

BANCO DE GUATEMALA



**RESUMEN DE LOS ARGUMENTOS QUE JUNTA
MONETARIA TOMÓ EN CUENTA EN LA SESIÓN 7-2023,
CELEBRADA EL 22 DE FEBRERO DE 2023, PARA
DETERMINAR EL NIVEL DE LA TASA DE INTERÉS LÍDER
DE POLÍTICA MONETARIA**

Guatemala, marzo de 2023

RESUMEN DE LOS ARGUMENTOS QUE JUNTA MONETARIA TOMÓ EN CUENTA EN LA SESIÓN 7-2023, CELEBRADA EL 22 DE FEBRERO DE 2023, PARA DETERMINAR EL NIVEL DE LA TASA DE INTERÉS LÍDER DE POLÍTICA MONETARIA.

1. En la sesión 7-2023, celebrada por la Junta Monetaria el 22 de febrero de 2023, el Presidente del Banco de Guatemala y de la Junta Monetaria presentó el análisis efectuado por el Comité de Ejecución en su sesión 9-2023 del 17 de febrero de 2023, con base en la información y el análisis integral presentado por los departamentos técnicos del Banco de Guatemala. En el ámbito externo, señaló que, de acuerdo al Fondo Monetario Internacional, las perspectivas de crecimiento económico a nivel mundial continuaron moderándose ante los elevados niveles de incertidumbre y crecientes riesgos a la baja. En efecto, indicó que el crecimiento económico mundial se ubicaría en 2.9% al finalizar el presente año, resultado, principalmente, de las condiciones financieras internacionales más restrictivas, debido a las medidas adoptadas por la mayoría de bancos centrales en respuesta a las fuertes presiones inflacionarias que provocaron los elevados niveles de precios de las materias primas, la prolongación del conflicto bélico entre Rusia y Ucrania y otros focos de tensiones geopolíticas a nivel mundial.

En lo que respecta a las economías avanzadas, el Presidente destacó que la actividad económica mostraría una moderación adicional durante 2023 (1.2%), asociado al aumento en las tasas de interés por parte de los bancos centrales, con el fin de moderar las presiones inflacionarias. En el caso de los Estados Unidos de América, indicó que la estimación de crecimiento económico para 2023 se ubica en 1.4%, comportamiento asociado a un menor dinamismo de la demanda interna y externa y al deterioro del mercado inmobiliario, ante el endurecimiento adicional esperado de las condiciones financieras, aunque la solidez del mercado laboral moderaría la desaceleración de la actividad económica.

En el caso de la Zona del Euro, manifestó que el ritmo de crecimiento económico se desaceleraría en 2023 (0.7%), debido al deterioro en la confianza de los agentes económicos y a los efectos del incremento de la tasa de interés de política monetaria por parte del Banco Central Europeo (BCE), así como a la mayor incertidumbre asociada al sector energético. Sin embargo, señaló que las perspectivas fueron revisadas

ligeramente al alza, por el impulso esperado de los apoyos fiscales orientados a reducir los precios de la energía.

Con relación a las economías de mercados emergentes y en desarrollo, indicó que las perspectivas de crecimiento económico mostrarían una leve mejora en 2023 (4.0%), asociado a una resiliencia mayor a la esperada en algunas de estas economías, a la recuperación gradual de los efectos del conflicto entre Rusia y Ucrania y a la desaceleración de la inflación, esperada en el transcurso del presente año. En este contexto, señaló que las proyecciones están respaldadas por el desempeño de la República Popular China (5.2%), donde se anticipa un mayor dinamismo del crecimiento económico, resultado del aumento de la demanda interna, del gasto público y de la normalización de la demanda externa. Por su parte, se espera que el crecimiento económico en India siga siendo dinámico en 2023 (6.1%), comportamiento que obedece, entre otros factores, a una resiliente demanda interna, a pesar de que el entorno externo desfavorable podría afectar su demanda externa. En contraste, se anticipan niveles moderados de crecimiento económico para 2023 en Brasil (1.2%) y en México (1.7%), asociado a la débil confianza económica, que afectaría los niveles de inversión; a la orientación restrictiva de la política monetaria; y a la moderación de la actividad económica estadounidense, lo cual afectaría particularmente a México.

