

# BANCO DE GUATEMALA



**RESUMEN DE LOS ARGUMENTOS QUE JUNTA  
MONETARIA TOMÓ EN CUENTA EN LA SESIÓN 16-2022,  
CELEBRADA EL 27 DE ABRIL DE 2022, PARA  
DETERMINAR EL NIVEL DE LA TASA DE INTERÉS LÍDER  
DE POLÍTICA MONETARIA**

Guatemala, mayo de 2022

## **RESUMEN DE LOS ARGUMENTOS QUE JUNTA MONETARIA TOMÓ EN CUENTA EN LA SESIÓN 16-2022, CELEBRADA EL 27 DE ABRIL DE 2022, PARA DETERMINAR EL NIVEL DE LA TASA DE INTERÉS LÍDER DE POLÍTICA MONETARIA.**

1. En la sesión 16-2022, celebrada por la Junta Monetaria el 27 de abril 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 19-2022 del 25 de abril de 2022, 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 la recuperación de la actividad económica mundial se ha mantenido a pesar de los elevados márgenes de incertidumbre; no obstante, las perspectivas de crecimiento económico a nivel mundial apuntan a que la recuperación podría ser más lenta de lo previsto y heterogénea entre países y regiones, previéndose tasas de crecimiento de 3.6% tanto para 2022 como para 2023. En efecto, según el Fondo Monetario Internacional, los riesgos están sesgados a la baja, asociados, principalmente, a los efectos del aumento significativo de los precios internacionales de las materias primas; la posible prolongación de la crisis Rusia-Ucrania; las persistentes interrupciones en algunas de las principales cadenas de suministro; los confinamientos establecidos en algunas de las ciudades chinas más importantes; las mayores presiones inflacionarias; la normalización acelerada de la política monetaria de los principales bancos centrales; y la incertidumbre que aún genera la evolución de la pandemia por el surgimiento de nuevas variantes de COVID-19.

En lo que respecta a las economías avanzadas, el Presidente indicó que se prevén tasas de crecimiento económico de 3.3% para 2022 y de 2.4% para 2023. En el caso de los Estados Unidos de América, el crecimiento económico esperado (3.7% en 2022) se asocia, principalmente, a la solidez de la demanda interna, a pesar del menor apoyo de las políticas fiscal y monetaria, las restricciones en las cadenas de suministro y el incremento en los precios de los energéticos y los alimentos; sin embargo, el mejor desempeño del mercado laboral y de la confianza empresarial, así como los avances significativos del programa de vacunación contra el COVID-19, continuarían ejerciendo una influencia positiva sobre el crecimiento económico. Para 2023, se espera una moderación en el ritmo de crecimiento económico (2.3%), que sería consistente con un dinamismo sostenido del gasto de los consumidores y condiciones favorables para el

empleo; no obstante, dicho comportamiento estaría condicionado a la prolongación del conflicto Rusia-Ucrania y a la evolución de la pandemia.

En el caso de la Zona del Euro, señaló que las perspectivas de crecimiento económico han disminuido sustancialmente tanto para 2022 como para 2023 (2.8% y 2.3%, respectivamente), como resultado de su mayor exposición al conflicto en Europa del Este que genera impactos adversos para la zona, incluida la interrupción del comercio, una creciente tensión por la inseguridad energética y alimentaria, y la exposición del sector financiero. En ese contexto, mencionó que se anticipa una menor actividad económica y mayores presiones inflacionarias, especialmente en el corto plazo, en un entorno en el que los riesgos se encuentran sesgados a la baja por la dependencia de muchos países de la región a la energía proveniente de Rusia, los elevados niveles de incertidumbre que están afectando la confianza de los empresarios y de los consumidores, así como por el posible repunte de casos de COVID-19, por la acelerada flexibilización de las restricciones sanitarias en algunos países de la zona.

