

BANCO DE GUATEMALA



**RESUMEN DE LOS ARGUMENTOS QUE JUNTA
MONETARIA TOMÓ EN CUENTA EN LA SESIÓN 15-2023,
CELEBRADA EL 26 DE ABRIL DE 2023, PARA
DETERMINAR EL NIVEL DE LA TASA DE INTERÉS LÍDER
DE POLÍTICA MONETARIA**

Guatemala, mayo de 2023

RESUMEN DE LOS ARGUMENTOS QUE JUNTA MONETARIA TOMÓ EN CUENTA EN LA SESIÓN 15-2023, CELEBRADA EL 26 DE ABRIL DE 2023, PARA DETERMINAR EL NIVEL DE LA TASA DE INTERÉS LÍDER DE POLÍTICA MONETARIA.

1. En la sesión 15-2023, celebrada por la Junta Monetaria el 26 de abril 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 20-2023 del 21 de abril 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 las perspectivas para la actividad económica mundial continúan evidenciando crecimientos positivos para el presente y el próximo año, aunque a un ritmo menor al observado el año anterior, en un contexto en el que persisten elevados niveles de incertidumbre y riesgos a la baja. Destacó que la inestabilidad provocada por algunas instituciones en los sistemas bancarios estadounidense y europeo se ha moderado significativamente en las últimas semanas, ante la respuesta oportuna de las autoridades monetarias y financieras de esas economías. En este contexto, comentó que, según el Fondo Monetario Internacional (FMI), el crecimiento económico mundial se ubicaría en 2.8% en 2023 y en 3.0% en 2024.

En lo que respecta a las economías avanzadas, el Presidente destacó que se prevé una moderación en las tasas de crecimiento económico, tanto para 2023 (1.3%) como para 2024 (1.4%), debido a las condiciones financieras más restrictivas implementadas para reducir la inflación y los efectos de la prolongación del conflicto entre Rusia y Ucrania. En el caso de los Estados Unidos de América, indicó que la estimación de crecimiento económico para 2023 (1.6%) está influenciada por la moderación del consumo privado y la debilidad de la inversión debido al deterioro de la confianza de los agentes económicos y las condiciones más restrictivas para el financiamiento de las empresas y los hogares, factores que compensarían buena parte del impulso proveniente de la solidez del mercado laboral.

En el caso de la Zona del Euro, manifestó que se prevé un ritmo moderado de crecimiento económico tanto para 2023 como para 2024 (0.8% y 1.4%, respectivamente), resultado del endurecimiento de la política monetaria por parte del Banco Central Europeo ante los elevados niveles de inflación y el menor dinamismo de la actividad económica mundial. No obstante, señaló que la demanda interna ha

evidenciado resiliencia, sustentada en la disminución de los precios del gas natural y la fortaleza del mercado laboral; mientras que la moderación de los precios de las importaciones de productos energéticos y la disminución de los cuellos de botella en las cadenas mundiales de suministro, han reducido los riesgos de recesión.

Con relación a las economías de mercados emergentes y en desarrollo, indicó que las proyecciones sugieren una ligera moderación del ritmo de crecimiento económico en el presente año y una leve recuperación el próximo año, aunque existe una marcada divergencia entre países y regiones. En ese sentido, señaló que las proyecciones sugieren un crecimiento de la actividad económica para este conjunto de países de 3.9% en 2023 y de 4.2% en 2024, resultado, en buena medida, del desempeño esperado en la economía de la República Popular China derivado de la reapertura económica y el apoyo de las políticas monetaria y fiscal. Por su parte, comentó que se espera que el crecimiento económico en India continúe dinámico (5.9% para 2023 y 6.3% para 2024), comportamiento que obedece, en buena medida, a la fortaleza del consumo interno. Agregó que se anticipan niveles moderados de crecimiento económico en Brasil (0.9% para 2023 y 1.5% para 2024) y en México (1.8% para 2023 y 1.6% para 2024), asociado al deterioro en la confianza económica, a la orientación restrictiva de la política monetaria y al limitado margen de maniobra de la política fiscal.

En cuanto al comportamiento de los mercados financieros internacionales, comentó que los índices accionarios volvieron a registrar ganancias acumuladas, reflejo de la solidez de los indicadores de actividad económica y de la contención de los temores derivados de la inestabilidad en los sistemas bancarios de los Estados Unidos de América y de Europa.