En cuanto al comportamiento de los mercados financieros internacionales, comentó que los índices accionarios han mostrado una tendencia al alza en lo que va del presente año, debido, principalmente, a la moderación de la inflación en las principales economías, a la expectativa de que los principales bancos centrales finalizarán el actual ciclo alcista de las tasas de interés de política monetaria durante 2023, al proceso de reapertura económica en la República Popular China y a la leve mejora en la confianza económica.

Con respecto a la política monetaria de los Estados Unidos de América, señaló que, considerando que la inflación todavía continúa en niveles elevados y que el desempleo se ubica en niveles históricamente bajos, la Reserva Federal (FED) decidió en su reunión de febrero, incrementar la tasa de interés objetivo de fondos federales en 25 puntos básicos, a un rango entre 4.50% y 4.75%. Asimismo, resaltó que la FED continuó con la estrategia anunciada en mayo del año anterior de reducir su hoja de balance, por lo que a partir de septiembre de ese año dejó de reinvertir a su vencimiento

los títulos públicos y títulos respaldados por hipotecas (MBS, por sus siglas en inglés) con un límite mensual de hasta US\$60.0 y US\$35.0 millardos, respectivamente. En este contexto, indicaron que las expectativas del mercado para la tasa de interés de política monetaria reflejan, con una probabilidad de 68.4%, que la tasa de interés objetivo de fondos federales podría registrar hasta dos incrementos adicionales de 25 puntos básicos en el transcurso del presente año.

Por su parte, el Presidente comentó que el precio *spot* internacional del petróleo, aunque mantiene una considerable volatilidad, ha disminuido ligeramente, debido a la decisión por parte de los miembros de la Organización de Países Exportadores de Petróleo y otros importantes productores (OPEP+) de no realizar recortes adicionales en el corto plazo de la producción, así como, a la liberación de crudo de la Reserva Estratégica de Petróleo estadounidense. No obstante, dichas presiones a la baja fueron compensadas, entre otros factores, por la revisión al alza en las previsiones de demanda mundial ante la reapertura de las actividades económicas en la República Popular China; por los temores que generó el cierre de la terminal de exportación en Ceyhan, Turquía, tras los terremotos ocurridos en esa región a inicios de febrero; y por el anuncio de Rusia de reducir su producción, en respuesta a las sanciones impuestas a sus exportaciones de crudo. En ese contexto, al 15 de febrero, el precio *spot* internacional del petróleo se ubicó en US\$79.06 por barril, inferior en 1.50% al precio registrado a finales de 2022; en tanto que, en el escenario base, se estima que el precio medio se situaría en torno a US\$83.00 en 2023, por debajo del precio promedio registrado en 2022.

En cuanto a la inflación a nivel internacional, destacó que, si bien continúa ubicándose en niveles elevados en la mayoría de países y por encima de las respectivas metas de los bancos centrales, el ritmo inflacionario muestra una tendencia a la desaceleración en algunos países, debido al efecto del endurecimiento de la política monetaria, a la moderación del crecimiento económico, a la reducción de los precios de algunas de las principales materias primas y a la disminución de las disrupciones en algunas de las principales cadenas mundiales de suministro. En este contexto, en las economías avanzadas, la inflación se situó por encima de la meta, en los Estados Unidos de América, en el Reino Unido (6.41%), la Zona del Euro (9.20%) y en Japón (4.00%). Por su parte, entre las principales economías de América Latina que operan

con esquemas de metas explícitas de inflación, el ritmo inflacionario se ubicó por encima de la meta en Brasil, Chile, Colombia, México y Perú; y en el caso de los países de Centroamérica y la República Dominicana, la inflación también se situó por encima de las respectivas metas.

Con relación a las tasas de interés de política monetaria, comentó 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 FED antes mencionado, se registró un alza en la tasa de interés de referencia del Banco Central Europeo y del Banco de Inglaterra (50 puntos básicos, en ambos casos); en tanto 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 (75 puntos básicos) y de México (50 puntos básicos); en todos los casos con el objetivo de contrarrestar las elevadas presiones inflacionarias y coadyuvar a anclar las expectativas de inflación en el horizonte relevante de política monetaria.