Con relación a las economías de mercados emergentes y en desarrollo, destacó que las perspectivas económicas también se vieron afectadas por la crisis Rusia-Ucrania, aunque con diferencias entre países y regiones, previéndose tasas de crecimiento económico de 3.8% para 2022 y de 4.4% para 2023. Dicho comportamiento está fundamentado, en parte, en el desempeño económico esperado tanto de India (8.2% en 2022 y 6.9% en 2023) como de la República Popular China (4.4% en 2022 y 5.1% en 2023), asociado, entre otros factores, a una sólida demanda interna; sin embargo, la demanda externa se vería afectada por las perspectivas menos favorables de crecimiento de la actividad económica mundial y, en el caso de la economía china, por los estrictos confinamientos debido a la política de tolerancia cero al COVID-19, los cuales podrían causar nuevos cuellos de botella en las cadenas de suministro mundial. Por otra parte, indicó que se anticipan niveles moderados de crecimiento económico en Brasil (0.8% para 2022 y 1.4% para 2023) y en México (2.0% para 2022 y 2.5% para 2023), dado que las perspectivas económicas para estos países siguen estando expuestas a importantes riesgos a la baja, entre los que se incluyen, un limitado margen de maniobra fiscal para amortiguar los impactos del conflicto Rusia-Ucrania, particularmente, los relacionados con los elevados precios de las materias primas (energéticos y alimentos), así como la evolución de la pandemia, que seguiría

planteando retos importantes en varios países de la región, en especial en aquellos en donde los niveles de vacunación son relativamente bajos.

En cuanto al comportamiento de los mercados financieros internacionales, informó que, en lo que va del presente año, los principales índices accionarios registran pérdidas, así como elevados niveles de volatilidad, debido, principalmente, a la incertidumbre asociada a los efectos del conflicto Rusia-Ucrania y a los elevados niveles de inflación internacional, así como a la expectativa de una normalización acelerada de la política monetaria estadounidense. No obstante, el comportamiento a nivel de regiones es mixto, siendo que la tendencia a la baja de los precios de las acciones se ha revertido parcialmente desde mediados de marzo en los Estados Unidos de América y, en menor medida, en la Zona del Euro; mientras que el mercado accionario chino continuó afectado por los problemas financieros en el sector inmobiliario y los confinamientos decretados en varias de las principales ciudades por el aumento de contagios de COVID-19, lo cual contrasta con los aumentos en términos acumulados que se registran en los países de América Latina.

Con relación a la política monetaria de los Estados Unidos de América, indicó que, la próxima reunión de la Reserva Federal (FED) está programada para el 3 y 4 de mayo, en la que, conforme a las declaraciones de algunos miembros del Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC, por sus siglas en inglés), se espera que la tasa de interés objetivo de fondos federales, que actualmente se ubica en un rango entre 0.25% y 0.50%, vuelva a incrementarse, en un entorno en el que la inflación ha seguido aumentando alcanzando su mayor nivel desde 1981, y las condiciones del mercado laboral se mantienen sólidas, con un nivel de desempleo cercano al observado antes del inicio de la pandemia del COVID-19. En este contexto, las expectativas del mercado sugieren, con una alta probabilidad (alrededor de 76.2%), que la tasa de interés objetivo de fondos federales podría registrar hasta siete incrementos en lo que resta del presente año.

Por otra parte, enfatizó el Presidente que, en las semanas recientes, el precio *spot* internacional del petróleo ha mostrado una considerable volatilidad, debido a la influencia que ha tenido el impacto del conflicto Rusia-Ucrania sobre la oferta mundial de crudo, incluida la posibilidad de que los Estados Unidos de América y la Unión Europea impongan nuevas sanciones a Rusia, y por el anuncio de la Agencia