Con respecto a la política monetaria de los Estados Unidos de América, señaló que la próxima reunión del Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC, por sus siglas en inglés) de la Reserva Federal (FED), está programada para la primera semana de mayo, en la que, de acuerdo con las proyecciones de los miembros del FOMC, se espera un nuevo incremento de la tasa de interés objetivo de fondos federales, la cual actualmente se ubica en un rango entre 4.75% y 5.00%, en un entorno en el que la inflación aún permanece en niveles elevados y el mercado laboral continua mostrando solidez.

Por su parte, el Presidente comentó que el precio *spot* internacional del petróleo continuó registrando una elevada volatilidad, aunque con una moderada tendencia al alza con respecto al Balance de Riesgos de Inflación anterior. En particular, las recientes presiones al alza estuvieron asociadas al anuncio de los miembros de la Organización de Países Exportadores de Petróleo y otros importantes productores (OPEP+) de que reducirían las cuotas de producción de crudo hasta finales de 2023, lo que deterioró las perspectivas para la oferta mundial de petróleo. En ese contexto, al 19 de abril, el precio *spot* internacional del petróleo se ubicó en US\$79.16 por barril, inferior en 1.37% al precio registrado a finales de 2022; en tanto que, en el escenario base, se proyecta que el precio medio por barril se situaría en torno a US\$82.77 en 2023 y en alrededor de US\$83.26 en 2024, por debajo del precio promedio registrado en 2022.

En cuanto a la inflación a nivel internacional, destacó que, aunque ésta continúa ubicándose en niveles elevados en la mayoría de países y por arriba de las metas de los bancos centrales, el ritmo inflacionario siguió desacelerándose en la mayoría de economías, debido, principalmente, al endurecimiento de la política monetaria, a la reducción de los choques de oferta asociados a algunas de las principales materias primas, particularmente los energéticos, y a la disminución de las disrupciones en 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 (4.98%), en el Reino Unido (10.10%) y en la Zona del Euro (6.88%), a marzo de 2023, y en Japón (3.30%), a febrero de 2023. Por su parte, entre las principales economías de América Latina que operan con esquemas de metas explícitas de inflación, la inflación, a marzo de 2023, retornó a la meta en Brasil y permaneció por encima de la meta en Chile, Colombia, México y Perú; asimismo, la inflación, a ese mismo mes, se situó por encima de las respectivas metas en los países de Centroamérica y la República Dominicana.

Con relación a las tasas de interés de política monetaria, informó que, en comparación con el balance de riesgos de inflación anterior, los bancos centrales de las principales economías avanzadas mantuvieron sin cambios sus tasas de interés de referencia. Por su parte, entre las economías de mercados emergentes y en desarrollo, los bancos centrales de México y Colombia incrementaron sus tasas de interés de

política monetaria en 25 puntos básicos, con el objetivo de anclar las expectativas de inflación y garantizar la convergencia de la inflación a sus respectivas metas; en tanto que el resto de bancos centrales de América Latina a los que se les da seguimiento no modificaron sus respectivas tasas de interés.

En el ámbito interno, el Presidente destacó que el Índice Mensual de la Actividad Económica (IMAE), a febrero de 2023, registró una variación interanual de 4.4% en la serie original y de 3.7% en la tendencia-ciclo, consistente con las perspectivas de crecimiento económico anual previsto para el presente y el próximo año. Por su parte, señalaron que la percepción de los analistas privados sobre la evolución observada y esperada de la economía del país para 2023 continúa mostrando el efecto de la elevada incertidumbre en el entorno externo. En ese contexto, en marzo de 2023 el Índice de Confianza de la Actividad Económica (ICAE) se ubicó en 50.72 puntos, situándose en zona de expansión (superior a 50 puntos).

Con relación al comercio exterior mencionó que, a febrero de 2023, tanto el valor de las exportaciones como el de las importaciones registraron una reducción en términos interanuales de 3.9% y 2.9%, respectivamente. Asimismo, comentó que el comportamiento reciente de dichas variables está explicado, principalmente, por un menor volumen, tanto en las exportaciones como en las importaciones (9.4% y 9.1%, en su orden). No obstante, el Presidente recalcó que el comercio exterior a finales de 2023 registraría un crecimiento positivo congruente con su comportamiento histórico.