En el ámbito interno, el Presidente destacó que el Índice Mensual de la Actividad Económica (IMAE), a diciembre de 2022, registró una variación interanual de 3.8%, tanto en la serie original como en la tendencia-ciclo, lo cual confirmaría preliminarmente que el crecimiento del PIB habría sido de 4.0% en 2022. Por su parte, señalaron que la percepción de los analistas privados sobre la evolución observada y esperada de la economía del país se moderó durante 2022, reflejo de la elevada incertidumbre prevaleciente en el entorno externo. En ese contexto, en enero de 2023 el Índice de Confianza de la Actividad Económica (ICAE) se ubicó en 48.13 puntos, situándose levemente por debajo de la zona de expansión.

Con relación al comercio exterior mencionó que, a diciembre de 2022, el valor de las exportaciones registró un incremento en términos interanuales de 15.2%, mientras que el valor de las importaciones aumentó 20.7%, ambos resultados explicados principalmente, por mayores precios medios observados, tanto de las exportaciones (17.3%), como de las importaciones (23.5%). Al respecto, el Presidente recalzó que el comportamiento del comercio exterior a lo largo del año anterior, se asoció al aumento sostenido de los precios de las materias primas en los mercados internacionales.

Adicionalmente, enfatizó que el ingreso de divisas por remesas familiares continúa evidenciando un sólido dinamismo en lo que va del presente año. Al respecto, mencionó que al 9 de febrero se registró un crecimiento interanual de 15.8%, asociado, principalmente, a la solidez del mercado laboral estadounidense, en particular en el segmento hispano de la población. En ese sentido, prevén que dicho crecimiento siga representando una fuente de impulso relevante para el consumo privado y, por lo tanto, para la demanda interna en 2023.

En lo que concierne al tipo de cambio nominal, señaló que en lo que va del presente año, éste continuó mostrando un comportamiento congruente con sus factores fundamentales y estacionales. En ese sentido, al 15 de febrero registró una depreciación interanual de 1.9%, en un contexto, en el que la participación del Banco de Guatemala en el mercado cambiario, mediante la regla de participación, ha moderado 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 15 de febrero, la emisión monetaria registró un crecimiento interanual de 12.8%; mientras que, al 9 de febrero, los medios de pago mostraron una variación interanual de 10.1%. Por su parte, el crédito bancario al sector privado, al 9 de febrero, registró un crecimiento interanual de 16.2%, lo que se asocia, a la variación positiva que ha registrado el crédito bancario al sector privado en moneda nacional (19.2%), especialmente, el destinado al consumo, al sector empresarial mayor y empresarial menor; en tanto que, el crédito bancario al sector privado en moneda extranjera (9.7%) continúa registrando un crecimiento dinámico, asociado al crédito destinado al sector empresarial mayor.

Con relación a la situación fiscal mencionó que, el déficit fiscal de 2022 se habría ubicado en 1.7% del PIB, superior al registrado en 2021 (1.2% del PIB), pero consistente con un nivel que permite mantener la sostenibilidad de la deuda pública. Para 2023, con base en el Presupuesto General de Ingresos y Egresos del Estado, se prevé un déficit fiscal de 2.5%.

En cuanto al ritmo inflacionario total a enero de 2023, mencionó que la inflación total se ubicó en 9.69%, superior a la registrada en diciembre de 2022 (9.24%) y por arriba de la meta de inflación; mientras que la inflación subyacente, se situó en 5.24%. Al respecto, destacó que el alza en el ritmo inflacionario evidencia los aumentos en las

divisiones de transporte, y de alimentos y bebidas no alcohólicas, debido al efecto de los choques de oferta externos observados durante 2022, que se reflejaron en la división de transporte, por el alza del precio de los combustibles a nivel interno y el incremento registrado en el servicio de transporte aéreo. En el caso de la división de alimentos, el aumento obedece al alza temporal de los precios de algunos productos, como el pan y cereales, carnes y hortalizas, legumbres y tubérculos. Adicionalmente, señaló que los choques de oferta de origen externo que impactaron en los precios de los energéticos y los alimentos, han generado efectos de segunda vuelta que han contaminado las expectativas de inflación, lo cual está incidiendo en que la mayoría de divisiones de gasto registren incrementos en sus tasas de variación.