Internacional de Energía (EIA, por sus siglas en inglés) de liberar parte de sus reservas de emergencia de crudo y por las perspectivas de una menor demanda por parte de la República Popular China, ante el confinamiento obligatorio de varias ciudades. En ese contexto, al 20 de abril el precio *spot* internacional del petróleo se ubicó en US\$102.75 por barril, y aunque registró una disminución con respecto al balance de riesgos de inflación anterior, fue superior en 36.62% al precio registrado a finales de 2021 (US\$75.21); en tanto que, en el escenario base, se estima que el precio medio se situaría en torno a US\$94.00 en 2022 y disminuiría a alrededor de US\$85.00 en 2023, en ambos casos por encima del promedio registrado en 2021 (US\$67.91). Adicionalmente, mencionó que los precios internacionales del maíz amarillo y del trigo se han visto afectados por el conflicto Rusia-Ucrania, dada la relevancia que estos dos países tienen en el suministro y comercio internacional de estos *commodities*; por lo que, al 20 de abril, la cotización *spot* del precio internacional de estas materias primas registran incrementos de 37.58% y de 41.09%, respectivamente.

En cuanto a la inflación a nivel internacional, subrayó que ésta continuó acelerándose en la mayoría de países, alcanzando niveles no observados en la historia económica reciente, debido a que las mayores tensiones geopolíticas en Europa del Este han intensificado los problemas en las cadenas mundiales de suministro e incrementado considerablemente los precios de los productos energéticos, los alimentos y otras materias primas. En este contexto, en las economías avanzadas, la inflación se situó por encima de la meta, a marzo de 2022, en los Estados Unidos de América (8.54%), en el Reino Unido (7.00%), en la Zona del Euro (7.44%) y, por debajo de la misma, en Japón (1.20%). Por su parte, entre las economías de América Latina que operan en el esquema de metas explícitas de inflación, a marzo del presente año, la inflación se ubicó por arriba de la meta en Brasil, Chile, Colombia, México y Perú. En el caso de Centroamérica y la República Dominicana, la inflación, a marzo 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 dentro de la meta.

Con relación a las tasas de interés de política monetaria, indicó 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 de América Latina, se observaron alzas en las tasas de interés de los bancos centrales de Colombia (100 puntos) y Perú (50 puntos básicos), en ambos casos con el objetivo de contrarrestar las presiones inflacionarias y restablecer 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 febrero de 2022, registró una variación interanual de 3.9% en la serie original y de 4.3% en la tendencia-ciclo, explicado por el dinamismo del consumo privado, asociado a la recuperación del empleo formal, el fuerte crecimiento de las remesas familiares, el mantenimiento de condiciones crediticias favorables y la evolución de la demanda externa; no obstante, los niveles de incertidumbre que persisten sobre las perspectivas de crecimiento económico, tanto externo como interno, motivó a una revisión del crecimiento del PIB anual previsto para 2022 (entre 3.0% y 5.0%). Asimismo, informó que la percepción de los analistas privados sobre el comportamiento de la economía, observada y esperada, se ubica en niveles históricamente altos, dado que en marzo el Índice de Confianza de la Actividad Económica (ICAE) se ubicó en zona de expansión (por arriba de 50 puntos) al situarse en 71.11 puntos, lo cual refleja la confianza de los agentes económicos en el desempeño de la actividad económica del país.

Con relación al comercio exterior, indicó que, a febrero, el valor de las exportaciones registró un incremento en términos interanuales de 22.4%, resultado del aumento del volumen exportado (19.7%) y del precio medio (2.2%). Por su parte, el valor de las importaciones, a la misma fecha, aumentó 41.4% en términos interanuales, resultado del incremento en el precio medio (24.0%) y en el volumen importado (14.0%). En este sentido, indicó que la revisión de las proyecciones de crecimiento del comercio exterior evidencia un mayor dinamismo para el presente año, resultado, en buena medida, de mayores precios tanto de las exportaciones como de las importaciones.