Adicionalmente, enfatizó que el ingreso de divisas por remesas familiares continúa siendo dinámico en lo que va del presente año, aunque como se había previsto, el ritmo de crecimiento se ha venido moderando, registrando un comportamiento más acorde con su crecimiento histórico. En efecto, mencionó que, al 13 de abril, el ingreso de divisas por remesas familiares registró un crecimiento interanual de 7.3%, asociado, principalmente, a la solidez del mercado laboral estadounidense. En ese sentido, agregó que se prevé que dicho crecimiento siga representando una fuente de impulso relevante para el consumo privado y, por lo tanto, para la demanda interna durante el presente año.

En lo que respecta al tipo de cambio nominal, señaló que durante el presente año, éste ha evidenciado una menor volatilidad, con una ligera tendencia a la baja y congruente con sus factores fundamentales y estacionales, registrando, al 20 de abril,

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, está orientada a moderar la volatilidad del tipo de cambio nominal sin afectar su tendencia.

En cuanto a los principales agregados monetarios, el Presidente indicó que estos evolucionan conforme lo previsto. En efecto, al 13 de abril, la emisión monetaria registró un crecimiento interanual de 12.7%; mientras que, a la misma fecha, los medios de pago mostraron una variación interanual de 10.5%. Por su parte, el crédito bancario al sector privado, al 13 de abril, registró un crecimiento interanual de 15.1%, lo que se asocia, principalmente, a la variación positiva que ha registrado el crédito bancario al sector privado en moneda nacional (19.6%), especialmente, el destinado al consumo y a los sectores empresarial mayor, menor y microcrédito; en tanto que, el crecimiento del crédito bancario al sector privado en moneda extranjera (5.4%) continúa estando asociado al crédito destinado al sector empresarial mayor.

Con relación a la situación fiscal señaló 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 marzo de 2023, mencionó que conforme lo previsto por los departamentos técnicos, éste se desaceleró y evidenció un marcado cambio de tendencia ubicándose en 8.71%, inferior a la registrada en febrero (9.92%), pero aún por arriba de la meta de inflación (4.0% +/- 1 punto porcentual); mientras que la inflación subyacente, se situó en 5.08% (5.36% el mes anterior). Al respecto, destacó que el comportamiento del ritmo inflacionario evidencia, principalmente, los aumentos en las divisiones de alimentos y bebidas no alcohólicas; y de restaurantes y hoteles; resultado de los choques de oferta observados en 2022, los cuales se vieron reflejados, en la división de alimentos, en el alza de los precios de los grupos de gasto de hortalizas, legumbres y tubérculos, de pan y cereales, productos lácteos, quesos y huevos y de carnes, entre otros; y en la división de restaurantes y hoteles, particularmente, en el incremento de algunos insumos para la elaboración de comidas fuera del hogar. Por otra parte, mencionó que, a pesar de la moderación de los choques de oferta externos que han afectado los precios de los energéticos y los alimentos,

estos generaron efectos de segunda vuelta que contaminaron las expectativas de inflación, lo que ocasionó que la mayoría de divisiones de gasto mostraran aumentos en sus tasas de variación interanual.

En ese contexto, el Presidente manifestó que las proyecciones de inflación total para diciembre de 2023 y de 2024 se ubican en 5.00% y 4.00%, respectivamente, ambas 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 4.75% para 2023 y en 4.00% para 2024, ambas dentro de la meta de inflación. En este sentido, subrayó que dichas proyecciones están condicionadas al efecto de las acciones de política monetaria que se vienen realizando desde mayo del año anterior, a la moderación de la inflación de origen importado, a la normalización en los precios de algunos alimentos de origen agrícola 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 marzo de 2023, prevé un ritmo inflacionario de 5.89% para diciembre de 2023 y de 4.29% para diciembre de 2024, lo que denota que las expectativas de inflación de corto y mediano plazos continúan moderándose respecto de los niveles registrados en el segundo semestre de 2022. Esta tendencia confirma que las medidas de política monetaria adoptadas desde el año anterior comienzan a tener un efecto sobre la convergencia gradual de las expectativas de inflación hacia el valor central de la meta, lo cual demuestra la credibilidad en la política monetaria y el compromiso de la autoridad monetaria de anclar las expectativas de inflación al valor central de la meta.