En ese contexto, el Presidente manifestó que para diciembre 2023 la proyección de inflación total se ubicaría en el límite superior de la meta determinada por la autoridad monetaria, mientras que la proyección de inflación subyacente se ubicaría dentro de dicha meta en el horizonte de política monetaria relevante. Dichas proyecciones están condicionadas al efecto de las acciones de política monetaria que la Junta Monetaria y el Banco de Guatemala han realizado desde mayo del año anterior, a la moderación de la inflación de origen importado y a la materialización del efecto de base de comparación.

Con relación a las expectativas de inflación, mencionó que el resultado de la encuesta de expectativas económicas al panel de analistas privados, realizada en enero de 2023, prevé un ritmo inflacionario de 6.10% para diciembre de 2023 y de 4.60% para diciembre de 2024, lo que evidencia que las expectativas de inflación de corto y mediano plazos se han reducido respecto de los niveles registrados en diciembre de 2022. Este comportamiento confirma que las medidas de política monetaria adoptadas desde 2022 comienzan a tener un efecto en la convergencia gradual de las expectativas de inflación hacia el valor central de la meta, lo cual denota la credibilidad en la política monetaria y el compromiso de la autoridad monetaria de anclar las expectativas de inflación.

Respecto al índice sintético del conjunto de variables indicativas, a pesar de que no registró incremento respecto del observado el mes previo, continúa recomendando una orientación de política monetaria restrictiva.

En el contexto descrito, el Presidente indicó que, al efectuar un análisis integral del balance de riesgos de inflación, concluyó que, en el entorno externo, la actividad económica mundial continuaría creciendo en 2023, aunque a un ritmo menor al registrado en 2022, en un entorno en el que persisten elevados niveles de incertidumbre e importantes riesgos a la baja. Adicionalmente, manifestó que la inflación podría ser persistentemente más alta de lo previsto, debido a la fortaleza del mercado laboral en las economías avanzadas y a los desequilibrios que aún se observan en los mercados de materias primas, aunque en algunos países, como en los Estados Unidos de América, la inflación se ha desacelerado gradualmente en los meses recientes. Asimismo, señaló que la FED continúa con el proceso de alzas en la tasa de interés objetivo de fondos federales iniciado en 2022, con el objetivo de continuar moderando las presiones inflacionarias y seguir apoyando el anclaje de las expectativas de inflación. Agregó que el precio internacional del petróleo ha permanecido en niveles cercanos al registrado a finales de 2022, reflejo, principalmente, de las restricciones a la producción del crudo por parte de la OPEP y otros importantes productores.

En el ámbito interno, resaltó que los indicadores de actividad económica de corto plazo registraron, al finalizar 2022, un comportamiento congruente con la estimación de cierre del crecimiento del PIB anual; destacando el comportamiento de las remesas familiares, el IMAE, el crédito bancario al sector privado y el comercio exterior. Respecto al comportamiento de la actividad económica para 2023, indicó que ésta seguiría siendo dinámica y se ubicaría en un rango entre 2.5% y 4.5%, a pesar de los riesgos externos para las perspectivas de crecimiento económico. Adicionalmente, señaló que han persistido algunos choques de oferta sobre la inflación, lo cual ha provocado efectos de segunda vuelta que han generalizado las presiones inflacionarias y contaminaron las expectativas de inflación de corto y mediano plazos. En ese contexto, agregó que los pronósticos de inflación sugieren una trayectoria de inflación con una tendencia decreciente para 2023, aunque sujeta a la evolución de los precios externos, así como a la continuación de la respuesta de la autoridad monetaria que permita que la inflación converja a la meta en el horizonte relevante para la política monetaria y que las expectativas de inflación se anclen nuevamente a la meta de inflación.

Con base en lo anterior, consideró que, en esta oportunidad era prudente sugerir al Comité de Ejecución que éste a su vez, recomiende a la Junta Monetaria, que se

incremente el nivel de la tasa de interés líder de política monetaria en 25 puntos básicos, para que ésta pase de un nivel de 4.25% a uno de 4.50%. Asimismo, mencionó que el Comité analizó y deliberó el contenido de las presentaciones de los departamentos técnicos.