Adicionalmente, subrayó que el crecimiento del ingreso de divisas por remesas familiares continúa dinámico. En efecto, al 14 de abril del presente año registró un crecimiento interanual de 29.8%, el cual se asocia, por una parte, a la sólida recuperación del mercado laboral en los Estados Unidos de América, particularmente del segmento hispano de la población, como consecuencia del dinamismo de la economía estadounidense. En ese contexto, la proyección de crecimiento del flujo de

remesas familiares fue revisada al alza, lo que permite prever que esta variable seguiría impulsando el consumo privado y, por lo tanto, la demanda interna.

En lo que respecta al tipo de cambio nominal, expresó que en lo que va de 2022 éste siguió mostrando una leve tendencia a la apreciación (al 22 de abril, apreciación de 0.79% en términos interanuales y de 0.86% en términos acumulados), asociada, principalmente, al comportamiento estacional de sus factores fundamentales. En ese sentido, la participación del Banco de Guatemala en el mercado cambiario, mediante la regla de participación ha permitido disminuir la volatilidad del tipo de cambio, sin afectar su tendencia; en tanto que, el mecanismo de acumulación de reservas monetarias internacionales, ha logrado contener los excedentes de liquidez en el mercado cambiario.

En cuanto a los principales agregados monetarios y de crédito, el Presidente indicó que, al 21 de abril, la emisión monetaria registró un crecimiento interanual de 17.1%, asociado al incremento estacional en la demanda de dinero por parte del público con motivo de la Semana Santa. En el caso de los medios de pago, estos registraron al 14 de abril, un crecimiento de 12.1%; en tanto que, a la misma fecha, el crédito bancario al sector privado aumentó 14.3%, lo que se asocia a la aceleración que ha registrado el crédito al sector privado en moneda nacional (14.6%) particularmente el destinado al microcrédito, al consumo y al hipotecario para vivienda; aunado al ritmo de crecimiento del crédito en moneda extranjera (13.5%).

Con relación a la situación fiscal indicó que, según información del Ministerio de Finanzas Públicas, el gasto público a marzo de 2022 registró un crecimiento interanual de 19.7%, mientras que la recaudación tributaria aumentó 15.4%. En ese sentido, el déficit fiscal como porcentaje del PIB pasaría de 1.2% en 2021 a 2.2% en 2022, en tanto que para 2023, en línea con el presupuesto multianual, el déficit fiscal se mantendría en 2.2% del PIB.

En cuanto al ritmo inflacionario, a marzo de 2022, la inflación total se ubicó en 4.17%, superior al registrado el mes previo (2.98%), pero cercano al valor central de la meta determinada por la autoridad monetaria (4.0% +/- 1 punto porcentual); mientras que la inflación subyacente, se situó en 3.47% (3.37% el mes anterior). Al respecto, destacó que el comportamiento del ritmo inflacionario refleja, principalmente, el aumento en las divisiones de transporte (7.40%), de muebles, artículos para el hogar

(5.55%), de vivienda, agua, electricidad, gas y otros combustibles (5.10%) y de alimentos y bebidas no alcohólicas (4.92%). Asimismo, indicó que, estas divisiones continúan ejerciendo un importante efecto al alza en la inflación, que, 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), de las carnes y de algunos productos granos básicos. Adicionalmente, comentó que de las doce divisiones de gasto que componen el Índice de Precios al Consumidor, cinco registraron una variación interanual por encima del valor central de la meta de inflación; seis continúan registrando variaciones interanuales positivas, aunque por debajo del valor central de la meta de inflación; y una registró una variación interanual negativa.