Respecto al índice sintético del conjunto de variables indicativas, manifestó que, aunque éste registró una nueva disminución respecto del observado el mes previo, continúa recomendando una orientación de política monetaria moderadamente 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 las perspectivas de crecimiento económico a nivel mundial continúan sugiriendo una moderación en 2023 y en 2024. En este sentido, indicó que el escenario base sigue siendo afectado por altos niveles de incertidumbre, por los efectos de los choques que han afectado la

economía mundial desde 2020 y por la reciente inestabilidad en el sistema bancario en algunas economías avanzadas. Agregó que los riesgos a la baja siguen siendo significativos y se asocian a la posible prolongación de las condiciones financieras restrictivas; a la incertidumbre sobre el conflicto bélico entre Rusia y Ucrania y la persistencia de otros focos de tensiones geopolíticas a nivel mundial; y a la elevada inflación a nivel mundial. Por su parte, señaló que el ciclo de endurecimiento de la política monetaria de la FED se ha moderado en el presente año y se espera que la postura restrictiva se mantenga en lo que resta de 2023, con el propósito de continuar moderando las presiones inflacionarias y seguir propiciando el anclaje de las expectativas de inflación. En cuanto al precio internacional del petróleo, destacó que éste se ha mantenido alrededor del valor observado a finales de 2022, aunque con una significativa volatilidad, ante la incertidumbre respecto a las perspectivas de la demanda y los ajustes a la oferta anunciados por la OPEP+.

En el ámbito interno, resaltó el comportamiento positivo en los principales indicadores de corto plazo de actividad económica, como el IMAE, las remesas familiares y el crédito bancario al sector privado, lo cual es consistente con las perspectivas de crecimiento del PIB para 2023 y 2024 (entre 2.5% y 4.5%). Con relación al ritmo inflacionario, indicó que éste se mantuvo en niveles elevados desde el segundo semestre de 2022; sin embargo, como se había anticipado, en marzo de 2023 registró una desaceleración significativa, congruente con la trayectoria proyectada para el resto del presente año. Asimismo, resaltó que las expectativas de inflación de corto plazo continuaron disminuyendo, aproximándose al límite superior del margen de tolerancia de la meta de inflación, en tanto que las de largo plazo siguieron convergiendo al valor central de la meta, lo que refleja la credibilidad en las medidas adoptadas por la autoridad monetaria. En ese contexto, explicó que, la convergencia del ritmo inflacionario a la meta para finales de 2023, está sujeta a la adopción de medidas adicionales de política monetaria, a la moderación de la inflación de origen externo y a la materialización del efecto de base de comparación.

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 incrementé la tasa de interés líder de política monetaria en 25 puntos básicos, para que ésta pase de un nivel de 4.75% a uno de 5.00%. Asimismo, mencionó que el Comité

analizó y deliberó sobre el contenido de las presentaciones de los departamentos técnicos.

En el ámbito internacional, los miembros del Comité coincidieron en que la actividad económica se ha moderado. En ese contexto, el FMI revisó a la baja las proyecciones de crecimiento económico mundial para el presente y el próximo año. Subrayaron que el endurecimiento de las condiciones financieras ha afectado la demanda agregada y ha generado desequilibrios en los mercados financieros internacionales; en tanto que, la confianza económica permanece en niveles bajos y las tensiones geopolíticas continúan, en un entorno de incertidumbre por la evolución del conflicto bélico entre Rusia y Ucrania. Por su parte, la mayoría de bancos centrales ha mantenido la postura restrictiva de la política monetaria debido a la persistencia de la inflación, aunque se estima que el actual ciclo de endurecimiento estaría estabilizándose en los próximos meses, ante la desaceleración del ritmo inflacionario en la mayoría de países, la cual se ha debido, principalmente, a la mejora gradual de las cadenas mundiales de suministro, a la disipación de los choques de oferta en los mercados de alimentos y de energéticos, y a las menores presiones de demanda agregada. Asimismo, comentaron que el precio *spot* internacional del petróleo se ha ubicado en alrededor de US\$80.00 por barril, aunque con volatilidad, derivado de la incertidumbre sobre el desempeño a mediano plazo de la oferta y la demanda de energéticos. Adicionalmente, recalcaron que las presiones inflacionarias siguen siendo un factor relevante de riesgo, sobre todo por su efecto sobre las expectativas de inflación de mediano plazo, las cuales se ubican en niveles superiores a las metas de los bancos centrales, lo que implica que las condiciones financieras restrictivas a nivel mundial podrían seguir teniendo un efecto contractivo sobre la actividad económica.