En el ámbito internacional, los miembros del Comité coincidieron en que las perspectivas de crecimiento económico para 2023, aunque sugieren una moderación en el crecimiento previsto, fueron revisadas al alza respecto del balance de riesgos de inflación anterior. La actividad económica seguirá estando sujeta a la evolución del conflicto bélico entre Rusia y Ucrania y a las medidas de los bancos centrales para contrarrestar las presiones inflacionarias, aunque la flexibilización de las acciones para evitar los contagios de COVID-19 en la República Popular China, tendría un efecto positivo sobre el desempeño de la economía mundial. En este sentido, destacaron que las expectativas del mercado respecto de la tasa de interés objetivo de fondos federales de la FED sugieren que el ciclo de aumentos a dicha tasa podría detenerse en el presente año, lo cual dependerá del comportamiento de la inflación y del mercado laboral estadounidense; sin embargo, las condiciones financieras se mantendrían ajustadas hasta que se observe una clara tendencia hacia la convergencia de la inflación hacia su objetivo de 2.0%, lo cual, para el caso de los Estados Unidos de América, podría ocurrir hasta el próximo año. Por su parte, durante 2023, la inflación a nivel internacional se desaceleraría, resultado de la estabilización del precio internacional de las materias primas, tanto energéticas como no energéticas, y de la desaceleración de la demanda, inducida por las medidas de política monetaria adoptadas por los principales bancos centrales, aunque las estimaciones más recientes apuntan a que la inflación en la mayoría de países se mantendría por encima de las metas de los bancos centrales para finales de 2023.

En el ámbito interno, los miembros del Comité coincidieron en que el comportamiento de los indicadores de corto plazo de la actividad económica interna, como las remesas familiares y el crédito bancario al sector privado, entre otros, reflejan que el dinamismo registrado en 2022 continúa observándose en lo que va del presente año, a pesar de las condiciones adversas provenientes del exterior. Asimismo, señalaron que el crecimiento económico previsto para 2023 (entre 2.5% y 4.5%), es consistente con una moderación de las presiones de demanda agregada sobre los

precios, lo cual, aunado a la estabilización de los precios internacionales de las materias primas y una política monetaria activa, permitiría que la inflación retorne gradualmente a la meta.

Un miembro del Comité comentó que, aunque las presiones inflacionarias en enero de 2023 fueron de una magnitud relativamente moderada, el ritmo inflacionario se aceleró nuevamente, de manera que continúa ubicándose en un nivel cercano a dos dígitos. Al respecto, explicó que este comportamiento se había anticipado y se prevé que la inflación comience a mostrar una tendencia decreciente en los próximos meses, a medida que disminuyan las presiones derivadas del alza en los precios de los bienes importados. No obstante, reconoció que aún existen riesgos significativos al alza para los precios en el corto y mediano plazo, no solo porque los pronósticos actuales apuntan a que la inflación permanecería por encima de la meta la mayor parte del presente año, sino también porque tanto la inflación subyacente como las expectativas de inflación de corto plazo aún se ubican por arriba de la meta. En ese contexto, resaltó que resulta esencial continuar ajustando gradualmente la postura de la política monetaria, con el fin de reafirmar el compromiso del Banco Central con el objetivo de inflación. Por esta razón, opinó que lo conveniente es continuar con el proceso de incrementos graduales de la tasa de interés líder de política monetaria y aumentarla en 25 puntos básicos, de modo que ésta pase de 4.25% a 4.50%.

Otro miembro del Comité mencionó que la inflación ha permanecido por encima de la meta desde mayo del año anterior en un contexto en el que la mayoría de divisiones de gasto registran variaciones superiores al valor central de la meta, lo que evidencia que las presiones inflacionarias son generalizadas, tanto en los precios de los bienes como de los servicios, debido a los efectos de segunda vuelta provocados por el aumento de los precios de los energéticos y otros insumos importados. Asimismo, destacó que las divisiones de transporte y de alimentos han sido las que han incidido con mayor intensidad en la inflación total, lo cual tiene particular relevancia dado que su comportamiento tiende a influir en las expectativas de inflación de los agentes económicos. Asimismo, indicó que, en el entorno internacional las condiciones monetarias continuaron restringiéndose, ante la persistencia de las presiones inflacionarias. Por consiguiente, recalcó que la política monetaria debe continuar orientada principalmente a contener los riesgos al alza para la inflación y a afianzar el