En ese contexto, el Presidente informó que las proyecciones de inflación total para diciembre de 2022 y de 2023 se ubican en 4.50% y 4.00%, respectivamente, en ambos casos dentro de la meta determinada por la autoridad monetaria (4.0% +/- 1 punto porcentual); en tanto que las proyecciones de inflación subyacente se sitúan en 4.00% tanto para 2022 como para 2023, en el 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 marzo de 2022, continúa evidenciado el anclaje de las expectativas de inflación, dado que se mantienen dentro del margen de tolerancia de la meta, previendo un ritmo inflacionario de 4.25% para diciembre de 2022 y de 4.09% para diciembre 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 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, la recuperación del crecimiento económico a nivel mundial se ha desacelerado, derivado, principalmente, del conflicto Rusia-Ucrania, lo que tendría efectos directos en los países de Europa y Asia, dados sus mayores nexos comerciales y financieros con los países en conflicto, por lo que se prevé un menor crecimiento económico mundial tanto para 2022 como para 2023. Asimismo, recordó que dicho conflicto, así como la persistencia de las restricciones en las principales cadenas mundiales de suministro, como consecuencia de los efectos de la pandemia del COVID-19, han generado un entorno de mayor inflación a nivel mundial, afectando, en mayor medida, los precios de las



materias primas (particularmente energéticos y alimentos). Respecto al precio *spot* internacional del petróleo, señaló que, a pesar de haberse estabilizado en las últimas semanas, éste continúa ubicándose en niveles superiores a los del año previo, por lo que recalcaron que las presiones inflacionarias de origen externo podrían conllevar alzas en la inflación interna.

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 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 recuperación de la actividad económica ha perdido dinamismo, por lo que, el FMI revisó a la baja las proyecciones de crecimiento económico mundial para el presente año y el próximo. Subrayaron que la incertidumbre permanece en niveles inusualmente altos, debido al riesgo de que se prolongue el conflicto Rusia-Ucrania, a mayores sanciones contra Rusia y a la posibilidad de una sostenida desaceleración del crecimiento económico en la República Popular China. Asimismo, mencionaron que es probable que la inflación se mantenga en niveles elevados por un periodo mayor al previsto anteriormente, a causa de los aumentos en los precios internacionales de las materias primas. Sobre el particular, mencionaron que las expectativas de inflación en las principales economías, particularmente en los Estados Unidos de América, han aumentado considerablemente, lo cual sugiere que el ritmo de normalización de la política monetaria en dicho país se podría acelerar en los próximos meses, lo que implicaría condiciones financieras más restrictivas a nivel mundial y presiones sobre el tipo de cambio y las tasas de interés en las economías de mercados emergentes y en desarrollo.

En el entorno nacional, los miembros del Comité indicaron que la actividad económica mantiene su impulso, lo cual se confirma con el desempeño de algunos de los principales indicadores de la actividad económica interna; sin embargo, la elevada incertidumbre a nivel externo y la moderación prevista en el ritmo de crecimiento económico de algunos de los principales socios comerciales del país, especialmente los Estados Unidos de América, incidió en la revisión a la baja de la estimación de

crecimiento del PIB para el presente año. Asimismo, recordaron que las presiones inflacionarias han seguido aumentando en los últimos meses, como consecuencia, fundamentalmente, de los choques de oferta provenientes del exterior. En ese sentido, insistieron en la necesidad de continuar siendo prudentes en la evaluación de los riesgos, tanto internos como externos, para implementar oportunamente acciones de política monetaria que permitan contener las presiones que puedan surgir sobre la inflación en el horizonte relevante de política monetaria.

Un miembro del Comité indicó que, si bien la inflación intermensual de marzo fue significativamente superior al promedio histórico, la inflación interanual permanece contenida. Asimismo, comentó que las presiones de demanda en la inflación, mantienen una tendencia creciente, acorde con el comportamiento de la actividad económica nacional. Advirtió que los niveles de incertidumbre a nivel mundial se han acentuado, principalmente por la intensificación de las tensiones geopolíticas y las repercusiones sobre las cadenas mundiales de suministro, lo cual podría prolongar el desbalance entre oferta y demanda a nivel mundial. Adicionalmente, destacó que en el escenario interno las ayudas sociales temporales aprobadas por el Congreso de la República sobre los precios del gas propano, la gasolina regular, el diésel y la energía eléctrica podrían moderar las presiones inflacionarias de los próximos meses y que los modelos macroeconómicos sugieren que la inflación continuaría aumentando de manera gradual, pero se ubicaría dentro de la meta de inflación. Por lo anterior, concluyó que, mientras las expectativas de inflación se mantengan ancladas a la meta, en esta ocasión se genera un limitado espacio para esperar transitar hacia una postura de la política monetaria menos acomodaticia, por lo que estimaba que aún no habría que modificar el nivel de la tasa de interés líder de política monetaria.