En el ámbito nacional, los miembros del Comité coincidieron en que la actividad económica mantiene su impulso, lo cual se confirma en el desempeño de algunos de los principales indicadores de la actividad económica interna, como el IMAE, el ingreso de divisas por remesas familiares y el crédito bancario al sector privado, entre otros, siendo dicho comportamiento consistente con la estimación de crecimiento económico para el presente y el próximo año (entre 2.5% y 4.5%). No obstante, la elevada incertidumbre en el entorno 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, explicaría el comportamiento previsto de la actividad económica interna en torno a su crecimiento de largo plazo, tanto en 2023 como en 2024. Destacaron que la estimación de crecimiento económico para 2023 sugiere que las presiones de demanda sobre la inflación tenderían a moderarse en los próximos meses, lo cual, aunado a menores presiones de inflación de origen importado y la postura menos acomodaticia de la política monetaria, que incluye el aumento de 25 puntos básicos que en esta ocasión se recomienda a la Junta Monetaria, favorecería la convergencia de la inflación a la meta a finales del presente año.

Un miembro del Comité comentó que el ritmo inflacionario se desaceleró en marzo, debido al efecto de base de comparación y a la moderación de las presiones inflacionarias de origen externo, lo cual se ha traducido en menores incrementos en los precios internos de los productos energéticos. En ese sentido, mencionó que la inflación mantendría una tendencia decreciente en los próximos meses, a medida que los choques de oferta externos continúen disipándose y que los aumentos en la tasa de interés líder llevados a cabo desde el año anterior continúen moderando las presiones inflacionarias por el lado de la demanda agregada. No obstante, destacó que el componente importado de la inflación seguirá siendo relevante en la dinámica de los precios, ya que impera la incertidumbre sobre la evolución de la oferta mundial de materias primas. Por lo tanto, reiteró la necesidad de mantener una conducción prudente de la política monetaria por lo que estimó conveniente recomendar un aumento en el nivel de la tasa de interés líder de política monetaria de 4.75% a 5.00%.

Otro miembro del Comité mencionó que, aunque la inflación continúa por encima de la meta mostró una moderación significativa en marzo, en tanto que los pronósticos apuntan a que seguiría reduciéndose en lo que resta del presente año y luego transitaría hacia el valor central de la meta en 2024. Enfatizó que las expectativas de inflación de corto plazo han venido disminuyendo desde noviembre de 2022, lo que refleja la credibilidad y el compromiso de la autoridad monetaria de cumplir con el objetivo de inflación. No obstante, comentó que las perspectivas de inflación siguen estando sujetas a riesgos que están sesgados al alza, relacionados con la contaminación de las expectativas de inflación de corto plazo; con los efectos de segunda vuelta derivados de los elevados precios de los combustibles y de los alimentos; y con la mayor persistencia de las presiones inflacionarias provenientes del

entorno externo. Por esta razón, sugirió que es necesario que la tasa de interés de referencia alcance un nivel en el que la orientación de la política monetaria se torne neutral, lo cual contribuiría a afianzar el anclaje de las expectativas de inflación y a contener los riesgos mencionados. En consecuencia, opinó que es aconsejable incrementar en 25 puntos básicos la tasa de interés líder de política monetaria.

Un miembro del Comité señaló que la inflación total disminuyó 1.21 puntos porcentuales en marzo, en un contexto de menores precios internacionales de las materias primas y del efecto base de comparación; factores que continuarían propiciando que la inflación se ubique en 5.00% en diciembre de 2023. No obstante, recalcó que la división de alimentos mantiene una variación interanual de dos dígitos, por lo que, las presiones sobre los precios de los alimentos podrían provocar una mayor persistencia de la inflación. Por consiguiente, consideró importante que la política monetaria continúe transitando hacia una postura menos acomodaticia, por lo que consideró apropiado recomendar un aumento adicional de 25 puntos básicos a la tasa de interés líder de política monetaria, para que ésta se ubique en 5.00%.