anclaje de las expectativas inflacionarias, por lo que resultaría apropiado actuar de manera más firme y continuar con la intensidad que se venía observando en los incrementos de la tasa de interés líder de política monetaria, a efecto de que la reducción observada en las expectativas de inflación siga consolidándose; no obstante, reconoció que se debe mantener la prudencia en las actuaciones de la autoridad monetaria, por lo que, ante la inminente desaceleración del ritmo inflacionario a partir de marzo de este año, decidió acompañar la recomendación de aumentar dicha tasa de interés únicamente en 25 puntos básicos, para reforzar la referida tendencia a la desaceleración, y así situarla en 4.50%, todo lo cual sería consistente con propiciar que la inflación se ubique en 5.0% para fin de año.

Un miembro del Comité señaló que existen elementos suficientes que sustentan la necesidad de continuar realizando ajustes al alza en la tasa de interés líder de política monetaria. En ese sentido, recalcó que la inflación total se sitúa en un nivel muy por encima de la meta y si bien el referido nivel se atribuye a choques de oferta externos sobre los cuales la política monetaria no tendría incidencia alguna, estos por su magnitud y persistencia han afectado las expectativas de inflación y generado efectos de segunda vuelta, a los cuales la política monetaria sí debe responder. Adicionalmente, hizo hincapié en que la resiliencia de la actividad económica del país y el manejo disciplinado de la política fiscal brindan un margen de maniobra para que la orientación de la política monetaria siga transitando hacia una postura neutral. En consecuencia, concluyó que resulta prudente incrementar en 25 puntos básicos el nivel actual de la tasa de interés líder de política monetaria.

Otro miembro del Comité consideró que las decisiones de política monetaria hasta ahora adoptadas han demostrado ser efectivas para garantizar que los agentes económicos perciban el compromiso de la autoridad monetaria con el objetivo de mantener la estabilidad en el nivel general de precios. En efecto, consideró que dichas medidas habrían contribuido a que las expectativas de inflación de corto plazo no aumentaran tan rápido como la inflación observada y también a que se moderaran recientemente; asimismo, las expectativas de inflación de largo plazo se han mantenido en niveles consistentes con la meta, lo cual refuerza la credibilidad de los agentes económicos en las actuaciones de la Junta Monetaria. A pesar de ello, destacó que aún es necesario que la política monetaria alcance una postura neutral para garantizar la

convergencia de la inflación a la meta en el horizonte relevante para la política monetaria, debido a que el referido proceso de convergencia requiere de una política monetaria activa que permita continuar con el proceso para anclar las expectativas de inflación y evite que los efectos de segunda vuelta sigan generalizándose. Por lo anterior, coincidió en que lo recomendable es mantener la prudencia en las decisiones que se adopten, por lo que en este momento lo adecuado sería elevar el nivel de la tasa de interés líder de política monetaria a 4.50%, esto es, incrementarla en 25 puntos básicos.

Finalmente, un miembro del Comité indicó que algunos de los principales indicadores de corto plazo de la actividad económica continuaron evolucionando de una manera dinámica, por lo que las proyecciones para 2023 apuntan a que el PIB crecería cercano a su nivel potencial. Adicionalmente, subrayó que el desempeño de la actividad económica y sus perspectivas han generado el espacio suficiente para que la política monetaria siga transitando de manera gradual hacia una postura neutral. En ese sentido, reiteró que el principal canal de transmisión de la política monetaria es el de las expectativas, y no el de las tasas de interés, de manera que ésta no tendría un efecto negativo significativo sobre el desempeño de la actividad económica. Por lo tanto, manifestó que es importante que la autoridad monetaria siga con el firme compromiso de procurar una inflación baja y estable, en congruencia con la meta de mediano plazo, por lo que coincidió en recomendar a la Junta Monetaria incrementar el nivel de la tasa de interés líder de política monetaria en 25 puntos básicos.