Otro miembro del Comité agregó que el margen de maniobra para mantener la postura acomodaticia de la política monetaria se ha venido reduciendo, debido, por una parte, a la expectativa de que la FED seguirá incrementando progresivamente la tasa de interés objetivo de fondos federales y, por la otra, al reciente repunte de la tasa de inflación, en un entorno de mayores presiones inflacionarias de origen externo. No obstante, argumentó que el comportamiento de la inflación se ha visto substancialmente influido por factores externos, que tendrían un efecto temporal, es decir que podría moderarse a partir del tercer trimestre de este año, en tanto que los factores de

demanda agregada evolucionan de manera coherente con la posición cíclica de la economía. Señaló además que, los indicadores que orientan las decisiones de política monetaria continúan sugiriendo la conveniencia de mantener invariable la postura actual. En ese sentido, subrayó que habría que ser prudentes y no actuar anticipadamente para comenzar a endurecer las condiciones monetarias y crediticias, en un ambiente que se caracteriza por elevados niveles de incertidumbre, por lo que las decisiones de política monetaria deben ser comunicadas de forma clara y adecuada al público. En consecuencia, consideró que de acuerdo con el análisis integral y prospectivo de los principales factores que determinan la evolución del nivel general de precios, resulta adecuado mantener la tasa de interés líder de política monetaria en 1.75%.

Un miembro del Comité mencionó que la inflación mundial, continuó aumentando, impulsada por el alza en los precios internacionales de las materias primas, especialmente del petróleo y los alimentos, y por la persistencia de los problemas en las cadenas mundiales de suministro, así como por las mayores presiones salariales en algunos casos. Asimismo, las expectativas de inflación a corto y mediano plazos han aumentado de manera persistente en las principales economías y se han ubicado por encima de las respectivas metas de inflación de los bancos centrales. En ese contexto, la mayoría de economías de emergentes y en desarrollo, así como algunas de las principales economías avanzadas han empezado a revertir los estímulos monetarios implementados al inicio de la pandemia. Comentó que las condiciones monetarias menos acomodaticias eventualmente derivarían en condiciones financieras restrictivas y que la volatilidad de los mercados financieros internacionales podría tener incidencia negativa sobre los flujos de capital en las economías emergentes. Al respecto, resaltó que las principales variables del sector externo del país evolucionan de manera consistente con sus factores fundamentales, de manera que no se prevén desbalances en el mediano plazo que pudieran poner en riesgo la estabilidad macroeconómica, por lo que, en esta oportunidad, es apropiado mantener el nivel actual de la tasa de interés líder de política monetaria.

Otro miembro del Comité resaltó que la inflación registró un incremento pronunciado en marzo, pero desde un nivel relativamente bajo, por lo que actualmente se ubica en torno al valor central de la meta. Agregó que dicho resultado, si bien es

superior al previsto anteriormente, obedece, al alza en los precios del componente importado de la inflación, en particular de los energéticos y algunos cereales. Por consiguiente, manifestó que la inflación subyacente representa un instrumento de análisis de suma utilidad, ya que, al excluir los factores de carácter transitorio, refleja de mejor manera la tendencia de las presiones inflacionarias de mediano y largo plazos. En tal sentido, destacó que la inflación subyacente continúa relativamente contenida, mientras que los pronósticos apuntan a que ésta seguiría su trayectoria creciente, hasta situarse en 4.00% a finales de 2022 y de 2023. Por otra parte, indicó que, aunque pareciera que los riesgos al alza para la inflación han aumentado, estos podrían tener un impacto desfavorable sobre el gasto de consumo de los hogares y las decisiones de inversión de las empresas, que, en última instancia, moderaría las presiones inflacionarias procedentes de la demanda agregada. Por esta razón, le pareció conveniente que, en esta ocasión, se mantenga la tasa de interés líder de política monetaria en su nivel actual, aunque hizo hincapié en la necesidad permanecer atentos tanto al entorno interno como externo referente a la evolución de los precios y de las expectativas de inflación.