Otro miembro del Comité consideró que el resultado de la inflación observado en marzo sugiere un importante cambio de tendencia en el ritmo inflacionario, por lo que estima que, si se continúa propiciando una política monetaria menos acomodaticia, la inflación cerraría el presente año en torno a 5.00%, mientras que la inflación subyacente lo haría en 4.75%. En este sentido, señaló que, las perspectivas para la inflación en el horizonte relevante para la política monetaria son favorables, aunque no libres de riesgos al alza. Asimismo, destacó que la evolución de las expectativas de inflación ha sido positiva y se espera que ahora que la inflación comenzó a disminuir, afiancen su anclaje en niveles consistentes con la meta de inflación. Al respecto, indicó que las decisiones de política monetaria adoptadas por la autoridad monetaria desde el año anterior, así como su comunicación por parte del Banco de Guatemala, han desempeñado un papel importante para que las desviaciones que la inflación ha registrado respecto de la meta desde el año anterior, no tuvieran un efecto adverso sobre la confianza de los agentes económicos respecto del compromiso de mantener la estabilidad de precios en el mediano plazo. Considerando lo anterior, subrayó que la política monetaria debe mantener su enfoque prospectivo y prudente, de manera que

estuvo de acuerdo en que se recomiende un aumento en la tasa de interés líder de política monetaria de 25 puntos básicos.

Finalmente, otro miembro del Comité indicó que, la economía nacional continuó su dinamismo durante los primeros meses del año, de modo que las proyecciones de crecimiento económico para 2023 y 2024 continúan siendo positivas. Al respecto, manifestó que la resiliencia del consumo privado, aunado a la implementación de políticas macroeconómicas disciplinadas y prudentes, compensarían el efecto adverso que podría derivarse del menor crecimiento económico de los principales socios comerciales del país y de las condiciones más restrictivas para el financiamiento externo. Por otra parte, reconoció que la política monetaria debe enfocarse en procurar una inflación baja y estable, siendo todavía necesario que ésta se ajuste una vez más para que alcance una postura neutral hacia finales del presente año. Asimismo, explicó que dicho ajuste reafirmaría el compromiso de la autoridad monetaria con la estabilidad de precios, de manera que contribuiría a garantizar el proceso de convergencia de la inflación a la meta. En consecuencia, concluyó que lo procedente sería incrementar la tasa 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 4.75% a uno de 5.00%.

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 acertado y razonable, tomando en cuenta que las perspectivas para las presiones inflacionarias de origen tanto externo como interno se mantienen elevadas. En ese sentido, opinaron que resultaba de suma importancia continuar dando seguimiento cercano a la evolución de los principales indicadores

económicos que puedan afectar el comportamiento del nivel general de precios y, por ende, a las expectativas de inflación.

Un miembro de la Junta hizo hincapié en que las perspectivas para 2023 apuntan a que el crecimiento económico de los principales socios comerciales del país se moderaría considerablemente, en especial los Estados Unidos de América, en donde no se descarta la posibilidad de que el crecimiento económico se desacelere en el corto plazo, debido, en parte, a las recientes tensiones en el sistema bancario, en tanto que la FED continúa endureciendo su política monetaria. En ese sentido, señaló que dicha situación podría afectar la actividad económica nacional, principalmente, mediante una menor demanda de exportaciones, así como por una disminución en los flujos de remesas familiares, pero también por la vía de las condiciones más restrictivas para el financiamiento externo. No obstante, reconoció que los riesgos para el crecimiento económico se encuentran, en general, equilibrados y que se prevé que la economía crecería a un ritmo cercano a su potencial; de tal modo que, mantendría su fortaleza, apoyada por políticas macroeconómicas adecuadas. Además, subrayó que mientras la inflación se sitúe por encima de la meta, la autoridad monetaria debe permanecer enfocada en lograr su reducción y el anclaje de las expectativas de inflación en niveles consistentes con la meta. Por consiguiente, consideró que era preciso incrementar la tasa de interés líder de política monetaria de 4.75% a 5.00%.

Otro miembro de la Junta indicó que, desde mayo de 2022, la política monetaria ha transitado gradualmente hacia una postura neutral, de manera que, si bien el impulso monetario habría sido cada vez menor, dicho proceso no ha repercutido negativamente en la actividad económica del país, la cual continúa creciendo a un ritmo dinámico. Al respecto, enfatizó que las decisiones de política monetaria han sido efectivas para moderar las expectativas de inflación, mientras que las tasas de interés de mercado han permanecido en niveles relativamente bajos. Asimismo, mencionó que, siempre y cuando la tasa de interés de referencia no alcance un nivel restrictivo, el principal canal por el cual opera la política monetaria es el de las expectativas, por lo que cabría esperar que los efectos de las acciones de política monetaria en la economía no sean significativos. En este contexto, coincidió en que era apropiado efectuar un nuevo incremento de la tasa de interés líder de política monetaria, lo cual contribuiría a reforzar el anclaje de las expectativas de inflación en niveles compatibles con la meta, las cuales

juegan un papel crucial para garantizar la estabilidad en el nivel general de precios; siendo así que respaldó la decisión de aumentar el nivel de dicha la tasa en 25 puntos básicos, para situarla en 5.00%.