El Presidente indicó que el Comité, luego de la amplia discusión, análisis y reflexiones, acordó recomendar a la Junta Monetaria que se incremente el nivel de la tasa de interés líder de política monetaria en 25 puntos básicos, para que está pase de un nivel de 4.25% a uno de 4.50%.

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 incrementar el nivel actual de la tasa de

interés líder de política monetaria era adecuado, tomando en cuenta las presiones inflacionarias de origen tanto externo como interno. Asimismo, consideraron que era de suma importancia continuar dando seguimiento cercano al comportamiento de los principales indicadores económicos que puedan seguir afectando la evolución del nivel general de precios y, por ende, a las expectativas de inflación.

Un miembro de la Junta indicó que, aún en el contexto del apoyo fiscal brindado para mitigar la crisis provocada por la pandemia del COVID-19 y los efectos adversos del aumento en los precios de los energéticos, Guatemala ha mantenido déficits fiscales relativamente moderados, lo cual facilita la labor de la política monetaria de reducir la inflación, de tal modo que, por ahora y a diferencia de la mayoría de países de la región, no ha sido necesario restringir las condiciones monetarias de una manera precipitada, sino transitar gradualmente hacia una postura neutral; lo cual acentúa la importancia de preservar la disciplina de la política fiscal y su adecuada coordinación con la política monetaria. Por otra parte, destacó que las presiones inflacionarias fueron de una magnitud moderada en enero y que, de continuar siendo así, es decir, en un escenario de ausencia de choques de oferta externos adicionales, la inflación podría ubicarse en el rango meta hacia finales de este año; con la salvedad de que tal escenario también asumía que la política monetaria alcanzaría un nivel neutral, lo cual favorecería el anclaje de las expectativas de inflación a mediano y largo plazo. Por consiguiente, manifestó estar de acuerdo en que las condiciones monetarias del país deben de seguir ajustándose, por lo que apoyó la decisión de incrementar la tasa de interés líder de política monetaria de 4.25% a 4.50%.

Otro miembro de la Junta expresó su preocupación por la aceleración que registró el ritmo inflacionario en enero, especialmente porque refleja el aumento de los precios de una variedad amplia de bienes y servicios; por lo que sugirió que, si las presiones inflacionarias resultan ser más persistentes de lo previsto, sería necesario continuar efectuando incrementos en la tasa de interés de referencia de magnitudes de 50 o 75 puntos básicos, como las realizadas en noviembre y enero pasados, con el fin de mandar un mensaje claro a los agentes económicos en cuanto al firme compromiso de la autoridad monetaria con su objetivo de mantener la estabilidad de precios a mediano plazo, que contribuya a moderar las expectativas de inflación y garantizar la convergencia de la inflación a niveles dentro del rango meta. No obstante, reconoció

que, hasta el momento, las decisiones adoptadas por la autoridad monetaria han sido acertadas y oportunas, considerando principalmente que, en contraste con otros países, en donde la inflación comenzó a aumentar desde 2021, en Guatemala esto no sucedió sino hasta en mayo del año pasado, como consecuencia de la influencia de factores externos, ante los cuales, en principio, la política monetaria no debía responder. Asimismo, enfatizó que los pronósticos anticipaban que, tras el reciente repunte, asociado al efecto base de comparación, la inflación tendería a disminuir paulatinamente, hasta ubicarse en niveles dentro del rango meta en el horizonte temporal relevante para la política monetaria. En consecuencia, estimó apropiado aumentar la tasa de interés líder de política monetaria en 25 puntos básicos, situándola en 4.50%.

Un miembro de la Junta advirtió que, a pesar de las menores presiones inflacionarias registradas en los últimos tres meses, la tasa de inflación continúa siendo elevada y que su tendencia decreciente no se observaría sino hasta marzo, cuando se registre un efecto de base de comparación favorable. Sin embargo, resaltó que las decisiones de política monetaria deben adoptarse, con un enfoque prospectivo y prudente, sobre la base en el análisis integral del contexto económico nacional e internacional, orientado a propiciar la estabilidad de precios a mediano plazo. En ese sentido, afirmó que las acciones de política monetaria llevadas a cabo desde mayo del año pasado han sido efectivas para reforzar la confianza de los agentes económicos en la capacidad del Banco Central para cumplir con su objetivo fundamental, lo cual favorecería el proceso desinflacionario previsto a lo largo del presente año; a la vez que no han repercutido significativamente en el desempeño de la actividad económica del país. Por tanto, reflexionó que resulta conveniente seguir adecuando la postura de política monetaria de manera gradual, siendo así que respaldó la decisión de modificar la tasa de interés líder de política monetaria de 4.25% a 4.50%.

