positivo de algunos indicadores de corto plazo, como el Índice Mensual de la Actividad Económica, el Índice de Confianza de la Actividad Económica, el crédito bancario al sector privado, las remesas familiares y el comercio exterior, entre otros. Adicionalmente, enfatizó que los pronósticos y las expectativas de inflación para finales del presente año continúan ubicándose dentro de la meta establecida (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, 31 de marzo de 2022.

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).