Finalmente, un miembro del Comité señaló que el adecuado acomodamiento monetario implementado en respuesta a la pandemia del COVID-19, proporcionó un apoyo a la actividad económica, de tal forma que el país superó los niveles de producción anteriores a la pandemia y registró un notable crecimiento de 8.0% en 2021. Asimismo, subrayó que la economía habría mantenido su dinamismo durante el primer trimestre de 2022, como resultado del aumento de la demanda interna, así como de la tendencia al alza del volumen de las exportaciones; por lo que las perspectivas de crecimiento económico siguen siendo positivas para este año y para el próximo. No obstante, indicó que estas perspectivas están expuestas a riesgos a la baja, como el panorama incierto para el crecimiento económico mundial, el incremento de los precios internacionales de las materias primas, las condiciones más restrictivas para el financiamiento externo y el deterioro de los términos de intercambio, así como los desastres naturales imprevisibles. En este contexto, y considerando la trayectoria de la inflación prevista en el horizonte relevante de política monetaria y el sólido anclaje de las expectativas de inflación, coincidió en que lo más prudente en este momento es mantener sin cambios 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.

Los 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 tanto interno como externo 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 a las expectativas de inflación, así como a los principales indicadores económicos que pudieran afectar la tendencia del nivel general de precios, 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 sugirió que, si bien algunas presiones inflacionarias se intensificaron recientemente, estas son atribuibles, en buena parte, a factores externos, como el incremento de los precios de los productos energéticos y de otras materias primas que el país importa, cuyo efecto sería solo temporal, es decir que tendería a moderarse con el tiempo; mientras que la inflación subyacente registra un alza más moderada, como reflejo de la recuperación sostenida de la actividad económica nacional. Destacó además que las expectativas de inflación siguen ancladas en niveles compatibles con la meta de inflación y que la información disponible actualmente resulta, en general, congruente con el escenario reflejado en las proyecciones de inflación, las cuales apuntan a que la inflación total permanecería dentro del rango meta y que se situaría en 4.50% en diciembre de este año y en 4.00% en diciembre de 2023. En ese sentido, subrayó que las decisiones de política monetaria deben de continuar respondiendo al comportamiento en los indicadores económicos, así como a la

valoración de los riesgos que amenazan la estabilidad de precios. Por consiguiente, manifestó que estaba de acuerdo con la decisión de mantener en 1.75% la tasa de interés líder de política monetaria.

Otro miembro de la Junta expresó su preocupación ante la posibilidad de que en los próximos meses las presiones inflacionarias de origen externo continúen ejerciendo una significativa presión al alza en la inflación, tal y como se observó en marzo, y que esto termine afectando negativamente el anclaje de las expectativas de inflación a mediano y largo plazos. Adicionalmente, explicó que, desde el año pasado, la mayoría de bancos centrales de la región han venido incrementado sus tasas de interés de política monetaria, tanto en respuesta a las mayores tasas de inflación, que se han situado por encima de sus respectivas metas, como en anticipación al endurecimiento de la política monetaria estadounidense a un ritmo más rápido de lo que se esperaba previamente, cuyo ciclo de incrementos de la tasa de interés ya inició el pasado mes de marzo. En este contexto, advirtió que el entorno inflacionario se ha tornado cada vez más alcista y que los riesgos para la inflación parecen sesgarse al alza, por lo que es preciso que se actúe con premura para garantizar el firme anclaje de las expectativas de inflación, lo cual es un elemento esencial para la consecución de la estabilidad en el nivel general de precios; por lo que concluyó que, en su opinión, sería apropiado comenzar a incrementar gradualmente la tasa de interés líder de política monetaria.