Finalmente, otro miembro de la Junta señaló que, la incertidumbre para el crecimiento económico mundial continúa siendo alta, sobre todo porque las condiciones financieras restrictivas tendrán un efecto adverso sobre la actividad económica, particularmente en las economías avanzadas, situación que podría tener efectos negativos sobre las economías emergentes, como la de Guatemala. Asimismo, comentó que la evolución de los precios de las materias primas en los mercados internacionales,

también podrían mostrar una alta volatilidad en los próximos meses, ante la prolongación de los riesgos geopolíticos, lo cual seguiría generando presiones inflacionarias provenientes del exterior. En ese contexto, explicó que, si bien es cierto que las perspectivas de inflación están rodeadas de una alta incertidumbre, es necesario seguir adecuando la orientación de la política monetaria para terminar de reconducir las expectativas de inflación y garantizar que la inflación convergerá a la meta. De esa cuenta, coincidió en que lo procedente es aumentar la tasa de interés líder de política monetaria en 25 puntos básicos, cuya decisión es consistente con el enfoque prudente y responsable que ha caracterizado el manejo de la política monetaria de Guatemala.

3. Luego de haberse expuesto los argumentos para determinar el nivel de la tasa de interés líder de política monetaria, la Junta Monetaria decidió, por unanimidad, aumentar la tasa de interés líder de política monetaria en 25 puntos básicos, de 4.25% a 4.50% 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 AUMENTA LA TASA DE INTERÉS LÍDER DE POLÍTICA MONETARIA DE 4.25% A 4.50%

La Junta Monetaria, en su sesión celebrada el 22 de febrero, 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, aumentar el nivel de la tasa de interés líder de política monetaria en 25 puntos básicos, de 4.25% a 4.50%, como parte de una estrategia gradual, como lo han hecho la mayoría de bancos centrales a nivel mundial, para que la inflación converja a la meta sin afectar significativamente las perspectivas de crecimiento económico.

En el entorno externo, la Junta Monetaria destacó que las perspectivas de crecimiento económico mundial fueron revisadas levemente al alza respecto del mes anterior, aunque continúan evidenciando cierta desaceleración respecto del año previo, debido a los elevados niveles de incertidumbre y crecientes riesgos a la baja, asociados a las condiciones financieras internacionales más restrictivas, por las medidas adoptadas en respuesta a las fuertes presiones inflacionarias que provocaron los elevados niveles de precios de las materias primas; así como, por la prolongación de las tensiones geopolíticas a nivel mundial.

En el ámbito interno, la Junta Monetaria resaltó que la mayoría de indicadores de corto plazo de la actividad económica (IMAE, ingreso de divisas por remesas familiares, crédito bancario al sector privado y comercio exterior, entre otros), continúan mostrando un comportamiento congruente con la proyección de crecimiento económico para 2023 (entre 2.5% y 4.5%). Por otra parte, destacó que la inflación se ubicó en 9.69% en enero de 2023, como resultado, al igual que lo ocurrido en la mayoría de países, no solo de choques de oferta externos sobre los precios de los energéticos y de los alimentos, sino también de los efectos de segunda vuelta que provocaron que la inflación fuera cada vez más generalizada, lo cual, a su vez, elevó las expectativas de inflación, comportamiento que ha sido atenuado por los incrementos en la tasa de interés líder de política monetaria.

La Junta Monetaria reafirma su compromiso de seguir adoptando las medidas que sean necesarias para que los niveles de inflación converjan gradualmente a la meta. En este sentido, la Junta Monetaria continuará dando seguimiento cercano a la evolución de los principales indicadores económicos, tanto externos como internos, que puedan seguir afectando el nivel general de precios y, por ende, las expectativas de inflación.

Guatemala, 22 de febrero de 2023.