Un miembro de la Junta destacó que las expectativas de inflación para los distintos horizontes temporales han venido moderándose y que se anticipa que la inflación cerrará en 2023 en torno al límite superior del rango meta y que retornaría de manera consistente a niveles dentro del mismo en 2024; de tal forma que, las actuales perspectivas de inflación a mediano plazo son, en general, favorables. Sin embargo, advirtió que la inflación todavía se ubica en un nivel por encima del objetivo y que permanecería así durante buena parte del presente año, por lo que habría que esperar que la tendencia a la baja se mantenga y se consolide en los próximos meses. Adicionalmente, comentó que los pronósticos de inflación no están exentos de riesgos e incertidumbre, así como que asumen que la política monetaria adoptaría una postura neutral, necesaria para lograr el anclaje de las expectativas de inflación y contener los efectos de segunda vuelta derivados de los altos precios de los combustibles y los alimentos. Por consiguiente, enfatizó que es fundamental mantener el manejo prudente y responsable de la política monetaria, la cual debe continuar orientada a la consecución de la estabilidad de precios en el mediano plazo, que es requisito indispensable para la creación de las condiciones necesarias para un crecimiento económico sostenido. Por tanto, estuvo de acuerdo en incrementar el nivel de la tasa de interés líder de política monetaria en 25 puntos básicos.

Finalmente, otro miembro de la Junta mencionó que las presiones inflacionarias han respondido, en buena medida, a factores externos, en particular al incremento de los precios de las materias primas registrado en 2022, cuyo efecto había comenzado a disiparse; en tanto que, las presiones inflacionarias por el lado de la demanda agregada están relativamente contenidas. En ese contexto, explicó que, aunque la inflación se encuentra por encima de la meta, se ha venido desacelerando desde marzo y que se espera que mantenga una tendencia decreciente en lo que resta de 2023. En ese sentido, expresó que las medidas de política monetaria adoptadas hasta ahora habrían contribuido a que las expectativas de inflación a corto plazo disminuyeran en los últimos meses y que las de mediano y largo plazos permanecieran en niveles consistentes con la meta de inflación determinada por la Autoridad Monetaria. Por otra parte, recalcó que

el entorno internacional al que se enfrenta el país es adverso, caracterizado por la desaceleración económica de los principales socios comerciales, el endurecimiento de las condiciones monetarias, las tensiones en el sistema financiero estadounidense y la elevada incertidumbre geopolítica. En consecuencia, manifestó que era necesario que el manejo de la política monetaria siga siendo prudente, por lo que consideró que su postura, en esta oportunidad, era que se mantuviera sin cambios la tasa de interés líder de política monetaria (4.75%), en discrepancia con la recomendación del Comité de Ejecución y del resto de los miembros de la Junta 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, aumentar la tasa de interés líder de política monetaria en 25 puntos básicos, de 4.75% a 5.00% 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 4.75% A 5.00%

La Junta Monetaria, en su sesión celebrada el 26 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 aumentar el nivel de la tasa de interés líder de política monetaria en 25 puntos básicos, de 4.75% a 5.00%, 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 el dinamismo de la actividad económica.

En el entorno externo, la Junta Monetaria destacó que las perspectivas para la actividad económica mundial continúan evidenciando, en general, crecimientos positivos para el presente y el próximo año, aunque a un ritmo menor al observado el año anterior, en un contexto de volatilidad, incertidumbre y riesgos a la baja, asociados a las condiciones financieras internacionales más restrictivas y a 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 y crédito bancario al sector privado), continúan mostrando un comportamiento consistente con la proyección de crecimiento económico para 2023 y 2024 (entre 2.5% y 4.5%). Por otra parte, destacó que, conforme las proyecciones de los departamentos técnicos del Banco de Guatemala, la inflación a marzo de 2023 mostró una reducción, ubicándose en 8.71% (9.92% el mes anterior), resultado, principalmente, de los aumentos en la tasa de interés líder de política monetaria, de una menor presión inflacionaria externa y de la disminución de las expectativas de inflación.

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, por lo que 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, 26 de abril de 2023.