Un miembro de la Junta mencionó que en la mayoría de países de la región la tasa de inflación supera ampliamente la meta fijada por las autoridades monetarias, lo cual ha apresurado a los bancos centrales a endurecer sus políticas monetarias, aun cuando la recuperación económica en algunos de ellos no ha sido suficiente para volver al nivel de producción observado previo a la pandemia. Sin embargo, resaltó que ese no es el caso de Guatemala, en donde no sólo la inflación se encuentra dentro de la meta, sino que también la implementación de políticas económicas ha contribuido de forma eficaz a la consolidación del proceso de recuperación de la actividad económica, que tras repuntar en 2021 ha seguido evidenciando un crecimiento dinámico durante los primeros meses del presente año. En consecuencia, opinó que, en un entorno dominado por amplios márgenes de incertidumbre como el actual, es preciso que prevalezca el manejo prudente de la política monetaria, así como la adecuada combinación de ésta con la política fiscal, lo que permitiría mantener el ritmo de crecimiento económico y la

estabilidad en el nivel general de precios. Por esta razón, consideró conveniente esperar a disponer de más información antes de modificar el nivel de la tasa de interés líder de política monetaria, de tal forma que respaldó la decisión de mantenerla sin cambios en 1.75%.

Finalmente, otro miembro de la Junta indicó que la inflación internacional ha seguido acelerándose, por lo que continuaría influenciando el comportamiento de la inflación del país en el corto plazo. No obstante, expuso que los pronósticos macroeconómicos sugieren que dicha dinámica sería de carácter transitorio, aunque existe el riesgo de que las presiones inflacionarias se tornen más duraderas y contaminen las expectativas de inflación de los agentes económicos. Señaló también que las presiones inflacionarias por el lado de la demanda agregada todavía parecían contenidas, lo cual, junto con la aplicación de subsidios y otras medidas temporales orientadas a contrarrestar el aumento de los precios de los productos energéticos, contribuiría a atenuar, en parte, las presiones externas. Asimismo, indicó que, si bien el espacio disponible para continuar con la orientación acomodaticia de la política monetaria se ha reducido, un ajuste precipitado de las condiciones monetarias podría tener consecuencias negativas en el crecimiento económico. Por tanto, estimó que, de acuerdo en el análisis integral y prospectivo de los factores que determinan las expectativas de inflación, en este momento resulta procedente no modificar el nivel actual de la tasa de interés líder 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 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 27 de abril, 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 la recuperación de la actividad económica mundial se ha mantenido a pesar de los elevados márgenes de incertidumbre; no obstante, las perspectivas de crecimiento económico a nivel mundial apuntan a que la recuperación podría ser más lenta de lo previsto, dado que los riesgos están sesgados a la baja, debido, principalmente, al conflicto Rusia-Ucrania, a los elevados niveles de inflación internacional, a la normalización de la política monetaria de los principales bancos centrales y a la evolución de la pandemia, destacando los confinamientos establecidos en algunas de las principales ciudades chinas. Asimismo, tomó en cuenta que el precio internacional del petróleo se mantiene en niveles elevados, por lo que la proyección disponible anticipa que, en el escenario base, el precio medio del crudo durante el presente año sería superior al observado en 2021.

En el ámbito interno, la Junta Monetaria resaltó que la actividad económica mantiene su impulso, lo cual se confirma con el desempeño de algunos de los principales 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; sin embargo, existen riesgos asociados a la elevada incertidumbre a nivel externo y a la moderación prevista en el ritmo de crecimiento de algunos de los principales socios comerciales del país. Adicionalmente, enfatizó que los pronósticos y las expectativas de inflación para 2022 y 2023 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, 28 de abril 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](http://www.banguat.gob.gt)).*